



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΜΗΝΙΑΙΟ ΔΕΛΤΙΟ
ΙΟΥΝΙΟΣ

01 | 2010

02 | 2010

03 | 2010

04 | 2010

05 | 2010

06 | 2010

07 | 2010

08 | 2010

09 | 2010

10 | 2010

11 | 2010

12 | 2010



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ



**ΜΗΝΙΑΙΟ ΔΕΛΤΙΟ
ΙΟΥΝΙΟΣ 2010**

Το 2010 σε όλες τις
εκδόσεις της ΕΚΤ
θα απεικονίζεται
λεπτομέρεια από το
τραπεζογραφμάτιο
των 500 ευρώ

© Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2010

Διεύθυνση

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Germany

Ταχυδρομική διεύθυνση

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Germany

Τηλέφωνο

+49 69 1344 0

Διατυνακός τόπος

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

Φαξ

+49 69 1344 6000

Το Δελτίο καταρτίστηκε με ευθύνη της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ. Η μετάφραση και η έκδοση στην εθνική γλώσσα γίνεται από την αντίστοιχη εθνική κεντρική τράπεζα.

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

Η τελευταία ημερομηνία για τα στατιστικά στοιχεία που περιλαμβάνονται στο παρόν τεύχος ήταν η 9η Ιουνίου 2010.

ISSN 1561-025X (έντυπη μορφή)

ISSN 1725-2962 (ηλεκτρονική μορφή)



ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Το εξωτερικό περιβάλλον της ζώνης
του ευρώ

Νομισματικές και χρηματοπιστωτικές
εξελίξεις

Τιμές και κόστος

Η παραγωγή, η ζήτηση και η αγορά
εργασίας

Δημοσιονομικές εξελίξεις

Μακροοικονομικές προβολές
εμπειρογνώνων του ευρωσυστήματος
για τη ζώνη του ευρώ

Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας
και του ισοζυγίου πληρωμών

Πλαίσια:

- 1 Η νομισματική επέκταση στη ζώνη
του ευρώ και το “Πρόγραμμα για
τις αγορές τίτλων” 26
- 2 Συνθήκες ρευστότητας και πράξεις
νομισματικής πολιτικής που
διενεργήθηκαν μεταξύ
10 Φεβρουαρίου 2010 και
11 Μαΐου 2010 35
- 3 Εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές
αγορές στις αρχές Μαΐου 40
- 4 Βασικά αγροτικά προϊόντα και τιμές
ειδών διατροφής βάσει του ΕνΔΤΚ
στη ζώνη του ευρώ 63
- 5 Πρόσφατες εξελίξεις στην προσφορά
εργασίας 83
- 6 Δημοσιονομική προσαρμογή:
οι εμπειρίες, το κόστος και τα οφέλη 96
- 7 Ακαθάριστο χρέος και
χρηματοοικονομικά περιουσιακά
στοιχεία του Δημοσίου στη ζώνη
του ευρώ 99
- 8 Τεχνικές υποθέσεις όσον αφορά
τα επιτόκια, τις συναλλαγματικές
ισοτιμίες, τις τιμές των βασικών
εμπορευμάτων και τις δημοσιονομικές
πολιτικές 103
- 9 Προβλέψεις άλλων οργανισμών 107
- 10 Η χρηματοπιστωτική αναταραχή και
οι διασυννοητικές χρηματοοικονομικές
ροές στη ζώνη του ευρώ 115

5 ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΣΙ ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

- 9 Χρονολόγιο μέτρων νομισματικής πολιτικής
του Ευρωσυστήματος I
- 9 Το σύστημα TARGET
(Διευρωπαϊκό αυτοματοποιημένο
σύστημα ταχείας μεταφοράς κεφαλαίων
σε συνεχή χρόνο) V
- 18 Εκδόσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής
Τράπεζας από το 2009 και εξής VII
- 61 Γλωσσάριο XV

103

109

ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

ΧΩΡΕΣ

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

ΆΛΛΕΣ ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
BPM5	Εγχειρίδιο Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ (5η έκδοση)
c.i.f	κόστος, ασφάλεια, ναύλος στα σύνορα του εισαγωγέα
ΔΝΤ	Διεθνές Νομισματικό Ταμείο
ΔΟΕ	Διεθνής Οργάνωση Εργασίας
ΔΤΚ	Δείκτης Τιμών Καταναλωτή
ΔΤΠ	Δείκτης Τιμών Παραγωγού
ΕΕ	Ευρωπαϊκή Ένωση
ΕθνΚΤ	εθνική κεντρική τράπεζα
ΕΚΤ	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
ΕνΔΤΚ	Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή
ΕΝΙ	Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα
ΕΣΚΤ	Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών
ΕΣΛ 95	Ευρωπαϊκό Σύστημα Λογαριασμών του 1995
EUR	ευρώ
f.o.b.	ελεύθερο στα σύνορα του εξαγωγέα
ΗWWI	Ίδρυμα Διεθνών Οικονομικών του Αμβούργου
ΙΠ	ισοζύγιο πληρωμών
ΚΕαΜΠΜ	Κόστος Εργασίας ανά Μονάδα Προϊόντος στη Μεταποίηση
ΚΕαΜΠΣΟ	Κόστος Εργασίας ανά Μονάδα Προϊόντος στο Σύνολο της Οικονομίας
NACE (αναθ. 1)	Στατιστική ταξινόμηση οικονομικών δραστηριοτήτων στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα (αναθεώρηση 1)
NXI	Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα
ΠΚ	πιστοποιητικά καταθέσεων
ΟΝΕ	Οικονομική και Νομισματική Ένωση
ΟΟΣΑ	Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας & Ανάπτυξης
ΣΣΙ	Σταθμισμένη Συναλλαγματική Ισοτιμία
ΤΔΔ	Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών
ΤΤΔΕ (αναθ. 4)	Τυποποιημένη Ταξινόμηση Διεθνούς Εμπορίου (αναθεώρηση 4)

Σύμφωνα με την πρακτική της ΕΕ, οι χώρες της ΕΕ αναφέρονται στο παρόν Δελτίο με την αλφαβητική σειρά του ονόματός τους στην αντίστοιχη εθνική γλώσσα.

ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ

Κατά τη συνεδρίαση της 10ης Ιουνίου 2010 το Διοικητικό Συμβούλιο, βασιζόμενο στην οικονομική και νομισματική ανάλυση που διενεργεί τακτικά, αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ. Τα ισχύοντα επιτόκια εξακολουθούν να κρίνονται ενδεδειγμένα. Έχοντας λάβει υπόψη όλες τις νέες πληροφορίες που έγιναν διαθέσιμες μετά τη συνεδρίαση της 6ης Μαΐου 2010, το Διοικητικό Συμβούλιο συνεχίζει να αναμένει ότι η εξέλιξη των τιμών θα παραμείνει συγκρατημένη στο μεσοπρόθεσμο ορίζοντα που ενδιαφέρει τη νομισματική πολιτική. Οι παγκόσμιες πληθωριστικές πιέσεις ενδέχεται να διατηρηθούν, ενώ οι πιέσεις στις εγχώριες τιμές αναμένεται να παραμείνουν ασθενείς. Οι πιο πρόσφατες πληροφορίες επιβεβαιώνουν επίσης ότι η οικονομική ανάκαμψη στη ζώνη του ευρώ συνεχίστηκε το πρώτο εξάμηνο του 2010, αλλά οι τριμηνιαίοι ρυθμοί ανάπτυξης πιθανότατα θα είναι μάλλον ανομοιομορφοί. Όσον αφορά τις μελλοντικές προοπτικές, το Διοικητικό Συμβούλιο αναμένει ότι η οικονομία της ζώνης του ευρώ θα αναπτυχθεί με μέτριο ρυθμό σε ένα περιβάλλον συνεχιζόμενων εντάσεων σε ορισμένα τμήματα των χρηματοπιστωτικών αγορών και ασυνήθιστα μεγάλης αβεβαιότητας. Το αποτέλεσμα της νομισματικής ανάλυσης επιβεβαιώνει ότι οι πληθωριστικές πιέσεις εξακολουθούν να είναι συγκρατημένες μεσοπρόθεσμα, όπως υποδηλώνει η υποτονική νομισματική και πιστωτική επέκταση. Συνολικά, το Διοικητικό Συμβούλιο αναμένει ότι η σταθερότητα των τιμών θα διατηρηθεί μεσοπρόθεσμα, γεγονός που θα στηρίξει την αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών στη ζώνη του ευρώ. Οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό εξακολουθούν να είναι σταθεροποιημένες σε επίπεδα συμβατά με την επιδίωξη να διατηρούνται οι ρυθμοί πληθωρισμού κάτω αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα. Η σταθεροποίηση των προσδοκιών για τον πληθωρισμό εξακολουθεί να είναι ουσίωδους σημασίας.

Η νομισματική πολιτική θα πράξει τα δέοντα για τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών στη ζώνη του ευρώ μεσοπρόθεσμα. Αυτή είναι η απαραίτητη και κύρια συμβολή της νομισματικής πολιτικής στην προώθηση της διατηρήσιμης οικονομικής ανάπτυξης, της δημιουργίας θέσεων

εργασίας και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Όλα τα μη συμβατικά μέτρα που ελήφθησαν κατά την περίοδο των σοβαρών εντάσεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές (η “αυξημένη στήριξη της προσφοράς πιστώσεων” και το Πρόγραμμα για τις Αγορές Τίτλων) είναι απολύτως συμβατά με την εντολή που έχει δοθεί στο Διοικητικό Συμβούλιο και, ως εκ της φύσεώς τους, προσωρινού χαρακτήρα. Το Διοικητικό Συμβούλιο εμμένει σταθερά στη δέσμευσή του όσον αφορά τη μεσομακροπρόθεσμη σταθερότητα τιμών και τόσο η κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής όσο και η συνολική παροχή ρευστότητας θα προσαρμοστούν καταλλήλως. Ως εκ τούτου, το Διοικητικό Συμβούλιο θα συνεχίσει να παρακολουθεί πολύ προσεκτικά όλες τις εξελίξεις κατά την προσεχή περίοδο.

Σε ό,τι αφορά την οικονομική ανάλυση, έπειτα από μια περίοδο έντονης επιβράδυνσης, η οικονομική δραστηριότητα στη ζώνη του ευρώ επεκτείνεται από τα μέσα του 2009. Σύμφωνα με την πρώτη εκτίμηση της Eurostat, ο τριμηνιαίος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ διαμορφώθηκε σε 0,2% το πρώτο τρίμηνο του 2010. Αν και ιδίως οι αντίξοες καιρικές συνθήκες άσκησαν δυσμενή επίδραση στην οικονομική ανάπτυξη στις αρχές του έτους, οι πλέον πρόσφατοι οικονομικοί δείκτες υποδηλώνουν ότι σημειώθηκε κάποια ανάκαμψη την άνοιξη. Όσον αφορά τις μελλοντικές προοπτικές, το Διοικητικό Συμβούλιο αναμένει ότι το πραγματικό ΑΕΠ θα αυξηθεί με συγκρατημένο ρυθμό, ο οποίος θα συνεχίσει να είναι ανομοιομορφος στην πάροδο του χρόνου και όσον αφορά τις επιμέρους οικονομίες και τομείς της ζώνης του ευρώ. Η συνεχιζόμενη ανάκαμψη σε παγκόσμιο επίπεδο και η επίδρασή της στη ζήτηση για εξαγωγές της ζώνης του ευρώ, καθώς και η διευκολυντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής και τα μέτρα που έχουν ληφθεί για την αποκατάσταση της λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, θα πρέπει να στηρίξουν την οικονομία της ζώνης του ευρώ. Εντούτοις, αναμένεται ότι η προσαρμογή των ισολογισμών σε διάφορους τομείς και οι υποτονικές προοπτικές για την αγορά εργασίας θα επηρεάσουν αρνητικά την ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας.

Αυτή η εκτίμηση αντικατοπτρίζεται και στις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος για τη ζώνη του ευρώ του Ιουνίου 2010, σύμφωνα με τις οποίες ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα διαμορφωθεί μεταξύ 0,7% και 1,3% το 2010 και μεταξύ 0,2% και 2,2% το 2011. Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Μαρτίου 2010, το διάστημα για την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ το τρέχον έτος έχει αναθεωρηθεί κατά τι προς τα άνω, λόγω της θετικής επίδρασης της επιτάχυνσης της οικονομικής δραστηριότητας σε παγκόσμιο επίπεδο βραχυπρόθεσμα, και κατά τι προς τα κάτω για το 2011, αντανακλώντας κυρίως τις προοπτικές για την εγχώρια ζήτηση. Οι προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου 2010 συμβαδίζουν σε γενικές γραμμές με τις προβλέψεις των διεθνών οργανισμών.

Βάσει της αξιολόγησης του Διοικητικού Συμβουλίου, οι κίνδυνοι για τις οικονομικές προοπτικές είναι σε γενικές γραμμές ισορροπημένοι, σε ένα περιβάλλον που χαρακτηρίζεται από ασυνήθιστα μεγάλη αβεβαιότητα. Όσον αφορά τους ανοδικούς κινδύνους, η ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας και του εξωτερικού εμπορίου ενδέχεται να είναι εντονότερη από ό,τι προκύπτει με βάση τις προβολές, γεγονός που θα στηρίξει περαιτέρω τις εξαγωγές της ζώνης του ευρώ. Όσον αφορά τους καθοδικούς κινδύνους, εξακολουθούν να υφίστανται ανησυχίες οι οποίες αφορούν την επανεμφάνιση εντάσεων σε ορισμένα τμήματα των χρηματοπιστωτικών αγορών και τις σχετικές επιπτώσεις στην εμπιστοσύνη. Επιπλέον, πηγή καθοδικών κινδύνων μπορεί επίσης να αποτελέσουν τυχόν εντονότερες ή πιο παρατεταμένες από τις αναμενόμενες αρνητικές αλληλεπιδράσεις μεταξύ της πραγματικής οικονομίας και του χρηματοπιστωτικού τομέα, νέες αυξήσεις των τιμών του πετρελαίου και άλλων βασικών εμπορευμάτων, τυχόν πιέσεις προστατευτισμού, καθώς και το ενδεχόμενο μη ομαλής διόρθωσης των παγκόσμιων ανισορροπιών.

Σε ό,τι αφορά την εξέλιξη των τιμών, σύμφωνα με την προκαταρκτική εκτίμηση της Eurostat, ο ετήσιος πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) της

ζώνης του ευρώ ήταν 1,6% το Μάιο του 2010, έναντι 1,5% τον Απρίλιο. Η άνοδος του πληθωρισμού τους τελευταίους μήνες αντανακλά κυρίως την αύξηση των τιμών της ενέργειας. Κατά το δεύτερο εξάμηνο του έτους δεν αποκλείονται νέες μικρές αυξήσεις του πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ). Όσον αφορά τις πιο μακροπρόθεσμες εξελίξεις, οι ρυθμοί πληθωρισμού αναμένεται να παραμείνουν γενικά συγκρατημένοι. Οι ανοδικές πιέσεις στις τιμές των βασικών εμπορευμάτων ενδέχεται να διατηρηθούν, ενώ οι πιέσεις στις εγχώριες τιμές στη ζώνη του ευρώ αναμένεται να παραμείνουν ασθενείς. Οι μεσομακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό εξακολουθούν να είναι σταθεροποιημένες σε επίπεδα συμβατά με την επιδίωξη του Διοικητικού Συμβουλίου να διατηρεί τους ρυθμούς πληθωρισμού κάτω αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα.

Αυτή η εκτίμηση αντικατοπτρίζεται και στις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος για τη ζώνη του ευρώ του Ιουνίου 2010, σύμφωνα με τις οποίες ο ετήσιος πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) θα διαμορφωθεί μεταξύ 1,4% και 1,6% το 2010 και μεταξύ 1,0% και 2,2% το 2011. Σε σύγκριση με τις προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Μαρτίου 2010, τα διαστήματα έχουν αναθεωρηθεί ελαφρώς προς τα άνω, αντανακλώντας κυρίως την αύξηση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων σε ευρώ. Οι διαθέσιμες προβλέψεις διεθνών οργανισμών δίνουν σε γενικές γραμμές παρόμοια εικόνα.

Οι κίνδυνοι όσον αφορά τις προοπτικές για την εξέλιξη των τιμών είναι γενικά ισορροπημένοι. Οι ανοδικοί κίνδυνοι μεσοπρόθεσμα σχετίζονται, ιδίως, με την πορεία των τιμών των βασικών εμπορευμάτων. Επιπλέον, οι αυξήσεις των έμμεσων φόρων και των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών ενδέχεται να είναι μεγαλύτερες από αυτές που αναμένονται επί του παρόντος, λόγω της ανάγκης για δημοσιονομική εξυγίανση τα προσεχή έτη. Ταυτόχρονα, οι κίνδυνοι για την εξέλιξη των εγχώριων τιμών και του κόστους είναι συγκρατημένοι. Συνολικά, το Διοικητικό Συμβούλιο θα παρακολουθεί προσεκτικά τη μελλοντική πορεία όλων των διαθέσιμων δεικτών τιμών.

Σε ό,τι αφορά τη νομισματική ανάλυση, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του M3 παρέμεινε αμετάβλητος στο -0,1% τον Απρίλιο του 2010. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα εμφάνισε περαιτέρω άνοδο και επανήλθε σε θετικά επίπεδα, αλλά παρέμεινε υποτονικός στο 0,1%. Όλα αυτά τα στοιχεία στηρίζουν περαιτέρω την εκτίμηση για μέτριο υποκείμενο ρυθμό νομισματικής επέκτασης και συγκρατημένες πληθωριστικές πιέσεις μεσοπρόθεσμα. Η πιο βραχυχρόνια εξέλιξη του M3 και των δανείων εξακολουθεί να χαρακτηρίζεται από μεταβλητότητα. Μάλιστα, δεδομένης της επανεμφάνισης εντάσεων σε ορισμένα τμήματα των χρηματοπιστωτικών αγορών, η εν λόγω μεταβλητότητα του M3 και των συνιστωσών του ενδέχεται να συνεχιστεί.

Ο καταγραφόμενος ρυθμός αύξησης του M3 συνεχίζει να υποεκτιμά τον υποκείμενο ρυθμό νομισματικής επέκτασης, αλλά η καθοδική επίδραση που ασκεί η μάλλον έντονα ανοδική κλίση της καμπύλης αποδόσεων και η επακόλουθη μετατόπιση κεφαλαίων προς πιο μακροπρόθεσμες καταθέσεις και τίτλους εκτός M3 φαίνεται να υποχωρούν σταδιακά. Το ίδιο ισχύει και για τις μετατοπίσεις που παρατηρήθηκαν εντός του M3 λόγω των μικρών διαφορών επιτοκίων μεταξύ των χρηματοδοτικών μέσων του M3. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του M1, ο οποίος διαμορφώνεται στο 10,7%, παραμένει ιδιαίτερα υψηλός.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των τραπεζικών δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα παρέμεινε υποτονικός, υποκρύπτοντας όμως τις θετικές μηνιαίες ροές που σημειώνονται εδώ και ορισμένους μήνες. Ταυτόχρονα, αυτές οι συνολικές εξελίξεις συνεχίζουν να αντανakλούν κυρίως τη συνεχιζόμενη επιτάχυνση του ετήσιου ρυθμού αύξησης των δανείων προς τα νοικοκυριά, ενώ ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις παραμένει αρνητικός. Η χρονική υστέρηση που παρουσιάζουν τα δάνεια προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις σε σχέση με την εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας αποτελεί φυσιολογικό χαρακτηριστικό του οικονομικού κύκλου.

Τα πιο πρόσφατα στοιχεία επιβεβαιώνουν ότι η μείωση του μεγέθους των συνολικών ισολογισμών των τραπεζών δεν συνεχίστηκε μετά την αλλαγή του έτους. Ωστόσο, δεν είναι δυνατόν να αποκλειστούν περαιτέρω προσαρμογές, ενώ η επέκταση της διαθεσιμότητας πιστώσεων προς το μη χρηματοπιστωτικό τομέα, όταν ανακάμψει η ζήτηση, εξακολουθεί να αποτελεί πρόκληση για τις τράπεζες. Για την αντιμετώπισή της, οι τράπεζες θα πρέπει να στραφούν προς την αγορά για την περαιτέρω ενίσχυση της κεφαλαιακής τους βάσης και, όπου απαιτείται, να αξιοποιήσουν πλήρως τα κυβερνητικά μέτρα κεφαλαιακής ενίσχυσης.

Συνοπτικά, τα ισχύοντα επιτόκια της ΕΚΤ εξακολουθούν να κρίνονται ενδεδειγμένα. Έχοντας λάβει υπόψη όλες τις νέες πληροφορίες που έγιναν διαθέσιμες μετά τη συνεδρίαση της 6ης Μαΐου 2010, το Διοικητικό Συμβούλιο συνεχίζει να αναμένει ότι η εξέλιξη των τιμών θα παραμείνει συγκρατημένη στο μεσοπρόθεσμο ορίζοντα που ενδιαφέρει τη νομισματική πολιτική. Οι παγκόσμιες πληθωριστικές πιέσεις ενδέχεται να διατηρηθούν, ενώ οι πιέσεις στις εγχώριες τιμές αναμένεται να παραμείνουν ασθενείς. Οι πιο πρόσφατες πληροφορίες επιβεβαιώνουν επίσης ότι η οικονομική ανάκαμψη στη ζώνη του ευρώ συνεχίστηκε το πρώτο εξάμηνο του 2010, αλλά οι τριμηνιαίοι ρυθμοί ανάπτυξης πιθανότατα θα είναι μάλλον ανομοιόμορφοι. Όσον αφορά τις μελλοντικές προοπτικές, το Διοικητικό Συμβούλιο αναμένει ότι η οικονομία της ζώνης του ευρώ θα αναπτυχθεί με μέτριο ρυθμό σε ένα περιβάλλον συνεχιζόμενων εντάσεων σε ορισμένα τμήματα των χρηματοπιστωτικών αγορών και ασυνήθιστα μεγάλης αβεβαιότητας. Η διασταύρωση του αποτελέσματος της οικονομικής ανάλυσης με το αποτέλεσμα της νομισματικής ανάλυσης επιβεβαιώνει ότι οι πληθωριστικές πιέσεις εξακολουθούν να είναι συγκρατημένες μεσοπρόθεσμα, όπως υποδηλώνει η υποτονική νομισματική και πιστωτική επέκταση. Συνολικά, το Διοικητικό Συμβούλιο αναμένει ότι η σταθερότητα των τιμών θα διατηρηθεί μεσοπρόθεσμα, γεγονός που θα στηρίξει την αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών στη ζώνη του ευρώ. Οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό εξακολουθούν να είναι σταθεροποιημένες σε επίπεδα συμβατά με την επιδίωξη να

διατηρούνται οι ρυθμοί πληθωρισμού κάτω αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα. Η σταθεροποίηση των προσδοκιών για τον πληθωρισμό εξακολουθεί να είναι ουσιώδους σημασίας. Ως εκ τούτου, το Διοικητικό Συμβούλιο θα συνεχίσει να παρακολουθεί πολύ προσεκτικά όλες τις εξελίξεις κατά την προσεχή περίοδο.

Σε ό,τι αφορά τη δημοσιονομική πολιτική, το Διοικητικό Συμβούλιο χαιρετίζει την πρόσφατη απόφαση των χωρών της ζώνης του ευρώ να δημιουργήσουν επίσημα ένα Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας. Η ενέργεια αυτή πρέπει να συνοδευθεί από ανάληψη αποφασιστικής δράσης σε επίπεδο κυβερνήσεων. Είναι απαραίτητο όλες οι χώρες να παραμείνουν αυστηρά προσηλωμένες στις δεσμεύσεις τους για διόρθωση των υψηλών δημοσιονομικών ελλειμμάτων και του υψηλού δημόσιου χρέους και μείωση της δημοσιονομικής ευπάθειας. Προς το σκοπό αυτό, πρέπει να προσδιοριστούν πλήρως τα συγκεκριμένα μέτρα προσαρμογής που είναι απαραίτητα για την επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων. Όλες οι χώρες πρέπει να εξασφαλίσουν ότι διατηρείται η εμπιστοσύνη στη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών. Το Διοικητικό Συμβούλιο εκφράζει την ικανοποίησή του για το ότι ορισμένες από τις κυβερνήσεις της ζώνης του ευρώ με τα υψηλότερα ελλείμματα και έντονα αυξανόμενα επίπεδα χρέους υιοθέτησαν πρόσθετα μέτρα δημοσιονομικής εξυγίανσης και έθεσαν πιο φιλόδοξους δημοσιονομικούς στόχους. Σε αυτό το πλαίσιο, το Διοικητικό Συμβούλιο σημειώνει τους προσανατολισμούς της άνοιξης του 2010 σχετικά με τη δημοσιονομική πολιτική στις χώρες της ζώνης του ευρώ, τους οποίους συμφώνησαν οι υπουργοί οικονομικών της ζώνης του ευρώ στις 7 Ιουνίου και επικροτεί τη δέσμευση λήψης περαιτέρω μέτρων, όπου απαιτείται, για την επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων για το 2010 και τα επόμενα έτη. Πράγματι, η επίτευξη των νέων δημοσιονομικών στόχων έχει ζωτική σημασία. Το Διοικητικό Συμβούλιο συμφωνεί πλήρως με τους υπουργούς ότι πρέπει να δοθεί προτεραιότητα στο να ανακοπεί και να αντιστραφεί η αύξηση του λόγου χρέους/ΑΕΠ και εκφράζει την ικανοποίησή του όσον αφορά τη δέσμευση για ανάληψη άμεσης δράσης προς το σκοπό αυτό.

Για όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ η υλοποίηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που οδηγούν σε υψηλότερο ρυθμό ανάπτυξης και αύξηση της απασχόλησης είναι καίριας σημασίας για τη στήριξη μιας διατηρήσιμης ανάκαμψης. Οι θιγόμενες χώρες πρέπει να αντιμετωπίσουν επειγόντως τα υφιστάμενα προβλήματα ανταγωνιστικότητας και τις εγχώριες και εξωτερικές ανισορροπίες. Προς το σκοπό αυτό, οι μισθολογικές διαπραγματεύσεις θα πρέπει να επιτρέψουν την κατάλληλη προσαρμογή των μισθών στα εκάστοτε επίπεδα ανταγωνιστικότητας και ανεργίας. Επίσης, κρίνονται ουσιώδη τα μέτρα που αυξάνουν την ευελιξία των τιμών και την ανταγωνιστικότητα ως προς άλλους παράγοντες πέραν των τιμών. Τέλος, σημαντικό ρόλο θα πρέπει να διαδραματίσει η κατάλληλη αναδιάρθρωση του τραπεζικού τομέα. Υγιείς ισολογισμοί, αποτελεσματική διαχείριση κινδύνων και επιχειρηματικά μοντέλα χαρακτηριζόμενα από διαφάνεια και αξιοπιστία αποτελούν βασικούς παράγοντες προκειμένου να ενισχυθεί η ανθεκτικότητα των τραπεζών στις διαταραχές, να εξασφαλιστεί επαρκής πρόσβαση σε χρηματοδότηση και να τεθούν έτσι τα θεμέλια για διατηρήσιμη ανάπτυξη, δημιουργία θέσεων εργασίας και χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ
ΕΞΕΛΙΞΕΙΣI ΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ
ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Η παγκόσμια οικονομία συνέχισε να ανακάμπτει τους πρόσφατους μήνες, υποβοηθούμενη εν μέρει από τα μέτρα νομισματικής και δημοσιονομικής ώθησης, αλλά και την παρατεταμένη κυκλική εξέλιξη των αποθεμάτων. Ο παγκόσμιος πληθωρισμός αυξήθηκε κυρίως λόγω των υψηλότερων τιμών των βασικών εμπορευμάτων, αλλά οι υποκείμενες πιέσεις παραμένουν εν γένει μάλλον συγκρατημένες, ιδίως στις σημαντικότερες προηγμένες οικονομίες, συνάδοντας με το χαμηλό βαθμό χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού και τις σταθεροποιημένες προσδοκίες για τον πληθωρισμό. Αντίθετα, σε ορισμένες αναδύμενες οικονομίες εκδηλώθηκαν πληθωριστικές πιέσεις εννοούμενες από την υψηλή εγχώρια ζήτηση. Σε ένα περιβάλλον ασυνήθιστα μεγάλης αβεβαιότητας, οι κίνδυνοι για τις προοπτικές της παγκόσμιας οικονομίας θεωρούνται σε γενικές γραμμές ισορροπημένοι.

I.1 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

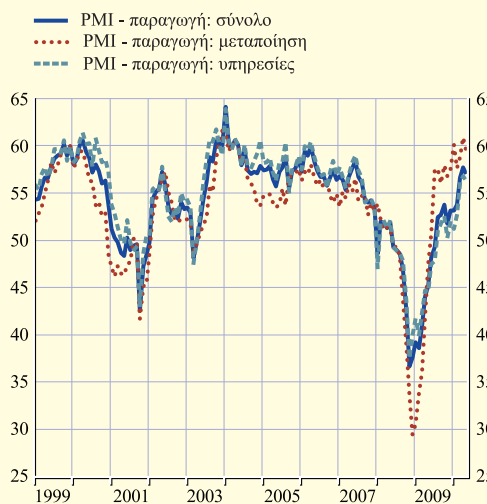
Η παγκόσμια οικονομία συνέχισε να επεκτείνεται το α' τρίμηνο του 2010 και οι βραχυπρόθεσμοι δείκτες υποδηλώνουν εύρωστη ανάπτυξη στην αρχή του β' τριμήνου. Η ανάκαμψη εξακολουθεί να υποβοηθείται από την επίδραση των μέτρων νομισματικής και δημοσιονομικής ώθησης και την παρατεταμένη κυκλική εξέλιξη των αποθεμάτων. Αυτές οι θετικές εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα συνοδεύονται από την περαιτέρω ανάκαμψη του παγκόσμιου εμπορίου. Οι παγκόσμιοι δείκτες απασχόλησης βελτιώθηκαν και αυτοί τους τελευταίους μήνες, έπειτα από εκτεταμένες απώλειες θέσεων εργασίας κατά το μεγαλύτερο μέρος των δύο προηγούμενων ετών.

Αναλυτικότερα, τα πιο πρόσφατα στοιχεία βάσει δεικτών εξακολουθούν να καταδεικνύουν περαιτέρω βελτίωση των παγκόσμιων οικονομικών συνθηκών. Παρόλο που ο παγκόσμιος σύνθετος Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) υποχώρησε ελαφρώς σε 57,0 το Μάιο από 57,7 τον προηγούμενο μήνα, διατηρήθηκε πάνω από το μέσο όρο της σειράς, κάτι που είναι συμβατό με μια συνεχιζόμενη παγκόσμια επέκταση (βλ. Διάγραμμα 1). Η επιχειρηματική δραστηριότητα τόσο στον τομέα της μεταποίησης όσο και στον τομέα των υπηρεσιών επιβραδύνθηκε κάπως, αλλά παρέμεινε σε μάλλον υψηλά επίπεδα. Οι δείκτες PMI που αφορούν τις νέες παραγγελίες υποχώρησαν το Μάιο, ενώ η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των νέων εργασιών ήταν ελαφρώς πιο έντονη στον τομέα των υπηρεσιών από ό,τι στη μεταποίηση. Συνολικά, η μεταποίηση συνέχισε να ηγείται της ανάκαμψης, υποβοηθούμενη από τη σχετικά σταθερή επέκταση των νέων παραγγελιών.

Παράλληλα προς την ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας, το παγκόσμιο εμπόριο συνέχισε να επεκτείνεται στο τέλος του 2009 και το α' τρίμηνο του 2010, ενδεχομένως αναταλάωντας επίσης το γεγονός ότι η μεταποίηση εξακολουθούσε να ηγείται της ανάκαμψης της δραστηριότητας. Σύμφωνα με τους πιο πρόσφατους διαθέσιμους δείκτες, ο όγκος των παγκόσμιων εμπορικών συναλλαγών ενισχύθηκε κατά 3,5% το Μάρτιο, ύστερα από άνοδο 1,7% το Φεβρουάριο. Ο

Διάγραμμα 1 Δείκτης PMI για την παγκόσμια παραγωγή

(δείκτης διάχυσης, με εποχική διόρθωση, μηνιαία στοιχεία)



Πηγή: Markit.

όγκος των εισαγωγών αυξήθηκε το Μάρτιο σε όλες τις σημαντικές περιφέρειες εκτός της Ιαπωνίας, όπου υποχώρησε. Τα διαθέσιμα στοιχεία για το εμπόριο και οι προπορευόμενοι δείκτες δείχνουν στασιμότητα του παγκόσμιου εμπορίου τον Απρίλιο. Όσον αφορά τους τριμηνιαίους ρυθμούς αύξησης, ο όγκος των παγκόσμιων εμπορικών συναλλαγών σημείωσε άνοδο κατά 5,3% το α' τρίμηνο του 2010, έναντι αύξησης 6,0% το τελευταίο τρίμηνο του 2009. Στο τέλος Μαρτίου του 2010 ο όγκος των παγκόσμιων εμπορικών συναλλαγών κυμαινόταν ακόμη περίπου 4% κάτω από το ανώτατο επίπεδο του Απριλίου 2008, αλλά 21% πάνω από το κατώτατο επίπεδο του Μαΐου 2009.

Ο παγκόσμιος πληθωρισμός αυξήθηκε κυρίως λόγω των υψηλότερων τιμών των βασικών εμπορευμάτων, αλλά οι υποκείμενες πληθωριστικές πιέσεις παραμένουν μάλλον συγκρατημένες σε γενικές γραμμές, ιδίως στις σημαντικότερες προηγμένες οικονομίες, συνάδοντας με το χαμηλό βαθμό χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού και τις σταθεροποιημένες προοπτικές για τον πληθωρισμό. Στις χώρες του ΟΟΣΑ, ο μετρούμενος πληθωρισμός τιμών καταναλωτή διαμορφώθηκε στο 2,1% κατά το δωδεκάμηνο έως και τον Απρίλιο, παραμένοντας αμετάβλητος σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα (βλ. Διάγραμμα 2). Εκτός των τιμών των ειδών διατροφής και της ενέργειας, ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΔΤΚ επιβραδύνθηκε σε 1,2% τον Απρίλιο του 2010, φθάνοντας στη χαμηλότερη τιμή που έχει καταγραφεί. Αντίθετα, σε ορισμένες αναδυόμενες οικονομίες εκδηλώθηκαν πληθωριστικές πιέσεις ευνοούμενες από την υψηλή εγχώρια ζήτηση. Οι τιμές των συντελεστών παραγωγής του παγκόσμιου δείκτη PMI διατηρήθηκαν σε αυξημένα επίπεδα το Μάιο του 2010 εν μέσω ανόδου των τιμών της ενέργειας.

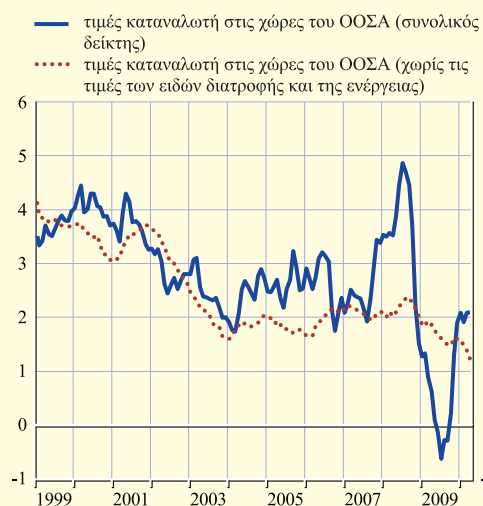
ΗΝΩΜΕΝΕΣ ΠΟΛΙΤΕΙΕΣ

Στις ΗΠΑ, η οικονομία εξακολουθεί να βρίσκεται σε τροχιά ανάκαμψης. Αφού έγινε θετικός το β' εξάμηνο του 2009, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ σταθεροποιήθηκε περαιτέρω στις αρχές του 2010. Σύμφωνα με τις δεύτερες εκτιμήσεις του Bureau of Economic Analysis των ΗΠΑ, το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 3% (ρυθμός ανηγμένος σε ετήσια βάση) το α' τρίμηνο του 2010, έναντι αύξησης 5,6% το τελευταίο τρίμηνο του 2009. Η οικονομική επέκταση τους τρεις πρώτους μήνες του έτους αντανάκλουσε την ανθεκτική καταναλωτική δαπάνη, την ανάκαμψη των επενδύσεων σε εξοπλισμό και λογισμικό, καθώς και τη μεγάλη θετική συμβολή των ιδιωτικών αποθεμάτων. Από την άλλη πλευρά, η ανάπτυξη συγκρατήθηκε από τη μείωση των δημόσιων δαπανών και των δαπανών της τοπικής αυτοδιοίκησης, καθώς και από την υποχώρηση των επενδύσεων σε κατασκευές κατοικιών και επαγγελματικών χώρων. Επιπλέον, το εμπόριο ισοζύγιο αφαιρέσε 0,7 της εκατοστιαίας μονάδας από το ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ, καθώς η αύξηση των εισαγωγών υπερέβη την αύξηση των εξαγωγών.

Όσον αφορά την εξέλιξη των τιμών, ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΔΤΚ διαμορφώθηκε σε 2,2% τον Απρίλιο, συμβαδίζοντας σε γενικές γραμμές με τον παρατηρούμενο μέσο ρυθμό πλη-

Διάγραμμα 2 Εξελίξεις των τιμών διεθνώς

(μηνιαία στοιχεία, ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



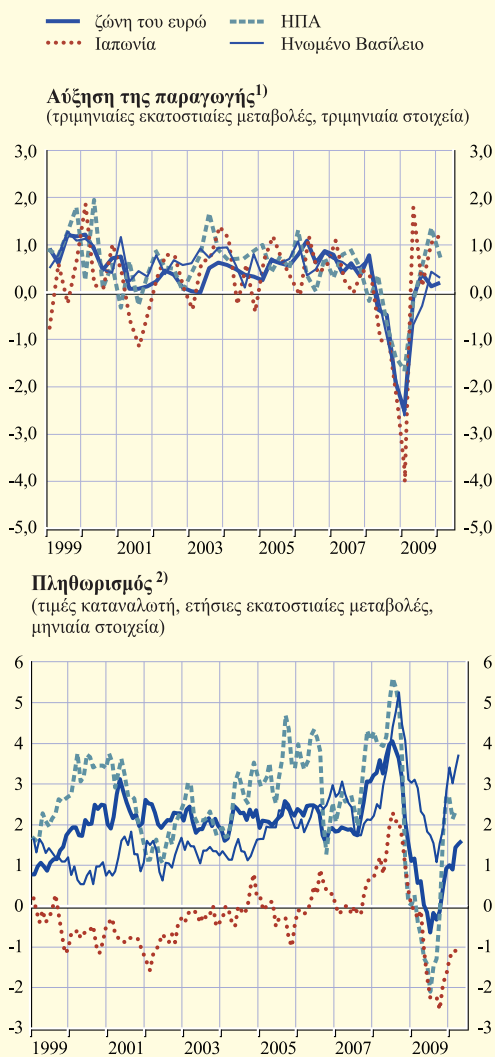
Πηγή: ΟΟΣΑ.

θωρισμού κατά το δωδεκάμηνο έως και σήμερα. Η αύξηση του πληθωρισμού τους πρώτους μήνες του 2010 – σε σύγκριση με το μέσο όρο του 2009 (-0,4%) – απορρέει σε μεγάλο βαθμό από την ανάκαμψη των τιμών της ενέργειας, έπειτα από τις έντονες μειώσεις που είχαν σημειωθεί στο παρελθόν. Ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού χωρίς τις τιμές των ειδών διατροφής και της ενέργειας επιβραδύνθηκε περαιτέρω σε 0,9% τον Απρίλιο, φθάνοντας στο χαμηλότερο επίπεδό του από τον Ιανουάριο του 1966. Η τάση αποκλιμάκωσης των στοιχείων του πυρήνα του πληθωρισμού εξακολουθεί να αντανακλά τη συνεχιζόμενη υποτονικότητα στις εγχώριες αγορές προϊόντων και εργασίας.

Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, η ανάκαμψη στο εγγύς μέλλον πιθανότατα θα συνεχίσει να υποβοηθείται από τα μέτρα δημοσιονομικής και νομισματικής ώθησης της οικονομίας, καθώς και από τη θετική συμβολή της κυκλικής εξέλιξης των αποθεμάτων. Ωστόσο, στη συνέχεια, η φθίνουσα υποστήριξη από πρόσκαιρους παράγοντες ενδέχεται να μετριάσει κάπως το ρυθμό οικονομικής επέκτασης. Η περαιτέρω εξομάλυνση της εμπιστοσύνης και των χρηματοπιστωτικών συνθηκών, η αντιστροφή των εξελίξεων στην αγορά εργασίας και ο ρυθμός προόδου στην εξυγίανση των ισολογισμών στον ιδιωτικό τομέα παραμένουν βασικοί παράγοντες οι οποίοι δυνητικά θα διαμορφώσουν τη μελλοντική πορεία της οικονομικής δραστηριότητας. Όσον αφορά την εξέλιξη των τιμών, ο πληθωρισμός πιθανώς θα παραμείνει συγκρατημένος λόγω του μεγάλου παραγωγικού κενού.

Στις 28 Απριλίου 2010 η Ομοσπονδιακή Επιτροπή Ανοικτής Αγοράς των ΗΠΑ (FOMC) αποφάσισε να διατηρήσει το επιτόκιο-στόχο για τα ομοσπονδιακά κεφάλαια μεταξύ 0% και 0,25%. Η Ομοσπονδιακή Επιτροπή Ανοικτής Αγοράς εξακολουθεί να είναι της άποψης ότι οι οικονομικές συνθήκες, όπως ο χαμηλός βαθμός χρησιμοποίησης των πόρων, οι υποτονικές πληθωριστικές τάσεις και οι σταθερές προσδοκίες για τον πληθωρισμό, ενδέχεται να απαιτήσουν τη διατήρηση του επιτοκίου-στόχου σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα επί μακρό χρονικό διάστημα. Το Μάιο του 2010 η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ ανακοίνωσε την εκ νέου ενεργοποίηση των προσωρινών συμφωνιών ανταλλαγής νομισμάτων για την παροχή ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ, στοχεύοντας στη βελτίωση των συνθηκών ρευστότητας εξαιτίας της επανεμφάνισης εντάσεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Διάγραμμα 3 Κυριότερες εξελίξεις στις μεγαλύτερες βιομηχανικές οικονομίες



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

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

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

ΙΑΠΩΝΙΑ

Στην Ιαπωνία, το πραγματικό ΑΕΠ κατέγραψε τριμηνιαία αύξηση κατά 1,2% το α' τρίμηνο του 2010 σύμφωνα με τα πρώτα προκαταρκτικά στοιχεία που δημοσιεύθηκαν από την κυβέρνηση της Ιαπωνίας. Στην άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας συνέβαλαν κυρίως οι καθαρές εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, οι οποίες συνεισέφεραν 0,7 της εκατοστιαίας μονάδας στον τριμηνιαίο ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ, καθώς και η ιδιωτική ζήτηση (0,5 της εκατοστιαίας μονάδας). Για πρώτη φορά εντός της τελευταίας διετίας, η ιδιωτική κατανάλωση, οι επενδύσεις σε κατοικίες και οι επιχειρηματικές επενδύσεις σημείωσαν θετικούς τριμηνιαίους ρυθμούς αύξησης.

Ο πληθωρισμός των τιμών καταναλωτή διατήρησε το αρνητικό του πρόσημο λόγω της έντονης υποτονικότητας της οικονομίας. Ο συνολικός ετήσιος πληθωρισμός υποχώρησε κατά 1,2% τον Απρίλιο, έναντι 1,1% το Μάρτιο. Ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΔΤΚ εκτός των τιμών των νωπών ειδών διατροφής και της ενέργειας διαμορφώθηκε σε -1,6%, ενώ ο πληθωρισμός βάσει του ΔΤΚ εκτός των νωπών ειδών διατροφής επιβραδύνθηκε σε -1,5%.

Όσον αφορά τις μελλοντικές προοπτικές, η οικονομία της Ιαπωνίας αναμένεται να παραμείνει σε τροχιά ανάκαμψης. Ωστόσο, η δυναμική της ανάπτυξης ενδέχεται να σημειώσει κάμψη στη διάρκεια του 2010 λόγω της σταδιακής μείωσης της επίδρασης των μέτρων δημοσιονομικής ώθησης στην εγχώρια κατανάλωση και της σταθεροποίησης του ρυθμού αύξησης των καθαρών εξαγωγών.

Όπως και στις προηγούμενες συνεδριάσεις της εφέτος, η Τράπεζα της Ιαπωνίας αποφάσισε κατά τη συνεδρίασή της στις 21 Μαΐου 2010 να διατηρήσει αμετάβλητο κοντά στο 0,1% το βασικό της επιτόκιο.

ΗΝΩΜΕΝΟ ΒΑΣΙΛΕΙΟ

Στο Ηνωμένο Βασίλειο, παρατηρείται επίσης τελευταία σταδιακή ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας. Το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε με τριμηνιαίο ρυθμό 0,3% το α' τρίμηνο του 2010, έναντι αύξησης 0,4% το δ' τρίμηνο του 2009 (βλ. Διάγραμμα 3). Η οικονομική ανάπτυξη το α' τρίμηνο του 2010 προήλθε κυρίως από τη θετική συμβολή των αποθεμάτων, ενώ οι δαπάνες των νοικοκυριών διατηρήθηκαν αμετάβλητες και η επίδραση του εμπορικού ισοζυγίου παρέμεινε αρνητική. Σε γενικές γραμμές, οι δείκτες οικονομικής δραστηριότητας υποδηλώνουν ότι η σταδιακή βελτίωση της οικονομικής κατάστασης συνεχίστηκε τους τελευταίους μήνες. Όσον αφορά τις τιμές των κατοικιών, έπειτα από πολλούς μήνες ανάκαμψης το 2009, η ανοδική τάση διατηρήθηκε σε δωδεκάμηνη βάση και το α' τρίμηνο του 2010, μολοντί ορισμένοι μήνες χαρακτηριζόνταν από κάποια μεταβλητότητα. Οι ροές πιστώσεων συνέχισαν να ανακάμπτουν με πολύ βραδύτερους ρυθμούς σε σχέση με το 2008. Όσον αφορά το μέλλον, η δραστηριότητα αναμένεται να συνεχίσει να επιταχύνεται σταδιακά, υποβοηθούμενη από τις επιδράσεις της υποτίμησης της στερλίνας, οι οποίες εκδηλώνονται με χρονική υστέρηση, τα δημοσιονομικά μέτρα τόνωσης της οικονομίας και τη βελτίωση των γενικότερων συνθηκών παγκοσμίως.

Ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΔΤΚ ακολούθησε ανοδική πορεία τους τελευταίους μήνες και διαμορφώθηκε σε 3,7% τον Απρίλιο. Η λήξη της παροδικής μείωσης του ΦΠΑ και οι αυξήσεις των τιμών της ενέργειας διαδραμάτισαν καθοριστικό ρόλο στην επιτάχυνση του πληθωρισμού στις αρχές του 2010. Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, ο πληθωρισμός αναμένεται να μετριαστεί, καθώς το αχρησιμοποίητο παραγωγικό δυναμικό θα συγκρατήσει τη δυναμική των τιμών. Τους τελευταίους μήνες η Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής της Τράπεζας της Αγγλίας διατήρησε αμετάβλητο στο 0,5% το επίσημο τραπεζικό επιτόκιο για τα διαθέσιμα των εμπορικών τραπεζών. Επίσης, η Επιτροπή διατήρησε αμετάβλητο το απόθεμα των αγορών περιουσιακών στοιχείων που χρηματοδοτούνται με την έκδοση διαθεσίμων κεντρικής τράπεζας σε 200 δισεκ. λίρες Αγγλίας.

ΑΛΛΕΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΕΣ ΧΩΡΕΣ

Η οικονομική κατάσταση συνέχισε να βελτιώνεται τα τελευταία τρίμηνα και στις υπόλοιπες χώρες της ΕΕ εκτός της ζώνης του ευρώ. Στις περισσότερες χώρες, ο ρυθμός ανόδου του πραγματικού ΑΕΠ έλαβε εκ νέου θετικό πρόσημο και ο βαθμός χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού αυξήθηκε στον τομέα της μεταποίησης. Αυτή η σταδιακή ανάκαμψη αντανάκλασε κατά κύριο λόγο τη συνεχιζόμενη βελτίωση της εξωτερικής ζήτησης, τη σταδιακή ενίσχυση της εμπιστοσύνης των καταναλωτών, αλλά και την επίδραση της υποτίμησης των νομισμάτων ορισμένων χωρών σε σύγκριση με τα επίπεδά τους πριν από την κρίση. Συνολικά, οι βραχυπρόθεσμοι δείκτες δραστηριότητας υποδηλώνουν συνεχιζόμενη ανάκαμψη.

Στη Σουηδία, το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε με τριμηνιαίο ρυθμό 1,4% το α' τρίμηνο του 2010, έναντι 0,4% το δ' τρίμηνο του 2009. Στη Δανία, το προϊόν σημείωσε άνοδο κατά 0,6% το α' τρίμηνο του 2010 (έναντι 0,1% το δ' τρίμηνο του 2009). Οι βραχυπρόθεσμοι δείκτες δείχνουν με σαφήνεια ανάκαμψη στη Σουηδία και τη Δανία, παρόλο που οι επιχειρηματικές επενδύσεις παρέμειναν υποτονικές και στις δύο χώρες. Τον Απρίλιο του 2010 ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ διαμορφώθηκε σε 2,4% στη Δανία και σε 2,1% στη Σουηδία. Στις 25 Μαρτίου και στις 19 Μαΐου 2010 η κεντρική τράπεζα της Δανίας (Danmarks Nationalbank) μείωσε το βασικό επιτόκιο πολιτικής της κατά 20 μονάδες βάσης συνολικά σε 0,60%.

Στα μεγαλύτερα κράτη-μέλη της ΕΕ στην κεντρική και ανατολική Ευρώπη, η οικονομική κατάσταση βελτιώθηκε σημαντικά τα τελευταία τρίμηνα. Εντούτοις, η πορεία της ανάπτυξης διέφερε έντονα από χώρα σε χώρα, αντανakλώντας, μεταξύ άλλων, τον αντίκτυπο της δημοσιονομικής προσαρμογής σε ορισμένες χώρες και διαφορές στην κυκλική εξέλιξη των αποθεμάτων. Μεταξύ των μεγαλύτερων χωρών της ΕΕ στην κεντρική και ανατολική Ευρώπη, μόνο η Ρουμανία κατέγραψε αρνητικό ρυθμό μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ το α' τρίμηνο του 2010 (-0,3%) έναντι του προηγούμενου τριμήνου. Ταυτόχρονα, ο τριμηνιαίος ρυθμός αύξησης αποδείχτηκε ιδιαίτερα έντονος στην Ουγγαρία όπου διαμορφώθηκε σε 0,9%, ενώ στην Τσεχία και την Πολωνία ήταν 0,5%. Γενικά, οι πρόσφατοι δείκτες εμπιστοσύνης, καθώς και τα στοιχεία για τη βιομηχανική παραγωγή και τις εμπορικές συναλλαγές υποδεικνύουν βελτίωση της δραστηριότητας και στις τέσσερις χώρες. Παράλληλα, διάφοροι παράγοντες, όπως η αυξανόμενη ανεργία και οι υποτονικές πιστωτικές συνθήκες (ιδίως στην Ουγγαρία και τη Ρουμανία), υποδηλώνουν ότι η εγχώρια ζήτηση παραμένει χαμηλή. Ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ κυμαινόταν σε χαμηλά επίπεδα στην Τσεχία τους τελευταίους μήνες (γύρω στο 0,4%), ενώ τον Απρίλιο του 2010 επιταχύνθηκε κατά τι σε 0,9%. Αντίθετα, στην Ουγγαρία, την Πολωνία και τη Ρουμανία, ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ διατηρήθηκε σε υψηλότερα επίπεδα τους πρόσφατους μήνες και διαμορφώθηκε σε 5,7%, 2,7% και 4,2% αντίστοιχα τον Απρίλιο του 2010. Στις 6 Μαΐου η κεντρική τράπεζα της Τσεχίας (Česká Národní Banka) μείωσε το βασικό της επιτόκιο κατά 25 μονάδες βάσης σε 0,75%. Στις 29 Μαρτίου και στις 26 Απριλίου 2010 η κεντρική τράπεζα της Ουγγαρίας (Magyar Nemzeti Bank) μείωσε το βασικό επιτόκιο πολιτικής της κατά 50 μονάδες βάσης συνολικά στο ιστορικά χαμηλό επίπεδο του 5,25%. Στις 29 Μαρτίου και στις 4 Μαΐου 2010 η κεντρική τράπεζα της Ρουμανίας (Banca Națională a României) μείωσε το βασικό επιτόκιο πολιτικής της κατά 75 μονάδες βάσης συνολικά σε 6,25%.

Από όλα τα κράτη της ΕΕ, οι χώρες της Βαλτικής βίωσαν την εντονότερη οικονομική προσαρμογή στη διάρκεια της παγκόσμιας οικονομικής ύφεσης. Όπως και σε άλλες χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ, η πρόσφατη βελτίωση αντανάκλασε τη σταδιακή ενίσχυση της εξωτερικής ζήτησης, εν μέρει χάρη στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας εξαιτίας του περιορισμού του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Σε σύγκριση με τα κράτη της Βαλτικής, η μείωση της δραστηριότητας λόγω της κρίσης και η μετέπειτα ανάκαμψη ήταν λιγότερο έντονες στη Βουλγαρία. Ωστόσο, οι πρόσφατες αναπτυξιακές επιδόσεις παρουσίασαν μεγάλη μεταβλητότητα από τρίμηνο σε τρίμηνο. Το α' τρίμηνο

του 2010 ο τριμηνιαίος ρυθμός μεταβολής ήταν αρνητικός στην Εσθονία και τη Λιθουανία και ελαφρώς θετικός στη Λεττονία. Οι πιο πρόσφατοι βραχυπρόθεσμοι δείκτες οικονομικής δραστηριότητας και εμπιστοσύνης υποδεικνύουν βελτίωση της οικονομικής κατάστασης και στις τέσσερις χώρες. Οι καθαρές εξαγωγές αναμένεται να συνεχίσουν να διαδραματίζουν καθοριστικό ρόλο στην ανάκαμψη, ενώ η εγχώρια ζήτηση αναμένεται να παραμείνει υποτονική επί μακρό χρονικό διάστημα, αντανakλώντας την υποτονικότητα της αγοράς εργασίας και των πιστώσεων.

Στη Ρωσία, το πραγματικό ΑΕΠ συρρικνώθηκε κατά 7,9% το 2009. Τα προκαταρκτικά τριμηνιαία στοιχεία για το α' τρίμηνο του 2010 υποδηλώνουν ότι η ανάκαμψη του προϊόντος, που ξεκίνησε το γ' τρίμηνο του 2009 αλλά επιβραδύνθηκε το δ' τρίμηνο, παρέμεινε υποτονική. Από τους προπορευόμενους δείκτες οικονομικής δραστηριότητας προκύπτει ότι ο ρυθμός αύξησης του προϊόντος ενδέχεται να επιταχύνθηκε το β' τρίμηνο του 2010 ως αποτέλεσμα της έντονης επέκτασης των επενδύσεων και των κατασκευών. Οι βασικοί κίνδυνοι που περιβάλλουν την ταχεία ανάκαμψη συνδέονται με το ενδεχόμενο οι τιμές των βασικών εμπορευμάτων να είναι χαμηλότερες των αναμενόμενων και η πιστωτική επέκταση υποτονική. Ο πληθωρισμός συνέχισε να επιβραδύνεται σε 6,1% τον Απρίλιο, καθώς οι προηγούμενες ανατιμήσεις του ρουβλίου περιορίσαν την άνοδο των τιμών των εισαγομένων. Ενώ ο πληθωρισμός δυνητικά θα συνεχίσει την πτωτική του πορεία βραχυπρόθεσμα, μεσοπρόθεσμα ενδέχεται να εκδηλωθούν εκ νέου πιέσεις επί των τιμών λόγω της ανάκαμψης της εγχώριας ζήτησης και της επιτάχυνσης των εισροών κεφαλαίων.

ΑΝΑΔΥΟΜΕΝΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΕΣ ΤΗΣ ΑΣΙΑΣ

Στις αναδυόμενες οικονομίες της Ασίας, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ επιταχύνθηκε περαιτέρω το α' τρίμηνο του 2010. Η έντονη εξωτερική ζήτηση και τα δημοσιονομικά και νομισματικά μέτρα στήριξης της οικονομίας συνέβαλαν στην ευρωστία της οικονομικής δραστηριότητας σχεδόν ομοιόμορφα στην περιοχή. Η ιδιωτική εγχώρια ζήτηση, αν και όχι εξίσου ομοιόμορφη σε όλες τις χώρες, κατέστη επίσης σημαντικός προωθητικός παράγοντας της ανάπτυξης.

Στην Κίνα, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του πραγματικού ΑΕΠ επιταχύνθηκε σε 11,9% το α' τρίμηνο του 2010, ο υψηλότερος ρυθμός από το δ' τρίμηνο του 2007 και εξής. Παρόλο που τα μέτρα ώθησης συνέχισαν να συμβάλλουν στην ανάπτυξη, η ιδιωτική εγχώρια ζήτηση — τόσο οι επενδύσεις όσο και η κατανάλωση — γίνεται όλο και πιο αυτοτροφοδοτούμενη. Η εξωτερική ζήτηση παρουσιάζει επίσης σημάδια ανάκαμψης, παρόλο που η ραγδαία αύξηση των ονομαστικών εισαγωγών, που προέρχεται εν μέρει από την έντονη ζήτηση πρώτων υλών και τις υψηλότερες τιμές των εισαγομένων, εξηγεί τη συρρίκνωση του εμπορικού πλεονάσματος από την αρχή του 2010. Οι πληθωριστικές πιέσεις συνεχίζουν να εντείνονται, με αποτέλεσμα ο πληθωρισμός βάσει του ΔΤΚ να φθάσει το 2,8% κατά το δωδεκάμηνο έως τον Απρίλιο, κυρίως λόγω της αύξησης των τιμών των ειδών διατροφής και των πρώτων υλών. Επιπλέον, οι τιμές των ακινήτων και της γης, καθώς και οι επενδύσεις σε κατοικίες σημείωσαν ραγδαία αύξηση ως αποτέλεσμα της ενίσχυσης της ζήτησης σε ένα περιβάλλον άφθονης ρευστότητας, χαλαρών πιστωτικών συνθηκών και αρνητικών πραγματικών επιτοκίων καταθέσεων. Τους τελευταίους μήνες, η κυβέρνηση υιοθέτησε ένα ευρύ φάσμα διοικητικών μέτρων που αποσκοπούσαν στην αποκλιμάκωση των τιμών των κατοικιών, ενώ παράλληλα αύξησε τα υποχρεωτικά αποθεματικά για τις εμπορικές τράπεζες προκειμένου να απορροφήσει την πλεονάζουσα εγχώρια ρευστότητα.

Στην Κορέα, το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε με ετήσιο ρυθμό 8,1% το α' τρίμηνο του 2010, από 6,1% το προηγούμενο τρίμηνο. Η άνοδος του πραγματικού ΑΕΠ οφειλόταν κατά κύριο λόγο στις υψηλές εξαγωγικές επιδόσεις, καθώς και στις δημόσιες δαπάνες. Ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΔΤΚ ήταν 2,6% τον Απρίλιο, έναντι 2,3% τον προηγούμενο μήνα.

Στην Ινδία, σύμφωνα με τα αναθεωρημένα στοιχεία για το δ' τρίμηνο του 2009, η επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας αποδίδεται σε παροδικούς παράγοντες, ιδίως την κακή εσοδεία. Το α' τρίμηνο του 2010, το ΑΕΠ κατέγραψε αύξηση με ετήσιο ρυθμό 8,6%, λόγω της ανάκαμψης της γεωργίας και της επέκτασης του τομέα των υπηρεσιών. Ο πληθωρισμός τιμών χονδρικής, ο προτιμώμενος δείκτης πληθωρισμού της κεντρικής τράπεζας της Ινδίας, ήταν 9,6% τον Απρίλιο. Η κεντρική τράπεζα της Ινδίας αντιμετώπισε τους πρόσφατους υψηλούς ρυθμούς πληθωρισμού με αύξηση των επιτοκίων πολιτικής της κατά 50 μονάδες βάσης συνολικά το Μάρτιο και τον Απρίλιο σε 5,25% για το επιτόκιο των συμφωνιών επαναγοράς και σε 3,75% για το επιτόκιο των συμφωνιών επαναπώλησης.

Συνολικά, οι υψηλές οικονομικές επιδόσεις των αναδυόμενων οικονομιών της Ασίας αναμένεται να συνεχιστούν για το υπόλοιπο του 2010, καθώς διατηρούνται οι παράγοντες που συντελούν στην ανάκαμψη, δηλ. τα δημοσιονομικά και νομισματικά μέτρα στήριξης της οικονομίας, καθώς και η ενίσχυση της παγκόσμιας και εγχώριας ιδιωτικής ζήτησης. Οι εντεινόμενες πληθωριστικές πιέσεις αποτελούν σημαντική πρόκληση για τη χάραξη πολιτικής σε κάποιες χώρες.

ΛΑΤΙΝΙΚΗ ΑΜΕΡΙΚΗ

Στη Λατινική Αμερική, ο ρυθμός της οικονομικής δραστηριότητας συνέχισε να επιταχύνεται το α' τρίμηνο του 2010. Ταυτόχρονα, οι πληθωριστικές πιέσεις εντάθηκαν σε ολόκληρη την περιοχή. Πιο αναλυτικά, στο Μεξικό, το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 4,4% σε σχέση με το προηγούμενο έτος, αφού υποχώρησε κατά 2,4% το δ' τρίμηνο του 2009. Ο ετήσιος πληθωρισμός τιμών διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε 4,8% το α' τρίμηνο, έναντι 4,0% το τελευταίο τρίμηνο του 2009. Στην Αργεντινή, η οικονομική δραστηριότητα ενισχύθηκε σταθερά το α' τρίμηνο του 2010, ενώ η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε με μέσο ετήσιο ρυθμό 9,0%, έναντι αύξησης 5,3% το προηγούμενο τρίμηνο. Στο μεταξύ, οι πληθωριστικές πιέσεις εντάθηκαν σημαντικά. Πιο συγκεκριμένα, ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΔΤΚ διαμορφώθηκε σε 9,0% κατά μέσο όρο το α' τρίμηνο του 2010, έναντι 7,1% το τελευταίο τρίμηνο του 2009. Στη Βραζιλία, υψηλής συχνότητας δείκτες υποδηλώνουν ότι η οικονομική δραστηριότητα ενισχύθηκε σημαντικά κατά το δωδεκάμηνο έως το Μάρτιο, ενώ η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε κατά 18,1% κατά μέσο όρο, έναντι αύξησης 5,9% το δ' τρίμηνο του 2009. Ο πληθωρισμός επιταχύνθηκε επίσης στη Βραζιλία και διαμορφώθηκε σε 4,8 το α' τρίμηνο του 2010.

Γενικά, οι ρυθμοί ανόδου του προϊόντος αναμένεται να συνεχίσουν να επιταχύνονται στη διάρκεια του 2010 σε ολόκληρη την περιοχή, χάρη στην ενίσχυση της εξωτερικής ζήτησης, ιδίως για βασικά εμπορεύματα, αλλά και στη συνεχιζόμενη ευρωστία της εγχώριας ζήτησης.

1.2 ΑΓΟΡΕΣ ΒΑΣΙΚΩΝ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ

Οι τιμές του πετρελαίου σημείωσαν έντονη ανάκαμψη από το β' τρίμηνο του 2009 και επί του παρόντος είναι περίπου 90% υψηλότερες σε σύγκριση με τα χαμηλά επίπεδα όπου είχαν φθάσει το α' εξάμηνο του προηγούμενου έτους. Τους τελευταίους τρεις μήνες ωστόσο χαρακτηρίζονταν από σημαντική μεταβλητότητα. Έπειτα από έντονες αυξήσεις τον Απρίλιο λόγω της ζήτησης, οι τιμές του πετρελαίου υποχώρησαν σημαντικά το Μάιο και στις αρχές Ιουνίου, καθώς εκδηλώθηκαν και πάλι εντάσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές (βλ. Διάγραμμα 4). Η τιμή του αργού πετρελαίου τύπου Brent διαμορφώθηκε σε 72,0 δολ. ΗΠΑ/βαρέλι στις 9 Ιουνίου, δηλ. σχεδόν 8% χαμηλότερα σε σχέση με την αρχή του έτους. Για το μέλλον, οι συμμετέχοντες στην αγορά αναμένουν άνοδο των τιμών του πετρελαίου μεσοπρόθεσμα, καθώς οι τιμές διαπραγματεύσης των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης για το Δεκέμβριο του 2012 διαμορφώνονται στα 84,4 δολ. ΗΠΑ/βαρέλι περίπου.

Όσον αφορά τα θεμελιώδη μεγέθη της αγοράς πετρελαίου, η παγκόσμια ζήτηση πετρελαίου εξακολουθεί να ανακάμπτει από τα χαμηλά επίπεδα που είχαν παρατηρηθεί το β' τρίμηνο του 2009, κυρίως λόγω της συνεχιζόμενης αύξησης της ζήτησης πετρελαίου από χώρες εκτός ΟΟΣΑ. Στην πλευρά της προσφοράς, η παραγωγή του ΟΠΕΚ παρέμεινε άφθονη, καθώς η παραγωγή των μελών υπερβαίνει κατά πολύ το στόχο. Τα αποθέματα πετρελαίου αυξήθηκαν από το β' εξάμηνο του 2009 και μετά, κατά κύριο λόγο ως αποτέλεσμα του υψηλού επιπέδου των αποθεμάτων του ΟΟΣΑ.

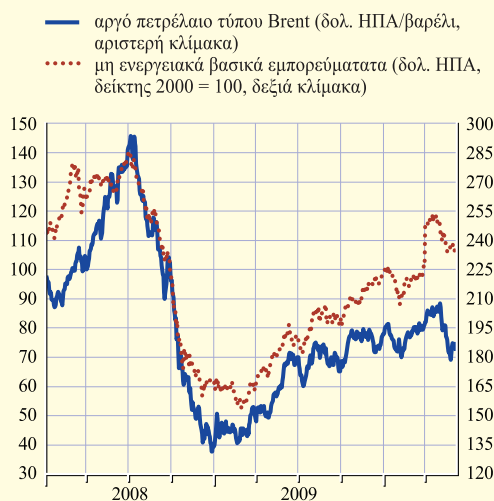
Στο μεταξύ, η Διεθνής Επιτροπή Ενέργειας αναθεώρησε προς τα άνω τις προβλέψεις της για τη ζήτηση πετρελαίου το 2010 λόγω της μεγαλύτερης αύξησης της ζήτησης πετρελαίου από χώρες εκτός ΟΟΣΑ. Από την άλλη πλευρά, σύμφωνα με τις προβλέψεις της Διεθνούς Επιτροπής Ενέργειας, αναμένεται επίσης αύξηση της προσφοράς πετρελαίου από χώρες εκτός ΟΟΣΑ λόγω των προσδοκιών για μεγαλύτερη παραγωγή στις ΗΠΑ και τον Καναδά, γεγονός που θα συμβάλει στο μετριασμό των πιέσεων επί των τιμών από την πλευρά της ζήτησης.

Αφού ανέκαμψαν κατά το μεγαλύτερο μέρος του 2009 και στις αρχές του 2010, οι τιμές των μη ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων μειώθηκαν τους τρεις τελευταίους μήνες. Με εξαίρεση μια βραχύβια ανάκαμψη τον Απρίλιο, οι τιμές των ειδών διατροφής συνέχισαν την πτωτική τους πορεία, κυρίως ως αποτέλεσμα της άφθονης προσφοράς. Αν και υποχώρησαν τους τελευταίους μήνες, οι τιμές των μετάλλων παρουσίασαν μεταβλητότητα εξαιτίας της αλληλεπίδρασης των εύρωστων θεμελιωδών μεγεθών της ζήτησης μετάλλων και των εντάσεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Συνολικά, ο δείκτης τιμών για τα βασικά εμπορεύματα εκτός της ενέργειας (σε δολάρια ΗΠΑ) ήταν σχεδόν 5% υψηλότερος στις αρχές Ιουνίου σε σύγκριση με την αρχή του έτους.

1.3 ΟΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Τα διαθέσιμα στοιχεία και οι δείκτες που βασίζονται στις έρευνες καταδεικνύουν ότι η παγκόσμια οικονομία πιθανώς θα συνεχίσει να κινείται σε τροχιά ανάκαμψης στο εγγύς μέλλον, υποβοηθούμενη από τα μέτρα ώθησης και την κυκλική εξέλιξη των αποθεμάτων, παρόλο που αναμένεται ενδεχομένως να μετριαστεί κάπως η δυναμική της ανάπτυξης αργότερα εντός του έτους καθώς η επίδραση αυτών των παροδικών παραγόντων προβλέπεται να υποχωρήσει. Οι σύνθετοι προπορευόμενοι δείκτες του ΟΟΣΑ για το Μάρτιο του 2010 εξακολουθούν να υποδηλώνουν οικονομική επέκταση, αν και με κάποιες ενδείξεις μετριασμού της δυναμικής της οικονομικής ανάπτυξης τόσο στις προηγμένες όσο και στις αναδυόμενες οικονομίες σε ένα ή δύο μήνες περίπου (βλ. Διάγραμμα 5). Ειδικότερα, υπάρχουν ενδείξεις δυνητικής επιβράδυνσης της δραστηριότητας στην Κίνα και τη Βραζιλία σύμφωνα με τους προπορευόμενους δείκτες για το Μάρτιο. Περαιτέρω ενδείξεις βελτίωσης των παγκόσμιων οικονομικών προοπτικών υποδηλώνει ο δείκτης Παγκόσμιου Οικονομικού Κλίματος του Ifo, ο οποίος συνέχισε την ανοδική του πορεία το β' τρίμηνο του έτους. Η ανο-

Διάγραμμα 4 Κυριότερες εξελίξεις στις τιμές βασικών εμπορευμάτων



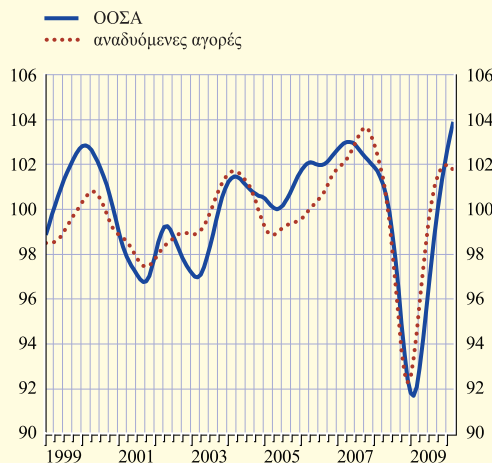
Πηγές: Bloomberg και HWWI.

δική κίνηση του δείκτη αποδίδεται στις βελτιωμένες εκτιμήσεις για την τρέχουσα οικονομική κατάσταση, ενώ μετριάστηκαν κάπως οι προσδοκίες για τους επόμενους έξι μήνες σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο. Συνάδοντας με την επάνοδο της παγκόσμιας οικονομίας σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης, οι δείκτες των τιμών των μετοχών και οι δείκτες εμπιστοσύνης συνέχισαν να ανακάμπτουν τους πρώτους μήνες του 2010 από το κατώτατο σημείο όπου είχαν φθάσει την άνοιξη του 2009. Ωστόσο, οι τιμές των μετοχών υποχώρησαν κάπως το Μάιο, καθώς η κρίση στις αγορές κρατικών χρεογράφων προκάλεσε αύξηση των επιπέδων κινδύνου κατά την αντίληψη των συμμετεχόντων στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Σε ένα περιβάλλον που χαρακτηρίζεται από ασυνήθιστα υψηλό βαθμό αβεβαιότητας, οι κίνδυνοι για την παγκόσμια δραστηριότητα παραμένουν σε γενικές γραμμές εξίσου ανοδικοί και καθοδικοί. Οι ανοδικοί κίνδυνοι συνδέονται με το ενδεχόμενο το εμπόριο να παρουσιάσει εντονότερη ανάκαμψη από ό,τι έχει προβλεφθεί. Όσον αφορά τους καθοδικούς κινδύνους, εξακολουθούν να υφίστανται ανησυχίες σχετικά με την εκδήλωση νέων εντάσεων σε κάποια τμήματα της χρηματοπιστωτικής αγοράς και τις σχετικές επιδράσεις στην εμπιστοσύνη. Επιπλέον, πηγή καθοδικών κινδύνων μπορεί επίσης να αποτελέσουν πιο έντονες ή πιο παρατεταμένες από τις αναμενόμενες αρνητικές αλληλεπιδράσεις μεταξύ της πραγματικής οικονομίας και του χρηματοπιστωτικού τομέα, νέες αυξήσεις στις τιμές του πετρελαίου και άλλων βασικών εμπορευμάτων, πιέσεις προστατευτισμού, καθώς και το ενδεχόμενο μη ομαλής διόρθωσης των παγκόσμιων ανισορροπιών.

Διάγραμμα 5 Σύνθετοι προπορευόμενοι δείκτες του ΟΟΣΑ

(μηνιαία στοιχεία, με διόρθωση ως προς το εύρος)



Πηγή: ΟΟΣΑ.

Σημείωση: Ο δείκτης των αναδυόμενων αγορών είναι σταθμισμένος μέσος όρος των σύνθετων προπορευόμενων δεικτών για τη Βραζιλία, τη Ρωσία και την Κίνα.

2 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

2.1 Η ΠΟΣΟΤΗΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΟΙ ΠΙΣΤΩΣΕΙΣ ΤΩΝ ΝΧΙ

Τα πιο πρόσφατα νομισματικά στοιχεία καταδεικνύουν συνέχιση του χαμηλού ρυθμού αύξησης του M3 και των πιστώσεων, αν και υπάρχουν ενδείξεις σταθεροποίησης μετά τις προηγούμενες επιβραδύνσεις. Τα στοιχεία εξακολουθούν να υποστηρίζουν την εκτίμηση ότι ο υποκείμενος ρυθμός νομισματικής επέκτασης είναι ήπιος και οι πληθωριστικές πιέσεις συγκρατημένες μεσοπρόθεσμα. Δεδομένης της έντονης καθοδικής επίδρασης της απότομης κλίσης της καμπύλης αποδόσεων, το μετρούμενο M3 συνεχίζει να υποεκτιμά τον υποκείμενο ρυθμό νομισματικής επέκτασης, αν και η επίδραση αυτή υποχωρεί. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων των ΝΧΙ προς τον ιδιωτικό τομέα επιταχύνθηκε ελαφρώς και έγινε οριακά θετικός τον Απρίλιο, αντανακλώντας την περαιτέρω ενίσχυση των δανείων προς τα νοικοκυριά, ενώ ο ρυθμός αύξησης των δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις επιβραδύνθηκε περαιτέρω και παρέμεινε αρνητικός. Η εξέλιξη των δανείων κατά τομέα παραμένει συμβατή με την τρέχουσα φάση του οικονομικού κύκλου. Τέλος, οι εξελίξεις των τελευταίων μηνών υποδηλώνουν ότι η διαδικασία συρρίκνωσης των ισολογισμών των ΝΧΙ που παρατηρούνταν το 2009 έχει σταματήσει.

ΤΟ ΕΥΡΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΜΕΓΕΘΟΣ M3

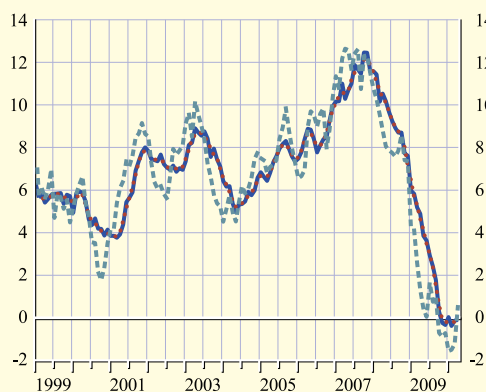
Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του ευρέος νομισματικού μεγέθους M3 παρέμεινε υποτονικός και διαμορφώθηκε σε -0,1% τον Απρίλιο του 2010, από -0,2% το α' τρίμηνο του 2010 και 0,3% το τελευταίο τρίμηνο του 2009 (βλ. Διάγραμμα 6). Η βραχυχρόνια δυναμική του M3, όπως μετρείται με βάση τους ανηγμένους σε ετήσια βάση τριμηνιαίους και εξαμηνιαίους ρυθμούς αύξησης του M3, επιταχύνθηκε τον Απρίλιο, αντανακλώντας την έντονη μηνιαία αύξησή του (0,7% έναντι 0,1% το Μάρτιο). Ωστόσο, δεδομένου ότι η αύξηση προήλθε κυρίως από την υψηλή συμβολή των λοιπών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων εκτός των ασφαλιστικών εταιριών και των ταμείων συντάξεων (ΛΧΙ), η οποία είναι συχνά ευμετάβλητη, και ότι ενδεχομένως αντανακλά το περιβάλλον που επικρατούσε στη χρηματοπιστωτική αγορά στο τέλος Απριλίου, η ερμηνεία αυτής της πιο πρόσφατης εξέλιξης ως ένδειξης ότι η νομισματική επέκταση αρχίζει να ανακάμπτει πρέπει να γίνεται με επιφύλαξη.

Η υποτονικότητα της νομισματικής επέκτασης συνέχισε να αντανακλά την έντονη επίδραση της υπερβολικά απότομης κλίσης της καμπύλης αποδόσεων, η οποία εξακολουθεί να παρέχει κίνητρα για τη μετατόπιση κεφαλαίων από το M3 προς λιγότερο ρευστά περιουσιακά στοιχεία υψηλότερου κινδύνου και έχει συνέπεια η αύξηση του μετρούμενου M3 να υποεκτιμά τον υποκείμενο ρυθμό νομισματικής επέκτασης. Ωστόσο, η επίδραση αυτή αποδυναμώνεται τους τελευταίους μήνες καθώς το τρέχον σχήμα της καμπύλης αποδόσεων παραμένει το ίδιο από τις αρχές του 2009. Συγχρόνως, οι μικρές διαφορές μεταξύ των επιτοκίων των επιμέρους κατηγοριών βραχυπρόθεσμων καταθέσεων συνέχισαν να ευνοούν την αντικατάσταση περιουσιακών στοιχείων εντός του M3, με μετατοπίσεις προς τις καταθέσεις μίας ημέρας, δηλ. προς το M1.

Διάγραμμα 6 Αύξηση του M3

(εκατοστιαίες μεταβολές, με εποχική και ημερολογιακή διόρθωση)

- M3 (ετήσιος ρυθμός αύξησης)
- M3 (κινητός κεντρικός μέσος όρος 3 μηνών του ετήσιου ρυθμού αύξησης)
- M3 (εξαμηνιαίος ρυθμός αύξησης ανηγμένος σε ετήσια βάση)



Πηγή: ΕΚΤ.

Όσον αφορά τους παράγοντες μεταβολής του M3, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα, δηλ. της μεγαλύτερης συνιστώσας των συνολικών τραπεζικών χορηγήσεων, αυξήθηκε σε -0,4% το α' τρίμηνο του 2010 και σε 0,1% τον Απρίλιο, από -0,6% το δ' τρίμηνο του 2009. Ειδικότερα ανά τομέα, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων προς τα νοικοκυριά συνέχισε να επιταχύνεται ήπια τόσο το α' τρίμηνο όσο και τον Απρίλιο του 2010, επιβεβαιώνοντας περαιτέρω ότι πρόκειται για σημείο καμπής στην κυκλική αύξηση των δανείων. Συγχρόνως, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις επιβραδύνθηκε περαιτέρω, παραμένοντας αρνητικός. Σύμφωνα με τις κανονικότητες του οικονομικού κύκλου, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις θα πρέπει να φθάσει σε σημείο καμπής στα μέσα του 2010. Ενδεχόμενη καθυστέρηση του σημείου καμπής των δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις θα μπορούσε να αντανakλά εν μέρει την αντικατάσταση της χρηματοδότησης μέσω δανείων με χρηματοδότηση μέσω της αγοράς, καθώς και τις διαφορές ως προς το ρυθμό ανάκαμψης εντός της ζώνης του ευρώ, καθώς ορισμένες χώρες και τομείς που προηγουμένως συνέβαλαν σημαντικά στην αύξηση των δανείων στη ζώνη του ευρώ ανακάμπτουν με βραδύτερο ρυθμό.

Τα κύρια στοιχεία του ενεργητικού των NXI αυξήθηκαν το α' τρίμηνο του 2010 καθώς και τον Απρίλιο, αντανakλώντας αύξηση των δανείων τόσο μεταξύ των NXI όσο και προς μη NXI της ζώνης του ευρώ. Αυτό αποτελεί περαιτέρω ένδειξη ότι διακόπηκε η διαδικασία συρρίκνωσης των ισολογισμών των NXI της ζώνης του ευρώ που παρατηρούνταν το 2009.

ΚΥΡΙΕΣ ΣΥΝΙΣΤΩΣΕΙΣ ΤΟΥ M3

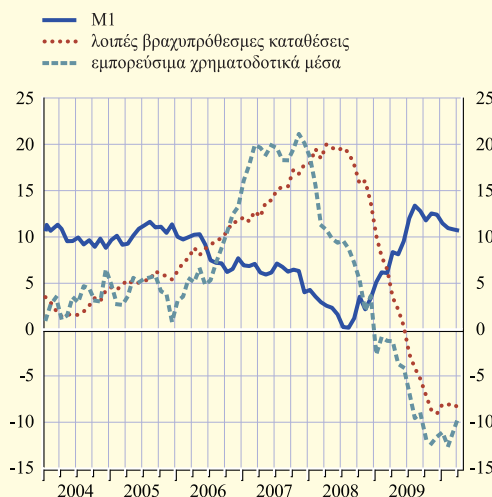
Οι εξελίξεις στις κύριες συνιστώσες του M3 το α' τρίμηνο του 2010 συμβαδίζουν με εκείνες που παρατηρούνται από τα τέλη του 2008 και μετά. Κύριο χαρακτηριστικό τους είναι η έντονη απόκλιση του ισχυρού ετήσιου ρυθμού αύξησης του M1 από τη συρρίκνωση που παρατηρείται στις λιγότερο ρευστές συνιστώσες, δηλ. στις βραχυπρόθεσμες καταθέσεις εκτός των καταθέσεων μίας ημέρας (M2 μείον M1) και τα εμπορεύσιμα χρηματοδοτικά μέσα (M3 μείον M2, βλ. Διάγραμμα 7). Παρά τις εξελίξεις αυτές, υπάρχουν ενδείξεις ότι ο βαθμός απόκλισης σταδιακά μειώνεται, καθώς το ύψος των εισροών στο M1 και των εκροών από το M3 μείον το M1 περιορίστηκε το α' τρίμηνο του 2010.

Μολονότι ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του M1 παρέμεινε υψηλός το α' τρίμηνο του 2010, υποχώρησε σε 11,3% από 12,3% το προηγούμενο τρίμηνο. Τον Απρίλιο του 2010 υποχώρησε περαιτέρω σε 10,7% (βλ. Πίνακα 1), παρά τις ιδιαίτερα μεγάλες μηνιαίες εισροές στις καταθέσεις μίας ημέρας.

Το α' τρίμηνο του 2010 το κόστος ευκαιρίας της διακράτησης περιουσιακών στοιχείων του M1 (έναντι των λιγότερο ρευστών καταθέσεων του M3) σταθεροποιήθηκε. Μολονότι οι προηγούμενες μειώσεις του κόστους ευκαιρίας συνέχι-

Διάγραμμα 7 Κύριες συνιστώσες του M3

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, με εποχική και ημερολογιακή διόρθωση)



Πηγή: ΕΚΤ.

Πίνακας Ι Συνοπτικός πίνακας νομισματικών μεταβλητών

(τα τριμηνιαία στοιχεία είναι μέσοι όροι, με εποχική και ημερολογιακή διόρθωση)

	Υπόλοιπα ως ποσοστά % του Μ3 ¹⁾	Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης					
		β' τρ. 2009	γ' τρ. 2009	δ' τρ. 2009	α' τρ. 2010	2010 Μάρτ.	2010 Απρ.
M1	49,5	8,1	12,2	12,3	11,3	10,8	10,7
Νόμισμα σε κυκλοφορία	8,2	13,2	12,8	7,5	6,2	6,8	5,5
Καταθέσεις μίας ημέρας	41,3	7,1	12,1	13,3	12,4	11,7	11,8
M2 - M1 (= λοιπές βραχυπρόθεσμες καταθέσεις)	38,5	3,0	-3,1	-7,7	-8,2	-8,0	-8,5
Καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως 2 ετών	18,9	-0,8	-13,2	-22,1	-22,8	-22,0	-22,5
Καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως 3 μηνών	19,6	8,6	12,9	15,8	13,3	11,8	10,6
M2	88,0	5,6	4,5	2,2	1,7	1,6	1,4
M3 - M2 (= εμπορεύσιμα χρηματοδοτικά μέσα)	12,0	-2,6	-7,7	-11,4	-11,6	-10,9	-9,2
M3	100,0	4,4	2,7	0,3	-0,2	-0,1	-0,1
Πιστώσεις προς κατοίκους ζώνης ευρώ		5,0	3,7	3,0	1,9	1,8	1,8
Πιστώσεις προς τη γενική κυβέρνηση		9,5	12,0	14,2	9,9	9,8	8,7
Δάνεια προς τη γενική κυβέρνηση		1,6	2,6	3,1	3,8	6,4	5,5
Πιστώσεις προς τον ιδιωτικό τομέα		4,1	2,1	0,8	0,3	0,1	0,3
Δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα		2,1	0,4	-0,6	-0,4	-0,2	0,1
Δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα διορθωμένα για πωλήσεις και τιτλοποίηση		3,5	1,6	0,3	-0,2	-0,1	0,1
Πιο μακροπρόθεσμες χρηματοοικονο- μικές υποχρεώσεις (πλην κεφαλαίων και αποθεματικών)		4,2	4,7	6,7	5,4	4,9	5,1

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Στο τέλος του τελευταίου διαθέσιμου μηνός. Τυχόν διαφορές στα σύνολα οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

σαν να στηρίζουν το ρυθμό αύξησης του Μ1 το α' τρίμηνο του 2010, η επίδραση αυτή φαίνεται να φθίνει. Αυτό συμβαίνει επειδή οι ανακατανομές χαρτοφυλακίων εντός του Μ3 οι οποίες οφείλονται σε μεταβολές των αποδόσεων των νομισματικών μέσων σταδιακά παύουν. Συγχρόνως, όσο το κόστος ευκαιρίας της διακράτησης περιουσιακών στοιχείων του Μ1 παραμένει χαμηλό, αυτή η ρευστή συνιστώσα θα παραμένει ελκυστική για τα νέα κεφάλαια που συσσωρεύονται εντός του Μ3. Οι ιδιαίτερα μεγάλες μηνιαίες εισροές στις καταθέσεις μίας ημέρας που παρατηρήθηκαν τον Απρίλιο οφείλονταν κατά κύριο λόγο στις αυξημένες τοποθετήσεις στο εν λόγω μέσο από τα ΛΧΙ, οι οποίες τείνουν να είναι ευμετάβλητες. Επίσης, εν όψει των νέων εντάσεων που παρατηρήθηκαν σε κάποια τμήματα της χρηματοπιστωτικής αγοράς στο τέλος του Απριλίου, η σημασία των μηνιαίων εξελίξεων δεν θα πρέπει να υπερεκτιμάται.

Το α' τρίμηνο του 2010 παρατηρήθηκε περαιτέρω συρρίκνωση των βραχυπρόθεσμων καταθέσεων εκτός των καταθέσεων μίας ημέρας, με αποτέλεσμα ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής τους να επιβραδυνθεί σε -8,2% από -7,7% τα προηγούμενα τρίμηνα. Η εν λόγω συρρίκνωση εξακολούθησε να αντανακλά τις αποκλίνουσες εξελίξεις μεταξύ των επιμέρους συνιστωσών, καθώς οι βραχυπρόθεσμες καταθέσεις (καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως δύο ετών) συνέχισαν να συρρικνώνονται σημαντικά, ενώ οι βραχυπρόθεσμες καταθέσεις ταμειυτηρίου (οι καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως τριών μηνών) εν μέρει αντιστάθμισαν αυτές τις εκροές (αν και ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των τελευταίων ήταν χαμηλότερος από ό,τι το προηγούμενο τρίμηνο). Η απόκλιση υπαγορεύθηκε επίσης από λόγους σχετικούς με τις αποδόσεις τα τελευταία τρίμηνα, καθώς η συνολική μείωση του επιτοκίου των βραχυπρόθεσμων καταθέσεων προθεσμίας ήταν πιο έντονη από εκείνη του επιτο-

κίου των καταθέσεων ταμειευτηρίου. Η μείωση των βραχυπρόθεσμων καταθέσεων εκτός των καταθέσεων μίας ημέρας συνεχίστηκε με ελαφρώς ταχύτερο ρυθμό τον Απρίλιο του 2010, καθώς ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής τους σημείωσε περαιτέρω πτώση σε -8,5%.

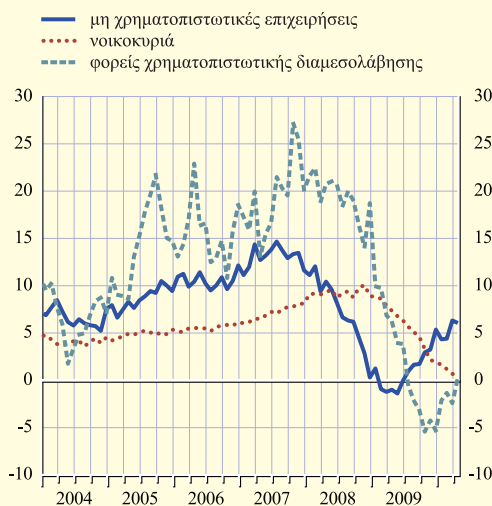
Τα εμπορεύσιμα χρηματοδοτικά μέσα που περιλαμβάνονται στο M3 επίσης συρρικνώθηκαν το α' τρίμηνο του 2010, με αποτέλεσμα ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής τους να διαμορφωθεί σε -11,6% από -11,4% το προηγούμενο τρίμηνο. Αυτό οφειλόταν στις περαιτέρω σημαντικές εξαγορές μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος τα οποία κατείχαν οι τομείς διακράτησης χρήματος το α' τρίμηνο του 2010. Η σταθεροποίηση των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων της αγοράς χρήματος σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα υποδηλώνει ότι οι αποδόσεις τους, οι οποίες συνδέονται στενά με τα εν λόγω επιτόκια, ήταν επίσης μικρές. Αυτό ωθούσε τους επενδυτές σε αναζήτηση υψηλότερων αποδόσεων σε εναλλακτικά μέσα, όπως οι πιο μακροπρόθεσμες καταθέσεις και τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα άλλου είδους (περισσότερες λεπτομέρειες για την εξέλιξη των χρηματοοικονομικών επενδύσεων του μη χρηματοπιστωτικού τομέα, βλ. στην Ενότητα 2.2). Συγχρόνως, οι ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής των συμφωνιών επαναγοράς και των χρεογράφων με διάρκεια έως δύο έτη έγιναν λιγότερο αρνητικοί το α' τρίμηνο του 2010, μετά τις συγκρατημένες θετικές ροές που παρατηρήθηκαν στη διάρκεια του τριμήνου. Οι εν λόγω ροές συνεχίστηκαν και τον Απρίλιο, με συνέπεια ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των εμπορεύσιμων χρηματοδοτικών μέσων να γίνει λιγότερο αρνητικός (-9,2%).

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των καταθέσεων M3 —που περιλαμβάνουν τις βραχυπρόθεσμες καταθέσεις και τις συμφωνίες επαναγοράς και αντιπροσωπεύουν το ευρύτερο νομισματικό μέγεθος για το οποίο υπάρχουν διαθέσιμα αξιόπιστα στοιχεία ανά τομέα— σημείωσε ελαφρά περαιτέρω υποχώρηση και διαμορφώθηκε σε 1,1% το α' τρίμηνο του 2010, από 1,4% το τελευταίο τρίμηνο του 2009. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στη συνεχιζόμενη έντονη επιβράδυνση του ετήσιου ρυθμού άνόδου των καταθέσεων M3 των νοικοκυριών, ο οποίος έφθασε το 1,4% το α' τρίμηνο του 2010 και το 0,3% τον Απρίλιο (βλ. Διάγραμμα 8). Η κατεύθυνση που ακολουθεί η εξέλιξη των καταθέσεων M3 των νοικοκυριών είναι σύμφωνη με τους βασικούς προσδιοριστικούς τους παράγοντες, δηλ. το εισόδημα (το οποίο τείνει να παρουσιάζει χρονική υστέρηση σε σχέση με τη γενική οικονομική δραστηριότητα) και τη διαμόρφωση των επιτοκίων. Συγχρόνως, το γεγονός ότι η μείωση των καταθέσεων M3 των νοικοκυριών ήταν απότομη υποδηλώνει ότι μπορεί εν μέρει να αντανακλά τη διόρθωση της μεγάλης αύξησης των εν λόγω καταθέσεων που είχε σημειωθεί στα τέλη του 2008.

Οι μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις αύξησαν τις τοποθετήσεις τους σε καταθέσεις M3 με ετήσιο ρυθμό 4,9% το α' τρίμηνο του 2010, έναντι 3,2% το προηγούμενο τρίμηνο, λαμβάνοντας το προβάδισμα από τα νοικοκυριά όσον αφορά τη συμβολή στον ετήσιο ρυθμό αύξησης των συνολικών καταθέσεων M3 τους τελευταίους μήνες. Η ανάκαμψη των τοποθετήσεων των μη χρηματοπιστω-

Διάγραμμα 8 Βραχυπρόθεσμες καταθέσεις και συμφωνίες επαναγοράς

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, χωρίς εποχική και ημερολογιακή διόρθωση)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημείωση: Τομέας των NXI πλιν του Ευρωσυστήματος.

τικών επιχειρήσεων σε καταθέσεις M3 συνήθως προηγείται της αντίστοιχης των νοικοκυριών και εκείνης των δανείων των NXI προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, καθώς οι επιχειρήσεις τείνουν να σχηματίζουν εκ νέου αποθέματα ασφαλείας σε ρευστότητα και να βασίζονται σε εσωτερική χρηματοδότηση στα αρχικά στάδια της οικονομικής ανάκαμψης. Στην τρέχουσα συγκυρία ωστόσο, η επιπλέον διακράτηση μετρητών – εν μέρει μέσω της έκδοσης τίλων – μπορεί να αντανakλά ανησυχίες για τη διαθεσιμότητα τραπεζικής χρηματοδότησης.

Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των καταθέσεων M3 από μη νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα παρέμεινε αρνητικός το α' τρίμηνο του 2010, αν και λιγότερο από ό,τι το προηγούμενο τρίμηνο. Τον Απρίλιο ωστόσο αυξήθηκε σε 0,3%, αντανakλώντας την ιδιαίτερα μεγάλη μηνιαία αύξηση των τοποθετήσεων των ΛΧΙ σε καταθέσεις μίας ημέρας και συμφωνίες επαναγοράς. Σε μεγάλο βαθμό, αυτό συνδέεται με τις αυξημένες διατραπεζικές συναλλαγές με παροχή ασφάλειας οι οποίες διακανονίζονται μέσω κεντρικών αντισυμβαλλομένων που κατατάσσονται στον τομέα των ΛΧΙ. Αυτού του είδους οι συναλλαγές τείνουν να είναι πολύ ευμετάβλητες και ως εκ τούτου δεν μπορεί να θεωρηθεί ότι υποδηλώνουν πιο μακροχρόνιες μεταβολές της δυναμικής της ποσότητας χρήματος.

ΚΥΡΙΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΜΕΤΑΒΟΛΗΣ ΤΟΥ M3

Όσον αφορά τους κύριους παράγοντες μεταβολής του M3, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των συνολικών πιστώσεων των NXI προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ εξακολούθησε να επιβραδύνεται το α' τρίμηνο του 2010 (σε 1,9% από 3,0% το προηγούμενο τρίμηνο) και στη συνέχεια σταθεροποιήθηκε σε 1,8% τον Απρίλιο του 2010 (βλ. Πίνακα 1). Η επιβράδυνση του α' τριμήνου αντανakλούσε περαιτέρω μειώσεις του ετήσιου ρυθμού ανόδου των πιστώσεων των NXI προς τη γενική κυβέρνηση και τον ιδιωτικό τομέα. Οι εξελίξεις του Απριλίου ωστόσο συγκαλύπτουν την αποκλίνοyσα πορεία αυτών των δύο κύριων παραγόντων μεταβολής. Ενώ ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των πιστώσεων προς τη γενική κυβέρνηση υποχώρησε περαιτέρω, ο αντίστοιχος ρυθμός αύξησης των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα σταθεροποιήθηκε.

Η περαιτέρω υποχώρηση του ετήσιου ρυθμού αύξησης των πιστώσεων των NXI προς τη γενική κυβέρνηση (ο οποίος μειώθηκε σε 8,7% τον Απρίλιο του 2010, από 14,2% το δ' τρίμηνο του 2009) ήταν αποτέλεσμα του μετριασμού της συνεχιζόμενης συσσώρευσης κρατικών τίτλων από τον τομέα των NXI. Η πώληση κρατικών τίτλων από τα NXI προς τα τέλη του έτους έπαυσε τους τρεις μήνες υπό εξέταση. Όσον αφορά το μέλλον, απομένει να ειπωθεί πώς θα εξελιχθεί η διακράτηση κρατικών τίτλων από τα NXI στο πλαίσιο των εντάσεων που παρατηρούνται σε κάποιες αγορές κρατικών χρεογράφων και των ενεργειών πολιτικής για την αντιμετώπισή τους.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των πιστώσεων των NXI προς τον ιδιωτικό τομέα συνέχισε να υποχωρεί το α' τρίμηνο του 2010, σε 0,3% από 0,8% το προηγούμενο τρίμηνο, και σταθεροποιήθηκε στο επίπεδο αυτό τον Απρίλιο. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των τοποθετήσεων των NXI σε τίτλους του ιδιωτικού τομέα πλην μετοχών συνέχισε να υποχωρεί, από 15,6% το δ' τρίμηνο σε 5,1% το α' τρίμηνο και 1,2% τον Απρίλιο. Η υποχώρηση αυτή εξηγείται τουλάχιστον εν μέρει από την εξασθένηση της δραστηριότητας τιτλοποίησης με παρακράτηση σε σχέση με τα υψηλά επίπεδα που είχαν παρατηρηθεί το πρώτο εξάμηνο του 2009. Αντίθετα, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των τοποθετήσεων των NXI σε μετοχές και λοιπές συμμετοχές επιταχύνθηκε σε 0,8% το α' τρίμηνο του 2010, από -3,0% το δ' τρίμηνο του 2009, και ανέκαμψε περαιτέρω σε 2,4% τον Απρίλιο.

Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των δανείων των NXI προς τον ιδιωτικό τομέα – της μεγαλύτερης συνιστώσας των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα – αυξήθηκε το α' τρίμηνο του 2010, σε -0,4% από -0,6% το προηγούμενο τρίμηνο και περαιτέρω σε 0,1% τον Απρίλιο (βλ. Πίνακα 1). Οι εξελίξεις αυτές θα μπορούσαν να υποδηλώνουν διακοπή της καθοδικής τάσης της δυναμικής των δανείων προς

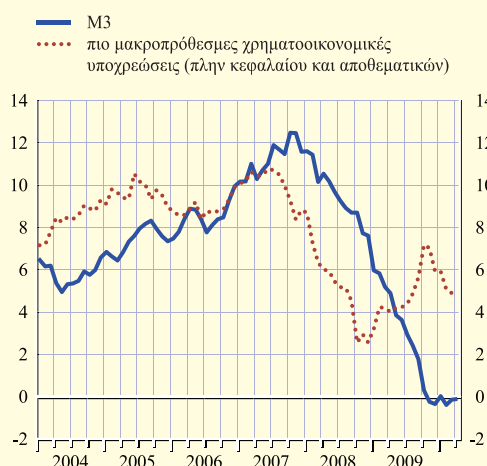
τον ιδιωτικό τομέα που παρατηρείται από το πρώτο εξάμηνο του 2008. Η διαφορά έναντι της σειράς που έχει υποστεί διόρθωση για την επίδραση των τιτλοποιήσεων με “γνήσια πώληση” έχει σχεδόν εκμηδενιστεί, αντανakλώντας τις υποτονικές κατά μέσο όρο ροές τιτλοποιήσεων των τελευταίων 12 μηνών. Στην πραγματικότητα, οι ροές των δανείων που διαγράφονται ήταν αρνητικές τους τελευταίους μήνες λόγω εξοφλήσεων. Επομένως, εάν δεν ανακάμψει η δραστηριότητα τιτλοποίησης με γνήσια πώληση, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της σειράς που έχει υποστεί διόρθωση πρέπει να αναμένεται ότι θα υστερεί ελαφρώς έναντι εκείνου της μη διορθωμένης σειράς τα προσεχή τρίμηνα.

Η ελαφρά επιτάχυνση του ετήσιου ρυθμού αύξησης των δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα που παρατηρήθηκε το α' τρίμηνο του 2010 αντανakλά την περαιτέρω ενίσχυση των δανείων προς τα νοικοκυριά, καθώς και το μετριασμό της καθοδικής τάσης των δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. Η περαιτέρω άνοδος τον Απρίλιο εξηγείται κυρίως από τη σημαντική θετική μηνιαία ροή που εμφάνισαν τα δάνεια προς τα ΛΧΙ, η οποία συνδεόταν με το διακανονισμό των διαπραγεζικών συναλλαγών μέσω κεντρικών αντισυμβαλλομένων και —σε μικρότερη έκταση— τις συνεχιζόμενες θετικές ροές που κατέγραψαν τα δάνεια προς τα νοικοκυριά.

Οι συνεχιζόμενες επιταχύνσεις του ετήσιου ρυθμού αύξησης των δανείων προς τα νοικοκυριά επιβεβαιώνουν το σημείο καμψής που παρατηρήθηκε στη διάρκεια του 2009. Το γεγονός αυτό ωστόσο δεν υποδηλώνει ταχεία ανάκαμψη των δανείων προς τα νοικοκυριά, δεδομένης της ηπιότητας των επιταχύνσεων. Πράγματι, οι μηνιαίες ροές στην κατηγορία “δάνεια προς τα νοικοκυριά για αγορά κατοικίας”, τα οποία εξακολουθούν να είναι η βασική κινητήρια δύναμη της ανάκαμψης των δανείων προς τα νοικοκυριά, έχουν σταθεροποιηθεί σε επίπεδα μεταξύ 10 και 15 δισεκ. ευρώ τους τελευταίους έξι μήνες. Οι όγκοι αυτοί είναι σχετικά μέτριοι συγκριτικά με τις μέσες μηνιαίες ροές των 20 περίπου δισεκ. ευρώ που καταγράφονταν μεταξύ Φεβρουαρίου 2003 και Σεπτεμβρίου 2008.

Διάγραμμα 9 M3 και πιο μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις των ΝΧΙ

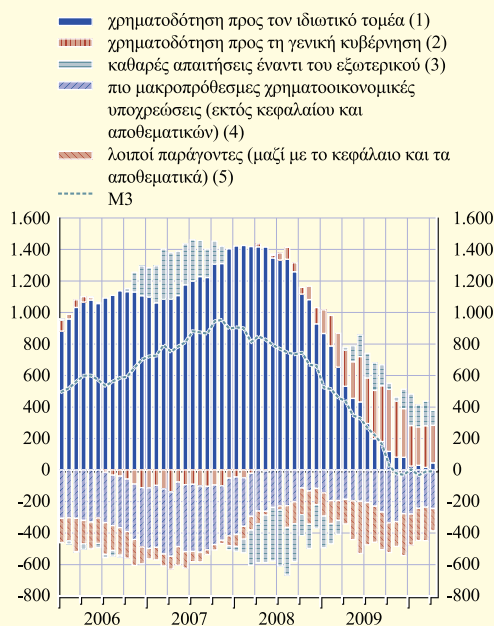
(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, με εποχική και ημερολογιακή διόρθωση)



Πηγή: ΕΚΤ.

Διάγραμμα 10 Παράγοντες μεταβολής του M3

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, με εποχική και ημερολογιακή διόρθωση)



Πηγή: ΕΚΤ.

Το M3 παρατίθεται ενδεικτικά ($M3 = 1+2+3+4+5$). Οι πιο μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις (εκτός κεφαλαίου και αποθεματικών) απεικονίζονται με αντίθετο πρόσημο, αφού αποτελούν στοιχεία παθητικού του τομέα των ΝΧΙ.

Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις υποχώρησε σε -2,5% το α' τρίμηνο του 2010, από -1,4% το προηγούμενο τρίμηνο, ενώ μετά τις ενδείξεις σταθεροποίησης που διαφάνηκαν στις αρχές του 2010, επιβραδύνθηκε σε -2,6% τον Απρίλιο. Οι εξελίξεις συνεχίζουν να διαμορφώνονται από τις αρνητικές ροές που εμφανίζουν δάνεια με διάρκεια μικρότερη των πέντε ετών, ενώ οι μηνιαίες ροές των δανείων με διάρκεια άνω των πέντε ετών κατά μέσο όρο παραμένουν θετικές.

Η εξασθένηση του ετήσιου ρυθμού αύξησης των δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, ιδίως εκείνων με βραχύτερες διάρκειες, μπορεί να αντανάκλα εν μέρει την ανάκαμψη των ταμειακών ροών και της παρακράτησης κερδών, ιδίως σε τομείς με εξαγωγικό προσανατολισμό. Αυτό υποδηλώνει ότι έχει μειωθεί η ανάγκη κάλυψης των βραχυχρόνιων αναγκών χρηματοδότησης μέσω τραπεζικών δανείων και αντικατάστασης των εξοφλούμενων βραχυπρόθεσμων δανείων με νέα δάνεια, κάτι που είναι ορατό επίσης στη συσσώρευση καταθέσεων μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων. Επιπλέον, η αντικατάσταση της χρηματοδότησης μέσω των τραπεζών με χρηματοδότηση από την αγορά, καθώς και η υποτονική ακόμη εγχώρια ζήτηση, ιδίως οι χαμηλές επιδόσεις των κλάδων των κατασκευών και των κατοικιών, είναι πιθανόν να έχουν συμβάλει επίσης στη στασιμότητα του δανεισμού των επιχειρήσεων (βλ. τις Ενότητες 2.6 και 2.7 για περισσότερες λεπτομέρειες για τις εξελίξεις κατά τομέα όσον αφορά τα δάνεια και τη χρηματοδότηση).

Συνολικά, οι εξελίξεις στην αύξηση των δανείων προς το μη χρηματοπιστωτικό ιδιωτικό τομέα παραμένουν συμβατές με τις ιστορικές κανονικότητες του οικονομικού κύκλου. Το σημείο καμψής της δυναμικής των δανείων προς τα νοικοκυριά σε πραγματικούς όρους συνέπεσε περίπου με την ανάκαμψη του ετήσιου ρυθμού αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ. Με αυτό το δεδομένο, θα πρέπει να αναμένεται σημείο καμψής στην αύξηση των δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις έως τα μέσα του 2010.

Όσον αφορά τους λοιπούς παράγοντες μεταβολής του M3, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των πιο μακροπρόθεσμων χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων των NXI (εκτός του κεφαλαίου και των αποθεματικών) επιβραδύνθηκε σε 5,4% το α' τρίμηνο του 2010, από 6,7% το προηγούμενο τρίμηνο, και περαιτέρω σε 5,1% τον Απρίλιο (βλ. Διάγραμμα 9). Η εξέλιξη αυτή εξηγείται από την υποχώρηση του ετήσιου ρυθμού αύξησης των μακροπρόθεσμων καταθέσεων (δηλ. των καταθέσεων με συμφωνημένα διάρκεια έως δύο έτη και των καταθέσεων υπό προειδοποίηση άνω των τριών μηνών). Αυτό συνιστά ένδειξη ότι η ανακατανομή χαρτοφυλακίων (με μετατοπίσεις από καταθέσεις M3 προς πιο μακροπρόθεσμες καταθέσεις), η οποία υπήρξε απόρροια της τρέχουσας διάρθρωσης των επιτοκίων, μετριασθηκε κάπως. Συγχρόνως, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των χρεογράφων διάρκειας άνω των δύο ετών επιταχύνθηκε περαιτέρω και διαμορφώθηκε σε 3,7% τον Απρίλιο, από 3,2% το α' τρίμηνο του 2010 και 2,9% το δ' τρίμηνο του 2009. Τους τελευταίους μήνες παρατηρείται κατά μέσο όρο επιστροφή των τομέων διακράτησης χρήματος στις τοποθετήσεις σε τραπεζικά χρεόγραφα.

Τέλος, οι ετήσιες εισροές στις καθαρές απαιτήσεις των NXI έναντι του εξωτερικού αυξήθηκαν και έφθασαν τα 156 δισεκ. ευρώ το α' τρίμηνο του 2010, από 123 δισεκ. ευρώ το προηγούμενο τρίμηνο (βλ. Διάγραμμα 10). Τον Απρίλιο μειώθηκαν σε 95 δισεκ. ευρώ, αντανάκλωντας σχεδόν αποκλειστικά επιδράσεις της βάσης σύγκρισης. Οι εν λόγω θετικές ετήσιες ροές προς τις καθαρές απαιτήσεις των NXI έναντι του εξωτερικού συγκαλύπτουν το γεγονός ότι τόσο οι ακαθάριστες απαιτήσεις όσο και οι ακαθάριστες υποχρεώσεις έναντι του εξωτερικού εξακολούθησαν να συρρικνώνονται σε ετήσια βάση τους πρώτους μήνες του 2010. Ωστόσο, οι ετήσιες εκροές από τις ακαθάριστες θέσεις έχουν σημειώσει περαιτέρω σημαντική υποχώρηση τους τελευταίους μήνες, και οι μηνιαίες ροές στις ακαθάριστες απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού παραμένουν ελαφρώς θετικές από το τέλος του 2009 και μετά.

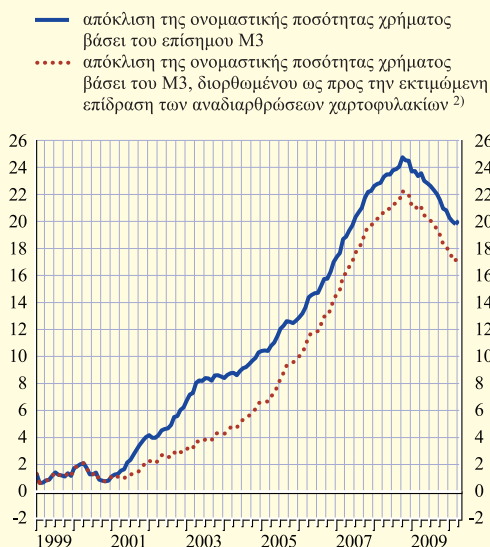
ΓΕΝΙΚΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΩΝ ΣΥΝΘΗΚΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Με βάση την εξέλιξη της ονομαστικής και πραγματικής απόκλισης της ποσότητας χρήματος, η νομισματική ρευστότητα στη ζώνη του ευρώ μειώθηκε περαιτέρω το α' τρίμηνο του 2010, μολονότι αυξήθηκε ελαφρώς τον Απρίλιο και παρέμεινε σε υψηλά επίπεδα (βλ. Διαγράμματα 11 και 12). Οι εν λόγω δείκτες των συνθηκών ρευστότητας πρέπει να ερμηνεύονται με επιφύλαξη, καθώς βασίζονται σε μια εκτιμώμενη τιμή ισορροπίας για τη διακράτηση χρήματος, η οποία χαρακτηρίζεται πάντοτε από αβεβαιότητα, ιδίως κατά την τρέχουσα περίοδο μετά τη χρηματοπιστωτική κρίση. Πράγματι, οι διαφορές μεταξύ των δεικτών απόκλισης της ποσότητας χρήματος μπορούν να εκληφθούν ως ένδειξη της σημαντικής αβεβαιότητας που περιβάλλει τις συνθήκες ρευστότητας στη ζώνη του ευρώ κατά την τρέχουσα συγκυρία. Ανεξάρτητα από αυτές τις επιφυλάξεις, οι εν λόγω δείκτες υποδηλώνουν καθαρή συσσώρευση νομισματικής ρευστότητας τα τελευταία χρόνια και η περίοδος υποτονικής αύξησης του M3 που παρατηρείται από το τέλος του 2008 και μετά είναι απίθανο να είναι αποτέλεσμα αντιστροφής αυτής της προηγούμενης συσσώρευσης. Στο Πλαίσιο 1 παρουσιάζονται οι επιδράσεις του "Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων" που ανακοινώθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο στις 10 Μαΐου 2010 για τη νομισματική επέκταση και τη ρευστότητα της ζώνης του ευρώ.

Συνολικά, η συνεχιζόμενη εξασθένηση του ρυθμού αύξησης τόσο του M3 όσο και των πιστώσεων υποστηρίζει την εκτίμηση ότι ο υποκείμενος ρυθμός νομισματικής επέκτασης είναι μέτριος και ότι

Διάγραμμα 11 Εκτιμήσεις της απόκλισης της ονομαστικής ποσότητας χρήματος¹⁾

(ως ποσοστό % του M3, με εποχική και ημερολογιακή διόρθωση, Δεκέμβριος 1998 = 0)



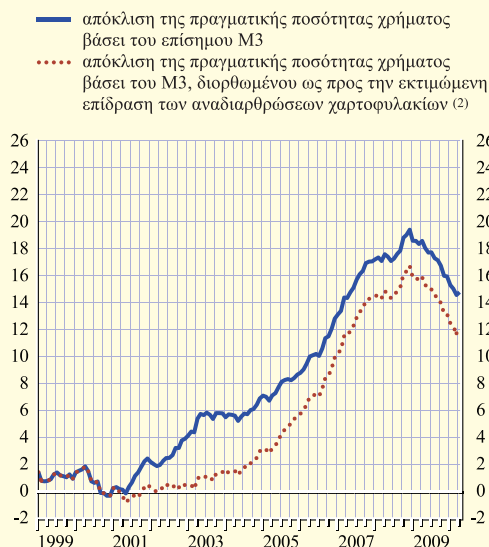
Πηγή: ΕΚΤ.

1) Η απόκλιση της ονομαστικής ποσότητας χρήματος μετρείται ως η διαφορά του M3 από το επίπεδο στο οποίο θα διαμορφωνόταν αν αυξανόταν με σταθερό ρυθμό ίσο προς την τιμή αναφοράς (4,5%) από το Δεκέμβριο του 1998 (ο οποίος λαμβάνεται ως περίοδος βάσης).

2) Το μέγεθος των αναδιαρθρώσεων χαρτοφυλακίων εκτιμήθηκε όπως περιγράφεται στην ενότητα 4 του άρθρου "Νομισματική ανάλυση σε πραγματικό χρόνο" στο τεύχος Οκτωβρίου 2004 του Μηνιαίου Δελτίου της ΕΚΤ.

Διάγραμμα 12 Εκτιμήσεις της απόκλισης της πραγματικής ποσότητας χρήματος¹⁾

(ως ποσοστό % του πραγματικού M3, με εποχική και ημερολογιακή διόρθωση, Δεκέμβριος 1998 = 0)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Η απόκλιση της πραγματικής ποσότητας χρήματος ορίζεται ως η διαφορά του M3, αποπληθωρισμένου με τον ΕνΔΤΚ, από το επίπεδο στο οποίο θα διαμορφωνόταν σε πραγματικούς όρους αν αυξανόταν με σταθερό ρυθμό ίσο προς την τιμή αναφοράς (4,5%) και με πληθωρισμό συμβατό προς τον ορισμό που δίνει η ΕΚΤ στη σταθερότητα των τιμών, με περίοδο βάσης το Δεκέμβριο του 1998.

2) Το μέγεθος των αναδιαρθρώσεων χαρτοφυλακίων εκτιμήθηκε όπως περιγράφεται στην ενότητα 4 του άρθρου "Νομισματική ανάλυση σε πραγματικό χρόνο" στο τεύχος Οκτωβρίου 2004 του Μηνιαίου Δελτίου της ΕΚΤ.

οι πληθωριστικές πιέσεις είναι συγκρατημένες μεσοπρόθεσμα. Συγχρόνως, τα πιο πρόσφατα στοιχεία υποδηλώνουν επίσης ότι η έντονη καθοδική πορεία της νομισματικής δυναμικής έχει ακολουθηθεί από σταθεροποίηση, αν και σε χαμηλά επίπεδα. Ο ρυθμός αύξησης του μετρούμενου M3 συνεχίζει να υποεκτιμά τον υποκείμενο ρυθμό νομισματικής επέκτασης λόγω της ισχυρής – αν και μειούμενης – καθοδικής επίδρασης της απότομης κλίσης της καμπύλης αποδόσεων.

Πλαίσιο I

Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΠΕΚΤΑΣΗ ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΚΑΙ ΤΟ “ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ ΤΙΤΛΩΝ”

Το “Πρόγραμμα για τις Αγορές Τίτλων” (Securities Markets Programme – SMP), το οποίο ανακοινώθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο στις 10 Μαΐου 2010, αποσκοπεί στην εξασφάλιση βάθους και ρευστότητας σε τμήματα των αγορών χρεογράφων που παρουσιάζουν δυσλειτουργίες και στην αποκατάσταση της ομαλής λειτουργίας του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής.¹ Δεδομένου ότι οι αγορές χρεογράφων που διενεργούνται στο πλαίσιο του SMP υφίστανται “έξουδετέρωση”, δεν προκαλούν μεταβολή της ρευστότητας κεντρικής τράπεζας. Είναι σημαντικό ότι το SMP δεν μεταβάλλει την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής, όπως αυτή ορίζεται από το Διοικητικό Συμβούλιο. Στο παρόν πλαίσιο εξετάζονται διάφορες έννοιες της ρευστότητας και ειδικότερα αναλύεται σε ποιο βαθμό το πρόγραμμα θα μπορούσε να επηρεάσει άμεσα ή έμμεσα τη νομισματική ρευστότητα, όπως μετρείται σε ευρέα νομισματικά μεγέθη.

Διάφοροι ορισμοί της ρευστότητας

Ένας βασικός λόγος που οδήγησε στη θέσπιση του SMP ήταν η αδυναμία ορισμένων τμημάτων των χρηματοπιστωτικών αγορών να απορροφούν συναλλαγές χωρίς να επηρεάζονται σημαντικά οι τιμές. Τη ρευστότητα με αυτή την έννοια, που είναι ευρύτερα γνωστή ως *ρευστότητα της χρηματοπιστωτικής αγοράς*,² επιδιώκει να αποκαταστήσει το SMP. Αντιθέτως, το SMP δεν επιδιώκει να μεταβάλει τα διαθέσιμα των τραπεζών σε *ρευστότητα κεντρικής τράπεζας*, μια έννοια που δίνει έμφαση στην ικανότητα των τραπεζών να αποπληρώνουν τις υποχρεώσεις τους μέσω καταθέσεων που τηρούν στην κεντρική τράπεζα. Παράλληλα, δεν πρέπει να μεταβάλει ούτε τη *νομισματική ρευστότητα* της ζώνης του ευρώ, η οποία σχετίζεται με την ικανότητα του τομέα διακράτησης χρήματος να διενεργεί πληρωμές και συνήθως μετρείται με ένα ευρύ νομισματικό μέγεθος, όπως το M3 στη ζώνη του ευρώ.

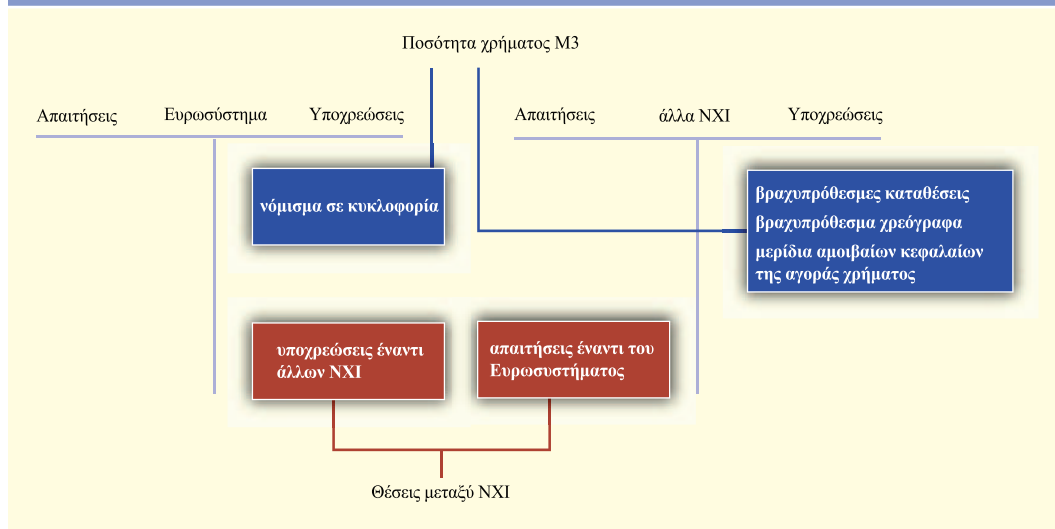
Οι άμεσες επιδράσεις στη ρευστότητα κεντρικής τράπεζας και στο M3 αποκλείονται

Το SMP συνίσταται σε αγορές χρεογράφων τις οποίες πραγματοποιεί το Ευρωσύστημα από τους αντισυμβαλλομένους του. Σε πρώτη φάση, οι αγορές αυτές διακανονίζονται με αύξηση των ποσών που τηρεί ο τομέας των NXI στους τρεχούμενους λογαριασμούς του στο Ευρωσύστημα. Βασικό στοιχείο του SMP είναι η εκ νέου απορρόφηση αυτών των υψηλής ρευστότητας καταθέσεων μέσω πράξεων εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας για την αποδοχή καταθέσεων καθορισμένης διάρκειας. Αυτή η “έξουδετέρωση” επιδιώκει να παραμείνουν αμετάβλητα τα συνολικά διαθέσιμα των τραπεζών σε ρευστότητα κεντρικής τράπεζας.

1 Βλ. το πλαίσιο “Additional measures decided by the Governing Council” στο τεύχος Μαΐου 2010 του Μηνιαίου Δελτίου.

2 Η ρευστότητα της χρηματοπιστωτικής αγοράς ορίζεται συνήθως ως η ικανότητα διενέργειας συναλλαγών κατά τρόπο ώστε τα χαρτοφυλάκια και τα χαρακτηριστικά κινδύνου να προσαρμόζονται χωρίς να διαταράσσονται οι υποκείμενες τιμές (βλ. A. Crockett, “Market liquidity and financial stability”, Banque de France, *Financial Stability Review*, Special issue on liquidity, No 11, Φεβρουάριος 2008).

Νομισματικές υποχρεώσεις των NXI και θέσεις μεταξύ NXI



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημείωση: Η ως άνω σχηματική απεικόνιση περιλαμβάνει μόνο στοιχεία του ισολογισμού που παρουσιάζουν ενδιαφέρον για τα θέματα που εξετάζονται στο παρόν πλαίσιο.

Επίσης, το SMP δεν ασκεί “μηχανικές” επιδράσεις στα νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ (τα στοιχεία που εμφανίζονται στα μπλε πλαίσια του διαγράμματος), δεδομένου ότι αυτά καταρτίζονται με βάση την ενοποιημένη λογιστική κατάσταση του τομέα των NXI, δηλ. δεν περιλαμβάνουν συναλλαγές μεταξύ του Ευρωσυστήματος και άλλων NXI (τα στοιχεία που εμφανίζονται στα κόκκινα πλαίσια του διαγράμματος). Ως εκ τούτου, από λογιστική άποψη, οι συναλλαγές του Ευρωσυστήματος με πιστωτικά ιδρύματα δεν μπορούν να ασκήσουν καμία επίδραση στο M3, ανεξαρτήτως του όγκου τους.

Μπορεί να ασκηθεί έμμεση επίδραση στην ποσότητα χρήματος μέσω της αλλαγής της σύνθεσης των χαρτοφυλακίων;

Η εύρυθμη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών είναι αναγκαία για την ομαλή μετάδοση της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής, όπως καθορίζεται από το Διοικητικό Συμβούλιο, στην οικονομία. Ωστόσο, σε περίπτωση δυσλειτουργίας των αγορών, τα υπερβολικά υψηλά ασφάλιστρα κινδύνου ρευστότητας αυξάνουν το κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών (π.χ. μέσω του ρόλου των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων ως αποδόσεων αναφοράς για τα τραπεζικά χρεόγραφα) και εν τέλει αυξάνουν ανεπιθύμητα το κόστος των πιστώσεων προς τις επιχειρήσεις του μη χρηματοπιστωτικού τομέα και τα νοικοκυριά. Με την προαγωγή πιο ομαλών συνθηκών στις αγορές, το SMP προωθεί σε αγορές που δυσλειτουργούν μια διαμόρφωση των χρηματοοικονομικών απαιτήσεων σε όρους κινδύνου και απόδοσης που είναι πιο συμβατή προς εκείνη που θα συνεπαγόταν η μετάδοση της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής υπό κανονικές συνθήκες. Έτσι, συγκριτικά με μια κατάσταση όπου οι δυσλειτουργίες της αγοράς θα αφήνονταν να πολλαπλασιαστούν, το SMP θα οδηγήσει σε αλλαγή της σύνθεσης των χαρτοφυλακίων των συμμετεχόντων στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Χάρη στην αλλαγή αυτή, το SMP καθιστά τη διαμόρφωση των αποδόσεων πιο συμβατή με εκείνη που θα επικρατούσε υπό συνθήκες ομαλής λειτουργίας των χρηματοπιστωτικών αγορών, περιορίζοντας έτσι τυχόν δυσμενείς επιδράσεις

που μπορεί να έχει η μη ομαλή λειτουργία των αγορών στην οικονομία και, κατ' επέκταση, στα νομισματικά μεγέθη.³

Η νομισματική ρευστότητα έχει αποφασιστική σημασία για τη δυναμική του πληθωρισμού

Από μεσομακροπρόθεσμη σκοπιά, η εξέλιξη του πληθωρισμού ακολουθεί παραπλήσια πορεία με τα ευρέα νομισματικά μεγέθη. Η σχέση αυτή ισχύει ανεξαρτήτως χώρας και καθεστώτος νομισματικής πολιτικής, γεγονός που υποδηλώνει ότι είναι εγγενής στη βαθιά δομή της οικονομίας. Τα εμπειρικά στοιχεία επιβεβαιώνουν αυτή τη σχέση για τη ζώνη του ευρώ και δικαιώνουν τον εξέχοντα ρόλο που δίνει στην ποσότητα χρήματος η στρατηγική νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ. Επιπλέον, υποδηλώνουν ότι ο πληθωρισμός δεν συνδέεται με τις βραχυχρόνιες διακυμάνσεις των νομισματικών μεγεθών. Στο βαθμό που το SMP αποκαθιστά την ομαλή λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών καθώς και την κατάλληλη διαμόρφωση των αποδόσεων και οι αγορές εξουδετερώνονται, κάλλιστα μπορεί να θεωρηθεί ότι η μεσομακροπρόθεσμη δυναμική της ποσότητας χρήματος με την ευρεία έννοια θα παραμείνει ανεπηρέαστη. Ως εκ τούτου, το SMP δεν αναμένεται να δημιουργήσει κινδύνους για τη σταθερότητα των τιμών, ιδίως κινδύνους συνδεδεμένους με την εξέλιξη της νομισματικής ρευστότητας.

Συμπέρασμα

Γενικά, υπάρχουν σαφείς και σημαντικές διαφορές μεταξύ του προγράμματος SMP και των προγραμμάτων αγοράς περιουσιακών στοιχείων για την παροχή πρόσθετης νομισματικής ώθησης στην οικονομία, καθώς το SMP είναι ειδικά σχεδιασμένο ώστε να έχει ουδέτερη επίδραση στην ποσότητα χρήματος, ενώ αντίθετα τα προγράμματα αγοράς περιουσιακών στοιχείων επιδιώκουν την ενίσχυσή της.

Η στρατηγική νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ εξασφαλίζει την τακτική παρακολούθηση των νομισματικών και πιστωτικών εξελίξεων στη ζώνη του ευρώ, όπως επίσης και ότι οι εξελίξεις αυτές λαμβάνονται υπόψη κατά τη χάραξη της νομισματικής πολιτικής. Το γεγονός αυτό με τη σειρά του αποτελεί δικλίδα ασφαλείας ώστε να αποτρέπεται η άσκηση ανεπιθύμητων επιδράσεων από τις νομισματικές εξελίξεις στους κινδύνους για τη σταθερότητα των τιμών.

3 Ενώ όλες οι αγορές διακανονίζονται μέσω των πιστωτικών ιδρυμάτων της ζώνης του ευρώ, οι τίτλοι μπορεί αρχικά να διακρατούνταν από μη ΝΧΙ. Εν προκειμένω, είναι χρήσιμο οι κάτοχοι των τίτλων να διακρίνονται σε κατοίκους και μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ. Οι αγορές τίτλων που κατείχε αρχικά ο τομέας διακράτησης χρήματος της ζώνης του ευρώ μπορεί να οδηγήσουν σε υψηλότερη διακράτηση χρήματος εάν οι πωλητές των τίτλων αλλάξουν την επενδυτική τους συμπεριφορά υπέρ νομισματικών περιουσιακών στοιχείων υψηλότερης ρευστότητας. Ωστόσο, στο βαθμό που αποκαθίστανται συνθήκες ομαλότητας στην αγορά, δεν φαίνονται αναγκαίες τέτοιου είδους αλλαγές της επενδυτικής συμπεριφοράς. Οι αγορές τίτλων που διακρατούνταν αρχικά από μη κατοίκους είναι ουδέτερες σε σχέση με τα νομισματικά μεγέθη, καθώς αντισταθμίζονται από τη μείωση των καθαρών απαιτήσεων έναντι του εξωτερικού.

2.2 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΤΩΝ ΜΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΤΟΜΕΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΘΕΣΜΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των συνολικών χρηματοοικονομικών επενδύσεων των μη χρηματοπιστωτικών τομέων υποχώρησε σημαντικά το δ' τρίμηνο του 2009, πρωτίστως λόγω της σημαντικής μείωσης των επενδύσεων του τομέα της γενικής κυβέρνησης. Οι ετήσιες εισροές σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα αυξήθηκαν περαιτέρω το α' τρίμηνο του 2010, αντικατοπτρίζοντας την απότομη κλίση της καμπύλης αποδόσεων και τη βελτιωμένη εμπιστοσύνη των επενδυτών. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των χρηματοοικονομικών επενδύσεων των ασφαλιστικών εται-

ριών και των ταμείων συντάξεων εξακολούθησε να επιταχύνεται το δ' τρίμηνο του 2009, αντανakλώντας τις αυξημένες τοποθετήσεις των τομέων διακράτησης χρήματος σε τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών.

ΜΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ ΤΟΜΕΙΣ

Το δ' τρίμηνο του 2009 (το τελευταίο τρίμηνο για το οποίο υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία από τους λογαριασμούς της ζώνης του ευρώ), ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των συνολικών χρηματοοικονομικών επενδύσεων των μη χρηματοπιστωτικών τομέων επιβραδύνθηκε σε 2,6%, σημαντικά μειωμένος από το 3,6% του προηγούμενου τριμήνου και ο χαμηλότερος από την έναρξη του Τρίτου Σταδίου της ΟΝΕ (βλ. Πίνακα 2). Η εξέλιξη αυτή κατά κύριο λόγο αντανakλούσε τη μείωση της συμβολής των επενδύσεων σε μετρητά και καταθέσεις, σε μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές, καθώς και – σε μικρότερο βαθμό – τη μείωση της συμβολής των χρεογράφων, η οποία έγινε αρνητική. Αντίθετα, η συμβολή των τεχνικών αποθεματικών των ασφαλιστικών εταιριών και των επενδύσεων σε αμοιβαία κεφάλαια αυξήθηκε περαιτέρω, αν και παρέμεινε οριακά αρνητική στη δεύτερη περίπτωση (ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής).

Όσον αφορά την ανάλυση κατά τομέα, η σημαντική επιβράδυνση του ετήσιου ρυθμού αύξησης των συνολικών χρηματοοικονομικών επενδύσεων εξηγείται πρωτίστως από την έντονη μείωση της συμβολής του τομέα της γενικής κυβέρνησης (βλ. Διάγραμμα 13). Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των χρηματοοικονομικών επενδύσεων αυτού του τομέα το δ' τρίμηνο του 2009 σημείωσε απότομη πτώση από τα πρωτοφανή επίπεδα που είχε καταγράψει τα προηγούμενα τέσσερα τρίμηνα, φθάνοντας κοντά στο μέσο όρο των προηγούμενων ετών. Η εν λόγω πτώση αντανakλούσε μεγά-

Πίνακας 2 Χρηματοοικονομικές επενδύσεις των μη χρηματοπιστωτικών τομέων της ζώνης του ευρώ

	Υπόλοιπο ως ποσοστό % του συνόλου των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού ¹⁾	Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης									
		γ' τρ. 2007	δ' τρ. 2007	α' τρ. 2008	β' τρ. 2008	γ' τρ. 2008	δ' τρ. 2008	α' τρ. 2009	β' τρ. 2009	γ' τρ. 2009	δ' τρ. 2009
Χρηματοοικονομικές επενδύσεις	100	5,2	5,2	4,8	4,1	3,9	4,1	3,8	3,8	3,6	2,6
Μετρητά και καταθέσεις	24	6,9	6,3	6,4	5,4	5,5	6,9	7,2	6,8	5,7	3,4
Τίτλοι πλην χρηματοοικονομικών παραγώγων	6	6,0	5,9	3,7	1,6	2,5	4,5	4,4	3,6	2,6	-1,6
εκ των οποίων: βραχυπρόθεσμοι	0	35,5	32,7	17,2	8,1	-10,5	4,3	-16,0	-19,1	-12,9	-24,5
μακροπρόθεσμοι	5	2,9	3,3	2,0	0,8	4,4	4,5	7,2	6,3	4,4	1,1
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές, πλην των μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων	29	3,2	3,9	3,8	3,4	3,1	3,8	4,4	4,7	4,4	2,9
εκ των οποίων: εισηγμένες μετοχές	6	1,7	3,3	3,5	4,2	4,3	3,1	4,3	4,5	6,2	7,1
μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές	23	3,8	4,1	3,8	3,1	2,7	4,0	4,4	4,8	3,9	1,8
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων	5	-1,0	-3,1	-4,8	-5,7	-5,8	-6,4	-5,4	-4,9	-2,9	-0,1
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών	15	5,2	4,7	4,2	3,7	3,4	2,7	2,7	3,3	3,9	5,1
Λοιπά ²⁾	21	8,9	9,5	8,8	8,2	7,1	5,6	2,4	2,1	1,8	1,7
M3 ³⁾		11,5	11,6	10,1	9,7	8,7	7,6	5,2	3,6	1,8	-0,3

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Στο τέλος του τελευταίου διαθέσιμου τριμήνου. Το άθροισμα των επιμέρους στοιχείων ενδέχεται να μη συμφωνεί με το σύνολο λόγω στρογγυλοποιήσεων.

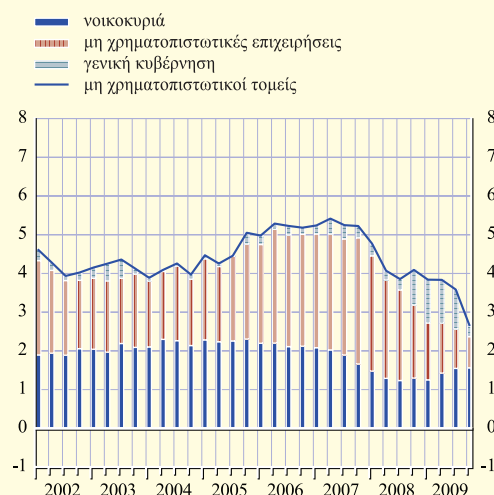
2) Τα λοιπά χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία περιλαμβάνουν δάνεια, χρηματοοικονομικά παράγωγα και λοιπούς εισπρακτέους λογαριασμούς, όπως εμπορικές πιστώσεις που χορηγούνται από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις.

3) Στο τέλος του τριμήνου. Το νομισματικό μέγεθος M3 περιλαμβάνει νομισματικά μέσα που διακρατούνται από κατοίκους της ζώνης του ευρώ πλην των ΝΧΙ (δηλ. από τους μη χρηματοπιστωτικούς τομείς και τα μη νομισματικά ιδρύματα του χρηματοπιστωτικού τομέα) και τηρούνται σε ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ και στην κεντρική κυβέρνηση.

λες μειώσεις των χορηγούμενων δανείων και των τοποθετήσεων σε μετοχές και λοιπές συμμετοχές — που συνδέονται κυρίως με επιδράσεις της βάσης σύγκρισης — καθώς και τον περιορισμό των καταθέσεων. Οι επιδράσεις της βάσης σύγκρισης πηγάζουν από τη σταδιακή εξάλειψη της επίδρασης που είχαν τα κρατικά μέτρα στήριξης του τραπεζικού τομέα των τελών του 2008 και των αρχών του 2009 στις ετήσιες ροές με βάση τις οποίες υπολογίζεται ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των συνολικών χρηματοοικονομικών επενδύσεων του Δημοσίου. Η συμβολή του τομέα των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων επίσης κατέγραψε περαιτέρω ελαφρά υποχώρηση, κατά κύριο λόγο εξαιτίας της μείωσης των τοποθετήσεων σε μετοχές και λοιπές συμμετοχές. Η συμβολή του τομέα των νοικοκυριών παρέμεινε σε γενικές γραμμές αμετάβλητη. Πιο αναλυτικές πληροφορίες για την εξέλιξη των χρηματοοικονομικών επενδύσεων του ιδιωτικού τομέα, βλ. στις Ενότητες 2.6 και 2.7.

Διάγραμμα 13 Χρηματοοικονομικές επενδύσεις των μη χρηματοπιστωτικών τομέων

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, συμβολή σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: ΕΚΤ.

ΘΕΣΜΙΚΟΙ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ

Τα νέα εναρμονισμένα στατιστικά στοιχεία για τα αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα στη ζώνη του ευρώ δείχνουν ότι οι εισροές σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα (πλην των αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος) κατά την περίοδο από το β' τρίμηνο του 2009 έως το α' τρίμηνο του 2010 αυξήθηκαν σε 516 δισεκ. ευρώ, καταγράφοντας ετήσιο ρυθμό ανόδου 11,9%.¹ Οι αυξημένες εισροές σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα θα πρέπει να εξεταστούν στο πλαίσιο της απότομης κλίσης της καμπύλης αποδόσεων και των βελτιούμενων συνθηκών στις χρηματοπιστωτικές αγορές την περίοδο μεταξύ του β' τριμήνου του 2009 και του α' τριμήνου του 2010. Οι δύο αυτοί παράγοντες ενθάρρυναν τις μετατοπίσεις από περιουσιακά στοιχεία που περιλαμβάνονται στο M3 προς πιο μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία υψηλότερου κινδύνου.

Η ανάλυση της καθαρής έκδοσης μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα κατά επενδυτική πολιτική δείχνει ότι το μεγαλύτερο μέρος της ανόδου των μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα οφειλόταν και πάλι στις σημαντικές — και αυξανόμενες — ετήσιες εισροές τόσο σε ομολογιακά όσο και σε μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια το α' τρίμηνο του 2010 (βλ. Διάγραμμα 14). Συγχρόνως, οι ετήσιες εισροές στις κατηγορίες “μικτά” και “λοιπά” αμοιβαία κεφάλαια παρέμειναν πιο περιορισμένες, μολονότι και αυτές αυξήθηκαν λίγο. Αντίθετα με άλλους τύπους αμοιβαίων κεφαλαίων και συμβαδίζοντας με το σχήμα της καμπύλης αποδόσεων, τα αμοιβαία κεφάλαια της αγοράς χρήματος κατέγραψαν και πάλι αξιοσημείωτες τριμηνιαίες εκροές το α' τρίμηνο, σημειώνοντας έτσι αρνητικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής -10,2%.

¹ Στις εισροές περιλαμβάνονται και μεγάλες αγορές μεριδίων ειδικών αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα από δύο ολλανδικά ταμεία συντάξεων, οι οποίες ανέρχονταν σε πάνω από 97 δισεκ. ευρώ τον Ιούλιο του 2009 και σε περίπου 70 δισεκ. ευρώ τον Ιούνιο του 2009.

**Διάγραμμα 14 Καθαρές ετήσιες ροές προς
αμοιβαία κεφάλαια της αγοράς χρήματος και
αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα**

(δισεκ. ευρώ)



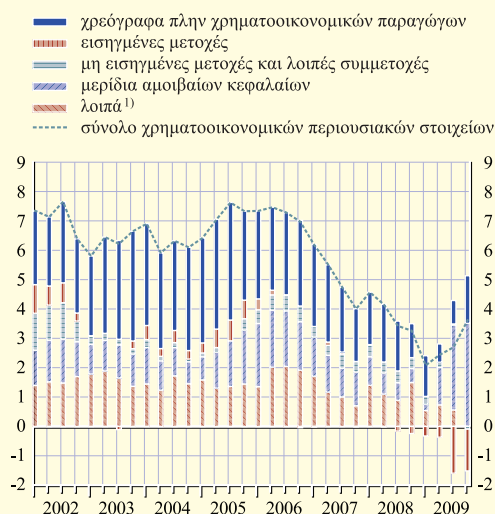
Πηγές: ΕΚΤ και EFAMA.

1) Οι εκτιμήσεις για τις τριμηνιαίες ροές της περιόδου πριν από το α' τρίμηνο του 2009 βασίζονται σε μη εναρμονισμένα στατιστικά στοιχεία της ΕΚΤ για τα αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα, υπολογισμούς της ΕΚΤ βάσει εθνικών στοιχείων τα οποία παρέχει η EFAMA, καθώς και εκτιμήσεις της ΕΚΤ.

2) Περιλαμβάνονται αμοιβαία κεφάλαια ακίνητης περιουσίας, αμοιβαία κεφάλαια αντιστάθμισης κινδύνων, καθώς και αμοιβαία κεφάλαια που δεν κατάσσονται αλλού.

**Διάγραμμα 15 Χρηματοοικονομικές
επενδύσεις ασφαλιστικών εταιριών και
ταμείων συντάξεων**

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, συμβολή σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Περιλαμβάνονται δάνεια, καταθέσεις, τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών και λοιποί εισπρακτέοι λογαριασμοί.

Όσον αφορά τις τριμηνιαίες εξελίξεις, οι εισροές σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα (πλην των αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος) ανήλθαν συνολικά σε 130 δισεκ. ευρώ το α' τρίμηνο του 2010 (μη εποχικώς διορθωμένα στοιχεία), έναντι 107 δισεκ. ευρώ το προηγούμενο τρίμηνο. Η αύξηση των μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα οφείλεται κυρίως στις σημαντικά υψηλότερες εισροές σε ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια, ενώ στην περίπτωση των μετοχικών και των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων, οι εισροές ήταν χαμηλότερες από ό,τι το προηγούμενο τρίμηνο. Το 40% της αύξησης των κυκλοφορούντων εκδοθέντων μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων προήλθε από εισροές ύψους 130 δισεκ. ευρώ, ενώ το υπόλοιπο αντανάκλouse μεγάλες θετικές διαφορές αποτίμησης. Οι εν λόγω διαφορές αποτίμησης ήταν ιδιαίτερα έντονες στην περίπτωση των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων, αλλά ήταν επίσης σημαντικές τόσο στα ομολογιακά όσο και στα μικτά αμοιβαία κεφάλαια.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των συνολικών χρηματοοικονομικών επενδύσεων των ασφαλιστικών εταιριών και των ταμείων συντάξεων επιταχύνθηκε σε 3,6% το δ' τρίμηνο του 2009, από 2,7% το προηγούμενο τρίμηνο (βλ. Διάγραμμα 15). Η επιτάχυνση αυτή αντανάκλασε κυρίως την αυξανόμενη συμβολή των επενδύσεων σε χρεόγραφα και σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων, η οποία υπεραντιστάθμισε τη μειωμένη συμβολή των καταθέσεων. Συγχρόνως, η συμβολή των επενδύσεων σε εισηγμένες μετοχές μειώθηκε ελαφρώς αλλά παρέμεινε έντονα αρνητική. Η περαιτέρω ενίσχυση των συνολικών χρηματοοικονομικών επενδύσεων των ασφαλιστικών εταιριών και των ταμείων συντάξεων αντανάκλασε τη συνεχιζόμενη επιτάχυνση των επενδύσεων του

τομέα διακράτησης χρήματος σε τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών που είναι ορατή στην πλευρά του παθητικού των ισολογισμών των ασφαλιστικών εταιριών και των ταμείων συντάξεων.

Από αυτή την άποψη, αξίζει να σημειωθεί ότι οι τριμηνιαίες εισροές σε τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών το δ' τρίμηνο του 2009 υπερέβησαν κατά πολύ τις μέσες ροές από το 1999 και μετά. Η εξέλιξη αυτή είναι πιθανόν να αντανακλά την τότε ισχύουσα διάρθρωση των επιτοκίων, η οποία συνέχιζε να ενθαρρύνει τη μετατόπιση περιουσιακών στοιχείων από τις βραχύτερες προς τις μακρότερες διάρκειες, σε αναζήτηση υψηλότερων αποδόσεων.

2.3 ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

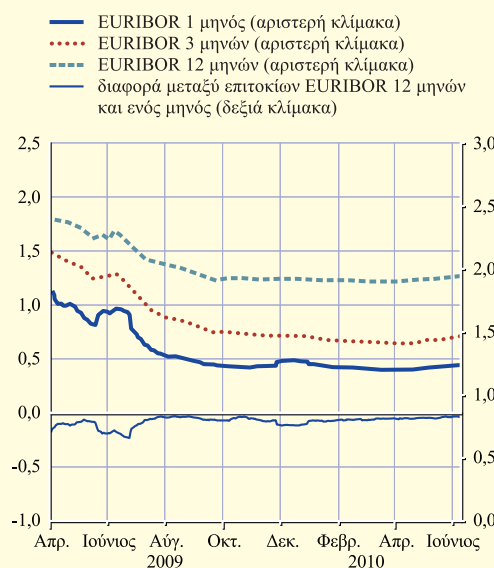
Τα επιτόκια της αγοράς χρήματος αυξήθηκαν ελαφρά την περίοδο Μαρτίου-Ιουνίου 2010, παρουσιάζοντας υψηλή μεταβλητότητα, ιδίως στο τμήμα της αγοράς για συναλλαγές με παροχή ασφάλειας. Οι διαφορές μεταξύ των επιτοκίων για συναλλαγές με και χωρίς παροχή ασφάλειας ήταν επίσης ευμετάβλητες και παρέμειναν αυξημένες σε σύγκριση με τα επίπεδα που είχαν παρατηρηθεί πριν από την εκδήλωση της αναταραχής στις χρηματοπιστωτικές αγορές τον Αύγουστο του 2007. Αυτές οι εξελίξεις αντανάκλασαν εν μέρει εντάσεις συνδεδεμένες με τις ανησυχίες των συμμετεχόντων στις χρηματοπιστωτικές αγορές για τους κινδύνους χρέους χώρας ορισμένων χωρών της ζώνης του ευρώ, παρά τις συνεχιζόμενες συνθήκες άφθονης ρευστότητας. Αντιδρώντας στις αρχόμενες εντάσεις, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ ανακοίνωσε διάφορα μέτρα στις 10 Μαΐου 2010, μεταξύ των οποίων και το Πρόγραμμα για τις Αγορές Τίτλων.

Τα επιτόκια της αγοράς χρήματος για συναλλαγές χωρίς παροχή ασφάλειας αυξήθηκαν οριακά σε όλες τις διάρκειες τους τελευταίους τρεις μήνες. Στις 9 Ιουνίου 2010 τα επιτόκια EURIBOR ενός, τριών, έξι και δώδεκα μηνών διαμορφώθηκαν σε 0,44%, 0,72%, 1,00% και 1,27% – δηλ. αυξήθηκαν κατά 2, 6, 4 και 5 μονάδες βάσης αντίστοιχα συγκριτικά με τα επίπεδα που είχαν παρατηρηθεί στις 3 Μαρτίου 2010. Συνολικά, η διαφορά μεταξύ των επιτοκίων EURIBOR δώδεκα μηνών και ενός μηνός, που αποτελεί δείκτη της κλίσης της καμπύλης αποδόσεων της αγοράς χρήματος, αυξήθηκε κατά 3 μονάδες βάσης την ίδια περίοδο και διαμορφώθηκε στις 83 μονάδες βάσης στις 9 Ιουνίου (βλ. Διάγραμμα 16).

Τα επιτόκια της αγοράς χρήματος για συναλλαγές με παροχή ασφάλειας (όπως το EUREPO ή τα επιτόκια που προκύπτουν από το δείκτη των συμφωνιών ανταλλαγής επί του EONIA) επέδειξαν μεταβλητότητα τους τελευταίους τρεις μήνες. Υποχώρησαν γενικά το Μάρτιο του 2010 και αυξήθηκαν σημαντικά τον Απρίλιο και την πρώτη εβδομάδα του Μαΐου, ενώ στη συνέχεια

Διάγραμμα 16 Επιτόκια της αγοράς χρήματος

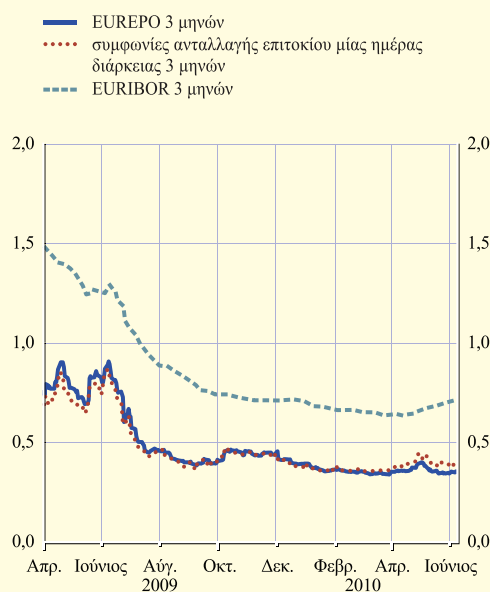
(ποσοστά % ετησίως, διαφορά σε εκατοστιαίες μονάδες, ημερήσια στοιχεία)



Πηγές: ΕΚΤ και Reuters.

**Διάγραμμα 17 Επιτόκια τριών μηνών:
EUREPO, EURIBOR και συμφωνιών
ανταλλαγής επιτοκίου μίας ημέρας**

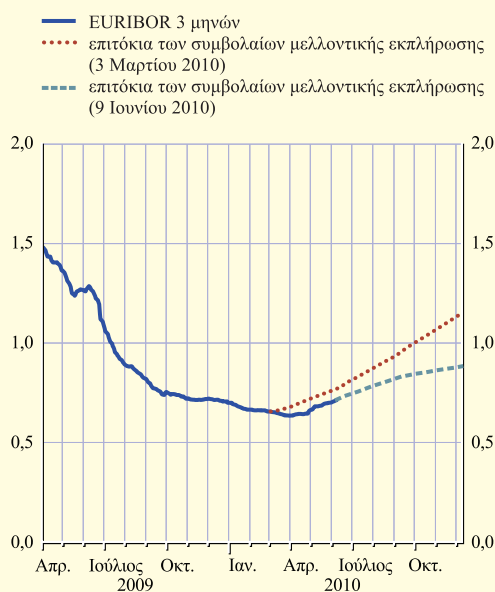
(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)



Πηγές: EKT, Bloomberg και Reuters.

**Διάγραμμα 18 Επιτόκια τριών μηνών
και επιτόκια συμβολαίων μελλοντικής
εκπλήρωσης στη ζώνη του ευρώ**

(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)



Πηγή: Reuters.

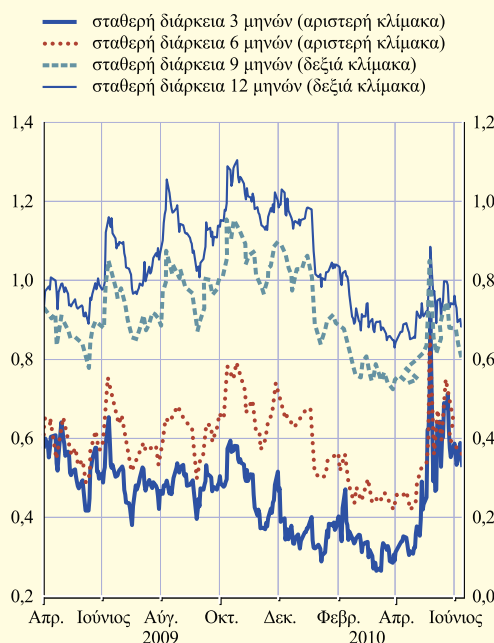
Σημείωση: Συμβόλαιο μελλοντικής εκπλήρωσης τριών μηνών με παράδοση στο τέλος του τρέχοντος και των τριών επόμενων τριμήνων (χρηματιστήριο Liffe).

μειώθηκαν και πάλι, φθάνοντας σε σχετικά χαμηλά επίπεδα προς την αρχή του Ιουνίου. Στην τριμηνιαία διάρκεια, το επιτόκιο των συμφωνιών ανταλλαγής επί του EONIA διαμορφώθηκε στις 40 μονάδες βάσης στις 9 Ιουνίου, περίπου 3 μονάδες βάσης υψηλότερα από ό,τι στις 3 Μαρτίου. Ως αποτέλεσμα, η διαφορά μεταξύ του εν λόγω επιτοκίου της αγοράς χρήματος για συναλλαγές με παροχή ασφάλειας και του αντίστοιχου EURIBOR για συναλλαγές χωρίς παροχή ασφάλειας μειώθηκε από 29 μονάδες βάσης στις 3 Μαρτίου 2010 στο κατώτατο επίπεδο των 21 μονάδων βάσης στις 27 Απριλίου, ενώ στη συνέχεια αυξήθηκε σε 31 μονάδες βάσης στις 9 Ιουνίου. Συνολικά, οι εν λόγω διαφορές παραμένουν σχετικά μεγάλες σε σύγκριση με τα επίπεδα που επικρατούσαν πριν από την εκδήλωση της αναταραχής στις χρηματοπιστωτικές αγορές τον Αύγουστο του 2007 (βλ. Διάγραμμα 17). Οι εξελίξεις που σημειώθηκαν προς το τέλος της περιόδου αναφοράς αντανακλούσαν εν μέρει τις πρόσφατες εντάσεις λόγω των ανησυχιών των συμμετεχόντων στις χρηματοπιστωτικές αγορές σχετικά με τους κινδύνους χρέους χώρας ορισμένων χωρών της ζώνης του ευρώ παρά τις συνεχιζόμενες συνθήκες άφθονης ρευστότητας.

Στις 9 Ιουνίου τα επιτόκια που υπολογίζονται με βάση τις τιμές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί του EURIBOR τριών μηνών τα οποία λήγουν το Σεπτέμβριο και το Δεκέμβριο του 2010 και το Μάρτιο του 2011 διαμορφώθηκαν σε 0,83%, 0,89% και 0,94% αντίστοιχα, δηλ. υποχώρησαν κατά περίπου 13, 27 και 41 μονάδες βάσης αντίστοιχα σε σύγκριση με τα επίπεδα που είχαν παρατηρηθεί στις 3 Μαρτίου (βλ. Διάγραμμα 18). Η τεκμαρτή μεταβλητότητα σταθερής διάρκειας τριών, έξι, εννέα και δώδεκα μηνών, όπως προκύπτει από τα δικαιώματα προαίρεσας στα συμβόλαιο μελλοντικής εκπλήρωσης επί του EURIBOR τριών μηνών, επίσης αυξήθηκε τους τελευ-

Διάγραμμα 19 Τεκμαρτή μεταβλητότητα σταθερής διάρκειας, όπως προκύπτει από τα δικαιώματα προαίρεσης στα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης επί του EURIBOR τριών μηνών

(ποσοστά % ετησίως, ημερησία στοιχεία)

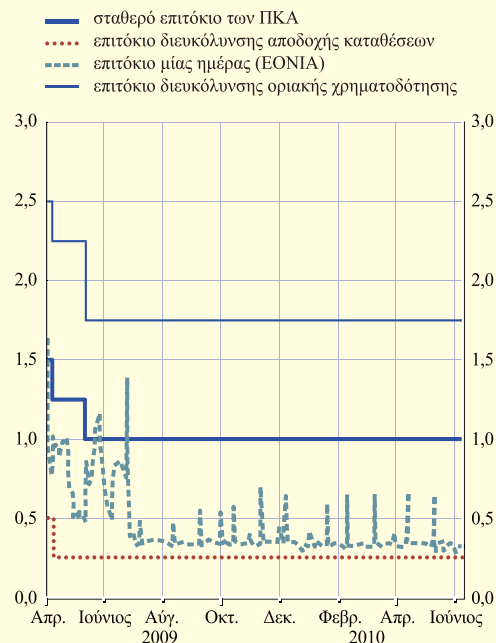


Πηγές: Reuters και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: Ο υπολογισμός του δείκτη γίνεται σε δύο στάδια. Ο υπολογισμός του δείκτη γίνεται σε δύο στάδια. Πρώτον, η τεκμαρτή μεταβλητότητα, όπως προκύπτει από τα δικαιώματα προαίρεσης στα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης επί του EURIBOR τριών μηνών, μετατρέπεται από λογαριθμικές αποδόσεις σε λογαριθμικές τιμές. Δεύτερον, η προκύπτουσα τεκμαρτή μεταβλητότητα, η οποία έχει σταθερή ημερομηνία λήξεως, μετατρέπεται σε δεδομένα με σταθερή διάρκεια μέχρι τη λήξη.

Διάγραμμα 20 Επιτόκια της ΕΚΤ και επιτόκιο μίας ημέρας

(ποσοστά % ετησίως, ημερησία στοιχεία)



Πηγές: ΕΚΤ και Reuters.

ταίους τρεις μήνες, ιδίως στις μικρότερες διάρκειες, αντιστρέφοντας έτσι την πτωτική τάση που παρατηρείται από τον Οκτώβριο του 2009 (βλ. Διάγραμμα 19).

Όσον αφορά τη διάρκεια μίας ημέρας, ο δείκτης EONIA παρέμεινε κατά μέσο όρο περίπου 5-9 μονάδες βάσης πάνω από το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων τους τελευταίους τρεις μήνες, με σπάνιες εξάρσεις συνδεδεμένες με πράξεις απορρόφησης ρευστότητας οι οποίες διενεργούνται την τελευταία ημέρα της περιόδου τήρησης. Στις 9 Ιουνίου ο δείκτης EONIA διαμορφώθηκε σε 0,332% (βλ. Διάγραμμα 20). Αυτές οι εξελίξεις αντικατοπτρίζουν την ύπαρξη σημαντικού ποσού πλεονάζουσας ρευστότητας στη ζώνη του ευρώ, ιδιαίτερα μετά τις πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (ΠΠΜΑ) διάρκειας ενός έτους του Ευρωσυστήματος που διενεργήθηκαν το 2009. Η άφθονη ρευστότητα στη ζώνη του ευρώ απορροφάται εν μέρει από τη σημαντική ημερησία προσφυγή στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων.

Η ΕΚΤ εξακολούθησε να παρέχει στήριξη στις αγορές χρήματος με πράξεις παροχής ρευστότητας διάρκειας μίας εβδομάδας, μίας περιόδου τήρησης, τριών μηνών και έξι μηνών. Οι πράξεις

παροχής ρευστότητας του Ευρωσυστήματος διενεργήθηκαν ως δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή – με εξαίρεση την πράξη διάρκειας τριών μηνών στις 28 Απριλίου (η οποία διενεργήθηκε ως δημοπρασία ανταγωνιστικού επιτοκίου μέσω της οποίας κατανεμήθηκαν 75,6 δισεκ. ευρώ) και την πράξη διάρκειας έξι μηνών στις 12 Μαΐου (η οποία διενεργήθηκε με σταθερό επιτόκιο ίσο με το μέσο ελάχιστο επιτόκιο προσφορών των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης που διενεργήθηκαν στη διάρκειά της και μέσω της οποίας κατανεμήθηκαν 35,7 δισεκ. ευρώ). Στις 8 Ιουνίου 2010 η ΕΚΤ διενήργησε πράξη απορρόφησης ρευστότητας διάρκειας μίας εβδομάδας μέσω δημοπρασίας ανταγωνιστικού επιτοκίου με ανώτατο επιτόκιο προσφορών 1,00% και με ημερομηνία διακανονισμού τις 9 Ιουνίου. Μέσω αυτής της πράξης, η ΕΚΤ κατένειμε 40,5 δισεκ. ευρώ, ποσό που αντιστοιχεί στο ύψος των αγορών που πραγματοποιήθηκαν βάσει του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων, εάν ληφθούν υπόψη συναλλαγές που διακανονίστηκαν στις έως τις 4 Ιουνίου. Επιπλέον, το Ευρωσύστημα συνέχισε το Πρόγραμμα Αγοράς Καλυμμένων Ομολογιών και στις 9 Ιουνίου η συνολική αξία των αγορών είχε ανέλθει σε 56,3 δισεκ. ευρώ, με στόχο την αγορά ομολογιών συνολικής αξίας 60 δισεκ. ευρώ μέχρι το τέλος Ιουνίου του 2010. Επίσης, η ΕΚΤ, σε συντονισμό με άλλες κεντρικές τράπεζες, αποφάσισε να ενεργοποιήσει εκ νέου τις πράξεις παροχής ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ μέσω συμφωνιών ανταλλαγής νομισμάτων, αρχής γενομένης από τις 11 Μαΐου 2010.

Πλαίσιο 2

ΣΥΝΘΗΚΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΠΡΑΞΕΙΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΜΕΤΑΞΥ 10 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 2010 ΚΑΙ 11 ΜΑΪΟΥ 2010

Στο παρόν πλαίσιο περιγράφεται η διαχείριση ρευστότητας από την ΕΚΤ κατά τις τρεις περιόδους τήρησης ελάχιστων αποθεματικών που έληξαν στις 9 Μαρτίου, στις 13 Απριλίου και στις 11 Μαΐου 2010 αντίστοιχα.

Την εξεταζόμενη περίοδο η ΕΚΤ συνέχισε να εφαρμόζει ορισμένα από τα μη συμβατικά μέτρα που έλαβε τον Οκτώβριο του 2008 ως αντίδραση στην κλιμάκωση της αναταραχής στις χρηματοπιστωτικές αγορές και έως το τέλος της τρίτης περιόδου τήρησης εισήγαγε και πρόσθετα μέτρα, επειδή διαφαινόταν ο κίνδυνος παρακώλυσης του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής από την αναζωπύρωση των εντάσεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Πιο συγκεκριμένα, στις 4 Μαρτίου 2010 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι:

- (α) Θα συνεχίσει να διενεργεί τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης (ΠΚΑ) ως δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή για όσο χρονικό διάστημα χρειάζεται και τουλάχιστον έως το τέλος της ένατης περιόδου τήρησης του έτους στις 12 Οκτωβρίου 2010.
- (β) Θα συνεχίσει να διενεργεί πράξεις αναχρηματοδότησης ειδικής διάρκειας (δηλ. με διάρκεια μία περίοδο τήρησης) ως δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου – με το σταθερό επιτόκιο της αντίστοιχης ΠΚΑ – τουλάχιστον έως το τέλος της ένατης περιόδου τήρησης.
- (γ) Θα διεξαχθεί πρόσθετη πράξη εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας διάρκειας έξι ημερών, με ανακοίνωση, κατανομή και διακανονισμό την 1η Ιουλίου 2010, ώστε να εξομαλυνθεί η επίδραση στη ρευστότητα από την πράξη πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (ΠΠΜΑ) διάρκειας 12 μηνών που λήγει την 1η Ιουλίου 2010. Η εν λόγω πράξη εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας

θα διενεργηθεί ως δημοπρασία σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή και με το ισχύον σταθερό επιτόκιο ΠΚΑ.

- (δ) Το επιτόκιο της ΠΠΜΑ διάρκειας έξι μηνών που θα κατανεμηθεί στις 31 Μαρτίου 2010 ορίζεται ίσο προς το μέσο ελάχιστο επιτόκιο προσφορών των ΠΚΑ που θα διενεργηθούν στη διάρκεια της συγκεκριμένης πράξης.

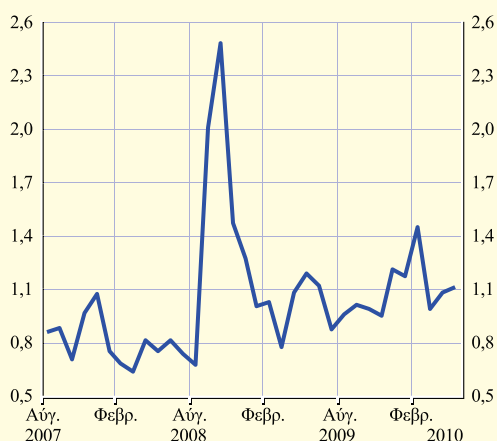
Στις 4 Μαρτίου 2010 το Διοικητικό Συμβούλιο ανακοίνωσε επίσης ότι θα επαναφέρει τις δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου στις τακτικές ΠΠΜΑ διάρκειας τριών μηνών, αρχής γενομένης από την πράξη που θα κατανεμηθεί στις 28 Απριλίου 2010. Θα προκαθοριστούν ενδεικτικά ποσά κατανομής για τις εν λόγω πράξεις ώστε να εξασφαλιστούν ομαλές συνθήκες στην αγορά χρήματος και να αποφευχθούν σημαντικές διαφορές μεταξύ των επιτοκίων προσφορών και του ισχύοντος επιτοκίου ΠΚΑ, το οποίο θα χρησιμοποιηθεί και ως ελάχιστο επιτόκιο προσφορών. Ωστόσο, στις 10 Μαΐου 2010, προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι νέες σοβαρές εντάσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές, το Διοικητικό Συμβούλιο ανακοίνωσε ότι οι τακτικές ΠΠΜΑ διάρκειας τριών μηνών που θα κατανεμηθούν στις 26 Μαΐου και στις 30 Ιουνίου 2010 θα διενεργηθούν ως δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή.

Πιο συγκεκριμένα, στις 10 Μαΐου 2010, το Διοικητικό Συμβούλιο ανακοίνωσε επίσης ότι:

- (α) Θα πραγματοποιεί παρεμβάσεις στις αγορές κρατικών και ιδιωτικών χρεογράφων της ζώνης του ευρώ (Πρόγραμμα για τις Αγορές Τίτλων) ώστε να αντιμετωπιστούν οι δυσλειτουργίες που παρουσιάστηκαν σε ορισμένα τμήματα των αγορών τίτλων και να αποκατασταθεί το βάθος και η ρευστότητά τους. Το εύρος των παρεμβάσεων θα προσδιοριστεί από το Διοικητικό Συμβούλιο. Προκειμένου να εξουδετερωθούν η επίδραση αυτών των παρεμβάσεων, θα διενεργούνται ειδικές πράξεις μέσω των οποίων θα απορροφάται εκ νέου η παρασχεθείσα ρευστότητα.
- (β) Θα διενεργηθεί ΠΠΜΑ διάρκειας έξι μηνών με πλήρη κατανομή στις 12 Μαΐου 2010. Το επιτόκιο της εν λόγω ΠΠΜΑ ορίζεται ίσο προς το μέσο ελάχιστο επιτόκιο προσφορών των ΠΚΑ που θα διενεργηθούν στη διάρκεια της συγκεκριμένης πράξης.
- (γ) Θα ενεργοποιήσει εκ νέου, σε συνεργασία με άλλες κεντρικές τράπεζες, τις προσωρινές συμφωνίες ανταλλαγής νομισμάτων (swap lines) με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ και θα αρχίσει πάλι να διεξάγει πράξεις χορήγησης ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ διάρκειας 7 και 84 ημερών. Οι εν λόγω πράξεις θα έχουν τη μορφή συμφωνιών επαναγοράς έναντι ασφαλειών αποδεκτών από την ΕΚΤ και θα διενεργούνται ως δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή. Η πρώτη πράξη θα διενεργηθεί στις 11 Μαΐου 2010.

Διάγραμμα Α Υπόλοιπα που τηρούν οι τράπεζες στους τρεχούμενους λογαριασμούς τους πέραν των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών

(δισεκ. ευρώ, μέσο επίπεδο για κάθε περίοδο τήρησης)



Πηγή: ΕΚΤ.

Οι ανάγκες του τραπεζικού συστήματος σε ρευστότητα

Στις τρεις εξεταζόμενες περιόδους τήρησης, οι συνολικές ημερησίες ανάγκες του τραπεζικού συστήματος σε ρευστότητα, οι οποίες ορίζονται ως το άθροισμα των αυτόνομων παραγόντων, των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών και των υπερβαλλόντων αποθεματικών (δηλ. των υπολοίπων που τηρούνται στους τρεχούμενους λογαριασμούς πέραν των υποχρεωτικών αποθεματικών, βλ. Διάγραμμα Α), ανήλθαν συνολικά σε 563,3 δισεκ. ευρώ, δηλ. ήταν μειωμένες κατά 22,2 δισεκ. ευρώ σε σύγκριση με το μέσο όρο των τριών προηγούμενων περιόδων τήρησης.

Αυτό οφείλεται κυρίως στη μείωση κατά 23,3 δισεκ. ευρώ της μέσης αξίας των αυτόνομων παραγόντων, η οποία διαμορφώθηκε σε 351,1 δισεκ. ευρώ (βλ. Διάγραμμα Β). Αντίθετα, το μέσο ύψος των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών αυξήθηκε κατά 1,2 δισεκ. ευρώ σε 211,2 δισεκ. ευρώ. Τα υπερβάλλοντα αποθεματικά ανήλθαν κατά μέσο όρο σε 1,1 δισεκ. ευρώ, δηλ. αυξήθηκαν κατά 0,2 δισεκ. ευρώ σε σύγκριση με τις προηγούμενες τρεις περιόδους τήρησης.

Προσφορά ρευστότητας

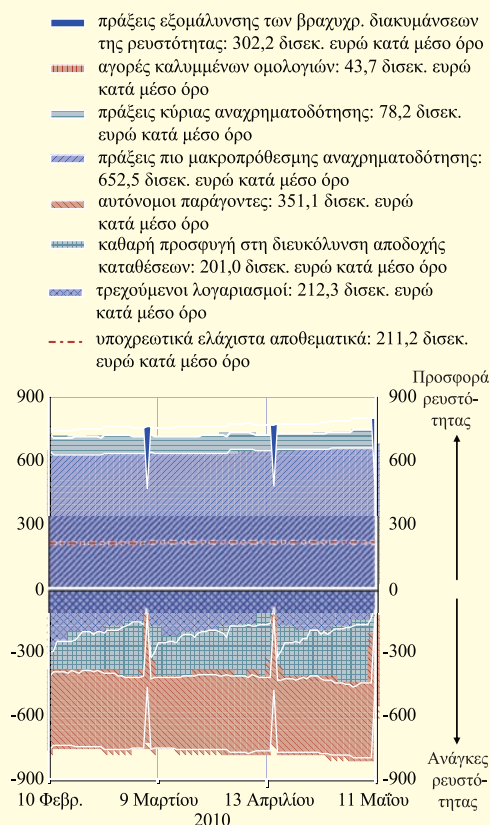
Ο όγκος της ρευστότητας που παρασχέθηκε μέσω των πράξεων αναχρηματοδότησης διαμορφώθηκε σε 721 δισεκ. ευρώ κατά μέσο όρο στις τρεις εξεταζόμενες περιόδους τήρησης, έναντι 686 δισεκ. ευρώ τις προηγούμενες τρεις περιόδους.

Οι κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος συνέχισαν να αγοράζουν με οριστικές συναλλαγές καλυμμένες ομολογίες σε ευρώ στο πλαίσιο του Προγράμματος Αγοράς Καλυμμένων Ομολογιών που ξεκίνησε στις 6 Ιουλίου 2009. Κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, οι αγορές ομολογιών ανήλθαν κατά μέσο όρο σε 255 εκατ. ευρώ/εργάσιμη ημέρα, ενώ η σωρευτική αξία των αγορών ομολογιών έφθασε συνολικά τα 52,1 δισεκ. ευρώ στις 11 Μαΐου 2010. Ο ποσοτικός στόχος του προγράμματος είναι πραγματοποίηση αγορών ύψους 60 δισεκ. ευρώ έως τα τέλη Ιουνίου 2010.

Μεταξύ 10 Φεβρουαρίου 2010 και 11 Μαΐου 2010, η ρευστότητα που απορροφήθηκε μέσω των πράξεων εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας την τελευταία ημέρα κάθε περιόδου τήρησης ανερχόταν κατά μέσο όρο σε 302,2 δισεκ. ευρώ, έναντι 219,4 δισεκ. ευρώ

Διάγραμμα Β Ανάγκες σε ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος και προσφορά ρευστότητας

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: ΕΚΤ.

κατά μέσο όρο τις τρεις προηγούμενες περιόδους τήρησης (βλ. Διάγραμμα Β).

Χρήση των πάγιων διευκολύνσεων

Ως συνέπεια της σταθερά αυξανόμενης προσφοράς ρευστότητας και της ελαφράς μείωσης των συνολικών αναγκών του τραπεζικού συστήματος σε ρευστότητα, η μέση ημερήσια¹ καθαρή προσφυγή στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων² αυξήθηκε σε 201,0 δισεκ. ευρώ την περίοδο τήρησης που έληξε στις 11 Μαΐου 2010 από 149,1 δισεκ. ευρώ την περίοδο τήρησης που έληξε στις 9 Φεβρουαρίου 2010.

Επιτόκια

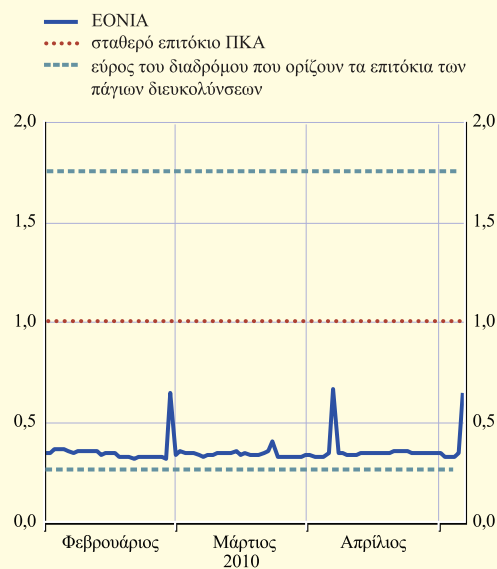
Τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ διατηρούνται αμετάβλητα από τις 13 Μαΐου 2009: το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης σε 1%, το επιτόκιο οριακής χρηματοδότησης σε 1,75% και το επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων σε 0,25%.

Ως αποτέλεσμα της άφθονης ρευστότητας στη ζώνη του ευρώ, ο δείκτης EONIA συνέχισε να παραμένει πλησίον του επιτοκίου της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων και κατά μέσο όρο ανερχόταν σε 0,346% την εξεταζόμενη περίοδο (βλ. Διάγραμμα Γ), σχεδόν αμετάβλητος σε σχέση με το επίπεδό του (0,352%) κατά τις τρεις προηγούμενες περιόδους τήρησης. Την τελευταία ημέρα καθεμιάς από τις τρεις εξεταζόμενες περιόδους τήρησης, ο δείκτης EONIA ήταν κατά μέσο όρο 0,649%, δηλ. υπερέβαινε κατά 30 μονάδες βάσης το επίπεδο της προηγούμενης ημέρας ως αποτέλεσμα της απορρόφησης ρευστότητας μέσω των πράξεων εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας.

Επίσης, την εξεταζόμενη περίοδο η μέση διαφορά μεταξύ του EURIBOR τριών μηνών και του επιτοκίου των συμφωνιών ανταλλαγής διάρκειας τριών μηνών επί του EONIA — που υποδηλώνει το επίπεδο πιστωτικού κινδύνου και του κινδύνου ρευστότητας — υποχώρησε ελαφρώς στις 27 μονάδες βάσης, από 30 μονάδες βάσης κατά τις τρεις προηγούμενες περιόδους τήρησης.

Διάγραμμα Γ Ο δείκτης EONIA και τα επιτόκια της ΕΚΤ

(ημερήσια επιτόκια σε ποσοστά %)



Πηγή: ΕΚΤ.

1 Η καθαρή προσφυγή στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων ισούται με την προσφυγή στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων μείον την προσφυγή στη διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης.
2 Η μέση καθαρή ημερήσια προσφυγή στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων περιλαμβάνει και τα σαββατοκύριακα

2.4 ΑΓΟΡΕΣ ΟΜΟΛΟΓΩΝ

Τους τελευταίους τρεις μήνες οι εξελίξεις στις αγορές ομολόγων διαμορφώνονταν κυρίως από τις αυξανόμενες ανησυχίες των χρηματοπιστωτικών αγορών για τα κρατικά χρεόγραφα ορισμένων χωρών της ζώνης του ευρώ. Στις 6 και 7 Μαΐου οι εντάσεις εξαπλώθηκαν από τις εγχώριες αγορές κρατικών ομολόγων στις χρηματοπιστωτικές αγορές γενικότερα, προκαλώντας μεγάλης κλίμακας στροφή των επενδυτών προς ασφαλέστερες τοποθετήσεις. Ως αποτέλεσμα, οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων μειώθηκαν σημαντικά στη ζώνη του ευρώ και τις ΗΠΑ. Οι μακροπρόθεσμοι ρυθμοί πληθωρισμού νεκρού σημείου στη ζώνη του ευρώ βάσει των κρατικών ομολόγων παρέμειναν γενικά αμετάβλητοι. Οι διαφορές κινδύνου χώρας σημείωσαν απότομη αύξηση σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Στο πλαίσιο της αυξημένης απροθυμίας των επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους κατά την εξεταζόμενη περίοδο, τα περιθώρια των εταιρικών ομολόγων διευρύνθηκαν, ανατρέποντας κατά το μεγαλύτερο μέρος την υποχώρηση που σημειώθηκε στη διάρκεια του 2010.

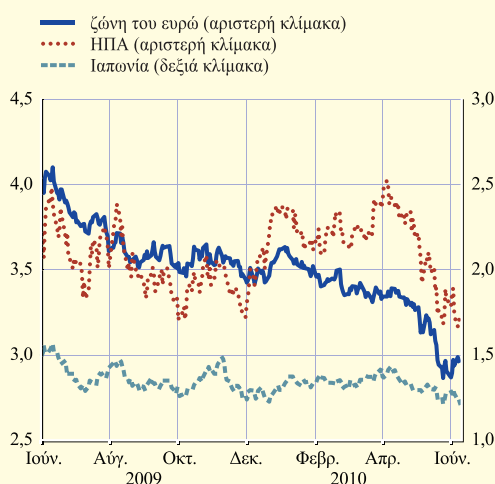
Από το τέλος Φεβρουαρίου έως τις 9 Ιουνίου 2010 το επίπεδο των αποδόσεων των δεκαετών κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ και των ΗΠΑ υποχώρησε κατά 40 μονάδες βάσης σε περίπου 3,0% και 3,2% αντίστοιχα (βλ. Διάγραμμα 21). Έτσι, η διαφορά μεταξύ των ονομαστικών επιτοκίων των δεκαετών κρατικών ομολόγων στις ΗΠΑ και τη ζώνη του ευρώ παρέμεινε αμετάβλητη. Η υποχώρηση των αποδόσεων των δεκαετών κρατικών ομολόγων αντανάκλα τις εξελίξεις που σημειώθηκαν μετά το τέλος Απριλίου. Μεταξύ τέλους Φεβρουαρίου και τέλους Απριλίου οι αποδόσεις είχαν παραμείνει γενικά αμετάβλητες στη ζώνη του ευρώ, ενώ στις ΗΠΑ είχαν φθάσει στο υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων 18 μηνών.

Η αβεβαιότητα στη αγορά ομολόγων αναφορικά με τις επικείμενες εξελίξεις στις αποδόσεις των μακροπρόθεσμων ομολόγων στις σημαντικότερες αγορές, όπως μετρείται με την τεκμαρτή μεταβλητότητα της αγοράς ομολόγων, αυξήθηκε πολύ από το τέλος Απριλίου του 2010 και έχει διαμορφωθεί σε επίπεδα παραπλήσια με αυτά που κατέγραφε στα μέσα του 2009.

Η εξεταζόμενη περίοδος χαρακτηρίστηκε αφενός από τη σταδιακή βελτίωση των μακροοικονομικών συνθηκών και αφετέρου από την αυξανόμενη ανησυχία των χρηματοπιστωτικών αγορών για τα κρατικά ομόλογα ορισμένων χωρών της ζώνης του ευρώ η δημοσιονομική κατάσταση των οποίων είχε επιδεινωθεί σοβαρά. Το Μάρτιο και το μεγαλύτερο μέρος του Απριλίου οι αποδόσεις των δεκαετών κρατικών ομολόγων των ΗΠΑ εξακολούθησαν να αυξάνονται, συνεχίζοντας την ανοδική τάση που παρατηρείται από το 2008. Εν μέσω κλίματος αισιοδοξίας στις αγορές και δημοσιεύσεων ευνοϊκών στοιχείων τα οποία αντανakλούσαν τις βελτιούμενες συνθήκες στην αγορά εργασίας των ΗΠΑ, οι απο-

Διάγραμμα 21 Αποδόσεις μακροπρόθεσμων ομολόγων του Δημοσίου

(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)



Πηγές: Bloomberg και Reuters.

Σημείωση: Αποδόσεις μακροπρόθεσμων ομολόγων του Δημοσίου: αποδόσεις ομολόγων 10ετούς διάρκειας ή της πλησιέστερης διαθέσιμης διάρκειας.

δόσεις των δεκαετών κρατικών ομολόγων των ΗΠΑ κατέγραψαν τιμές πλησίον του 4,0% στο τέλος Απριλίου. Οι δείκτες οικονομικής δραστηριότητας τόσο στη ζώνη του ευρώ όσο και στις ΗΠΑ ήταν θετικοί και οι δείκτες εμπιστοσύνης, συμπεριλαμβανομένου και του μέχρι σήμερα μάλλον υποτονικού δείκτη εμπιστοσύνης των καταναλωτών, υπερέβαιναν τις προσδοκίες. Στη διάρκεια του Απριλίου, βελτιώθηκαν και οι συνθήκες στις αγορές κατοικιών. Ωστόσο, στη ζώνη του ευρώ, το Μάρτιο και κατά το μεγαλύτερο μέρος του Απριλίου οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων παρέμειναν γενικά αμετάβλητες σε σύγκριση με τα επίπεδα που είχαν σημειωθεί στο τέλος Φεβρουαρίου. Οι ανησυχίες για το δημόσιο χρέος και η αρνητική επίδραση που άσκησαν στην οικονομική δραστηριότητα τα μέτρα λιτότητας που ανακοίνωσαν διάφορες κυβερνήσεις της ζώνης του ευρώ αντιστάθμισαν εν μέρει τη θετική επίδραση των δημοσιευόμενων στοιχείων που έδειχναν συνεχιζόμενη οικονομική ανάκαμψη. Ωστόσο, τις τελευταίες ημέρες του Απριλίου η κρίση εμπιστοσύνης στη διατηρησιμότητα της δημοσιονομικής θέσης της Ελλάδος οξύνθηκε και η στροφή προς ποιοτικότερες τοποθετήσεις, η οποία συνεπαγόταν την έντονη ανακατανομή κεφαλαίων προς κρατικά ομόλογα της ζώνης του ευρώ και των ΗΠΑ με διαβάθμιση AAA, άσκησε καθοδικές πιέσεις στις αποδόσεις των δεκαετών κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ.

Στις 6 και 7 Μαΐου οι εντάσεις εξαπλώθηκαν από ορισμένες αγορές κρατικών χρεογράφων της ζώνης του ευρώ στις χρηματοπιστωτικές αγορές γενικότερα. Η μεταβλητότητα για τη διάρκεια μίας ημέρας αυξήθηκε, η ρευστότητα μειώθηκε και παρακωλύθηκε σοβαρά η λειτουργία ορισμένων τμημάτων των χρηματοπιστωτικών αγορών. Αυτή η απότομη αλλαγή κλίματος προκάλεσε μεγάλης κλίμακας στροφή των επενδυτών του χρηματοπιστωτικού τομέα προς ασφαλέστερες τοποθετήσεις, η οποία άσκησε νέες καθοδικές πιέσεις στις αποδόσεις των κρατικών ομολόγων. Για την αντιμετώπιση αυτών των εντάσεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές, οι υπουργοί οικονομικών της ΕΕ υιοθέτησαν στις 9 Μαΐου έναν Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Χρηματοπιστωτικής Σταθεροποίησης, ενώ η ΕΚΤ ανακοίνωσε στις 10 Μαΐου σειρά μέτρων πολιτικής. Οι εντάσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές στις 6 και 7 Μαΐου αναλύονται λεπτομερώς στο Πλαίσιο 3.

Πλαίσιο 3

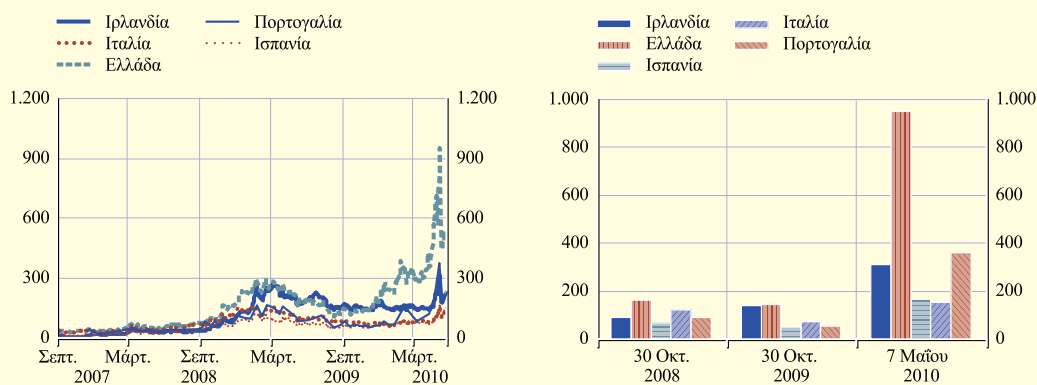
ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ ΣΤΙΣ ΑΡΧΕΣ ΜΑΪΟΥ

Στις 6 και 7 Μαΐου 2010, εν μέσω αυξανόμενων ανησυχιών για τη δημοσιονομική κατάσταση της Ελλάδος, παρατηρήθηκε αιφνίδια αναζωπύρωση των εντάσεων στις διεθνείς — και κυρίως τις ευρωπαϊκές — χρηματοπιστωτικές αγορές, η οποία αποτυπώθηκε σε ένα ευρύ φάσμα δεικτών. Παρόλο που οι εν λόγω εντάσεις συνιστούσαν αντίδραση σε ένα διαφορετικό συνδυασμό διαταραχών από εκείνες που είχαν οδηγήσει σε κλιμάκωση των εντάσεων τον Οκτώβριο του 2008 μετά τη χρεοκοπία της Lehman Brothers στις Ηνωμένες Πολιτείες, τα γεγονότα του διημέρου ήταν από κάποιες απόψεις συγκρίσιμα με εκείνα του παρελθόντος, ιδίως σε ό,τι αφορά την απότομη αλλαγή κλίματος και την ταχύτητα της στροφής των επενδυτών προς ασφαλέστερες τοποθετήσεις.

Οι εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές το διήμερο 6-7 Μαΐου αντικατόπτριζαν ένα περιβάλλον που χαρακτηριζόταν αφενός από τη σταδιακή βελτίωση των μακροοικονομικών συνθηκών και αφετέρου από την αύξηση της ανησυχίας στις χρηματοπιστωτικές αγορές για τη δημοσιονομική κατάσταση ορισμένων χωρών της ζώνης του ευρώ αλλά και τις οικονομικές και πολιτικές εξελίξεις εκτός της ζώνης του ευρώ (π.χ. την αβεβαιότητα που περιέβαλλε τα στοιχεία για την αγορά εργασίας στις ΗΠΑ και τις συνέπειες των γενικών εκλογών στο Ηνωμένο Βασίλειο). Μετά την αιφνίδια κατακόρυφη πτώση του δείκτη Dow Jones στις ΗΠΑ στις 6 Μαΐου, τα αίτια

Διάγραμμα Α Διαφορές αποδόσεων δεκαετών κρατικών ομολόγων (έναντι των γερμανικών)

(μονάδες βάσης)



Πηγή: Datastream.

Σημείωση: Η τελευταία παρατήρηση αφορά την 25η Μαΐου 2010.

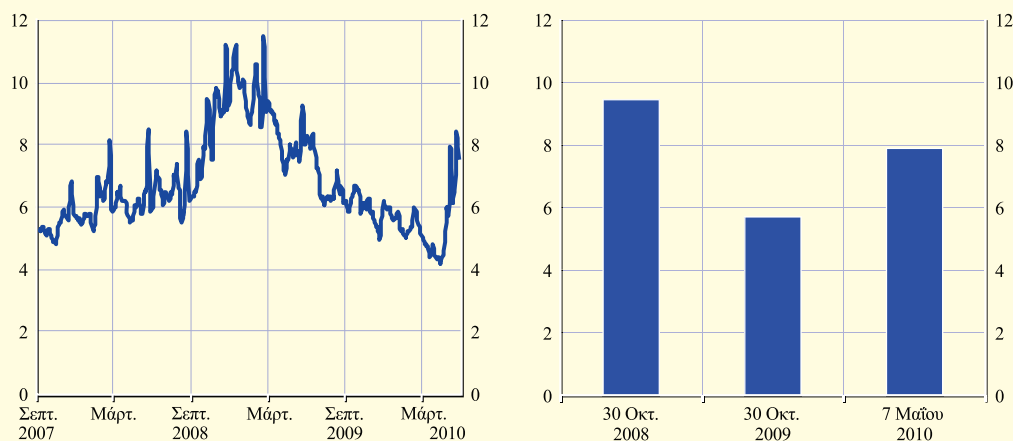
της οποίας τελούν ακόμη υπό διερεύνηση, η ανησυχία εξαπλώθηκε απότομα από τις αγορές κρατικών ομολόγων στις χρηματοπιστωτικές αγορές γενικότερα. Η μεταβλητότητα στις χρηματοπιστωτικές αγορές αυξήθηκε ραγδαία και η ρευστότητα μειώθηκε έντονα στις 7 Μαΐου. Υπήρξαν σοβαρά προβλήματα στη λειτουργία διαφόρων τμημάτων των χρηματοπιστωτικών αγορών.

Αγορές κρατικών ομολόγων

Στη ζώνη του ευρώ και ιδίως στην Ελλάδα, οι διαφορές αποδόσεων των κρατικών ομολόγων (έναντι των γερμανικών) διευρύνθηκαν σημαντικά στις 6 Μαΐου (βλ. Διάγραμμα Α). Οι σχολιαστές

Διάγραμμα Β Τεκμαρτή μεταβλητότητα της αγοράς ομολόγων στη ζώνη του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως)

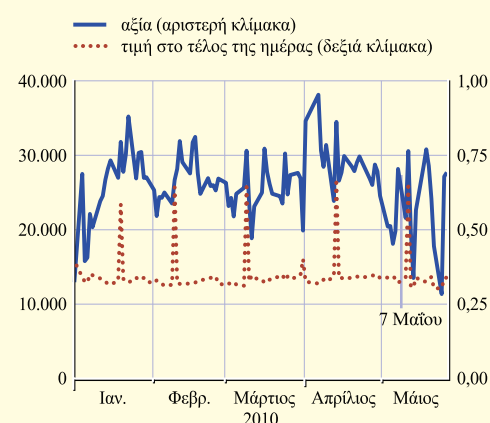


Πηγή: Bloomberg.

Σημειώσεις: Κινητοί μέσοι όροι τριών ημερών επί ημερησίων στοιχείων. Η τελευταία παρατήρηση αφορά την 25η Μαΐου 2010.

Διάγραμμα Γ Αξία συναλλαγών και τιμές του δείκτη EONIA

(δισεκ. ευρώ, ποσοστά % ετησίως)



Πηγή: EKT.
Σημείωση: Η τελευταία παρατήρηση αφορά την 26η Μαΐου 2010.

Διάγραμμα Δ Περιθώρια πενταετών CDS σύμφωνα με το δείκτη European senior financial

(μονάδες βάσης)



Πηγή: JP Morgan Chase.
Σημειώσεις: Στο διάγραμμα παρουσιάζεται ο δείκτης (διατετακτομετρικού εύρους πενταετών CDS) iTraxx Europe senior financial. Τα στοιχεία του διαγράμματος προέρχονται από τη JP Morgan και δεν είναι τα επίσημα στοιχεία του δείκτη iTraxx.

των αγορών ανησυχούσαν όλο και περισσότερο για την πιθανότητα η εν λόγω διεύρυνση των διαφορών να οδηγήσει να σημειωθούν αντίστοιχες εξελίξεις και σε άλλα κρατικά ομόλογα της ζώνης του ευρώ και ιδίως σ' αυτά της Πορτογαλίας και της Ιρλανδίας και, σε κάπως μικρότερο βαθμό, της Ισπανίας και την Ιταλίας. Στις 7 Μαΐου οι διαφορές αποδόσεων των δεκαετών κρατικών ομολόγων διαμορφώθηκαν σε πρωτοφανή υψηλά επίπεδα και η μεταβλητότητα στις αγορές ομολόγων αυξήθηκε κατακόρυφα, υπό την επίδραση της στροφής των επενδυνών προς ασφαλέστερες τοποθετήσεις σε κλίμακα που δεν είχε παρατηρηθεί από στις αρχές του 2009 (βλ. Διάγραμμα Β). Ως εκ τούτου, οι συνθήκες ρευστότητας στις αγορές κρατικών ομολόγων διαφόρων χωρών της ζώνης του ευρώ επιδεινώθηκαν ραγδαία και η ρευστότητα στην Ελλάδα εξαντλήθηκε σχεδόν ολοσχερώς.

Αγορές χρήματος

Οι εξελίξεις στις αγορές χρήματος το διήμερο 6-7 Μαΐου υπέστησαν πλήγμα από τη μετάδοση της αναταραχής από τις αγορές κρατικών ομολόγων, που πυροδοτήθηκε από την κατακόρυφη αύξηση της αβεβαιότητας για τον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου. Η έλλειψη ρευστότητας έπληξε και τις διατραπεζικές αγορές χρήματος. Η ρευστότητα στην κατηγορία των ανεξασφάλιστων δανείων επιδεινώθηκε όχι μόνο στα δάνεια μεγαλύτερης διάρκειας αλλά και στην αγορά για τοποθετήσεις διάρκειας μίας ημέρας. Αυτό αντικατοπτρίστηκε έμμεσα στη μείωση της αξίας των συναλλαγών, βάσει των οποίων υπολογίζεται το επιτόκιο EONIA, η οποία κατά μέσο όρο ανερχόταν σε περίπου 20 εκατ. ευρώ ημερησίως στις αρχές Μαΐου (βλ. Διάγραμμα Γ). Τα ανεξασφάλιστα δάνεια είχαν ήδη υποστεί πλήγμα από την κατάρρευση της Lehman Brothers, αλλά οι συναλλαγές στις βραχύτερες διάρκειες (δηλ. στις διάρκειες έως μία εβδομάδα) συνέχιζαν να επιδεικνύουν ανθεκτικότητα έως τις 5 Μαΐου. Ως εκ τούτου, η διατάραξη στις 6 και 7 Μαΐου της ομαλής λειτουργίας της αγοράς για τοποθετήσεις διάρκειας μίας ημέρας ήταν ιδιαίτερα ανησυχητική. Παράλληλα, έγινε δυσχερέστερη και η πρόσβαση των τραπεζών της ζώνης του ευρώ

Διάγραμμα Ε Δείκτης συστημικού κινδύνου

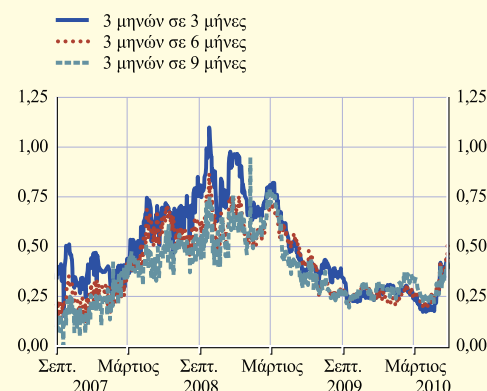
(ποσοστά %, Ιαν. 2007 - Μάιος 2010, πιθανότητα αθέτησης)



Πηγές: Bloomberg, υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Διάγραμμα ΣΤ Διαφορές επιτοκίου EURIBOR και συμφωνιών ανταλλαγής επιτοκίου μίας ημέρας

(ποσοστά %)



Πηγές: Reuters και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: Η τελευταία παρατήρηση αφορά την 26η Μαΐου 2010.

σε χρηματοδότηση σε δολάρια ΗΠΑ. Το κόστος χρηματοδότησης σε δολάρια ΗΠΑ, όπως προκύπτει με βάση τις τιμές των συμφωνιών ανταλλαγής νομισμάτων, υπερέβη σημαντικά το επιτόκιο διατραπεζικού δανεισμού LIBOR για δάνεια ισοδύναμης διάρκειας σε δολάρια ΗΠΑ. Στις αρχές Μαΐου ο δείκτης iTraxx Senior Financials, ένα τυποποιημένο πιστωτικό παράγωγο που χρησιμοποιείται για την αντιστάθμιση του πιστωτικού κινδύνου, αυξήθηκε κατακόρυφα σε επίπεδα που υπερέβαιναν αυτά του Οκτωβρίου του 2008 (βλ. Διάγραμμα Δ). Ο δείκτης iTraxx Senior Financials απαρτίζεται από 25 φορείς επενδυτικής βαθμίδας από τον ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό τομέα. Ως εκ τούτου, η έντονη άνοδός του στις 7 Μαΐου μπορεί να υποδηλώνει την αύξηση των ανησυχιών σχετικά με την πιθανότητα αθέτησης των υποχρεώσεων ορισμένων ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Πράγματι, η πιθανότητα ταυτόχρονης αθέτησης των υποχρεώσεων δύο ή περισσότερων μεγάλων και σύνθετων τραπεζικών ομίλων της ζώνης του ευρώ, όπως μετρείται από το δείκτη συστημικού κινδύνου στο Διάγραμμα Ε, σημείωσε κατακόρυφη άνοδο στις 7 Μαΐου, πάνω από τις τιμές που κατέγραφε μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers.¹ Υπό αυτές τις συνθήκες, όλοι οι ευρέως χρησιμοποιούμενοι δείκτες κινδύνου, όπως οι διαφορές επιτοκίων μεταξύ παραγώγων τα οποία είναι συνδεδεμένα με το EURIBOR και συμφωνιών ανταλλαγής επί του EONIA, ή η τεκμαρτή μεταβλητότητα των επιτοκίων, σημείωσαν έντονη αύξηση (βλ. Διάγραμμα ΣΤ). Η πρόσβαση των τραπεζών σε χρηματοδότηση από την αγορά επηρεάστηκε σημαντικά σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ.

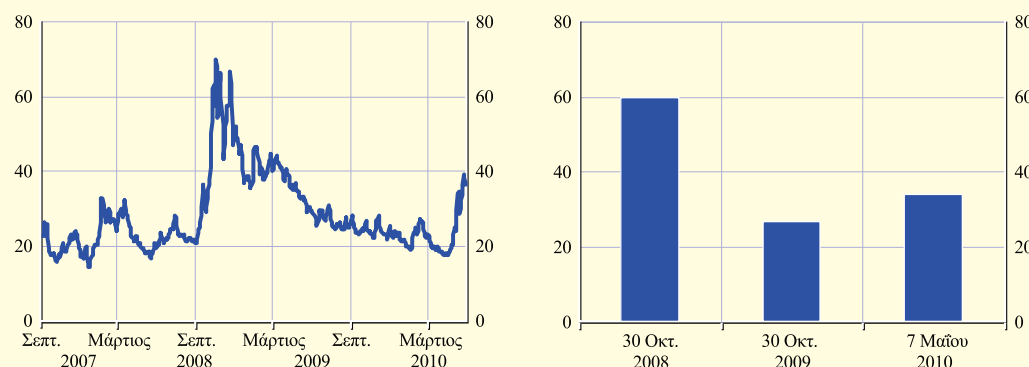
Χρηματιστηριακές αγορές

Η κλιμάκωση των εντάσεων στις αγορές κρατικών ομολόγων στις 6 και 7 Μαΐου οδήγησε επίσης σε αθρόες ρευστοποιήσεις στις αγορές μετοχών της ζώνης του ευρώ, οι οποίες επηρέασαν σημαντικά τις μετοχές του χρηματοπιστωτικού τομέα. Έντονα ωστόσο μειώθηκε και η αγοραία

¹ Ο δείκτης βασίζεται στις πληροφορίες που εμπεριέχονται στα περιθώρια των πενταετών συμβολαίων ανταλλαγής πιστωτικής αθέτησης (CDS) των μεγάλων και σύνθετων τραπεζικών ομίλων της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες σχετικά με το δείκτη, βλ. στο πλαίσιο "A market-based indicator of the probability of adverse systemic events involving large and complex banking groups", ECB, Financial Stability Review, Δεκέμβριος 2007.

Διάγραμμα Ζ Τεκμαρτή μεταβλητότητα των χρηματιστηριακών αγορών στη ζώνη του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως)



Πηγή: Bloomberg.

Σημειώσεις: Η τελευταία παρατήρηση αφορά την 26η Μαΐου 2010. Κινητοί μέσοι όροι τριών μηνών επί ημερησίων στοιχείων.

αξία των μετοχών των επιχειρήσεων του μη χρηματοπιστωτικού τομέα λόγω της στροφής των επενδυτών προς ασφαλέστερες τοποθετήσεις. Επιπλέον, παρατηρήθηκε απότομη άνοδος της μεταβλητότητας στις χρηματιστηριακές αγορές της ζώνης του ευρώ (βλ. Διάγραμμα Ζ). Η μεταβλητότητα αυξήθηκε περαιτέρω λόγω της αναταραχής που προκλήθηκε κατά τεκμήριο από τεχνικό σφάλμα, συνεπεία του οποίου ο δείκτης Dow Jones σημείωσε αιφνίδια κατακόρυφη πτώση κατά περίπου 9% στις 6 Μαΐου.² Ο Dow Jones ανέκτησε μέρος των απωλειών του όταν οι συμμετέχοντες στην αγορά πληροφορήθηκαν τη σχετική τεχνική αιτιολόγηση. Ωστόσο, οι χρηματοπιστωτικές αγορές συνέχισαν να χαρακτηρίζονται από μεταβλητότητα και από έντονη απροθυμία των επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους.

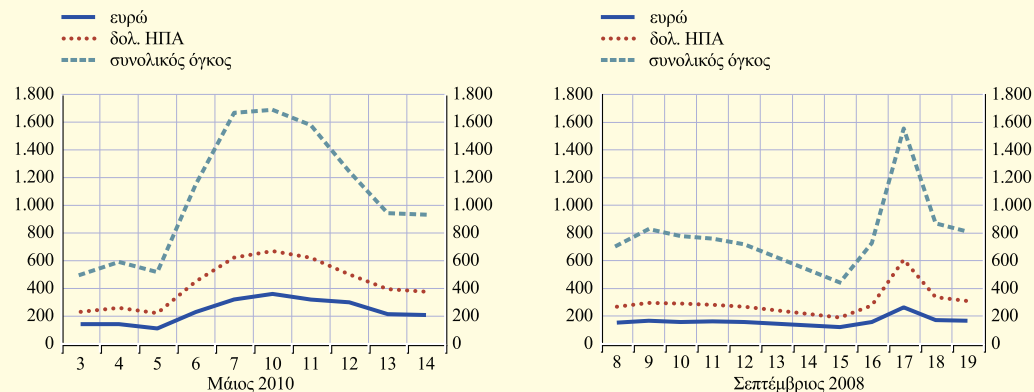
Διακανονισμός στην αγορά συναλλάγματος

Οι πρωτοφανείς εξελίξεις τις χρηματοπιστωτικές αγορές το διήμερο 6-7 Μαΐου είχαν επίσης αντίκτυπο στο Σύστημα Διακανονισμού Αδιάλειπτης Σύνδεσης (Continuous Linked Settlement – CLS), το μεγαλύτερο παγκοσμίως σύστημα διακανονισμού για πράξεις συναλλάγματος σε διάφορα νομίσματα. Το CLS δημιουργήθηκε το 2002 για την εξάλειψη του κινδύνου διακανονισμού στις πράξεις συναλλάγματος μεταξύ διαφόρων νομισμάτων. Η αναταραχή στις αγορές οδήγησε σε σημαντική αύξηση του αριθμού των εντολών που υποβλήθηκαν στο CLS. Στις 7 Μαΐου το CLS επεξεργάστηκε πάνω από 1,5 εκατομμύριο σκέλη συναλλαγών και οι όγκοι διακανονισμού παρέμειναν άνω του 1 εκατομμυρίου έως τις 12 Μαΐου (βλ. Διάγραμμα Η), δηλ. επί σειρά ημερών ήταν διπλάσιοι σε σχέση με το φυσιολογικό μέσο όγκο διακανονισμού ημερησίως, μια κατάσταση που προσομοίαζε κάπως με αυτή που είχε παρατηρηθεί στις 17 Σεπτεμβρίου 2008, όταν ο αριθμός συναλλαγών είχε εκτοξευθεί πάνω από το 1,5 εκατομμύριο (βλ. Διάγραμμα Η). Το CLS αντεπεξήλθε στην κατάσταση, αλλά οι απρόσμενα μεγάλοι όγκοι επηρέασαν τόσο τη διαδικασία εισαγωγής εντολών στο σύστημα όσο και την αποστολή ειδοποιήσεων προς τους συμμετέχοντες.

² Ενώ τα κύρια αίτια της κατακόρυφης πτώσης συνεχίζουν να μην έχουν διευκρινιστεί πλήρως μέχρι σήμερα, από τα προκαταρκτικά ευρήματα των Securities Exchange Commission και της Commodity Futures Trading Commission των ΗΠΑ δεν συνάγονται ενδείξεις για λάθη πληκτρολόγησης, παραβίαση από χάκερ ή τρομοκρατική ενέργεια.

Διάγραμμα Η Ημερήσιοι όγκοι διακανονισμών μέσω CLS

(ημερήσια στοιχεία σε μονάδες, χιλιάδες)



Πηγές: CLS/EKT.

Σημείωση: Ο συνολικός όγκος αφορά όλα τα αποδεκτά νομίσματα για διακανονισμό στο CLS.

Αν και είναι συνηθισμένο να εμφανίζει ημέρες αιχμής το CLS, ιδίως μετά από αργίες σε διάφορες νομισματικές ζώνες, ο αριθμός εντολών που εισήχθησαν στο σύστημα εν μέσω των εντάσεων που επικρατούσαν στις αγορές στις αρχές Μαΐου, ανήλθε σε ορισμένες περιπτώσεις σε επίπεδα σχεδόν διπλάσια του φυσιολογικού. Αυτό είχε αποτέλεσμα την περιστασιακή συσσώρευση εκκρεμών συναλλαγών εντός του ίδιου του CLS, σε πύλες εισόδου στο σύστημα μελών του CLS (δηλ. άμεσων συμμετεχόντων στο CLS) ή στα εσωτερικά συστήματα ενός πολύ μικρού αριθμού μελών του CLS τα οποία επεξεργάζονταν πολύ μεγάλο όγκο συναλλαγών εκείνες τις ημέρες. Η συσσώρευση εκκρεμών συναλλαγών εντός του συνολικού περιβάλλοντος του CLS οδήγησε σε αβεβαιότητα, καθώς υπήρχαν για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα όγκοι μη διεκπεραιωθείσων συναλλαγών άνω του φυσιολογικού. Το γεγονός αυτό προκάλεσε κάποια ανησυχία μήπως επρόκειτο για σοβαρότερο συστημικό ζήτημα, όχι απλώς για μεγάλη αύξηση του όγκου των εισαγόμενων εντολών.³

Σύνοψη

Εν κατακλείδι, στις 6 και 7 Μαΐου οι εντάσεις στις αγορές κρατικών ομολόγων ορισμένων χωρών της ζώνης του ευρώ εξαπλώθηκαν και σε άλλα τμήματα των χρηματοπιστωτικών αγορών. Η μεταβλητότητα στις χρηματοπιστωτικές αγορές αυξήθηκε έντονα και παρατηρήθηκε δραματική επιδείνωση των συνθηκών ρευστότητας όχι μόνο στις αγορές κρατικών ομολόγων, αλλά επίσης και — σε κρίσιμο βαθμό — στις αγορές χρήματος. Οι συναλλαγές στη διατραπεζική αγορά μειώθηκαν ταχέως και εντάθηκε η αβεβαιότητα μεταξύ των τραπεζών σχετικά με την πιστοληπτική ικα-

³ Προκειμένου να κατευνάσει αυτές τις ανησυχίες, το CLS καθιέρωσε την παροχή αυξημένης πληροφόρησης προς τα μέλη του σχετικά με τις επιδόσεις του συστήματος. Επιπλέον, παράλληλα έλαβε μέτρα για την αντιμετώπιση παροδικών φαινομένων συσσώρευσης εκκρεμών συναλλαγών και απεύθυνε συστάσεις προς τα μέλη του συστήματος. Οι συστάσεις αυτές αφορούσαν κυρίως τα υφιστάμενα όρια των δυνατοτήτων των συστημάτων εσωτερικής διαχείρισης και επεξεργασίας (back-office systems) των μελών, καθώς και τις τεχνολογικές δυνατότητες για κατά προτεραιότητα διεκπεραίωση εισαγόμενων εντολών στις οποίες έχει σημασία ο χρόνος διακανονισμού. Οι φορείς επίβλεψης των συστημάτων διακανονισμού θα συνεχίσουν να παρακολουθούν τη διαδικασία διακανονισμού μέσω του CLS και τις επιδόσεις του όσον αφορά το διακανονισμό πράξεων συναλλάγματος, με σκοπό να εξασφαλιστεί η ομαλή λειτουργία και αποτελεσματικότητα του συστήματος και κατ' επέκταση η σταθερότητα των νομισμάτων που διακανονίζονται μέσω αυτού.

νότητα των αντισυμβαλλομένων τους. Ως εκ τούτου, υπήρχε κίνδυνος να διαταραχθεί η ομαλή λειτουργία των αγορών, να τραυματιστεί ο πρώτος κρίκος (κεντρική τράπεζα - πιστωτικά ιδρύματα) στην αλυσίδα του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής, καθώς και να πληγεί σοβαρά η δυνατότητα των τραπεζών – της κύριας πηγής χρηματοδότησης στη ζώνη του ευρώ – να παρέχουν χρηματοδότηση προς την πραγματική οικονομία. Η δυσλειτουργία διαφόρων αγορών κρατικών ομολόγων στη ζώνη του ευρώ θα μπορούσε επίσης να επηρεάσει αρνητικά το κόστος τραπεζικής χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα, καθώς οι όροι χρηματοδότησης των χωρών συνήθως παρέχουν ένα δείκτη αναφοράς για τα τραπεζικά επιτόκια χορηγήσεων.

Στις 10 Μαΐου η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ανακοίνωσε σειρά μέτρων με σκοπό την αποκατάσταση των συνθηκών που είναι αναγκαίες για την αποτελεσματική άσκηση νομισματικής πολιτικής προσανατολισμένης στη σταθερότητα των τιμών μεσοπρόθεσμα, και ιδίως τη στήριξη του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Τα μέτρα αυτά περιλάμβαναν παρεμβάσεις στις αγορές χρεογράφων του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα της ζώνης του ευρώ (στο πλαίσιο του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων), την εκ νέου ενεργοποίηση των ανοικτών συμφωνιών ανταλλαγής νομισμάτων με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ και την εισαγωγή πρόσθετων πράξεων παροχής ρευστότητας.⁴ Μετά την ανακοίνωση των μέτρων αυτών, οι εντάσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές υποχώρησαν σημαντικά, εντούτοις δεν εξαλείφθηκαν ολοσχερώς.

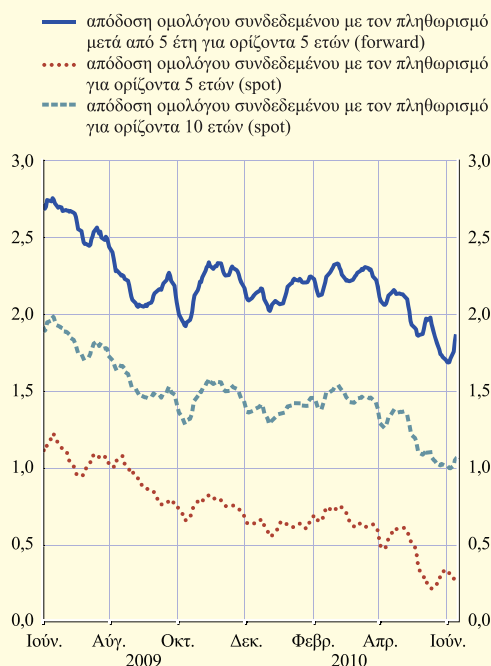
4 Περισσότερες λεπτομέρειες για τα μέτρα αυτά βλ. στο πλαίσιο “Συνθήκες ρευστότητας και πράξεις νομισματικής πολιτικής μεταξύ 10 Φεβρουαρίου 2010 και 11 Μαΐου 2010” στο παρόν τεύχος του Μηνιαίου Δελτίου.

Οι διαφορές αποδόσεων των δεκαετών κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ (έναντι των γερμανικών) διευρύνθηκαν σημαντικά, ιδίως για την Ελλάδα, την Πορτογαλία και την Ιρλανδία, κατά το μεγαλύτερο μέρος της εξεταζόμενης περιόδου. Το πακέτο στήριξης προς την Ελλάδα, που εγκρίθηκε το σαββατοκύριακο της 10ης και 11ης Απριλίου, οδήγησε σε πρόσκαιρη μόνο υποχώρηση των δεικτών πιστωτικού κινδύνου για την Ελλάδα οι οποίοι βασίζονται στις αγορές. Προς το τέλος Απριλίου, η υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδος στην κατώτερη βαθμίδα (με αρνητικές προοπτικές) από την Standard & Poor’s συντέλεσε στην διάθεση ελληνικών ομολόγων εκ μέρους των επενδυτών και στη μεγάλη αύξηση των διαφορών των αποδόσεων των δεκαετών κρατικών ομολόγων. Μετά τις εξελίξεις στις 6-7 Μαΐου και καθώς οι διαφορές των ελληνικών δεκαετών κρατικών χρεογράφων είχαν φθάσει σε πρωτοφανή υψηλά επίπεδα, η προσοχή στράφηκε σε αυξανόμενο βαθμό στον κίνδυνο διάχυσης των αρνητικών επιδράσεων στα κρατικά ομόλογα άλλων χωρών της ζώνης του ευρώ, ιδίως της Πορτογαλίας και της Ιρλανδίας και, σε μικρότερο βαθμό, της Ισπανίας και της Ιταλίας. Μετά την ανακοίνωση νέων μέτρων πολιτικής από την ΕΚΤ, ιδίως την εισαγωγή του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων, οι διαφορές αποδόσεων των δεκαετών κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ έναντι των γερμανικών περιορίστηκαν.

Μεταξύ τέλους Φεβρουαρίου και 6 Ιουνίου 2010 οι αποδόσεις των τιμαριθμοποιημένων πενταετών και δεκαετών κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ υποχώρησαν κατά 40 μονάδες βάσης περίπου και στις 9 Ιουνίου διαμορφώθηκαν σε 0,3% και 1,1% αντίστοιχα (βλ. Διάγραμμα 22). Παράλληλα, οι ρυθμοί πληθωρισμού νεκρού σημείου στη ζώνη του ευρώ σε μεσομακροπρόθεσμους ορίζοντες παρέμειναν γενικά αμετάβλητοι την ίδια περίοδο (βλ. Διάγραμμα 23). Ωστόσο, οι ρυθμοί πληθωρισμού νεκρού σημείου ήταν ευμετάβλητοι τους τρεις τελευταίους μήνες, ιδίως μετά τις εξελίξεις των αρχών Μαΐου. Η μεταβλητότητα των ρυθμών πληθωρισμού νεκρού σημείου στις αρχές Ιουνίου οφείλεται επίσης στην υποβάθμιση των κρατικών ομολόγων της Ισπανίας από τον όικο αξιολόγησης Fitch στις 28 Μαΐου από AAA σε AA+, που είχε αποτέλεσμα τον αποκλεισμό από την ΕΚΤ

Διάγραμμα 22 Αποδόσεις τιμαριθμοποιημένων ομολόγων μηδενικού τοκομεριδίου της ζώνης του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως, κινητοί μέσοι όροι 5 ημερών επί ημερησίων στοιχείων, με εποχική διόρθωση)



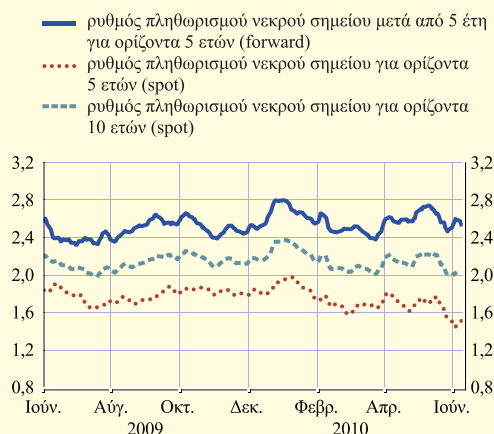
Πηγές: Reuters και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

των ισπανικών ομολόγων από τον υπολογισμό της καμπύλης αποδόσεων των ομολόγων διαβάθμισης AAA στη ζώνη του ευρώ. Ως εκ τούτου, η καμπύλη ονομαστικών αποδόσεων υποχώρησε στις μικρές και τις μεσαίες διάρκειες με αντίστοιχη μείωση των βραχυπρόθεσμων ρυθμών πληθωρισμού νεκρού σημείου. Συνολικά, τα στοιχεία για τις χρηματοπιστωτικές αγορές εξακολουθούν να υποδηλώνουν ότι οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό παραμένουν σταθεροποιημένες.

Μεταξύ τέλους Φεβρουαρίου και 9 Ιουνίου 2010 η καμπύλη των τεκμαρτών προθεσμιακών επιτοκίων μίας ημέρας των κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ μετατοπίστηκε προς τα κάτω σε όλες τις διάρκειες (βλ. Διάγραμμα 24), αντανakλώντας κυρίως τις εξελίξεις των τελών Απριλίου-αρχών Μαΐου, οι οποίες οδήγησαν σε προς τα κάτω αναθεώρηση των προσδοκιών των επενδυτών σχετικά με τη μελλοντική πορεία των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων στη ζώνη του ευρώ.

Διάγραμμα 23 Ρυθμοί πληθωρισμού νεκρού σημείου για τη ζώνη του ευρώ

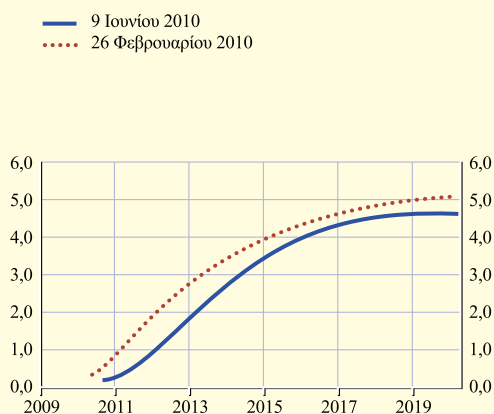
(ποσοστά % ετησίως, κινητοί μέσοι όροι 5 ημερών επί ημερησίων στοιχείων, με εποχική διόρθωση)



Πηγές: Reuters και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Διάγραμμα 24 Τεκμαρτά προθεσμιακά επιτόκια μίας ημέρας στη ζώνη του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)



Πηγές: ΕΚΤ, EuroMTS (στοιχεία) και Fitch Ratings (διαβαθμίσεις).

Σημειώσεις: Η καμπύλη τεκμαρτών προθεσμιακών αποδόσεων, η οποία βασίζεται στη διάθροιση κατά διάρκεια των επιτοκίων που παρατηρούνται στην αγορά, αντανakλά τις προσδοκίες των συμμετεχόντων στην αγορά για τα μελλοντικά επίπεδα των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων. Υπολογίζεται όπως περιγράφεται στην ενότητα "Euro area yield curve" του δικτυακού τόπου της ΕΚΤ, με βάση τις αποδόσεις των κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ με διαβάθμιση AAA.

Μετά τις εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές στις 6-7 Μαΐου, οι διαφορές αποδόσεων των εταιρικών ομολόγων έναντι των κρατικών επηρεάστηκαν σημαντικά από την ανανεωμένη προθυμία των επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους και τη στροφή τους προς ποιοτικότερες τοποθετήσεις, με αποτέλεσμα να αυξηθούν για τα ομόλογα των επιχειρήσεων τόσο του χρηματοπιστωτικού όσο και του μη χρηματοπιστωτικού τομέα. Οι διαφορές αποδόσεων των ομολόγων διαβάθμισης BBB των επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα διευρύνθηκαν κατά 100 μονάδες βάσης μεταξύ 6-7 Μαΐου και αρχών Ιουνίου, ανατρέποντας κατά πολύ την πτώση που είχε σημειωθεί στη διάρκεια του έτους, ενώ παρέμειναν αρκετά κάτω από τα υψηλά επίπεδα που είχαν παρατηρηθεί στις αρχές του 2009.

2.5 ΑΓΟΡΕΣ ΜΕΤΟΧΩΝ

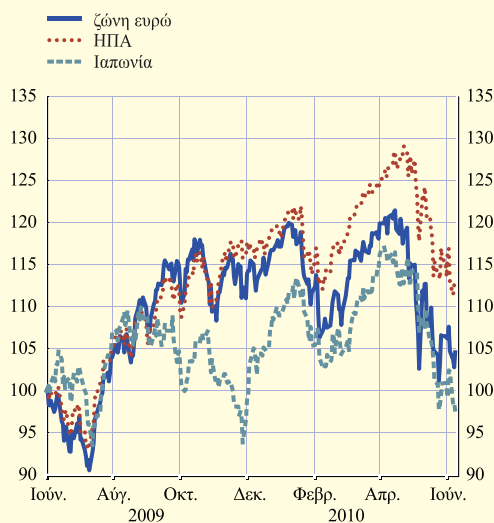
Στη ζώνη του ευρώ και στις ΗΠΑ οι τιμές των μετοχών υποχώρησαν μεταξύ τέλους Φεβρουαρίου και αρχών Ιουνίου. Οι θετικές εξελίξεις που σημειώθηκαν το Μάρτιο και κατά το μεγαλύτερο μέρος του Απριλίου, όταν οι δείκτες τιμών των μετοχών έφθασαν στο υψηλότερο επίπεδο του έτους, αντιστράφηκαν πλήρως λόγω της επιδείνωσης της δημοσιονομικής κρίσης στην Ελλάδα, η οποία στις αρχές Μαΐου προκάλεσε μεγάλης κλίμακας στροφή των επενδυτών σε ασφαλέστερες τοποθετήσεις. Στο πλαίσιο αυτό, η αβεβαιότητα των χρηματιστηριακών αγορών, όπως μετρείται με βάση την τεκμαρτή μεταβλητότητα, αυξήθηκε αισθητά το Μάιο και στις αρχές Ιουνίου.

Από το τέλος Φεβρουαρίου μέχρι τις 9 Ιουνίου 2010 οι τιμές των μετοχών στη ζώνη του ευρώ και τις ΗΠΑ υποχώρησαν συνολικά κατά 4,3% και 4,4% αντίστοιχα (βλ. Διάγραμμα 25). Το Μάρτιο και κατά το μεγαλύτερο μέρος του Απριλίου, στο πλαίσιο των δημοσιευόμενων θετικών οικονομικών στοιχείων, η ενισχυμένη προθυμία των επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους οδήγησε σε μεγάλες αυξήσεις των τιμών των μετοχών, οι οποίες όχι μόνο αντέστρεψαν την πτώση των τιμών που είχε σημειωθεί το Φεβρουάριο, αλλά και ώθησαν τους δείκτες στα υψηλότερα επίπεδα του έτους. Ωστόσο, η κλιμάκωση της δημοσιονομικής κρίσης στην Ελλάδα στο τέλος Απριλίου και στις αρχές Μαΐου προκάλεσε στροφή των επενδυτών προς την ποιότητα, η οποία αντιστάθμισε πλήρως τα προηγούμενα κέρδη από τις τιμές των μετοχών. Την ίδια περίοδο οι τιμές των μετοχών στην Ιαπωνία υποχώρησαν κατά 6,8% βάσει του δείκτη Nikkei 225.

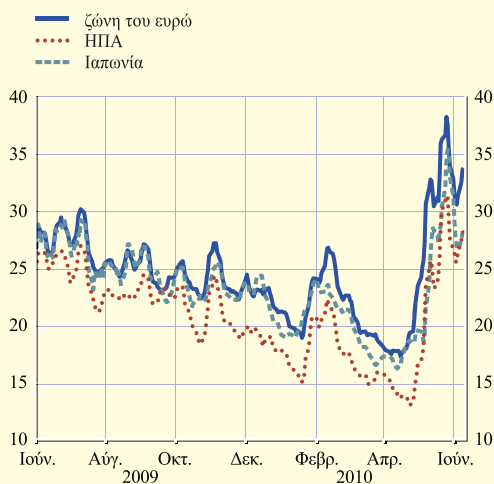
Κατά την εξεταζόμενη περίοδο η αβεβαιότητα των χρηματιστηριακών αγορών, όπως μετρείται με βάση την τεκμαρτή μεταβλητότητα, αυξήθηκε σε επίπεδα που είχαν να παρατηρηθούν από τις αρχές του 2009. Πέραν των συνολικών εξελίξεων, μπορούν να διακριθούν δύο σχετικά διαφορετικές περιόδους. Το Μάρτιο και κατά το μεγαλύτερο μέρος του Απριλίου, η τεκμαρτή μεταβλητότητα παρέμεινε εν γένει αμετάβλητη. Ωστόσο, η μεταβλητότητα στις χρηματιστηριακές

Διάγραμμα 25 Χρηματιστηριακοί δείκτες

(1 Ιουνίου 2009 = 100, ημερήσια στοιχεία)



Πηγές: Reuters και Thomson Financial Datastream.
Σημείωση: Για τη ζώνη του ευρώ ενδύς δείκτης Dow Jones EURO STOXX, για τις ΗΠΑ δείκτης Standard and Poor's 500 και για την Ιαπωνία δείκτης Nikkei 225.

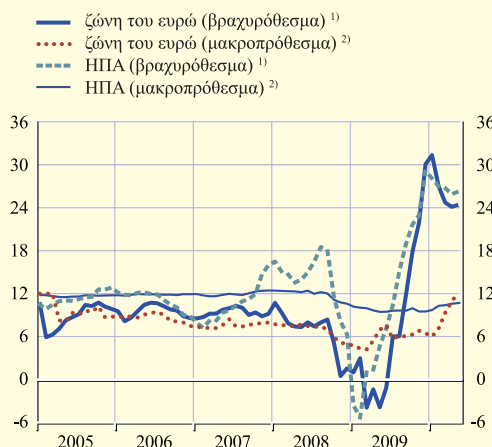
**Διάγραμμα 26 Τεκμαρτή μεταβλητότητα
χρηματιστηριακών αγορών**(ποσοστά % ετησίως, κινητός μέσος όρος 5 ημερών επί των
ημερησίων στοιχείων)

Πηγή: Bloomberg.

Σημειώσεις: Η σειρά της τεκμαρτής μεταβλητότητας αντανάκλα την προσδοκώμενη τυπική απόκλιση των εκατοστιαίων μεταβολών των τιμών των μετοχών για περίοδο έως τριών μηνών, όπως τεκμαίρεται από τις τιμές των δικαιωμάτων προαίρεσας επί χρηματιστηριακών δεικτών. Οι δείκτες αυτοί είναι: για τη ζώνη του ευρώ ο Dow Jones EURO STOXX 50, για τις ΗΠΑ ο Standard and Poor's 500 και για την Ιαπωνία ο Nikkei 225.

**Διάγραμμα 27 Προσδοκώμενη αύξηση των
επιχειρηματικών κερδών ανά μετοχή στις
ΗΠΑ και τη ζώνη του ευρώ**

(ποσοστά % ετησίως, μηνιαία στοιχεία)



Πηγές: Thomson Financial Datastream και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Προσδοκώμενη αύξηση των κερδών για τις εταιρίες που περιλαμβάνονται στο δείκτη Dow Jones EURO STOXX (ζώνη του ευρώ) και το δείκτη Standard & Poor's 500 (ΗΠΑ).

1) Βραχυπρόθεσμα: προσδοκίες των αναλυτών για την αύξηση των κερδών κατά το προσεχές 12μηνο (σε ετήσιους ρυθμούς).

2) Μακροπρόθεσμα: προσδοκίες των αναλυτών για την αύξηση των κερδών τα προσεχή τρία έως πέντε έτη (σε ετήσιους ρυθμούς).

αγορές της ζώνης του ευρώ και των ΗΠΑ αυξήθηκε αιφνιδίως, μετά την κλιμάκωση της δημοσιονομικής κρίσης στην Ελλάδα στο τέλος Απριλίου και ιδίως μετά τις εξελίξεις που σημειώθηκαν στις 6-7 Μαΐου. Η μεταβλητότητα στις αγορές μετοχών κατά την περίοδο αυτή επιδεινώθηκε επίσης από τεχνικούς παράγοντες που οδήγησαν τον αμερικανικό δείκτη Dow Jones σε αιφνίδια πτώση κατά 9% περίπου το απόγευμα της 6ης Μαΐου. Ο δείκτης Dow Jones ανέκτησε μέρος των απωλειών του όταν οι συμμετέχοντες πληροφορήθηκαν τη σχετική τεχνική αιτιολόγηση.

Η υπό εξέταση περίοδος χαρακτηρίστηκε αρχικά από αυξημένη προθυμία ανάληψης κινδύνων μετά τη δημοσίευση θετικών οικονομικών στοιχείων, η οποία προκάλεσε μεγάλες αυξήσεις των τιμών των μετοχών τόσο στη ζώνη του ευρώ όσο και στις ΗΠΑ. Έτσι, όχι μόνο αντιστράφηκε η πτωτική πορεία των τιμών των μετοχών που είχε παρατηρηθεί το Φεβρουάριο, αλλά και οι δείκτες των τιμών των μετοχών έφθασαν στα υψηλότερα επίπεδα του έτους. Τα στοιχεία που δημοσιεύθηκαν σχετικά με την απασχόληση και τη βιομηχανική παραγωγή στη ζώνη του ευρώ αποτέλεσαν θετική έκπληξη, ενώ ορισμένες δημοσιεύσεις σηματοδοτούσαν επίσης θετικές προοπτικές για την παγκόσμια οικονομία. Οι προηγούμενες ανησυχίες σχετικά με την ευρωστία της ανάκαμψης της ζήτησης εκ μέρους των νοικοκυριών τόσο στη ζώνη του ευρώ όσο και στις ΗΠΑ αμβλύθηκαν τον Απρίλιο, όταν ο μέχρι τότε σχετικά υποτονικός δείκτης εμπιστοσύνης των καταναλωτών έλαβε τιμές καλύτερες από τις αναμενόμενες. Τον Απρίλιο βελτιώθηκαν επίσης οι συνθήκες στις αγορές κατοικιών, όπως προκύπτει από στοιχεία για τις πωλήσεις κατοικιών στις ΗΠΑ καθώς και από στοιχεία για τα στεγαστικά δάνεια στη ζώνη του ευρώ.

Πίνακας 3 Μεταβολές των τιμών των κλαδικών δεικτών του Dow Jones EURO STOXX

(ως ποσοστά % των τιμών τέλους περιόδου)

	EURO STOXX	Βασικές ύλες	Κατα- ναλωτι- κές υπηρε- σίες	Κατα- ναλω- τικά αγαθά	Πετρε- λαιο και φυσικό αέριο	Χρημα- τοπι- στω- τικός τομέας	Υπηρε- σίες υγείας	Βιομη- χανία	Τεχνο- λογία	Τηλεπi- κοινω- νίες	Κοινή ωφέλεια
Ποσοστό κάθε κλάδου επί της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας (στοιχεία τέλους περιόδου)	100,0	9,1	7,0	14,6	7,3	22,9	4,3	13,8	4,7	7,2	9,1
Μεταβολές τιμών (στοιχεία τέλους περιόδου)											
2009 α' τρ.	-14,0	-13,6	-8,3	-11,5	-5,9	-20,1	-7,4	-14,0	-9,5	-8,8	-21,0
2009 β' τρ.	16,4	19,8	3,3	17,7	9,7	34,2	3,9	18,0	15,8	0,0	9,0
2009 γ' τρ.	20,7	21,8	14,9	15,8	7,3	32,4	14,2	26,4	13,6	14,7	14,9
2009 δ' τρ.	2,1	15,3	3,3	9,0	6,8	-5,5	7,7	3,8	-3,9	2,0	0,3
2010 α' τρ.	0,8	1,6	6,8	3,5	-1,7	-2,6	4,0	4,1	16,0	-4,5	-3,3
Απρίλιος 2010	-2,8	-2,0	0,8	2,5	-3,1	-6,7	-4,8	1,2	-7,0	-4,0	-3,3
Μάιος 2010	-7,2	-7,0	-6,7	-1,7	-8,8	-11,0	-3,2	-6,5	-6,4	-6,8	-8,2
28 Φεβρ. 2009 - 9 Ιουν. 2010	-4,3	0,2	2,1	10,2	-6,4	-14,5	-4,3	3,8	-3,1	-9,8	-9,7

Πηγές: Thomson Financial Datastream και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Η κλιμάκωση της δημοσιονομικής κρίσης στην Ελλάδα την τελευταία εβδομάδα του Απριλίου και η υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Πορτογαλίας, της Ισπανίας και της Ελλάδος επισκίασαν τις προηγούμενες δημοσιεύσεις θετικών στοιχείων και ώθησαν σε αθρόες ρευστοποιήσεις στις χρηματιστηριακές αγορές της ζώνης του ευρώ. Η κλιμάκωση των εντάσεων σε ορισμένες αγορές κρατικών χρεογράφων της ζώνης του ευρώ στις 6-7 Μαΐου προκάλεσε μεγάλης κλίμακας στροφή των επενδύτων προς την ποιότητα, η οποία επεκτάθηκε και πέραν των χρηματοπιστωτικών αγορών της ζώνης του ευρώ. Στις αρχές Ιουνίου οι δείκτες των τιμών των μετοχών στη ζώνη του ευρώ και στη συνέχεια στις ΗΠΑ προσέγγισαν ή έφθασαν στα χαμηλότερα επίπεδα του 2010. Στα αρχικά στάδια της αντιστροφής της τάσης των τιμών των μετοχών, οι τιμές των μετοχών του χρηματοπιστωτικού τομέα της ζώνης του ευρώ ήταν οι πρώτες που επηρεάστηκαν, λόγω ανησυχιών για πιθανή απομείωση της αξίας κρατικών χρεογράφων της ζώνης του ευρώ στο χαρτοφυλάκιο των τραπεζών. Ωστόσο, όσο κλιμακώνονταν οι εντάσεις, η υποχώρηση των τιμών των μετοχών επεκτάθηκε στις τιμές των μετοχών του μη χρηματοπιστωτικού τομέα της ζώνης του ευρώ, αλλά και πέραν των αγορών μετοχών της ζώνης του ευρώ, στις ΗΠΑ.

Η πρόσφατη αποσύνδεση των δημοσιευόμενων θετικών οικονομικών στοιχείων που δείχνουν ότι συνεχίζεται η ανάκαμψη της οικονομίας από τις εξελίξεις των τιμών των μετοχών γίνεται αισθητή στις ευνοϊκές προοπτικές για τα προσδοκώμενα κέρδη το προσεχές δωδεκάμηνο, οι οποίες εν γένει δεν αντικατοπτρίζονται στις διακυμάνσεις των τιμών των μετοχών. Σε μικρότερο βαθμό, αυτό ισχύει και για τη σταδιακή ανοδική προσαρμογή των πραγματικών κερδών. Όσον αφορά τις εταιρίες που περιλαμβάνονται στο δείκτη Dow Jones EURO STOXX, ο ρυθμός επιδείνωσης των πραγματοποιηθέντων κερδών σε ετήσια βάση εξακολούθησε να επιβραδύνεται (βλ. Διάγραμμα 27), καθώς ο ρυθμός μεταβολής των πραγματοποιηθέντων κερδών ανά μετοχή βελτιώθηκε από -21% το Φεβρουάριο σε -15% το Μάιο. Οι προσδοκίες για την αύξηση των κερδών ανά μετοχή το προσεχές δωδεκάμηνο παρέμειναν σε γενικές γραμμές αμετάβλητες στο υψηλό επίπεδο του 24% το Μάιο, ενώ οι προσδοκίες για τα πιο μακροπρόθεσμα κέρδη βελτιώθηκαν οριακά.

2.6 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΡΟΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΣΗ ΤΩΝ ΜΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Το πραγματικό κόστος χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε ελαφρά μεταξύ Δεκεμβρίου 2009 και Απριλίου 2010, με αποτέλεσμα να διακοπεί η πτωτική τάση που είχε διαρκέσει περισσότερο από ένα χρόνο. Το κόστος χρηματοδότησης αυξήθηκε καθώς το κόστος έκδοσης εισηγμένων μετοχών σημείωσε άνοδο, ενώ εξακολούθησαν να υποχωρούν το κόστος χρηματοδότησης με έκδοση χρεογράφων και, σε μικρότερο βαθμό, τα τραπεζικά επιτόκια χορηγήσεων. Η έκδοση χρεογράφων από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις παρέμεινε σε ανοδική τροχιά κατά την υπό εξέταση περίοδο, ενώ η χρηματοδότηση μέσω των τραπεζών συρρικνώθηκε περαιτέρω.

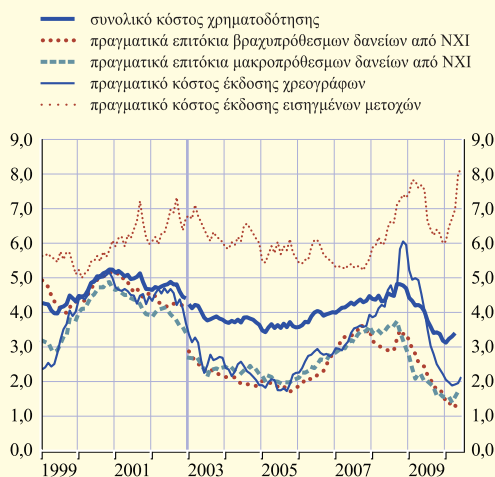
ΣΥΝΟΗΚΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Το πραγματικό κόστος της εξωτερικής χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ, όπως υπολογίζεται με βάση το κόστος χρηματοδότησης από διάφορες πηγές σταθμισμένο ως προς τα υφιστάμενα υπόλοιπα και μετά από διόρθωση για διαφορές αποτίμησης, ήταν 3,4% τον Απρίλιο του 2010, αυξημένο κατά 21 μονάδες βάσης σε σύγκριση με το τελευταίο τρίμηνο του 2009 (βλ. Διάγραμμα 28).

Η εξέλιξη των τραπεζικών επιτοκίων χορηγήσεων κατά την υπό εξέταση περίοδο δείχνει ότι τείνει να εκλείψει η σταδιακή μετακύλιση προηγούμενων μειώσεων των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ στους πελάτες λιανικής των τραπεζών. Τα πραγματικά βραχυπρόθεσμα επιτόκια των NXI υποχώρησαν κατά 31 μονάδες βάσης μεταξύ Δεκεμβρίου 2009 και Απριλίου 2010, τα δε πραγματικά μακροπρόθεσμα επιτόκια των NXI αυξήθηκαν κατά 4 μονάδες βάσης. Ταυτόχρονα, το πραγματικό κόστος έκδοσης χρεογράφων μειώθηκε κατά 30 μονάδες βάσης περίπου, έπειτα από περαιτέρω μειώσεις των περιθωρίων των εταιρικών ομολόγων κατά το μεγαλύτερο μέρος της εν λόγω περιόδου. Από το Δεκέμβριο του 2009, το πραγματικό κόστος της έκδοσης μετοχών αυξήθηκε συνολικά κατά περισσότερο από 90 μονάδες βάσης μέχρι τον Απρίλιο του 2010 και κατά 100 επιπλέον το Μάιο, καθώς οι εντάσεις στις αγορές κρατικών χρεογράφων επέτειναν τη μεταβλητότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών εν γένει. Από μια πιο μακροπρόθεσμη προοπτική, το πραγματικό συνολικό κόστος χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ παρέμεινε κατά το α' τρίμηνο του 2010 πλησίον των χαμηλότερων επιπέδων που έχει σημειώσει από το 1999 και μετά σε όλες τις συνιστώσες του, εκτός από το πραγματικό κόστος χρηματοδότησης μέσω της έκδοσης μετοχών.

Διάγραμμα 28 Πραγματικό κόστος εξωτερικής χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως, μηνιαία στοιχεία)



Πηγές: ΕΚΤ, Thomson Financial Datastream, Merrill Lynch και προβλέψεις του Consensus Economics.

Σημειώσεις: Το πραγματικό κόστος εξωτερικής χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων υπολογίζεται ως ο σταθμισμένος μέσος όρος του κόστους τραπεζικού δανεισμού, του κόστους χρηματοδότησης με έκδοση χρεογράφων και του κόστους χρηματοδότησης με έκδοση εισηγμένων μετοχών, με στάθμιση ως προς τα αντίστοιχα υπόλοιπα και αποπληρωρισμένο με τον αναμενόμενο πληθωρισμό (βλ. Πλαίσιο 4 στο τεύχος Μαρτίου 2005 του Μηνιαίου Δελτίου της ΕΚΤ). Η εισαγωγή των εναρμονισμένων επιτοκίων χορηγήσεων των NXI στην αρχή του 2003 προκάλεσε ασυνέχεια της στατιστικής σειράς.

Πίνακας 4 Επιτόκια NXI για νέα δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις

(ποσοστά % ετησίως, μονάδες βάσης)

							Μεταβολή σε μονάδες βάσης έως τον Απρίλιο του 2010 ¹⁾		
	α' τρ. 2009	β' τρ. 2009	γ' τρ. 2009	δ' τρ. 2009	2010 Μάρτ.	2010 Απρ.	2009 Ιαν.	2010 Ιαν.	2010 Μάρτ.
Επιτόκια χορηγήσεων των NXI									
Υπερναλήψεις μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων	5,08	4,55	4,25	4,06	3,98	3,97	-168	-8	-1
Δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ύψους έως 1 εκατ. ευρώ									
με κυμαινόμενο επιτόκιο και αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου έως 1 έτος	4,03	3,64	3,36	3,28	3,24	3,18	-155	-7	-6
με αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου άνω των 5 ετών	4,74	4,49	4,16	3,96	4,00	3,90	-134	-9	-10
Δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ύψους άνω του 1 εκατ. ευρώ									
με κυμαινόμενο επιτόκιο και αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου έως 1 έτος	2,85	2,57	2,06	2,19	1,99	2,00	-152	-1	1
με αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου άνω των 5 ετών	3,87	3,71	3,64	3,58	3,44	3,45	-113	-20	1
Υπομηγματικά στοιχεία									
Επιτόκιο 3 μηνών της αγοράς χρήματος	1,63	1,22	0,77	0,71	0,64	0,64	-182	-4	0
Απόδοση διετούς κρατικού ομολόγου	1,75	1,68	1,28	1,39	1,40	1,75	-39	24	35
Απόδοση επταετούς κρατικού ομολόγου	3,38	3,53	3,10	3,10	3,15	3,26	-18	3	11

Πηγή: ΕΚΤ.

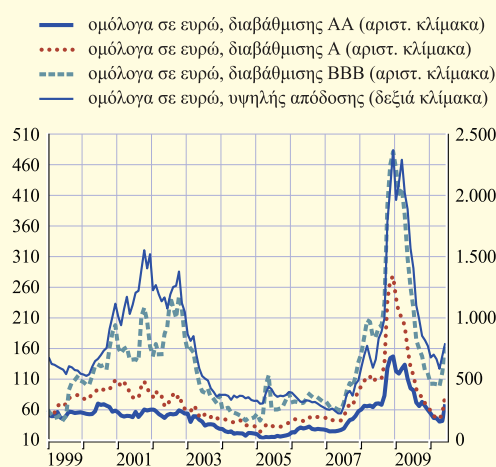
1) Το άθροισμα των επιμέρους στοιχείων ενδέχεται να μη συμφωνεί με το σύνολο λόγω στρογγυλοποιήσεων.

Μεταξύ Δεκεμβρίου 2009 και Απριλίου 2010, τα περισσότερα ονομαστικά επιτόκια των NXI επί των νέων δανείων προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις σημείωσαν περαιτέρω μικρή υποχώρηση (βλ. Πίνακα 4). Η πτωτική τάση που παρατηρείται στα επιτόκια των NXI από το Νοέμβριο του 2008 φαίνεται ότι μετριάστηκε το α' τρίμηνο του 2010. Οι εξελίξεις που σημειώθηκαν τον Απρίλιο του 2010 ενδέχεται επίσης να έχουν αρχίσει να αντικατοπτρίζουν τις αυξήσεις σε εκείνα τα επιτόκια της αγοράς χρήματος και τις αποδόσεις ομολόγων των οποίων η εξέλιξη κατά κανόνα επηρεάζει το βραχυπρόθεσμο κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών και τα πιο μακροπρόθεσμα επιτόκια χορηγήσεων αντίστοιχα.

Η έντονη μείωση του πραγματικού κόστους χρηματοδότησης με έκδοση χρεογράφων οφείλεται κυρίως στη μείωση των περιθωρίων των εταιρικών ομολόγων. Το α' τρίμηνο και τον Απρίλιο του 2010 τα περιθώρια αυτά υποχώρησαν σε όλες τις κατηγορίες πιστοληπτικής διαβάθμισης κάτω από τα επίπεδα του Αυγούστου του 2008 (δηλ. λίγο πριν από τη γενικευμένη αύξηση των περιθωρίων των εταιρικών ομολόγων με την κλι-

Διάγραμμα 29 Περιθώρια των εταιρικών ομολόγων έκδοσης μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων

(μονάδες βάσης, μηνιαίοι μέσοι όροι)



Πηγές: Thomson Financial Datastream και υπολογισμοί της ΕΚΤ. Σημείωση: Τα περιθώρια των εταιρικών ομολόγων που έχουν εκδοθεί από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις υπολογίζονται ως η διαφορά αποδόσεων έναντι των κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ με διαβάθμιση AAA.

μάκωση της κρίσης) (βλ. Διάγραμμα 29). Αντίθετα, το Μάιο του 2010 τα περιθώρια των εταιρικών ομολόγων επηρεάστηκαν από την έντονη στροφή των χρηματοοικονομικών επενδυτών προς την ποιότητα και ως εκ τούτου άρχισαν να διευρύνονται και πάλι, αντισταθμίζοντας κατά το μεγαλύτερο μέρος τη μείωση που είχε σημειωθεί στη διάρκεια του τρέχοντος έτους. Για παράδειγμα, μεταξύ Απριλίου και Μαΐου 2010 τα περιθώρια των ομολόγων διαβάθμισης BBB αυξήθηκαν κατά 20 μονάδες βάσης περίπου, ενώ εκείνα των ομολόγων υψηλής απόδοσης κατά 100 μονάδες βάσης. Τα περιθώρια των υψηλότερων κατηγοριών πιστοληπτικής διαβάθμισης επηρεάστηκαν λιγότερο από τη μεταβολή του κλίματος και διατηρήθηκαν περίπου στα επίπεδα που παρατηρούνταν πριν από την εκδήλωση των πρόσφατων εντάσεων.

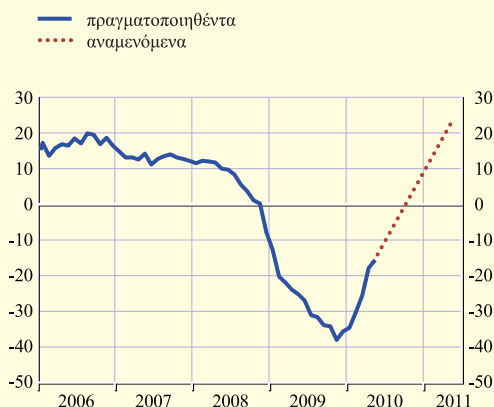
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΡΟΕΙΣ

Οι περισσότεροι δείκτες κερδοφορίας των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ δείχνουν περαιτέρω βελτίωση το α' τρίμηνο, τον Απρίλιο και το Μάιο του 2010. Ωστόσο, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των κερδών ανά μετοχή των εισηγμένων μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ παρέμεινε αρνητικός το Μάιο του 2010 (-15%, έναντι -26% το Μάρτιο) (βλ. Διάγραμμα 30). Όσον αφορά το μέλλον, αναμένεται περαιτέρω βελτίωση της κερδοφορίας, αλλά ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των κερδών ανά μετοχή των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων γενικά αναμένεται να παραμείνει αρνητικός μέχρι το φθινόπωρο του 2010.

Όσον αφορά την εξωτερική χρηματοδότηση, τα δάνεια των NXI προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις εξακολούθησαν να συρρικνώνονται, ενώ αντίθετα η έκδοση μέσω της αγοράς (ιδίως χρεογράφων) αυξήθηκε κατά διψήφιο ποσοστό (βλ. Διάγραμμα 31). Στο τέλος του α' τριμήνου του 2010 ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των εισηγμένων μετοχών που έχουν εκδοθεί από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις μειώθηκε ελαφρά. Η έκδοση χρεογράφων παρέμεινε ανοδική μέχρι το Μάρτιο του 2010 — με έντονη επιτάχυνση του ετήσιου ρυθμού αύξησης των εκδόσεων μακροπρόθεσμων τίτλων — καθώς ο τομέας επηρεάστηκε από τη δραστηριότητα αναχρηματοδότησης, η οποία ευνόησε την έκδοση μακροπρόθεσμων χρεογράφων εις βάρος των βραχυπρόθεσμων.

Διάγραμμα 30 Κέρδη ανά μετοχή εισηγμένων μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ

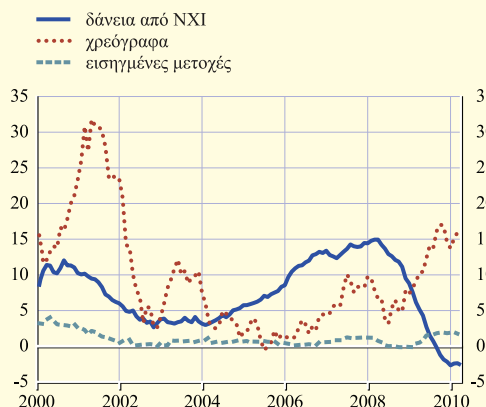
(ποσοστά % ετησίως, μηνιαία στοιχεία)



Πηγές: Thomson Financial Datastream και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Διάγραμμα 31 Εξωτερική χρηματοδότηση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων: ανάλυση κατά πηγή

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγή: ΕΚΤ.
Σημείωση: Οι εισηγμένες μετοχές εκφράζονται σε ευρώ.

Πίνακας 5 Χρηματοδότηση μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων

(εκατοστιαίες μεταβολές, τέλος τριμήνου)

	Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης				
	α' τρ. 2009	β' τρ. 2009	γ' τρ. 2009	δ' τρ. 2009	α' τρ. 2010
Δάνεια από NXI	6,1	2,7	-0,2	-2,2	-2,4
Έως 1 έτος	-0,5	-5,8	-10,2	-13,2	-10,6
Άνω του ενός και έως 5 έτη	11,0	7,2	2,0	-1,9	-4,4
Άνω των 5 ετών	8,1	5,9	4,6	3,8	2,7
Έκδοση χρεογράφων	9,1	12,3	16,1	14,5	16,0
Βραχυπρόθεσμα	-10,5	-23,8	-25,2	-38,4	-21,5
Μακροπρόθεσμα, εκ των οποίων: ¹⁾	12,9	19,4	24,0	24,8	21,8
σταθερού επιτοκίου	17,6	25,1	31,4	32,3	26,4
κυμαινόμενου επιτοκίου	-0,5	-1,1	-4,8	-4,2	-0,1
Έκδοση εισηγμένων μετοχών	0,4	1,5	1,8	1,8	1,8
Υπομηματικά στοιχεία²⁾					
Συνολική χρηματοδότηση	3,4	2,9	2,1	1,2	-
Δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	6,5	4,1	1,7	0,0	-
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών ³⁾	0,5	0,5	0,5	0,5	-

Πηγές: ΕΚΤ, Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Τα στοιχεία του πίνακα (εκτός των υπομηματικών) βασίζονται στη νομισματική και τραπεζική στατιστική και στη στατιστική για τις εκδόσεις τίτλων. Τυχόν μικρές διαφορές με τα στοιχεία στατιστικής των χρηματοπιστωτικών λογαριασμών οφείλονται κυρίως σε διαφορές των μεθόδων αποτίμησης.

1) Το σύνολο των χρεογράφων σταθερού επιτοκίου και κυμαινόμενου επιτοκίου ενδέχεται να μη συμφωνεί με το σύνολο των μακροπρόθεσμων χρεογράφων, επειδή δεν παρουσιάζονται μακροπρόθεσμα χρεογράφα μηδενικού τοκομεριδίου, τα οποία περιλαμβάνουν διαφορές αποτίμησης.

2) Τα στοιχεία βασίζονται στους τριμηνιαίους ευρωπαϊκούς τομεακούς λογαριασμούς. Η συνολική χρηματοδότηση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων περιλαμβάνει δάνεια, εκδοθέντα χρεόγραφα, εκδοθείσες μετοχές και λοιπές συμμετοχές, τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών, λοιπούς πληρωτέους λογαριασμούς και χρηματοοικονομικά παράγωγα.

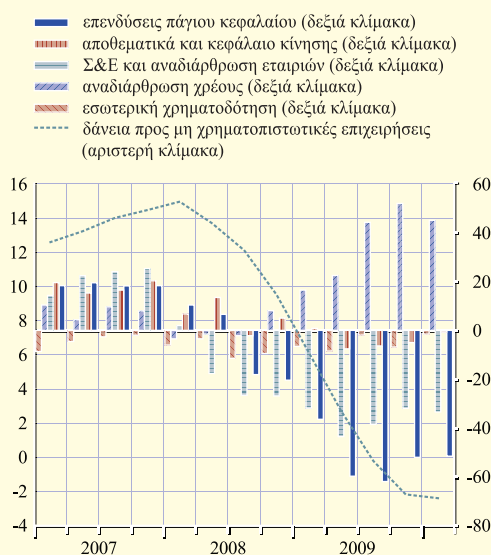
3) Περιλαμβάνονται τα αποθεματικά ταμείων συντάξεων.

Ο ρυθμός μεταβολής των τραπεζικών δανείων προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ήταν αρνητικός (-2,4%) στο τέλος του α' τριμήνου του 2010 (βλ. Πίνακα 5). Τον Απρίλιο του 2010 ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των δανείων προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις υποχώρησε περαιτέρω σε -2,6%. Ειδικότερα, τα βραχυπρόθεσμα δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (διάρκειας μέχρι ενός έτους) κατέγραψαν τη μεγαλύτερη υποχώρηση. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής αυτών των δανείων παραμένει αρνητικός από το Μάρτιο του 2009. Μόνο τα δάνεια διάρκειας άνω των πέντε ετών παρουσίασαν ενδείξεις σταθεροποίησης τους τελευταίους μήνες, με θετικές ροές τον Απρίλιο του 2010. Εμπειρικά στοιχεία δείχνουν ότι τα δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις κατά κανόνα τείνουν να εμφανίζουν σημαντική χρονική υστέρηση σε σχέση με τον οικονομικό κύκλο. Συνεπώς, η υποχώρηση των δανείων παραμένει εν γένει σύμφωνη με τις ιστορικές κανονικότητες, λαμβανομένης υπόψη της παρατεταμένης επίδρασης των δυσμενών οικονομικών συνθηκών στη ζήτηση δανείων και της συνεχιζόμενης στροφής προς τη χρηματοδότηση μέσω της αγοράς.

Τα αποτελέσματα της τελευταίας έρευνας τραπεζικών χορηγήσεων για τη ζώνη του ευρώ δείχνουν ότι παράγοντες από την πλευρά της ζήτησης, όπως η μείωση των επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου και ο περιορισμός των συγχωνεύσεων και εξαγορών, επέδρασαν αρνητικά στη ζήτηση δανείων από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις κατά το α' τρίμηνο του 2010 (βλ. Διάγραμμα 32). Ταυτόχρονα, η έρευνα επιβεβαίωσε ότι, παρά τη βελτίωση της ρευστότητας των τραπεζών, το κόστος της κεφαλαιακής τους θέσης και η δυνατότητά τους να αντλήσουν χρηματοδότηση από την αγορά συνέβαλαν στην αυστηροποίηση των κριτηρίων για επιχειρηματικά δάνεια. Συνεπώς,

Διάγραμμα 32 Αύξηση δανείων και παράγοντες που συμβάλλουν στη ζήτηση δανείων εκ μέρους μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, καθαρό ποσοστό %)

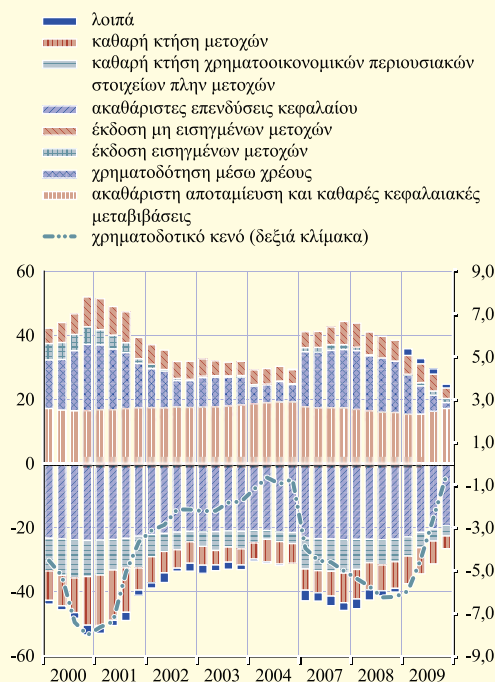


Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Το καθαρό ποσοστό υπολογίζεται ως η διαφορά μεταξύ του ποσοστού των τραπεζών που δήλωσαν ότι ένας παράγοντας συνέβαλε στην αύξηση της ζήτησης και εκείνων που δήλωσαν ότι συνέβαλε στη μείωση της ζήτησης. Βλ. επίσης την έρευνα τραπεζικών χορηγήσεων του Απριλίου 2010.

Διάγραμμα 33 Αποταμίευση, χρηματοδότηση και επενδύσεις των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων

(κυλιόμενα σύνολα τεσσάρων τριμήνων, ποσοστά % της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας)



Πηγή: Λογαριασμοί της ζώνης του ευρώ.

Σημειώσεις: Το χρέος περιλαμβάνει δάνεια, χρεόγραφα και αποθεματικά ταμείων συντάξεων. Η κατηγορία "λοιπά" περιλαμβάνει χρηματοοικονομικά παράγωγα, καθαρούς λοιπούς πληρωτέους/εισπρακτέους λογαριασμούς και προσαρμογές. Οι υποχρεώσεις και οι απαιτήσεις από δάνεια μεταξύ εταιριών συμψηφίζονται. Το χρηματοδοτικό έλλειμμα είναι η καθαρή παροχή/λήψη δανείων, η οποία σε γενικές γραμμές είναι η διαφορά μεταξύ ακαθάριστης αποταμίευσης και ακαθάριστων επενδύσεων κεφαλαίου.

παρόλο που η συνολική καθαρή αυστηροποίηση παρέμεινε αμετάβλητη κατά την ίδια περίοδο, οι πιστωτικοί περιορισμοί φαίνεται ότι εξακολουθούν να επηρεάζουν τις εξελίξεις όσον αφορά τα δάνεια.

Το χρηματοδοτικό έλλειμμα (ή καθαρός δανεισμός) των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων — δηλ. η διαφορά μεταξύ δαπανών για πραγματικές επενδύσεις και εσωτερικά παραγόμενων κεφαλαίων (ακαθάριστη αποταμίευση) — μειώθηκε σημαντικά σε 0,5% της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας το δ' τρίμηνο του 2009 βάσει των κυλιόμενων συνόλων τεσσάρων τριμήνων. Στο Διάγραμμα 33 απεικονίζονται οι συνιστώσες της αποταμίευσης, της χρηματοδότησης και των επενδύσεων των επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ, όπως καταγράφονται στους λογαριασμούς της ζώνης του ευρώ, σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία που καλύπτουν μέχρι και το δ' τρίμηνο του 2009. Όπως φαίνεται στο διάγραμμα, οι πραγματικές επενδύσεις των επιχειρήσεων (ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου) ενδέχεται να χρηματοδοτούνται σχεδόν εξ ολοκλήρου από εσωτερικά

κεφάλαια, ενώ η εξωτερική χρηματοδότηση έχει μειωθεί έντονα, τείνοντας να εκμηδενιστεί ως πηγή χρηματοδότησης των επιχειρήσεων. Ταυτόχρονα, η καθαρή κτήση χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων, συμπεριλαμβανομένων των μετοχών, υποχώρησε περαιτέρω το δ' τρίμηνο του 2009.

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΣΗ

Το δ' τρίμηνο του 2009 η δανειακή επιβάρυνση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων διατηρήθηκε αμετάβλητη σε γενικές γραμμές, παραμένοντας σε υψηλά επίπεδα: 83% (σε όρους χρέους/ΑΕΠ) και 440% (σε όρους χρέους/ακαθάριστου λειτουργικού πλεονάσματος), βλ. Διάγραμμα 34. Η μείωση των ροών εξωτερικής χρηματοδότησης και ο μετριασμός της συρρίκνωσης των πηγών εσωτερικής χρηματοδότησης το δεύτερο εξάμηνο του 2009 ενδέχεται να υποδηλώνουν ότι οι επιχειρήσεις εξυγιάνουν τη χρηματοοικονομική τους θέση.

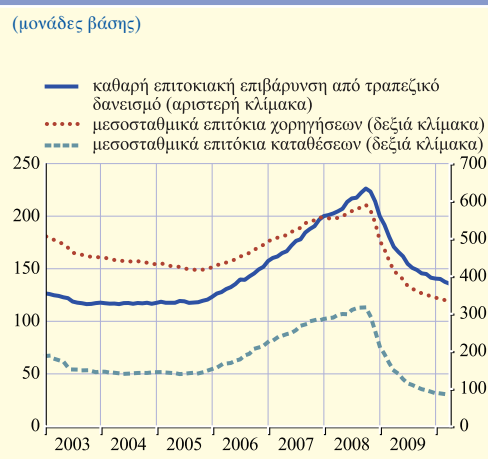
Οι μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις επωφελήθηκαν από τη μείωση των τραπεζικών επιτοκίων χορηγήσεων και των επιτοκίων της αγοράς, καθώς μειώθηκε περαιτέρω η επιτοκιακή τους επιβάρυνση το α' τρίμηνο του 2010 και τον Απρίλιο του 2010 (βλ. Διάγραμμα 35). Συνολικά, το επίπεδο του χρέους και η συνακόλουθη επιβάρυνση για τόκους παρέμειναν υψηλά, γεγονός που υποδηλώνει συνεχιζόμενη υποτονική ζήτηση για εξωτερική χρηματοδότηση και περαιτέρω περιθώρια αναδιάρθρωσης ισολογισμών σε συνδυασμό με ανάκαμψη των ταμειακών ροών.

Διάγραμμα 34 Λόγοι χρέους των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων



Πηγές: ΕΚΤ, Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
 Σημειώσεις: Τα στοιχεία για το χρέος βασίζονται στους τριμηνιαίους ευρωπαϊκούς τομεακούς λογαριασμούς. Περιλαμβάνει δάνεια, εκδοθέντα χρεόγραφα και αποθεματικά ταμείων συντάξεων.

Διάγραμμα 35 Καθαρή επιτοκιακή επιβάρυνση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων από τραπεζικό δανεισμό



Πηγή: ΕΚΤ.
 Σημείωση: Η καθαρή επιτοκιακή επιβάρυνση από τραπεζικό δανεισμό ορίζεται ως η διαφορά μεταξύ των μεσοσταθμικών επιτοκίων δανεισμού και των μεσοσταθμικών επιτοκίων καταθέσεων για τον τομέα των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και βασίζεται στα υφιστάμενα υπόλοιπα.

2.7 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΡΟΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΣΗ ΤΟΥ ΤΟΜΕΑ ΤΩΝ ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΩΝ

Το α' τρίμηνο του 2010 οι συνθήκες χρηματοδότησης των νοικοκυριών χαρακτηρίστηκαν από περαιτέρω μικρή μείωση των τραπεζικών επιτοκίων χορηγήσεων. Ταυτόχρονα, η καθαρή αυστηροποίηση των κριτηρίων για δάνεια προς νοικοκυριά αυξήθηκε κάπως, για πρώτη φορά από το φθινόπωρο του 2008. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του δανεισμού των νοικοκυριών επιταχύνθηκε περαιτέρω το α' τρίμηνο και τον Απρίλιο του 2010, και πάλι κυρίως λόγω των δανείων για αγορά κατοικίας. Ο λόγος του χρέους των νοικοκυριών προς το εισόδημά τους αυξήθηκε ελαφρώς, ενώ η επιβάρυνση των νοικοκυριών για πληρωμές τόκων μειώθηκε περαιτέρω.

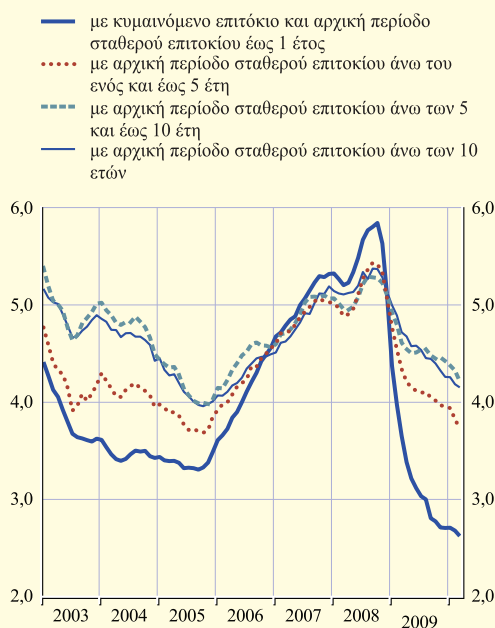
ΣΥΝΘΗΚΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Το κόστος χρηματοδότησης των νοικοκυριών στη ζώνη του ευρώ υποχώρησε περαιτέρω το α' τρίμηνο του 2010, αν και σε μικρότερο βαθμό σε σχέση με τα προηγούμενα τρίμηνα. Τα επιτόκια των ΝΧΙ επί δανείων προς νοικοκυριά για αγορά κατοικίας εξακολούθησαν να μειώνονται το α' τρίμηνο (βλ. Διάγραμμα 36). Η μείωση αυτή, η οποία αφορούσε όλες τις διάρκειες, αντικατόπτριζε κυρίως τον περαιτέρω περιορισμό της διαφοράς μεταξύ των επιτοκίων των νέων δανείων για αγορά κατοικίας και των συγκρίσιμων επιτοκίων της αγοράς. Η κατά διάρκεια διάρθρωση των επιτοκίων των δανείων για αγορά κατοικίας εξακολούθησε να χαρακτηρίζεται από σημαντική θετική διαφορά μεταξύ των επιτοκίων των δανείων με μεγάλη αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου (άνω των πέντε ετών) και των δανείων με μικρή αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου (δηλ. των δανείων με κυμαινόμενο επιτόκιο και αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου έως ένα έτος). Ως εκ τούτου, τα δάνεια με μικρότερη αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου εξακολούθησαν να αντιπροσωπεύουν περισσότερο από το ήμισυ των νέων δανείων κατά το α' τρίμηνο.

Το α' τρίμηνο του 2010 τα επιτόκια καταναλωτικής πίστης των ΝΧΙ διατηρήθηκαν αμετάβλητα κατά μέσο όρο. Η εξέλιξη αυτή υποκρύπτει το γεγονός ότι τα επιτόκια των δανείων με μικρή αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου (δηλ. των δανείων με κυμαινόμενο επιτόκιο και αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου έως ένα έτος) μειώθηκαν περαιτέρω, ενώ τα επιτόκια των δανείων με μεγάλη αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου (δηλ. άνω των πέντε ετών) σημείωσαν μικρή αύξηση, την πρώτη από το φθινόπωρο του 2008. Οι διαφορές μεταξύ των επιτοκίων καταναλωτικής πίστης και των συγκρίσιμων επιτοκίων της αγοράς μειώθηκαν για τα δάνεια με μικρή αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου, ενώ αυξήθηκαν για τα δάνεια με μεγαλύτερη αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου. Συνολικά, τα επιτόκια των δανείων με αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου άνω του ενός και έως πέντε έτη παρέμειναν τα χαμηλότερα από όλα, ακολουθούμενα σε μικρή απόσταση από τα επιτόκια των δανείων με τη μικρότερη αρχική περίοδο σταθερού επι-

Διάγραμμα 36 Επιτόκια των ΝΧΙ επί δανείων προς νοικοκυριά για αγορά κατοικίας

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



Πηγή: ΕΚΤ.

τοκίου, ενώ τα επιτόκια των δανείων με αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου άνω των πέντε ετών εξακολούθησαν να είναι τα υψηλότερα.

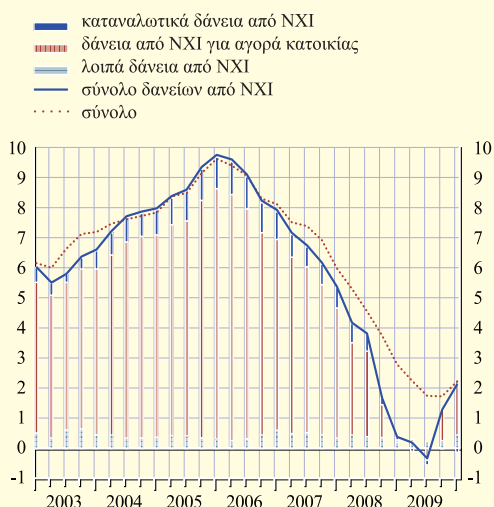
Τα αποτελέσματα της έρευνας τραπεζικών χορηγήσεων του Απριλίου 2010 δείχνουν ότι το καθαρό ποσοστό των τραπεζών που ανέφεραν αυστηροποίηση των πιστοδοτικών τους κριτηρίων για δάνεια προς νοικοκυριά αυξήθηκε ελαφρώς το α' τρίμηνο του 2010. Η αύξηση αυτή, η οποία είναι η πρώτη που καταγράφεται από το φθινόπωρο του 2008, αφορούσε αποκλειστικά τα δάνεια για αγορά κατοικίας, ενώ τα πιστοδοτικά κριτήρια στις κατηγορίες "καταναλωτικά" και "λοιπά" δάνεια παρέμειναν εν γένει αμετάβλητα. Η αναφερόμενη αύξηση της καθαρής αυστηροποίησης των κριτηρίων που εφαρμόζονται στα δάνεια για αγορά κατοικίας δεν αντικατοπτρίστηκε στους υποκείμενους παράγοντες, οι οποίοι είτε παρέμειναν γενικά αμετάβλητοι (όπως συνέβη π.χ. με τις προοπτικές της αγοράς κατοικιών) είτε συνεισέφεραν λιγότερο στην καθαρή αυστηροποίηση (όπως οι προοπτικές της οικονομίας γενικότερα). Έτσι, η αύξηση της καθαρής αυστηροποίησης των πιστοδοτικών κριτηρίων ενδέχεται να οφείλεται και σε άλλους παράγοντες, όπως αλλαγές στη διαδικασία διαχείρισης κινδύνων των τραπεζών. Όπως και στην προηγούμενη έρευνα, παράγοντες που σχετίζονται με το κόστος χρηματοδότησης και τους περιορισμούς στις λογιστικές καταστάσεις των τραπεζών — οι οποίοι μπορούν να θεωρηθούν ως παράγοντες προερχόμενοι αμιγώς από την πλευρά της προσφοράς σε σχέση με την παροχή δανείων — παρέμειναν ουδέτεροι για όλα τα είδη δανείων. Τέλος, οι τράπεζες διαπίστωσαν μείωση της καθαρής ζήτησης δανείων για αγορά κατοικίας κατά το α' τρίμηνο, μετά από αύξηση επί τρία συνεχή τρίμηνα. Αυτό οφειλόταν κυρίως στη λιγότερο θετική συνεισφορά των προοπτικών της αγοράς κατοικίας και στην εντονότερα αρνητική συνεισφορά της εμπιστοσύνης των καταναλωτών. Η καθαρή ζήτηση καταναλωτικών και λοιπών δανείων φαίνεται ότι ήταν κάπως πιο υποτονική σε σχέση με το α' τρίμηνο.

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του συνόλου των δανείων προς τα νοικοκυριά παρέμεινε αμετάβλητος (1,7%) το δ' τρίμηνο του 2009 (το πιο πρόσφατο τρίμηνο για το οποίο υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία από τους ολοκληρωμένους λογαριασμούς της ζώνης του ευρώ), με αποτέλεσμα να διακοπεί η πτωτική τάση που επικρατούσε από τα μέσα του 2006. Ωστόσο, η εξέλιξη αυτή υποκρύπτει την έντονη υποχώρηση του ετήσιου ρυθμού αύξησης των δανείων προς τα νοικοκυριά από μη NXI, ο οποίος μειώθηκε σε 4,3% από 15,6% το προηγούμενο τρίμηνο. Αυτή η πτώση οφείλεται στο γεγονός ότι η επίδραση της τιτλοποίησης με "γνήσια πώληση" (όπου τα δάνεια διαγράφονται από τον ισολογισμό των NXI και καταγράφονται ως δάνεια από ΛXI), η οποία ήταν ιδιαίτερα έντονη στο τέλος του 2008, δεν ελήφθη υπόψη στον υπολογισμό του ετήσιου ρυθμού αύξησης. Τα στοιχεία για τα δάνεια των NXI και τις τιτλοποιήσεις δείχνουν ότι ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του συνόλου των δανείων προς τα νοικοκυριά σημείωσε άνοδο σε επίπεδο ελαφρώς άνω του 2% το α' τρίμηνο του 2010 (βλ. Διάγραμμα 37).

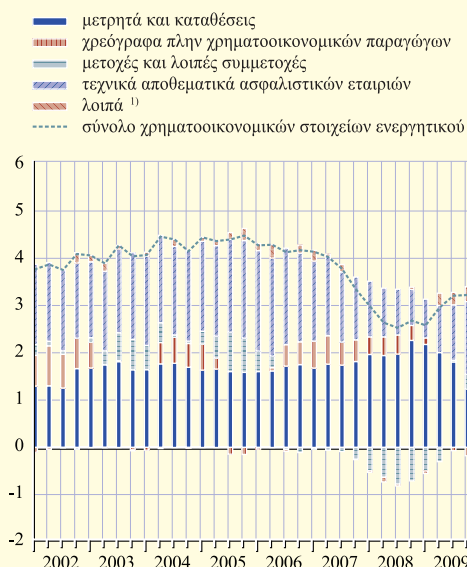
Τον Απρίλιο του 2010 ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων των NXI προς τα νοικοκυριά επιταχύνθηκε σε 2,5%, από 1,7% και 0,3% το α' τρίμηνο του 2010 και το δ' τρίμηνο του 2009 αντίστοιχα. Οι τελευταίες εξελίξεις επιβεβαιώνουν περαιτέρω ότι το 2009 ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων των NXI προς τα νοικοκυριά είχε ήδη αρχίσει να ανακάμπτει. Αν ληφθεί υπόψη η επίδραση της διαγραφής δανείων στο πλαίσιο τιτλοποιήσεων, η ανάκαμψη του ετήσιου ρυθμού αύξησης των δανείων προς τα νοικοκυριά είναι λιγότερο έντονη.

Οι συνεχιζόμενες θετικές ροές των δανείων των NXI και οι παρατηρούμενες αυξήσεις του ετήσιου ρυθμού ανόδου φαίνονται συμβατές με τις πιο μακροπρόθεσμες κανονικότητες, σύμφωνα με τις οποίες ο δανεισμός των νοικοκυριών τείνει να παρουσιάζει αύξηση στην αρχή του οικονομικού κύκλου. Ωστόσο, στο μέλλον η δυναμική των δανείων μπορεί να παραμείνει μέτρια, δεδομένου ότι

Διάγραμμα 37 Σύνολο δανείων προς
νοικοκυριά(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, συμβολή σε εκατοστιαίες
μονάδες, τέλος τριμήνου)

Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Το σύνολο των δανείων προς τα νοικοκυριά περιλαμβάνει το σύνολο του δανεισμού τους από όλους τους θεσμικούς τομείς (και από τον υπόλοιπο κόσμο). Για το α' τρίμηνο του 2010, υπολογίστηκε με βάση τις συναλλαγές όπως απεικονίζονται στα στοιχεία νομισματικής και τραπεζικής στατιστικής. Πληροφορίες για τις διαφορές ως προς τον υπολογισμό των ρυθμών αύξησης των δανείων από NXI και των ρυθμών αύξησης των συνολικών δανείων βλ. στις Τεχνικές Σημειώσεις.

Διάγραμμα 38 Χρηματοοικονομικές
επενδύσεις των νοικοκυριών(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, συμβολή σε εκατοστιαίες
μονάδες)

Πηγές: ΕΚΤ και Eurostat.

1) Περιλαμβάνονται δάνεια και λοιποί εισπρακτέοι λογαριασμοί.

οι αγορές κατοικιών και οι προοπτικές για το εισόδημα εξακολουθούν να χαρακτηρίζονται από σημαντική αβεβαιότητα και ο βαθμός δανειακής επιβάρυνσης των νοικοκυριών παραμένει υψηλός σε σχέση με προηγούμενους οικονομικούς κύκλους.

Όσον αφορά τα δάνεια των NXI προς τα νοικοκυριά, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων για αγορά κατοικίας επιταχύνθηκε σε 2,9% τον Απρίλιο του 2010, από 2,0% κατά μέσο όρο το α' τρίμηνο του 2010, γεγονός που αντικατοπτρίζει τις σταθερές μηνιαίες εισροές από τα μέσα του 2009. Παρόμοια εξέλιξη παρατηρείται και για τα λοιπά δάνεια, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των οποίων διαμορφώθηκε σε 3,0% τον Απρίλιο, έναντι 2,4% το α' τρίμηνο. Αντίθετα, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της καταναλωτικής πίστης παρέμεινε αρνητικός (-0,3% τον Απρίλιο), παρότι ενισχύθηκε ελαφρώς περαιτέρω σε σχέση με το α' τρίμηνο.

Όσον αφορά το ενεργητικό του ισολογισμού του τομέα των νοικοκυριών, όπως καταγράφεται στους λογαριασμούς της ζώνης του ευρώ, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των συνολικών χρηματοοικονομικών επενδύσεων παρέμεινε αμετάβλητος στο 3,2% το δ' τρίμηνο του 2009 (βλ. Διάγραμμα 38). Αυτή η εξέλιξη ωστόσο υποκαρπύει έντονες ανακατατάξεις χαρτοφυλακίων. Ειδικότερα, η συνεισφορά των επενδύσεων σε μετρητά και καταθέσεις υποχώρησε σημαντικά και έπαψε να έχει τη μεγαλύτερη συμβολή στο συνολικό ρυθμό αύξησης των χρηματοοικονομικών επενδύσεων. Τα νοικοκυριά εξακολούθησαν να μετατοπίζουν κεφάλαια από ρευστά περιουσιακά στοιχεία προς πιο μακρο-

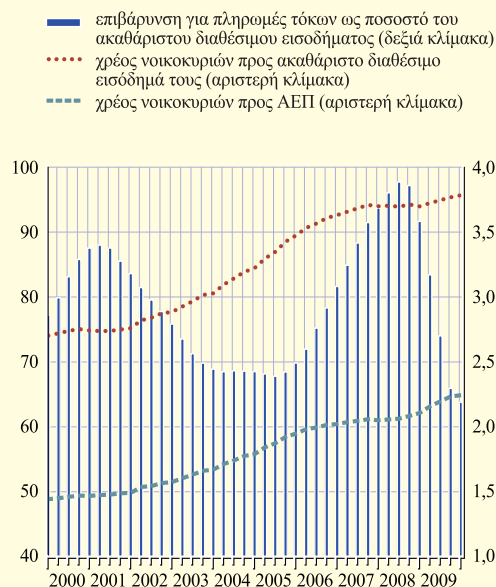
πρόθεσμες και υψηλότερου υψηλότερου κινδύνου τοποθετήσεις στο πλαίσιο της έντονα ανοδικής καμπύλης αποδόσεων και της βελτίωσης του κλίματος στις αγορές. Ειδικότερα, αυξήθηκε σημαντικά η κτήση τεχνικών αποθεματικών ασφαλιστικών εταιριών και η εν λόγω κατηγορία έχει πλέον τη μεγαλύτερη συμβολή στη συνολική αύξηση των χρηματοοικονομικών επενδύσεων. Αυξήθηκαν επίσης περαιτέρω οι αγορές μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων (εκτός των αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος) από τα νοικοκυριά. Αντίθετα, μειώθηκαν οι άμεσες τοποθετήσεις των νοικοκυριών σε ομόλογα και εισηγμένες μετοχές.

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΣΗ

Ο λόγος του χρέους των νοικοκυριών προς το διαθέσιμο εισόδημά τους εκτιμάται ότι αυξήθηκε και πάλι σε επίπεδο ελαφρώς κάτω του 96% το α' τρίμηνο του 2010, αφού είχε παραμείνει εν πολλοίς σταθερός από το τέλος του 2007 μέχρι τα μέσα του 2009 (βλ. Διάγραμμα 39). Η εξέλιξη αυτή αντικατοπτρίζει τη μέτρια αύξηση του δανεισμού και την υποτονική αύξηση του εισοδήματός των νοικοκυριών που παρατηρήθηκε τα τελευταία τρίμηνα. Αντίθετα, ο λόγος του χρέους των νοικοκυριών προς το ΑΕΠ εκτιμάται ότι παρέμεινε ουσιαστικά αμετάβλητος το α' τρίμηνο, εξέλιξη που αντικατοπτρίζει το γεγονός ότι η συνολική οικονομική δραστηριότητα παρουσιάζει εντονότερη κυκλική ανάκαμψη από ό,τι το εισόδημα των νοικοκυριών. Η επιβάρυνση του τομέα των νοικοκυριών για πληρωμές τόκων εκτιμάται ότι μειώθηκε περαιτέρω – αν και λιγότερο έντονα από ό,τι τα προηγούμενα τρίμηνα – και διαμορφώθηκε σε 2,2% του διαθέσιμου εισοδήματός τους το α' τρίμηνο, έναντι 2,3% το προηγούμενο τρίμηνο. Δεδομένου ότι ο λόγος του χρέους των νοικοκυριών προς το εισόδημά τους αυξήθηκε ελαφρά, η εξέλιξη αυτή αντανακλά την επίδραση που ασκούν τα μειωμένα επιτόκια στις πληρωμές για τόκους.

Διάγραμμα 39 Χρέος των νοικοκυριών και πληρωμές για τόκους

(ποσοστά %)



Πηγές: ΕΚΤ και Eurostat.

Σημειώσεις: Το χρέος των νοικοκυριών περιλαμβάνει το σύνολο του δανεισμού τους από όλους τους θεσμικούς τομείς (και από τον υπόλοιπο κόσμο). Οι πληρωμές για τόκους δεν περιλαμβάνουν το συνολικό κόστος χρηματοδότησης που καταβάλλεται από τα νοικοκυριά, καθώς δεν περιέχουν τις προμήθειες για χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες. Τα στοιχεία του τελευταίου τριμήνου αποτελούν εν μέρει εκτιμήσεις.

3 ΤΙΜΕΣ ΚΑΙ ΚΟΣΤΟΣ

Σύμφωνα με την προκαταρκτική εκτίμηση της Eurostat, ο ετήσιος πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) της ζώνης του ευρώ ήταν 1,6% το Μάιο του 2010, έναντι 1,5% τον Απρίλιο. Η άνοδος του πληθωρισμού τους τελευταίους μήνες αντανάκλα κυρίως την αύξηση των τιμών της ενέργειας. Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, οι ρυθμοί πληθωρισμού αναμένεται να παραμείνουν γενικά συγκρατημένοι. Οι ανοδικές πιέσεις στις τιμές των βασικών εμπορευμάτων ενδέχεται να διατηρηθούν, ενώ οι πιέσεις στις εγχώριες τιμές στη ζώνη του ευρώ αναμένεται να παραμείνουν ασθενείς. Αυτή η εκτίμηση αντικατοπτρίζεται και στις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος για τη ζώνη του ευρώ τον Ιούνιο του 2010, σύμφωνα με τις οποίες ο ετήσιος πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) θα διαμορφωθεί μεταξύ 1,4% και 1,6% το 2010 και μεταξύ 1,0% και 2,2% το 2011. Σε σύγκριση με τις προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Μαρτίου 2010, τα διαστήματα έχουν αναθεωρηθεί ελαφρώς προς τα άνω, αντανάκλωντας κυρίως την αύξηση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων σε ευρώ. Οι διαθέσιμες προβλέψεις των διεθνών οργανισμών δίνουν σε γενικές γραμμές παρόμοια εικόνα. Οι κίνδυνοι για αυτές τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές είναι σε γενικές γραμμές εξίσου ανοδικοί και καθοδικοί.

3.1 ΤΙΜΕΣ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ

Σύμφωνα με την προκαταρκτική εκτίμηση της Eurostat, ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ στη ζώνη του ευρώ διαμορφώθηκε σε 1,6% το Μάιο του 2010, έναντι 1,5% τον Απρίλιο (βλ. Πίνακα 6). Από μια πιο μακροπρόθεσμη προοπτική, ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ εμφάνισε έντονες διακυμάνσεις την τελευταία διετία. Εξαιτίας της πτώσης των τιμών των ειδών διατροφής και της ενέργειας, ο δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής του ΕνΔΤΚ παρουσίασε σταθερή επιβράδυνση από τα μέσα του 2008 έως τα μέσα του 2009. Τον Ιούλιο του 2009 ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ έφθασε σε ιστορικά χαμηλό επίπεδο (-0,6%). Στη συνέχεια, λόγω της επίδρασης της βάσης σύγκρισης το Νοέμβριο του 2009, ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ επανήλθε σε θετικά επίπεδα. Η επιτάχυνση του δείκτη τους τελευταίους μήνες προήλθε κυρίως από τις αυξήσεις των τιμών της ενέργειας.

Πίνακας 6 Εξελίξεις στις τιμές

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός αν αναγράφεται άλλως)

	2008	2009	Δεκ. 2009	Ιαν. 2010	Φεβρ. 2010	Μάρτ. 2010	Απρ. 2010	Μάιος 2010
ΕνΔΤΚ και συνιστώσες του								
Συνολικός δείκτης ¹⁾	3,3	0,3	0,9	1,0	0,9	1,4	1,5	1,6
Ενέργεια	10,3	-8,1	1,8	4,0	3,3	7,2	9,1	.
Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	3,5	0,2	-1,6	-1,3	-1,2	-0,1	0,7	.
Επεξεργασμένα είδη διατροφής	6,1	1,1	0,7	0,6	0,6	0,5	0,6	.
Μη ενεργειακά βιομηχανικά αγαθά	0,8	0,6	0,4	0,1	0,1	0,1	0,2	.
Υπηρεσίες	2,6	2,0	1,6	1,4	1,3	1,6	1,2	.
Άλλοι δείκτες τιμών								
Τιμές παραγωγού στη βιομηχανία	6,1	-5,1	-2,9	-1,0	-0,4	0,9	2,8	.
Τιμές πετρελαίου (ευρώ/βαρέλι)	65,9	44,6	51,6	54,0	54,5	59,1	64,0	61,6
Τιμές μη ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων	2,0	-18,5	19,2	27,3	25,4	34,5	51,9	51,9

Πηγές: Eurostat, ΕΚΤ και υπολογισμοί της ΕΚΤ βάσει στοιχείων της Thomson Financial Datastream.

Σημείωση: Ο δείκτης τιμών των μη ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων είναι σταθμισμένος με βάση τη διάρθρωση των εισαγωγών της ζώνης του ευρώ το διάστημα 2004-06.

1) Για το Μάιο του 2010, προκαταρκτική εκτίμηση της Eurostat.

Όσον αφορά τις πιο πρόσφατες ειδήσεις για τις εξελίξεις στον ΕνΔΤΚ κατά τομέα, ο δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής της ενεργειακής συνιστώσας του ΕνΔΤΚ αυξήθηκε σε 9,1% τον Απρίλιο, από 7,2% το Μάρτιο (βλ. Διάγραμμα 40). Από μια πιο μακροπρόθεσμη προοπτική, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τιμών της ενέργειας κατέγραφε σταθερά ανοδική πορεία, μετά το κατώτατο επίπεδο (-14,4%) που είχε φθάσει τον Ιούλιο του 2009. Η ανοδική του πορεία έκτοτε τροφοδοτήθηκε κυρίως από τις έντονες αυξήσεις των τιμών του πετρελαίου από το καλοκαίρι και μετά, καθώς και από τις θετικές επιδράσεις της βάσης σύγκρισης λόγω της ραγδαίας πτώσης των τιμών του πετρελαίου το δεύτερο εξάμηνο του 2008. Όσον αφορά τις τιμές της ενέργειας, είναι αξιοσημείωτο ότι η ανοδική τάση την περίοδο αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση των τιμών ενεργειακών αγαθών συνδεδεμένων άμεσα με την εξέλιξη των τιμών του πετρελαίου (όπως υγρά καύσιμα κίνησης και θέρμανσης), ενώ οι ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής των τιμών ενεργειακών αγαθών μη συνδεδεμένων με το πετρέλαιο (όπως ο ηλεκτρισμός και το φυσικό αέριο) παρέμειναν πιο σταθεροί. Τους τελευταίους μήνες τα υψηλότερα περιθώρια διύλισης (που μετρούνται ως η διαφορά μεταξύ της τιμής των προϊόντων διύλισης και των τιμών του αργού πετρελαίου) έχουν επίσης συμβάλει στην ανοδική πορεία των τιμών της ενέργειας. Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία, τα περιθώρια διύλισης διαμορφώνονται υψηλότερα από το μακροχρόνιο μέσο όρο τους. Όσον αφορά τις μελλοντικές προοπτικές, όπως προκύπτει από τα τρέχοντα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης επί του πετρελαίου, ο πληθωρισμός των τιμών της ενέργειας αναμένεται να παραμείνει σε υψηλά επίπεδα για το υπόλοιπο του 2010, με κάποια ελαφρά θετική συμβολή των επιδράσεων της βάσης σύγκρισης και της έμμεσης φορολογίας.

Αφού κυμάνθηκε σε αρνητικά επίπεδα επί επτά μήνες, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των τιμών του συνόλου των ειδών διατροφής (μαζί και των αλκοολούχων ποτών και του καπνού) έγινε και πάλι θετικός, φθάνοντας το 0,3% το Μάρτιο. Η ανοδική του πορεία συνεχίστηκε και τον Απρίλιο όταν οι τιμές των ειδών διατροφής κατέγραψαν ετήσιο ρυθμό αύξησης 0,7%. Οι τιμές των ειδών διατροφής και της ενέργειας είναι δύο από τις πιο ευμετάβλητες συνιστώσες του ΕνΔΤΚ. Συνεπώς, παρότι η συνιστώσα των τιμών των ειδών διατροφής αποτελεί μόλις το 20% του συνολικού καλαθιού του ΕνΔΤΚ, μπορεί να συμβάλει σημαντικά στις γενικότερες διακυμάνσεις του ΕνΔΤΚ. Πράγματι, η πτώση που κατέγραψε ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ από τα μέσα του 2008 έως τα μέσα του 2009 μπορεί να αποδοθεί, σε μεγάλο βαθμό, στις σημαντικά χαμηλότερες τιμές των ειδών διατροφής στις διεθνείς αγορές την ίδια περίοδο. Το φθινόπωρο του 2009, διακόπηκε η καθοδική πορεία των τιμών των ειδών διατροφής και έκτοτε παρατηρείται σχετική σταθεροποίηση.

Οι εξελίξεις στις τιμές των ειδών διατροφής συνήθως αναλύονται χωριστά για τις τιμές των επεξεργασμένων και μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής. Το φθινόπωρο του 2009 και τους τέσσερις πρώτους μήνες του 2010, οι ετήσιοι ρυθμοί ανόδου των τιμών στις μεγαλύτερες συνιστώσες των επεξεργασμένων ειδών διατροφής, όπως το ψωμί και τα γαλακτοκομικά προϊόντα (γάλα, τυρί και αυγά), παρέμειναν σε αρνητικά επίπεδα, ενώ οι συνιστώσες που επηρεάζονται περισσότερο από την έμμεση φορολογία (καπνός, κρασί, μπίρα και αποστάγματα) άσκησαν ανοδικές πιέσεις στις τιμές των επεξεργασμένων ειδών διατροφής. Ως προς το τελευταίο αυτό σημείο αναφέρεται ότι ο καπνός αποτελεί το 1/4 περίπου της συνιστώσας των επεξεργασμένων ειδών διατροφής και η άνοδος της έμμεσης φορολογίας το περασμένο έτος έφερε τον ετήσιο ρυθμό του στο 6,2% τον Απρίλιο, δηλ. πάνω από το μακροχρόνιο μέσο όρο του (5,4%) από το 1998.

Ο δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής των τιμών των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής, αφού επίσης σταθεροποιήθηκε κάπως στα τέλη του 2009 και στις αρχές του 2010, άρχισε να ανακάμπτει το Μάρτιο και τον Απρίλιο. Δύο είναι οι παράγοντες που συνέβαλαν στην πρόσφατη επιτάχυνσή του. Πρώτον, ορισμένες συνιστώσες, όπως οι τιμές των λαχανικών, επηρεάζονται εν μέρει από το κόστος μεταφοράς, το οποίο αυξήθηκε τους τελευταίους μήνες εξαιτίας της ανόδου των τιμών του πετρε-

λαίου. Δεύτερον, η πρόσφατη επιτάχυνση οφείλεται εν μέρει στις επιδράσεις της βάσης σύγκρισης που απορρέουν από την εξέλιξη των τιμών των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής πριν από ένα έτος. Στο Πλαίσιο 4 αναλύονται λεπτομερέστερα οι πρόσφατες εξελίξεις στις τιμές των ειδών διατροφής.

Πλαίσιο 4

ΒΑΣΙΚΑ ΑΓΡΟΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΚΑΙ ΤΙΜΕΣ ΤΩΝ ΕΙΔΩΝ ΔΙΑΤΡΟΦΗΣ ΠΟΥ ΠΕΡΙΛΑΜΒΑΝΟΝΤΑΙ ΣΤΟΝ ΕΝΔΤΚ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Τα είδη διατροφής αντιπροσωπεύουν περίπου το 20% του καταναλωτικού καλαθιού στη ζώνη του ευρώ και οι τιμές τους μαζί με τις τιμές της ενέργειας ευθύνονται για μεγάλο μέρος της συνολικής μεταβλητότητας του μετρούμενου πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ από τα μέσα του 2007. Για το λόγο αυτό, η κατανόηση της δυναμικής τους είναι σαφώς σημαντική για τη νομισματική πολιτική. Στο παρόν πλαίσιο περιγράφονται οι πρόσφατες εξελίξεις στις τιμές των ειδών διατροφής που περιλαμβάνονται στον ΕνΔΤΚ και αναλύεται ο μηχανισμός μετάδοσης των διαταραχών των τιμών των βασικών εμπορευμάτων μέσω της αλυσίδας εφοδιασμού τροφίμων στη ζώνη του ευρώ.

Τα τελευταία έτη οι τιμές των ειδών διατροφής έχουν σημειώσει μεγάλες διακυμάνσεις στη ζώνη του ευρώ τόσο σε επίπεδο παραγωγού όσο και σε επίπεδο καταναλωτή (βλ. Διάγραμμα Α). Ο ετήσιος πληθωρισμός των ειδών διατροφής που περιλαμβάνονται στον ΕνΔΤΚ αυξήθηκε έντονα στη διάρκεια του 2007 και του 2008 και κορυφώθηκε σε 6,1% τον Ιούλιο του 2008. Στη συνέχεια, κατέγραψε σταθερή υποχώρηση, φθάνοντας σε ιστορικά χαμηλό επίπεδο -0,4% (με βάση τα δια-

Συνιστώσες μη επεξεργασμένων και επεξεργασμένων ειδών διατροφής του ΕνΔΤΚ της ζώνης του ευρώ και οι κύριες υποσυνιστώσες τους

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	Στάθμιση στον ΕνΔΤΚ (%)	2007	2008	2009	Νοέμ. 2009	Δεκ. 2009	Ιαν. 2010	Φεβρ. 2010	Μάρτ. 2010	Απρ. 2010
Είδη διατροφής	19,2	2,8	5,1	0,7	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,3	0,7
Μη επεξεργασμένα	7,3	3,0	3,5	0,2	-1,3	-1,6	-1,3	-1,2	-0,1	0,7
Κρέας	3,6	2,7	3,9	1,4	-0,2	-0,4	-0,7	-0,6	-0,6	-0,2
Ψάρια	1,1	2,8	2,9	-0,6	-0,4	-0,6	-0,6	-0,6	1,0	1,3
Φρούτα	1,1	3,4	6,2	-1,8	-2,9	-1,7	-2,1	-3,3	-3,1	-1,3
Λαχανικά	1,5	3,3	1,0	-0,3	-2,9	-4,8	-2,5	-1,3	2,4	4,0
Επεξεργασμένα, εκτός καπνού	9,5	0,5	1,6	2,3	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,7	-0,7
Ψωμί και δημητριακά	2,6	3,5	8,6	1,3	-0,5	-0,6	-0,7	-0,5	-0,5	-0,5
Γάλα, τυρί και αυγά	2,2	3,4	10,6	-2,8	-3,3	-2,9	-2,8	-2,6	-2,5	-2,4
Έλαια και λίπη	0,5	-1,7	6,4	-4,0	-3,5	-2,6	-2,0	-2,3	-1,9	-1,3
Ζάχαρη, μαρμελάδα, μέλι, σοκολάτα και ζαχαρωτά	1,0	1,1	4,4	1,6	0,0	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3
Προϊόντα διατροφής π.δ.κ.α.	0,5	0,7	4,1	2,1	0,6	0,3	-0,2	0,2	-0,2	-0,5
Καπνός	2,4	4,5	3,2	4,7	6,0	6,6	6,5	6,3	5,9	6,2

Πηγές: Eurostat, ΕΚΤ και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: Τα επεξεργασμένα είδη διατροφής περιλαμβάνουν επίσης μεταλλικά νερά, αναψυκτικά, χυμούς φρούτων και λαχανικών, αποστάγματα, κρασί και μπύρα, τα οποία δεν αναφέρονται στον ανωτέρω πίνακα.

θέσιμα στοιχεία από τον Ιανουάριο του 1991 και εξής) τον Οκτώβριο του 2009, ενώ ανέκαμψε σε 0,7% τον Απρίλιο του 2010. Ο αντίστοιχος μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης αυτής της συνιστώσας το διάστημα Ιανουαρίου 1998-Μαρτίου 2010 ήταν 2,4%. Οι περισσότερες αυξομειώσεις των τιμών των ειδών διατροφής που περιλαμβάνονται στον ΕνΔΤΚ την περίοδο 2007-2009 οφείλονταν στις διακυμάνσεις των συνιστωσών που εμφανίζουν υψηλότερη εξάρτηση από τα βασικά εμπορεύματα, όπως το κρέας, το ψωμί, τα δημητριακά, το γάλα, το τυρί, τα αυγά, τα έλαια και τα λίπη. Εντούτοις, η άνοδος των τιμών των ειδών διατροφής που περιλαμβάνονται στον ΕνΔΤΚ τους τελευταίους μήνες ήταν κυρίως αποτέλεσμα εποχικών ανατιμήσεων των ψαριών και των λαχανικών, πιθανώς λόγω της επίδρασης του ψύχους στα νωπά είδη διατροφής (βλ. πίνακα).

Η αλυσίδα εφοδιασμού ειδών τροφίμων

Η ευρεία διακύμανση των τιμών των ειδών διατροφής που περιλαμβάνονται στον ΕνΔΤΚ από τα μέσα του 2007 και εξής αποδίδεται σε μεγάλο βαθμό στις έντονες διακυμάνσεις των τιμών των μη διατροφικών βασικών εμπορευμάτων στις διεθνείς αγορές και τη μετακύλισή τους εν τέλει στις τιμές καταναλωτή της ζώνης του ευρώ. Πράγματι, οι τιμές των διατροφικών βασικών εμπορευμάτων αυξήθηκαν κατακόρυφα στις διεθνείς αγορές από τις αρχές του 2006 έως τα μέσα του 2008, ενώ επανήλθαν σε χαμηλότερα επίπεδα μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση. Η σταθερή αύξηση των διεθνών τιμών υποδήλωνε ότι και οι τιμές στην εσωτερική αγορά της ΕΕ είχαν αρχίσει να σημειώνουν άνοδο. Εξάλλου, οι τιμές των μη διατροφικών βασικών εμπορευμάτων αυξήθηκαν έντονα στις διεθνείς αγορές την περίοδο από το 2007 έως τα μέσα του 2008 και κατόπιν μειώθηκαν απότομα. Οι διακυμάνσεις αυτές ενδέχεται να έχουν επηρεάσει εμμέσως τις τιμές των ειδών διατροφής που περιλαμβάνονται στον ΕνΔΤΚ, μέσω της μεταβολής του κόστους άλλων εισροών. Για παράδειγμα, οι αυξήσεις των τιμών της ενέργειας μπορεί να οδήγησαν σε άνοδο του κόστους επεξεργασίας, μεταφοράς και συσκευασίας. Ενδέχεται επίσης τα περιθώρια σε διάφορα στάδια της διαδικασίας παραγωγής ειδών διατροφής να προσαρμόστηκαν στις κυκλικές συνθήκες.

Με μια απλή εμπειρική ανάλυση μπορεί να προσδιοριστεί σε ποιο βαθμό οι διαταραχές των τιμών των διατροφικών βασικών εμπορευμάτων μεταδίδονται μέσω της αλυσίδας εφοδιασμού τροφίμων και πώς οι μεταβολές των τιμών των εισροών σε διάφορα στάδια της παραγωγικής διαδικασίας επηρεάζουν τις εξελίξεις στις τιμές λιανικής των ειδών διατροφής.¹ Στηριζόμενη σε μια σχηματική αναπαράσταση της αλυσίδας εφοδιασμού τροφίμων, η οποία συσχετίζει τις τιμές των διατροφικών βασικών εμπορευμάτων με τις τιμές παραγωγού και καταναλωτή ειδών διατροφής, η ανάλυση επικεντρώνεται σε επιλεγμένα είδη διατροφής που αντιπροσωπεύουν περίπου το 50% του καλαθιού των ειδών διατροφής που περιλαμβάνονται στον ΕνΔΤΚ. Εποχικά είδη διατροφής, όπως οπωροκηπευτικά, είδη τα οποία εμφανίζουν μικρή εξάρτηση από τα βασικά εμπορεύματα, όπως τα αναψυκτικά, και είδη οι τιμές των οποίων εμφανίζουν υψηλή εξάρτηση από τους έμμεσους φόρους, όπως ο καπνός και τα αλκοολούχα ποτά, δεν περιλαμβάνονται στην ανάλυση. Επιπλέον, αντί των διεθνών τιμών των διατροφικών βασικών εμπορευμάτων χρησιμοποιήθηκε μια βάση δεδομένων με τιμές παραγωγού αγροτικών προϊόντων και τιμές εσωτερικής αγοράς που έχουν συλλεγεί στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

1 Από τυπολογικής πλευράς, η ανάλυση βασίζεται σε μια διανυσματική αυτοπαλινδρόμηση, με εφαρμογή της μεθόδου της λογιστικής της καινοτομίας (innovation accounting) που πρότεινε ο C. A. Sims στο "Macroeconomics and reality", *Econometrica*, No. 48, 1-48, 1980. Ακολουθείται μια "προσέγγιση αλυσίδας τιμολόγησης", βάσει της οποίας οι τιμές των διατροφικών βασικών εμπορευμάτων επηρεάζουν συγχρόνως τις τιμές παραγωγού και αυτές επηρεάζουν συγχρόνως τις τιμές καταναλωτή, αλλά το αντίθετο είναι χρονοβόρο. Βλ. G. Ferrucci, R. Jiménez-Rodríguez και L. Onorante, "Food price pass-through in the euro area: the role of asymmetries and nonlinearities", ECB Working Paper Series, No 1168, Απρίλιος 2010.

Η πυκνή γραμμή στο Διάγραμμα Β δείχνει την απόκλιση από την τάση επιλεγμένων τιμών τροφίμων που περιλαμβάνονται στον ΕνΔΤΚ. Οι ράβδοι δείχνουν το ποσοστό της απόκλισης μπορεί να αποδοθεί σε διαταραχές σε διάφορα στάδια της αλυσίδας εφοδιασμού τροφίμων όπως σε διαταραχή των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, σε διαταραχή των τιμών παραγωγού (η οποία ορίζεται ως διαταραχή η οποία προκαλεί αυξομειώσεις των τιμών παραγωγού πέραν εκείνων που οφείλονται στη μετάδοση της διαταραχής των τιμών των βασικών εμπορευμάτων π.χ. μέσω μεταβολών των περιθωρίων κέρδους και του κόστους άλλων εισροών σε επίπεδο τιμών παραγωγού) και σε διαταραχή των τιμών καταναλωτή (η οποία ορίζεται ομοίως ως διαταραχή η οποία προκαλεί αυξομειώσεις των τιμών καταναλωτή πέραν εκείνων που οφείλονται στη μετάδοση της διαταραχής των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και της διαταραχής των τιμών καταναλωτή π.χ. μέσω των μεταβολών των περιθωρίων κέρδους και του κόστους άλλων εισροών σε επίπεδο

Διάγραμμα Α Διεθνείς τιμές των διατροφικών βασικών εμπορευμάτων και τιμές των ειδών διατροφής που περιλαμβάνονται στον ΔΤΠ και τον ΕνΔΤΚ της ζώνης του ευρώ

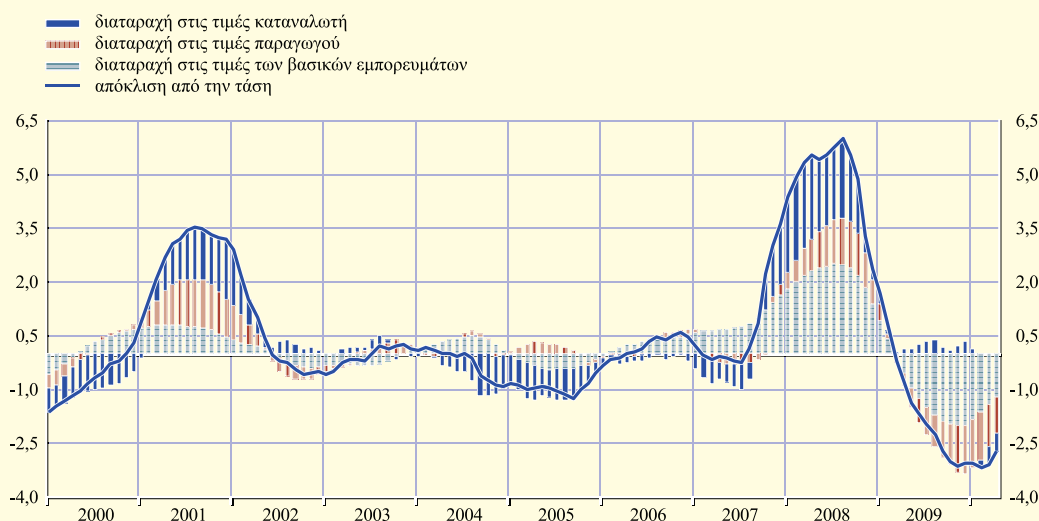
(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγή: Eurostat.

Διάγραμμα Β Απόκλιση από την τάση των τιμών ειδών διατροφής που περιλαμβάνονται στον ΕνΔΤΚ και συμβολές των διαταραχών των τιμών

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές και συμβολή σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: G. Ferrucci, R. Jiménez-Rodríguez and L. Onorante, "Food price pass-through in the euro area: the role of asymmetries and non-linearities", ECB Working Paper Series, No 1168, Απρίλιος 2010.

Σημειώσεις: Διαχρονική ανάλυση της απόκλισης από την τάση των τιμών επιλεγμένων ειδών διατροφής που περιλαμβάνονται στον ΕνΔΤΚ με τη μεθοδολογία της λογιστικής της καινοτομίας (innovation accounting) που πρότεινε ο C.A. Sims (1980).

τιμών λιανικής). Σύμφωνα με την ανάλυση αυτή, η αύξηση των τιμών των διατροφικών βασικών εμπορευμάτων στις διεθνείς αγορές το 2006 άσκησε ανοδικές πιέσεις στις τιμές λιανικής των ειδών διατροφής στη ζώνη του ευρώ, όπως δείχνει η θετική συμβολή της διαταραχής των τιμών των βασικών εμπορευμάτων την ίδια περίοδο. Η διαταραχή αυτή ευθυνόταν σχεδόν εξ ολοκλήρου για την ήπια επιτάχυνση των τιμών λιανικής των ειδών διατροφής στη διάρκεια του έτους. Οι ανοδικές πιέσεις στις τιμές των βασικών εμπορευμάτων συνεχίστηκαν αμείωτες το 2007. Ωστόσο, φαίνεται ότι η άνοδος των τιμών των βασικών εμπορευμάτων κατά το έτος αυτό δεν μετακυλίστηκε αμέσως στους καταναλωτές, αλλά απορροφήθηκε από άλλες συνιστώσες της τελικής τιμής, όπως δείχνουν οι αρνητικές συμβολές της διαταραχής των τιμών παραγωγού και της διαταραχής των τιμών καταναλωτή. Αντιθέτως, στο τέλος του 2007 – και σε αυξανόμενο βαθμό έως το τέλος του καλοκαιριού του 2008 – οι διαταραχές στο επίπεδο της επεξεργασίας και της διανομής των ειδών διατροφής άσκησαν περαιτέρω ανοδικές πιέσεις στις τιμές των ειδών διατροφής που περιλαμβάνονται στον ΕνΔΤΚ και η διαταραχή των τιμών των βασικών εμπορευμάτων ευθυνόταν, σύμφωνα με το υπόδειγμα, για το ήμισυ περίπου της συνολικής απόκλισης από την τάση επιλεγμένων τιμών ειδών διατροφής που περιλαμβάνονται στον ΕνΔΤΚ. Είναι προφανές ότι στην παρούσα ανάλυση πρέπει να τονιστούν κάποιες επιφυλάξεις, ιδίως το γεγονός ότι οι εκτιμήσεις βασίζονται σε μια αποσπασματική προσέγγιση και μπορεί να είναι ευαίσθητες στη συγκεκριμένη σειρά των εξωγενών διαταραχών κατά μήκος της αλυσίδας εφοδιασμού ειδών διατροφής. Ωστόσο, ακόμη και έτσι αξίζει να σημειωθεί ότι περίπου το ήμισυ της απόκλισης από την τάση των τιμών των τροφίμων που περιλαμβάνονται στον ΕνΔΤΚ κατά την περίοδο 2007-2008 δεν φαίνεται να σχετίζεται αμιγώς με τις διαταραχές των τιμών των βασικών εμπορευμάτων.

Πράγματι, οι συμμεταβολές των διαφόρων στοιχείων που επηρεάζουν τις τιμές καταναλωτή κατά μήκος της αλυσίδας εφοδιασμού συχνά εγείρουν ανησυχίες σχετικά με την έλλειψη ανταγωνισμού στον τομέα των ειδών διατροφής. Ως προς το θέμα αυτό, τα ευρήματα της ανάλυσης τα οποία συνοψίζονται στο Διάγραμμα Β συμπίπτουν με τα συμπεράσματα της παρακολούθησης της αγοράς (market monitoring exercise) που διενήργησε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή μετά τη διαταραχή των τιμών των τροφίμων προκειμένου να αναλύσει τη λειτουργία της αλυσίδας εφοδιασμού τροφίμων στην Ευρώπη.² Η άσκηση, στην οποία συμμετείχαν ενδιαφερόμενοι φορείς από τον κλάδο των τροφίμων, καθώς και εθνικές αρχές ανταγωνισμού, με αποστολή, μεταξύ άλλων, να κατανοηθεί η διάρθρωση του ανταγωνισμού της ευρωπαϊκής αλυσίδας εφοδιασμού τροφίμων και να διαπιστωθούν πιθανά σημεία προβληματισμού, έδειξε ότι σε πολλές περιπτώσεις οι ανησυχίες σχετικά με τον ανταγωνισμό είναι δικαιολογημένες. Η έλλειψη διαφάνειας στην αγορά, οι ανισότητες στην διαπραγματευτική ισχύ και οι πρακτικές που βλάπτουν τον ανταγωνισμό έχουν οδηγήσει σε στρεβλώσεις της αγοράς με αρνητικές επιπτώσεις για την ανταγωνιστικότητα στο σύνολο της αλυσίδας εφοδιασμού τροφίμων. Ομοίως, η δυσκαμψία των τιμών έχει επηρεάσει αρνητικά την ικανότητα προσαρμογής και την καινοτομία σε όλους τους κλάδους κατά μήκος της αλυσίδας εφοδιασμού. Μολονότι υπάρχουν σημαντικές διαφορές μεταξύ των επιμέρους χωρών, σε αρκετές χώρες είναι εξαιρετικά σημαντικό να ενισχυθεί ο ανταγωνισμός σε αυτό το σημαντικό τμήμα της αγοράς ώστε οι πληθωριστικές πιέσεις που οφείλονται σε ανεπάρκειες της αγοράς και σε δευτερογενείς επιδράσεις να παραμείνουν συγκρατημένες στο μέλλον.

2 Βλ. την Ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών με τίτλο “Βελτίωση της λειτουργίας της αλυσίδας εφοδιασμού τροφίμων στην Ευρώπη” (<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2009:0591:FIN:EL:PDF>, Οκτώβριος 2009).

Με εξαίρεση το σύνολο των ειδών διατροφής και της ενέργειας, που αντιπροσωπεύουν περίπου το 30% του καλαθιού του ΕνΔΤΚ, ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ ακολούθησε σταδιακά καθοδική πορεία τον τελευταίο ενάμιση χρόνο. Η πιο πρόσφατη παρατήρηση για τον Απρίλιο έδειξε ότι ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ χωρίς τις τιμές των ειδών διατροφής και της ενέργειας αυξήθηκε κατά 0,8% σε σύγκριση με 12 μήνες νωρίτερα. Το επίπεδο αυτό ήταν χαμηλότερο κατά 0,2 της εκατοστιαίας μονάδας από ό,τι το Μάρτιο. Αξίζει να σημειωθούν δύο σημαντικά χαρακτηριστικά του μεγέθους αυτού. Πρώτον, καθ' όλη τη διάρκεια της πρόσφατης καθοδικής πορείας που ξεκίνησε στα τέλη του 2008, ο εν λόγω δείκτης του “πυρήνα του πληθωρισμού” ήταν λιγότερο ευμετάβλητος σε σύγκριση με τον ΕνΔΤΚ. Δεύτερον, ενώ ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του συνολικού ΕνΔΤΚ επιταχύνθηκε σταδιακά μετά από την περίοδο αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού το καλοκαίρι και το φθινόπωρο του 2009, ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ χωρίς τις τιμές των ειδών διατροφής και της ενέργειας συνέχισε να υποχωρεί.

Ο ΕνΔΤΚ χωρίς τις τιμές των ειδών διατροφής και της ενέργειας αντανακλά τις εξελίξεις στις τιμές των δύο συνιστωσών του, δηλ. των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών και των υπηρεσιών, οι οποίες διαμορφώνονται κατά κύριο λόγο από εγχώριους παράγοντες, όπως οι μισθοί και τα ποσοστά κέρδους. Όσον αφορά τα πιο πρόσφατα στοιχεία, τον Απρίλιο ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των τιμών των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών έφθασε μόλις το 0,2%, έναντι 0,1% το Μάρτιο. Τα χαμηλά επίπεδα των τελευταίων μηνών επιβεβαιώνουν τις υποτονικές τάσεις που παρατηρούνται στη συνιστώσα αυτή από το 2008. Χωρίς τη μεταβλητότητα που οφείλεται στην επίδραση βραχυπρόθεσμων παραγόντων, ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε 0,1% τους τέσσερις πρώτους μήνες του 2010, έναντι 0,6% κατά μέσο όρο το 2009. Η ασθενής καταναλωτική ζήτηση μπορεί να θεωρηθεί ο κυριότερος παράγοντας αυτών των εξελίξεων.

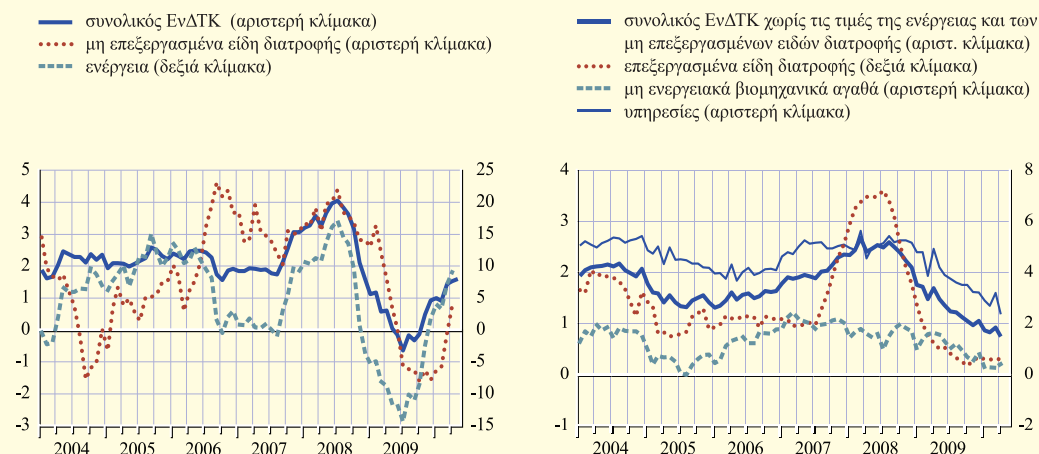
Τα μη ενεργειακά βιομηχανικά αγαθά μπορούν να αναλυθούν περαιτέρω σε τρεις υποσυνιστώσες: μη διαρκή αγαθά (ύδρευση, φαρμακευτικά προϊόντα, εφημερίδες κ.λπ.), ημιδιαρκή αγαθά (υλικά ενδυμάτων, υφαντουργικά είδη, βιβλία κ.λπ.) και διαρκή αγαθά (αυτοκίνητα, έπιπλα, ηλεκτρονικές συσκευές κ.λπ.). Η περαιτέρω υποχώρηση του πληθωρισμού των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών τους τέσσερις πρώτους μήνες του 2010 προήλθε κυρίως από τη μειωμένη συμβολή των μη διαρκών και ημιδιαρκών αγαθών. Τα τελευταία στοιχεία σχετικά με τις τιμές των μη διαρκών αγαθών δείχνουν παρόμοιες καθοδικές τάσεις στα περισσότερα είδη, αντανακλώντας ενδεχομένως την υποτονική ζήτηση. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των τιμών των ημιδιαρκών αγαθών επίσης σημείωσε περαιτέρω επιβράδυνση τους πρώτους μήνες του 2010 υπό την έντονη επίδραση των χειμερινών εκπτώσεων στα είδη ένδυσης και υπόδησης. Η εξέλιξη αυτή αντανακλούσε εν μέρει τη χαμηλή ζήτηση.

Εν τω μεταξύ, η αρνητική συμβολή των τιμών των διαρκών αγαθών στον πληθωρισμό των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών διατηρήθηκε σε γενικές γραμμές αμετάβλητη το 2010, παρόλο που ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής αυτής της συνιστώσας φαίνεται να έχει απομακρυνθεί από το κατώτατο επίπεδο όπου είχε φθάσει το Σεπτέμβριο του 2009. Αυτό αντανακλά κυρίως το διαφαινόμενο τέλος των μεγάλων εκπτώσεων στις τιμές των αυτοκινήτων, αλλά και των μικρότερων μειώσεων τιμών σε ορισμένα καταναλωτικά ηλεκτρονικά είδη.

Όσον αφορά το μέλλον, οι διαθέσιμοι προπορευόμενοι δείκτες για τον πληθωρισμό των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών, όπως η εξέλιξη των τιμών παραγωγού καταναλωτικών αγαθών (εκτός των ειδών διατροφής και του καπνού) και των τιμών των εισαγόμενων καταναλωτικών αγαθών (και πάλι εκτός των ειδών διατροφής και του καπνού), εξακολουθούν να υποδηλώνουν ασθενείς προϋπάρχουσες πιέσεις. Ούτε η ζήτηση ούτε η τιμολογιακή ισχύς των επιχειρήσεων αναμέ-

Διάγραμμα 40 Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ: ανάλυση σε συνιστώσες

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, μηνιαία στοιχεία)



Πηγή: Eurostat.

νεται να ασκήσουν ιδιαίτερη ανοδική πίεση στις τιμές στο εγγύς μέλλον, ενώ στο πλαίσιο της υποτονικότητας των αγορών εργασίας, οι μισθολογικές πιέσεις ενδέχεται να παραμείνουν χαμηλές. Ωστόσο, υπάρχουν ενδείξεις για εντονότερες εξωτερικές πιέσεις στις τιμές από τις πρόσφατες διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών, καθώς και τον υψηλότερο πληθωρισμό παγκοσμίως.

Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του πληθωρισμού των τιμών των υπηρεσιών, αφού είχε διαμορφωθεί σε 1,6% το Μάρτιο, υποχώρησε σε νέο πρωτοφανές χαμηλό επίπεδο τον Απρίλιο (1,2%), το κατώτερο από το 1991. Μέρος αυτής της έντονης υποχώρησης μπορεί να αποδοθεί στην επίδραση εποχικών παραγόντων λόγω της διαφορετικής ημερομηνίας του Πάσχα σε σχέση με πέρυσι. Ωστόσο, ακόμη κι αν ληφθεί υπόψη η επίδραση αυτή, ο πληθωρισμός των τιμών των υπηρεσιών διαμορφώθηκε σε πολύ χαμηλό επίπεδο τον Απρίλιο, συγκρίσιμο με τον υποτονικό πληθωρισμό των τιμών των υπηρεσιών στη διάρκεια της περιόδου 1999-2000 και πολύ χαμηλότερο από το μέσο όρο (2,2%) που κατέγραφε από το 1999 και εξής.

Όσον αφορά την πιο μακροπρόθεσμη τάση, ο πληθωρισμός των τιμών των υπηρεσιών ακολουθεί καθοδική πορεία από το φθινόπωρο του 2008. Οι υποτονικές εξελίξεις στις τιμές των υπηρεσιών την περίοδο αυτή οφείλονται σε διάφορους παράγοντες, όπως οι έμμεσες επιδράσεις της υποχώρησης των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, η ασθενής ζήτηση και οι φθίνουσες μισθολογικές πιέσεις. Η υποχώρηση του πληθωρισμού των τιμών των υπηρεσιών ήταν γενικευμένη σε όλες τις υποκατηγορίες. Η μεγαλύτερη επιβράδυνση σημειώθηκε στις τιμές υπηρεσιών που δεν είναι απολύτως αναγκαίες ή υπηρεσιών αναψυχής, όπως οργανωμένες διακοπές, εστιατόρια και καταλύματα. Από την άλλη πλευρά, σε αντίθεση με τις υπόλοιπες κύριες υποκατηγορίες, ο πληθωρισμός των τιμών των υπηρεσιών τηλεπικοινωνιών ακολούθησε ανοδική πορεία (αν και παρέμεινε αρνητικός), καταγράφοντας αύξηση από -2,6% το Σεπτέμβριο του 2008 σε -0,6% τον Απρίλιο του 2010.

Μελλοντικά, ο πληθωρισμός των τιμών των υπηρεσιών αναμένεται να παραμείνει σε μέτρια επίπεδα λόγω των υποτονικών μισθολογικών πιέσεων και της χαμηλής καταναλωτικής ζήτησης. Ωστόσο, ενδέχεται να ασκηθούν κάποιες ανοδικές πιέσεις στις τιμές των υπηρεσιών από τη συνι-

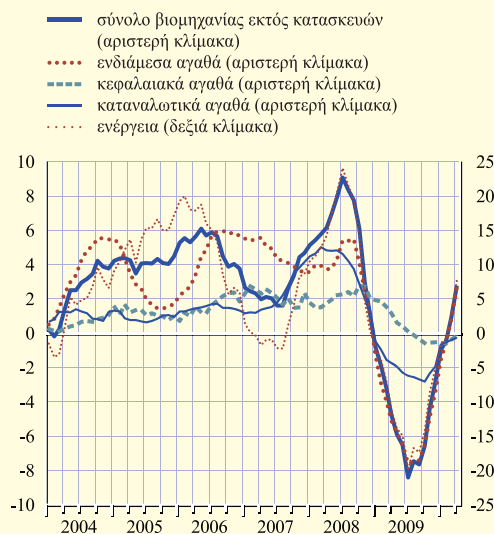
στάσα των υπηρεσιών μεταφορών λόγω της επίδρασης, με κάποια χρονική υστέρηση, της ανόδου των τιμών του πετρελαίου.

3.2 ΤΙΜΕΣ ΠΑΡΑΓΩΓΟΥ ΣΤΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ

Τα πιο πρόσφατα στοιχεία για τις τιμές παραγωγού στη βιομηχανία (εκτός των κατασκευών) υποδηλώνουν ανοδικές πιέσεις στις τιμές κατά μήκος της παραγωγικής αλυσίδας, καθώς ο ετήσιος ρυθμός αύξησής τους επιταχύνθηκε σε 2,8% τον Απρίλιο από 0,9% το Μάρτιο (βλ. Διάγραμμα 41). Οι τιμές παραγωγού στη βιομηχανία ανέκαμψαν σταδιακά από το κατώτατο επίπεδο (-8,4%) στο οποίο είχαν φθάσει τον Ιούλιο του 2009. Το Μάρτιο του 2010 ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των τιμών παραγωγού στη βιομηχανία (εκτός των κατασκευών) έγινε θετικός. Η ανοδική πορεία του ρυθμού αυτού από το περασμένο καλοκαίρι οφείλεται κυρίως στις συνιστώσες της ενέργειας και των ενδιάμεσων αγαθών και αντανακλά το συνδυασμό των ευνοϊκών επιδράσεων της βάσης σύγκρισης, λόγω της πτώσης των διεθνών τιμών του αργού πετρελαίου στα τέλη του 2008 και τις αρχές του 2009, και των πρόσφατων εξελίξεων των τιμών αυτών. Παράλληλα, οι ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής των λοιπών συνιστωσών των τιμών παραγωγού στη βιομηχανία παρέμειναν πιο σταθεροί, αν και σε πολύ υποτονικά επίπεδα, εξαιτίας του χαμηλού κόστους των εισροών και της ασθενούς ζήτησης βιομηχανικών προϊόντων. Η συνιστώσα που ιστορικά είναι πιο στενά συνδεδεμένη με την εξέλιξη του ΕνΔΤΚ στο άμεσο μέλλον είναι τα καταναλωτικά αγαθά (εκτός του καπνού και των ειδών διατροφής). Η εν λόγω συνιστώσα επίσης σημείωσε αύξηση το τελευταίο εξάμηνο του 2009 και τους τέσσερις πρώτους μήνες του 2010. Εντούτοις, ο ετήσιος ρυθμός αύξησής της διατηρήθηκε αρνητικός τον Απρίλιο (-0,3%).

Διάγραμμα 41 Τιμές παραγωγού στη βιομηχανία

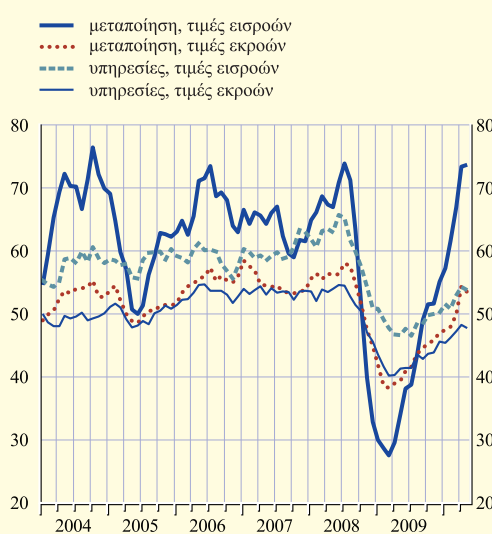
(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, μηνιαία στοιχεία)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Διάγραμμα 42 Έρευνες τιμών παραγωγού για τις εισροές και τις εκροές

(δείκτες διάχυσης, μηνιαία στοιχεία)



Πηγή: Markit.
Σημείωση: του δείκτη μεγαλύτερη (μικρότερη) του 50 δηλώνει αύξηση (μείωση) των τιμών.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Δείκτη Υπευθύνων Προμηθειών (PMI), οι τιμές το Μάιο παρέμειναν σε γενικές γραμμές σταθερές σε σύγκριση με τα αποτελέσματα του Απριλίου (βλ. Διάγραμμα 42). Τιμή άνω του 50 υποδηλώνει αύξηση των τιμών, ενώ τιμή κάτω του 50 υποδηλώνει μείωση. Στον τομέα της μεταποίησης, ο δείκτης τιμών εισροών και ο δείκτης τιμών εκροών παρουσίασαν μικρή μεταβολή το Μάιο. Στον τομέα των υπηρεσιών, οι δείκτες τιμών εισροών σημείωσαν ελαφρά υποχώρηση, αντανakλώντας κυρίως την υποτονική εξέλιξη των μισθών. Οι τιμές εκροών στον τομέα των υπηρεσιών συνέχισαν να παραμένουν κάτω από το όριο μηδενικής μεταβολής 50, εμφανίζοντας μείωση. Από μια πιο μακροπρόθεσμη προοπτική, όλοι οι δείκτες παρουσιάζουν γενικά σταθερή αύξηση από το β' τρίμηνο του 2009 και μετά. Τα ελαφρώς υψηλότερα επίπεδα των τιμών των εισροών σε σύγκριση με εκείνα που καταγράφονται για τις εκροές υποδηλώνουν ότι οι επιχειρήσεις εξακολουθούν να δυσκολεύονται να μετακυλίσουν τις αυξήσεις των τιμών των εισροών στους καταναλωτές.

3.3 ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

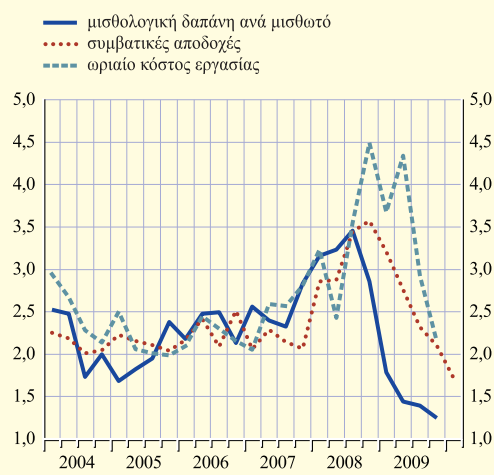
Οι πρόσφατοι δείκτες σχετικά με τις αγορές εργασίας έδειξαν ότι το κόστος εργασίας συνέχισε να υποχωρεί το δ' τρίμηνο, επιβεβαιώνοντας την τάση που ξεκίνησε στα τέλη του 2008 (βλ. Διάγραμμα 43 και Πίνακα 7).

Σημαντική επίδραση στη δυναμική των διαφόρων δεικτών ασκούν οι μεταβολές των πραγματικών ωρών εργασίας. Το Μάρτιο του 2010 η Eurostat δημοσίευσε για πρώτη φορά στοιχεία για τις πραγματικές ώρες εργασίας επιτρέποντας τον υπολογισμό της ωριαίας αποζημίωσης. Ως αποτέλεσμα της ευέλικτης διεύθετης του χρόνου εργασίας που εφαρμόζεται σε πολλές χώρες της ζώνης του ευρώ, τα στοιχεία που δημοσιεύθηκαν έδειξαν έντονη υποχώρηση των πραγματικών ωρών εργασίας ανά απασχολούμενο στο τέλος του 2008 και στην αρχή του 2009 (σε όρους ετήσιων ρυθμών αύξησης). Κατά τη διάρκεια της περιόδου αυτής οι αμοιβές εμφάνισαν επίσης πτώση, αν και αναλογικά μικρότερη, γεγονός που οδήγησε σε σημαντική απόκλιση μεταξύ των διαφόρων δεικτών του κόστους εργασίας. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των πραγματικών ωρών εργασίας συνέχισε να καταγράφει υποχώρηση το β' εξάμηνο του 2009, αλλά βραδύτερη σε σχέση με πριν. Πράγματι, η βραχυχρόνια δυναμική, όπως μετρείται με βάση τους τριμηνιαίους ρυθμούς ανόδου, έδειξε ότι οι πραγματικές ώρες εργασίας στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκαν κατά 0,2% το δ' τρίμηνο του 2009.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των συμβατικών αποδοχών στη ζώνη του ευρώ, ο μόνος διαθέσιμος μέχρι στιγμής δείκτης κόστους εργασίας για το α' τρίμηνο του 2010, μειώθηκε σε 1,7% το εν λόγω τρίμηνο, από 2,1% το προηγούμενο τρίμηνο. Η πρόσφατη υποχώρηση επιβεβαίωσε ότι ο ρυθμός ανόδου των συμβατικών αποδοχών στη ζώνη του ευρώ συνεχίζει την καθοδική πορεία που παρατηρείται από την αρχή του 2009. Ο ρυθμός που καταγράφηκε το α' τρίμηνο είναι ο χαμηλότερος ετήσιος ρυθμός

Διάγραμμα 43 Επιλεγμένοι δείκτες κόστους εργασίας

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, τριμηνιαία στοιχεία)



Πηγές: Eurostat, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Πίνακας 7 Δείκτες κόστους εργασίας

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, αν αναγράφεται άλλως)

	2008	2009	α' τρ. 2009	β' τρ. 2009	γ' τρ. 2009	δ' τρ. 2009	α' τρ. 2010
Συμβατικές αποδοχές	3,2	2,6	3,2	2,8	2,3	2,1	1,7
Συνολικό ωριαίο κόστος εργασίας	3,5	3,3	3,6	4,3	3,0	2,2	.
Μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό	3,2	1,5	1,8	1,4	1,4	1,2	.
<i>Υπομηματικά στοιχεία:</i>							
Παραγωγικότητα της εργασίας	-0,2	-2,3	-3,9	-3,1	-2,0	0,0	.
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος	3,4	3,8	5,9	4,7	3,4	1,3	.

Πηγές: Eurostat, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

αύξησης αφότου άρχισε να καταρτίζεται η σειρά το 1991. Όσον αφορά τις μελλοντικές προοπτικές, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των συμβατικών αποδοχών είναι πιθανόν να επιβραδυνθεί περαιτέρω τα επόμενα τρίμηνα, καθώς οι παλαιές συμβάσεις αντικαθίστανται σταδιακά από νέες στις οποίες έχουν συμφωνηθεί μικρότερες μισθολογικές αυξήσεις τόσο στον ιδιωτικό όσο και στο δημόσιο τομέα.

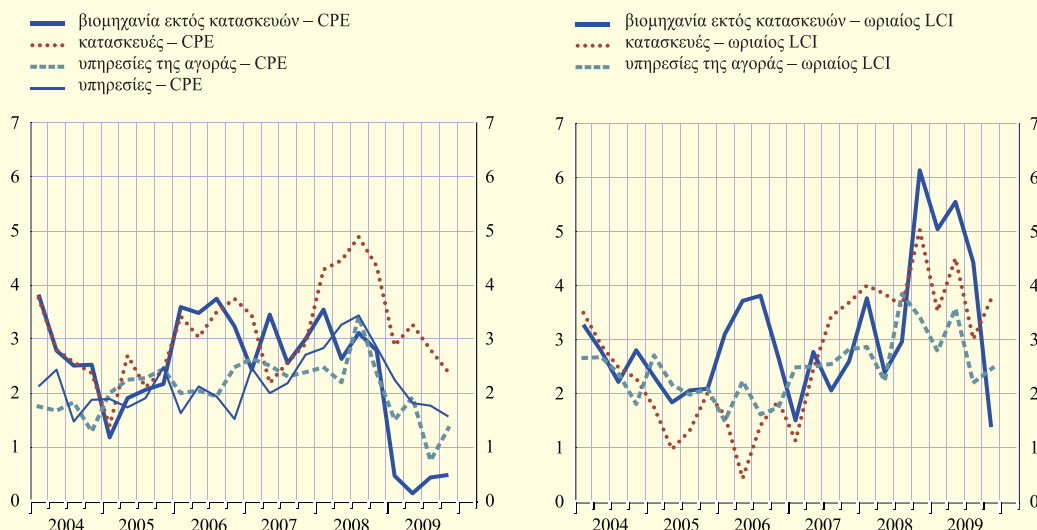
Η συγκράτηση των μισθολογικών αυξήσεων αποτυπώνεται επίσης στον ετήσιο ρυθμό αύξησης της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό στη ζώνη του ευρώ, ο οποίος υποχώρησε σε 1,2% το δ' τρίμηνο του 2009 από 1,4% το προηγούμενο τρίμηνο. Η ανάλυση κατά τομέα δείχνει ότι η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό το δ' τρίμηνο του 2009 προκλήθηκε κατά κύριο λόγο από τις εξελίξεις στον κατασκευαστικό τομέα (βλ. Διάγραμμα 44). Μεταξύ του δ' τριμήνου του 2008 και του δ' τριμήνου του 2009, η αύξηση της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό επιβραδύνθηκε κατά 1,7 εκατοστιαία μονάδα. Την ίδια περίοδο ο ρυθμός αύξησης των συμβατικών αποδοχών παρουσίασε ελαφρώς μικρότερη επιβράδυνση, κατά 1,5 εκατοστιαία μονάδα. Αυτό υποδηλώνει ότι στη διάρκεια της περιόδου αυτής σημειώθηκε αρνητική παρέκκλιση μισθών (wage drift), καθώς, λόγω της οικονομικής ύφεσης, οι επιχειρήσεις προσάρμοσαν προς τα κάτω τις μισθολογικές αυξήσεις μειώνοντας τις ευέλικτες συνιστώσες των μισθών.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του ωριαίου κόστους εργασίας στη ζώνη του ευρώ παρουσίασε σημαντική υποχώρηση το τελευταίο τρίμηνο του 2009 και διαμορφώθηκε σε 2,2% το δ' τρίμηνο του 2009, έναντι 3,0% το γ' τρίμηνο. Ο ρυθμός αυτός προσεγγίζει πλέον τα ιστορικά χαμηλά επίπεδα του 2005 και αντανακλά, όπως προαναφέρθηκε, την έντονη εξασθένηση του ρυθμού μείωσης των πραγματικών ωρών εργασίας ανά απασχολούμενο. Όσον αφορά τους επιμέρους τομείς, η επιβράδυνση του ετήσιου ρυθμού αύξησης το γ' και δ' τρίμηνο προέρχεται εξ ολοκλήρου από τις εξελίξεις στον τομέα της βιομηχανίας, ενώ αύξηση κατέγραψε ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του ωριαίου κόστους εργασίας στον τομέα των κατασκευών και στον τομέα των υπηρεσιών αγοράς. Το ωριαίο κόστος εργασίας στη βιομηχανία αυξήθηκε κατά 1,4% σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης κατά 3,7% στον τομέα των κατασκευών και 2,4% στον τομέα των υπηρεσιών αγοράς.

Μετά το ιστορικά χαμηλό επίπεδο που είχε παρατηρηθεί το α' τρίμηνο του 2009, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της παραγωγικότητας της ζώνης του ευρώ παρουσίασε συνεχή βελτίωση τα επόμενα τρίμηνα, αντανακλώντας την προσαρμογή (με χρονική υστέρηση) της απασχόλησης στις εξελίξεις της αύξησης της παραγωγής. Το δ' τρίμηνο του 2009 η παραγωγικότητα ανά απασχολούμενο παρέμεινε αμετάβλητη σε ετήσια βάση, έναντι υποχώρησης κατά 2,0% το γ' τρίμηνο του έτους. Η βελτιωμένη παραγωγικότητα, σε συνδυασμό με την επιβράδυνση του ετήσιου ρυθμού ανόδου της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό, συνέβαλε στην υποχώρηση του ετήσιου ρυθμού αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος από 3,4% το γ' τρίμηνο του 2009, σε 1,3% το δ' τρίμηνο.

Διάγραμμα 44 Εξέλιξη του κόστους εργασίας ανά τομέα

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, τριμηνιαία στοιχεία)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: CPE: μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό, LCI: δείκτης κόστους εργασίας.

Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, οι αναμενόμενες περαιτέρω μειώσεις της απασχόλησης, σε συνδυασμό με τη σταδιακή βελτίωση της οικονομικής δραστηριότητας, θα πρέπει να οδηγήσουν εκ νέου σε θετικό ετήσιο ρυθμό αύξησης της παραγωγικότητας στη διάρκεια του 2010. Αυτή η προσδοκώμενη ανάκαμψη της παραγωγικότητας, σε συνδυασμό με την υποτονική αύξηση της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό, αναμένεται με τη σειρά της να συμβάλει στην περαιτέρω συγκράτηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος για τις επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ καθ' όλη τη διάρκεια του 2010.

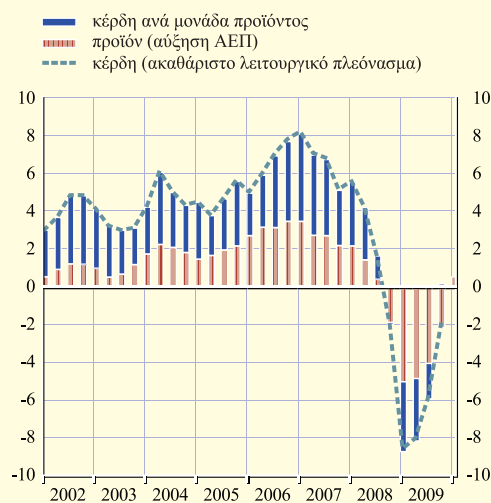
3.4 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

Το δ' τρίμηνο του 2009 τα επιχειρηματικά κέρδη της ζώνης του ευρώ μειώθηκαν με ετήσιο ρυθμό 2,0%. Ως εκ τούτου, ο ρυθμός συρρίκνωσής τους συνέχισε να εξασθενεί σε σύγκριση με τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2009. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας (σε όρους όγκου) και στην ελαφρά αύξηση των κερδών ανά μονάδα προϊόντος (περιθωρίου κέρδους ανά μονάδα προϊόντος – βλ. Διάγραμμα 45). Τα τελευταία σταθεροποιήθηκαν κυρίως χάρη στη συγκράτηση της αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Εντούτοις, τα κέρδη μειώθηκαν με πρωτοφανή ρυθμό το 2009 (άνω του 6%) σε σύγκριση με το 2008. Η μείωσή τους προήλθε κατά κύριο λόγο από την αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, που αποδίδεται στους σχετικά υψηλούς μισθούς και στην πολιτική διατήρησης του πλεονάζοντος προσωπικού (labour hoarding) που εφάρμοσαν οι επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ στη διάρκεια της πρόσφατης ύφεσης.

Όσον αφορά τις εξελίξεις στους κύριους οικονομικούς τομείς (βιομηχανία και υπηρεσίες της αγοράς), σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία, η συρρίκνωση των κερδών ήταν ιδιαίτερα σημαντική στη

Διάγραμμα 45 Αύξηση των κερδών στη ζώνη του ευρώ: προϊόν και κέρδος ανά μονάδα προϊόντος

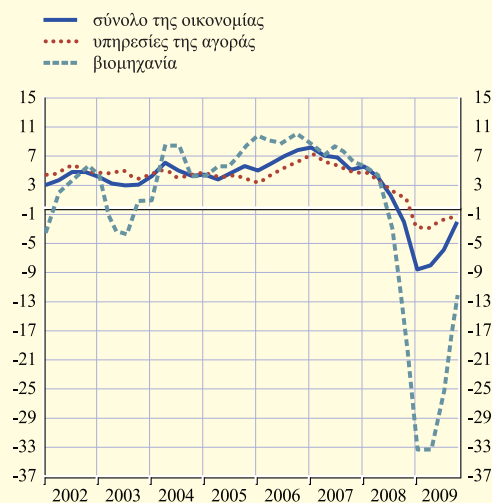
(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, τριμηνιαία στοιχεία)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Διάγραμμα 46 Εξέλιξη των κερδών στη ζώνη του ευρώ ανά κύριο οικονομικό τομέα

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, μηνιαία στοιχεία)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

βιομηχανία, όπου προσέγγισε το 13% το δ' τρίμηνο του 2009 σε σύγκριση με το δ' τρίμηνο του 2008. Το αποτέλεσμα αυτό ωστόσο αντανάκλα ένα σημαντικά μετριοτέρω ρυθμό μείωσης, σε σχέση με αυτό (άνω του 25%) του γ' τριμήνου (βλ. Διάγραμμα 46). Η γενικότερη πολύ σημαντική μείωση των κερδών στη βιομηχανία οφείλεται στην εντονότερη κάμψη της δραστηριότητας σ' αυτόν τον τομέα, καθώς και στη μεγαλύτερη αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Η αύξηση των κερδών στη βιομηχανία τείνει πράγματι να είναι μεγαλύτερη σε ανοδικές φάσεις του οικονομικού κύκλου και να μειώνεται εντονότερα σε φάσεις ύφεσης. Η τελευταία φορά που καταγράφηκε πτώση των κερδών σε δωδεκάμηνη βάση στον τομέα της βιομηχανίας ήταν στα μέσα του 2003. Αντίθετα, η μείωση των ετήσιων κερδών στον τομέα των υπηρεσιών της αγοράς, που ξεκίνησε το α' τρίμηνο του 2009 και συνεχίστηκε το δ' τρίμηνο, ήταν η πρώτη που καταγράφηκε από τότε που άρχισε να καταρτίζεται η σειρά το 1996.

Όσον αφορά τις μελλοντικές προοπτικές, η βελτίωση των συνθηκών ζήτησης και η αναμενόμενη κυκλική αύξηση της παραγωγικότητας στο πλαίσιο των υποτονικών εξελίξεων στην αγορά εργασίας αναμένεται να συμβάλουν στην περαιτέρω ανάκαμψη των κερδών από το κατώτατο επίπεδο στο οποίο έχουν υποχωρήσει. Ωστόσο, εξαιτίας του βάθους της ύφεσης το 2008-2009 και της πρωτοφανούς συρρίκνωσης της συνολικής ζήτησης την ίδια περίοδο, οι βραχυπρόθεσμες προοπτικές για τη μεταβλητή αυτή χαρακτηρίζονται από μεγάλη αβεβαιότητα. Βλ. επίσης το πλαίσιο με τίτλο "Profit developments and their behaviour after periods of recession" του τεύχους Απριλίου 2010 του Μηνιαίου Δελτίου.

3.5 ΟΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΟΝ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟ

Ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ αναμένεται να συνεχίσει να είναι μέτριος στον ορίζοντα που ενδιαφέρει τη νομισματική πολιτική. Οι ανοδικές πιέσεις στις τιμές των βασικών εμπορευμάτων

ενδέχεται να διατηρηθούν, ενώ οι πιέσεις στις εγχώριες τιμές της ζώνης του ευρώ αναμένεται να παραμείνουν ασθενείς.

Αυτή η εκτίμηση αντανακλάται και στις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος για τη ζώνη του ευρώ του Ιουνίου 2010, σύμφωνα με τις οποίες ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ θα διαμορφωθεί μεταξύ 1,4% και 1,6% το 2010 και μεταξύ 1,0% και 2,2% το 2011. Σε σύγκριση με τις προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Μαρτίου 2010, τα διαστήματα έχουν αναθεωρηθεί ελαφρώς προς τα άνω, αντανακλώντας κυρίως την αύξηση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων στη ζώνη του ευρώ. Οι διαθέσιμες προβλέψεις των διεθνών οργανισμών παρέχουν σε γενικές γραμμές παρόμοια εικόνα.

Οι κίνδυνοι που περιβάλλουν τις προοπτικές αυτές είναι γενικά εξίσου ανοδικοί και καθοδικοί. Οι ανοδικοί κίνδυνοι μεσοπρόθεσμα σχετίζονται ιδίως με την πορεία των τιμών των βασικών εμπορευμάτων. Επιπλέον, οι αυξήσεις των έμμεσων φόρων και των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών ενδέχεται να είναι μεγαλύτερες από αυτές που αναμένονται επί του παρόντος, λόγω της ανάγκης για δημοσιονομική εξυγίανση τα προσεχή έτη. Ταυτόχρονα, οι κίνδυνοι για την εξέλιξη των εγχώριων τιμών και του κόστους είναι συγκρατημένοι.

4 Η ΠΑΡΑΓΩΓΗ, Η ΖΗΤΗΣΗ ΚΑΙ Η ΑΓΟΡΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Η οικονομική δραστηριότητα στη ζώνη του ευρώ επεκτείνεται από τα μέσα του 2009. Το πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε με τριμηνιαίο ρυθμό 0,2% το α' τρίμηνο του 2010, μετά από άνοδο κατά 0,1% το δ' τρίμηνο του 2009. Η οικονομική δραστηριότητα στη ζώνη του ευρώ εννοήθηκε από τη συνεχιζόμενη ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας και τη βελτίωση των αποθεμάτων. Ενώ ιδίως οι δυσμενείς καιρικές συνθήκες επιβράδυναν την ανάπτυξη στις αρχές του 2010, οι πιο πρόσφατοι οικονομικοί δείκτες υποδηλώνουν ότι η ανάπτυξη ήταν κάπως εντονότερη την άνοιξη. Όσον αφορά τις μελλοντικές προοπτικές, το πραγματικό ΑΕΠ αναμένεται να συνεχίσει να αυξάνεται με συγκρατημένο και άνισο ρυθμό τόσο διαχρονικά όσο και μεταξύ των οικονομιών και των τομέων της ζώνης του ευρώ. Η συνεχιζόμενη ανάκαμψη σε παγκόσμιο επίπεδο και η επίδρασή της στη ζήτηση εξαγωγών της ζώνης του ευρώ, σε συνδυασμό με τη διευκολυντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής και τα μέτρα που υιοθετήθηκαν για την αποκατάσταση της λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, θα στηρίξουν την οικονομία της ζώνης του ευρώ. Εντούτοις, αναμένεται ότι η ανάκαμψη θα περιοριστεί, λόγω της συνεχιζόμενης διαδικασίας προσαρμογής των ισολογισμών σε διάφορους τομείς και των υποτονικών προοπτικών της αγοράς εργασίας.

Η εκτίμηση αυτή συνάδει επίσης με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος για τη ζώνη του ευρώ του Ιουνίου 2010, σύμφωνα με τις οποίες ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα διαμορφωθεί μεταξύ 0,7% και 1,3% το 2010 και μεταξύ 0,2% και 2,2% το 2011. Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Μαρτίου 2010, το διάστημα για το ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ το τρέχον έτος έχει αναθεωρηθεί ελαφρώς προς τα άνω, λόγω της θετικής επίδρασης της επιτάχυνσης της δραστηριότητας σε παγκόσμιο επίπεδο βραχυπρόθεσμα, ενώ έχει αναθεωρηθεί κατά τι προς τα κάτω το διάστημα για το 2011, αντανakλώντας κυρίως τις προοπτικές της εγχώριας ζήτησης. Οι κίνδυνοι για τις προοπτικές της οικονομίας παραμένουν γενικά ισορροπημένοι σε ένα περιβάλλον ασυνήθιστα υψηλής αβεβαιότητας.

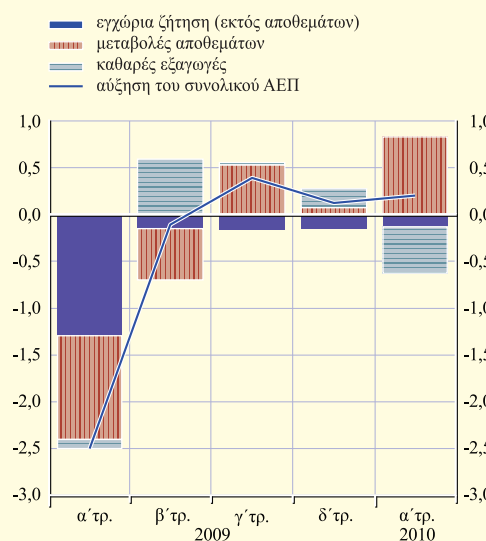
4.1 ΟΙ ΣΥΝΙΣΤΩΣΕΣ ΤΟΥ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΥ ΑΕΠ ΚΑΙ ΤΗΣ ΖΗΤΗΣΗΣ

Η οικονομική δραστηριότητα στη ζώνη του ευρώ επεκτείνεται από τα μέσα του 2009, μετά τη συρρίκνωση που είχε παρατηρηθεί μεταξύ β' τριμήνου του 2008 και β' τριμήνου του 2009. Σύμφωνα με την πρώτη εκτίμηση της Eurostat, το πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε με τριμηνιαίο ρυθμό 0,2% το α' τρίμηνο του 2010, μετά από αύξηση κατά 0,1% το δ' τρίμηνο του 2009 (η αύξηση αυτή ήταν αρχικά μηδενική, αλλά αργότερα αναθεωρήθηκε προς τα άνω) και 0,4% το γ' τρίμηνο (βλ. Διάγραμμα 47). Οι εξελίξεις αυτές επιβεβαίωσαν την προσδοκία ότι η ανάκαμψη της οικονομίας στη ζώνη του ευρώ θα είναι μέτρια και θα ακολουθήσει ανομοιόμορφη πορεία. Οι διαθέσιμοι δείκτες υποδηλώνουν ότι ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ ενδεχομένως ενισχύθηκε περαιτέρω την άνοιξη του 2010.

Ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ το α' τρίμηνο του 2010 αντανakλούσε τη μεγάλη

Διάγραμμα 47 Αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ και συμβολές

(τριμηνιαίος ρυθμός αύξησης και τριμηνιαία συμβολή σε εκατοστιαίες μονάδες, με εποχική διόρθωση)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

θετική συμβολή των μεταβολών των αποθεμάτων, η οποία διαμορφώθηκε σε 0,8 της εκατοστιαίας μονάδας, καθώς και τη δυναμική άνοδο των εξαγωγών λόγω της έντονης ανάκαμψης της παγκόσμιας οικονομίας. Αντίθετα, η τελική εγχώρια ζήτηση είχε αρνητική συμβολή (0,1 της εκατοστιαίας μονάδας), σε μεγάλο βαθμό λόγω της απότομης μείωσης των επενδύσεων, που επηρεάστηκαν από τις δυσμενείς καιρικές συνθήκες. Καθώς οι εισαγωγές εμφάνισαν εντονότερη άνοδο από ό,τι οι εξαγωγές, η συμβολή του εμπορικού ισοζυγίου ήταν αρνητική και διαμορφώθηκε σε -0,5 της εκατοστιαίας μονάδας.

ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΚΑΤΑΝΑΛΩΣΗ

Ενώ η οικονομική δραστηριότητα στη ζώνη του ευρώ άρχισε να ανακάμπτει, η ιδιωτική κατανάλωση παρέμεινε υποτονική, μετά τη σημαντική συρρίκνωση που παρατηρήθηκε όταν η οικονομική δραστηριότητα έφθασε στο ναδίρ στα τέλη του 2008 και τις αρχές του 2009. Η ιδιωτική κατανάλωση μειώθηκε με τριμηνιαίο ρυθμό 0,1% το α' τρίμηνο του 2010, μετά από άνοδο κατά 0,2% το δ' τρίμηνο του 2009 (ο ρυθμός αυτός αναθεωρήθηκε προς τα άνω κατά 0,2 της εκατοστιαίας μονάδας) και πτώση κατά 0,2% το γ' τρίμηνο. Οι πρόσφατοι δείκτες υποδηλώνουν ότι η καταναλωτική δαπάνη παρέμεινε χαμηλή την άνοιξη του 2010.

Διάφοροι παράγοντες συνέβαλαν στην επίμονη έλλειψη δυναμισμού που παρατηρείται στην κατανάλωση τα τελευταία τρίμηνα. Ο βασικός παράγοντας που οδήγησε σ' αυτή την εξέλιξη ήταν το χαμηλό πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών. Αφενός, το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών στηρίχθηκε από την άνοδο της ονομαστικής μισθολογικής δαπάνης (βλ. Ενότητα 3.3) η οποία, παρό την πτώση που σημείωσε το 2009 και στις αρχές του 2010, διατηρήθηκε σε σχετικά υψηλά επίπεδα, δεδομένων, πρώτον, της σοβαρότητας της οικονομικής ύφεσης και, δεύτερον, του μέτριου ρυθμού ανάκαμψης. Επιπλέον, τα χαμηλά επίπεδα πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ το 2009 και στις αρχές του 2010 στήριξαν την αύξηση του εισοδήματος σε πραγματικούς όρους. Αφετέρου, η υποχώρηση της απασχόλησης οδήγησε σε μείωση του εισοδήματος από εργασία και, κατά συνέπεια, της κατανάλωσης. Επιπλέον, η καταναλωτική δαπάνη επηρεάστηκε δυσμενώς από την αβεβαιότητα που χαρακτηρίζει τις προοπτικές απασχόλησης, την πτώση των τιμών των κατοικιών (βλ. το πλαίσιο "Recent housing market developments in the euro area" στο τεύχος Μαΐου 2010 του Μηνιαίου Δελτίου) και τις σωρευτικές απώλειες χρηματοοικονομικού πλούτου. Επιπλέον, η ζήτηση καταναλωτικών δανείων ήταν υποτονική τα τελευταία τρίμηνα και οι συνθήκες αυξημένης πιστωτικής στενότητας που επικράτησαν στον τομέα της καταναλωτικής πίστης στη διάρκεια της οικονομικής ύφεσης παρουσίασαν περαιτέρω επιδείνωση τα τελευταία τρίμηνα, αν και με βραδύτερο ρυθμό (βλ. το πλαίσιο "The results of the April 2010 bank lending survey for the euro area" στο τεύχος Μαΐου 2010 του Μηνιαίου Δελτίου). Υπό αυτές τις συνθήκες, το ποσοστό αποταμίευσης των νοικοκυριών παρουσίασε έντονη άνοδο το τελευταίο δωδεκάμηνο, πιθανώς αντανakλώντας κυρίως τις αποταμιεύσεις για λόγους πρόνοιας, λόγω της αυξημένης αβεβαιότητας που προκάλεσε η οικονομική ύφεση. Σύμφωνα με τους ολοκληρωμένους λογαριασμούς της ζώνης του ευρώ, το ποσοστό αποταμίευσης των νοικοκυριών διαμορφώθηκε (με βάση εποχικώς διορθωμένα στοιχεία) σε 15,1% το δ' τρίμηνο του 2009, δηλ. 0,7 της εκατοστιαίας μονάδας πάνω από το επίπεδό του ένα έτος νωρίτερα. Ωστόσο, η τιμή αυτή ήταν κατά τι χαμηλότερη από το ανώτατο επίπεδο (15,7%) στο οποίο είχε διαμορφωθεί το β' και το γ' τρίμηνο του 2009.

Η υποτονική δυναμική της κατανάλωσης αντικατοπτρίζεται στην εξέλιξη των λιανικών πωλήσεων, του αριθμού των νέων επιβατικών αυτοκινήτων που τέθηκαν σε κυκλοφορία και της εμπιστοσύνης των καταναλωτών. Οι λιανικές πωλήσεις αυξήθηκαν με τριμηνιαίο ρυθμό 0,2% τους τρεις πρώτους μήνες του 2010, αλλά υποχώρησαν κατά 1,2% σε μηνιαία βάση τον Απρίλιο (βλ. Διάγραμμα 48). Ο αριθμός των νέων επιβατικών αυτοκινήτων που τέθηκαν σε κυκλοφορία μειώθηκε με τρι-

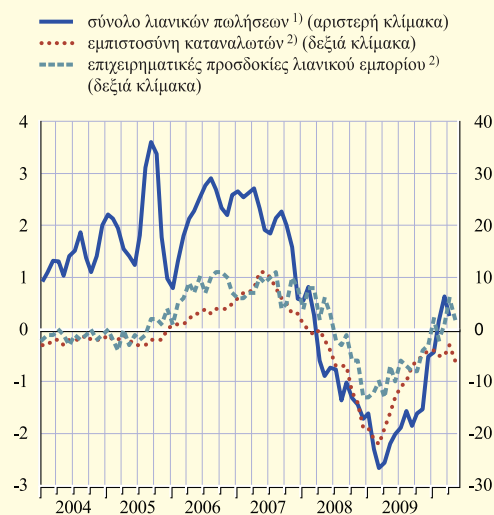
μηνιαίο ρυθμό 7,3% το α' τρίμηνο του έτους και κατά 12,1% σε μηνιαία βάση τον Απρίλιο. Οι λιανικές πωλήσεις, συμπεριλαμβανομένων των νέων επιβατικών αυτοκινήτων που τέθηκαν σε κυκλοφορία, οι οποίες αντιπροσωπεύουν σχεδόν το 50% της κατανάλωσης, υποχώρησαν με τριμηνιαίο ρυθμό 0,6% το α' τρίμηνο του 2010, ενώ ο εν λόγω δείκτης είχε αυξηθεί οριακά το προηγούμενο τρίμηνο, υποβοηθούμενος από την άνοδο των πωλήσεων αυτοκινήτων. Τον Απρίλιο του 2010 οι λιανικές πωλήσεις, συμπεριλαμβανομένων των νέων επιβατικών αυτοκινήτων που τέθηκαν σε κυκλοφορία, υποχώρησαν κατά 2,3% σε σύγκριση με τον προηγούμενο μήνα.

Η πώση του αριθμού των νέων επιβατικών αυτοκινήτων που τέθηκαν σε κυκλοφορία το 2010 αποδίδεται στην άρση των δημοσιονομικών κινήτρων για την απόσυρση παλαιών αυτοκινήτων και την αγορά νέων σε διάφορες οικονομίες της ζώνης του ευρώ. Οι εν λόγω επιδοτήσεις στήριξαν τις πωλήσεις αυτοκινήτων και, κατά συνέπεια, την καταναλωτική δαπάνη το 2009, ιδίως το β' τρίμηνο, όταν ο αριθμός των νέων επιβατικών αυτοκινήτων που τέθηκαν σε κυκλοφορία αυξήθηκε με τριμηνιαίο ρυθμό 13,5%. Εντούτοις, οι πωλήσεις αυτοκινήτων διατηρήθηκαν σε επίπεδα χαμηλότερα από το μέσο όρο της περιόδου 2000-2007 και τους τέσσερις πρώτους μήνες του 2010 υποχώρησαν κάτω από το μέσο όρο του 2008, έτος κατά το οποίο ο αριθμός των νέων επιβατικών αυτοκινήτων που τέθηκαν σε κυκλοφορία είχε μειωθεί σημαντικά. Οι εξελίξεις αυτές υποδηλώνουν ότι οι κρατικές επιδοτήσεις για αγορά νέου αυτοκινήτου είχαν πρόσκαιρη μόνο επίδραση στην κατανάλωση, καθώς ώθησαν ορισμένους καταναλωτές να πραγματοποιήσουν εντός του 2009 τις αγορές που προγραμματίζαν για το μέλλον.

Η εμπιστοσύνη των καταναλωτών, υποστηριζόμενη από τις θετικότερες εκτιμήσεις για τη γενική οικονομική κατάσταση και τις προοπτικές της απασχόλησης, παρουσίασε ανοδική τάση το 2009. Η ανοδική τάση διακόπηκε το α' τρίμηνο του 2010, καθώς η εμπιστοσύνη των καταναλωτών παρέμεινε αμετάβλητη σε σχέση με το δ' τρίμηνο του 2009. Έτσι, η εμπιστοσύνη των καταναλωτών υποχώρησε το Μάιο, αντιστρέφοντας την άνοδο που καταγράφηκε τον Απρίλιο και επανερχόμενη στο επίπεδο του Οκτωβρίου 2009, δηλ. κάτω από το μακροχρόνιο μέσο όρο της από το 1985. Παρόλο που η εμπιστοσύνη των καταναλωτών αποδείχθηκε σχετικά ανεπαρκής δείκτης για τις τριμηνιαίες μεταβολές της κατανάλωσης στη ζώνη του ευρώ, παρείχε μια αρκετά αξιόπιστη ένδειξη για την εξέλιξη των τάσεων της κατανάλωσης. Συνολικά, οι τελευταίες διακυμάνσεις, εν μέσω νέων εντάσεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές, υποδηλώνουν ότι οι καταναλωτές της ζώνης του ευρώ είναι αβέβαιοι επί του παρόντος για την ευρωστία και τη διατηρησιμότητα της οικονομικής ανάκαμψης και δείχνουν ότι η αύξηση της κατανάλωσης ενδέχεται να παραμείνει υποτονική στο άμεσο μέλλον.

Διάγραμμα 48 Λιανικές πωλήσεις και εμπιστοσύνη του τομέα του λιανικού εμπορίου και του τομέα των νοικοκυριών

(μηνιαία στοιχεία)



Πηγές: Έρευνες Επιχειρήσεων και Καταναλωτών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και Eurostat.

Σημείωση: Από το Μάιο του 2010 τα στοιχεία των ερευνών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις επιχειρήσεις βασίζονται στην ταξινόμηση NACE αναθ. 2.

1) Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, κινητός μέσος όρος τριών μηνών, στοιχεία διορθωμένα ως προς τον αριθμό των εργάσιμων ημερών. Εξαιρούνται τα καύσιμα.

2) Διαφορές ποσοτών θετικών-αρνητικών απαντήσεων, στοιχεία εποχικώς διορθωμένα και διορθωμένα ως προς το μέσο όρο.

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

Η τάση των επενδύσεων παραμένει πολύ υποτονική. Το α' τρίμηνο του 2010 οι ακαθάριστες επενδύσεις κεφαλαίου υποχώρησαν με τριμηνιαίο ρυθμό 1,1%, μετά από πτώση κατά 1,3% το δ' τρίμηνο του 2009. Η συρρίκνωση των επενδύσεων από το β' τρίμηνο του 2008 συνεχίστηκε, γεγονός που οφείλεται στην υποτονική ζήτηση, το χαμηλό βαθμό χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού, τα αυστηρά πιστοδοτικά κριτήρια και την υποτονικότητα των επιχειρηματικών προσδοκιών. Οι επενδύσεις υποχώρησαν πολύ έντονα το δ' τρίμηνο του 2008 και το α' τρίμηνο του 2009, καταγράφοντας πτώση άνω του 4% και 5% αντίστοιχα σε τριμηνιαία βάση. Με αυτά τα δεδομένα, η πρόσφατη μείωση των επενδύσεων μπορεί να θεωρηθεί βελτίωση.

Η συνεχιζόμενη έλλειψη δυναμισμού των επενδύσεων σε κατασκευές, οι οποίες περιλαμβάνουν κατοικίες και εμπορικά ακίνητα και αντιπροσωπεύουν το ήμισυ περίπου του συνόλου των επενδύσεων, επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό από τις εξελίξεις στις αγορές ακινήτων. Η υποτονική εξέλιξη των τιμών των ακινήτων κατέστησε τις επενδύσεις σε κατοικίες λιγότερο ελκυστικές, υπονομεύοντας έτσι τις επενδύσεις σε κατασκευές. Η άνοδος των τιμών των κατοικιών επιβραδύνεται σταθερά τα τελευταία χρόνια, ενώ το 2009 καταγράφηκε συρρίκνωση. Οι χώρες με τις εντονότερες αυξήσεις στις τιμές των κατοικιών πριν από το 2005 παρουσίασαν και τις μεγαλύτερες διορθώσεις τιμών (περισσότερες πληροφορίες βλ. στο πλαίσιο “Recent housing market developments in the euro area” στο τεύχος Μαΐου 2010 του Μηνιαίου Δελτίου). Λόγω της εξέλιξης των τιμών των κατοικιών, της υποαπασχόλησης του παραγωγικού δυναμικού σε μερικές χώρες και των περιορισμών στη χρηματοδότηση, ο ρυθμός αύξησης των επενδύσεων σε κατασκευές έχει γίνει αρνητικός από το β' τρίμηνο του 2008. Οι δυσμενείς καιρικές συνθήκες σε πολλές χώρες της ζώνης του ευρώ το χειμώνα που πέρασε συνέβαλαν στην περαιτέρω μείωση της κατασκευαστικής δραστηριότητας στις αρχές του 2010.

Όσον αφορά τις μελλοντικές προοπτικές, η έκδοση οικοδομικών αδειών — που θεωρείται προπορευόμενος δείκτης για τις επενδύσεις σε κατοικίες — υποδηλώνει ότι η συρρίκνωση της αγοράς κατοικιών θα συνεχιστεί τους προσεχείς μήνες, καθώς ο αριθμός των εκδιδόμενων αδειών εξακολούθησε να μειώνεται το δ' τρίμηνο του 2009. Ωστόσο, αναμένεται σταδιακή εξασθένηση του ρυθμού συρρίκνωσης, καθώς η πτώση είναι μικρότερη από ό,τι το προηγούμενο τρίμηνο. Επίσης, η αρνητική επίδραση που είχαν στις κατασκευές οι ασυνήθιστα δυσμενείς καιρικές συνθήκες το χειμώνα που πέρασε αναμένεται ότι θα αντιστραφεί αργότερα στη διάρκεια του έτους. Η προσδοκία αυτή στηρίζεται από στοιχεία που δείχνουν ότι η παραγωγή στις κατασκευές παρουσίασε έντονη ανάκαμψη το Μάρτιο. Επίσης, τα δάνεια για αγορά κατοικίας αυξήθηκαν οριακά το δ' τρίμηνο του 2009, ενώ παρουσίασαν ταχύτερο ρυθμό ανόδου το α' τρίμηνο του 2010.

Οι επενδύσεις εκτός των κατασκευών, οι οποίες αφορούν κυρίως περιουσιακά στοιχεία που χρησιμοποιούνται στην παραγωγή αγαθών και υπηρεσιών, επίσης μειώθηκαν απότομα στη διάρκεια της πρόσφατης ύφεσης της οικονομικής δραστηριότητας, γεγονός που αποδίδεται στην πτώση της ζήτησης, τον πολύ χαμηλό βαθμό χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού, τον αρνητικό ρυθμό αύξησης των κερδών και τα αυστηρά πιστοδοτικά κριτήρια. Από τα μέσα του 2009 ωστόσο οι επενδύσεις εκτός των κατασκευών μειώνονται με πολύ βραδύτερους ρυθμούς, καθώς εξασθένησαν οι παράγοντες που οδήγησαν στην απότομη πτώση τους. Το δ' τρίμηνο του 2009 οι επενδύσεις εκτός των κατασκευών υποχώρησαν με τριμηνιαίο ρυθμό 0,7%, έναντι -0,1% το προηγούμενο τρίμηνο.

Τα προσεχή τρίμηνα οι επενδύσεις εκτός των κατασκευών αναμένεται να ενισχυθούν σταδιακά, καθώς εκτιμάται ότι θα στηριχθούν από τη συνολική οικονομική δραστηριότητα, ωστόσο θα παραμείνουν σε χαμηλά επίπεδα λόγω των υποτονικών προοπτικών για την αύξηση της εγχώριας ζήτησης, της συνολικής αβεβαιότητας, της χαμηλής κερδοφορίας και του επίμονα υψηλού αναξιοποι-

ητου παραγωγικού δυναμικού. Ο ρυθμός χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού αυξήθηκε πρόσφατα από το κατώτατο σημείο όπου είχε διαμορφωθεί στα μέσα του 2009, αλλά παραμένει σε πολύ χαμηλό επίπεδο, χαμηλότερο από εκείνο που καταγράφηκε στη διάρκεια της ύφεσης στις αρχές της δεκαετίας του '90. Το μεγάλο περιθώριο αναξιοποίητου παραγωγικού δυναμικού θα συνεχίσει ενδεχομένως να συγκρατεί την αύξηση των κεφαλαιακών δαπανών στο προσεχές μέλλον. Αντίθετα, οι κεφαλαιακές δαπάνες ενδέχεται να στηριχθούν από το κόστος χρηματοδότησης, το οποίο παραμένει χαμηλό, ενώ η καθαρή αυστηροποίηση των πιστοδοτικών κριτηρίων των τραπεζών διατηρήθηκε αμετάβλητη το α' τρίμηνο του 2010, μετά από υποχώρηση τα προηγούμενα τρίμηνα (περισσότερες λεπτομέρειες βλ. στο πλαίσιο "The results of the April 2010 bank lending survey for the euro area" στο τεύχος Μαΐου 2010 του Μηνιαίου Δελτίου).

ΔΗΜΟΣΙΑ ΚΑΤΑΝΑΛΩΣΗ

Ο ρυθμός ανόδου της δημόσιας κατανάλωσης, σε αντίθεση με τις λοιπές συνιστώσες της εγχώριας ζήτησης, παρέμεινε θετικός το α' τρίμηνο του 2010, έναντι μηδενικής αύξησης το δ' τρίμηνο του 2009. Ωστόσο, η στήριξη της εγχώριας ζήτησης από τη δημόσια κατανάλωση αναμένεται ότι θα παραμείνει μέτρια στο υπόλοιπο του 2010, αντανακλώντας τις προσπάθειες δημοσιονομικής εξυγίανσης που αναμένονται εκ μέρους ορισμένων χωρών της ζώνης του ευρώ.

ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ

Οι μεταβολές των αποθεμάτων είχαν θετική συμβολή στους τριμηνιαίους ρυθμούς αύξησης του ΑΕΠ από τα μέσα του 2009, ενώ η συμβολή τους στη συρρίκνωση του ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ το πρώτο εξάμηνο του 2009 ήταν έντονα αρνητική. Τα αποθέματα φαίνεται να ακολούθησαν φυσιολογική κυκλική πορεία στη διάρκεια της τελευταίας ύφεσης και της συνεχιζόμενης ανάκαμψης. Όταν οι επιχειρήσεις παρατήρησαν απότομη και ενδεχομένως παρατεταμένη πτώση της ζήτησης, περιορίσαν τα αποθέματά τους, μειώνοντας δραστικά την παραγωγή, σε μια προσπάθεια να διατηρήσουν ένα βέλτιστο λόγο αποθεμάτων/πωλήσεων. Ο ρυθμός μείωσης των αποθεμάτων άρχισε να επιβραδύνεται το γ' τρίμηνο του 2009, προκειμένου να αποφευχθεί η υπερβολική πτώση του λόγου, καθώς οι πωλήσεις άρχισαν να αυξάνονται εκ νέου.

Το α' τρίμηνο του 2010 η φάση ταχύτερης μείωσης των αποθεμάτων διακόπηκε, καθώς αναμενόταν άνοδος της ζήτησης. Ως εκ τούτου, τα αποθέματα είχαν θετική συμβολή (0,8 της εκατοστιαίας μονάδας) στο ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ, έναντι 0,1 της εκατοστιαίας μονάδας το προηγούμενο τρίμηνο και 0,5 της εκατοστιαίας μονάδας το γ' τρίμηνο του 2009.

Όσον αφορά τις μελλοντικές προοπτικές, τόσο οι έρευνες όσο και άλλα αποσπασματικά στοιχεία υποδηλώνουν ότι τα αποθέματα θεωρούνται πλέον ισχνά. Παρόλο που πολλές επιχειρήσεις δήλωσαν ότι δεν σκοπεύουν να επαναφέρουν τα αποθέματα στα προηγούμενα επίπεδα τους, οι μεταβολές των αποθεμάτων ενδέχεται να έχουν περαιτέρω θετική συμβολή στο ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ το β' ή/και το γ' τρίμηνο του 2010. Ωστόσο, το μέγεθος της συμβολής τους είναι αβέβαιο, καθώς εξαρτάται από την εξέλιξη της ζήτησης και από το βαθμό στον οποίο οι επιχειρήσεις θα αναθεωρήσουν τις προσδοκίες τους αναφορικά με τις μελλοντικές προοπτικές.

ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ

Οι εμπορικές συναλλαγές στη ζώνη του ευρώ εξακολούθησαν να αυξάνονται το α' τρίμηνο του 2010, στηριζόμενες από την ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας και τη συγκρατημένη άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ. Ο τριμηνιαίος ρυθμός αύξησης των εισαγωγών τους τρεις πρώτους μήνες του έτους ήταν πολύ υψηλότερος από εκείνον των εξαγωγών. Ως εκ τούτου, το εμπορικό ισοζύγιο είχε αρνητική συμβολή (0,5 της εκατοστιαίας μονάδας) στην αύξηση του ΑΕΠ το α' τρίμηνο του 2010, ενώ το προηγούμενο τρίμηνο είχε θετική.

Οι εισαγωγές και οι εξαγωγές, μετά από απότομη συρρίκνωση περί το τέλος του 2008 και την αρχή του 2009, καθώς και περαιτέρω, αν και μετριότερη, υποχώρηση το β' τρίμηνο του 2009, άρχισαν να αυξάνονται σε τριμηνιαία βάση από τα μέσα του 2009. Η ανάκαμψη αυτή ήταν γενικευμένη σε όλες τις κύριες κατηγορίες προϊόντων. Συγκεκριμένα, οι εισαγωγές και οι εξαγωγές ενδιάμεσων αγαθών, οι βασικοί παράγοντες που προκάλεσαν την προηγούμενη μείωση των εμπορικών συναλλαγών, παρουσίασαν έντονες αυξήσεις. Η ανάκαμψη του εμπορίου επιταχύνθηκε το α' τρίμηνο του 2010, καθώς οι εξαγωγές αυξήθηκαν με τριμηνιαίο ρυθμό 2,5%, έναντι 1,7% το δ' τρίμηνο του 2009. Οι εισαγωγές αυξήθηκαν με πολύ ταχύτερο ρυθμό (4,0%), έναντι 1,2% το δ' τρίμηνο του 2009, καθώς επηρεάστηκαν από την ανάκαμψη της ζώνης του ευρώ και την αυξανόμενη ζήτηση εξαγωγών, που εμφανίζουν υψηλή εξάρτηση από εισαγόμενα προϊόντα.

Όσον αφορά τις μελλοντικές προοπτικές, η ανάπτυξη της παγκόσμιας οικονομίας – και ιδιαίτερα των αναδυόμενων αγορών – σε συνδυασμό με την επέκταση του διεθνούς εμπορίου ενδέχεται να ενισχύσουν περαιτέρω τη ζήτηση για προϊόντα της ζώνης του ευρώ, η οποία θα ευνοηθεί επίσης από την πρόσφατη υποτίμηση του ευρώ. Αντίθετα, δεδομένου ότι η ανάκαμψη στη ζώνη του ευρώ αναμένεται να είναι συγκρατημένη και λιγότερο δυναμική από ό,τι η άνοδος της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας, ο ρυθμός αύξησης των εισαγωγών ενδέχεται να αποδειχθεί ελαφρά πιο υποτονικός από ό,τι ο ρυθμός ανόδου των εξαγωγών. Ως εκ τούτου, το εμπορικό ισοζύγιο πιθανόν να έχει θετική συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ τα προσεχή τρίμηνα.

4.2 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΠΑΡΑΓΩΓΗ, ΤΗΝ ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΚΑΙ ΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Από πλευράς προστιθέμενης αξίας, η ανάκαμψη της ζώνης του ευρώ δεν ήταν γενικευμένη σε όλους τους τομείς, αλλά προήλθε κυρίως από τον τομέα της βιομηχανίας. Ο τομέας των υπηρεσιών παρουσίασε μέτρια άνοδο το δ' τρίμηνο του 2009 και το α' τρίμηνο του 2010, ενώ ο τομέας των κατασκευών εξακολούθησε να συρρικνώνεται. Το α' τρίμηνο του 2010 η συνολική προστιθέμενη αξία αυξήθηκε κατά 0,5%, κυρίως λόγω των υψηλών επιδόσεων της βιομηχανίας εκτός των κατασκευών. Η διαφορά μεταξύ του ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ και του ρυθμού ανόδου της προστιθέμενης αξίας οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι ο πρώτος περιλαμβάνει τους φόρους μείον τις επιδοτήσεις προϊόντων, που συρρικνώθηκαν με τριμηνιαίο ρυθμό 2,3% το α' τρίμηνο του 2010. Στοιχεία ερευνών δείχνουν περαιτέρω άνοδο της προστιθέμενης αξίας το β' τρίμηνο του 2010.

Οι συνθήκες στην αγορά εργασίας συνέχισαν να χειροτερεύουν στη ζώνη του ευρώ (βλ. σχετική ενότητα παρακάτω). Η απασχόληση συρρικνώθηκε κατά 0,3% το δ' τρίμηνο του 2009, ενώ το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε σε 10,1% τον Απρίλιο του 2010.

ΤΟ ΠΡΟΪΟΝ ΚΑΤΑ ΤΟΜΕΑ

Η βιομηχανική δραστηριότητα υπήρξε ο βασικός προωθητικός παράγοντας της ανόδου της συνολικής προστιθέμενης αξίας στη ζώνη του ευρώ από τα μέσα του 2009 που ξεκίνησε η ανάκαμψη. Η προστιθέμενη αξία στον τομέα της βιομηχανίας (εκτός των κατασκευών) αυξήθηκε κατά 2,2% το α' τρίμηνο του 2010, μετά από άνοδο κατά 0,3% το δ' τρίμηνο του 2009 και 2,1% το γ' τρίμηνο. Η αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής το α' τρίμηνο του 2010 (3,8%) ήταν ακόμη εντονότερη από ό,τι η άνοδος της προστιθέμενης αξίας στη βιομηχανία (βλ. Διάγραμμα 49). Η σχετικά μεγάλη απόκλιση μεταξύ των εξελίξεων στους δύο δείκτες τους τρεις πρώτους μήνες του έτους ενδεχομένως σχετίζεται κυρίως με διαφορές ως προς την εποχική διόρθωση, καθώς τα εποχικώς διορθωμένα στοιχεία χαρακτηρίζονται επί του παρόντος από σχετικά μεγάλη αβεβαιότητα λόγω των μεγάλων διακυμάνσεων που παρουσίασαν τα στοιχεία στη διάρκεια της ύφεσης της οικονομικής δραστη-

Διάγραμμα 49 Αύξηση βιομηχανικής παραγωγής και συμβολές

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

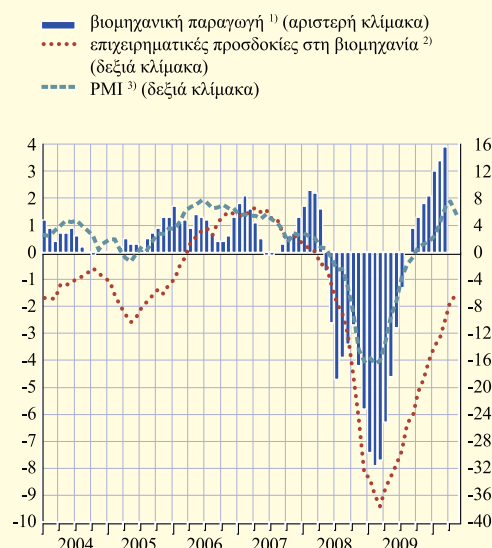


Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Τα στοιχεία υπολογίζονται ως κινητοί μέσοι όροι τριών μηνών έναντι του αντίστοιχου μέσου όρου πριν από τρεις μήνες.

Διάγραμμα 50 Βιομηχανική παραγωγή, επιχειρηματικές προσδοκίες στη βιομηχανία και PMI

(μηνιαία στοιχεία, με εποχική διόρθωση)



Πηγές: Eurostat, Έρευνες Επιχειρήσεων και Καταναλωτών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, Markit και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Τα στοιχεία των ερευνών αναφέρονται στη μεταποίηση. Από το Μάιο του 2010 τα στοιχεία των ερευνών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις επιχειρήσεις βασίζονται στην ταξινόμηση NACE αναθ. 2.

1) Τριμηνιαίες εκατοστιαίες μεταβολές.

2) Διαφορές ποσοστών θετικών-αρνητικών απαντήσεων.

3) Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών, αποκλίσεις από την τιμή 50.

ριότητας και της μεταγενέστερης ανάκαμψης. Όσον αφορά τους κύριους βιομηχανικούς τομείς, η παραγωγή παρουσίασε άνοδο ιδίως στους τομείς των ενδιάμεσων αγαθών, ενώ αυξήθηκε κάπως και η παραγωγή στους κλάδους των κεφαλαιακών αγαθών και των καταναλωτικών αγαθών. Οι εν λόγω εξελίξεις κατά τομέα συνάδουν με τα πρώιμα στάδια μιας ανάκαμψης, όπου συνήθως παρατηρείται πιο εύρωστη ανάπτυξη στον τομέα των ενδιάμεσων αγαθών. Επιπλέον, σημαντική άνοδο παρουσίασε η παραγωγή ενέργειας, η οποία κατά πάσα πιθανότητα αυξήθηκε εξαιτίας του ασυνήθιστα ψυχρού χειμώνα.

Όσον αφορά τις μελλοντικές προοπτικές, η ανοδική τάση των νέων παραγγελιών στη βιομηχανία σηματοδοτεί γενικευμένη ανάκαμψη της βιομηχανικής δραστηριότητας, καθώς οι παραγγελίες που λαμβάνονται αναμένεται να φανούν στη συνέχεια στην παραγωγή. Ο εν λόγω δείκτης αυξήθηκε με τριμηνιαίο ρυθμό 3,7% το α' τρίμηνο του 2010, μετά από άνοδο κατά 3,2% το προηγούμενο τρίμηνο. Επίσης, ορισμένα πρόσφατα στοιχεία που προκύπτουν από έρευνες επιχειρηματικών προσδοκιών υποδηλώνουν ότι η ανάπτυξη στον τομέα της βιομηχανίας παρέμεινε θετική στην αρχή του β' τριμήνου του 2010 (βλ. Διάγραμμα 50). Ο Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) για τον τομέα της μεταποίησης της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε περαιτέρω τον Απρίλιο, αλλά μειώθηκε το Μάιο, παραμένοντας ωστόσο υψηλότερος σε σχέση με το μέσο όρο του α' τριμήνου του 2010. Αν και δεν μπορεί να αποκλειστεί το ενδεχόμενο η πρόσφατη αναταραχή που σχετίζεται με το δημόσιο χρέος

ορισμένων χωρών να επηρεάσει αρνητικά τις επιχειρηματικές προσδοκίες στη μεταποίηση, η βραχυπρόθεσμη εκτίμηση είναι θετική, καθώς οι συνιστώσες της παραγωγής και των νέων παραγγελιών, όπως επίσης και αυτή των χρόνων παράδοσης από τους προμηθευτές, διατηρήθηκαν το Μάιο πλησίον του υψηλότερου επιπέδου τους την τελευταία δεκαετία. Αντίθετα, οι επιχειρηματικές προσδοκίες στον τομέα της μεταποίησης αυξήθηκαν οριακά το Μάιο, σύμφωνα με την Έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις Επιχειρήσεις.

Η δραστηριότητα στον τομέα των κατασκευών συνέχισε να υποχωρεί τα τελευταία τρίμηνα. Η προστιθέμενη αξία στον τομέα μειώθηκε με τριμηνιαίο ρυθμό 2,7% το α' τρίμηνο του 2010, δηλ. με σημαντικά εντονότερο ρυθμό από ό,τι τα δύο προηγούμενα τρίμηνα, όταν είχε μειωθεί κατά 1,3% σε τριμηνιαία βάση. Η εκτεταμένη πτώση της δραστηριότητας στον τομέα των κατασκευών τους τρεις πρώτους μήνες του έτους αποδίδεται εν πολλοίς στις δυσμενείς καιρικές συνθήκες που έπληξαν πλείστες χώρες της ζώνης του ευρώ στη διάρκεια του χειμώνα. Η συρρίκνωση της δραστηριότητας λόγω των καιρικών συνθηκών είχε αποτέλεσμα η απαιτούμενη διόρθωση της αγοράς κατοικιών που περιγράφηκε προηγουμένως να είναι μεγαλύτερη. Αναμένεται ότι η μείωση της δραστηριότητας κατά τομέα λόγω των καιρικών συνθηκών θα αντιστραφεί σε μεγάλο βαθμό το β' τρίμηνο του έτους.

Η δραστηριότητα στον τομέα των υπηρεσιών υπήρξε πολύ λιγότερο ευαίσθητη στις κυκλικές εξελίξεις από ό,τι η δραστηριότητα στη μεταποίηση και τις κατασκευές. Η ένταση της ανάκαμψης στον τομέα των υπηρεσιών έχει ωστόσο ζωτική σημασία για μια ουσιαστική ανάκαμψη, ενώ η αύξηση της προστιθέμενης αξίας στον τομέα των υπηρεσιών είναι μάλλον συγκρατημένη από τα μέσα του 2009. Η προστιθέμενη αξία στον τομέα των υπηρεσιών παρουσίασε μικρή άνοδο κατά 0,3% το α' τρίμηνο του 2010, οριακά υψηλότερη από το χαμηλό ρυθμό αύξησης που καταγράφηκε το δ' τρίμηνο του 2009, ενώ είχε παραμείνει στάσιμη την προηγούμενη τριμηνία. Σύμφωνα με τις διαθέσιμες πληροφορίες σχετικά με τους βασικούς υποτομείς του τομέα των υπηρεσιών, μετά από κατάρρευση πτώση προς το τέλος του 2008 και στην αρχή του 2009, η προστιθέμενη αξία έχει μέχρι σήμερα σταθεροποιηθεί μόνο σε γενικές γραμμές στο εμπόριο και τις μεταφορές, ενώ φαίνεται ότι αυξήθηκε στους τομείς της χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης και τις επιχειρηματικές υπηρεσίες που τείνουν να εμφανίζουν τη μεγαλύτερη κυκλικότητα και μεταβλητότητα μεταξύ των υποτομέων των υπηρεσιών. Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, τα πρόσφατα δημοσιευμένα στοιχεία ερευνών υποδηλώνουν ότι ο τομέας των υπηρεσιών παρουσίασε περαιτέρω αύξηση στην αρχή του β' τριμήνου του 2010.

ΑΓΟΡΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Σε αντίθεση με τις εξελίξεις της οικονομικής δραστηριότητας, οι συνθήκες στις αγορές εργασίας της ζώνης του ευρώ συνέχισαν να επιδεινώνονται τα τελευταία τρίμηνα, καθώς οι μεταβολές της απασχόλησης παρουσιάζουν συχνά χρονική υστέρηση σε σχέση με τις διακυμάνσεις του οικονομικού κύκλου. Στη διάρκεια της πρόσφατης οικονομικής ύφεσης η απασχόληση άρχισε να μειώνεται νωρίτερα στον τομέα των κατασκευών από ό,τι στους τομείς της βιομηχανίας και των υπηρεσιών. Το γεγονός αυτό οφείλεται εν μέρει στην υποαπασχόληση του παραγωγικού δυναμικού στον εν λόγω τομέα σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ, καθώς και στο γεγονός ότι συνήθως μεγάλος αριθμός εργαζομένων απασχολούνται σε προσωρινή βάση στον τομέα αυτό, γεγονός που κάνει πιο ευέλικτη την απασχόληση στις κατασκευές. Καθώς η ύφεση συνεχίστηκε, η απασχόληση υποχώρησε και στον τομέα της βιομηχανίας, ενώ ο τομέας των υπηρεσιών επηρεάστηκε σε πολύ μικρότερο βαθμό από την προσαρμογή της εργασίας (βλ. Πίνακα 8).

Σε πολλές χώρες της ζώνης του ευρώ ειδικές διευθετήσεις των ωραρίων εργασίας στήριξαν την απασχόληση ενώ εντεινόταν η οικονομική ύφεση. Οι ρυθμίσεις αυτές μείωσαν τις ώρες εργασίας με

Πίνακας 8 Αύξηση της απασχόλησης

(εκατοστιαίες μεταβολές έναντι της προηγούμενης περιόδου, με εποχική διόρθωση)

	Ετήσιοι ρυθμοί		Τριμηνιαίοι ρυθμοί				
	2008	2009	δ' τρ. 2008	α' τρ. 2009	β' τρ. 2009	γ' τρ. 2009	δ' τρ. 2009
Σύνολο οικονομίας	0,7	-1,9	-0,4	-0,8	-0,5	-0,5	-0,3
εκ της οποίας:							
Γεωργία και αλιεία	-1,4	-2,6	0,0	-0,8	-0,9	-1,2	0,5
Βιομηχανία	-0,7	-5,7	-1,5	-1,8	-1,7	-1,7	-0,9
Πλην κατασκευών	0,0	-5,2	-1,1	-1,6	-1,8	-1,7	-1,1
Κατασκευές	-2,1	-6,9	-2,3	-2,3	-1,3	-1,7	-0,4
Υπηρεσίες	1,3	-0,5	0,0	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1
Εμπόριο και μεταφορές	1,3	-1,8	-0,4	-0,8	-0,5	-0,2	-0,5
Χρηματοπιστωτικές και επιχειρηματικές δραστηριότητες	2,2	-2,2	-0,5	-0,9	-0,8	-0,5	-0,1
Δημόσια διοίκηση ¹⁾	0,9	1,5	0,6	0,2	0,6	0,2	0,2

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Περιλαμβάνει επίσης εκπαίδευση, υγεία και άλλες υπηρεσίες.

διαφόρους τρόπους, μεταξύ των οποίων με αλλαγές στα ευέλικτα ωράρια εργασίας στις επιχειρήσεις, γενικές μειώσεις της υπερωριακής απασχόλησης και ειδικές ρυθμίσεις εξοικονόμησης απασχόλησης που θεσπίστηκαν από διάφορες ευρωπαϊκές κυβερνήσεις. Η χρήση αυτών των μέτρων συνέβαλε ώστε να αποτραπεί εντονότερη μείωση της απασχόλησης και εξομάλυνε τη διαδικασία προσαρμογής της εργασίας στο πλαίσιο της εξασθένησης της ζήτησης. Η απασχόληση στη ζώνη του ευρώ χαρακτηρίστηκε από σχετική ανθεκτικότητα καθ' όλη τη διάρκεια της οικονομικής ύφεσης, δεδομένης της κατακόρυφης πτώσης της οικονομικής δραστηριότητας. Μεγάλο μέρος της προσαρμογής της απασχόλησης πραγματοποιήθηκε στην πράξη μέσω της περικοπής των πραγματικών ωρών εργασίας ανά απασχολούμενο και όχι μέσω σημαντικών μειώσεων των θέσεων απασχόλησης. Εντούτοις, οι εξελίξεις στην αγορά εργασίας διέφεραν σημαντικά μεταξύ των οικονομιών της ζώνης του ευρώ. Η οικονομική ύφεση επηρέασε αρνητικά και την αύξηση της προσφοράς εργασίας στη ζώνη του ευρώ, η οποία νωρίτερα παρουσίαζε ανοδική τάση. Στο Πλαίσιο 5 εξετάζεται η σχετική συμβολή που έχουν στην αύξηση της προσφοράς εργασίας οι επιδράσεις της μεταβολής του πληθυσμού και της συμμετοχής στην αγορά εργασίας της ζώνης του ευρώ, για διάφορες ομάδες και χώρες.

Πλαίσιο 5

ΠΡΟΣΦΑΤΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Το διάστημα 2008-2009 στη ζώνη του ευρώ παρατηρήθηκε η σοβαρότερη ύφεση από το τέλος του Β' Παγκοσμίου Πολέμου. Η ύφεση προκάλεσε σημαντική πτώση της ζήτησης εργασίας και αύξηση των ποσοστών ανεργίας. Ωστόσο, εν τέλει μπορεί να αναμένεται ότι μια οικονομική κρίση θα επηρεάζει όχι μόνο τη ζήτηση αλλά και την προσφορά εργασίας γενικότερα. Η επίδραση αυτή εκδηλώνεται μέσω δύο διακριτών διαύλων, της αύξησης του πληθυσμού και των ποσοστών συμμετοχής στην αγορά εργασίας. Στο παρόν πλαίσιο αξιολογείται ο αντίκτυπος της πρόσφατης ύφεσης στην προσφορά εργασίας στη ζώνη του ευρώ, με βάση στοιχεία από την Έρευνα Εργατικού Δυναμικού της ΕΕ.

Η επίδραση της οικονομικής κρίσης στην αύξηση του πληθυσμού τείνει να διαμορφώνεται βραχυπρόθεσμα από τη μετανάστευση. Αυτή με τη σειρά της καθορίζεται σε μεγάλο βαθμό από τις σχετικές αποδοχές και τις ευκαιρίες απασχόλησης.¹ Μια σοβαρή ύφεση – και ο συνακόλουθος περιορισμός των ευκαιριών απασχόλησης – μπορεί να επιδράσει αρνητικά στην εισροή μεταναστών στη ζώνη του ευρώ, περιορίζοντας έτσι την αύξηση του πληθυσμού.

Μια σοβαρή ύφεση μπορεί επίσης να επηρεάσει τα ποσοστά συμμετοχής στην αγορά εργασίας. Εντούτοις, η επίδραση αυτή δεν είναι απολύτως ξεκάθαρη. Αφενός, μια έντονη ύφεση μπορεί να ωθήσει τους εργαζομένους να αποχωρήσουν από την αγορά εργασίας – π.χ. οι εργαζόμενοι μεγαλύτερης ηλικίας μπορεί να αποφασίσουν να λάβουν πρόωγη συνταξιοδότηση, ενώ οι νεαρότεροι μπορεί να επιλέξουν να συνεχίσουν με σπουδές πλήρους φοίτησης. Επιπλέον, οι μειωμένες πιθανότητες εύρεσης εργασίας στη διάρκεια μιας σοβαρής ύφεσης μπορεί να οδηγήσουν κάποιους εργαζομένους να αποσυρθούν από το εργατικό δυναμικό, οπότε δημιουργείται το λεγόμενο φαινόμενο της “αποθάρρυνσης των εργαζομένων”. Και τα δύο αυτά φαινόμενα προκαλούν μείωση των ποσοστών συμμετοχής ή τουλάχιστον επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου της συμμετοχής. Αφετέρου, μια σοβαρή ύφεση μπορεί επίσης και να επιταχύνει το ρυθμό αύξησης της συμμετοχής, καθώς η μείωση του εισοδήματος ενός νοικοκυριού (λόγω της απώλειας θέσης εργασίας ή εσόδων) μπορεί να ωθήσει προηγουμένως ανενεργούς “πρόσθετους εργαζομένους” στην απασχόληση.

Μεταβολές της αύξησης του εργατικού δυναμικού και της συμβολής της στην αύξηση της προσφοράς εργασίας

Πριν από την κρίση, λαμβανομένου υπόψη του μέσου όρου της περιόδου 2006-2008, η προσφορά εργασίας στη ζώνη του ευρώ αυξανόταν κατά 1,1% ετησίως, ενισχυόμενη σε μεγάλο βαθμό από τη σημαντική μετανάστευση προς τη ζώνη του ευρώ ατόμων που αναζητούσαν εργασία και προέρχονταν από νέα κράτη-μέλη μετά τη διεύρυνση της ΕΕ (βλ. πίνακα). Αντιθέτως, μετά την ύφεση, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του εργατικού δυναμικού της ζώνης του ευρώ επιβραδύνθηκε σημαντικά, παρουσιάζοντας συρρίκνωση το γ' τρίμηνο του 2009 έναντι του αντίστοιχου τριμήνου του 2008, για πρώτη φορά στα δέκα έτη που υπάρχει η στατιστική σειρά. Λόγω της εξέλιξης αυτής, ο ετήσιος μέσος ρυθμός αύξησης της προσφοράς εργασίας στη ζώνη του ευρώ διαμορφώθηκε σε μόλις 0,3% το 2009. Εν μέρει, η πτώση του ρυθμού ανόδου της προσφοράς εργασίας που παρατηρήθηκε το δεύτερο εξάμηνο του 2009 αντανάκλα την απότομη επιβράδυνση του ρυθμού μετανάστευσης προς τη ζώνη του ευρώ, η οποία παλαιότερα συνέβαλλε στην αντιστάθμιση των χαμηλών κατά τα άλλα επιπέδων (φυσικής) αύξησης του πληθυσμού. Όμως η ύφεση (η οποία ξεκίνησε το β' τρίμηνο του 2008) είχε σημαντικό αντίκτυπο στην αύξηση της συμμετοχής στην αγορά εργασίας της ζώνης του ευρώ, ιδίως όσον αφορά τους νεότερους πολίτες.

Επιδράσεις της συμμετοχής στην αγορά εργασίας

Συνολικά, ο ρυθμός αύξησης της συμμετοχής στην αγορά εργασίας στη ζώνη του ευρώ διατηρήθηκε σαφώς στάσιμος μετά την εκδήλωση της κρίσης, γεγονός που έρχεται σε έντονη αντίθεση με το σταθερό ρυθμό ανόδου που επικρατούσε στα μέσα της δεκαετίας. Επιπλέον, όπως φαίνεται στον πίνακα, η πρόσφατη ύφεση οδήγησε σε ευρεία και έντονη επιτάχυνση της διαρ-

1 Βλ., επί παραδείγματι, Frigyes Ferdinand Heinz and Melanie Ward-Warmedinger, “Cross-border labour mobility within an enlarged EU”, ECB, *Occasional Papers Series*, No. 44, Οκτώβριος 2006.

Αύξηση του εργατικού δυναμικού της ζώνης του ευρώ, του πληθυσμού και των ποσοστών συμμετοχής για επιλεγμένες ομάδες

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2006	2007	2008	2009	δ' τρ. 2009
Εργατικό δυναμικό					
Σύνολο	1,2	1,0	1,1	0,3	0,1
Νέοι (15-24)	-0,8	-0,2	-0,3	-2,8	-3,6
Ηλικίας 25-54	1,1	0,6	0,9	0,0	0,0
Ηλικίας 55-64	4,6	4,7	3,7	4,5	4,1
Άνδρες	0,9	0,6	0,6	-0,3	-0,4
Γυναίκες	1,7	1,4	1,6	0,9	0,7
Συμμετοχή					
Σύνολο	0,8	0,5	0,7	0,1	0,1
Νέοι (15-24)	-0,2	0,3	0,4	-1,8	-2,6
Ηλικίας 25-54	0,6	0,3	0,5	0,0	0,0
Ηλικίας 55-64	2,9	2,7	2,0	2,9	2,6
Άνδρες	0,3	0,2	0,2	-0,3	-0,4
Γυναίκες	1,3	0,9	1,2	0,8	0,6
Πληθυσμός					
Σύνολο	0,5	0,5	0,4	0,1	0,0
Νέοι (15-24)	-0,6	-0,5	-0,7	-1,1	-1,1
Ηλικίας 25-54	0,5	0,4	0,4	0,0	-0,1
Ηλικίας 55-64	1,6	1,9	1,7	1,5	1,4
Άνδρες	0,5	0,5	0,4	0,1	0,0
Γυναίκες	0,4	0,5	0,4	0,1	0,1
Υπήκοοι χωρών της ζώνης του ευρώ	0,1	-0,4	0,2	-0,2	-0,2
Υπήκοοι άλλων χωρών της ΕΕ	3,9	116,1	29,1	6,4	2,9

Πηγές: Έρευνα Εργατικού Δυναμικού της ΕΕ και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

κέστερης μείωσης της συμμετοχής στην αγορά εργασίας μεταξύ των νεότερων ηλικιακών ομάδων (15-24 ετών). Μέρος της μείωσης αυτής αναμφίβολα αντικατοπτρίζει απλώς τις περιορισμένες ευκαιρίες που υπάρχουν στην αγορά για τα άτομα που εγκατέλειψαν πρόωρα το σχολείο, λόγω της απότομης συρρίκνωσης της δραστηριότητας στον τομέα των κατασκευών και της βιομηχανίας. Εν όψει της επιδείνωσης των προοπτικών απασχόλησης, οι νέοι αναγκάστηκαν να επανεξετάσουν τις επιλογές τους εκτός της αγοράς εργασίας, ενώ πολλοί επέλεξαν απλώς να συνεχίσουν την εκπαίδευση και την κατάρτισή τους. Α priori, οι παράγοντες που συμβάλλουν στην αύξηση του αριθμού των ατόμων τα οποία επιλέγουν να συνεχίσουν με περαιτέρω εκπαίδευση και κατάρτιση (παρόλο που αυτό σημαίνει ότι αναβάλλεται προσωρινά η είσοδός τους στην αγορά εργασίας) ίσως προκαλέσουν αύξηση των ποσοστών συμμετοχής στην αγορά εργασίας σε μεγαλύτερες ηλικίες, με συνέπεια κάποιες ηλικιακές ομάδες να εμφανίσουν υψηλότερη συμμετοχή στην αγορά εργασίας. Ωστόσο, ολόένα περισσότερα στοιχεία υποδηλώνουν ότι τα χαμηλά ποσοστά απασχόλησης μεταξύ νέων οι οποίοι στις αρχές του εργασιακού τους βίου βρέθηκαν αντιμέτωποι με σοβαρή ύφεση της οικονομίας μπορεί να οδηγήσουν σε μόνιμη μείωση της συμμετοχής αυτών των ηλικιακών ομάδων στην αγορά εργασίας.²

2 Βλ., επί παραδείγματι, K. Hämäläinen, "Education and unemployment: state dependence in unemployment among young people in the 1990s", VATT Discussion Paper No 312, 2003, και S. Burgess, C. Propper, H. Rees and A. Shearer, "The class of 1981: the effects of early career unemployment on subsequent unemployment experiences", *Labour Economics*, Vol. 10, Issue 3, 2003.

Επιπλέον, φαίνεται ότι ο ρυθμός ανόδου της συμμετοχής στην αγορά εργασίας των ανδρών άρχισε επίσης να συρρικνώνεται, αντικατοπτρίζοντας και πάλι, σε μεγάλο βαθμό, το γεγονός ότι από την κρίση έχουν πληγεί σφοδρότερα παραδοσιακά “ανδροκρατούμενοι” κλάδοι (κατασκευές, μεταποίηση και μεταφορές). Ωστόσο, η επιβράδυνση της αύξησης εντοπίζεται κυρίως στους νέους εργαζομένους, καθώς η συμμετοχή των ανδρών στην πλέον παραγωγική ηλικία παρουσιάζει σημαντικά χαμηλότερους ρυθμούς συρρίκνωσης, ενώ τα ποσοστά συμμετοχής μεταξύ των ανδρών μεγαλύτερης ηλικίας εξακολουθούν να εμφανίζουν θετικούς ρυθμούς ανόδου και μάλιστα ελαφρώς υψηλότερους από ό,τι πριν από την κρίση.

Σε αντίθεση με τις περισσότερες υποομάδες, δύο ομάδες εργαζομένων εξακολουθούν να παρουσιάζουν σταθερή αύξηση της συμμετοχής τους στην αγορά εργασίας: οι γυναίκες και οι εργαζόμενοι μεγαλύτερης ηλικίας. Η συνεχής αύξηση της συμμετοχής των γυναικών υποδηλώνει εν πολλοίς απλώς τη διατήρηση των πιο μακροπρόθεσμων διαρκέστερων τάσεων για τη συγκεκριμένη ομάδα. Ωστόσο, ενδεχομένως αντικατοπτρίζει και την αύξηση της παραδοσιακής επίδρασης των “πρόσθετων εργαζομένων”, κάτι που είναι σύνηθες σε περιόδους σοβαρής ύφεσης. Ομοίως, ενώ μέρος της σημαντικής ανόδου των ποσοστών συμμετοχής των εργαζομένων μεγαλύτερης ηλικίας μπορεί απλώς να αντικατοπτρίζει τον περιορισμό ή την κατάργηση των ρυθμίσεων πρόωρης συνταξιοδότησης, ένα άλλο μέρος ίσως οφείλεται επίσης και στην ανάγκη να αντισταθμιστούν οι απώλειες πλούτου λόγω της χρηματοπιστωτικής κρίσης και οι μειώσεις των συντάξεων που αναμένονται από τα συστήματα καθορισμένων εισφορών.³

Επιδράσεις της μεταβολής του πληθυσμού

Με την εκδήλωση της ύφεσης, ο ρυθμός αύξησης του πληθυσμού στη ζώνη του ευρώ επιβραδύνθηκε σταδιακά — και έγινε αρνητικός, για πρώτη φορά αφότου ξεκίνησε η στατιστική σειρά, το γ' τρίμηνο του 2009 — ενώ ήταν περίπου 0,5% κατά μέσο όρο ετησίως πριν από την εκδήλωση της κρίσης. Ενώ, κατά το μεγαλύτερο μέρος, η εν λόγω μείωση απλώς αντικατοπτρίζει τις μακροχρόνιες εξελίξεις στον πληθυσμό της ζώνης του ευρώ ο οποίος βρίσκεται σε ηλικία εργασίας, εν μέρει υποδηλώνει επίσης και την έντονη επιβράδυνση της μετανάστευσης προς τη ζώνη του ευρώ.

Διαφορές μεταξύ χωρών

Το σύνολο για τη ζώνη του ευρώ συγκαλύπτει τη σημαντική ανομοιογένεια που παρουσιάζουν οι εξελίξεις από χώρα σε χώρα, όπως προκύπτει από το διάγραμμα το οποίο δείχνει τη σχετική συμβολή που έχουν οι επιδράσεις της μεταβολής του πληθυσμού και της συμμετοχής στην αγορά εργασίας στην ετήσια αύξηση του εργατικού δυναμικού της ζώνης του ευρώ και των επιμέρους χωρών κατά την περίοδο από το δ' τρίμηνο του 2008 έως το δ' τρίμηνο του 2009. Σύμφωνα με τα εν λόγω στοιχεία, οι επιμέρους εξελίξεις κυμαίνονται από συρρίκνωση του εργατικού δυναμικού με ετήσιο ρυθμό 3,3% στην Ιρλανδία έως συνεχιζόμενη αύξηση του εργατικού δυναμικού με ρυθμό γύρω στο 2,2% στη Μάλτα.⁴

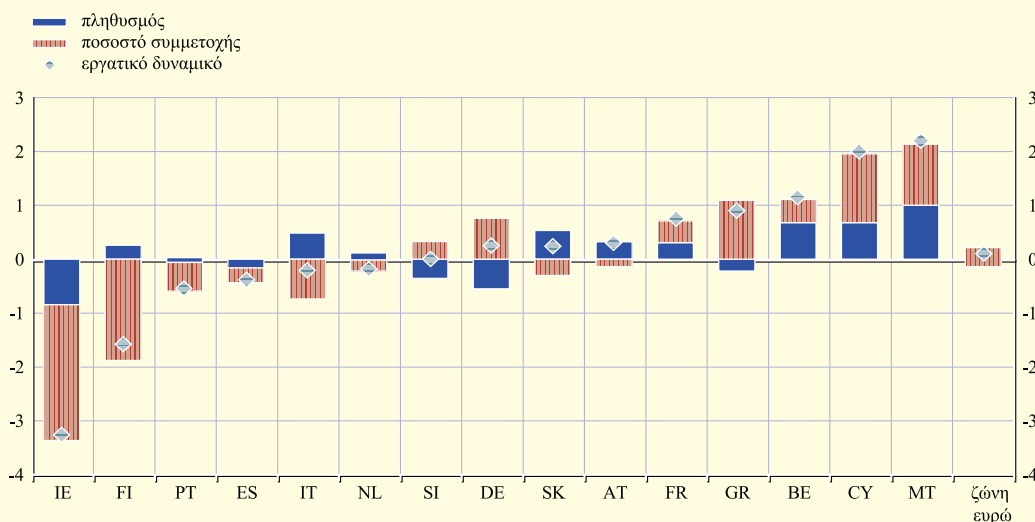
Η αντίδραση της συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό στην πρόσφατη ύφεση παρέχει εικόνα εν πολλοίς διχοτόμησης της ζώνης του ευρώ, καθώς 8 από τις 15 χώρες που εξετάζονται εδώ ανέ-

3 Βλ., επί παραδείγματι, τα πλαίσια “Country-specific evidence of effects from early retirement and disability schemes on participation” και “Participation decisions in response to sharp drops in pension wealth”, OECD, *Working Paper Series*, ECO/CPE/WP1(2010)2 με τίτλο “The response of labour force participation to severe downturns”.

4 Δεν αναφέρονται στοιχεία για το Λουξεμβούργο, έπειτα από συστάσεις της Banque centrale du Luxembourg.

Συμβολή της αύξησης του πληθυσμού και της συμμετοχής στην αύξηση του εργατικού δυναμικού στις χώρες της ζώνης του ευρώ (δ'τρ. 2008 - δ'τρ. 2009)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές και συμβολή σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: Δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για το Λουξεμβούργο.

φεραν μείωση του ρυθμού αύξησης της συμμετοχής, ενώ 7 παρουσίασαν άνοδο. Η καταγεγραμμένη πτώση των ποσοστών συμμετοχής φαίνεται ότι ήταν ιδιαίτερα έντονη στην Ιρλανδία και τη Φινλανδία, γεγονός που αντανακλά εν μέρει τη σοβαρή μείωση του προϊόντος που σημειώθηκε στις εν λόγω χώρες.

Η εξέλιξη της μετανάστευσης στις επιμέρους χώρες της ζώνης του ευρώ ήταν αρκετά ισορροπημένη. Η συρρίκνωση του πληθυσμού σε μερικές χώρες τείνει να οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην εθελούσια αποχώρηση των αλλοδαπών εργαζομένων από εθνικές αγορές εργασίας, καθώς και στη μείωση της εισροής νέων μεταναστών λόγω του περιορισμού των ευκαιριών απασχόλησης.

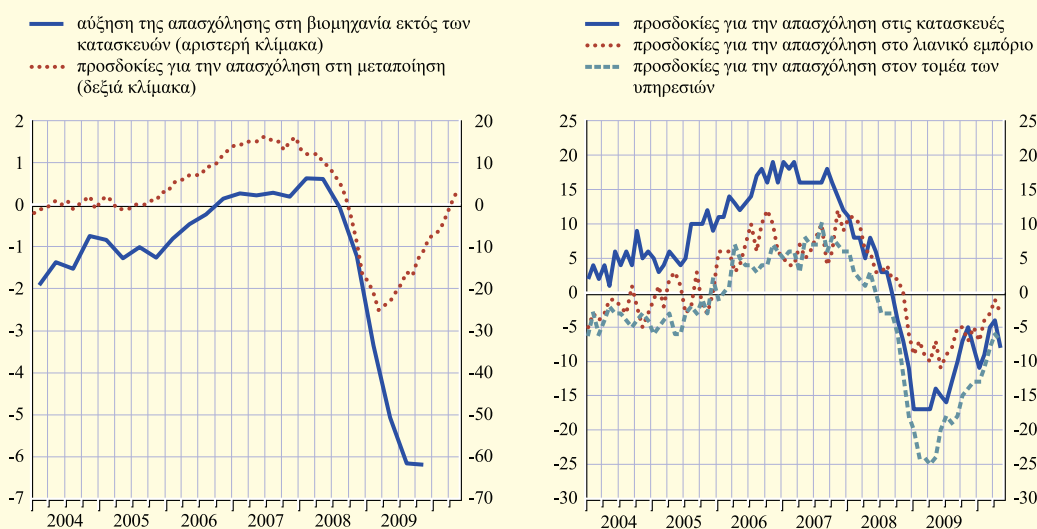
Το παρόν πλαίσιο έδειξε ότι τα τελευταία τρίμηνα τόσο η συμμετοχή στην αγορά εργασίας όσο και ο πληθυσμός άσκησαν αρνητικές επιδράσεις στην αύξηση της προσφοράς εργασίας. Μερικές από τις επιδράσεις έχουν κυκλικά χαρακτηριστικά και ευλόγως αναμένεται να αντιστραφούν όταν ενισχυθεί και πάλι η οικονομία. Ωστόσο, είναι πολύ σημαντικό να αποφευχθεί η δημιουργία μιας κατάστασης στην οποία μέρος της πτώσης του ρυθμού ανόδου της προσφοράς εργασίας θα αποκτήσει μονιμότερο χαρακτήρα. Πιο μακροπρόθεσμα, η προσφορά εργασίας αποτελεί βασικό καθοριστικό παράγοντα του δυνητικού προϊόντος, επηρεάζοντας έτσι το μακροπρόθεσμο παραγωγικό δυναμικό και εν τέλει τις ευκαιρίες βελτίωσης του βιοτικού επιπέδου των πολιτών της ζώνης του ευρώ.

Η απασχόληση συρρικνώθηκε με τριμηνιαίο ρυθμό 0,3% το δ' τρίμηνο του 2009, καταγράφοντας λιγότερο έντονη μείωση σε σχέση με τα προηγούμενα τρίμηνα. Σε επίπεδο τομέων, η μεταποίηση (δηλ. η βιομηχανία εκτός των κατασκευών) εξακολούθησε να έχει τις σοβαρότερες απώλειες θέσεων απασχόλησης, καθώς η απασχόληση συνέχισε να υποχωρεί, κατά 1,1% σε τριμηνιαία βάση το δ' τρίμηνο, παρόλο που ο ρυθμός αυτός ήταν βραδύτερος από ό,τι το προηγούμενο τρίμηνο (1,7%). Το δ' τρίμηνο του έτους παρατηρήθηκε επιβράδυνση του ρυθμού μείωσης των θέσεων εργασίας στον τομέα των κατασκευών, ο οποίος εμφάνισε τριμηνιαία μείωση της απασχόλησης κατά 0,4%, μετά από πτώση 1,7% το γ' τρίμηνο του 2009. Όπως και τα προηγούμενα τρίμηνα, η απασχόληση στον τομέα των υπηρεσιών παρουσίασε συνολικά μικρή μεταβολή το δ' τρίμηνο, υποχωρώντας κατά 0,1% σε τριμηνιαία βάση, παρόλο που τα συνολικά στοιχεία για την απασχόληση στον τομέα των υπηρεσιών συγκαλύπτουν τις σημαντικές διαφοροποιήσεις μεταξύ των υποτομέων. Η απασχόληση στον υποτομέα του εμπορίου και των μεταφορών παρουσίασε έντονη πτώση στο τέλος του έτους, υποχωρώντας κατά 0,5%, έναντι πτώσης κατά 0,2% το γ' τρίμηνο του 2009, ενώ η συρρίκνωση της απασχόλησης στον υποτομέα των χρηματοπιστωτικών και επιχειρηματικών υπηρεσιών κατέγραψε περαιτέρω σημαντική μείωση, υποχωρώντας κατά 0,1%, έναντι πτώσης κατά 0,5% το γ' τρίμηνο. Για πρώτη φορά, η Eurostat δημοσίευσε τριμηνιαία στοιχεία για τις πραγματικές ώρες εργασίας στη ζώνη του ευρώ. Τα στοιχεία παρουσιάζουν τις πρώτες ενδείξεις αύξησης των συνολικών πραγματικών ωρών εργασίας από τον Ιούνιο του 2008. Ο τριμηνιαίος ρυθμός ανόδου το δ' τρίμηνο του 2009 (0,2%) συγκαλύπτει το γεγονός ότι η μείωση των συνολικών πραγματικών ωρών εργασίας στη μεταποίηση αντισταθμίστηκε από την αύξηση των πραγματικών ωρών εργασίας στις υπηρεσίες, ιδίως στον υποτομέα των χρηματοπιστωτικών και επιχειρηματικών υπηρεσιών, καθώς και στον υποτομέα της δημόσιας διοίκησης (βλ. Διάγραμμα 51).

Η ανάκαμψη του ρυθμού αύξησης του προϊόντος της ζώνης του ευρώ, σε συνδυασμό με τη μείωση της απασχόλησης τα τελευταία τρίμηνα, συνέβαλε στην ανακοπή της πτωτικής πορείας της παρα-

Διάγραμμα 51 Αύξηση της απασχόλησης και προσδοκίες για την απασχόληση

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, διαφορές ποσοστών θετικών-αρνητικών απαντήσεων, με εποχική διόρθωση)

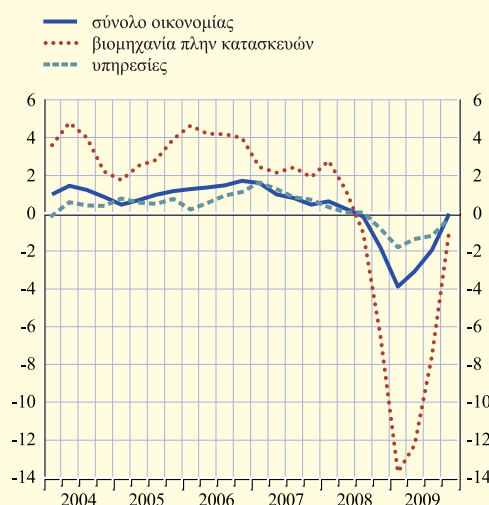


Πηγές: Eurostat και Έρευνες Επιχειρήσεων και Καταναλωτών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

Σημείωση: Οι διαφορές ποσοστών θετικών-αρνητικών απαντήσεων είναι διορθωμένες ως προς το μέσο όρο. Από το Μάιο του 2010 τα στοιχεία των ερευνών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις επιχειρήσεις βασίζονται στην ταξινόμηση NACE αναθ. 2.

Διάγραμμα 52 Παραγωγικότητα της εργασίας

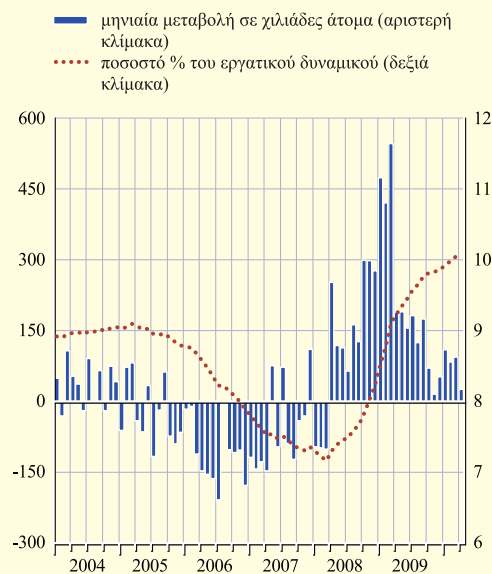
(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Διάγραμμα 53 Ανεργία

(μηνιαία στοιχεία, με εποχική διόρθωση)



Πηγή: Eurostat.

γωγικότητας. Σε ετήσιους όρους, η συνολική παραγωγικότητα της ζώνης του ευρώ (που μετρείται ως η παραγωγή ανά απασχολούμενο) παρέμεινε αμετάβλητη το δ' τρίμηνο του 2009, γεγονός που αποτελεί σημαντική βελτίωση σε σύγκριση με την πτώση κατά 2,0% που σημειώθηκε το προηγούμενο τρίμηνο και την πρωτοφανή συρρίκνωση που παρατηρήθηκε το πρώτο εξάμηνο του 2009 (βλ. Διάγραμμα 52). Οι εξελίξεις της ωριαίας παραγωγικότητας της εργασίας ακολούθησαν παρόμοια πορεία και παρουσίασαν το πρώτο θετικό αποτέλεσμα από το γ' τρίμηνο του 2008, καθώς αυξήθηκαν κατά 0,3% το δ' τρίμηνο του 2009.

Μετά από μια διακοπή γύρω στην αλλαγή του έτους, το ποσοστό ανεργίας της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε σε 10,0% το α' τρίμηνο του 2010, από 9,8% το δ' τρίμηνο του 2009. Παρουσίασε περαιτέρω άνοδο σε 10,1% τον Απρίλιο του 2010 (βλ. Διάγραμμα 53) και πλέον έχει διαμορφωθεί στο υψηλότερο επίπεδο που έχει παρατηρηθεί από τον Ιούνιο του 1998. Όσον αφορά τις μελλοντικές προοπτικές, οι προσδοκίες για την απασχόληση βελτιώθηκαν σε σχέση με τα χαμηλά επίπεδα στα οποία είχαν διαμορφωθεί, ωστόσο εξακολουθούν να υποδηλώνουν άνοδο — αν και μέτρια — της ανεργίας της ζώνης του ευρώ τους προσεχείς μήνες.

4.3 ΟΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Όσον αφορά τις μελλοντικές προοπτικές, το πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ αναμένεται ότι θα συνεχίσει να αυξάνεται με συγκρατημένο και άνισο ρυθμό τόσο μεταξύ των διαφόρων οικονομιών και των τομέων της ζώνης του ευρώ όσο και διαχρονικά. Η συνεχιζόμενη ανάκαμψη σε παγκόσμιο επίπεδο και η επίδρασή της στη ζήτηση εξαγωγών της ζώνης του ευρώ, σε συνδυασμό με τη διευκολυντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής και τα μέτρα που υιοθετήθηκαν για την αποκατάσταση της λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος θα πρέπει να στηρίζουν

την οικονομία της ζώνης του ευρώ. Εντούτοις, η ανάκαμψη αναμένεται ότι θα είναι συγκρατημένη, δεδομένης της συνεχιζόμενης διαδικασίας προσαρμογής των ισολογισμών διαφόρων τομέων και των υποτονικών προοπτικών της αγοράς εργασίας.

Η εκτίμηση αυτή συνάδει σε γενικές γραμμές με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος για τη ζώνη του ευρώ του Ιουνίου 2010, σύμφωνα με τις οποίες ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα κυμανθεί από 0,7% έως 1,3% το 2010 και από 0,2% έως 2,2% το 2011. Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Μαρτίου του 2010, το διάστημα για την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ το τρέχον έτος έχει αναθεωρηθεί ελαφρώς προς τα άνω, λόγω της θετικής επίδρασης της επιτάχυνσης της οικονομικής δραστηριότητας σε παγκόσμιο επίπεδο βραχυπρόθεσμα, και κατά τι προς τα κάτω για το 2011, αντανakλώντας κυρίως τις προοπτικές για την εγχώρια ζήτηση.

Οι κίνδυνοι γι' αυτές τις προοπτικές εξακολουθούν να θεωρούνται γενικά ισορροπημένοι, σε ένα περιβάλλον ασυνήθιστα υψηλής αβεβαιότητας. Όσον αφορά τους ανοδικούς κινδύνους, η παγκόσμια οικονομία και το εξωτερικό εμπόριο μπορεί να ανακάμψουν με εντονότερο ρυθμό από ό,τι προβλέπεται, στηρίζοντας έτσι την περαιτέρω άνοδο των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ. Όσον αφορά τους καθοδικούς κινδύνους, εξακολουθεί να επικρατεί ανησυχία για ενδεχόμενη αναζωπύρωση των εντάσεων σε ορισμένα τμήματα της χρηματοπιστωτικής αγοράς και τις σχετικές επιδράσεις στην εμπιστοσύνη. Επιπλέον, πηγή καθοδικών κινδύνων μπορεί επίσης να αποτελέσουν τυχόν εντονότερες ή πιο παρατεταμένες από τις αναμενόμενες αρνητικές αλληλεπιδράσεις μεταξύ της πραγματικής οικονομίας και του χρηματοπιστωτικού τομέα, νέες αυξήσεις των τιμών του πετρελαίου και άλλων βασικών εμπορευμάτων και πιέσεις προστατευτισμού, καθώς και το ενδεχόμενο μη ομαλής διόρθωσης των παγκόσμιων ανισορροπιών.

5 ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Σύμφωνα με τις οικονομικές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής της άνοιξης του 2010, το δημοσιονομικό έλλειμμα της ζώνης του ευρώ θα αυξηθεί περαιτέρω σε 6,6% του ΑΕΠ το 2010, προτού μειωθεί το 2011. Ο λόγος του δημόσιου χρέους στη ζώνη του ευρώ αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να αυξηθεί σε σχεδόν 90% του ΑΕΠ το 2011. Σε ορισμένες χώρες οι δημοσιονομικές ανισορροπίες είναι ακόμα πιο έντονες, γεγονός που έχει προκαλέσει αυξημένες εντάσεις στις αγορές κρατικών ομολόγων. Προκειμένου να περιοριστεί η μετάδοση των αρνητικών επιδράσεων και να διασφαλιστεί η χρηματοπιστωτική σταθερότητα στη ζώνη του ευρώ, ελήφθησαν πρωτοφανείς αποφάσεις τόσο σε επίπεδο ΕΕ όσο και σε επίπεδο ζώνης του ευρώ. Την παροχή οικονομικής στήριξης στην Ελλάδα από την ΕΕ και το ΔΝΤ υπό αυστηρούς όρους πολιτικής ακολούθησε η απόφαση των κρατών-μελών να θεσπίσουν έναν ευρωπαϊκό μηχανισμό χρηματοοικονομικής σταθεροποίησης και η δέσμευσή τους να εκπληρώσουν τους στόχους της δημοσιονομικής τους πολιτικής και να επιταχύνουν τη δημοσιονομική εξυγίανση. Η πολιτική αποφασιστικότητα για ενίσχυση του δημοσιονομικού πλαισίου της ΕΕ αποτελεί ισχυρή ένδειξη υπέρ της βιωσιμότητας των δημόσιων οικονομικών στη ζώνη του ευρώ.

ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΤΟ 2009

Σύμφωνα με τη γνωστοποίηση δημοσιονομικών στοιχείων στη Eurostat την άνοιξη του 2010, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης της ζώνης του ευρώ διαμορφώθηκε σε 6,3% του ΑΕΠ το 2009, έναντι 2,0% το 2008 (βλ. Πίνακα 9). Με εξαίρεση το Λουξεμβούργο και τη Φινλανδία, όλες οι χώρες της ζώνης του ευρώ ανέφεραν έλλειμμα άνω του 3% του ΑΕΠ.

Το χρέος της γενικής κυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ διαμορφώθηκε σε 78,7% του ΑΕΠ το 2009, έναντι 69,4% το 2008. Δέκα από τις 16 χώρες της ζώνης του ευρώ ανέφεραν λόγους χρέους άνω της τιμής αναφοράς (60% ΑΕΠ). Στην περίπτωση μάλιστα της Ελλάδας και της Ιταλίας οι λόγοι του χρέους υπερέβαιναν κατά πολύ το 100% του ΑΕΠ. Ιδιαίτερα έντονη αύξηση του δημόσιου χρέους παρατηρήθηκε στην Ιρλανδία, την Ελλάδα και την Ισπανία, οι οποίες κατέγραψαν δημοσιονομικά ελλείμματα άνω του 10% του ΑΕΠ το 2009. Στο σύνολο της ζώνης του ευρώ, τα πρόσθετα μέτρα σταθεροποίησης των χρηματοπιστωτικών αγορών είχαν περιορισμένη επίδραση στο δημόσιο χρέος, το οποίο συνέβαλε κατά 0,5% του ΑΕΠ στην αύξηση του λόγου του χρέους στη ζώνη του ευρώ μέσω προσαρμογών ελλείμματος-χρέους, έναντι 1,9% το 2008.

Πίνακας 9 Δημοσιονομικές εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)

	2008	2009	2010	2011
α. Συνολικά έσοδα	44,9	44,4	44,2	44,1
β. Συνολικές δαπάνες	46,8	50,7	50,8	50,2
εκ των οποίων:				
γ. Δαπάνες για τόκους	3,0	2,8	3,0	3,2
δ. Πρωτογενείς δαπάνες (β-γ)	43,8	47,9	47,8	47,0
Δημοσιονομικό αποτέλεσμα (α-β)	-2,0	-6,3	-6,6	-6,1
Πρωτογενές δημοσιονομικό αποτέλεσμα (α-δ)	1,0	-3,5	-3,6	-2,9
Κυκλικά διορθωμένο δημοσιονομικό αποτέλεσμα	-2,9	-4,8	-5,1	-4,8
Ακαθάριστο χρέος	69,4	78,7	84,7	88,5
Υπομνηματικό στοιχείο: πραγματικό ΑΕΠ (εκατοστιαία μεταβολή)	0,6	-4,1	0,9	1,5

Πηγές: Οικονομικές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (άνοιξη 2010) και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημείωση: Τυχόν διαφορές στα σύνολα οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΑ ΔΗΜΟΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΤΟ 2010 ΚΑΙ ΤΟ 2011

Οι προοπτικές για τα δημόσια οικονομικά στη ζώνη του ευρώ εξακολουθούν να είναι δυσοίωνες, παρόλο που προβλέπεται κάποια βελτίωση για το 2011. Σύμφωνα με τις οικονομικές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής της άνοιξης του 2010, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης της ζώνης του ευρώ θα κορυφωθεί σε 6,6% του ΑΕΠ το 2010, προτού μειωθεί σε 6,1% το 2011 (βλ. Πίνακα 9). Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης σε όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να υπερβεί την τιμή αναφοράς (3% του ΑΕΠ) το 2010. Παρόλο που τα ελλείμματα προβλέπεται ότι θα σταθεροποιηθούν ή θα μειωθούν στην πλειοψηφία των χωρών το 2011, μόνο η Φινλανδία αναμένεται να περιορίσει το έλλειμά της κάτω από την τιμή αναφοράς το ίδιο έτος. Εν όψει αυτών των εξελίξεων, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έκανε το πρώτο βήμα για την ενεργοποίηση της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος (ΔΥΕ) για την Κύπρο και τη Φινλανδία το Μάιο του 2010, καθώς η Κύπρος υπερέβη την τιμή αναφοράς (3% του ΑΕΠ) το 2009, ενώ είναι πιθανόν να συμβεί το ίδιο και στις δύο χώρες το 2010.

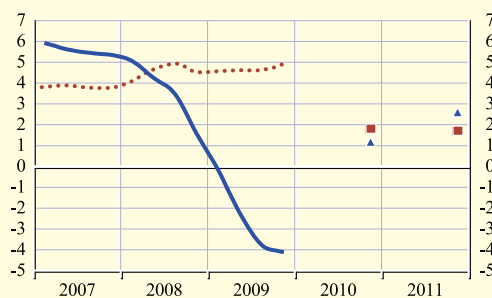
Σύμφωνα με την πρόβλεψη της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η διαφορά μεταξύ της αύξησης των ονομαστικών εσόδων και των δαπανών αναμένεται να μειωθεί σημαντικά το 2010 και να γίνει ελαφρώς θετική το 2011 (βλ. Διάγραμμα 54α). Ο ρυθμός αύξησης των ονομαστικών εσόδων στη ζώνη του ευρώ αναμένεται να ανακάμψει το 2010, μετά την έντονη υποχώρησή του το 2009, και να επιταχυνθεί σε 2,5% περίπου το 2011, έτος κατά το οποίο αναμένεται να υπερβεί ελαφρώς το ρυθμό αύξησης των συνολικών δαπανών. Μετά τον ταχύ ρυθμό των προηγούμενων ετών, η αύξηση των ονομαστικών δαπανών αναμένεται πράγματι να επιβραδυνθεί και να διαμορφωθεί σε επίπεδο κάτω του 2% το 2010 και το 2011. Σε συνδυασμό με τη σταδιακή επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ, ο λόγος των εσόδων της ζώνης του ευρώ αναμένεται να μειωθεί κατά την περίοδο 2010-11, ενώ ο λόγος των δαπανών προβλέπεται να σταθεροποιηθεί το 2010 και στη συνέχεια να υποχωρήσει σε 50,2% του ΑΕΠ το 2011, παραμένοντας πολύ πάνω από το επίπεδό του (46,0% του ΑΕΠ) το 2007 (βλ. Διάγραμμα 54β).

Όσον αφορά την επίδραση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος στις δημοσιονομικές εξελίξεις, φαίνεται ότι ο προβλεπόμενος θετικός ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ δεν θα αποτρέψει

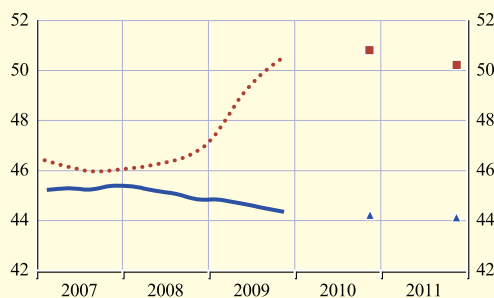
Διάγραμμα 54 Τριμηνιαία δημοσιονομικά στατιστικά στοιχεία και προβολές για τη ζώνη του ευρώ

α) ετήσιος ρυθμός αύξησης (%) κυλιόμενων συνόλων τεσσάρων τριμήνων

- συνολικές δαπάνες, τριμηνιαίες
- συνολικά έσοδα, τριμηνιαία
- ▲ συνολικά έσοδα, ετήσια (Ευρωπαϊκή Επιτροπή)
- συνολικές δαπάνες, ετήσιες (Ευρωπαϊκή Επιτροπή)



β) κυλιόμενο σύνολο τεσσάρων τριμήνων ως ποσοστό του ΑΕΠ



Πηγές: Υπολογισμοί της ΕΚΤ βάσει στοιχείων της Eurostat και εθνικών στοιχείων, οικονομικές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (άνοιξη 2010).

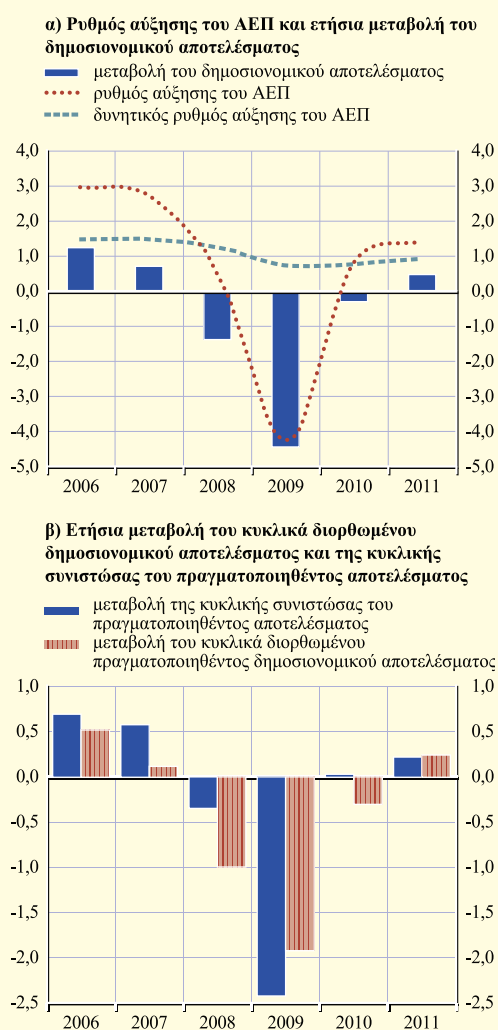
Σημειώσεις: Τα διαγράμματα παρουσιάζουν την εξέλιξη των συνολικών εσόδων και των συνολικών δαπανών ως κυλιόμενα σύνολα τεσσάρων τριμήνων για την περίοδο από το α' τρίμηνο του 2007 έως το δ' τρίμηνο του 2009, καθώς και ετήσιες προβολές για το 2010 και το 2011 προερχόμενες από τις οικονομικές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής της άνοιξης του 2010.

την περαιτέρω αύξηση του ελλείμματος στη ζώνη του ευρώ το 2010 (βλ. Διάγραμμα 55α). Η ανάλυση των παραγόντων που συνέβαλαν στην επιδείνωση των δημόσιων οικονομικών καθίσταται ιδιαίτερα δυσχερής λόγω της αβεβαιότητας που περιβάλλει τη διάκριση μεταξύ κυκλικών επιδράσεων και επιδράσεων της τάσης, η οποία εξαρτάται από τον προσδιορισμό του παραγωγικού κενού σε πραγματικό χρόνο. Λαμβανομένης υπόψη αυτής της επιφύλαξης, η κυκλική συνιστώσα του δημοσιονομικού αποτελέσματος αναμένεται να παραμείνει αμετάβλητη σε -1,5% του ΑΕΠ το 2010, μετά την έντονη επιδείνωσή της το 2009 (βλ. Διάγραμμα 55β). Αυτό σημαίνει ότι παρά το θετικό ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ, η λειτουργία των αυτόματων δημοσιονομικών σταθεροποιητών θα εξακολουθήσει να έχει αρνητική επίδραση στα ελλείμματα. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η σύνθεση της οικονομικής ανάπτυξης θα είναι δυσμενής από δημοσιονομική άποψη: κινητήρια δύναμη της ανάπτυξης θα είναι οι εξαγωγές και οι μεταβολές των αποθεμάτων, συνιστώσες που δεν χαρακτηρίζονται από υψηλό φορολογικό περιεχόμενο, ενώ μία από τις κύριες φορολογικές βάσεις, η ιδιωτική κατανάλωση, θα υστερεί. Επιπλέον, αναμένεται ότι το κυκλικά διορθωμένο δημοσιονομικό αποτέλεσμα θα επιδεινωθεί ελαφρά σε επίπεδο ζώνης του ευρώ. Αυτό οφείλεται στην περαιτέρω μέτρια χαλαρότερη κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής, καθώς και στην υστέρηση των εσόδων και την άνοδο των δαπανών για τόκους. Το 2011 η προβλεπόμενη μείωση του ελλείμματος στη ζώνη του ευρώ αντανακλά τις εξίσου θετικές συμβολές της οικονομικής ανάκαμψης και της βελτίωσης του κυκλικά διορθωμένου δημοσιονομικού αποτελέσματος. Αυτή η άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής προς περιοριστικότερη κατεύθυνση αναμένεται ότι θα στηρίζεται κυρίως στο σκέλος των δαπανών, καθώς τα ανακοινωθέντα μέτρα εξυγίανσης περιλαμβάνουν περικοπές στις αποδοχές των δημόσιων υπαλλήλων και τις δημόσιες επενδύσεις και, σε μικρότερο βαθμό, φορολογικές αυξήσεις.

Αντανακλώντας τα υψηλά πρωτογενή δημοσιονομικά ελλείμματα και τις αυξανόμενες δαπάνες για τόκους, ο μέσος λόγος χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ αναμένεται να αυξηθεί περαιτέρω από 78,7% του ΑΕΠ το 2009 σε 88,5% το 2011 (βλ. Πίνακα 9). Σύμφωνα με τις προβολές, ο λόγος του χρέους αναμένεται να σημειώσει άνοδο σε όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ. Μάλιστα, στην Ελλάδα, την Ισπανία και τη Γαλλία προβλέπονται αυξήσεις της τάξεως

Διάγραμμα 55 Προσδιοριστικοί παράγοντες των δημοσιονομικών εξελίξεων στη ζώνη του ευρώ

(σε εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ, εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: Οικονομικές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (άνοιξη 2010) και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

του 20% του ΑΕΠ. Το 2011 ο λόγος του χρέους αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να υπερβεί την τιμή αναφοράς (60% του ΑΕΠ) σε 12 χώρες της ζώνης του ευρώ, δύο περισσότερες σε σχέση με το 2009. Σε τρεις χώρες, το Βέλγιο, την Ελλάδα και την Ιταλία, ο λόγος του χρέους προβλέπεται να υπερβεί το 100% του ΑΕΠ το 2011.

ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

Η δραματική επιδείνωση των δημόσιων οικονομικών που ξεκίνησε το 2008 και επιταχύνθηκε το 2009 δεν έχει ακόμη τετρατιστεί. Τα περισσότερα κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ σκοπεύουν να αρχίσουν να θέτουν υπό έλεγχο τα ελλείμματά τους εντός του 2010 ή το 2011 και να διορθώσουν τα υπερβολικά τους ελλείμματα σύμφωνα με τις συστάσεις που έχουν εκδοθεί στο πλαίσιο των ΔΥΕ. Ωστόσο, η προγραμματισμένη προσαρμογή, όπως αυτή προβλέπεται στα πιο πρόσφατα επικαιροποιημένα προγράμματα σταθερότητας, είναι σε γενικές γραμμές οπισθοβαρής, ενώ σε πολλές χώρες δεν έχουν ακόμα καθοριστεί λεπτομερώς συγκεκριμένα μέτρα, ιδίως για τα μεταγενέστερα έτη. Αυτό αντικατοπτρίζεται στην απόκλιση μεταξύ του ελλείμματος της ζώνης του ευρώ όπως αυτό προκύπτει από τους στόχους που καθορίζονται στα προγράμματα σταθερότητας για το 2011 (5,2% του ΑΕΠ) και του ελλείμματος που προβλέπει η Επιτροπή για το ίδιο έτος (6,1% του ΑΕΠ).

Υπό αυτές τις συνθήκες, οι ανησυχίες σχετικά με την προθυμία και την ικανότητα των κυβερνήσεων να αποκαταστήσουν τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών μεσοπρόθεσμα έχουν προκαλέσει εντάσεις στις αγορές κρατικών ομολόγων. Εν όψει της απότομης ανόδου των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων, στο τέλος Απριλίου του 2010 η ελληνική κυβέρνηση ζήτησε οικονομική στήριξη από άλλες κυβερνήσεις της ζώνης του ευρώ και το ΔΝΤ. Η εν λόγω στήριξη χορηγήθηκε με σκοπό να αναχαιτιστούν οι κίνδυνοι διατάραξης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στο σύνολο της ζώνης του ευρώ.

Η Ελλάδα θα λάβει διμερή δάνεια από τις χώρες της ζώνης του ευρώ ύψους έως 80 δισεκ. ευρώ. Καθώς τα δάνεια αυτά συνδυάζονται με χρηματοδότηση από το ΔΝΤ, η οικονομική στήριξη ανέρχεται συνολικά σε 110 δισεκ. ευρώ για την περίοδο 2010-13. Παρέχεται υπό αυστηρούς όρους πολιτικής και θα καταβάλλεται σε δόσεις βάσει της προόδου που θα σημειώνεται στο πλαίσιο ενός φιλόδοξου προγράμματος οικονομικής και χρηματοπιστωτικής προσαρμογής που υπέβαλαν οι ελληνικές αρχές. Αυτό το πρόγραμμα —το οποίο δεν περιλαμβάνεται στις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, καθώς υποβλήθηκε μετά την τελευταία ημερομηνία για τα στοιχεία που περιλαμβάνονται εκεί— στοχεύει σε διαρθρωτική δημοσιονομική εξυγίανση της τάξεως του 11% του ΑΕΠ, σε σωρευτική βάση, μέχρι το 2013. Αποσκοπεί στη μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος κάτω από την τιμή αναφοράς (3% του ΑΕΠ) το 2014. Προβλέπει επίσης τη σταθεροποίηση του λόγου του δημόσιου χρέους, ο οποίος αναμένεται να κορυφωθεί σε 150% περίπου του ΑΕΠ το 2013, προτού αρχίσει να υποχωρεί το 2014. Το πρόγραμμα περιλαμβάνει μέτρα αύξησης των εσόδων, σε συνδυασμό με περικοπές στους μισθούς του δημόσιου τομέα, τις συντάξεις, την ενδιάμεση κατανάλωση και τις επενδύσεις. Επιπλέον, προβλέπει μεταρρύθμιση του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης, μέτρα διασφάλισης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στο δημόσιο τομέα και στις αγορές προϊόντων και εργασίας. Οι ελληνικές αρχές εξέφρασαν την ισχυρή δέσμευσή τους για πλήρη εφαρμογή των μέτρων αυτών, η οποία είναι ζωτικής σημασίας για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των αγορών.²

Στις αρχές Μαΐου η αναταραχή στις αγορές εξαπλωνόταν και σε άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ με μεγάλες δημοσιονομικές ανισορροπίες και δυσμενείς προοπτικές ανάπτυξης. Για να αποτρεψουν τη μετάδοση της αναταραχής, οι ευρωπαϊκές κυβερνήσεις συμφώνησαν στις 9-10 Μαΐου να

2 Βλ. το πλαίσιο με τίτλο "The Greek economic and financial adjustment programme" στο τεύχος Μαΐου 2010 του Μηνιαίου Δελτίου.

θεσπίσουν έναν ευρωπαϊκό μηχανισμό χρηματοοικονομικής σταθεροποίησης. Ο εν λόγω μηχανισμός αποτελείται από μια δανειακή διευκόλυνση της ΕΕ ύψους έως 60 δισεκ. ευρώ που θα είναι διαθέσιμη σε όλα τα κράτη-μέλη, καθώς και από διακυβερνητική συμφωνία για την παροχή τριετούς οικονομικής στήριξης έως 440 δισεκ. ευρώ μέσω ενός φορέα ειδικού σκοπού τον οποίο εγγυώνται σε αναλογική βάση τα κράτη-μέλη που συμμετέχουν στη διευκόλυνση. Το ΔΝΤ θα συμμετέχει σε συμφωνίες για την παροχή χρηματοδότησης και αναμένεται να καταβάλει ποσό ίσο με τουλάχιστον το ήμισυ της εισφοράς της ΕΕ μέσω των συνήθων διευκολύνσεών του. Παράλληλα, η ΕΚΤ έλαβε έκτακτα μέτρα με σκοπό την αποκατάσταση της ομαλής λειτουργίας των αγορών χρήματος και του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Στα μέτρα αυτά συγκαταλέγεται η παρέμβαση στις δευτερογενείς αγορές κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ στο πλαίσιο ενός προσωρινού Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων. Αυτές οι έκτακτες παρεμβάσεις της ΕΚΤ θα έχουν ουδέτερη επίδραση στην κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής και τελούν υπό τον όρο ότι οι κυβερνήσεις θα εκπληρώνουν τους δημοσιονομικούς τους στόχους.

Στη διάρκεια των τελευταίων εβδομάδων τα κράτη-μέλη εξέφρασαν επανειλημμένως την ισχυρή πολιτική τους δέσμευση για δημοσιονομική εξυγίανση. Στη δήλωσή τους της 7ης Μαΐου, οι αρχηγοί κρατών ή κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ δεσμεύθηκαν να διασφαλίσουν τη σταθερότητα, την ενότητα και την ακεραιότητα της ζώνης του ευρώ και συμφώνησαν να λάβουν όλα τα μέτρα που απαιτούνται προκειμένου να εκπληρώσουν τους δημοσιονομικούς τους στόχους σύμφωνα με τις συστάσεις που εκδίδονται στο πλαίσιο των ΔΥΕ. Στα συμπεράσματα του Συμβουλίου ECOFIN της 9ης Μαΐου, τα κράτη-μέλη επιβεβαίωσαν εκ νέου την ισχυρή τους δέσμευση να επιταχύνουν τη δημοσιονομική εξυγίανση, όπου απαιτείται.

Μετά το Συμβούλιο ECOFIN, οι κυβερνήσεις της Ισπανίας, της Ιταλίας και της Πορτογαλίας ανακοίνωσαν πρόσθετα μέτρα εξυγίανσης, πέραν αυτών που προβλέπονταν στα αντίστοιχα επικαιροποιημένα προγράμματα σταθερότητας που εκδόθηκαν νωρίτερα εφέτος (τα μέτρα αυτά δεν περιλήφθηκαν στις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής της άνοιξης του 2010, καθώς αυτές είχαν ήδη δημοσιευθεί).

Στην Ισπανία, η Βουλή επικύρωσε στις 27 Μαΐου ένα κυβερνητικό πρόγραμμα λιτότητας. Τα εν λόγω μέτρα περιλαμβάνουν περικοπές στους μισθούς του δημόσιου τομέα το 2010 και στη συνέχεια πάγωμα των μισθών και των συντάξεων το 2011, κατάργηση των φορολογικών πλεονεκτημάτων για τις νεαρές οικογένειες και περικοπές των δημόσιων επενδύσεων και άλλων δαπανών, με συνολική σωρευτική επίδραση ύψους 0,5% του ΑΕΠ το 2010 και 1,5% του ΑΕΠ το 2011. Οι στόχοι της κυβέρνησης της Ισπανίας για μείωση του ελλείμματος έχουν αναθεωρηθεί πλέον σε 9,3% του ΑΕΠ για το 2010 και 6,0% του ΑΕΠ για το 2011 (έναντι 9,8% και 7,5% αντίστοιχα στο πρόγραμμα σταθερότητας).

Η κυβέρνηση της Ιταλίας υιοθέτησε στις 25 Μαΐου μια διορθωτική δέσμη δημοσιονομικών μέτρων με ανακοινωθείσα σωρευτική επίδραση ύψους 1,6% του ΑΕΠ κατά την περίοδο 2010-12, προκειμένου να εκπληρώσει τους στόχους της σε σχέση με τη μείωση του ελλείμματος. Αυτά τα πρόσθετα μέτρα εξυγίανσης αφορούν κυρίως το σκέλος των δαπανών και επηρεάζουν ιδίως τη μισθολογική δαπάνη στο δημόσιο τομέα, τις δαπάνες για συντάξεις, τις μεταβιβάσεις σε οργανισμούς τοπικής αυτοδιοίκησης και την ενδιάμεση κατανάλωση. Θα υπάρξουν επίσης ορισμένα διορθωτικά μέτρα στο σκέλος των εσόδων, ιδίως για την καταπολέμηση της φοροδιαφυγής.

Στην Πορτογαλία, στις 13 Μαΐου η κυβέρνηση ανακοίνωσε δέσμη πρόσθετων μέτρων εξυγίανσης, η οποία συνεπάγεται αναθεώρηση των στόχων για το έλλειμμα, από 8,3% του ΑΕΠ σε 7,3% το 2010 και από 6,6% του ΑΕΠ σε 4,6% το 2011. Τα μέτρα, τα οποία εγκρίθηκαν από τη Βουλή, περι-

λαμβάνουν αυξήσεις των άμεσων και έμμεσων φόρων, μείωση και αναβολή των δημόσιων δαπανών και εμπροσθοβαρή εφαρμογή των προγραμματισμένων μέτρων εξυγίανσης.

Στα κράτη-μέλη στα οποία οι οικονομικές και δημοσιονομικές προοπτικές είναι δυσμενείς, η εφαρμογή τόσο δραστικών διορθωτικών ενεργειών είναι ζωτικής σημασίας προκειμένου να πειστούν βραχυπρόθεσμα οι αγορές ότι οι κυβερνήσεις μπορούν να ανταποκριθούν στις δεσμεύσεις τους για επίτευξη υγιών δημόσιων οικονομικών και αντιστροφή της τρέχουσας δυναμικής του χρέους. Επιπλέον, η ανακοίνωση και η εφαρμογή αξιόπιστων και φιλόδοξων προγραμμάτων εξυγίανσης, που επικεντρώνονται στο σκέλος των δαπανών και συνοδεύονται από διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, είναι πιθανόν να έχουν ευεργετικές επιδράσεις πιο μακροπρόθεσμα, οι οποίες θα αντισταθμίσουν το βραχυπρόθεσμο κόστος της επιβράδυνσης του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης (βλ. Πλαίσιο 6).

Πλαίσιο 6

ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ: Η ΕΜΠΕΙΡΙΑ ΤΟΥ ΠΑΡΕΛΘΟΝΤΟΣ, ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΟΦΕΛΗ

Η χρηματοπιστωτική κρίση και η σοβαρή οικονομική ύφεση συνέβαλαν στην έντονη επιδείνωση του δημοσιονομικού αποτελέσματος και τη σημαντική αύξηση του λόγου του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ σε πολλές χώρες της ζώνης του ευρώ. Καθώς η κατάσταση δημιουργεί σοβαρούς κινδύνους για τη μακροπρόθεσμη διατηρησιμότητα των δημόσιων οικονομικών, το παρόν πλαίσιο επικεντρώνεται στην εμπειρία από τη μείωση του δημόσιου χρέους στις χώρες της ζώνης του ευρώ και εξετάζει το πιθανό κόστος και τα οφέλη της δημοσιονομικής προσαρμογής.

Η εμπειρία από τη μείωση του δημόσιου χρέους σε χώρες της ζώνης του ευρώ

Η εμπειρία από χώρες της ζώνης του ευρώ¹ έχει δείξει ότι οι μεγάλες μειώσεις του δημόσιου χρέους απαιτούν αυστηρή και μακροχρόνια δέσμευση για δημοσιονομική προσαρμογή, με έμφαση στην περιστολή των δαπανών και στην υλοποίηση παράλληλων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων για τη στήριξη της δυνητικής ανάπτυξης. Συγκεκριμένα, το Βέλγιο, η Ιρλανδία, η Ισπανία, η Ολλανδία και η Φινλανδία πραγματοποίησαν σημαντικές δημοσιονομικές προσαρμογές, οι οποίες πολλές φορές συμπληρώνονταν από διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, και μείωσαν επιτυχώς τους λόγους του δημόσιου χρέους τους προς το ΑΕΠ. Ενδεικτικά, μεταξύ των μεγάλων – αλλά εν γένει μη συνεχών – μειώσεων του λόγου του χρέους αναφέρονται η συνολική μείωση του λόγου του χρέους κατά περίπου 24 εκατοστιαίες μονάδες στη Φινλανδία (1995-2008) και κατά 50 περίπου εκατοστιαίες μονάδες στο Βέλγιο (1994-2007) έως πάνω από 69 εκατοστιαίες μονάδες στην Ιρλανδία (1994-2006).

Τα σημαντικά πρωτογενή πλεονάσματα είχαν τη μεγαλύτερη συμβολή στην επιτυχή μείωση του χρέους. Η δημοσιονομική προσαρμογή στις προαναφερθείσες χώρες επικεντρώθηκε κυρίως στην πλευρά των δαπανών. Οι περίοδοι μεγάλης μείωσης του χρέους στην Ιρλανδία, την Ολλανδία και τη Φινλανδία συνοδεύθηκαν από περικοπές των αντίστοιχων λόγων των δημόσιων δαπανών κατά περισσότερο από 10 εκατοστιαίες μονάδες. Μολονότι μέρος της μείωσης αποδίδεται στον περιορισμό των δαπανών για τόκους, οι λόγοι των πρωτογενών δαπανών επίσης κατέγραψαν έντονη πτώση κατά τις περιόδους αυτές. Μάλιστα η εν λόγω πτώση επέτρεψε σε ορισμένες χώρες να μειώσουν τους λόγους των εσόδων τους και παρ' όλα αυτά να επιτύχουν βελτίωση των δημο-

¹ Βλ. τα πλαίσια “Περιπτώσεις μείωσης του δημόσιου χρέους σε χώρες της ζώνης του ευρώ” και “The Greek economic and financial adjustment programme” στα τεύχη Σεπτεμβρίου 2009 και Μαΐου 2010 αντίστοιχα του Μηνιαίου Δελτίου.

οινομικών τους αποτελεσμάτων κατά την αντίστοιχη περίοδο μείωσης του χρέους. Στο Βέλγιο και την Ισπανία, οι λόγοι των δαπανών επίσης μειώθηκαν, όμως η δημοσιονομική προσαρμογή περιλάμβανε και αυξήσεις των λόγων των εσόδων.

Το κόστος και τα οφέλη της δημοσιονομικής προσαρμογής

Η δημοσιονομική προσαρμογή μπορεί, σε κάποιο βαθμό, να συνεπάγεται κόστος, με την έννοια ότι επιβραδύνεται η οικονομική ανάπτυξη βραχυπρόθεσμα. Ωστόσο, σύμφωνα με τη βιβλιογραφία, αυτό το “κεϋνσιανό” βραχυπρόθεσμο κόστος μπορεί, υπό ορισμένες συνθήκες, να είναι μάλλον περιορισμένο. Οι συνθήκες που βοηθούν στον περιορισμό του βραχυπρόθεσμου κόστους είναι: (α) η αρχική δημοσιονομική θέση να είναι ιδιαίτερα επισφαλής και συνεπώς η εμπιστοσύνη στη σταθερότητα των δημόσιων οικονομικών μάλλον χαμηλή, (β) η χρηματοπιστωτική προσαρμογή να επιδιώκεται με αξιόπιστο και συνεπή τρόπο, ιδίως στο πλαίσιο μιας συνολικής στρατηγικής μεταρρυθμίσεων, (γ) η σύνθεση της δημοσιονομικής προσαρμογής να είναι “υψηλής ποιότητας” (δηλ. να επικεντρώνεται σε μεταρρυθμίσεις που βελτιώνουν την πιο μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών), (δ) η οικονομική προσαρμογή να μη δυσχεραίνεται από ονομαστικές δυσκαμψίες, (ε) το ποσοστό των καταναλωτών που προεξοφλούν τη μελλοντική επίδραση της δημοσιονομικής περιστολής (δηλ. των λεγόμενων “ρικαρδιανών” καταναλωτών) να είναι υψηλό, (στ) η οικονομία να έχει υψηλό βαθμό εξωστρέφειας και (ζ) η βραχυπρόθεσμη επίδραση της άσκησης δημοσιονομικής πολιτικής προς περιοριστικότερη κατεύθυνση να αντισταθμίζεται από την υποτίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας ή/και από την άσκηση πιο επεκτατικής νομισματικής πολιτικής.

Οι επιδράσεις των προσδοκιών μπορεί επίσης θεωρητικά να υπεραντισταθμίσουν τις βραχυπρόθεσμες συστατικές επιδράσεις της δημοσιονομικής προσαρμογής στην ανάπτυξη (φαινόμενο γνωστό ως “μη κεϋνσιανές δημοσιονομικές επιδράσεις”). Η υπόθεση των επεκτατικών δημοσιονομικών συστολών (expansionary fiscal contractions hypothesis) θεωρεί ως δεδομένο ότι οι καταναλωτές προεξοφλούν ότι το σταθερό τους εισόδημα θα ωφεληθεί από τη δημοσιονομική προσαρμογή και έτσι αυξάνουν την ιδιωτική τους κατανάλωση. Ωστόσο, εάν η μείωση των δημόσιων δαπανών είναι μικρή και προσωρινή ή αναξιόπιστη, η ιδιωτική κατανάλωση μπορεί να μην ανταποκριθεί θετικά στη δημοσιονομική περιστολή.² Οι μη κεϋνσιανές επιδράσεις μπορεί επίσης να συνδέονται με αυξήσεις της φορολογίας όταν τα επίπεδα δημόσιου χρέους είναι υψηλά. Αυτό το επιχείρημα βασίζεται σε μια “θεώρηση της δημοσιονομικής πολιτικής με βάση τις προσδοκίες”. Για παράδειγμα, εάν το κοινό εκλάβει τη δημοσιονομική προσαρμογή ως μια αξιόπιστη προσπάθεια μείωσης των δανειακών αναγκών του Δημοσίου, αυτό μπορεί να ασκήσει θετικές επιδράσεις στον πλούτο και να οδηγήσει σε αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης.³ Επίσης, η μείωση των δανειακών αναγκών του δημόσιου τομέα περιορίζει το ασφάλιστρο κινδύνου των εκδόσεων κρατικών χρεογράφων, μειώνοντας έτσι τα πραγματικά επιτόκια και επιτρέποντας την εισροή (crowding-in) ιδιωτικών επενδύσεων.

Επιπλέον, ακόμη και αν η δημοσιονομική προσαρμογή έχει κάποιες αρνητικές βραχυχρόνιες επιπτώσεις στην αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ, η αδικαιολόγητη καθυστέρησή της θα οδηγή-

2 Βλ. Giavazzi, F. and Pagano M., “Can severe fiscal contractions be expansionary? Tales of two small European countries”, στο *NBER Macroeconomics Annual* 1990, Vol. 5, Blanchard, O. and Fischer, S. (επιμ.), MIT Press, 1990 και Alesina, A. and Ardagna, S., “Tales of fiscal contractions”, στο *Economic Policy*, 27, 1998, 487-545.

3 Βλ. Blanchard, O., “Comment on Giavazzi and Pagano (1990)”, στο *NBER Macroeconomics Annual* 1990, Blanchard, O. and Fischer, S. (επιμ.), 1990, 111-116 και Sutherland, A., “Fiscal Crises and Aggregate Demand: Can High Public Debt Reverse the Effects of Fiscal Policy?”, στο *Journal of Public Economics*, 65(2), Αύγουστος 1997, 147-162.

σει εν τέλει σε ακόμη μεγαλύτερο κόστος προσαρμογής, διότι, εξαιτίας του δημόσιου χρέους που συσσωρεύεται στο μεταξύ, θα απαιτηθεί σοβαρότερη δημοσιονομική διόρθωση αργότερα.

Γενικά, τα μακροπρόθεσμα οφέλη της δημοσιονομικής προσαρμογής είναι εν πολλοίς αναμφισβήτητα. Σ' αυτά συγκαταλέγονται κυρίως η μείωση των αναγκών χρηματοδότησης του Δημοσίου, η οποία οδηγεί τόσο σε χαμηλότερα μακροπρόθεσμα επιτόκια (λόγω της πτώσης της ζήτησης και της μείωσης των ασφαλιστρών κινδύνου) όσο και στην αποδέσμευση εσόδων τα οποία μπορούν στη συνέχεια να χρησιμοποιηθούν για τη χρηματοδότηση πιο παραγωγικών δραστηριοτήτων ή για φορολογικές περικοπές που ενισχύουν την ανάπτυξη. Κατά αυτό τον τρόπο, δημιουργούνται μεγαλύτερα περιθώρια ώστε να αφεθούν να λειτουργήσουν οι αυτόματοι δημοσιονομικοί σταθεροποιητές όταν παραστεί ανάγκη.

Τα διδάγματα του παρελθόντος

Η πείρα έχει δείξει ότι η δημιουργία σημαντικών πρωτογενών πλεονασμάτων μέσω της δημοσιονομικής προσαρμογής διαδραματίζει κεντρικό ρόλο στη μείωση των πολύ υψηλών λόγων χρέους σε πολλές χώρες της ζώνης του ευρώ και στον περιορισμό της αρνητικής τους επίδρασης στην αύξηση του προϊόντος. Επιπλέον, μελέτες κατά χώρα (για το Βέλγιο, την Ιρλανδία, την Ισπανία, την Ολλανδία και τη Φινλανδία) έδειξαν ότι η δημοσιονομική προσαρμογή που βασίζεται σε μεταρρυθμίσεις στην πλευρά των δαπανών έχει περισσότερες πιθανότητες να συμβάλει στην αύξηση του προϊόντος, ιδίως όταν συνδυάζεται με διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις.⁴ Συνολικά, φαίνεται ότι η δημοσιονομική προσαρμογή που βασίζεται στις δαπάνες είναι πιο επιτυχής και ασκεί πιο ευεργετική επίδραση στη μακροπρόθεσμη οικονομική ανάπτυξη από ό,τι εκείνη που βασίζεται στα έσοδα.⁵ Λόγω της ήδη υψηλής φορολογικής επιβάρυνσης, τα περιθώρια για μια προσαρμογή η οποία θα βασίζεται στα έσοδα μπορεί να είναι περιορισμένα, καθώς πολλές χώρες της ζώνης του ευρώ ίσως είναι ήδη κοντά στη μεγιστοποίηση των εσόδων τους από τη φορολογία, δηλ. στις κορυφώσεις των αντίστοιχων καμπυλών Λάφερ.⁶

Η εμπειρική βιβλιογραφία παρέχει ανάμικτα αποτελέσματα για το κατά πόσον η δημοσιονομική προσαρμογή στη ζώνη του ευρώ άσκησε επεκτατική επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα βραχυπρόθεσμα. Όσον αφορά τις προαναφερθείσες περιόδους μεγάλων μειώσεων του δημόσιου χρέους, επεκτατική δημοσιονομική προσαρμογή προκύπτει στην περίπτωση της Ιρλανδίας, της Ολλανδίας και της Φινλανδίας.⁷ Εάν η εξέταση δεν περιοριστεί μόνο σ' αυτές, διαπιστώνεται ότι στις μισές περίπου προσπάθειες δημοσιονομικής προσαρμογής που συντελέστηκαν στην ΕΕ κατά τα τελευταία 30 χρόνια ακολούθησαν μετέπειτα υψηλότεροι ρυθμοί αύξησης του προϊόντος βραχυπρόθεσμα σε σύγκριση με τους αρχικούς.⁸ Τέλος, διαπιστώνεται επίσης ότι σε ορισμένες χώρες η δημοσιονομική προσαρμογή είχε αρνητικές βραχυχρόνιες επιπτώσεις στην αύξηση του πραγματικού προϊόντος, οι οποίες ήταν όμως περιορισμένες.⁹

4 Βλ. Hauptmeier, S., Heipertz, M. and Schuknecht, L., "Expenditure Reform in Industrialised Countries: A Case-Study Approach", στο *Fiscal Studies*, 28(3), 2007, 293-342.

5 Βλ. Alesina, A., "Fiscal adjustments: lessons from recent history", mimeo, Harvard University, Απρίλιος 2010.

6 Βλ. Trabandt, M. and Uhlig, H., "How far are we from the slippery slope? The Laffer curve revisited", ECB, Working Paper No 1174, Απρίλιος 2010.

7 Βλ. Alesina, A. and Ardagna, S., "Large changes in fiscal policy: taxes versus spending", NBER Working Paper No 15438, Οκτώβριος 2009.

8 Βλ. Giudice, G., Turrini, A. and in't Veld, J., "Non-Keynesian Fiscal Adjustments? A Close Look at Expansionary Fiscal Consolidations in the EU", στο *Open Economies Review*, Vol. 18(5), 2007, 613-630.

9 Βλ. Alfonso, A., "Expansionary fiscal consolidation in Europe: new evidence", στο *Applied Economics Letters*, 17(2), 2010, 105-109.

Μολονότι η δημοσιονομική προσαρμογή μπορεί να συνεπάγεται κάποιο κόστος, με την έννοια ότι επιβραδύνεται η οικονομική ανάπτυξη βραχυπρόθεσμα, οι μακροπρόθεσμες ευεργετικές επιδράσεις της είναι αναμφισβήτητες. Επιπλέον, αυτού του είδους το βραχυπρόθεσμο κόστος θα τείνει να είναι μάλλον περιορισμένο σε χώρες με επισφαλείς αρχικές δημοσιονομικές θέσεις και θα πρέπει να σταθμίζεται έναντι του κόστους μιας μεγαλύτερης προσπάθειας δημοσιονομικής προσαρμογής όσο καθυστερεί η διόρθωση των δημοσιονομικής κατάστασης. Αντίθετα, η έγκαιρη ανακοίνωση και εφαρμογή αξιόπιστων και φιλόδοξων προγραμμάτων προσαρμογής, τα οποία θα βασίζονται κυρίως στην πλευρά των δαπανών και θα συνδυάζονται με διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, θα ενισχύσει την εμπιστοσύνη του κοινού στη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών και θα μειώσει τα ασφάλιστρα κινδύνου των επιτοκίων, στηρίζοντας έτσι τη μακροοικονομική και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Εν όψει των σημαντικών αυξήσεων των λόγων δημόσιου χρέους, είναι επείγουσα ανάγκη να επιταχυνθεί η διόρθωση των δημοσιονομικών ανισορροπιών σε πολλές χώρες της ζώνης του ευρώ για την επαναφορά των δημόσιων οικονομικών σε υγιή βάση, κάτι το οποίο είναι απαραίτητο για τη στήριξη της νομισματικής πολιτικής κατά την εκπλήρωση του καθήκοντός της που είναι να διατηρεί τη σταθερότητα των τιμών.

Η αποφασιστικότητα των κυβερνήσεων να προβούν σε δημοσιονομικές και διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις είναι απαραίτητη για τη διαφύλαξη της σταθερότητας και της συνοχής στη ζώνη του ευρώ. Όλες οι κυβερνήσεις πρέπει να επιδείξουν διαρκή προσήλωση στην εξυγίανση, η οποία ενδεχομένως θα περιλαμβάνει την επίσπευση της εφαρμογής των υφιστάμενων προγραμμάτων, προκειμένου να εξασφαλίσουν ότι ο χρόνος που θα κερδίσουν με τα έκτακτα μέτρα θα χρησιμοποιηθεί για να επαναφέρουν μόνιμα τα δημόσια οικονομικά σε πιο υγιή βάση. Τα προσεχή έτη θα πρέπει να εξασφαλιστεί τουλάχιστον η συμμόρφωση προς τις συστάσεις που εκδίδονται στο πλαίσιο των ΔΥΕ. Η διόρθωση των υπερβολικών ελλειμμάτων και η δημιουργία διαρθρωτικών πλεονασμάτων με σκοπό τη μείωση των λόγων του δημόσιου χρέους στη ζώνη του ευρώ καθίστανται ακόμη πιο αναγκαίες, καθώς οι χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις του Δημοσίου υπερβαίνουν κατά πολύ τις χρηματοοικονομικές απαιτήσεις του Δημοσίου και συνεπώς δεν μπορούν να θεωρούνται επαρκή περιθώρια ασφαλείας (βλ. Πλαίσιο 7).

Εκτός από τις επείγουσες δημοσιονομικές ενέργειες, βρίσκονται σε εξέλιξη συζητήσεις σχετικά με την ενίσχυση του δημοσιονομικού πλαισίου της ΕΕ. Κατόπιν ανακοίνωσης του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου το Μάρτιο του 2010, συστάθηκε ομάδα δράσης υπό την προεδρία του Herman Van Rompuy, Προέδρου του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου. Της έχει ζητηθεί, μεταξύ άλλων, να εξετάσει τα μέτρα που απαιτούνται για την ενίσχυση της επίβλεψης και της πρόληψης των δημοσιονομικών κινδύνων και για τη θέσπιση ενός βελτιωμένου πλαισίου επίλυσης κρίσεων.

Πλαίσιο 7

ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΧΡΕΟΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Σκοπός του παρόντος πλαισίου είναι να εξετάσει πώς ορίζονται και πώς χρησιμοποιούνται διάφορες έννοιες του δημόσιου χρέους. Αρχικά παρουσιάζει δύο έννοιες του ακαθάριστου δημόσιου χρέους στη ζώνη του ευρώ και συγκεκριμένα το χρέος σύμφωνα με τη Συνθήκη του Μάαστριχτ (ή τη ΔΥΕ) και το χρέος σύμφωνα με το ΕΣΛ 95. Στη συνέχεια, εισάγει και αξιολογεί την έννοια του καθαρού δημόσιου χρέους, δηλ. του δημόσιου χρέους εκτός των χρηματοοικονομικών απαιτήσεων του Δημοσίου.

Γενικά, το ακαθάριστο δημόσιο χρέος αποτελείται από τις υποχρεώσεις της γενικής κυβέρνησης. Οι δύο έννοιες του ακαθάριστου δημόσιου χρέους που παρουσιάζονται παρακάτω διαφέρουν κυρίως ως προς τις υποχρεώσεις που περιλαμβάνουν και την αποτίμησή τους.

Η πρώτη έννοια του δημόσιου χρέους στις χώρες της ΕΕ, που συνήθως καλείται “χρέος Μάαστριχτ”, είναι το συνολικό ακαθάριστο χρέος της γενικής κυβέρνησης στην ονομαστική του αξία που παραμένει ανεξόφλητο στο τέλος του έτους και είναι ενοποιημένο μεταξύ των επιμέρους υποτομέων της γενικής κυβέρνησης.¹ Καλύπτει τις υποχρεώσεις του Δημοσίου με τη μορφή μετρητών, καταθέσεων, δανείων και τίτλων πλην μετοχών. Το χρέος Μάαστριχτ εξαιρεί ορισμένα χρηματοοικονομικά μέσα όπως τα χρηματοοικονομικά παράγωγα και τις εμπορικές πιστώσεις. Αυτή η έννοια του δημόσιου χρέους χρησιμοποιείται στο πλαίσιο της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος (ΔΥΕ), γι’ αυτό και καλείται και “χρέος ΔΥΕ”. Πρόκειται για την έννοια του χρέους που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τις διαδικασίες της ΕΕ. Συγκεκριμένα, χρησιμοποιείται για τους σκοπούς της παρακολούθησης των δημόσιων οικονομικών βάσει του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης και την αξιολόγηση της συμμόρφωσης προς το κριτήριο για λόγο δημόσιου χρέους/ΑΕΠ κάτω από την τιμή αναφοράς 60%.

Ο δεύτερος ορισμός του ακαθάριστου δημόσιου χρέους απορρέει άμεσα από τους εθνικούς λογαριασμούς σύμφωνα με το Ευρωπαϊκό Σύστημα Λογαριασμών του 1995 (ΕΣΛ 95). Ως εκ τούτου, το χρέος αυτό καλείται “χρέος ΕΣΛ 95”. Μολοντί δεν υπάρχει επίσημος ορισμός του δημόσιου χρέους ΕΣΛ 95 στους εθνικούς λογαριασμούς, στην πράξη καλύπτει όλες τις υποχρεώσεις του Δημοσίου, εκτός των μετοχικών τίτλων. Πέρα από τα μέσα που περιλαμβάνονται στο χρέος ΔΥΕ, το χρέος ΕΣΛ 95 καλύπτει επίσης ορισμένα χρηματοοικονομικά μέσα, όπως χρηματοοικονομικά παράγωγα, λοιπούς πληρωτέους λογαριασμούς και τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών (εάν ισχύει). Όσον αφορά την αποτίμηση των υποχρεώσεων, το χρέος ΕΣΛ 95, όπως εμφανίζεται στον ισολογισμό της γενικής κυβέρνησης, καταγράφεται στην αγοραία αξία του.

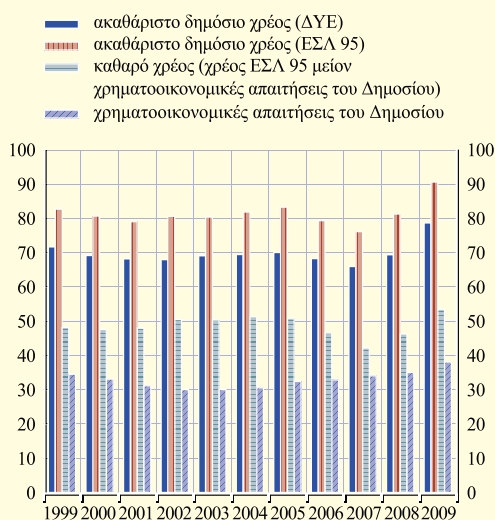
Το Διάγραμμα Α παρουσιάζει τους μέσους λόγους ακαθάριστου δημόσιου χρέους/ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ σύμφωνα και με τους δύο παραπάνω ορισμούς (δηλ. τόσο ως χρέος ΔΥΕ όσο και ως χρέος ΕΣΛ 95) για την περίοδο από το 1999 έως το 2009. Στο τέλος του 2009 ο μέσος λόγος του χρέους ΔΥΕ στη ζώνη του ευρώ ανήλθε σε 78,7% του ΑΕΠ και ο λόγος του χρέους ΕΣΛ 95 σε 91,5% του ΑΕΠ. Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα Α, την περίοδο αυτή το χρέος ΕΣΛ 95 υπερέβαινε κατά περίπου 12% του ΑΕΠ (κατά μέσο όρο) το χρέος ΔΥΕ, γεγονός που εξηγείται κυρίως από διαφορές κάλυψης και αποτίμησης. Συγκεκριμένα, το επίπεδο του χρέους ΕΣΛ 95 επηρεάζεται από μεταβολές των αποδόσεων της αγοράς, δεδομένου ότι οι υποχρεώσεις καταγράφονται στην αγοραία αξία τους. Αυτό δεν ισχύει για το χρέος ΔΥΕ στο οποίο τα χρηματοοικονομικά μέσα μετρούνται στην ονομαστική τους αξία.

Από τη σκοπιά της φερεγγυότητας, ενδιαφέρον παρουσιάζει επίσης η εξέταση ενός δείκτη καθαρού δημόσιου χρέους, όπου οι χρηματοοικονομικές απαιτήσεις του Δημοσίου αφαιρούνται από τις υποχρεώσεις. Αυτό σημαίνει ότι απαιτούνται στοιχεία για το σύνολο των χρηματοοικονομικών απαιτήσεων. Οι χρηματοοικονομικές απαιτήσεις του Δημοσίου περιλαμβάνουν κυρίως μετρητά και καταθέσεις, δάνεια που χορηγεί το Δημόσιο, τίτλους πλην μετοχών, μετοχές και λοιπές συμμετοχές, τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών και λοιπούς εισπρακτέους λογαριασμούς.

¹ Όπως ορίζεται στο Πρωτόκολλο αριθ. 12 για τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος που προσαρτάται στη Συνθήκη για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης και στο άρθρο 1 (5) του Κανονισμού του Συμβουλίου (ΕΚ) αριθ. 479/2009.

Διάγραμμα Α Ακαθάριστο και καθαρό δημόσιο χρέος και χρηματοοικονομικό ενεργητικό όλων των χωρών της ζώνης του ευρώ την περίοδο 1999-2009

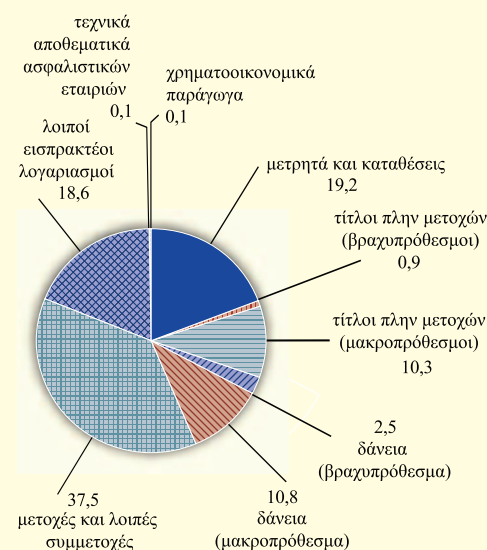
(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)



Πηγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή και ΕΚΤ, με βάση την παρουσίαση της μελέτης των R. Mink and M. Rodriguez, "The Measurement of Government Debt in the Economic and Monetary Union" στο 6ο εργαστήριο δημόσιων οικονομικών της Banca d'Italia (2004).

Διάγραμμα Β Σύνθεση του χρηματοοικονομικού ενεργητικού του Δημοσίου όλων των χωρών της ζώνης του ευρώ το 2009

(ποσοστά %)



Πηγή: ΕΚΤ.

Οι εν λόγω χρηματοοικονομικές απαιτήσεις καταγράφονται επίσης στην αγοραία αξία τους, όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό της γενικής κυβέρνησης. Το μέσο ύψος των χρηματοοικονομικών απαιτήσεων του Δημοσίου των χωρών της ζώνης του ευρώ ήταν 30%-38% του ΑΕΠ την τελευταία δεκαετία και γύρω στο 38% του ΑΕΠ στο τέλος του 2009, όπως φαίνεται στο Διάγραμμα Α. Με άλλα λόγια, η αγοραία αξία των χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων του Δημοσίου είναι υπερδιπλάσια της αξίας των χρηματοοικονομικών του απαιτήσεων. Αυτό εξηγεί γιατί το μέσο καθαρό δημόσιο χρέος της ζώνης του ευρώ, που ορίζεται εδώ ως χρέος "ΕΣΛ 95 μείον τις χρηματοοικονομικές απαιτήσεις", κυμαινόταν γύρω στο 50% του ΑΕΠ την τελευταία δεκαετία και αυξήθηκε σε 53,4% του ΑΕΠ το 2009.

Αν εξεταστεί λεπτομερέστερα η σύνθεσή τους, οι χρηματοοικονομικές απαιτήσεις του Δημοσίου των χωρών της ζώνης του ευρώ το 2009 αποτελούνταν κυρίως από τις εξής κατηγορίες: "μετοχές και λοιπές συμμετοχές" (περίπου 38% του συνόλου), "μετρητά και καταθέσεις" και "λοιποί εισπρακτέοι λογαριασμοί" (από 19% περίπου έκαστη), "δάνεια" (13%) και "τίτλοι πλην μετοχών" (11%) (βλ. Διάγραμμα Β). Οι χρηματοοικονομικές απαιτήσεις του Δημοσίου των επιμέρους χωρών μόνο έως ένα βαθμό αποτελούν περιθώριο ασφαλείας για την κάλυψη των υποχρεώσεων του Δημοσίου των χωρών αυτών, καθώς ορισμένες εξ αυτών (π.χ. οι μετοχές και οι λοιπές συμμετοχές σε δημόσιες επιχειρήσεις) δεν ρευστοποιούνται εύκολα και συνεπώς δεν μπορούν να χρησιμοποιηθούν άμεσα για την αποπληρωμή του ακαθάριστου χρέους. Οι βραχυπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις, που πρέπει να χαρακτηρίζονται από υψηλό βαθμό ρευστότητας, περιλαμβάνουν μετρητά και καταθέσεις, βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα, βραχυπρόθεσμα δάνεια και λοιπούς εισπρακτέους λογαριασμούς. Αντιπροσωπεύουν περίπου το 41%

των συνολικών χρηματοοικονομικών απαιτήσεων του Δημοσίου των χωρών της ζώνης του ευρώ. Από την παρούσα ανάλυση μπορούν να εξαχθούν τα εξής συμπεράσματα. Πρώτον, ανεξάρτητα από τον ορισμό που χρησιμοποιείται, ο μέσος λόγος τόσο του καθαρού όσο και του ακαθάριστου δημόσιου χρέους στη ζώνη του ευρώ ακολουθεί ανοδική πορεία από το 2008 και αυξήθηκε κατά 11%-15% του ΑΕΠ την τελευταία διετία. Δεύτερον, το μέσο καθαρό χρέος της ζώνης του ευρώ είναι υψηλό και συνεπώς οι χρηματοοικονομικές απαιτήσεις του Δημοσίου των επιμέρους χωρών δεν συνιστούν επαρκές περιθώριο ασφαλείας, ιδίως επειδή ορισμένες εξ αυτών δεν ρευστοποιούνται εύκολα. Τρίτον, κάθε τρόπος μέτρησης του χρέους ρίχνει φως σε διαφορετικά ζητήματα. Συγκεκριμένα, η έννοια του ακαθάριστου χρέους είναι χρήσιμη για την ανάλυση του βραχυπρόθεσμου κινδύνου αναχρηματοδότησης του Δημοσίου, ενώ τόσο η έννοια του “καθαρού” όσο και αυτή του “ακαθάριστου” χρέους παρουσιάζουν ίσως ενδιαφέρον για την αξιολόγηση της πιο μακροπρόθεσμης φερεγγυότητάς του. Ιδανικά, θα ήταν επίσης ενδιαφέρον να μετρηθεί η καθαρή αξία του δημόσιου τομέα, που μπορεί να οριστεί ως το εξισωτικό μέγεθος των συνολικών (χρηματοοικονομικών και μη) απαιτήσεων και υποχρεώσεων του Δημοσίου. Ωστόσο, αυτό δεν είναι εφικτό επί του παρόντος ελλείψει διαθέσιμων στοιχείων για τις μη χρηματοοικονομικές απαιτήσεις του Δημοσίου.

6 ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΡΟΒΟΛΕΣ ΕΜΠΕΙΡΟΓΝΩΜΟΝΩΝ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΓΙΑ ΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Οι εμπειρογνώμονες του Ευρωσυστήματος κατάρτισαν προβολές για τις μακροοικονομικές εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ, με βάση τα στοιχεία που ήταν διαθέσιμα έως τις 27 Μαΐου 2010.³ Αντανακλώντας την προοπτική οικονομικής ανάκαμψης παγκοσμίως, ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα διαμορφωθεί, σύμφωνα με τις προβολές, μεταξύ 0,7% και 1,3% το 2010 και μεταξύ 0,2% και 2,2% το 2011. Ο πληθωρισμός αναμένεται να παραμείνει συγκρατημένος στο χρονικό ορίζοντα προβολής, καθώς μετριάζεται από την υποτονικότητα της οικονομικής δραστηριότητας που επικρατεί στη ζώνη του ευρώ. Ο μέσος ρυθμός του συνολικού πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) αναμένεται να διαμορφωθεί μεταξύ 1,4% και 1,6% το 2010 και μεταξύ 1,0% και 2,2% το 2011.

1 Οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνωμόνων του Ευρωσυστήματος καταρτίζονται από κοινού από εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ και των ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ. Οι προβολές, οι οποίες καταρτίζονται δύο φορές το χρόνο, συμβάλλουν στην αξιολόγηση που διενεργεί το Διοικητικό Συμβούλιο για τις οικονομικές εξελίξεις και τους κινδύνους διατάραξης της σταθερότητας των τιμών. Περισσότερες πληροφορίες για τις διαδικασίες και τις τεχνικές που χρησιμοποιούνται παρέχονται στο έντυπο "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", ΕΚΤ, Ιούνιος 2001, το οποίο διατίθεται στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ. Προκειμένου να εκφραστεί η αβεβαιότητα που χαρακτηρίζει τις προβολές, τα αποτελέσματα για κάθε μεταβλητή παρουσιάζονται υπό τη μορφή διαστημάτων. Τα διαστήματα αυτά βασίζονται στις διαφορές μεταξύ των πραγματοποιήσεων και των προηγούμενων προβολών που είχαν καταρτιστεί επί σειρά ετών. Το εύρος κάθε διαστήματος είναι διπλάσιο από το μέσο όρο της διαφοράς αυτής, σε απόλυτες τιμές. Η μέθοδος που χρησιμοποιείται, βάσει της οποίας γίνεται η διόρθωση για έκτακτα γεγονότα, περιγράφεται στη δημοσίευση με τίτλο "New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges", ΕΚΤ, Δεκέμβριος 2009, η οποία διατίθεται επίσης στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

Πλαίσιο 8

ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ ΟΣΩΝ ΑΦΟΡΑ ΤΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ, ΤΙΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ, ΤΙΣ ΤΙΜΕΣ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΤΙΣ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ

Οι τεχνικές υποθέσεις που αφορούν τα επιτόκια, καθώς και τις τιμές της ενέργειας και των μη ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων, βασίζονται στις προσδοκίες της αγοράς σύμφωνα με στοιχεία έως και τις 20 Μαΐου 2010.¹ Η υπόθεση που αφορά τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια έχει καθαρά τεχνικό χαρακτήρα. Τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια μετρούνται βάσει του EURIBOR τριών μηνών, ενώ οι προσδοκίες της αγοράς εξάγονται από τα επιτόκια των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης. Σύμφωνα με τη μεθοδολογία, το μέσο επίπεδο των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων συνολικά εκτιμάται σε 0,8% για το 2010 και 1,1% για το 2011. Οι προσδοκίες της αγοράς για τις ονομαστικές αποδόσεις των 10ετών ομολόγων του Δημοσίου στη ζώνη του ευρώ υποδηλώνουν μέσο επίπεδο 3,9% το 2010, αυξανόμενο σε 4,2% το 2011. Στο βασικό σενάριο των προβολών λαμβάνονται υπόψη οι πρόσφατες βελτιώσεις των συνθηκών χρηματοδότησης και διατυπώνεται η υπόθεση ότι, στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, θα μειωθούν ελαφρώς οι διαφορές των επιτοκίων χορηγήσεων των τραπεζών σε σχέση με τα προαναφερθέντα επιτόκια. Κατά παρόμοιο τρόπο, διατυπώνεται η υπόθεση ότι οι συνθήκες προσφοράς πιστώσεων θα γίνουν σταδιακά πιο χαλαρές στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα. Όσον αφορά τα βασικά εμπορεύματα, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις για τις μελλοντικές εξελίξεις των τιμών που προκύπτουν από τις τιμές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης τις δύο τελευταίες εβδομάδες έως τις 20 Μαΐου 2010, οι τιμές του πετρελαίου ανά βαρέλι αναμένεται, βάσει των υποθέσεων, να διαμορφωθούν κατά μέσο όρο στα 79,5 δολάρια ΗΠΑ το 2010 και στα 83,7 δολάρια ΗΠΑ το 2011. Οι τιμές των μη ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων σε δολάρια ΗΠΑ εκτιμάται ότι θα αυξηθούν, βάσει των υποθέσεων, κατά 17,9% το 2010 και, πιο συγκρατημένα, κατά 1,2% το 2011.

1 Οι υποθέσεις για τις τιμές του πετρελαίου και των τροφίμων βασίζονται στις τιμές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης μέχρι το τέλος του 2011. Όσον αφορά τα λοιπά βασικά εμπορεύματα, οι τιμές τους θα ακολουθήσουν, βάσει των υποθέσεων, τα συμβολαία μελλοντικής εκπλήρωσης μέχρι το τέλος του 2010 και στη συνέχεια θα εξελιχθούν σύμφωνα με την παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα.

Οι διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες θα παραμείνουν, βάσει των υποθέσεων, αμετάβλητες στο χρονικό ορίζοντα προβολής στα μέσα επίπεδα που επικρατούσαν κατά το διάστημα δέκα εργάσιμων ημερών που έληξε στις 20 Μαΐου 2010. Αυτό συνεπάγεται ότι η συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ/δολαρίου ΗΠΑ θα διαμορφωθεί σε 1,30 το 2010 και 1,26 το 2011 και ότι η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ θα υποτιμηθεί, κατά μέσο όρο, κατά 6,4% το 2010 και κατά 1,8% επιπλέον το 2011.

Οι υποθέσεις για τη δημοσιονομική πολιτική βασίζονται στα εθνικά σχέδια προϋπολογισμών σε κάθε χώρα της ζώνης του ευρώ, τα οποία ήταν διαθέσιμα στις 27 Μαΐου 2010. Περιλαμβάνουν όλα τα μέτρα πολιτικής που έχουν ήδη εγκριθεί από τα εθνικά κοινοβούλια ή έχουν προοριστεί λεπτομερώς από τις κυβερνήσεις και πιθανότατα θα εγκριθούν νομοθετικά.

ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Οι προοπτικές για την παγκόσμια οικονομία εξακολουθούν να βελτιώνονται με εντονότερους ρυθμούς από ό,τι προέβλεπαν οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Μαρτίου 2010. Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, η παγκόσμια ανάπτυξη αναμένεται να σημειώσει πρόσκαιρη επιβράδυνση το δεύτερο εξάμηνο του 2010, αντανakλώντας τη σταδιακή εξασθένηση μερικών από τους παράγοντες που υποβοήθησαν αρχικά την ανάκαμψη, όπως τα μέτρα πολιτικής που είχαν ληφθεί με σκοπό την τόνωση της οικονομικής δραστηριότητας και η κυκλική εξέλιξη των αποθεμάτων. Στη συνέχεια, την παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να στηρίζουν η εξομάλυνση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών και μια κάποια βελτίωση της εμπιστοσύνης και της αγοράς εργασίας. Η παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη αναμένεται να διατηρηθεί σε επίπεδα χαμηλότερα από τις τάσεις του παρελθόντος το διάστημα 2010-11, καθώς οι προηγμένες ιδίως οικονομίες διανύουν περίοδο συγκρατημένης ανάκαμψης μετά τη χρηματοπιστωτική κρίση. Το παγκόσμιο πραγματικό ΑΕΠ εκτός της ζώνης του ευρώ αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να αυξηθεί κατά 4,7% το 2010 και κατά 4,1% το 2011. Ο ρυθμός ανάπτυξης των αγορών προορισμού των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ εκτιμάται ότι θα είναι 8,6% το 2010 και 6,0% το 2011.

ΠΡΟΒΟΛΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΥΞΗΣΗ ΤΟΥ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΥ ΑΕΠ

Το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε με συγκρατημένο ρυθμό το πρώτο τρίμηνο του 2010. Τα διαθέσιμα στοιχεία υποδηλώνουν ότι τα αποθέματα συνέβαλαν σημαντικά στην αύξηση αυτή, ενώ διάφοροι άλλοι παράγοντες, όπως η λήξη των κυβερνητικών μέτρων για την ενθάρρυνση των αγορών αυτοκινήτων και οι αντίξοες καιρικές συνθήκες, επηρέασαν αρνητικά την αύξηση της εγχώριας ζήτησης. Το δεύτερο τρίμηνο, η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να είναι πολύ μεγαλύτερη, αντανakλώντας, μεταξύ άλλων, την ανάκαμψη της κατασκευαστικής δραστηριότητας. Εντούτοις, μέχρι τα τέλη του 2010, η ανάπτυξη αναμένεται να παραμείνει συγκρατημένη, λόγω του ότι αποδυναμώνονται οι παράγοντες που έδωσαν προσωρινή ώθηση στην ανάπτυξη κατά την αρχική φάση της ανάκαμψης – όπως τα δημοσιονομικά μέτρα τόνωσης της οικονομίας και η κυκλική εξέλιξη των αποθεμάτων. Στη συνέχεια, η οικονομική ανάκαμψη αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να ενισχυθεί, στηριζόμενη από τη σταδιακά αυξανόμενη εγχώρια ζήτηση. Οι επιδράσεις των μέτρων νομισματικής πολιτικής, οι οποίες εμφανίζονται με χρονική υστέρηση, και οι σημαντικές προσπάθειες για την αποκατάσταση της λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος αναμένεται να στηρίξουν την οικονομική δραστηριότητα καθ' όλη τη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής. Παρά ταύτα, η ανάπτυξη το 2010 και το 2011 αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να είναι πιο συγκρατημένη από ό,τι πριν από την ύφεση, λόγω της συνεχιζόμενης ανάγκης εξυγίανσης των ισολογισμών σε διάφορους τομείς, ενώ η ιδιωτική κατανάλωση

Πίνακας 10 Μακροοικονομικές προβολές για τη ζώνη του ευρώ(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)^{1),2)}

	2009	2010	2011
ΕνΔΤΚ	0,3	1,4 - 1,6	1,0 - 2,2
Πραγματικό ΑΕΠ	-4,1	0,7 - 1,3	0,2 - 2,2
Ιδιωτική κατανάλωση	-1,2	-0,2 - 0,4	0,2 - 1,6
Δημόσια κατανάλωση	2,6	0,3 - 1,3	-0,3 - 1,1
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	-10,8	-3,4 - -1,2	-2,1 - 2,7
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες)	-13,2	5,5 - 9,1	1,1 - 7,9
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες)	-12,0	3,8 - 7,0	0,4 - 6,8

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

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

επηρεάζεται αρνητικά από την υψηλή ανεργία, την αποταμίευση για λόγους πρόνοιας και τη συγκρατημένη αύξηση του εισοδήματος. Επίσης, οι προοπτικές λαμβάνουν υπόψη τις συνεχιζόμενες δημοσιονομικές προσαρμογές με στόχο την επαναφορά και την παγίωση της εμπιστοσύνης στη μεσοπρόθεσμη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών. Σε ετήσια βάση, έπειτα από μείωση κατά 4,1% το 2009, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ αναμένεται να διαμορφωθεί μεταξύ 0,7% και 1,3% το 2010 και μεταξύ 0,2% και 2,2% το 2011.

Πιο αναλυτικά, μεταξύ των εγχώριων συνιστωσών του ΑΕΠ, οι ιδιωτικές επενδύσεις εκτός κατοικιών αναμένεται να παραμείνουν σε αρκετά χαμηλά επίπεδα το 2010, περιοριζόμενες από το χαμηλό βαθμό χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού, τις υποτονικές και αβέβαιες προοπτικές της ζήτησης, τη χαμηλή κερδοφορία και τους περιορισμούς στη χρηματοδότηση, αλλά να ανακάμψουν με βραδύ ρυθμό στη συνέχεια. Έπειτα από βραχυχρόνια μεταβλητότητα στις αρχές του 2010, οφειλόμενη στις καιρικές συνθήκες, οι επενδύσεις σε κατοικίες αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να παραμείνουν συγκρατημένες, καθώς επηρεάζονται αρνητικά από τις συνεχιζόμενες προσαρμογές στις αγορές κατοικιών σε ορισμένες χώρες. Συμβαδίζοντας με τα δημοσιονομικά μέτρα που ανακοινώθηκαν σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ και τη μετέπειτα απόσυρσή τους, οι δημόσιες επενδύσεις σε πραγματικούς όρους αναμένεται, βάσει των υποθέσεων, ότι θα σταθεροποιηθούν το 2010 και θα υποχωρήσουν έντονα το επόμενο έτος.

Ο ρυθμός αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης αναμένεται να παρουσιάσει συγκρατημένη επιτάχυνση το 2010 και να αρχίσει σταδιακά να επιταχύνεται περαιτέρω το επόμενο έτος. Τα πραγματικά εισοδήματα αναμένεται γενικά να επηρεαστούν αρνητικά από την υποτονική, βάσει των προβολών, αύξηση της απασχόλησης. Ταυτόχρονα, το ποσοστό αποταμίευσης αναμένεται να παραμείνει σε επίπεδα σημαντικά υψηλότερα από τα επίπεδα που παρουσίαζε πριν από την κρίση, λόγω της συνεχιζόμενης διατήρησης των αποταμιεύσεων για λόγους πρόνοιας, σε ένα περιβάλλον μεγάλης οικονομικής αβεβαιότητας και μέτρων προοπτικών αύξησης των εισοδημάτων. Εντούτοις, αναμένεται μια κάποια μείωση του ποσοστού αποταμίευσης ενόσω θα βελτιώνεται σταδιακά η οικονομική κατάσταση.

Οι εξαγωγές της ζώνης του ευρώ ανέκαμψαν περί τα τέλη του προηγούμενου έτους και παρουσίασαν πάλι έντονη άνοδο στις αρχές του 2010. Κατά τη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, η ανάκαμψη των εξαγωγών συνεχίζεται, επηρεαζόμενη από την εξωτερική ζήτηση και την αύξηση της ανταγωνιστικότητας. Ως εκ τούτου, το εμπορικό ισοζύγιο αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να συμβάλει θετικά στην αύξηση του ΑΕΠ τόσο το 2010 όσο και το 2011.

Αντανακλώντας αφενός την προσαρμογή, η οποία συντελείται με χρονική υστέρηση, στην απότομη πτώση του προϊόντος που σημειώθηκε μέχρι τα μέσα του 2009 και αφετέρου την αναμενόμενη υποτονική ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας και την προς τα κάτω δυσκαμψία των μισθών, το ποσοστό ανεργίας αναμένεται να αυξηθεί μέχρι τις αρχές του 2011 και να σταθεροποιηθεί στη συνέχεια.

Αντανακλώντας σε μεγάλο βαθμό τον αντίκτυπο της κρίσης, ο ρυθμός δυνητικής ανάπτυξης αναμένεται να είναι μέτριος, αν και θα ανακάμψει ελαφρώς στο χρονικό ορίζοντα προβολής. Αυτό οφείλεται στην άνοδο της διαρθρωτικής ανεργίας, στη μείωση των ποσοστών συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό και στην έντονη μείωση των επενδύσεων, που θα επηρεάσει αρνητικά το κεφαλαιακό απόθεμα. Ωστόσο, το μέγεθος των επιδράσεων αυτών είναι πολύ αβέβαιο και οι προβολές για το ρυθμό δυνητικής ανάπτυξης, και αντιστοίχως για το παραγωγικό κενό, χαρακτηρίζονται από ακόμη υψηλότερο βαθμό αβεβαιότητας από ό,τι συνήθως. Ανεξαρτήτως αυτού, το εκτιμώμενο παραγωγικό κενό αναμένεται να περιοριστεί κάπως, αλλά να παραμείνει αρνητικό στο χρονικό ορίζοντα προβολής.

ΠΡΟΒΟΛΕΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΤΙΜΕΣ ΚΑΙ ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ

Έπειτα από έντονη άνοδο το Μάρτιο του 2010, ο συνολικός πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) αναμένεται να συνεχίσει να ενισχύεται ελαφρώς το δεύτερο εξάμηνο του 2010, κυρίως λόγω της επίδρασης της βάσης σύγκρισης που συνδέεται με προηγούμενες μειώσεις των τιμών των τροφίμων. Στη συνέχεια, ο πληθωρισμός αναμένεται να υποχωρήσει κατά τι, ακολουθώντας την εκτίμηση για επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των τιμών της ενέργειας. Αντιθέτως, ο ρυθμός αύξησης του ΕνΔΤΚ εκτός των τροφίμων και της ενέργειας αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να επιταχυνθεί σταδιακά στον ορίζοντα προβολής, επηρεαζόμενος από τη βελτίωση της οικονομικής δραστηριότητας και της αγοράς εργασίας. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού αναμένεται να διαμορφωθεί μεταξύ 1,4% και 1,6% το 2010 και μεταξύ 1,0% και 2,2% το 2011.

Αναλυτικότερα, σύμφωνα με τις προβολές, αναμένεται ότι οι εξωτερικές πιέσεις στις τιμές θα ενταθούν το 2010, αντανακλώντας σε γενικές γραμμές την εκτίμηση για την πορεία των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και την υποτίμηση του ευρώ, αλλά θα υποχωρήσουν το 2011. Όσον αφορά τις εγχώριες πιέσεις στις τιμές, η αύξηση της μισθολογικής δαπάνης ανά ώρα αναμένεται να επιβραδυνθεί σημαντικά το 2010, ενώ στη συνέχεια αναμένεται μόνο σταδιακή και μέτρια επιτάχυνσή της. Σε συνδυασμό με την αναμενόμενη έντονη ανάκαμψη της παραγωγικότητας της εργασίας, αυτή η γενικά συγκρατημένη εξέλιξη των μισθών υποδηλώνει σημαντική επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος το 2010, η οποία θα ακολουθηθεί από περιορισμένη ανάκαμψη. Τα περιθώρια κέρδους αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να ανακάμψουν και αυτά σημαντικά το 2010 και να συνεχίσουν να αυξάνονται σταθερά στη συνέχεια, στηριζόμενα στην αναζωογόνηση της οικονομικής δραστηριότητας και στις προοπτικές συγκρατημένων μισθολογικών αυξήσεων.

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΙΣ ΠΡΟΒΟΛΕΣ ΜΑΡΤΙΟΥ 2010

Σε ό,τι αφορά την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ, το διάστημα των προβολών για το 2010 έχει αναθεωρηθεί προς τα άνω σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα που δημοσιεύθηκε στο τεύχος Μαρτίου 2010 του Μηνιαίου Δελτίου, αντανακλώντας το γεγονός ότι βραχυχρόνια η ζήτηση ήταν εντονότερη από ό,τι αναμενόταν. Ταυτόχρονα, το διάστημα για το 2011 μετατοπίστηκε προς τα κάτω, αντανακλώντας κυρίως τις αντίστοιχες αναθεωρήσεις των προοπτικών της εγχώριας ζήτησης.

Σε ό,τι αφορά τον πληθωρισμό (βάσει του ΕνΔΤΚ), το διάστημα των προβολών για το 2010 πλησιάζει το άνω μέρος του αντίστοιχου διαστήματος που δημοσιεύθηκε το Μάρτιο, ενώ το διάστημα

Πίνακας 11 Σύγκριση με τις προβολές Μαρτίου 2010

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

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

για το 2011 είναι ελαφρώς υψηλότερο σε σχέση με τις προηγούμενες προβολές. Αυτή η αναθεώρηση προς τα άνω συνδέεται κυρίως με τις επιδράσεις των υψηλότερων υποθέσεων όσον αφορά τις τιμές των βασικών εμπορευμάτων σε ευρώ.

Πλαίσιο 9

ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΆΛΛΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ

Διάφορες προβλέψεις για τη ζώνη του ευρώ διατίθενται τόσο από διεθνείς όσο και από ιδιωτικούς οργανισμούς. Ωστόσο, αυτές οι προβλέψεις δεν είναι απόλυτα συγκρίσιμες μεταξύ τους ή με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος, καθώς έχουν ολοκληρωθεί σε διαφορετικές χρονικές στιγμές. Επιπλέον, χρησιμοποιούν διαφορετικές (εν μέρει αδιευκρίνιστες) μεθόδους για την εξαγωγή υποθέσεων σχετικά με τις δημοσιονομικές, χρηματοοικονομικές και εξωτερικές μεταβλητές, συμπεριλαμβανομένων των τιμών του πετρελαίου και άλλων βασικών εμπορευμάτων. Τέλος, υπάρχουν διαφορές στις μεθόδους διόρθωσης ως προς τον αριθμό των εργάσιμων ημερών μεταξύ των διαφόρων προβλέψεων (βλ. παρακάτω πίνακα).

Σύμφωνα με τις διαθέσιμες προβλέψεις άλλων οργανισμών, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ αναμένεται να διαμορφωθεί μεταξύ 0,9% και 1,2% το 2010 και

Σύγκριση προβλέψεων για την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ και τον πληθωρισμό ΕνΔΤΚ της ζώνης του ευρώ

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	Ημερομηνία δημοσίευσης	Αύξηση του ΑΕΠ		Πληθωρισμός ΕνΔΤΚ	
		2010	2011	2010	2011
ΔΝΤ	Απρίλιος 2010	1,0	1,5	1,1	1,3
Έρευνα Επαγγελματιών Φορέων Διενέργειας Προβλέψεων	Απρίλιος 2010	1,1	1,5	1,4	1,5
Ευρωπαϊκή Επιτροπή	Μάιος 2010	0,9	1,5	1,5	1,7
Προβλέψεις της Consensus Economics Forecasts	Μάιος 2010	1,1	1,5	1,3	1,4
ΟΟΣΑ	Μάιος 2010	1,2	1,8	1,4	1,0
Προβολές εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος	Ιούνιος 2010	0,7 - 1,3	0,2 - 2,2	1,4 - 1,6	1,0 - 2,2

Πηγές: Οικονομικές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, άνοιξη 2010. ΔΝΤ, World Economic Outlook, Απρίλιος 2010. ΟΟΣΑ: Economic Outlook, Μάιος 2010. Προβλέψεις Consensus Economics. Έρευνα Επαγγελματιών Φορέων Διενέργειας Προβλέψεων της ΕΚΤ. Σημειώσεις: Οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος και οι προβλέψεις του ΟΟΣΑ παρέχουν ετήσιους ρυθμούς αύξησης με προσαρμογή ως προς τις εργάσιμες ημέρες, ενώ η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και το ΔΝΤ παρέχουν ετήσιους ρυθμούς αύξησης χωρίς προσαρμογή ως προς τον αριθμό των εργάσιμων ημερών ανά έτος. Οι λοιπές προβλέψεις δεν προσδιορίζουν εάν τα στοιχεία είναι προσαρμοσμένα ή όχι ως προς τις εργάσιμες ημέρες.

μεταξύ 1,5% και 1,8% το 2011. Όλες αυτές οι προβλέψεις γενικά συμβαδίζουν με τα αντίστοιχα διαστήματα των προβολών των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος.

Όσον αφορά τον πληθωρισμό, σύμφωνα με τις διαθέσιμες προβλέψεις άλλων οργανισμών, ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) αναμένεται να διαμορφωθεί μεταξύ 1,1% και 1,5% το 2010 και μεταξύ 1,0% και 1,7% το 2011. Και αυτές οι προβλέψεις για τον πληθωρισμό συμβαδίζουν με τα διαστήματα των προβολών των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος.

7 Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΙΣΟΤΙΜΙΑΣ ΚΑΙ ΤΟΥ ΙΣΟΖΥΓΙΟΥ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

7.1 ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ

Σε ένα περιβάλλον αυξημένης τεκμαρτής μεταβλητότητας, το ευρώ εξακολούθησε να υποχωρεί σε όρους ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας το τελευταίο τρίμηνο. Η υποχώρησή του υπήρξε γενικευμένη.

ΣΤΑΘΜΙΣΜΕΝΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗ ΙΣΟΤΙΜΙΑ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Το τελευταίο τρίμηνο το ευρώ ακολουθεί πτωτική πορεία, σε όρους ονομαστικής σταθμισμένης ισοτιμίας έναντι των περισσότερων νομισμάτων και έφθασε σε επίπεδο πολύ χαμηλότερο από το μέσο όρο του 2009 (βλ. Διάγραμμα 56). Στις 9 Ιουνίου, η ονομαστική σταθμισμένη ισοτιμία του ευρώ — όπως μετρείται έναντι των νομισμάτων των 21 σημαντικότερων εμπορικών εταίρων της ζώνης του ευρώ — ήταν 7,0% χαμηλότερη από ό,τι στο τέλος Φεβρουαρίου και 10,4% κάτω από το μέσο όρο του 2009. Η υποτίμηση του ευρώ, που ήταν ιδιαίτερα έντονη έναντι του δολαρίου ΗΠΑ και του γιεν Ιαπωνίας, συνοδεύεται από έντονη αύξηση της τεκμαρτής μεταβλητότητας των διμερών συναλλαγματικών ισοτιμιών του ευρώ έναντι άλλων σημαντικών νομισμάτων, τόσο στο βραχυπρόθεσμο όσο και στο μακροπρόθεσμο ορίζοντα.

Όσον αφορά τους δείκτες διεθνούς ανταγωνιστικότητας της ζώνης του ευρώ ως προς τις τιμές και το κόστος, τον Απρίλιο του 2010 η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ βάσει των τιμών καταναλωτή ήταν περίπου 5,6% κάτω από το μέσο επίπεδο του 2009 (βλ. Διάγραμμα 57).

ΔΟΛΑΡΙΟ ΗΠΑ/ΕΥΡΩ

Κατά το τρίμηνο 9 Φεβρουαρίου-9 Ιουνίου το ευρώ συνέχισε να αποδυναμώνεται έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (βλ. Διάγραμμα 58) και έφθασε στο επίπεδο των αρχών του 2006, όταν δηλαδή ήταν πολύ κάτω από το μέσο όρο του 2009. Την ίδια περίοδο η τεκμαρτή μεταβλητότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας δολαρίου ΗΠΑ/ ευρώ αυξήθηκε, καταγράφοντας έντονη άνοδο στις αρχές Μαΐου, ιδίως στο βραχυπρόθεσμο ορίζοντα (βλ. Διάγραμμα 58). Η αύξηση της μεταβλητότητας

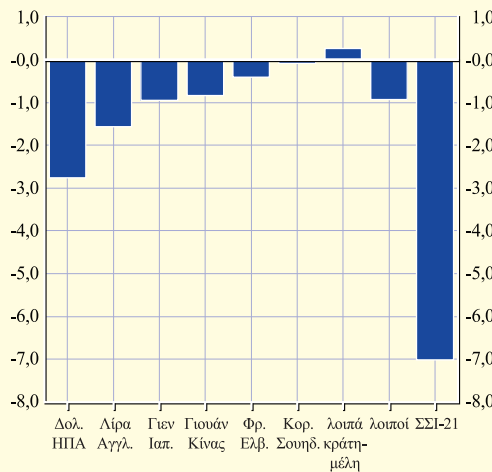
Διάγραμμα 56 Η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ (ΣΣΙ-21) και η ανάλυσή της¹⁾

(ημερήσια στοιχεία)



Συμβολές στις μεταβολές της ΣΣΙ-21²⁾

Από 26 Φεβρουαρίου 2010 έως 9 Ιουνίου 2010
(σε εκατοστιαίες μονάδες)



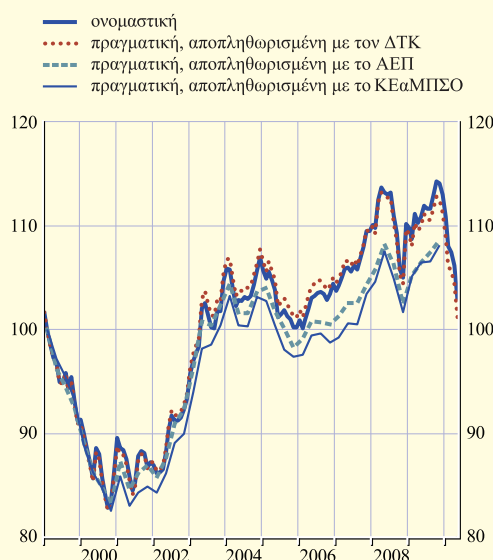
Πηγή: ΕΚΤ.

1) Ανοδική κίνηση του δείκτη σημαίνει ανατίμηση του ευρώ έναντι των νομισμάτων των 21 σημαντικότερων εμπορικών εταίρων της ζώνης του ευρώ (συμπεριλαμβανομένων όλων των κρατών-μελών της ΕΕ εκτός της ζώνης του ευρώ).

2) Η συμβολή στις μεταβολές της ΣΣΙ-21 παρουσιάζεται ανά νόμισμα για τα νομίσματα των έξι κυριότερων εταίρων της ζώνης του ευρώ. Η κατηγορία "λοιπά κράτη-μέλη" αναφέρεται στην αθροιστική συμβολή των νομισμάτων των κρατών-μελών που δεν ανήκουν στη ζώνη του ευρώ (με εξαίρεση τη λίρα Αγγλίας και την κορώνα Σουηδίας). Η κατηγορία "λοιποί" αναφέρεται στην αθροιστική συμβολή των υπόλοιπων έξι εμπορικών εταίρων της ζώνης του ευρώ στο δείκτη της ΣΣΙ-21. Οι μεταβολές υπολογίζονται με βάση τους αντίστοιχους συντελεστές στάθμισης των συνολικών εμπορικών συναλλαγών στο δείκτη ΣΣΙ-21.

Διάγραμμα 57 Ονομαστική και πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ (ΣΣΙ-21)¹⁾

(μηνιαία/τρίμηνα στοιχεία, α' τρ. 1999 = 100)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Ανοδική κίνηση των δεικτών ΣΣΙ-21 σημαίνει ανατίμηση του ευρώ. Για τα μηνιαία στοιχεία, οι πιο πρόσφατες παρατηρήσεις αφορούν το Μάιο του 2010. Για την "πραγματική, αποπληθωρισμένη με το ΑΕΠ" και την "πραγματική αποπληθωρισμένη με το ΚΕΑΜΠΣΟ" ΣΣΙ-21, η πιο πρόσφατη παρατήρηση αφορά το δ' τρίμηνο του 2009 και βασίζεται εν μέρει σε εκτιμήσεις.

τας σε ολόκληρο τον ορίζοντα που καλύπτουν τα διαθέσιμα συμβόλαια επί δικαιωμάτων προαίρεσας (έως ένα έτος) υποδηλώνει ότι οι συμμετέχοντες στην αγορά δεν περιμένουν μείωση της αβεβαιότητας στην αγορά μεσοπρόθεσμα. Η αύξηση της αβεβαιότητας των αγορών συνήθως οδηγεί σε στροφή προς ασφαλέστερες τοποθετήσεις, κάτι που παραδοσιακά ευνοεί το δολάριο ΗΠΑ. Στις 9 Ιουνίου το ευρώ αντιστοιχούσε σε 1,20 δολ. ΗΠΑ, 11,5% χαμηλότερα από ό,τι στο τέλος Φεβρουαρίου και περίπου 13,9% κάτω από το μέσο όρο του 2009.

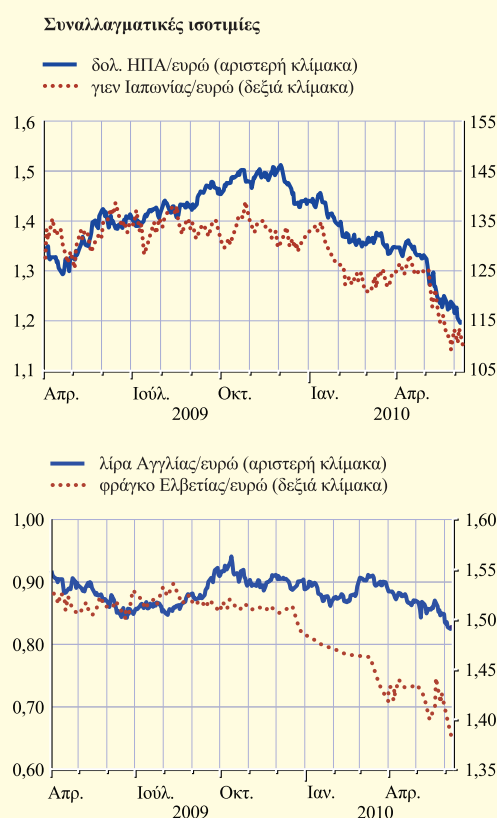
ΓΙΕΝ ΙΑΠΩΝΙΑΣ/ΕΥΡΩ

Μετά την ενίσχυσή του το 2009, το ευρώ άρχισε να υποτιμάται έναντι του γιεν Ιαπωνίας στην αρχή του 2010. Το τρίμηνο μέχρι τις 9 Ιουνίου το ευρώ συνέχισε την πτωτική του πορεία έναντι του ιαπωνικού νομίσματος, αντιστρέφοντας πλήρως την ανατίμηση του 2009 και φθάνοντας στο

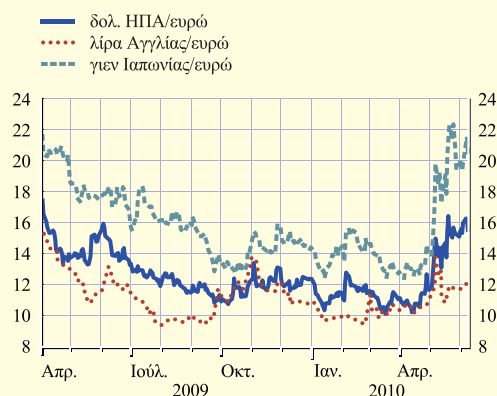
επίπεδο του τέλους του 2001. Στις 9 Ιουνίου το ευρώ αντιστοιχούσε σε 110 γιεν Ιαπωνίας, ήταν

Διάγραμμα 58 Εξέλιξη συναλλαγματικών ισοτιμιών και τεκμαρτής μεταβλητότητας

(ημερήσια στοιχεία)



Τεκμαρτή μεταβλητότητα συναλλαγματικών ισοτιμιών (τρίων μηνών)



Πηγές: Bloomberg και ΕΚΤ.

δηλαδή υποτιμημένο κατά 9,0% σε σύγκριση με το τέλος Φεβρουαρίου και κατά 15,6% χαμηλότερο σε σχέση με το μέσο όρο του 2009. Την ίδια περίοδο αυξήθηκε έντονα η τεκμαρτή μεταβλητότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας γιεν Ιαπωνίας/ευρώ, φθάνοντας σε επίπεδα που είχαν να παρατηρηθούν από το α' τρίμηνο του 2009 (βλ. Διάγραμμα 58).

ΝΟΜΙΣΜΑΤΑ ΚΡΑΤΩΝ-ΜΕΛΩΝ ΤΗΣ ΕΕ

Τους τρεις τελευταίους μήνες τα νομίσματα που συμμετέχουν στον ΜΣΙ ΙΙ έχουν παραμείνει γενικώς σταθερά έναντι του ευρώ σε επίπεδα ίσα ή παραπλήσια προς την κεντρική τους ισοτιμία (βλ. Διάγραμμα 59). Ταυτόχρονα, το λατς Λεττονίας παραμένει στο κάτω όριο των μονομερώς καθορισθέντων περιθωρίων διακύμανσης $\pm 1\%$.

Όσον αφορά τα νομίσματα των κρατών-μελών της ΕΕ που δεν συμμετέχουν στον ΜΣΙ ΙΙ, το ευρώ υποτιμήθηκε έναντι της λίρας Αγγλίας (κατά 7,5%) το τελευταίο τρίμηνο και στις 9 Ιουνίου το ευρώ αντιστοιχούσε σε 0,83 λίρες Αγγλίας. Παράλληλα η τεκμαρτή μεταβλητότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας λίρας Αγγλίας/ευρώ αυξήθηκε στο βραχυπρόθεσμο ορίζοντα (βλ. Διάγραμμα 58) και το ευρώ ενισχύθηκε έναντι του ζλότυ Πολωνίας (3,6%) και του φιορινιού Ουγγαρίας (4,4%).

ΛΟΙΠΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΑ

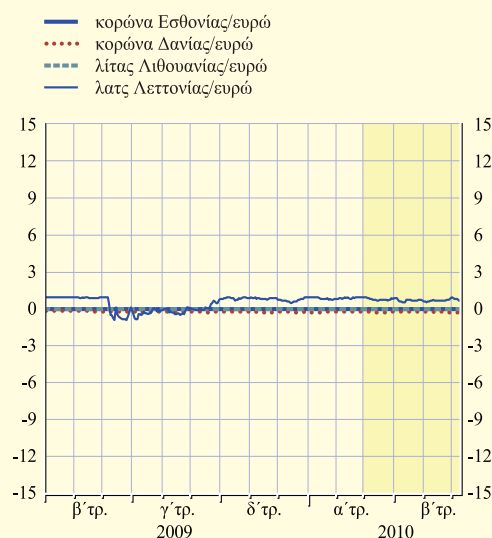
Το ευρώ υποτιμήθηκε κατά περίπου 6% έναντι του φράγκου Ελβετίας το τρίμηνο μέχρι τις 9 Ιουνίου, οπότε και ανήλθε σε 1,38 φράγκα. Την ίδια περίοδο οι διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες του έναντι του γιουάν Κίνας, του δολαρίου Χονγκ Κονγκ και του δολαρίου ΗΠΑ κινήθηκαν παράλληλα. Επιπλέον, παρά την έντονη ανάκαμψή του στα μέσα Μαΐου, το ευρώ αποδυναμώθηκε έναντι των σημαντικότερων νομισμάτων των οποίων η διακύμανση της ισοτιμίας είναι ευαίσθητη στις τιμές των βασικών εμπορευμάτων (commodity currencies), όπως είναι το δολάριο Καναδά (κατά 12,7%) και το δολάριο Αυστραλίας (κατά 5,0%).

7.2 ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Η επέκταση του εμπορίου αγαθών με χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ συνεχίστηκε το α' τρίμηνο του 2010. Το δωδεκάμηνο σωρευτικό έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ μειώθηκε σε 41,7 δισεκ. ευρώ το Μάρτιο (περίπου 0,5% του ΑΕΠ). Όσον αφορά το ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών, η μείωση των καθαρών εισροών που παρουσίασε το άθροισμα των άμεσων επενδύσεων και των επενδύσεων χαρτοφυλακίου σε 147,4 δισεκ. ευρώ σε σωρευτική βάση κατά το δωδεκάμηνο μέχρι το Μάρτιο οφείλεται στις χαμηλότερες καθαρές εισροές για επενδύσεις χαρτοφυλακίου.

Διάγραμμα 59 Εξέλιξη συναλλαγματικών ισοτιμιών εντός του ΜΣΙ ΙΙ

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



Πηγή: ΕΚΤ.

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

ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΚΑΙ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Μετά την ανάκαμψή του στο τέλος του 2009, το εμπόριο αγαθών με χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ συνέχισε να ανακάμπτει περαιτέρω με επιταχυνόμενο ρυθμό το α' τρίμηνο του 2010. Σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο, η αξία των εξαγωγών αγαθών αυξήθηκε με ρυθμό 9,3%, πολύ υψηλότερο σε σχέση με το μακροχρόνιο τριμηνιαίο μέσο όρο του (βλ. Διάγραμμα 60 και Πίνακα 12). Η άνοδος των εξαγωγών οφείλεται κυρίως στην περαιτέρω ενίσχυση της εξωτερικής ζήτησης, που εξηγείται εν μέρει από τη συνεχιζόμενη επίδραση των μέτρων δημοσιονομικής ώθησης και τον παρατεταμένο κύκλο των αποθεμάτων στους εμπορικούς εταίρους της ζώνης του ευρώ. Πιο συγκεκριμένα, αυξήθηκαν οι εξαγωγές αγαθών προς την Ασία, τις ΗΠΑ και τις χώρες του ΟΠΕΚ και σταθεροποιήθηκαν εκείνες προς το Ηνωμένο Βασίλειο και τα λοιπά κράτη-μέλη της ΕΕ (βλ. Διάγραμμα 61). Επιπλέον, λόγω της υποτίμησης του ευρώ, οι εξαγωγείς της ζώνης του ευρώ είναι πιθανό ότι επωφελήθηκαν από τις ευνοϊκότερες εξελίξεις των τιμών των εξαγωγών, σε σύγκριση με τους κυριότερους ανταγωνιστές τους. Η υπάρχουσα ανάλυση της αξίας των εξαγωγών εκτός της ζώνης του ευρώ κατά όγκους και τιμές φανερώνει ότι η πρόσφατη άνοδος των εξαγωγών οφείλεται κυρίως σε αύξηση του όγκου τους, ενώ οι τιμές των εξαγωγών αυξήθηκαν με πιο μέτριο ρυθμό.

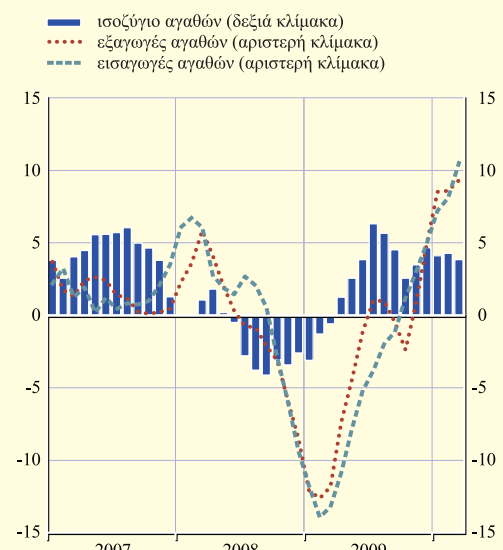
Σε σύγκριση με το δ' τρίμηνο του 2009, η αξία των εισαγωγών αγαθών από χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ επίσης αυξήθηκε έντονα το α' τρίμηνο του 2010 με ρυθμό 10,5%, σημαντικά υψηλότερο από το μέσο τριμηνιαίο ρυθμό που καταγράφονταν στο παρελθόν. Η επέκταση των εισαγωγών αγαθών φαίνεται να υποβοηθήθηκε, μεταξύ άλλων, από τη ζήτηση για εισαγόμενες εισροές που ωθήθηκε από την άνοδο των εξαγωγών. Παράλληλα, η υποτίμηση του ευρώ ενδέχεται να άσκησε περιοριστική επίδραση στις εισαγωγές.

Σε αντίθεση με το εμπόριο αγαθών με χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ, οι εμπορικές συναλλαγές επί υπηρεσιών φαίνεται να επιβραδύνθηκαν το α' τρίμηνο του 2010. Σε τριμηνιαίους όρους, η αξία των εξαγωγών και των εισαγωγών υπηρεσιών μειώθηκε κατά 0,5% και 0,9% αντίστοιχα, ύστερα από μικρή αύξηση τους προηγούμενους μήνες.

Συνολικά, επειδή η άνοδος των εισαγωγών ήταν εντονότερη από την άνοδο των εξαγωγών, το συνολικό πλεόνασμα του ισοζυγίου αγαθών και του ισοζυγίου υπηρεσιών συρρικνώθηκε το α' τρίμηνο του 2010 σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο. Εντούτοις, σε όρους σωρευτικών αποτελεσμάτων δωδεκαμήνου, το συνολικό πλεόνασμα του ισοζυγίου αγαθών και του ισοζυγίου υπηρεσιών αυξήθηκε, συμβάλλοντας στη μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (βλ. Διάγραμμα 62). Μάλιστα, κατά το δωδεκάμηνο μέχρι το Μάρτιο το σωρευτικό έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ήταν 41,7 δισεκ. ευρώ (περίπου 0,5% του ΑΕΠ), έναντι 164,0 δισεκ. ευρώ το προηγούμενο έτος. Αυτό δεν οφείλεται μόνο στη βελτίωση του συνο-

Διάγραμμα 60 Εμπόριο αγαθών με χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ

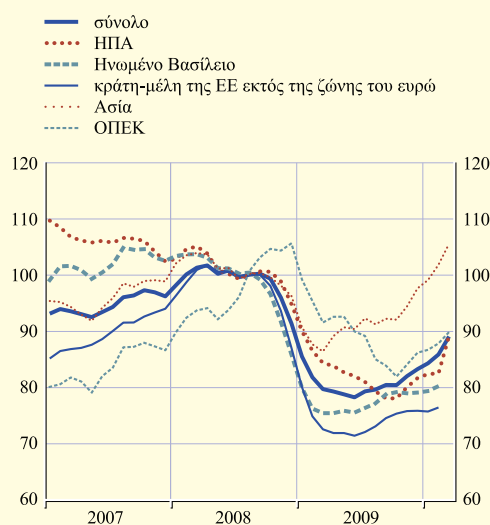
(τριμηνιαίες εκατοστιαίες μεταβολές, δισεκ. ευρώ για το ισοζύγιο αγαθών, κινητοί μέσοι όροι τριών μηνών, μηνιαία στοιχεία, με διόρθωση ως προς τον αριθμό των εργάσιμων ημερών και για το ισοζύγιο αγαθών με εποχική διόρθωση)



Πηγή: ΕΚΤ.

Διάγραμμα 61 Όγκος εξαγωγών εκτός της ζώνης του ευρώ για επιλεγμένους εμπορικούς εταίρους

(γ' τρίμηνο 2008 = 100, με εποχική διόρθωση, κινητοί μέσοι όροι τριών μηνών)

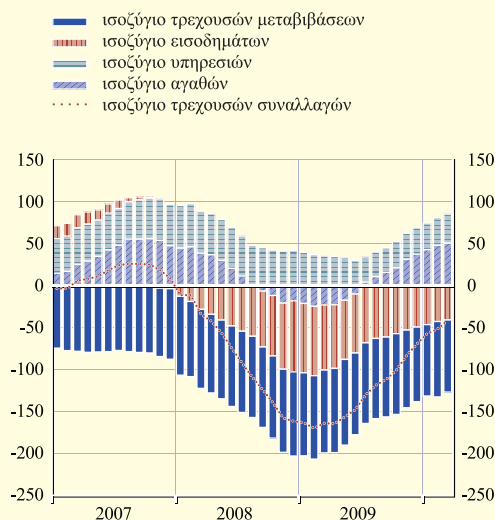


Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Οι πιο πρόσφατες παρατηρήσεις αφορούν το Μάρτιο του 2010, με εξαίρεση τα κράτη-μέλη της ΕΕ εκτός της ζώνης του ευρώ και το Ηνωμένο Βασίλειο (Φεβρουάριος 2010). Στα "κράτη-μέλη της ΕΕ εκτός της ζώνης του ευρώ" δεν περιλαμβάνονται η Δανία, η Σουηδία ή το Ηνωμένο Βασίλειο.

Διάγραμμα 62 Κύριες κατηγορίες του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών

(δισεκ. ευρώ, σωρευτικές ροές δωδεκαμήνου, μηνιαία στοιχεία, με διόρθωση ως προς τον αριθμό των εργάσιμων ημερών και εποχική διόρθωση)



Πηγή: ΕΚΤ.

λικού πλεονάσματος του ισοζυγίου αγαθών και του ισοζυγίου υπηρεσιών, αλλά και στα χαμηλότερα ελλείμματα του ισοζυγίου εισοδημάτων και του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων.

Όσον αφορά το μέλλον, οι διαθέσιμοι δείκτες υποδηλώνουν ότι οι εξαγωγές αγαθών εκτός της ζώνης του ευρώ θα συνεχίσουν να αυξάνονται βραχυπρόθεσμα. Ο δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τις νέες παραγγελίες εξαγωγών του τομέα της μεταποίησης της ζώνης του ευρώ παρέμεινε αρκετά πάνω από το όριο μηδενικής μεταβολής 50, παρά την οριακή υποχώρησή του τους τελευταίους μήνες. Ωστόσο, μπορεί να σημειωθεί κάποια επιβράδυνση, καθώς σταδιακά εξαλείφεται η επίδραση προσωρινών παραγόντων — όπως τα μέτρα δημοσιονομικής ώθησης και η στήριξη από τον κύκλο των αποθεμάτων — στην εξωτερική ζήτηση.

ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Το α' τρίμηνο του 2010 στη ζώνη του ευρώ το άθροισμα των άμεσων επενδύσεων και των επενδύσεων χαρτοφυλακίου παρουσίασε μέσες μηνιαίες καθαρές εκροές 11,2 δισεκ. ευρώ, έναντι καθαρών εισροών 18,4 δισεκ. ευρώ το προηγούμενο τρίμηνο (βλ. Διάγραμμα 63). Αυτή η εξέλιξη αντανακλά πρωτίστως το γεγονός ότι οι επενδύσεις χαρτοφυλακίου εμφάνισαν καθαρές εκροές 1,9 δισεκ. ευρώ (ενώ προηγουμένως εμφάνιζαν καθαρές εισροές 21,0 δισεκ. ευρώ), κυρίως εξαιτίας της μετατροπής των καθαρών εισροών σε καθαρές εκροές στην κατηγορία των χρεογράφων. Ειδικότερα, η σημαντική αύξηση των επενδύσεων των κατοίκων της ζώνης του ευρώ σε χρεόγραφα στο εξωτερικό, κυρίως ομόλογα και γραμμάτια, συνδυάστηκε με μείωση των χρηματοοικονομικών εισροών από μη κατοίκους για επενδύσεις σε χρεόγραφα της ζώνης του ευρώ. Αντίθετα, οι καθαρές εισροές για τοπο-

Πίνακας 12 Κύριες κατηγορίες του ισοζυγίου πληρωμών της ζώνης του ευρώ

(με εποχική διόρθωση, εκτός αν αναγράφεται άλλως)

			Μέσοι όροι τριών μηνών				Σωρευτικά μεγέθη 12μήνου έως το τέλος του:	
	2010 Φεβρ.	2010 Μάρτ.	2009 β' τρ.	2009 γ' τρ.	2009 δ' τρ.	2010 α' τρ.	2009 α' τρ.	2010 α' τρ.
<i>Δισεκ. ευρώ</i>								
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	-4,5	1,7	-5,8	-3,6	-3,0	-1,5	-164,0	-41,7
Ισοζύγιο αγαθών	5,3	3,8	3,8	4,5	4,7	3,8	-23,2	50,5
Εξαγωγές	119,0	126,4	105,9	105,4	110,5	120,8	1,491,2	1,327,9
Εισαγωγές	113,7	122,7	102,1	100,9	105,9	117,0	1,514,4	1,277,3
Ισοζύγιο υπηρεσιών	3,6	4,0	1,8	2,7	3,4	3,6	35,2	34,6
Εξαγωγές	38,7	39,9	38,8	38,4	39,5	39,3	508,0	468,1
Εισαγωγές	35,2	35,9	37,0	35,7	36,1	35,7	472,7	433,5
Ισοζύγιο εισοδημάτων	-1,5	-0,9	-4,2	-4,0	-3,9	-1,5	-77,5	-41,1
Ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων	-11,9	-5,1	-7,2	-6,9	-7,2	-7,3	-98,6	-85,7
Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών¹⁾	4,5	0,9	3,6	-4,2	-1,3	6,6	185,2	14,4
Καθαρές άμεσες επενδύσεις και επενδύσεις χαρτοφυλακίου	8,1	-37,8	23,7	18,1	18,4	-11,2	188,5	147,4
Καθαρές άμεσες επενδύσεις	0,6	-25,4	0,1	-7,9	-2,6	-9,3	-198,3	-59,0
Καθαρές επενδύσεις χαρτοφυλακίου	7,5	-12,4	23,6	26,1	21,0	-1,9	386,8	206,4
Μετοχές	5,0	-5,4	12,9	16,6	4,9	6,9	-126,5	124,0
Χρεόγραφα	2,5	-6,9	10,7	9,4	16,2	-8,8	513,3	82,5
Ομόλογα και γραμμάτια	-0,9	-6,7	1,8	-15,5	5,8	-6,7	266,9	-44,1
Τίτλοι της αγοράς χρήματος	3,4	-0,2	8,9	25,0	10,4	-2,1	246,4	126,6
Καθαρές λοιπές επενδύσεις	0,1	41,4	-27,2	-21,0	-21,6	-27,2	4,6	-156,1
<i>Εκατοστιαίες μεταβολές έναντι της προηγούμενης περιόδου</i>								
Αγαθά και υπηρεσίες								
Εξαγωγές	0,8	5,5	-1,9	-0,6	4,4	6,7	-2,8	-10,2
Εισαγωγές	-1,3	6,5	-4,5	-1,8	3,9	7,6	0,9	-13,9
Αγαθά								
Εξαγωγές	1,6	6,3	-1,1	-0,5	4,9	9,3	-3,9	-11,0
Εισαγωγές	-0,8	7,9	-5,2	-1,2	5,0	10,5	0,1	-15,7
Υπηρεσίες								
Εξαγωγές	-1,6	3,0	-3,9	-1,1	2,9	-0,5	0,5	-7,9
Εισαγωγές	-2,9	2,0	-2,4	-3,5	1,0	-0,9	3,7	-8,3

Πηγή: ΕΚΤ.

Σημείωση: Τυχόν διαφορές στα σύνολα οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

1) Υπόλοιπα (καθαρές ροές). Θετικό (αρνητικό) πρόσημο υποδηλώνει καθαρή εισροή (εκροή). Μη εποχικώς διορθωμένα στοιχεία.

θετήσεις σε μετοχές αυξήθηκαν ελαφρώς εν μέσω της ανανεωμένης ως ένα βαθμό διάθεσης των διεθνών επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους. Ταυτόχρονα, καθώς οι εισροές στην κατηγορία των ξένων άμεσων επενδύσεων παρουσίαζαν ενδείξεις επιβράδυνσης, οι καθαρές εκροές για άμεσες επενδύσεις αυξήθηκαν σε 9,3 δισεκ. ευρώ το α' τρίμηνο του 2010, από 2,6 δισεκ. ευρώ το δ' τρίμηνο του 2009.

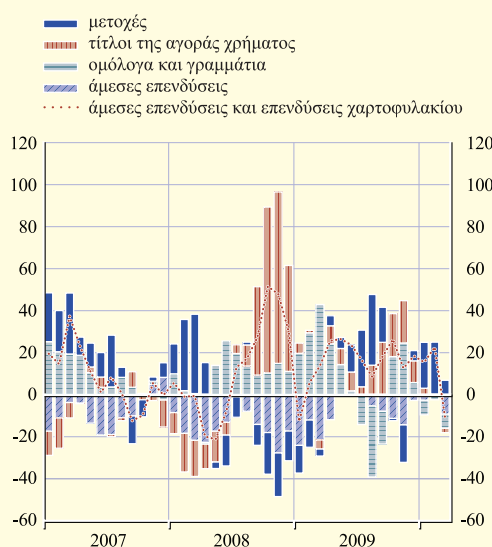
Από μια πιο μακροπρόθεσμη προοπτική, κατά το δωδεκάμηνο μέχρι το Μάρτιο στη ζώνη του ευρώ το άθροισμα των άμεσων επενδύσεων και των επενδύσεων χαρτοφυλακίου παρουσίασε καθαρές εισροές 147,4 δισεκ. ευρώ, μειωμένες σε σχέση με το προηγούμενο έτος (188,5 δισεκ. ευρώ) (βλ. Πίνακα 12). Σε μεγάλο βαθμό, η μείωση των καθαρών εισροών οφειλόταν στις χαμηλότερες καθαρές εισροές για επενδύσεις χαρτοφυλακίου, που με τη σειρά τους υπέκρυπταν σημαντικές μεταβολές των διασυννοριακών χρηματοοικονομικών συναλλαγών στις αγορές χρεογράφων και μετοχών. Πιο συγκεκριμένα, στη διάρκεια του 2009 και το πρώτο τρίμηνο του 2010, η μεταστροφή των

προτιμήσεων των επενδυτών προς στοιχεία χαμηλού κινδύνου, συμπεριλαμβανομένων των βραχυπρόθεσμων χρεογράφων και των ομολόγων του Δημοσίου, μετριάστηκε εν όψει των ευνοϊκότερων παγκόσμιων οικονομικών προοπτικών και της βελτίωσης των συνθηκών στη χρηματοπιστωτική αγορά. Αυτό οδήγησε σε σημαντική μείωση των καθαρών εισροών για τοποθετήσεις σε χρεόγραφα – κυρίως λόγω του περιορισμού των αγορών χρεογράφων της ζώνης του ευρώ από ξένους επενδυτές σε σύγκριση με τα υψηλά επίπεδα του 2008 – η οποία υπεραντιστάθμισε τη μετατροπή των καθαρών εκροών σε καθαρές εισροές στην κατηγορία των επενδύσεων σε μετοχές. Οι συνέπειες της χρηματοπιστωτικής κρίσης όσον αφορά το ύψος και τη σύνθεση των διασυννοριακών χρηματοοικονομικών ροών της ζώνης του ευρώ αναλύονται λεπτομερέστερα στο Πλαίσιο 10.

Συνολικά, κατά το δωδεκάμηνο μέχρι το Μάρτιο το ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ εμφάνισε χαμηλότερες καθαρές εισροές, που ανήλθαν σε 14,4 δισεκ. ευρώ. Αυτό οφείλεται στη μείωση των καθαρών εισροών για το άθροισμα των άμεσων επενδύσεων και των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καθώς και στη μετατροπή των καθαρών εισροών σε καθαρές εκροές στην κατηγορία “λοιπές επενδύσεις”.

Διάγραμμα 63 Κύριες κατηγορίες του ισοζυγίου χρηματοοικονομικών συναλλαγών

(δισεκ. ευρώ, καθαρές ροές, κινητοί μέσοι τριών μηνών, μηνιαία στοιχεία)



Πηγή: ΕΚΤ.

Πλαίσιο 10

Η ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΑΝΑΤΑΡΑΧΗ ΚΑΙ ΟΙ ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΡΟΕΣ ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Η χρηματοπιστωτική αναταραχή που ξεκίνησε το καλοκαίρι του 2007 και εντάθηκε το φθινόπωρο του 2008 είχε σημαντικές συνέπειες για τα ισοζύγια εξωτερικών συναλλαγών των χωρών της ζώνης του ευρώ διαμέσου τόσο του εμπορικού όσο και του χρηματοοικονομικού διαύλου. Οι εξελίξεις στο εξωτερικό εμπόριο έχουν εξεταστεί λεπτομερώς στο παρελθόν.¹ Το παρόν πλαίσιο επικεντρώνεται στην επίδραση της χρηματοπιστωτικής κρίσης στο ύψος και τη σύνθεση των διασυννοριακών χρηματοοικονομικών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ και εξετάζει την εξέλιξη αυτών των ροών κατά τη μετέπειτα περίοδο παγκόσμιας οικονομικής ανάκαμψης.²

Πριν από τη χρηματοπιστωτική κρίση, οι διασυννοριακές αγορές χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων τόσο από κατοίκους της ζώνης του ευρώ στο εξωτερικό (απαιτήσεις) όσο και από μη κατοίκους εντός της ζώνης του ευρώ (υποχρεώσεις) αυξήθηκαν έντονα, ιδίως από το 2005

1 Βλ. π.χ. το πλαίσιο “Recent developments in euro area trade” στο τεύχος Φεβρουαρίου 2010 του Μηνιαίου Δελτίου.

2 Σημειώνεται ότι το παρόν πλαίσιο αφορά τις συνολικές εξωτερικές χρηματοοικονομικές ροές της ζώνης του ευρώ. Οι χρηματοοικονομικές ροές εντός της ζώνης του ευρώ δεν εξετάζονται.

μέχρι τα μέσα του 2007 (βλ. Διάγραμμα Α). Αυτό οφείλεται εν μέρει στη ανάπτυξη καινοτόμων χρηματοπιστωτικών προϊόντων παγκοσμίως και την ευρεία χρήση νέων μέσων μεταφοράς κινδύνου από ορισμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, όπως οι τιτλοποιήσεις χρέους και άλλα παράγωγα. Επιπλέον, στην αύξηση της ζήτησης για περιουσιακά στοιχεία του εξωτερικού συνέβαλε και η περαιτέρω ενίσχυση της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής ενοποίησης, σε συνδυασμό με τη χαμηλή απροθυμία των επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους και τις αισιότερες μακροοικονομικές συνθήκες.

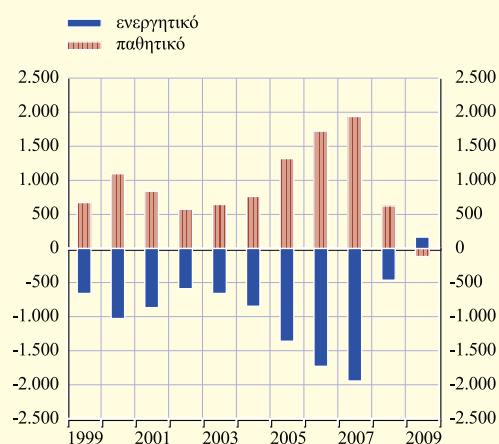
Η κλιμάκωση της χρηματοπιστωτικής κρίσης το φθινόπωρο του 2008 ανέκοψε την αύξηση των διασυννοριακών χρηματοοικονομικών ροών, τόσο στην πλευρά του απαιτήσεων όσο και στην πλευρά των υποχρεώσεων του ισοζυγίου χρηματοοικονομικών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ. Συνολικά, το 2008 καταγράφηκε σημαντική μείωση των εξωτερικών χρηματοοικονομικών συναλλαγών από κατοίκους και μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ, η οποία ήταν γενικευμένη σε όλους τους τύπους επενδυτών από τον τραπεζικό και το μη τραπεζικό τομέα και σε όλες τις κατηγορίες επενδύσεων ή μέσων.

Μια σειρά πρωτοφανών συγκυριών επέτεινε τη μείωση των διασυννοριακών επενδύσεων — ή σε ορισμένες περιπτώσεις οδήγησε σε ρευστοποιήσεις των επενδύσεων (δηλ. σε απομόχλευση) — από κατοίκους και μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ κατά τη διάρκεια της κρίσης. Πρώτον, η έλλειψη ρευστότητας λόγω της κατάρρευσης της διατραπεζικής αγοράς και της αγοράς προϊόντων τιτλοποίησης οδήγησε αρχικά σε σημαντικές πωλήσεις (σε χαμηλές τιμές) άλλων περιουσιακών στοιχείων για την άντληση μετρητών. Δεύτερον, η εντονότερη αβεβαιότητα και η ασύμμετρη πληροφόρηση δανειστών και δανειοληπτών μετέβαλαν τις εκτιμήσεις των επενδυτών για τους κινδύνους και επιπλέον εννόησαν ως ένα βαθμό την αγελαία συμπεριφορά. Οι εξαιρετικά υψηλές ανάγκες ρευστότητας και η αυξανόμενη απροθυμία ανάληψης κινδύνων συνδυάστηκαν με εκτεταμένες αναδιαρθρώσεις ισολογισμών, οι οποίες πυροδοτήθηκαν από ανησυχίες περί φερεγγυότητας. Έτσι, αυξήθηκε η “μεροληψία υπέρ των εγχώριων στοιχείων”, όπως φαίνεται από τον έντονο επαναπατρισμό κεφαλαίων, και κέρδισε έδαφος η στροφή προς ασφαλέστερες τοποθετήσεις. Ο συνδυασμός αυτών των εξελίξεων όχι μόνο οδήγησε σε μείωση των διασυννοριακών συναλλαγών σε άμεσες επενδύσεις, επενδύσεις χαρτοφυλακίου και λοιπές επενδύσεις, αλλά επιπλέον προκάλεσε μεταβολές στη σύνθεση των διασυννοριακών ροών επενδύσεων χαρτοφυλακίου της ζώνης του ευρώ και ειδικότερα μετατοπίσεις: (α) από μετοχικούς τίτλους προς χρεόγραφα, (β) από μακροπρόθεσμα προς βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα και (γ) από χρεόγραφα του ιδιωτικού τομέα προς κρατικά χρεόγραφα, όπως φαίνεται π.χ. στο Διάγραμμα Β, όπου παρουσιάζονται οι ξένες επενδύσεις σε χρεόγραφα που έχουν εκδοθεί από διάφορους τομείς της ζώνης του ευρώ.

Καθώς η παγκόσμια οικονομία άρχισε να παρουσιάζει ενδείξεις σταθεροποίησης το 2009, υποχώρησαν ή ακόμη και αντιστράφηκαν ορισμένες από τις τάσεις που είχαν παρατηρηθεί κατά τη

Διάγραμμα Α Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ

(δισεκ. ευρώ, ετήσιες ροές)

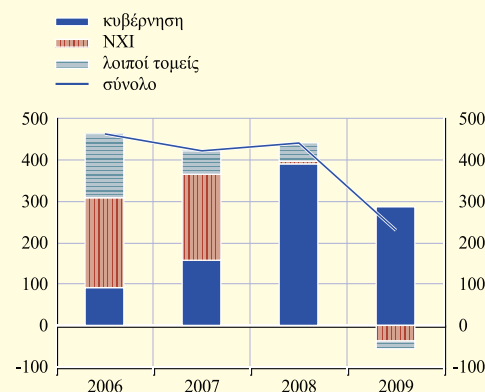


Πηγή: ΕΚΤ.

Σημείωση: Το ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών περιλαμβάνει τις άμεσες επενδύσεις, τις επενδύσεις χαρτοφυλακίου, τα χρηματοοικονομικά παράγωγα, τις λοιπές επενδύσεις και τα συναλλαγματικά διαθέσιμα. Εισροές (+), εκροές (-).

**Διάγραμμα Β Ξένες επενδύσεις σε χρεό-
γραφα της ζώνης του ευρώ ανά τομέα**

(δισεκ. ευρώ, ετήσιες ροές)

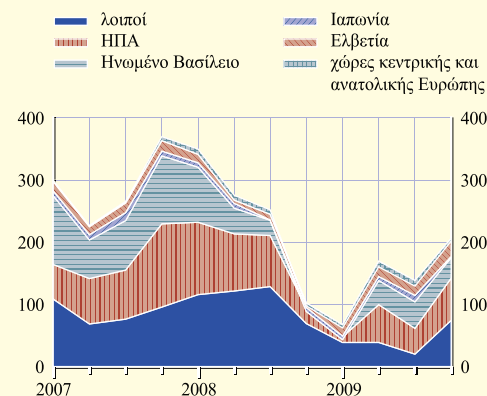


Πηγή: ΕΚΤ.

Σημείωση: NXI: τα νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, συμπεριλαμβανομένου του Ευρώσυστήματος.

**Διάγραμμα Γ Γεωγραφική ανάλυση των εισ-
ροών άμεσων επενδύσεων στη ζώνη του
ευρώ**

(δισεκ. ευρώ, σωρευτικές ροές τεσσάρων τριμήνων)



Πηγή: ΕΚΤ.

διάρκεια της κρίσης στις διασυννοριακές χρηματοοικονομικές ροές κατοίκων και μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ. Όσον αφορά τις επενδύσεις χαρτοφυλακίου, τα περιουσιακά στοιχεία χαμηλού κινδύνου, συμπεριλαμβανομένων των βραχυπρόθεσμων τίτλων και των τίτλων του Δημοσίου, κατέστησαν λιγότερο ελκυστικά το 2009 εν όψει των αισιότερων προοπτικών της παγκόσμιας οικονομίας και της βελτίωσης των συνθηκών στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Στο μεταξύ, η διασυννοριακή διαδικασία απομόχλευσης στην οποία είχαν επιδοθεί κάτοικοι και μη κάτοικοι της ζώνης του ευρώ το 2008 έλαβε τέλος για τους μετοχικούς τίτλους, λόγω της μερικής ανάκαμψης της προθυμίας των επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους. Ωστόσο, η απομόχλευση εξακολουθεί να είναι σημαντική για τα διασυννοριακά δάνεια και τις καταθέσεις, όπως φαίνεται από τις ροές στις “λοιπές επενδύσεις” στο ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ. Η ανάγκη ενίσχυσης των κεφαλαιακών θέσεων και μείωσης της έκθεσης σε κινδύνους στο διεθνές επίπεδο ήταν εν πολλοίς υπεύθυνη για τη συνεχιζόμενη ρευστοποίηση ξένων περιουσιακών στοιχείων και τη μείωση διασυννοριακών υποχρεώσεων εκ μέρους του τραπεζικού τομέα της ζώνης του ευρώ. Ομοίως, η ανάγκη προσαρμογής των ισολογισμών και αποπληρωμής χρεών οδήγησε, για πρώτη φορά από το 1999, σε υποχώρηση των διασυννοριακών απαιτήσεων και υποχρεώσεων σε δάνεια και καταθέσεις από το μη τραπεζικό τομέα της ζώνης του ευρώ. Τέλος, οι άμεσες επενδύσεις – οι οποίες, αν και μετριάστηκαν, αποδείχθηκαν πιο ανθεκτικές από άλλες μορφές ιδιωτικών κεφαλαίων κατά τη διάρκεια της κρίσης – παρουσίασαν ενδείξεις ανάκαμψης το 2009. Οι εισροές άμεσων επενδύσεων βελτιώθηκαν, αλλά παρέμειναν πολύ υποτονικές, ιδίως αυτές με προέλευση το Ηνωμένο Βασίλειο και τις ΗΠΑ (βλ. Διάγραμμα Γ). Παράλληλα, σταθεροποιήθηκαν οι άμεσες επενδύσεις κατοίκων της ζώνης του ευρώ στο εξωτερικό.

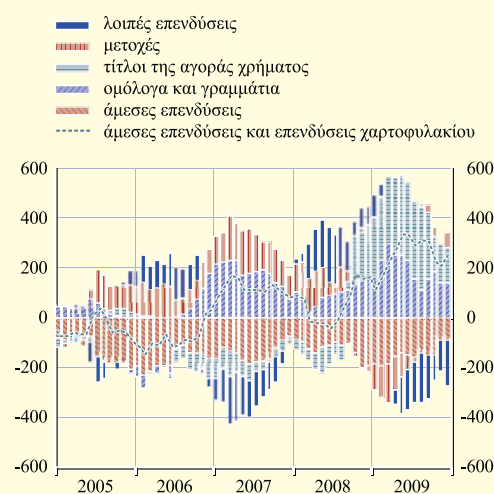
Συνοπτικά, η χρηματοοικονομική κρίση επέφερε σημαντικές αλλαγές στο μέγεθος και τη σύνθεση των διασυννοριακών χρηματοοικονομικών ροών τόσο από κατοίκους όσο και από μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ. Οι υψηλές ανάγκες ρευστότητας, η αυξανόμενη απροθυμία των επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους και η εκτεταμένη αναδιάρθρωση των ισολογισμών προκάλεσαν σημαντική μείωση ή ρευστοποιήσεις σε όλο το φάσμα των επενδύσεων ή των μέσων. Ως εκ τού-

του, το 2008 στη ζώνη του ευρώ το άθροισμα των άμεσων επενδύσεων και των επενδύσεων χαρτοφυλακίου παρουσίασε έντονη αύξηση των καθαρών εισροών. Η αύξηση αυτή αντικατοπτρίζει σε μεγάλο βαθμό τις καθарές εισροές για ομόλογα και γραμμάτια, καθώς και για τίτλους της αγοράς χρήματος, οι οποίες αντιστάθμισαν τις καθарές εκροές για άμεσες επενδύσεις και επενδύσεις χαρτοφυλακίου σε μετοχές. Ταυτόχρονα, η κατηγορία “λοιπές επενδύσεις” του ισοζυγίου χρηματοοικονομικών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ εμφάνισε καθарές εισροές λόγω των πράξεων παροχής ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ που διενήργησε η ΕΚΤ³ (βλ. Διάγραμμα Δ). Ωστόσο, το 2009 εξασθένησαν ή ακόμη και αντιστράφηκαν οι κυριότερες τάσεις στη διασυννοριακή χρηματοοικονομική δραστηριότητα κατά τη διάρκεια της κρίσης. Η μετατροπή των καθαρών εκροών σε καθарές εισροές στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου σε μετοχές και η μείωση των καθαρών εκροών για άμεσες επενδύσεις υπεραντιστάθμισαν τις σημαντικά μειωμένες (σε σχέση με τα ανώτατα επίπεδα του 2008) καθарές αγορές χρεογράφων της ζώνης του ευρώ από ξένους επενδυτές. Συνολικά, λόγω των εξελίξεων αυτών το άθροισμα των άμεσων επενδύσεων και των επενδύσεων χαρτοφυλακίου κατέγραψε ακόμη υψηλότερες καθарές εισροές το 2009. Εξάλλου, οι “λοιπές επενδύσεις” εμφάνισαν καθарές εκροές λόγω της εξάλειψης της επίδρασης των πράξεων παροχής ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ στις οποίες είχε προβεί η ΕΚΤ ένα χρόνο νωρίτερα και εν μέσω της συνεχιζόμενης απομόχλευσης των τραπεζών.

Όσον αφορά το μέλλον, οι διασυννοριακές χρηματοοικονομικές ροές στη ζώνη του ευρώ ενδέχεται να παραμείνουν στα προ της κρίσης επίπεδα για κάποιο διάστημα, όσο συνεχίζεται η αναδιάρθρωση των ισολογισμών από κατοίκους και μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ. Τη μεγάλη άνοδο της διεθνούς χρηματοοικονομικής δραστηριότητας πριν από την κρίση ενδέχεται να ακολουθήσει η εξομάλυνση των διασυννοριακών χρηματοοικονομικών ροών προς κάπως χαμηλότερα επίπεδα. Πράγματι, το α' τρίμηνο του 2010 οι τριμηνιαίες χρηματοοικονομικές ροές από κατοίκους και μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ ήταν χαμηλότερες από τους μακροχρόνιους μέσους όρους τους. Παρά την πρόσφατη ανάκαμψη της προθυμίας των επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους και στη συνέχεια την ανάκαμψη των διασυννοριακών συναλλαγών επί μετοχών, δεν είναι βέβαιο ότι θα συνεχιστούν οι τάσεις αυτές στο εγγύς μέλλον. Επιπλέον, πολλά εξαρτώνται από τις προοπτικές της παγκόσμιας οικονομίας και ιδίως από τις προοπτικές των δημοσιονομικών εξελίξεων σε διάφορα μέρη του κόσμου.

Διάγραμμα Δ Κύριες κατηγορίες του ισοζυγίου χρηματοοικονομικών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ

(δισεκ. ευρώ, σωρευτικές καθарές ροές δωδεκαμήνου)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημείωση: Η τελευταία παρατήρηση αφορά το Δεκέμβριο του 2009. Καθарές εισροές (+), καθарές εκροές (-).

3 Με την κλιμάκωση της κρίσης το Σεπτέμβριο του 2008, εμφανίστηκαν αυξημένες πιέσεις στις αγορές άντλησης κεφαλαίων σε δολάρια ΗΠΑ. Η ΕΚΤ συνήψε με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ ανοικτή συμφωνία ανταλλαγής νομισμάτων (swap line), η οποία της επέτρεψε να διενεργήσει πράξεις παροχής ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ με τους αντισυμβαλλομένους της έναντι ασφαλειών αποδεκτών από το Ευρωσύστημα.

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ



ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ¹

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Συνοπτικοί οικονομικοί δείκτες για τη ζώνη του ευρώ

Σ5

I ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

1.1 Ενοποιημένη λογιστική κατάσταση του Ευρωσυστήματος

Σ6

1.2 Βασικά επιτόκια της ΕΚΤ

Σ7

1.3 Πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος που κατανέμονται μέσω δημοπρασιών

Σ8

1.4 Στατιστικά στοιχεία για τα υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά και τη ρευστότητα

Σ9

2 ΝΟΜΙΣΜΑ, ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΧΑΡΑΚΤΗΡΑ

2.1 Συγκεντρωτική λογιστική κατάσταση των ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ

Σ10

2.2 Ενοποιημένη λογιστική κατάσταση των ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ

Σ11

2.3 Νομισματική στατιστική

Σ12

2.4 Ανάλυση των δανείων που χορηγούν τα ΝΧΙ

Σ14

2.5 Ανάλυση καταθέσεων που τηρούνται στα ΝΧΙ

Σ17

2.6 Ανάλυση τοποθετήσεων των ΝΧΙ σε τίτλους

Σ20

2.7 Αναπροσαρμογή της αξίας επιλεγμένων κονδυλίων της λογιστικής κατάστασης των ΝΧΙ

Σ21

2.8 Ανάλυση κατά νόμισμα επιλεγμένων κονδυλίων της λογιστικής κατάστασης των ΝΧΙ

Σ22

2.9 Συγκεντρωτική λογιστική κατάσταση των αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα της ζώνης του ευρώ

Σ24

2.10 Τίτλοι που διακρατούνται από αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα: ανάλυση κατά εκδότη

Σ25

3 ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

3.1 Ολοκληρωμένοι οικονομικοί και χρηματοπιστωτικοί λογαριασμοί κατά θεσμικό τομέα

Σ26

3.2 Μη χρηματοοικονομικές συναλλαγές της ζώνης του ευρώ

Σ30

3.3 Νοικοκυριά

Σ32

3.4 Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις

Σ33

3.5 Ασφαλιστικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων

Σ34

4 ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ

4.1 Εκδόσεις τίτλων πλην μετοχών κατά αρχική διάρκεια, έδρα του εκδότη και νόμισμα

Σ35

4.2 Εκδόσεις τίτλων πλην μετοχών από κατοίκους της ζώνης του ευρώ κατά τομέα του εκδότη και είδος τίτλου

Σ36

4.3 Ρυθμοί αύξησης των τίτλων πλην μετοχών που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ

Σ38

4.4 Εισηγμένες μετοχές που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ

Σ40

4.5 Επιτόκια ΝΧΙ επί καταθέσεων και δανείων σε ευρώ από και προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ

Σ42

4.6 Επιτόκια της αγοράς χρήματος

Σ44

4.7 Καμπύλες αποδόσεων της ζώνης του ευρώ

Σ45

4.8 Χρηματιστηριακοί δείκτες

Σ46

5 ΤΙΜΕΣ, ΠΑΡΑΓΩΓΗ, ΖΗΤΗΣΗ ΚΑΙ ΑΓΟΡΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

5.1 ΕνΔΤΚ, λοιπές τιμές και κόστος

Σ47

5.2 Παραγωγή και ζήτηση

Σ50

5.3 Αγορά εργασίας

Σ54

1) Για περισσότερες πληροφορίες, παρακαλούμε να επικοινωνήσετε μαζί μας στο: statistics@ecb.europa.eu. Επισκεφθείτε την ενότητα "Statistics" (τμήμα "Statistical Data Warehouse") του δικτυακού τόπου της ΕΚΤ (<http://sdw.ecb.europa.eu>) για μακρότερες χρονοσειρές και αναλυτικότερα στοιχεία.

6	ΔΗΜΟΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ	
6.1	Έσοδα, δαπάνες και έλλειμμα/πλεόνασμα	Σ55
6.2	Χρέος	Σ56
6.3	Μεταβολή χρέους	Σ57
6.4	Τριμηνιαία στοιχεία για τα έσοδα, τις δαπάνες και το έλλειμμα/πλεόνασμα	Σ58
6.5	Χρέος και μεταβολή του χρέους σε τριμηνιαία βάση	Σ59
7	ΕΞΩΤΕΡΙΚΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΚΑΙ ΘΕΣΕΙΣ	
7.1	Συνοπτικό ισοζύγιο πληρωμών	Σ60
7.2	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων	Σ61
7.3	Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών	Σ63
7.4	Νομισματική παρουσίαση του ισοζυγίου πληρωμών	Σ69
7.5	Εμπόριο αγαθών	Σ70
8	ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ	
8.1	Σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες	Σ72
8.2	Διμερείς ισοτιμίες	Σ73
9	ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΕΚΤΟΣ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ	
9.1	Σε άλλα κράτη-μέλη της ΕΕ	Σ74
9.2	Στις ΗΠΑ και την Ιαπωνία	Σ75
	ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ	Σ76
	ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ	Σ77
	ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ	Σ83

Στους πίνακες εμφανίζονται τα εξής σύμβολα:

“-”	δεν υπάρχουν στοιχεία
“.”	τα στοιχεία δεν είναι ακόμη διαθέσιμα
“...”	στοιχεία μηδενικά ή αμελητέα
“δισεκ.”	10 ⁹
(πρ.)	προσωρινά στοιχεία
(ε.δ.)	στοιχεία εποχικώς διορθωμένα
(μ.ε.δ.)	στοιχεία μη εποχικώς διορθωμένα



ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Συνοπτικοί οικονομικοί δείκτες για τη ζώνη του ευρώ (ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός αν αναγράφεται άλλως)

1. Νομισματικές εξελίξεις και επιτόκια¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2,3)}	M3 ^{2,3)} κινητός κεντρικός μέσος όρος 3 μηνών	Δάνεια από ΝΧΙ προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ πλην ΝΧΙ και γενι- κής κυβέρνησης ²⁾	Τίτλοι (πλην μετο- χών) σε ευρώ, εκ- δοθέντες από επι- χειρήσεις πλην ΝΧΙ ²⁾	Επιτόκιο 3 μηνών (EURIBOR, ποσοστά % ετησίως, μέσοι όροι περιόδου)	10ετές επιτόκιο spot (ποσοστά % ετησίως, τέλος περιόδου) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	2,4	9,6	9,7	-	9,5	18,9	4,64	3,69
2009	9,5	4,8	3,3	-	1,6	24,1	1,22	3,76
2009 β' τρ.	8,1	5,6	4,4	-	2,1	26,9	1,31	3,99
γ' τρ.	12,2	4,5	2,7	-	0,4	24,4	0,87	3,64
δ' τρ.	12,3	2,2	0,3	-	-0,6	19,7	0,72	3,76
2010 α' τρ.	11,3	1,7	-0,2	-	-0,4	10,7	0,66	3,46
2009 Δεκ.	12,4	1,6	-0,3	-0,2	-0,2	12,1	0,71	3,76
2010 Ιαν.	11,5	1,8	0,0	-0,2	-0,6	12,2	0,68	3,66
Φεβρ.	11,0	1,6	-0,4	-0,2	-0,4	9,5	0,66	3,49
Μάρτ.	10,8	1,6	-0,1	-0,2	-0,2	8,9	0,64	3,46
Απρ.	10,7	1,4	-0,1	.	0,1	.	0,64	3,40
Μάιος	.	.	.	.	.	.	0,69	3,00

2. Τιμές, παραγωγή, ζήτηση και αγορές εργασίας

	ΕνΔΤΚ ¹⁾	Τιμές παραγωγού στη βιομηχανία	Ωριαίο κόστος εργασίας	Πραγματικό ΑΕΠ	Βιομηχανική παραγωγή εκτός κατασκευών	Βαθμός χρησιμο- ποίησης παραγω- γικού δυναμικού στη μεταποίηση (ποσοστά %)	Απασχόληση	Ανεργία (% του εργατικού δυναμικού)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	3,3	6,1	3,5	0,6	-1,7	81,8	0,7	7,5
2009	0,3	-5,1	3,3	-4,1	-15,1	71,1	-1,9	9,4
2009 γ' τρ.	-0,4	-7,8	3,0	-4,1	-14,5	70,3	-2,3	9,7
δ' τρ.	0,4	-4,6	2,2	-2,1	-7,6	71,7	-2,1	9,8
2010 α' τρ.	1,1	-0,2	.	0,6	4,3	73,9	.	10,0
2009 Δεκ.	0,9	-2,9	-	-	-4,0	-	-	9,9
2010 Ιαν.	1,0	-1,0	-	-	1,6	72,3	-	9,9
Φεβρ.	0,9	-0,4	-	-	4,0	-	-	10,0
Μάρτ.	1,4	0,9	-	-	7,2	-	-	10,0
Απρ.	1,5	2,8	-	-	.	75,5	-	10,1
Μάιος	1,6	.	-	-	.	-	-	.

3. Ισοζύγιο πληρωμών, συναλλαγματικά διαθέσιμα και συναλλαγματικές ισοτιμίες

(δισεκ. ευρώ, εκτός αν αναγράφεται άλλως)

	Ισοζύγιο πληρωμών (καθαρές συναλλαγές)				Συναλλαγματικά διαθέσιμα (θέσεις τέλους περιόδου)	Σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ: ΣΣΙ-21 ³⁾ (α΄ τρ. 1999=100)		Συναλλαγματική ισοτιμία δολ. ΗΠΑ/ευρώ
	Ισοζύγιο τρεχου- σών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων	Ισοζύγιο αγαθών	Άμεσες επενδύσεις	Επενδύσεις χαρτοφυλακίου		Ονομαστική	Πραγματική (ΔΤΚ)	
2008	-144,0	-19,1	-198,7	344,1	374,2	110,5	110,1	1,4708
2009	-47,8	39,5	-95,7	317,9	462,4	111,7	110,6	1,3948
2009 β΄ τρ.	-19,8	14,0	0,3	70,8	381,5	111,1	110,2	1,3632
γ΄ τρ.	-2,2	13,8	-23,7	78,2	430,9	112,1	110,9	1,4303
δ΄ τρ.	9,9	19,4	-7,8	63,1	462,4	113,8	112,2	1,4779
2010 α΄ τρ.	-16,9	3,8	-27,9	-5,6	498,7	108,7	106,9	1,3829
2009 Δεκ.	10,9	5,9	2,7	61,1	462,4	113,0	111,2	1,4614
2010 Ιαν.	-13,0	-7,4	-3,1	-0,7	468,7	110,8	108,9	1,4272
Φεβρ.	-5,3	5,1	0,6	7,5	492,6	108,0	106,1	1,3686
Μάρτ.	1,4	6,1	-25,4	-12,4	498,7	107,4	105,7	1,3569
Απρ.	.	.	.	.	521,6	106,1	104,4	1,3406
Μάιος	.	.	.	.	.	102,8	101,2	1,2565

Πηγές: ΕΚΤ, Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Eurostat και ΓΔ Οικονομικών και Χρηματοπιστωτικών Υποθέσεων) και Reuters.

Σημείωση: Περισσότερες πληροφορίες για τα δημοσιευόμενα βλ. στους αντίστοιχους πίνακες του παρόντος τμήματος.

1) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες, βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

2) Οι ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές των μηνιαίων στοιχείων αφορούν το τέλος του μηνός, ενώ οι μεταβολές των τριμηνιαίων και ετήσιων στοιχείων αναφέρονται στην ετήσια μεταβολή του μέσου όρου της περιόδου. Περισσότερες λεπτομέρειες βλ. στις Τεχνικές Σημειώσεις.

3) Στο M3 και τις συνιστώσες του δεν περιλαμβάνονται τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων και τα χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών που κατέχουν μη κάτοικοι της ζώνης του ευρώ.

4) Με βάση τις καμπύλες αποδόσεων των ομολόγων διαβάθμισης AAA που έχουν εκδοθεί από τις κεντρικές κυβερνήσεις των χωρών της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στην Ενότητα 4.7.

5) Περισσότερες λεπτομέρειες και ορισμό των ομάδων των εμπορικών εταιριών βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.



ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

1.1 Ενοποιημένη λογιστική κατάσταση του Ευρωσυστήματος (εκατ. ευρώ)

1. Ενεργητικό

	14 Μαΐου 2010	21 Μαΐου 2010	28 Μαΐου 2010	4 Ιουνίου 2010
Χρυσός και απαιτήσεις σε χρυσό	286.697	286.696	286.692	286.692
Απαιτήσεις σε συνάλλαγμα έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ	214.961	211.749	212.274	213.020
Απαιτήσεις σε συνάλλαγμα έναντι κατοίκων της ζώνης του ευρώ	35.173	29.798	33.743	28.705
Απαιτήσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ	16.446	19.267	18.061	17.843
Δάνεια σε ευρώ προς πιστωτικά ιδρύματα της ζώνης του ευρώ	806.663	811.688	815.138	826.577
Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης	99.570	104.752	106.014	117.727
Πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης	706.880	706.881	708.837	708.805
Αντιστρεπτέες πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας	0	0	0	0
Διαρθρωτικές αντιστρεπτέες πράξεις	0	0	0	0
Διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης	167	13	250	8
Πιστώσεις για την κάλυψη περιθωρίων	45	42	36	37
Λοιπές απαιτήσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων ζώνης του ευρώ	36.688	39.861	40.414	37.574
Τίτλοι κατοίκων της ζώνης του ευρώ, σε ευρώ	377.311	387.114	398.211	400.650
Τίτλοι που διακρατούνται για τους σκοπούς της νομισματικής πολιτικής	68.692	79.797	90.010	96.178
Λοιποί τίτλοι	308.619	307.317	308.200	304.471
Χρέος γενικής κυβέρνησης σε ευρώ	35.576	35.582	35.576	35.576
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	253.427	248.214	248.343	251.871
Σύνολο ενεργητικού	2.062.943	2.069.968	2.088.450	2.098.508

2. Παθητικό

	14 Μαΐου 2010	21 Μαΐου 2010	28 Μαΐου 2010	4 Ιουνίου 2010
Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία	805.040	804.587	804.705	809.442
Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων της ζώνης του ευρώ	527.411	516.213	526.345	557.257
Τρεχούμενοι λογαριασμοί (που καλύπτουν το σύστημα ελάχιστων αποθεματικών)	301.800	246.239	183.676	171.325
Διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων	225.606	253.469	316.163	350.902
Καταθέσεις προθεσμίας	0	16.500	26.500	35.000
Αντιστρεπτέες πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας	0	0	0	0
Καταθέσεις για την κάλυψη περιθωρίων	5	5	6	30
Λοιπές υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων της ζώνης του ευρώ	572	390	507	613
Εκδοθέντα χρεόγραφα	0	0	0	0
Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι λοιπών κατοίκων της ζώνης του ευρώ	117.238	126.471	145.729	125.371
Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ	45.563	59.248	48.506	40.639
Υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα έναντι κατοίκων της ζώνης του ευρώ	3.447	2.383	2.051	2.184
Υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ	13.384	12.619	13.142	13.265
Λογαριασμός ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων του ΔΝΤ	53.033	53.033	53.033	53.033
Λοιπές υποχρεώσεις	171.392	169.162	167.914	170.183
Λογαριασμοί αναπροσαρμογής	249.205	249.205	249.205	249.205
Κεφάλαιο και αποθεματικά	76.657	76.657	77.313	77.314
Σύνολο παθητικού	2.062.943	2.069.968	2.088.450	2.098.508

Πηγή: ΕΚΤ.

1.2 Βασικά επιτόκια της ΕΚΤ

(Ύψος σε ποσοστά % ετησίως, μεταβολές σε εκατοστιαίες μονάδες)

Από: ¹⁾	Διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων		Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης			Διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης	
			Δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου	Δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου			
			Σταθερό επιτόκιο	Ελάχιστο επιτόκιο προσφορών			
	Ύψος	Μεταβολή	Ύψος	Ύψος	Μεταβολή	Ύψος	Μεταβολή
	1	2	3	4	5	6	7
1999 1 Ιαν.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
4 ²⁾	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
22	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
9 Απρ.	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
5 Νοεμ.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000 4 Φεβρ.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
17 Μαρτ.	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
28 Απρ.	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
9 Ιουν.	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
28 ³⁾	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
1 Σεπτ.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
6 Οκτ.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001 11 Μαΐου	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
31 Αυγ.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
18 Σεπτ.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
9 Νοεμ.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002 6 Δεκ.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003 7 Μαρτ.	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
6 Ιουν.	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005 6 Δεκ.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006 8 Μαρτ.	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
15 Ιουν.	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25
9 Αυγ.	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25
11 Οκτ.	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25
13 Δεκ.	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25
2007 14 Μαρτ.	2,75	0,25	-	3,75	0,25	4,75	0,25
13 Ιουν.	3,00	0,25	-	4,00	0,25	5,00	0,25
2008 9 Ιουλ.	3,25	0,25	-	4,25	0,25	5,25	0,25
8 Οκτ.	2,75	-0,50	-	-	-	4,75	-0,50
9 ⁴⁾	3,25	0,50	-	-	-	4,25	-0,50
15 ⁵⁾	3,25	...	3,75	-	-0,50	4,25	...
12 Νοεμ.	2,75	-0,50	3,25	-	-0,50	3,75	-0,50
10 Δεκ.	2,00	-0,75	2,50	-	-0,75	3,00	-0,75
2009 21 Ιαν.	1,00	-1,00	2,00	-	-0,50	3,00	...
11 Μαρτ.	0,50	-0,50	1,50	-	-0,50	2,50	-0,50
8 Απρ.	0,25	-0,25	1,25	-	-0,25	2,25	-0,25
13 Μαΐου	0,25	...	1,00	-	-0,25	1,75	-0,50

Πηγή: ΕΚΤ.

- Από την 1η Ιανουαρίου 1999 μέχρι την 9η Μαρτίου 2004, η ημερομηνία αφορά τις διευκολύνσεις αποδοχής καταθέσεων και οριακής χρηματοδότησης. Για τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης, οι μεταβολές των επιτοκίων ισχύουν από την πρώτη πράξη μετά την αναφερόμενη ημερομηνία. Η μεταβολή της 18ης Σεπτεμβρίου 2001 τέθηκε σε ισχύ αυθημερόν. Από τις 10 Μαρτίου 2004 και εξής, η ημερομηνία αφορά και τις διευκολύνσεις αποδοχής καταθέσεων και οριακής χρηματοδότησης και τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης (μεταβολές που τίθενται σε ισχύ από την πρώτη πράξη κύριας αναχρηματοδότησης μετά τη σχετική απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου), εκτός αν αναγράφεται άλλως.
- Στις 22 Δεκεμβρίου 1998 η ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι στο διάστημα 4-21 Ιανουαρίου 1999 θα εφαρμοζόταν κατ' εξαίρεση μικρού εύρους διάδρομος (50 μονάδες βάσης), οριζόμενος με βάση τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, έτσι ώστε οι συμμετέχοντες στην αγορά να προσαρμοστούν ευκολότερα στο νέο νομισματικό καθεστώς.
- Στις 8 Ιουνίου 2000 η ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι, αρχής γενομένης από την πράξη με ημερομηνία διακανονισμού τις 28 Ιουνίου 2000, οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος θα διεξάγονται ως δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου. Το ελάχιστο επιτόκιο προσφορών είναι το ελάχιστο επιτόκιο με το οποίο οι αντισυμβαλλόμενοι μπορούν να υποβάλουν προσφορές.
- Από τις 9 Οκτωβρίου 2008 η ΕΚΤ μείωσε (από 200 σε 100 μονάδες βάσης) το εύρος του διαδρόμου που ορίζουν τα επιτόκια των πάγιων διευκολύνσεων εκατέρωθεν του επιτοκίου των ΠΚΑ. Το εύρος του διαδρόμου που ορίζουν τα επιτόκια των πάγιων διευκολύνσεων επανήλθε στις 200 μονάδες βάσης στις 21 Ιανουαρίου 2009.
- Στις 8 Οκτωβρίου 2008 η ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι, αρχής γενομένης από την πράξη με ημερομηνία διακανονισμού τις 15 Οκτωβρίου, οι εβδομαδιαίες πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης θα διεξάγονται μέσω δημοπρασίας σταθερού επιτοκίου με κατανομή ολόκληρου του ποσού και με επιτόκιο ίσο με το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης. Η εν λόγω μεταβολή υπερίσχυσε έναντι της προηγούμενης απόφασης (που ελήφθη την ίδια ημέρα) περί μείωσης κατά 50 μονάδες βάσης του ελάχιστου επιτοκίου προσφορών των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης που διεξάγονται ως δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου.

1.3 Πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος που κατανέμονται μέσω δημοπρασιών ^{1),2)}

(εκατ. ευρώ, επιτόκια σε ποσοστά % ετησίως)

1. Πράξεις κύριας και πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης ³⁾

Ημερομηνία διακανονισμού	Προσφορές (ποσό)	Αριθμός συμμετεχόντων	Κατανομή (ποσό)	Δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου	Δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου			Διάρκεια σε ημέρες
				Σταθερό επιτόκιο	Ελάχιστο επιτόκιο προσφορών	Οριακό επιτόκιο ⁴⁾	Μέσο σταθμικό επιτόκιο	
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης								
2010 10 Φεβρ.	76.083	79	76.083	1,00	-	-	-	7
17	81.935	78	81.935	1,00	-	-	-	7
24	81.421	71	81.421	1,00	-	-	-	7
3 Μαρτ.	80.455	65	80.455	1,00	-	-	-	7
10	78.402	71	78.402	1,00	-	-	-	7
17	79.032	79	79.032	1,00	-	-	-	7
24	81.062	81	81.062	1,00	-	-	-	7
31	78.266	73	78.266	1,00	-	-	-	7
7 Απρ.	71.535	67	71.535	1,00	-	-	-	7
14	70.577	68	70.577	1,00	-	-	-	7
21	70.228	67	70.228	1,00	-	-	-	7
28	75.624	66	75.624	1,00	-	-	-	7
5 Μαΐου	90.317	76	90.317	1,00	-	-	-	7
12	99.570	81	99.570	1,00	-	-	-	7
19	104.752	81	104.752	1,00	-	-	-	7
26	106.014	83	106.014	1,00	-	-	-	7
2 Ιουν.	117.727	86	117.727	1,00	-	-	-	7
9	122.039	96	122.039	1,00	-	-	-	7
Πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης								
2010 20 Ιαν.	5.739	7	5.739	1,00	-	-	-	21
28	3.268	22	3.268	1,00	-	-	-	91
10 Φεβρ.	2.757	14	2.757	1,00	-	-	-	28
25	10.205	23	10.205	1,00	-	-	-	91
10 Μαρτ.	9.315	11	9.315	1,00	-	-	-	35
1 Απρ.	2.015	11	2.015	1,00	-	-	-	91
1 ⁵⁾	17.876	62	17.876	-	-	-	-	182
14	15.730	12	15.730	1,00	-	-	-	28
29 ³⁾	4.846	24	4.846	-	1,00	1,00	1,15	91
12 Μαΐου	20.480	18	20.480	1,00	-	-	-	35
13 ⁵⁾	35.668	56	35.668	-	-	-	-	182
27	12.163	35	12.163	1,00	-	-	-	91

2. Άλλες πράξεις μέσω δημοπρασίας

Ημερομηνία διακανονισμού	Είδος πράξης	Προσφορές (ποσό)	Αριθμός συμμετεχόντων	Κατανομή (ποσό)	Δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου	Δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου				Διάρκεια σε ημέρες
					Σταθερό επιτόκιο	Ελάχιστο επιτόκιο προσφορών	Μέγιστο επιτόκιο προσφορών	Οριακό επιτόκιο ³⁾	Μέσο σταθμικό επιτόκιο	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009 7 Ιουλ.	Αποδοχή καταθέσεων καθορ. διάρκειας	279.477	165	275.986	-	-	1,00	0,80	0,64	1
11 Αυγ.	Αποδοχή καταθέσεων καθορ. διάρκειας	238.847	159	238.345	-	-	1,00	0,80	0,70	1
8 Σεπτ.	Αποδοχή καταθέσεων καθορ. διάρκειας	196.299	157	195.099	-	-	1,00	0,80	0,73	1
13 Οκτ.	Αποδοχή καταθέσεων καθορ. διάρκειας	170.131	160	169.680	-	-	1,00	0,80	0,74	1
10 Νοεμ.	Αποδοχή καταθέσεων καθορ. διάρκειας	191.883	165	191.379	-	-	1,00	0,80	0,76	1
7 Δεκ.	Αποδοχή καταθέσεων καθορ. διάρκειας	130.896	147	129.709	-	-	1,00	0,80	0,76	1
2010 19 Ιαν.	Αποδοχή καταθέσεων καθορ. διάρκειας	259.013	188	258.907	-	-	1,00	0,80	0,75	1
9 Φεβρ.	Αποδοχή καταθέσεων καθορ. διάρκειας	270.783	187	270.566	-	-	1,00	0,80	0,76	1
9 Μαρτ.	Αποδοχή καταθέσεων καθορ. διάρκειας	295.461	193	294.486	-	-	1,00	0,80	0,76	1
13 Απρ.	Αποδοχή καταθέσεων καθορ. διάρκειας	292.470	186	292.295	-	-	1,00	0,80	0,76	1
11 Μαΐου	Αποδοχή καταθέσεων καθορ. διάρκειας	319.752	193	319.693	-	-	1,00	0,80	0,76	1
19	Αποδοχή καταθέσεων καθορ. διάρκειας	162.744	223	16.500	-	-	1,00	0,29	0,28	7
26	Αποδοχή καταθέσεων καθορ. διάρκειας	86.003	93	26.500	-	-	1,00	0,28	0,27	7
2 Ιουν.	Αποδοχή καταθέσεων καθορ. διάρκειας	73.576	68	35.000	-	-	1,00	0,28	0,28	7
9	Αποδοχή καταθέσεων καθορ. διάρκειας	75.627	64	40.500	-	-	1,00	0,35	0,31	7

Πηγή: ΕΚΤ.

- Ενδέχεται να υπάρχουν μικρές διαφορές με τα ποσά της Ενότητας 1.1 λόγω του ότι για ορισμένες πράξεις έχει γίνει η κατανομή, αλλά όχι ο διακανονισμός.
- Με ισχύ από τον Απρίλιο του 2002, οι παράλληλες πράξεις, δηλ. οι πράξεις διάρκειας μίας εβδομάδας οι οποίες διενεργούνται ως τακτικές δημοπρασίες παράλληλα με πράξη κύριας αναχρηματοδότησης, ταξινομούνται ως πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης. Για παράλληλες πράξεις που διενεργήθηκαν πριν από το μήνα αυτό, βλ. Πίνακα 2 της Ενότητας 1.3.
- Στις 8 Ιουνίου 2000 η ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι, αρχής γενομένης από την πράξη με ημερομηνία διακανονισμού τις 28 Ιουνίου 2000, οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος θα διεξάγονται μέσω δημοπρασίας ανταγωνιστικού επιτοκίου. Το ελάχιστο επιτόκιο προσφορών είναι το ελάχιστο επιτόκιο με το οποίο οι αντισυμβαλλόμενοι μπορούν να υποβάλουν τις προσφορές τους. Στις 8 Οκτωβρίου 2008 η ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι, αρχής γενομένης από την πράξη με ημερομηνία διακανονισμού τις 15 Οκτωβρίου, οι εβδομαδιαίες πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης θα διεξάγονται μέσω δημοπρασίας σταθερού επιτοκίου με κατανομή ολόκληρου του ποσού και με επιτόκιο ίσο προς το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης. Στις 4 Μαρτίου 2010 η ΕΚΤ αποφάσισε να επαναφέρει τις δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου στις τακτικές πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης διάρκειας τριών μηνών, αρχής γενομένης από την πράξη με ημερομηνία κατανομής τις 28 Απριλίου 2010 και ημερομηνία διακανονισμού τις 29 Απριλίου 2010.
- Στις πράξεις παροχής (απορρόφησης) ρευστότητας, το οριακό επιτόκιο αναφέρεται στο χαμηλότερο (υψηλότερο) επιτόκιο με το οποίο έγιναν δεκτές οι προσφορές.
- Κατά την τελευταία πράξη πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης με διάρκεια ενός έτους, που διακανονίστηκε στις 17 Δεκεμβρίου 2009, όπως επίσης και στις πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης με ημερομηνία διακανονισμού την 1η Απριλίου και τις 13 Μαΐου 2010, όλες οι προσφορές ικανοποιήθηκαν με επιτόκιο ίσο προς το μέσο ελάχιστο επιτόκιο προσφορών των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης που διεξήχθησαν στη διάρκεια της πράξης πιο μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης.

1.4 Στατιστικά στοιχεία για τα υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά και τη ρευστότητα (δισεκ. ευρώ, μέσο όρο ημερήσιων θέσεων περιόδου, εκτός αν αναγράφεται άλλως, επιτόκια ως ποσοστά % ετησίως)

1. Βάση υπολογισμού ελάχιστων αποθεματικών των πιστωτικών ιδρυμάτων που υπόκεινται στην υποχρέωση τήρησης ελάχιστων αποθεματικών

Βάση υπολογισμού ως είχε το(ν): ¹⁾	Σύνολο	Υποχρεώσεις με συντελεστή 2%		Υποχρεώσεις με συντελεστή 0%		
		Καταθέσεις (μίας ημέρας, με συμφωνημένη διάρκεια και υπό προειδοποίηση έως 2 ετών)	Χρεόγραφα με συμφωνημένη διάρκεια έως 2 ετών	Καταθέσεις (με συμφωνημένη διάρκεια και υπό προειδοποίηση άνω των 2 ετών)	Συμφωνίες επαναγοράς	Χρεόγραφα διάρκειας άνω των 2 ετών
	1	2	3	4	5	6
2007	17.394,7	9.438,8	815,0	2.143,1	1.364,0	3.633,9
2008	18.169,6	10.056,8	848,7	2.376,9	1.243,5	3.643,7
2009 Νοέμ.	18.285,8	9.743,0	756,6	2.436,5	1.245,0	4.104,6
Δεκ.	18.318,2	9.808,5	760,4	2.475,7	1.170,1	4.103,5
2010 Ιαν.	18.454,5	9.829,1	766,1	2.465,6	1.225,0	4.168,7
Φεβρ.	18.516,2	9.828,1	759,3	2.479,5	1.282,5	4.166,8
Μάρτ.	18.587,7	9.807,3	782,6	2.506,7	1.283,5	4.207,6

2. Τήρηση υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών

Περίοδος τήρησης μέχρι:	Απαιτούμενα αποθεματικά	Τρεχούμενοι λογαριασμοί των πιστωτικών ιδρυμάτων	Υπερβάλλοντα αποθεματικά	Ελλείποντα αποθεματικά	Επιτόκιο επί των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών
	1	2	3	4	5
2008	217,2	218,7	1,5	0,0	3,25
2009	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2010 19 Ιαν.	210,1	211,2	1,2	0,0	1,00
9 Φεβρ.	209,5	210,9	1,4	0,0	1,00
9 Μαρτ.	210,9	211,8	1,0	0,0	1,00
13 Απρ.	211,4	212,5	1,2	0,0	1,00
11 Μαΐου	211,2	212,4	1,2	0,0	1,00
15 Ιουν.	211,3	.	.	.	.

3. Ρευστότητα

Περίοδος τήρησης μέχρι:	Παράγοντες προσφοράς ρευστότητας					Παράγοντες απορρόφησης ρευστότητας					Τρεχόμε- νοι λογα- ριασμοί πιστωτικών ιδρυμάτων	Νομισμα- τική βάση
	Πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος											
	Καθαρές απαιτήσεις του Ευρω- συστήματος σε χρυσό και συνάλ- λαγμα	Πράξεις κύριας αναχρημα- τοδότησης	Πράξεις πιο μακρο- πρόθεσμης αναχρημα- τοδότησης	Διευκό- λυνση οριακής χρηματοδό- τησης	Λοιπές πράξεις παροχής ρευστότη- τας ²⁾	Διευκό- λυνση αποδοχής καταθέσεων	Λοιπές πράξεις απορρό- φησης ρευσ- τότητας ³⁾	Τραπεζο- γραμμάτια σε κυκλο- φορία	Καταθέσεις κεντρικής κυβέρνησης στο Ευρω- σύστημα	Λοιποί παράγοντες (καθαροί)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	580,5	337,3	457,2	2,7	0,0	200,9	4,9	731,1	107,8	114,3	218,7	1.150,7
2009	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1.052,3
2010 19 Ιαν.	413,0	60,6	648,4	0,4	28,4	147,0	8,1	796,8	119,8	-132,1	211,2	1.155,0
9 Φεβρ.	425,6	59,7	662,2	0,2	33,5	168,3	13,3	783,6	122,6	-117,5	210,9	1.162,8
9 Μαρτ.	426,9	80,5	641,1	0,9	38,0	186,4	10,5	784,6	113,2	-119,3	211,8	1.182,9
13 Απρ.	439,8	77,7	650,5	0,4	43,6	200,7	8,4	792,9	113,6	-116,1	212,5	1.206,1
11 Μαΐου	457,0	76,7	666,4	0,9	49,4	218,2	11,4	796,6	112,1	-100,3	212,4	1.227,2

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τέλος περιόδου.

2) Περιλαμβάνεται η ρευστότητα που παραστέθηκε μέσω του προγράμματος αγοράς καλυμμένων ομολογιών του Ευρωσυστήματος.

3) Περιλαμβάνεται η ρευστότητα που απορροφήθηκε μέσω των πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων του Ευρωσυστήματος. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στην ιστοσελίδα <http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html>.



ΝΟΜΙΣΜΑ, ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΧΑΡΑΚΤΗΡΑ

2.1 Συγκεντρωτική λογιστική κατάσταση των ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ¹⁾ (δισεκ. ευρώ, υπόλοιπα τέλους περιόδου)

1. Ενεργητικό

	Σύνολο	Δάνεια προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ				Τίτλοι πλην μετοχών εκδοθέντες από κατοίκους της ζώνης του ευρώ				Μερίδια αμοibaίων κεφαλαίων της αγοράς χρημάτων ²⁾	Μετοχές / λοιπές συμμετοχές που εκδόθηκαν από κατοίκους της ζώνης του ευρώ	Απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού	Πάγια στοιχεία	Λοιπά στοιχεία ενεργητικού
		Σύνολο	Γενική κυβέρνηση	Λοιποί κάτοικοι	NXI	Σύνολο	Γενική κυβέρνηση	Λοιποί κάτοικοι	NXI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Ευρωσύστημα													
2007	2.046,2	1.029,6	19,9	0,6	1.009,1	300,7	257,2	1,9	41,6	-	17,4	431,1	8,9	258,4
2008	2.982,9	1.803,0	20,6	0,6	1.781,8	362,3	319,6	2,4	40,3	-	14,4	484,7	8,6	309,9
2009 δ' τρ.	2.829,9	1.475,6	19,5	0,7	1.455,4	451,7	368,3	3,6	79,8	-	16,5	557,7	8,5	320,0
2010 α' τρ.	2.880,9	1.476,1	19,6	0,7	1.455,9	472,4	376,1	4,1	92,2	-	16,6	583,0	8,4	324,4
2010 Ιαν.	2.823,5	1.464,9	19,5	0,7	1.444,8	451,7	364,3	3,8	83,6	-	16,2	563,2	8,4	319,1
Φεβρ.	2.867,1	1.479,4	19,5	0,7	1.459,3	465,4	373,7	3,9	87,9	-	16,1	585,8	8,4	312,0
Μάρτ.	2.880,9	1.476,1	19,6	0,7	1.455,9	472,4	376,1	4,1	92,2	-	16,6	583,0	8,4	324,4
Απρ. ^(3p)	2.946,2	1.511,9	19,0	0,7	1.492,3	478,9	377,6	4,5	96,8	-	16,4	609,9	8,4	321,0
	NXI πλην Ευρωσυστήματος													
2007	29.500,2	16.893,0	954,5	10.144,3	5.794,2	3.950,6	1.197,1	1.013,2	1.740,3	93,5	1.293,8	4.878,9	205,7	2.184,7
2008	31.842,1	18.052,6	968,4	10.772,1	6.312,0	4.630,0	1.245,9	1.406,8	1.977,4	98,7	1.196,1	4.754,3	211,4	2.898,9
2009 δ' τρ.	31.153,8	17.703,7	1.002,3	10.780,3	5.921,1	5.061,5	1.483,9	1.496,8	2.080,8	85,1	1.234,9	4.258,1	220,4	2.590,2
2010 α' τρ.	31.566,8	17.742,3	1.033,0	10.795,4	5.913,9	5.128,6	1.551,6	1.482,1	2.094,8	77,7	1.227,6	4.421,3	218,0	2.751,3
2010 Ιαν.	31.408,1	17.723,1	1.013,9	10.770,2	5.939,0	5.077,0	1.496,5	1.493,2	2.087,4	86,9	1.250,2	4.383,5	219,7	2.667,6
Φεβρ.	31.525,0	17.712,6	1.009,1	10.773,5	5.930,0	5.094,9	1.523,7	1.497,4	2.073,7	85,6	1.232,7	4.432,0	218,2	2.749,0
Μάρτ.	31.566,8	17.742,3	1.033,0	10.795,4	5.913,9	5.128,6	1.551,6	1.482,1	2.094,8	77,7	1.227,6	4.421,3	218,0	2.751,3
Απρ. ^(3p)	31.983,4	17.890,7	1.037,0	10.816,4	6.037,3	5.139,9	1.564,4	1.491,4	2.084,0	76,7	1.270,8	4.519,2	218,0	2.868,4

2. Παθητικό

	Σύνολο	Νόμισμα σε κυκλοφορία	Καταθέσεις κατοίκων της ζώνης του ευρώ				Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος ⁵⁾	Εκδοθέντα χρεόγραφα ⁴⁾	Κεφάλαιο και αποθεματικά	Υποχρεώσεις έναντι του εξωτερικού	Λοιπά στοιχεία παθητικού	
			Σύνολο	Κεντρική κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση/λοιποί κάτοικοι της ζώνης του ευρώ	NXI						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
	Ευρωσύστημα											
2007	2.046,2	697,0	739,1	23,9	19,1	696,2	-	0,1	238,0	113,9	258,1	
2008	2.982,9	784,7	1.240,7	68,8	16,6	1.155,2	-	0,1	273,8	377,8	305,9	
2009 δ' τρ.	2.829,9	829,3	1.185,7	102,6	22,6	1.060,5	-	0,1	320,9	140,2	353,7	
2010 α' τρ.	2.880,9	819,9	1.222,8	101,2	22,0	1.099,6	-	0,1	353,0	135,4	349,6	
2010	Ιαν.	2.823,5	806,2	1.204,1	116,3	23,5	1.064,2	-	0,1	328,4	133,5	351,3
	Φεβρ.	2.867,1	807,0	1.225,9	107,0	23,6	1.095,2	-	0,1	344,7	138,1	351,4
	Μάρτ.	2.880,9	819,9	1.222,8	101,2	22,0	1.099,6	-	0,1	353,0	135,4	349,6
	Απρ. ⁽³⁾	2.946,2	821,1	1.264,2	87,8	22,0	1.154,4	-	0,1	369,2	140,1	351,5
	NXI πλην Ευρωσυστήματος											
2007	29.500,2	-	15.141,9	126,9	8.927,5	6.087,5	754,1	4.630,9	1.683,6	4.538,6	2.751,1	
2008	31.842,1	-	16.740,2	191,0	9.690,4	6.858,8	824,8	4.848,4	1.767,6	4.404,3	3.256,9	
2009 δ' τρ.	31.153,8	-	16.465,8	144,2	10.034,6	6.287,1	732,3	4.919,1	1.921,0	4.099,8	3.015,8	
2010 α' τρ.	31.566,8	-	16.419,7	166,3	10.024,3	6.229,1	705,8	5.013,0	1.928,1	4.290,0	3.210,3	
2010	Ιαν.	31.408,1	-	16.461,2	161,1	10.009,6	6.290,5	738,8	4.975,7	1.920,4	4.227,0	3.084,9
	Φεβρ.	31.525,0	-	16.460,3	166,5	10.012,0	6.281,8	729,4	4.961,0	1.916,9	4.285,4	3.172,0
	Μάρτ.	31.566,8	-	16.419,7	166,3	10.024,3	6.229,1	705,8	5.013,0	1.928,1	4.290,0	3.210,3
	Απρ. ⁽³⁾	31.983,4	-	16.591,8	159,6	10.111,3	6.320,9	713,9	5.024,2	1.932,0	4.404,8	3.316,7

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες, βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

2) Εκδοθέντα από κατοίκους της ζώνης του ευρώ. Οι αντίστοιχες εκδόσεις από μη κατοίκους περιλαμβάνονται στις απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού.

3) Ποσά που κατέχουν κάτοικοι της ζώνης του ευρώ.

4) Οι εκδόσεις χρεογράφων με διάρκεια έως δύο ετών που κατέχουν μη κάτοικοι της ζώνης του ευρώ περιλαμβάνονται στις υποχρεώσεις έναντι του εξωτερικού.

2.2 Ενοποιημένη λογιστική κατάσταση των ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ¹⁾

(δισεκ. ευρώ, υπόλοιπα τέλους περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

1. Ενεργητικό

	Σύνολο	Δάνεια προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ			Τίτλοι πλην μετοχών εκδοθέντες από κατοίκους της ζώνης του ευρώ			Μετοχές / λοιπές συμμετοχές που εκδόθηκαν από λοιπούς κατοίκους της ζώνης του ευρώ	Απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού	Πάγια στοιχεία	Λοιπά στοιχεία ενεργητικού
		Σύνολο	Γενική κυβέρνηση	Λοιποί κάτοικοι	Σύνολο	Γενική κυβέρνηση	Λοιποί κάτοικοι				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Υπόλοιπα											
2007	22.380,4	11.119,4	974,4	10.144,9	2.469,4	1.454,3	1.015,1	882,2	5.310,0	214,6	2.384,7
2008	24.126,7	11.761,8	989,0	10.772,8	2.974,7	1.565,5	1.409,2	784,2	5.239,0	220,0	3.147,1
2009 δ' τρ.	23.862,6	11.802,7	1.021,7	10.781,0	3.352,5	1.852,2	1.500,3	811,8	4.815,8	228,9	2.851,0
2010 α' τρ.	24.311,4	11.848,7	1.052,6	10.796,1	3.413,9	1.927,7	1.486,2	793,6	5.004,3	226,4	3.024,5
2010 Ιαν.	24.090,2	11.804,2	1.033,3	10.770,9	3.357,7	1.860,7	1.497,0	815,6	4.946,7	228,1	2.937,7
Φεβρ.	24.260,7	11.802,7	1.028,5	10.774,2	3.398,7	1.897,4	1.501,2	801,4	5.017,8	226,6	3.013,6
Μάρτ.	24.311,4	11.848,7	1.052,6	10.796,1	3.413,9	1.927,7	1.486,2	793,6	5.004,3	226,4	3.024,5
Απρ. ^(α)	24.632,3	11.873,1	1.056,0	10.817,1	3.438,0	1.942,1	1.495,9	825,5	5.129,1	226,4	3.140,9
Συναλλαγές											
2007	2.621,2	1.014,4	-10,0	1.024,4	289,0	-38,3	327,3	55,5	832,9	-1,2	431,1
2008	1.711,0	599,0	12,8	586,2	499,4	90,1	409,2	-56,0	-56,3	-3,0	728,9
2009 δ' τρ.	-124,2	-3,3	10,2	-13,5	-5,7	-11,4	5,7	9,2	-34,7	3,9	-93,5
2010 α' τρ.	270,4	26,9	30,4	-3,4	52,2	71,7	-19,5	-13,0	54,0	-2,6	152,8
2010 Ιαν.	125,8	-18,8	11,3	-30,1	2,0	8,6	-6,6	4,9	62,5	-0,7	75,8
Φεβρ.	117,6	-2,6	-4,9	2,4	34,4	31,9	2,5	-12,1	16,7	-1,8	83,0
Μάρτ.	27,0	48,3	24,0	24,3	15,8	31,2	-15,3	-5,9	-25,2	0,0	-6,0
Απρ. ^(α)	275,1	30,4	3,3	27,2	23,1	14,1	9,0	34,8	71,9	0,0	115,5

2. Παθητικό

	Σύνολο	Νόμισμα σε κυκλοφορία	Καταθέσεις κεντρικής κυβέρνησης	Καταθέσεις λοιπής γενικής κυβέρνησης/λοιπών κατοίκων της ζώνης του ευρώ	Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρημάτων ³⁾	Εκδοθέντα χρεόγραφα ³⁾	Κεφάλαιο και αποθεματικά	Υποχρεώσεις έναντι του εξωτερικού	Λοιπά στοιχεία παθητικού	Υπερβάλλον ποσό υποχρεώσεων μεταξύ των ΝΧΙ
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Υπόλοιπα										
2007	22.380,4	638,6	150,8	8.946,6	660,4	2.849,1	1.492,7	4.652,5	3.009,2	-19,7
2008	24.126,7	722,9	259,8	9.707,1	725,7	2.830,7	1.615,2	4.782,1	3.562,7	-79,9
2009 δ' τρ.	23.862,6	770,1	246,8	10.057,2	646,9	2.758,5	1.802,3	4.240,0	3.369,6	-29,0
2010 α' τρ.	24.311,4	768,7	267,4	10.046,3	628,1	2.826,0	1.830,6	4.425,4	3.559,9	-41,0
2010 Ιαν.	24.090,2	757,2	277,4	10.033,2	651,9	2.804,8	1.798,1	4.360,4	3.436,2	-29,1
Φεβρ.	24.260,7	759,7	273,5	10.035,6	643,7	2.799,4	1.814,1	4.423,5	3.523,4	-12,2
Μάρτ.	24.311,4	768,7	267,4	10.046,3	628,1	2.826,0	1.830,6	4.425,4	3.559,9	-41,0
Απρ. ^(α)	24.632,3	772,7	247,4	10.133,2	636,9	2.843,5	1.839,4	4.544,9	3.668,3	-54,3
Συναλλαγές										
2007	2.621,2	45,8	-13,4	887,5	54,5	269,3	143,4	857,8	446,6	-70,4
2008	1.711,0	83,3	106,1	700,3	29,4	-32,0	139,0	93,1	616,2	-24,6
2009 δ' τρ.	-124,2	29,4	-48,6	103,1	-46,1	-22,8	52,8	-87,6	-139,2	34,8
2010 α' τρ.	270,4	-1,3	20,7	-33,0	-19,1	41,6	-0,7	76,3	191,7	-5,7
2010 Ιαν.	125,8	-12,8	30,7	-32,3	4,7	30,3	-8,8	56,3	72,0	-14,2
Φεβρ.	117,6	2,4	-3,9	-10,6	-8,2	-13,3	-1,0	28,9	100,8	22,5
Μάρτ.	27,0	9,0	-6,1	9,8	-15,6	24,7	9,2	-8,8	18,9	-14,0
Απρ. ^(α)	275,1	4,0	-20,0	82,8	4,8	13,5	-4,7	90,2	111,7	-7,4

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

2) Ποσά που κατέχουν οι κάτοικοι της ζώνης του ευρώ.

3) Οι εκδόσεις των χρεογράφων με διάρκεια έως δύο ετών που κατέχουν μη κάτοικοι της ζώνης του ευρώ περιλαμβάνονται στις υποχρεώσεις έναντι του εξωτερικού.

2.3 Νομισματική στατιστική ¹⁾

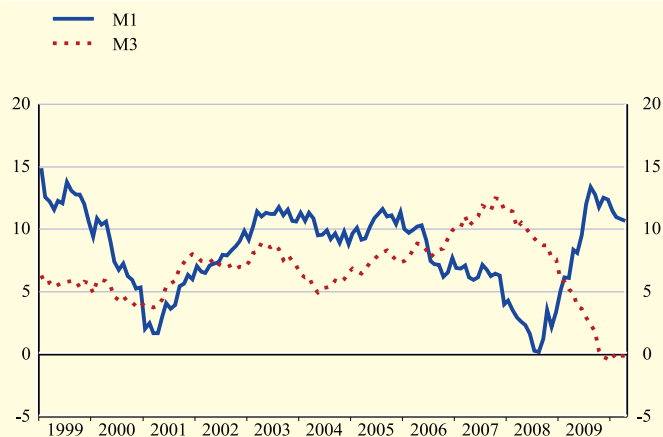
(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, με εποχική διόρθωση, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης τέλους περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

1. Νομισματικά μεγέθη²⁾ και παράγοντες μεταβολής

	M3				5	M3 κινητός κεντρικός μέσος όρος 3 μηνών	7	Χρηματο- δότηση προς τη γενική κυβέρνηση	Χρηματοδότηση προς λοιπούς κατοίκους της ζώνης του ευρώ			Καθαρές απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού ³⁾
	M2		M3-M2	9					10			
	M1	M2-M1							Δάνεια	Υπόμνημα- τικό στοι- χείο: Δάνεια διορθωμένα για πολήσεις και τιτλοποι- ήσεις ⁴⁾		
	1	2	3	4		6		8			11	12
	Υπόλοιπα											
2007	3.831,9	3.508,3	7.340,2	1.302,6	8.642,8	-	6.019,1	2.449,9	12.053,7	10.153,6	-	638,7
2008	3.980,2	4.033,1	8.013,3	1.372,0	9.385,4	-	6.285,9	2.576,2	12.965,8	10.777,2	-	437,2
2009 δ' τρ.	4.492,2	3.688,4	8.180,6	1.146,3	9.327,0	-	6.757,7	2.899,9	13.083,3	10.779,2	-	555,7
2010 α' τρ.	4.567,8	3.652,6	8.220,4	1.102,5	9.322,9	-	6.895,6	2.979,4	13.090,5	10.801,2	-	590,5
2010 Ιαν.	4.538,0	3.665,0	8.203,0	1.099,5	9.302,5	-	6.839,5	2.897,3	13.099,2	10.774,1	-	570,2
Φεβρ.	4.561,1	3.659,6	8.220,7	1.091,1	9.311,8	-	6.872,5	2.929,6	13.118,3	10.795,6	-	572,7
Μάρτ.	4.567,8	3.652,6	8.220,4	1.102,5	9.322,9	-	6.895,6	2.979,4	13.090,5	10.801,2	-	590,5
Απρ. ^(exp)	4.648,3	3.617,7	8.266,1	1.125,5	9.391,6	-	6.944,2	2.986,1	13.097,8	10.819,0	-	611,5
	Συναλλαγές											
2007	148,3	528,6	676,9	220,2	897,1	-	507,7	-51,0	1.403,5	1.024,8	1.115,4	-26,0
2008	130,2	484,0	614,1	47,8	661,9	-	253,1	103,1	927,9	581,9	737,8	-150,3
2009 δ' τρ.	89,6	-102,4	-12,8	-24,9	-37,7	-	52,5	17,1	-19,9	-4,6	-6,1	27,8
2010 α' τρ.	71,7	-46,3	25,3	-43,4	-18,1	-	74,4	75,2	-11,7	3,5	-5,8	9,4
2010 Ιαν.	43,7	-27,1	16,6	-46,2	-29,6	-	57,5	-2,7	-6,5	-25,2	-29,5	10,3
Φεβρ.	21,2	-11,7	9,5	-8,6	0,9	-	3,4	27,3	18,6	20,7	17,7	-17,6
Μάρτ.	6,7	-7,5	-0,8	11,4	10,6	-	13,5	50,6	-23,8	8,0	6,0	16,8
Απρ. ^(exp)	79,3	-37,1	42,3	22,0	64,3	-	27,3	6,3	15,5	24,0	26,0	-2,6
	Ρυθμοί αύξησης											
2007	4,0	17,8	10,2	20,1	11,6	11,9	9,3	-2,2	13,2	11,2	12,1	-26,0
2008	3,4	13,7	8,3	3,6	7,6	7,1	4,2	4,2	7,7	5,7	7,1	-150,3
2009 δ' τρ.	12,4	-9,1	1,6	-11,6	-0,3	-0,2	6,6	11,9	0,6	-0,2	0,2	122,9
2010 α' τρ.	10,8	-8,0	1,6	-10,9	-0,1	-0,2	5,8	9,8	0,1	-0,2	-0,1	155,9
2010 Ιαν.	11,5	-8,1	1,8	-11,1	0,0	-0,2	6,3	9,7	0,2	-0,6	-0,3	199,6
Φεβρ.	11,0	-8,1	1,6	-12,6	-0,4	-0,2	5,6	9,2	0,2	-0,4	-0,2	139,2
Μάρτ.	10,8	-8,0	1,6	-10,9	-0,1	-0,2	5,8	9,8	0,1	-0,2	-0,1	155,9
Απρ. ^(exp)	10,7	-8,5	1,4	-9,2	-0,1	,	5,7	8,7	0,3	0,1	0,1	95,1

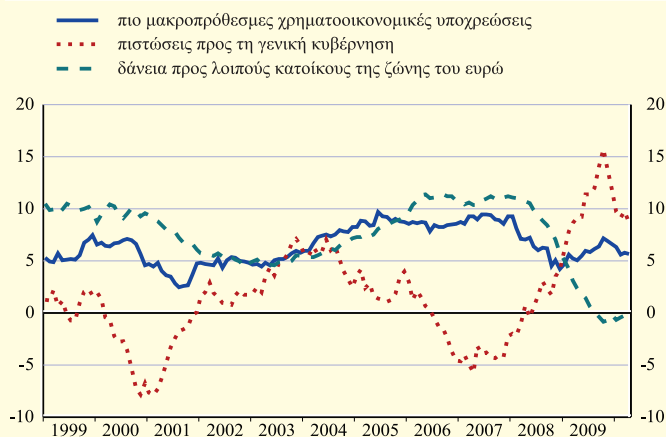
Δ1 Νομισματικά μεγέθη¹⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, με εποχική διόρθωση)



Δ2 Παράγοντες μεταβολής¹⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, με εποχική διόρθωση)



Πηγή: ΕΚΤ.

- 1) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις. Οι μηνιαίοι και λοιποί πιο βραχυπρόθεσμοι ρυθμοί αύξησης για επιλεγμένα στοιχεία δημοσιεύονται στην ιστοσελίδα <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/aggr/html/index.en.html>
- 2) Νομισματικές υποχρεώσεις των ΝΧΙ και της κεντρικής κυβέρνησης (ταχυδρόμειο, φορέων υπαγόμενων στο Υπουργείο Οικονομικών) έναντι λοιπών (εκτός ΝΧΙ και κεντρικής κυβέρνησης) κατοίκων της ζώνης του ευρώ. Για τους ορισμούς των M1, M2 και M3, βλ. το γλωσσάριο.
- 3) Οι τιμές που αναγράφονται στο τμήμα του πίνακα που αφορά τους ρυθμούς αύξησης αναφέρονται στο άθροισμα των συναλλαγών το δωδεκάμηνο που λήγει την αναγραφόμενη περίοδο.
- 4) Διόρθωση για τη διαγραφή δανείων από τους ισολογισμούς των ΝΧΙ λόγω πώλησης ή τιτλοποίησης.

2.3 Νομισματική στατιστική¹⁾

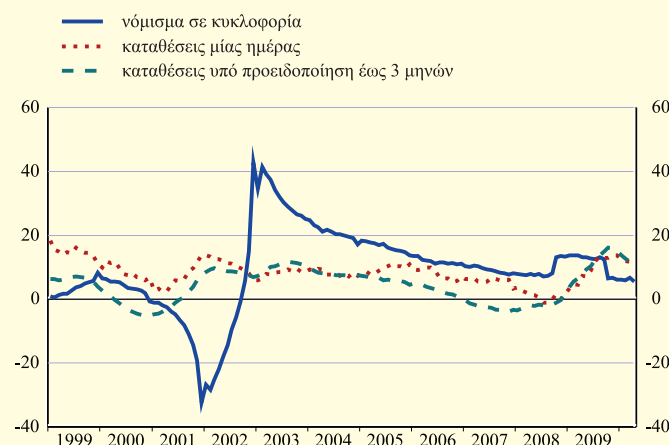
(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, με εποχική διόρθωση, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης τέλους περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

2. Συνιστώσες των νομισματικών μεγεθών και των πιο μακροπρόθεσμων χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων

	Νόμισμα σε κυκλοφορία	Καταθέσεις μίας ημέρας	Καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως 2 ετών	Καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως 3 μηνών	Συμφωνίες επαναγοράς	Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος	Χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών	Χρεόγραφα με διάρκεια άνω των 2 ετών	Καταθέσεις υπό προειδοποίηση άνω των 3 μηνών	Καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια άνω των 2 ετών	Κεφάλαιο και αποθεματικά
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Υπόλοιπα											
2007	625,9	3.206,0	1.966,8	1.541,5	304,6	685,8	312,2	2.548,1	119,6	1.867,6	1.483,7
2008	710,6	3.269,7	2.464,5	1.568,6	350,3	754,9	266,9	2.576,0	121,6	1.984,4	1.603,9
2009 δ' τρ.	755,3	3.736,9	1.883,0	1.805,4	340,3	673,5	132,6	2.638,4	131,9	2.198,3	1.789,1
2010 α' τρ.	775,5	3.792,4	1.816,8	1.835,8	343,0	625,3	134,2	2.693,5	132,2	2.241,1	1.828,8
2010 Ιαν.	760,8	3.777,1	1.844,5	1.820,5	308,7	658,5	132,3	2.689,0	131,7	2.226,0	1.792,8
Φεβρ.	764,8	3.796,3	1.830,1	1.829,5	323,6	641,7	125,8	2.681,0	131,2	2.245,2	1.815,0
Μάρτ.	775,5	3.792,4	1.816,8	1.835,8	343,0	625,3	134,2	2.693,5	132,2	2.241,1	1.828,8
Απρ. ^(ap)	769,2	3.879,1	1.777,0	1.840,7	359,2	627,4	138,9	2.709,0	131,2	2.256,4	1.847,6
Συναλλαγές											
2007	46,7	101,6	580,6	-52,0	41,0	58,5	120,6	149,3	9,8	207,3	141,3
2008	83,6	46,5	463,4	20,5	47,0	32,6	-31,9	1,2	0,7	114,6	136,7
2009 δ' τρ.	8,8	80,9	-147,6	45,2	12,4	-23,6	-13,7	4,4	-1,1	4,9	44,3
2010 α' τρ.	20,2	51,5	-75,7	29,4	2,5	-48,5	2,5	28,0	0,3	35,4	10,7
2010 Ιαν.	5,6	38,2	-41,3	14,2	-31,7	-15,2	0,7	33,3	-0,2	25,4	-1,0
Φεβρ.	4,0	17,3	-20,6	8,9	14,9	-16,8	-6,7	-15,7	-0,5	14,4	5,2
Μάρτ.	10,7	-4,0	-13,8	6,3	19,4	-16,5	8,5	10,5	1,0	-4,5	6,4
Απρ. ^(ap)	-6,3	85,6	-41,8	4,7	16,2	-1,9	7,7	8,5	-0,8	14,4	5,2
Ρυθμοί αύξησης											
2007	8,1	3,3	41,2	-3,3	15,5	9,2	62,1	6,3	9,6	12,4	10,8
2008	13,3	1,4	23,3	1,3	15,3	4,7	-10,6	0,1	0,5	6,1	9,3
2009 δ' τρ.	6,1	13,8	-24,4	15,1	-2,8	-1,8	-50,1	3,0	7,2	9,6	8,6
2010 α' τρ.	6,8	11,7	-22,0	11,8	1,3	-11,7	-29,8	3,2	5,5	7,0	8,2
2010 Ιαν.	6,2	12,6	-22,7	13,7	-4,9	-5,7	-38,3	3,8	6,1	8,5	7,6
Φεβρ.	6,0	12,0	-22,5	12,7	-1,2	-9,4	-41,0	2,7	5,9	8,1	7,2
Μάρτ.	6,8	11,7	-22,0	11,8	1,3	-11,7	-29,8	3,2	5,5	7,0	8,2
Απρ. ^(ap)	5,5	11,8	-22,5	10,6	7,3	-11,2	-29,7	3,7	3,9	6,9	7,5

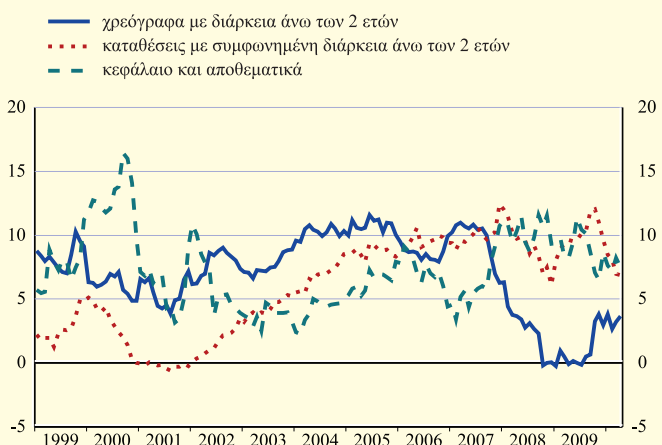
Δ3 Συνιστώσες των νομισματικών μεγεθών¹⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, με εποχική διόρθωση)



Δ4 Συνιστώσες των πιο μακροπρόθεσμων χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων¹⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, με εποχική διόρθωση)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

2.4 Ανάλυση των δανείων που χορηγούν τα ΝΧΙ ^{1), 2)}

(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, με εποχική διόρθωση, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης τέλους περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

1. Δάνεια προς φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης, μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και νοικοκυριά

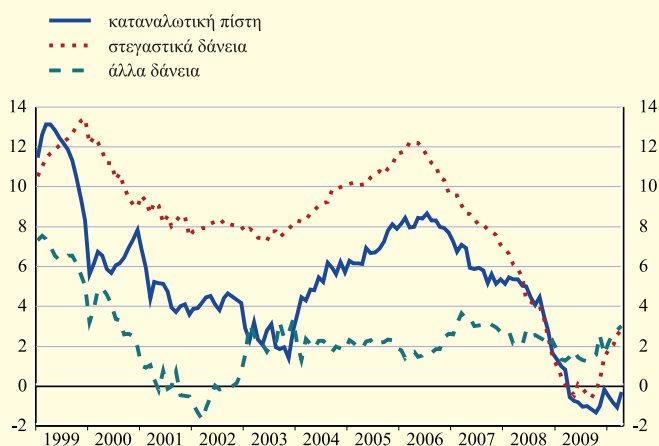
	Ασφαλιστικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων	Λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ³⁾	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις				Νοικοκυριά ⁴⁾			
	Σύνολο	Σύνολο	Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	Σύνολο	Καταναλωτική πίστη	Στεγαστικά δάνεια	Λοιπά δάνεια
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Υπόλοιπα										
2007	107,5	876,6	4.384,6	1.282,9	859,8	2.241,9	4.784,9	616,7	3.421,0	747,3
2008	104,9	973,0	4.822,5	1.381,6	961,1	2.479,8	4.876,8	631,0	3.482,3	763,5
2009 δ' τρ.	90,0	1.059,9	4.685,9	1.185,8	936,9	2.563,2	4.943,4	630,3	3.542,4	770,6
2010 α' τρ.	87,4	1.048,6	4.684,0	1.173,3	923,0	2.587,6	4.981,2	622,0	3.580,4	778,8
2010 Ιαν.	87,5	1.049,1	4.681,3	1.185,6	929,6	2.566,2	4.956,0	627,1	3.554,8	774,2
Φεβρ.	91,3	1.042,4	4.694,8	1.183,9	931,2	2.579,7	4.967,1	624,8	3.565,5	776,9
Μάρτ.	87,4	1.048,6	4.684,0	1.173,3	923,0	2.587,6	4.981,2	622,0	3.580,4	778,8
Απρ. ^(exp.)	90,5	1.068,3	4.663,5	1.155,9	918,8	2.588,7	4.996,6	624,0	3.593,2	779,5
Συναλλαγές										
2007	16,7	175,2	554,9	145,6	155,7	253,6	278,0	31,4	226,5	20,0
2008	-3,7	87,2	418,7	86,8	119,8	212,0	79,8	10,4	52,3	17,1
2009 δ' τρ.	-3,4	10,3	-46,3	-45,4	-15,1	14,2	34,9	0,4	30,1	4,3
2010 α' τρ.	-2,7	-32,4	-0,3	-3,0	-10,9	13,5	38,9	-4,4	35,5	7,8
2010 Ιαν.	-2,5	-29,5	-5,7	-0,7	-6,5	1,5	12,5	-1,8	11,5	2,9
Φεβρ.	3,7	-6,6	12,1	-2,2	1,9	12,4	11,4	-1,8	10,1	3,0
Μάρτ.	-3,9	3,6	-6,7	-0,1	-6,3	-0,3	15,0	-0,9	13,9	1,9
Απρ. ^(exp.)	3,0	18,6	-14,3	-17,4	-0,6	3,7	16,5	0,6	12,8	3,2
Ρυθμοί αύξησης										
2007	18,2	24,7	14,5	12,8	22,0	12,8	6,2	5,4	7,1	2,7
2008	-3,5	10,0	9,5	6,7	13,9	9,4	1,7	1,7	1,5	2,3
2009 δ' τρ.	-13,0	3,6	-2,2	-13,1	-1,9	3,8	1,3	-0,1	1,5	1,6
2010 α' τρ.	-11,3	0,1	-2,4	-10,6	-4,4	2,7	2,1	-1,1	2,6	2,8
2010 Ιαν.	-10,3	-0,5	-2,7	-12,9	-3,4	3,1	1,6	-0,5	1,8	2,2
Φεβρ.	-5,4	-0,6	-2,4	-12,0	-3,5	3,1	1,8	-0,8	2,1	2,7
Μάρτ.	-11,3	0,1	-2,4	-10,6	-4,4	2,7	2,1	-1,1	2,6	2,8
Απρ. ^(exp.)	-7,4	2,2	-2,6	-10,9	-4,9	2,6	2,5	-0,3	2,9	3,0

Δ5 Δάνεια προς τα λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ²⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, χωρίς εποχική διόρθωση)

Δ6 Δάνεια προς τα νοικοκυριά ²⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, χωρίς εποχική διόρθωση)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τομέας των ΝΧΙ πλην του Ευρωσυστήματος. Η ταξινόμηση κατά τομέα βασίζεται στο ΕΣΛ 95.

2) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

3) Συμπεριλαμβάνονται τα αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα.

4) Συμπεριλαμβάνονται μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εξυπηρετούν τα νοικοκυριά.

2.4 Ανάλυση των δανείων που χορηγούν τα ΝΧΙ ^{1), 2)}

(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, χωρίς εποχική διόρθωση, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης τέλους περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

2. Δάνεια προς φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις

	Ασφαλιστικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων				Λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ³⁾				Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις			
	Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Υπόλοιπα												
2008	93,7	69,3	6,2	18,2	962,5	555,4	169,0	238,1	4.828,2	1.377,4	961,3	2.489,5
2009 δ' τρ.	80,3	57,4	7,0	15,9	1.052,9	593,4	186,2	273,3	4.692,3	1.181,7	937,3	2.573,3
2010 α' τρ.	87,1	65,4	5,8	15,9	1.056,2	594,5	184,8	276,9	4.680,5	1.170,1	924,2	2.586,2
2010 Φεβρ.	88,2	66,5	5,7	16,0	1.036,0	576,2	183,6	276,2	4.689,9	1.180,1	929,8	2.580,0
Μάρτ.	87,1	65,4	5,8	15,9	1.056,2	594,5	184,8	276,9	4.680,5	1.170,1	924,2	2.586,2
Απρ. ^(απ.)	92,2	70,2	5,9	16,0	1.076,1	612,7	185,5	277,9	4.667,6	1.159,6	920,4	2.587,6
Συναλλαγές												
2008	-3,4	-3,1	-1,3	1,0	90,2	27,7	20,1	42,4	419,2	86,1	120,0	213,1
2009 δ' τρ.	-14,0	-14,2	-0,8	1,0	-9,9	-5,5	-5,2	0,8	-29,4	-46,1	-12,5	29,1
2010 α' τρ.	6,6	7,9	-1,3	0,0	-17,8	-14,9	-5,9	3,0	-10,2	-2,2	-10,1	2,1
2010 Φεβρ.	2,1	4,0	-1,6	-0,3	-7,3	-7,6	-0,5	0,8	1,7	-6,5	0,9	7,2
Μάρτ.	-1,2	-1,1	0,0	-0,1	17,7	19,2	-1,8	0,2	-5,3	0,4	-3,7	-2,0
Απρ. ^(απ.)	5,1	4,9	0,2	0,1	18,8	17,5	0,5	0,7	-6,7	-10,5	-0,2	4,0
Ρυθμοί αύξησης												
2008	-3,5	-4,3	-17,8	6,1	10,5	5,5	13,5	22,0	9,5	6,7	13,9	9,4
2009 δ' τρ.	-13,1	-17,1	14,2	-4,8	4,1	4,3	4,4	3,1	-2,2	-13,1	-1,9	3,8
2010 α' τρ.	-11,2	-12,5	-13,4	-3,2	-0,1	-0,7	-5,6	5,3	-2,4	-10,6	-4,4	2,7
2010 Φεβρ.	-5,5	-4,9	-17,4	-1,7	-0,9	-2,0	-4,2	3,5	-2,4	-12,0	-3,5	3,1
Μάρτ.	-11,2	-12,5	-13,4	-3,2	-0,1	-0,7	-5,6	5,3	-2,4	-10,6	-4,4	2,7
Απρ. ^(απ.)	-7,5	-8,1	-4,6	-4,7	2,1	3,5	-5,5	4,2	-2,6	-10,9	-4,9	2,6

3. Δάνεια προς νοικοκυριά ⁴⁾

	Σύνολο	Καταναλωτική πίστη				Στεγαστικά δάνεια				Λοιπά δάνεια			
		Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Υπόλοιπα												
2008	4.887,8	633,0	138,8	196,2	298,0	3.490,4	17,2	67,5	3.405,7	764,4	155,0	90,4	519,0
2009 δ' τρ.	4.954,8	632,3	135,6	195,0	301,8	3.550,8	14,8	60,9	3.475,1	771,6	146,2	87,3	538,1
2010 α' τρ.	4.971,6	619,8	130,5	191,1	298,2	3.574,8	14,8	60,7	3.499,3	777,1	147,0	85,5	544,6
2010 Φεβρ.	4.959,4	619,8	130,6	191,2	297,9	3.564,4	14,6	60,8	3.489,0	775,2	146,8	85,6	542,8
Μάρτ.	4.971,6	619,8	130,5	191,1	298,2	3.574,8	14,8	60,7	3.499,3	777,1	147,0	85,5	544,6
Απρ. ^(απ.)	4.980,6	621,6	130,2	191,5	299,9	3.582,4	14,8	60,6	3.507,0	776,6	145,7	83,9	547,0
	Συναλλαγές												
2008	80,2	10,4	1,0	-9,1	18,6	52,6	1,1	-3,8	55,3	17,1	2,5	-5,4	20,0
2009 δ' τρ.	39,8	0,6	3,0	-1,1	-1,3	34,4	-0,4	-1,6	36,4	4,8	-2,4	0,0	7,2
2010 α' τρ.	17,9	-8,8	-3,5	-2,6	-2,6	21,4	0,0	0,1	21,4	5,2	0,3	-1,0	6,0
2010 Φεβρ.	5,9	-3,8	-3,0	-0,5	-0,3	7,5	-0,1	-0,2	7,8	2,1	0,0	-0,1	2,2
Μάρτ.	13,1	1,9	1,0	0,7	0,2	9,3	0,1	0,2	9,0	2,0	0,1	-0,1	2,0
Απρ. ^(απ.)	10,0	0,5	-0,3	-0,5	1,3	7,6	0,0	-0,1	7,7	1,9	-1,2	-0,4	3,6
	Ρυθμοί αύξησης												
2008	1,7	1,7	0,7	-4,4	6,7	1,5	7,0	-5,2	1,7	2,3	1,7	-5,2	4,0
2009 δ' τρ.	1,3	-0,1	-0,9	-2,2	1,6	1,5	-15,3	-12,0	1,8	1,6	-5,1	-1,9	4,2
2010 α' τρ.	2,1	-1,1	-1,7	-2,4	0,1	2,6	-10,4	-7,4	2,8	2,8	-2,2	-1,5	5,0
2010 Φεβρ.	1,8	-0,8	-1,9	-2,8	0,9	2,1	-15,2	-9,3	2,4	2,7	-1,8	-1,6	4,7
Μάρτ.	2,1	-1,1	-1,7	-2,4	0,1	2,6	-10,4	-7,4	2,8	2,8	-2,2	-1,5	5,0
Απρ. ^(απ.)	2,5	-0,3	-0,7	-1,8	0,9	2,9	-7,8	-7,4	3,1	3,0	-1,3	-2,4	5,2

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τομέας των ΝΧΙ πλην του Ευροσυστήματος. Η ταξινόμηση κατά τομέα βασίζεται στο ΕΣΛ 95.

2) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

3) Συμπεριλαμβάνονται τα αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα.

4) Συμπεριλαμβάνονται μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εξυπηρετούν τα νοικοκυριά.

2.4 Ανάλυση των δανείων που χορηγούν τα ΝΧΙ ^{1), 2)}

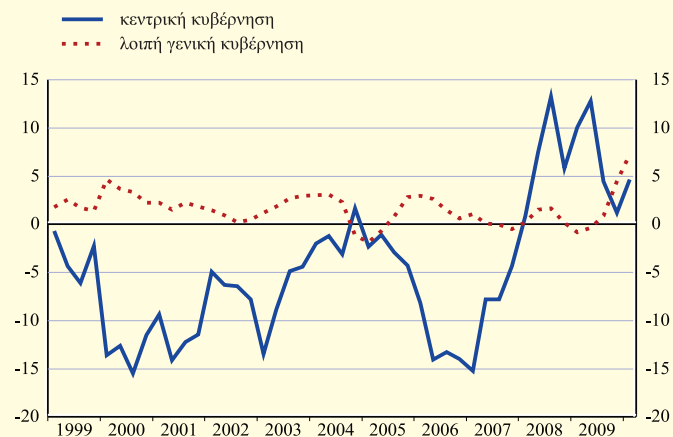
(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, χωρίς εποχική διόρθωση, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης τέλους περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

4. Δάνεια προς το Δημόσιο και μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ

	Γενική κυβέρνηση					Μη κάτοικοι της ζώνης του ευρώ				
	Σύνολο	Κεντρική κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση			Σύνολο	Τράπεζες ³⁾	Μη τράπεζες		
			Κυβερνήσεις ομόσπονδων κρατιδίων	Τοπική αυτοδιοίκηση	Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης			Σύνολο	Γενική κυβέρνηση	Λοιποί μη κάτοικοι
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Υπόλοιπα										
2008	968,4	227,1	210,1	509,0	22,2	3.247,8	2.282,0	965,8	57,8	908,1
2009	1.002,3	229,9	211,0	527,7	33,8	2.826,3	1.917,4	908,9	46,3	862,6
2009 β' τρ.	999,0	249,4	206,5	514,5	28,6	2.949,2	1.999,9	949,3	57,1	892,2
γ' τρ.	994,7	235,9	209,7	518,3	30,7	2.808,1	1.894,1	914,0	47,7	866,2
δ' τρ.	1.002,3	229,9	211,0	527,7	33,8	2.826,3	1.917,4	908,9	46,3	862,6
2010 α' τρ. ^(επ.)	1.033,0	244,0	210,5	543,6	34,9	2.956,1	1.986,9	969,1	47,5	921,6
Συναλλαγές										
2008	13,7	12,4	-8,1	16,5	-7,2	-59,3	-85,8	26,4	0,3	26,1
2009	36,0	2,8	0,9	20,8	11,5	-385,5	-346,8	-39,3	-1,5	-37,8
2009 β' τρ.	28,0	16,9	0,9	2,6	7,6	-72,3	-78,9	6,9	-1,1	8,1
γ' τρ.	-4,2	-13,4	3,2	3,9	2,1	-75,1	-70,0	-5,1	0,8	-5,9
δ' τρ.	10,2	-6,2	1,3	12,0	3,1	-4,0	10,6	-15,4	-1,4	-14,0
2010 α' τρ. ^(επ.)	30,3	13,6	-0,4	16,0	1,2	55,8	26,7	32,1	0,0	32,1
Ρυθμοί αύξησης										
2008	1,4	5,8	-3,7	3,3	-24,5	-1,8	-3,6	2,8	0,5	3,0
2009	3,7	1,2	0,5	4,1	52,0	-11,8	-15,1	-4,1	-3,1	-4,2
2009 β' τρ.	2,6	12,8	-4,1	3,9	-31,9	-13,8	-16,5	-7,5	-7,8	-7,5
γ' τρ.	1,7	4,5	-0,2	4,4	-32,3	-18,2	-21,9	-9,4	-1,3	-9,9
δ' τρ.	3,7	1,2	0,5	4,1	52,0	-11,8	-15,1	-4,1	-3,1	-4,2
2010 α' τρ. ^(επ.)	6,6	4,7	2,4	6,8	66,2	-3,1	-5,3	2,0	-3,5	2,3

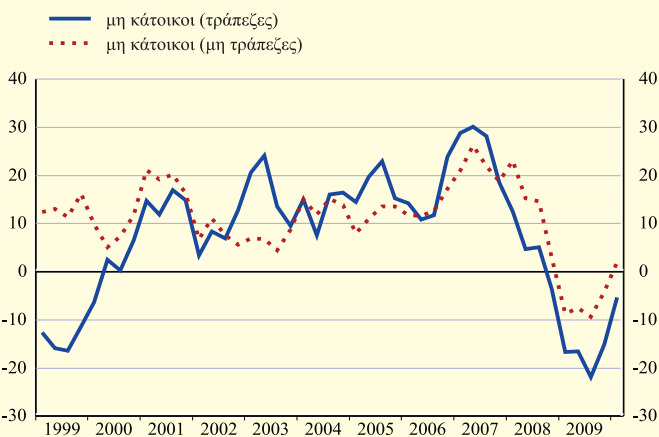
Δ7 Δάνεια προς το Δημόσιο ²⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, χωρίς εποχική διόρθωση)



Δ8 Δάνεια προς μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ ²⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, χωρίς εποχική διόρθωση)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τομέας των ΝΧΙ πλην του Ευρωσυστήματος. Η ταξινόμηση κατά τομέα βασίζεται στο ΕΣΛ 95.

2) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

3) Ως "τράπεζες" στον παρόντα πίνακα νοούνται ιδρύματα τα οποία είναι παρεμφερή προς τα ΝΧΙ και εδρεύουν εκτός της ζώνης του ευρώ.

2.5 Ανάλυση καταθέσεων που τηρούνται στα ΝΧΙ^{1),2)}

(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης τέλους περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

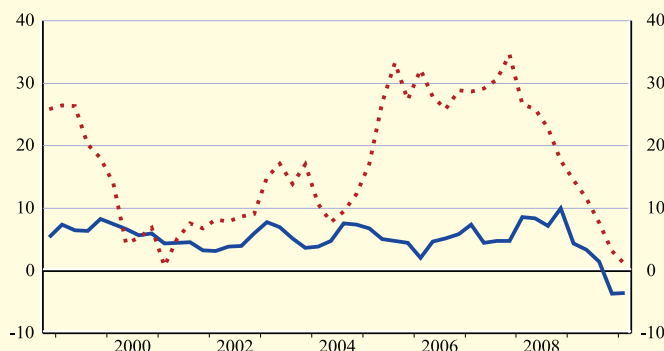
1. Καταθέσεις φορέων χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης

	Ασφαλιστικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων							Λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ³⁾						
	Σύνολο	Μίας ημέρας	Με συμφωνημένη διάρκεια		Υπό προεידοποίηση		Συμφωνίες επαναγοράς	Σύνολο	Μίας ημέρας	Με συμφωνημένη διάρκεια		Υπό προεידοποίηση		Συμφωνίες επαναγοράς
			Έως 2 έτη	Άνω των 2 ετών	Έως 3 μήνες	Άνω των 3 μηνών				Έως 2 έτη	Άνω των 2 ετών	Έως 3 μήνες	Άνω των 3 μηνών	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Υπόλοιπα														
2007	689,5	70,8	69,6	526,4	0,8	1,1	20,8	1.525,0	311,8	345,5	708,1	12,2	0,3	147,1
2008	761,9	84,4	114,3	537,5	1,1	1,5	23,1	1.803,1	320,3	420,6	852,9	12,3	0,1	197,0
2009 δ' τρ.	738,3	84,2	87,0	543,3	2,2	1,4	20,2	1.873,1	313,4	335,3	957,6	15,9	0,0	250,9
2010 α' τρ.	735,8	87,1	84,9	539,7	2,5	1,4	20,2	1.886,8	329,1	311,9	956,7	17,1	0,1	272,0
2010 Ιαν.	743,4	94,0	83,1	540,2	2,3	1,4	22,3	1.877,2	342,4	323,2	960,9	17,0	0,1	233,6
Φεβρ.	736,4	90,3	85,6	539,5	2,3	1,4	17,3	1.897,4	334,4	327,4	962,9	17,0	0,2	255,5
Μάρτ.	735,8	87,1	84,9	539,7	2,5	1,4	20,2	1.886,8	329,1	311,9	956,7	17,1	0,1	272,0
Απρ. ^(α)	735,8	88,4	84,5	540,7	2,5	1,4	18,3	1.948,4	367,3	301,8	966,3	18,4	0,2	294,4
Συναλλαγές														
2007	31,3	0,8	10,4	24,7	-0,3	-0,3	-4,1	394,9	33,9	98,7	236,3	1,7	0,1	24,1
2008	69,4	12,4	42,8	12,3	-0,3	0,1	2,2	268,9	4,5	71,8	142,3	-0,3	-0,3	51,0
2009 δ' τρ.	-4,6	0,6	0,8	-7,3	0,3	0,0	1,1	-17,1	-1,9	-4,3	-9,8	1,4	-0,1	-2,4
2010 α' τρ.	-3,8	2,7	-3,1	-3,7	0,3	0,0	0,0	-3,0	13,4	-30,2	-8,3	1,1	0,1	20,9
2010 Ιαν.	4,8	9,7	-4,0	-3,1	0,2	0,0	2,1	-0,3	27,9	-13,1	1,2	1,1	0,0	-17,4
Φεβρ.	-7,2	-3,8	2,4	-0,7	0,0	0,0	-5,0	9,2	-8,8	-0,9	-2,9	-0,1	0,1	21,8
Μάρτ.	-1,4	-3,2	-1,5	0,2	0,2	0,0	3,0	-12,0	-5,7	-16,2	-6,6	0,0	0,0	16,5
Απρ. ^(α)	-0,1	1,3	-0,5	0,9	0,0	0,0	-1,9	58,3	37,4	-11,7	8,8	1,3	0,0	22,4
Ρυθμοί αύξησης														
2007	4,8	1,1	17,5	4,9	-25,3	-	-16,4	34,5	12,0	39,7	49,5	16,4	-	19,1
2008	10,0	17,3	60,0	2,3	-23,4	-	10,5	17,6	1,4	20,9	20,0	-2,5	-	34,6
2009 δ' τρ.	-3,6	-1,1	-26,5	1,0	96,8	-	-12,3	3,1	2,0	-22,0	10,0	30,0	-	27,4
2010 α' τρ.	-3,5	-4,7	-16,4	-1,1	53,8	-	-5,6	1,1	2,7	-15,2	3,0	18,1	-	15,9
2010 Ιαν.	-3,3	-7,7	-17,9	-0,5	89,2	-	10,8	3,5	4,2	-13,1	7,4	33,6	-	14,1
Φεβρ.	-3,2	-3,1	-14,6	-0,8	64,7	-	-18,9	3,1	2,1	-13,0	5,7	21,7	-	20,6
Μάρτ.	-3,5	-4,7	-16,4	-1,1	53,8	-	-5,6	1,1	2,7	-15,2	3,0	18,1	-	15,9
Απρ. ^(α)	-3,6	-2,1	-15,7	-1,6	42,3	-	-12,1	2,7	11,3	-20,0	3,2	22,0	-	23,7

Δ9 Σύνολο καταθέσεων κατά τομέα καταθέτη²⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης)

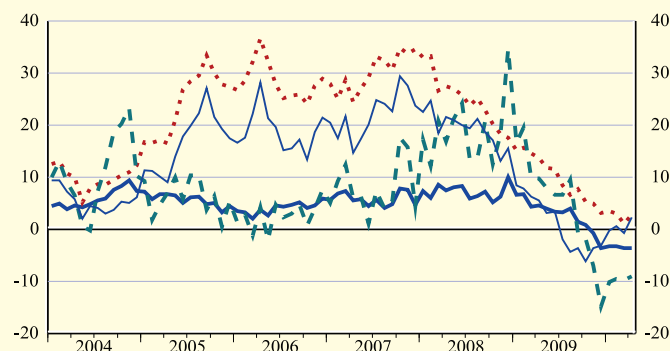
- ασφαλιστικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων (σύνολο)
- ... λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (σύνολο)



Δ10 Σύνολο καταθέσεων και καταθέσεις που περιλαμβάνονται στο M3 κατά τομέα καταθέτη²⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης)

- ασφαλιστικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων (σύνολο)
- ... λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (σύνολο)
- ασφαλιστικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων (στο M3)⁴⁾
- λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (στο M3)⁵⁾



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τομέας των ΝΧΙ πλην του Ευρωσυστήματος. Η ταξινόμηση κατά τομέα βασίζεται στο ΕΣΛ 95.

2) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

3) Συμπεριλαμβάνονται τα αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα.

4) Καλύπτονται οι καταθέσεις των στήλων 2, 3, 5 και 7.

5) Καλύπτονται οι καταθέσεις των στήλων 9, 10, 12 και 14.

2.5 Ανάλυση καταθέσεων που τηρούνται στα ΝΧΙ^{1),2)}

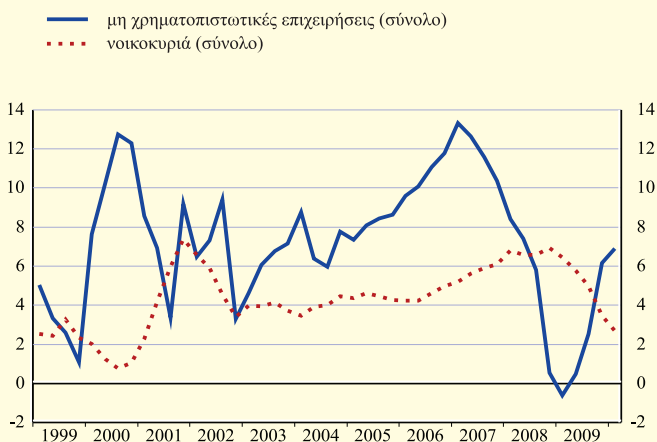
(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης τέλους περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

2. Καταθέσεις μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και νοικοκυριών

	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις							Νοικοκυριά ³⁾						
	Σύνολο	Μίας ημέρας	Με συμφωνημένη διάρκεια		Υπό προειδοποίηση		Συμφωνίες επα-ναγοράς	Σύνολο	Μίας ημέρας	Με συμφωνημένη διάρκεια		Υπό προειδοποίηση		Συμφωνίες επα-ναγοράς
			Έως 2 έτη	Ανω των 2 ετών	Έως 3 μήνες	Ανω των 3 μηνών				Έως 2 έτη	Ανω των 2 ετών	Έως 3 μήνες	Ανω των 3 μηνών	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Υπόλοιπα														
2007	1.477,2	884,0	479,4	59,5	29,3	1,4	23,7	4.989,0	1.777,4	993,3	561,5	1.458,6	111,1	87,1
2008	1.502,8	883,4	502,2	64,4	27,9	1,3	23,7	5.368,6	1.813,3	1.350,0	517,9	1.490,2	113,6	83,7
2009 δ' τρ.	1.603,3	1.001,2	434,7	80,7	68,7	1,7	16,3	5.590,9	2.155,6	988,5	605,6	1.680,2	123,7	37,3
2010 α' τρ.	1.576,5	982,4	423,8	82,9	72,9	1,8	12,6	5.593,7	2.157,8	925,0	631,6	1.721,5	121,7	36,1
2010 Ιαν.	1.548,0	964,5	418,3	81,6	68,7	1,7	13,2	5.611,5	2.174,1	953,9	615,5	1.708,9	122,2	37,0
Φεβρ.	1.534,7	954,1	414,8	81,7	70,7	1,8	11,7	5.611,7	2.176,5	935,8	625,0	1.715,9	121,6	37,0
Μάρτ.	1.576,5	982,4	423,8	82,9	72,9	1,8	12,6	5.593,7	2.157,8	925,0	631,6	1.721,5	121,7	36,1
Απρ. ⁽⁴⁾	1.588,6	995,1	420,3	83,7	73,7	1,9	13,8	5.608,3	2.184,1	909,5	634,6	1.726,3	119,8	33,9
Συναλλαγές														
2007	140,2	34,1	126,8	-8,1	-10,8	-0,7	-1,1	282,9	22,4	320,9	-45,4	-43,2	11,2	17,1
2008	7,8	-5,1	13,3	3,2	-3,4	-0,3	0,0	347,5	28,7	335,5	-43,1	28,1	1,7	-3,4
2009 δ' τρ.	51,7	49,4	-10,0	2,7	10,4	0,2	-1,1	90,8	102,5	-96,5	45,0	43,3	2,3	-5,8
2010 α' τρ.	-28,5	-20,3	-11,3	2,5	4,2	0,1	-3,7	0,5	2,2	-64,6	25,8	40,4	-2,0	-1,2
2010 Ιαν.	-57,4	-37,9	-17,2	1,0	0,0	0,0	-3,1	19,1	18,8	-35,3	9,6	27,7	-1,5	-0,3
Φεβρ.	-14,2	-11,0	-4,0	0,2	2,0	0,0	-1,4	-0,8	2,1	-18,7	9,5	6,9	-0,6	0,0
Μάρτ.	43,0	28,7	9,9	1,3	2,2	0,1	0,9	-17,8	-18,6	-10,7	6,6	5,7	0,1	-0,9
Απρ. ⁽⁴⁾	11,7	12,7	-3,8	0,7	0,9	0,0	1,2	14,3	26,1	-15,5	2,9	4,7	-1,8	-2,2
Ρυθμοί αύξησης														
2007	10,4	4,0	35,1	-11,8	-26,3	-31,6	-4,4	6,1	1,3	47,7	-7,5	-3,3	11,2	24,4
2008	0,5	-0,6	2,8	5,4	-11,0	-16,2	0,0	6,9	1,6	33,2	-7,7	1,9	1,5	-3,9
2009 δ' τρ.	6,2	12,9	-13,9	23,1	146,6	28,3	-31,2	3,5	17,5	-27,3	16,4	12,8	7,5	-55,4
2010 α' τρ.	6,9	12,7	-10,7	17,8	89,7	37,2	-29,4	2,7	13,6	-27,8	20,5	10,0	5,3	-41,2
2010 Ιαν.	5,1	10,6	-12,9	20,6	115,1	32,9	-33,4	3,3	17,1	-28,4	17,8	11,6	6,3	-51,6
Φεβρ.	5,1	11,3	-12,9	18,1	100,9	32,4	-45,1	3,1	15,6	-28,4	19,7	10,8	5,8	-47,1
Μάρτ.	6,9	12,7	-10,7	17,8	89,7	37,2	-29,4	2,7	13,6	-27,8	20,5	10,0	5,3	-41,2
Απρ. ⁽⁴⁾	6,6	13,8	-12,2	16,8	68,0	33,5	-29,9	2,3	11,7	-26,7	20,2	9,0	3,5	-40,3

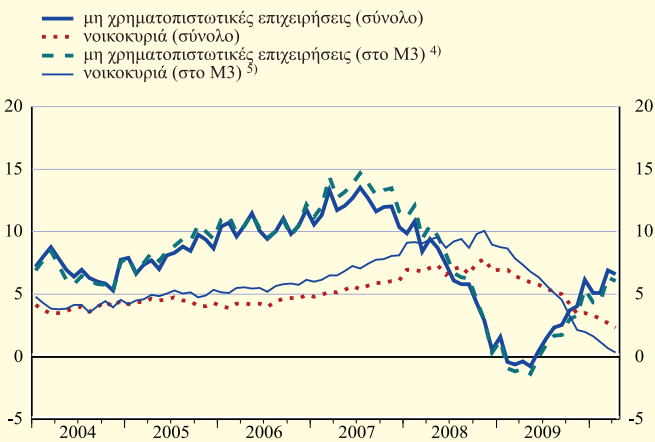
Δ11 Σύνολο καταθέσεων κατά τομέα καταθέτη²⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης)



Δ12 Σύνολο καταθέσεων και καταθέσεις που περιλαμβάνονται στο M3 κατά τομέα καταθέτη²⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τομέας των ΝΧΙ πλην του Ευρωσυστήματος. Η ταξινόμηση κατά τομέα βασίζεται στο ΕΣΛ 95.

2) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

3) Συμπεριλαμβάνονται τα μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εξυπηρετούν τα νοικοκυριά.

4) Καλύπτονται οι καταθέσεις των στηλών 2, 3, 5 και 7.

5) Καλύπτονται οι καταθέσεις των στηλών 9, 10, 12 και 14.

2.5 Ανάλυση καταθέσεων που τηρούνται στα ΝΧΙ¹⁾²⁾

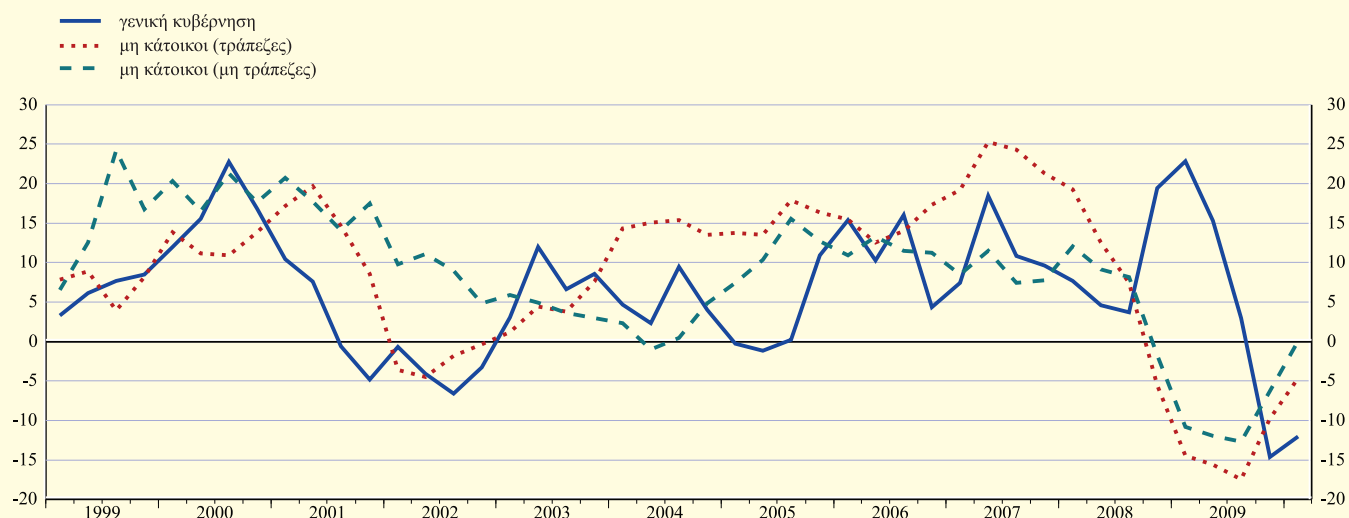
(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης τέλους περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

3. Καταθέσεις του Δημοσίου και μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ

	Γενική κυβέρνηση					Μη κάτοικοι της ζώνης του ευρώ				
	Σύνολο	Κεντρική κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση			Σύνολο	Τράπεζες ³⁾	Μη τράπεζες		
			Κυβερνήσεις ομόσπονδων κρατιδίων	Τοπική αυτοδιοίκηση	Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης			Σύνολο	Γενική κυβέρνηση	Λοιποί μη κάτοικοι
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Υπόλοιπα										
2007	373,7	126,9	59,0	107,6	80,3	3.862,1	2.953,9	908,2	143,3	764,9
2008	445,0	191,0	52,3	115,9	85,8	3.715,5	2.818,1	897,4	65,8	831,7
2009 β' τρ.	476,6	227,3	48,9	118,9	81,4	3.565,2	2.685,4	879,8	64,3	815,5
γ' τρ.	403,0	157,0	51,2	123,0	71,8	3.422,4	2.564,0	858,5	63,5	795,0
δ' τρ.	373,1	144,2	45,0	112,7	71,2	3.370,5	2.534,2	836,3	56,9	779,5
2010 α' τρ. ^(επ.)	397,7	166,3	51,6	106,5	73,3	3.544,8	2.660,0	884,8	64,7	820,1
Συναλλαγές										
2007	31,9	-3,1	13,6	9,8	11,6	609,4	542,6	66,8	20,2	46,6
2008	72,8	63,5	-6,5	8,7	7,1	-183,5	-165,9	-17,6	-36,9	19,3
2009	-64,9	-38,2	-7,2	-4,0	-15,5	-331,6	-275,8	-55,8	-4,5	-51,3
2009 β' τρ.	11,8	10,9	-1,6	4,5	-2,0	-61,4	-67,8	6,4	0,7	5,7
γ' τρ.	-62,1	-58,9	2,3	4,1	-9,6	-80,1	-73,1	-7,0	-0,2	-6,9
δ' τρ.	-30,2	-12,8	-6,1	-10,3	-0,9	-80,4	-56,3	-24,1	-2,7	-21,5
2010 α' τρ. ^(επ.)	24,6	22,1	6,5	-6,1	2,1	93,6	68,3	25,4	6,8	18,6
Ρυθμοί αύξησης										
2007	9,7	-2,4	29,9	10,7	16,9	17,9	21,3	7,7	15,8	6,3
2008	19,5	49,9	-11,0	8,1	8,8	-4,6	-5,6	-1,8	-25,6	2,7
2009 β' τρ.	15,3	43,7	-13,0	5,3	-4,9	-14,7	-15,6	-11,9	-21,9	-10,4
γ' τρ.	2,9	18,6	-16,6	8,2	-15,4	-16,3	-17,4	-12,7	-27,0	-10,3
δ' τρ.	-14,6	-20,1	-13,8	-3,4	-17,9	-8,9	-9,8	-6,2	-6,9	-6,2
2010 α' τρ. ^(επ.)	-12,1	-17,5	2,0	-6,9	-12,5	-3,5	-4,7	0,1	8,1	-0,5

Δ13 Καταθέσεις του Δημοσίου και μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ²⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τομέας των ΝΧΙ πλην του Ευρωσυστήματος. Η ταξινόμηση κατά τομέα βασίζεται στο ΕΣΛ 95.

2) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

3) Ως "τράπεζες" στον παρόντα πίνακα νοούνται τα οποία είναι παρεμφερή προς τα ΝΧΙ και εδρεύουν εκτός της ζώνης του ευρώ.

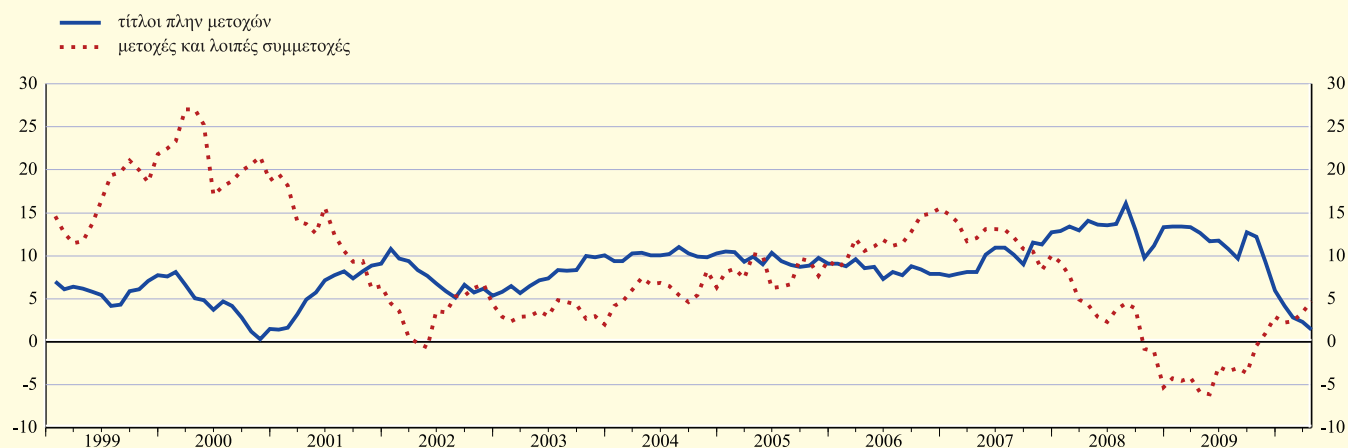
2.6 Ανάλυση τοποθετήσεων των NXI¹⁾ σε τίτλους²⁾

(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης τέλους περιόδου και συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

	Τίτλοι πλην μετοχών								Μετοχές και λοιπές συμμετοχές			
	Σύνολο	NXI		Γενική κυβέρνηση		Λοιποί κάτοικοι της ζώνης του ευρώ		Μη κάτοικοι της ζώνης του ευρώ	Σύνολο	NXI	Μη NXI	Μη κάτοικοι της ζώνης του ευρώ
		Σε ευρώ	Σε άλλα νομίσματα	Σε ευρώ	Σε άλλα νομίσματα	Σε ευρώ	Σε άλλα νομίσματα					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Υπόλοιπα												
2007	5.185,3	1.656,4	84,0	1.180,5	16,6	979,9	33,3	1.234,7	1.636,5	424,5	869,3	342,7
2008	5.857,6	1.884,9	92,4	1.226,6	19,3	1.355,6	51,2	1.227,5	1.473,3	421,7	774,4	277,2
2009 δ' τρ.	6.209,6	1.971,7	109,2	1.467,9	16,1	1.457,3	39,4	1.148,0	1.515,9	434,7	800,2	281,0
2010 α' τρ.	6.302,7	1.980,9	114,0	1.534,9	16,7	1.442,1	40,0	1.174,2	1.515,6	445,7	781,9	288,0
2010 Ιαν.	6.248,9	1.976,3	111,0	1.477,4	19,1	1.452,0	41,2	1.171,9	1.531,9	445,9	804,3	281,7
Φεβρ.	6.275,5	1.964,1	109,6	1.507,4	16,3	1.456,8	40,6	1.180,7	1.516,0	442,6	790,1	283,2
Μάρτ.	6.302,7	1.980,9	114,0	1.534,9	16,7	1.442,1	40,0	1.174,2	1.515,6	445,7	781,9	288,0
Απρ. ^(exp.)	6.326,2	1.968,8	115,2	1.547,4	17,1	1.451,5	39,9	1.186,3	1.561,4	456,8	814,0	290,5
Συναλλαγές												
2007	592,4	136,0	18,1	-86,2	1,5	318,3	9,5	195,2	147,8	51,3	55,4	41,0
2008	696,1	214,4	5,9	38,3	1,9	389,7	19,0	26,9	-84,8	22,4	-56,5	-50,7
2009 δ' τρ.	-97,7	-44,5	4,4	-17,8	-2,2	12,7	-7,3	-43,1	14,8	1,7	8,9	4,2
2010 α' τρ.	48,4	7,9	-0,3	65,2	-0,3	-17,9	-2,1	-4,2	8,8	12,5	-13,0	9,3
2010 Ιαν.	14,6	4,9	-1,2	10,0	2,4	-7,3	0,5	5,4	18,8	12,8	5,0	1,1
Φεβρ.	9,0	-14,3	-2,7	26,4	-3,1	3,8	-1,3	0,3	-15,0	-4,0	-12,1	1,1
Μάρτ.	24,7	17,2	3,7	28,8	0,4	-14,4	-1,2	-9,8	5,0	3,7	-5,9	7,2
Απρ. ^(exp.)	7,7	-14,5	0,5	11,2	-0,2	9,2	-0,6	2,0	49,4	12,7	34,7	1,9
Ρυθμοί αύξησης												
2007	12,7	8,7	25,4	-6,8	10,7	50,2	33,4	17,7	10,0	13,7	6,9	13,9
2008	13,4	12,8	8,1	3,2	9,9	39,9	57,2	2,2	-5,3	5,3	-6,7	-15,3
2009 δ' τρ.	6,0	4,4	17,5	18,7	-16,0	7,6	-23,2	-5,3	2,9	7,0	1,5	0,7
2010 α' τρ.	2,3	-0,4	7,8	12,0	-19,1	3,0	-23,2	-4,1	3,4	7,3	0,6	5,5
2010 Ιαν.	4,2	1,3	11,7	14,7	-12,6	7,2	-22,5	-4,8	2,2	7,0	0,9	-1,3
Φεβρ.	2,8	-0,7	5,4	13,5	-18,5	5,8	-24,8	-5,1	2,4	6,8	0,4	1,3
Μάρτ.	2,3	-0,4	7,8	12,0	-19,1	3,0	-23,2	-4,1	3,4	7,3	0,6	5,5
Απρ. ^(exp.)	1,4	-2,6	11,6	11,4	-20,2	1,9	-23,9	-3,3	4,7	8,8	2,2	5,5

Δ14 Τοποθετήσεις των NXI σε τίτλους²⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τομέας των NXI πλην του Ευρωσυστήματος. Η ταξινόμηση κατά τομέα βασίζεται στο ΕΣΛ 95.

2) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

2.7 Αναπροσαρμογή της αξίας επιλεγμένων κονδυλίων της λογιστικής κατάστασης των ΝΧΙ^{(1),(2)}

(δισεκ. ευρώ)

1. Διαγραφές/αποσβέσεις δανείων προς νοικοκυριά³⁾

	Καταναλωτική πίστη				Στεγαστικά δάνεια				Λοιπά δάνεια			
	Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-4,2	-1,2	-1,4	-1,6	-2,7	-0,2	-0,2	-2,3	-6,9	-0,8	-2,3	-3,7
2008	-4,6	-1,1	-1,5	-1,9	-2,7	0,0	-0,2	-6,7	-1,2	-2,3	-3,2	-4,5
2009	-7,4	-1,8	-2,2	-3,4	-3,9	-0,1	-0,2	-3,7	-7,4	-1,6	-1,3	-4,5
2009 γ' τρ.	-1,7	-0,3	-0,5	-0,9	-0,8	0,0	0,0	-0,7	-1,6	-0,3	-0,2	-1,0
2009 δ' τρ.	-2,4	-0,8	-0,7	-0,9	-1,0	0,0	-0,1	-0,9	-2,3	-0,4	-0,6	-1,2
2010 α' τρ.	-1,9	-1,1	-0,6	-0,2	-0,8	0,0	0,0	-0,7	-2,3	-0,5	-0,3	-1,4
2010 Ιαν.	-0,6	-0,4	0,0	-0,2	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-1,1	-0,4	-0,2	-0,6
2010 Φεβρ.	-0,3	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,6	-0,1	-0,1	-0,4
2010 Μάρτ.	-1,0	-0,7	-0,5	0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,6	-0,1	-0,1	-0,5
2010 Απρ. ^(α)	-0,3	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,1	-0,1	-0,3

2. Διαγραφές/αποσβέσεις δανείων προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ

	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις				Μη κάτοικοι της ζώνης του ευρώ		
	Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του 1 έτους
	1	2	3	4	5	6	7
2007	-12,5	-2,1	-5,4	-4,9	-5,2	-3,4	-1,8
2008	-17,8	-4,1	-9,1	-4,6	-6,6	-3,4	-3,2
2009	-35,5	-12,7	-12,5	-10,3	-6,8	-2,6	-4,2
2009 γ' τρ.	-7,0	-2,2	-2,1	-2,7	-1,0	-0,5	-0,5
2009 δ' τρ.	-15,4	-5,3	-6,3	-3,8	-2,1	-0,5	-1,6
2010 α' τρ.	-9,4	-7,1	-4,0	1,7	-1,0	-0,4	-0,6
2010 Ιαν.	-3,6	-1,2	-1,1	-1,3	-0,5	-0,4	-0,2
2010 Φεβρ.	-1,7	-0,5	-1,0	-0,2	-0,4	0,0	-0,4
2010 Μάρτ.	-4,1	-5,4	-2,0	3,2	-0,1	0,0	-0,1
2010 Απρ. ^(α)	-4,2	-1,1	-2,4	-0,7	-0,1	-0,1	-0,1

3. Αναπροσαρμογή της αξίας των τίτλων που κατέχουν τα ΝΧΙ

	Τίτλοι πλην μετοχών								Μετοχές και λοιπές συμμετοχές			
	Σύνολο	ΝΧΙ		Γενική κυβέρνηση		Λοιποί κάτοικοι της ζώνης του ευρώ		Μη κάτοικοι της ζώνης του ευρώ	Σύνολο	ΝΧΙ	Μη ΝΧΙ	Μη κάτοικοι της ζώνης του ευρώ
		Σε ευρώ	Σε άλλα νομίσματα	Σε ευρώ	Σε άλλα νομίσματα	Σε ευρώ	Σε άλλα νομίσματα					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-14,2	-3,3	0,1	-0,4	-0,2	-3,2	-0,6	-6,7	27,6	3,8	11,7	12,1
2008	-60,5	-12,1	0,0	4,5	0,0	-19,1	-2,2	-31,7	-63,6	-9,2	-46,2	-8,2
2009	4,3	8,2	0,2	-0,8	-0,1	-1,0	0,8	-2,9	1,0	-5,9	3,4	3,5
2009 γ' τρ.	19,5	5,7	0,1	3,9	0,0	4,2	0,2	5,3	14,5	3,3	7,6	3,7
2009 δ' τρ.	1,1	1,2	0,1	-1,5	-0,1	0,2	-0,1	1,2	-0,4	-1,7	0,6	0,8
2010 α' τρ.	14,3	3,2	0,3	4,5	0,1	2,4	0,1	3,7	0,4	-1,0	-0,2	1,7
2010 Ιαν.	1,2	-0,1	0,1	-0,5	0,0	0,7	0,1	0,9	-2,7	-1,6	-0,8	-0,3
2010 Φεβρ.	7,9	1,6	0,1	3,6	0,1	1,1	0,0	1,4	-0,9	0,7	-2,1	0,4
2010 Μάρτ.	5,2	1,7	0,1	1,4	0,0	0,6	0,0	1,4	4,1	-0,1	2,6	1,5
2010 Απρ. ^(α)	1,3	2,1	-0,7	-1,8	0,3	0,0	0,0	1,4	-3,6	-1,6	-2,6	0,6

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τομέας των ΝΧΙ πλην του Ευρωσυστήματος. Η ταξινόμηση κατά τομέα βασίζεται στο ΕΣΛ 95.

2) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

3) Συμπεριλαμβάνονται τα μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εξυπηρετούν τα νοικοκυριά.

2.8 Ανάλυση κατά νόμισμα επιλεγμένων κονδυλίων της λογιστικής κατάστασης των ΝΧΙ^{1), 2)} (ποσοστά % επί του συνόλου, υπόλοιπα σε δισεκ. ευρώ, τέλος περιόδου)

1. Καταθέσεις

	NXI ³⁾							Μη NXI						
	Όλα τα νομίσματα (υπόλοιπα)	Ευρώ ⁴⁾	Λοιπά νομίσματα					Όλα τα νομίσματα (υπόλοιπα)	Ευρώ ⁴⁾	Λοιπά νομίσματα				
			Σύνολο							Σύνολο				
			δολάριο ΗΠΑ	γεν Ιαπωνίας	φράγκο Ελβετίας	λίρα Αγγλίας	δολάριο ΗΠΑ			γεν Ιαπωνίας	φράγκο Ελβετίας	λίρα Αγγλίας		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	Καταθέσεις κατοίκων της ζώνης του ευρώ													
2007	6.087,5	92,1	7,9	4,8	0,4	1,1	1,0	9.054,4	95,8	4,2	2,2	0,4	0,1	0,5
2008	6.858,8	89,7	10,3	7,3	0,4	1,2	0,8	9.881,4	96,9	3,1	1,9	0,5	0,1	0,4
2009 β' τρ.	6.625,7	92,2	7,8	5,1	0,3	1,1	0,8	10.145,9	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,5
γ' τρ.	6.287,5	92,4	7,6	4,8	0,4	1,1	0,8	10.061,2	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,4
δ' τρ.	6.287,1	93,0	7,0	4,4	0,3	1,1	0,7	10.178,7	97,0	3,0	1,9	0,2	0,1	0,4
2010 α' τρ. ^(α)	6.229,1	93,1	6,9	4,1	0,3	1,2	0,8	10.190,6	97,0	3,0	2,0	0,2	0,1	0,4
	Καταθέσεις μη κατοίκων													
2007	2.953,9	47,0	53,0	33,5	2,9	2,4	11,0	908,2	50,1	49,9	32,9	1,6	1,8	9,9
2008	2.818,1	48,3	51,7	33,4	2,8	2,6	10,2	897,4	54,9	45,1	28,7	1,4	1,9	9,4
2009 β' τρ.	2.685,4	49,0	51,0	33,2	1,6	2,6	10,7	879,8	51,9	48,1	32,5	1,8	1,8	7,8
γ' τρ.	2.564,0	49,1	50,9	34,3	1,5	2,5	9,5	858,5	54,1	45,9	30,6	1,5	1,6	7,7
δ' τρ.	2.534,2	49,2	50,8	34,2	1,8	2,2	9,6	836,3	53,5	46,5	31,4	1,1	1,8	7,5
2010 α' τρ. ^(α)	2.660,0	50,4	49,6	33,2	2,0	2,1	9,1	884,8	54,2	45,8	32,2	1,1	1,4	6,3

2. Χρεόγραφα εκδοθέντα από ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ

	Όλα τα νομίσματα (υπόλοιπα)	Ευρώ ⁴⁾	Λοιπά νομίσματα				
			Σύνολο				
				δολάριο ΗΠΑ	γινεν Ιαπωνίας	φράγκο Ελβετίας	λίρα Αγγλίας
	1	2	3	4	5	6	7
2007	4.933,2	81,5	18,5	9,2	1,7	1,9	3,4
2008	5.111,7	83,3	16,7	8,4	2,0	1,9	2,5
2009 β' τρ.	5.225,1	83,6	16,4	8,3	1,8	1,8	2,7
γ' τρ.	5.203,1	84,0	16,0	8,2	1,8	1,9	2,3
δ' τρ.	5.179,1	83,3	16,7	8,7	1,7	1,9	2,5
2010 α' τρ. ^(α)	5.289,1	82,5	17,5	9,4	1,6	1,9	2,5

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τομέας των ΝΧΙ πλην του Ευρωσυστήματος. Η ταξινόμηση κατά τομέα βασίζεται στο ΕΣΛ 95.

2) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

3) Για τους μη κατοίκους, ως "ΝΧΙ" νοούνται ιδρύματα τα οποία είναι παρεμφερή προς τα ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ.

4) Συμπεριλαμβάνονται κονδύλια που εκφράζονται στις εθνικές υποδιαίρεσεις του ευρώ.

2.8 Ανάλυση κατά νόμισμα επιλεγμένων κονδυλίων της λογιστικής κατάστασης των ΝΧΙ^{1), 2)} (ποσοστά % επί του συνόλου, υπόλοιπα σε δισεκ. ευρώ, τέλος περιόδου)

3. Δάνεια

	NXI ³⁾							Μη NXI						
	Όλα τα νομίσματα (υπόλοιπα)	Ευρώ ⁴⁾	Λοιπά νομίσματα					Όλα τα νομίσματα (υπόλοιπα)	Ευρώ ⁴⁾	Λοιπά νομίσματα				
			Σύνολο	δολάριο ΗΠΑ	γιεν Ιαπωνίας	φράγκο Ελβετίας	λίρα Αγγλίας			Σύνολο	δολάριο ΗΠΑ	γιεν Ιαπωνίας	φράγκο Ελβετίας	λίρα Αγγλίας
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ														
2007	5.794,2	-	-	-	-	-	-	11.098,9	96,2	3,8	1,8	0,2	0,9	0,6
2008	6.312,0	-	-	-	-	-	-	11.740,6	95,9	4,1	2,1	0,3	1,0	0,4
2009 β' τρ.	6.215,5	-	-	-	-	-	-	11.835,0	96,1	3,9	2,0	0,2	1,0	0,5
γ' τρ.	5.911,3	-	-	-	-	-	-	11.763,1	96,2	3,8	1,9	0,2	1,0	0,4
δ' τρ.	5.921,1	-	-	-	-	-	-	11.782,6	96,2	3,8	1,9	0,2	1,0	0,4
2010 α' τρ. ^(επ.)	5.913,9	-	-	-	-	-	-	11.828,4	96,1	3,9	2,0	0,2	1,0	0,4
Προς μη κατοίκους														
2007	2.344,5	48,2	51,8	28,8	2,3	2,4	12,7	955,7	40,9	59,1	41,2	1,2	3,7	8,2
2008	2.282,0	45,8	54,2	31,8	3,0	2,6	11,3	965,8	40,5	59,5	41,9	1,4	4,3	7,4
2009 β' τρ.	1.999,9	45,2	54,8	29,6	2,8	3,2	13,5	949,3	40,2	59,8	42,5	1,1	3,9	7,6
γ' τρ.	1.894,1	45,5	54,5	29,9	2,7	3,1	12,6	914,0	40,4	59,6	41,9	1,5	3,8	7,6
δ' τρ.	1.917,4	45,8	54,2	29,4	2,7	2,9	12,6	908,9	40,1	59,9	42,0	1,2	3,7	8,0
2010 α' τρ. ^(επ.)	1.986,9	46,4	53,6	29,7	2,5	3,0	11,3	969,1	40,7	59,3	42,2	1,1	3,4	7,4

4. Τίτλοι πλην μετοχών

	Εκδοθέντες από NXI ³⁾							Εκδοθέντες από μη NXI						
	Όλα τα νομίσματα (υπόλοιπα)	Ευρώ ⁴⁾	Λοιπά νομίσματα					Όλα τα νομίσματα (υπόλοιπα)	Ευρώ ⁴⁾	Λοιπά νομίσματα				
			Σύνολο	δολάριο ΗΠΑ	γιεν Ιαπωνίας	φράγκο Ελβετίας	λίρα Αγγλίας			Σύνολο	δολάριο ΗΠΑ	γιεν Ιαπωνίας	φράγκο Ελβετίας	λίρα Αγγλίας
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Εκδοθέντες από κατοίκους της ζώνης του ευρώ														
2007	1.740,3	95,2	4,8	2,4	0,3	0,3	1,5	2.210,3	97,7	2,3	1,4	0,2	0,1	0,5
2008	1.977,4	95,3	4,7	2,6	0,4	0,2	1,2	2.652,7	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,4
2009 β' τρ.	2.123,6	95,0	5,0	2,5	0,5	0,4	1,4	2.961,9	97,7	2,3	1,5	0,2	0,1	0,3
γ' τρ.	2.118,3	95,1	4,9	2,9	0,2	0,3	1,3	2.998,1	97,9	2,1	1,4	0,2	0,1	0,4
δ' τρ.	2.080,8	94,8	5,2	3,1	0,2	0,3	1,4	2.980,7	98,1	1,9	1,2	0,2	0,1	0,3
2010 α' τρ. ^(επ.)	2.094,8	94,6	5,4	3,3	0,2	0,3	1,4	3.033,7	98,1	1,9	1,2	0,2	0,1	0,3
Εκδοθέντες από μη κατοίκους														
2007	582,4	53,9	46,1	27,3	0,7	0,4	14,4	652,3	35,9	64,1	39,3	4,5	0,8	12,6
2008	580,7	54,1	45,9	28,6	0,9	0,5	13,3	646,8	39,0	61,0	37,1	6,4	0,8	11,0
2009 β' τρ.	571,0	55,3	44,7	24,6	1,7	1,4	14,6	633,1	33,5	66,5	41,4	4,0	0,9	15,0
γ' τρ.	562,7	56,3	43,7	25,3	0,6	0,5	14,7	618,5	34,8	65,2	39,3	4,2	0,9	15,1
δ' τρ.	547,2	55,8	44,2	26,3	0,4	0,5	14,8	600,9	34,9	65,1	38,5	4,2	0,9	15,2
2010 α' τρ. ^(επ.)	564,0	55,1	44,9	28,0	0,4	0,5	14,9	610,1	32,9	67,1	39,5	4,4	0,9	15,1

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τομέας των NXI πλην του Ευρωσυστήματος. Η ταξινόμηση κατά τομέα βασίζεται στο ΕΣΛ 95.

2) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

3) Για τους μη κατοίκους, ως "NXI" νοούνται ιδρύματα τα οποία είναι παρεμφερή προς τα NXI της ζώνης του ευρώ.

4) Συμπεριλαμβάνονται κονδύλια που εκφράζονται στις εθνικές υποδιαίρεσεις του ευρώ.

2.9 Συγκεντρωτική λογιστική κατάσταση των αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα της ζώνης του ευρώ ¹⁾

(δισεκ. ευρώ, υπόλοιπα τέλους περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

1. Ενεργητικό

	Σύνολο	Καταθέσεις και δανειακές απαιτήσεις	Τίτλοι πλην μετοχών	Μετοχές και λοιπές συμμετοχές (εξαιρούνται τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα και αυτά της αγοράς χρήματος)	Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα/ της αγοράς χρήματος	Μη χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού	Λοιπά στοιχεία ενεργητικού (συμπεριλαμβανομένων των χρηματοοικονομικών παραγώγων)
	1	2	3	4	5	6	7
Υπόλοιπα							
2009 Σεπτ.	5.162,5	349,0	1.998,6	1.544,6	680,4	206,0	383,9
Οκτ.	5.175,6	351,2	2.017,7	1.523,4	688,1	207,9	387,2
Νοέμ.	5.240,5	340,5	2.043,4	1.562,2	693,6	208,2	392,6
Δεκ.	5.370,4	343,7	2.076,6	1.673,3	709,0	212,6	355,2
2010 Ιαν.	5.454,6	353,7	2.120,0	1.650,4	726,5	215,1	389,0
Φεβρ.	5.528,0	356,1	2.146,2	1.670,5	741,3	216,3	397,6
Μάρτ. ^(np.)	5.776,2	350,9	2.209,5	1.802,5	766,6	233,1	413,7
Συναλλαγές							
2009 γ' τρ.	173,1	-9,0	69,9	112,6	9,1	2,7	-12,1
δ' τρ.	86,9	-12,0	58,1	42,6	15,5	5,9	-23,4
2010 α' τρ. ^(np.)	181,4	-2,9	65,7	29,7	29,5	17,3	42,0

2. Παθητικό

	Σύνολο	Δάνεια και καταθέσεις	Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα				Λοιπά στοιχεία παθητικού (συμπεριλαμβανομένων των χρηματοοικονομικών παραγώγων)
	1	2	Σύνολο	Κατοίκων της ζώνης του ευρώ	Μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ	Αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα	7
	1	2	3	4	5	6	7
Υπόλοιπα							
2009 Σεπτ.	5.162,5	96,8	4.739,2	3.875,9	514,0	863,3	326,6
Οκτ.	5.175,6	97,5	4.746,8	3.874,9	522,9	871,9	331,3
Νοέμ.	5.240,5	98,2	4.807,7	3.911,2	528,8	896,5	334,6
Δεκ.	5.370,4	101,2	4.965,0	4.020,0	539,6	945,1	304,2
2010 Ιαν.	5.454,6	100,9	5.016,2	4.042,2	546,5	973,9	337,6
Φεβρ.	5.528,0	100,8	5.078,1	4.080,9	559,1	997,1	349,2
Μάρτ. ^(np.)	5.776,2	112,9	5.290,6	4.219,7	582,3	1.070,9	372,8
Συναλλαγές							
2009 γ' τρ.	173,1	0,8	186,2	94,8	16,7	91,4	-13,9
δ' τρ.	86,9	4,0	107,4	76,9	15,3	30,6	-24,5
2010 α' τρ. ^(np.)	181,4	5,2	129,9	94,0	21,8	35,9	46,4

3. Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα: ανάλυση κατά επενδυτική πολιτική και είδος αμοιβαίου κεφαλαίου

	Σύνολο	Κατά επενδυτική πολιτική						Κατά είδος	Υπομνηματικό στοιχείο: αμοιβαία κεφάλαια της αγοράς χρήματος
	1	Ομολογιακά	Μετοχικά	Μικτά	Ακίνητης περιουσίας	Αντιστάθμισης κινδύνων	Λοιπά	Ανοικτού τύπου	Κλειστού τύπου
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Υπόλοιπα									
2009 Αύγ.	4.648,5	1.516,0	1.292,8	1.139,7	230,5	78,2	391,3	4.580,4	68,1
Σεπτ.	4.739,2	1.531,5	1.344,7	1.164,8	227,8	77,4	393,1	4.671,3	67,9
Οκτ.	4.746,8	1.547,8	1.322,9	1.178,7	232,4	78,8	386,2	4.679,0	67,7
Νοέμ.	4.807,7	1.561,5	1.349,8	1.194,4	235,0	78,8	388,3	4.740,1	67,6
Δεκ.	4.965,0	1.577,6	1.450,7	1.215,9	240,5	84,4	396,1	4.893,5	71,6
2010 Ιαν.	5.016,2	1.614,4	1.422,1	1.238,1	243,8	93,6	404,1	4.943,8	72,4
Φεβρ.	5.078,1	1.639,5	1.441,4	1.248,5	245,6	95,3	407,8	5.005,0	73,0
Μάρτ. ^(np.)	5.290,6	1.702,1	1.551,3	1.271,5	249,4	97,9	418,4	5.215,7	74,9
Συναλλαγές									
2009 Σεπτ.	27,0	4,4	9,7	13,1	0,7	-0,1	-0,8	26,4	0,6
Οκτ.	36,4	14,1	5,0	16,8	2,7	1,1	-3,3	36,5	-0,1
Νοέμ.	19,9	8,6	5,4	4,2	1,2	-0,5	1,0	20,0	-0,1
Δεκ.	51,1	4,9	18,8	15,4	7,0	2,7	2,2	47,3	3,7
2010 Ιαν.	60,0	20,2	10,7	11,4	6,8	7,3	3,6	59,4	0,6
Φεβρ.	21,8	13,3	4,2	2,9	1,1	0,2	0,0	21,6	0,1
Μάρτ. ^(np.)	48,1	39,4	2,2	-6,5	1,2	3,6	8,2	46,8	1,4

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Δεν περιλαμβάνονται τα αμοιβαία κεφάλαια της αγοράς χρήματος (τα οποία εμφανίζονται ως υπομνηματικό στοιχείο στη στήλη 10 του Πίνακα 3 της παρούσας ενότητας). Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

2.10 Τίτλοι που διακρατούνται από αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα¹⁾: ανάλυση κατά εκδότη (δισεκ. ευρώ, υπόλοιπα τέλους περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

1. Τίτλοι πλην μετοχών

	Σύνολο		Ζώνη του ευρώ				Υπόλοιπος κόσμος				
	Σύνολο	NXI	Γενική κυβέρνηση	Λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα	Ασφαλιστικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	Κράτη-μέλη της ΕΕ εκτός της ζώνης του ευρώ	ΗΠΑ	Ιαπωνία		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Υπόλοιπα											
2009 β' τρ.	1.872,9	1.293,8	357,9	635,7	173,3	4,0	122,9	579,1	161,9	234,6	21,8
γ' τρ.	1.998,6	1.384,6	388,6	669,0	186,0	4,9	136,2	614,0	180,2	234,4	21,8
δ' τρ.	2.076,6	1.413,3	387,7	689,0	186,8	5,5	144,3	663,3	198,8	252,0	15,9
2010 α' τρ. ^(επ.)	2.209,5	1.462,9	392,5	710,0	199,5	5,9	155,0	746,5	211,4	290,2	15,3
Συναλλαγές											
2009 γ' τρ.	69,9	47,6	10,6	20,9	6,1	0,3	9,7	22,2	11,2	3,5	-1,0
δ' τρ.	58,1	23,9	-2,9	18,9	0,2	0,5	7,2	34,3	15,9	13,3	-6,2
2010 α' τρ. ^(επ.)	65,7	24,2	0,3	8,9	8,2	0,0	6,8	41,5	10,7	16,4	-1,6

2. Μετοχές και λοιπές συμμετοχές (πλην μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα και αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος)

	Σύνολο		Ζώνη του ευρώ				Υπόλοιπος κόσμος				
	Σύνολο	NXI	Γενική κυβέρνηση	Λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα	Ασφαλιστικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	Κράτη-μέλη της ΕΕ εκτός της ζώνης του ευρώ	ΗΠΑ	Ιαπωνία		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Υπόλοιπα											
2009 β' τρ.	1.251,3	565,6	69,5	-	28,7	16,8	450,4	685,8	110,8	210,9	59,7
γ' τρ.	1.544,6	701,4	97,2	-	35,8	24,8	543,4	843,2	127,0	265,1	61,8
δ' τρ.	1.673,3	723,1	97,5	-	36,1	23,8	565,5	950,2	138,4	295,5	65,8
2010 α' τρ. ^(επ.)	1.802,5	741,7	92,9	-	36,9	28,3	583,5	1.060,8	147,2	327,9	75,3
Συναλλαγές											
2009 γ' τρ.	112,6	34,6	7,5	-	4,1	2,3	20,6	78,0	2,4	34,0	1,4
δ' τρ.	42,6	3,2	4,6	-	1,0	-0,7	-1,6	39,4	3,2	7,5	3,5
2010 α' τρ. ^(επ.)	29,7	8,1	-0,1	-	-0,2	1,8	6,5	21,6	0,2	1,7	0,9

3. Μεριδία αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα και αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος

	Σύνολο		Ζώνη του ευρώ				Υπόλοιπος κόσμος				
	Σύνολο	NXI ²⁾	Γενική κυβέρνηση	Λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ²⁾	Ασφαλιστικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	Κράτη-μέλη της ΕΕ εκτός της ζώνης του ευρώ	ΗΠΑ	Ιαπωνία		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Υπόλοιπα											
2009 β' τρ.	628,0	540,2	82,9	-	457,3	-	-	87,9	12,9	16,2	0,4
γ' τρ.	680,4	592,0	78,1	-	514,0	-	-	88,4	14,5	18,9	0,3
δ' τρ.	709,0	614,0	74,4	-	539,6	-	-	95,0	15,7	19,0	0,3
2010 α' τρ. ^(επ.)	766,6	653,8	71,5	-	582,3	-	-	112,8	18,2	33,5	0,5
Συναλλαγές											
2009 γ' τρ.	9,1	10,5	-6,2	-	16,7	-	-	-1,5	0,9	-0,3	0,0
δ' τρ.	15,5	10,9	-4,4	-	15,3	-	-	4,6	0,9	-0,4	0,1
2010 α' τρ. ^(επ.)	29,5	18,1	-3,7	-	21,8	-	-	11,5	1,3	12,2	0,2

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Δεν περιλαμβάνονται τα αμοιβαία κεφάλαια της αγοράς χρήματος. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

2) Τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα (εξαιρούνται τα μερίδια των αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος) εκδίδονται από λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος εκδίδονται από NXI.



ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

3.1 Ολοκληρωμένοι οικονομικοί και χρηματοπιστωτικοί λογαριασμοί κατά θεσμικό τομέα (δισεκ. ευρώ)

Χρήσεις	Ζώνη του ευρώ	Νοικοκυριά	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	Χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	Γενική κυβέρνηση	Υπόλοιπος κόσμος
δ' τρ. 2009						
Λογαριασμός εξωτερικών συναλλαγών						
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών						471,4
Εμπορικό ισοζύγιο ¹⁾						-29,2
Λογαριασμός δημιουργίας εισοδήματος						
Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (βασικές τιμές)						
Φόροι μείον επιδοτήσεις προϊόντων						
Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (τιμές αγοράς)						
Μισθολογική δαπάνη	1.189,9	120,7	743,2	60,5	265,5	
Λοιποί φόροι μείον επιδοτήσεις παραγωγής	31,1	7,2	13,4	5,0	5,5	
Ανάληψη πάγιου κεφαλαίου	351,2	96,8	196,9	11,4	46,1	
Καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα ¹⁾	526,2	277,2	225,5	26,0	-2,5	
Λογαριασμός κατανομής πρωτογενούς εισοδήματος						
Καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα						4,9
Μισθολογική δαπάνη						
Φόροι μείον επιδοτήσεις παραγωγής						
Εισόδημα από περιουσία	635,6	34,6	233,5	307,5	59,9	91,4
Τόκοι	366,0	31,6	59,1	215,4	59,9	52,3
Λοιπά εισόδημα από περιουσία	269,6	3,0	174,5	92,1	0,0	39,1
Καθαρό εθνικό εισόδημα ¹⁾	1.991,6	1.646,1	83,6	22,2	239,7	
Λογαριασμός δευτερογενούς διανομής εισοδήματος						
Καθαρό εθνικό εισόδημα						
Τρέχοντες φόροι εισοδήματος, περιουσίας κ.λπ.	293,6	244,3	42,1	6,8	0,3	1,4
Κοινωνικές εισφορές	448,9	448,9				1,1
Κοινωνικές παροχές εκτός από κοινωνικές μεταβιβάσεις σε είδος	471,1	1,5	16,1	33,5	420,0	0,8
Λοιπές τρέχουσες μεταβιβάσεις	208,4	75,1	27,3	47,9	58,2	9,1
Καθαρά ασφάλιστρα κλάδου ζημιών	45,0	32,1	11,2	1,0	0,7	1,3
Ασφαλιστικές απαιτήσεις κλάδου ζημιών	45,3			45,3		0,6
Λοιπά	118,1	43,0	16,0	1,6	57,4	7,2
Καθαρό διαθέσιμο εισόδημα ¹⁾	1.959,2	1.443,6	26,8	29,0	459,8	
Λογαριασμός χρήσης εισοδήματος						
Καθαρό διαθέσιμο εισόδημα						
Τελική καταναλωτική δαπάνη	1.865,1	1.321,2			544,0	
Ατομική καταναλωτική δαπάνη	1.647,3	1.321,2			326,1	
Συλλογική καταναλωτική δαπάνη	217,9				217,9	
Αναπροσαρμογή λόγω μεταβολής της καθαρής συμμετοχής των νοικοκυριών στα αποθεματικά ταμείων συντάξεων	14,8	0,1	0,2	14,6	0,0	0,0
Καθαρή αποταμίευση/λογαριασμός τρεχουσών εξωτερικών συναλλαγών ¹⁾	94,0	137,1	26,6	14,4	-84,1	-7,0
Λογαριασμός κεφαλαίου						
Καθαρή αποταμίευση/λογαριασμός τρεχουσών εξωτερικών συναλλαγών						
Ακαθάριστες επενδύσεις κεφαλαίου	438,3	138,7	207,4	13,1	79,1	
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	461,6	137,9	231,6	12,9	79,1	
Μεταβολές αποθεμάτων και κτήση μείον διάθεση τιμαλφών	23,3	0,8	-24,2	0,1	0,0	
Ανάληψη πάγιου κεφαλαίου						
Κτήση μείον διάθεση μη παραγόμενων μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού	-0,2	-1,8	0,8	0,1	0,7	0,2
Κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	60,9	13,9	1,2	1,3	44,4	5,4
Φόροι κεφαλαίου	10,9	10,6	0,3	0,0	0,0	
Λοιπές κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	49,9	3,4	0,9	1,3	44,4	5,4
Καθαρή παροχή (+)/λήψη (-) δανείων (από το λογαριασμό κεφαλαίου) ¹⁾	10,5	97,1	46,3	14,3	-147,2	-10,5
Στατιστικές διαφορές	0,0	2,3	-2,3	0,0	0,0	0,0

Πηγές: ΕΚΤ και Eurostat.

1) Σχετικά με τον υπολογισμό των εξισωτικών μεγεθών, βλ. τις Τεχνικές Σημειώσεις.

3.1 Ολοκληρωμένοι οικονομικοί και χρηματοπιστωτικοί λογαριασμοί κατά θεσμικό τομέα (συνέχεια) (δισεκ. ευρώ)

Πόροι	Ζώνη του ευρώ	Νοικοκυριά	Μη χρηματο- πιστωτικές επιχειρήσεις	Χρηματο- πιστωτικές επιχειρήσεις	Γενική κυβέρνηση	Υπόλοιπος κόσμος
δ' τρ. 2009						
Λογαριασμός εξωτερικών συναλλαγών						
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών						442,2
Εμπορικό ισοζύγιο						
Λογαριασμός δημιουργίας εισοδήματος						
Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (βασικές τιμές)	2.098,4	501,9	1.179,0	102,9	314,6	
Φόροι μείον επιδοτήσεις προϊόντων	234,2					
Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (τιμές αγοράς) ²⁾	2.332,6					
Μισθολογική δαπάνη						
Λοιποί φόροι μείον επιδοτήσεις παραγωγής						
Ανάλωση πάγιου κεφαλαίου						
Καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα						
Λογαριασμός κατανομής πρωτογενούς εισοδήματος						
Καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα	526,2	277,2	225,5	26,0	-2,5	
Μισθολογική δαπάνη	1.191,3	1.191,3				3,6
Φόροι μείον επιδοτήσεις παραγωγής	279,9				279,9	-14,6
Εισόδημα από περιουσία	629,8	212,2	91,6	303,8	22,1	97,2
Τόκοι	354,5	53,9	36,4	255,6	8,7	63,7
Λοιπό εισόδημα από περιουσία	275,2	158,4	55,3	48,2	13,4	33,5
Καθαρό εθνικό εισόδημα						
Λογαριασμός δευτερογενούς διανομής εισοδήματος						
Καθαρό εθνικό εισόδημα	1.991,6	1.646,1	83,6	22,2	239,7	
Τρέχοντες φόροι εισοδήματος, περιουσίας κ.λπ.	294,2				294,2	0,8
Κοινωνικές εισφορές	448,9	1,3	16,9	48,5	382,2	1,1
Κοινωνικές παροχές εκτός από κοινωνικές μεταβιβάσεις σε είδος	469,1	469,1	2,8			
Λοιπές τρέχουσες μεταβιβάσεις	177,4	97,0	11,7	46,4	22,2	40,2
Καθαρά ασφάλιστρα κλάδου ζημιών	45,3	45,3	1,1			
Ασφαλιστικές απαιτήσεις κλάδου ζημιών	44,4	34,2	9,2	0,7	0,3	1,4
Λοιπά	87,7	62,9	2,5	0,4	21,9	37,7
Καθαρό διαθέσιμο εισόδημα						
Λογαριασμός χρήσης εισοδήματος						
Καθαρό διαθέσιμο εισόδημα	1.959,2	1.443,6	26,8	29,0	459,8	
Τελική καταναλωτική δαπάνη						
Ατομική καταναλωτική δαπάνη						
Συλλογική καταναλωτική δαπάνη						
Αναπροσαρμογή λόγω μεταβολής της καθαρής συμμετοχής των νοικοκυριών στα αποθεματικά ταμείων συντάξεων	14,8	14,8				0,0
Καθαρή αποταμίευση/λογαριασμός τρεχουσών εξωτερικών συναλλαγών						
Λογαριασμός κεφαλαίου						
Καθαρή αποταμίευση/λογαριασμός τρεχουσών εξωτερικών συναλλαγών	94,0	137,1	26,6	14,4	-84,1	-7,0
Ακαθάριστες επενδύσεις κεφαλαίου						
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου						
Μεταβολές αποθεμάτων και κτήση μείον διάθεση τιμαλφών						
Ανάλωση πάγιου κεφαλαίου	351,2	96,8	196,9	11,4	46,1	
Κτήση μείον διάθεση μη παραγόμενων μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού						
Κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	64,2	14,0	32,3	2,9	15,1	2,0
Φόροι κεφαλαίου	10,9				10,9	0,0
Λοιπές κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	53,3	14,0	32,3	2,9	4,1	2,0
Καθαρή παροχή (+)/λήψη (-) δανείων (από το λογαριασμό κεφαλαίου)						
Στατιστικές διαφορές						

Πηγές: EKT και Eurostat.

2) Το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν ισούται με την ακαθάριστη προστιθέμενη αξία όλων των εγχώριων τομέων συν τους καθαρούς φόρους (φόρους μείον επιδοτήσεις) επί των προϊόντων.

3.1 Ολοκληρωμένοι οικονομικοί και χρηματοπιστωτικοί λογαριασμοί κατά θεσμικό τομέα (συνέχεια)

(δισεκ. ευρώ)

Ενεργητικό	Ζώνη του ευρώ	Νοικοκυ- ριά	Μη χρη- ματοπι- στωτικές επιχειρή- σεις	NXI	Λοιπά χρηματο- πιστωτικά ιδρύματα	Ασφαλι- στικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων	Γενική κυβέρ- νηση	Υπόλοι- πος κώ- σμος
δ' τρ. 2009								
Ισολογισμός έναρξης, χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού								
Σύνολο χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού		17.858,5	15.622,3	32.292,6	12.592,4	6.270,2	3.434,4	15.134,1
Νομισματικός χρυσός και ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα				285,9				
Μετρητά και καταθέσεις		6.305,3	1.732,0	9.325,4	1.988,5	845,7	707,7	3.700,9
Βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα		34,3	134,5	632,4	318,3	360,4	24,6	874,5
Μακροπρόθεσμα χρεόγραφα		1.445,0	176,8	6.408,4	2.006,3	2.045,7	372,8	3.137,6
Δάνεια		75,4	2.917,0	12.705,3	3.034,2	419,3	469,8	1.740,6
εκ των οποίων: μακροπρόθεσμα		58,0	1.614,3	9.776,9	2.526,4	312,1	360,1	.
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές		4.144,0	7.146,8	2.050,7	4.996,7	2.147,3	1.265,6	5.137,5
Εισηγμένες μετοχές		720,2	1.212,4	522,9	1.716,2	409,7	295,2	.
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές		2.047,0	5.550,1	1.179,4	2.631,3	437,7	824,2	.
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων		1.376,7	384,3	348,4	649,2	1.299,8	146,2	.
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών		5.383,6	145,0	1,9	0,0	191,3	3,2	140,3
Λοιποί εισπρακτέοι λογαριασμοί και χρηματοπιστωτικά παράγωγα		471,0	3.370,3	882,5	248,4	260,6	590,6	402,5
Καθαρή χρηματοοικονομική αξία								
Χρηματοοικονομικές συναλλαγές, συναλλαγές επί χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού								
Συνολικές συναλλαγές επί χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού		161,6	154,0	28,5	196,7	78,9	-46,2	91,1
Νομισματικός χρυσός και ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα				1,0				-1,0
Μετρητά και καταθέσεις		111,9	54,4	62,4	-29,1	-1,5	-51,2	-97,1
Βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα		-21,9	3,7	-20,4	-10,6	21,5	7,2	-20,7
Μακροπρόθεσμα χρεόγραφα		-17,0	17,3	-55,5	85,6	10,5	-19,4	68,9
Δάνεια		-0,3	24,8	-8,3	1,6	0,0	-15,0	24,0
εκ των οποίων: μακροπρόθεσμα		-0,5	9,1	65,8	4,1	3,5	3,1	.
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές		0,0	-27,3	-18,3	138,9	48,6	3,2	110,9
Εισηγμένες μετοχές		-6,9	-18,3	13,6	69,0	-1,3	3,8	.
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές		6,7	8,3	-3,9	56,2	1,1	-4,0	.
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων		0,3	-17,2	-28,1	13,7	48,9	3,4	.
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών		73,5	-0,4	0,1	0,0	0,8	0,0	6,6
Λοιποί εισπρακτέοι λογαριασμοί και χρηματοπιστωτικά παράγωγα		15,5	81,4	67,6	10,3	-1,1	28,8	-0,6
Μεταβολές καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας λόγω συναλλαγών								
Λοιπές μεταβολές, χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού								
Συνολικές λοιπές μεταβολές χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού		53,5	233,9	42,1	39,0	71,6	27,1	115,6
Νομισματικός χρυσός και ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα				30,0				
Μετρητά και καταθέσεις		0,6	-2,0	35,9	12,3	2,6	-0,9	30,0
Βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα		-0,9	-0,3	3,0	-6,7	6,2	0,0	-12,9
Μακροπρόθεσμα χρεόγραφα		2,1	12,9	-16,6	15,3	29,2	-2,4	-0,5
Δάνεια		0,0	-0,5	-0,7	-12,3	-0,8	-1,5	4,6
εκ των οποίων: μακροπρόθεσμα		0,0	-5,3	-13,9	-13,5	-0,8	4,7	.
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές		30,3	261,8	-6,7	21,8	34,7	12,7	74,6
Εισηγμένες μετοχές		18,1	115,9	-23,1	20,3	8,3	-11,1	.
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές		0,4	142,5	3,8	-13,5	-0,2	26,2	.
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων		11,9	3,4	12,6	14,9	26,6	-2,4	.
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών		21,5	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	5,3
Λοιποί εισπρακτέοι λογαριασμοί και χρηματοπιστωτικά παράγωγα		-0,2	-38,1	-2,8	8,6	-0,3	19,3	14,6
Λοιπές μεταβολές καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας								
Ισολογισμός λήξεως, χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού								
Σύνολο χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού		18.073,6	16.010,2	32.363,2	12.828,2	6.420,6	3.415,3	15.341,7
Νομισματικός χρυσός και ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα				316,9				
Μετρητά και καταθέσεις		6.417,9	1.784,4	9.423,6	1.971,8	846,7	655,7	3.633,8
Βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα		11,5	137,9	615,0	301,0	388,2	31,8	841,0
Μακροπρόθεσμα χρεόγραφα		1.430,1	207,0	6.336,3	2.107,2	2.085,4	351,0	3.206,0
Δάνεια		75,0	2.941,3	12.696,4	3.023,5	418,5	453,4	1.769,2
εκ των οποίων: μακροπρόθεσμα		57,4	1.618,2	9.828,7	2.517,0	314,9	367,9	.
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές		4.174,3	7.381,3	2.025,7	5.157,3	2.230,6	1.281,5	5.323,0
Εισηγμένες μετοχές		731,3	1.310,0	513,5	1.805,5	416,7	287,8	.
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές		2.054,1	5.700,8	1.179,4	2.674,0	438,7	846,5	.
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων		1.388,9	370,5	332,9	677,8	1.375,3	147,1	.
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών		5.478,6	144,7	2,0	0,0	192,1	3,2	152,2
Λοιποί εισπρακτέοι λογαριασμοί και χρηματοπιστωτικά παράγωγα		486,3	3.413,5	947,4	267,3	259,2	638,8	416,6
Καθαρή χρηματοοικονομική αξία								

Πηγή: ΕΚΤ.

3.1 Ολοκληρωμένοι οικονομικοί και χρηματοπιστωτικοί λογαριασμοί κατά θεσμικό τομέα (συνέχεια)

(δισεκ. ευρώ)

Παθητικό	Ζώνη του ευρώ	Νοικοκυ- ριά	Μη χρη- ματοπι- στωτικές επιχειρή- σεις	NXI	Λοιπά χρηματο- πιστωτικά ιδρύματα	Ασφαλι- στικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων	Γενική κυβέρ- νηση	Υπόλοι- πος κώ- σμος
δ' τρ. 2009								
Ισολογισμός έναρξης, παθητικό								
Σύνολο παθητικού		6.431,3	24.377,8	31.527,4	12.565,9	6.419,4	8.158,4	13.438,4
Νομισματικός χρυσός και ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα								
Μετρητά και καταθέσεις			29,5	21.916,5	27,2	0,0	223,4	2.409,0
Βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα			326,2	680,2	63,5	9,2	1.051,0	248,8
Μακροπρόθεσμα χρεόγραφα			490,7	4.599,3	2.564,9	39,4	5.129,0	2.769,3
Δάνεια		5.762,9	8.308,5		2.780,9	256,6	1.345,8	2.907,0
<i>εκ των οποίων: μακροπρόθεσμα</i>		5.403,6	5.892,6		1.796,3	99,5	1.132,5	.
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές			11.849,0	3.008,5	6.905,8	489,2	5,4	4.624,0
Εισηγμένες μετοχές			3.299,0	595,0	189,7	176,1	0,0	.
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές		6,6	8.549,9	1.160,7	2.157,7	312,3	5,4	.
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων				1.252,7	4.558,4			.
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών		33,9	332,2	67,3	0,8	5.430,7	0,4	
Λοιποί πληρωτέοι λογαριασμοί και χρηματοπιστωτικά παράγωγα		627,9	3.041,6	1.255,6	222,7	194,4	403,5	480,3
<i>Καθαρή χρηματοοικονομική αξία¹⁾</i>	-1.409,7	11.427,3	-8.755,5	765,2	26,6	-149,3	-4.724,0	
Χρηματοοικονομικές συναλλαγές, συναλλαγές επί στοιχείων παθητικού								
Συνολικές συναλλαγές επί στοιχείων παθητικού		62,2	109,9	48,7	180,9	60,2	101,0	101,6
Νομισματικός χρυσός και ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα								
Μετρητά και καταθέσεις			-0,1	35,6	-3,4	0,0	10,7	7,1
Βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα			-12,6	5,2	9,8	-0,7	-44,0	1,2
Μακροπρόθεσμα χρεόγραφα			22,0	-39,8	30,1	0,7	71,0	6,4
Δάνεια		45,4	19,4		-10,8	-18,5	4,2	-12,9
<i>εκ των οποίων: μακροπρόθεσμα</i>		45,6	38,6		-2,3	-2,4	32,8	.
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές			30,5	-30,3	143,7	3,0	1,6	107,6
Εισηγμένες μετοχές			9,5	14,5	8,7	2,7	0,0	.
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές		0,0	21,0	15,7	38,3	0,2	1,6	.
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων				-60,5	96,7			.
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών		0,1	0,1	1,8	0,0	78,7	0,0	
Λοιποί πληρωτέοι λογαριασμοί και χρηματοπιστωτικά παράγωγα		16,7	50,7	76,2	11,5	-3,0	57,5	-7,8
<i>Μεταβολές καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας λόγω συναλλαγών¹⁾</i>	10,5	99,3	44,1	-20,2	15,8	18,7	-147,2	-10,5
Λοιπές μεταβολές, παθητικό								
Συνολικές λοιπές μεταβολές παθητικού		1,4	261,3	19,9	101,4	27,7	-40,4	181,4
Νομισματικός χρυσός και ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα								
Μετρητά και καταθέσεις			0,0	58,1	0,0	0,0	0,0	20,2
Βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα			-9,5	2,4	-1,4	1,1	1,1	-5,1
Μακροπρόθεσμα χρεόγραφα			4,3	14,8	14,7	0,5	-33,3	39,0
Δάνεια		-3,5	-15,1	14,6	-1,7	-0,2	-5,3	
<i>εκ των οποίων: μακροπρόθεσμα</i>		-2,2	-3,1	5,0	-1,2	-0,1	.	
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές			283,6	-42,7	88,7	-3,9	-0,6	104,0
Εισηγμένες μετοχές			121,1	-36,2	-6,3	-6,9	0,0	.
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές		0,1	162,5	-15,6	-8,3	3,0	-0,6	.
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων				9,1	103,3			.
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών		0,2	0,0	0,0	0,0	26,7	0,0	
Λοιποί πληρωτέοι λογαριασμοί και χρηματοπιστωτικά παράγωγα		4,6	-1,9	-12,6	-15,1	5,2	-7,5	28,5
<i>Λοιπές μεταβολές καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας¹⁾</i>	95,8	52,1	-27,4	22,2	-62,4	43,8	67,6	-65,8
Ισολογισμός λήξεως, παθητικό								
Σύνολο παθητικού		6.494,9	24.749,0	31.596,0	12.848,2	6.507,3	8.219,0	13.721,4
Νομισματικός χρυσός και ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα								
Μετρητά και καταθέσεις			29,4	22.010,3	23,8	0,0	234,0	2.436,3
Βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα			304,1	687,7	71,9	9,6	1.008,1	244,9
Μακροπρόθεσμα χρεόγραφα			517,0	4.574,3	2.609,8	40,6	5.166,7	2.814,7
Δάνεια		5.804,8	8.312,8		2.784,7	236,3	1.349,9	2.888,8
<i>εκ των οποίων: μακροπρόθεσμα</i>		5.447,0	5.928,1		1.799,0	95,8	1.165,2	.
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές			12.163,0	2.935,4	7.138,2	488,3	6,4	4.835,7
Εισηγμένες μετοχές			3.429,7	573,4	192,1	171,9	0,0	.
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές		6,7	8.733,4	1.160,8	2.187,7	315,5	6,4	.
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων				1.201,3	4.758,3			.
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών		34,1	332,3	69,1	0,8	5.536,0	0,4	
Λοιποί πληρωτέοι λογαριασμοί και χρηματοπιστωτικά παράγωγα		649,3	3.090,4	1.319,2	219,1	196,6	453,5	501,0
<i>Καθαρή χρηματοοικονομική αξία¹⁾</i>	-1.303,4	11.578,7	-8.738,9	767,2	-20,0	-86,7	-4.803,7	

Πηγή: ΕΚΤ.

3.2 Μη χρηματοοικονομικές συναλλαγές της ζώνης του ευρώ (δισεκ. ευρώ, σωρευτικές ροές τεσσάρων τριμήνων)

Χρήσεις	2005	2006	2007	α' τρ. 2008- δ' τρ. 2008	β' τρ. 2008- α' τρ. 2009	γ' τρ. 2008- β' τρ. 2009	δ' τρ. 2008- γ' τρ. 2009	α' τρ. 2009- δ' τρ. 2009
Λογαριασμός δημιουργίας εισοδήματος								
Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (βασικές τιμές)								
Φόροι μείον επιδοτήσεις προϊόντων								
Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (τιμές αγοράς)								
Μισθολογική δαπάνη	3.906,8	4.069,0	4.256,9	4.433,7	4.439,5	4.437,3	4.428,8	4.420,4
Λοιποί φόροι μείον επιδοτήσεις παραγωγής	129,8	129,3	137,1	131,7	128,7	121,8	116,5	109,2
Ανάλωση πάγιου κεφαλαίου	1.190,3	1.250,6	1.318,1	1.381,5	1.391,8	1.398,7	1.403,5	1.407,4
Καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα ¹⁾	2.067,3	2.183,2	2.328,7	2.342,6	2.277,8	2.197,2	2.152,2	2.141,6
Λογαριασμός κατανομής πρωτογενούς εισοδήματος								
Καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα								
Μισθολογική δαπάνη								
Φόροι μείον επιδοτήσεις παραγωγής								
Εισόδημα από περιουσία	2.585,5	3.013,8	3.580,0	3.864,4	3.740,9	3.495,6	3.224,1	2.985,4
Τόκοι	1.344,6	1.643,3	2.058,0	2.306,8	2.211,9	2.051,3	1.836,2	1.640,7
Λοιπό εισόδημα από περιουσία	1.240,9	1.370,5	1.522,0	1.557,6	1.528,9	1.444,3	1.387,8	1.344,7
Καθαρό εθνικό εισόδημα ¹⁾	6.967,8	7.321,7	7.703,1	7.787,9	7.703,1	7.610,2	7.547,1	7.532,9
Λογαριασμός δευτερογενούς διανομής εισοδήματος								
Καθαρό εθνικό εισόδημα								
Τρέχοντες φόροι εισοδήματος, περιουσίας κ.λπ.	935,9	1.028,2	1.111,7	1.122,8	1.111,6	1.074,4	1.044,6	1.017,7
Κοινωνικές εισφορές	1.477,9	1.539,8	1.595,2	1.660,9	1.668,4	1.668,3	1.670,5	1.672,0
Κοινωνικές παροχές εκτός από κοινωνικές μεταβιβάσεις σε είδος	1.505,5	1.553,4	1.598,9	1.665,6	1.690,0	1.721,3	1.752,3	1.781,5
Λοιπές τρέχουσες μεταβιβάσεις	712,0	723,3	752,8	792,0	786,8	779,0	770,3	767,7
Καθαρά ασφάλιστρα κλάδου ζημιών	179,6	179,9	184,3	189,8	187,0	183,5	179,0	175,0
Ασφαλιστικές απαιτήσεις κλάδου ζημιών	180,5	180,2	184,1	190,9	188,0	184,2	179,6	175,4
Λοιπά	351,9	363,2	384,4	411,3	411,8	411,2	411,7	417,3
Καθαρό διαθέσιμο εισόδημα ¹⁾	6.881,4	7.229,5	7.608,5	7.682,5	7.597,5	7.503,6	7.438,5	7.422,9
Λογαριασμός χρήσης εισοδήματος								
Καθαρό διαθέσιμο εισόδημα								
Τελική καταναλωτική δαπάνη	6.355,4	6.631,8	6.893,4	7.161,8	7.169,8	7.164,5	7.158,9	7.174,5
Ατομική καταναλωτική δαπάνη	5.690,5	5.946,6	6.181,8	6.410,6	6.407,8	6.394,9	6.382,4	6.392,8
Συλλογική καταναλωτική δαπάνη	664,9	685,3	711,6	751,2	762,0	769,6	776,5	781,7
Αναπροσαρμογή λόγω μεταβολής της καθαρής συμμετοχής των νοικοκυριών στα αποθεματικά ταμείων συντάξεων	60,8	62,9	60,1	64,9	64,7	63,0	60,9	59,5
Καθαρή αποταμίευση ¹⁾	526,4	597,9	715,2	520,7	427,7	339,1	279,6	248,5
Λογαριασμός κεφαλαίου								
Καθαρή αποταμίευση								
Ακαθάριστες επενδύσεις κεφαλαίου	1.716,7	1.875,4	2.019,9	2.058,1	1.991,4	1.891,8	1.808,9	1.738,0
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	1.709,9	1.853,4	1.992,6	2.022,5	1.970,7	1.899,7	1.839,0	1.795,7
Μεταβολές αποθεμάτων και κτήση μείον διάθεση τιμαλφών	6,8	22,1	27,4	35,6	20,7	-7,9	-30,0	-57,6
Ανάλωση πάγιου κεφαλαίου								
Κτήση μείον διάθεση μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού	-0,4	-0,4	-1,1	0,7	1,1	0,7	0,4	0,2
Κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	183,7	169,9	151,5	160,8	159,1	170,1	172,2	179,0
Φόροι κεφαλαίου	24,4	22,5	24,3	23,8	23,6	28,6	29,0	33,9
Λοιπές κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	159,3	147,4	127,2	137,0	135,5	141,6	143,3	145,2
Καθαρή παροχή (+)/λήψη (-) δανείων (από το λογαριασμό κεφαλαίου) ¹⁾	13,5	-12,0	29,3	-145,7	-164,5	-145,9	-117,1	-73,1

Πηγές: EKT και Eurostat.

1) Σχετικά με τον υπολογισμό των εξισωτικών μεγεθών, βλ. τις Τεχνικές Σημειώσεις.

3.2 Μη χρηματοοικονομικές συναλλαγές της ζώνης του ευρώ (συνέχεια)

(δισεκ. ευρώ, σωρευτικές ροές τεσσάρων τριμήνων)

Πόροι	2005	2006	2007	α' τρ. 2008- δ' τρ. 2008	β' τρ. 2008- α' τρ. 2009	γ' τρ. 2008- β' τρ. 2009	δ' τρ. 2008- γ' τρ. 2009	α' τρ. 2009- δ' τρ. 2009
Λογαριασμός δημιουργίας εισοδήματος								
Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (βασικές τιμές)	7.294,3	7.632,1	8.040,8	8.289,6	8.237,8	8.155,0	8.101,1	8.078,5
Φόροι μείον επιδοτήσεις προϊόντων	845,3	914,0	959,5	946,5	930,2	913,7	902,7	895,1
Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (τιμές αγοράς) ²⁾	8.139,6	8.546,1	9.000,4	9.236,1	9.168,0	9.068,7	9.003,8	8.973,6
Μισθολογική δαπάνη								
Λοιποί φόροι μείον επιδοτήσεις παραγωγής								
Ανάλωση πάγιου κεφαλαίου								
Καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα								
Λογαριασμός κατανομής πρωτογενούς εισοδήματος								
Καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα	2.067,3	2.183,2	2.328,7	2.342,6	2.277,8	2.197,2	2.152,2	2.141,6
Μισθολογική δαπάνη	3.914,1	4.076,5	4.264,9	4.442,1	4.447,7	4.445,4	4.436,6	4.427,4
Φόροι μείον επιδοτήσεις παραγωγής	988,2	1.054,7	1.103,6	1.084,3	1.064,6	1.042,3	1.027,6	1.019,7
Εισόδημα από περιουσία	2.583,8	3.021,0	3.585,9	3.783,4	3.654,0	3.420,9	3.154,7	2.929,7
Τόκοι	1.319,0	1.613,7	2.016,4	2.245,4	2.146,8	1.984,9	1.767,3	1.574,4
Λοιπά εισόδημα από περιουσία	1.264,8	1.407,3	1.569,5	1.538,0	1.507,2	1.436,0	1.387,5	1.355,2
Καθαρό εθνικό εισόδημα								
Λογαριασμός δευτερογενούς διανομής εισοδήματος								
Καθαρό εθνικό εισόδημα	6.967,8	7.321,7	7.703,1	7.787,9	7.703,1	7.610,2	7.547,1	7.532,9
Τρέχοντες φόροι εισοδήματος, περιουσίας κ.λπ.	939,5	1.032,9	1.119,1	1.131,0	1.119,6	1.080,7	1.050,1	1.023,4
Κοινωνικές εισφορές	1.477,2	1.539,0	1.594,4	1.660,3	1.667,5	1.667,2	1.669,5	1.671,2
Κοινωνικές παροχές εκτός από κοινωνικές μεταβιβάσεις σε είδος	1.497,9	1.545,4	1.590,0	1.657,5	1.681,9	1.713,4	1.744,6	1.773,7
Λοιπές τρέχουσες μεταβιβάσεις	630,5	635,3	660,5	687,2	682,1	675,1	664,8	660,5
Καθαρά ασφάλιστρα κλάδου ζημιών	180,5	180,2	184,1	190,9	188,0	184,2	179,6	175,4
Ασφαλιστικές απαιτήσεις κλάδου ζημιών	178,3	177,1	181,5	187,3	184,3	180,8	176,1	172,1
Λοιπά	271,6	277,9	294,9	309,1	309,8	310,1	309,1	313,0
Καθαρό διαθέσιμο εισόδημα								
Λογαριασμός χρήσης εισοδήματος								
Καθαρό διαθέσιμο εισόδημα	6.881,4	7.229,5	7.608,5	7.682,5	7.597,5	7.503,6	7.438,5	7.422,9
Τελική καταναλωτική δαπάνη								
Ατομική καταναλωτική δαπάνη								
Συλλογική καταναλωτική δαπάνη								
Αναπροσαρμογή λόγω μεταβολής της καθαρής συμμετοχής των νοικοκυριών στα αποθεματικά ταμείων συντάξεων	61,0	63,1	60,3	64,9	64,7	63,0	60,9	59,5
Καθαρή αποταμίευση								
Λογαριασμός κεφαλαίου								
Καθαρή αποταμίευση	526,4	597,9	715,2	520,7	427,7	339,1	279,6	248,5
Ακαθάριστες επενδύσεις κεφαλαίου								
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου								
Μεταβολές αποθεμάτων και κτήση μείον διάθεση τιμαλφών								
Ανάλωση πάγιου κεφαλαίου	1.190,3	1.250,6	1.318,1	1.381,5	1.391,8	1.398,7	1.403,5	1.407,4
Κτήση μείον διάθεση μη παραγόμενων μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού								
Κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	196,8	184,4	166,2	171,7	167,5	178,9	181,3	188,4
Φόροι κεφαλαίου	24,4	22,5	24,3	23,8	23,6	28,6	29,0	33,9
Λοιπές κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	172,3	161,9	142,0	147,9	144,0	150,4	152,3	154,5
Καθαρή παροχή (+)/λήψη (-) δανείων (από το λογαριασμό κεφαλαίου)								

Πηγές: EKT και Eurostat.

2) Το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν ισούται με την ακαθάριστη προστιθέμενη αξία όλων των εγχώριων τομέων συν τους καθαρούς φόρους (δηλ. τους φόρους μείον τις επιδοτήσεις) επί των προϊόντων.

3.3 Νοικοκυριά

(δισεκ. ευρώ, σωρευτικές ροές τεσσάρων τριμήνων, υπόλοιπα τέλους περιόδου)

	2005	2006	2007	α' τρ. 2008- δ' τρ. 2008	β' τρ. 2008- α' τρ. 2009	γ' τρ. 2008- β' τρ. 2009	δ' τρ. 2008- γ' τρ. 2009	α' τρ. 2009- δ' τρ. 2009
Εισόδημα, αποταμίευση και μεταβολές της καθαρής αξίας								
Μισθολογική δαπάνη (+)	3.914,1	4.076,5	4.264,9	4.442,1	4.447,7	4.445,4	4.436,6	4.427,4
Ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα (+)	1.338,9	1.415,3	1.499,4	1.550,8	1.543,7	1.531,4	1.520,4	1.515,9
Εισπρακτέο τόκοι (+)	225,4	261,6	304,9	336,6	321,9	296,2	263,5	235,4
Πληρωτέοι τόκοι (-)	130,5	163,4	209,1	233,7	217,4	192,6	164,0	139,8
Λοιπό εισπρακτέο εισόδημα από περιουσία (+)	702,7	747,7	790,2	795,4	787,3	762,1	745,1	736,3
Λοιπό πληρωτέο εισόδημα από περιουσία (-)	9,5	9,8	10,0	10,1	10,2	10,3	10,3	10,2
Τρέχοντες φόροι εισοδήματος και περιουσίας (-)	741,7	794,3	851,7	892,3	890,3	877,8	871,8	860,8
Καθαρές κοινωνικές εισφορές (-)	1.474,0	1.535,7	1.591,0	1.656,5	1.664,0	1.663,7	1.665,9	1.667,2
Καθαρές κοινωνικές παροχές (+)	1.492,6	1.539,9	1.584,3	1.651,7	1.676,0	1.707,5	1.738,7	1.767,8
Καθαρές εισπρακτέες τρέχουσες μεταβιβάσεις (+)	66,4	66,7	69,4	72,1	73,6	76,7	79,8	82,1
= Ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα	5.384,4	5.604,3	5.851,5	6.056,1	6.068,3	6.074,9	6.072,1	6.086,9
Τελική καταναλωτική δαπάνη (-)	4.690,6	4.897,9	5.088,5	5.267,0	5.249,0	5.225,1	5.198,6	5.197,8
Μεταβολές καθαρής αξίας ταμείων συντάξεων (+)	60,6	62,7	59,8	64,6	64,3	62,7	60,6	59,2
= Ακαθάριστη αποταμίευση	754,4	769,2	822,8	853,7	883,6	912,4	934,0	948,3
Ανάλωση πάγιου κεφαλαίου (-)	326,0	345,2	366,0	384,1	386,5	388,2	389,4	389,8
Καθαρές εισπρακτέες κεφαλαιακές μεταβιβάσεις (+)	24,0	18,7	12,0	13,5	13,1	14,3	15,7	10,9
Λοιπές μεταβολές καθαρής αξίας ¹⁾ (+)	565,8	523,4	62,3	-1.689,2	-1.330,9	-722,3	56,9	524,0
= Μεταβολές καθαρής αξίας ¹⁾	1.018,1	966,1	531,1	-1.206,1	-820,7	-183,8	617,2	1.093,4
Επενδύσεις, χρηματοδότηση και μεταβολές της καθαρής αξίας								
Καθαρή κτήση μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού (+)	552,6	605,3	644,7	642,3	623,0	598,2	575,1	557,2
Ανάλωση πάγιου κεφαλαίου (-)	326,0	345,2	366,0	384,1	386,5	388,2	389,4	389,8
Κύριες κατηγορίες χρηματοοικονομικών επενδύσεων (+)								
Βραχυπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	205,4	308,1	423,2	427,4	381,2	290,4	194,7	33,6
Μετρητά και καταθέσεις	246,8	284,1	349,8	439,0	398,4	335,6	256,3	121,8
Μερίδια ΑΚΑΧ	-21,4	1,4	38,3	-13,1	1,8	-17,1	-22,0	-43,1
Χρεόγραφα ²⁾	-20,0	22,6	35,1	1,5	-19,0	-28,0	-39,5	-45,1
Μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	412,8	336,8	153,0	39,4	72,8	171,7	302,9	449,7
Καταθέσεις	-7,6	1,9	-31,1	-27,4	-13,7	15,7	55,1	88,1
Χρεόγραφα	-2,6	56,1	45,4	56,2	43,2	25,6	27,4	14,8
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	130,2	-19,4	-83,4	-115,9	-90,2	-33,5	28,1	96,1
Εισηγμένες, μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές	63,2	-4,5	-4,5	12,1	25,2	39,0	47,5	42,7
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων	67,0	-14,9	-78,8	-128,0	-115,4	-72,5	-19,4	53,4
Αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών ζωής και ταμείων συντάξεων	292,7	298,2	222,2	126,6	133,5	163,8	192,3	250,7
Κύριες κατηγορίες χρηματοδότησης (-)								
Δάνεια	398,9	395,2	356,9	206,1	154,8	126,0	98,5	98,3
<i>εκ των οποίων από ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ</i>	358,5	349,0	283,7	82,8	20,1	10,3	-15,8	63,1
Λοιπές μεταβολές χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού (+)								
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	473,3	468,3	55,6	-1.407,7	-1.069,6	-628,3	-61,1	335,5
Αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών ζωής και ταμείων συντάξεων	109,5	46,7	25,1	-252,6	-201,2	-99,6	55,5	152,9
Λοιπές καθαρές ροές (+)	-10,5	-58,6	-47,7	-64,7	-85,7	-2,0	38,0	52,6
= Μεταβολές καθαρής αξίας ¹⁾	1.018,1	966,1	531,1	-1.206,1	-820,7	-183,8	617,2	1.093,4
Χρηματοοικονομικός ισολογισμός								
Χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού (+)								
Βραχυπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	4.478,6	4.744,5	5.199,8	5.698,3	5.772,1	5.787,1	5.745,9	5.731,7
Μετρητά και καταθέσεις	4.173,7	4.453,9	4.842,8	5.314,4	5.375,7	5.431,0	5.397,6	5.468,3
Μερίδια ΑΚΑΧ	291,2	252,7	289,4	317,2	342,3	310,9	307,6	243,6
Χρεόγραφα ²⁾	13,6	37,9	67,6	66,7	54,0	45,2	40,7	19,8
Μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	11.075,6	11.988,0	12.168,2	10.452,6	10.184,5	10.638,6	11.225,5	11.439,1
Καταθέσεις	998,8	1.009,8	943,4	883,7	859,4	878,4	907,7	949,5
Χρεόγραφα	1.238,8	1.306,6	1.332,1	1.366,7	1.337,7	1.372,7	1.438,6	1.421,7
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	4.570,6	5.059,3	5.033,1	3.468,6	3.243,7	3.507,9	3.836,4	3.930,7
Εισηγμένες, μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές	3.234,3	3.641,6	3.674,1	2.488,1	2.309,3	2.497,0	2.767,2	2.785,4
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων	1.336,2	1.417,7	1.359,1	980,5	934,4	1.010,9	1.069,2	1.145,3
Αποθεματικά ασφάλισης ζωής και ταμείων συντάξεων	4.267,4	4.612,3	4.859,6	4.733,6	4.743,8	4.879,6	5.042,8	5.137,1
Λοιπά καθαρά στοιχεία ενεργητικού	270,8	241,9	211,7	228,5	211,1	238,3	218,7	212,6
Παθητικό (-)								
Δάνεια	4.766,1	5.165,6	5.510,9	5.708,0	5.701,9	5.739,4	5.762,9	5.804,8
<i>εκ των οποίων: από ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ</i>	4.201,0	4.553,1	4.825,5	4.901,1	4.878,7	4.899,0	4.916,2	4.956,0
= Καθαρός χρηματοοικονομικός πλούτος	11.058,9	11.808,8	12.068,8	10.671,4	10.465,8	10.924,5	11.427,3	11.578,7

Πηγές: ΕΚΤ και Eurostat.

- 1) Δεν περιλαμβάνονται μεταβολές της καθαρής αξίας που οφείλονται σε λοιπές μεταβολές μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού, π.χ. αναπροσαρμογές αξίας κατοικιών.
2) Χρεόγραφα που εκδίδονται από ΝΧΙ με διάρκεια μικρότερη των δύο ετών και από άλλους τομείς με διάρκεια μικρότερη του ενός έτους.

3.4 Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις

(δισεκ. ευρώ, σωρευτικές ροές τεσσάρων τριμήνων, υπόλοιπα τέλους περιόδου)

	2005	2006	2007	α' τρ. 2008- δ' τρ. 2008	β' τρ. 2008- α' τρ. 2009	γ' τρ. 2008- β' τρ. 2009	δ' τρ. 2008- γ' τρ. 2009	α' τρ. 2009- δ' τρ. 2009
Εισόδημα και αποταμίευση								
Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (βασικές τιμές) (+)	4.163,1	4.369,3	4.620,3	4.750,3	4.693,1	4.612,1	4.556,3	4.528,4
Μισθολογική δαπάνη (-)	2.471,3	2.583,9	2.713,6	2.831,9	2.828,1	2.818,6	2.802,5	2.787,2
Λοιποί φόροι μείον επιδοτήσεις παραγωγής (-)	72,8	75,4	80,3	76,1	74,0	68,9	64,2	59,1
= Ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα (+)	1.619,0	1.710,0	1.826,4	1.842,2	1.791,0	1.724,6	1.689,6	1.682,1
Ανάλωση πάγιου κεφαλαίου (-)	670,5	701,9	738,6	774,2	780,2	783,6	786,2	788,6
= Καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα (+)	948,4	1.008,1	1.087,8	1.068,1	1.010,8	941,0	903,4	893,5
Εισπρακτέο εισόδημα από περιουσία (+)	433,8	506,0	574,0	594,1	570,8	536,6	507,7	478,6
Εισπρακτέο τόκοι	141,3	169,7	198,9	223,8	211,8	194,9	174,3	157,0
Λοιπό εισπρακτέο εισόδημα από περιουσία	292,5	336,3	375,1	370,3	358,9	341,6	333,4	321,7
Πληρωτέοι τόκοι και μισθώματα (-)	236,1	284,0	345,7	400,1	381,4	350,5	310,7	274,2
= Καθαρό επιχειρηματικό εισόδημα (+)	1.146,1	1.230,1	1.316,1	1.262,1	1.200,2	1.127,0	1.100,5	1.097,9
Διανεμηθέν εισόδημα (-)	857,5	926,2	987,4	1.030,3	1.018,2	976,1	941,3	917,2
Πληρωτέοι φόροι εισοδήματος και πλούτου (-)	149,1	189,8	211,9	193,5	186,5	165,8	144,8	131,6
Εισπρακτέες κοινωνικές εισφορές (+)	72,8	74,9	63,7	66,0	65,6	65,6	65,5	65,6
Πληρωτέες κοινωνικές παροχές (-)	60,7	60,6	62,0	63,5	63,7	64,0	64,3	64,4
Λοιπές καθαρές μεταβιβάσεις (-)	61,4	65,8	56,6	58,9	58,3	58,5	59,5	60,4
= Καθαρή αποταμίευση	90,1	62,5	62,0	-18,2	-60,9	-71,8	-43,9	-10,1
Επενδύσεις, χρηματοδότηση και αποταμίευση								
Καθαρή κτήση μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού (+)	253,0	311,7	363,9	354,3	298,2	212,9	149,8	95,4
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου (+)	915,9	989,9	1.077,1	1.095,1	1.059,7	1.006,9	967,6	942,2
Ανάλωση πάγιου κεφαλαίου (-)	670,5	701,9	738,6	774,2	780,2	783,6	786,2	788,6
Καθαρή κτήση λοιπών μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού (+)	7,7	23,8	25,4	33,4	18,7	-10,3	-31,6	-58,2
Κύριες κατηγορίες χρηματοοικονομικών επενδύσεων (+)								
Βραχυπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	128,5	159,8	168,4	61,7	3,7	35,0	81,0	114,5
Μετρητά και καταθέσεις	113,8	146,1	154,4	13,7	-6,4	10,2	37,7	90,0
Μερίδια ΑΚΑΧ	7,4	2,3	-19,2	28,7	29,1	36,4	41,9	42,6
Χρεόγραφα ¹⁾	7,4	11,5	33,2	19,3	-19,0	-11,5	1,3	-18,1
Μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	390,4	517,6	736,0	663,1	685,5	561,3	413,4	207,2
Καταθέσεις	31,8	24,0	-25,6	22,6	36,5	39,7	11,9	-2,1
Χρεόγραφα	-34,4	14,0	-32,4	-71,5	-3,0	17,2	-6,4	-6,2
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	234,2	285,4	446,9	365,7	376,1	340,8	283,7	137,5
Λοιπά, κυρίως δάνεια μεταξύ εταιριών	158,8	194,3	347,2	346,2	275,9	163,6	124,2	78,1
Λοιπά καθαρά περιουσιακά στοιχεία (+)	87,8	117,4	110,1	53,2	-102,6	-75,8	-76,6	-54,4
Κύριες κατηγορίες χρηματοδότησης (-)								
Χρέος	432,7	732,4	843,0	760,7	575,7	405,7	230,4	82,5
εκ του οποίου: δάνεια από NXI της ζώνης του ευρώ	276,7	449,0	544,2	392,6	252,0	98,2	-35,0	-151,4
εκ του οποίου: χρεόγραφα	14,0	40,0	33,5	62,6	67,5	79,2	92,2	76,9
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	275,9	238,8	404,7	311,1	287,6	317,3	297,5	206,2
Εισηγμένες μετοχές	101,7	38,1	70,4	2,5	13,2	47,1	57,9	58,6
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές	174,2	200,7	334,2	308,5	274,4	270,2	239,5	147,6
Καθαρές εισπρακτέες κεφαλαιακές μεταβιβάσεις (-)	60,6	72,3	69,8	76,3	78,8	77,4	78,3	81,0
= Καθαρή αποταμίευση	90,1	62,5	62,0	-18,2	-60,9	-71,8	-43,9	-10,1
Χρηματοοικονομικός ισολογισμός								
Χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού								
Βραχυπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	1.509,3	1.675,1	1.827,7	1.889,0	1.876,5	1.908,3	1.957,9	1.999,2
Μετρητά και καταθέσεις	1.229,6	1.367,3	1.507,7	1.537,6	1.510,0	1.551,2	1.579,5	1.634,1
Μερίδια ΑΚΑΧ	173,4	181,4	157,4	182,2	208,1	213,6	220,4	206,5
Χρεόγραφα ¹⁾	106,3	126,4	162,6	169,2	158,4	143,6	158,0	158,6
Μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	8.809,7	10.197,0	11.102,2	9.365,6	9.098,1	9.494,4	10.149,1	10.452,8
Καταθέσεις	107,9	151,8	156,0	173,6	173,9	162,4	152,6	150,3
Χρεόγραφα	282,4	296,9	262,7	177,5	181,9	157,7	153,2	186,3
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	6.432,5	7.564,1	8.178,4	6.160,1	5.838,3	6.280,5	6.926,4	7.174,9
Λοιπά, κυρίως δάνεια μεταξύ εταιριών	1.986,9	2.184,1	2.505,2	2.854,4	2.904,0	2.893,9	2.917,0	2.941,3
Λοιπά καθαρά περιουσιακά στοιχεία	335,8	352,9	385,2	461,1	448,8	479,6	503,2	497,2
Παθητικό								
Χρέος	7.195,5	7.892,8	8.633,5	9.381,1	9.414,3	9.450,5	9.457,7	9.466,3
εκ του οποίου: δάνεια από NXI της ζώνης του ευρώ	3.524,3	3.981,9	4.507,1	4.895,6	4.859,3	4.825,9	4.759,4	4.708,9
εκ του οποίου: χρεόγραφα	667,1	686,4	684,1	739,6	736,6	771,2	816,9	821,1
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	11.206,7	13.218,6	14.408,5	10.616,8	9.955,0	10.688,9	11.849,0	12.163,0
Εισηγμένες μετοχές	3.721,5	4.533,5	5.023,9	2.850,0	2.483,7	2.827,6	3.299,0	3.429,7
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές	7.485,1	8.685,0	9.384,6	7.766,9	7.471,3	7.861,3	8.549,9	8.733,4

Πηγές: EKT και Eurostat.

1) Χρεόγραφα που εκδίδονται από NXI με διάρκεια μικρότερη των δύο ετών και από άλλους τομείς με διάρκεια μικρότερη του ενός έτους.

3.5 Ασφαλιστικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων

(δισεκ. ευρώ, σωρευτικές ροές τεσσάρων τριμήνων, υπόλοιπα τέλους περιόδου)

	2005	2006	2007	α' τρ. 2008- δ' τρ. 2008	β' τρ. 2008- α' τρ. 2009	γ' τρ. 2008- β' τρ. 2009	δ' τρ. 2008- γ' τρ. 2009	α' τρ. 2009- δ' τρ. 2009
Λογαριασμός χρηματοοικονομικών συναλλαγών, χρηματοοικονομικές συναλλαγές								
Κύριες κατηγορίες χρηματοοικονομικών επενδύσεων (+)								
Βραχυπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	22,9	64,4	69,2	116,5	69,7	54,6	41,8	22,6
Μετρητά και καταθέσεις	7,2	11,0	6,5	57,0	18,4	11,8	-0,7	-33,2
Μερίδια ΑΚΑΧ	-0,9	3,4	2,8	20,7	18,6	12,1	7,0	9,0
Χρεόγραφα ¹⁾	16,6	49,9	59,9	38,8	32,7	30,6	35,5	46,7
Μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	290,8	293,7	169,9	67,8	49,7	81,6	112,1	178,4
Καταθέσεις	16,7	68,4	48,8	-4,7	8,0	9,1	17,2	15,2
Χρεόγραφα	132,9	111,5	48,8	33,5	52,8	7,6	12,8	49,1
Δάνεια	-0,5	-1,3	-15,6	21,8	-2,1	10,3	7,9	5,3
Εισηγμένες μετοχές	31,3	-2,5	-0,4	-15,2	-20,2	-22,7	-96,9	-84,0
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές	19,0	29,5	22,0	23,3	16,1	11,1	2,4	-5,8
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων	91,5	88,2	66,4	9,2	-4,9	66,3	168,8	198,6
Λοιπά καθαρά περιουσιακά στοιχεία (+)	-0,7	9,6	-11,5	19,6	8,3	31,2	30,4	32,6
Κύριες κατηγορίες χρηματοδότησης (-)								
Χρεόγραφα	-0,4	5,7	3,0	11,7	13,8	9,9	10,0	0,8
Δάνεια	12,8	44,9	-5,3	24,3	-2,3	12,3	5,9	-28,3
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	10,5	9,2	1,7	0,1	1,5	2,3	4,4	4,3
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών	340,4	307,5	242,3	133,1	117,8	147,8	174,0	258,9
Καθαρές συμμετοχές νοικοκυριών στα αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών ζωής και ταμείων συντάξεων	296,4	301,0	239,1	129,5	122,5	151,7	178,4	250,1
Προπληρωμές ασφαλιστρών και αποθεματικά για εκκρεμείς απαιτήσεις	44,0	6,5	3,2	3,6	-4,6	-3,9	-4,4	8,8
= Μεταβολές καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας λόγω συναλλαγών	-50,3	0,5	-14,2	34,6	-3,1	-4,9	-10,0	-2,2
Λογαριασμός λοιπών μεταβολών								
Λοιπές μεταβολές χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού (+)								
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	197,7	178,8	17,6	-564,7	-433,5	-280,2	-57,6	176,3
Λοιπά καθαρά στοιχεία ενεργητικού	60,9	-39,8	-39,7	35,8	30,0	51,5	95,4	91,2
Λοιπές μεταβολές παθητικού (-)								
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	123,0	41,4	-33,3	-179,1	-187,8	-123,2	-53,4	14,2
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών	144,7	55,1	27,6	-248,8	-203,9	-97,6	65,9	163,2
Καθαρές συμμετοχές νοικοκυριών στα αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών ζωής και ταμείων συντάξεων	153,8	51,3	27,7	-249,3	-197,9	-93,9	65,5	166,3
Προπληρωμές ασφαλιστρών και αποθεματικά για εκκρεμείς απαιτήσεις	-9,1	3,8	-0,1	0,5	-6,0	-3,7	0,3	-3,1
= Λοιπές μεταβολές καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας	-9,2	42,5	-16,5	-101,0	-11,9	-7,9	25,4	90,1
Χρηματοοικονομικός ισολογισμός								
Χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού (+)								
Βραχυπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	430,4	503,0	566,2	688,4	709,9	709,1	695,7	720,2
Μετρητά και καταθέσεις	146,6	157,1	163,6	224,5	213,2	196,1	190,3	195,2
Μερίδια ΑΚΑΧ	74,3	80,1	80,7	98,8	112,3	104,2	103,2	99,1
Χρεόγραφα ¹⁾	209,5	265,8	321,9	365,2	384,4	408,8	402,2	425,9
Μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	4.715,6	5.125,4	5.273,9	4.796,8	4.749,6	4.909,8	5.122,6	5.249,1
Καταθέσεις	519,8	589,8	638,8	636,1	649,4	651,6	655,4	651,5
Χρεόγραφα	1.801,1	1.853,9	1.859,5	1.909,3	1.948,1	1.928,2	2.003,9	2.047,6
Δάνεια	411,4	406,9	393,1	413,8	414,6	419,5	419,3	418,5
Εισηγμένες μετοχές	634,5	718,1	713,2	417,1	374,9	436,9	409,7	416,7
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές	414,4	487,8	527,2	445,4	417,2	416,1	437,7	438,7
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων	934,4	1.068,9	1.142,2	975,1	945,5	1.057,4	1.196,6	1.276,1
Λοιπά καθαρά στοιχεία ενεργητικού (+)	182,6	212,6	193,1	235,5	236,6	250,7	257,5	254,8
Παθητικό (-)								
Χρεόγραφα	21,3	35,9	29,3	46,0	44,9	44,8	48,7	50,2
Δάνεια	201,1	242,8	233,9	265,7	268,4	268,2	256,6	236,3
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	629,8	680,3	648,7	469,8	410,3	436,3	489,2	488,3
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών	4.597,0	4.959,6	5.229,5	5.113,8	5.116,7	5.260,4	5.430,7	5.536,0
Καθαρές συμμετοχές νοικοκυριών στα αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών ζωής και ταμείων συντάξεων	3.910,9	4.263,2	4.530,0	4.410,2	4.417,1	4.557,4	4.724,2	4.826,6
Προπληρωμές ασφαλιστρών και αποθεματικά για εκκρεμείς απαιτήσεις	686,1	696,3	699,5	703,6	699,6	703,0	706,5	709,4
= Καθαρός χρηματοοικονομικός πλούτος	-120,6	-77,6	-108,3	-174,6	-144,3	-140,1	-149,3	-86,7

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Χρεόγραφα που εκδίδονται από NXI με διάρκεια μικρότερη των δύο ετών και από άλλους τομείς με διάρκεια μικρότερη του ενός έτους.

ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ

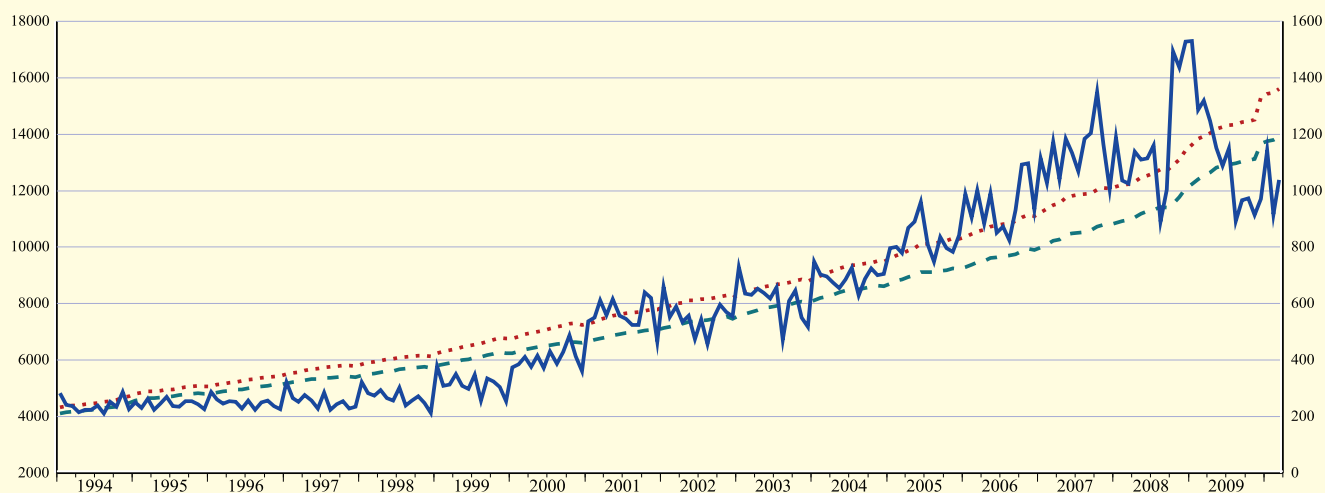
4.1 Εκδόσεις τίτλων πλην μετοχών κατά αρχική διάρκεια, έδρα του εκδότη και νόμισμα

(δισεκ. ευρώ και ρυθμοί αύξησης περιόδου, με εποχική διόρθωση, συναλλαγές στη διάρκεια του μηνός και υπόλοιπα τέλους περιόδου, ονομαστικές αξίες)

	Σύνολο σε ευρώ ¹⁾			Από κατοίκους της ζώνης του ευρώ								
				Σε ευρώ			Σε όλα τα νομίσματα					
	Ανεξόφλητα υπόλοιπα	Ακαθά- ριστες εκδόσεις	Καθαρές εκδόσεις	Ανεξόφλητα υπόλοιπα	Ακαθά- ριστες εκδόσεις	Καθαρές εκδόσεις	Ανεξόφλητα υπόλοιπα	Ακαθά- ριστες εκδόσεις	Καθαρές εκδόσεις	Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης	Με εποχική διόρθωση ²⁾	
Καθαρές εκδόσεις											6μηνιαίοι ρυθμοί αύξησης	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Σύνολο											
2009 Μάρτ.	14.763,4	1.318,2	165,5	12.539,7	1.230,0	129,6	13.937,2	1.318,8	147,8	11,7	133,1	14,8
Απρ.	14.841,1	1.233,9	79,6	12.640,5	1.167,6	102,8	14.048,4	1.248,1	107,1	11,9	89,9	14,2
Μάιος	15.050,4	1.160,1	208,7	12.815,8	1.070,8	174,8	14.191,5	1.151,3	176,9	11,9	116,5	12,7
Ιούν.	15.141,7	1.090,0	90,4	12.877,5	1.007,8	60,4	14.263,0	1.088,0	74,7	11,7	92,9	10,5
Ιούλ.	15.173,5	1.124,2	32,3	12.933,4	1.069,5	56,5	14.330,7	1.148,7	69,0	11,6	104,3	10,4
Αύγ.	15.224,6	883,1	50,0	12.965,6	827,3	31,2	14.352,0	893,4	24,1	10,8	63,7	8,9
Σεπτ.	15.330,0	965,6	106,1	13.044,1	882,4	79,2	14.421,3	966,2	84,7	11,8	149,9	9,1
Οκτ.	15.331,6	951,3	1,7	13.074,4	901,7	30,4	14.457,0	973,1	38,5	10,9	10,6	7,8
Νοέμ.	15.384,1	889,8	51,9	13.129,2	847,6	54,0	14.515,7	913,4	63,7	9,6	38,7	6,6
Δεκ.	15.921,4	936,7	-48,6	13.668,3	883,2	-46,8	15.300,4	970,6	-50,5	8,1	21,4	5,3
2010 Ιαν.	16.004,6	1.089,8	82,6	13.753,8	1.027,2	84,8	15.432,2	1.143,6	105,2	7,6	80,8	4,9
Φεβρ.	16.042,2	870,8	39,0	13.792,9	822,0	40,6	15.479,6	916,5	34,8	6,3	-17,6	3,7
Μάρτ.	16.197,3	1.030,4	153,5	13.906,0	926,5	111,5	15.606,4	1.038,5	119,9	6,0	110,7	3,0
	Μακροπρόθεσμοι											
2009 Μάρτ.	13.154,8	320,0	145,0	11.074,2	280,4	134,9	12.273,7	302,1	138,9	10,1	137,1	12,8
Απρ.	13.231,2	292,6	78,8	11.142,8	257,8	71,2	12.350,8	276,6	72,4	10,1	69,8	13,5
Μάιος	13.435,4	339,3	204,9	11.314,1	281,4	172,0	12.502,0	301,9	179,4	10,4	116,1	12,9
Ιούν.	13.557,3	314,2	119,6	11.424,0	275,6	107,4	12.634,0	309,5	130,2	10,6	102,5	11,7
Ιούλ.	13.584,4	269,2	27,4	11.457,7	247,8	33,9	12.677,6	272,7	44,2	10,6	87,1	11,0
Αύγ.	13.644,7	131,5	59,9	11.502,8	108,9	44,8	12.720,1	121,8	48,8	10,3	98,6	10,3
Σεπτ.	13.716,8	223,7	71,7	11.577,2	197,1	74,0	12.782,4	222,6	75,3	11,3	124,4	10,0
Οκτ.	13.783,1	245,1	64,2	11.639,5	216,7	60,1	12.845,8	236,1	66,7	11,6	61,6	9,8
Νοέμ.	13.867,0	200,9	81,9	11.719,2	180,1	77,8	12.921,9	195,3	81,1	10,7	46,3	8,5
Δεκ.	14.387,1	169,5	-20,8	12.249,3	154,0	-11,0	13.675,7	166,0	-20,9	9,1	-24,1	6,1
2010 Ιαν.	14.467,3	309,2	81,2	12.322,9	277,7	74,5	13.791,3	315,5	92,4	9,0	138,6	6,8
Φεβρ.	14.523,3	211,4	57,5	12.385,3	192,9	64,0	13.863,5	210,8	60,2	7,9	18,3	5,4
Μάρτ.	14.669,3	308,3	144,7	12.506,3	248,3	119,7	13.995,1	279,6	126,5	7,7	132,4	5,4

Δ15 Συνολικά ανεξόφλητα υπόλοιπα και ακαθάριστες εκδόσεις τίτλων πλην μετοχών από κατοίκους της ζώνης του ευρώ (δισεκ. ευρώ)

- σύνολο ακαθάριστων εκδόσεων (δεξιά κλίμακα)
- ... σύνολο ανεξόφλητων υπολοίπων (αριστερή κλίμακα)
- - - ανεξόφλητα υπόλοιπα σε ευρώ (αριστερή κλίμακα)



Πηγές: ΕΚΤ και ΤΔΔ (για εκδόσεις από μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ).

1) Σύνολο τίτλων πλην μετοχών που έχουν εκδοθεί σε ευρώ από κατοίκους και μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ.

2) Για τον υπολογισμό των ρυθμών αύξησης βλ. τις Τεχνικές Σημειώσεις. Οι 6μηνιαίοι ρυθμοί αύξησης είναι ανηγμένοι σε ετήσια βάση.

4.2 Εκδόσεις τίτλων πλην μετοχών από κατοίκους της ζώνης του ευρώ κατά τομέα του εκδότη και είδος τίτλου (δισεκ. ευρώ, συναλλαγές στη διάρκεια του μηνός και υπόλοιπα τέλους περιόδου, ονομαστικές αξίες)

1. Ανεξόφλητα υπόλοιπα και ακαθάριστες εκδόσεις

	Ανεξόφλητα υπόλοιπα						Ακαθάριστες εκδόσεις ¹⁾					
	Σύνολο	NXI (συμπερι- λαμβάνεται το Ευρωσύ- στημα)	Επιχειρήσεις πλην NXI		Γενική κυβέρνηση		Σύνολο	NXI (συμπερι- λαμβάνεται το Ευρωσύ- στημα)	Επιχειρήσεις πλην NXI		Γενική κυβέρνηση	
			Μη νομισμα- τικές επιχει- ρήσεις του χρηματοπι- στωτικού τομέα	Μη χρηματοπι- στωτικές επιχειρήσεις	Κεντρική κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση			Μη νομισμα- τικές επιχει- ρήσεις του χρηματοπι- στωτικού τομέα	Μη χρηματοπι- στωτικές επιχειρήσεις	Κεντρική κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Σύνολο											
2008	13.429	5.272	2.170	709	4.938	340	1.177	817	75	100	162	24
2009	15.300	5.379	3.225	814	5.510	373	1.124	738	58	85	221	22
2009 β' τρ.	14.263	5.438	2.355	769	5.349	351	1.162	750	62	90	241	20
γ' τρ.	14.421	5.432	2.379	799	5.452	358	1.003	652	43	84	212	12
δ' τρ.	15.300	5.379	3.225	814	5.510	373	952	628	49	73	182	20
2010 α' τρ.	15.606	5.471	3.238	853	5.656	388	1.033	653	57	73	230	20
2009 Δεκ.	15.300	5.379	3.225	814	5.510	373	971	695	67	69	121	18
2010 Ιαν.	15.432	5.433	3.260	823	5.549	368	1.144	722	80	69	259	14
Φεβρ.	15.480	5.418	3.234	841	5.612	375	916	574	35	71	215	22
Μάρτ.	15.606	5.471	3.238	853	5.656	388	1.038	663	56	80	215	25
	Βραχυπρόθεσμοι											
2008	1.595	822	66	116	566	25	961	722	27	92	101	19
2009	1.625	733	75	71	725	21	874	639	14	68	137	15
2009 β' τρ.	1.629	785	44	86	699	16	866	631	14	69	139	13
γ' τρ.	1.639	751	35	83	752	19	797	569	10	71	139	8
δ' τρ.	1.625	733	75	71	725	21	753	550	14	60	116	13
2010 α' τρ.	1.611	747	63	77	708	17	764	547	24	60	123	10
2009 Δεκ.	1.625	733	75	71	725	21	805	621	20	59	93	12
2010 Ιαν.	1.641	737	75	74	741	13	828	598	20	61	144	6
Φεβρ.	1.616	734	65	78	723	16	706	499	25	54	115	12
Μάρτ.	1.611	747	63	77	708	17	759	545	26	66	111	12
	Μακροπρόθεσμοι ²⁾											
2008	11.834	4.450	2.104	593	4.371	315	216	95	48	8	61	4
2009	13.676	4.646	3.150	743	4.784	353	250	99	44	16	84	6
2009 β' τρ.	12.634	4.653	2.311	684	4.650	335	296	119	48	21	102	7
γ' τρ.	12.782	4.681	2.344	717	4.701	339	206	83	33	14	72	4
δ' τρ.	13.676	4.646	3.150	743	4.784	353	199	79	35	13	66	6
2010 α' τρ.	13.995	4.724	3.175	776	4.948	371	269	106	33	13	107	10
2009 Δεκ.	13.676	4.646	3.150	743	4.784	353	166	75	47	10	28	7
2010 Ιαν.	13.791	4.696	3.185	748	4.808	355	316	124	60	8	115	8
Φεβρ.	13.864	4.684	3.169	763	4.890	358	211	75	10	17	100	10
Μάρτ.	13.995	4.724	3.175	776	4.948	371	280	118	30	14	104	13
	Εκ των οποίων: μακροπρόθεσμοι σταθερού επιτοκίου											
2008	7.720	2.306	754	455	3.955	250	120	49	9	6	53	3
2009	8.839	2.587	1.034	610	4.338	271	172	60	18	16	74	4
2009 β' τρ.	8.357	2.472	866	548	4.211	260	210	72	23	20	90	5
γ' τρ.	8.491	2.507	892	582	4.251	259	139	49	14	13	61	3
δ' τρ.	8.839	2.587	1.034	610	4.338	271	132	46	10	12	59	5
2010 α' τρ.	9.100	2.656	1.047	637	4.482	277	185	61	10	11	95	7
2009 Δεκ.	8.839	2.587	1.034	610	4.338	271	83	33	8	8	27	6
2010 Ιαν.	8.898	2.628	1.043	612	4.347	268	205	81	13	7	100	4
Φεβρ.	8.996	2.628	1.038	624	4.435	271	160	41	4	14	93	8
Μάρτ.	9.100	2.656	1.047	637	4.482	277	190	61	14	13	93	10
	Εκ των οποίων: μακροπρόθεσμοι κυμαινόμενου επιτοκίου											
2008	3.601	1.744	1.302	128	363	64	82	36	38	1	5	1
2009	4.399	1.772	2.050	122	374	81	62	28	25	1	6	2
2009 β' τρ.	3.738	1.762	1.402	125	374	74	65	31	24	1	7	2
γ' τρ.	3.734	1.747	1.411	125	372	79	49	21	18	1	7	1
δ' τρ.	4.399	1.772	2.050	122	374	81	58	26	24	1	5	2
2010 α' τρ.	4.441	1.779	2.059	129	382	93	70	38	20	1	7	3
2009 Δεκ.	4.399	1.772	2.050	122	374	81	75	34	38	2	1	0
2010 Ιαν.	4.445	1.779	2.073	126	382	85	92	34	44	0	8	5
Φεβρ.	4.417	1.766	2.062	128	374	86	40	30	3	3	3	2
Μάρτ.	4.441	1.779	2.059	129	382	93	77	50	14	1	8	4

Πηγή: ΕΚΤ.

- 1) Τα μηνιαία στοιχεία για τις ακαθάριστες εκδόσεις αφορούν τις συναλλαγές του αντίστοιχου μηνός. Για λόγους σύγκρισης, τα τριμηνιαία και ετήσια στοιχεία αφορούν τους αντίστοιχους μηνιαίους μέσους όρους.
- 2) Η διαφορά μεταξύ των συνολικών μακροπρόθεσμων τίτλων και του αθροίσματος των μακροπρόθεσμων τίτλων σταθερού επιτοκίου και των μακροπρόθεσμων τίτλων κυμαινόμενου επιτοκίου οφείλεται στα ομόλογα μηδενικού τοκομεριδίου και σε αναπροσαρμογές αξίας.

4.2 Εκδόσεις τίτλων πλην μετοχών από κατοίκους της ζώνης του ευρώ κατά τομέα του εκδότη και είδος τίτλου

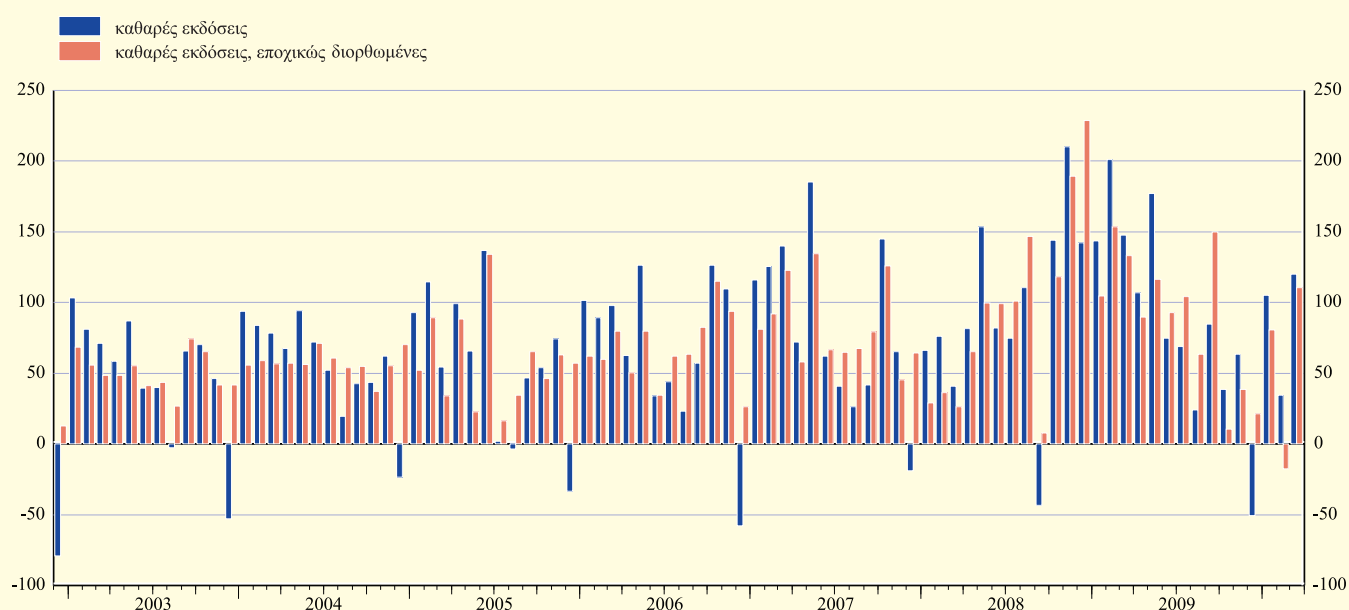
(δισεκ. ευρώ, εκτός αν αναγράφεται άλλως, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου, ονομαστικές αξίες)

2. Καθαρές εκδόσεις

	Χωρίς εποχική διόρθωση ¹⁾						Με εποχική διόρθωση ¹⁾					
	Σύνολο	NXI (συμπερι- λαμβάνεται το Ευρωσύ- στημα)	Επιχειρήσεις πλην NXI		Γενική κυβέρνηση		Σύνολο	NXI (συμπερι- λαμβάνεται το Ευρωσύ- στημα)	Επιχειρήσεις πλην NXI		Γενική κυβέρνηση	
			Μη νομισμα- τικές επιχει- ρήσεις του χρηματοπι- στωτικού τομέα	Μη χρηματοπι- στωτικές επιχειρήσεις	Κεντρική κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση			Μη νομισμα- τικές επιχει- ρήσεις του χρηματοπι- στωτικού τομέα	Μη χρηματοπι- στωτικές επιχειρήσεις	Κεντρική κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	95,0	22,9	34,9	4,3	31,8	1,1	95,7	23,1	34,1	4,4	33,1	1,0
2009	90,0	10,2	22,1	8,6	46,4	2,8	89,9	9,9	21,6	8,3	47,3	2,8
2009 β' τρ.	119,6	22,0	28,1	12,8	53,8	2,8	99,8	21,4	27,9	8,7	39,0	2,8
2009 γ' τρ.	59,3	0,3	10,2	11,1	35,4	2,3	105,9	9,8	31,6	13,9	47,1	3,5
2009 δ' τρ.	17,3	-21,9	18,1	3,4	12,5	5,1	23,6	-12,2	-16,5	5,5	44,3	2,5
2010 α' τρ.	86,6	25,4	0,0	11,7	46,4	3,1	58,0	7,6	17,6	11,4	17,0	4,5
2009 Δεκ.	-50,5	-28,4	23,1	-2,7	-49,4	7,1	21,4	23,3	-47,3	5,9	36,4	3,2
2010 Ιαν.	105,2	43,3	25,7	6,1	35,7	-5,6	80,8	19,3	69,6	2,2	-8,9	-1,5
2010 Φεβρ.	34,8	-21,4	-28,2	17,1	60,7	6,6	-17,6	-47,1	-30,8	18,4	34,6	7,3
2010 Μάρτ.	119,9	54,4	2,7	11,7	42,9	8,3	110,7	50,5	13,9	13,5	25,2	7,6
Μακροπρόθεσμοι												
2008	65,5	16,0	32,8	2,8	13,4	0,6	64,8	16,1	32,0	2,9	13,3	0,5
2009	89,5	15,4	24,2	12,3	34,5	3,1	89,1	15,5	23,6	12,3	34,6	3,1
2009 β' τρ.	127,3	36,4	28,9	17,1	41,3	3,7	96,1	25,7	27,8	13,4	25,7	3,5
2009 γ' τρ.	56,1	12,2	13,1	12,0	17,4	1,4	103,4	22,4	34,8	13,9	29,8	2,5
2009 δ' τρ.	42,3	-12,6	16,0	7,2	27,3	4,4	27,9	-3,0	-18,4	7,7	38,1	3,5
2010 α' τρ.	93,0	22,1	4,1	9,7	52,8	4,3	96,5	13,5	21,9	11,4	45,4	4,2
2009 Δεκ.	-20,9	-46,2	23,7	1,7	-5,0	4,9	-24,1	-19,1	-45,4	3,7	30,9	5,7
2010 Ιαν.	92,4	41,2	25,4	2,8	20,9	2,0	138,6	43,7	66,4	4,1	22,7	1,7
2010 Φεβρ.	60,2	-18,6	-17,8	13,9	79,5	3,2	18,3	-41,0	-18,0	15,2	57,9	4,3
2010 Μάρτ.	126,5	43,7	4,7	12,5	58,1	7,5	132,4	37,7	17,3	15,1	55,6	6,8

Δ16 Καθαρές εκδόσεις τίτλων πλην μετοχών, με και χωρίς εποχική διόρθωση

(δισεκ. ευρώ, συναλλαγές στη διάρκεια του μηνός, ονομαστικές αξίες)



Πηγή: EKT.

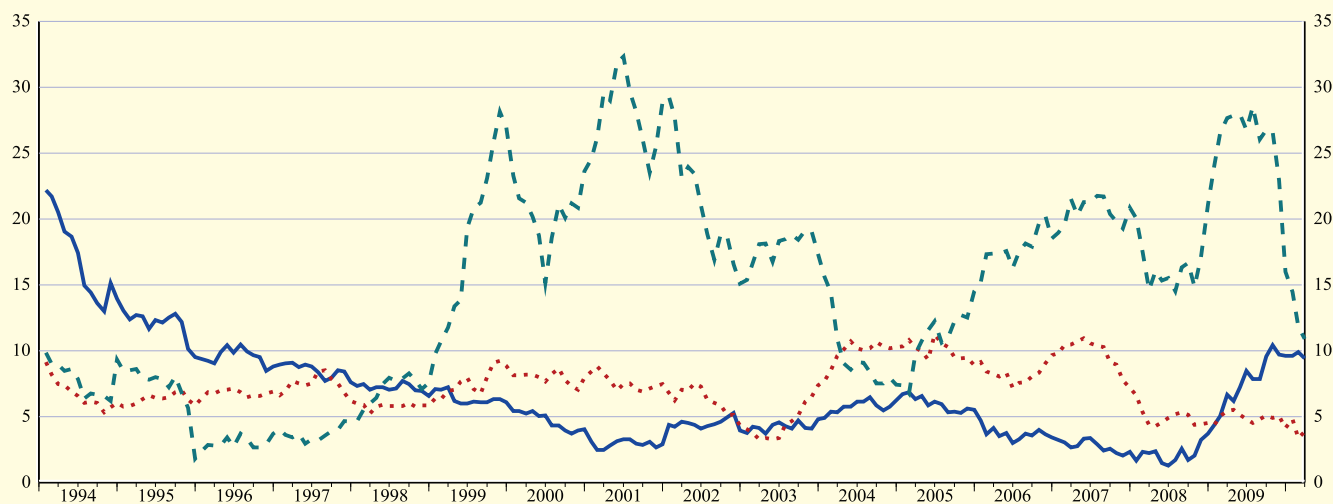
1) Τα μηνιαία στοιχεία για τις καθαρές εκδόσεις αφορούν τις συναλλαγές του αντίστοιχου μηνός. Για λόγους σύγκρισης, τα τριμηνιαία και ετήσια στοιχεία αφορούν τους αντίστοιχους μηνιαίους μέσους όρους.

4.3 Ρυθμοί αύξησης των τίτλων πλην μετοχών που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ¹⁾ (εκατοστιαίες μεταβολές)

		Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης (χωρίς εποχική διόρθωση)						Μηνιαίοι ρυθμοί αύξησης (με εποχική διόρθωση)						
		Σύνολο	NXI (συμπερι- λαμβάνεται το Ευρωσύ- στημα)	Επιχειρήσεις πλην NXI		Γενική κυβέρνηση		Σύνολο	NXI (συμπερι- λαμβάνεται το Ευρω- σύστημα)	Επιχειρήσεις πλην NXI		Γενική κυβέρνηση		
				Μη νομισμα- τικές επιχει- ρήσεις του χρηματοπι- στωτικού τομέα	Μη χρημα- τοπιστωτικές επιχειρήσεις	Κεντρική κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση			Μη νομισμα- τικές επιχει- ρήσεις του χρηματοπι- στωτικού τομέα	Μη χρημα- τοπιστωτικές επιχειρήσεις	Κεντρική κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
		Σύνολο												
2009	Μάρτ.	11,7	6,4	31,9	9,1	11,6	7,9	14,8	4,7	35,4	12,9	19,8	10,0	
	Απρ.	11,9	6,2	31,6	10,3	11,7	10,6	14,2	5,9	37,9	15,7	15,1	11,3	
	Μάιος	11,9	5,4	31,1	10,4	12,8	9,5	12,7	5,8	31,7	16,4	13,0	11,9	
	Ιούν.	11,7	4,8	28,0	12,3	13,7	9,6	10,5	4,8	21,0	11,8	12,0	9,6	
	Ιουλ.	11,6	4,2	28,8	14,1	13,5	9,4	10,4	4,8	21,1	15,8	11,0	10,3	
	Αύγ.	10,8	3,5	25,1	13,8	13,4	9,0	8,9	3,2	16,8	14,4	10,7	10,8	
	Σεπτ.	11,8	4,1	25,4	16,1	14,9	10,6	9,1	3,5	16,4	19,2	10,2	11,3	
	Οκτ.	10,9	3,0	24,8	17,1	13,6	10,4	7,8	0,2	13,0	18,6	12,1	9,4	
	Νοέμ.	9,6	2,5	20,1	16,9	12,1	10,6	6,6	-0,6	9,6	17,4	11,3	9,3	
	Δεκ.	8,1	2,3	11,9	14,5	11,3	9,7	5,3	-0,3	3,4	15,9	10,7	10,4	
2010	Ιαν.	7,6	2,3	12,1	13,7	10,2	9,1	4,9	0,0	3,6	11,6	9,4	7,8	
	Φεβρ.	6,3	0,6	8,6	15,0	9,8	10,8	3,7	-1,8	0,9	15,6	8,8	11,0	
	Μάρτ.	6,0	1,4	7,2	16,0	8,6	11,6	3,0	-0,5	-1,2	12,9	6,9	11,9	
		Μακροπρόθεσμοι												
2009	Μάρτ.	10,1	5,4	33,3	12,9	6,7	5,8	12,8	3,8	39,7	20,8	11,8	7,3	
	Απρ.	10,1	5,5	32,8	14,8	6,0	8,7	13,5	5,0	42,6	26,2	10,0	11,8	
	Μάιος	10,4	5,1	32,4	16,3	7,2	8,5	12,9	5,7	35,5	30,5	9,1	14,2	
	Ιούν.	10,6	4,8	29,6	19,4	8,5	8,4	11,7	5,7	23,9	29,8	9,8	12,6	
	Ιουλ.	10,6	4,5	31,1	22,0	7,8	8,0	11,0	6,2	22,0	28,1	8,6	12,0	
	Αύγ.	10,3	4,8	27,8	21,6	7,8	8,0	10,3	6,8	17,9	24,0	8,3	13,2	
	Σεπτ.	11,3	5,1	28,1	24,0	9,6	9,3	10,0	6,4	17,7	27,3	7,5	11,4	
	Οκτ.	11,6	4,9	27,2	26,0	10,4	10,4	9,8	4,8	13,5	25,9	11,0	9,0	
	Νοέμ.	10,7	5,0	22,0	27,1	9,6	10,8	8,5	4,4	9,9	23,8	10,1	7,6	
		Δεκ.	9,1	4,1	13,5	24,8	9,5	11,8	6,1	2,5	3,8	20,1	9,0	10,9
	2010	Ιαν.	9,0	4,8	12,4	21,7	9,5	11,4	6,8	3,5	3,4	15,6	10,5	10,7
		Φεβρ.	7,9	3,4	9,2	21,7	9,7	12,3	5,4	0,0	1,0	19,4	11,2	11,4
Μάρτ.		7,7	3,8	8,0	21,8	9,2	12,7	5,4	1,3	-0,9	16,6	10,9	14,0	

Δ17 Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης των μακροπρόθεσμων χρεογράφων κατά τομέα εκδότη για το σύνολο των νομισμάτων (ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

- γενική κυβέρνηση
- ... NXI (συμπεριλαμβάνεται το Ευρωσύστημα)
- - - επιχειρήσεις πλην NXI



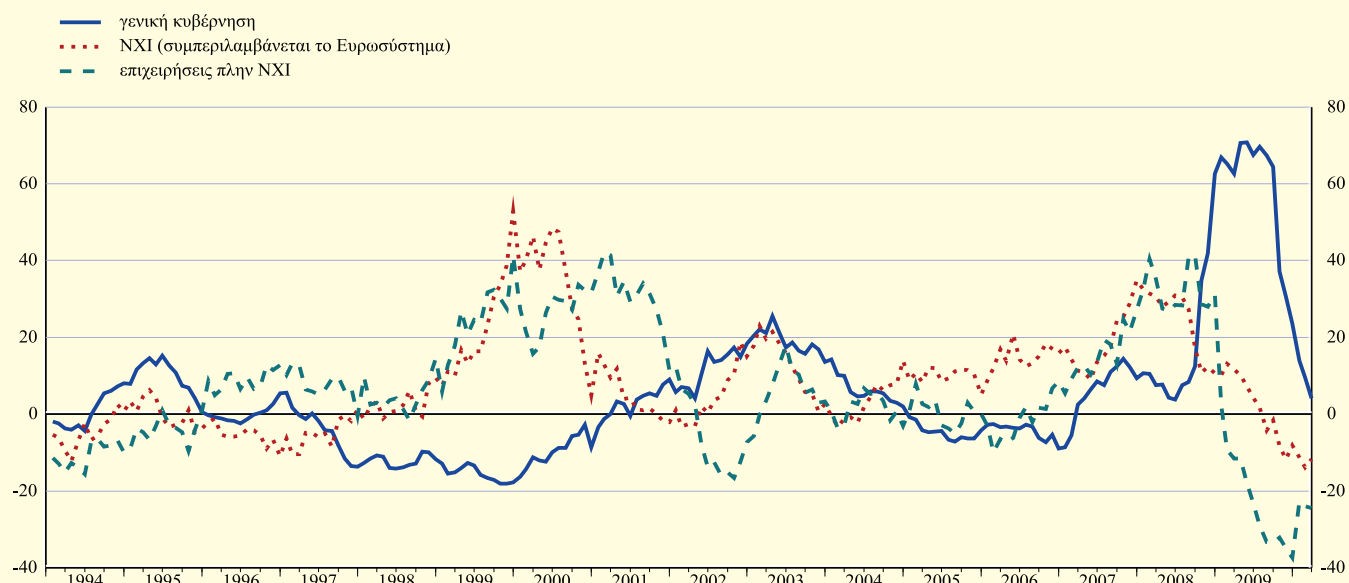
Πηγή: ΕΚΤ.

1) Για τον υπολογισμό των ρυθμών αύξησης, βλ. τις Τεχνικές Σημειώσεις. Οι μηνιαίοι ρυθμοί αύξησης είναι ανηγμένοι σε ετήσια βάση.

4.3 Ρυθμοί αύξησης των τίτλων πλην μετοχών που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ¹ (συνέχεια) (εκατοστιαίες μεταβολές)

	Μακροπρόθεσμοι σταθερού επιτοκίου						Μακροπρόθεσμοι κυμαινόμενου επιτοκίου					
	Σύνολο	NXI (συμπερι- λαμβάνεται το Ευρω- σύστημα)	Επιχειρήσεις πλην NXI		Γενική κυβέρνηση		Σύνολο	NXI (συμπερι- λαμβάνεται το Ευρω- σύστημα)	Επιχειρήσεις πλην NXI		Γενική κυβέρνηση	
	13	14	Μη νομισμα- τικές επιχει- ρήσεις του χρηματοπι- στωτικού τομέα	Μη χρημα- τοπιστωτικές επιχειρήσεις	Κεντρική κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση	19	20	Μη νομισμα- τικές επιχει- ρήσεις του χρηματοπι- στωτικού τομέα	Μη χρημα- τοπιστωτικές επιχειρήσεις	Κεντρική κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Σε όλα τα νομίσματα (σύνολο)												
2008	3,1	4,9	5,7	4,9	1,5	1,4	12,7	5,4	33,4	7,0	7,6	3,2
2009	9,5	7,0	18,2	24,0	8,1	4,2	12,2	1,9	36,2	-2,0	0,1	20,7
2009 β' τρ.	8,9	6,8	17,9	21,2	7,5	4,8	14,4	3,1	43,2	-1,1	-0,6	19,9
2009 γ' τρ.	10,5	7,2	21,2	28,2	9,0	3,9	11,4	1,0	35,5	-3,2	-1,6	25,1
2009 δ' τρ.	12,2	9,0	21,4	33,5	10,3	6,6	7,7	-1,6	24,4	-4,1	2,0	26,2
2010 α' τρ.	11,1	9,7	14,1	27,9	9,6	8,1	2,4	-3,8	8,6	-2,3	4,6	26,7
2009 Οκτ.	12,5	8,6	22,3	33,8	11,1	6,4	9,3	-1,2	30,3	-4,0	1,3	26,1
2009 Νοέμ.	12,4	9,5	21,7	34,9	10,1	7,1	7,0	-1,7	22,5	-3,9	1,7	25,8
2009 Δεκ.	11,9	9,7	19,3	32,3	9,7	8,3	2,8	-3,9	10,8	-4,2	3,0	25,2
2010 Ιαν.	11,5	10,7	16,2	27,7	9,3	7,0	3,5	-3,2	10,1	-3,2	7,3	28,2
2010 Φεβρ.	10,8	9,0	11,6	26,8	10,0	8,3	1,6	-4,4	7,4	-1,6	3,2	27,1
2010 Μάρτ.	10,4	9,1	10,2	26,4	9,4	9,5	1,4	-3,6	5,9	-0,1	3,5	24,4
Σε ευρώ												
2008	3,0	4,8	6,1	3,0	1,7	1,3	14,3	6,6	35,1	7,2	7,9	2,0
2009	10,0	8,9	21,4	22,5	8,2	3,6	14,5	3,9	38,7	-2,5	-0,4	21,8
2009 β' τρ.	9,6	8,8	21,8	19,4	7,7	4,2	17,2	5,4	46,3	-1,8	-0,7	21,7
2009 γ' τρ.	11,2	9,4	24,4	27,2	9,2	3,3	13,7	2,9	38,1	-3,8	-2,4	27,4
2009 δ' τρ.	12,8	11,3	23,5	33,1	10,4	6,1	9,2	-0,1	25,9	-4,9	0,7	26,8
2010 α' τρ.	11,4	10,7	15,3	28,7	9,7	7,8	3,0	-3,3	9,4	-2,6	3,2	26,7
2009 Οκτ.	13,2	11,1	24,9	33,3	11,2	5,7	11,2	0,6	31,9	-4,9	0,0	26,9
2009 Νοέμ.	12,9	11,9	23,5	34,4	10,2	6,8	8,4	-0,5	23,8	-4,6	0,4	25,9
2009 Δεκ.	12,2	11,2	20,5	33,0	9,8	8,0	3,7	-3,0	11,8	-4,7	1,7	25,1
2010 Ιαν.	11,7	11,7	17,8	28,4	9,3	6,6	4,1	-2,8	11,0	-3,7	5,9	28,3
2010 Φεβρ.	11,1	9,9	12,5	27,8	10,1	8,0	2,1	-4,1	8,1	-1,8	1,8	27,0
2010 Μάρτ.	10,7	9,7	11,4	27,3	9,4	9,4	1,9	-3,2	6,5	0,2	2,1	24,5

Δ18 Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης των βραχυπρόθεσμων χρεογράφων κατά τομέα εκδότη για το σύνολο των νομισμάτων (ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Οι ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές των μηνιαίων στοιχείων αφορούν το τέλος του μηνός, ενώ οι μεταβολές των τριμηνιαίων και ετήσιων στοιχείων αφορούν την ετήσια μεταβολή του μέσου όρου της περιόδου. Λεπτομέρειες βλ. στις Τεχνικές Σημειώσεις.

4.4 Εισηγμένες μετοχές που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ¹⁾

(δισεκ. ευρώ, εκτός αν αναγράφεται άλλως, αγοραίες τιμές)

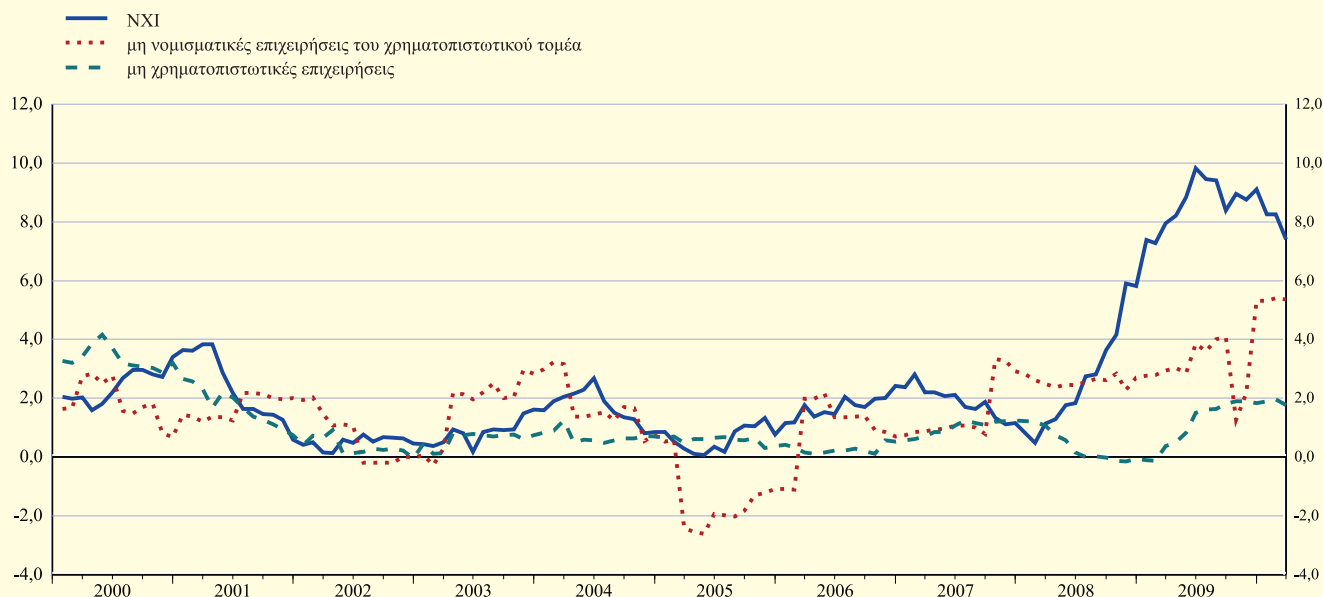
1. Ανεξόφλητα υπόλοιπα και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης

(ανεξόφλητα υπόλοιπα τέλους περιόδου)

	Σύνολο			NXI		Μη νομισματικές επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα		Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	
	Σύνολο	Δεκ. '01=100	Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης (%)	Σύνολο	Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης (%)	Σύνολο	Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης (%)	Σύνολο	Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2008 Μάρτ.	5.585,3	104,5	1,2	861,7	1,1	501,5	2,5	4.222,2	1,1
Απρ.	5.766,6	104,5	1,0	838,5	1,3	519,6	2,4	4.408,5	0,7
Μάιος	5.747,7	104,5	0,9	772,3	1,8	497,1	2,5	4.478,4	0,6
Ιούν.	5.100,2	104,5	0,6	666,5	1,8	435,8	2,5	3.997,9	0,2
Ιούλ.	4.991,5	104,7	0,6	692,8	2,7	428,2	2,5	3.870,5	0,0
Αύγ.	5.017,9	104,6	0,7	666,7	2,8	438,4	2,7	3.912,7	0,0
Σεπτ.	4.448,1	104,7	0,7	613,3	3,6	382,3	2,6	3.452,5	0,0
Οκτ.	3.760,0	105,0	0,7	452,9	4,2	280,5	2,8	3.026,6	-0,1
Νοέμ.	3.504,9	105,2	0,9	395,6	5,9	265,4	2,3	2.843,9	-0,1
Δεκ.	3.512,7	105,4	1,0	378,1	5,8	282,5	2,7	2.852,1	-0,1
2009 Ιαν.	3.315,7	105,6	1,1	343,7	7,4	259,0	2,8	2.712,9	-0,1
Φεβρ.	2.943,5	105,6	1,1	275,9	7,3	206,3	2,8	2.461,3	-0,1
Μάρτ.	3.027,4	106,1	1,5	315,5	7,9	223,9	2,9	2.488,0	0,4
Απρ.	3.461,0	106,2	1,6	413,7	8,2	274,6	3,0	2.772,7	0,5
Μάιος	3.609,3	106,5	1,9	454,1	8,9	283,3	2,9	2.871,9	0,8
Ιούν.	3.560,2	107,3	2,7	449,5	9,8	279,4	3,9	2.831,4	1,5
Ιούλ.	3.846,1	107,5	2,7	510,4	9,5	301,1	3,6	3.034,6	1,6
Αύγ.	4.044,3	107,5	2,7	573,3	9,4	321,7	4,0	3.149,3	1,6
Σεπτ.	4.213,9	107,6	2,8	594,0	8,4	351,6	4,1	3.268,3	1,8
Οκτ.	4.068,7	107,8	2,7	569,0	9,0	326,2	1,3	3.173,6	1,9
Νοέμ.	4.082,3	108,1	2,7	568,5	8,8	317,9	2,2	3.195,9	1,9
Δεκ.	4.428,9	108,5	3,0	572,1	9,1	348,8	5,3	3.508,0	1,8
2010 Ιαν.	4.261,5	108,7	2,9	522,5	8,3	338,7	5,3	3.400,3	1,9
Φεβρ.	4.179,3	108,7	3,0	503,6	8,2	337,2	5,4	3.338,4	2,0
Μάρτ.	4.492,6	109,0	2,8	548,3	7,4	363,3	5,4	3.581,0	1,8

Δ19 Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης των εισηγμένων μετοχών που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγή: ΕΚΤ.

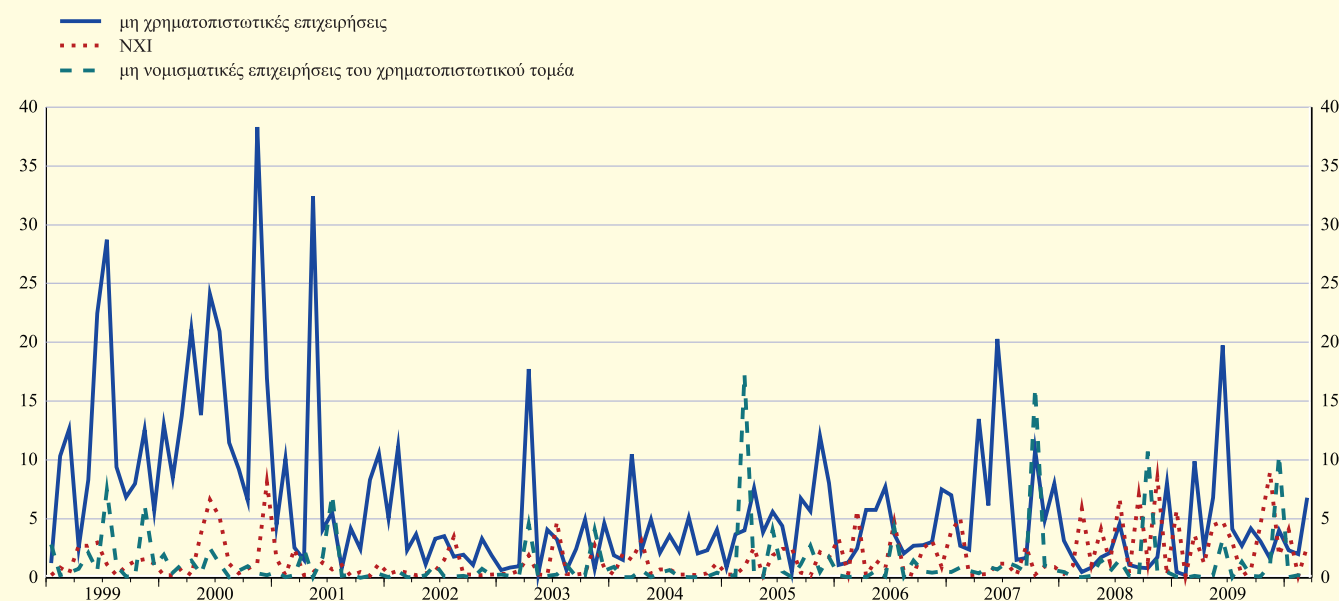
1) Για τον υπολογισμό του δείκτη και των ρυθμών αύξησης, βλ. τις Τεχνικές Σημειώσεις.

4.4 Εισηγμένες μετοχές που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ¹⁾ (δισεκ. ευρώ, αγοραίες τιμές)

2. Συναλλαγές στη διάρκεια του μηνός

	Σύνολο			NXI			Μη νομισματικές επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα			Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις		
	Ακαθά- ριστες εκδόσεις	Εξοφλήσεις	Καθαρές εκδόσεις	Ακαθά- ριστες εκδόσεις	Εξοφλήσεις	Καθαρές εκδόσεις	Ακαθά- ριστες εκδόσεις	Εξοφλήσεις	Καθαρές εκδόσεις	Ακαθά- ριστες εκδόσεις	Εξοφλήσεις	Καθαρές εκδόσεις
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008 Μάρτ.	6,4	6,0	0,4	5,9	0,0	5,9	0,0	0,5	-0,4	0,5	5,6	-5,1
Απρ.	2,1	3,0	-0,9	1,1	0,0	1,1	0,1	0,5	-0,3	0,8	2,5	-1,7
Μάιος	7,3	6,0	1,4	4,1	0,1	4,1	1,5	0,3	1,2	1,7	5,6	-3,9
Ιούν.	3,9	4,8	-0,9	1,3	0,0	1,3	0,5	0,1	0,4	2,1	4,7	-2,6
Ιουλ.	12,7	3,4	9,4	6,7	0,0	6,7	1,5	0,5	1,0	4,5	2,9	1,6
Αύγ.	1,6	3,0	-1,4	0,3	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	1,1	3,0	-1,9
Σεπτ.	7,8	2,9	5,0	7,0	0,0	7,0	0,0	0,1	-0,1	0,8	2,8	-2,0
Οκτ.	12,9	0,6	12,2	1,4	0,0	1,4	10,7	0,0	10,7	0,8	0,6	0,1
Νοέμ.	10,6	2,9	7,7	8,4	0,5	8,0	0,5	2,1	-1,6	1,7	0,3	1,4
Δεκ.	8,5	2,6	6,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,4	8,0	2,5	5,5
2009 Ιαν.	6,3	0,5	5,8	5,7	0,0	5,7	0,1	0,0	0,0	0,5	0,4	0,1
Φεβρ.	0,2	0,9	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,2	0,8	-0,6
Μάρτ.	13,7	0,2	13,4	3,6	0,0	3,6	0,2	0,0	0,1	9,9	0,2	9,7
Απρ.	3,7	0,3	3,4	1,2	0,0	1,2	0,1	0,0	0,0	2,4	0,3	2,1
Μάιος	11,4	0,3	11,1	4,4	0,0	4,4	0,2	0,0	0,1	6,8	0,3	6,5
Ιούν.	27,8	2,0	25,8	4,8	0,0	4,8	3,3	0,3	3,0	19,7	1,8	18,0
Ιουλ.	7,2	0,2	7,0	3,0	0,0	3,0	0,0	0,0	0,0	4,1	0,2	4,0
Αύγ.	4,0	3,3	0,7	0,0	0,0	0,0	1,3	0,0	1,3	2,7	3,3	-0,6
Σεπτ.	5,0	0,3	4,7	0,6	0,0	0,6	0,2	0,0	0,1	4,2	0,2	3,9
Οκτ.	7,7	0,3	7,4	4,5	0,0	4,5	0,1	0,0	0,1	3,1	0,2	2,8
Νοέμ.	11,6	0,2	11,4	9,0	0,0	9,0	1,0	0,0	1,0	1,6	0,2	1,4
Δεκ.	16,2	0,2	16,1	1,9	0,0	1,9	10,4	0,1	10,3	4,0	0,1	3,9
2010 Ιαν.	6,4	0,0	6,4	4,1	0,0	4,1	0,1	0,0	0,1	2,3	0,0	2,3
Φεβρ.	2,2	0,3	1,9	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,2	2,0	0,3	1,7
Μάρτ.	9,5	0,2	9,3	2,6	0,0	2,6	0,1	0,0	0,1	6,8	0,2	6,6

Δ20 Ακαθάριστες εκδόσεις εισηγμένων μετοχών κατά τομέα εκδότη (δισεκ. ευρώ, συναλλαγές στη διάρκεια του μηνός, αγοραίες τιμές)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Για τον υπολογισμό του δείκτη και των ρυθμών αύξησης, βλ. τις Τεχνικές Σημειώσεις.

4.5 Επιτόκια ΝΧΙ επί καταθέσεων και δανείων σε ευρώ από και προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ¹⁾ (ποσοστά % ετησίως, υπόλοιπα τέλους περιόδου, νέα δάνεια/καταθέσεις ως μέσο όροι περιόδου, εκτός αν αναγράφεται άλλως)

1. Επιτόκια (νέων) καταθέσεων

		Καταθέσεις νοικοκυριών						Καταθέσεις μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων				Συμφωνίες επαναγοράς
		Μίας ημέρας ²⁾	Με συμφωνημένη διάρκεια			Υπό προειδοποίηση ^{2,3)}	Μίας ημέρας ²⁾	Με συμφωνημένη διάρκεια				
			Έως 1 έτος	Ανω του ενός και έως 2 έτη	Ανω των 2 ετών			Έως 3 μήνες	Ανω των 3 μηνών	Έως 1 έτος	Ανω του ενός και έως 2 έτη	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009	Μάιος	0,61	1,89	2,39	2,71	1,99	3,62	0,73	1,08	2,38	3,11	1,02
	Ιούν.	0,56	1,86	2,38	2,57	1,95	3,52	0,63	1,04	2,17	2,58	0,93
	Ιούλ.	0,52	1,86	2,41	2,61	1,86	3,38	0,57	0,82	2,41	2,92	0,68
	Αύγ.	0,50	1,72	2,32	2,64	1,64	3,23	0,54	0,71	2,06	2,93	0,57
	Σεπτ.	0,49	1,61	2,27	2,52	1,60	3,12	0,52	0,69	2,10	2,74	0,58
	Οκτ.	0,46	1,68	2,11	2,55	1,55	2,97	0,49	0,66	1,99	2,72	0,56
	Νοέμ.	0,46	1,67	2,23	2,56	1,52	2,76	0,48	0,70	2,11	2,92	0,58
	Δεκ.	0,45	1,67	2,31	2,40	1,53	2,45	0,47	0,77	2,00	2,53	0,64
2010	Ιαν.	0,43	1,74	2,33	2,52	1,47	2,23	0,45	0,72	1,95	2,44	0,53
	Φεβρ.	0,42	1,75	2,24	2,36	1,45	2,11	0,44	0,73	2,11	2,39	0,53
	Μάρτ.	0,42	1,90	2,38	2,24	1,45	2,05	0,44	0,80	2,73	2,34	0,50
	Απρ.	0,41	2,02	2,64	2,15	1,42	2,01	0,43	0,78	2,78	2,30	0,58

2. Επιτόκια (νέων) δανείων προς νοικοκυριά

	Υπερνα- λήψεις από τραπε- ζικούς λογαρια- σμούς ²⁾	Καταναλωτική πίστη				Στεγαστικά δάνεια					Λοιπές χορηγήσεις κατά αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου			
		Κατά αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου			Ετήσιο ποσοστό επιβάρυν- σης (%) ⁴⁾	Κατά αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου				Ετήσιο ποσοστό επιβάρυν- σης (%) ⁴⁾				
		Κυμαινόμενο επιτόκιο και επιτόκιο σταθερό έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών		Κυμαινόμενο επιτόκιο και επιτόκιο σταθερό έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 και έως 10 έτη	Άνω των 10 ετών					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2009	Μάιος	9,62	7,82	6,44	8,16	8,08	3,22	4,15	4,50	4,58	4,12	3,60	4,71	4,90
	Ιούν.	9,55	7,26	6,36	8,03	7,83	3,12	4,12	4,51	4,58	4,07	3,55	4,76	4,95
	Ιουλ.	9,31	7,63	6,49	8,03	8,02	3,03	4,10	4,54	4,54	4,02	3,35	4,77	4,91
	Αύγ.	9,26	7,93	6,54	7,96	8,17	3,00	4,10	4,54	4,45	4,06	3,24	4,74	4,82
	Σεπτ.	9,26	7,69	6,45	7,91	8,00	2,81	4,05	4,48	4,45	3,92	3,13	4,66	4,74
	Οκτ.	9,16	7,32	6,38	7,94	7,87	2,77	4,02	4,45	4,40	3,85	3,21	4,73	4,72
	Νοέμ.	9,07	7,03	6,29	7,87	7,76	2,71	3,97	4,46	4,32	3,78	3,16	4,57	4,66
	Δεκ.	8,99	6,42	6,26	7,56	7,43	2,71	3,96	4,42	4,26	3,81	3,08	4,40	4,35
2010	Ιαν.	8,94	6,83	6,42	8,04	7,86	2,71	3,94	4,38	4,26	3,79	3,13	4,45	4,46
	Φεβρ.	9,01	6,72	6,25	7,98	7,78	2,68	3,83	4,32	4,18	3,74	3,17	4,48	4,74
	Μάρτ.	8,82	6,35	6,21	7,94	7,59	2,63	3,72	4,21	4,15	3,66	3,05	4,61	4,55
	Απρ.	8,77	6,83	6,15	7,92	7,69	2,62	3,70	4,18	4,12	3,67	3,06	4,32	4,53

3. Επιτόκια (νέων) δανείων προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις

	Υπερναλήψεις από τραπεζικούς λογαριασμούς ²⁾	Λοιπά δάνεια έως 1 εκατ. ευρώ κατά αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου				Λοιπά δάνεια άνω του 1 εκατ. ευρώ κατά αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου			
		Κυμαινόμενο επιτόκιο και επιτόκιο σταθερό έως 1 έτος		Ανω του ενός και έως 5 έτη		Κυμαινόμενο επιτόκιο και επιτόκιο σταθερό έως 1 έτος		Ανω του ενός και έως 5 έτη	
		1	2	3	4	5	6	7	8
2009	Μάιος	4,64	3,73	5,00	4,52	2,48	3,21	3,98	3,98
	Ιούν.	4,55	3,64	4,85	4,49	2,57	3,08	3,71	3,71
	Ιουλ.	4,34	3,56	4,78	4,32	2,37	2,89	3,90	3,90
	Αύγ.	4,23	3,42	4,67	4,24	2,30	2,80	3,83	3,83
	Σεπτ.	4,25	3,36	4,54	4,16	2,06	2,89	3,64	3,64
	Οκτ.	4,18	3,33	4,49	4,18	2,14	2,73	3,64	3,64
	Νοέμ.	4,11	3,34	4,49	4,10	2,22	2,74	3,80	3,80
	Δεκ.	4,06	3,28	4,22	3,96	2,19	3,15	3,58	3,58
2010	Ιαν.	4,05	3,25	4,20	3,99	2,01	2,88	3,65	3,65
	Φεβρ.	4,03	3,25	4,22	4,05	1,94	2,90	3,61	3,61
	Μάρτ.	3,98	3,24	4,21	4,00	1,99	2,54	3,44	3,44
	Απρ.	3,97	3,18	4,17	3,90	2,00	2,66	3,45	3,45

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

2) Στην εν λόγω κατηγορία, οι νέες εργασίες συμπίπτουν με τα ανεξόφλητα υπόλοιπα. Στοιχεία τέλους περιόδου.

3) Στην εν λόγω κατηγορία, οι "χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις" έχουν συγχωνευθεί με τα "νοικοκυριά" και υπαχθεί στον τομέα των νοικοκυριών, καθώς τα ανεξόφλητα υπόλοιπα των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων είναι αμελητέα συγκριτικά με εκείνα του τομέα των νοικοκυριών για το σύνολο των συμμετεχόντων κρατών-μελών.

4) Το ετήσιο ποσοστό επιβάρυνσης καλύπτει το συνολικό κόστος του δανείου. Αυτό το συνολικό κόστος περιλαμβάνει μια συνιστώσα που αφορά το επιτόκιο και μια συνιστώσα που αφορά τις λοιπές (συναφείς) επιβαρύνσεις, όπως κόστος έρευνας, διοικητικά έξοδα, προετοιμασία φακέλου, εγγυήσεις κ.λπ.

4.5 Επιτόκια ΝΧΙ επί καταθέσεων και δανείων σε ευρώ από και προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ σε ευρώ¹⁾ (ποσοστά % ετησίως, υπόλοιπα τέλους περιόδου, νέα δάνεια/καταθέσεις ως μέσοι όροι περιόδου, εκτός αν αναγράφεται άλλως)

4. Επιτόκια καταθέσεων (ανεξόφλητα υπόλοιπα)

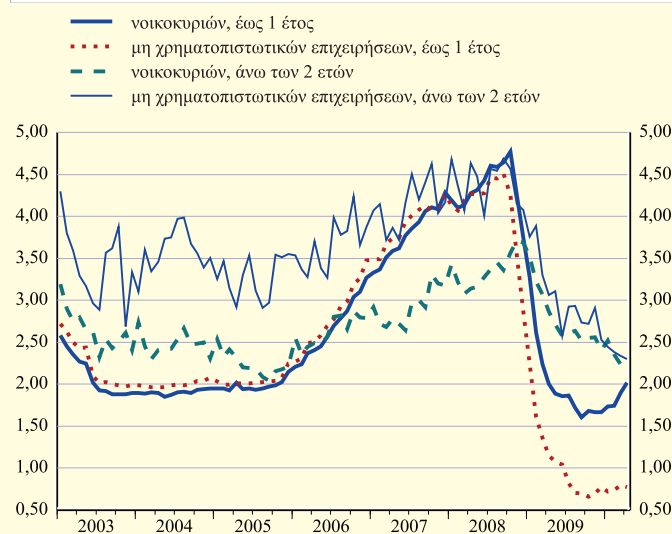
		Καταθέσεις νοικοκυριών					Καταθέσεις μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων			Συμφωνίες επαναγοράς
		Μίας ημέρας ²⁾	Με συμφωνημένη διάρκεια		Υπό προειδοποίηση ^{2,3)}		Μίας ημέρας ²⁾	Με συμφωνημένη διάρκεια		
			Έως 2 έτη ²⁾	Άνω των 2 ετών ³⁾	Έως 3 μήνες ⁴⁾	Άνω των 3 μηνών ⁵⁾		Έως 2 έτη ⁷⁾	Άνω των 2 ετών ⁸⁾	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2009	Μάιος	0,61	3,38	3,04	1,99	3,62	0,73	2,35	3,70	1,79
	Ιούν.	0,56	3,25	3,07	1,95	3,52	0,63	2,19	3,65	1,63
	Ιουλ.	0,52	3,07	3,03	1,86	3,38	0,57	1,97	3,52	1,53
	Αύγ.	0,50	2,94	3,01	1,64	3,23	0,54	1,89	3,39	1,53
	Σεπτ.	0,49	2,83	3,01	1,60	3,12	0,52	1,80	3,39	1,45
	Οκτ.	0,46	2,64	2,96	1,55	2,97	0,49	1,70	3,34	1,35
	Νοέμ.	0,46	2,50	2,95	1,52	2,76	0,48	1,62	3,37	1,28
	Δεκ.	0,45	2,36	2,91	1,53	2,45	0,47	1,56	3,30	1,21
2010	Ιαν.	0,43	2,20	2,80	1,47	2,23	0,45	1,45	3,23	1,20
	Φεβρ.	0,42	2,15	2,84	1,45	2,11	0,44	1,42	3,31	1,20
	Μάρτ.	0,42	2,13	2,75	1,45	2,05	0,44	1,38	3,26	1,16
	Απορ.	0,41	2,13	2,75	1,42	2,01	0,43	1,37	3,24	1,13

5. Επιτόκια δανείων (ανεξόφλητα υπόλοιπα)

	Δάνεια προς νοικοκυριά					Δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις			
	Στεγαστικά δάνεια, με διάρκεια:			Καταναλωτική πίστη και λοιπά δάνεια, με διάρκεια:			Με διάρκεια:		
	Έως 1 έτος	Ανω του ενός και έως 5 έτη	Ανω των 5 ετών	Έως 1 έτος	Ανω του ενός και έως 5 έτη	Ανω των 5 ετών	Έως 1 έτος	Ανω του ενός και έως 5 έτη	Ανω των 5 ετών
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2009 Μάιος	4,59	4,45	4,56	8,09	6,92	5,84	4,00	3,84	4,12
Ιούν.	4,50	4,40	4,46	7,97	6,91	5,79	3,91	3,71	4,00
Ιουλ.	4,31	4,31	4,36	7,82	6,79	5,70	3,72	3,59	3,81
Αύγ.	4,23	4,25	4,28	7,82	6,74	5,65	3,65	3,50	3,73
Σεπτ.	4,18	4,26	4,25	7,80	6,71	5,63	3,62	3,43	3,68
Οκτ.	4,05	4,19	4,18	7,69	6,66	5,54	3,56	3,37	3,60
Νοέμ.	4,01	4,15	4,12	7,56	6,66	5,51	3,53	3,36	3,57
Δεκ.	4,08	4,11	4,07	7,55	6,57	5,43	3,46	3,35	3,50
2010 Ιαν.	3,99	4,05	4,00	7,51	6,52	5,38	3,47	3,31	3,45
Φεβρ.	4,04	4,11	4,03	7,49	6,61	5,43	3,45	3,33	3,43
Μάρτ.	3,99	4,04	3,98	7,44	6,51	5,35	3,43	3,26	3,37
Απρ.	3,90	4,01	3,92	7,38	6,50	5,30	3,42	3,21	3,33

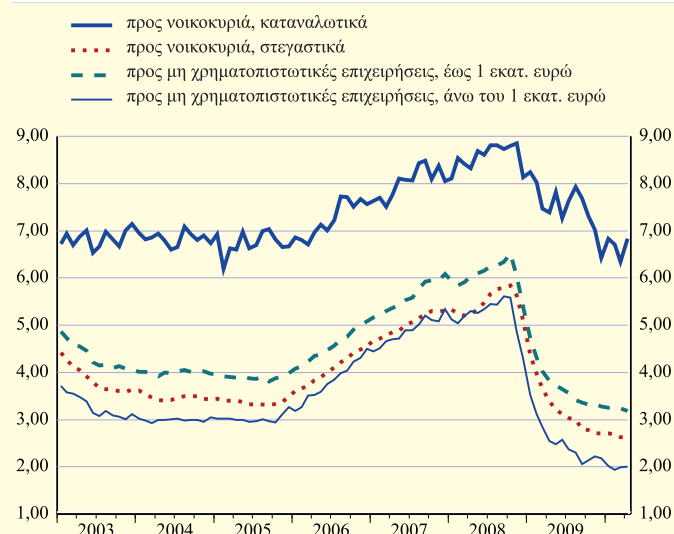
Δ21 Νέες καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια

(ποσοστά % ετησίως, εκτός επιβαρύνσεων, μέσοι όροι περιόδου)



Δ22 Νέα δάνεια με κυμαινόμενο επιτόκιο, καθώς και με επιτόκιο σταθερό έως ένα έτος

(ποσοστά % ετησίως, εκτός επιβαρύνσεων, μέσοι όροι περιόδου)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες λεπτομέρειες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

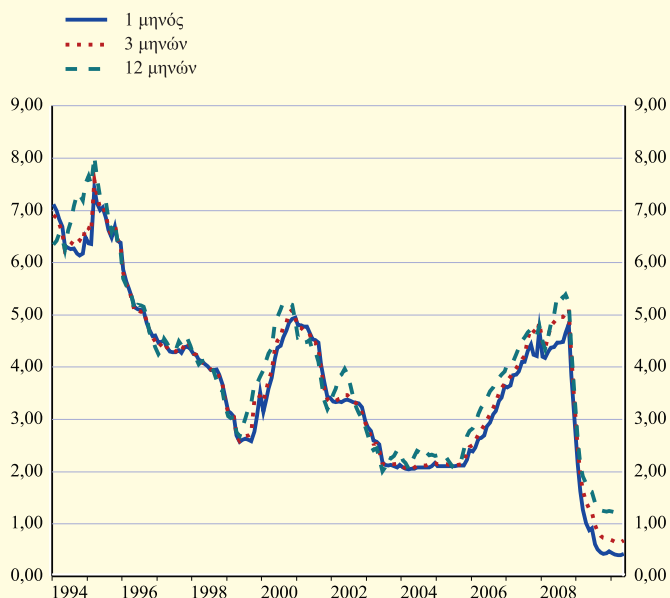
4.6 Επιτόκια της αγοράς χρήματος

(ποσοστά % ετησίως, μέσοι όροι περιόδου)

	Ζώνη του ευρώ ^(1,2)					ΗΠΑ	Ιαπωνία
	Καταθέσεις μίας ημέρας (ΕΟΝΙΑ)	Καταθέσεις 1 μηνός (EURIBOR)	Καταθέσεις 3 μηνών (EURIBOR)	Καταθέσεις 6 μηνών (EURIBOR)	Καταθέσεις 12 μηνών (EURIBOR)	Καταθέσεις 3 μηνών (LIBOR)	Καταθέσεις 3 μηνών (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2007	3,87	4,08	4,28	4,35	4,45	5,30	0,79
2008	3,87	4,28	4,64	4,73	4,83	2,93	0,93
2009	0,71	0,89	1,22	1,43	1,61	0,69	0,47
2009 α' τρ.	1,37	1,67	2,01	2,11	2,22	1,24	0,67
β' τρ.	0,77	0,94	1,31	1,51	1,67	0,84	0,53
γ' τρ.	0,36	0,53	0,87	1,13	1,34	0,41	0,40
δ' τρ.	0,36	0,45	0,72	1,00	1,24	0,27	0,31
2009 α' τρ.	0,34	0,42	0,66	0,96	1,22	0,26	0,25
2009 Μάιος	0,78	0,88	1,28	1,48	1,64	0,82	0,53
Ιούν.	0,70	0,91	1,23	1,44	1,61	0,62	0,49
Ιουλ.	0,36	0,61	0,97	1,21	1,41	0,52	0,43
Αύγ.	0,35	0,51	0,86	1,12	1,33	0,42	0,40
Σεπτ.	0,36	0,46	0,77	1,04	1,26	0,30	0,36
Οκτ.	0,36	0,43	0,74	1,02	1,24	0,28	0,33
Νοέμ.	0,36	0,44	0,72	0,99	1,23	0,27	0,31
Δεκ.	0,35	0,48	0,71	1,00	1,24	0,25	0,28
2010 Ιαν.	0,34	0,44	0,68	0,98	1,23	0,25	0,26
Φεβρ.	0,34	0,42	0,66	0,96	1,23	0,25	0,25
Μάρτ.	0,35	0,41	0,64	0,95	1,22	0,27	0,25
Απρ.	0,35	0,40	0,64	0,96	1,23	0,31	0,24
Μάιος	0,34	0,42	0,69	0,98	1,25	0,46	0,24

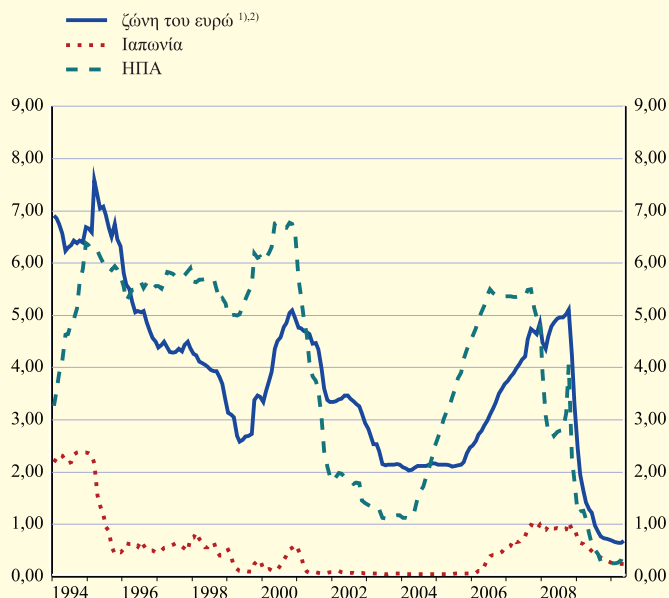
Δ23 Επιτόκια της αγοράς χρήματος στη ζώνη του ευρώ ^(1,2)

(μηνιαία στοιχεία, ποσοστά % ετησίως)



Δ24 Επιτόκια 3 μηνών της αγοράς χρήματος

(μηνιαία στοιχεία, ποσοστά % ετησίως)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Πριν από τον Ιανουάριο του 1999 υπολογίζονταν συνθετικά επιτόκια για τη ζώνη του ευρώ από τα εθνικά επιτόκια, με στάθμιση ως προς το ΑΕΠ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

2) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

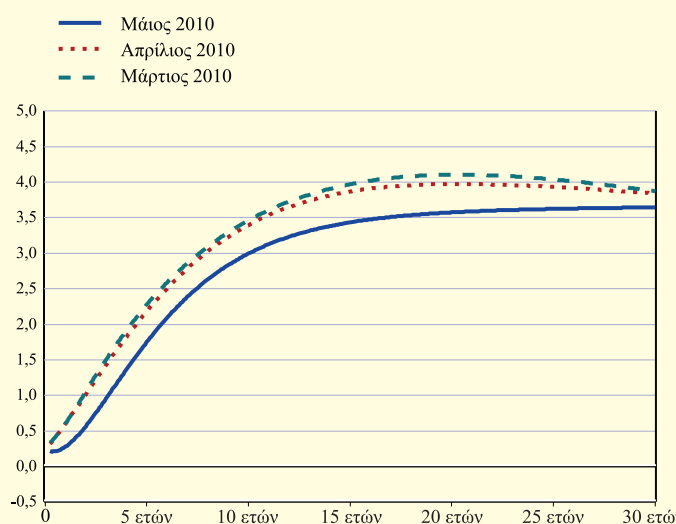
4.7 Καμπύλες αποδόσεων της ζώνης του ευρώ ¹⁾

(ομόλογα διαβάθμισης AAA εκδοθέντα από τις κεντρικές κυβερνήσεις των χωρών της ζώνης του ευρώ, τέλος περιόδου, επιτόκια σε ποσοστά % ετησίως, διαφορές σε εκατοστιαίες μονάδες)

	Τρέχοντα επιτόκια (spot)								Στιγμιαία προθεσμιακά επιτόκια			
	3 μηνών	1 έτους	2 ετών	5 ετών	7 ετών	10 ετών	10 ετών-3 μηνών (διαφορά)	10 ετών-2 ετών (διαφορά)	1 έτους	2 ετών	5 ετών	10 ετών
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	3,85	4,00	4,01	4,11	4,23	4,38	0,52	0,36	4,06	4,02	4,40	4,78
2008	1,75	1,85	2,14	2,95	3,32	3,69	1,94	1,55	2,09	2,76	4,04	4,60
2009	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2009 α' τρ.	0,78	0,88	1,46	2,70	3,23	3,77	3,00	2,31	1,41	2,58	4,24	5,19
β' τρ.	0,62	0,90	1,50	2,85	3,42	3,99	3,37	2,49	1,47	2,67	4,54	5,42
γ' τρ.	0,41	0,70	1,33	2,59	3,12	3,64	3,23	2,31	1,34	2,47	4,14	4,96
δ' τρ.	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2009 α' τρ.	0,33	0,60	1,05	2,28	2,86	3,46	3,13	2,41	1,02	1,98	3,96	5,02
2009 Μάιος	0,79	0,93	1,53	3,00	3,60	4,18	3,39	2,65	1,43	2,77	4,81	5,61
Ιούν.	0,62	0,90	1,50	2,85	3,42	3,99	3,37	2,49	1,47	2,67	4,54	5,42
Ιουλ.	0,49	0,74	1,43	2,68	3,21	3,74	3,26	2,31	1,49	2,62	4,21	5,13
Αύγ.	0,44	0,74	1,46	2,69	3,19	3,68	3,24	2,22	1,55	2,66	4,16	4,95
Σεπτ.	0,41	0,70	1,33	2,59	3,12	3,64	3,23	2,31	1,34	2,47	4,14	4,96
Οκτ.	0,50	0,81	1,43	2,61	3,13	3,68	3,18	2,25	1,49	2,50	4,12	5,11
Νοέμ.	0,44	0,80	1,34	2,49	3,01	3,57	3,13	2,23	1,38	2,32	4,00	5,04
Δεκ.	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2010 Ιαν.	0,28	0,71	1,25	2,48	3,06	3,66	3,38	2,42	1,28	2,25	4,15	5,23
Φεβρ.	0,30	0,54	1,02	2,29	2,88	3,49	3,19	2,46	0,98	2,01	3,99	5,08
Μάρτ.	0,33	0,60	1,05	2,28	2,86	3,46	3,13	2,41	1,02	1,98	3,96	5,02
Απρ.	0,32	0,60	1,01	2,18	2,78	3,40	3,07	2,39	1,00	1,85	3,89	4,94
Μάιος	0,21	0,28	0,57	1,75	2,39	3,00	2,78	2,43	0,47	1,28	3,58	4,46

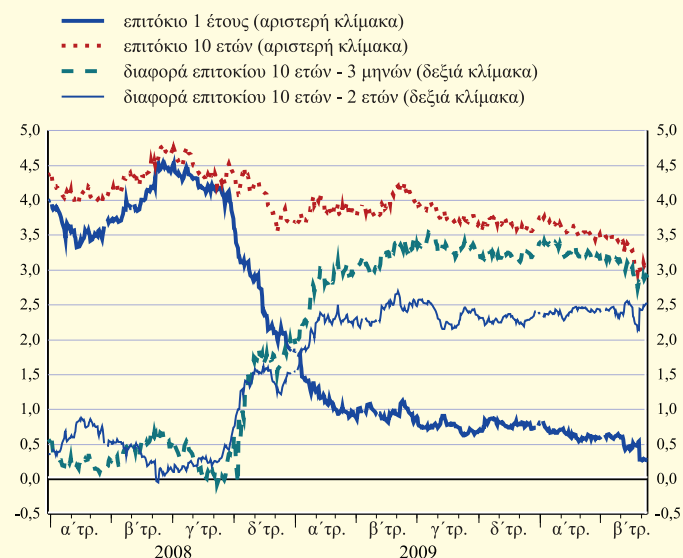
Δ25 Καμπύλες τρεχουσών (spot) αποδόσεων στη ζώνη του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως, τέλος περιόδου)



Δ26 Τρέχοντα επιτόκια (spot) και διαφορές μεταξύ τρεχόντων επιτοκίων στη ζώνη του ευρώ

(ημερήσια στοιχία, επιτόκια σε ποσοστά % ετησίως, διαφορές σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Υπολογισμοί ΕΚΤ βάσει στοιχείων της αγοράς EuroMTS και διαβαθμίσεων του οίκου αξιολόγησης Fitch Ratings.

1) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες, βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

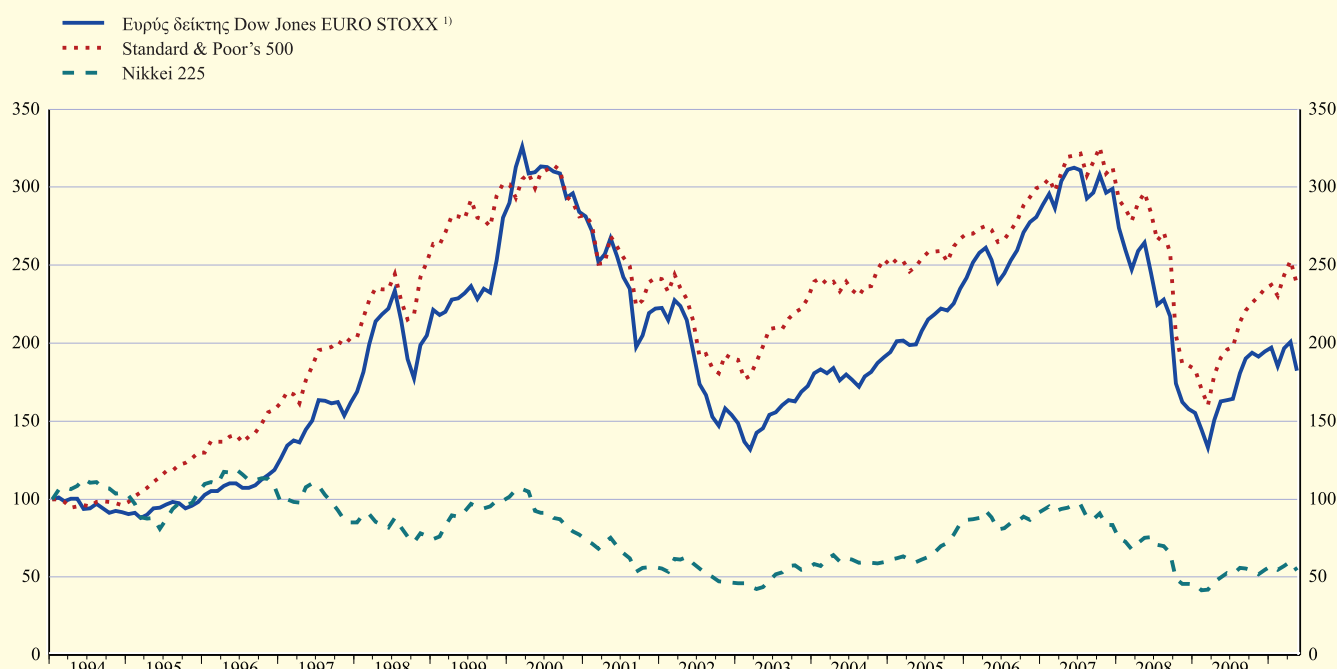
4.8 Χρηματιστηριακοί δείκτες

(επίπεδα δεικτών σε μονάδες, μέσοι όροι περιόδου)

	Δείκτες Dow Jones EURO STOXX ¹⁾												ΗΠΑ	Ιαπωνία	
	Δείκτης αναφοράς		Κυριότεροι κλαδικοί δείκτες												
	Ευρύς	50	Βασικές ύλες	Κατανα- λωτικές υπηρεσίες	Κατανα- λωτικά αγαθά	Πετρέλαιο και φυ- σικό αέριο	Χρηματο- πιστωτικός τομέας	Βιομη- χανία	Τεχνο- λογία	Κοινή ωφέλεια	Τηλεπικοι- νονίες	Υπηρεσίες υγείας	Standard & Poor's 500	Nikkei 225	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2007	416,4	4.315,8	543,8	235,4	366,5	449,6	408,3	488,4	383,4	561,4	492,7	519,2	1.476,5	16.984,4	
2008	313,7	3.319,5	480,4	169,3	290,7	380,9	265,0	350,9	282,5	502,0	431,5	411,5	1.220,7	12.151,6	
2009	234,2	2.521,0	353,2	140,5	244,5	293,5	172,1	269,7	200,7	353,7	380,4	363,5	946,2	9.321,6	
2009	α' τρ.	200,2	2.166,4	293,6	131,6	207,9	272,5	126,3	223,0	175,7	340,6	367,2	345,7	810,1	7.968,8
	β' τρ.	220,5	2.376,6	326,9	136,6	229,5	287,3	158,6	251,0	201,1	337,7	351,5	343,8	892,0	9.274,8
	γ' τρ.	247,2	2.660,6	369,0	142,0	257,1	296,8	192,7	286,0	211,3	361,1	386,0	365,1	994,2	10.117,3
	δ' τρ.	268,1	2.872,7	422,1	151,5	282,8	316,9	209,7	317,7	214,1	375,3	416,5	399,3	1.088,7	9.969,2
2009	α' τρ.	268,0	2.849,0	445,0	159,3	294,9	320,0	195,5	326,7	229,9	372,4	398,8	426,3	1.123,6	10.511,2
2009	Μάιος	225,7	2.426,7	331,6	140,1	233,8	296,0	164,5	259,8	203,1	346,3	348,0	346,7	901,7	9.257,7
	Ιούν.	226,7	2.449,0	341,0	135,3	235,9	298,3	166,8	255,5	204,3	343,8	349,6	357,0	926,1	9.810,3
	Ιούλ.	228,0	2.462,1	337,9	134,8	243,7	288,6	170,6	256,8	198,8	334,7	364,8	352,9	934,1	9.678,3
	Αύγ.	250,7	2.702,7	377,6	142,1	261,8	293,2	198,6	290,3	208,5	365,7	387,2	364,1	1.009,7	10.430,4
	Σεπτ.	264,0	2.827,9	393,3	149,5	266,5	308,7	210,2	312,5	227,2	384,4	407,0	378,8	1.044,6	10.302,9
	Οκτ.	268,7	2.865,5	403,7	150,1	277,5	314,2	216,0	318,4	221,3	375,4	415,0	393,6	1.067,7	10.066,2
	Νοέμ.	265,4	2.843,8	415,4	149,5	280,0	315,3	208,7	313,6	209,9	369,8	414,5	391,5	1.088,1	9.641,0
	Δεκ.	270,1	2.907,6	447,0	155,0	290,9	321,1	204,3	321,0	211,0	380,5	419,8	412,4	1.110,4	10.169,0
	2010	Ιαν.	273,5	2.922,7	449,4	158,9	295,7	329,8	204,6	331,6	223,1	384,1	407,4	425,5	1.123,6
Φεβρ.		257,0	2.727,5	427,9	154,3	285,3	309,8	183,9	312,3	222,7	360,9	386,8	415,0	1.089,2	10.175,1
Μάρτ.		272,6	2.890,5	456,0	164,0	302,4	320,3	197,7	335,0	242,2	372,2	401,9	436,8	1.152,0	10.671,5
Απρ.		278,6	2.937,3	470,9	171,7	313,8	328,6	199,7	349,0	248,8	378,9	396,7	430,0	1.197,3	11.139,8
Μάιος		252,7	2.642,1	431,4	159,6	305,2	295,4	170,8	324,8	221,9	341,7	360,0	401,0	1.125,1	10.104,0

Δ27 Ευρύς δείκτης Dow Jones EURO STOXX, δείκτης Standard & Poor's 500 και δείκτης Nikkei 225

(Ιανουάριος 1994=100, μηνιαίοι μέσοι όροι)



Πηγή: EKT.

1) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

ΤΙΜΕΣ, ΠΑΡΑΓΩΓΗ, ΖΗΤΗΣΗ ΚΑΙ ΑΓΟΡΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ



5.1 ΕνΔΤΚ, λοιπές τιμές και κόστος

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός αν αναγράφεται άλλως)

1. Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή¹⁾

	Σύνολο					Σύνολο (ε.δ., εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενης περιόδου)						Υπομηγματικό στοιχείο: Διοικητικά καθοριζόμενες τιμές ²⁾	
	2005=100	Σύνολο			Υπηρεσίες	Σύνολο	Επεξεργασμένα είδη διατροφής	Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	Βιομηχανικά αγαθά πλην ενέργειας	Ενέργεια (μ. ε.δ.)	Υπηρεσίες	Συνολικός ΕνΔΤΚ πλην διοικητικά καθοριζόμενων τιμών	Διοικητικά καθοριζόμενες τιμές
		Σύνολο	Αγαθά	Υπηρεσίες									
% του συνόλου ³⁾	100,0	100,0	83,1	58,0	42,0	100,0	11,9	7,3	29,3	9,6	42,0	88,9	11,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006	102,2	2,2	1,5	2,3	2,0	-	-	-	-	-	-	2,1	2,5
2007	104,4	2,1	2,0	1,9	2,5	-	-	-	-	-	-	2,1	2,3
2008	107,8	3,3	2,4	3,8	2,6	-	-	-	-	-	-	3,4	2,7
2009	108,1	0,3	1,3	-0,9	2,0	-	-	-	-	-	-	0,1	1,7
2009 α' τρ.	107,4	1,0	1,6	0,1	2,2	-0,2	0,0	0,3	0,1	-4,9	0,5	0,7	2,9
β' τρ.	108,3	0,2	1,5	-1,2	2,2	0,2	0,1	-0,9	0,1	0,7	0,4	0,0	1,8
γ' τρ.	108,0	-0,4	1,2	-1,9	1,8	0,2	0,3	-0,9	0,0	0,8	0,4	-0,6	1,2
δ' τρ.	108,6	0,4	1,0	-0,4	1,7	0,2	0,1	0,0	0,0	0,3	0,4	0,4	0,8
2010 α' τρ.	108,6	1,1	0,9	0,9	1,5	0,5	0,0	0,9	0,0	3,0	0,3	1,2	0,4
2009 Δεκ.	108,9	0,9	1,0	0,5	1,6	0,0	0,2	-0,1	0,1	-0,5	0,1	0,9	0,8
2010 Ιαν.	108,1	1,0	0,9	0,7	1,4	0,2	-0,1	0,3	-0,1	2,1	0,0	1,1	0,4
Φεβρ.	108,4	0,9	0,8	0,6	1,3	0,1	0,0	0,5	0,0	-0,1	0,1	1,0	0,4
Μάρτ.	109,4	1,4	0,9	1,3	1,6	0,4	0,0	0,8	0,0	2,6	0,3	1,6	0,4
Απρ.	109,9	1,5	0,7	1,8	1,2	0,2	0,1	0,3	0,1	2,0	-0,1	1,6	1,2
Μάιος ⁴⁾	.	1,6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Αγαθά						Υπηρεσίες						
	Είδη διατροφής (συμπεριλ. αλκοολούχων ποτών και καπνού)			Βιομηχανικά αγαθά			Στέγαση		Μεταφορές	Επικοινωνίες	Αναψυχή και προσωπικές υπηρεσίες	Διάφορες	
	Σύνολο	Επεξεργασμένα είδη διατροφής	Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	Σύνολο	Σύνολο πλην ενέργειας	Ενέργεια	Μισθώσεις						
% του συνόλου ³⁾	19,2	11,9	7,3	38,9	29,3	9,6	10,2	6,0	6,6	3,3	14,9	7,1	
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
2006	2,4	2,1	2,8	2,3	0,6	7,7	2,5	2,1	2,5	-3,3	2,3	2,3	
2007	2,8	2,8	3,0	1,4	1,0	2,6	2,7	2,0	2,6	-1,9	2,9	3,2	
2008	5,1	6,1	3,5	3,1	0,8	10,3	2,3	1,9	3,9	-2,2	3,2	2,5	
2009	0,7	1,1	0,2	-1,7	0,6	-8,1	2,0	1,8	2,9	-1,0	2,1	2,1	
2009 α' τρ.	2,4	2,1	2,8	-1,1	0,7	-6,1	2,0	1,7	3,6	-1,7	2,7	2,1	
β' τρ.	1,0	1,1	0,8	-2,3	0,7	-10,7	2,1	1,8	3,1	-1,2	2,7	2,0	
γ' τρ.	-0,1	0,6	-1,2	-2,8	0,5	-11,9	2,0	1,8	2,5	-0,6	1,8	2,1	
δ' τρ.	-0,2	0,5	-1,5	-0,5	0,3	-3,2	1,9	1,7	2,5	-0,6	1,4	2,2	
2010 α' τρ.	0,0	0,6	-0,8	1,3	0,1	4,8	1,9	1,6	2,5	-0,5	1,1	1,6	
2009 Νοέμ.	-0,1	0,5	-1,3	-0,4	0,3	-2,4	1,9	1,7	2,4	-0,7	1,3	2,2	
Δεκ.	-0,2	0,7	-1,6	0,8	0,4	1,8	1,9	1,7	2,5	-0,8	1,2	2,2	
2010 Ιαν.	-0,1	0,6	-1,3	1,1	0,1	4,0	1,9	1,7	2,6	-0,9	1,0	1,6	
Φεβρ.	-0,1	0,6	-1,2	0,9	0,1	3,3	1,9	1,6	2,2	-0,4	0,9	1,6	
Μάρτ.	0,3	0,5	-0,1	1,8	0,1	7,2	1,9	1,6	2,7	-0,3	1,4	1,5	
Απρ.	0,7	0,6	0,7	2,3	0,2	9,1	1,9	1,5	2,4	-0,6	0,4	1,4	

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

- 1) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.
- 2) Αυτά τα πειραματικά στατιστικά στοιχεία συνιστούν μόνο προσεγγιστικό δείκτη του διοικητικού καθορισμού των τιμών, καθώς οι μεταβολές των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών δεν μπορούν να απομονωθούν πλήρως από άλλες επιδράσεις. Για μεθοδολογικές σημειώσεις σχετικά με τον εν λόγω δείκτη βλ. στο δικτυακό τόπο της Eurostat (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>).
- 3) Στάθμιση που χρησιμοποιείται το 2010.
- 4) Εκτίμηση με βάση δημοσιεύσεις προσωρινών εθνικών στοιχείων, τα οποία συνήθως καλύπτουν περίπου το 95% της ζώνης του ευρώ, και αρχικές πληροφορίες για τις τιμές της ενέργειας.

5.1 ΕνΔΤΚ, λοιπές τιμές και κόστος

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός αν αναγράφεται άλλως)

2. Τιμές βιομηχανίας, κατασκευών και κατοικιών

	Τιμές παραγωγού στη βιομηχανία εκτός κατασκευών										Κατα- σκευές ¹⁾	Τιμές κα- τοικιών ²⁾
	Σύνολο (2005=100)	Σύνολο	Βιομηχανία εκτός κατασκευών και ενέργειας						Ενέργεια			
			Μετα- ποίηση	Σύνολο	Ενδιάμεσα αγαθά	Κεφαλαι- ακά αγαθά	Καταναλωτικά αγαθά					
							Σύνολο	Διαρκή		Μη διαρκή		
% του συνόλου ³⁾	100,0	100,0	83,0	75,8	30,1	21,9	23,7	2,7	21,0	24,2		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	105,1	5,1	3,5	2,7	4,6	1,6	1,5	1,4	1,4	13,5	4,6	6,6
2007	107,9	2,7	3,0	3,2	4,6	2,2	2,2	2,5	2,2	1,2	4,1	4,5
2008	114,4	6,1	4,8	3,4	3,9	2,1	3,9	2,8	4,1	14,1	3,8	1,5
2009	108,6	-5,1	-5,4	-2,8	-5,3	0,4	-2,0	1,2	-2,4	-11,5	0,1	-3,1
2009 α' τρ.	109,8	-2,0	-4,3	-1,1	-2,7	1,8	-1,0	1,8	-1,4	-4,4	2,6	-
β' τρ.	108,3	-5,7	-6,8	-3,0	-5,8	0,7	-2,0	1,5	-2,5	-13,4	-0,2	-3,1 ⁴⁾
γ' τρ.	108,0	-7,8	-7,4	-4,1	-7,5	-0,1	-2,6	1,0	-3,1	-18,0	-1,7	-
δ' τρ.	108,4	-4,6	-3,0	-3,1	-5,0	-0,6	-2,4	0,5	-2,8	-9,5	-0,2	-3,1 ⁴⁾
2010 α' τρ.	109,6	-0,2	1,7	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	0,3	-0,7	0,1	.	-
2009 Νοέμ.	108,4	-4,4	-2,8	-3,0	-4,9	-0,6	-2,4	0,5	-2,7	-8,7	-	-
Δεκ.	108,5	-2,9	-0,8	-2,3	-3,5	-0,5	-2,0	0,5	-2,3	-5,1	-	-
2010 Ιαν.	109,3	-1,0	0,9	-1,0	-1,6	-0,6	-0,7	0,5	-0,8	-1,6	-	-
Φεβρ.	109,4	-0,4	1,4	-0,5	-0,5	-0,6	-0,5	0,3	-0,6	-0,8	-	-
Μάρτ.	110,1	0,9	2,7	0,1	0,8	-0,4	-0,4	0,3	-0,5	2,9	-	-
Απρ.	111,1	2,8	3,7	1,0	2,7	-0,1	-0,3	0,4	-0,4	7,7	-	-

3. Τιμές βασικών εμπορευμάτων και αποπληθωριστές ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος⁵⁾

	Τιμές πε- τρελαίου ⁶⁾ (ευρώ ανά βαρέλι)	Τιμές μη ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων						Αποπληθωριστές ΑΕΠ								
		Με στάθμιση ως προς τις εισαγωγές ⁴⁾			Με στάθμιση ως προς τη χρήση ⁷⁾			Σύνολο (ε.δ. 2000=100)	Σύνολο	Εγχώρια ζήτηση				Εξαγω- γές ⁸⁾	Εισαγω- γές ⁸⁾	
		Σύνολο	Διατρο- φικά	Μη διατρο- φικά	Σύνολο	Διατρο- φικά	Μη διατρο- φικά			Σύνολο	Ιδιωτική κατανά- λωση	Δημόσια κατανά- λωση	Ακαθάρι- στες επεν- δύσεις πά- γιου κε- φαλαίου			
% του συνόλου		100,0	35,0	65,0	100,0	45,0	55,0									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2006		52,9	27,7	5,8	37,9	24,5	5,9	38,2	113,8	1,9	2,4	2,2	2,0	2,9	2,6	3,8
2007		52,8	7,8	14,3	5,5	5,3	9,4	2,9	116,5	2,4	2,3	2,3	1,7	2,7	1,7	1,4
2008		65,9	2,0	18,5	-4,4	-1,7	9,7	-8,6	119,1	2,2	2,7	2,9	2,6	2,3	2,6	3,7
2009		44,6	-18,5	-8,9	-23,1	-18,0	-11,5	-22,8	120,2	1,0	0,1	-0,2	1,9	-0,8	-3,1	-5,6
2009	α' τρ.	35,1	-29,3	-15,0	-36,1	-28,7	-17,7	-36,9	120,2	1,8	1,0	0,3	2,5	0,6	-1,9	-4,1
	β' τρ.	43,8	-24,5	-11,2	-30,9	-22,5	-10,0	-31,4	120,1	1,0	-0,1	-0,4	1,4	-0,9	-3,5	-6,6
	γ' τρ.	48,1	-18,7	-12,7	-21,5	-18,9	-15,3	-21,4	120,2	0,9	-0,6	-0,8	2,3	-1,7	-4,3	-7,9
	δ' τρ.	51,2	3,2	5,8	1,9	2,5	-0,9	5,1	120,3	0,2	0,0	0,2	1,4	-1,3	-2,7	-3,6
2010	α' τρ.	56,0	29,0	7,5	42,7	27,4	7,5	46,6	120,8	0,5	0,1	1,4	1,0	-0,7	2,1	1,0
2009	Δεκ.	51,6	19,2	16,2	20,9	19,8	11,0	27,2	-	-	-	-	-	-	-	-
2010	Ιαν.	54,0	27,3	8,5	39,2	25,7	7,7	43,1	-	-	-	-	-	-	-	-
	Φεβρ.	54,5	25,4	5,0	38,4	25,0	7,1	42,3	-	-	-	-	-	-	-	-
	Μάρτ.	59,1	34,5	8,9	50,5	31,5	7,7	54,5	-	-	-	-	-	-	-	-
	Απρ.	64,0	51,9	8,1	78,7	43,8	8,8	76,2	-	-	-	-	-	-	-	-
	Μάιος	61,6	51,9	10,6	77,9	43,4	11,4	73,9	-	-	-	-	-	-	-	-

Πηγές: Eurostat, υπολογισμοί της ΕΚΤ βάσει στοιχείων της Eurostat (στήλη 7 του Πίνακα 2, Ενότητα 5.1), υπολογισμοί της ΕΚΤ βάσει στοιχείων της Thomson Financial Datastream (στήλη 1 του Πίνακα 3, Ενότητα 5.1) και υπολογισμοί της ΕΚΤ (στήλη 12 του Πίνακα 2, Ενότητα 5.1 και στήλες 2-7 του Πίνακα 3, Ενότητα 5.1).

1) Τιμές εισροών για κατοικίες.

2) Πειραματικά στοιχεία βάσει μη εναρμονισμένων εθνικών πηγών (βλ. στην ιστοσελίδα <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> για περισσότερες λεπτομέρειες).

3) Το 2005.

4) Τα τριμηνιαία στοιχεία για το β' και το δ' τρίμηνο αφορούν τους εξαμηνιαίους μέσους όρους του πρώτου και δεύτερου εξαμήνου του έτους αντίστοιχα. Επειδή ορισμένα εθνικά στοιχεία δημοσιεύονται μόνο σε ετήσια βάση, τα εξαμηνιαία στοιχεία αποτελούν εν μέρει εκτιμήσεις με βάση τα ετήσια αποτελέσματα. Ως εκ τούτου, η ακρίβεια των εξαμηνιαίων στοιχείων είναι μικρότερη από αυτή των ετήσιων στοιχείων.

5) Αργό εμπλουτισμένο Brent (παράδοση μετά από ένα μήνα).

6) Τιμές σε ευρώ. Στάθμιση ως προς τη διάρθρωση των εισαγωγών της ζώνης του ευρώ την περίοδο 2004-06.

7) Τιμές σε ευρώ. Στάθμιση ως προς την εγχώρια ζήτηση της ζώνης του ευρώ (εγχώρια παραγωγή συν εισαγωγές μείον εξαγωγές) την περίοδο 2004-06. Πειραματικά στοιχεία (βλ. <http://www.ecb.int/stats/intro/html/experiment.en.html> για λεπτομέρειες).

8) Οι αποπληθωριστές των εξαγωγών και των εισαγωγών αφορούν αγαθά και υπηρεσίες και περιλαμβάνουν το διασυνοριακό εμπόριο εντός της ζώνης του ευρώ.

5.1 ΕνΔΤΚ, λοιπές τιμές και κόστος

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, αν αναγράφεται άλλως)

4. Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό και παραγωγικότητα της εργασίας

(με εποχική διόρθωση)

	Σύνολο (2000=100)	Σύνολο	Κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας					Δημόσια διοίκηση, εκπαίδευση, υγεία και λοιπές υπηρεσίες
			Γεωργία, θήρα, δασκομία και αλιεία	Ορυχεία, μεταποίηση και ενέργεια	Κατασκευές	Εμπόριο, επισκευές, ξενοδοχεία και εστιατόρια, μεταφορές και επικοινωνίες	Χρηματοπιστ. υπη- ρεσίες, υπηρεσίες διαχειρ. ακίν. περι- ουσίας, υπηρεσίες εκμίσθωσης και επι- χειρημ. υπηρεσίες	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ¹⁾								
2006	110,0	1,0	1,4	-0,5	3,4	0,6	2,2	2,0
2007	111,7	1,6	2,0	0,7	4,1	0,7	2,4	1,6
2008	115,5	3,4	-0,2	3,7	3,2	3,2	3,2	2,9
2009	119,9	3,8	-0,7	10,1	1,5	5,0	0,8	2,4
2008 δ' τρ.	118,2	4,8	-0,7	10,0	3,1	5,3	2,4	2,9
2009 α' τρ.	120,2	5,9	-0,7	16,4	2,3	7,4	0,7	3,1
β' τρ.	120,3	4,7	-0,3	14,1	1,2	6,1	1,3	1,6
γ' τρ.	119,8	3,4	-1,6	8,7	0,6	3,8	0,4	3,3
δ' τρ.	119,7	1,3	-1,1	1,4	1,6	2,4	0,7	1,7
Μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό								
2006	114,9	2,3	3,2	3,4	3,5	1,7	2,3	1,7
2007	117,8	2,5	3,9	2,9	2,7	2,1	2,4	2,5
2008	121,6	3,2	2,8	3,0	4,5	2,7	2,4	3,7
2009	123,4	1,5	3,2	0,4	2,8	1,5	1,3	2,2
2008 δ' τρ.	122,6	2,9	1,9	2,8	4,3	2,9	1,8	3,3
2009 α' τρ.	122,6	1,8	3,0	0,5	2,9	2,4	0,6	2,9
β' τρ.	123,1	1,4	3,4	0,1	3,3	2,1	1,8	1,5
γ' τρ.	123,7	1,4	3,4	0,4	2,8	0,5	1,3	2,8
δ' τρ.	124,1	1,2	2,8	0,5	2,4	1,1	1,9	1,7
2) Παραγωγικότητα της εργασίας ²⁾								
2006	104,5	1,3	1,8	4,0	0,1	1,1	0,1	-0,4
2007	105,5	1,0	1,9	2,2	-1,4	1,4	0,0	0,9
2008	105,3	-0,2	3,1	-0,7	1,3	-0,5	-0,8	0,7
2009	102,9	-2,3	3,9	-8,9	1,3	-3,3	0,6	-0,2
2008 δ' τρ.	103,7	-1,8	2,6	-6,5	1,2	-2,3	-0,6	0,4
2009 α' τρ.	101,9	-3,9	3,8	-13,7	0,5	-4,7	-0,2	-0,2
β' τρ.	102,4	-3,1	3,8	-12,3	2,1	-3,7	0,4	-0,1
γ' τρ.	103,3	-2,0	5,1	-7,6	2,2	-3,2	0,9	-0,4
δ' τρ.	103,7	0,0	4,0	-0,9	0,7	-1,3	1,2	0,0

5. Ωριαίο κόστος εργασίας³⁾

	Σύνολο (ε.δ., 2008=100)	Σύνολο	Κατά συνιστώσα		Κατά επιλεγμένο κλάδο οικονομικής δραστηριότητας			Υπομνηματικό στοιχείο: Δείκτης συμβατικών αποδοχών ⁴⁾
			Μισθοί και ημερομίσθια	Εργοδοτικές εισφορές κοινω- νικής ασφάλισης	Ορυχεία, μεταποίηση και ενέργεια	Κατασκευές	Υπηρεσίες	
	1	2	3	4	5	6	7	8
% του συνόλου ⁵⁾	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
2006	94,3	2,3	2,3	2,2	3,4	1,3	1,8	2,3
2007	96,6	2,5	2,8	1,4	2,2	2,7	2,6	2,1
2008	100,0	3,5	3,5	3,3	3,9	4,2	3,1	3,2
2009	103,3	3,3	3,1	3,9	4,1	3,7	2,8	2,6
2009 α' τρ.	102,2	3,6	3,4	4,6	5,0	3,5	2,8	3,2
β' τρ.	103,2	4,3	4,1	4,7	5,5	4,5	3,6	2,8
γ' τρ.	103,5	3,0	2,8	3,5	4,4	3,0	2,2	2,3
δ' τρ.	104,1	2,2	2,0	2,7	1,4	3,7	2,4	2,1
2010 α' τρ.	.	.	.	.	.	.	.	1,7

Πηγές: Eurostat, υπολογισμοί της ΕΚΤ βάσει στοιχείων της Eurostat, (Πίνακας 4, Ενότητα 5.1 και στήλη 7 του Πίνακα 5, Ενότητα 5.1) και υπολογισμοί της ΕΚΤ (στήλη 8 του Πίνακα 5, Ενότητα 5.1).

1) Μισθολογική δαπάνη (σε τρέχουσες τιμές) ανά μισθωτό προς προστιθέμενη αξία (σε όρους όγκου) ανά απασχολούμενο.

2) Προστιθέμενη αξία (σε όρους όγκου) ανά απασχολούμενο.

3) Ωριαίο κόστος εργασίας για το σύνολο της οικονομίας, πλην της γεωργίας, της δημόσιας διοίκησης, της εκπαίδευσης, της υγείας και των υπηρεσιών που δεν κατατάσσονται αλλού. Λόγω διαφορών κάλυψης, οι εκτιμήσεις για τις επιμέρους συνιστώσες ενδέχεται να μη συμφωνούν με το σύνολο.

4) Πειραματικά στοιχεία (βλ. <http://www.ecb.int/stats/intro/html/experiment.en.html> για περισσότερες λεπτομέρειες).

5) Το 2008.

5.2 Παραγωγή και ζήτηση

1. ΑΕΠ και συνιστώσες της δαπάνης

	ΑΕΠ								
	Σύνολο	Εγχώρια ζήτηση					Ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών ¹⁾		
		Σύνολο	Ιδιωτική κατανάλωση	Δημόσια κατανάλωση	Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	Μεταβολές αποθεμάτων ²⁾	Σύνολο	Εξαγωγές ¹⁾	Εισαγωγές ¹⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Τρέχουσες τιμές (δισεκ. ευρώ, με εποχική διόρθωση)									
2006	8.557,6	8.460,1	4.869,8	1.733,3	1.832,2	24,8	97,5	3.451,7	3.354,2
2007	9.007,6	8.867,2	5.063,0	1.802,9	1.968,5	32,7	140,4	3.733,6	3.593,2
2008	9.252,9	9.152,9	5.225,1	1.891,9	1.997,5	38,4	100,0	3.861,6	3.761,6
2009	8.964,5	8.845,9	5.156,4	1.979,3	1.766,6	-56,4	118,6	3.247,2	3.128,6
2009 α' τρ.	2.237,4	2.220,9	1.284,7	488,3	453,4	-5,5	16,5	807,6	791,1
β' τρ.	2.233,2	2.203,4	1.286,6	493,4	443,5	-20,1	29,8	791,6	761,8
γ' τρ.	2.244,8	2.211,7	1.287,5	499,7	437,6	-13,2	33,1	814,5	781,5
δ' τρ.	2.249,1	2.209,9	1.297,6	497,8	432,1	-17,5	39,2	833,4	794,3
2010 α' τρ.	2.261,8	2.229,7	1.302,5	503,2	427,4	-3,3	32,1	873,9	841,7
ποσοστό % του ΑΕΠ									
2009	100,0	98,7	57,5	22,1	19,7	-0,6	1,3	-	-
Αλυσωτοί δείκτες όγκου (τιμές προηγούμενου έτους, με εποχική διόρθωση ³⁾)									
τριμηνιαίες εκατοστιαίες μεταβολές									
2009 α' τρ.	-2,5	-2,4	-0,6	0,7	-5,1	-	-	-8,4	-8,1
β' τρ.	-0,1	-0,7	0,1	0,7	-1,7	-	-	-1,1	-2,7
γ' τρ.	0,4	0,4	-0,2	0,7	-1,0	-	-	2,8	2,8
δ' τρ.	0,1	-0,1	0,2	0,0	-1,3	-	-	1,7	1,2
2010 α' τρ.	0,2	0,7	-0,1	0,6	-1,1	-	-	2,5	4,0
ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές									
2006	3,0	2,9	2,0	2,1	5,4	-	-	8,5	8,5
2007	2,8	2,4	1,6	2,3	4,7	-	-	6,3	5,5
2008	0,6	0,6	0,3	2,2	-0,6	-	-	1,0	1,0
2009	-4,1	-3,5	-1,2	2,6	-10,9	-	-	-13,3	-12,0
2009 α' τρ.	-5,2	-3,7	-1,7	2,8	-11,4	-	-	-16,4	-13,3
β' τρ.	-4,9	-3,8	-1,2	2,8	-11,6	-	-	-17,0	-14,7
γ' τρ.	-4,1	-3,5	-1,3	3,0	-11,4	-	-	-13,6	-12,5
δ' τρ.	-2,1	-2,8	-0,5	2,1	-8,9	-	-	-5,2	-7,0
2010 α' τρ.	0,6	0,3	0,0	2,0	-5,0	-	-	6,0	5,3
συμβολή στην τριμηνιαία εκατοστιαία μεταβολή του ΑΕΠ σε εκατοστιαίες μονάδες									
2009 α' τρ.	-2,5	-2,4	-0,4	0,1	-1,1	-1,1	-0,1	-	-
β' τρ.	-0,1	-0,7	0,0	0,2	-0,4	-0,6	0,6	-	-
γ' τρ.	0,4	0,4	-0,1	0,1	-0,2	0,5	0,0	-	-
δ' τρ.	0,1	-0,1	0,1	0,0	-0,3	0,1	0,2	-	-
2010 α' τρ.	0,2	0,7	-0,1	0,1	-0,2	0,8	-0,5	-	-
συμβολή στην ετήσια εκατοστιαία μεταβολή του ΑΕΠ σε εκατοστιαίες μονάδες									
2006	3,0	2,8	1,2	0,4	1,1	0,1	0,1	-	-
2007	2,8	2,4	0,9	0,5	1,0	0,0	0,4	-	-
2008	0,6	0,6	0,2	0,4	-0,1	0,1	0,0	-	-
2009	-4,1	-3,4	-0,7	0,5	-2,4	-0,9	-0,7	-	-
2009 α' τρ.	-5,2	-3,6	-0,9	0,6	-2,5	-0,8	-1,5	-	-
β' τρ.	-4,9	-3,7	-0,6	0,6	-2,5	-1,1	-1,2	-	-
γ' τρ.	-4,1	-3,4	-0,7	0,6	-2,5	-0,8	-0,6	-	-
δ' τρ.	-2,1	-2,8	-0,3	0,4	-1,9	-1,1	0,7	-	-
2010 α' τρ.	0,6	0,3	0,0	0,4	-1,0	0,9	0,3	-	-

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Οι εξαγωγές και οι εισαγωγές καλύπτουν τα αγαθά και τις υπηρεσίες και συμπεριλαμβάνουν το διασυνοριακό εμπόριο εντός της ζώνης του ευρώ. Δεν συμφωνούν πλήρως με την Ενότητα 3.1, τον Πίνακα 1 της Ενότητας 7.1, τον Πίνακα 3 της Ενότητας 7.2 ή τους Πίνακες 1 ή 3 της Ενότητας 7.5.

2) Συμπεριλαμβάνεται η κτήση μείον διάθεση τιμαλφών.

3) Τα ετήσια στοιχεία δεν είναι διορθωμένα ως προς τον αριθμό των εργάσιμων ημερών.

5.2 Παραγωγή και ζήτηση

2. Προστιθέμενη αξία κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας

	Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (βασικές τιμές)							Φόροι μείον επιδότησεις προϊόντων
	Σύνολο	Γεωργία, θήρα, δασοκομία και αλιεία	Ορυχεία, μεταποίηση και ενέργεια	Κατασκευές	Εμπόριο, επισκευές, ξενοδοχεία και εστιατόρια, μεταφορές και επικοινωνίες	Χρηματοπιστ. υπηρεσίες, υπηρεσίες διαχειρ. ακίν. περιουσίας, υπηρεσίες εκμίσθωσης και επιχειρημ. υπηρεσίες	Δημόσια διοίκηση, εκπαίδευση, υγεία και λοιπές υπηρεσίες	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Τρέχουσες τιμές (δισεκ. ευρώ, με εποχική διόρθωση)							
2006	7.643,7	140,7	1.564,8	477,3	1.593,9	2.135,9	1.731,1	913,9
2007	8.049,0	150,9	1.643,2	510,3	1.668,2	2.271,8	1.804,6	958,6
2008	8.307,2	146,6	1.655,7	533,3	1.727,9	2.359,7	1.884,0	945,7
2009	8.072,1	129,8	1.431,5	515,1	1.667,7	2.369,3	1.958,7	892,4
2009 α' τρ.	2.014,6	33,9	357,0	131,1	416,6	591,5	484,5	222,8
β' τρ.	2.011,9	32,6	353,5	129,4	416,6	591,9	487,8	221,3
γ' τρ.	2.021,2	31,5	359,9	128,2	417,5	592,1	492,0	223,6
δ' τρ.	2.024,4	31,8	361,0	126,3	417,0	593,8	494,4	224,7
2010 α' τρ.	2.041,2	32,9	368,9	123,6	418,2	600,0	497,6	220,7
	ποσοστό % της προστιθέμενης αξίας							
2009	100,0	1,6	17,7	6,4	20,7	29,4	24,3	-
	Αλυσωτοί δείκτες όγκου (τιμές προηγούμενου έτους, με εποχική διόρθωση ¹⁾)							
	τριμηνιαίες εκατοστιαίες μεταβολές							
2009 α' τρ.	-2,6	0,9	-8,3	-1,3	-3,3	-1,0	0,1	-1,7
β' τρ.	-0,2	0,2	-1,1	-1,1	-0,1	-0,1	0,6	0,3
γ' τρ.	0,3	0,7	2,1	-1,3	0,1	-0,2	0,1	1,0
δ' τρ.	0,1	-0,4	0,3	-1,3	0,0	0,1	0,3	0,4
2010 α' τρ.	0,5	0,0	2,2	-2,7	-0,1	0,6	0,5	-2,3
	ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές							
2006	2,9	0,0	3,6	2,8	2,7	4,1	1,4	3,3
2007	3,0	0,4	2,5	2,3	3,4	4,1	2,1	0,9
2008	0,8	1,7	-0,7	-0,9	0,8	1,4	1,7	-1,3
2009	-4,3	1,2	-13,6	-5,7	-5,0	-1,6	1,3	-2,7
2009 α' τρ.	-5,2	1,2	-16,6	-6,6	-5,9	-1,6	1,2	-4,9
β' τρ.	-5,1	1,3	-16,7	-5,6	-5,6	-1,9	1,5	-3,5
γ' τρ.	-4,3	2,0	-13,3	-5,4	-5,1	-1,9	1,2	-2,5
δ' τρ.	-2,3	1,4	-7,1	-4,9	-3,2	-1,1	1,2	0,0
2010 α' τρ.	0,7	0,4	3,5	-6,2	-0,1	0,5	1,6	-0,6
	συμβολή στην τριμηνιαία εκατοστιαία μεταβολή της προστιθέμενης αξίας σε εκατοστιαίες μονάδες							
2009 α' τρ.	-2,6	0,0	-1,6	-0,1	-0,7	-0,3	0,0	-
β' τρ.	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	-
γ' τρ.	0,3	0,0	0,4	-0,1	0,0	0,0	0,0	-
δ' τρ.	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	-
2010 α' τρ.	0,5	0,0	0,4	-0,2	0,0	0,2	0,1	-
	συμβολή στην ετήσια εκατοστιαία μεταβολή της προστιθέμενης αξίας σε εκατοστιαίες μονάδες							
2006	2,9	0,0	0,7	0,2	0,6	1,1	0,3	-
2007	3,0	0,0	0,5	0,1	0,7	1,2	0,5	-
2008	0,8	0,0	-0,1	-0,1	0,2	0,4	0,4	-
2009	-4,3	0,0	-2,7	-0,4	-1,0	-0,5	0,3	-
2009 α' τρ.	-5,2	0,0	-3,4	-0,4	-1,2	-0,4	0,3	-
β' τρ.	-5,1	0,0	-3,4	-0,4	-1,2	-0,5	0,3	-
γ' τρ.	-4,3	0,0	-2,6	-0,3	-1,1	-0,5	0,3	-
δ' τρ.	-2,3	0,0	-1,3	-0,3	-0,7	-0,3	0,3	-
2010 α' τρ.	0,7	0,0	0,6	-0,4	0,0	0,1	0,4	-

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Τα ετήσια στοιχεία δεν είναι διορθωμένα ως προς τον αριθμό των εργάσιμων ημερών.

5.2 Παραγωγή και ζήτηση

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, αν αναγράφεται άλλως)

3. Βιομηχανική παραγωγή

	Σύνολο	Βιομηχανία εκτός κατασκευών									Κατασκευές	
		Σύνολο (ε.δ., 2005=100)	Σύνολο	Βιομηχανία εκτός κατασκευών και ενέργειας						Ενέργεια		
				Μεταποίηση	Σύνολο	Ενδιάμεσα αγαθά	Κεφαλαιακά αγαθά	Καταναλωτικά αγαθά				
								Σύνολο	Διαρκή			Μη διαρκή
% του συνόλου ¹⁾	100,0	78,0	78,0	69,4	68,8	28,2	22,1	18,5	2,6	15,9	9,1	22,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	3,2	108,1	3,7	4,1	4,3	3,7	6,6	2,3	1,4	2,5	-0,9	1,2
2008	-2,3	106,1	-1,7	-1,9	-1,9	-3,4	-0,1	-2,0	-5,7	-1,4	0,3	-4,4
2009	-13,9	90,3	-15,1	-16,1	-16,5	-19,2	-21,3	-5,0	-17,5	-3,0	-5,7	-8,2
2009 β' τρ.	-16,9	88,8	-18,8	-19,7	-20,1	-24,3	-24,7	-5,9	-21,2	-3,3	-8,9	-7,5
γ' τρ.	-13,8	89,6	-14,5	-15,3	-15,9	-18,3	-21,4	-4,0	-18,4	-1,9	-6,1	-9,1
δ' τρ.	-7,5	91,5	-7,6	-8,1	-8,6	-6,8	-14,3	-2,6	-10,2	-1,4	-3,8	-6,1
2010 α' τρ.	1,4	95,1	4,3	4,6	4,5	7,7	2,6	2,3	-0,1	2,6	2,8	-10,7
2009 Οκτ.	-10,5	90,5	-11,3	-11,9	-12,5	-12,3	-17,7	-4,8	-14,4	-3,2	-4,9	-6,6
Νοέμ.	-7,3	91,7	-7,0	-7,2	-7,5	-5,8	-13,4	-1,9	-7,9	-1,0	-5,1	-7,5
Δεκ.	-4,0	92,5	-4,0	-4,4	-4,8	-0,2	-11,5	-0,8	-7,3	0,1	-1,8	-3,8
2010 Ιαν.	-0,8	94,2	1,6	1,7	2,0	4,4	-0,3	0,5	-2,7	0,9	0,8	-10,8
Φεβρ.	0,2	94,9	4,0	4,3	4,3	7,0	3,1	1,9	0,9	2,0	2,0	-15,3
Μάρτ.	4,4	96,3	7,2	7,5	7,1	11,4	4,6	4,3	1,2	4,8	5,9	-6,4
	μηνιαίες εκατοστιαίες μεταβολές (ε.δ.)											
2009 Οκτ.	0,3	-	0,3	0,0	-0,3	1,2	-0,6	-1,1	0,1	-1,3	1,5	0,1
Νοέμ.	0,8	-	1,3	1,5	1,5	0,8	1,6	1,4	2,0	1,0	-2,4	-1,2
Δεκ.	0,5	-	0,8	0,3	-0,2	-1,2	0,0	0,4	-1,5	0,7	3,1	0,2
2010 Ιαν.	1,2	-	1,9	1,8	2,1	1,2	-0,8	0,5	2,2	0,3	2,8	-2,0
Φεβρ.	-1,1	-	0,7	0,7	0,1	1,0	0,6	0,1	0,4	0,1	-0,8	-7,0
Μάρτ.	2,9	-	1,4	1,6	1,2	0,3	1,5	0,7	-0,2	1,3	0,3	7,0

4. Νέες παραγγελίες και κύκλος εργασιών στη βιομηχανία, λιανικές πωλήσεις και επιβατικά αυτοκίνητα για πρώτη φορά σε κυκλοφορία

	Νέες παραγγελίες στη βιομηχανία		Κύκλος εργασιών στη βιομηχανία		Λιανικές πωλήσεις (εκτός καυσίμων κίνησης)							Επιβατικά αυτοκίνητα για πρώτη φορά σε κυκλοφορία		
	Μεταποίηση ²⁾ (τρέχουσες τιμές)		Μεταποίηση (τρέχουσες τιμές)		Τρέχουσες τιμές	Σταθερές τιμές								
	Σύνολο (ε.δ., 2005=100)	Σύνολο	Σύνολο (ε.δ., 2005=100)	Σύνολο		Σύνολο	Σύνολο (ε.δ., 2005=100)	Σύνολο	Είδη δια- τροφής, ποτά, καπνός	Λοιπά πλην ειδών διατροφής			Σύνολο (ε.δ.) χιλιάδες ³⁾	Σύνολο
										Υφαντουρ- γία, ένδυση, υπόδηση	Οικιακός εξοπλι- σμός			
% του συνόλου ¹⁾	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	42,9	57,1	9,9	13,9			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2007	119,8	8,6	115,1	6,5	2,6	104,3	1,8	0,0	3,1	4,0	3,1	968	-0,6	
2008	113,1	-5,3	116,9	1,9	1,7	103,4	-0,8	-1,9	-0,1	-1,8	-1,9	896	-7,0	
2009	87,6	-22,8	95,5	-18,5	-2,6	101,7	-1,7	-1,5	-1,9	-1,2	-3,7	925	3,2	
2009 β' τρ.	84,2	-30,6	93,7	-23,4	-3,0	101,8	-2,0	-1,4	-2,4	-2,1	-5,4	942	0,2	
γ' τρ.	90,5	-21,4	96,0	-18,9	-3,4	101,5	-1,8	-1,3	-2,4	-2,8	-3,0	962	10,1	
δ' τρ.	92,2	-2,8	97,5	-9,2	-1,5	101,8	-0,5	-0,3	-0,6	0,4	-0,7	968	20,7	
2010 α' τρ.	95,5	13,8	101,0	6,4	0,5	101,9	0,6	1,2	0,5	3,2	0,8	897	7,4	
2009 Νοέμ.	92,6	-0,4	98,0	-6,9	-2,6	101,4	-1,6	-1,3	-1,7	-3,9	-1,7	970	34,3	
Δεκ.	93,9	9,7	97,8	-2,9	-0,4	102,1	0,3	0,9	0,0	1,9	0,3	954	19,8	
2010 Ιαν.	92,5	7,5	99,3	1,1	-0,9	101,8	-0,2	0,7	-0,6	2,3	-1,5	863	8,3	
Φεβρ.	94,3	12,6	100,4	6,1	0,2	101,8	0,4	0,6	0,4	2,0	0,6	884	2,9	
Μάρτ.	99,6	20,3	103,3	11,0	2,0	102,2	1,7	2,0	1,7	5,3	3,1	944	10,2	
Απρ.	.	.	.	.	0,2	101,0	-1,3	-1,8	-1,1	.	.	830	-10,1	
	μηνιαίες εκατοστιαίες μεταβολές (ε.δ.)													
2009 Δεκ.	-	1,3	-	-0,2	0,9	-	0,8	0,7	0,7	2,3	1,1	-	-1,6	
2010 Ιαν.	-	-1,5	-	1,5	-0,3	-	-0,3	-0,2	-0,3	1,3	-1,4	-	-9,6	
Φεβρ.	-	2,0	-	1,1	0,1	-	0,0	-0,1	0,0	-1,0	0,5	-	2,4	
Μάρτ.	-	5,5	-	2,9	0,6	-	0,4	0,1	0,5	2,0	1,1	-	6,9	
Απρ.	-	.	-	.	-0,7	-	-1,2	-1,1	-1,1	.	.	-	-12,1	

Πηγές: Eurostat, πλην των στηλών 12 και 13 του Πίνακα 4 στην Ενότητα 5.2 (υπολογισμοί της ΕΚΤ βάσει στοιχείων της Ευρωπαϊκής Ένωσης Κατασκευαστών Αυτοκινήτων).

1) Το 2005.

2) Συμπεριλαμβάνονται μεταποιητικοί κλάδοι που λειτουργούν κυρίως βάσει παραγγελιών, οι οποίοι αντιπροσώπευαν το 61,2% της συνολικής μεταποίησης το 2005.

3) Τα ετήσια και τα τριμηνιαία στοιχεία αποτελούν το μέσο όρο των μηνιαίων στοιχείων της περιόδου αναφοράς.

5.2 Παραγωγή και ζήτηση

(διαφορές ποσοστών θετικών και αρνητικών απαντήσεων,¹⁾ εκτός αν αναγράφεται άλλως, με εποχική διόρθωση)

5. Έρευνες Επιχειρήσεων²⁾ και Καταναλωτών

	Δείκτης οικονομικού κλίματος ³⁾ (μακροπρό- θεσμος μέσος όρος =100)	Μεταποίηση				Δείκτης εμπιστοσύνης των καταναλωτών					
		Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία				Βαθμός χρη- σιμοποίησης παραγωγικού δυναμικού ⁴⁾ (ποσοστά %)	Σύνολο ⁵⁾	Χρηματο- οικονομική κατάσταση το επόμενο 12μηνο	Οικονομική κατάσταση το επόμενο 12μηνο	Ανεργία το επόμενο 12μηνο	Αποτα- μίευση το επόμενο 12μηνο
		Σύνολο ⁵⁾	Παραγγελίες	Αποθέματα τελικών προϊόντων	Προσδοκίες παραγωγής						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006	107,2	2	0	6	13	83,2	-9	-3	-9	15	-9
2007	109,2	5	5	5	13	84,2	-5	-2	-4	5	-8
2008	93,5	-9	-15	11	-2	81,8	-18	-10	-25	24	-14
2009	80,8	-28	-56	14	-15	71,1	-25	-7	-26	56	-10
2009 α' τρ.	71,5	-36	-56	20	-31	72,4	-33	-11	-41	64	-14
β' τρ.	75,6	-33	-62	18	-20	69,9	-28	-9	-34	59	-11
γ' τρ.	84,1	-26	-58	12	-9	70,3	-21	-5	-20	51	-9
δ' τρ.	91,9	-19	-50	7	1	71,7	-17	-3	-11	48	-7
2010 α' τρ.	96,6	-12	-41	2	7	73,9	-17	-4	-11	46	-7
2009 Δεκ.	94,1	-16	-47	5	3	-	-16	-3	-10	46	-5
2010 Ιαν.	96,0	-14	-44	3	5	72,3	-16	-3	-9	46	-6
Φεβρ.	95,9	-13	-42	4	7	-	-17	-4	-12	47	-7
Μάρτ.	97,9	-10	-39	0	9	-	-17	-5	-12	46	-7
Απρ.	100,6	-7	-32	-1	9	75,5	-15	-5	-12	36	-8
Μάιος	98,4	-6	-28	1	10	-	-18	-7	-21	34	-10

	Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές			Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο				Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις υπηρεσίες			
	Σύνολο ⁵⁾	Παραγγελίες	Προσδοκίες απασχόλησης	Σύνολο ⁵⁾	Τρέχουσα κατάσταση εργασιών	Όγκος αποθεμάτων	Αναμενόμενη κατάσταση εργασιών	Σύνολο ⁵⁾	Επιχειρημα- τικό κλίμα	Ζήτηση τελευταίων μηνών	Ζήτηση τους ερχόμενους μήνες
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2006	1	-4	6	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	0	-7	7	1	5	15	13	20	16	19	24
2008	-13	-20	-6	-7	-6	17	2	2	-5	4	7
2009	-31	-40	-22	-15	-21	11	-15	-16	-22	-16	-9
2009 α' τρ.	-31	-36	-26	-19	-21	15	-20	-24	-33	-21	-18
β' τρ.	-33	-42	-24	-17	-23	9	-19	-22	-29	-23	-15
γ' τρ.	-31	-41	-22	-14	-19	10	-13	-12	-18	-13	-5
δ' τρ.	-28	-40	-16	-12	-19	10	-7	-4	-8	-8	3
2010 α' τρ.	-27	-37	-17	-7	-9	8	-2	0	-4	-2	7
2009 Δεκ.	-28	-40	-17	-10	-15	9	-6	-3	-7	-6	5
2010 Ιαν.	-29	-38	-20	-5	-6	8	-2	-1	-6	-2	5
Φεβρ.	-29	-39	-18	-9	-12	9	-5	1	-2	-3	7
Μάρτ.	-25	-35	-14	-6	-9	9	-1	1	-3	-1	8
Απρ.	-25	-37	-13	-1	-1	8	4	6	0	5	11
Μάιος	-28	-40	-17	-5	-6	11	1	3	-1	3	8

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΓΔ Οικονομικών και Χρηματοπιστωτικών Υποθέσεων).

- 1) Διαφορές μεταξύ του ποσοστού των ερωτηθέντων που απάντησαν θετικά και του ποσοστού των ερωτηθέντων που απάντησαν αρνητικά.
- 2) Από το Μάιο του 2010 και εξής τα στοιχεία αφορούν τη νέα έκδοση της ταξινόμησης των οικονομικών δραστηριοτήτων της Ευρωπαϊκής Ένωσης ("NACE αναθεώρηση 2").
- 3) Ο δείκτης οικονομικού κλίματος αποτελείται από τους δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία, στις υπηρεσίες, στις κατασκευές και στο λιανικό εμπόριο και από το δείκτη εμπιστοσύνης των καταναλωτών. Ο συντελεστής στάθμισης του δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών είναι: 40% (βιομηχανία), 30% (υπηρεσίες) και από 5% (κατασκευές και λιανικό εμπόριο). Ο αντίστοιχος συντελεστής του δείκτη εμπιστοσύνης των καταναλωτών είναι 20%. Τιμές δείκτη οικονομικού κλίματος άνω (κάτω) του 100 υποδηλώνουν οικονομικό κλίμα άνω (κάτω) του μέσου όρου, όπως υπολογίζεται για την περίοδο από το 1990 έως το 2008.
- 4) Τα στοιχεία συλλέγονται κάθε Ιανουάριο, Απρίλιο, Ιούλιο και Οκτώβριο. Τα τριμηνιαία στοιχεία είναι μέσο όρο δύο διαδοχικών ερευνών. Τα ετήσια στοιχεία συνάγονται από τους τριμηνιαίους μέσους όρους.
- 5) Οι δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών και ο δείκτης εμπιστοσύνης των καταναλωτών υπολογίζονται ως απλοί μέσοι όροι των επιμέρους συνιστωσών τους. Για τον υπολογισμό των δεικτών επιχειρηματικών προσδοκιών και εμπιστοσύνης των καταναλωτών, οι εκτιμήσεις για τα αποθέματα (στήλες 4 και 17) και την ανεργία (στήλη 10) χρησιμοποιούνται με αντίθετο πρόσημο.

5.3 Αγορά εργασίας¹⁾

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός αν αναγράφεται άλλως)

1. Απασχόληση

	Σύνολο οικονομίας		Κατά θέση στο επάγγελμα		Κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας					
	Σύνολο (ε.δ., εκατ.)	Σύνολο	Μισθωτοί	Αυτοαπασχολούμενοι	Γεωργία, θήρα, δασοκομία και αλιεία	Ορυχεία, μεταποίηση και ενέργεια	Κατασκευές	Εμπόριο, επισκευές, ξενοδοχεία και εστιατόρια, μεταφορές και επικοινωνίες	Χρηματοπιστ. υπηρεσίες, υπη- ρεσίες διαχειρ. ακίν. περιουσίας, υπηρεσίες εκμίσ- θωσης και επι- χειρημ. υπηρεσίες	Δημόσια διοί- κηση, εκπαί- δευση, υγεία και λοιπές υπηρεσίες
% του συνόλου ²⁾	100,0	100,0	85,2	14,8	3,9	17,1	7,5	25,7	16,0	29,9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2006	144,166	1,6	1,8	0,8	-1,8	-0,3	2,7	1,6	4,0	1,8
2007	146,731	1,8	2,0	0,8	-1,5	0,2	3,7	2,0	4,1	1,3
2008	147,804	0,7	0,9	-0,3	-1,4	0,0	-2,1	1,3	2,2	0,9
2009	145,028	-1,9	-1,8	-2,1	-2,6	-5,2	-6,9	-1,8	-2,2	1,5
2008 δ' τρ.	147,227	-0,1	0,0	-0,8	-1,1	-1,2	-4,9	0,4	0,5	1,2
2009 α' τρ.	146,077	-1,3	-1,1	-2,1	-2,3	-3,2	-7,1	-1,3	-1,4	1,5
β' τρ.	145,317	-1,9	-1,9	-2,0	-2,5	-5,0	-7,4	-2,0	-2,3	1,6
γ' τρ.	144,543	-2,3	-2,3	-2,2	-3,0	-6,4	-7,5	-1,9	-2,8	1,6
δ' τρ.	144,173	-2,1	-2,0	-2,2	-2,5	-6,2	-5,6	-2,0	-2,2	1,2
τριμηνιαίες εκατοστιαίες μεταβολές (ε.δ.)										
2008 δ' τρ.	-0,542	-0,4	-0,4	-0,3	0,0	-1,1	-2,3	-0,4	-0,5	0,6
2009 α' τρ.	-1,150	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-1,6	-2,3	-0,8	-0,9	0,2
β' τρ.	-0,759	-0,5	-0,5	-0,5	-0,9	-1,8	-1,3	-0,5	-0,8	0,6
γ' τρ.	-0,775	-0,5	-0,5	-0,7	-1,2	-1,7	-1,7	-0,2	-0,5	0,2
δ' τρ.	-0,370	-0,3	-0,3	-0,2	0,5	-1,1	-0,4	-0,5	-0,1	0,2

2. Ανεργία

(με εποχική διόρθωση)

	Σύνολο		Κατά ηλικία ³⁾				Κατά φύλο ⁴⁾			
	Εκατομμύρια	% εργατικού δυναμικού	Ενήλικες		Νέοι		Άνδρες		Γυναίκες	
			Εκατομμύρια	% εργατικού δυναμικού	Εκατομμύρια	% εργατικού δυναμικού	Εκατομμύρια	% εργατικού δυναμικού	Εκατομμύρια	% εργατικού δυναμικού
% του συνόλου ²⁾	100,0		78,4		21,6		53,8		46,2	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2006	12,877	8,3	10,053	7,3	2,824	16,4	6,390	7,5	6,487	9,4
2007	11,679	7,5	9,126	6,6	2,553	14,9	5,737	6,7	5,942	8,5
2008	11,893	7,6	9,268	6,6	2,625	15,4	5,999	6,9	5,894	8,3
2009	14,854	9,4	11,640	8,2	3,214	19,4	7,990	9,2	6,864	9,6
2009 α' τρ.	13,892	8,8	10,794	7,7	3,097	18,4	7,348	8,5	6,544	9,2
β' τρ.	14,763	9,3	11,524	8,2	3,240	19,4	7,954	9,2	6,810	9,5
γ' τρ.	15,253	9,7	11,974	8,5	3,279	19,9	8,234	9,5	7,019	9,8
δ' τρ.	15,508	9,8	12,269	8,7	3,240	19,9	8,425	9,8	7,083	9,9
2010 α' τρ.	15,744	10,0	12,536	8,9	3,209	19,9	8,555	9,9	7,190	10,0
2009 Νοέμ.	15,496	9,8	12,260	8,7	3,236	19,9	8,436	9,8	7,060	9,9
Δεκ.	15,548	9,9	12,339	8,7	3,209	19,7	8,446	9,8	7,102	9,9
2010 Ιαν.	15,657	9,9	12,459	8,8	3,198	19,8	8,524	9,9	7,133	10,0
Φεβρ.	15,741	10,0	12,520	8,8	3,222	20,0	8,570	10,0	7,172	10,0
Μάρτ.	15,835	10,0	12,628	8,9	3,208	19,9	8,570	10,0	7,265	10,1
Απρ.	15,860	10,1	12,642	8,9	3,219	20,0	8,561	10,0	7,299	10,2

Πηγή: Eurostat.

1) Τα στοιχεία για την απασχόληση αναφέρονται σε αριθμό ατόμων και βασίζονται στο ΕΣΛ 95. Τα στοιχεία για την ανεργία αναφέρονται σε αριθμό ατόμων και ακολουθούν τις συστάσεις της ΔΟΕ.

2) Το 2009.

3) Ενήλικες: άτομα 25 ετών και άνω, νέοι: άτομα κάτω των 25 ετών. Ως ποσοστά % του εργατικού δυναμικού για την αντίστοιχη ηλικιακή ομάδα.

4) Ως ποσοστά % του εργατικού δυναμικού για το αντίστοιχο φύλο.

ΔΗΜΟΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ

6.1 Έσοδα, δαπάνες και έλλειμμα/πλεόνασμα¹⁾

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)

1. Ζώνη του ευρώ – έσοδα

	Σύνολο	Τρέχοντα έσοδα									Έσοδα κεφαλαίου		Υπομηματικό στοιχείο:Δημοσιονομική επιβάρυνση ²⁾	
		Άμεσοι φόροι			Έμμεσοι φόροι	Υπέρ οργάνων της ΕΕ	Εισφορές κοινωνικής ασφάλισης	Εργαζομένων		Πωλήσεις	Φόροι κεφαλαίου			
			Νοικοκυριών	Εταιριών				Εργοδοτών						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001	45,7	45,4	12,2	9,4	2,8	13,5	0,5	15,6	8,2	4,7	2,1	0,2	0,3	41,6
2002	45,1	44,8	11,8	9,2	2,5	13,5	0,4	15,6	8,2	4,6	2,1	0,3	0,3	41,2
2003	45,0	44,4	11,4	9,0	2,3	13,5	0,4	15,7	8,3	4,6	2,1	0,6	0,5	41,1
2004	44,5	44,0	11,3	8,7	2,5	13,5	0,3	15,5	8,2	4,5	2,1	0,5	0,4	40,7
2005	44,8	44,3	11,5	8,8	2,7	13,7	0,3	15,4	8,1	4,5	2,2	0,5	0,3	40,9
2006	45,3	45,0	12,1	8,9	3,0	13,9	0,3	15,3	8,1	4,5	2,1	0,3	0,3	41,5
2007	45,4	45,2	12,4	9,1	3,2	13,8	0,3	15,1	8,0	4,4	2,1	0,3	0,3	41,6
2008	44,9	44,7	12,2	9,3	2,8	13,3	0,3	15,3	8,1	4,5	2,1	0,2	0,3	41,0
2009	44,5	44,2	11,4	9,2	2,0	13,1	0,3	15,7	8,3	4,5	2,2	0,3	0,4	40,5

2. Ζώνη του ευρώ – δαπάνες

	Σύνολο	Τρέχουσες δαπάνες								Κεφαλαιακές δαπάνες				Υπομηματικό στοιχείο:Πρωτογενής δαπάνη ³⁾
		Σύνολο	Μισθολογική δαπάνη	Ενδιάμεση κατανάλωση	Τόκοι	Τρέχουσες μεταβιβάσεις				Επενδύσεις	Κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	Εκ μέρους οργάνων της ΕΕ		
							Κοινωνικές παροχές	Επιδότησεις	Εκ μέρους οργάνων της ΕΕ					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2001	47,6	43,7	10,3	4,8	3,8	24,8	21,7	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
2002	47,7	43,9	10,4	4,9	3,5	25,1	22,2	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,2
2003	48,1	44,1	10,5	5,0	3,3	25,4	22,5	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,8
2004	47,5	43,6	10,4	5,0	3,1	25,1	22,3	1,8	0,5	3,9	2,4	1,5	0,1	44,4
2005	47,4	43,5	10,4	5,0	3,0	25,0	22,3	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,4
2006	46,7	42,9	10,2	5,0	2,9	24,8	22,0	1,7	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,1	42,3	10,0	5,0	3,0	24,4	21,6	1,6	0,4	3,8	2,6	1,2	0,0	43,1
2008	46,9	43,1	10,1	5,1	3,0	24,8	22,0	1,6	0,4	3,8	2,5	1,3	0,0	43,9
2009	50,8	46,6	10,8	5,6	2,8	27,3	24,2	1,9	0,5	4,2	2,8	1,4	0,0	48,0

3. Ζώνη του ευρώ – έλλειμμα/πλεόνασμα, πρωτογενές έλλειμμα/πλεόνασμα και δημόσια κατανάλωση

	Έλλειμμα (-)/πλεόνασμα (+)					Πρωτογενές έλλειμμα(-)/πλεόνασμα (+)	Δημόσια κατανάλωση ⁴⁾							Ατομική κατανάλωση
	Σύνολο	Κεντρική κυβέρνηση	Κυβερνήσεις κρατιδίων ομοσπονδιακών κρατών	Τοπική αυτοδιοίκηση	Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης		Σύνολο	Μισθολογική δαπάνη	Ενδιάμεση κατανάλωση	Μεταβιβάσεις σε είδος μέσω παραγωγών της αγοράς	Ανάλογη πάγιο κεφαλαίου	Πωλήσεις (μειών)	Συλλογική κατανάλωση	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001	-1,9	-1,7	-0,4	-0,1	0,3	1,9	19,9	10,3	4,8	4,9	1,8	2,1	8,2	11,7
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	0,9	20,2	10,4	4,9	5,1	1,8	2,1	8,3	12,0
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,2	20,5	10,5	5,0	5,2	1,8	2,1	8,3	12,2
2004	-3,0	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	20,4	10,4	5,0	5,1	1,9	2,1	8,3	12,1
2005	-2,6	-2,2	-0,3	-0,2	0,2	0,4	20,4	10,4	5,0	5,1	1,9	2,2	8,2	12,3
2006	-1,3	-1,5	-0,1	-0,2	0,4	1,6	20,3	10,2	5,0	5,2	1,9	2,1	8,0	12,2
2007	-0,6	-1,1	0,0	-0,1	0,5	2,3	20,0	10,0	5,0	5,2	1,9	2,1	7,9	12,1
2008	-2,0	-2,0	-0,2	-0,2	0,4	1,0	20,5	10,1	5,1	5,3	1,9	2,1	8,1	12,4
2009	-6,2	-5,0	-0,5	-0,3	-0,4	-3,4	22,1	10,8	5,6	5,8	2,0	2,2	8,8	13,3

4. Χώρες της ζώνης του ευρώ – έλλειμμα (-)/πλεόνασμα (+)⁵⁾

	BE 1	DE 2	IE 3	GR 4	ES 5	FR 6	IT 7	CY 8	LU 9	MT 10	NL 11	AT 12	PT 13	SI 14	SK 15	FI 16
2006	0,3	-1,6	3,0	-3,6	2,0	-2,3	-3,3	-1,2	1,4	-2,6	0,5	-1,5	-3,9	-1,3	-3,5	4,0
2007	-0,2	0,2	0,1	-5,1	1,9	-2,7	-1,5	3,4	3,6	-2,2	0,2	-0,4	-2,6	0,0	-1,9	5,2
2008	-1,2	0,0	-7,3	-7,7	-4,1	-3,3	-2,7	0,9	2,9	-4,5	0,7	-0,4	-2,8	-1,7	-2,3	4,2
2009	-6,0	-3,3	-14,3	-13,6	-11,2	-7,5	-5,3	-6,1	-0,7	-3,8	-5,3	-3,4	-9,4	-5,5	-6,8	-2,2

Πηγές: ΕΚΤ για τα συγκεντρωτικά στοιχεία της ζώνης του ευρώ, Ευρωπαϊκή Επιτροπή για στοιχεία που αφορούν το έλλειμμα/πλεόνασμα των επιμέρους χωρών.

1) Τα στοιχεία αφορούν τη ζώνη ευρώ των 16. Τα "έσοδα", οι "δαπάνες" και το "έλλειμμα/πλεόνασμα" νοούνται όπως ορίζονται στο ΕΣΛ 95. Συμπεριλαμβάνονται συναλλαγές που αφορούν τον προϋπολογισμό της ΕΕ για τις οποίες έχει γίνει ενοποίηση. Δεν έχει γίνει ενοποίηση προκειμένου για συναλλαγές μεταξύ του Δημοσίου των επιμέρους κρατών-μελών.

2) Η δημοσιονομική επιβάρυνση περιλαμβάνει τους φόρους και τις εισφορές κοινωνικής ασφάλισης.

3) Περιλαμβάνει τις συνολικές δαπάνες μείον τις δαπάνες για τόκους.

4) Αντιστοιχεί στην τελική καταναλωτική δαπάνη (P.3) της γενικής κυβέρνησης όπως ορίζεται στο ΕΣΛ 95.

5) Συμπεριλαμβάνονται τα έσοδα από τις πωλήσεις αδειών UMTS, καθώς και πράξεις διακανονισμού συμβάσεων ανταλλαγής επιτοκίων και προθεσμιακών συμβάσεων επιτοκίων.

6.2 Χρέος¹⁾

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)

1. Ζώνη του ευρώ – κατά χρηματοδοτικό μέσο και τομέα πιστωτών

	Σύνολο		Χρηματοδοτικό μέσο				Πιστωτές				Λοιποί ³⁾
			Μετρητά και καταθέσεις	Δάνεια	Βραχυπρόθεσμοι τίτλοι	Μακροπρόθεσμοι τίτλοι	Εγχώριοι ²⁾				
	Σύνολο	NXI					Λοιπές χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	Λοιποί τομείς			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2000	69,2	2,7	13,2	3,7	49,6	43,9	22,1	12,3	9,5	25,4	
2001	68,2	2,8	12,4	4,0	49,0	42,0	20,6	11,0	10,4	26,2	
2002	68,0	2,7	11,8	4,6	48,9	40,5	19,4	10,6	10,5	27,4	
2003	69,1	2,1	12,4	5,0	49,6	39,7	19,6	11,0	9,1	29,3	
2004	69,5	2,2	12,0	5,0	50,3	38,2	18,5	10,7	9,0	31,3	
2005	70,1	2,4	11,8	4,7	51,1	36,3	17,2	11,1	8,0	33,8	
2006	68,2	2,4	11,5	4,1	50,2	34,4	17,4	9,3	7,7	33,8	
2007	65,9	2,2	10,8	4,2	48,7	32,6	16,7	8,5	7,3	33,4	
2008	69,4	2,3	11,0	6,7	49,4	32,4	16,6	7,9	7,8	37,0	
2009	78,8	2,4	11,9	8,6	55,8	36,6	19,7	8,7	8,2	42,2	

2. Ζώνη του ευρώ – κατά εκδότη, διάρκεια και νόμισμα

	Σύνολο	Εκδότης ⁴⁾				Αρχική διάρκεια			Εναπομένονσα διάρκεια			Νόμισμα	
		Κεντρική κυβέρνηση	Κυβερνήσεις κρατιδίων ομοσπονδιακών κρατών	Τοπική αυτοδιοίκηση	Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	Έως 1 έτος	Άνω του έτους	Κυμαινόμενο νομίσματος	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	Ευρώ ή συμμετέχον νόμισμα	Λοιπά νομίσματα
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2000	69,2	58,2	5,8	4,9	0,4	6,5	62,7	6,2	13,4	27,8	28,1	67,4	1,8
2001	68,2	57,1	6,0	4,7	0,4	7,0	61,2	5,3	13,7	26,6	27,9	66,7	1,5
2002	68,0	56,7	6,2	4,7	0,4	7,6	60,4	5,2	15,5	25,3	27,2	66,7	1,3
2003	69,1	56,9	6,5	5,1	0,6	7,8	61,3	5,0	14,9	26,0	28,2	68,2	0,9
2004	69,5	57,3	6,6	5,1	0,4	7,8	61,6	4,7	14,8	26,2	28,5	68,6	0,9
2005	70,1	57,6	6,7	5,2	0,5	7,9	62,2	4,6	14,8	25,5	29,7	69,1	1,0
2006	68,2	55,9	6,5	5,3	0,5	7,4	60,8	4,3	14,4	24,0	29,8	67,7	0,6
2007	65,9	54,0	6,2	5,2	0,5	7,4	58,5	4,3	14,6	23,5	27,8	65,4	0,5
2008	69,4	57,2	6,6	5,2	0,4	10,2	59,2	4,4	17,8	23,3	28,4	68,6	0,8
2009	78,8	64,9	7,6	5,6	0,6	12,2	66,5	4,5	19,8	26,7	32,2	78,0	0,8

3. Χώρες της ζώνης του ευρώ

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2006	88,1	67,6	24,9	97,8	39,6	63,7	106,5	64,6	6,5	63,7	47,4	62,2	64,7	26,7	30,5	39,7
2007	84,2	65,0	25,0	95,7	36,2	63,8	103,5	58,3	6,7	61,9	45,5	59,5	63,6	23,4	29,3	35,2
2008	89,8	66,0	43,9	99,2	39,7	67,5	106,1	48,4	13,7	63,7	58,2	62,6	66,3	22,6	27,7	34,2
2009	96,7	73,2	64,0	115,1	53,2	77,6	115,8	56,2	14,5	69,1	60,9	66,5	76,8	35,9	35,7	44,0

Πηγές: ΕΚΤ για τα συγκεντρωτικά στοιχεία της ζώνης του ευρώ, Ευρωπαϊκή Επιτροπή για τα στοιχεία που αφορούν το χρέος των επιμέρους χωρών.

1) Τα στοιχεία αφορούν τη ζώνη του ευρώ των 16. Ακαθάριστο ονομαστικό χρέος της γενικής κυβέρνησης, ενοποιημένο μεταξύ των υποτομέων του Δημοσίου. Δεν έχει γίνει ενοποίηση προκειμένου για τίτλους που κατέχει το Δημόσιο χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ. Τα στοιχεία αποτελούν εν μέρει εκτιμήσεις.

2) Πιστωτές που κατοικούν στη χώρα που έχει εκδώσει τα χρεόγραφα.

3) Συμπεριλαμβάνονται κάτοικοι χωρών της ζώνης του ευρώ πλην της χώρας που έχει εκδώσει τα χρεόγραφα.

4) Εξαιρούνται τα χρεόγραφα που κατέχει η γενική κυβέρνηση της χώρας που τα εξέδωσε.

6.3 Μεταβολή χρέους¹⁾

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)

1. Ζώνη του ευρώ – κατά αιτία, χρηματοδοτικό μέσο και τομέα πιστωτών

	Σύνολο	Αιτία μεταβολής			Χρηματοδοτικό μέσο				Πιστωτές			Λοιπά ⁶⁾
		Δανειακές ανάγκες ²⁾	Διαφορές αποτίμησης ³⁾	Λοιπές μεταβολές όγκου ⁴⁾	Μετρητά και καταθέσεις	Δάνεια	Βραχυ-πρόθεσμοι τίτλοι	Μακρο-πρόθεσμοι τίτλοι	Εγχώριοι ⁵⁾	NXI	Λοιπές χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	1,9	1,9	-0,1	0,1	0,2	-0,2	0,5	1,5	0,0	-0,5	-0,8	1,9
2002	2,1	2,7	-0,5	0,0	0,0	-0,2	0,7	1,6	0,0	-0,5	-0,1	2,1
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,4	0,8	0,8	2,7
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	2,7	0,1	-0,3	0,1	3,1
2005	3,1	3,0	0,0	0,0	0,3	0,3	-0,1	2,6	-0,6	-0,7	0,8	3,6
2006	1,5	1,4	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,4	1,5	-0,1	1,0	-1,2	1,6
2007	1,1	1,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,3	1,0	-0,2	0,2	-0,3	1,2
2008	5,2	5,1	0,1	0,0	0,1	0,4	2,6	2,0	0,7	0,4	-0,4	4,5
2009	7,1	7,3	-0,2	0,0	0,1	0,6	1,6	4,8	3,1	2,5	0,5	4,0

2. Ζώνη του ευρώ – προσαρμογή ελλείμματος-χρέους

	Μεταβολή χρέους	Έλλειμμα (-) / πλεόνασμα (+) ⁷⁾	Προσαρμογή ελλείμματος-χρέους ⁸⁾										Λοιπά ⁹⁾	
			Σύνολο	Συναλλαγές επί των κυριότερων χρηματοοικονομικών στοιχείων της γενικής κυβέρνησης							Διαφορές αποτίμησης	Συναλλαγματικές διαφορές		Λοιπές μεταβολές όγκου
				Σύνολο	Μετρητά και καταθέσεις	Δάνεια	Τίτλοι ¹⁰⁾	Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	Ιδιωτικοποιήσεις	Συμμετοχή στο κεφάλαιο επιχειρήσεων				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001	1,9	-1,9	0,0	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,6
2002	2,1	-2,6	-0,5	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	0,1	-0,5	-0,1	0,0	0,0
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-3,0	0,2	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1
2005	3,1	-2,6	0,5	0,6	0,3	0,1	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
2006	1,5	-1,3	0,2	0,3	0,3	-0,1	0,3	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,2
2007	1,1	-0,6	0,4	0,6	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
2008	5,2	-2,0	3,3	3,1	0,8	0,7	0,8	0,8	0,0	0,6	0,1	0,0	0,0	0,1
2009	7,1	-6,2	0,9	1,0	0,4	0,0	0,2	0,4	-0,2	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,0

Πηγή: ΕΚΤ.

- 1) Τα στοιχεία αφορούν τη ζώνη του ευρώ των 16 και αποτελούν εν μέρει εκτιμήσεις. Ετήσια μεταβολή του ακαθάριστου ονομαστικού ενοποιημένου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ, δηλ. $[\text{χρέος}(t) - \text{χρέος}(t-1)] / \text{ΑΕΠ}(t)$.
- 2) Οι δανειακές ανάγκες ισούνται με τις συναλλαγές σε κρατικά χρεόγραφα.
- 3) Συμπεριλαμβάνουν, εκτός από την επίπτωση των μεταβολών των συναλλαγματικών ισοτιμιών, διαφορές λόγω μέτρησης στην ονομαστική αξία (π.χ. έκδοση χρεογράφων υπέρ ή υπό το άρτιο).
- 4) Περιλαμβάνουν ιδίως την επίδραση ανατινάζουσας επιμέρους μονάδων, καθώς και την επίδραση ορισμένων μορφών ανάληψης χρέους.
- 5) Πιστωτές που κατοικούν στη χώρα που έχει εκδώσει τα χρεόγραφα.
- 6) Συμπεριλαμβάνονται κάτοικοι χωρών της ζώνης του ευρώ εκτός εκείνων που κατοικούν στη χώρα που έχει εκδώσει τα χρεόγραφα.
- 7) Συμπεριλαμβάνονται τα έσοδα από τις πωλήσεις αδειών UMTS.
- 8) Διαφορά μεταξύ της ετήσιας μεταβολής του ακαθάριστου ονομαστικού ενοποιημένου χρέους και του ελλείμματος ως ποσοστό του ΑΕΠ.
- 9) Περιλαμβάνονται κυρίως οι συναλλαγές επί των λοιπών στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού (εμπορικές πιστώσεις, λοιπές απαιτήσεις και υποχρεώσεις και χρηματοοικονομικά παράγωγα).
- 10) Δεν περιλαμβάνονται τα χρηματοοικονομικά παράγωγα.

6.4 Τριμηνιαία στοιχεία για τα έσοδα, τις δαπάνες και το έλλειμμα/πλεόνασμα¹⁾

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)

1. Ζώνη του ευρώ – τριμηνιαία έσοδα

	Σύνολο	Τρέχοντα έσοδα					Κεφαλαιακά έσοδα		Υπομνηματικό στοιχείο: Δημοσιονομική επιβάρυνση ²⁾	
		Άμεσοι φόροι	Έμμεσοι φόροι	Εισφορές κοινο- νικής ασφάλισης	Πωλήσεις	Πρόσοδοι περιουσίας		Φόροι κεφαλαίου		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2003 δ' τρ.	49,2	48,2	13,1	14,1	16,2	2,9	0,8	1,0	0,3	43,7
2004 α' τρ.	41,4	40,9	9,5	12,9	15,3	1,7	0,6	0,4	0,3	38,0
β' τρ.	44,7	44,0	11,9	12,9	15,3	2,0	1,1	0,8	0,6	40,7
γ' τρ.	42,8	42,4	10,7	12,8	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	39,2
δ' τρ.	49,0	48,0	12,9	14,2	16,2	2,9	0,7	1,0	0,4	43,7
2005 α' τρ.	42,0	41,5	10,0	13,0	15,2	1,7	0,6	0,5	0,3	38,5
β' τρ.	44,3	43,7	11,5	13,2	15,1	2,0	1,1	0,6	0,3	40,1
γ' τρ.	43,6	42,9	11,1	13,0	15,2	1,9	0,7	0,7	0,3	39,7
δ' τρ.	49,0	48,3	13,3	14,2	16,1	2,9	0,8	0,8	0,3	43,9
2006 α' τρ.	42,4	42,0	10,3	13,4	15,1	1,6	0,8	0,4	0,3	39,0
β' τρ.	45,4	44,9	12,2	13,5	15,1	1,9	1,3	0,5	0,3	41,1
γ' τρ.	43,8	43,3	11,6	13,0	15,2	2,0	0,8	0,5	0,3	40,0
δ' τρ.	49,3	48,7	14,0	14,3	15,8	2,9	0,9	0,6	0,3	44,4
2007 α' τρ.	42,1	41,7	10,2	13,5	14,8	1,7	0,8	0,3	0,3	38,8
β' τρ.	45,6	45,2	12,7	13,5	15,0	1,8	1,5	0,4	0,3	41,4
γ' τρ.	43,8	43,3	12,2	12,8	14,9	1,9	0,8	0,5	0,3	40,1
δ' τρ.	49,8	49,1	14,4	14,1	15,8	3,0	0,9	0,6	0,3	44,6
2008 α' τρ.	42,4	41,9	10,7	12,9	14,8	1,7	1,0	0,5	0,2	38,6
β' τρ.	45,1	44,6	12,6	12,8	15,0	1,9	1,5	0,5	0,3	40,7
γ' τρ.	43,3	42,9	11,9	12,4	15,1	1,9	0,8	0,3	0,3	39,7
δ' τρ.	48,6	48,4	13,6	13,6	16,3	3,0	1,0	0,2	0,3	43,7
2009 α' τρ.	41,2	41,8	10,2	12,5	15,4	1,8	1,0	-0,6	0,2	38,4
β' τρ.	43,8	43,9	11,5	12,6	15,5	2,0	1,5	-0,1	0,5	40,1
γ' τρ.	42,8	42,4	10,9	12,3	15,5	2,0	0,8	0,4	0,3	39,1
δ' τρ.	49,8	47,9	12,7	13,6	16,4	3,2	0,9	1,9	0,5	43,2

2. Ζώνη του ευρώ – τριμηνιαία στοιχεία για τις δαπάνες και το έλλειμμα/πλεόνασμα

	Σύνολο	Τρέχουσες δαπάνες							Κεφαλαιακές δαπάνες			Έλλειμμα(-)/ πλεόνασμα(+)	Πρωτο- γενές έλλειμμα(-)/ πλεόνασμα(+)
		Σύνολο	Μισθο- λογική δαπάνη	Ενδιάμεση κατανά- λωση	Τόκοι	Τρέχουσες μετα- βιβάσεις	Κοινωνικές παροχές	Επιδο- τήσεις	Επενδύσεις	Κεφαλαια- κές μεταβι- βάσεις			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003 δ' τρ.	51,1	46,3	11,1	5,7	3,1	26,4	22,8	1,5	4,8	3,3	1,6	-1,9	1,2
2004 α' τρ.	46,3	43,0	10,3	4,6	3,2	24,9	21,3	1,2	3,4	1,9	1,5	-5,0	-1,8
β' τρ.	46,6	43,2	10,4	4,8	3,3	24,7	21,4	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,8	1,4
γ' τρ.	46,1	42,7	9,9	4,7	3,1	24,9	21,5	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,2	-0,1
δ' τρ.	50,9	45,6	11,0	5,7	2,9	26,1	22,6	1,4	5,2	3,1	2,1	-1,9	1,0
2005 α' τρ.	46,7	43,0	10,2	4,6	3,1	25,1	21,3	1,2	3,7	1,9	1,8	-4,8	-1,7
β' τρ.	46,2	42,8	10,2	4,9	3,2	24,5	21,3	1,1	3,4	2,3	1,1	-1,8	1,3
γ' τρ.	45,8	42,4	9,9	4,8	3,0	24,7	21,3	1,2	3,4	2,5	1,0	-2,2	0,7
δ' τρ.	50,5	45,7	11,1	5,8	2,7	26,1	22,5	1,3	4,8	3,1	1,7	-1,5	1,2
2006 α' τρ.	45,3	42,1	10,0	4,6	3,0	24,6	21,1	1,2	3,1	1,9	1,2	-2,9	0,1
β' τρ.	45,4	42,2	10,2	4,9	3,1	24,0	21,0	1,1	3,2	2,3	1,0	-0,1	3,0
γ' τρ.	45,4	42,0	9,8	4,7	2,9	24,5	21,1	1,2	3,4	2,4	1,0	-1,5	1,4
δ' τρ.	50,3	45,0	10,7	5,7	2,7	25,9	22,2	1,4	5,3	3,2	2,2	-1,0	1,7
2007 α' τρ.	44,2	41,1	9,8	4,5	2,9	23,8	20,4	1,2	3,1	2,0	1,1	-2,2	0,8
β' τρ.	44,6	41,4	9,9	4,8	3,2	23,5	20,5	1,1	3,1	2,3	0,8	1,1	4,3
γ' τρ.	44,6	41,2	9,6	4,8	2,9	24,0	20,7	1,2	3,4	2,5	0,9	-0,9	2,1
δ' τρ.	50,4	45,2	10,7	5,8	2,8	26,0	22,2	1,5	5,2	3,4	1,8	-0,6	2,1
2008 α' τρ.	44,8	41,4	9,7	4,6	3,0	24,1	20,5	1,2	3,3	2,0	1,4	-2,4	0,6
β' τρ.	45,4	41,9	10,1	5,0	3,2	23,7	20,6	1,1	3,5	2,3	1,2	-0,3	2,9
γ' τρ.	45,5	42,0	9,7	4,8	3,1	24,4	21,2	1,2	3,5	2,5	1,0	-2,2	0,8
δ' τρ.	51,5	46,8	11,0	6,1	2,8	27,0	23,0	1,4	4,7	3,4	1,4	-3,0	-0,2
2009 α' τρ.	47,6	44,9	10,5	5,2	2,9	26,3	22,4	1,3	2,7	2,2	0,4	-6,4	-3,5
β' τρ.	49,5	46,1	10,9	5,5	3,2	26,6	23,1	1,3	3,4	2,7	0,6	-5,7	-2,5
γ' τρ.	49,4	45,5	10,4	5,2	2,7	27,1	23,5	1,4	3,9	2,6	1,2	-6,6	-3,9
δ' τρ.	56,1	49,4	11,4	6,3	2,5	29,2	24,8	1,6	6,7	3,4	3,2	-6,3	-3,7

Πηγές: Υπολογισμοί της ΕΚΤ βάσει στοιχείων της Eurostat και εθνικών στοιχείων.

- 1) Τα "έσοδα", οι "δαπάνες" και το "έλλειμμα/πλεόνασμα" νοούνται όπως ορίζονται στο ΕΣΛ 95. Δεν περιλαμβάνονται συναλλαγές μεταξύ του προϋπολογισμού της ΕΕ και φορέων εκτός Δημοσίου. Πέραν αυτού και με εξαίρεση τις διαφορετικές προθεσμίες για την υποβολή των στοιχείων, τα τριμηνιαία στοιχεία είναι συνεπή με τα ετήσια. Στοιχεία μη εποχικώς διορθωμένα.
- 2) Η δημοσιονομική επιβάρυνση περιλαμβάνει τους φόρους και τις εισφορές κοινωνικής ασφάλισης.

6.5 Χρέος και μεταβολή του χρέους σε τριμηνιαία βάση (ως ποσοστό % του ΑΕΠ)

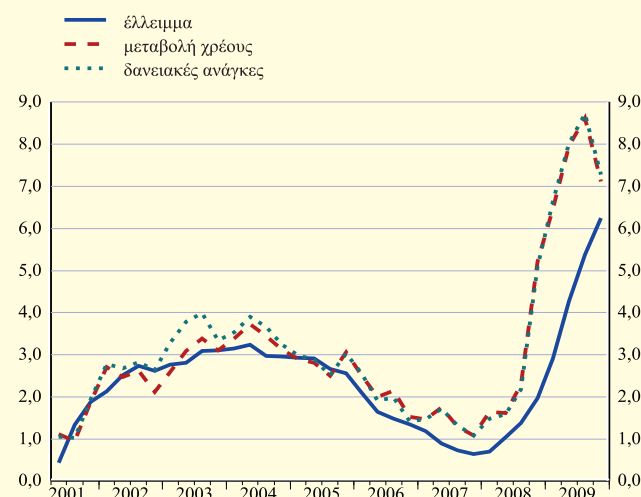
1. Ζώνη ευρώ – χρέος (σύμφωνα με τον ορισμό της Συνθήκης του Μάαστριχτ) κατά χρηματοδοτικό μέσο¹⁾

	Σύνολο	Χρηματοδοτικό μέσο			
		Μετρητά και καταθέσεις	Δάνεια	Βραχυπρόθεσμοι τίτλοι	Μακροπρόθεσμοι τίτλοι
	1	2	3	4	5
2007 α' τρ.	68,4	2,4	11,5	4,7	49,9
β' τρ.	68,7	2,2	11,2	5,1	50,2
γ' τρ.	67,7	2,1	11,0	5,1	49,3
δ' τρ.	65,9	2,2	10,8	4,2	48,7
2008 α' τρ.	67,0	2,1	11,2	5,0	48,7
β' τρ.	67,3	2,1	11,2	4,9	49,0
γ' τρ.	67,4	2,1	11,1	5,5	48,7
δ' τρ.	69,4	2,3	11,0	6,7	49,4
2009 α' τρ.	72,8	2,3	11,3	7,9	51,4
β' τρ.	76,1	2,4	11,6	8,4	53,7
γ' τρ.	77,9	2,3	11,7	9,2	54,6
δ' τρ.	78,8	2,4	11,9	8,6	55,8

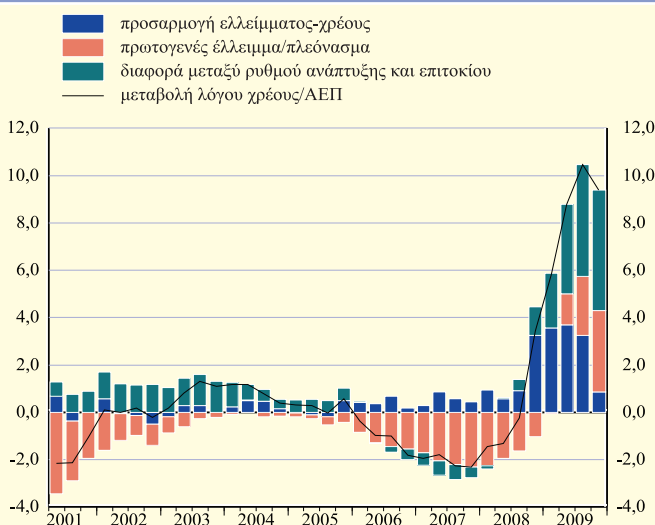
2. Ζώνη του ευρώ – προσαρμογή ελλείμματος-χρέους

	Μεταβολή χρέους	Έλλειμμα(-) / πλεόνασμα(+)	Προσαρμογή ελλείμματος-χρέους								Υπομνημα- τικό στοι- χείο: Δανειακές ανάγκες
			Σύνολο	Συναλλαγές επί βασικών χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων της γενικής κυβέρνησης					Διαφορές αποτίμησης και λοιπές μεταβολές όγκου	Λοιπά	
				Σύνολο	Μετρητά και καταθέσεις	Δάνεια	Τίτλοι	Μετοχές και λοιπές συμ- μετοχές			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2007 α' τρ.	4,5	-2,2	2,3	1,8	1,1	0,0	0,6	0,1	-0,7	1,2	5,2
β' τρ.	4,2	1,1	5,2	4,9	4,1	0,0	0,5	0,3	0,6	-0,3	3,6
γ' τρ.	-0,6	-0,9	-1,4	-1,4	-2,1	0,0	0,4	0,2	0,1	-0,1	-0,6
δ' τρ.	-3,5	-0,6	-4,1	-2,9	-2,1	0,0	-0,6	-0,2	0,0	-1,2	-3,4
2008 α' τρ.	6,6	-2,4	4,2	3,3	2,0	0,0	1,1	0,3	0,0	0,9	6,6
β' τρ.	4,0	-0,3	3,7	3,9	1,8	0,3	1,3	0,4	0,1	-0,3	3,9
γ' τρ.	2,2	-2,2	0,0	-0,9	-1,6	0,0	0,2	0,5	0,4	0,4	1,8
δ' τρ.	8,0	-3,0	5,1	5,8	0,8	2,6	0,5	1,9	0,0	-0,8	8,0
2009 α' τρ.	11,9	-6,4	5,5	6,5	5,1	-0,1	0,9	0,7	-1,3	0,3	13,2
β' τρ.	9,9	-5,7	4,2	3,3	2,5	-0,6	0,2	1,2	0,6	0,4	9,3
γ' τρ.	4,7	-6,6	-1,9	-2,9	-3,2	0,7	0,0	-0,4	0,2	0,8	4,5
δ' τρ.	2,2	-6,3	-4,1	-2,6	-2,6	0,0	-0,1	0,1	-0,2	-1,3	2,4

Δ28 Έλλειμμα, δανειακές ανάγκες και μεταβολή χρέους (άθροισμα τελευταίων τεσσάρων τριμήνων ως ποσοστό % του ΑΕΠ)



Δ29 Χρέος σύμφωνα με τον ορισμό της Συνθήκης του Μάαστριχτ (ετήσια μεταβολή του λόγου χρέους/ΑΕΠ και παράγοντες μεταβολής του)



Πηγές: Υπολογισμοί της ΕΚΤ βάσει στοιχείων της Eurostat και εθνικών στοιχείων.

1) Τα στοιχεία για τα υπόλοιπα το τρίμηνο υπολογίζονται ως ποσοστό του αθροίσματος του ΑΕΠ του τριμήνου t και των τριών προηγούμενων τριμήνων.

ΕΞΩΤΕΡΙΚΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΚΑΙ ΘΕΣΕΙΣ

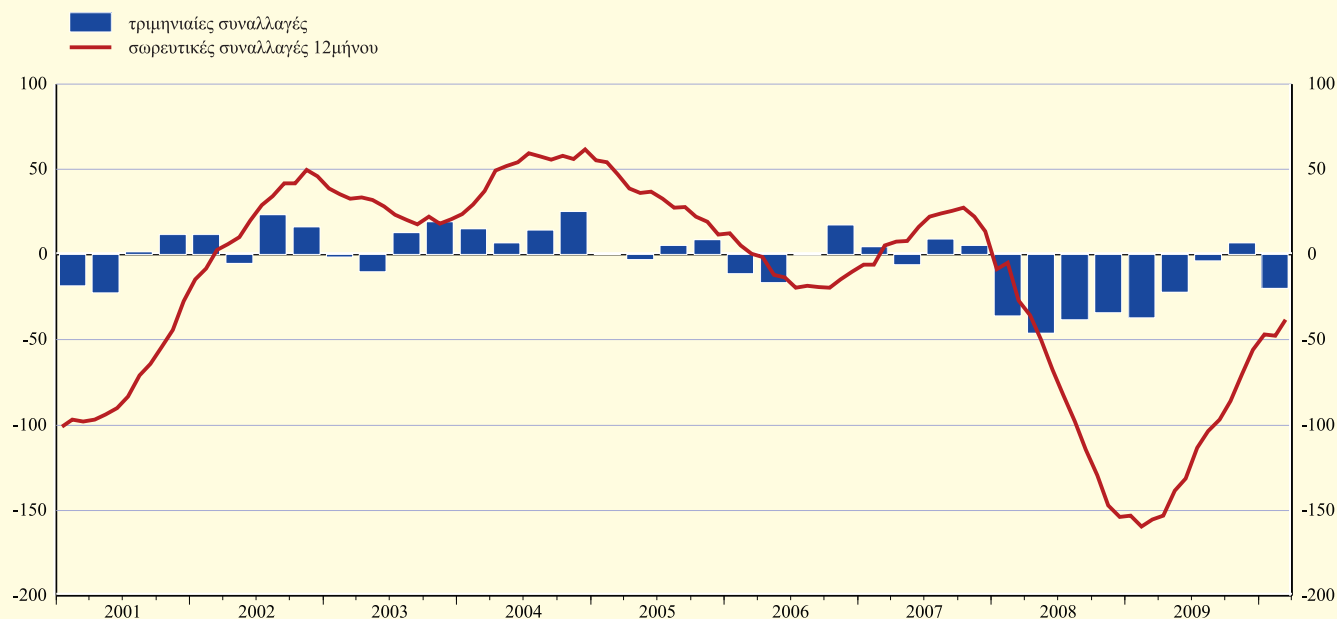
7.1 Συνοπτικό ισοζύγιο πληρωμών¹⁾

(δισεκ. ευρώ, καθαρές συναλλαγές)

	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών					Ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων	Παροχή/λήψη δανείων προς/από τον υπόλοιπο κόσμο (στήλες 1+6)	Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών						Τακτοποιητέα στοιχεία
	Σύνολο	Αγαθά	Υπηρεσίες	Εισοδήματα	Τρέχουσες μεταβιβάσεις			Σύνολο	Άμεσες επενδύσεις	Επενδύσεις χαρτοφυλακίου	Χρηματοοικονομικά παράγωγα	Λοιπές επενδύσεις	Συναλλαγματικά διαθέσιμα	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2007	13,5	48,0	49,6	2,9	-87,0	5,0	18,5	-10,7	-73,7	151,5	-63,7	-19,6	-5,1	-7,8
2008	-153,8	-19,1	41,4	-76,6	-99,5	9,8	-144,0	163,2	-198,7	344,1	-62,5	83,7	-3,4	-19,2
2009	-55,8	39,5	31,4	-38,0	-88,7	8,0	-47,8	45,4	-95,7	317,9	39,9	-221,2	4,5	2,4
2009 α' τρ.	-37,2	-7,6	1,8	-3,0	-28,4	1,5	-35,8	50,9	-64,6	105,8	15,8	-11,8	5,6	-15,1
β' τρ.	-22,0	14,0	6,9	-25,5	-17,3	2,2	-19,8	10,9	0,3	70,8	22,9	-81,7	-1,4	8,9
γ' τρ.	-3,6	13,8	12,2	-6,7	-22,8	1,4	-2,2	-12,6	-23,7	78,2	-4,5	-62,9	0,3	14,8
δ' τρ.	7,0	19,4	10,6	-2,8	-20,2	3,0	9,9	-3,8	-7,8	63,1	5,8	-64,8	-0,1	-6,2
2010 α' τρ.	-19,6	3,8	4,9	1,1	-29,5	2,7	-16,9	19,9	-27,9	-5,6	4,8	53,3	-4,7	-3,0
2009 Μάρτ.	-7,9	2,9	0,6	0,9	-12,3	0,7	-7,2	10,9	-27,6	53,3	5,6	-19,6	-0,9	-3,6
Απρ.	-9,8	4,1	2,0	-6,6	-9,3	1,6	-8,2	18,1	7,7	-5,3	13,0	1,5	1,2	-9,9
Μάιος	-13,7	2,6	3,0	-12,7	-6,7	0,2	-13,5	9,4	17,5	33,8	9,4	-49,1	-2,2	4,1
Ιούν.	1,5	7,3	1,8	-6,2	-1,3	0,3	1,8	-16,6	-24,8	42,3	0,5	-34,2	-0,4	14,8
Ιούλ.	8,1	14,1	3,9	-3,0	-6,9	0,9	9,0	-19,4	7,2	-26,5	6,4	-2,9	-3,7	10,4
Αύγ.	-6,1	-1,9	4,1	0,0	-8,3	0,5	-5,5	-10,8	1,7	25,7	-9,8	-29,2	0,8	16,3
Σεπτ.	-5,6	1,5	4,1	-3,7	-7,5	0,0	-5,6	17,6	-32,6	78,9	-1,1	-30,8	3,3	-11,9
Οκτ.	-0,2	8,5	4,1	0,5	-13,3	0,2	0,0	1,5	-3,0	8,2	1,8	-4,8	-0,6	-1,5
Νοέμ.	-2,4	5,0	1,6	-2,8	-6,1	1,4	-1,0	2,8	-7,4	-6,2	-0,1	15,1	1,4	-1,8
Δεκ.	9,5	5,9	4,9	-0,5	-0,7	1,4	10,9	-8,1	2,7	61,1	4,1	-75,0	-0,8	-2,8
2010 Ιαν.	-14,7	-7,4	0,8	-1,1	-7,1	1,7	-13,0	14,5	-3,1	-0,7	5,1	11,7	1,5	-1,5
Φεβρ.	-6,2	5,1	2,0	1,1	-14,3	0,9	-5,3	4,5	0,6	7,5	-0,1	0,1	-3,6	0,7
Μάρτ.	1,3	6,1	2,1	1,1	-8,1	0,1	1,4	0,9	-25,4	-12,4	-0,2	41,4	-2,5	-2,3
σωρευτικές συναλλαγές 12μήνου														
2010 Μάρτ.	-38,2	51,0	34,5	-33,9	-89,8	9,3	-28,9	14,4	-59,0	206,4	29,0	-156,1	-5,9	14,5

Δ30 Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Η πρακτική που ακολουθείται ως προς τα πρόσρημα εξηγείται στις Γενικές Παρατηρήσεις.

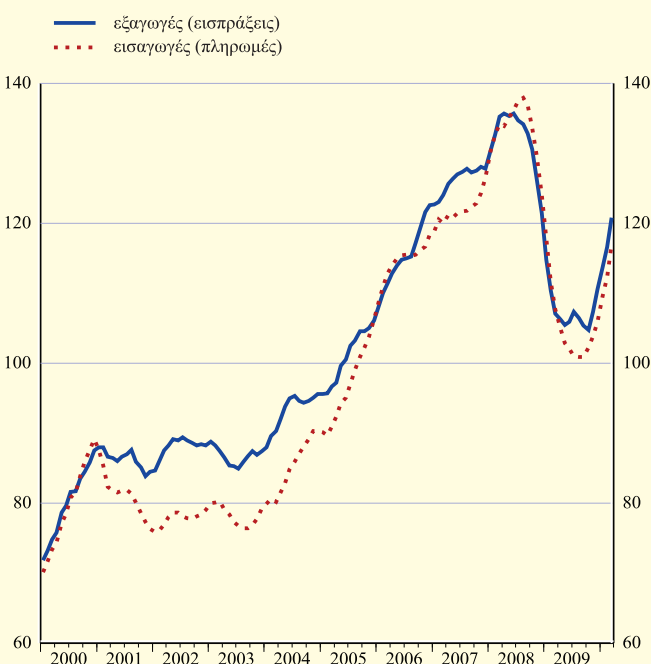
7.2 Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων (δισεκ. ευρώ, συναλλαγές)

1. Συνοπτικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων

	Τρέχουσες συναλλαγές												Κεφαλαιακές μεταβιβάσεις		
	Σύνολο			Αγαθά		Υπηρεσίες		Εισοδήματα		Τρέχουσες μεταβιβάσεις					
	Εισπρά- ξεις	Πληρω- μές	Καθαρό αποτέλε- σμα	Εισπρά- ξεις	Πληρω- μές	Εισπρά- ξεις	Πληρω- μές	Εισπρά- ξεις	Πληρω- μές	Εισπράξεις		Πληρωμές		Εισπρά- ξεις	Πληρω- μές
										Εμβάσματα εργαζομέ- νων	Εμβάσματα εργαζομέ- νων				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2007	2.702,7	2.689,2	13,5	1.518,0	1.470,1	494,9	445,3	598,7	595,8	91,0	6,4	178,1	20,7	25,7	20,7
2008	2.732,5	2.886,3	-153,8	1.580,4	1.599,5	517,6	476,2	546,1	622,6	88,5	6,7	188,0	21,4	24,2	14,5
2009	2.274,9	2.330,7	-55,8	1.290,1	1.250,5	471,1	439,7	421,0	459,0	92,8	6,1	181,5	21,6	18,9	10,9
2009 α' τρ.	557,1	594,4	-37,2	307,5	315,1	110,4	108,6	113,5	116,4	25,8	1,4	54,2	5,0	4,1	2,6
β' τρ.	559,5	581,4	-22,0	312,5	298,5	114,8	107,9	111,2	136,7	21,0	1,6	38,3	5,4	4,9	2,8
γ' τρ.	556,0	559,6	-3,6	322,5	308,7	124,0	111,9	95,1	101,8	14,3	1,6	37,2	5,5	3,9	2,4
δ' τρ.	602,3	595,3	7,0	347,6	328,2	121,8	111,3	101,2	104,0	31,7	1,5	51,8	5,7	6,0	3,0
2010 α' τρ.	573,6	593,3	-19,6	347,6	343,8	107,6	102,7	94,2	93,1	24,2	.	53,7	.	5,3	2,5
2010 Ιαν.	174,3	189,0	-14,7	100,2	107,5	35,1	34,3	28,7	29,9	10,4	.	17,4	.	2,5	0,8
Φεβρ.	185,0	191,2	-6,2	111,7	106,6	34,2	32,2	30,3	29,2	8,8	.	23,2	.	1,6	0,7
Μάρτ.	214,3	213,0	1,3	135,7	129,6	38,4	36,3	35,2	34,1	5,0	.	13,1	.	1,1	1,0
με εποχική διόρθωση															
2009 α' τρ.	580,2	610,0	-29,8	321,3	323,0	121,1	113,7	117,1	127,6	20,7	.	45,7	.	.	.
β' τρ.	566,2	578,8	-12,6	317,6	306,2	116,4	111,0	108,6	116,6	23,6	.	45,0	.	.	.
γ' τρ.	551,7	560,1	-8,4	316,2	302,6	115,2	107,1	98,6	108,1	21,8	.	42,3	.	.	.
δ' τρ.	573,3	581,0	-7,7	331,6	317,6	118,5	108,2	96,7	107,1	26,5	.	48,1	.	.	.
2010 α' τρ.	600,3	604,8	-4,5	362,5	351,0	118,0	107,2	97,2	101,9	22,7	.	44,7	.	.	.
2009 Οκτ.	188,0	191,8	-3,8	107,6	103,4	38,7	35,1	33,1	35,3	8,6	.	17,9	.	.	.
Νοέμ.	191,9	195,1	-3,2	110,4	105,6	39,0	37,1	31,9	36,0	10,6	.	16,4	.	.	.
Δεκ.	193,4	194,2	-0,7	113,6	108,6	40,8	36,0	31,7	35,8	7,3	.	13,8	.	.	.
2010 Ιαν.	199,5	201,1	-1,7	117,1	114,6	39,3	36,2	31,9	34,1	11,1	.	16,1	.	.	.
Φεβρ.	195,1	199,6	-4,5	119,0	113,7	38,7	35,2	32,7	34,2	4,6	.	16,5	.	.	.
Μάρτ.	205,8	204,1	1,7	126,4	122,7	39,9	35,9	32,6	33,5	6,9	.	12,0	.	.	.

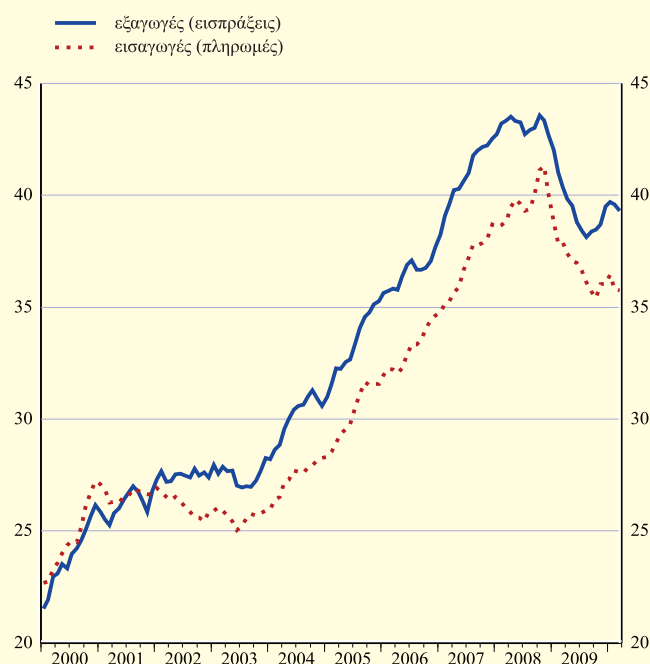
Δ31 Ισοζύγιο αγαθών

(δισεκ. ευρώ, με εποχική διόρθωση, κινητός μέσος όρος τριών μηνών)



Δ32 Ισοζύγιο υπηρεσιών

(δισεκ. ευρώ, με εποχική διόρθωση, κινητός μέσος όρος τριών μηνών)



Πηγή: ΕΚΤ.

7.2 Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων (δισεκ. ευρώ)

2. Ισοζύγιο εισοδημάτων (συναλλαγές)

	Μισθολογική δαπάνη		Εισόδημα από επενδύσεις													
	Εισπρά- ξεις	Πληρω- μές	Σύνολο		Άμεσες επενδύσεις						Επενδύσεις χαρτοφυλακίου				Λοιπές επενδύσεις	
			Εισπρά- ξεις	Πληρω- μές	Μετοχές				Χρεόγραφα		Μετοχές		Χρεόγραφα		Εισπρά- ξεις	Πληρω- μές
					Εισπράξεις		Πληρωμές		Εισπρά- ξεις	Πληρω- μές	Εισπρά- ξεις	Πληρω- μές	Εισπρά- ξεις	Πληρω- μές		
					Επανεπεν- δυθέντα κέρδη		Επανεπεν- δυθέντα κέρδη									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2007	18,8	10,3	579,9	585,5	208,7	70,9	137,7	44,2	26,6	25,2	45,3	113,7	118,8	111,1	180,5	197,8
2008	18,9	10,4	527,1	612,2	154,4	17,9	147,0	50,0	29,9	24,8	43,0	119,0	125,2	125,3	174,5	196,1
2009	18,9	11,6	402,0	447,4	131,7	23,2	106,5	37,1	20,3	20,8	31,4	80,0	110,2	141,9	108,5	98,3
2008 δ' τρ.	4,9	2,7	127,8	142,3	35,9	-1,5	36,5	10,1	8,4	6,0	8,4	19,9	31,6	32,7	43,5	47,1
2009 α' τρ.	4,7	2,1	108,8	114,4	34,1	7,8	26,7	15,2	5,2	5,1	6,9	13,3	29,4	37,5	33,3	31,9
β' τρ.	4,6	2,6	106,6	134,2	33,1	1,5	25,6	4,3	5,6	5,9	10,6	38,8	27,5	36,6	29,8	27,2
γ' τρ.	4,6	3,5	90,5	98,4	29,0	7,5	25,1	8,5	4,1	4,7	7,1	13,9	27,4	34,8	22,9	19,9
δ' τρ.	5,0	3,5	96,2	100,5	35,5	6,3	29,1	9,1	5,4	5,0	6,8	14,1	25,9	33,0	22,5	19,3

3. Γεωγραφική ανάλυση (συναλλαγές)

	Σύνολο	Κράτη-μέλη της ΕΕ εκτός της ζώνης του ευρώ						Βραζι- λία	Κανα- δάς	Κίνα	Ινδία	Ιαπωνία	Ρωσία	Ελβε- τία	ΗΠΑ	Λοιπά
		Σύνολο	Δανία	Σουη- δία	Ην. Βα- σίλειο	Λοιπές χώρες της ΕΕ	Όργανα της ΕΕ									
α' τρ. 2009 έως δ' τρ. 2009	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Εισπράξεις																
Τρέχουσες συναλλαγές	2.274,9	803,1	45,9	65,9	393,5	234,0	63,7	34,4	30,6	87,0	29,3	46,7	70,3	167,3	306,4	699,8
Αγαθά	1.290,1	429,7	27,7	41,2	183,8	176,8	0,2	18,5	15,7	69,1	21,8	28,8	50,2	83,8	153,2	419,3
Υπηρεσίες	471,1	157,2	11,1	12,1	101,9	26,6	5,5	7,4	6,5	13,0	5,9	10,6	12,8	48,4	70,4	138,9
Εισοδήματα	421,0	148,5	6,5	11,3	96,1	27,1	7,5	8,1	7,6	4,8	1,5	7,1	7,0	28,1	77,6	130,7
εκ των οποίων:																
εισόδημα από επενδύσεις	402,0	141,8	6,4	11,1	94,5	26,5	3,3	8,1	7,5	4,7	1,5	7,1	6,9	20,9	75,7	127,8
Τρέχουσες μεταβιβάσεις	92,8	67,8	0,7	1,3	11,8	3,4	50,6	0,4	0,8	0,2	0,1	0,2	0,3	6,9	5,1	10,9
Κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	18,9	14,6	0,0	0,0	0,8	0,2	13,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3	0,5	3,3
Πληρωμές																
Τρέχουσες συναλλαγές	2.330,7	749,6	40,6	67,3	336,3	207,7	97,6	-	24,6	-	-	85,9	-	157,0	324,9	-
Αγαθά	1.250,5	359,7	26,2	37,0	136,4	160,0	0,0	20,1	10,3	153,4	18,0	41,8	78,3	72,1	121,4	375,5
Υπηρεσίες	439,7	133,8	7,1	10,4	84,4	31,6	0,2	5,7	5,6	9,7	4,4	7,6	7,5	40,3	94,3	130,7
Εισοδήματα	459,0	145,9	6,4	18,8	103,0	11,7	6,0	-	7,0	-	-	36,1	-	38,6	102,2	-
εκ των οποίων:																
εισόδημα από επενδύσεις	447,4	138,5	6,3	18,7	101,4	6,0	6,0	-	6,9	-	-	36,0	-	38,1	101,4	-
Τρέχουσες μεταβιβάσεις	181,5	110,1	0,8	1,1	12,5	4,4	91,4	1,4	1,7	2,9	0,7	0,4	0,5	5,9	6,9	50,9
Κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	10,9	2,4	0,1	0,1	0,9	0,2	1,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	0,5	0,8	6,6
Καθαρό αποτέλεσμα																
Τρέχουσες συναλλαγές	-55,8	53,6	5,3	-1,4	57,2	26,2	-33,9	-	6,0	-	-	-39,2	-	10,2	-18,5	-
Αγαθά	39,5	70,0	1,5	4,2	47,4	16,8	0,2	-1,5	5,4	-84,3	3,8	-13,0	-28,2	11,7	31,8	43,8
Υπηρεσίες	31,4	23,3	3,9	1,7	17,5	-5,0	5,2	1,7	0,9	3,2	1,6	3,0	5,3	8,1	-23,9	8,2
Εισοδήματα	-38,0	2,5	0,1	-7,5	-6,9	15,5	1,5	-	0,6	-	-	-29,0	-	-10,5	-24,6	-
εκ των οποίων:																
εισόδημα από επενδύσεις	-45,4	3,3	0,1	-7,6	-7,0	20,5	-2,7	-	0,6	-	-	-29,0	-	-17,2	-25,7	-
Τρέχουσες μεταβιβάσεις	-88,7	-42,4	-0,2	0,2	-0,7	-1,0	-40,8	-1,1	-0,9	-2,6	-0,6	-0,1	-0,2	0,9	-1,8	-40,0
Κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	8,0	12,3	0,0	-0,1	-0,1	0,0	12,5	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,3	-3,3

Πηγή: ΕΚΤ.

7.3 Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών

(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης τέλους περιόδου, συναλλαγές και λοιπές μεταβολές στη διάρκεια της περιόδου)

1. Συνοπτικό ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών

	Σύνολο ¹⁾			Σύνολο ως ποσοστό του ΑΕΠ			Άμεσες επενδύσεις		Επενδύσεις χαρτοφυλακίου		Καθαρά χρηματοοικονομικά παράγωγα	Λοιπές επενδύσεις		Συναλλαγματικά διαθέσιμα
	Απαιτήσεις	Υποχρεώσεις	Καθαρό αποτέλεσμα	Απαιτήσεις	Υποχρεώσεις	Καθαρό αποτέλεσμα	Απαιτήσεις	Υποχρεώσεις	Απαιτήσεις	Υποχρεώσεις		Απαιτήσεις	Υποχρεώσεις	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Υπόλοιπα (διεθνής επενδυτική θέση)														
2006	12.384,3	13.399,8	-1.015,5	144,8	156,7	-11,9	3.153,4	2.729,4	4.372,1	5.950,0	-20,8	4.553,8	4.720,4	325,8
2007	13.908,5	15.155,8	-1.247,3	154,5	168,3	-13,9	3.572,8	3.130,7	4.631,6	6.556,5	-26,0	5.382,9	5.468,6	347,2
2008	13.315,2	14.949,2	-1.634,0	143,8	161,5	-17,6	3.744,4	3.217,0	3.763,9	6.078,6	-36,2	5.468,8	5.653,6	374,2
2009 β' τρ.	13.309,9	14.845,3	-1.535,4	146,7	163,6	-16,9	4.012,1	3.302,8	3.898,5	6.304,5	-57,8	5.075,6	5.238,0	381,5
γ' τρ.	13.381,5	14.979,0	-1.597,5	148,7	166,4	-17,7	4.042,1	3.345,1	4.059,8	6.626,7	-60,1	4.908,9	5.007,2	430,8
δ' τρ.	13.687,5	15.154,8	-1.467,3	152,6	169,0	-16,4	4.138,5	3.386,5	4.209,0	6.816,7	-48,3	4.926,0	4.951,6	462,4
Μεταβολές υπολοίπων														
2005	2.209,7	2.070,3	139,3	27,1	25,4	1,7	522,1	209,0	842,5	1.012,3	16,0	790,0	849,1	39,1
2006	1.545,8	1.845,7	-299,9	18,1	21,6	-3,5	362,6	285,1	484,6	892,2	0,6	692,3	668,4	5,7
2007	1.524,2	1.756,0	-231,9	16,9	19,5	-2,6	419,4	401,3	259,5	606,5	-5,2	829,1	748,1	21,4
2008	-593,3	-206,6	-386,6	-6,4	-2,2	-4,2	171,7	86,3	-867,7	-478,0	-10,2	85,9	185,1	27,0
2009 γ' τρ.	71,6	133,7	-62,1	3,2	6,0	-2,8	30,0	42,3	161,2	322,2	-2,3	-166,7	-230,8	49,3
δ' τρ.	306,0	175,8	130,2	13,1	7,5	5,6	96,4	41,4	149,2	190,0	11,8	17,1	-55,6	31,5
Συναλλαγές														
2006	1.728,6	1.719,1	9,4	20,2	20,1	0,1	417,6	257,4	519,8	708,5	0,6	789,3	753,2	1,3
2007	1.946,6	1.935,9	10,7	21,6	21,5	0,1	476,5	402,9	438,5	589,9	63,7	962,8	943,1	5,1
2008	464,8	628,0	-163,2	5,0	6,8	-1,8	323,8	125,1	-10,2	333,9	62,5	85,3	169,0	3,4
2009	-164,6	-119,3	-45,4	-1,8	-1,3	-0,5	314,4	218,6	74,2	392,1	-39,9	-508,8	-729,9	-4,5
2009 γ' τρ.	20,8	8,1	12,6	0,9	0,4	0,6	62,0	38,2	45,6	123,7	4,5	-91,0	-153,8	-0,3
δ' τρ.	55,9	52,2	3,8	2,4	2,2	0,2	62,8	55,0	38,0	101,1	-5,8	-39,1	-103,9	0,1
2010 α' τρ.	174,9	194,8	-19,9	7,9	8,8	-0,9	53,1	25,2	70,0	64,4	-4,8	51,9	105,2	4,7
2009 Νοέμ.	44,0	46,8	-2,8	.	.	.	16,7	9,3	19,5	13,3	0,1	9,1	24,2	-1,4
Δεκ.	-77,5	-85,6	8,1	.	.	.	15,3	17,9	-6,4	54,7	-4,1	-83,1	-158,2	0,8
2010 Ιαν.	79,6	94,0	-14,5	.	.	.	5,8	2,6	30,9	30,2	-5,1	49,5	61,2	-1,5
Φεβρ.	42,6	47,2	-4,5	.	.	.	14,4	15,0	9,0	16,5	0,1	15,5	15,7	3,6
Μάρτ.	52,7	53,6	-0,9	.	.	.	33,0	7,6	30,1	17,7	0,2	-13,1	28,3	2,5
Λοιπές μεταβολές														
2005	851,4	749,6	101,7	10,5	9,2	1,2	163,7	56,5	426,3	487,7	-1,4	205,7	205,4	57,1
2006	-182,7	126,6	-309,3	-2,1	1,5	-3,6	-55,0	27,7	-35,2	183,7	0,0	-97,0	-84,8	4,4
2007	-422,5	-179,9	-242,5	-4,7	-2,0	-2,7	-57,1	-1,5	-179,0	16,6	-69,0	-133,6	-195,0	16,3
2008	-1.058,0	-834,6	-223,4	-11,4	-9,0	-2,4	-152,1	-38,8	-857,5	-811,8	-72,7	0,6	16,1	23,6
Λόγος μεταβολών των συναλλαγματικών ισοτιμιών														
2005	394,2	245,0	149,2	4,8	3,0	1,8	89,8	5,7	158,3	101,4	.	129,2	137,9	17,0
2006	-343,3	-228,5	-114,8	-4,0	-2,7	-1,3	-72,1	-4,2	-151,6	-101,1	.	-105,7	-123,2	-13,9
2007	-531,1	-291,5	-239,6	-5,9	-3,2	-2,7	-113,3	-5,9	-219,2	-106,0	.	-185,0	-179,6	-13,7
2008	-40,3	59,3	-99,6	-0,4	0,6	-1,1	-17,3	-0,2	1,8	42,0	.	-34,0	17,5	9,2
Λόγος μεταβολών των τιμών														
2005	284,5	430,3	-145,8	3,5	5,3	-1,8	45,0	40,8	199,0	389,5	-1,4	.	.	41,9
2006	288,6	298,4	-9,8	3,4	3,5	-0,1	45,4	33,5	226,0	264,9	0,0	.	.	17,1
2007	82,4	124,7	-42,4	0,9	1,4	-0,5	46,5	12,5	75,0	112,2	-69,8	.	.	30,7
2008	-1.013,8	-1.102,1	88,3	-10,9	-11,9	1,0	-155,6	-138,4	-803,6	-963,7	-75,9	.	.	21,2
Λόγος λοιπών προσαρμογών														
2005	172,7	74,3	98,3	2,1	0,9	1,2	29,0	10,0	69,0	-3,1	.	76,5	67,4	-1,8
2006	-128,1	56,7	-184,7	-1,5	0,7	-2,2	-28,3	-1,6	-109,6	19,8	.	8,7	38,4	1,2
2007	30,7	-16,9	47,6	0,3	-0,2	0,5	5,0	-13,6	-33,0	12,4	.	59,5	-15,7	-0,8
2008	-20,9	191,6	-212,5	-0,2	2,1	-2,3	18,0	87,4	-56,9	102,2	.	25,4	2,0	-7,3
Ρυθμοί αύξησης υπολοίπων														
2005	15,2	13,4	-	.	.	.	15,2	6,8	13,1	12,1	.	18,5	19,5	-5,9
2006	16,1	14,8	-	.	.	.	15,0	10,5	13,6	13,7	.	20,5	18,7	0,3
2007	15,7	14,3	-	.	.	.	15,1	14,7	10,0	9,8	.	21,2	20,0	1,6
2008	3,3	4,2	-	.	.	.	9,2	4,0	-0,5	5,3	.	1,6	3,2	1,0
2009 γ' τρ.	-4,0	-3,0	-	.	.	.	7,9	4,9	-3,0	4,4	.	-12,2	-14,9	-1,1
δ' τρ.	-1,2	-0,8	-	.	.	.	8,3	6,8	1,9	6,4	.	-9,3	-12,8	-1,2
2010 α' τρ.	2,1	1,4	-	.	.	.	6,8	6,4	5,6	6,1	.	-3,5	-7,0	1,3

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα καθαρά χρηματοοικονομικά παράγωγα περιλαμβάνονται στις απαιτήσεις.

7.3 Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών

(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης τέλους περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

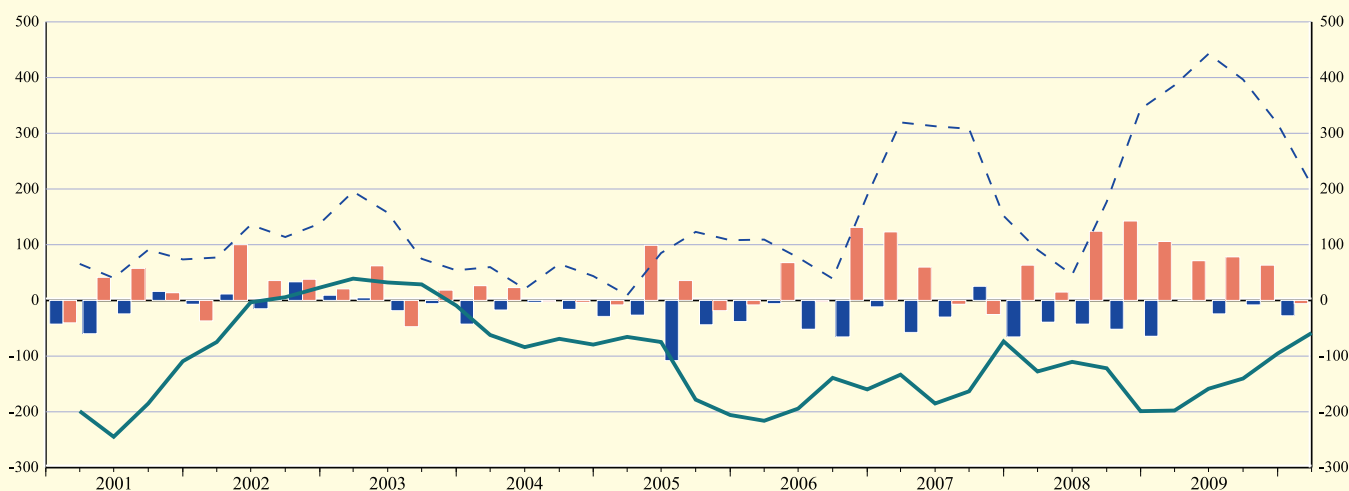
2. Άμεσες επενδύσεις

	Από κατοίκους της ζώνης του ευρώ στο εξωτερικό							Από μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ στη ζώνη του ευρώ						
	Σύνολο	Μετοχικό κεφάλαιο και επανεπενδυθέντα κέρδη			Λοιπά κεφάλαια (κυρίως δάνεια μεταξύ εταιριών)			Σύνολο	Μετοχικό κεφάλαιο και επανεπενδυθέντα κέρδη			Λοιπά κεφάλαια (κυρίως δάνεια μεταξύ εταιριών)		
		Σύνολο	NXI	Μη NXI	Σύνολο	NXI	Μη NXI		Σύνολο	Σε NXI	Σε μη NXI	Σύνολο	Προς NXI	Προς μη NXI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Υπόλοιπα (διεθνής επενδυτική θέση)													
2007	3.572,8	2.886,7	240,8	2.645,9	686,1	6,4	679,7	3.130,7	2.401,0	69,5	2.331,5	729,8	15,4	714,4
2008	3.744,4	2.946,9	234,8	2.712,1	797,5	9,3	788,2	3.217,0	2.405,5	77,0	2.328,5	811,6	16,4	795,1
2009 γ' τρ.	4.042,1	3.158,3	259,6	2.898,7	883,8	10,4	873,4	3.345,1	2.517,5	74,7	2.442,8	827,6	15,2	812,4
δ' τρ.	4.138,5	3.246,9	259,8	2.987,1	891,6	11,0	880,6	3.386,5	2.566,9	76,7	2.490,2	819,6	15,2	804,4
	Συναλλαγές													
2007	476,5	368,4	18,9	349,5	108,2	-0,1	108,3	402,9	305,4	5,4	300,1	97,4	1,4	96,0
2008	323,8	195,1	-4,8	199,9	128,7	-0,2	128,9	125,1	93,0	-1,3	94,3	32,1	1,6	30,4
2009	314,4	227,0	22,0	205,0	87,4	3,4	84,0	218,6	212,3	8,1	204,2	6,3	-0,6	6,9
2009 γ' τρ.	62,0	37,0	-1,6	38,7	24,9	0,3	24,6	38,2	35,4	2,4	33,0	2,8	-1,1	3,9
δ' τρ.	62,8	64,4	-1,2	65,6	-1,6	1,7	-3,3	55,0	60,9	3,0	57,9	-5,9	0,1	-5,9
2010 α' τρ.	53,1	28,0	5,7	22,3	25,1	0,2	24,8	25,2	15,4	0,3	15,1	9,9	0,5	9,4
2009 Νοέμ.	16,7	19,7	0,8	18,9	-3,0	0,2	-3,2	9,3	8,1	-0,9	9,0	1,2	-0,2	1,4
Δεκ.	15,3	15,6	-1,5	17,1	-0,3	1,2	-1,5	17,9	25,4	4,9	20,5	-7,4	0,3	-7,8
2010 Ιαν.	5,8	7,0	0,2	6,8	-1,3	0,0	-1,3	2,6	4,6	0,4	4,2	-2,0	-2,2	0,3
Φεβρ.	14,4	7,4	3,9	3,4	7,0	0,2	6,8	15,0	6,1	0,1	6,0	8,9	4,7	4,1
Μάρτ.	33,0	13,7	1,6	12,1	19,3	0,0	19,3	7,6	4,6	-0,2	4,9	3,0	-2,0	5,0
	Ρυθμοί αύξησης													
2007	15,1	14,4	8,3	15,0	18,5	-55,0	18,7	14,7	14,6	8,8	14,7	15,3	6,3	15,4
2008	9,2	6,8	-2,0	7,6	18,9	-2,0	19,1	4,0	3,9	-1,8	4,1	4,5	9,9	4,4
2009 γ' τρ.	7,9	6,3	8,5	6,1	14,2	13,8	14,2	4,9	7,2	7,1	7,2	-1,9	-5,0	-1,8
δ' τρ.	8,3	7,6	9,4	7,5	10,9	37,0	10,6	6,8	8,9	11,3	8,8	0,8	-3,7	0,9
2010 α' τρ.	6,8	6,6	3,9	6,9	7,6	28,0	7,3	6,4	7,7	10,1	7,6	2,5	-1,9	2,5

Δ33 Άμεσες επενδύσεις και επενδύσεις χαρτοφυλακίου (καθαρές)

(δισεκ. ευρώ)

- άμεσες επενδύσεις (τριμηνιαίες συναλλαγές)
- επενδύσεις χαρτοφυλακίου (τριμηνιαίες συναλλαγές)
- άμεσες επενδύσεις (σφαιρικές συναλλαγές 12μήνου)
- - επενδύσεις χαρτοφυλακίου (σφαιρικές συναλλαγές 12μήνου)



Πηγή: ΕΚΤ.

7.3 Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών

(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης τέλους περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

3. Απαιτήσεις από επενδύσεις χαρτοφυλακίου

	Σύνολο	Μετοχές					Χρεόγραφα									
							Ομόλογα και γραμμάτια					Τίτλοι αγοράς χρήματος				
		Σύνολο	NXI		Μη NXI		Σύνολο	NXI		Μη NXI		Σύνολο	NXI		Μη NXI	
			Ευρωσύστημα	Γενική κυβέρνηση	Ευρωσύστημα	Γενική κυβέρνηση		Ευρωσύστημα	Γενική κυβέρνηση	Ευρωσύστημα	Γενική κυβέρνηση					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
	Υπόλοιπα (διεθνής επενδυτική θέση)															
2007	4.631,6	1.961,8	136,7	2,8	1.825,1	44,6	2.279,7	990,2	16,4	1.289,5	17,2	390,1	297,3	34,6	92,8	0,5
2008	3.763,9	1.162,7	68,4	3,0	1.094,3	27,3	2.179,1	970,9	19,9	1.208,2	18,4	422,1	353,3	61,6	68,8	1,3
2009 γ' τρ.	4.059,8	1.368,1	75,3	3,1	1.292,8	32,0	2.277,7	926,8	16,8	1.351,0	37,9	413,9	341,9	45,0	72,1	1,5
δ' τρ.	4.209,0	1.482,0	78,2	3,1	1.403,9	34,4	2.344,9	924,3	17,2	1.420,6	37,0	382,0	324,4	44,9	57,7	2,0
	Συναλλαγές															
2007	438,5	64,7	26,7	0,0	38,0	8,2	290,5	148,0	4,9	142,4	3,3	83,3	63,3	26,3	20,0	0,8
2008	-10,2	-103,9	-38,4	0,6	-65,6	-0,2	96,7	44,1	3,2	52,6	2,6	-3,0	26,8	15,1	-29,8	0,4
2009	74,2	46,6	-2,9	-0,2	49,5	1,6	29,3	-103,3	-3,5	132,6	17,2	-1,8	5,4	-12,7	-7,2	1,0
2009 γ' τρ.	45,6	39,6	3,7	0,0	35,9	0,2	27,4	-7,0	-0,8	34,4	-1,4	-21,4	-10,1	-11,8	-11,2	-0,1
δ' τρ.	38,0	35,8	-0,6	-0,2	36,3	0,4	25,1	-14,0	-0,5	39,1	-1,5	-22,9	-17,9	1,3	-5,0	0,8
2010 α' τρ.	70,0	20,2	7,0	0,0	13,2	.	47,5	2,1	-0,2	45,4	.	2,3	-7,8	-1,4	10,1	.
2009 Νοέμ.	19,5	12,7	-2,2	-0,2	14,9	.	19,3	-0,4	-0,2	19,8	.	-12,5	-12,4	3,0	-0,1	.
Δεκ.	-6,4	8,9	1,0	0,1	7,9	.	0,6	-5,6	0,3	6,2	.	-15,9	-11,4	-5,7	-4,4	.
2010 Ιαν.	30,9	-2,9	-0,5	0,0	-2,4	.	14,5	0,4	0,3	14,1	.	19,3	9,8	4,8	9,5	.
Φεβρ.	9,0	3,8	1,3	0,0	2,5	.	5,5	-0,4	0,0	5,9	.	-0,3	-1,6	-0,3	1,3	.
Μάρτ.	30,1	19,3	6,2	0,0	13,1	.	27,5	2,1	-0,6	25,4	.	-16,6	-15,9	-5,9	-0,7	.
	Ρυθμοί αύξησης															
2007	10,0	3,3	22,3	-0,5	2,0	21,3	13,9	16,6	38,9	11,9	23,2	23,9	23,7	272,7	29,4	277,4
2008	-0,5	-6,2	-30,0	24,6	-4,5	-0,5	4,3	4,6	20,4	4,1	15,6	-0,6	9,1	41,9	-32,3	71,6
2009 γ' τρ.	-3,0	-3,0	-8,6	12,4	-2,6	0,5	-2,5	-10,6	-20,1	4,0	96,8	-6,7	-0,2	-30,8	-31,4	69,4
δ' τρ.	1,9	3,4	-4,5	-7,2	3,9	5,8	1,2	-10,4	-17,7	10,8	93,2	-1,1	0,9	-22,0	-9,8	73,2
2010 α' τρ.	5,6	8,3	13,6	-6,9	8,0	.	6,0	-5,5	-7,7	15,0	.	-5,6	-7,1	-23,9	3,4	.

4. Υποχρεώσεις από επενδύσεις χαρτοφυλακίου

	Σύνολο	Μετοχές			Χρεόγραφα							
					Ομόλογα και γραμμάτια				Τίτλοι αγοράς χρήματος			
	Σύνολο	NXI	Μη NXI	Σύνολο	NXI	Μη NXI	Σύνολο	NXI	Μη NXI			
										Γενική κυβέρνηση	Γενική κυβέρνηση	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Υπόλοιπα (διεθνής επενδυτική θέση)											
2007	6.556,5	3.272,5	594,6	2.677,9	3.041,1	1.143,5	1.897,6	1.118,5	243,0	141,5	101,5	76,1
2008	6.078,6	2.168,7	640,7	1.528,0	3.466,5	1.263,8	2.202,8	1.357,1	443,3	108,9	334,4	272,9
2009 γ' τρ.	6.626,7	2.577,5	717,6	1.859,9	3.502,3	1.170,8	2.331,5	1.454,7	546,8	70,4	476,4	420,2
δ' τρ.	6.816,7	2.719,4	710,9	2.008,5	3.527,3	1.186,7	2.340,6	1.444,7	570,1	99,4	470,7	414,2
	Συναλλαγές											
2008	333,9	-107,1	94,8	-201,9	236,3	26,3	210,0	196,7	204,7	-20,1	224,8	194,6
2009	392,1	139,8	6,4	133,4	134,2	-12,4	146,5	137,0	118,1	-2,5	120,6	148,0
2009 γ' τρ.	123,7	89,5	11,7	77,7	-19,2	-9,1	-10,1	-8,7	53,5	10,0	43,5	59,2
δ' τρ.	101,1	50,4	-7,1	57,5	42,4	9,3	33,2	20,4	8,3	14,5	-6,2	-4,0
2010 α' τρ.	64,4	40,9	13,1	27,8	27,4	19,8	7,7	.	-3,9	5,5	-9,5	.
2009 Νοέμ.	13,3	8,8	-3,6	12,4	4,8	-4,3	9,1	.	-0,2	-1,6	1,4	.
Δεκ.	54,7	57,2	-0,7	57,8	6,8	2,7	4,1	.	-9,3	21,9	-31,2	.
2010 Ιαν.	30,2	18,3	-0,3	18,6	2,1	25,6	-23,6	.	9,8	-4,3	14,1	.
Φεβρ.	16,5	8,8	0,1	8,7	4,6	-13,1	17,7	.	3,1	7,5	-4,4	.
Μάρτ.	17,7	13,8	13,4	0,5	20,8	7,3	13,5	.	-16,9	2,3	-19,2	.
	Ρυθμοί αύξησης											
2007	9,8	5,5	4,4	5,8	13,3	15,5	12,1	13,9	29,6	55,3	10,1	32,0
2008	5,3	-4,7	16,2	-9,8	7,8	2,3	11,1	17,6	81,5	-13,3	215,6	271,7
2009 γ' τρ.	4,4	-0,1	4,6	-1,3	1,7	-5,6	6,0	11,6	59,5	-23,2	111,6	168,4
δ' τρ.	6,4	6,0	1,0	8,2	3,9	-1,0	6,6	10,1	26,6	3,2	35,7	54,9
2010 α' τρ.	6,1	8,0	2,9	10,0	2,5	1,6	3,0	.	22,9	35,7	21,6	.

Πηγή: ΕΚΤ.

7.3 Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών

(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης τέλους περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

5. Απαιτήσεις από λοιπές επενδύσεις

	Σύνολο	Ευρωσύστημα			ΝΧΙ (πλην του Ευρωσυστήματος)			Γενική κυβέρνηση				Λοιποί τομείς			
		Σύνολο	Δάνεια/μετρητά και καταθέσεις	Λοιπές απαιτήσεις	Σύνολο	Δάνεια/νόμισμα και καταθέσεις	Λοιπές απαιτήσεις	Εμπορικές πιστώσεις	Δάνεια/μετρητά και καταθέσεις	Μετρητά και καταθέσεις		Εμπορικές πιστώσεις	Δάνεια/μετρητά και καταθέσεις	Μετρητά και καταθέσεις	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Υπόλοιπα (διεθνής επενδυτική θέση)														
2007	5.382,9	36,9	35,6	1,4	3.354,4	3.283,2	71,2	107,8	12,7	48,8	13,7	1.883,7	196,2	1.520,0	473,1
2008	5.468,8	28,8	27,7	1,0	3.280,7	3.221,6	59,1	101,0	12,1	40,9	7,2	2.058,3	186,1	1.647,7	461,7
2009 γ' τρ.	4.908,9	22,8	22,5	0,3	2.823,8	2.790,5	33,3	114,8	11,8	54,0	8,9	1.947,5	191,7	1.524,6	407,1
δ' τρ.	4.926,0	29,7	29,4	0,3	2.842,1	2.811,5	30,6	122,0	11,8	60,5	10,0	1.932,2	190,1	1.492,2	381,2
	Συναλλαγές														
2007	962,8	22,0	22,0	0,0	546,7	539,5	7,2	-7,8	-1,4	-7,4	-5,5	401,9	14,1	344,9	54,9
2008	85,3	-9,4	-9,4	0,0	-48,4	-64,8	16,5	-7,0	-1,1	-7,2	-6,0	150,0	2,8	88,3	-41,1
2009	-508,8	-2,4	-2,4	0,0	-414,5	-394,0	-20,5	9,5	-0,3	7,9	1,1	-101,5	1,9	-105,7	-42,8
2009 γ' τρ.	-91,0	-6,7	-6,7	0,0	-83,6	-81,3	-2,3	0,0	-0,3	0,1	-4,0	-0,6	0,4	2,1	14,7
δ' τρ.	-39,1	5,5	5,5	0,0	-4,4	-2,3	-2,1	6,6	0,0	6,2	1,1	-46,8	-0,6	-47,5	-41,7
2010 α' τρ.	51,9	-7,1	.	.	58,4	.	.	-7,4	.	.	-3,7	8,0	.	.	1,8
2009 Νοέμ.	9,1	-0,1	.	.	17,1	.	.	3,6	.	.	1,5	-11,4	.	.	-13,6
Δεκ.	-83,1	4,1	.	.	-35,6	.	.	3,4	.	.	0,1	-54,9	.	.	-21,6
2010 Ιαν.	49,5	-5,1	.	.	67,7	.	.	-4,1	.	.	-2,9	-9,0	.	.	-5,5
Φεβρ.	15,5	-1,7	.	.	6,4	.	.	-1,1	.	.	0,8	12,0	.	.	8,8
Μάρτ.	-13,1	-0,3	.	.	-15,6	.	.	-2,2	.	.	-1,6	5,0	.	.	-1,5
	Ρυθμοί αύξησης														
2007	21,2	157,3	173,7	-1,7	18,6	18,8	11,3	-6,5	-9,8	-12,6	-28,6	27,2	7,5	29,6	13,9
2008	1,6	-26,2	-26,9	5,0	-1,4	-2,0	23,4	-6,5	-8,9	-14,7	-43,8	8,0	1,4	5,9	-8,9
2009 γ' τρ.	-12,2	-42,5	-43,9	4,1	-18,3	-18,4	-23,1	3,5	-4,7	7,8	-13,4	-1,6	-3,8	-1,6	0,6
δ' τρ.	-9,3	-10,6	-11,7	0,2	-12,6	-12,2	-36,8	8,9	-2,4	16,2	16,1	-5,0	1,0	-6,6	-10,3
2010 α' τρ.	-3,5	-4,9	.	.	-3,9	.	.	-3,9	.	.	-67,5	-2,8	.	.	-2,5

6. Υποχρεώσεις από λοιπές επενδύσεις

	Σύνολο	Ευρωσύστημα			ΝΧΙ (πλην του Ευρωσυστήματος)			Γενική κυβέρνηση				Λοιποί τομείς			
		Σύνολο	Δάνεια/μετρητά και καταθέσεις	Λοιπές υποχρεώσεις	Σύνολο	Δάνεια/μετρητά και καταθέσεις	Λοιπές υποχρεώσεις	Σύνολο	Εμπορικές πιστώσεις	Δάνεια	Λοιπές υποχρεώσεις	Σύνολο	Εμπορικές πιστώσεις	Δάνεια	Λοιπές υποχρεώσεις
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Υπόλοιπα (διεθνής επενδυτική θέση)														
2007	5.468,6	201,7	201,4	0,2	3.935,1	3.872,6	62,5	52,3	0,0	46,9	5,4	1.279,5	156,9	1.009,7	112,8
2008	5.653,6	482,3	481,9	0,4	3.751,8	3.698,1	53,6	61,9	0,0	58,0	3,9	1.357,6	170,2	1.069,6	117,8
2009 γ' τρ.	5.007,2	264,3	263,8	0,6	3.450,3	3.413,6	36,8	59,5	0,0	56,2	3,3	1.233,1	179,4	943,5	110,2
δ' τρ.	4.951,6	249,6	249,3	0,3	3.394,6	3.356,3	38,3	57,2	0,0	53,6	3,6	1.250,3	181,1	952,3	116,8
	Συναλλαγές														
2007	943,1	89,6	89,6	0,0	625,1	620,4	4,6	-1,0	0,0	-2,0	1,0	229,5	10,0	220,5	-1,1
2008	169,0	280,7	280,6	0,1	-178,9	-190,0	11,1	9,4	0,0	10,8	-1,4	57,8	10,9	47,3	-0,4
2009	-729,9	-231,7	-236,5	4,7	-354,3	-343,0	-11,3	-6,9	0,0	-6,7	-0,2	-137,1	0,9	-113,4	-24,5
2009 γ' τρ.	-153,8	-43,5	-43,7	0,3	-79,5	-80,1	0,6	0,7	0,0	1,2	-0,5	-31,5	1,0	-20,8	-11,7
δ' τρ.	-103,9	-16,8	-16,5	-0,2	-81,1	-81,9	0,8	-3,9	0,0	-4,4	0,6	-2,1	1,0	4,3	-7,4
2010 α' τρ.	105,2	-6,0	.	.	98,4	.	.	4,6	.	.	.	8,3	.	.	.
2009 Νοέμ.	24,2	-1,3	.	.	16,6	.	.	0,9	.	.	.	8,0	.	.	.
Δεκ.	-158,2	-7,2	.	.	-104,5	.	.	-10,8	.	.	.	-35,7	.	.	.
2010 Ιαν.	61,2	-7,5	.	.	70,5	.	.	-0,1	.	.	.	-1,7	.	.	.
Φεβρ.	15,7	3,2	.	.	32,6	.	.	4,7	.	.	.	-24,8	.	.	.
Μάρτ.	28,3	-1,8	.	.	-4,7	.	.	0,0	.	.	.	34,8	.	.	.
	Ρυθμοί αύξησης														
2007	20,0	68,1	68,2	-6,9	18,0	18,2	9,2	-1,8	27,4	-4,0	20,7	20,9	6,8	26,4	0,5
2008	3,2	141,3	141,4	20,8	-4,5	-4,9	17,8	18,1	-20,1	23,0	-25,1	4,5	6,8	4,6	-0,9
2009 γ' τρ.	-14,9	-27,7	-29,0	935,0	-16,3	-16,4	-13,9	11,8	234,7	13,2	-9,0	-8,0	-3,1	-8,8	-8,7
δ' τρ.	-12,8	-47,9	-48,8	644,2	-9,4	-9,2	-20,3	-11,0	-148,2	-11,4	-6,3	-9,9	0,2	-10,5	-19,7
2010 α' τρ.	-7,0	-38,7	.	.	-3,9	.	.	-1,9	.	.	.	-6,1	.	.	.

Πηγή: ΕΚΤ.

7.3 Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών

(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης τέλους περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

7. Συναλλαγματικά διαθέσιμα

	Συναλλαγματικά διαθέσιμα													Υπονηματικά στοιχεία:			
	Σύνολο	Νομισματικός χρυσός		Ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα	Συναλλαγματική θέση στο ΔΝΤ	Συνάλλαγμα							Λοιπές απαιτήσεις	Λοιπές απαιτήσεις σε συνάλλαγμα	Προκαθορισμένη βραχυπρόθεσμη καθαρή άντληση ξένου νομίσματος	Κατανομή ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων	
		Σε δισεκ. ευρώ	Σε ουγγιές καθαρού χρυσού (εκατ.)			Σύνολο	Μετρητά και καταθέσεις		Τίτλοι								Χρηματοοικονομικά παράγωγα
							Σε νομισματικές αργές και την ΤΔΔ	Σε τράπεζες	Σύνολο	Μετοχές	Ομόλογα και γραμμάτια	Τίτλοι αγοράς χρημάτων					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
	Υπόλοιπα (διεθνής επενδυτική θέση)																
2006	325,8	176,3	365,213	4,6	5,2	139,7	6,3	22,5	110,7	0,5	79,3	30,8	0,3	0,0	24,6	-21,5	5,6
2007	347,2	201,0	353,688	4,6	3,6	138,0	7,2	22,0	108,5	0,4	87,8	20,3	0,3	0,0	44,3	-38,5	5,3
2008	374,2	217,0	349,190	4,7	7,3	145,1	7,6	8,0	129,5	0,6	111,3	17,6	0,0	0,1	262,8	-245,7	5,5
2009 β' τρ.	381,5	229,8	347,546	4,2	11,3	136,2	9,5	6,6	119,9	0,5	99,3	20,0	0,2	0,0	77,6	-65,6	5,4
2009 γ' τρ.	430,8	236,1	347,200	49,8	11,7	133,2	12,7	7,1	113,2	0,5	89,8	22,9	0,2	0,0	56,7	-42,4	50,9
2009 δ' τρ.	462,4	266,0	347,163	50,8	10,0	135,5	12,3	8,1	115,2	0,5	92,0	22,7	-0,1	0,0	32,1	-24,5	51,2
2009 Μάρτ. Απρ.	498,7 521,6	287,3 307,5	347,176 347,173	52,7 53,0	12,2 12,3	146,5 148,8	10,1 9,7	10,6 12,0	126,1 127,3	- -	- -	- -	-0,3 -0,3	0,0 0,0	28,8 28,0	-23,0 -22,1	53,0 53,4
	Συναλλαγές																
2007	5,1	-3,2	-	0,3	-0,9	8,8	1,0	1,6	6,2	0,0	14,5	-8,3	0,0	0,0	-	-	-
2008	3,4	-2,7	-	-0,1	3,8	2,4	5,0	-15,7	11,8	0,1	15,8	-4,1	1,3	0,0	-	-	-
2009	-4,5	-2,0	-	0,8	2,7	-5,9	3,7	-1,2	-9,5	0,0	-14,1	4,6	1,2	0,0	-	-	-
2009 γ' τρ.	-0,3	-0,2	-	0,3	0,6	-1,0	2,3	0,3	-3,8	0,0	-7,0	3,2	0,2	0,0	-	-	-
2009 δ' τρ.	0,1	0,0	-	1,0	-2,0	1,2	-0,5	0,5	1,1	0,0	1,5	-0,4	0,1	0,0	-	-	-
2010 α' τρ.	4,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Ρυθμοί αύξησης																
2006	0,3	-2,4	-	11,6	-49,0	7,7	-48,4	12,7	13,4	0,0	29,2	-15,3	-	-	-	-	-
2007	1,6	-1,7	-	7,3	-18,3	6,3	14,9	6,4	5,7	1,1	18,6	-27,6	-	-	-	-	-
2008	1,0	-1,3	-	-2,6	105,3	1,7	67,7	-68,9	10,8	28,0	17,9	-20,6	-	-	-	-	-
2009 γ' τρ.	-1,1	-1,3	-	-2,9	200,8	-6,2	60,3	-70,1	-2,7	1,3	-8,9	34,6	-	-	-	-	-
2009 δ' τρ.	-1,2	-0,9	-	-2,0	35,2	-4,0	47,5	-22,6	-7,3	1,0	-12,8	25,6	-	-	-	-	-
2010 α' τρ.	1,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

8. Ακαθάριστο εξωτερικό χρέος

	Σύνολο	Ανά χρηματοδοτικό μέσο						Ανά τομέα (με εξαίρεση τις άμεσες επενδύσεις)			
		Δάνεια, νόμισμα και καταθέσεις	Τίτλοι της αγοράς χρημάτων	Ομόλογα και γραμμάτια	Εμπορικές πιστώσεις	Λοιπές δανειακές υποχρεώσεις	Άμεσες επενδύσεις: Δάνεια μεταξύ επιχειρήσεων	Γενική κυβέρνηση	Ευρωσύστημα	NXI (εκτός του Ευρωσυστήματος)	Λοιποί τομείς
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Υπόλοιπα (διεθνής επενδυτική θέση)										
2006	8.683,9	4.425,5	217,5	2.697,9	144,1	150,8	1.048,0	1.115,2	116,3	4.586,8	1.817,5
2007	9.972,8	5.130,6	243,0	3.041,1	157,0	181,0	1.220,2	1.246,8	201,7	5.220,1	2.084,0
2008	10.941,3	5.307,6	443,3	3.466,5	170,2	175,8	1.377,8	1.692,0	482,3	5.124,4	2.264,7
2009 β' τρ.	10.625,9	4.890,6	493,7	3.503,7	183,1	164,4	1.390,4	1.856,1	313,4	4.853,8	2.212,2
2009 γ' τρ.	10.461,0	4.677,0	546,8	3.502,3	179,4	150,8	1.404,6	1.934,4	264,3	4.691,5	2.166,1
2009 δ' τρ.	10.457,9	4.611,5	570,1	3.527,3	181,1	159,0	1.408,9	1.916,1	249,6	4.680,6	2.202,6
	Υπόλοιπα ως ποσοστό του ΑΕΠ										
2006	101,5	51,7	2,5	31,5	1,7	1,8	12,2	13,0	1,4	53,6	21,2
2007	110,7	57,0	2,7	33,8	1,7	2,0	13,5	13,8	2,2	58,0	23,1
2008	118,2	57,4	4,8	37,5	1,8	1,9	14,9	18,3	5,2	55,4	24,5
2009 β' τρ.	117,0	53,8	5,4	38,6	2,0	1,8	15,3	20,4	3,4	53,4	24,4
2009 γ' τρ.	116,1	51,9	6,1	38,9	2,0	1,7	15,6	21,5	2,9	52,1	24,0
2009 δ' τρ.	116,7	51,4	6,4	39,3	2,0	1,8	15,7	21,4	2,8	52,2	24,6

Πηγή: ΕΚΤ.

7.3 Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών

(δισεκ. ευρώ, υπόλοιπα τέλους περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

9. Γεωγραφική ανάλυση

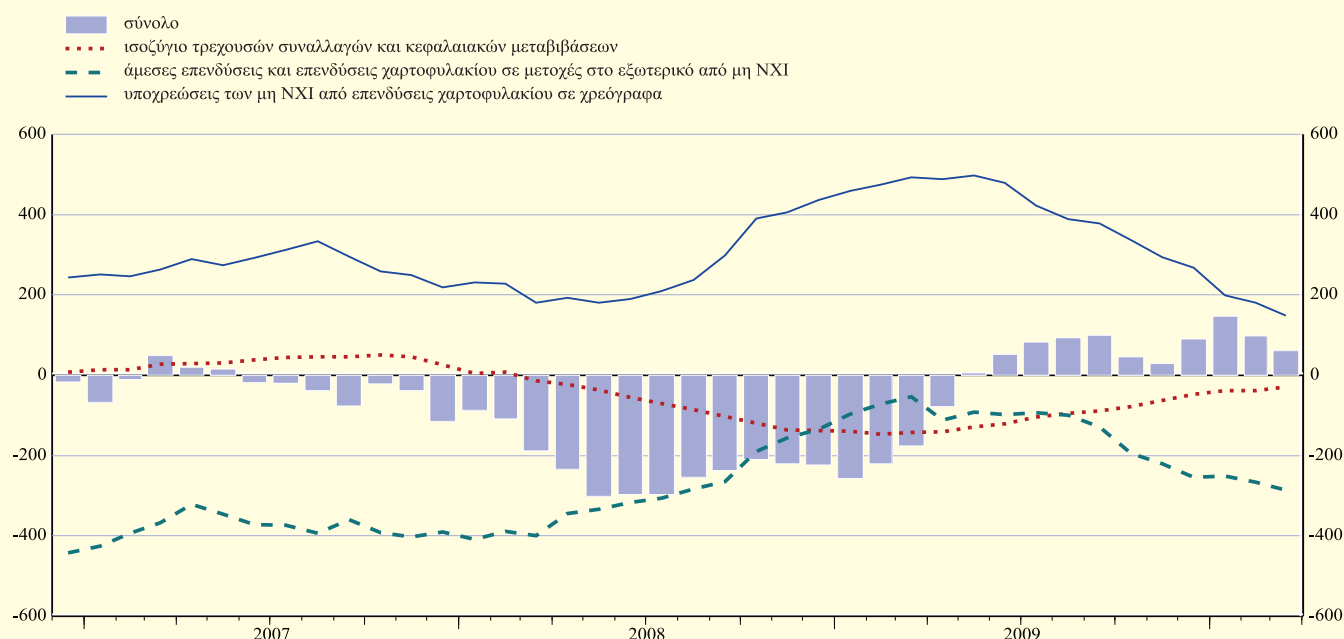
	Σύνολο	Κράτη-μέλη της ΕΕ εκτός της ζώνης του ευρώ						Κανα- δάς	Κίνα	Ιαπωνία	Ελβετία	ΗΠΑ	Υπερά- κτια χρημα- τοπι- στωτικά κέντρα	Λιθ- θινείς οργανι- σμοί	Λοιπές χώρες
		Σύνολο	Δανία	Σουηδία	Ην. Βα- σίλειο	Λοιπές χώρες της ΕΕ	Όργανα της ΕΕ								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2008	Υπόλοιπα (διεθνής επενδυτική θέση)														
Άμεσες επενδύσεις	527,4	-93,0	-2,1	-30,2	-293,9	233,6	-0,3	41,1	35,2	-9,5	126,2	-68,7	-7,1	-0,2	503,3
Στο εξωτερικό	3.744,4	1.255,3	34,9	93,9	865,7	260,8	0,0	104,1	38,8	71,7	384,5	734,6	418,5	0,1	736,8
Μετοχές/ επανεπενδυθέντα κέρδη	2.946,9	967,5	30,1	60,3	660,1	216,9	0,0	83,3	32,0	53,6	335,3	551,3	386,7	0,0	537,4
Λοιπά κεφάλαια	797,5	287,9	4,8	33,6	205,7	43,8	0,0	20,7	6,9	18,1	49,2	183,4	31,9	0,0	199,4
Στη ζώνη του ευρώ	3.217,0	1.348,3	37,0	124,1	1.159,7	27,1	0,3	63,0	3,6	81,2	258,3	803,3	425,6	0,3	233,4
Μετοχές/ επανεπενδυθέντα κέρδη	2.405,5	1.096,8	28,3	97,4	956,9	13,9	0,2	50,6	0,8	68,7	191,1	590,8	284,1	0,1	122,5
Λοιπά κεφάλαια	811,6	251,5	8,7	26,7	202,8	13,2	0,1	12,4	2,9	12,5	67,2	212,5	141,6	0,2	110,9
Απαιτήσεις από επενδύσεις χαρτοφυλακίου	3.763,9	1.242,2	63,7	122,4	895,5	80,7	80,0	82,8	25,6	213,4	95,4	1.225,8	458,4	30,5	389,8
Μετοχές	1.162,7	228,7	6,4	19,9	191,7	9,8	0,9	18,2	22,8	84,5	81,3	378,8	197,8	2,0	148,6
Χρεόγραφα	2.601,3	1.013,6	57,3	102,5	703,7	71,0	79,1	64,6	2,9	128,8	14,1	847,0	260,6	28,5	241,3
Ομόλογα και γραμμάτια	2.179,1	849,1	50,3	81,5	569,1	70,3	77,8	61,6	2,3	61,7	12,6	705,4	238,2	28,4	219,9
Τίτλοι της αγοράς	422,1	164,5	6,9	21,0	134,6	0,6	1,3	3,0	0,6	67,1	1,5	141,5	22,4	0,1	21,4
Λοιπές επενδύσεις	-184,8	-91,1	51,1	28,0	-110,4	108,8	-168,6	-6,2	-16,0	-10,2	-131,2	-286,3	-0,4	1,8	354,8
Απαιτήσεις	5.468,8	2.419,7	100,9	83,3	2.020,2	201,8	13,4	25,7	34,0	109,4	276,5	852,5	638,2	58,7	1.054,0
Γενική κυβέρνηση	101,0	15,0	0,7	0,4	3,6	0,7	9,7	0,0	1,8	0,2	0,1	3,4	1,4	40,1	39,1
NXI	3.309,5	1.731,1	83,9	58,3	1.419,1	167,9	1,9	16,8	14,5	79,0	164,5	418,9	367,7	18,2	498,8
Λοιποί τομείς	2.058,3	673,5	16,4	24,6	597,5	33,3	1,8	8,9	17,7	30,3	111,9	430,2	269,2	0,5	516,2
Υποχρεώσεις	5.653,6	2.510,8	49,8	55,3	2.130,6	93,0	182,0	32,0	50,0	119,5	407,7	1.138,8	638,6	57,0	699,2
Γενική κυβέρνηση	61,9	32,5	0,0	0,1	2,5	0,0	29,7	0,0	0,0	0,6	0,5	7,0	0,3	17,7	3,3
NXI	4.234,1	1.907,6	38,9	33,5	1.664,9	70,0	100,2	24,4	32,1	91,2	328,7	751,1	535,1	36,8	527,2
Λοιποί τομείς	1.357,6	570,8	10,8	21,7	463,2	23,0	52,0	7,5	17,9	27,8	78,6	380,8	103,2	2,5	168,7
α' τρ. 2009 - δ' τρ. 2010	Σωρευτικές συναλλαγές														
Άμεσες επενδύσεις	95,7	46,9	0,6	-2,2	37,0	11,5	0,0	-6,0	4,7	-1,9	3,9	-0,8	37,6	-0,2	11,6
Στο εξωτερικό	314,4	90,7	2,2	10,8	70,4	7,2	0,0	5,5	4,9	-0,4	33,0	66,9	66,9	0,0	46,9
Μετοχές/ επανεπενδυθέντα κέρδη	227,0	62,7	1,1	8,9	45,4	7,2	0,0	4,8	3,1	0,6	17,4	56,4	51,6	0,0	30,4
Λοιπά κεφάλαια	87,4	28,0	1,1	1,9	25,0	0,0	0,0	0,6	1,8	-1,0	15,5	10,6	15,3	0,0	16,6
Στη ζώνη του ευρώ	218,6	43,8	1,7	13,0	33,4	-4,3	0,0	11,4	0,2	1,6	29,1	67,7	29,3	0,2	35,4
Μετοχές/ επανεπενδυθέντα κέρδη	212,3	59,0	0,7	16,7	45,7	-4,1	0,0	12,3	0,3	2,3	15,7	81,4	21,5	0,2	19,6
Λοιπά κεφάλαια	6,3	-15,3	0,9	-3,8	-12,3	-0,1	0,0	-0,8	-0,1	-0,7	13,4	-13,7	7,9	0,0	15,7
Απαιτήσεις από επενδύσεις χαρτοφυλακίου	74,2	56,4	14,4	19,9	-5,3	3,8	23,6	1,1	7,8	-28,2	4,9	14,0	-58,5	0,3	76,5
Μετοχές	46,6	16,4	0,9	3,2	10,8	1,3	0,1	3,0	8,8	1,9	4,0	11,2	-30,9	0,0	32,2
Χρεόγραφα	27,6	40,0	13,5	16,7	-16,1	2,4	23,4	-1,9	-1,0	-30,2	0,8	2,8	-27,6	0,2	44,3
Ομόλογα και γραμμάτια	29,3	40,8	12,4	18,4	-11,4	1,5	19,9	-1,6	-0,7	-25,5	-1,3	-9,3	-20,8	-0,2	47,9
Τίτλοι της αγοράς	-1,8	-0,8	1,1	-1,7	-4,7	0,9	3,5	-0,3	-0,3	-4,7	2,1	12,1	-6,8	0,4	-3,6
Λοιπές επενδύσεις	221,2	-11,0	-6,3	-4,1	4,5	-10,8	5,8	4,0	1,0	29,8	25,5	200,5	21,1	11,3	-61,0
Απαιτήσεις	-508,8	-160,6	3,6	0,3	-159,7	-7,4	2,6	-0,5	-1,7	-14,2	-72,7	-144,5	-29,0	-0,3	-85,2
Γενική κυβέρνηση	9,5	7,4	-0,5	4,7	2,3	0,0	0,8	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	1,2	1,2
NXI	-416,8	-193,6	5,6	-4,4	-186,1	-8,3	-0,3	-1,6	-4,0	-10,8	-49,9	-66,9	-15,2	-1,5	-73,1
Λοιποί τομείς	-101,5	25,6	-1,5	0,0	24,1	1,0	2,1	1,1	2,4	-3,3	-22,8	-77,7	-13,5	0,0	-13,3
Υποχρεώσεις	-729,9	-149,6	9,9	4,4	-164,2	3,5	-3,2	-4,5	-2,7	-44,0	-98,2	-345,0	-50,0	-11,6	-24,3
Γενική κυβέρνηση	-6,9	-4,3	0,0	0,0	0,6	0,0	-5,0	0,1	0,0	-0,2	-0,3	-0,4	0,0	-2,0	0,3
NXI	-586,0	-127,7	11,4	4,8	-142,3	2,7	-4,2	-3,8	-3,1	-45,0	-98,6	-234,1	-55,0	-9,5	-9,3
Λοιποί τομείς	-137,1	-17,6	-1,5	-0,4	-22,5	0,8	6,0	-0,8	0,3	1,2	0,7	-110,5	5,0	-0,1	-15,3

Πηγή: ΕΚΤ.

7.4 Νομισματική παρουσίαση του ισοζυγίου πληρωμών¹⁾ (δισεκ. ευρώ, συναλλαγές)

	Μεγέθη του ισοζυγίου πληρωμών που αντανακλούν καθαρές συναλλαγές των ΝΧΙ												
	Σύνολο	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαι- ακών μετα- βιβάσεων	Συναλλαγές των μη ΝΧΙ								Χρηματοοι- κονομικά παράγωγα		Τακτο- ποιητέα στοιχεία
			Άμεσες επενδύσεις		Επενδύσεις χαρτοφυλακίου				Λοιπές επενδύσεις				
					Απαιτήσεις		Υποχρεώσεις						
					Κατοίκων της ζώνης του ευρώ στο εξωτε- ρικό	Μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ στη ζώνη του ευρώ	Μετοχές	Χρεόγραφα					
5	6	7	8	9					10				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2007	-114,3	25,6	-459,4	395,0	-38,8	-162,6	144,5	218,4	-394,3	228,5	-64,0	-7,4	
2008	-224,1	-137,0	-329,3	124,5	65,5	-22,4	-202,2	435,4	-143,8	67,7	-62,4	-20,2	
2009	90,4	-47,8	-289,0	211,1	-49,5	-125,4	133,4	267,1	92,0	-143,9	39,9	2,4	
2009 α' τρ.	-38,4	-35,8	-83,6	36,5	32,5	4,9	-48,1	116,5	-13,3	-48,8	15,8	-15,1	
β' τρ.	77,9	-19,8	-79,7	85,7	-9,7	-73,1	46,3	90,2	64,5	-58,3	22,9	8,9	
γ' τρ.	3,5	-2,2	-63,3	36,9	-35,9	-23,2	77,7	33,4	0,7	-30,9	-4,5	14,8	
δ' τρ.	47,4	9,9	-62,3	52,0	-36,3	-34,1	57,5	27,0	40,2	-6,0	5,8	-6,2	
2010 α' τρ.	-68,2	-16,9	-47,1	24,5	-13,2	-55,5	27,8	-1,8	-0,6	12,8	4,8	-3,0	
2009 Μάρτ.	3,6	-7,2	-37,5	15,3	11,8	10,0	-12,0	25,6	-13,9	9,5	5,6	-3,6	
Απρ.	18,1	-8,2	-58,8	72,8	5,3	-45,9	-26,0	42,3	-7,5	41,0	13,0	-9,9	
Μάιος	6,3	-13,5	-5,3	20,6	-1,9	-33,9	26,5	29,9	83,7	-113,4	9,4	4,1	
Ιούν.	53,6	1,8	-15,7	-7,6	-13,1	6,7	45,8	18,0	-11,8	14,1	0,5	14,8	
Ιούλ.	0,6	9,0	-10,8	18,9	-16,5	-21,2	35,3	-33,5	2,2	0,3	6,4	10,4	
Αύγ.	20,4	-5,5	-13,9	17,1	-12,1	-22,1	48,3	5,1	9,4	-12,2	-9,8	16,3	
Σεπτ.	-17,5	-5,6	-38,6	0,9	-7,3	20,1	-5,9	61,8	-10,9	-18,9	-1,1	-11,9	
Οκτ.	15,0	0,0	-31,0	28,9	-13,5	-12,7	-12,7	43,5	-19,2	31,5	1,8	-1,5	
Νοέμ.	-3,1	-1,0	-15,7	10,4	-14,9	-19,7	12,4	10,5	7,8	8,9	-0,1	-1,8	
Δεκ.	35,5	10,9	-15,6	12,7	-7,9	-1,8	57,8	-27,1	51,6	-46,4	4,1	-2,8	
2010 Ιαν.	-11,1	-13,0	-5,5	4,5	2,4	-23,5	18,6	-9,4	13,1	-1,8	5,1	-1,5	
Φεβρ.	-23,4	-5,3	-10,2	10,1	-2,5	-7,3	8,7	13,3	-10,9	-20,1	-0,1	0,7	
Μάρτ.	-33,7	1,4	-31,4	9,8	-13,1	-24,7	0,5	-5,7	-2,8	34,8	-0,2	-2,3	
σωρευτικές συναλλαγές 12μήνου													
2010 Μάρτ.	60,6	-28,9	-252,5	199,1	-95,1	-185,9	209,3	148,8	104,7	-82,3	29,0	14,5	

Δ34 Κύρια μεγέθη του ισοζυγίου πληρωμών που αντανακλούν τις εξελίξεις στις καθαρές συναλλαγές των ΝΧΙ με το εξωτερικό¹⁾ (δισεκ. ευρώ, σωρευτικές συναλλαγές 12μήνου)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

7.5 Εμπόριο αγαθών

1. Αξία και όγκος κατά κατηγορία προϊόντων¹⁾

(με εποχική διόρθωση, εκτός αν αναγράφεται άλλως)

	Σύνολο (μ.ε.δ.)		Εξαγωγές (f.o.b.)					Εισαγωγές (c.i.f.)					
	Εξαγωγές	Εισαγωγές	Σύνολο			Υπομνηματ. στοιχείο: Μεταποιητικά	Σύνολο				Υπομνηματικά στοιχεία:		
			Ενδιάμεσα	Κεφαλαιακά	Καταναλωτικά		Ενδιάμεσα	Κεφαλαιακά	Καταναλωτικά	Μεταποιητικά	Πετρέλαιο		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Αξία (δισεκ. ευρώ, ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές για τις στήλες 1 και 2)												
2008	3,9	8,1	1.561,6	771,0	338,0	414,1	1.304,5	1.611,6	1.019,2	233,1	333,9	1.021,8	293,6
2009	-18,1	-22,1	1.275,6	625,5	261,6	352,9	1.061,7	1.258,3	725,6	191,7	313,0	838,0	174,5
2009 β' τρ.	-22,9	-26,9	310,3	153,4	63,7	85,2	258,3	304,5	173,0	47,4	77,4	204,4	41,7
γ' τρ.	-19,5	-25,7	319,1	157,2	64,6	88,6	266,3	313,3	179,8	47,5	78,6	207,3	47,6
δ' τρ.	-8,6	-14,5	330,2	163,1	67,2	92,5	275,8	320,5	189,3	47,2	77,8	211,3	49,2
2010 α' τρ.	12,6	9,2	353,2	.	.	.	291,2	347,6	.	.	.	229,5	.
2009 Οκτ.	-17,1	-22,3	108,2	53,9	22,4	29,7	91,5	104,8	61,7	15,2	25,7	69,6	15,9
Νοέμ.	-6,0	-13,8	109,8	53,8	21,3	31,9	90,5	106,2	63,4	15,8	25,7	69,9	16,7
Δεκ.	-0,7	-5,4	112,2	55,3	23,4	30,9	93,8	109,5	64,3	16,3	26,4	71,8	16,6
2010 Ιαν.	4,2	1,0	112,3	56,4	20,3	31,4	92,0	110,7	66,5	16,2	26,7	73,8	17,3
Φεβρ.	9,9	6,2	116,1	57,6	22,3	32,1	94,4	112,6	67,6	16,1	26,1	74,0	15,9
Μάρτ.	22,2	19,9	124,8	.	.	.	104,8	124,2	.	.	.	81,6	.
	Δείκτες όγκου (2000=100, ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές για τις στήλες 1 και 2)												
2008	1,4	0,1	143,4	136,7	154,2	147,0	142,3	127,0	119,2	140,4	144,4	133,3	108,1
2009	-16,7	-14,6	119,2	114,7	117,6	128,2	115,6	108,7	101,2	114,7	135,0	110,3	97,1
2009 β' τρ.	-21,6	-19,3	116,6	113,4	115,0	124,0	112,8	106,0	97,5	111,4	133,8	107,2	97,7
γ' τρ.	-17,4	-15,9	119,2	115,4	115,9	128,2	116,1	107,1	99,7	115,3	135,5	109,9	95,3
δ' τρ.	-6,0	-7,8	123,7	119,8	121,3	134,8	120,9	110,7	104,1	116,5	137,6	114,0	95,5
2010 α' τρ.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2009 Οκτ.	-14,3	-13,9	122,1	119,6	121,8	129,6	120,7	109,5	104,0	112,5	136,9	113,0	96,5
Νοέμ.	-3,1	-6,2	123,7	118,2	116,1	141,2	119,2	110,5	103,9	117,4	136,5	113,3	95,4
Δεκ.	1,2	-2,4	125,4	121,7	126,0	133,7	122,9	112,2	104,5	119,6	139,4	115,6	94,6
2010 Ιαν.	3,7	-3,2	124,4	121,6	110,5	133,9	119,5	110,9	103,5	116,2	136,7	116,4	94,7
Φεβρ.	9,1	1,4	127,5	123,7	120,3	134,3	121,8	111,6	103,2	114,2	134,8	116,5	86,6
Μάρτ.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

2. Τιμές²⁾

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός αν αναγράφεται άλλως)

	Τιμές παραγωγού στη βιομηχανία για την εξωτερική αγορά (f.o.b.) ³⁾							Τιμές εισαγωγών στη βιομηχανία (c.i.f.)						
	Σύνολο (2005=100)	Σύνολο				Υπομνηματικό στοιχείο: Μεταποίηση	Σύνολο (2005=100)	Σύνολο				Υπομνηματικό στοιχείο: Μεταποίηση		
		Ενδιάμεσα αγαθά	Κεφαλαιακά αγαθά	Καταναλωτικά αγαθά	Ενέργεια			Ενδιάμεσα αγαθά	Κεφαλαιακά αγαθά	Καταναλωτικά αγαθά	Ενέργεια			
% του συνόλου	100,0	100,0	32,2	46,3	17,7	3,8	99,4	100,0	100,0	28,4	27,9	22,1	21,6	81,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2008	103,5	1,6	1,5	-0,4	2,4	25,2	1,5	112,7	6,5	0,2	-3,4	2,4	28,2	0,8
2009	100,9	-2,5	-4,1	0,6	0,5	-26,5	-2,5	102,2	-9,4	-5,8	-0,8	0,2	-26,5	-3,8
2009 γ' τρ.	100,9	-4,0	-6,2	0,7	0,4	-34,0	-3,8	102,3	-13,0	-7,8	-1,0	-0,3	-33,8	-5,2
δ' τρ.	100,6	-2,0	-5,2	-1,1	-0,5	6,8	-1,9	103,4	-3,3	-4,9	-2,1	-2,9	-2,9	-3,2
2010 α' τρ.	102,5	1,3	-0,3	-0,2	0,6	37,8	1,4	107,6	6,1	2,5	-1,1	-0,9	26,7	1,5
2009 Νοέμ.	100,7	-2,2	-5,4	-1,6	-0,7	10,6	-2,0	103,4	-3,5	-5,5	-2,4	-3,6	-2,3	-3,6
Δεκ.	100,6	-0,2	-3,7	-0,6	0,3	33,1	-0,1	103,9	1,9	-2,0	-1,7	-2,0	15,1	-1,0
2010 Ιαν.	101,8	0,4	-1,7	-0,7	0,4	32,2	0,5	106,1	4,6	0,5	-1,4	-1,3	22,9	0,4
Φεβρ.	102,6	1,2	-0,4	-0,1	0,4	36,5	1,3	107,3	5,6	2,0	-1,1	-1,2	25,3	1,1
Μάρτ	103,3	2,3	1,3	0,3	1,1	44,4	2,4	109,3	8,1	5,0	-0,8	-0,3	31,7	2,9
Απρ.	104,4	3,6	3,7	0,3	1,6	47,5	3,7	111,7	11,1	8,5	-0,1	0,5	40,4	4,6

Πηγή: Eurostat.

- Ομάδες προϊόντων σύμφωνα με την ταξινόμηση σε Μεγάλες Οικονομικές Κατηγορίες. Αντίθετα με τις ομάδες προϊόντων του Πίνακα 2, οι ομάδες ενδιάμεσων και καταναλωτικών προϊόντων περιλαμβάνουν αγροτικά και ενεργειακά προϊόντα.
- Ομάδες προϊόντων σύμφωνα με την ταξινόμηση σε Κύριες Ομάδες Βιομηχανικών Κλάδων. Σε αντίθεση με τις ομάδες προϊόντων του Πίνακα 1, οι ομάδες ενδιάμεσων και καταναλωτικών αγαθών δεν περιλαμβάνουν ενεργειακά προϊόντα. Επίσης, δεν καλύπτονται αγροτικά προϊόντα. Σε σύγκριση με τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στις στήλες 7 και 12 του Πίνακα 1, η σύνθεση της μεταποίησης είναι διαφορετική. Τα δημοσιευόμενα στοιχεία είναι δείκτες τιμών που παρακολουθούν την καθαρή μεταβολή των τιμών ενός καλαθιού προϊόντων και όχι απλοί λόγοι των στοιχείων αξίας και όγκου του Πίνακα 1, που επηρεάζονται από τις μεταβολές της σύνθεσης και της ποιότητας των εμπορευόμενων αγαθών. Η κύρια διαφορά των δεικτών αυτών από τους αποπληθωριστές του ΑΕΠ για τις εισαγωγές και τις εξαγωγές (που παρουσιάζονται στον Πίνακα 3 της Ενότητας 5.1) είναι ότι οι δεύτεροι περιλαμβάνουν το σύνολο των αγαθών και των υπηρεσιών και καλύπτουν το διασυνοριακό εμπόριο εντός της ζώνης του ευρώ.
- Οι τιμές παραγωγού στη βιομηχανία για την εξωτερική αγορά αφορούν απευθείας συναλλαγές μεταξύ εγχώριων παραγωγών και μη εγχώριων πελατών. Σε αντίθεση με τα στοιχεία του Πίνακα 1 για τις τιμές και τον όγκο, δεν καλύπτονται οι εξαγωγές από χονδρεμπόρους και οι επανεξαγωγές.

7.5 Εμπόριο αγαθών

(δισεκ. ευρώ, εκτός αν αναγράφεται άλλως, με εποχική διόρθωση)

3. Γεωγραφική ανάλυση

	Σύνολο	Κράτη-μέλη της ΕΕ εκτός της ζώνης του ευρώ				Ρωσία	Ελβετία	Τουρκία	ΗΠΑ	Ασία		Αφρική	Λατινική Αμερική	Λοιπές χώρες	
		Δανία	Σουηδία	Ηνωμένο Βασίλειο	Λοιπές χώρες ΕΕ					Κίνα	Ιαπωνία				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Εξαγωγές (f.o.b.)														
2008	1.561,6	35,1	53,9	220,4	233,7	78,6	86,7	42,7	186,9	309,4	65,7	33,7	100,1	68,1	145,8
2009	1.275,6	27,5	41,1	174,6	177,0	49,4	78,7	34,4	152,1	282,4	68,0	28,7	91,6	53,9	113,1
2008 δ' τρ.	362,5	8,0	11,5	48,5	52,3	18,0	21,1	8,4	44,2	74,1	15,8	8,1	24,9	17,2	34,0
2009 α' τρ.	316,1	7,3	9,9	42,6	43,6	12,6	20,2	7,7	39,3	66,5	15,2	7,1	23,4	13,0	29,8
β' τρ.	310,3	6,7	9,8	42,7	42,9	12,1	19,1	8,3	38,3	69,6	16,8	7,1	22,6	12,4	25,7
γ' τρ.	319,1	6,8	10,5	44,5	44,8	12,1	19,3	9,0	36,4	71,0	17,4	7,2	22,4	14,0	28,0
δ' τρ.	330,2	6,7	10,8	44,7	45,6	12,6	20,1	9,3	38,1	75,2	18,6	7,4	23,1	14,4	29,5
2010 α' τρ.	353,2	.	.	.	.	13,2	21,3	10,8	41,6	81,3	22,2	8,0	24,8	16,7	.
2009 Οκτ.	108,2	2,2	3,6	15,1	15,3	4,1	6,5	3,0	12,5	24,6	6,1	2,4	7,6	4,7	9,1
Νοέμ.	109,8	2,2	3,5	14,4	15,0	4,2	6,9	3,1	12,8	24,6	6,3	2,4	7,7	4,8	10,5
Δεκ.	112,2	2,2	3,6	15,3	15,3	4,2	6,7	3,2	12,9	26,1	6,2	2,6	7,8	4,9	9,9
2010 Ιαν.	112,3	2,2	3,7	15,2	15,2	4,2	7,0	3,4	12,8	25,7	7,0	2,6	7,9	4,8	10,2
Φεβρ.	116,1	2,2	3,8	14,9	15,5	4,4	6,9	3,6	12,8	26,7	7,4	2,7	8,3	5,8	11,3
Μάρτ.	124,8	.	.	.	.	4,6	7,4	3,8	16,0	28,9	7,9	2,8	8,6	6,1	.
	% του συνόλου των εξαγωγών														
2009	100,0	2,2	3,2	13,7	13,9	3,9	6,2	2,7	11,9	22,1	5,3	2,3	7,2	4,2	8,9
	Εισαγωγές (c.i.f.)														
2008	1.611,6	30,7	52,1	164,7	184,9	122,0	70,0	32,4	135,8	480,5	185,0	57,4	141,2	81,7	115,5
2009	1.258,3	26,4	37,7	125,6	162,1	81,4	64,9	26,3	116,0	376,7	159,0	42,9	93,6	59,1	88,5
2008 δ' τρ.	373,4	7,3	11,4	36,6	43,0	24,8	17,4	7,1	33,2	114,0	47,4	13,3	30,9	20,2	27,5
2009 α' τρ.	319,9	6,9	9,5	31,3	38,8	17,8	16,7	6,6	31,8	97,1	41,4	11,5	23,8	14,7	25,0
β' τρ.	304,5	6,5	8,9	30,6	39,3	18,1	16,1	6,3	30,3	92,2	39,4	10,1	22,9	14,2	19,1
γ' τρ.	313,3	6,7	9,7	31,6	41,1	21,8	16,1	6,6	26,1	93,3	38,9	10,7	22,7	14,8	22,8
δ' τρ.	320,5	6,4	9,6	32,0	42,9	23,7	16,0	6,8	27,8	94,1	39,2	10,6	24,3	15,4	21,6
2010 α' τρ.	347,6	.	.	.	.	24,3	16,9	7,3	28,3	108,5	46,1	11,6	26,6	16,3	.
2009 Οκτ.	104,8	2,2	3,1	10,8	14,3	7,8	5,2	2,3	9,1	31,0	12,7	3,5	7,3	4,9	6,7
Νοέμ.	106,2	2,1	3,1	10,2	14,0	7,9	5,3	2,3	9,3	31,2	12,9	3,6	8,5	5,2	7,0
Δεκ.	109,5	2,1	3,4	11,0	14,5	7,9	5,5	2,2	9,4	31,9	13,6	3,5	8,5	5,3	7,8
2010 Ιαν.	110,7	2,0	3,2	11,2	14,4	8,2	5,5	2,4	9,5	34,0	13,3	3,8	8,2	5,2	6,8
Φεβρ.	112,6	2,0	3,3	11,4	14,8	7,2	5,6	2,4	9,2	34,2	14,2	3,6	8,8	5,4	8,3
Μάρτ.	124,2	.	.	.	.	8,9	5,7	2,5	9,6	40,3	18,6	4,2	9,6	5,8	.
	% του συνόλου των εισαγωγών														
2009	100,0	2,1	3,0	10,0	12,9	6,5	5,2	2,1	9,2	29,9	12,6	3,4	7,4	4,7	7,0
	Διαφορά														
2008	-49,9	4,4	1,8	55,7	48,8	-43,5	16,8	10,4	51,1	-171,1	-119,3	-23,6	-41,1	-13,6	30,3
2009	17,4	1,0	3,4	49,0	14,9	-32,0	13,8	8,1	36,1	-94,4	-90,9	-14,2	-2,0	-5,2	24,6
2008 δ' τρ.	-10,9	0,7	0,0	12,0	9,4	-6,9	3,7	1,3	11,0	-39,9	-31,6	-5,2	-6,0	-2,9	6,5
2009 α' τρ.	-3,9	0,4	0,5	11,3	4,8	-5,2	3,5	1,2	7,5	-30,6	-26,2	-4,4	-0,4	-1,6	4,8
β' τρ.	5,8	0,2	0,9	12,1	3,6	-6,0	3,0	2,0	7,9	-22,6	-22,6	-3,1	-0,2	-1,7	6,6
γ' τρ.	5,8	0,1	0,8	12,9	3,8	-9,7	3,2	2,5	10,3	-22,2	-21,5	-3,6	-0,2	-0,8	5,2
δ' τρ.	9,7	0,3	1,2	12,7	2,8	-11,1	4,1	2,5	10,3	-18,9	-20,6	-3,2	-1,2	-1,0	8,0
2010 α' τρ.	5,6	.	.	.	.	-11,1	4,4	3,5	13,3	-27,2	-23,9	-3,6	-1,8	0,4	.
2009 Οκτ.	3,4	0,0	0,5	4,2	1,0	-3,7	1,2	0,7	3,4	-6,4	-6,6	-1,1	0,3	-0,2	2,4
Νοέμ.	3,6	0,1	0,4	4,1	1,0	-3,7	1,6	0,9	3,5	-6,6	-6,6	-1,2	-0,8	-0,4	3,5
Δεκ.	2,7	0,2	0,3	4,3	0,8	-3,7	1,2	1,0	3,4	-5,8	-7,4	-0,9	-0,7	-0,4	2,1
2010 Ιαν.	1,6	0,2	0,5	4,0	0,8	-4,0	1,5	1,0	3,3	-8,3	-6,3	-1,2	-0,3	-0,4	3,3
Φεβρ.	3,4	0,2	0,5	3,5	0,7	-2,9	1,2	1,2	3,6	-7,5	-6,8	-1,0	-0,5	0,5	3,0
Μάρτ.	0,6	.	.	.	.	-4,3	1,7	1,3	6,4	-11,4	-10,8	-1,4	-1,0	0,4	.

Πηγή: Eurostat.

8.1 Σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες¹⁾

(μέσοι όροι περιόδου, α' τρ. 1999=100)

	ΣΣΙ-21						ΣΣΙ-41	
	Ονομαστική	Πραγματική (ΔΤΚ)	Πραγματική (ΔΤΠ)	Πραγματική (αποπληθωριστής του ΑΕΠ)	Πραγματική (ΚΕαΜΠΜ)	Πραγματική (ΚΕαΜΠΣΟ)	Ονομαστική	Πραγματική (ΔΤΚ)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007	106,3	106,8	105,2	102,7	106,9	101,0	113,0	104,2
2008	110,5	110,1	107,4	105,7	112,8	104,7	118,0	107,0
2009	111,7	110,6	105,9	106,9	119,0	106,6	120,6	107,8
2009 α' τρ.	109,9	109,2	104,7	105,2	116,9	105,1	119,0	106,9
β' τρ.	111,1	110,2	105,3	106,5	119,9	106,4	119,8	107,4
γ' τρ.	112,1	110,9	106,2	107,4	119,0	106,6	121,0	108,1
δ' τρ.	113,8	112,2	107,3	108,6	120,2	108,1	122,5	108,8
2010 α' τρ.	108,7	106,9	102,2	-	-	-	116,9	103,2
2009 Μάιος	110,8	109,9	105,2	-	-	-	119,5	107,1
Ιούν.	112,0	111,2	106,2	-	-	-	120,7	108,3
Ιουλ.	111,6	110,5	105,8	-	-	-	120,5	107,7
Αύγ.	111,7	110,6	106,0	-	-	-	120,6	107,8
Σεπτ.	112,9	111,6	106,9	-	-	-	122,0	108,7
Οκτ.	114,3	112,8	108,2	-	-	-	123,0	109,5
Νοέμ.	114,0	112,5	107,6	-	-	-	122,9	109,2
Δεκ.	113,0	111,2	106,2	-	-	-	121,7	107,8
2010 Ιαν.	110,8	108,9	104,0	-	-	-	119,1	105,3
Φεβρ.	108,0	106,1	101,6	-	-	-	116,2	102,5
Μάρτ.	107,4	105,7	101,1	-	-	-	115,2	101,8
Απρ.	106,1	104,4	100,1	-	-	-	113,5	100,2
Μάιος	102,8	101,2	97,2	-	-	-	109,9	97,0
μεταβολή (%) έναντι του προηγούμενου μηνός								
2010 Μάιος	-3,1	-3,1	-2,9	-	-	-	-3,2	-3,2
μεταβολή (%) έναντι του προηγούμενου έτους								
2010 Μάιος	-7,2	-8,0	-7,6	-	-	-	-8,0	-9,5

Δ35 Σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες

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

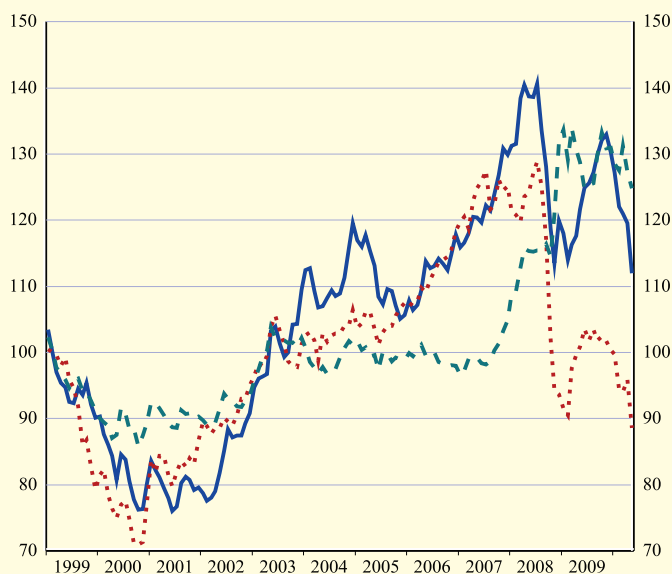
Δ36 Διμερείς ισοτιμίες

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

— ονομαστική ΣΣΙ-21
 πραγματική ΣΣΙ-21 αποπληθωρισμένη με βάση τον ΔΤΚ



— δολ. ΗΠΑ/ευρώ
 γεν. Ιαπ./ευρώ
 — λίρα Αγγλ./ευρώ



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Περισσότερες λεπτομέρειες και ορισμό των ομάδων των εμπορικών εταιρών βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

8.2 Διμερείς ισοτιμίες

(μέσοι όροι περιόδου, μονάδες εθνικού νομίσματος ανά ευρώ)

	Κορώνα Λανίας	Κορώνα Σουηδίας	Λίρα Αγγλίας	Δολάριο ΗΠΑ	Γιεν Ιαπωνίας	Φράγκο Ελβετίας	Γουνόν Ν. Κορέας	Δολάριο Χονγκ- Κονγκ	Δολάριο Σι- γκαπούρης	Δολάριο Καναδά	Κορώνα Νορβηγίας	Δολάριο Αυστραλίας
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	7,4506	9,2501	0,68434	1,3705	161,25	1,6427	1,272,99	10,6912	2,0636	1,4678	8,0165	1,6348
2008	7,4560	9,6152	0,79628	1,4708	152,45	1,5874	1,606,09	11,4541	2,0762	1,5594	8,2237	1,7416
2009	7,4462	10,6191	0,89094	1,3948	130,34	1,5100	1,772,90	10,8114	2,0241	1,5850	8,7278	1,7727
2009 γ' τρ.	7,4442	10,4241	0,87161	1,4303	133,82	1,5195	1,772,14	11,0854	2,0570	1,5704	8,7397	1,7169
2009 δ' τρ.	7,4424	10,3509	0,90483	1,4779	132,69	1,5088	1,725,91	11,4555	2,0604	1,5604	8,3932	1,6250
2010 α' τρ.	7,4426	9,9464	0,88760	1,3829	125,48	1,4632	1,581,41	10,7364	1,9395	1,4383	8,1020	1,5293
2009 Νοέμ.	7,4415	10,3331	0,89892	1,4914	132,97	1,5105	1,735,17	11,5588	2,0711	1,5805	8,4143	1,6223
2009 Δεκ.	7,4419	10,4085	0,89972	1,4614	131,21	1,5021	1,703,03	11,3296	2,0392	1,5397	8,4066	1,6185
2010 Ιαν.	7,4424	10,1939	0,88305	1,4272	130,34	1,4765	1,624,76	11,0783	1,9930	1,4879	8,1817	1,5624
2010 Φεβρ.	7,4440	9,9505	0,87604	1,3686	123,46	1,4671	1,582,70	10,6305	1,9326	1,4454	8,0971	1,5434
2010 Μάρτ.	7,4416	9,7277	0,90160	1,3569	123,03	1,4482	1,542,59	10,5313	1,8990	1,3889	8,0369	1,4882
2010 Απρ.	7,4428	9,6617	0,87456	1,3406	125,33	1,4337	1,494,53	10,4065	1,8505	1,3467	7,9323	1,4463
2010 Μάιος	7,4413	9,6641	0,85714	1,2565	115,83	1,4181	1,465,81	9,7843	1,7503	1,3060	7,8907	1,4436
	μεταβολή (%) έναντι του προηγούμενου μηνός											
2010 Μάιος	0,0	0,0	-2,0	-6,3	-7,6	-1,1	-1,9	-6,0	-5,4	-3,0	-0,5	-0,2
	μεταβολή (%) έναντι του προηγούμενου έτους											
2010 Μάιος	-0,1	-8,7	-3,1	-7,9	-12,1	-6,2	-14,3	-7,5	-12,2	-16,9	-10,3	-19,0

	Κορώνα Τσεχίας	Κορώνα Εσθονίας	Λατς Λεττονίας	Λίτας Λιθουανίας	Φιορίνι Ουγγαρίας	Ζλότι Πολωνίας	Λεβ Βουλγαρίας	Νέο λέι Ρουμανίας	Κούνα Κροατίας	Νέα λίρα Τουρκίας
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2007	27,766	15,6466	0,7001	3,4528	251,35	3,7837	1,9558	3,3353	7,3376	1,7865
2008	24,946	15,6466	0,7027	3,4528	251,51	3,5121	1,9558	3,6826	7,2239	1,9064
2009	26,435	15,6466	0,7057	3,4528	280,33	4,3276	1,9558	4,2399	7,3400	2,1631
2009 γ' τρ.	25,597	15,6466	0,7019	3,4528	271,35	4,1978	1,9558	4,2263	7,3232	2,1444
2009 δ' τρ.	25,923	15,6466	0,7084	3,4528	270,88	4,1745	1,9558	4,2680	7,2756	2,2029
2010 α' τρ.	25,868	15,6466	0,7087	3,4528	268,52	3,9869	1,9558	4,1135	7,2849	2,0866
2009 Νοέμ.	25,812	15,6466	0,7088	3,4528	270,92	4,1646	1,9558	4,2896	7,2952	2,2262
2009 Δεκ.	26,089	15,6466	0,7077	3,4528	273,22	4,1439	1,9558	4,2284	7,2907	2,2013
2010 Ιαν.	26,133	15,6466	0,7088	3,4528	269,43	4,0703	1,9558	4,1383	7,2938	2,1028
2010 Φεβρ.	25,979	15,6466	0,7090	3,4528	271,21	4,0144	1,9558	4,1196	7,3029	2,0756
2010 Μάρτ.	25,541	15,6466	0,7083	3,4528	265,40	3,8906	1,9558	4,0866	7,2616	2,0821
2010 Απρ.	25,308	15,6466	0,7076	3,4528	265,53	3,8782	1,9558	4,1306	7,2594	1,9983
2010 Μάιος	25,663	15,6466	0,7075	3,4528	276,78	4,0567	1,9558	4,1767	7,2630	1,9459
	μεταβολή (%) έναντι του προηγούμενου μηνός									
2010 Μάιος	1,4	0,0	0,0	0,0	4,2	4,6	0,0	1,1	0,0	-2,6
	μεταβολή (%) έναντι του προηγούμενου έτους									
2010 Μάιος	-4,0	0,0	-0,2	0,0	-1,8	-8,0	0,0	0,2	-1,2	-8,4

	Ρεάλ Βραζιλίας ¹⁾	Γιουάν Κίνας	Κορώνα Ισλανδίας ²⁾	Ρουπία Ιν- δίας ³⁾	Ρουπία Ινδονησίας	Ρίνγκιτ Μαλαισίας	Πέσο Μεξικού ¹⁾	Δολάριο Ν. Ζηλαν- δίας	Πέσο Φιλιππίνων	Ρουβλί Ρωσίας	Ραντ Ν. Αφρικής	Μπαχτ Ταϊλάνδης
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
2007	2,6633	10,4178	87,63	56,4186	12,528,33	4,7076	14,9743	1,8627	63,026	35,0183	9,6596	44,214
2008	2,6737	10,2236	143,83	63,6143	14,165,16	4,8893	16,2911	2,0770	65,172	36,4207	12,0590	48,475
2009	2,7674	9,5277	-	67,3611	14,443,74	4,9079	18,7989	2,2121	66,338	44,1376	11,6737	47,804
2009 γ' τρ.	2,6699	9,7702	-	69,1909	14,285,93	5,0333	18,9695	2,1232	68,815	44,7703	11,1618	48,575
2009 δ' τρ.	2,5703	10,0905	-	68,9088	13,999,42	5,0275	19,3003	2,0297	69,080	43,5740	11,0757	49,221
2010 α' τρ.	2,4917	9,4417	-	63,4796	12,809,32	4,6590	17,6555	1,9510	63,593	41,2697	10,3852	45,472
2009 Νοέμ.	2,5777	10,1827	-	69,4421	14,115,45	5,0553	19,5478	2,0450	70,165	43,1835	11,2134	49,634
2009 Δεκ.	2,5566	9,9777	-	68,0924	13,830,84	4,9859	18,7787	2,0383	67,706	43,9019	10,9261	48,544
2010 Ιαν.	2,5383	9,7436	-	65,5361	13,263,60	4,8170	18,2820	1,9646	65,702	42,5749	10,6492	47,150
2010 Φεβρ.	2,5237	9,3462	-	63,4291	12,786,05	4,6743	17,7154	1,9615	63,317	41,2845	10,4964	45,360
2010 Μάρτ.	2,4233	9,2623	-	61,7352	12,434,53	4,5083	17,0587	1,9301	61,999	40,1219	10,0589	44,111
2010 Απρ.	2,3550	9,1505	-	59,6203	12,101,70	4,2935	16,3957	1,8814	59,788	39,1335	9,8658	43,279
2010 Μάιος	2,2750	8,5794	-	57,6166	11,517,01	4,0874	15,9856	1,8010	57,315	38,2707	9,6117	40,714
	μεταβολή (%) έναντι του προηγούμενου μηνός											
2010 Μάιος	-3,4	-6,2	-	-3,4	-4,8	-4,8	-2,5	-4,3	-4,1	-2,2	-2,6	-5,9
	μεταβολή (%) έναντι του προηγούμενου έτους											
2010 Μάιος	-19,4	-7,9	-	-12,9	-18,5	-14,9	-11,2	-20,5	-11,3	-12,2	-16,0	-13,8

Πηγή: EKT.

- 1) Για τα νομίσματα αυτά η EKT υπολογίζει και δημοσιεύει ισοτιμίες αναφοράς έναντι του ευρώ από 1ης Ιανουαρίου 2008. Τα προγενέστερα στοιχεία είναι απλώς ενδεικτικά.
- 2) Η πιο πρόσφατη ισοτιμία για την κορώνα Ισλανδίας αναφέρεται στις 3 Δεκεμβρίου 2008.
- 3) Για αυτό το νόμισμα, η EKT υπολογίζει και δημοσιεύει συναλλαγματικές ισοτιμίες αναφοράς ως προς το ευρώ από την 1η Ιανουαρίου 2009. Τα προγενέστερα στοιχεία είναι απλώς ενδεικτικά.



ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΕΚΤΟΣ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

9.1 Σε άλλα κράτη-μέλη της ΕΕ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός αν αναγράφεται άλλως)

1. Οικονομικές και χρηματοπιστωτικές εξελίξεις

	Βουλγαρία	Τσεχία	Δανία	Εσθονία	Λεττονία	Λιθουανία	Ουγγαρία	Πολωνία	Ρουμανία	Σουηδία	Ηνωμένο Βασίλειο
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
ΕνΔΤΚ											
2008	12,0	6,3	3,6	10,6	15,3	11,1	6,0	4,2	7,9	3,3	3,6
2009	2,5	0,6	1,1	0,2	3,3	4,2	4,0	4,0	5,6	1,9	2,2
2009 δ' τρ.	0,9	0,0	0,9	-2,0	-1,3	1,2	4,9	3,8	4,5	2,3	2,1
2010 α' τρ.	1,9	0,4	1,9	0,0	-3,9	-0,4	5,8	3,4	4,6	2,7	3,3
2010 Μάρτ.	2,4	0,4	2,1	1,4	-4,0	-0,4	5,7	2,9	4,2	2,5	3,4
Απρ.	3,0	0,9	2,4	2,5	-2,8	0,2	5,7	2,7	4,2	2,1	3,7
Μάιος	.	1,0	.	.	.	0,5	.	.	.	.	.
Έλλειμμα (-)/πλεόνασμα (+) της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό % του ΑΕΠ											
2007	0,1	-0,7	4,8	2,6	-0,3	-1,0	-5,0	-1,9	-2,5	3,8	-2,8
2008	1,8	-2,7	3,4	-2,7	-4,1	-3,3	-3,8	-3,7	-5,4	2,5	-4,9
2009	-3,9	-5,9	-2,7	-1,7	-9,0	-8,9	-4,0	-7,1	-8,3	-0,5	-11,5
Ακαθάριστο χρέος της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό % του ΑΕΠ											
2007	18,2	29,0	27,4	3,8	9,0	16,9	65,9	45,0	12,6	40,8	44,7
2008	14,1	30,0	34,2	4,6	19,5	15,6	72,9	47,2	13,3	38,3	52,0
2009	14,8	35,4	41,6	7,2	36,1	29,3	78,3	51,0	23,7	42,3	68,1
Αποδόσεις μακροπρόθεσμων ομολόγων του Δημοσίου ως ποσοστά % ετησίως (μέσοι όροι περιόδου)											
2009 Νοέμ.	6,53	4,19	3,62	-	13,75	14,50	7,37	6,14	8,24	3,27	3,46
Δεκ.	6,61	3,98	3,53	-	13,75	9,10	7,69	6,22	8,66	3,24	3,60
2010 Ιαν.	6,65	4,28	3,57	-	13,76	8,15	7,62	6,13	9,05	3,37	4,01
Φεβρ.	6,05	4,33	3,50	-	13,62	7,15	7,69	6,09	7,92	3,28	4,02
Μάρτ.	5,82	4,02	3,40	-	10,54	5,15	7,16	5,72	7,11	3,20	3,98
Απρ.	5,94	3,84	3,34	-	10,13	5,15	6,57	5,57	6,97	3,14	3,96
Επιτόκιο 3 μηνών ως ποσοστό % ετησίως, μέσοι όροι περιόδου											
2009 Νοέμ.	4,80	1,80	1,56	4,54	11,87	5,39	7,56	4,19	10,19	0,48	0,61
Δεκ.	4,71	1,64	1,55	3,28	8,39	4,54	7,47	4,23	10,18	0,48	0,61
2010 Ιαν.	4,44	1,55	1,46	2,74	4,77	3,07	6,78	4,24	8,56	0,48	0,61
Φεβρ.	4,27	1,52	1,39	2,12	3,16	2,24	6,59	4,17	6,93	0,48	0,63
Μάρτ.	4,21	1,43	1,37	1,86	2,33	1,87	6,65	4,13	6,01	0,49	0,65
Απρ.	4,21	1,42	1,28	1,79	2,14	1,57	6,14	3,69	4,99	0,52	0,66
Πραγματικό ΑΕΠ											
2008	6,0	2,5	-0,9	-3,6	-4,6	2,8	0,6	5,1	7,3	-0,4	0,5
2009	-5,0	-4,1	-4,9	-14,1	-18,0	-14,8	-6,3	1,8	-7,1	-5,1	-4,9
2009 γ' τρ.	-5,4	-4,4	-5,4	-15,6	-19,2	-14,7	-6,8	1,4	-7,1	-5,8	-5,3
δ' τρ.	-5,9	-3,2	-3,0	-9,5	-17,1	-12,5	-4,6	2,8	-6,5	-1,5	-3,1
2010 α' τρ.	.	1,1	-0,6	-2,0	.	-2,6	-0,9	2,8	-2,6	2,9	-0,2
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων ως ποσοστό % του ΑΕΠ											
2008	23,2	0,2	2,0	-8,4	-11,5	-10,1	-5,9	-3,9	-11,1	9,2	-1,3
2009	-8,0	0,1	3,9	7,4	11,8	7,2	1,5	0,1	-4,0	7,1	-1,1
2009 γ' τρ.	3,0	-2,0	5,6	10,9	11,8	8,0	2,8	-0,9	-2,8	7,0	-1,6
δ' τρ.	-7,1	0,9	5,0	9,8	14,4	13,2	2,2	-1,1	-3,9	4,9	-0,2
2010 α' τρ.	.	1,6	2,3	8,4	.	-0,3	2,1	0,2	-6,2	6,0	.
Ακαθάριστο εξωτερικό χρέος ως ποσοστό % του ΑΕΠ											
2007	100,4	44,5	170,6	111,0	127,6	71,9	115,1	48,4	50,9	176,2	401,3
2008	108,8	50,0	179,0	118,5	128,5	71,6	155,0	56,5	56,0	203,8	431,4
2009 β' τρ.	107,2	47,6	189,8	121,2	131,7	77,6	167,8	60,0	61,5	211,6	390,7
γ' τρ.	107,8	46,7	192,0	124,0	145,8	82,9	168,8	60,2	66,7	203,2	411,1
δ' τρ.	111,3	50,8	190,8	126,8	154,7	86,5	163,2	59,3	68,9	203,3	405,0
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος											
2008	16,2	5,1	6,5	14,1	21,0	9,3	4,5	6,8	14,5	2,6	2,8
2009	10,6	3,6	5,1	1,7	-7,1	0,9	1,5	2,3	5,1	4,8	4,9
2009 γ' τρ.	10,2	2,9	4,9	1,5	-13,1	-6,5	-	4,5	-	5,3	4,5
δ' τρ.	3,7	2,2	-0,6	-7,5	-19,4	-11,4	-	-3,5	-	0,2	4,0
2010 α' τρ.	.	-2,7	0,4	-8,9	.	-9,5	-	-	-	-1,1	.
Ποσοστό ανεργίας βάσει τυποποιημένου ορισμού ως ποσοστό % του εργατικού δυναμικού (ε.δ.)											
2008	5,6	4,4	3,4	5,5	7,5	5,9	7,8	7,2	5,8	6,2	5,7
2009	6,8	6,7	6,0	13,8	17,2	13,7	10,0	8,2	6,9	8,3	7,6
2009 δ' τρ.	8,0	7,4	7,1	15,6	20,2	15,9	10,6	8,9	7,6	8,8	7,8
2010 α' τρ.	8,6	7,8	7,1	19,0	21,5	17,4	10,9	9,7	.	8,9	.
2010 Φεβρ.	8,7	7,8	7,1	-	21,5	17,4	10,9	9,8	.	9,0	7,9
Μάρτ.	8,8	7,9	7,1	-	22,1	17,4	10,8	9,9	.	8,8	.
Απρ.	8,8	7,7	7,0	-	22,5	.	10,4	9,9	.	9,3	.

Πηγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΓΔ Οικονομικών και Χρηματοπιστωτικών Υποθέσεων και Eurostat), εθνικά στοιχεία, Reuters και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

9.2 Στις ΗΠΑ και την Ιαπωνία

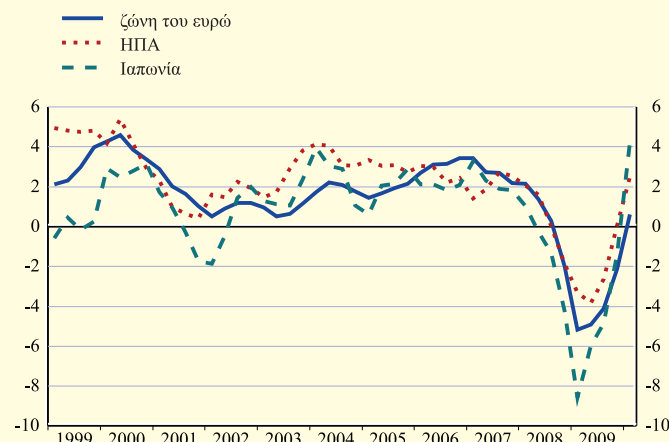
(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός αν αναγράφεται άλλως)

1. Οικονομικές και χρηματοπιστωτικές εξελίξεις

	Δείκτης τιμών καταναλωτή	Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ¹⁾	Πραγματικό ΑΕΠ	Δείκτης βιομηχανικής παραγωγής (μεταποίηση)	Ποσοστό ανεργίας ως ποσοστό % του εργατικού δυναμικού (ε.δ.)	Ποσότητα χρήματος με ευρεία έννοια ²⁾	Επιτόκια διατραπεζικών καταθέσεων 3 μηνών ³⁾	Απόδοση 10ετών κρατικών ομολόγων μηδενικού τοκομεριδίου, ³⁾ τέλος περιόδου	Συνολαλ-λαγματική ισοτιμία ⁴⁾ εθνικού νομίσματος/ευρώ	Δημοσιονομικό έλλειμμα(-)/πλεόνασμα (+) ως ποσοστό % του ΑΕΠ	Ακαθάριστο δημόσιο χρέος ⁵⁾ ως ποσοστό % του ΑΕΠ
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
ΗΠΑ											
2006	3,2	2,8	2,7	2,7	4,6	5,3	5,20	5,26	1,2556	-2,2	47,8
2007	2,9	2,3	2,1	1,6	4,6	6,3	5,30	4,81	1,3705	-2,8	48,4
2008	3,8	1,0	0,4	-3,1	5,8	7,1	2,93	2,70	1,4708	-6,5	56,4
2009	-0,4	-1,9	-2,4	-11,1	9,3	7,8	0,69	4,17	1,3948	-11,0	67,7
2009 α' τρ.	0,0	0,0	-3,3	-13,9	8,2	9,6	1,24	2,96	1,3029	-9,9	59,9
β' τρ.	-1,2	0,4	-3,8	-14,6	9,3	8,7	0,84	3,95	1,3632	-11,6	62,8
γ' τρ.	-1,6	-2,7	-2,6	-10,6	9,6	7,8	0,41	3,61	1,4303	-11,6	65,9
δ' τρ.	1,4	-5,2	0,1	-4,7	10,0	5,1	0,27	4,17	1,4779	-11,1	67,7
2010 α' τρ.	2,4	-4,2	2,5	3,2	9,7	2,0	0,26	4,01	1,3829	.	.
2010 Ιαν.	2,6	-	-	2,2	9,7	2,2	0,25	3,92	1,4272	-	-
Φεβρ.	2,1	-	-	2,3	9,7	2,4	0,25	3,89	1,3686	-	-
Μάρτ.	2,3	-	-	4,9	9,7	1,5	0,27	4,01	1,3569	-	-
Απρ.	2,2	-	-	6,5	9,9	1,6	0,31	3,84	1,3406	-	-
Μάιος	.	-	-	.	9,7	.	0,46	3,52	1,2565	-	-
Ιαπωνία											
2006	0,2	-0,5	2,0	4,5	4,1	1,0	0,30	1,85	146,02	-1,6	159,9
2007	0,1	-1,0	2,3	2,8	3,8	1,6	0,79	1,70	161,25	-2,4	156,3
2008	1,4	2,6	-1,2	-3,4	4,0	2,1	0,93	1,21	152,45	-2,1	162,2
2009	-1,4	.	-5,2	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	.	.
2009 α' τρ.	-0,1	3,7	-8,6	-34,6	4,5	2,1	0,67	1,33	122,04	.	.
β' τρ.	-1,0	1,2	-6,0	-27,4	5,1	2,6	0,53	1,41	132,59	.	.
γ' τρ.	-2,2	1,4	-4,8	-19,4	5,4	2,8	0,40	1,45	133,82	.	.
δ' τρ.	-2,0	.	-1,4	-4,2	5,2	3,3	0,31	1,42	132,69	.	.
2010 α' τρ.	-1,2	.	4,2	27,6	4,9	2,8	0,25	1,48	125,48	.	.
2010 Ιαν.	-1,3	-	-	19,1	4,9	3,0	0,26	1,42	130,34	-	-
Φεβρ.	-1,1	-	-	31,5	4,8	2,7	0,25	1,43	123,46	-	-
Μάρτ.	-1,1	-	-	31,9	5,0	2,7	0,25	1,48	123,03	-	-
Απρ.	-1,2	-	-	25,9	.	2,9	0,24	1,37	125,33	-	-
Μάιος	.	-	-	.	.	3,1	0,24	1,37	115,83	-	-

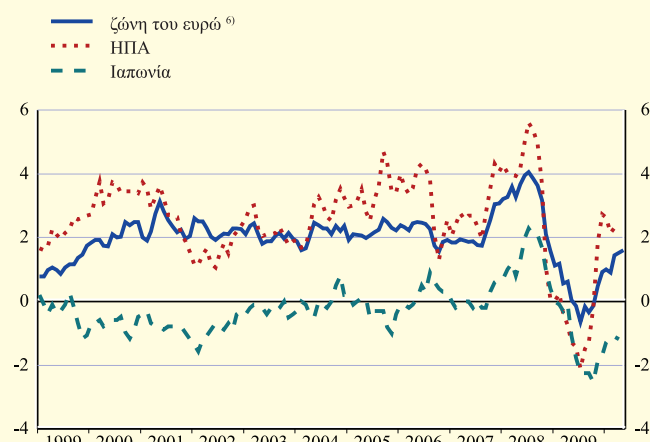
Δ37 Πραγματικό ΑΕΠ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, τριμηνιαία στοιχεία)



Δ38 Δείκτες τιμών καταναλωτή

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, μηνιαία στοιχεία)



Πηγές: Εθνικά στοιχεία (στήλες 1, 2 (ΗΠΑ), 3, 4, 5 (ΗΠΑ), 6, 9 και 10), ΟΟΣΑ (στήλη 2 (Ιαπωνία), Eurostat (στήλη 5 (Ιαπωνία), στοιχεία διαγραμμάτων για τη ζώνη του ευρώ), Reuters (στήλες 7 και 8), υπολογισμοί της ΕΚΤ (στήλη 11).

- 1) Στοιχεία εποχικώς διορθωμένα. Τα στοιχεία για τις ΗΠΑ αφορούν τον ιδιωτικό τομέα πλην της γεωργίας.
- 2) Μέσες τιμές περιόδου. Μ2 για τις ΗΠΑ, Μ2 συν πιστοποιητικά καταθέσεων για την Ιαπωνία.
- 3) Ποσοστά % ετησίως. Περισσότερες πληροφορίες για το διατραπεζικό επιτόκιο καταθέσεων 3 μηνών βλ. στην Ενότητα 4.6.
- 4) Περισσότερες πληροφορίες βλ. στην Ενότητα 8.2.
- 5) Ακαθάριστο ενοποιημένο χρέος γενικής κυβέρνησης (στοιχεία τέλους περιόδου).
- 6) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.



ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Δ1	Νομισματικά μεγέθη	Σ12
Δ2	Παράγοντες μεταβολής	Σ12
Δ3	Συνιστώσες των νομισματικών μεγεθών	Σ13
Δ4	Συνιστώσες των πιο μακροπρόθεσμων χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων	Σ13
Δ5	Δάνεια προς τα λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	Σ14
Δ6	Δάνεια προς τα νοικοκυριά	Σ14
Δ7	Δάνεια προς το Δημόσιο	Σ16
Δ8	Δάνεια προς μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ	Σ16
Δ9	Σύνολο καταθέσεων κατά τομέα καταθέτη	Σ17
Δ10	Σύνολο καταθέσεων και καταθέσεις που περιλαμβάνονται στο M3 κατά τομέα καταθέτη	Σ17
Δ11	Σύνολο καταθέσεων κατά τομέα καταθέτη	Σ18
Δ12	Σύνολο καταθέσεων και καταθέσεις που περιλαμβάνονται στο M3 κατά τομέα καταθέτη	Σ18
Δ13	Καταθέσεις του Δημοσίου και μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ	Σ19
Δ14	Τοποθετήσεις των NXI σε τίτλους	Σ20
Δ15	Συνολικά ανεξόφλητα υπόλοιπα και ακαθάριστες εκδόσεις τίτλων πλην μετοχών από κατοίκους της ζώνης του ευρώ	Σ35
Δ16	Καθαρές εκδόσεις τίτλων πλην μετοχών, με και χωρίς εποχική διόρθωση	Σ37
Δ17	Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης των μακροπρόθεσμων χρεογράφων κατά τομέα εκδότη για το σύνολο των νομισμάτων	Σ38
Δ18	Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης των βραχυπρόθεσμων χρεογράφων κατά τομέα εκδότη για το σύνολο των νομισμάτων	Σ39
Δ19	Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης των εισηγμένων μετοχών που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ	Σ40
Δ20	Ακαθάριστες εκδόσεις εισηγμένων μετοχών κατά τομέα εκδότη	Σ41
Δ21	Νέες καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια	Σ43
Δ22	Νέα δάνεια με κυμαινόμενο επιτόκιο, καθώς και με επιτόκιο σταθερό έως ένα έτος	Σ43
Δ23	Επιτόκια της αγοράς χρήματος στη ζώνη του ευρώ	Σ44
Δ24	Επιτόκια 3 μηνών της αγοράς χρήματος	Σ44
Δ25	Καμπύλες τρεχουσών (spot) αποδόσεων στη ζώνη του ευρώ	Σ45
Δ26	Τρέχοντα επιτόκια (spot) και διαφορές μεταξύ τρεχόντων επιτοκίων στη ζώνη του ευρώ	Σ45
Δ27	Ευρύς δείκτης Dow Jones EURO STOXX, δείκτης Standard & Poor's 500 και δείκτης Nikkei 225	Σ46
Δ28	Έλλειμμα, δανειακές ανάγκες και μεταβολή χρέους	Σ59
Δ29	Χρέος σύμφωνα με τον ορισμό της Συνθήκης του Μάαστριχτ	Σ59
Δ30	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	Σ60
Δ31	Ισοζύγιο αγαθών	Σ61
Δ32	Ισοζύγιο υπηρεσιών	Σ61
Δ33	Άμεσες επενδύσεις και επενδύσεις χαρτοφυλακίου (καθαρές)	Σ64
Δ34	Κύρια μεγέθη του ισοζυγίου πληρωμών που αντανακλούν τις εξελίξεις στις καθαρές συναλλαγές των NXI με το εξωτερικό	Σ69
Δ35	Σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες	Σ72
Δ36	Διμερείς ισοτιμίες	Σ72
Δ37	Πραγματικό ΑΕΠ	Σ75
Δ38	Δείκτες τιμών καταναλωτή	Σ75

ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΡΥΘΜΩΝ ΑΥΞΗΣΗΣ ΤΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Ο μέσος ρυθμός αύξησης για το τρίμηνο που λήγει το μήνα t υπολογίζεται ως:

$$\alpha) \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0,5I_{t-3}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0,5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

όπου I_t είναι ο δείκτης των διορθωμένων υπολοίπων το μήνα t (βλ. και παρακάτω). Ομοίως, για το έτος που λήγει το μήνα t , ο μέσος ρυθμός αύξησης υπολογίζεται ως:

$$\beta) \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0,5I_{t-12}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0,5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΝΟΤΗΤΕΣ 2.1 ΕΩΣ 2.6

ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Οι μηνιαίες συναλλαγές υπολογίζονται με βάση τις μηνιαίες διαφορές των επιπέδων, διορθωμένες για αναταξινομήσεις, λοιπές αναπροσαρμογές αξίας, διακυμάνσεις συναλλαγματικών ισοτιμιών και λοιπές μεταβολές που δεν οφείλονται σε συναλλαγές.

Αν L_t είναι το υφιστάμενο υπόλοιπο στο τέλος του μηνός t , C_t^M η διόρθωση λόγω αναταξινομήσεων το μήνα t , E_t^M η διόρθωση λόγω μεταβολής συναλλαγματικών ισοτιμιών και V_t^M οι λοιπές αναπροσαρμογές αξίας, οι συναλλαγές F_t^M το μήνα t ορίζονται ως:

$$\gamma) F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Ομοίως, οι τριμηνιαίες συναλλαγές F_t^Q για το τρίμηνο που λήγει το μήνα t ορίζονται ως εξής:

$$\delta) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

όπου L_{t-3} είναι το υφιστάμενο υπόλοιπο στο τέλος του μηνός $t-3$ (το τέλος του προηγούμενου τριμήνου) και π.χ. C_t^Q είναι η διόρθωση λόγω αναταξινομήσεων το τρίμηνο που λήγει στο μήνα t .

Όσον αφορά τις τριμηνιαίες σειρές για τις οποίες υπάρχουν πλέον διαθέσιμες μηνιαίες παρατηρήσεις (βλ. παρακάτω), οι τριμηνιαίες συναλλαγές μπορούν να υπολογιστούν ως το άθροισμα των μηνιαίων συναλλαγών κατά το εξεταζόμενο τρίμηνο.

ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΡΥΘΜΩΝ ΑΥΞΗΣΗΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΣΕΙΡΕΣ

Οι ρυθμοί αύξησης μπορούν να υπολογιστούν με βάση είτε τις συναλλαγές είτε το δείκτη των διορθωμένων υπολοίπων. Αν τα F_t^M και L_t οριστούν όπως παραπάνω, ο δείκτης I_t των διορθωμένων υπολοίπων για το μήνα t ορίζεται ως:

$$\epsilon) I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Ως βάση του δείκτη (της μη εποχικά διορθωμένης σειράς) λαμβάνεται: Δεκέμβριος 2006=100. Οι χρονοσειρές του δείκτη των διορθωμένων υπολοίπων δημοσιεύονται στην ενότητα “Statistics” (τμήμα “Monetary and financial statistics”) του δικτυακού τόπου της ΕΚΤ (www.ecb.europa.eu).

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης a_t για το μήνα t , δηλ. η μεταβολή κατά το δωδεκάμηνο που λήγει το μήνα t , μπορεί να υπολογιστεί με έναν από τους εξής δύο τύπους:

$$\sigma\tau) a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{F_{t-i}^M}{L_{t-i-1}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$\zeta) a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Εκτός αν αναγράφεται άλλως, οι ετήσιοι ρυθμοί αύξησης αφορούν το τέλος της αναφερόμενης περιόδου. Π.χ. η ετήσια εκατοστιαία μεταβολή για το έτος 2002 υπολογίζεται βάσει του τύπου ζ), διαιρώντας το δείκτη του Δεκεμβρίου του 2002 με το δείκτη του Δεκεμβρίου του 2001.

Οι ρυθμοί αύξησης που αφορούν περιόδους μικρότερες του έτους μπορούν να υπολογιστούν προσαρμόζοντας σχετικά τον τύπο ζ). Για παράδειγμα, ο μηνιαίος ρυθμός αύξησης a_t^M μπορεί να υπολογιστεί ως:

$$\eta) \quad a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

Τέλος, ο κινητός (κεντρικός) μέσος όρος τριών μηνών για τον ετήσιο ρυθμό αύξησης του M3 υπολογίζεται ως $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, όπου το a_t ορίζεται όπως στους τύπους στ) ή ζ) παραπάνω.

ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΡΥΘΜΩΝ ΑΥΞΗΣΗΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΤΡΙΜΗΝΙΑΙΕΣ ΣΕΙΡΕΣ

Αν τα F_t^Q και L_{t-3} ορίζονται όπως παραπάνω, ο δείκτης I_t των διορθωμένων υπολοίπων για το τρίμηνο που λήγει το μήνα t ορίζεται ως:

$$\theta) \quad I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης τα τέσσερα τρίμηνα που λήγουν το μήνα t , δηλ. το a_t , μπορεί να υπολογιστεί βάσει του τύπου ζ).

ΕΠΟΧΙΚΗ ΔΙΟΡΘΩΣΗ ΤΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ¹

Η προσέγγιση που χρησιμοποιείται βασίζεται σε πολλαπλασιαστική διάσπαση μέσω του προγράμματος X-12-ARIMA.² Η εποχική διόρθωση μπορεί να περιλαμβάνει διόρθωση ως προς τον αριθμό των εργάσιμων ημερών και για ορισμένες σειρές μπορεί να γίνεται έμμεσα, δηλ. μέσω γραμμικού συνδυασμού των συνιστωσών τους. Αυτό συμβαίνει ειδικότερα με το M3, για τον υπολογισμό του οποίου αθροίζονται οι εποχικώς διορθωμένες στατιστικές σειρές του M1, του M2 μείον το M1, και του M3 μείον το M2.

Εποχική διόρθωση γίνεται αρχικά στο δείκτη των διορθωμένων υπολοίπων.³ Οι εκτιμήσεις που προκύπτουν για τους εποχικούς παράγοντες εφαρμόζονται κατόπιν στα υπόλοιπα και στις προσαρμογές που οφείλονται σε αναταξινόμησης και αναπροσαρμογές αξίας και έτσι προκύπτουν οι εποχικά διορθωμένες ροές. Οι εποχικοί παράγο-

ντες (και οι παράγοντες που σχετίζονται με τον αριθμό των εργάσιμων ημερών) αναθεωρούνται σε ετήσια βάση ή όποτε απαιτείται.

ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΝΟΤΗΤΕΣ 3.1 ΕΩΣ 3.5

ΙΣΟΤΗΤΑ ΧΡΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΠΟΡΩΝ

Στον Πίνακα 3.1 τα στοιχεία ακολουθούν μια βασική λογιστική ταυτότητα. Όσον αφορά τις μη χρηματοοικονομικές συναλλαγές, το σύνολο των χρήσεων ισούται με το σύνολο των πόρων για κάθε κατηγορία συναλλαγών. Αυτή η λογιστική ταυτότητα αντανακλάται και στο λογαριασμό χρηματοοικονομικών συναλλαγών, δηλ. για κάθε κατηγορία χρηματοδοτικών μέσων, το σύνολο των συναλλαγών επί χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού ισούται με το σύνολο των συναλλαγών παθητικού. Στις κατηγορίες “λοιπές μεταβολές ενεργητικού” και “χρηματοοικονομικός ισολογισμός”, το σύνολο των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού ισούται με το σύνολο του παθητικού για κάθε κατηγορία χρηματοδοτικών μέσων, με εξαίρεση το νομισματικό χρυσό και τα ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα, τα οποία εξ ορισμού δεν αποτελούν υποχρέωση κανενός τομέα.

ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΕΞΙΣΩΤΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Τα εξισωτικά μεγέθη στο τέλος κάθε λογαριασμού στους Πίνακες 3.1 και 3.2 υπολογίζονται ως εξής:

1 Λεπτομέρειες βλ. στην έκδοση της ΕΚΤ "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (Αύγουστος 2000), καθώς και στην ενότητα "Statistics" (τμήμα "Monetary and financial statistics") του δικτυακού τόπου της ΕΚΤ (www.ecb.europa.eu).

2 Λεπτομέρειες βλ. στη μελέτη των Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M. and Chen, B.C. (1998), "New Capabilities and Methods of the X-12-Arima Seasonal Adjustment Program", Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, σελ. 127-152, ή στο "X-12-Arima Reference Manual", Times Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C.

Για εσωτερικούς σκοπούς χρησιμοποιούνται επίσης πολλαπλασιαστικά υποδείγματα TRAMO-SEATS. Λεπτομέρειες για τα υποδείγματα αυτά βλ. στη μελέτη των Gomez, V. and Maravall, A. (1996), "Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", Banco de España, Working Paper No. 9628, Μαδρίτη.

3 Αυτό συνεπάγεται ότι, για τις εποχικά διορθωμένες στατιστικές σειρές, το επίπεδο του δείκτη για την περίοδο βάσης, δηλ. το Δεκέμβριο του 2001, διαφέρει γενικά από το 100, αντανakλώντας την εποχικότητα του μηνός αυτού.

Το εμπορικό ισοζύγιο ισούται με τις εισαγωγές μείον τις εξαγωγές της ζώνης του ευρώ σε αγαθά και υπηρεσίες έναντι του υπόλοιπου κόσμου.

Το καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα ορίζεται μόνο για τους τομείς-κατοίκους και υπολογίζεται ως η ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε τιμές αγοράς για τη ζώνη του ευρώ) μείον μισθολογική δαπάνη (χρήσεις) μείον λοιπούς φόρους μείον επιδοτήσεις παραγωγής (χρήσεις) μείον ανάληψη πάγιου κεφαλαίου (χρήσεις).

Το καθαρό εθνικό εισόδημα ορίζεται μόνο για τους τομείς-κατοίκους και υπολογίζεται ως το καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα συν μισθολογική δαπάνη (πόρους) συν φόρους μείον επιδοτήσεις παραγωγής (πόρους) συν καθαρό εισόδημα από περιουσία (πόρους μείον χρήσεις).

Το καθαρό διαθέσιμο εισόδημα ορίζεται επίσης μόνο για τους τομείς-κατοίκους και ισούται με το καθαρό εθνικό εισόδημα συν καθαρούς τρέχοντες φόρους εισοδήματος και περιουσίας (πόρους μείον χρήσεις) συν καθαρές κοινωνικές εισφορές (πόρους μείον χρήσεις) συν καθαρές κοινωνικές παροχές εκτός από κοινωνικές μεταβιβάσεις σε είδος (πόρους μείον χρήσεις) συν καθαρές λοιπές τρέχουσες μεταβιβάσεις (πόρους μείον χρήσεις).

Η καθαρή αποταμίευση ορίζεται για τους τομείς-κατοίκους και υπολογίζεται ως το καθαρό διαθέσιμο εισόδημα συν καθαρή αναπροσαρμογή λόγω μεταβολής της καθαρής συμμετοχής των νοικοκυριών στα αποθεματικά ταμείων συντάξεων (πόρους μείον χρήσεις) μείον τελική καταναλωτική δαπάνη (χρήσεις). Για τον υπόλοιπο κόσμο, ο λογαριασμός τρεχουσών εξωτερικών συναλλαγών υπολογίζεται ως το άθροισμα του εμπορικού ισοζυγίου και του συνόλου του καθαρού εισοδήματος (πόρων μείον χρήσεων).

Η καθαρή παροχή/λήψη δανείων υπολογίζεται από το λογαριασμό κεφαλαίου ως καθαρή αποταμίευση συν καθαρές κεφαλαιακές μεταβιβάσεις (πόρους μείον χρήσεις) μείον ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου (χρήσεις) μείον

κτήση μείον διάθεση μη παραγόμενων μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού (χρήσεις) συν ανάληψη πάγιου κεφαλαίου (πόρους). Μπορεί να υπολογιστεί και στο λογαριασμό χρηματοοικονομικών συναλλαγών ως το σύνολο των συναλλαγών επί χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού μείον συναλλαγές επί χρηματοοικονομικών στοιχείων παθητικού (γνωστό και ως μεταβολές της καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας (πλούτου) λόγω συναλλαγών). Για τους τομείς των νοικοκυριών και των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, υπάρχει στατιστική διαφορά μεταξύ αυτών των εξισωτικών μεγεθών όταν υπολογίζονται από το λογαριασμό κεφαλαίου και όταν υπολογίζονται από το λογαριασμό χρηματοοικονομικών συναλλαγών.

Οι μεταβολές της καθαρής αξίας (πλούτου) υπολογίζονται ως μεταβολές της καθαρής αξίας (πλούτου) που οφείλονται σε αποταμίευση και κεφαλαιακές μεταβιβάσεις συν λοιπές μεταβολές της καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας (πλούτου). Προς το παρόν δεν περιλαμβάνουν τις λοιπές μεταβολές μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού, λόγω μη διαθεσιμότητας στοιχείων.

Η καθαρή χρηματοοικονομική αξία (πλούτος) υπολογίζεται ως το σύνολο των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού μείον τα αντίστοιχα στοιχεία παθητικού, ενώ οι μεταβολές της καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας (πλούτου) ισούνται με το άθροισμα των μεταβολών της καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας (πλούτου) λόγω συναλλαγών (παροχή/καθαρή λήψη δανείων από το λογαριασμό χρηματοοικονομικών συναλλαγών) και λοιπών μεταβολών της καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας (πλούτου).

Τέλος, οι μεταβολές της καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας (πλούτου) που οφείλονται σε συναλλαγές υπολογίζονται ως το σύνολο των συναλλαγών επί χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού μείον το σύνολο των συναλλαγών επί στοιχείων του παθητικού και οι λοιπές μεταβολές της καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας (πλούτου) υπολογίζονται ως το σύνολο των λοιπών μεταβολών των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού μείον το σύνολο των λοιπών μεταβολών των αντίστοιχων στοιχείων παθητικού.

ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΝΟΤΗΤΕΣ 4.3 ΕΩΣ 4.4

ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΡΥΘΜΩΝ ΑΥΞΗΣΗΣ ΤΩΝ ΕΚΔΟΣΕΩΝ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ ΚΑΙ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ

Οι ρυθμοί αύξησης υπολογίζονται με βάση τις χρηματοοικονομικές συναλλαγές και γι' αυτό δεν περιλαμβάνουν αναταξινομήσεις, αναπροσαρμογές αξίας, διακυμάνσεις συναλλαγματικών ισοτιμιών και λοιπές μεταβολές που δεν οφείλονται σε συναλλαγές. Μπορούν να υπολογιστούν με βάση είτε τις συναλλαγές είτε τα ονομαστικά υπόλοιπα. Αν N_t^M είναι οι συναλλαγές (καθαρές εκδόσεις) κατά το μήνα t και L_t το υφιστάμενο υπόλοιπο στο τέλος του μηνός t , ο δείκτης I_t των ονομαστικών υπολοίπων κατά το μήνα t ορίζεται ως:

$$\text{ι)} \quad I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{N_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Ως βάση του δείκτη λαμβάνεται: Δεκέμβριος 2001=100. Ο ρυθμός αύξησης a_t για το μήνα t , δηλ. η μεταβολή κατά το δωδεκάμηνο που λήγει το μήνα t , μπορεί να υπολογιστεί με έναν από τους εξής δύο τύπους:

$$\text{ια)} \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-i-1}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$\text{ιβ)} \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Η μέθοδος υπολογισμού των ρυθμών αύξησης των εκδόσεων χρεογράφων πλην μετοχών είναι ίδια με εκείνη που χρησιμοποιείται για τα νομισματικά μεγέθη, με μόνη διαφορά ότι εδώ χρησιμοποιείται το σύμβολο “N” αντί του “F” προκειμένου να διαχωρίζονται οι διαφορετικοί τρόποι υπολογισμού των “καθαρών εκδόσεων” για τα στατιστικά στοιχεία των εκδόσεων χρεογράφων και των αντίστοιχων “συναλλαγών” που χρησιμοποιούνται για τα νομισματικά μεγέθη.

Ο μέσος ρυθμός αύξησης για το τρίμηνο που λήγει το μήνα t υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{ιγ)} \quad \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0,5I_{t-3}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0,5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

όπου I_t είναι ο δείκτης των τεμαρχιών αποθεμάτων κατά το μήνα t . Ομοίως, για το έτος που λήγει το μήνα t , ο μέσος ρυθμός αύξησης υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{ιδ)} \quad \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0,5I_{t-12}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0,5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

Στην Ενότητα 4.4 χρησιμοποιείται ο τύπος βάσει του οποίου πραγματοποιούνται οι υπολογισμοί στην Ενότητα 4.3, ο οποίος στηρίζεται στον τύπο υπολογισμού των νομισματικών μεγεθών. Στην Ενότητα 4.4 χρησιμοποιούνται τιμές της αγοράς και οι υπολογισμοί πραγματοποιούνται βάσει των χρηματοοικονομικών συναλλαγών, άρα δεν περιλαμβάνονται αναταξινομήσεις, αναπροσαρμογές αξίας και λοιπές μεταβολές που δεν οφείλονται σε συναλλαγές. Επίσης δεν περιλαμβάνονται οι διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών, καθώς η κάλυψη αφορά αποκλειστικά εισηγμένες μετοχές που εκφράζονται σε ευρώ.

ΕΠΟΧΙΚΗ ΔΙΟΡΘΩΣΗ ΤΩΝ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΤΙΤΛΩΝ⁴

Η προσέγγιση που χρησιμοποιείται βασίζεται σε πολλαπλασιαστική διάσπαση μέσω του προγράμματος X-12-ARIMA. Η εποχική διόρθωση του συνόλου των εκδόσεων τίτλων γίνεται έμμεσα με γραμμικό συνδυασμό των αναλυτικών στοιχείων για τους τομείς και τις διάρκειες.

Η εποχική διόρθωση εφαρμόζεται στο δείκτη τεμαρχιών αποθεμάτων. Οι εποχικοί παράγοντες που υπολογίζονται κατ' αυτόν τον τρόπο εφαρμόζονται κατόπιν στα υπόλοιπα, από τα οποία εξάγονται οι εποχικά διορθωμένες καθαρές εκδόσεις. Οι εν λόγω εποχικοί παράγοντες αναθεωρούνται ετησίως ή όποτε απαιτείται.

Όπως και με τους μαθηματικούς τύπους ια) και ιβ), ο ρυθμός αύξησης a_t για το μήνα t , δηλ. η με-

⁴ Λεπτομέρειες βλ. στην έκδοση της ΕΚΤ "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (Αύγουστος 2000), καθώς και στην ενότητα "Statistics" (τμήμα "Monetary and financial statistics") του δικτυακού τόπου της ΕΚΤ (www.europa.eu).

ταβολή κατά το εξάμηνο που λήγει το μήνα t , μπορεί να υπολογιστεί με έναν από τους εξής δύο τύπους:

$$\text{ιε)} \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$\text{ιστ)} \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

ΓΙΑ ΤΟΝ ΠΙΝΑΚΑ 1 ΤΗΣ ΕΝΟΤΗΤΑΣ 5.1

ΕΠΟΧΙΚΗ ΔΙΟΡΘΩΣΗ ΤΟΥ ΕΝΔΤΚ⁴

Η προσέγγιση που χρησιμοποιείται βασίζεται σε πολλαπλασιαστική διάσπαση μέσω του προγράμματος X-12-ARIMA (βλ. υποσημείωση 2 στη σελίδα Σ78). Η εποχική διόρθωση του συνολικού ΕΝΔΤΚ της ζώνης του ευρώ γίνεται έμμεσα με άθροιση των εποχικά διορθωμένων στατιστικών σειρών για τη ζώνη του ευρώ, που καλύπτουν τα επεξεργασμένα είδη διατροφής, τα μη επεξεργασμένα είδη διατροφής, τα μη ενεργειακά βιομηχανικά αγαθά και τις υπηρεσίες. Οι τιμές της ενέργειας προστίθενται χωρίς διόρθωση, καθώς δεν υπάρχουν στατιστικές ενδείξεις εποχικότητας. Οι εποχικοί παράγοντες αναθεωρούνται σε ετήσια βάση ή όποτε απαιτείται.

ΓΙΑ ΤΟΝ ΠΙΝΑΚΑ 2 ΤΗΣ ΕΝΟΤΗΤΑΣ 7.1

ΕΠΟΧΙΚΗ ΔΙΟΡΘΩΣΗ ΤΟΥ ΙΣΟΖΥΓΙΟΥ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Η προσέγγιση βασίζεται σε πολλαπλασιαστική διάσπαση μέσω του προγράμματος X-12-ARIMA (βλ. υποσημείωση 2 στη σελίδα Σ78). Προηγείται διόρθωση των μη επεξεργασμένων στοιχείων για τα αγαθά, τις υπηρεσίες και εισοδήματα ως προς τον αριθμό των εργασιμων ημερών. Συγκεκριμένα για τις κατηγορίες των αγαθών και των υπηρεσιών, στον αριθμό των εργασιμων ημερών λαμβάνονται υπόψη οι εθνικές εορτές και αργίες. Η εποχική διόρθωση για τις παραπάνω κατηγορίες γίνεται με τη χρήση αυτών των προδιορθωμένων στατιστικών σειρών. Η εποχική διόρθωση για το

συνολικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών γίνεται με άθροιση των εποχικά διορθωμένων στατιστικών σειρών για τη ζώνη του ευρώ, που καλύπτουν τα αγαθά, τις υπηρεσίες, τα εισοδήματα και τις τρέχουσες μεταβιβάσεις. Οι εποχικοί παράγοντες, καθώς και ο παράγοντας του αριθμού των εργασιμων ημερών, αναθεωρούνται ανά εξάμηνο ή όποτε απαιτείται.

ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΝΟΤΗΤΑ 7.3

ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΡΥΘΜΩΝ ΑΥΞΗΣΗΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΤΡΙΜΗΝΙΑΙΕΣ ΚΑΙ ΕΤΗΣΙΕΣ ΣΕΙΡΕΣ

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης για το τρίμηνο t υπολογίζεται με βάση τις τριμηνιαίες συναλλαγές (F_t) και θέσεις (L_t) ως εξής:

$$\text{ιζ)} \quad a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Ο ρυθμός αύξησης για την ετήσια σειρά ισούται με το ρυθμό αύξησης του τελευταίου τριμήνου του έτους.

4 Λεπτομέρειες βλ. στην έκδοση της ΕΚΤ "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (Αύγουστος 2000), καθώς και στην ενότητα "Statistics" (τμήμα "Monetary and financial statistics") του δικτυακού τόπου της ΕΚΤ (www.ecb.europa.eu).



ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

Η ενότητα “Στατιστικά στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ” του Μηνιαίου Δελτίου της ΕΚΤ επικεντρώνεται σε στατιστικά στοιχεία για ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ. Λεπτομερέστερες και μακρότερες σειρές στοιχείων, με περισσότερες επεξηγήσεις, δημοσιεύονται στην ενότητα “Statistics” του δικτυακού τόπου της ΕΚΤ (www.ecb.europa.eu). Αυτή επιτρέπει εύκολη πρόσβαση σε στοιχεία μέσω του τμήματος “Statistical Data Warehouse” (<http://sdw.ecb.europa.eu/>) της ΕΚΤ το οποίο παρέχει δυνατότητες αναζήτησης και κατεβάσματος αρχείων. Η υποενότητα “Data services” παρέχει και περαιτέρω υπηρεσίες, όπως η συνδρομητική εγγραφή σε διάφορες ομάδες δεδομένων και μια βάση συμπιεσμένων αρχείων τύπου CSV. Για περισσότερες πληροφορίες, παρακαλούμε να επικοινωνήσετε μαζί μας στο: statistics@ecb.europa.eu.

Κατά γενικό κανόνα, η τελευταία ημερομηνία που καλύπτουν τα στατιστικά στοιχεία του Μηνιαίου Δελτίου της ΕΚΤ είναι η παραμονή της πρώτης συνεδρίασης του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ κατά τον αντίστοιχο μήνα. Για το παρόν τεύχος, η εν λόγω ημερομηνία ήταν η 9η Ιουνίου 2010.

Εκτός αν αναγράφεται άλλως, όλες οι σειρές των στοιχείων που καλύπτουν παρατηρήσεις από το 2009 και εξής αφορούν τη ζώνη του ευρώ των 16 (τη ζώνη του ευρώ συμπεριλαμβανομένης της Σλοβακίας) για το σύνολο της χρονοσειράς. Για τα επιτόκια, τα νομισματικά στατιστικά στοιχεία και τον ΕνΔΤΚ (και, για λόγους συνέπειας, τις συνιστώσες και τους παράγοντες μεταβολής του Μ3 και τις συνιστώσες του ΕνΔΤΚ), οι στατιστικές σειρές αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ (βλ. λεπτομέρειες στη συνέχεια). Όπου είναι δυνατόν, αυτό υποδηλώνεται στους πίνακες με υποσημείωση. Στις περιπτώσεις αυτές και όπου υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, για τον υπολογισμό των απόλυτων και των εκατοστιαίων μεταβολών το 2001, το 2007, το 2008 και το 2009 σε σχέση με το 2000, το 2006, το 2007 και το 2008, αντίστοιχα, χρησιμοποιούνται στατιστικές σειρές που λαμβάνουν υπόψη την επίδραση της ένταξης της Ελλάδας, της Σλοβενίας, της Κύπρου και της Μάλτας, καθώς και της Σλοβακίας, αντίστοιχα, στη ζώνη του ευρώ.

Οι στατιστικές σειρές που αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ βασίζονται στη σύνθεση της ζώνης κατά τη χρονική περίοδο την οποία αφορούν τα στοιχεία. Έτσι, τα προ του 2001 στοιχεία αναφέρονται στη ζώνη ευρώ των 11, δηλ. στα ακόλουθα κράτη-μέλη: Βέλγιο, Γερμανία, Ιρλανδία, Ισπανία, Γαλλία, Ιταλία, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Αυστρία, Πορτογαλία, και Φινλανδία. Τα στοιχεία από το 2001 έως το 2006 αναφέρονται στη ζώνη ευρώ των 12, δηλ. στους 11 μαζί με την Ελλάδα. Τα στοιχεία για το 2007 αναφέρονται στη ζώνη του ευρώ των 13, δηλ. στους 12 μαζί με τη Σλοβενία. Τα στοιχεία για το 2008 αναφέρονται στη ζώνη του ευρώ των 15, δηλ. στους 13 μαζί με την Κύπρο και τη Μάλτα. Τα στοιχεία από το 2009 και μετά αναφέρονται στη ζώνη του ευρώ των 16, δηλ. στους 15 μαζί με τη Σλοβακία.

Επειδή τα νομίσματα που συνθέτουν το ECU δεν συμπίπτουν με τα νομίσματα των κρατών-μελών που έχουν υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα, τα προ του 1999 ποσά, που μετατράπηκαν από τα νομίσματα των συμμετεχουσών χωρών σε ECU με τις τότε τρέχουσες συναλλαγματικές ισοτιμίες έναντι του ECU, επηρεάζονται από τις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών των νομισμάτων των κρατών-μελών που δεν έχουν υιοθετήσει το ευρώ. Προκειμένου να αποφευχθεί η επίδραση αυτή στα στοιχεία της νομισματικής στατιστικής, για τα προ του 1999 δεδομένα¹ έχει γίνει μετατροπή από τα εθνικά νομίσματα με βάση τις αμετάκλητες ισοτιμίες του ευρώ που ορίστηκαν στις 31 Δεκεμβρίου 1998. Εκτός αν αναγράφεται άλλως, τα προ του 1999 στατιστικά στοιχεία για τις τιμές και το κόστος βασίζονται σε δεδομένα που εκφράζονται στο αντίστοιχο εθνικό νόμισμα.

Όπου κρίθηκε σκόπιμο, χρησιμοποιήθηκαν μέθοδοι άθροισης ή/και ενοποίησης (συμπεριλαμβανομένης και της ενοποίησης μεταξύ χωρών).

¹ Τα προ του Ιανουαρίου 1999 στοιχεία νομισματικής στατιστικής των Ενοτήτων 2.1 έως 2.8 δημοσιεύονται στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ (<http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.htm>) και στο τμήμα “SDW” (<http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811>).

Σε πολλές περιπτώσεις, τα πρόσφατα στοιχεία είναι προσωρινά και ενδέχεται να αναθεωρηθούν. Τυχόν διαφορές μεταξύ των συνολικών και των επιμέρους ποσών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Η ομάδα “Λοιπά κράτη-μέλη της ΕΕ” περιλαμβάνει τη Βουλγαρία, την Τσεχία, τη Δανία, την Εσθονία, τη Λεττονία, τη Λιθουανία, την Ουγγαρία, την Πολωνία, τη Ρουμανία, τη Σουηδία και το Ηνωμένο Βασίλειο.

Στις περισσότερες περιπτώσεις, η ορολογία που χρησιμοποιείται στους πίνακες ακολουθεί διεθνή πρότυπα, όπως αυτά του Ευρωπαϊκού Συστήματος Λογαριασμών του 1995 (ΕΣΛ 95) και του Εγχειριδίου Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ. Οι συναλλαγές αφορούν εκούσιες δοσοληψίες (οι οποίες μετρούνται άμεσα ή έμμεσα), ενώ στις ροές περιλαμβάνονται επίσης και μεταβολές των υφιστάμενων υπολοίπων οι οποίες οφείλονται σε μεταβολές των τιμών και των συναλλαγματικών ισοτιμιών, διαγραφές δανείων και λοιπές μεταβολές.

Στους πίνακες η φράση “έως (x) έτη” σημαίνει “έως και (x) έτη”.

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Οι εξελίξεις στους κυριότερους δείκτες για τη ζώνη του ευρώ συνοψίζονται σε ένα συγκεκριμένο πίνακα.

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Στην Ενότητα 1.4 παρουσιάζονται στατιστικά στοιχεία για τα υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά και τους παράγοντες ρευστότητας. Οι περίοδοι τήρησης υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών αρχίζουν κάθε μήνα από την ημερομηνία διακανονισμού της πράξης κύριας αναχρηματοδότησης (ΠΚΑ) μετά τη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου κατά την οποία έχει προγραμματιστεί η μηνιαία αξιολόγηση της κατεύθυνσης της νομισματικής πολι-

τικής και λήγουν την παραμονή της αντίστοιχης ημερομηνίας διακανονισμού του επόμενου μηνός. Οι ετήσιες ή τριμηνιαίες παρατηρήσεις αφορούν τους μέσους όρους της τελευταίας περιόδου τήρησης υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών του έτους ή του τριμήνου αντίστοιχα.

Στον Πίνακα 1 της Ενότητας 1.4 παρουσιάζονται τα στοιχεία της βάσης υπολογισμού των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών των πιστωτικών ιδρυμάτων που υπόκεινται σ' αυτή την υποχρέωση. Οι υποχρεώσεις έναντι άλλων πιστωτικών ιδρυμάτων που υπάγονται στο σύστημα τήρησης υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών του ΕΣΚΤ, καθώς και έναντι της ΕΚΤ και των συμμετεχουσών εθνικών κεντρικών τραπεζών, δεν περιλαμβάνονται στη βάση υπολογισμού των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών. Σε περίπτωση που ένα πιστωτικό ίδρυμα δεν μπορεί να προσκομίσει στοιχεία για την ποσότητα των εκδοθέντων από αυτό χρεογράφων διάρκειας έως και δύο ετών που διακρατούνται από τα προαναφερθέντα ιδρύματα, επιτρέπεται να αφαιρέσει ένα ορισμένο ποσοστό αυτών των υποχρεώσεων από τη βάση υπολογισμού των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών του. Το ποσοστό αυτό ήταν 10% έως και το Νοέμβριο του 1999 και έγινε 30% από το Δεκέμβριο του 1999.

Στον Πίνακα 2 της Ενότητας 1.4 εμφανίζονται μέσοι όροι στοιχείων για περιόδους τήρησης που έληξαν. Για τον υπολογισμό των απαιτούμενων αποθεματικών κάθε πιστωτικού ιδρυματος, κατ' αρχάς τα υπαγόμενα στην υποχρέωση στοιχεία του παθητικού πολλαπλασιάζονται επί τον αντίστοιχο για κάθε κατηγορία συντελεστή, με βάση τα στοιχεία της λογιστικής κατάστασης, όπως έχουν στο τέλος κάθε ημερολογιακού μηνός. Στη συνέχεια, κάθε πιστωτικό ίδρυμα αφαιρεί από το γινόμενο αυτό ένα εφάπαξ ποσό ίσο με 100.000 ευρώ. Το εξαγόμενο είναι τα απαιτούμενα αποθεματικά, τα οποία αθροίζονται σε επίπεδο ζώνης ευρώ (στήλη 1). Τα υπόλοιπα των τρεχούμενων λογαριασμών (στήλη 2) είναι τα συνολικά μέσα ημερήσια υπόλοιπα στους τρεχούμενους λογαριασμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων, συμπεριλαμβανομένων

αυτών που χρησιμοποιούνται για την εκπλήρωση της υποχρέωσης τήρησης ελάχιστων αποθεματικών. Τα υπερβάλλοντα αποθεματικά (στήλη 3) είναι τα μέσα ποσά που τηρούνται στους τρεχούμενους λογαριασμούς στη διάρκεια της περιόδου τήρησης πέραν των απαιτούμενων αποθεματικών. Τα ελλείποντα αποθεματικά (στήλη 4) ορίζονται ως η μέση υστέρηση των υπολοίπων των τρεχούμενων λογαριασμών έναντι των απαιτούμενων αποθεματικών κατά τη διάρκεια της περιόδου τήρησης. Κατά τον υπολογισμό λαμβάνονται υπόψη μόνο τα πιστωτικά ιδρύματα τα οποία δεν έχουν εκπληρώσει τη σχετική υποχρέωση. Το επιτόκιο επί των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών (στήλη 5) ισούται με το μέσο όρο κατά τη διάρκεια της περιόδου τήρησης του επιτοκίου της ΕΚΤ (σταθμισμένου ως προς τον αριθμό των ημερολογιακών ημερών) επί των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος (βλ. Ενότητα 1.3).

Ο Πίνακας 3 της Ενότητας 1.4 παρουσιάζει τη ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος, η οποία ορίζεται ως τα ποσά σε ευρώ που τηρούν στους τρεχούμενους λογαριασμούς τους στο Ευρωσύστημα τα πιστωτικά ιδρύματα της ζώνης του ευρώ. Όλα τα στοιχεία προέρχονται από την ενοποιημένη λογιστική κατάσταση του Ευρωσυστήματος. Στις λοιπές πράξεις απορρόφησης ρευστότητας (στήλη 7) δεν περιλαμβάνεται η έκδοση πιστοποιητικών χρέους που διενεργήθηκε με πρωτοβουλία ΕθνΚΤ στο Δεύτερο Στάδιο της ΟΝΕ. Στους λοιπούς παράγοντες (καθαρούς) (στήλη 10) συμψηφίζονται τα λοιπά στοιχεία της ενοποιημένης λογιστικής κατάστασης του Ευρωσυστήματος. Οι τρεχούμενοι λογαριασμοί των πιστωτικών ιδρυμάτων (στήλη 11) ισούνται με τη διαφορά μεταξύ του αθροίσματος των παραγόντων προσφοράς ρευστότητας (στήλες 1 έως 5) και του αθροίσματος των παραγόντων απορρόφησης ρευστότητας (στήλες 6 έως 10). Η νομισματική βάση (στήλη 12) υπολογίζεται ως το άθροισμα της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων (στήλη 6), των τραπεζογραμματίων σε κυκλοφορία (στήλη 8) και των υπολοίπων των πιστωτικών ιδρυμάτων στους τρεχούμενους λογαριασμούς τους (στήλη 11).

ΝΟΜΙΣΜΑ, ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΧΑΡΑΚΤΗΡΑ

Στην Ενότητα 2.1 εμφανίζεται η συγκεντρωτική λογιστική κατάσταση των νομισματικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (NXI), δηλ. το άθροισμα των εναρμονισμένων λογιστικών καταστάσεων όλων των NXI που εδρεύουν στη ζώνη του ευρώ. Τα NXI είναι οι κεντρικές τράπεζες, τα πιστωτικά ιδρύματα όπως ορίζονται στο κοινοτικό δίκαιο, τα αμοιβαία κεφάλαια της αγοράς χρήματος και τα λοιπά ιδρύματα των οποίων η δραστηριότητα συνίσταται στο να δέχονται καταθέσεις ή/και στενά υποκατάστατα καταθέσεων από άλλους φορείς πλην των NXI και να χορηγούν πιστώσεις ή/και να επενδύουν σε τίτλους για δικό τους λογαριασμό (τουλάχιστον από οικονομική άποψη). Πλήρης κατάλογος των NXI δημοσιεύεται στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

Η Ενότητα 2.2 παρουσιάζει την ενοποιημένη λογιστική κατάσταση του τομέα των NXI, η οποία προκύπτει από το συμψηφισμό των θέσεων των NXI της ζώνης του ευρώ στη συγκεντρωτική λογιστική κατάσταση. Εξαιτίας διαφορών στις πρακτικές καταγραφής των στοιχείων, το άθροισμα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων μεταξύ των NXI δεν είναι πάντοτε μηδενικό. Το υπόλοιπο εμφανίζεται στη στήλη 10 του παθητικού της Ενότητας 2.2. Στην Ενότητα 2.3 καταγράφονται τα νομισματικά μεγέθη και οι παράγοντες μεταβολής τους, όπως συνάγονται από την ενοποιημένη λογιστική κατάσταση των NXI. Αυτά περιλαμβάνουν τις απαιτήσεις και τις υποχρεώσεις μεταξύ μη NXI και NXI της ζώνης του ευρώ. Επίσης λαμβάνουν υπόψη ορισμένες νομισματικές απαιτήσεις/υποχρεώσεις της κεντρικής κυβέρνησης. Τα στατιστικά στοιχεία για τα νομισματικά μεγέθη και τους παράγοντες μεταβολής τους είναι διορθωμένα εποχικώς και ως προς τον αριθμό των εργάσιμων ημερών. Ενώ στις Ενότητες 2.1 και 2.2 οι τοποθετήσεις των μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ σε (α) μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος στη ζώνη του ευρώ και (β) χρεόγραφα διάρκειας έως δύο ετών που εκδίδονται από NXI της ζώνης του ευρώ εμφανίζονται στην κατηγορία “υποχρεώσεις έναντι του εξωτερικού”, στην Ενότητα 2.3 οι ίδιες τοποθετήσεις εξαιρούνται από τα νομι-

σματικά μεγέθη και συνυπολογίζονται στην κατηγορία “καθαρές απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού”.

Η Ενότητα 2.4 παρουσιάζει ανάλυση κατά τομέα, κατηγορία και αρχική διάρκεια των δανείων που χορηγήθηκαν από NXI εκτός του Ευρωσυστήματος (δηλ. από το τραπεζικό σύστημα) στη ζώνη του ευρώ. Στην Ενότητα 2.5 απεικονίζεται ανάλυση κατά τομέα και κατηγορία των καταθέσεων στο τραπεζικό σύστημα της ζώνης του ευρώ. Η Ενότητα 2.6 παρουσιάζει τις τοποθετήσεις του τραπεζικού συστήματος της ζώνης του ευρώ σε τίτλους αναλυτικά κατά εκδότη.

Οι Ενότητες 2.2 έως 2.6 περιέχουν στοιχεία για τις συναλλαγές ως διαφορές ανεξόφλητων υπολοίπων, διορθωμένες για αναταξινομήσεις, αναπροσαρμογές αξίας, διακυμάνσεις συναλλαγματικών ισοτιμιών και λοιπές μεταβολές που δεν οφείλονται σε συναλλαγές. Στην Ενότητα 2.7 παρουσιάζονται οι αναπροσαρμογές της αξίας επιλεγμένων κονδυλίων, που χρησιμοποιούνται στον υπολογισμό των συναλλαγών. Οι Ενότητες 2.2 έως 2.6 δείχνουν επίσης ρυθμούς αύξησης με βάση τις συναλλαγές, οι οποίοι παρουσιάζονται με τη μορφή ετήσιων εκατοστιαίων μεταβολών. Στην Ενότητα 2.8 παρουσιάζεται τριμηνιαία ανάλυση κατά νόμισμα επιλεγμένων κονδυλίων της λογιστικής κατάστασης των NXI.

Λεπτομέρειες των ορισμών των τομέων δημοσιεύονται στην τρίτη έκδοση του εγχειριδίου “Monetary financial institutions and market statistics sector manual – Guidance for the statistical classification of customers” (ECB, Μάρτιος 2007). Το έγγραφο “Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics” (ECB, Νοέμβριος 2002) επεξηγεί τις πρακτικές που συνιστάται να ακολουθούν οι ΕθνΚΤ. Από την 1η Ιανουαρίου 1999 οι στατιστικές πληροφορίες συλλέγονται και καταρτίζονται σύμφωνα με τον Κανονισμό ΕΚΤ/1998/16 της 1ης Δεκεμβρίου 1998 σχετικά με τον ενοποιημένο ισολογισμό του τομέα των νομισματικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων,² όπως τροποποιήθηκε τελευταία από τον Κανονισμό ΕΚΤ/2003/10³.

Σύμφωνα με τον Κανονισμό αυτό, η κατηγορία “τίτλοι της αγοράς χρήματος” συγχωνεύθηκε με την κατηγορία “χρεόγραφα” τόσο στην πλευρά του ενεργητικού όσο και σε εκείνη του παθητικού της λογιστικής κατάστασης των NXI.

Η Ενότητα 2.9 δείχνει τα υπόλοιπα και τις συναλλαγές που εμφανίζονται στη λογιστική κατάσταση των αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα (εκτός των αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος, τα οποία περιλαμβάνονται στα στατιστικά στοιχεία της λογιστικής κατάστασης των NXI) της ζώνης του ευρώ. Τα αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα είναι ένας οργανισμός συλλογικών επενδύσεων, ο οποίος τοποθετεί κεφάλαια που αντλεί από το ευρύ κοινό σε χρηματοοικονομικά ή/και μη χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία. Πλήρης κατάλογος των αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα της ζώνης του ευρώ δημοσιεύεται στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ. Η λογιστική κατάσταση είναι συγκεντρωτική. Ως εκ τούτου, στο ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα περιλαμβάνονται και οι τοποθετήσεις τους σε μερίδια που εκδίδονται από άλλα αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα. Τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα αναλύονται επίσης κατά επενδυτική πολιτική (ομολογιακά, μετοχικά, μικτά, ακίνητης περιουσίας και λοιπά) και κατά είδος (ανοιχτού και κλειστού τύπου). Η Ενότητα 2.10 παρέχει περαιτέρω πληροφορίες σχετικά με τα κυριότερα περιουσιακά στοιχεία που διακρατούνται από αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα. Στην ενότητα αυτή περιλαμβάνεται γεωγραφική ανάλυση των εκδοτών των τίτλων που διακρατούνται από αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα, καθώς και μια ανάλυση των εκδοτών της ζώνης του ευρώ κατά οικονομικό τομέα.

Περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τα στοιχεία στατιστικής των αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα δημοσιεύονται στο εγχειρίδιο “Manual on investment fund statistics”. Από το Δεκέμβριο του 2008 τα εναρμονισμένα στατιστικά στοιχεία συλλέγονται και καταρτί-

2 ΕΕ L 356, 30.12.1998, σελ. 7.

3 ΕΕ L 250, 2.10.2003, σελ. 19.

ζονται σύμφωνα με τον Κανονισμό ΕΚΤ/2007/8 σχετικά με τα στατιστικά στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού των επενδυτικών οργανισμών.

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Η Ενότητα 3.1 παρουσιάζει στοιχεία από τους τριμηνιαίους ολοκληρωμένους λογαριασμούς της ζώνης του ευρώ, οι οποίοι παρέχουν σφαιρική πληροφόρηση για τις οικονομικές δραστηριότητες των νοικοκυριών (συμπεριλαμβανομένων των μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων που εξυπηρετούν τα νοικοκυριά), των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και της γενικής κυβέρνησης, καθώς και για τις αλληλεπιδράσεις αυτών των τομέων τόσο με τη ζώνη του ευρώ όσο και με τον υπόλοιπο κόσμο. Παρουσιάζονται στοιχεία για τις τρέχουσες τιμές το τελευταίο διαθέσιμο τρίμηνο, χωρίς εποχική διόρθωση, με βάση μια απλουστευμένη ακολουθία λογαριασμών σύμφωνα με το μεθοδολογικό πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Συστήματος Λογαριασμών του 1995.

Συνοπτικά, η ακολουθία των λογαριασμών (συναλλαγών) περιλαμβάνει: 1) το λογαριασμό δημιουργίας εισοδήματος, που παρουσιάζει πώς η παραγωγική δραστηριότητα μεταφράζεται σε διάφορες κατηγορίες εισοδήματος, 2) το λογαριασμό κατανομής πρωτογενούς εισοδήματος, ο οποίος καταγράφει εισπράξεις και δαπάνες σχετικές με διάφορες μορφές εισοδήματος από περιουσία (για το σύνολο της οικονομίας – το εξισωτικό μέγεθος του πρωτογενούς εισοδήματος είναι το εθνικό εισόδημα), 3) το λογαριασμό δευτερογενούς διανομής εισοδήματος, που δείχνει πώς το εθνικό εισόδημα ενός θεσμικού τομέα μεταβάλλεται λόγω τρεχουσών μεταβιβάσεων, 4) το λογαριασμό χρήσης εισοδήματος, που δείχνει πώς δαπανάται το διαθέσιμο εισόδημα για κατανάλωση ή αποταμιεύεται, 5) το λογαριασμό κεφαλαίου, που δείχνει πώς η αποταμίευση και οι καθαρές κεφαλαιακές μεταβιβάσεις δαπανώνται για την κτήση μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού (το εξισωτικό μέγεθος του λογαριασμού κεφαλαίου είναι η καθαρή παροχή/λήψη δανείων) και 6) το

λογαριασμό χρηματοοικονομικών συναλλαγών, που καταγράφει την καθαρή κτήση χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και την καθαρή ανάληψη υποχρεώσεων. Επειδή κάθε μη χρηματοοικονομική συναλλαγή αντανakλάται σε μια χρηματοοικονομική συναλλαγή, το εξισωτικό μέγεθος του λογαριασμού χρηματοοικονομικών συναλλαγών εννοιολογικά ισούται και με την καθαρή παροχή/λήψη δανείων, όπως υπολογίζεται από το λογαριασμό κεφαλαίου.

Επιπλέον, παρουσιάζονται χρηματοοικονομικοί ισολογισμοί έναρξης και λήξεως, οι οποίοι αποτυπώνουν το χρηματοοικονομικό πλούτο κάθε επιμέρους τομέα σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Τέλος, παρουσιάζονται και οι λοιπές μεταβολές των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και παθητικού (π.χ. αυτές που οφείλονται στην επίδραση της μεταβολής των τιμών των περιουσιακών στοιχείων).

Η τομεακή κάλυψη του λογαριασμού χρηματοοικονομικών συναλλαγών και των χρηματοοικονομικών ισολογισμών είναι πιο λεπτομερής για τον τομέα των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, ο οποίος αναλύεται σε NXI, σε λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (συμπεριλαμβανομένων των επικουρικών χρηματοπιστωτικών οργανισμών) και σε ασφαλιστικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων.

Η Ενότητα 3.2 παρουσιάζει τις σωρευτικές ροές (συναλλαγές) τεσσάρων τριμήνων των “μη χρηματοοικονομικών συναλλαγών” της ζώνης του ευρώ (δηλ. των ως άνω λογαριασμών 1 έως 5), χρησιμοποιώντας και πάλι την απλουστευμένη ακολουθία λογαριασμών.

Η Ενότητα 3.3 παρουσιάζει τις σωρευτικές ροές (συναλλαγές και λοιπές μεταβολές) τεσσάρων τριμήνων των λογαριασμών εισοδήματος, δαπανών και συσσώρευσης των νοικοκυριών, καθώς και τα υπόλοιπα των λογαριασμών του χρηματοοικονομικού ισολογισμού, ακολουθώντας μια αναλυτικότερη απεικόνιση. Οι συναλλαγές και τα εξισωτικά μεγέθη που αφορούν το συγκεκριμένο τομέα κατατάσσονται έτσι ώστε να απεικονίζονται καλύτερα οι χρηματοδοτικές

και επενδυτικές αποφάσεις των νοικοκυριών και παράλληλα να τηρούνται οι λογιστικές ταυτότητες που παρουσιάστηκαν στις Ενότητες 3.1 και 3.2.

Η Ενότητα 3.4 παρουσιάζει τις σωρευτικές ροές (συναλλαγές) τεσσάρων τριμήνων των λογαριασμών εισοδήματος και συσσώρευσης και τα υπόλοιπα των λογαριασμών του χρηματοοικονομικού ισολογισμού, ακολουθώντας μια αναλυτικότερη παρουσίαση.

Η Ενότητα 3.5 παρουσιάζει τις σωρευτικές ροές (συναλλαγές και λοιπές μεταβολές) τεσσάρων τριμήνων και τα υπόλοιπα των χρηματοοικονομικών ισολογισμών των ασφαλιστικών εταιριών και των ταμείων συντάξεων.

ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ

Οι σειρές στατιστικών στοιχείων για τις χρηματοπιστωτικές αγορές της ζώνης του ευρώ καλύπτουν τα κράτη-μέλη της ΕΕ τα οποία είχαν υιοθετήσει το ευρώ τη χρονική στιγμή την οποία αφορούν τα στατιστικά στοιχεία (εκάστοτε σύνθεση). Εξαιρούνται τα στοιχεία για τις εκδόσεις χρεογράφων (Ενότητες 4.1 έως 4.4), τα οποία αφορούν τη ζώνη του ευρώ των 16 για το σύνολο της χρονοσειράς (σταθερή σύνθεση).

Τα στατιστικά στοιχεία για τους τίτλους πλην μετοχών και για τις εισηγμένες μετοχές (Ενότητες 4.1 έως 4.4) καταρτίζονται από την ΕΚΤ με βάση στοιχεία του ΕΣΚΤ και της ΤΔΔ. Στην Ενότητα 4.5 παρουσιάζονται τα επιτόκια που εφαρμόζουν τα ΝΧΙ σε καταθέσεις και δάνεια σε ευρώ από και προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ. Τα στατιστικά στοιχεία για τα επιτόκια της αγοράς χρήματος, τις αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων και τους χρηματιστηριακούς δείκτες (Ενότητες 4.6 έως 4.8) καταρτίζονται από την ΕΚΤ με βάση στοιχεία από συστήματα πρόσβασης σε οργανισμούς οικονομικών πληροφοριών.

Τα στατιστικά στοιχεία για τις εκδόσεις τίτλων καλύπτουν τις εκδόσεις τίτλων πλην μετοχών (εκτός από τα χρηματοοικονομικά παράγωγα),

που παρουσιάζονται στις Ενότητες 4.1, 4.2 και 4.3, καθώς και τις εισηγμένες μετοχές, που παρουσιάζονται στην Ενότητα 4.4. Οι τίτλοι πλην μετοχών διακρίνονται σε βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους. Οι “βραχυπρόθεσμοι” τίτλοι είναι τίτλοι με αρχική διάρκεια ενός έτους ή λιγότερο (σε εξαιρετικές περιπτώσεις δύο ετών ή λιγότερο). Οι τίτλοι με μεγαλύτερη διάρκεια ή με ημερομηνίες λήξεως κατ’ επιλογή, η τελευταία εκ των οποίων υπερβαίνει το ένα έτος, ή με απροσδιόριστες ημερομηνίες λήξεως, ταξινομούνται ως “μακροπρόθεσμοι”. Οι μακροπρόθεσμοι τίτλοι που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ αναλύονται περαιτέρω κατά είδος: σταθερού επιτοκίου και κυμαινόμενου επιτοκίου. Οι εκδόσεις τίτλων σταθερού επιτοκίου είναι οι εκδόσεις στις οποίες το επιτόκιο του τοκομεριδίου δεν μεταβάλλεται σε όλη τη διάρκεια της έκδοσης. Στις εκδόσεις τίτλων κυμαινόμενου επιτοκίου περιλαμβάνονται όλες οι εκδόσεις στις οποίες το τοκομερίδιο περιοδικά αναπροσδιορίζεται σε συνάρτηση με ένα ανεξάρτητο επιτόκιο ή δείκτη αναφοράς. Στις Ενότητες 4.1, 4.2 και 4.3 στους τίτλους σε ευρώ περιλαμβάνονται και κάποιοι που είναι εκφρασμένοι στα εθνικά νομίσματα τα οποία διαδέχθηκε το ευρώ.

Στην Ενότητα 4.1 εμφανίζονται οι τίτλοι πλην μετοχών κατά αρχική διάρκεια, έδρα του εκδότη και νόμισμα. Παρουσιάζονται τα ανεξόφλητα υπόλοιπα, οι ακαθάριστες και οι καθαρές εκδόσεις τίτλων πλην μετοχών σε ευρώ και τίτλων πλην μετοχών που έχουν εκδώσει κάτοικοι της ζώνης του ευρώ σε ευρώ και σε όλα τα νομίσματα όσον αφορά το σύνολο των τίτλων και τους μακροπρόθεσμους τίτλους. Οι καθαρές εκδόσεις διαφέρουν από τις μεταβολές των ανεξόφλητων υπολοίπων λόγω αναπροσαρμογών αξίας, αναταξινομήσεων και λοιπών προσαρμογών. Η ενότητα αυτή παρουσιάζει επίσης εποχικώς διορθωμένα στατιστικά στοιχεία, συμπεριλαμβανομένων ανηγμένων σε ετήσια βάση εξαμηνιαίων ρυθμών αύξησης για το σύνολο των τίτλων και τους μακροπρόθεσμους τίτλους. Τα στοιχεία αυτά υπολογίζονται από το δείκτη ονομαστικών υπολοίπων με απαλοιφή των εποχικών επιδράσεων. Περισσότερες λεπτομέρειες βλ. στις Τεχνικές Σημειώσεις.

Η Ενότητα 4.2 περιλαμβάνει ανάλυση κατά τομέα δραστηριότητας του εκδότη (για εκδότες-κατοίκους της ζώνης του ευρώ) των ανεξόφλητων υπολοίπων, καθώς και των ακαθάριστων και των καθαρών εκδόσεων σύμφωνα με το ΕΣΛ 95. Η ΕΚΤ περιλαμβάνεται στο Ευρωσύστημα.

Τα στοιχεία για τα συνολικά ανεξόφλητα υπόλοιπα του συνόλου των τίτλων και τα συνολικά ανεξόφλητα υπόλοιπα των μακροπρόθεσμων τίτλων (Πίνακας 1 στήλη 1 της Ενότητας 4.2) αντιστοιχούν με τα στοιχεία για τα ανεξόφλητα υπόλοιπα του συνόλου των τίτλων και τα υπόλοιπα των μακροπρόθεσμων τίτλων που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ στην Ενότητα 4.1 (στήλη 7). Τα ανεξόφλητα υπόλοιπα για το σύνολο των τίτλων και για τους μακροπρόθεσμους τίτλους που έχουν εκδοθεί από NXI (Πίνακας 1 στήλη 2 της Ενότητας 4.2) είναι γενικώς συγκρίσιμα με τα στοιχεία για τις εκδόσεις τίτλων στην πλευρά του παθητικού της συγκεντρωτικής λογιστικής κατάστασης των NXI (Πίνακας 2 στήλη 8 της Ενότητας 2.1). Οι συνολικές καθαρές εκδόσεις τίτλων (Πίνακας 2 στήλη 1 της Ενότητας 4.2) αντιστοιχούν με τα στοιχεία για τις συνολικές καθαρές εκδόσεις από κατοίκους της ζώνης του ευρώ στη στήλη 9 της Ενότητας 4.1. Η διαφορά μεταξύ του συνόλου των μακροπρόθεσμων τίτλων και του αθροίσματος των μακροπρόθεσμων τίτλων σταθερού επιτοκίου και των μακροπρόθεσμων τίτλων κυμαινόμενου επιτοκίου στον Πίνακα 1 της Ενότητας 4.2 οφείλεται στα ομόλογα μηδενικού τοκομεριδίου και σε αναπροσαρμογές αξίας.

Η Ενότητα 4.3 δείχνει τους ρυθμούς αύξησης των τίτλων που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ (κατά διάρκεια, είδος, τομέα του εκδότη και νόμισμα), με και χωρίς εποχική διόρθωση, με βάση τις χρηματοοικονομικές συναλλαγές που διενεργούνται όταν μια θεσμική μονάδα αναλαμβάνει ή εξοφλεί υποχρεώσεις. Ως εκ τούτου, οι εν λόγω ρυθμοί αύξησης δεν περιλαμβάνουν αναταξινομήσεις, αναπροσαρμογές αξίας, συναλλαγματικές διαφορές και λοιπές μεταβολές που δεν οφείλονται σε συναλλαγές. Για λόγους παρουσίασης, οι εποχικώς διορθωμένοι ρυθμοί αύξησης έχουν αναχθεί σε ετήσια βάση. Περισσότερες λεπτομέρειες βλ. στις Τεχνικές Σημειώσεις.

Οι στήλες 1, 4, 6 και 8 του Πίνακα 1 της Ενότητας 4.4 δείχνουν την αξία των εισηγμένων μετοχών σε κυκλοφορία που έχουν εκδώσει κάτοικοι της ζώνης του ευρώ κατά τομέα εκδότη. Τα μηνιαία στοιχεία για τις εισηγμένες μετοχές που έχουν εκδώσει μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις αντιστοιχούν στην τριμηνιαία σειρά που εμφανίζεται στις “εισηγμένες μετοχές” της κατηγορίας “χρηματοοικονομικός ισολογισμός” στην Ενότητα 3.4.

Στις στήλες 3, 5, 7 και 9 του Πίνακα 1 της Ενότητας 4.4 απεικονίζονται ετήσιοι ρυθμοί αύξησης εισηγμένων μετοχών που έχουν εκδώσει κάτοικοι της ζώνης του ευρώ (κατά τομέα δραστηριότητας του εκδότη), με βάση τις χρηματοοικονομικές συναλλαγές που διενεργούνται όταν ένας εκδότης πωλεί ή εξοφλεί μετοχές έναντι μετρητών, με εξαίρεση επενδύσεις σε δικές του μετοχές. Κατά τον υπολογισμό των ετήσιων ρυθμών αύξησης εξαιρούνται αναταξινομήσεις, αναπροσαρμογές αξίας και λοιπές μεταβολές που δεν οφείλονται σε συναλλαγές.

Η Ενότητα 4.5 παρουσιάζει στατιστικά στοιχεία για όλα τα επιτόκια που εφαρμόζουν τα NXI της ζώνης του ευρώ σε καταθέσεις και δάνεια σε ευρώ από και προς νοικοκυριά και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ. Τα επιτόκια των NXI της ζώνης του ευρώ υπολογίζονται ως ο σταθμικός μέσος όρος (ανά αντίστοιχο όγκο εργασιών) των επιτοκίων των χωρών της ζώνης του ευρώ για κάθε κατηγορία.

Τα στατιστικά στοιχεία για τα επιτόκια των NXI αναλύονται κατά είδος τραπεζικής εργασίας, τομέα, κατηγορία και διάρκεια μέσου, προθεσμία προειδοποίησης ή αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου. Τα στοιχεία αυτά αντικαθιστούν τις δέκα μεταβατικές στατιστικές σειρές για τα επιτόκια λιανικής της ζώνης του ευρώ που δημοσιεύονταν στο Μηνιαίο Δελτίο της ΕΚΤ από τον Ιανουάριο του 1999.

Στην Ενότητα 4.6 παρουσιάζονται τα επιτόκια της αγοράς χρήματος για τη ζώνη του ευρώ, τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία. Όσον αφορά τη ζώνη του ευρώ, καλύπτεται ένα ευρύ φάσμα επιτοκίων της αγοράς χρήματος από τα επιτόκια καταθέσεων

μίας ημέρας έως τα επιτόκια καταθέσεων 12 μηνών. Πριν από τον Ιανουάριο του 1999 υπολογίζονταν συνθετικά επιτόκια για τη ζώνη του ευρώ από τα εθνικά επιτόκια, με στάθμιση ως προς το ΑΕΠ. Με εξαίρεση το επιτόκιο μίας ημέρας, έως το Δεκέμβριο του 1998, οι μηνιαίες, τριμηνιαίες και ετήσιες τιμές είναι μέσοι όροι περιόδου. Οι καταθέσεις μίας ημέρας έως και το Δεκέμβριο του 1998 αντιπροσωπεύονται από τα επιτόκια προσφορών (τέλους περιόδου) στη διατραπεζική αγορά και στη συνέχεια από μέσους όρους περιόδου του δείκτη EONIA. Από τον Ιανουάριο του 1999 ως επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ για τις καταθέσεις 1, 3, 6 και 12 μηνών χρησιμοποιείται το EURIBOR. Αυτό αντικατέστησε το μέχρι τότε χρησιμοποιούμενο (όπου ήταν διαθέσιμο) LIBOR. Για τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία, τα επιτόκια των καταθέσεων τριών μηνών αντιπροσωπεύονται από το LIBOR.

Η Ενότητα 4.7 παρουσιάζει επιτόκια τέλους περιόδου, όπως εκτιμώνται από τις καμπύλες ονομαστικών τρεχουσών (spot) αποδόσεων που βασίζονται σε ομόλογα σε ευρώ με πιστοληπτική διαβάθμιση AAA που εκδίδουν κεντρικές κυβερνήσεις των χωρών της ζώνης του ευρώ. Οι καμπύλες αποδόσεων εκτιμώνται με εφαρμογή του οικονομετρικού υποδείγματος Svensson.⁴ Δημοσιεύονται επίσης οι διαφορές μεταξύ των των επιτοκίων 10 ετών και των επιτοκίων τριών μηνών και δύο ετών. Πρόσθετες καμπύλες αποδόσεων (ημερήσιες δημοσιεύσεις, συμπεριλαμβανομένων διαγραμμάτων και πινάκων) και οι αντίστοιχες μεθοδολογικές πληροφορίες διατίθενται στη διεύθυνση <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>, όπου είναι επίσης διαθέσιμα σε ηλεκτρονική μορφή ημερήσια στοιχεία.

Η Ενότητα 4.8 παρουσιάζει δείκτες των χρηματιστηριακών αγορών της ζώνης του ευρώ, των ΗΠΑ και της Ιαπωνίας.

ΤΙΜΕΣ, ΠΑΡΑΓΩΓΗ, ΖΗΤΗΣΗ ΚΑΙ ΑΓΟΡΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Τα περισσότερα στοιχεία που παρουσιάζονται σ' αυτή την ενότητα καταρτίζονται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (κυρίως τη Eurostat) και τις εθνικές στατιστικές υπηρεσίες. Τα μεγέθη της

ζώνης του ευρώ προκύπτουν αθροιστικά από τα στοιχεία των επιμέρους χωρών. Τα στοιχεία είναι, στο μέτρο του δυνατού, εναρμονισμένα και συγκρίσιμα. Τα στατιστικά στοιχεία για το ωριαίο κόστος εργασίας, το ΑΕΠ και τις συνιστώσες της δαπάνης, την προστιθέμενη αξία κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας, τη βιομηχανική παραγωγή, τις πωλήσεις λιανικής και τα επιβατικά αυτοκίνητα για πρώτη φορά σε κυκλοφορία είναι διορθωμένα ως προς τον αριθμό των εργασιμων ημερών.

Ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) της ζώνης του ευρώ στον Πίνακα 5 της Ενότητας 5.1 είναι διαθέσιμος από το 1995 και μετά. Ο δείκτης βασίζεται στους εθνικούς ΕνΔΤΚ, που καταρτίζονται με την ίδια μεθοδολογία σε όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ. Η ανάλυση σε αγαθά και υπηρεσίες προέρχεται από την ταξινόμηση της ατομικής κατανάλωσης με βάση το σκοπό που χρησιμοποιείται για τον ΕνΔΤΚ (Coicop/HICP). Ο ΕνΔΤΚ καλύπτει τη χρηματική τελική καταναλωτική δαπάνη των νοικοκυριών στην οικονομική επικράτεια της ζώνης του ευρώ. Ο πίνακας περιλαμβάνει εποχικώς διορθωμένα στοιχεία για τον ΕνΔΤΚ, καθώς και πειραματικές εκτιμήσεις για τις διοικητικά καθοριζόμενες τιμές τις οποίες καταρτίζει η ΕΚΤ με βάση τον ΕνΔΤΚ.

Οι τιμές παραγωγού στη βιομηχανία στον (στον Πίνακα 2 της Ενότητας 5.1), όπως επίσης και η βιομηχανική παραγωγή, οι νέες παραγγελίες και ο κύκλος εργασιών στη βιομηχανία και οι πωλήσεις λιανικής (στην Ενότητα 5.2), καλύπτονται από τον Κανονισμό του Συμβουλίου (ΕΚ) 1165/98 της 19ης Μαΐου 1998 σχετικά με τις βραχυπρόθεσμες στατιστικές.⁵ Από τον Ιανουάριο του 2009 η αναθεωρημένη ταξινόμηση των οικονομικών δραστηριοτήτων (NACE αναθεώρηση 2), όπως καλύπτεται από τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1893/2006 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 20ής Δεκεμβρίου 2006 για τη θέσπιση της στατιστικής ταξι-

4 Svensson, L. E. (1994), "Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994", Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper No 1051.
5 EE L 162, 5.6.1998, σελ. 1.

νόμησης των οικονομικών δραστηριοτήτων NACE – αναθεώρηση 2 και για την τροποποίηση του Κανονισμού (ΕΟΚ) αριθ. 3037/90 του Συμβουλίου και ορισμένων κανονισμών των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων σχετικών με ειδικούς στατιστικούς τομείς,⁶ εφαρμόζεται για την παραγωγή βραχυπρόθεσμων στατιστικών. Στις τιμές παραγωγού στη βιομηχανία και στη βιομηχανική παραγωγή, η ανάλυση κατά τελικό χρήστη των προϊόντων αποτελεί την εναρμονισμένη υποδιαίρεση της βιομηχανίας εκτός των κατασκευών (NACE αναθεώρηση 2, τομείς Β έως Ε) σε Κύριες Ομάδες Βιομηχανικών Κλάδων, όπως ορίζονται στον Κανονισμό της Επιτροπής (ΕΚ) αριθ. 656/2007 της 14ης Ιουνίου 2007.⁷ Οι τιμές παραγωγού στη βιομηχανία αντανakλούν τις εργοστασιακές τιμές των παραγωγών, στις οποίες περιλαμβάνονται και έμμεσοι φόροι (πλην του ΦΠΑ και άλλων φόρων που εκπίπτουν). Η βιομηχανική παραγωγή αντανakλά την προστιθέμενη αξία του κάθε βιομηχανικού κλάδου.

Οι δύο δείκτες τιμών μη ενεργειακών εμπορευμάτων που παρουσιάζονται (στον Πίνακα 3 της Ενότητας 5.1) καλύπτουν τα ίδια βασικά εμπορεύματα, αλλά χρησιμοποιούν δύο διαφορετικά συστήματα στάθμισης: το πρώτο βασίζεται στις εισαγωγές του αντίστοιχου βασικού εμπορεύματος στη ζώνη του ευρώ (στήλες 2-4) και το δεύτερο (στήλες 5-7) στην εκτιμώμενη εγχώρια ζήτηση στη ζώνη του ευρώ ή στη “χρήση”, λαμβανομένων υπόψη στοιχείων για τις εισαγωγές, τις εξαγωγές και την εγχώρια παραγωγή κάθε βασικού εμπορεύματος (εξαιρούνται για λόγους απλότητας, τα αποθέματα, τα οποία θεωρείται ότι παραμένουν σχετικά σταθερά κατά την εξεταζόμενη περίοδο). Ο δείκτης τιμών βασικών εμπορευμάτων που είναι σταθμισμένος ως προς τις εισαγωγές ενδείκνυται για την ανάλυση των εξωτερικών εξελίξεων, ενώ ο δείκτης που είναι σταθμισμένος ως προς τη χρήση ενδείκνυται ειδικά για την ανάλυση των πιέσεων που ασκούνται από τις διεθνείς τιμές των βασικών εμπορευμάτων στον πληθωρισμό της ζώνης του ευρώ. Οι δείκτες τιμών των βασικών εμπορευμάτων που είναι σταθμισμένοι ως προς τη χρήση αποτελούν πειραματικά στοιχεία. Περισσότερες λεπτομέρειες για την κατάρτιση των δεικτών τιμών των βασικών εμπορευμάτων της ΕΚΤ βλ. στο

Πλαίσιο 1 του τεύχους Δεκεμβρίου 2008 του Μηνιαίου Δελτίου της ΕΚΤ.

Οι δείκτες του κόστους εργασίας στον Πίνακα 5 της Ενότητας 5.1 μετρούν τις μεταβολές του ωριαίου κόστους εργασίας ανά ώρα εργασίας στη βιομηχανία (συμπεριλαμβανομένων των κατασκευών) και στις υπηρεσίες αγοράς. Η σχετική μεθοδολογία περιέχεται στον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 450/2003 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 27ης Φεβρουαρίου 2003⁸ σχετικά με το δείκτη κόστους εργασίας και στον εκτελεστικό Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1216/2003 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής της 7ης Ιουλίου 2003.⁹ Το ωριαίο κόστος εργασίας για τη ζώνη του ευρώ είναι διαθέσιμο κατά συνιστώσα του κόστους εργασίας (μισθούς, ημερομίσθια και εργοδοτικές εισφορές κοινωνικής ασφάλισης συν φόρους μισθωτών υπηρεσιών μείον επιδοτήσεις που λαμβάνουν οι εργοδότες) και κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας. Η ΕΚΤ υπολογίζει το δείκτη συμβατικών αποδοχών (υπομνηματικό στοιχείο Πίνακα 3 της Ενότητας 5.1) βάσει μη εναρμονισμένων στοιχείων στηριζόμενων σε εθνικούς ορισμούς.

Οι συνιστώσες του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (στον Πίνακα 4 της Ενότητας 5.1), το ΑΕΠ και οι συνιστώσες του (στον Πίνακα 1 και 2 της Ενότητας 5.2), οι αποπληθωριστές του ΑΕΠ (στον Πίνακα 3 της Ενότητας 5.1) και τα στατιστικά στοιχεία για την απασχόληση (στον Πίνακα 1 της Ενότητας 5.3) βασίζονται στους τριμηνιαίους εθνικούς λογαριασμούς του ΕΣΛ 95.

Οι νέες παραγγελίες στη βιομηχανία στον Πίνακα 4 της Ενότητας 5.2 μετρούν τις παραγγελίες που λαμβάνονται κατά τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς και καλύπτουν βιομηχανικούς κλάδους που λειτουργούν κυρίως βάσει παραγγελιών – συγκεκριμένα την υφαντουργία, το χαρτοπολτό και το χαρτί, τα χημικά, τα μέταλλα, τα κεφαλαιακά αγαθά και τα διαρκή καταναλωτικά

6 EE L 393, 30.12.2006, σελ. 1.

7 EE L 155, 15.6.2007, σελ. 3.

8 EE L 69, 13.3.2003, σελ. 1.

9 EE L 169, 8.7.2003, σελ. 37.

αγαθά. Τα στοιχεία υπολογίζονται με βάση τις τρέχουσες τιμές.

Οι δείκτες για τον κύκλο εργασιών στη βιομηχανία και το λιανικό εμπόριο (στον Πίνακα 4 της Ενότητας 5.2) μετρούν τον κύκλο εργασιών, συμπεριλαμβανομένων όλων των δασμών και φόρων (εκτός του ΦΠΑ), βάσει των τιμολογίων που εκδόθηκαν στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς. Ο κύκλος εργασιών του λιανικού εμπορίου καλύπτει το σύνολο του λιανικού εμπορίου εκτός των πωλήσεων αυτοκινήτων και μοτοσυκλετών και εκτός των καυσίμων κίνησης. Η κατηγορία “επιβατικά αυτοκίνητα για πρώτη φορά σε κυκλοφορία” καλύπτει τόσο τα ιδιωτικής όσο και τα δημόσιας χρήσης επιβατικά αυτοκίνητα. Η σειρά για τη ζώνη του ευρώ δεν περιλαμβάνει την Κύπρο και τη Μάλτα.

Τα ποιοτικά στοιχεία από έρευνες επιχειρήσεων και καταναλωτών (στον Πίνακα 5 της Ενότητας 5.2) βασίζονται στις Έρευνες Επιχειρήσεων και Καταναλωτών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

Τα ποσοστά ανεργίας (στον Πίνακα 2 της Ενότητας 5.3) είναι σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές της Διεθνούς Οργάνωσης Εργασίας (ΔΟΕ). Αναφέρονται στα άτομα που αναζητούν ενεργά εργασία ως ποσοστό του εργατικού δυναμικού, βάσει εναρμονισμένων κριτηρίων και ορισμών. Οι εκτιμήσεις για το εργατικό δυναμικό στις οποίες βασίζεται ο υπολογισμός του ποσοστού ανεργίας διαφέρουν από το άθροισμα των επιπέδων απασχόλησης και ανεργίας που δημοσιεύονται στην Ενότητα 5.3.

ΔΗΜΟΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ

Στις Ενότητες 6.1 έως 6.5 παρουσιάζεται η δημοσιονομική θέση της γενικής κυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ. Τα στοιχεία είναι ως επί το πλείστον ενοποιημένα και βασίζονται στη μεθοδολογία του ΕΣΛ 95. Τα ετήσια συνολικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ στις Ενότητες 6.1 έως 6.3 καταρτίζονται από την ΕΚΤ βάσει εναρμονισμένων στοιχείων των ΕθνΚΤ τα οποία ενημερώνονται τακτικά. Ως εκ τούτου, τα στοιχεία που αφορούν το έλλειμμα και το χρέος των χωρών της ζώνης

του ευρώ μπορεί να διαφέρουν από αυτά που χρησιμοποιεί η Ευρωπαϊκή Επιτροπή στο πλαίσιο της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος. Τα τριμηνιαία συνολικά μεγέθη για τη ζώνη του ευρώ στις Ενότητες 6.4 και 6.5 καταρτίζονται από την ΕΚΤ βάσει στοιχείων της Eurostat, καθώς και βάσει εθνικών στοιχείων.

Η Ενότητα 6.1 παρουσιάζει ετήσια στοιχεία για τα έσοδα και τις δαπάνες της γενικής κυβέρνησης, σύμφωνα με τους ορισμούς που περιλαμβάνονται στον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1500/2000 της Επιτροπής της 10ης Ιουλίου 2000¹⁰ που τροποποιεί το ΕΣΛ 95. Στην Ενότητα 6.2 εμφανίζεται αναλυτικά το ονομαστικό ακαθάριστο ενοποιημένο χρέος της γενικής κυβέρνησης, σύμφωνα με τις διατάξεις της Συνθήκης που αφορούν τη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος. Στις Ενότητες 6.1 και 6.2 περιλαμβάνονται συνοπτικά στοιχεία για τις επιμέρους χώρες της ζώνης του ευρώ, λόγω της σημασίας τους στο πλαίσιο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Τα ελλείμματα/πλεονάσματα που δημοσιεύονται για τις επιμέρους χώρες της ζώνης του ευρώ αντιστοιχούν στον κωδικό EDP B.9, όπως ορίζεται στον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 479/2009 της Επιτροπής σχετικά με τις παραπομπές στο ΕΣΛ 95. Η Ενότητα 6.3 παρουσιάζει τις μεταβολές του χρέους της γενικής κυβέρνησης. Η διαφορά μεταξύ της μεταβολής του δημόσιου χρέους και του δημοσιονομικού ελλείμματος, δηλαδή η προσαρμογή ελλείμματος-χρέους, οφείλεται κυρίως σε συναλλαγές του Δημοσίου επί χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και σε συναλλαγματικές διαφορές. Η Ενότητα 6.4 περιλαμβάνει τριμηνιαία στοιχεία για τα έσοδα και τις δαπάνες της γενικής κυβέρνησης σύμφωνα με τους ορισμούς που περιλαμβάνονται στον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1221/2002 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 10ης Ιουνίου 2002¹¹ όσον αφορά τους τριμηνιαίους μη χρηματοπιστωτικούς λογαριασμούς του Δημοσίου. Στην Ενότητα 6.5 παρουσιάζονται τριμηνιαία στοιχεία για το ακαθάριστο ενοποιημένο δημόσιο χρέος, την προσαρμογή ελλείμματος-χρέους και τις δανειακές ανάγκες του Δη-

10 ΕΕ L 172, 12.7.2000, σελ. 3.

11 ΕΕ L 179, 9.7.2002, σελ. 1.

μοσίου, τα οποία καταρτίζονται βάσει των στοιχείων που παρέχουν τα κράτη-μέλη σύμφωνα με τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 501/2004 και τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 222/2004, καθώς και βάσει των στοιχείων που παρέχουν οι ΕθνΚΤ.

ΕΞΩΤΕΡΙΚΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΚΑΙ ΘΕΣΕΙΣ

Οι έννοιες και οι ορισμοί που χρησιμοποιούνται στη στατιστική του ισοζυγίου πληρωμών και της διεθνούς επενδυτικής θέσης (ΔΕΘ) στις Ενότητες 7.1 έως 7.4 είναι γενικά σύμφωνοι με την 5η έκδοση του Εγχειριδίου Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ (Οκτώβριος 1993), με την Κατευθυντήρια Γραμμή της ΕΚΤ της 16ης Ιουλίου 2004 (ΕΚΤ/2004/15)¹² σχετικά με τις απαιτήσεις της ΕΚΤ για παροχή στατιστικών στοιχείων και με την τροποποιητική Κατευθυντήρια Γραμμή της ΕΚΤ της 31ης Μαΐου 2007 (ΕΚΤ/2007/3).¹³ Περιαιτέρω πληροφορίες σχετικά με τη μεθοδολογία και τις πηγές που χρησιμοποιούνται για την κατάρτιση της στατιστικής του ισοζυγίου πληρωμών και της ΔΕΘ της ζώνης του ευρώ περιλαμβάνονται στην έκδοση “European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (ΕΚΤ, Μάιος 2007), καθώς και στις εκθέσεις των αρμόδιων ομάδων εργασίας για τα συστήματα συλλογής στοιχείων των επενδύσεων χαρτοφυλακίου (Ιούνιος 2002), για το εισόδημα από επενδύσεις χαρτοφυλακίου (Αύγουστος 2003) και για τις ξένες άμεσες επενδύσεις (Μάρτιος 2004), οι οποίες είναι διαθέσιμες σε ηλεκτρονική μορφή στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ. Επιπλέον, η έκθεση της ομάδας εργασίας της ΕΚΤ και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Eurostat) για την ποιότητα των στοιχείων στατιστικής του ισοζυγίου πληρωμών και της ΔΕΘ (Ιούνιος 2004) δημοσιεύεται στο δικτυακό τόπο της Επιτροπής Στατιστικών για Θέματα Νομισματικά, Χρηματοπιστωτικά και Ισοζυγίου Πληρωμών (www.cmfb.org). Η ετήσια έκθεση για την ποιότητα των στοιχείων στατιστικής του ισοζυγίου πληρωμών και της ΔΕΘ, η οποία βασίστηκε στις συστάσεις της εν λόγω ομάδας εργασίας και ακολουθεί τις βασικές αρχές του Πλαισίου Ποιότητας Στατιστικών Στοιχείων της ΕΚΤ (“ECB Statistics Quality Framework”, Απρίλιος 2008), δημοσιεύεται στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

Οι πίνακες των Ενοτήτων 7.1 και 7.4 ακολουθούν τη σύμβαση σχετικά με τα πρόσσημα που χρησιμοποιείται στο Εγχειρίδιο Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ, δηλ. τα πλεονάσματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων έχουν θετικό πρόσσημο, ενώ στο ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών το θετικό πρόσσημο υποδηλώνει αύξηση των υποχρεώσεων ή μείωση των απαιτήσεων. Στους πίνακες της Ενότητας 7.2, τόσο οι εισπράξεις όσο και οι πληρωμές παρουσιάζονται με θετικό πρόσσημο. Επιπλέον, αρχής γενομένης από το τεύχος Φεβρουαρίου 2008 του Μηνιαίου Δελτίου, η διάρθρωση των πινάκων της Ενότητας 7.3 έχει αλλάξει έτσι ώστε τα στοιχεία σχετικά με το ισοζύγιο πληρωμών, τη ΔΕΘ και τους ρυθμούς αύξησής τους να εμφανίζονται μαζί. Στους νέους πίνακες, οι συναλλαγές επί στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού που αντιστοιχούν σε αυξήσεις των θέσεων παρουσιάζονται με θετικό πρόσσημο.

Το ισοζύγιο πληρωμών της ζώνης του ευρώ καταρτίζεται από την ΕΚΤ. Τα πρόσφατα μηνιαία στοιχεία πρέπει να θεωρούνται προσωρινά. Τα στοιχεία αναθεωρούνται με τη δημοσίευση των στοιχείων του επόμενου μηνός, ή/και του λεπτομερούς τριμηνιαίου ισοζυγίου πληρωμών. Τα παλαιότερα στοιχεία αναθεωρούνται ανά τακτά χρονικά διαστήματα ή μετά από αλλαγές της στατιστικής μεθοδολογίας.

Ο Πίνακας 1 της Ενότητας 7.2 περιλαμβάνει και εποχικώς διορθωμένα στοιχεία για το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Κατά περίπτωση, τα στοιχεία διορθώνονται επίσης για τον αριθμό των εργάσιμων ημερών, τα δίσεκτα έτη ή/και τις αργίες του Πάσχα. Ο Πίνακας 3 της Ενότητας 7.2 και ο Πίνακας 9 της Ενότητας 7.3 παρουσιάζουν ανάλυση του ισοζυγίου πληρωμών και της ΔΕΘ της ζώνης του ευρώ έναντι των κυριότερων εταίρων της (του καθενός χωριστά και όλων μαζί), με διάκριση μεταξύ των εκτός ζώνης του ευρώ κρατών-μελών της ΕΕ και χωρών ή περιοχών εκτός ΕΕ. Η ανάλυση παρουσιάζει επίσης συναλλαγές και θέσεις έναντι των θεσμικών

¹² ΕΕ L 354, 30.11.2004, σελ. 34.

¹³ ΕΕ L 159, 20.6.2007, σελ. 48.

οργάνων της ΕΕ (τα οποία, με εξαίρεση την ΕΚΤ, αντιμετωπίζονται στατιστικά ως μη κάτοικοι της ζώνης του ευρώ, ανεξάρτητα από την έδρα τους), καθώς επίσης και, για ορισμένους σκοπούς, έναντι υπεράκτιων κέντρων και διεθνών οργανισμών. Η ανάλυση δεν καλύπτει συναλλαγές ή θέσεις από υποχρεώσεις σε επενδύσεις χαρτοφυλακίου, χρηματοοικονομικά παράγωγα ή συναλλαγματικά διαθέσιμα. Επιπλέον, δεν παρέχονται χωριστά στοιχεία για πληρωμές εισοδήματος από επενδύσεις προς τη Βραζιλία, την ηπειρωτική Κίνα, την Ινδία ή τη Ρωσία. Η γεωγραφική ανάλυση περιγράφεται στο άρθρο “Το ισοζύγιο πληρωμών και η διεθνής επενδυτική θέση της ζώνης του ευρώ έναντι των κυριότερων αντισυμβαλλομένων της” του τεύχους Φεβρουαρίου 2005 του Μηνιαίου Δελτίου.

Τα στοιχεία της Ενότητας 7.3 για το ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών και τη ΔΕΘ της ζώνης του ευρώ βασίζονται σε συναλλαγές και θέσεις έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ, δηλ. η ζώνη του ευρώ θεωρείται ως μία ενιαία οικονομική οντότητα (βλ. επίσης το Πλαίσιο 9 του τεύχους Δεκεμβρίου 2002 του Μηνιαίου Δελτίου, το Πλαίσιο 5 του τεύχους Ιανουαρίου 2007 του Μηνιαίου Δελτίου και το Πλαίσιο 6 του τεύχους Ιανουαρίου 2008 του Μηνιαίου Δελτίου). Η ΔΕΘ αποτιμάται σε τρέχουσες τιμές της αγοράς, με εξαίρεση τις άμεσες επενδύσεις, όπου για τις μη εισηγμένες μετοχές χρησιμοποιούνται οι λογιστικές αξίες, και τις λοιπές επενδύσεις (π.χ. δάνεια και καταθέσεις). Η τριμηνιαία ΔΕΘ καταρτίζεται με το ίδιο μεθοδολογικό πλαίσιο όπως και η ετήσια. Επειδή ορισμένες πηγές στοιχείων δεν είναι διαθέσιμες σε τριμηνιαία βάση (ή είναι διαθέσιμες με καθυστέρηση), τα στοιχεία της τριμηνιαίας ΔΕΘ αποτελούν εν μέρει εκτιμήσεις με βάση την εξέλιξη των χρηματοοικονομικών συναλλαγών, των τιμών των περιουσιακών στοιχείων και των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Ο Πίνακας 1 της Ενότητας 7.3 απεικονίζει συνοπτικά τη ΔΕΘ και τις χρηματοοικονομικές συναλλαγές που καταγράφονται στο ισοζύγιο πληρωμών της ζώνης του ευρώ. Η ανάλυση της μεταβολής της ετήσιας ΔΕΘ γίνεται με εφαρμογή

στατιστικού υποδείγματος στις μεταβολές της ΔΕΘ πλην των συναλλαγών, με στοιχεία από τη γεωγραφική ανάλυση και τη σύνθεση των απαιτήσεων και των υποχρεώσεων κατά νόμισμα, καθώς και δεικτών τιμών για διάφορα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού. Οι στήλες 5 και 6 του πίνακα αφορούν τις άμεσες επενδύσεις κατοίκων στο εξωτερικό και τις άμεσες επενδύσεις μη κατοίκων στη ζώνη του ευρώ.

Στον Πίνακα 5 της Ενότητας 7.3, η ανάλυση σε “δάνεια” και “μετρητά και καταθέσεις” γίνεται με βάση τον τομέα του αντισυμβαλλομένου-μη κατοίκου, δηλ. οι απαιτήσεις έναντι τραπεζών-μη κατοίκων ταξινομούνται ως καταθέσεις, ενώ οι απαιτήσεις έναντι των λοιπών τομέων-μη κατοίκων ταξινομούνται ως δάνεια. Η εν λόγω ανάλυση ακολουθεί τη διάκριση που γίνεται και σε άλλες στατιστικές, όπως στην ενοποιημένη λογιστική κατάσταση των ΝΧΙ, και είναι σύμφωνη με το Εγχειρίδιο Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ.

Τα υπόλοιπα των διεθνών διαθεσίμων του Ευρωσυστήματος και των συναφών στοιχείων ενεργητικού και παθητικού εμφανίζονται στον Πίνακα 7 της Ενότητας 7.3. Τα στοιχεία αυτά δεν είναι πλήρως συγκρίσιμα με εκείνα που περιέχονται στην εβδομαδιαία λογιστική κατάσταση του Ευρωσυστήματος λόγω διαφορών κάλυψης και αποτίμησης. Τα στοιχεία του Πίνακα 7 είναι σύμφωνα με τις συστάσεις σχετικά με το πρότυπο διεθνών διαθεσίμων και ρευστότητας συναλλάγματος. Οι μεταβολές των αποθεμάτων χρυσού του Ευρωσυστήματος (στήλη 3) οφείλονται σε συναλλαγές σε χρυσό στο πλαίσιο της συμφωνίας των κεντρικών τραπεζών για το χρυσό (Central Bank Gold Agreement) της 26ης Σεπτεμβρίου 1999, η οποία επικαιροποιήθηκε στις 27 Σεπτεμβρίου 2009. Περισσότερες πληροφορίες για τη στατιστική μεταχείριση των διεθνών διαθεσίμων του Ευρωσυστήματος δημοσιεύονται στο έγγραφο “Statistical treatment of the Eurosystem’s international reserves” (Οκτώβριος 2000), το οποίο είναι διαθέσιμο σε ηλεκτρονική μορφή στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ, όπου επίσης δημοσιεύονται πληρέστερα στοιχεία βάσει του προτύπου διεθνών διαθεσίμων και ρευστότητας συναλλάγματος.

Τα στατιστικά στοιχεία για το ακαθάριστο εξωτερικό χρέος της ζώνης του ευρώ στον Πίνακα 8 της Ενότητας 7.3 αντιπροσωπεύουν υπόλοιπα πραγματικών (μη ενδεχόμενων) υποχρεώσεων έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ που απαιτούν την καταβολή του κεφαλαίου ή/και των τόκων από τον οφειλέτη σε μία ή περισσότερες χρονικές στιγμές στο μέλλον. Ο Πίνακας 8 παρουσιάζει την ανάλυση του ακαθάριστου εξωτερικού χρέους ανά χρηματοδοτικό μέσο και θεσμικό τομέα.

Η Ενότητα 7.4 περιέχει τη νομισματική παρουσίαση του ισοζυγίου πληρωμών της ζώνης του ευρώ, δηλ. τις συναλλαγές των μη NXI που αντανακλούν τις καθαρές συναλλαγές των NXI με το εξωτερικό. Στις συναλλαγές των μη NXI περιλαμβάνονται συναλλαγές που καταγράφονται στο ισοζύγιο πληρωμών, για τις οποίες δεν υπάρχει διαθέσιμη ανάλυση κατά τομέα. Αυτές αφορούν το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων (στήλη 2) και τα χρηματοοικονομικά παράγωγα (στήλη 11). Επικαιροποιημένες μεθοδολογικές σημειώσεις της νομισματικής παρουσίασης του ισοζυγίου πληρωμών της ζώνης του ευρώ δημοσιεύονται στην ενότητα “Statistics” του δικτυακού τόπου της ΕΚΤ. Βλ. επίσης Πλαίσιο 1 του τεύχους Ιουνίου 2003 του Μηνιαίου Δελτίου.

Στην Ενότητα 7.5 παρέχονται στοιχεία για το εξωτερικό εμπόριο αγαθών της ζώνης του ευρώ. Πηγή των στοιχείων είναι η Eurostat. Τα στοιχεία αξίας και οι δείκτες όγκου είναι διορθωμένα εποχικώς και ως προς τον αριθμό των εργασιμών ημερών. Η ανάλυση των αγαθών στον Πίνακα 1 της Ενότητας 7.5 (στήλες 4 έως 6 και 9 έως 11) ακολουθεί την ταξινόμηση σε Μεγάλες Οικονομικές Κατηγορίες και αντιστοιχεί στις κύριες κατηγορίες αγαθών του Συστήματος Εθνικών λογαριασμών. Τα μεταποιημένα αγαθά (στήλες 7 και 12) και το πετρέλαιο (στήλη 13) είναι σύμφωνα με τον ορισμό της ΤΤΔΕ αναθ. 4. Η γεωγραφική ανάλυση (στον Πίνακα 3 της Ενότητας 7.5) παρουσιάζει τους κυριότερους εμπορικούς εταίρους, μεμονωμένα ή σε ομάδες κατά γεωγραφική περιοχή. Στην Κίνα δεν περιλαμβάνεται το Χονγκ Κονγκ. Λόγω διαφορών ως προς τους ορισμούς, την ταξινόμηση, την κάλυψη

και το χρόνο καταγραφής, τα στοιχεία του εξωτερικού εμπορίου, ιδίως οι εισαγωγές, δεν είναι απολύτως συγκρίσιμα με την κατηγορία “αγαθά” των στοιχείων στατιστικής του ισοζυγίου πληρωμών (Ενότητες 7.1 και 7.2). Μέρος της διαφοράς οφείλεται στο γεγονός ότι τα εισαγόμενα αγαθά καταγράφονται σε τιμές c.i.f. στα στοιχεία εξωτερικού εμπορίου.

Οι κατηγορίες “τιμές εισαγωγών στη βιομηχανία” και “τιμές παραγωγού στη βιομηχανία για την εξωτερική αγορά” (ή οι τιμές βιομηχανικής παραγωγής για τη μη εγχώρια αγορά) που παρουσιάζονται στον Πίνακα 2 της Ενότητας 7.5 εισήχθησαν από τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1158/2005 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 6ης Ιουλίου 2005 για την τροποποίηση του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1165/98 του Συμβουλίου, που είναι η κύρια νομική βάση των βραχυπρόθεσμων στατιστικών. Ο δείκτης τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία καλύπτει τα βιομηχανικά προϊόντα που εισάγονται στη ζώνη του ευρώ και υπάγονται στα τμήματα Β έως Ε της Στατιστικής Ταξινόμησης Προϊόντων κατά Δραστηριότητα στην Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα (Classification of Products by Activity in the European Economic Community – CPA), καθώς και όλους τους θεσμικούς τομείς των εισαγωγών πλην των νοικοκυριών, του Δημοσίου και των μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων. Αποτυπώνει την τιμή c.i.f. χωρίς δασμούς και φόρους και αναφέρεται στις πραγματοποιηθείσες συναλλαγές σε ευρώ που καταγράφονται κατά το χρόνο μεταβίβασης της κυριότητας των προϊόντων. Οι τιμές παραγωγού στη βιομηχανία για την εξωτερική αγορά καλύπτουν όλα τα βιομηχανικά προϊόντα που εξάγονται απευθείας από παραγωγούς της ζώνης του ευρώ προς αγορές εκτός της ζώνης του ευρώ και υπάγονται στους τομείς Β έως Ε της NACE αναθ. 2. Δεν καλύπτονται οι εξαγωγές από χονδρεμπόρους και οι επανεξαγωγές. Οι δείκτες αντικατοπτρίζουν την τιμή f.o.b., που εκφράζεται σε ευρώ και υπολογίζεται στα σύνορα της ζώνης του ευρώ, συμπεριλαμβανομένων τυχόν έμμεσων φόρων πλην του ΦΠΑ και άλλων φόρων που εκπίπτουν. Οι τιμές εισαγωγών στη βιομηχανία και οι τιμές παραγωγού στη βιομηχανία για την εξωτερική αγορά είναι διαθέσιμες κατά Κύριες Ομάδες

Βιομηχανικών Κλάδων (Main Industrial Groupings – MIG), όπως ορίζονται στον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 656/2007 της 14ης Ιουνίου 2007 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Περισσότερες λεπτομέρειες βλ. στο Πλαίσιο 11 του τεύχους Δεκεμβρίου 2008 του Μηνιαίου Δελτίου.

ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ

Στην Ενότητα 8.1 παρουσιάζονται οι δείκτες ονομαστικών και πραγματικών σταθμισμένων συναλλαγματικών ισοτιμιών (ΣΣΙ) του ευρώ, τους οποίους υπολογίζει η ΕΚΤ με βάση τους σταθμικούς μέσους όρους των διμερών συναλλαγματικών ισοτιμιών του ευρώ έναντι των νομισμάτων των επιλεγμένων εμπορικών εταίρων της ζώνης του ευρώ. Θετική μεταβολή υποδηλώνει ανατίμηση του ευρώ. Οι σταθμίσεις βασίζονται στο εμπόριο αγαθών της μεταποίησης με τους εμπορικούς εταίρους τις τριετίες 1995-1997, 1998-2000, 2001-2003 και 2004-2006, λαμβανομένου υπόψη και του ανταγωνισμού σε τρίτες αγορές. Οι δείκτες ΣΣΙ καταρτίζονται με μεθοδολογία αλυσωτής σύνδεσης μεταξύ των δεικτών που βασίζονται στις σταθμίσεις στο τέλος κάθε τριετίας. Η περίοδος βάσης του δείκτη ΣΣΙ που προκύπτει είναι το α' τρίμηνο του 1999. Η ομάδα εμπορικών εταίρων ΣΣΙ-21 αποτελείται από τα 11 εκτός της ζώνης του ευρώ κράτη-μέλη της ΕΕ, συν την Αυστραλία, τον Καναδά, την Κίνα, το Χονγκ Κονγκ, την Ιαπωνία, τη Νορβηγία, τη Σιγκαπούρη, τη Νότιο Κορέα, την Ελβετία και τις ΗΠΑ. Η ομάδα ΣΣΙ-41 περιλαμβάνει την ομάδα ΣΣΙ-21 και τις ακόλουθες χώρες: Αλγερία, Αργεντινή, Βραζιλία, Χιλή, Κροατία, Ισλανδία, Ινδία, Ινδονησία, Ισραήλ, Μαλαισία, Μεξικό, Μαρόκο, Νέα Ζηλανδία, Φιλιππίνες, Ρωσία, Νότιο Αφρική, Ταϊβάν, Ταϊλάνδη, Τουρκία και Βενεζουέλα. Οι πραγματικές ΣΣΙ υπολογίζονται με βάση δείκτες τιμών καταναλωτή, δείκτες τιμών παραγωγού, αποπληθωριστές του ΑΕΠ, το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στη μεταποίηση και το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας.

Περισσότερες λεπτομέρειες για τον υπολογισμό των ΣΣΙ βλ. στο Πλαίσιο 5 “International trade

developments and revision of the effective exchange rates of the euro” του τεύχους Ιανουαρίου 2010 του Μηνιαίου Δελτίου, στις συναφείς μεθοδολογικές σημειώσεις, καθώς και στη μελέτη των L. Buldorini, S. Makrydakis and C. Thimann, “The effective exchange rates of the euro”, Occasional Paper Series, No 2, ECB, Φεβρουάριος 2002, που δημοσιεύεται σε ηλεκτρονική μορφή στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

Οι διμερείς ισοτιμίες που εμφανίζονται στην Ενότητα 8.2 είναι μηνιαίοι μέσοι όροι των δημοσιευμένων ημερήσιων ισοτιμιών αναφοράς των αντίστοιχων νομισμάτων.

ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΕΚΤΟΣ ΖΩΝΗΣ ΕΥΡΩ

Τα στατιστικά στοιχεία που αφορούν τα λοιπά κράτη-μέλη της ΕΕ (Ενότητα 9.1) ακολουθούν τις ίδιες αρχές όπως τα στατιστικά στοιχεία της ζώνης του ευρώ. Ως εκ τούτου, τα στοιχεία για το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων και το ακαθάριστο εξωτερικό χρέος περιλαμβάνουν και φορείς ειδικού σκοπού. Τα στοιχεία για τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία στην Ενότητα 9.2 λαμβάνονται από εθνικές πηγές.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΟ ΜΕΤΡΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ¹



11 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ ΚΑΙ 8 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 2007

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το ελάχιστο επιτόκιο προσφορών των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 3,50%, 4,50% και 2,50% αντίστοιχα.

8 ΜΑΡΤΙΟΥ 2007

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να αυξήσει το ελάχιστο επιτόκιο προσφορών των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης κατά 25 μονάδες βάσης σε 3,75%, αρχής γενομένης από την πράξη που θα διακανονιστεί τη 14η Μαρτίου 2007. Επιπλέον, αποφασίζει να αυξήσει τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά 25 μονάδες βάσης, σε 4,75% και 2,75%, αντίστοιχα, με ισχύ από 14 Μαρτίου 2007.

12 ΑΠΡΙΛΙΟΥ ΚΑΙ 10 ΜΑΪΟΥ 2007

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το ελάχιστο επιτόκιο προσφορών των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 3,75%, 4,75% και 2,75% αντίστοιχα.

6 ΙΟΥΝΙΟΥ 2007

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να αυξήσει το ελάχιστο επιτόκιο προσφορών των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης κατά 25 μονάδες βάσης σε 4%, αρχής γενομένης από την πράξη που θα διακανονιστεί στις 13 Ιουνίου 2007. Επιπλέον, αποφασίζει να αυξήσει τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά 25 μονάδες βάσης σε 5% και 3% αντίστοιχα, με ισχύ από 13 Ιουνίου 2007.

5 ΙΟΥΛΙΟΥ, 2 ΑΥΓΟΥΣΤΟΥ, 6 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ, 4 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ, 8 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ ΚΑΙ 6 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2007 ΚΑΙ 10 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ, 7 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ, 6 ΜΑΡΤΙΟΥ, 10 ΑΠΡΙΛΙΟΥ, 8 ΜΑΪΟΥ ΚΑΙ 5 ΙΟΥΝΙΟΥ 2008

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το ελάχιστο επιτόκιο προσφορών των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 4,00%, 5,00% και 3,00% αντίστοιχα.

3 ΙΟΥΛΙΟΥ 2008

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να αυξήσει το ελάχιστο επιτόκιο προσφορών των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης κατά 25 μονάδες βάσης σε 4,25%, με ισχύ από την πράξη που θα διακανονιστεί την 9η Ιουλίου 2008. Επιπλέον, αποφασίζει να αυξήσει τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά 25 μονάδες βάσης σε 5,25% και 3,25% αντίστοιχα, με ισχύ από 9 Ιουλίου 2008.

7 ΑΥΓΟΥΣΤΟΥ, 4 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ ΚΑΙ 2 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2008

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το ελάχιστο επιτόκιο προσφορών των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 4,25%, 5,25% και 3,25% αντίστοιχα.

8 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2008

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να μειώσει το ελάχιστο επιτόκιο προσφορών των

¹ Χρονολόγιο των μέτρων νομισματικής πολιτικής που έλαβε το Ευρωσύστημα από το 1999 μέχρι το 2006 δημοσιεύεται στις Ετήσιες Εκθέσεις της ΕΚΤ για το αντίστοιχο έτος.

πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης κατά 50 μονάδες βάσης σε 3,75%, με ισχύ από τις πράξεις που θα διακανονιστούν τη 15η Οκτωβρίου 2008. Επιπλέον, αποφασίζει να μειώσει τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά 50 μονάδες βάσης, σε 4,75% και 2,75%, αντίστοιχα, με άμεση ισχύ. Επίσης, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφασίζει ότι, από την πράξη που θα διακανονιστεί στις 15 Οκτωβρίου, οι εβδομαδιαίες πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης θα πραγματοποιούνται μέσω δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου με κατανομή ολόκληρου του ποσού στο επιτόκιο της πράξης κύριας αναχρηματοδότησης. Επιπλέον, από τις 9 Οκτωβρίου, η ΕΚΤ θα μειώσει το εύρος μεταξύ των επιτοκίων των πάγιων διευκολύνσεων, από 200 μονάδες βάσης σε 100 μονάδες βάσης γύρω από το επιτόκιο της πράξης κύριας αναχρηματοδότησης. Τα δύο αυτά μέτρα θα παραμείνουν σε ισχύ για όσο διάστημα χρειαστεί και τουλάχιστον μέχρι το τέλος της πρώτης περιόδου τήρησης του 2009, στις 20 Ιανουαρίου.

15 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2008

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να διευρύνει περαιτέρω το πλαίσιο που διέπει τη σύσταση ασφαλειών και να τονώσει την παροχή ρευστότητας. Για το σκοπό αυτό, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφασίζει: (α) να διευρύνει τον κατάλογο των περιουσιακών στοιχείων που είναι αποδεκτά ως ασφάλεια στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος, με ισχύ έως το τέλος του 2009, (β) να ενισχύσει την παροχή πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης, με ισχύ από 30 Οκτωβρίου 2008 έως το τέλος του α' τριμήνου του 2009, και (γ) να παρέχει ρευστότητα σε δολάρια ΗΠΑ μέσω πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων.

6 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ 2008

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να μειώσει το ελάχιστο επιτόκιο προσφορών των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης κατά 50 μονάδες βάσης σε 3,25%, με ισχύ από τις πράξεις που θα

διακανονιστούν τη 12η Νοεμβρίου 2008. Επιπλέον, αποφασίζει να μειώσει τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά 50 μονάδες βάσης σε 3,75% και 2,75% αντίστοιχα, με ισχύ από 12 Νοεμβρίου 2008.

4 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2008

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να μειώσει το ελάχιστο επιτόκιο προσφορών των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης κατά 75 μονάδες βάσης σε 2,50%, με ισχύ από τις πράξεις που θα διακανονιστούν τη 10η Δεκεμβρίου 2008. Επιπλέον, αποφασίζει να μειώσει τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά 75 μονάδες βάσης σε 3,00% και 2,00% αντίστοιχα, με ισχύ από 10 Δεκεμβρίου 2008.

18 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2008

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης θα συνεχίσουν να πραγματοποιούνται μέσω δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου με κατανομή όλου του ποσού και μετά το τέλος της περιόδου τήρησης που λήγει στις 20 Ιανουαρίου 2009. Το μέτρο αυτό θα παραμείνει σε ισχύ για όσο διάστημα χρειαστεί και τουλάχιστον μέχρι την τελευταία κατανομή της τρίτης περιόδου τήρησης ελάχιστων αποθεματικών του 2009, στις 31 Μαρτίου. Επιπλέον, από τις 21 Ιανουαρίου 2009, το εύρος μεταξύ των επιτοκίων των πάγιων διευκολύνσεων, το οποίο στις 9 Οκτωβρίου είχε μειωθεί σε 100 μονάδες βάσης γύρω από το επικρατών επιτόκιο πράξης κύριας αναχρηματοδότησης θα αυξηθεί εκ νέου σε 200 μονάδες βάσης.

15 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2009

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να μειώσει το ελάχιστο επιτόκιο προσφορών των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης κατά 50 μονάδες βάσης σε 2,00%, με ισχύ από τις πράξεις που θα διακανονιστούν τη 21η Ιανουαρίου 2009.

Επιπλέον, αποφασίζει ότι τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα διαμορφωθούν σε 3,00% και 1,00% αντίστοιχα, με ισχύ από 21 Ιανουαρίου 2009, σύμφωνα με την απόφαση της 18ης Δεκεμβρίου 2008.

5 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 2009

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε ότι το ελάχιστο επιτόκιο προσφορών των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 2,00%, 3,00% και 1,00% αντίστοιχα.

5 ΜΑΡΤΙΟΥ 2009

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να μειώσει το ελάχιστο επιτόκιο προσφορών των πράξεων κύριων αναχρηματοδότησης κατά 50 μονάδες βάσης σε 1,50%, αρχής γενομένης από τις πράξεις που θα διακανονιστούν την 11η Μαρτίου 2009. Επιπλέον, αποφασίζει ότι τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα διαμορφωθούν σε 2,50% και 0,50% αντίστοιχα, με ισχύ από 11 Μαρτίου 2009.

Επίσης, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφασίζει ότι οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης, οι πράξεις αναχρηματοδότησης ειδικής διάρκειας, καθώς και οι συμπληρωματικές και τακτικές πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης θα συνεχίσουν να πραγματοποιούνται μέσω δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου με κατανομή όλου του ποσού για όσο διάστημα χρειαστεί και πάντως και μετά το τέλος του 2009. Επιπλέον, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να διατηρήσει την ισχύουσα συχνότητα και διάρκεια των συμπληρωματικών πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης και των πράξεων αναχρηματοδότησης ειδικής διάρκειας για όσο διάστημα χρειαστεί, πάντως και μετά το τέλος του 2009.

2 ΑΠΡΙΛΙΟΥ 2009

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να μειώσει το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης κατά 25 μονάδες βάσης σε 1,25%, με ισχύ από τις πράξεις που θα διακανονιστούν την 8η Απριλίου 2009. Επιπλέον, αποφασίζει ότι τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα διαμορφωθούν σε 2,25% και 0,25% αντίστοιχα, με ισχύ από 8 Απριλίου 2009.

7 ΜΑΪΟΥ 2009

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να μειώσει το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης κατά 25 μονάδες βάσης σε 1,00%, με ισχύ από τις πράξεις που θα διακανονιστούν την 13η Μαΐου 2009. Επιπλέον, αποφασίζει να μειώσει το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης κατά 50 μονάδες βάσης σε 1,75% με ισχύ από 13 Μαΐου 2009 και να διατηρήσει αμετάβλητο το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων στο 0,25%.

Επίσης, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφασίζει να προχωρήσει στη λήψη μέτρων αυξημένης στήριξης της προσφοράς πιστώσεων. Συγκεκριμένα, αποφασίζει ότι το Ευρωσύστημα θα διενεργεί πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης για την παροχή ρευστότητας διάρκειας ενός έτους με δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου και με κατανομή ολόκληρου του ποσού. Επιπλέον, αποφασίζει κατ' αρχήν ότι το Ευρωσύστημα θα συμμετέχει σε πρόγραμμα αγοράς καλυμμένων ομολογιών σε ευρώ που έχουν εκδοθεί στη ζώνη του ευρώ.

4 ΙΟΥΝΙΟΥ 2009

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 1,00%, 1,75% και 0,25% αντίστοιχα. Επιπλέον, το

Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει σχετικά με τις τεχνικές λεπτομέρειες της αγοράς καλυμμένων ομολογιών σε ευρώ, η οποία αποφασίστηκε στις 7 Μαΐου 2009.

2 ΙΟΥΛΙΟΥ, 6 ΑΥΓΟΥΣΤΟΥ, 3 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ, 8 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ, 5 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ ΚΑΙ 3 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2009 ΚΑΙ 14 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ, 4 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ, 4 ΜΑΡΤΙΟΥ, 8 ΑΠΡΙΛΙΟΥ, 6 ΜΑΪΟΥ ΚΑΙ 10 ΙΟΥΝΙΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 1,00%, 1,75% και 0,25% αντίστοιχα.

ΤΟ ΣΥΣΤΗΜΑ TARGET (ΔΙΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΑΥΤΟΜΑΤΟΠΟΙΗΜΕΝΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΤΑΧΕΙΑΣ ΜΕΤΑΦΟΡΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΣΕ ΣΥΝΕΧΗ ΧΡΟΝΟ)



Το TARGET2¹ έχει καθοριστική σημασία για την προαγωγή της ολοκληρωμένης αγοράς χρήματος του ευρώ, η οποία αποτελεί προϋπόθεση για την αποτελεσματικότητα της ενιαίας νομισματικής πολιτικής. Επιπλέον, συμβάλλει στην ολοκλήρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες από 4.400 εμπορικές τράπεζες, καθώς και 22 εθνικές κεντρικές τράπεζες, χρησιμοποιούν το TARGET2 για εντολές πληρωμής είτε για λογαριασμό τους είτε για λογαριασμό πελατών τους. Συμπεριλαμβανομένων των υποκαταστημάτων και των θυγατρικών, περισσότερες από 50.000 τράπεζες παγκοσμίως (και συνεπώς και όλοι οι πελάτες αυτών των τραπεζών) είναι προσβάσιμες μέσω του TARGET2.

Το TARGET2 χρησιμοποιείται για πληρωμές μεγάλης αξίας στις οποίες ο χρόνος αποτελεί κρίσιμο στοιχείο, όπως οι πληρωμές για τη διευκόλυνση του διακανονισμού σε άλλα συστήματα διατραπεζικών μεταφορών κεφαλαίων (π.χ. το Σύστημα Διακανονισμού Αδιάλειπτης Σύνδεσης (Continuous Linked Settlement – CLS) ή το EURO1), και για το διακανονισμό συναλλαγών της αγοράς χρήματος και συναλλαγών σε συνάλλαγμα και σε τίτλους. Χρησιμοποιείται επίσης για πληρωμές πελατών μικρότερης αξίας. Το TARGET2 παρέχει αμετάκλητο διακανονισμό των συναλλαγών σε ημερήσια βάση και καθιστά άμεσα διαθέσιμα για άλλες πληρωμές τα κεφάλαια που πιστώνονται σε λογαριασμό συμμετέχοντος.

ΡΟΕΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ ΣΤΟ TARGET2

Το α' τρίμηνο του 2010 διακανονίστηκαν μέσω του TARGET2 21.700.092 συναλλαγές συνολικής αξίας 138.726 δισεκ. ευρώ, δηλαδή 344.446 συναλλαγές αξίας 2.202 δισεκ. ευρώ σε μέσο ημερήσιο επίπεδο. Ο υψηλότερος αριθμός συναλλαγών μέσω του TARGET2 κατά το εν λόγω τρίμηνο σημειώθηκε στις 31 Μαρτίου, όταν διεκπεραιώθηκαν 477.776 πληρωμές. Πρόκειται για τη συνήθη έξαρση που παρατηρείται την τελευταία εργάσιμη ημέρα του μηνός.

Με μερίδιο αγοράς 60% από πλευράς όγκου και 90% από πλευράς αξίας, το TARGET2 διατήρησε τη δεσπόζουσα θέση του στην αγορά για

πληρωμές μεγάλης αξίας σε ευρώ. Η σταθερότητα του μεριδίου αγοράς του TARGET2 επιβεβαιώνει το ιδιαίτερο ενδιαφέρον των τραπεζών για διακανονισμό σε χρήμα κεντρικής τράπεζας, ιδιαίτερα σε περιόδους αναταραχής στην αγορά. Το μέσο ποσοστό διατραπεζικών πληρωμών ήταν 42% από πλευράς όγκου και 94% από πλευράς αξίας. Η μέση αξία μιας διακανονισθείσας διατραπεζικής πληρωμής στο σύστημα ήταν 14,2 εκατ. ευρώ, ενώ η μέση αξία μιας πληρωμής πελάτη ήταν 0,7 εκατ. ευρώ. Η αξία των πληρωμών ήταν μικρότερη από 50.000 ευρώ σε ποσοστό 68% και μεγαλύτερη από 1 εκατ. ευρώ σε ποσοστό 11%. Κατά μέσον όρο, γίνονταν 347 πληρωμές αξίας άνω του 1 δισεκ. ευρώ την ημέρα.

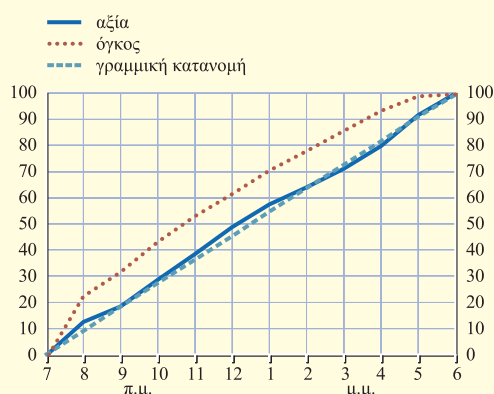
ΗΜΕΡΗΣΙΑ ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΟΓΚΟΥ ΚΑΙ ΑΞΙΑΣ

Στο διάγραμμα παρουσιάζεται η ημερήσια κατανομή της κίνησης στο TARGET2, δηλαδή τα ποσοστά των ημερήσιων συναλλαγών με βάση τον όγκο και την αξία τους που διεκπεραιώθηκαν σε διαφορετικές ώρες της ημέρας, για το α' τρίμηνο του 2010. Η καμπύλη κατανομής των συναλλαγών με βάση την αξία προσεγγίζει πολύ τη γραμμική κατανομή. Αυτό δείχνει ότι η διεκπεραίωση των συναλλαγών ήταν ισομερώς καταμεμημένη στη διάρκεια της ημέρας και ότι η ρευ-

¹ Το TARGET2 είναι η δεύτερη γενιά του συστήματος TARGET και τέθηκε για πρώτη φορά σε λειτουργία το 2007.

Ημερήσια κατανομή

(ποσοστά %)



στότητα κυκλοφόρησε σωστά μεταξύ των συμμετεχόντων, εξασφαλίζοντας έτσι τον ομαλό διακανονισμό των συναλλαγών του TARGET2. Στη 1:00 μ.μ. (ώρα Κεντρικής Ευρώπης) το 54% των συναλλαγών του TARGET2 με βάση την αξία είχε ήδη διακανονιστεί, ποσοστό που έφθανε το 90% μία ώρα πριν από το κλείσιμο του συστήματος. Η καμπύλη κατανομής των συναλλαγών με βάση τον όγκο αποκλίνει σαφώς προς τα άνω από τη γραμμική κατανομή: το 71% του όγκου είχε ήδη διεκπεραιωθεί στη 1:00 μ.μ. (ώρα Κεντρικής Ευρώπης) και το 99,7% μία ώρα πριν από το κλείσιμο του συστήματος.

ΔΙΑΘΕΣΙΜΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΑΠΟΔΟΣΗ ΤΟΥ TARGET2

Το α' τρίμηνο του 2010 η συνολική διαθεσιμότητα του TARGET2 έφθασε το 100%. Ως

έκτακτα συμβάντα στον υπολογισμό της διαθεσιμότητας του TARGET2 νοούνται εκείνα που εμποδίζουν πλήρως την επεξεργασία πληρωμών επί 10 λεπτά ή περισσότερο. Στις 29 Μαρτίου η Ενιαία Κοινή Πλατφόρμα (Single Shared Platform – SSP) του TARGET2 παρουςίασε επιβράδυνση για δύο ώρες περίπου. Ωστόσο, το γεγονός δεν θεωρήθηκε συμβάν έλλειψης τεχνικής διαθεσιμότητας, δεδομένου ότι συνεχίστηκε ο διακανονισμός ορισμένων συναλλαγών. Εάν το περιστατικό είχε ληφθεί υπόψη στον υπολογισμό, η συνολική διαθεσιμότητα του συστήματος θα είχε διαμορφωθεί σε 99,73% για το τρίμηνο. Λόγω του περιστατικού της 29ης Μαρτίου, 1,5% του συνόλου των πληρωμών του Μαρτίου διακανονίστηκε εντός διαστήματος μεγαλύτερου των 15 λεπτών.

Πίνακας 1 Εντολές πληρωμής τις οποίες επεξεργάστηκαν το TARGET2 και το EURO1: όγκος συναλλαγών

(αριθμός πληρωμών)

	α' τρ. 2009	β' τρ. 2009	γ' τρ. 2009	δ' τρ. 2009	α' τρ. 2010
TARGET2¹⁾					
Συνολικός όγκος	21.374.119	21.580.925	22.078.092	23.484.185	21.700.092
Ημερήσιος μέσος όρος	339.272	348.079	334.517	361.295	344.446
EURO1 (EBA)					
Συνολικός όγκος	13.962.739	14.517.507	14.650.126	15.154.195	14.200.046
Ημερήσιος μέσος όρος	221.631	234.153	221.972	233.141	225.398

1) Από τον Ιανουάριο του 2009 το ΕΣΚΤ εφαρμόζει νέα μεθοδολογία για τη συλλογή και υποβολή των στοιχείων του TARGET2, με στόχο τη βελτίωση της ποιότητας των πληροφοριών. Αυτό θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη όταν συγκρίνονται στοιχεία που είναι προγενέστερα από την ημερομηνία εφαρμογής με μεταγενέστερα στοιχεία.

Πίνακας 2 Εντολές πληρωμής τις οποίες επεξεργάστηκαν το TARGET2 και το EURO1: αξία συναλλαγών

(δισεκ. ευρώ)

	α' τρ. 2009	β' τρ. 2009	γ' τρ. 2009	δ' τρ. 2009	α' τρ. 2010
TARGET2¹⁾					
Συνολική αξία	142.761	138.208	132.263	137.942	138.726
Ημερήσιος μέσος όρος	2.266	2.229	2.004	2.122	2.202
EURO1 (EBA)					
Συνολική αξία	17.701	16.504	15.583	15.416	15.294
Ημερήσιος μέσος όρος	281	266	236	237	243

1) Από τον Ιανουάριο του 2009 το ΕΣΚΤ εφαρμόζει νέα μεθοδολογία για τη συλλογή και υποβολή των στοιχείων του TARGET2, με στόχο τη βελτίωση της ποιότητας των πληροφοριών. Αυτό θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη όταν συγκρίνονται στοιχεία που είναι προγενέστερα από την ημερομηνία εφαρμογής με μεταγενέστερα στοιχεία.

ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΑΠΟ ΤΟ 2009 ΚΑΙ ΕΞΗΣ



Σκοπός του παρόντος καταλόγου είναι να πληροφορήσει τους αναγνώστες σχετικά με επιλεγμένες εκδόσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας από τον Ιανουάριο του 2009 και εξής. Για τη σειρά “Working Papers”, η οποία από τον Ιανουάριο του 2009 (Working Paper No 989 και εξής) είναι διαθέσιμη μόνο σε ηλεκτρονική μορφή, ο κατάλογος αναφέρει μόνο τις μελέτες που δημοσιεύθηκαν μεταξύ Μαρτίου και Μαΐου 2010. Από το Νοέμβριο του 2009 (Legal Working Paper No 9 και εξής) τα Legal Working Papers είναι επίσης διαθέσιμα μόνο σε ηλεκτρονική μορφή. Εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά, οι έντυπες εκδόσεις διατίθενται δωρεάν, εφόσον υπάρχει απόθεμα. Οι παραγγελίες θα πρέπει να απευθύνονται στο info@ecb.europa.eu.

Πλήρης κατάλογος των εκδόσεων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος δημοσιεύεται στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ (<http://www.ecb.europa.eu>).

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ

“Ετήσια Έκθεση 2008”, Απρίλιος 2009.

“Ετήσια Έκθεση 2009”, Απρίλιος 2010.

ΕΚΘΕΣΗ ΓΙΑ ΤΗ ΣΥΓΚΛΙΣΗ

“Έκθεση για τη σύγκλιση 2010”, Μάιος 2010.

ΑΡΘΡΑ ΜΗΝΙΑΙΟΥ ΔΕΛΤΙΟΥ

“Housing wealth and private consumption in the euro area”, Ιανουάριος 2009.

“Foreign asset accumulation by authorities in emerging markets”, Ιανουάριος 2009.

“New survey evidence on wage setting in Europe”, Φεβρουάριος 2009.

“Assessing global trends in protectionism”, Φεβρουάριος 2009.

“The external financing of households and non-financial corporations: a comparison of the euro area and the United States”, Απρίλιος 2009.

“Revisions to GDP estimates in the euro area”, Απρίλιος 2009.

“The functional composition of government spending in the European Union”, Απρίλιος 2009.

“Expectations and the conduct of monetary policy”, Μάιος 2009.

“Five years of EU membership”, Μάιος 2009.

“Credit rating agencies: developments and policy issues”, Μάιος 2009.

“The impact of government support to the banking sector on euro area public finances”, Ιούλιος 2009.

“The implementation of monetary policy since Αύγουστος 2007”, Ιούλιος 2009.

“Rotation of voting rights in the Governing Council of the ECB”, Ιούλιος 2009.

“Housing finance in the euro area”, Αύγουστος 2009.

“Recent developments in the retail bank interest rate pass-through in the euro area”, Αύγουστος 2009.

“Monetary policy and loan supply in the euro area”, Οκτώβριος 2009.

“Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan”, Οκτώβριος 2009.

“Financial development in emerging economies – stock-taking and policy implications”, Οκτώβριος 2009.

“Central bank communication in periods of heightened uncertainty”, Νοέμβριος 2009.

“Monetary analysis in an environment of financial turmoil”, Νοέμβριος 2009.

“The latest euro area recession in a historical context”, Νοέμβριος 2009.

“The ECB’s monetary policy stance during the financial crisis”, Ιανουάριος 2010.

“The ECB’s relations with European Union institutions and bodies: trends and prospects”, Ιανουάριος 2010.

- “Entitlements of households under government pension schemes in the euro area – results on the basis of the new system of national accounts”, Ιανουάριος 2010.
- “Euro repo markets and the financial market turmoil”, Φεβρουάριος 2010.
- “Euro area commercial property markets and their impact on banks”, Φεβρουάριος 2010.
- “Update on developments in general economic statistics for the euro area”, Φεβρουάριος 2010.
- “Tools for preparing short-term projections of euro area inflation”, Απρίλιος 2010.
- “Measures taken by euro area governments in support of the financial sector”, Απρίλιος 2010.
- “Prospects for real and financial imbalances and a global rebalancing”, Απρίλιος 2010.
- “Monetary policy transmission in the euro area, a decade after the introduction of the euro”, Μάιος 2010.
- “The ‘Great Inflation’: lessons for monetary policy”, Μάιος 2010.

STATISTICS POCKET BOOK

Διαθέσιμο κάθε μήνα από τον Αύγουστο του 2003 και εξής.

ΣΕΙΡΑ LEGAL WORKING PAPERS

- 8 “National rescue measures in response to the current financial crisis”, A. Petrovic and R. Tutsch, Ιούλιος 2009.
- 9 “The legal duty to consult the European Central Bank – national and EU consultations”, S. E. Lambrinoc, Νοέμβριος 2009.
- 10 “Withdrawal and expulsion from the EU and EMU: some reflections”, P. Athanassiou, Δεκέμβριος 2009.
- 11 “The role of national central banks in banking supervision in selected central and eastern European countries”, M. Apinis, M. Bodzioch, E. Csongrádi, T. Filipova, Z. Foit, J. Kotkas, M. Porzycki and M. Vetrák, Μάρτιος 2010.

ΣΕΙΡΑ OCCASIONAL PAPERS

- 100. “Survey data on household finance and consumption: research summary and policy use”, Eurosystem Household Finance and Consumption Network, Ιανουάριος 2009.
- 101 “Housing finance in the euro area”, Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, Μάρτιος 2009.
- 102 “Domestic financial development in emerging economies: evidence and implications”, E. Dorrucci, A. Meyer-Cirkel and D. Santabárbara, Απρίλιος 2009.
- 103 “Transnational governance in global finance: the principles for stable capital flows and fair debt restructuring in emerging markets”, R. Ritter, Απρίλιος 2009.
- 104 “Fiscal policy challenges in oil-exporting countries: a review of key issues”, M. Sturm, F. Gurtner and J. González Alegre, Ιούνιος 2009.
- 105 “Flow-of-funds analysis at the ECB – framework and applications”, L. Bê Duc and G. Le Breton, Αύγουστος 2009.
- 106 “Monetary policy strategy in a global environment”, P. Moutot and G. Vitale, Αύγουστος 2009.
- 107 “The collateral frameworks of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of England and the financial market turmoil”, S. Cheun, I. von Köppen-Mertes and B. Weller, Δεκέμβριος 2009.
- 108 “Trade consistency in the context of the Eurosystem projection exercises – an overview”, K. Hubrich and T. Karlsson, Μάρτιος 2010.
- 109 “Euro area fiscal policies and the crisis” επιμ. A. van Riet, Απρίλιος 2010.

- 110 “Protectionist responses to the crisis: global trends and implications”, M. Bussière, E. Pérez-Barreiro, R. Straub and D. Taglioni, Απρίλιος 2010.
- 111 “Main drivers of the ECB financial accounts and ECB financial strength over the first 11 years”, O. Vergote, W. Studener, I. Efthymiadis and N. Merriman, Μάιος 2010.

RESEARCH BULLETIN

- “Research Bulletin”, No 8, Μάρτιος 2009.
- “Research Bulletin”, No 9, Μάρτιος 2010.

ΣΕΙΡΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

- 1158 “Excess returns on net foreign assets: the exorbitant privilege from a global perspective”, M. Habib, Μάρτιος 2010.
- 1159 “Wages and the risk of displacement”, A. Carneiro and P. Portugal, Μάρτιος 2010.
- 1160 “The euro area bank lending survey matters: empirical evidence for credit and output growth”, G. de Bondt, A. Maddaloni, J.-L. Peydró and S. Scopel, Μάρτιος 2010.
- 1161 “Housing, consumption and monetary policy: how different are the United States and the euro area?”, A. Musso, S. Neri and L. Stracca, Μάρτιος 2010.
- 1162 “Inflation risks and inflation risk premia”, J. A. García and T. Werner, Μάρτιος 2010.
- 1163 “Asset pricing, habit memory and the labour market”, I. Jaccard, Μάρτιος 2010.
- 1164 “Price, wage and employment response to shocks: evidence from the WDN survey”, G. Bertola, A. Dabusinskas, M. M. Hoeberichts, M. Izquierdo, C. Kwapil, J. Montornès and D. Radowski, Μάρτιος 2010.
- 1165 “The term structure of risk premia: new evidence from the financial crisis”, T. Berg, Μάρτιος 2010.
- 1166 “Does monetary policy affect bank risk-taking?”, Y. Altunbas, L. Gambacorta and D. Marqués-Ibáñez, Μάρτιος 2010.
- 1167 “Macroeconomic forecasting and structural change”, L. Gambetti, A. D’Agostino and D. Giannone, Απρίλιος 2010.
- 1168 “Food price pass-through in the euro area: the role of asymmetries and non-linearities”, R. Jiménez-Rodríguez, G. Ferrucci and L. Onorante, Απρίλιος 2010.
- 1169 “The impact of numerical expenditure rules on budgetary discipline over the cycle”, F. Holm-Hadulla, S. Hauptmeier and P. Rother, Απρίλιος 2010.
- 1170 “Global commodity cycles and linkages: a FAVAR approach”, M. J. Lombardi, C. Osbat and B. Schnatz, Απρίλιος 2010.
- 1171 “The external finance premium in the euro area: a useful indicator for monetary policy?”, P. Gelain, Απρίλιος 2010.
- 1172 “Size, openness and macroeconomic interdependence”, A. Chudik and R. Straub, Απρίλιος 2010.
- 1173 “Market power and fiscal policy in OECD countries”, A. Afonso and L. F. Costa, Απρίλιος 2010.
- 1174 “How far are we from the slippery slope? The Laffer curve revisited”, M. Trabandt and H. Uhlig, Απρίλιος 2010.
- 1175 “In dubio pro CES: supply estimation with mis-specified technical change”, M. A. León-Ledesma, P. McAdam and A. Willman, Απρίλιος 2010.
- 1176 “Evolving Phillips trade-off”, L. Benati, Απρίλιος 2010.
- 1177 “Price and trading response to public information”, M. Malinowska, Απρίλιος 2010.
- 1178 “Monetary policy, housing booms and financial (im)balances”, S. Eickmeier and B. Hofmann, Απρίλιος 2010.

- 1179 “Credit supply: identifying balance-sheet channels with loan applications and granted loans”, G. Jiménez, S. Ongena, J.-L. Peydró and J. Saurina, Απρίλιος 2010.
- 1180 “Nominal and real wage rigidities. In theory and in Europe”, M. Knell, Απρίλιος 2010.
- 1181 “Wage setting and wage flexibility in Ireland: results from a firm-level survey”, M. Keeney and M. Lawless, Απρίλιος 2010.
- 1182 “Inter-industry wage differentials in EU countries: what do cross-country time varying data add to the picture?”, P. Du Caju, G. Kátay, A. Lamo, D. Nicolitsas and S. Poelhekke, Απρίλιος 2010.
- 1183 “Labour market institutions and the business cycle: unemployment rigidities vs. real wage rigidities”, M. Abbritti and S. Weber, Απρίλιος 2010.
- 1184 “Costs, demand and producer price changes”, C. Loupias and P. Sevestre, Απρίλιος 2010.
- 1185 “Forecasting with DSGE models”, K. Christoffel, G. Coenen and A. Warne, Μάιος 2010.
- 1186 “Modelling anti-inflationary monetary targeting: with an application to Romania”, M. Sánchez, Μάιος 2010.
- 1187 “Substitution between domestic and foreign currency loans in central Europe: do central banks matter?”, M. Brzoza-Brzezina, T. Chmielewski and J. Niedźwiedzińska, Μάιος 2010.
- 1188 “Are policy counterfactuals based on structural VARs reliable?”, L. Benati, Μάιος 2010.
- 1189 “Maximum likelihood estimation of factor models on datasets with arbitrary pattern of missing data”, M. Bańbura and M. Modugno, Μάιος 2010.
- 1190 “Booms and busts in China’s stock market: estimates based on fundamentals”, G. J. de Bondt, T. A. Peltonen and D. Santabárbara, Μάιος 2010.
- 1191 “Money in monetary policy design: monetary cross-checking in the New Keynesian model”, G. W. Beck and V. Wieland, Μάιος 2010.
- 1192 “Financial factors in economic fluctuations”, L. Christiano, R. Motto and M. Rostagno, Μάιος 2010.
- 1193 “Should larger reserve holdings be more diversified?”, R. Beck and S. Weber, Μάιος 2010.
- 1194 “Econometric analysis of high dimensional VARs featuring a dominant unit”, M. H. Pesaran and A. Chudik, Μάιος 2010.
- 1195 “The EAGLE: a model for policy analysis of macroeconomic interdependence in the euro area”, S. Gomes, P. Jacquinot and M. Pisani, Μάιος 2010.
- 1196 “Reputational contagion and optimal regulatory forbearance”, A. D. Morrison and L. White, Μάιος 2010.
- 1197 “Investors with too many options?”, D. Dorn, Μάιος 2010.
- 1198 “Wage and price-setting behaviour of Lithuanian firms”, E. Virbickas, Μάιος 2010.
- 1199 “Changes in the wage structure in EU countries”, R. Christopoulou, J. F. Jimeno and A. Lamo, Μάιος 2010.
- 1200 “Testing the asset pricing model of exchange rates with survey data”, A. Naszodi, Μάιος 2010.

ΑΛΛΕΣ ΔΗΜΟΣΙΕΥΣΕΙΣ

- “Letter from the ECB President to Mr Robert Sturdy, Member of the European Parliament”, Ιανουάριος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).
- “Euro money market study 2008”, Φεβρουάριος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).
- “Eurosysteem oversight policy framework”, Φεβρουάριος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).
- “Harmonised oversight approach and oversight standards for payment instruments”, Φεβρουάριος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).
- “European Commission’s consultation on hedge funds – Eurosysteem contribution”, Φεβρουάριος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).
- “Guiding principles for bank asset support schemes”, Μάρτιος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Letter from the ECB President to Mr José Ribeiro e Castro, Member of the European Parliament”, Μάρτιος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament”, Μάρτιος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Letter from the ECB President to Mr Manolis Mavrommatis, Member of the European Parliament, regarding the issuance of low denomination euro banknotes”, Μάρτιος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Letter from the ECB President to Mr Eoin Ryan, Member of the European Parliament, concerning the recent widening of spreads between euro area government bond yields”, Μάρτιος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Eurosystème’s SEPA expectations”, Μάρτιος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Housing finance in the euro area”, Μάρτιος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Euro area monetary and financial statistics: 2008 quality report”, Μάρτιος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Euro area balance of payments and international investment position statistics: 2008 quality report”, Μάρτιος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Manual on investment fund statistics”, Μάιος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“EU banks’ funding structures and policies”, Μάιος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament”, Μάιος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“TARGET2 oversight assessment report”, Μάιος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“TARGET Annual Report”, Μάιος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“The ECB’s advisory role – overview of opinions (1994-2008)”, Μάιος 2009.

“Financial Stability Review”, Ιούνιος 2009.

“Recommendations for securities settlement systems and recommendations for central counterparties in the European Union – European Central Bank (ECB) and Committee of European Securities Regulators (CESR)”, Ιούνιος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“The international role of the euro”, Ιούλιος 2009.

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – July 2009”, Αύγουστος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Oversight framework for direct debit schemes”, Αύγουστος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Oversight framework for credit transfer schemes”, Αύγουστος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“The Eurosystem’s stance on the Commission’s consultation document on the review of Directive 94/19/EC on deposit-guarantee schemes”, Αύγουστος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Legal framework of the Eurosystem and the European System of Central Banks: ECB legal acts and instruments-2009 update”, Αύγουστος 2009.

“EU banking sector stability”, Αύγουστος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Credit default swaps and counterparty risk”, Αύγουστος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“OTC derivatives and post-trading infrastructures”, Σεπτέμβριος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – August 2009”, Σεπτέμβριος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Consultation of the European Commission on ‘Possible initiatives to enhance the resilience of OTC derivatives markets’: Eurosystem contribution”, Σεπτέμβριος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“ECB survey on access to finance for small and medium-sized enterprises in the euro area”, Σεπτέμβριος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“The euro at ten – lessons and challenges”, Fifth ECB Central Banking Conference volume, Σεπτέμβριος 2009.

“Euro money market survey”, Σεπτέμβριος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – September 2009”, Οκτώβριος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning consumer protection and banking practices in Spain”, Οκτώβριος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning the ECB’s considerations on issuing a €30 banknote”, Οκτώβριος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – October 2009”, Νοέμβριος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Consultation of the Committee of European Securities Regulators on trade repositories in the European Union – ECB contribution”, Νοέμβριος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Eurosystem oversight report 2009”, Νοέμβριος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Glossary of terms related to payment clearing and settlement systems”, Δεκέμβριος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – November 2009”, Δεκέμβριος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges”, Δεκέμβριος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Financial Stability Review”, Δεκέμβριος 2009.

“Retail payments – integration and innovation”, Δεκέμβριος 2009 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Recent advances in modelling systemic risk using network analysis”, Ιανουάριος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Contribution of the Eurosystem to the public consultation of the European Commission on the future ‘EU 2020’ strategy”, Ιανουάριος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – December 2009”, Ιανουάριος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Structural indicators for the EU banking sector”, Ιανουάριος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties”, Ιανουάριος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Letter from the ECB President to Mr Nuno Melo, Member of the European Parliament, concerning the increase in the capital of Banco Português de Negócios (BPN)”, Φεβρουάριος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“The ‘Centralised Securities Database’ in brief”, Φεβρουάριος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – January 2010”, Φεβρουάριος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Commission communication on ‘An EU framework for cross-border crisis management in the banking sector’: Eurosystem’s reply to the public consultation”, Φεβρουάριος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area – second half of 2009”, Φεβρουάριος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“MFI balance sheet and interest rate statistics and CEBS’ guidelines on FINREP and COREP”, Φεβρουάριος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, related to the income of Mr Provopoulos, Governor of the Bank of Greece”, Φεβρουάριος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“ECB-Eurostat workshop on pensions”, Φεβρουάριος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – February 2010”, Μάρτιος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Letter from the ECB President to Mr Diogo Feio, Member of the European Parliament, regarding the economic situation in Portugal”, Μάρτιος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Strengthening macro and micro-prudential supervision in EU candidates and potential candidates”, Μάρτιος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Letter from the ECB President to Mr Nuno Melo, Member of the European Parliament, concerning the increase in the capital of Banco Português de Negócios (BPN)”, Μάρτιος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Government finance statistics guide”, Μάρτιος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, regarding credit rating agencies”, Μάρτιος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Euro area balance of payments and international investment position statistics – 2009 quality report”, Μάρτιος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Euro area monetary and financial statistics – 2009 quality report”, Μάρτιος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – Μάρτιος 2010”, Απρίλιος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Financial integration in Europe”, Απρίλιος 2010.

“Report on the lessons learned from the financial crisis with regard to the functioning of European financial market infrastructures”, Απρίλιος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Results of the public consultation on ABS loan-level information in the Eurosystem collateral framework”, Απρίλιος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“ECB statistics – an overview”, Απρίλιος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“European statistics provided. the ESCB – the governance structure”, Απρίλιος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Memorandum of understanding on the exchange of information among national central credit registers for the purpose of passing it on to reporting institutions”, Απρίλιος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – Απρίλιος 2010”, Μάιος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“TARGET Annual Report 2009”, Μάιος 2010 (μόνο σε ηλεκτρονική μορφή).

“Letter from the ECB President to Mr Paulo Rangel, Member of the European Parliament, regarding structural reforms”, Μάιος 2010.

“Financial Stability Review”, Ιούνιος 2010.

ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΑ ΦΥΛΛΑΔΙΑ

“Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, το Ευρωσύστημα, το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών”, Απρίλιος 2009.

“Σταθερότητα των τιμών: Γιατί είναι σημαντική για σένα;”, Απρίλιος 2009.

“Ο ενιαίος χώρος πληρωμών σε ευρώ (SEPA): μια ενοποιημένη αγορά πληρωμών μικρής αξίας”, Ιούλιος 2009.

“T2S – settling without borders”, Ιανουάριος 2010.

“ECB statistics: a brief overview”, Απρίλιος 2010.

ΓΛΩΣΣΑΡΙΟ



Το παρόν γλωσσάριο εξηγεί επιλεγμένους όρους που χρησιμοποιούνται συχνά στο Μηνιαίο Δελτίο. Πληρέστερο και αναλυτικότερο γλωσσάριο βλ. στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕΠ) (gross domestic product – GDP): η αξία του συνόλου των αγαθών και υπηρεσιών που παράγει μια οικονομία, μείον τις ενδιάμεσες αναλώσεις, συν τους καθαρούς φόρους επί των προϊόντων και τους εισαγωγικούς δασμούς. Το ΑΕΠ μπορεί να αναλυθεί σε συνιστώσες προσεγγιζόμενο ως παραγωγή (προϊόν), ως δαπάνη ή ως εισόδημα. Τα βασικά μεγέθη του ΑΕΠ από τη σκοπιά της δαπάνης είναι η τελική καταναλωτική δαπάνη των νοικοκυριών, η τελική καταναλωτική δαπάνη του δημόσιου τομέα, οι ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου, οι μεταβολές των αποθεμάτων και οι εισαγωγές και εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών (συμπεριλαμβανομένων των εμπορικών συναλλαγών μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ).

Άμεσες επενδύσεις (direct investment): διασυννοριακές επενδύσεις με σκοπό την απόκτηση συμμετοχής (στην πράξη, ποσοστού τουλάχιστον 10% των κοινών μετοχών ή των δικαιωμάτων ψήφου) σε επιχείρηση που εδρεύει σε άλλη οικονομία. Περιλαμβάνουν μετοχικό κεφάλαιο, επανεπενδυθέντα κέρδη και άλλα κεφάλαια που συνδέονται με συναλλαγές μεταξύ εταιριών. Η κατηγορία “άμεσες επενδύσεις” του ισοζυγίου πληρωμών καταγράφει τις καθαρές συναλλαγές/θέσεις σε περιουσιακά στοιχεία του εξωτερικού από κατοίκους της ζώνης του ευρώ (“άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό”) και σε περιουσιακά στοιχεία της ζώνης του ευρώ από μη κατοίκους (“άμεσες επενδύσεις στη ζώνη του ευρώ”).

Αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα (πλην των αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος) (investment funds – except money market funds): χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί που συγκεντρώνουν κεφάλαιο αντλώντας το από το κοινό και το επενδύουν σε περιουσιακά στοιχεία, χρηματοοικονομικά ή μη. Βλ. επίσης **NXI**.

Αποκλιμάκωση του πληθωρισμού (disinflation): διαδικασία επιβράδυνσης του πληθωρισμού που ενδέχεται να επιφέρει πρόσκαιρα αρνητικούς ρυθμούς πληθωρισμού.

Αρνητικός πληθωρισμός (deflation): γενικευμένη, επίμονη και αυτοενισχυόμενη πτώση ενός ευρέος φάσματος τιμών, που οφείλεται στην υποχώρηση της συνολικής ζήτησης και ενσωματώνεται στις προσδοκίες.

Αυτόνομοι παράγοντες ρευστότητας (autonomous liquidity factors): παράγοντες μεταβολής της ρευστότητας οι οποίοι κατά κανόνα δεν πηγάζουν από τη χρήση των μέσων νομισματικής πολιτικής. Τέτοιοι παράγοντες είναι π.χ. τα τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία, οι καταθέσεις του Δημοσίου στην κεντρική τράπεζα, καθώς και οι καθαρές απαιτήσεις της κεντρικής τράπεζας έναντι του εξωτερικού.

Βασικά επιτόκια της ΕΚΤ (key ECB interest rates): τα επιτόκια που καθορίζονται από το Διοικητικό Συμβούλιο και αντανakλούν την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ. Αυτά είναι το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων.

Βιομηχανική παραγωγή (industrial production): η ακαθάριστη προστιθέμενη αξία, σε σταθερές τιμές, που δημιουργείται από τη βιομηχανία.

Γενική κυβέρνηση (general government): τομέας ο οποίος, όπως ορίζεται στο ΕΣΛ 95, αποτελείται από φορείς-κατοίκους που ασχολούνται κυρίως με την παραγωγή μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών προοριζόμενων για ατομική και συλλογική κατανάλωση ή/και με την αναδιανομή του εθνικού εισοδήματος και του εθνικού πλούτου. Περιλαμβάνει την κεντρική κυβέρνηση, τις κυβερνήσεις ομόσπονδων κρατιδίων, την τοπική αυτοδιοίκηση και τους οργανισμούς κοινωνικής ασφάλισης. Δεν περιλαμβάνει τους κρατικούς φορείς που ασκούν εμπορική δραστηριότητα, π.χ. τις δημόσιες επιχειρήσεις.

Δανειακές ανάγκες (της γενικής κυβέρνησης) (borrowing requirement – general government): το καθαρό νέο χρέος της γενικής κυβέρνησης.

Δείκτης συμβατικών αποδοχών (index of negotiated wages): δείκτης των βασικών αποδοχών (δηλ. των αποδοχών χωρίς επιδόματα ή δώρα), όπως διαμορφώνονται μέσω συλλογικών διαπραγματεύσεων σε επίπεδο ζώνης ευρώ. Καταγράφει τη συνεπαγόμενη μέση μεταβολή των μηνιαίων αποδοχών.

Δείκτης ωριαίου κόστους εργασίας (hourly labour cost index): δείκτης του κόστους εργασίας, ο οποίος περιλαμβάνει τις ακαθάριστες αποδοχές (σε χρήμα και είδος, καθώς και τα πάσης φύσεως επιδόματα) και άλλες συνιστώσες του κόστους εργασίας (εργοδοτικές εισφορές κοινωνικής ασφάλισης συν φόρους μισθωτών υπηρεσιών, μείον επιδοτήσεις που λαμβάνει ο εργοδότης) ανά ώρα πραγματικής εργασίας (συμπεριλαμβανομένης της υπερωριακής απασχόλησης).

Δημοπρασία ανταγωνιστικού επιτοκίου (variable rate tender): δημοπρασία κατά την οποία οι αντισυμβαλλόμενοι αναφέρουν στις προσφορές τους τόσο το χρηματικό ποσό με το οποίο επιθυμούν να συμμετάσχουν στη συναλλαγή με την κεντρική τράπεζα όσο και το αντίστοιχο επιτόκιο.

Δημοπρασία σταθερού επιτοκίου (fixed rate tender): δημοπρασία στην οποία το επιτόκιο προκαθορίζεται από την κεντρική τράπεζα και οι αντισυμβαλλόμενοι αναφέρουν στις προσφορές τους το ποσό με το οποίο επιθυμούν να συμμετάσχουν στη συναλλαγή με το καθορισμένο αυτό επιτόκιο.

Δημοπρασία σταθερού επιτοκίου με κατανομή ολόκληρου του ποσού (fixed rate full-allotment tender procedure): διαδικασία δημοπρασίας κατά την οποία το επιτόκιο καθορίζεται από την κεντρική τράπεζα και οι αντισυμβαλλόμενοι αναφέρουν στις προσφορές τους το χρηματικό ποσό με το οποίο επιθυμούν να συμμετάσχουν στη συναλλαγή με το καθορισμένο αυτό επιτόκιο, γνωρίζοντας εκ των προτέρων ότι όλες οι προσφορές θα ικανοποιηθούν πλήρως.

Διαγραφή δανείων (write-down/write-off): λογιστική απομείωση (write-down) ή πλήρης διαγραφή (write-off) της αξίας δανείων στις λογιστικές καταστάσεις των ΝΧΙ, σε περίπτωση που τα δάνεια χαρακτηρίζονται ως μη εισπράξιμα, εν μέρει ή εν όλω αντίστοιχα.

Διεθνή διαθέσιμα (international reserves): απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού άμεσα διαθέσιμες και υπαγόμενες στον έλεγχο των νομισματικών αρχών για την απευθείας χρηματοδότηση ή ρύθμιση του μεγέθους των ανισορροπιών στο ισοζύγιο πληρωμών μέσω παρεμβάσεων στις αγορές συναλλάγματος. Τα διεθνή διαθέσιμα της ζώνης του ευρώ αποτελούνται από απαιτήσεις σε συνάλλαγμα έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ, χρυσό και ειδικά τραπεζικά δικαιώματα, καθώς και τις αποθεματικές θέσεις του Ευρωσυστήματος στο ΔΝΤ.

Διεθνής επενδυτική θέση (international investment position): η αξία και η σύνθεση των καθαρών χρηματοοικονομικών απαιτήσεων (ή των καθαρών χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων) μιας οικονομίας έναντι του υπόλοιπου κόσμου.

Διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων (deposit facility): πάγια διευκόλυνση την οποία παρέχει το Ευρωσύστημα και την οποία μπορούν να χρησιμοποιούν οι αντισυμβαλλόμενοι για να πραγματοποιούν καταθέσεις σε μια ΕθνΚΤ, με διάρκεια μίας ημέρας και με προκαθορισμένο επιτόκιο.

Διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης (marginal lending facility): πάγια διευκόλυνση την οποία παρέχει το Ευρωσύστημα και την οποία μπορούν να χρησιμοποιούν οι αντισυμβαλλόμενοι για να λαμβάνουν χρηματοδότηση από μια ΕθνΚΤ, με διάρκεια μίας ημέρας και με προκαθορισμένο επιτόκιο έναντι αποδεκτών περιουσιακών στοιχείων.

Ελάχιστο επιτόκιο προσφορών (minimum bid rate): το κατώτατο όριο του επιτοκίου το οποίο μπορούν να αναφέρουν στις προσφορές τους οι αντισυμβαλλόμενοι στις δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου για πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης.

Έλλειμμα (της γενικής κυβέρνησης) (deficit – general government): ο καθαρός δανεισμός της γενικής κυβέρνησης, δηλ. η διαφορά μεταξύ των συνολικών εσόδων και των συνολικών δαπανών της.

Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) (Harmonised Index of Consumer Prices – HICP): δείκτης τιμών καταναλωτή που καταρτίζεται από την Eurostat και είναι εναρμονισμένος για όλα τα κράτη-μέλη της ΕΕ.

Ενισχυμένη πιστωτική στήριξη (enhanced credit support): τα μη συμβατικά μέτρα που έλαβε η ΕΚΤ/το Ευρωσύστημα στη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης, με σκοπό την τόνωση των συνθηκών χρηματοδότησης και τη στήριξη των ροών πιστώσεων, πέραν όσων θα μπορούσαν να επιτευχθούν αποκλειστικά και μόνο με μειώσεις των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ.

Ενοποιημένη λογιστική κατάσταση του τομέα των NXI (consolidated balance sheet of the MFI sector): λογιστική κατάσταση που προκύπτει από το συμψηφισμό των απαιτήσεων και υποχρεώσεων μεταξύ των NXI (π.χ. δανείων και καταθέσεων μεταξύ των NXI), όπως εμφανίζονται στη συγκεντρωτική λογιστική κατάσταση των NXI. Παρέχει στατιστικές πληροφορίες για τις απαιτήσεις και τις υποχρεώσεις του τομέα των NXI έναντι κατοίκων της ζώνης του ευρώ που δεν ανήκουν στο συγκεκριμένο τομέα (δηλ. έναντι της γενικής κυβέρνησης και άλλων κατοίκων της ζώνης του ευρώ) και έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ. Είναι η κύρια στατιστική πηγή για τον υπολογισμό των νομισματικών μεγεθών και αποτελεί τη βάση για την τακτική ανάλυση των παραγόντων μεταβολής του M3.

Εξωτερικό εμπόριο αγαθών (external trade in goods): εξαγωγές και εισαγωγές αγαθών με χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ, μετρούμενες σε όρους αξίας και ως δείκτες, όγκου και μοναδιαίας αξίας. Τα στοιχεία στατιστικής του εξωτερικού εμπορίου δεν είναι συγκρίσιμα με τις εξαγωγές και τις εισαγωγές όπως καταγράφονται στους εθνικούς λογαριασμούς, επειδή οι εθνικοί λογαριασμοί περιλαμβάνουν συναλλαγές τόσο εντός όσο και εκτός της ζώνης του ευρώ και εμφανίζουν τα αγαθά μαζί με τις υπηρεσίες. Επίσης δεν είναι πλήρως συγκρίσιμα με τα αγαθά όπως καταγράφονται στη στατιστική του ισοζυγίου πληρωμών. Πέραν των μεθοδολογικών προσαρμογών, η κυριότερη διαφορά έγκειται στο ότι στη στατιστική του εξωτερικού εμπορίου οι “εισαγωγές” καταγράφονται σε τιμές c.i.f., ενώ στη στατιστική του ισοζυγίου πληρωμών σε τιμές f.o.b.

EONIA (euro overnight index average): δείκτης του επιτοκίου που επικρατεί στη διατραπεζική αγορά του ευρώ για τοποθετήσεις διάρκειας μίας ημέρας. Υπολογίζεται ως ο σταθμικός μέσος όρος των επιτοκίων που εφαρμόζονται σε ανεξασφάλιστα δάνεια σε ευρώ διάρκειας μίας ημέρας, όπως ανακοινώνονται από μια ομάδα τραπεζών.

Επενδύσεις χαρτοφυλακίου (portfolio investment): οι καθαρές συναλλαγές ή/και θέσεις κατοίκων της ζώνης του ευρώ σε τίτλους εκδοθέντες από μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ (“απαιτήσεις”) και οι καθαρές συναλλαγές ή/και θέσεις μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ σε τίτλους εκδοθέντες από κατοίκους της ζώνης του ευρώ (“υποχρεώσεις”). Περιλαμβάνονται μετοχικοί τίτλοι και χρεόγραφα (ομόλογα, γραμμάτια και τίτλοι της αγοράς χρήματος). Οι συναλλαγές καταγράφονται με την πράγματι καταβαλλόμενη τιμή, μείον προμήθειες και συναφή έξοδα. Η απόκτηση μεριδίου κυριότητας σε επιχείρηση καταγράφεται στις επενδύσεις χαρτοφυλακίου (“απαιτήσεις”) εφόσον ισοδυναμεί με ποσοστό μικρότερο του 10% των κοινών μετοχών ή των δικαιωμάτων ψήφου.

Επιτόκια των NXI (MFI interest rates): τα επιτόκια τα οποία εφαρμόζουν πιστωτικά ιδρύματα και άλλα NXI της ζώνης του ευρώ, εκτός των κεντρικών τραπεζών και των αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος, σε καταθέσεις και δάνεια σε ευρώ από και προς νοικοκυριά και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ.

Εργατικό δυναμικό (labour force): σύνολο απασχολούμενων και ανέργων.

Έρευνα μεταξύ των εξειδικευμένων φορέων διενέργειας προβλέψεων (Survey of Professional Forecasters – SPF): τριμηνιαία έρευνα που διεξάγει η ΕΚΤ από το 1999 με σκοπό τη συλλογή μακροοικονομικών προβλέψεων για τον πληθωρισμό, την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ και την ανεργία στη ζώνη του ευρώ. Οι ερωτώμενοι είναι εμπειρογνώμονες από (χρηματοπιστωτικούς και μη) οργανισμούς που εδρεύουν στην ΕΕ.

Έρευνα τραπεζικών χορηγήσεων (bank lending survey): τριμηνιαία έρευνα για τις πολιτικές χορηγήσεων των τραπεζών, την οποία διεξάγει το Ευρωσύστημα από τον Ιανουάριο του 2003. Ένα προκαθορισμένο δείγμα τραπεζών καλείται να απαντήσει σε ποιοτικής φύσεως ερωτήσεις για την εξέλιξη των πιστοδοτικών κριτηρίων, των όρων χορήγησης δανείων και της ζήτησης δανείων εκ μέρους των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών.

Έρευνες μεταξύ των Υπευθύνων Προμηθειών στη ζώνη του ευρώ (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): έρευνες των επιχειρηματικών συνθηκών στον τομέα της μεταποίησης και στον τομέα των υπηρεσιών που διεξάγονται σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ με σκοπό την κατάρτιση δεικτών. Ο Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) για τον Τομέα της Μεταποίησης της ζώνης του ευρώ υπολογίζεται με στάθμιση επιμέρους δεικτών για την παραγωγή, τις νέες παραγγελίες, την απασχόληση, τους χρόνους παράδοσης εκ μέρους των προμηθευτών, καθώς και τα αποθέματα αγορασθέντων προϊόντων. Η έρευνα στον τομέα των υπηρεσιών περιλαμβάνει ερωτήσεις σχετικά με την παρούσα και την προσδοκώμενη κατάσταση των εργασιών, τον όγκο των εκκρεμών εργασιών, τις εισερχόμενες νέες εργασίες, την απασχόληση και τις καταβαλλόμενες και απολαμβανόμενες τιμές. Με συνδυασμό των αποτελεσμάτων των δύο ερευνών υπολογίζεται ο Σύνθετος Δείκτης της Ζώνης του Ευρώ (Eurozone Composite Index).

Έρευνες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (European Commission surveys): εναρμονισμένες έρευνες για τις επιχειρηματικές προσδοκίες και την εμπιστοσύνη των καταναλωτών, που διεξάγονται για λογαριασμό της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σε καθένα από τα κράτη-μέλη της ΕΕ. Οι έρευνες αυτές διεξάγονται μέσω ερωτηματολογίων που απευθύνονται σε ανώτερα διοικητικά στελέχη στους τομείς της μεταποίησης, των κατασκευών, του λιανικού εμπορίου και των υπηρεσιών, καθώς και σε καταναλωτές. Από κάθε μηνιαία έρευνα, υπολογίζονται σύνθετοι δείκτες οι οποίοι συνοψίζουν τις απαντήσεις σε διάφορες ερωτήσεις (δείκτες εμπιστοσύνης).

EURIBOR (euro interbank offered rate): το επιτόκιο με το οποίο μια τράπεζα υψηλής φερεγγυότητας (prime bank) είναι διατεθειμένη να δανείσει κεφάλαια σε ευρώ σε άλλη τράπεζα υψηλής φερεγγυότητας. Το EURIBOR υπολογίζεται καθημερινά για διατραπεζικές καταθέσεις με διάφορες διάρκειες έως 12 μηνών.

Ευρωσύστημα (Eurosystem): το σύστημα κεντρικών τραπεζών το οποίο αποτελείται από την ΕΚΤ και τις ΕθνΚΤ των κρατών-μελών της ΕΕ που έχουν υιοθετήσει το ευρώ.

Ζώνη του ευρώ (euro area): η περιοχή η οποία αποτελείται από τα κράτη-μέλη της ΕΕ που έχουν υιοθετήσει το ευρώ ως κοινό τους νόμισμα σύμφωνα με τη Συνθήκη για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων (capital account): λογαριασμός του ισοζυγίου πληρωμών που καλύπτει όλες τις κεφαλαιακές μεταβιβάσεις και την κτήση/διάθεση μη παραγόμενων, μη χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων μεταξύ κατοίκων και μη κατοίκων.

Ισοζύγιο πληρωμών (balance of payments): στατιστική κατάσταση που απεικονίζει συνοπτικά τις οικονομικές συναλλαγές μεταξύ μιας οικονομίας και του υπόλοιπου κόσμου σε μια συγκεκριμένη περίοδο.

Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (current account): λογαριασμός του ισοζυγίου πληρωμών που καλύπτει όλες τις συναλλαγές που αφορούν αγαθά και υπηρεσίες, εισοδήματα και τρέχουσες μεταβιβάσεις μεταξύ κατοίκων και μη κατοίκων.

Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών (financial account): λογαριασμός του ισοζυγίου πληρωμών που καλύπτει τις συναλλαγές που αφορούν άμεσες επενδύσεις, επενδύσεις χαρτοφυλακίου, λοιπές επενδύσεις, χρηματοοικονομικά παράγωγα και συναλλαγματικά διαθέσιμα μεταξύ κατοίκων και μη κατοίκων.

Ισοτιμία Αγοραστικών Δυνάμεων – ΙΑΔ (Purchasing Power Parity – PPP): τιμή με την οποία ένα νόμισμα μετατρέπεται σε άλλο προκειμένου να εξισωθεί η αγοραστική δύναμη των δύο νομισμάτων με την εξάλειψη των διαφορών ως προς τα επίπεδα των τιμών που ισχύουν στις αντίστοιχες χώρες. Στην απλούστερη μορφή τους, οι ΙΑΔ παρουσιάζουν το λόγο των τιμών σε εθνικό νόμισμα του ίδιου αγαθού ή υπηρεσίας σε διάφορες χώρες.

Καθαρές απαιτήσεις των ΝΧΙ έναντι του εξωτερικού (MFI net external assets): οι απαιτήσεις του τομέα των ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ έναντι του εξωτερικού (π.χ. χρυσός, τραπεζογραμμάτια και κέρματα ξένων νομισμάτων, τίτλοι εκδοθέντες από μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ και δάνεια προς μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ) μείον τις υποχρεώσεις του τομέα των ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ έναντι του εξωτερικού (π.χ. καταθέσεις και συμφωνίες επαναγοράς μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ, μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος και χρεόγραφα διάρκειας έως δύο ετών που έχουν εκδοθεί από ΝΧΙ και διακρατούνται από μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ).

Καμπύλη αποδόσεων (yield curve): γραφική αναπαράσταση της σχέσης μεταξύ του επιτοκίου ή της απόδοσης και της εναπομένουσας διάρκειας, σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή, για χρεόγραφα παρόμοιου πιστωτικού κινδύνου αλλά διαφορετικής διάρκειας. Η κλίση της καμπύλης αποδόσεων μπορεί να μετρηθεί ως η διαφορά μεταξύ των επιτοκίων ή των αποδόσεων δύο επιλεγμένων διαρκειών.

Κενές θέσεις εργασίας (job vacancies): ο συλλογικός αυτός όρος περιλαμβάνει τις θέσεις εργασίας που είναι είτε νεοδημιουργηθείσες είτε παλαιότερες αλλά μη κατειλημμένες είτε πρόκειται σύντομα να μείνουν κενές, εφόσον, σε όλες τις περιπτώσεις, ο εργοδότης έχει προβεί πρόσφατα σε ενέργειες για την κάλυψή τους.

Κεντρική ισοτιμία (central parity – or central rate): η συναλλαγματική ισοτιμία κάθε νομίσματος που συμμετέχει στον ΜΣΙ ΙΙ έναντι του ευρώ, γύρω από την οποία καθορίζονται τα περιθώρια διακύμανσής του εντός του ΜΣΙ ΙΙ.

Κεφαλαιακοί λογαριασμοί (capital accounts): τμήμα του συστήματος των εθνικών λογαριασμών (ή των λογαριασμών της ζώνης του ευρώ) που περιλαμβάνει της μεταβολές της καθαρής αξίας που οφείλονται στην καθαρή αποταμίευση, στις καθαρές κεφαλαιακές μεταβιβάσεις και στην καθαρή κτήση μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού.

Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (unit labour costs): δείκτης του συνολικού κόστους εργασίας ανά μονάδα παραγόμενου προϊόντος. Για τη ζώνη του ευρώ υπολογίζεται ως ο λόγος της συνολικής μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό προς την παραγωγικότητα της εργασίας (η οποία ορίζεται ως το ΑΕΠ σε όρους όγκου ανά απασχολούμενο).

Λόγος ελλείμματος (της γενικής κυβέρνησης) (deficit ratio – general government): ο λόγος του ελλείμματος προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε τρέχουσες τιμές της αγοράς. Είναι το αντικείμενο ενός από τα δημοσιονομικά κριτήρια με βάση τα οποία διαπιστώνεται η ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος, όπως προβλέπει το άρθρο 126 (2) της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Αναφέρεται και ως λόγος δημοσιονομικού ελλείμματος.

Λόγος χρέους/ΑΕΠ (της γενικής κυβέρνησης) (debt-to-GDP ratio – general government): ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ σε τρέχουσες τιμές της αγοράς. Είναι το αντικείμενο ενός από τα δημοσιονομικά κριτήρια με βάση τα οποία διαπιστώνεται η ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος, όπως προβλέπει το άρθρο 126 (2) της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Λοιπές επενδύσεις (other investment): στοιχείο του ισοζυγίου πληρωμών και της διεθνούς επενδυτικής θέσης που καλύπτει τις χρηματοοικονομικές συναλλαγές/θέσεις έναντι μη κατοίκων σε εμπορικές πιστώσεις, καταθέσεις και δάνεια και λοιπούς εισπρακτέους και πληρωτέους λογαριασμούς.

M1: στενό νομισματικό μέγεθος το οποίο αποτελείται από το νόμισμα σε κυκλοφορία συν τις καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας που τηρούνται σε ΝΧΙ και στην κεντρική κυβέρνηση (π.χ. ταχυδρομεία, φορείς υπαγόμενους στο Υπουργείο Οικονομικών).

M2: μεσαίου εύρους νομισματικό μέγεθος το οποίο αποτελείται από το M1, τις καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως τριών μηνών (δηλ. τις βραχυπρόθεσμες καταθέσεις ταμειευτηρίου) και τις καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως δύο ετών (δηλ. τις βραχυπρόθεσμες καταθέσεις προθεσμίας) που τηρούνται σε ΝΧΙ και στην κεντρική κυβέρνηση.

M3: ευρύ νομισματικό μέγεθος που αποτελείται από το M2 και εμπορεύσιμα χρηματοδοτικά μέσα, ειδικότερα συμφωνίες επαναγοράς, μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος και χρεόγραφα διάρκειας έως δύο ετών εκδοθέντα από ΝΧΙ.

Μεταβλητότητα (volatility): ο βαθμός διακύμανσης μιας δεδομένης μεταβλητής.

Μετοχικοί τίτλοι (equities): τίτλοι που αντιπροσωπεύουν ποσοστό συμμετοχής σε μια εταιρία. Περιλαμβάνουν μετοχές που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε χρηματιστήρια (εισηγμένες μετοχές), μη εισηγμένες μετοχές και άλλες μορφές συμμετοχής στο κεφάλαιο εταιρίας. Οι μετοχικοί τίτλοι συνήθως αποφέρουν εισόδημα με τη μορφή μερίσματος.

Μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό ή ανά ώρα εργασίας (compensation per employee or per hour worked): το πηλίκο της συνολικής αμοιβής σε χρήμα ή σε είδος που καταβάλλεται από τους εργοδότες στους μισθωτούς (δηλ. των ακαθάριστων αποδοχών, των επιδομάτων, της αμοιβής της υπερωριακής απασχόλησης και των εργοδοτικών εισφορών κοινωνικής ασφάλισης) προς το συνολικό αριθμό των μισθωτών ή το συνολικό αριθμό των ωρών εργασίας.

ΜΣΙ ΙΙ (μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών ΙΙ) (ERM II – exchange rate mechanism): συμφωνία συναλλαγματικών ισοτιμιών η οποία αποτελεί το πλαίσιο για τη συνεργασία στον τομέα της συναλλαγματικής πολιτικής μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ και των κρατών-μελών της ΕΕ που δεν συμμετέχουν στο Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ.

NXI (Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα) (MFIs – Monetary Financial Institutions): τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τα οποία συναποτελούν τον τομέα που εκδίδει χρήμα στη ζώνη του ευρώ. Περιλαμβάνουν το Ευρωσύστημα, τα πιστωτικά ιδρύματα (όπως ορίζονται στο δίκαιο της ΕΕ) που εδρεύουν στη ζώνη του ευρώ και όλα τα λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της ζώνης του ευρώ των οποίων η δραστηριότητα συνίσταται στο να δέχονται καταθέσεις ή/και στενά υποκατάστατα καταθέσεων από φορείς που δεν είναι NXI και, για δικό τους λογαριασμό (τουλάχιστον από οικονομική σκοπιά), να χορηγούν πιστώσεις ή/και να επενδύουν σε τίτλους. Η δεύτερη αυτή ομάδα αποτελείται κυρίως από αμοιβαία κεφάλαια της αγοράς χρήματος, δηλ. αμοιβαία κεφάλαια που επενδύουν σε βραχυπρόθεσμους τίτλους χαμηλού κινδύνου με συνήθη διάρκεια ενός έτους ή λιγότερο.

Παραγωγικότητα της εργασίας (labour productivity): το προϊόν που μπορεί να παραχθεί με μια δεδομένη εισροή εργασίας. Μπορεί να μετρηθεί με πολλούς τρόπους, συνήθως όμως μετρείται ως το πηλίκο του ΑΕΠ σε όρους όγκου προς τη συνολική απασχόληση ή τις συνολικές ώρες εργασίας.

Πιο μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις των NXI (MFI longer-term financial liabilities): καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια άνω των δύο ετών, καταθέσεις υπό προειδοποίηση άνω των τριών μηνών, χρεόγραφα εκδοθέντα από NXI της ζώνης του ευρώ με αρχική διάρκεια άνω των δύο ετών και κεφάλαιο και αποθεματικά του τομέα των NXI της ζώνης του ευρώ.

Πιστώσεις των NXI προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ (MFI credit to euro area residents): δάνεια που χορηγούνται από NXI προς λοιπούς (εκτός NXI) κατοίκους της ζώνης του ευρώ (στους οποίους περιλαμβάνονται η γενική κυβέρνηση και ο ιδιωτικός τομέας) και τίτλοι (μετοχές, λοιπές συμμετοχές και χρεόγραφα) που εκδίδονται από λοιπούς (εκτός NXI) κατοίκους της ζώνης του ευρώ και διακρατούνται από NXI.

Πληθωρισμός (inflation): άνοδος του γενικού επιπέδου των τιμών π.χ. του δείκτη τιμών καταναλωτή.

Πληθωρισμός νεκρού σημείου (break-even inflation rate): η διαφορά αποδόσεων μεταξύ ενός ονομαστικού ομολόγου και ενός τιμαριθμοποιημένου ομολόγου με την ίδια (ή παρόμοια) διάρκεια.

Πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (longer-term refinancing operations): πράξεις παροχής ρευστότητας με διάρκεια μεγαλύτερη της μίας εβδομάδας που διενεργούνται από το

Ευρωσύστημα με τη μορφή αντιστρεπτέων συναλλαγών. Οι τακτικές μηνιαίες πράξεις έχουν διάρκεια τριών μηνών. Κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής αναταραχής που ξεκίνησε τον Αύγουστο του 2007 διενεργήθηκαν συμπληρωματικές πράξεις χωρίς καθορισμένη περιοδικότητα και με διάρκεια από μία περίοδο τήρησης μέχρι ένα έτος.

Πράξη κύριας αναχρηματοδότησης (main refinancing operation): τακτική πράξη ανοικτής αγοράς που διενεργείται από το Ευρωσύστημα με τη μορφή αντιστρεπτέας συναλλαγής. Οι εν λόγω πράξεις διενεργούνται κάθε εβδομάδα μέσω τακτικών δημοπρασιών και συνήθως έχουν διάρκεια μίας εβδομάδας.

Προσαρμογή ελλείμματος-χρέους (της γενικής κυβέρνησης) (deficit-debt adjustment – general government): η διαφορά μεταξύ του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης και της μεταβολής του χρέους της γενικής κυβέρνησης.

Σταθερότητα των τιμών (price stability): η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών είναι ο πρωταρχικός σκοπός του Ευρωσυστήματος. Το Διοικητικό Συμβούλιο ορίζει τη σταθερότητα των τιμών ως ετήσιο ρυθμό αύξησης του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) για τη ζώνη του ευρώ κάτω του 2%. Το Διοικητικό Συμβούλιο έχει διευκρινίσει επίσης ότι στο πλαίσιο αυτού του πρωταρχικού σκοπού επιδιώκει τη διατήρηση των ρυθμών πληθωρισμού κάτω αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα.

Σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες (ΣΣΙ) του ευρώ (ονομαστικές/πραγματικές) (effective exchange rates – EERs – of the euro – nominal/real): σταθμικοί μέσοι όροι των διμερών συναλλαγματικών ισοτιμιών του ευρώ έναντι των νομισμάτων σημαντικών εμπορικών εταίρων της ζώνης του ευρώ. Η ΕΚΤ δημοσιεύει δείκτες ονομαστικής ΣΣΙ του ευρώ έναντι δύο ομάδων εμπορικών εταίρων: το δείκτη ΣΣΙ-21 (ο οποίος περιλαμβάνει τα 11 κράτη-μέλη της ΕΕ που δεν ανήκουν στη ζώνη του ευρώ και τους 10 κυριότερους εμπορικούς εταίρους εκτός ΕΕ) και το δείκτη ΣΣΙ-41 (ο οποίος περιλαμβάνει 20 επιπλέον χώρες). Οι συντελεστές στάθμισης αντανακλούν το μερίδιο κάθε εμπορικού εταίρου στο εξωτερικό εμπόριο προϊόντων της μεταποίησης της ζώνης του ευρώ και λαμβάνουν υπόψη τον ανταγωνισμό σε τρίτες αγορές. Οι πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες είναι οι ονομαστικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες αποπληθωρισμένες με ένα σταθμικό μέσο όρο των σχετικών τιμών ή του σχετικού κόστους έναντι των εμπορικών εταίρων, γι' αυτό και μετρούν την ανταγωνιστικότητα ως προς τις τιμές και το κόστος.

Τεκμαρτή μεταβλητότητα (implied volatility): η αναμενόμενη μεταβλητότητα (δηλ. η τυπική απόκλιση) των ρυθμών μεταβολής της τιμής ενός περιουσιακού στοιχείου (π.χ. μετοχής ή ομολόγου). Μπορεί να υπολογιστεί με βάση την τιμή του περιουσιακού στοιχείου, την ημερομηνία λήξεως και την τιμή άσκησης των δικαιωμάτων προαίρεσως επ' αυτού, καθώς και με βάση ένα ποσοστό απόδοσης μηδενικού κινδύνου σύμφωνα με ένα οικονομετρικό υπόδειγμα τιμολόγησης του δικαιώματος προαίρεσως όπως το υπόδειγμα Black-Scholes.

Τιμαριθμοποιημένα ομόλογα του Δημοσίου (inflation-indexed government bonds): ομόλογα που εκδίδονται από τη γενική κυβέρνηση και των οποίων το τοκομερίδιο και το κεφάλαιο συνδέονται με ένα συγκεκριμένο δείκτη τιμών καταναλωτή.

Τιμές παραγωγού στη βιομηχανία (industrial producer prices): οι εργοστασιακές τιμές (χωρίς τα μεταφορικά) όλων των προϊόντων (πλην των εισαγόμενων) που πωλούνται από τη βιομηχανία (εκτός των κατασκευών) στις εγχώριες αγορές των χωρών της ζώνης του ευρώ.

Τιμή αναφοράς για την αύξηση του M3 (reference value for M3 growth): ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του M3 μεσοπρόθεσμα που θεωρείται συμβατός με τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών. Επί του παρόντος η τιμή αναφοράς είναι 4,5% ετησίως.

Υποχρέωση τήρησης ελάχιστων αποθεματικών (reserve requirement): βλ. υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά.

Υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά (reserve requirement): το ελάχιστο ύψος αποθεματικών (υποχρεωτικών καταθέσεων) που οφείλει να τηρεί στο Ευρωσύστημα κάθε πιστωτικό ίδρυμα κατά τη διάρκεια μιας προκαθορισμένης περιόδου τήρησης. Η συμμόρφωση των πιστωτικών ιδρυμάτων με την εν λόγω υποχρέωση κρίνεται με βάση τα μέσα ημερησία υπόλοιπα στη διάρκεια μιας περιόδου τήρησης.

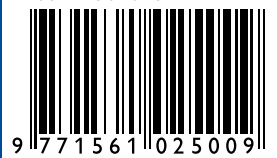
Χρεόγραφο (debt security): τίτλος που ενσωματώνει υπόσχεση του εκδότη (οφειλέτη) ότι θα πραγματοποιήσει μία ή περισσότερες πληρωμές προς τον κομιστή (δανειστή) σε καθορισμένο μελλοντικό χρόνο. Οι τίτλοι αυτοί συνήθως έχουν συγκεκριμένο επιτόκιο (τοκομερίδιο) ή/και πωλούνται σε τιμή χαμηλότερη της ονομαστικής αξίας στην οποία εξοφλούνται κατά τη λήξη τους. Τα χρεόγραφα που εκδίδονται με αρχική διάρκεια μεγαλύτερη του ενός έτους ταξινομούνται ως μακροπρόθεσμα.

Χρέος (της γενικής κυβέρνησης) (debt – general government): το συνολικό ακαθάριστο χρέος (μετρητά, καταθέσεις, δάνεια και χρεόγραφα) στην ονομαστική του αξία που παραμένει ανεξόφλητο στο τέλος του έτους και είναι ενοποιημένο μεταξύ των τομέων της γενικής κυβέρνησης.

Χρέος (χρηματοπιστωτικοί λογαριασμοί) (debt – financial accounts): δάνεια που λαμβάνουν τα νοικοκυριά, καθώς και δάνεια, χρεόγραφα και αποθεματικά ταμείων συντάξεων μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (που προέρχονται από άμεση ανάληψη συνταξιοδοτικών υποχρεώσεων εκ μέρους των εργοδοτών για λογαριασμό των υπαλλήλων τους), όπως αποτιμώνται σε τιμές της αγοράς στο τέλος της περιόδου.

Χρηματοπιστωτικοί λογαριασμοί (financial accounts): τμήμα του συστήματος των εθνικών λογαριασμών (ή των λογαριασμών της ζώνης του ευρώ) που αποτυπώνουν τη χρηματοοικονομική κατάσταση (αποθέματα ή λογιστικές καταστάσεις), τις χρηματοοικονομικές συναλλαγές και λοιπές μεταβολές των διαφόρων θεσμικών τομέων της οικονομίας ανά είδος χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου.

ISSN 1561025-X



9 771561 025009