ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Οικονομικό Δελτίο

Τεύχος 20, Ιανουάριος 2003

Το 2003 συμπληρώνονται 75 χρόνια λειτουργίας της Τράπεζας της Ελλάδος. Ως πρώτη συμβολή στον εορτασμό της 75ετίας, στο παρόν τεύχος του Οικονομικού Δελτίου δημοσιεύεται εκτενής μελέτη, συλλογική εργασία τριών οικονομολόγων της Διεύθυνσης Οικονομικών Μελετών της Τράπεζας, στην οποία επισκοπούνται ιστορικά η νομισματική πολιτική που ασκήθηκε κατά τη δεκαετία πριν από την υιοθέτηση του ευρώ και οι θεσμικές μεταρρυθμίσεις στο τραπεζικό σύστημα κατά την ίδια περίοδο.

ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Οικονομικό Δελτίο

Τεύχος 20, Ιανουάριος 2003

ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
Ελευθ. Βενιζέλου 21
102 50 Αθήνα

www.bankofgreece.gr

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών - Γραμματεία
Τηλ. (++) 30210 320 2392
Fax (++) 30210 323 3025

Τυπώθηκε στο
Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών
της Τράπεζας της Ελλάδος

ISSN 1105 - 8544

Περιεχόμενα

Η νομισματική πολιτική μέσα από τα κείμενα της Τράπεζας της Ελλάδος 1990-2000 *7*

1. Τελικοί και ενδιάμεσοι στόχοι της νομισματικής πολιτικής 11
2. Κρίσιμες ώρες για τη νομισματική πολιτική 31
3. Χρόνια προβλήματα για τη νομισματική πολιτική 39
4. Διαρθρωτική νομισματική πολιτική: Η προσαρμογή των μέσων της Τράπεζας της Ελλάδος στο ευρώ και άλλες μεταρρυθμίσεις 48

Παράρτημα: Λεπτομερειακή ιστορική επισκόπηση των προσαρμογών των μέσων νομισματικής πολιτικής της Τράπεζας της Ελλάδος ώστε να εναρμονιστούν με το "λειτουργικό πλαίσιο" του Ευρωσυστήματος 72

Μέτρα νομισματικής πολιτικής και εποπτείας του χρηματοπιστωτικού συστήματος 97

Κείμενα αποφάσεων της Τράπεζας της Ελλάδος 101

Στατιστικό τμήμα 127

Κατάλογος άρθρων που δημοσιεύθηκαν σε προηγούμενα τεύχη του *Οικονομικού Δελτίου* 153

Η νομισματική πολιτική μέσα από τα κείμενα της Τράπεζας της Ελλάδος 1990-2000[1]

Ηρακλής Βορίδης
Τράπεζα της Ελλάδος
Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

Ελένη Αγγελοπούλου
Τράπεζα της Ελλάδος
Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

Ιφιγένεια Σκοτίδα
Τράπεζα της Ελλάδος
Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

Εισαγωγή

Η Τράπεζα της Ελλάδος, στα πλαίσια της δημοκρατικής λογοδοσίας αλλά και για να προωθήσει την οικονομική έρευνα, παράγει κάθε χρόνο μια σειρά κειμένων που δημοσιεύονται. Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει υποχρέωση από το Καταστατικό της (άρθρο 5Β) να υποβάλλει δύο φορές το χρόνο (συνήθως το πρώτο και το

1 Όπου εκφράζονται απόψεις σ' αυτή τη μελέτη είναι δικές μας και δεν συμπίπτουν κατ' ανάγκη με τις θέσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, είμαστε δε ολοκληρωτικά υπεύθυνοι για τυχόν σφάλματα που παραμένουν. Ευχαριστούμε το Συμβούλιο Νομισματικής Πολιτικής για σχόλια. Οφείλουμε ευχαριστίες για πλείστες όσες εποικοδομητικές παρατηρήσεις στην κ. Heather Gibson. Ευγνωμοσύνη οφείλουμε προς τον Υποδιοικητή κ. Νίκο Παλαιοκρασσά, τον Διευθυντή Στατιστικής κ. Γιώργο Συμιγιάννη, τον Διευθυντή-Σύμβουλο κ. Γιώργο Ταβλά, τον κ. Πέτρο Βαλαδήμα και, όλως ιδιαιτέρως, προς τον Καθηγητή και συνάδελφο κ. Σοφοκλή Μπρισίμη, διότι μας μύησαν στα "Μυστήρια" της νομισματικής πολιτικής, στη διάρκεια των προηγούμενων δέκα ετών. Πολλοί από τους προαναφερθέντες διάβασαν, σχολίασαν και προφύλαξαν από λάθη την παρούσα μελέτη. Θέλουμε εξάλλου να ευχαριστήσουμε για ποικίλες συμβουλές και διευκρινίσεις, καθώς και για γενναιόδωρη παροχή στατιστικών στοιχείων, τον Διευθυντή κ. Παναγιώτη Κυριακόπουλο και πολλούς συναδέλφους της Διεύθυνσης Νομισματικής Πολιτικής, συμπεριλαμβανομένου του κ. Νίκου Κοτινόπουλου, του κ. Σπύρου Κεκάτου, του κ. Μάκη Γκατζώνα, της κ. Ιουλίας Γρηγοράτου, του κ. Τάσου Φιλιππίδη, της κ. Πόπης Νόνικα και όσων υπηρετούν στο Τμήμα Γραμματειακής Υποστήριξης Επιτροπής Τραπεζικών και Πιστωτικών Θεμάτων, διότι μας διέθεσαν το αρχείο τους. Ευχαριστούμε επίσης για σχόλια τον Διευθυντή κ. Παναγιώτη Πλιάτσικα και τον κ. Γιάννη Μπούνα της Διεύθυνσης Συναλλάγματος και για παροχή χρήσιμων στατιστικών στοιχείων τον κ. Γιάννη Δεδεμάδη του Ιδρύματος Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών. Πολύτιμη βοήθεια μας πρόσφερε με τις παρατηρήσεις του ο Διευθυντής Μελετών κ. Ισαάκ Σαμπεθάι και με στατιστικά στοιχεία, αρχεία και συμβουλές συνάδελφοι της Διεύθυνσης Οικονομικών Μελετών – πάρα πολλοί για να αναφερθούν εδώ ονομαστικά, μεταξύ άλλων όλοι ανεξαιρέτως οι συνάδελφοι που υπηρετούν στον Τομέα Νομίσματος και Πίστεως και οι συνάδελφοι από το Τμήμα Εκδόσεων και Μεταφράσεων, ιδιαίτερα ο κ. Γιώργος Νικολαΐδης και η κ. Καίτη Προκοπάκη, που επιφορτίστηκαν με τη διόρθωση του δοκιμίου και βελτίωσαν ουσιαστικά το κείμενό μας, αλλά και πολλοί άλλοι, καθώς και οι συνάδελφοι που υπηρετούν στον Τομέα Νομισματικής και Χρηματοοικονομικής Στατιστικής της Διεύθυνσης Στατιστικής. Τέλος ευχαριστούμε την κ. Αντιγόνη Καλογρίδη για τη φροντίδα με την οποία διεκπεραίωσε τις μακρές υποστηρικτικές εργασίες για την έρευνά μας και την κ. Δάφνη Παπαδοπούλου για τις διορθώσεις και τη συμπαράστασή της.

τελευταίο τρίμηνο) στη Βουλή των Ελλήνων και το Υπουργικό Συμβούλιο *Έκθεση για τη Νομισματική Πολιτική*. Παραδοσιακά (σύμφωνα με το άρθρο 12 του Καταστατικού της), η Τράπεζα της Ελλάδος εκδίδει μία φορά το χρόνο την *Έκθεση του Διοικητή* στα πλαίσια της Ετήσιας Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων στο τέλος Απριλίου. Η Τράπεζα εκδίδει επίσης[2] *Οικονομικό Δελτίο* δύο φορές το χρόνο, τον Ιούνιο ή Ιούλιο και το Δεκέμβριο.

Οι Εκθέσεις της Τράπεζας της Ελλάδος είναι μέχρι και το έτος 2000 κατά κύριο λόγο αφιερωμένες στην ανάλυση της νομισματικής πολιτικής που ασκείται στην Ελλάδα. Οι Εκθέσεις περιγράφουν, αναλύουν και ερμηνεύουν τις τρέχουσες εξελίξεις και απαριθμούν τα μέτρα πολιτικής. Σε παραρτήματα κεφαλαίων της *Έκθεσης του Διοικητή* καταγράφονται κάθε χρόνο τα "*Μέτρα Νομισματικής και Πιστωτικής Πολιτικής*" καθώς και τα "*Μέτρα για την Κίνηση Κεφαλαίων και τις Τρέχουσες Συναλλαγές*" με βάση τις σχετικές Πράξεις του Διοικητή/του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής (ή, λιγότερο συχνά, τις αποφάσεις της Επιτροπής Νομισματικών/Τραπεζικών και Πιστωτικών Θεμάτων). Ανάλογο παράρτημα περιέχεται και στην *Έκθεση για τη Νομισματική Πολιτική*.

Εξάλλου, οι ίδιες οι Πράξεις μπορούν να ειδωθούν ως "κείμενα" της Τράπεζας της Ελλάδος, νομοθετικής φύσεως —αποτελούν παράγωγο δίκαιο στην ελληνική έννομη τάξη— τα οποία, για τους σκοπούς του παρόντος, οριοθετούν με απόλυτη ακρίβεια το μεταβαλλόμενο θεσμικό πλαίσιο μέσα στο οποίο ασκήθηκε η νομισματική πολιτική την περίοδο 1990-2000 και παλαιότερα και εξειδικεύουν κρίσιμες παραμέτρους, όπως λ.χ. το ύψος των επιτοκίων στις πάγιες διευκολύνσεις της Τράπεζας της Ελλάδος. Τέλος, στα πλαίσια της ενημέρωσης του κοινού και της διαφάνειας της νομισματικής πολιτικής, τα μέλη της Διοίκησης της Τράπεζας της Ελλάδος εκφωνούν συχνά ομιλίες, ένας μικρός αριθμός από τις οποίες δημοσιεύεται στο *Οικονομικό Δελτίο*. Και σ' αυτές τις ομιλίες προστρέχουμε για να φωτίσουμε με τρόπο χαρακτηριστικό ορισμένες πτυχές της νομισματικής πολιτικής στην περίοδο υπό εξέταση.

Από την άλλη πλευρά, το *Οικονομικό Δελτίο* περιέχει κυρίως μελέτες. Στα πλαίσια της ελευθερίας της επιστημονικής έρευνας, οι μελέτες που παρουσιάζονται στο *Οικονομικό Δελτίο* απηχούν τις προσωπικές απόψεις και εκτιμήσεις των συγγραφέων τους, οι οποίες δεν συμπίπτουν κατ' ανάγκη με τις θέσεις της Τράπεζας της Ελλάδος. Στο μέτρο τούτο, οι μελέτες και τα ενημερωτικά άρθρα του *Οικονομικού Δελτίου* διαφέρουν ουσιωδώς από το περιεχόμενο της *Έκθεσης του Διοικητή* και της *Έκθεσης για τη Νομισματική Πολιτική*. Εντούτοις, είναι χρήσιμες για τους σκοπούς του παρόντος οι αναφορές στις μελέτες που περιλαμβάνονται στο *Οικονομικό Δελτίο*, στο βαθμό που οι μελέτες αντλούν την προβληματική τους από θέματα και ερωτήματα τα οποία αντιμετωπίζει η Τράπεζα της Ελλάδος και τα ευρήματά τους διαφωτίζουν τις πάγιες θέσεις της Τράπεζας. Ανάλογη είναι και η

2 Στην παρούσα μελέτη δεν επιχειρείται βέβαια εξαντλητική εξέταση του *συνόλου* των εκδόσεων της Τράπεζας της Ελλάδος, που περιλαμβάνουν και διάφορα άλλα δελτία στατιστικού περιεχομένου, ενώ κατά καιρούς έχουν δει το φως ερευνητικά δοκίμια, ομιλίες επιφανών προσκεκλημένων κ.λπ. Στον Πίνακα 7 παραθέτουμε σύντομα αποσπάσματα από την επίτομη μελέτη του τότε Οικονομικού Συμβούλου και μετέπειτα Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος κ. Δ. Χαλικιά, *Δυνατότητες και Προβλήματα Πιστωτικής Πολιτικής: Η Ελληνική Εμπειρία*, η οποία δημοσιεύθηκε το 1976 στο "Αρχείον Μελετών και Ομιλιών της Τραπέζης της Ελλάδος", όπου "*αι εκτιθέμεναι γνώμαι δεν απηχούν αναγκαίως απόψεις της Τραπέζης της Ελλάδος*".

χρησιμότητα των περιορισμένων αναφορών μας σε μελέτες που περιλαμβάνονται στον τόμο *Greece's Economic Performance and Prospects* ("Οικονομικές επιδόσεις και προοπτικές της Ελλάδος"), τον οποίο εξέδωσε το 2001 η Τράπεζα της Ελλάδος από κοινού με το ερευνητικό ίδρυμα "*The Brookings Institution*".

Φυσικά η διαδικασία παραγωγής των Εκθέσεων της Τράπεζας της Ελλάδος είναι μακρά και με αυστηρές προδιαγραφές και απασχολεί σοβαρό ποσοστό του χρόνου της Διοίκησης, του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής αλλά και πολλών υπαλλήλων της Τράπεζας, από τους συγγραφείς μέχρι τους τυπογράφους στο Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών. Η Διεύθυνση στην οποία ανατίθεται, κατά το πλείστον, η αρμοδιότητα για την κατάρτιση των Εκθέσεων και πολλών άλλων δημοσιεύσεων της Τράπεζας της Ελλάδος είναι η Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών, χωρίς αυτό να σημαίνει ότι κατά καιρούς δεν συγγράφονται μέρη και από άλλες Διευθύνσεις. Σε κάθε περίπτωση, η υποστήριξη και συνδρομή άλλων Διευθύνσεων της Τράπεζας είναι απαραίτητη.

Όπως αναφέραμε, οι Εκθέσεις της Τράπεζας της Ελλάδος κυκλοφορούν σε τακτά χρονικά διαστήματα. Την περίοδο 1990-2000, η *Έκθεση του Διοικητή* (πριν από το 1998, και το *Οικονομικό Δελτίο*) και η *Έκθεση για τη Νομισματική Πολιτική* προς τη Βουλή προβαίνουν σε επισκόπηση των *πρόσφατων* οικονομικών εξελίξεων και σε ανακοίνωση της πολιτικής η οποία πρέπει να ακολουθηθεί κατά το άμεσο μέλλον. Με άλλα λόγια, ο χρονικός ορίζοντας στον οποίο αναφέρονται τα παραπάνω κείμενα της Τράπεζας είναι σχετικά βραχύς. Εδώ βρίσκεται ο "λόγος ύπαρξης" και η χρησιμότητα, ελπίζουμε, της παρούσας μελέτης.

Η μελέτη επιχειρεί να εντοπίσει την κοινή συνισταμένη των εκδόσεων της Τράπεζας, το αναλυτικό πλαίσιο και τις θεωρούμενες ως γενικά παραδεκτές αρχές, συμπεριλαμβανομένων και αξιολογικών προτάσεων, οι οποίες διαπνέουν την επιχειρηματολογία των κειμένων της Τράπεζας της Ελλάδος, *όσον αφορά άμεσα τη νομισματική πολιτική*. Ποια κοινά φαινόμενα σημειώνονται και ποιες διαπιστώσεις επαναλαμβάνονται από την Τράπεζα της Ελλάδος χρόνο με το χρόνο; Παραδείγματος χάριν, κάθε χρόνο η Τράπεζα της Ελλάδος έθετε κάποιο ενδιάμεσο στόχο για τη νομισματική πολιτική, σταδιακά επί μεγάλο χρονικό διάστημα έκανε προσαρμογές προς το λειτουργικό πλαίσιο του Ευρωσυστήματος, για πολλά χρόνια η νομισματική πολιτική συναντούσε δυσκολίες λόγω των εισροών κεφαλαίων, οι δυσκολίες αυτές επιχειρήθηκε να μετριαστούν, μεταξύ πολλών άλλων μέτρων, με αυξήσεις της βάσης υπολογισμού και του ποσοστού υποχρεωτικών καταθέσεων των τραπεζών, κάθε χρόνο η Τράπεζα της Ελλάδος σημείωνε την αστάθεια της ζήτησης χρήματος και επανειλημμένα στο παρελθόν η Τράπεζα επισήμανε τις παρενέργειες του γεγονότος ότι η νομισματική πολιτική επωμιζόταν σχεδόν αποκλειστικά το βάρος της σταθεροποίησης της οικονομίας.

Η συστηματοποίηση του παρελθόντος που θα επιχειρήσουμε έχει χρησιμότητα για τον οικονομολόγο-ερευνητή. Προτού ο ερευνητής διατυπώσει υποθέσεις προς εμπειρικό έλεγχο για τη συμπεριφορά των νομισματικών αρχών πρέπει να αποκτήσει κάποια αντίληψη των διαχρονικών χαρακτηριστικών του θεσμικού πλαισίου της νομισματικής πολιτικής. Για παράδειγμα, έχει αποφασιστική σημασία για την επιλογή αναλυτικού υποδείγματος προς εφαρμογή στην

οποία θα προβεί ο ερευνητής, αν ως ενδιάμεσος στόχος της Τράπεζας της Ελλάδος ληφθεί η ποσότητα χρήματος παρά η συναλλαγματική ισοτιμία. Έχει επίσης σημασία για την επιλογή αναλυτικού υποδείγματος αν ήταν κατώτατα ή ανώτατα τα όρια για τα επιτόκια που επιβάλλονταν διοικητικά. Ενδιαφέρει επίσης τον ερευνητή κατά πόσον οι θεσμοί άλλαξαν τόσο σε μια χρονική στιγμή ώστε να επέλθει κάποια μεταβολή της δομής του οικονομικού περιβάλλοντος. Αξίζει τέλος να αφιερωθεί χρόνος για να αποτυπωθεί η ιστορική συνέχεια και μνήμη της Τράπεζας. Η κατανόηση του παρελθόντος πρέπει να αποτελεί στοιχείο της "ενδοσκόπησης" κάθε οργανισμού όπως η Τράπεζα.

Ακόμη και η απλώς σωρευτική/συγκεντρωτική παρουσίαση του παρελθόντος είναι χρήσιμη σε ένα κόσμο όπου οι εκθέσεις και οι απολογισμοί έχουν στην πλειοψηφία τους ετήσιο χρονικό ορίζοντα. Και μόνο η απεικόνιση μιας μακράς και συνεπούς σειράς οικονομικών δεδομένων σε ένα ενιαίο διάγραμμα που να καλύπτει, λ.χ. μια ολόκληρη δεκαετία, αντί για πολλά επιμέρους ετήσια διαγράμματα με διαφορετική κλίμακα το καθένα, είναι αρκετή πολλές φορές για να μας δώσει "συνολική εικόνα", για να μας οδηγήσει στην κατανόηση των διαχρονικών σταθερών και της "ουσίας" των πραγμάτων.[3]

Στην παρούσα μελέτη, η ανάλυση περιορίζεται στη δεκαετία 1990-1999, ενώ γίνονται και ορισμένες αναφορές στο έτος 2000, οπότε ολοκληρώθηκαν εξελίξεις που είχαν δρομολογηθεί προηγουμένως. Κάθε επιλογή χρονικής περιόδου για την επικέντρωση της προσοχής εμπεριέχει ένα βαθμό αυθαιρεσίας. Ο χρόνος δεν κατατέμνεται από μόνος του στις υποπεριόδους στις οποίες τον ταξινομεί ο ιστορικός.[4] Εμείς θεωρήσαμε εύλογο να απομονώσουμε τη δεκαετία του '90, αφενός διότι η *δεκαετία* αποτελεί συμβατική υποδιαίρεση του χρόνου και αφετέρου διότι για την περίοδο αυτή είχαμε άμεσα διαθέσιμη πληθώρα υλικού (συμπεριλαμβανομένων και προσωπικών μαρτυριών).

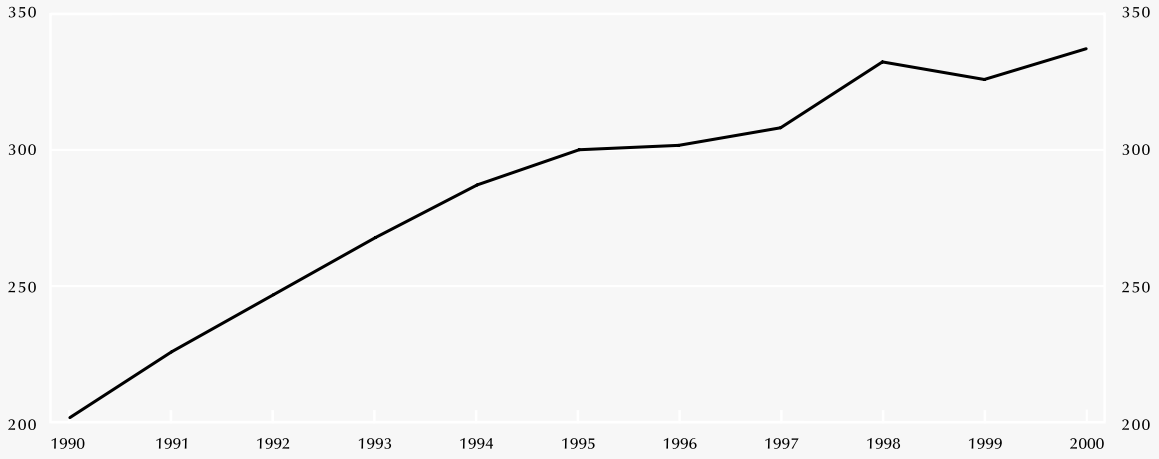
Εξάλλου η δεκαετία του '90 υπήρξε πολύ σημαντική για την ελληνική οικονομία, ήταν η δεκαετία της σύγκλισης. Η δεκαετία του '90 ήταν μία περίοδος κατά την οποία η ελληνική οικονομία βελτίωσε εντυπωσιακά τις επιδόσεις της ως προς τα περισσότερα οικονομικά μεγέθη και επέτυχε, κρινόμενη με αυστηρά κριτήρια, την ένταξη στην ευρωπαϊκή νομισματική ένωση. Επίσης κατά τη δεκαετία του '90, η Ελλάδα απέκτησε σύγχρονο χρηματοπιστωτικό σύστημα και η Τράπεζα της Ελλάδος σύγχρονα μέσα και διαδικασίες άσκησης νομισματικής πολιτικής.

Το κατόρθωμα της Ελλάδος έχουν επανειλημμένα εξάρει και οι διεθνείς οργανισμοί: Σε σχέση με τις αρχές της δεκαετίας του '90, το έτος 1999 ο ρυθμός πληθωρισμού είχε μειωθεί κατά 18 εκατοστιαίες μονάδες (βλ. Διάγραμμα 4), από ρυθμό ετήσιας υποτίμησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι του ECU άνω του 11% φθάσαμε στα πρόθυρα του "κλειδώματος" της δραχμής έναντι του ευρώ (βλ. Διάγραμμα 1) ενώ το έλλειμμα της

3 Από εδώ πηγάζει και η χρησιμότητα, για παράδειγμα, της έκδοσης συλλογής 27 διαγραμμάτων και σύντομων σχολίων από την Τράπεζα της Ελλάδος με τίτλο: *Η Ελλάδα στην ΟΝΕ: Η Πορεία Σύγκλισης της Ελληνικής Οικονομίας* (Αθήνα: Τράπεζα της Ελλάδος, 2000).

4 Βέβαια δεν πρέπει να λησμονούμε ότι τα αποτελέσματα των Garganas and Tavlas (2001) επιβεβαιώνουν και επαυξάνουν προγενέστερα ευρήματα στατιστικών μεθόδων ότι το έτος 1994 αποτελεί *φυσικό όριο* ανάμεσα σε δύο χρονικές περιόδους, την προ της "πολιτικής της σκληρής δραχμής" περίοδο και την περίοδο της "πολιτικής της σκληρής δραχμής", που χαρακτηρίζονται από ανόμοια δομή του πλαισίου άσκησης πολιτικής.

Διάγραμμα 1
Συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής έναντι του ECU (1990-1998)/ευρώ (1999-2000)[1]
(Μέση ετήσια τιμή)



1 Άνοδος της καμπύλης = υποτίμηση της δραχμής.

γενικής κυβέρνησης είχε περιοριστεί κατά 14 εκατοστιαίες μονάδες ως ποσοστό του ΑΕΠ.

Η μελέτη αυτή βασίζεται περισσότερο από το σύνηθες σε προηγούμενη και μάλιστα πρωτογενή εργασία άλλων, στην εργασία των συναδέλφων που χρόνο με το χρόνο τεκμηρίωναν και ανέλυαν, μέσα από τις σελίδες των εκδόσεων της Τράπεζας της Ελλάδος, το μεγάλο αγώνα που δινόταν για τη σύγκλιση της ελληνικής οικονομίας. Είναι λοιπόν πρέπον να αφιερώσουμε την παρούσα μελέτη στους συναδέλφους οι οποίοι κατάρτισαν επιδέξια τα κείμενα της Τράπεζας της Ελλάδος.

1. Τελικοί και ενδιάμεσοι στόχοι της νομισματικής πολιτικής

Η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού καταλάμβανε πρωτεύουσα θέση ανάμεσα στους τελικούς στόχους της νομισματικής πολιτικής, στις ανακοινώσεις της Τράπεζας της Ελλάδος την περίοδο 1990-2000 (βλ. Πίνακα 1). Η Τράπεζα έθετε ως στόχο τη συγκράτηση του ρυθμού πληθωρισμού[5] σε επίπεδο το οποίο καθοριζόταν προοδευτικά χαμηλότερα από χρόνο σε χρόνο τη δεκαετία του '90. Από το 1998, ο τελικός στόχος για τον πληθωρισμό άρχισε να τίθεται σε διετή ορίζοντα ώστε να λαμβάνονται πληρέστερα υπόψη οι χρονικές υστερήσεις στην επίδραση της νομισματικής πολιτικής.

Στις αρχές της δεκαετίας (πριν από το 1993), η νομισματική πολιτική έχει πρόσθετους στόχους πέρα από την αποκλιμάκωση του πληθωρι-

5 Το Δεκέμβριο του 1997, στα πλαίσια της εναρμόνισης της εθνικής νομοθεσίας και του Καταστατικού της Τράπεζας της Ελλάδος προς τη Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση (Συνθήκη του Μάαστριχτ) καθορίστηκε, ρητά πλέον, από το άρθρο 1 παράγραφος 1 του Νόμου 2548 ("Ρυθμίσεις για την Τράπεζα της Ελλάδος") ότι: "*Πρωταρχικός σκοπός της Τράπεζας της Ελλάδος είναι η διασφάλιση της σταθερότητας του γενικού επιπέδου των τιμών. Με την επιφύλαξη του πρωταρχικού σκοπού, η Τράπεζα στηρίζει τη γενική οικονομική πολιτική της Κυβέρνησης.*"

Π ί ν α κ α ς 1

Η στρατηγική νομισματικής πολιτικής της Τράπεζας της Ελλάδος: Τελικοί στόχοι 1990-2000

1990

Η νομισματική πολιτική έχει ως τελικό στόχο να συμβάλει στην επίτευξη των *"βασικών επιδιώξεων της οικονομικής πολιτικής"*, δηλ. στην ενίσχυση του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ, στη συγκράτηση του πληθωρισμού[1] και στη στήριξη του ισοζυγίου πληρωμών.

1991

Η νομισματική πολιτική έχει ως τελικό στόχο να συμβάλει στην επιβράδυνση του πληθωρισμού και στην ισορροπία του βασικού ισοζυγίου πληρωμών, ενώ παράλληλα συνεχίζεται η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος και η ανάπτυξη των αγορών χρήματος και κεφαλαίου.

1992

Η νομισματική πολιτική έχει ως τελικό στόχο να στηρίξει τη γενικότερη πολιτική σταθεροποίησης της οικονομίας. Επίσης, συνεχίζεται η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος και η ανάπτυξη έμμεσων μεθόδων νομισματικού ελέγχου.

1993

Η νομισματική πολιτική έχει ως τελικό στόχο την περαιτέρω αποκλιμάκωση του πληθωρισμού.

1994

Η νομισματική πολιτική έχει ως τελικό στόχο την περαιτέρω αποκλιμάκωση του πληθωρισμού.

1995

Η νομισματική πολιτική έχει ως τελικό στόχο την περαιτέρω μείωση του ρυθμού πληθωρισμού Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) στο 7% μέχρι το τέλος του 1995. Με την επιφύλαξη της εκπλήρωσης αυτού του τελικού στόχου, η νομισματική πολιτική θα συμβάλει στη διαμόρφωση νομισματικών συνθηκών που θα στηρίξουν την επιδιωκόμενη από την κυβέρνηση αύξηση του ΑΕΠ.

1996

Η νομισματική πολιτική έχει ως τελικό στόχο την περαιτέρω μείωση του ρυθμού πληθωρισμού ΔΤΚ στο 5% μέχρι το τέλος του 1996.

1997

Η νομισματική πολιτική έχει ως τελικό στόχο την περαιτέρω μείωση του ρυθμού πληθωρισμού ΔΤΚ κάτω από 3% μέχρι το τέλος του 1998. Η εκπλήρωση αυτού του στόχου θα δημιουργήσει ταυτόχρονα συνθήκες για διατηρήσιμη οικονομική ανάπτυξη.

1998

Η νομισματική πολιτική έχει ως τελικό στόχο την επίτευξη της σταθερότητας των τιμών, δηλ. την περαιτέρω μείωση του ρυθμού πληθωρισμού ΔΤΚ κάτω από 2% μέχρι το τέλος του 1999.

1999

Η νομισματική πολιτική έχει ως τελικό στόχο την εδραίωση της σταθερότητας των τιμών *"εγκαίρως"* εντός του 1999.

2000

Η νομισματική πολιτική έχει ως τελικό στόχο να επαναφέρει τη σταθερότητα των τιμών.

1 Θεωρήθηκε ότι μείωση του ρυθμού πληθωρισμού δεν ήταν πραγματοποιήσιμη κατά το έτος αυτό.

σμού. Ως πρόσθετοι στόχοι της νομισματικής πολιτικής, αναφέρονταν η οικονομική άνοδος, η ισορροπία στο ισοζύγιο πληρωμών και η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος.[6] Αργότερα το 1998, γίνεται χρήση της ορολογίας της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), ότι η κεντρική τράπεζα μπορεί να στηρίζει τη "γενική οικονομική πολιτική" της κυβέρνησης εφόσον τούτο δεν αντιστρατεύεται την επιδίωξη της σταθερότητας των τιμών.[7]

6 "***Η νομισματική πολιτική για το 1991:*** *Η νομισματική πολιτική για το τρέχον έτος, εντασσόμενη στα πλαίσια της γενικότερης οικονομικής πολιτικής, επιδιώκει να συμβάλει στην επιβράδυνση του πληθωρισμού και στην ισορροπία του βασικού ισοζυγίου πληρωμών, ενώ παράλληλα συνεχίζεται η διαδικασία για την πλήρη απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος και την ανάπτυξη των αγορών χρήματος και κεφαλαίου", Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1990*, σελ. 45.

7 Επίσης στην περίοδο 1991-1996, η Τράπεζα υπογράμμιζε ότι ο τελικός στόχος για τον πληθωρισμό, ο νομισματικός στόχος, καθώς και (από το 1995 και μετά) ο στόχος για τη συναλλαγματική ισοτιμία, ήταν συνεπείς με τις προβλέψεις-επιδιώξεις της κυβέρνησης, οι οποίες συνήθως ενσωματώνονταν στο Πρόγραμμα Σύγκλισης.

Σε όλη τη διάρκεια της δεκαετίας του '90,[8] η πολιτική επιτοκίων ακολουθούσε, με αυξανόμενη αποφασιστικότητα, στόχο για τη συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής (βλ. Διάγραμμα 1) τον οποίο ανακοίνωνε η Τράπεζα της Ελλάδος σε ετήσια βάση (βλ. Πίνακα 2).

Στις αρχές της δεκαετίας του '90 (π.χ. το 1991), ο στόχος για τη συναλλαγματική ισοτιμία ήταν εκφρασμένος με βάση την ονομαστική σταθμισμένη ισοτιμία της δραχμής. Η Τράπεζα της Ελλάδος επιδίωκε να συγκρατήσει την υποτίμηση της σταθμισμένης ισοτιμίας της δραχμής σε επίπεδο χαμηλότερο από τη διαφορά πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος και των εμπορικών της εταίρων.

Αργότερα (από το 1995), στα πλαίσια του στόχου για τη συναλλαγματική ισοτιμία, η Τράπεζα επιδίωξε κατ' αρχήν να περιορίσει το ρυθμό διολίσθησης της δραχμής —και στη συνέχεια να διατηρήσει την ισοτιμία της δραχμής περίπου σταθερή— έναντι του ECU ή έναντι των επιμέρους νομισμάτων τα οποία συνέθεταν το ECU. Μετά την είσοδο της δραχμής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών το 1998, η Τράπεζα στόχευε να διατηρήσει τη συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής σταθερή πλησίον της κεντρικής ισοτιμίας. Ωστόσο, η Τράπεζα υπογράμμιζε επιπρόσθετα ότι η δραχμή θα μπορούσε και να ανατιμηθεί εφόσον τούτο απαιτηθεί για την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού στη χώρα. Η θέση αυτή επιβεβαιώθηκε το 1999, ενώ το 2000 επισημάνθηκε ότι τα επιτόκια και η συναλλαγματική ισοτιμία θα έπρεπε να αφεθούν σταδιακά να συγκλίνουν, στη διάρκεια του δεύτερου εξαμήνου του έτους, προς τα επίπεδα της ζώνης του ευρώ και τον (αμετάκλητο από την 1η Ιανουαρίου 2001) συντελεστή μετατροπής της δραχμής σε ευρώ αντίστοιχα.

Ο στόχος για τη συναλλαγματική ισοτιμία συνυπήρχε με νομισματικούς στόχους (βλ. Διαγράμματα 2 και 9) καθώς και με στόχους για την πιστωτική επέκταση. Η Τράπεζα υπολόγιζε τους πιστωτικούς στόχους με τρόπο ώστε να είναι συνεπείς με τους νομισματικούς στόχους. Οι στόχοι αυτοί κατέστησαν προοδευτικά αυστηρότεροι στη διάρκεια της δεκαετίας του '90 (βλ. Πίνακα 2). Ωστόσο, από την αρχή της δεκαετίας (και συγκεκριμένα ήδη στην *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1990*), η Τράπεζα αναγνώρισε ότι η σχέση των νομισματικών (όπως εξάλλου και των πιστωτικών) μεγεθών με τον τελικό στόχο της νομισματικής πολιτικής ή με το συνολικό ονομαστικό εισόδημα υπόκειται σε αστάθεια (βλ. Πίνακα 3).

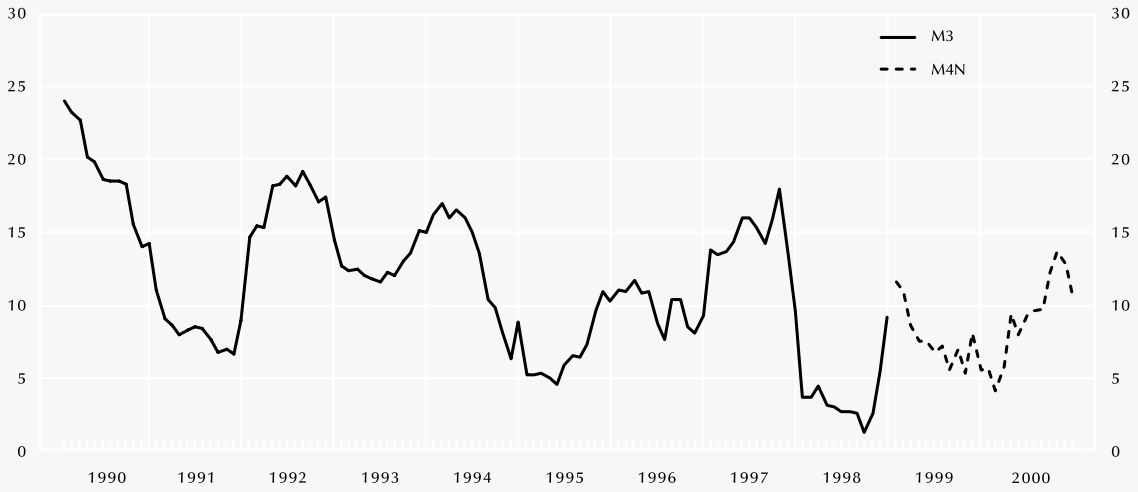
Η Τράπεζα απέδωσε την αστάθεια της ζήτησης χρήματος γενικά στην απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος (που διήνυε το τελικό της στάδιο εκείνη την εποχή —βλ. Πίνακα 7) ή ειδικότερα στην απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων (βλ. Πίνακα 5) καθώς και στις χρηματοοικονομικές καινοτομίες. Μεταβολές στην προσφορά των κρατικών τίτλων, λόγω αναθε-

8 *"Η πολιτική επιτοκίων θα εξακολουθήσει να αποτελεί βασικό μέσο για...τη διασφάλιση του αντιπληθωριστικού χαρακτήρα της συναλλαγματικής πολιτικής", Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1990,* σελ.47.
"Η συναλλαγματική πολιτική διατήρησε και το 1991 τον αντιπληθωριστικό χαρακτήρα της και δεν κάλυψε πλήρως τη διαφορά του πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος και των εμπορικών εταίρων της. Με βάση το δείκτη της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής που καταρτίζει η Τράπεζα της Ελλάδος, η δραχμή υποτιμήθηκε, σε μέσα επίπεδα, κατά 11,2% το 1991. Η υποτίμηση αυτή ήταν μικρότερη κατά μία περίπου ποσοστιαία μονάδα από τη διαφορά του πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος και των εμπορικών εταίρων της", Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1991, σελ. 26.

Διάγραμμα 2

Εξέλιξη προσφοράς χρήματος Μ3 (Ιανουάριος 1990 - Δεκέμβριος 1998) και δείκτη ρευστότητας Μ4Ν (Ιανουάριος 1999 - Δεκέμβριος 2000)[1]

(Εκατοστιαία μεταβολή υπολοίπου έναντι του ιδίου μηνός του προηγούμενου έτους)



1 Μ3: νομισματική κυκλοφορία, καταθέσεις όψεως, ταμιευτηρίου και προθεσμίας (δραχμές), repos και τραπεζικά ομόλογα. Μ4Ν: Μ3 *συν* τοποθετήσεις ιδιωτών σε τίτλους του Δημοσίου (στην πρωτογενή και δευτερογενή αγορά) με διάρκεια μέχρι ένα έτος, καταθέσεις κατοίκων σε συνάλλαγμα, μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων (δραχμές). Το διάγραμμα δείχνει το δωδεκάμηνο ρυθμό μεταβολής του Μ3 για την περίοδο 1990-1998, οπότε η Τράπεζα της Ελλάδος έθετε στόχο ή ενδεικτική πρόβλεψη γι' αυτό το νομισματικό μέγεθος. Μάλιστα, προ του 1992, το Μ3 δεν περιλαμβάνει repos και τραπεζικά ομόλογα. Το διάγραμμα απεικονίζει το δωδεκάμηνο ρυθμό μεταβολής του Μ4Ν για την περίοδο 1999-2000, διότι τότε η Τράπεζα της Ελλάδος έθετε ενδεικτική πρόβλεψη γι' αυτό το νομισματικό μέγεθος και όχι για το Μ3.

ώρησης της πολιτικής διαχείρισης του δημόσιου χρέους προς τα τέλη της δεκαετίας του '90, όπως και φορολογικοί παράγοντες, φαίνεται επίσης ότι προκάλεσαν αναδιαρθρώσεις στα χαρτοφυλάκια. Για παράδειγμα, οι νομισματικές εξελίξεις επηρεάστηκαν από τη φορολόγηση των τόκων των τραπεζικών καταθέσεων (1991) και αργότερα των αποδόσεων των κρατικών τίτλων (1997). Επηρεάστηκαν επίσης από την υπαγωγή σε φορολογία των αποδόσεων επί τοποθετήσεων σε τίτλους με συμφωνία επαναγοράς (repos) (1994), από τη μετέπειτα απαλλαγή των αποδόσεων των repos από τη φορολογία (1998) καθώς και από την εξαίρεση των repos από τις υποχρεωτικές καταθέσεις/ελάχιστα υποχρεωτικά αποθεματικά (2000). Επίδραση στις νομισματικές εξελίξεις πρέπει να άσκησαν και οι μεταβολές του Ειδικού Φόρου Τραπεζικών Εργασιών (ΕΦΤΕ) και άλλων επιβαρύνσεων, που επηρέασαν το κόστος δανεισμού από το τραπεζικό σύστημα.

Η Τράπεζα της Ελλάδος επισήμανε επίσης ότι η απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων ήταν ενδεχόμενο να καταστήσει το νομισματικό στόχο μη συνεπή προς το στόχο για τη συναλλαγματική ισοτιμία.

Για τους λόγους αυτούς, ενώ στην αρχή της δεκαετίας του '90, η Τράπεζα χαρακτήριζε ρητά το στόχο για το Μ3 ως "*κεντρικό στόχο της νομισματικής πολιτικής*" (1990), το επόμενο έτος (1991) θεώρησε αναγκαίο να προσθέσει ένα συμπληρωματικό δείκτη ρευστότητας, το Μ4 (βλ. Πίνακα 2). Η Τράπεζα της Ελλάδος παρακολουθούσε επίσης τα πιστωτικά μεγέθη, ιδιαίτερα τη συνολική εγχώρια πιστωτική επέκταση. Τα πρώτα χρόνια (πριν από το 1995), η

Π ί ν α κ α ς 2

Η στρατηγική νομισματικής πολιτικής της Τράπεζας της Ελλάδος: Ενδιάμεσοι στόχοι 1990-2000

Έτη	Στόχος της πολιτικής τιμής συναλλάγματος	Νομισματικά και πιστωτικά μεγέθη και στοιχεία στρατηγικής καθορισμού άμεσου στόχου για τον πληθωρισμό
1990	Η διολίσθηση της δραχμής να μην αντισταθμίζει πλήρως τις διαφορές πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος και των λοιπών χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης/των εμπορικών της εταίρων γενικά.	Στόχος για το Μ3: 19%-21%. Στόχος[1] για τη συνολική εγχώρια πιστωτική επέκταση: 16%-17,5%. Στόχος για την πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα: 15%-16%. Στόχος για την πιστωτική επέκταση προς το δημόσιο τομέα: 17,5%-18,5%.
1991	Η διολίσθηση της δραχμής να μην αντισταθμίζει πλήρως τις διαφορές πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος και των εμπορικών της εταίρων.	Στόχος για το Μ3: 14%-16%. Μ4: Παρακολουθείται ως συμπληρωματικός δείκτης ρευστότητας. Στόχος για τη συνολική εγχώρια πιστωτική επέκταση: 12,5%-13,5%. Στόχος για την πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα: <14%. Στόχος για την πιστωτική επέκταση προς το δημόσιο τομέα: 12%-13%.
1992	Η διολίσθηση της δραχμής να μην αντισταθμίζει πλήρως τις διαφορές πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος και των εμπορικών της εταίρων.	Μ3: Επαναπροσδιορίζεται ώστε να περιλάβει και τις πωλήσεις τίτλων από τις τράπεζες στους "ιδιώτες"[2] με συμφωνία επαναγοράς (repos) και τα τραπεζικά ομόλογα. Στόχος για το Μ3: 9%-12%. Μ4: Παρακολουθείται ως συμπληρωματικός δείκτης ρευστότητας. Στόχος για τη συνολική εγχώρια πιστωτική επέκταση: 7%-9% χωρίς κεφαλαιοποιηθέντες τόκους.[3] Πρόβλεψη για την πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα: 14%-16%. Επισημαίνεται ότι στο εξής δεν τίθενται επιμέρους *στόχοι* για την πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό ή το δημόσιο τομέα.
1993	Η διολίσθηση της δραχμής να μην αντισταθμίζει πλήρως τις διαφορές πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος και των εμπορικών της εταίρων.	Στόχος για το Μ3: 9%-12%. Μ4: Παρακολουθείται ως συμπληρωματικός δείκτης ρευστότητας. Στόχος[4] για τη συνολική εγχώρια πιστωτική επέκταση: 6%-8%. Πρόβλεψη για την πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα: 13%-15%.
1994	Του αποδίδεται ίση σημασία με το στόχο για το Μ3. Καθορίζει ότι η διολίσθηση της δραχμής δεν θα αντισταθμίζει πλήρως τη διαφορά του *αναμενόμενου* πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος και των εμπορικών της εταίρων *και ειδικότερα των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης*.	Στόχος για το Μ3: 8%-11%. Μ4: Παρακολουθείται ως συμπληρωματικός δείκτης ρευστότητας. Στόχος για τη συνολική εγχώρια πιστωτική επέκταση: 6%-8%. Πρόβλεψη για την πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα: <11%.
1995	Χαρακτηρίζεται "ενδιάμεσος" στόχος και του αποδίδεται ίση σημασία με το στόχο για το Μ3. Καθορίζει ότι η διολίσθηση της δραχμής έναντι του ECU θα συγκρατηθεί στο 3% περίπου,[5] όπως έχει προσδιοριστεί στο Αναθεωρημένο Πρόγραμμα Σύγκλισης (Ιούνιος 1994).	Ενδιάμεσος στόχος για το Μ3: 7%-9%. Μ4: Επαναπροσδιορίζεται ώστε να περιλάβει και τους κρατικούς τίτλους (με αρχική διάρκεια μέχρι ένα έτος) που αποκτούν οι "ιδιώτες" από τράπεζες στη δευτερογενή αγορά[6], πέρα από τις πρωτογενείς αγορές κρατικών τίτλων των "ιδιωτών" που ήδη περιλαμβάνονται στο Μ4. Πρόβλεψη για το Μ4: 11%-13%. Πρόβλεψη για τη συνολική εγχώρια πιστωτική επέκταση: 6%-8%.
1996	Χαρακτηρίζεται "ενδιάμεσος" στόχος και του αποδίδεται ίση σημασία με το στόχο για το Μ3. Καθορίζει ότι η συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής έναντι του ECU θα διατηρηθεί *περίπου σταθερή*[7] *κατά μέσο όρο* στη διάρκεια του έτους, όπως έχει προσδιοριστεί στο Αναθεωρημένο Πρόγραμμα Σύγκλισης (Ιούνιος 1994). Στη διάρκεια του έτους ενδέχεται να επιτραπούν διακυμάνσεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας.	Ενδιάμεσος στόχος για το Μ3: 6%-9%, σε μεσοπρόθεσμη βάση.[8] Πρόβλεψη για το Μ4: 9%-12%. Πρόβλεψη για τη συνολική εγχώρια πιστωτική επέκταση: 5%-7%.

1 Κάθε χρόνο, η *Έκθεση του Διοικητή*, επισημαίνει ότι οι πιστωτικοί στόχοι/προβλέψεις υπολογίζονται ώστε να είναι συνεπείς με το νομισματικό στόχο.
2 Στους "ιδιώτες" περιλαμβάνονται και οι επιχειρήσεις, δεν περιλαμβάνονται όμως τα πιστωτικά ιδρύματα.
3 Και τα προηγούμενα έτη, οι κεφαλαιοποιηθέντες τόκοι (βλ. την επόμενη υποσημείωση) δεν περιλαμβάνονταν στην πιστωτική επέκταση.
4 Από τη χρονιά αυτή μέχρι και το 1998, στην εγχώρια πιστωτική επέκταση περιλαμβάνονται και δεδουλευμένοι τόκοι επί ομολόγων του Δημοσίου που διακρατούν πιστωτικά ιδρύματα, οι οποίοι όμως δεν καταβάλλονται στα πιστωτικά ιδρύματα αλλά κεφαλαιοποιούνται.
5 Μεταξύ αρχής και τέλους του έτους 1995.
6 Εντούτοις το Μ4 συνεχίζει να μην περιλαμβάνει τις επενδύσεις των "ιδιωτών" σε *τοκομερίδια* ομολόγων του Δημοσίου που διατίθενται στους "ιδιώτες" από το χαρτοφυλάκιο των τραπεζών.
7 Σύμφωνα με το Αναθεωρημένο Πρόγραμμα Σύγκλισης, *"περίπου σταθερή"* συναλλαγματική ισοτιμία αντιστοιχούσε σε ετήσιο ρυθμό διολίσθησης της δραχμής ίσο με 1%.
8 Επισημαίνεται ότι τυχόν βραχυπρόθεσμες αποκλίσεις του ρυθμού αύξησης του Μ3 από το στόχο ενδέχεται να επιτραπούν από την Τράπεζα της Ελλάδος χωρίς να προκαλέσουν προσαρμογή των βασικών της επιτοκίων.

Π ί ν α κ α ς 2 *(συνέχεια)*

Η στρατηγική νομισματικής πολιτικής της Τράπεζας της Ελλάδος: Ενδιάμεσοι στόχοι 1990-2000

Έτη	Στόχος της πολιτικής τιμής συναλλάγματος	Νομισματικά και πιστωτικά μεγέθη και στοιχεία στρατηγικής καθορισμού άμεσου στόχου για τον πληθωρισμό
1997	Χαρακτηρίζεται "ενδιάμεσος" στόχος και του αποδίδεται ίση σημασία με το στόχο για το Μ3. Καθορίζει ότι η συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής έναντι εκάστου των νομισμάτων που συνθέτουν το ECU θα παραμείνει σταθερή. Για να αποθαρρυνθούν οι βραχυπρόθεσμες κερδοσκοπικές τοποθετήσεις που προκαλούν εισροές κεφαλαίων στην Ελλάδα θα επιτραπούν ευρείες διακυμάνσεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής.	Ενδιάμεσος στόχος για το Μ3: 6%-9%, σε μεσοπρόθεσμη βάση. Πρόβλεψη για το Μ4: 8%-11%. Πρόβλεψη για τη συνολική εγχώρια πιστωτική επέκταση: 4%-6%. *Στοιχεία από τη στρατηγική καθορισμού άμεσου στόχου για τον πληθωρισμό:* Υιοθετείται η αρχή της στρατηγικής άμεσου στόχου για τον πληθωρισμό, δηλ. ότι τα επιτόκια (και άλλα μέσα νομισματικής πολιτικής) πρέπει να προσαρμόζονται με βάση τη μεσοπρόθεσμη τάση του *πυρήνα* του πληθωρισμού.
1998	Ενόψει της συμμετοχής της δραχμής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών, ο στόχος αυτός καθίσταται ο *μοναδικός* ενδιάμεσος στόχος της νομισματικής πολιτικής. Καθορίζει ότι η συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής έναντι εκάστου των νομισμάτων που συμμετέχουν στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών θα παραμείνει σταθερή *κατά μέσο όρο στη διάρκεια του 1998,* δηλ. θα κινείται μέσα σε στενά περιθώρια ±2,5% γύρω από την αντίστοιχη κεντρική ισοτιμία. Εντούτοις θα επιδιωχθεί ανατίμηση της ισοτιμίας της δραχμής (πάνω από τα προαναφερθέντα περιθώρια διακύμανσης) εφόσον αυτή καταστεί αναγκαία για την επίτευξη του στόχου για τον πληθωρισμό.[9]	Ενδεικτική πρόβλεψη για το Μ3: 6%-9%. Ενδεικτική πρόβλεψη για τη συνολική εγχώρια πιστωτική επέκταση: 4%-6%. *Στοιχεία από το "δεύτερο πυλώνα":*[10] Παρακολουθείται σειρά μεταβλητών[11] που επηρεάζουν τον *πυρήνα* του πληθωρισμού.
1999	Είναι ο μόνος ενδιάμεσος στόχος. Καθορίζει ότι η συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής έναντι του ευρώ θα παραμείνει σχετικά σταθερή. Η δραχμή μπορεί να παραμείνει ανατιμημένη σε σχέση με την κεντρική της ισοτιμία έναντι του ευρώ, εφόσον τούτο καταστεί αναγκαίο για την επίτευξη του στόχου για τον πληθωρισμό.[12]	Μ4: Επαναπροσδιορίζεται (και μετονομάζεται σε Μ4Ν) ώστε να περιλάβει και τις καταθέσεις των κατοίκων σε συνάλλαγμα και τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων που διακρατούν οι "ιδιώτες".[13] Ενδεικτική πρόβλεψη για το Μ4Ν: 7%-9%. Ενδεικτική πρόβλεψη για τη συνολική εγχώρια πιστωτική επέκταση: 7%-9%. *Στοιχεία από το "δεύτερο πυλώνα":* Παρακολουθείται σειρά μεταβλητών[14] που επηρεάζουν τον *πυρήνα* του πληθωρισμού.
2000	Το πρώτο εξάμηνο του 2000, η νομισματική πολιτική θα επιδιώξει την ικανοποίηση των κριτηρίων σύγκλισης σχετικά με τη σταθερότητα των τιμών, το μακροπρόθεσμο επιτόκιο και τη συμμετοχή στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών. Επισημαίνεται ότι κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2000 η δυνατότητα άσκησης ανεξάρτητης νομισματικής πολιτικής από την Τράπεζα της Ελλάδος ολοένα περιορίζεται. Απομένει στην Τράπεζα της Ελλάδος να διασφαλίσει, μέσω κατάλληλων παρεμβάσεων στις αγορές χρήματος και συναλλάγματος, ότι η σύγκλιση των επιτοκίων και της συναλλαγματικής ισοτιμίας πραγματοποιείται με ομαλό τρόπο.	Ενδεικτική πρόβλεψη για το Μ4Ν: 5%-7%. *Στοιχεία από το "δεύτερο πυλώνα":* Παρακολουθείται σειρά μεταβλητών[15] που επηρεάζουν τον *πυρήνα* του πληθωρισμού.

9 Βλ. Πίνακα 1.

10 Ο "δεύτερος πυλώνας" της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος περιλαμβάνει τους λοιπούς, εκτός νομισματικών, παράγοντες που επηρεάζουν τον πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ. Το Ευρωσύστημα βασίζει τις αποφάσεις του για μεταβολές των βασικών του επιτοκίων στην ανάλυση των παραγόντων αυτών, πέρα από την εξέταση των νομισματικών εξελίξεων.

11 Όπως το ποσοστό ανεργίας και ο βαθμός χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού, δηλ. δείκτες που αναφέρονται στην αγορά εργασίας καθώς και στη συνολική ζήτηση και προσφορά.

12 Βλ. Πίνακα 1.

13 Στους "ιδιώτες" πλέον δεν περιλαμβάνονται (πέρα από τα πιστωτικά ιδρύματα) ούτε τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων.

14 Οι μεταβλητές αυτές περιλαμβάνουν νομισματικά και πιστωτικά μεγέθη, δείκτες των συνθηκών στην αγορά εργασίας, το βαθμό χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού και άλλους δείκτες που αναφέρονται στη συνολική ζήτηση και προσφορά.

15 Οι μεταβλητές αυτές περιλαμβάνουν νομισματικά και πιστωτικά μεγέθη, τους μισθούς και άλλους δείκτες των συνθηκών στην αγορά εργασίας, το βαθμό χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού και την καμπύλη αποδόσεων των τίτλων του Δημοσίου.

Τράπεζα παρακολουθούσε χωριστά και την πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα.

Μετά την ολοκλήρωση της απελευθέρωσης της κίνησης κεφαλαίων το 1994, ο στόχος για τη συναλλαγματική ισοτιμία χαρακτηρίστηκε ως "*ενδιάμεσος*" στόχος της νομισματικής πολιτικής και του αποδόθηκε ίδια βαρύτητα με τον ενδιάμεσο νομισματικό στόχο. Ακολούθως, η Τράπεζα της Ελλάδος μείωσε προοδευτικά τη σημασία που απέδιδε στο νομισματικό στόχο. Ο νομισματικός στόχος έχασε την ιδιότητα του ενδιάμεσου στόχου (1998) και το νομισματικό μέγεθος κατέστη απλώς ένας ακόμη δείκτης που παρακολουθεί η Τράπεζα, στα πλαίσια της χάραξης της νομισματικής πολιτικής (βλ. Πίνακα 2).

Παρά ταύτα, η Τράπεζα της Ελλάδος εξακολουθούσε να έχει την πεποίθηση ότι η πρόβλεψη για το νομισματικό μέγεθος επηρεάζει τις πληθωριστικές προσδοκίες και ότι μπορεί να δώσει προειδοποιητικά σημεία για επερχόμενο πληθωρισμό.

Τα ευρήματα εμπειρικής μελέτης[9] των Ζόνζηλου και Hall (1997, σελ. 59) βρίσκονται σε αρμονία με αυτή τη θέση:

"Το παραγωγικό κενό, ανεξάρτητα από τον τρόπο μέτρησής του, παίζει καθοριστικό ρόλο στη μελλοντική εξέλιξη του πληθωρισμού. Παράλληλα....η προσφορά χρήματος Μ3 και οι διεθνείς τιμές εκφρασμένες σε εγχώριο νόμισμα είναι οι μόνοι παράγοντες από αυτούς που δοκιμάστηκαν οι οποίοι έχουν σημαντική μακροχρόνια επίδραση στο επίπεδο των τιμών... το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος έχει μόνο βραχυχρόνια συμβολή στην πρόβλεψη των τιμών. Η προβλεπτική ικανότητα των τιμών των καυσίμων δεν στάθηκε δυνατό να επιβεβαιωθεί ούτε βραχυχρόνια ούτε μακροχρόνια" (δείγμα: 1955-95).

Το 1999, η πρόβλεψη για το Μ3 αντικαταστάθηκε με πρόβλεψη για το Μ4Ν (βλ. Διάγραμμα 2). Το έτος 2000, δεν ορίστηκε πια πρόβλεψη για πιστωτικό μέγεθος, δεδομένης της επίδρασης της σύγκλισης των επιτοκίων και της τότε αναμενόμενης μείωσης του Ειδικού Φόρου Τραπεζικών Εργασιών (ΕΦΤΕ) ο οποίος μετακυλίεται στους δανειζομένους. Πρόσθετος λόγος που απέτρεψε τον καθορισμό πρόβλεψης για την πιστωτική επέκταση στάθηκε το ενδεχόμενο ότι την κατάργηση των ειδικών προσωρινών δεσμεύσεων επί του ενεργητικού των τραπεζών (μετά το Μάρτιο του 2000, βλ. τμήμα 3 παρακάτω), οι οποίες είχαν επιβληθεί για να περιορίσουν τις πιστώσεις, θα ακολουθούσε εκδήλωση συσσωρευμένης ζήτησης δανείων.

Επίσης, προς τα τέλη της δεκαετίας (από το 1997 και εξής), απαντώνται στην Ελλάδα ορισμένα στοιχεία στρατηγικής καθορισμού άμεσου στόχου για τον πληθωρισμό (direct inflation

9 Επίσης, οι Gibson και Λαζαρέτου (1999, σελ. 39) βρίσκουν ότι "*αν και οι σύνθετοι δείκτες* [ο ένας από τους οποίους ενσωματώνει την ποσότητα χρήματος Μ0, τις τιμές χονδρικής, τις τιμές των βασικών εμπορευμάτων και τις τιμές των εισαγωγών] *δεν κατασκευάστηκαν για τη διενέργεια ασφαλούς πρόβλεψης του επιπέδου του πληθωρισμού, αλλά για την πρόβλεψη των μελλοντικών ανοδικών και καθοδικών φάσεων στον κύκλο του*, [πρόβλεψη την οποία οι σύνθετοι δείκτες πραγματοποιούν με σχετική επιτυχία. Μάλιστα ο δείκτης του οποίου η σύνθεση επεξηγήθηκε παραπάνω προβλέπει για πολύ βραχύ προβλεπτικό ορίζοντα της τάξεως των 3 μηνών], *ωστόσο, όπως αποδεικνύεται από τους σχετικούς στατιστικούς ελέγχους, είναι σημαντική η συνεισφορά τους στη μείωση του σφάλματος πρόβλεψης από ένα απλό αυτοπαλίνδρομο σχήμα για τον πληθωρισμό*" (δείγμα: 1954-98).
Τέλος, ο Χονδρογιάννης (2000, σελ. 59) καταλήγει σε εμπειρικά αποτελέσματα που "*υποστηρίζουν την υπόθεση ότι οι μισθοί ασκούν αυτόνομη επίδραση στο επίπεδο των τιμών και ότι ο πληθωρισμός εξαρτάται από το μέγεθος των αυξήσεων που επιτυγχάνουν οι εργαζόμενοι αλλά και τη μεταβολή της ποσότητας χρήματος* [Μ3]" (δείγμα: 1975-98).

Π ί ν α κ α ς 3

Επιδράσεις[1] στη ζήτηση του M3[2]/M4N[3] σε πραγματικούς όρους, εκτός από την επίδραση του ΑΕΠ, της ακαθάριστης απόδοσης του χρήματος και της ακαθάριστης απόδοσης των τίτλων του Δημοσίου

Έτη		Επίδραση στο M3 ή στο M4N
1990	*M3 κάτω από το στόχο* 1. Προσδοκίες φορολόγησης των τόκων των καταθέσεων από τον Ιανουάριο του 1991 προκαλούν επιβράδυνση των καταθέσεων.	 Αρνητική
1991	*M3 κάτω από το στόχο* 1. Φορολόγηση (10%) των τόκων των καταθέσεων τον Ιανουάριο του 1991. 2. Χρηματοοικονομική καινοτομία των repos: Πωλήσεις κρατικών τίτλων από τράπεζες προς ιδιώτες με συμφωνία επαναγοράς, οι οποίες αρχικά δεν συμπεριλαμβάνονται στο M3.	 Αρνητική Αρνητική
1992	*M3 πάνω από το στόχο* 1. Αύξηση της φορολογίας (15%) των τόκων των καταθέσεων το Σεπτέμβριο του 1992. 2. Στα πλαίσια της νομισματικής αναταραχής (κρίση ΕΝΣ, Σεπτέμβριος 1992), αναπτύσσονται προσδοκίες υποτίμησης της δραχμής.	 Αρνητική Αρνητική
1993	*M3 πάνω από το στόχο* 1. Αυξημένη προτίμηση για ρευστότητα λόγω αβεβαιότητας συνδεδεμένης με την προκήρυξη εκλογών (Σεπτέμβριος 1993).	 Θετική
1994	*M3 στο στόχο* 1. Επέκταση της φορολογίας των τόκων των καταθέσεων στις αποδόσεις των repos το Μάιο του 1994. 2. Ανάπτυξη της δευτερογενούς αγοράς κρατικών τίτλων (ομόλογα-τοκομερίδια): Τα repos υποκαθίστανται από τοκομερίδια και κρατικά ομόλογα με βραχεία εναπομένουσα διάρκεια. 3. Ελάττωση προτίμησης ρευστότητας συνδεόμενη με την ενίσχυση της αξιοπιστίας της πολιτικής κατόπιν της επιτυχούς αντιμετώπισης της συναλλαγματικής κρίσης του Μαΐου 1994.	 Αρνητική Αρνητική Αρνητική
1995	*M3 πάνω από το στόχο* 1. Χρηματοοικονομική καινοτομία σύνθετων πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων: Gibson και Μπρισίμης (1997, σελ. 28, υποσημείωση 8): *"Οι σύνθετες πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων περιλαμβάνουν τις ακόλουθες συναλλαγές. Στους καταθέτες που επιθυμούν υψηλότερες δραχμικές αποδόσεις προσφέρονται από τις τράπεζες καταθέσεις σε συνάλλαγμα στο εξωτερικό, μαζί με ένα προθεσμιακό συμβόλαιο που τους επιτρέπει να λάβουν δραχμές με τη λήξη της κατάθεσης. Η ξένη τράπεζα στην οποία ανοίγεται ο λογαριασμός καταθέσεων σε συνάλλαγμα δημιουργεί αντίστοιχη κατάθεση σε συνάλλαγμα στην ελληνική τράπεζα. Η υποκατάσταση όμως των δραχμικών ιδιωτικών καταθέσεων με καταθέσεις τραπεζών σε συνάλλαγμα μειώνει τα νομισματικά μεγέθη, ενώ στην πραγματικότητα δεν έχει σημειωθεί μείωση της ρευστότητας. Οι ανωτέρω πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων είχαν την προτίμηση των καταθετών επειδή παρείχαν φορολογικά πλεονεκτήματα (στην Ελλάδα οι τόκοι αλλά όχι και τα κέρδη κεφαλαίου υπέκειντο σε φορολογία μέχρι το τέλος του 1996). Από το 1997 τα κέρδη κεφαλαίου από προθεσμιακές συναλλαγές υπόκεινται σε φορολογία".* 2. Ανάπτυξη της δευτερογενούς αγοράς κρατικών τίτλων (ομόλογα-τοκομερίδια). 3. Τεχνικός παράγοντας: Η χαμηλή "βάση σύγκρισης " –επίπεδο M3 το προηγούμενο έτος– προκαλεί διόγκωση του δωδεκάμηνου ρυθμού το τρέχον έτος.[4]	 Αρνητική

Π ί ν α κ α ς 3 *(συνέχεια)*
Επιδράσεις στη ζήτηση του Μ3/Μ4Ν σε πραγματικούς όρους,
εκτός από την επίδραση του ΑΕΠ, της ακαθάριστης απόδοσης του χρήματος
και της ακαθάριστης απόδοσης των τίτλων του Δημοσίου

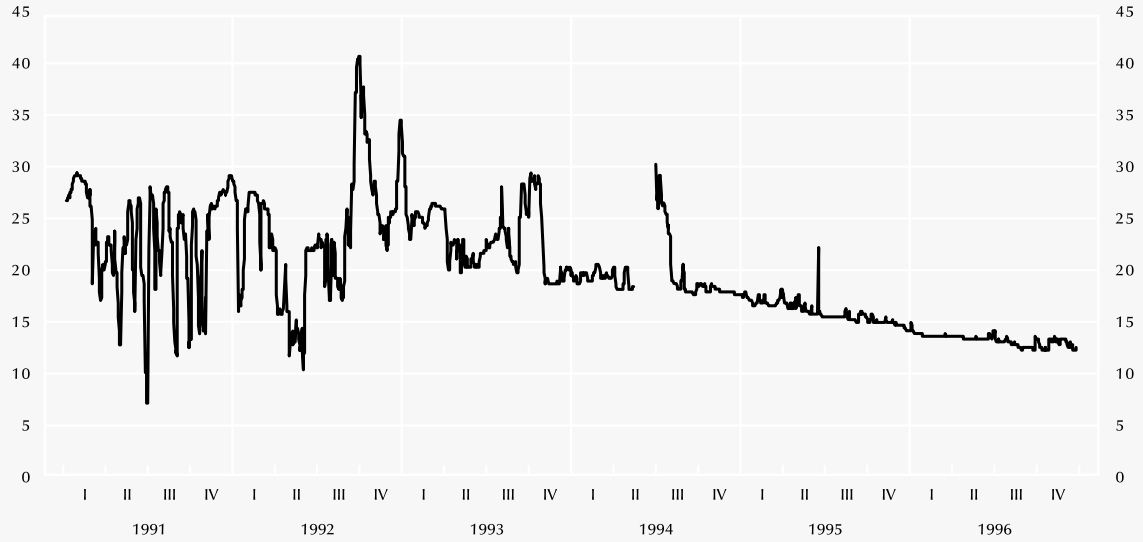
Έτη		Επίδραση στο Μ3 ή στο Μ4Ν
1996	*Μ3 (πολύ κοντά) στο στόχο*	
	1. Προσδοκίες φορολόγησης των αποδόσεων των κρατικών τίτλων τον Ιανουάριο του 1997 προκαλούν επίσπευση των τοποθετήσεων σε κρατικούς τίτλους.	Αρνητική
1997	*Μ3 (κοντά) στο στόχο*	
	1. Φορολόγηση (7,5%) των αποδόσεων των κρατικών τίτλων τον Ιανουάριο του 1997.[5]	Θετική
	2. Φορολόγηση (15%) του εισοδήματος που προέρχεται από πράξεις επί παράγωγων χρηματοοικονομικών προϊόντων (συμπεριλαμβανομένων των σύνθετων πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων).	Θετική
	3. Πολιτική διαχείρισης δημόσιου χρέους: Ήδη από το 1995 είχε επισημανθεί ότι ο περιορισμός του αριθμού των εκδόσεων έντοκων γραμματίων, ο οποίος άρχιζε τότε, με στόχο την επιμήκυνση της μέσης διάρκειας του χρέους επιδρά μειωτικά στο ρυθμό του Μ4.	Θετική
	4. Διακράτηση ρευστών διαθεσίμων για να χρηματοδοτηθούν αυξημένες συναλλαγές στο χρηματιστήριο.	Θετική
	5. Εξάπλωση χρηματοοικονομικής καινοτομίας αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων.	Αρνητική
	6. Στα πλαίσια νομισματικής αναταραχής (Νοτιοανατολική Ασία, Οκτώβριος 1997) αυξάνονται απότομα οι αποδόσεις των σύνθετων πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων και των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων (καθώς και οι αποδόσεις των κρατικών τίτλων στη δευτερογενή αγορά).	Αρνητική
1998	*Μ3 στο στόχο*	
	1. Κατάργηση της φορολόγησης των repos το Σεπτέμβριο του 1998.	Θετική
	2. Απελευθέρωση των καταθέσεων σε συνάλλαγμα σε εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα.[6]	Αρνητική
	3. Άνοδος του χρηματιστηρίου οδηγεί σε αύξηση των τοποθετήσεων σε μετοχές.	Αρνητική
	4. Συνεχιζόμενη εξάπλωση σύνθετων πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων.	Αρνητική
	5. Τεχνικός παράγοντας: Χαμηλή "βάση σύγκρισης" –επίπεδο Μ3 το προηγούμενο έτος– προκαλεί διόγκωση του δωδεκάμηνου ρυθμού το τρέχον έτος.	Θετική
1999	*Μ4Ν κάτω από το στόχο*	
	1. Πολιτική διαχείρισης του δημόσιου χρέους: Περιορισμός του αριθμού των εκδόσεων έντοκων γραμματίων.	Αρνητική
	2. Συνεχιζόμενη άνοδος του χρηματιστηρίου οδηγεί σε μετατόπιση από αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων και καταθέσεις προθεσμίας προς μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια και μετοχές.	Αρνητική
	3. Διακράτηση ρευστών διαθεσίμων (με τη μορφή κυρίως καταθέσεων όψεως αλλά και ταμιευτηρίου) για να χρηματοδοτηθούν αυξημένες συναλλαγές στο χρηματιστήριο.	Θετική
	4. Συνέχιση της επίδρασης της κατάργησης της φορολόγησης των repos το Σεπτέμβριο του 1998.	Θετική
2000	*Μ4Ν πάνω από το στόχο*	
	1. Πτώση του χρηματιστηρίου οδηγεί σε μετατόπιση κεφαλαίων από μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια προς αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων και από μετοχικούς τίτλους σε στοιχεία που περιλαμβάνονται στο Μ4Ν (π.χ. repos).	Θετική
	2. Πολιτική διαχείρισης δημόσιου χρέους: Συνεχίζεται ο περιορισμός του αριθμού των εκδόσεων έντοκων γραμματίων.	Αρνητική
	3. Εξαίρεση των repos από τις υποχρεωτικές καταθέσεις/υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά των πιστωτικών ιδρυμάτων τον Ιούνιο του 2000 και συνέχιση της επίδρασης της κατάργησης της φορολόγησης των repos το Σεπτέμβριο του 1998.	Θετική
	4. Τεχνικός παράγοντας: Χαμηλή "βάση σύγκρισης" –επίπεδο Μ4Ν το προηγούμενο έτος– προκαλεί διόγκωση του δωδεκάμηνου ρυθμού το τρέχον έτος.	Θετική

5 Ο φορολογικός συντελεστής αυξάνεται σε 10% τον Ιανουάριο του 1998.
6 Σε ένα βαθμό, οι καταθέσεις σε συνάλλαγμα με εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα χρησιμεύουν για τη διενέργεια σύνθετων πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων (οι οποίες προηγουμένως βασίζονταν σε καταθέσεις σε συνάλλαγμα σε τράπεζες του εξωτερικού).

Διάγραμμα 3Α

Επιτόκιο διατραπεζικής αγοράς[1] για τοποθετήσεις διάρκειας μίας ημέρας, 1991-1996

(Ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία: δεν περιλαμβάνεται το δεύτερο δεκαπενθήμερο του Μαΐου 1994[2])



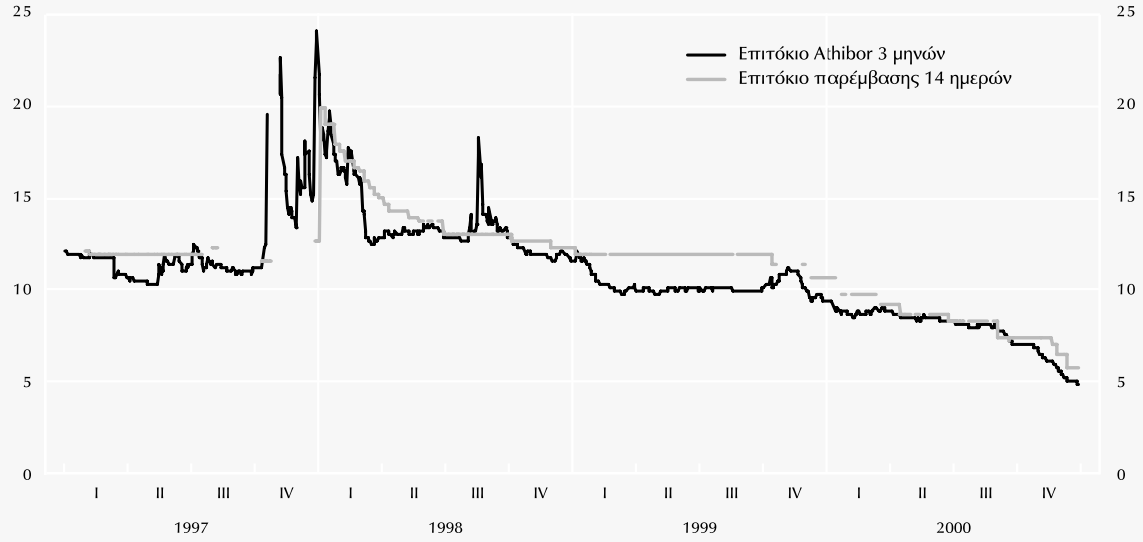
1 Για λόγους ευκρίνειας δίνεται μόνο το αγοραίο επιτόκιο στη διατραπεζική αγορά και όχι το επιτόκιο παρέμβασης της Τράπεζας της Ελλάδος. Πριν από το δεύτερο τρίμηνο του 1992, οι παρεμβάσεις της Τράπεζας της Ελλάδος ήταν σπάνιες. Κατόπιν οι παρεμβάσεις της έγιναν συχνότερες και από τον Ιούλιο του 1994 σχεδόν καθημερινές. Γενικά το επιτόκιο παρέμβασης εκινείτο κοντά στο αγοραίο επιτόκιο (στην προκειμένη περίπτωση για τοποθετήσεις διάρκειας μίας ημέρας). Ο μέσος όρος των απόλυτων τιμών των αποκλίσεων μεταξύ των δύο επιτοκίων ήταν 60 μονάδες βάσης την περίοδο 1991-1993 (μέσο επιτόκιο 23,6%) και 24 μονάδες βάσης την περίοδο 1994-1996 (μέσο επιτόκιο 18,6%).

2 Βραχεία περίοδος πολύ υψηλών διατραπεζικών επιτοκίων: Μέσος όρος επιτοκίου για τοποθετήσεις διάρκειας μίας ημέρας: 117,9%.

Διάγραμμα 3Β

Αγοραίο επιτόκιο Athibor τριών μηνών και επιτόκιο παρέμβασης της Τράπεζας της Ελλάδος με πράξεις διάρκειας δεκατεσσάρων ημερών στη διατραπεζική αγορά, 1997-2000

(Ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία: δεν περιλαμβάνεται το πρώτο δεκαπενθήμερο του Νοεμβρίου 1997[1])



1 Βραχεία περίοδος πολύ υψηλών διατραπεζικών επιτοκίων: Μέσος όρος Athibor 3 μηνών: 30,6%.

targeting). Πράγματι, υποστηρίχθηκε από την Τράπεζα ότι το επιτόκιο, ως μέσο νομισματικής πολιτικής, θα πρέπει να προσαρμόζεται *σε άμεση συνάρτηση* με τις τρέχουσες μεταβολές του (πυρήνα του) πληθωρισμού ή με τις μεταβολές του αναμενόμενου πληθωρισμού (βλ. Πίνακα 2).

Στη διάρκεια της δεκαετίας του '90, όποτε σημειώνονταν πιέσεις στη συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής, η Τράπεζα της Ελλάδος προέβαινε σε προσαρμογές των επιτοκίων προς τα άνω, ενίοτε πολύ μεγάλες (βλ. Διαγράμματα 3Α και 3Β). Προσαρμογές των επιτοκίων πραγματοποιήθηκαν ήδη το 1992, για να αντιμετωπιστούν οι επιπτώσεις της νομισματικής αναταραχής στο Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα (η δραχμή δεν συμμετείχε στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών τότε). Το Μάιο του 1994 και ξανά το Νοέμβριο του 1997, το επιτόκιο υπεραναλήψεων στους τρεχούμενους λογαριασμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος, προσέγγισε το 180% και 170% ετησίως αντίστοιχα. Σε όλες ανεξαιρέτως τις *Εκθέσεις του Διοικητή* της περιόδου 1990-1999, η Τράπεζα της Ελλάδος υποστήριξε ότι το επιτόκιο είναι μέσο για την εφαρμογή της πολιτικής τιμής συναλλάγματος και γενικότερα για τη διασφάλιση ομαλών συνθηκών στην αγορά συναλλάγματος. Στα τελευταία έτη της δεκαετίας (αφού είχαν "ωριμάσει" οι αγορές, π.χ. το 1997) η Τράπεζα αναφερόταν και στη χρησιμότητα των παρεμβάσεων στην αγορά συναλλάγματος, ως πρόσθετου μέσου που συνοδεύει τις προσαρμογές των επιτοκίων.

Από την ημέρα έναρξης λειτουργίας, στην Τράπεζα της Ελλάδος, της διευκόλυνσης χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων έναντι ενεχύρου τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου (διευκόλυνση τύπου Lombard), η οποία ήταν και η ημερομηνία επανενεργοποίησης του μηχανισμού αναχρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων μέσω αναπροεξόφλησης γραμματίων και συναλλαγματικών (15 Ιουνίου 1993),[10] μέχρι την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ, μετρήσαμε 42 διαφορετικές περιπτώσεις κατά τις οποίες αποφασίστηκαν προσαρμογές κάποιων από τα βασικά επιτόκια στις *πάγιες διευκολύνσεις* της Τράπεζας της Ελλάδος[11] (βλ.

10 Οι πάγιες αυτές πιστωτικές διευκολύνσεις είχαν θεσμοθετηθεί με Πράξη Διοικητή ήδη στις 24 Μαρτίου 1993.

11 Στις 15 Ιουνίου 1993, τα βασικά επιτόκια στις πάγιες διευκολύνσεις της Τράπεζας της Ελλάδος για τα πιστωτικά ιδρύματα ήταν (σε παρένθεση η διαφορά μεταξύ ονομαστικού επιτοκίου και πληθωρισμού, στρογγυλοποιημένη): Επιτόκιο χρηματοδότησης έναντι ενεχύρου τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου: 25,5% (10%). Αναπροεξοφλητικό επιτόκιο: 21,5% (6%). Επιτόκιο χρεωστικών υπολοίπων στους τρεχούμενους λογαριασμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος: 29% (13%).

Μέχρι τις 29 Δεκεμβρίου 2000, τα βασικά επιτόκια στις πάγιες διευκολύνσεις της Τράπεζας της Ελλάδος είχαν μειωθεί ως εξής: Επιτόκιο χρηματοδότησης έναντι ενεχύρου τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου: 5,75% (2%). Επιτόκιο διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων: 3,75% (ενιαίο) (0%). Επισημαίνεται ότι η πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων είχε αρχίσει να λειτουργεί στην Τράπεζα της Ελλάδος στις 26 Μαρτίου 1997, ο μηχανισμός αναπροεξόφλησης γραμματίων και συναλλαγματικών είχε καταργηθεί στις 10 Απριλίου 1998, ενώ η δυνατότητα υπεραναλήψεων από τα πιστωτικά ιδρύματα στους τρεχούμενους λογαριασμούς τους στην Τράπεζα της Ελλάδος είχε εκλείψει στις 9 Μαρτίου 2000.

Οι μέγιστες τιμές που έφθασαν τα βασικά επιτόκια στις πάγιες διευκολύνσεις της Τράπεζας της Ελλάδος κατά την περίοδο 1993-2000 ήταν: Επιτόκιο χρηματοδότησης έναντι ενεχύρου τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου: 26,5% (14%) στις 30 Σεπτεμβρίου 1993 και ξανά στις 16 Μαΐου 1994 (16%). Επιτόκιο αναπροεξόφλησης γραμματίων και συναλλαγματικών: 22,5% (12%) στις 16 Μαΐου 1994. Επιτόκιο πρώτου κλιμακίου κατάθεσης της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων: 11,9% (6%) με την έναρξη λειτουργίας της διευκόλυνσης και ξανά στις 8 Ιουλίου 1998 (7%). Επιτόκιο δεύτερου κλιμακίου κατάθεσης: 9,9% (4%) με την έναρξη λειτουργίας της διευκόλυνσης. Επιτόκιο υπεραναλήψεων στους τρεχούμενους λογαριασμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος: 180% (169%) στις 16 Μαΐου 1994.

Νωρίτερα, κατά την περίοδο 1990-1993, το επιτόκιο υπεραναλήψεων στους τρεχούμενους λογαριασμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος είχε λάβει τη μέγιστη τιμή 40% (25%) στις 17 Σεπτεμβρίου 1992, ημερομηνία κατά την οποία τα νομίσματα του Ηνωμένου Βασιλείου και της Ιταλίας εγκατέλειψαν το Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών.

Πίνακα 4). Μετρήσαμε δηλαδή τις ημερομηνίες κατά τις οποίες αποφασίστηκε προσαρμογή του επιτοκίου χρηματοδότησης έναντι ενεχύρου τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου ή του επιτοκίου αναπροεξόφλησης γραμματίων και συναλλαγματικών ή του επιτοκίου υπεραναλήψεων στους τρεχούμενους λογαριασμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος ή του επιτοκίου σε κάποιο από τα δύο κλιμάκια κατάθεσης της πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων. Οι μεταβολές των βασικών επιτοκίων καθορίζονταν με Πράξη του Διοικητή (και τελευταία με Πράξεις του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής) της Τράπεζας της Ελλάδος. Του κειμένου καθεμιάς από τις Πράξεις προτασσόταν *σκεπτικό* που εξέθετε περιληπτικά τους λόγους οι οποίοι υπαγόρευαν την προσαρμογή των βασικών επιτοκίων.

Ανάμεσα σε αυτές τις Πράξεις, δεκατέσσερις (33% του συνόλου) επικαλούνται στο σκεπτικό *αποκλειστικά* τις "*νομισματικές και πιστωτικές συνθήκες*". Ο γενικός όρος "*νομισματικές και πιστωτικές συνθήκες*" προφανώς καλύπτει, σε ορισμένες περιπτώσεις, και τις εξελίξεις στην αγορά συναλλάγματος (π.χ. στις Πράξεις που εκδόθηκαν την περίοδο Μαΐου-Ιουλίου 1994 για να αντιμετωπιστεί η συναλλαγματική αναταραχή). Εννέα Πράξεις (21% του συνόλου) κάνουν κάποια αναφορά στην αγορά συναλλάγματος ή σε μεταβολές των βασικών επιτοκίων σε άλλα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Έξι Πράξεις (14% του συνόλου) κάνουν μνεία της διαδικασίας σύγκλισης των επιτοκίων στην Ελλάδα προς τα επιτόκια στη ζώνη του ευρώ. Συνεπώς, τουλάχιστον πάνω από το 1/3 των Πράξεων (35% του συνόλου) αιτιολογεί τις προσαρμογές των επιτοκίων ως αντιδράσεις της Τράπεζας της Ελλάδος σε εξωτερικούς παράγοντες.[12] Οκτώ Πράξεις[13] επικαλούνται, μεταξύ άλλων, καθαρά τεχνικούς παράγοντες, ιδιαίτερα την αναγκαιότητα ευθυγράμμισης των επιτοκίων στις πάγιες διευκολύνσεις προς τα αγοραία επιτόκια της διατραπεζικής ή προς το επιτόκιο παρέμβασης της Τράπεζας της Ελλάδος στη διατραπεζική αγορά. Πέντε Πράξεις (12% του συνόλου) αιτιολογούν τις μεταβολές των βασικών επιτοκίων ως άμεσες αντιδράσεις της Τράπεζας της Ελλάδος στην εξέλιξη του πληθωρισμού και δεν αναφέρουν καθόλου εξωτερικούς παράγοντες (αναφέρουν όμως τις εγχώριες νομισματικές εξελίξεις). Όλες αυτές οι Πράξεις χρονολογούνται από το 1997 και μετά, οπότε ενσωματώθηκαν στη στρατηγική νομισματικής πολιτικής της Τράπεζας της Ελλάδος ορισμένα στοιχεία από στρατηγική καθορισμού άμεσου στόχου για τον πληθωρισμό. Τρεις Πράξεις περιέχουν αναφορές ταυτόχρονα στην εξέλιξη του πληθωρισμού και σε εξωτερικούς παράγοντες. Ταξινομήσαμε αυτές τις τρεις Πράξεις στο 35% του συνόλου των Πράξεων που επικαλούνται εξωτερικούς παράγοντες.

12 Η κ. Heather Gibson μας υπενθυμίζει ότι το συμπέρασμα αυτό είναι αναμενόμενο για μια "μικρή και ανοικτή οικονομία". *"Ανάλογη είναι η εμπειρία και η πρακτική και άλλων χωρών-ιδίως μικρών και ανοικτών οικονομιών – οι οποίες έχουν χρησιμοποιήσει τη συναλλαγματική ισοτιμία ως τον ενδιάμεσο στόχο της νομισματικής πολιτικής τους, μερικές μάλιστα εγκαταλείποντας τη χρήση άλλων μεταβλητών ως ενδιάμεσων στόχων ή δεικτών"*, ομιλία του τότε Διοικητή κ. Λ. Παπαδήμου, *Οικονομικό Δελτίο*, Νοέμβριος 1996, σελ. 65.

13 Οι μισές από αυτές τις Πράξεις δεν επικαλούνται αποκλειστικά τεχνικούς παράγοντες, αλλά ταυτόχρονα και τις νομισματικές και πιστωτικές συνθήκες ή την εξέλιξη του πληθωρισμού. Θεωρούμε ότι οι τεχνικοί παράγοντες αποτελούσαν την κύρια αιτία της απόφασης προσαρμογής των βασικών επιτοκίων. Τουναντίον υπάρχουν τρεις Πράξεις που επικαλούνται τεχνικούς παράγοντες αλλά κάνουν και μνεία προσαρμογών στα βασικά επιτόκια σε άλλα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, παράλληλα με τους εγχώριους τεχνικούς παράγοντες. Δεδομένου ότι οι επιδράσεις από την αγορά συναλλάγματος είναι συνήθως πιεστικές, θεωρήσαμε ότι αυτές οι Πράξεις συνιστούσαν αντίδραση της Τράπεζας της Ελλάδος σε εξωτερικούς παράγοντες.

Π ί ν α κ α ς 4

Μεταβολές των βασικών επιτοκίων των πάγιων διευκολύνσεων της Τράπεζας της Ελλάδος, 1993-2000

Ημερομηνία απόφασης	Βασικά επιτόκια της Τράπεζας της Ελλάδος	Ποσοστά %*	Η Τράπεζα της Ελλάδος προσάρμοσε τα βασικά της επιτόκια, αφού έλαβε υπόψη:
15.6.93	Αναπροεξόφλησης γραμματίων και συναλλαγματικών Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου Χρεωστικών υπολοίπων στους τρεχούμενους λογαριασμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων	21,5 25,5 29	*"τις τρέχουσες νομισματοπιστωτικές συνθήκες"*
13.8.93	Αναπροεξόφλησης γραμματίων και συναλλαγματικών Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	21 24,5	*"τις τρέχουσες νομισματοπιστωτικές συνθήκες"*
30.9.93	Αναπροεξόφλησης γραμματίων και συναλλαγματικών Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου Χρεωστικών υπολοίπων στους τρεχούμενους λογαριασμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων	22 26,5 32	*"τις τρέχουσες νομισματοπιστωτικές συνθήκες"*
25.10.93	Αναπροεξόφλησης γραμματίων και συναλλαγματικών Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου Χρεωστικών υπολοίπων στους τρεχούμενους λογαριασμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων	21,5 25,5 30	*"τις τρέχουσες νομισματοπιστωτικές συνθήκες"*
16.5.94	Αναπροεξόφλησης γραμματίων και συναλλαγματικών Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου Χρεωστικών υπολοίπων στους τρεχούμενους λογαριασμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων Επιβολή πρόσθετης επιβάρυνσης στα χρεωστικά υπόλοιπα των τρεχούμενων λογαριασμών των πιστωτικών ιδρυμάτων	22,5 26,5 33 0,4 ημερησίως	*"τις τρέχουσες νομισματοπιστωτικές συνθήκες"*
30.5.94	Επιβολή πρόσθετης επιβάρυνσης στα χρεωστικά υπόλοιπα των τρεχούμενων λογαριασμών των πιστωτικών ιδρυμάτων	0,3 ημερησίως	*"τις τρέχουσες νομισματοπιστωτικές συνθήκες"*
17.6.94	Επιβολή πρόσθετης επιβάρυνσης στα χρεωστικά υπόλοιπα των τρεχούμενων λογαριασμών των πιστωτικών ιδρυμάτων	0,1 ημερησίως	*"τις τρέχουσες νομισματοπιστωτικές συνθήκες"*
8.7.94	Κατάργηση πρόσθετης επιβάρυνσης στα χρεωστικά υπόλοιπα των τρεχούμενων λογαριασμών των πιστωτικών ιδρυμάτων		*"τις τρέχουσες συνθήκες στις αγορές χρήματος και συναλλάγματος"*
27.9.94	Αναπροεξόφλησης γραμματίων και συναλλαγματικών Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου Χρεωστικών υπολοίπων στους τρεχούμενους λογαριασμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων	21,5 25 30	*"τις τρέχουσες νομισματοπιστωτικές συνθήκες"*
18.11.94	Αναπροεξόφλησης γραμματίων και συναλλαγματικών Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	20,5 24	*"τις τρέχουσες νομισματοπιστωτικές συνθήκες"* *"τη σκοπιμότητα διαμόρφωσης πλέον ορθολογικής διάρθρωσης των επιτοκίων στους μηχανισμούς παρέμβασης της Τράπεζας της Ελλάδος στην αγορά χρήματος"*
31.3.95	Χρεωστικών υπολοίπων στους τρεχούμενους λογαριασμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων	28	*"τις εξελίξεις των εγχώριων νομισματοπιστωτικών μεγεθών "* *"τις πρόσφατες προσαρμογές αντίστοιχων επιτοκίων στις αγορές χρήματος των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης"*
27.7.95	Αναπροεξόφλησης γραμματίων και συναλλαγματικών Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου Χρεωστικών υπολοίπων στους τρεχούμενους λογαριασμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων	19,5 23 27	*"τη σκοπιμότητα προσαρμογής των επιτοκίων των μηχανισμών χρηματοδότησης των τραπεζών από την Τράπεζα της Ελλάδος προς τα επιτόκια παρέμβασης στη διατραπεζική αγορά"*

* Ετησίως, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

Π ί ν α κ α ς 4 *(συνέχεια)*

Μεταβολές των βασικών επιτοκίων των πάγιων διευκολύνσεων της Τράπεζας της Ελλάδος, 1993-2000

Ημερομηνία απόφασης	Βασικά επιτόκια της Τράπεζας της Ελλάδος	Ποσοστά %	Η Τράπεζα της Ελλάδος προσάρμοσε τα βασικά της επιτόκια, αφού έλαβε υπόψη:
25.8.95	Αναπροεξόφλησης γραμματίων και συναλλαγματικών Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	18,5 22	*"την επιβράδυνση του πληθωρισμού"* *"τις πρόσφατες προσαρμογές βασικών επιτοκίων κεντρικών τραπεζών στην Ευρωπαϊκή Ένωση"* *"τη σκοπιμότητα προσαρμογής των επιτοκίων των μηχανισμών χρηματοδότησης των τραπεζών από την Τράπεζα της Ελλάδος προς τα επιτόκια παρέμβασης στη διατραπεζική αγορά"*
15.12.95	Αναπροεξόφλησης γραμματίων και συναλλαγματικών Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	18 21,5	*"τις πρόσφατες προσαρμογές βασικών επιτοκίων κεντρικών τραπεζών στην Ευρωπαϊκή Ένωση"* *"τη σκοπιμότητα προσαρμογής των επιτοκίων των μηχανισμών χρηματοδότησης των τραπεζών από την Τράπεζα της Ελλάδος προς τα επιτόκια παρέμβασης στη διατραπεζική αγορά"*
19.4.96	Αναπροεξόφλησης γραμματίων και συναλλαγματικών Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου Χρεωστικών υπολοίπων στους τρεχούμενους λογαριασμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων	17,5 21 26	*"τις πρόσφατες προσαρμογές βασικών επιτοκίων κεντρικών τραπεζών στην Ευρωπαϊκή Ένωση"* *"τη σκοπιμότητα προσαρμογής των επιτοκίων των μηχανισμών χρηματοδότησης των τραπεζών από την Τράπεζα της Ελλάδος προς τα επιτόκια παρέμβασης στη διατραπεζική αγορά"*
17.12.96	Αναπροεξόφλησης γραμματίων και συναλλαγματικών Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	16,5 25	*"τη σκοπιμότητα προσαρμογής των επιτοκίων των μηχανισμών χρηματοδότησης των τραπεζών από την Τράπεζα της Ελλάδος προς τα επιτόκια παρέμβασης στη διατραπεζική αγορά"*
14.2.97	Αναπροεξόφλησης γραμματίων και συναλλαγματικών Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	15,5 20	*"την εξέλιξη του πληθωρισμού"* *"τη σκοπιμότητα προσαρμογής των επιτοκίων των μόνιμων χρηματοδοτικών διευκολύνσεων των τραπεζών από την Τράπεζα της Ελλάδος προς τα επιτόκια παρέμβασης στη διατραπεζική αγορά"*
26.3.97	Πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων του πρώτου κλιμακίου κατάθεσης του δεύτερου κλιμακίου κατάθεσης	 11,9 9,9	*"τις τρέχουσες νομισματικές και πιστωτικές συνθήκες"*
12.5.97	Αναπροεξόφλησης γραμματίων και συναλλαγματικών Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου Χρεωστικών υπολοίπων στους τρεχούμενους λογαριασμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων	14,5 19 24	*"τη σκοπιμότητα προσαρμογής βασικών επιτοκίων χρηματοδότησης των τραπεζών από την Τράπεζα της Ελλάδος προς τα επιτόκια παρέμβασης στη διατραπεζική αγορά"*
24.7.97	Πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων του πρώτου κλιμακίου κατάθεσης του δεύτερου κλιμακίου κατάθεσης	 11,6 9,6	*"τις τρέχουσες νομισματικές και πιστωτικές συνθήκες"*

Π ί ν α κ α ς 4 *(συνέχεια)*
Μεταβολές των βασικών επιτοκίων των πάγιων διευκολύνσεων της Τράπεζας της Ελλάδος, 1993-2000

Ημερομηνία απόφασης	Βασικά επιτόκια της Τράπεζας της Ελλάδος	Ποσοστά %*	Η Τράπεζα της Ελλάδος προσάρμοσε τα βασικά της επιτόκια, αφού έλαβε υπόψη:
14.8.97	Πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων του πρώτου κλιμακίου κατάθεσης	11,3	*"τις τρέχουσες νομισματικές και πιστωτικές συνθήκες"*
7.10.97	Πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων του πρώτου κλιμακίου κατάθεσης	10,9	*"τις τρέχουσες νομισματικές και πιστωτικές συνθήκες"*
31.10.97	Επιβολή πρόσθετης επιβάρυνσης στα χρεωστικά υπόλοιπα των τρεχούμενων λογαριασμών των πιστωτικών ιδρυμάτων	0,4 ημερησίως	*"τις τρέχουσες νομισματοπιστωτικές συνθήκες"*
24.12.97	Επιβολή πρόσθετης επιβάρυνσης στα χρεωστικά υπόλοιπα των τρεχούμενων λογαριασμών των πιστωτικών ιδρυμάτων	0,2 ημερησίως	*"τις τρέχουσες νομισματικές συνθήκες"*
8.1.98	Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	23	*"τις τρέχουσες συνθήκες στις αγορές χρήματος"*
30.3.98	Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου Χρεωστικών υπολοίπων στους τρεχούμενους λογαριασμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων**	19 22	*"τις τρέχουσες συνθήκες στις αγορές χρήματος και συναλλάγματος, μετά την ένταξη της δραχμής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος"*
22.4.98	Πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων του πρώτου κλιμακίου κατάθεσης του δεύτερου κλιμακίου κατάθεσης	11,5 9,75	*"τις τρέχουσες συνθήκες στην αγορά χρήματος"* *"την ανάγκη περιορισμού των πληθωριστικών πιέσεων"*
8.7.98	Πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων του πρώτου κλιμακίου κατάθεσης	11,9	*"τη σκοπιμότητα περαιτέρω εξορθολογισμού της σχέσης μεταξύ των επιτοκίων παρέμβασης της Τράπεζας της Ελλάδος στη διατραπεζική αγορά"* *"τις συνθήκες στις αγορές χρήματος και πιστώσεων, καθώς και την ανάγκη περαιτέρω αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού"*
31.7.98	Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	16	*"τη σκοπιμότητα προσαρμογής του συγκεκριμένου επιτοκίου προς τα λοιπά επιτόκια παρέμβασης της Τράπεζας της Ελλάδος στη διατραπεζική αγορά"* *"τις τρέχουσες συνθήκες στις αγορές χρήματος"*
9.12.98	Πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων του πρώτου κλιμακίου κατάθεσης Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	11,6 15,5	*"την πορεία του πληθωρισμού και ειδικότερα την υποχώρηση του πυρήνα του πληθωρισμού, καθώς και τους παράγοντες που καθορίζουν την εξέλιξή του κατά το 1999"* *"τις συνθήκες στις αγορές χρήματος, κεφαλαίων και συναλλάγματος, και τις πρόσφατες μειώσεις των επιτοκίων παρέμβασης κεντρικών τραπεζών της Ευρωπαϊκής Ένωσης"* *"τις εξελίξεις στις αγορές χρήματος και κεφαλαίων και ειδικότερα στην αγορά τραπεζικών πιστώσεων"* *"τις τελευταίες εκτιμήσεις για τη διαμόρφωση της αμοιβής εργασίας και της παραγωγικότητας το 1999"*

* Ετησίως, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.
** Την ίδια ημερομηνία καταργείται η πρόσθετη επιβάρυνση στα χρεωστικά υπόλοιπα των εν λόγω λογαριασμών.

Π ί ν α κ α ς 4 *(συνέχεια)*

Μεταβολές των βασικών επιτοκίων των πάγιων διευκολύνσεων της Τράπεζας της Ελλάδος, 1993-2000

Ημερομηνία απόφασης	Βασικά επιτόκια της Τράπεζας της Ελλάδος	Ποσοστά %	Η Τράπεζα της Ελλάδος προσάρμοσε τα βασικά της επιτόκια, αφού έλαβε υπόψη:
12.1.99	Πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων του πρώτου κλιμακίου κατάθεσης Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου Χρεωστικών υπολοίπων στους τρεχούμενους λογαριασμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων	 11,5 13,5 20	*"την εξέλιξη του πληθωρισμού και τις προοπτικές για περαιτέρω μείωσή του στους επόμενους μήνες, τις συνθήκες που έχουν διαμορφωθεί στη διατραπεζική αγορά δραχμών και στην αγορά συναλλάγματος"* *"τη σκοπιμότητα περιορισμού του περιθωρίου διακύμανσης των βραχυχρόνιων επιτοκίων στη διατραπεζική αγορά δραχμών σε περίπτωση μεταβολής αυτόνομων παραγόντων που επηρεάζουν τη ρευστότητα ή μεταβολής της διαδικασίας απορρόφησης ρευστότητας μέσω των τακτικών δημοπρασιών της Τράπεζας της Ελλάδος"*
20.10.99	Πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων του πρώτου κλιμακίου κατάθεσης του δεύτερου κλιμακίου κατάθεσης Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	 11 9,25 13	*"τη μείωση του πληθωρισμού στο διάστημα που μεσολάβησε μετά την τελευταία μείωση επιτοκίων της Τράπεζας της Ελλάδος τον Ιανουάριο 1999"* *"την πρόσφατη υποχώρηση του πυρήνα του πληθωρισμού και τις προοπτικές για την εξέλιξή του"* *"τις νομισματικές συνθήκες και ειδικότερα την επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του δείκτη ρευστότητας της οικονομίας (M4N)"*
15.12.99	Πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων του πρώτου κλιμακίου κατάθεσης του δεύτερου κλιμακίου κατάθεσης Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	 10,25 9 12,25	*"τη σταθεροποιήση του πυρήνα του πληθωρισμού στο 2% περίπου και την προοπτική διατήρησής του στο ίδιο επίπεδο κατά τους προσεχείς μήνες"* *"την προβλεπόμενη ικανοποιητική εξέλιξη του μέσου ετήσιου πληθωρισμού με βάση τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή"* *"την εκτιμώμενη διαμόρφωση του ετήσιου ρυθμού ανόδου του ευρύτερου δείκτη ρευστότητας της οικονομίας M4N σε ρυθμό χαμηλότερο της ενδεικτικής πρόβλεψης (7-9%)"* *"το Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σύγκλισης της Ελληνικής Οικονομίας 1999-2002"*
24.12.99	Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	11,5	*"την ανάγκη διευκόλυνσης των πιστωτικών ιδρυμάτων για την αντιμετώπιση τυχόν απρόβλεπτων μεταβολών της ρευστότητας ενόψει της μετάβασης στο έτος 2000"* *"τη σκοπιμότητα περιορισμού του εύρους διακύμανσης των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων στη διατραπεζική αγορά χρήματος"*
26.1.00	Πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων του πρώτου κλιμακίου κατάθεσης του δεύτερου κλιμακίου κατάθεσης Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	 9,5 8,5 11	*"την προβλεπόμενη εξέλιξη του μέσου ετήσιου πληθωρισμού με βάση τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή"* *"την εκτιμώμενη ευνοϊκή επίδραση στον πληθωρισμό της πρόσφατης ανατίμησης της κεντρικής ισοτιμίας της δραχμής έναντι του ευρώ στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών II"* *"τη συγκράτηση του ετήσιου ρυθμού ανόδου του ευρύτερου δείκτη ρευστότητας της οικονομίας (M4N) πλησίον του κατώτερου ορίου της προβλεπόμενης αύξησης (7-9%) για το έτος 1999"*

Π ί ν α κ α ς 4 *(συνέχεια)*
Μεταβολές των βασικών επιτοκίων των πάγιων διευκολύνσεων της Τράπεζας της Ελλάδος, 1993-2000

Ημερομηνία απόφασης	Βασικά επιτόκια της Τράπεζας της Ελλάδος	Ποσοστά %	Η Τράπεζα της Ελλάδος προσάρμοσε τα βασικά της επιτόκια, αφού έλαβε υπόψη:
7.3.00	Πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων του πρώτου κλιμακίου κατάθεσης του δεύτερου κλιμακίου κατάθεσης Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	 8,75 8 10,25	*"τη συνεχιζόμενη μείωση του πυρήνα του πληθωρισμού, παρά την άνοδο του βάσει του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή μετρούμενου πληθωρισμού λόγω της αύξησης της διεθνούς τιμής του πετρελαίου"* *"την επιβράδυνση του μέσου ετήσιου πληθωρισμού με βάση τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή και την προβλεπόμενη ικανοποίηση του σχετικού με τον πληθωρισμό κριτηρίου σύγκλισης"* *"τη συγκράτηση του ετήσιου ρυθμού ανόδου του ευρύτερου δείκτη ρευστότητας της οικονομίας M4N εντός του ορίου της ενδεικτικής πρόβλεψης (5-7%) για το έτος 2000"* *"την προοπτική ανόδου των επιτοκίων στις διεθνείς αγορές χρήματος"*
18.4.00	Πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων του πρώτου κλιμακίου κατάθεσης του δεύτερου κλιμακίου κατάθεσης Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	 8 7,5 9,5	*"τη συνεχιζόμενη επιβράδυνση του πυρήνα του πληθωρισμού"* *"την προβλεπόμενη ευνοϊκή επίδραση στον πληθωρισμό από την πρόσφατη πτώση της διεθνούς τιμής του πετρελαίου "* *"τη διατήρηση του ρυθμού ανόδου της ρευστότητας M4N σε επίπεδο χαμηλότερο από την ενδεικτική πρόβλεψη"* *"τις εκτιμώμενες επιπτώσεις στον πληθωρισμό και την οικονομική δραστηριότητα από τις συνθήκες που έχουν διαμορφωθεί στις αγορές κεφαλαίων"*
28.6.00	Επιτόκιο ενιαίου λογαριασμού της πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	7,25 9	*"την απόφαση του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την πλήρη ένταξη της Ελλάδος στην ΟΝΕ την 1η Ιανουαρίου 2001 και τη συνεπαγόμενη σύγκλιση των επιτοκίων στην αγορά χρήματος προς τα αντίστοιχα επιτόκια της ζώνης του ευρώ"* *"τα τελευταία στοιχεία και εκτιμήσεις για την εξέλιξη του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή και ιδιαίτερα τις ευνοϊκές προοπτικές για την πορεία του πυρήνα του πληθωρισμού"*
5.9.00	Πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	6,5 8,25	*"τις εκτιμήσεις για την πορεία του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή και την ευνοϊκή εξέλιξη του πυρήνα του πληθωρισμού"* *"την επιδίωξη ομαλής μετάβασης στη ζώνη του ευρώ και την απαιτούμενη σύγκλιση των επιτοκίων της Τράπεζας της Ελλάδος προς τα αντίστοιχα επιτόκια της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας έως την 1η Ιανουαρίου 2001, λόγω της πλήρους ένταξης της Ελλάδος στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση"* *"τις συνθήκες στις αγορές χρήματος και τραπεζικών πιστώσεων"*
14.11.00	Πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	6 7,75	*"την επικείμενη ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ, η οποία συνεπάγεται την υιοθέτηση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής και κατά συνέπεια την πλήρη σύγκλιση των επιτοκίων της Τράπεζας της Ελλάδος προς τα αντίστοιχα επιτόκια της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας έως το τέλος του έτους 2000"* *"τη σκοπιμότητα βαθμιαίας προσαρμογής των επιτοκίων"*

Π ί ν α κ α ς 4 *(συνέχεια)*
Μεταβολές των βασικών επιτοκίων των πάγιων διευκολύνσεων της Τράπεζας της Ελλάδος, 1993-2000

Ημερομηνία απόφασης	Βασικά επιτόκια της Τράπεζας της Ελλάδος	Ποσοστά %	Η Τράπεζα της Ελλάδος προσάρμοσε τα βασικά της επιτόκια, αφού έλαβε υπόψη:
28.11.00	Πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	5,5 7,25	*"τη σκοπιμότητα βαθμιαίας προσαρμογής των επιτοκίων ενόψει της ένταξης της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ από 1ης Ιανουαρίου 2001, η οποία απαιτεί την πλήρη σύγκλιση των επιτοκίων της Τράπεζας της Ελλάδος προς τα αντίστοιχα επιτόκια της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας"*
12.12.00	Πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	4,75 6,5	*"την αναγκαία πλήρη σύγκλιση των επιτοκίων της Τράπεζας της Ελλάδος προς τα αντίστοιχα επιτόκια της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, ενόψει της ένταξης της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ από 1ης Ιανουαρίου 2001"*
27.12.00	Πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων Δανεισμού έναντι ενεχύρου τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	3,75 5,75	*"την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ από 1ης Ιανουαρίου 2001"*

Η Τράπεζα της Ελλάδος σταθερά επιτύγχανε τον ετήσιο στόχο για τη συναλλαγματική ισοτιμία. Κατά συνέπεια, παρατηρήθηκε χαρακτηριστική μείωση του ετήσιου ρυθμού υποτίμησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής έναντι του ECU καθώς προχωρούσε η δεκαετία του '90 [1990: 11,1%, 1999: –1,8% (ανατίμηση)], βλ. Διάγραμμα 1. Η στρατηγική συγκράτησης του ρυθμού διολίσθησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής, περιόρισε τον εισαγόμενο πληθωρισμό (1990: 12,5%, 1999: 0,5%) και εξ αυτού του λόγου επηρέασε ευνοϊκά τον εγχώριο πληθωρισμό (βλ. Διάγραμμα 4). Από την άλλη πλευρά, η στρατηγική συγκράτησης της διολίσθησης της δραχμής άσκησε ευνοϊκή έμμεση επίδραση στις τιμές των υποκατάστατων για τα εισαγόμενα προϊόντα, όπως και στις πληθωριστικές προσδοκίες. Όσον αφορά τις ενδεχόμενες επιπτώσεις για την οικονομική δραστηριότητα, η Τράπεζα της Ελλάδος εξ αρχής επιχειρηματολόγησε ότι:

"Σε μία χώρα όπου η συμμετοχή των εισαγόμενων πρώτων υλών και ημικατεργασμένων προϊόντων στο κόστος των έτοιμων προϊόντων είναι υψηλή, όπως συμβαίνει στην περίπτωση της Ελλάδος, η άνοδος του χρηματικού κόστους των εγχώριων προϊόντων, που θα ακολουθούσε την υποτίμηση ή την ταχύτερη διολίσθηση, θα αντιστάθμιζε σε πολύ μεγάλο βαθμό τις ευνοϊκές επιδράσεις της υποτίμησης στην ανταγωνιστικότητα", Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1990, σελ. 33.

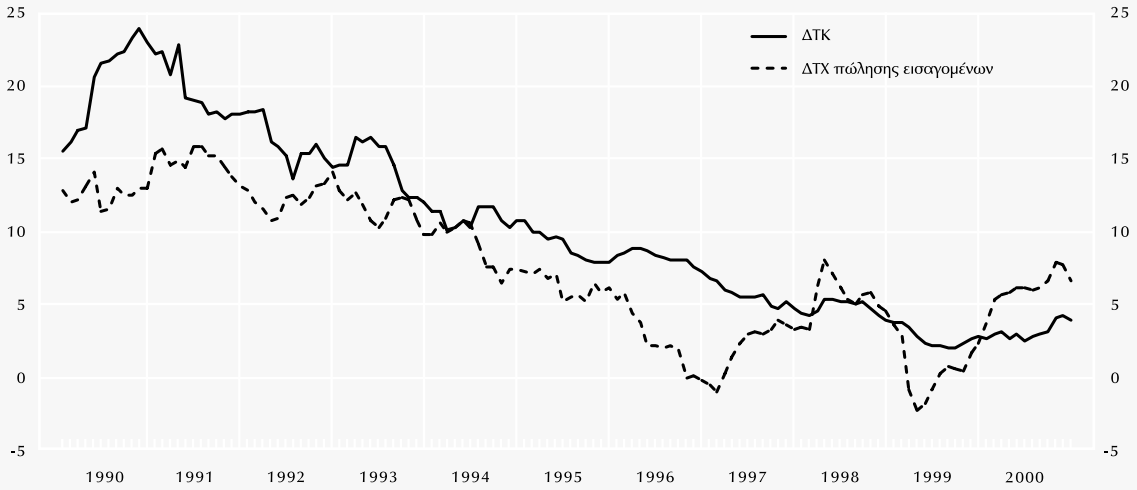
Οι συνέπειες του περιορισμού της διολίσθησης έχουν διερευνηθεί, μεταξύ άλλων, σε ορισμένες μελέτες της ελληνικής οικονομίας που καλύπτουν (εν μέρει) την επισκοπούμενη περίοδο. Ο Παπάζογλου (1999, σελ. 16) κατέδειξε εμπειρικά, για δείγμα 1980-1997, ότι η στρατηγική συγκράτησης της διολίσθησης της δραχμής, κατ' ουσίαν δεν επηρέασε αρνητικά την οικονομική δραστηριότητα στην Ελλάδα:

"Η περιοριστική επίδραση μίας πραγματικής ανατίμησης στη δραχμή στο προϊόν της οικονομίας είναι προσωρινού χαρακτήρα. Η κάμψη οφείλεται κυρίως

Διάγραμμα 4

Πληθωρισμός Δείκτη[1] Τιμών Καταναλωτή και πληθωρισμός Δείκτη[2] Τιμών Χονδρικής πώλησης εισαγομένων, Ιανουάριος 1990 - Δεκέμβριος 2000

(Εκατοστιαία μεταβολή δείκτη έναντι του ιδίου μηνός του προηγούμενου έτους)



1 ΔΤΚ (1999=100).
2 ΔΤΧ (1990=100).

στη μείωση της συνολικής ζήτησης λόγω της χειροτέρευσης του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και αποτελεί την άμεση συνέπεια της επιδείνωσης της διεθνούς ανταγωνιστικότητας των εγχώριων προϊόντων. Στη συνέχεια όμως η ευνοϊκή επίδραση της ανατίμησης στο κόστος παραγωγής, μέσω της μείωσης του κόστους των εισαγόμενων πρώτων υλών, ασκεί επεκτατική επίδραση στη συνολική προσφορά... Αυτό οδηγεί στην ανάκαμψη του προϊόντος και την τελική αύξησή του μακροχρόνια."

Ανεξάρτητη οικονομετρική επιβεβαίωση της παρατήρησης ότι η ανατίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής μεσοπρόθεσμα δεν έχει αρνητική επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα (ενώ ασκεί ευεργετική επίδραση στις τιμές) παρέχεται από τους Brissimis, Magginas, Simigiannis and Tavlas (2001) για δείγμα 1987-1999. Οι συγγραφείς αυτοί μάλιστα προσφέρουν και εναλλακτική ερμηνεία του φαινομένου:

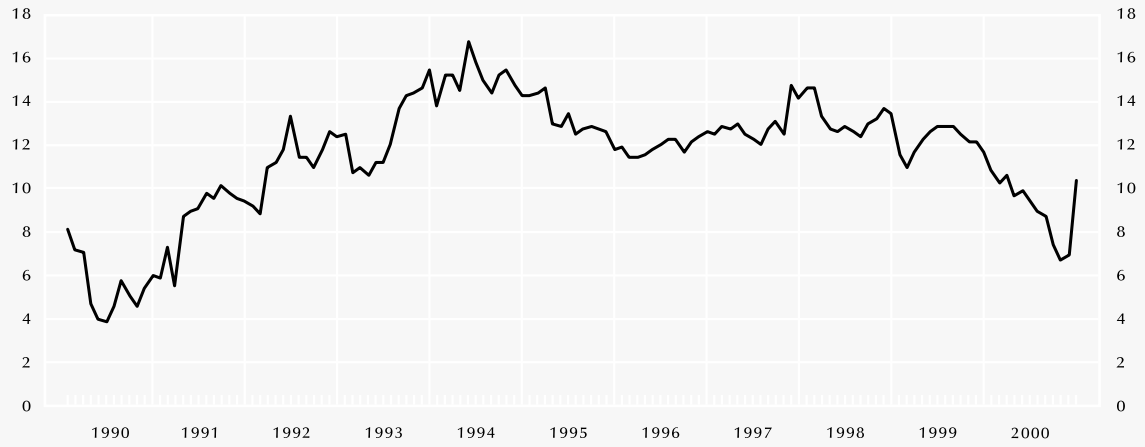
"Προσπάθειες οικονομικής προσαρμογής που βασίζονται στη σταθεροποίηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας μπορεί να έχουν αυξητική επίδραση στο ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης, εφόσον προκαλέσουν αύξηση της εγχώριας ***ζήτησης*** *μέσω βελτίωσης των όρων εμπορίου και συνακόλουθης ανόδου του διαθέσιμου εισοδήματος"* (δική μας μετάφραση, από τη σελ. 261 του αγγλικού πρωτοτύπου).

Σε όλη τη διάρκεια της δεκαετίας του '90, η Τράπεζα της Ελλάδος μεριμνούσε ώστε οι προσαρμογές των επιτοκίων προς τα κάτω (βλ. Διαγράμματα 3Α και 3Β) να μην πραγματοποιούνται ταχύτερα ούτε να είναι μεγαλύτερες από τη μείωση του πληθωρισμού. Η αρχή αυτή διατυπώνεται καθαρά στην *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1992* στο σημείο όπου επισκοπούνται οι νομισματικές εξελίξεις για το 1992 και στο σημείο όπου χαράσσονται οι κατευθύνσεις για το 1993. Η ίδια αρχή επαναλαμβάνεται στις *Εκθέσεις του Διοικητή* για το 1995 και το

Διάγραμμα 5

Πραγματικό επιτόκιο[1] βραχυπρόθεσμων δραχμικών δανείων προς επιχειρήσεις, Ιανουάριος 1990 - Δεκέμβριος 2000

(Ποσοστά % ετησίως, μηνιαία στοιχεία)



1 Μέσο μηνιαίο ονομαστικό επιτόκιο για το μήνα Τ μείον ρυθμό πληθωρισμού ΔΤΚ το μήνα Τ.

1998. Οι *Εκθέσεις του Διοικητή* για το 1991 και το 1993, στο σημείο όπου χαράσσουν τις κατευθύνσεις της νομισματικής πολιτικής για το επόμενο έτος, θέτουν ως απαράβατο όρο για ενδεχόμενη μείωση των πραγματικών επιτοκίων άλλες ευνοϊκές εξελίξεις (όπως, λ.χ. πρόοδο ως προς την εδραίωση της εσωτερικής ισορροπίας κ.λπ.).

Σε κάθε περίπτωση, η συγκράτηση του ρυθμού διολίσθησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής προϋπέθετε τη διατήρηση υψηλών βραχυπρόθεσμων πραγματικών επιτοκίων, τουλάχιστον *ex post* (βλ. Διάγραμμα 5). Η Τράπεζα της Ελλάδος επισήμαινε συστηματικά ότι τα υψηλά πραγματικά επιτόκια ήταν αποτέλεσμα[14] και των δημοσιονομικών ανισορροπιών που επικρατούσαν στη χώρα σε ολόκληρη σχεδόν τη δεκαετία του '90. Όντως, το πραγματικό επιτόκιο στα βραχυπρόθεσμα δραχμικά τραπεζικά δάνεια[15] υπερέβη το 10% κατά μέσο όρο στη διάρκεια της δεκαετίας (ήταν 10,6% κατά μέσο όρο το πρώτο ήμισυ της δεκαετίας και 12,7% κατά το δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας). Τα υψηλά πραγματικά επιτόκια πρέπει να άσκησαν, από μόνα τους, περιοριστική επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα, ανεξάρτητα από τυχόν συνέπειες του περιορισμού της διολίσθησης της δραχμής.

14 *"Η γενεσιουργός αιτία των υψηλών εγχώριων πραγματικών επιτοκίων είναι οι δημοσιονομικές ανισορροπίες"*, ομιλία του τότε Διοικητή κ. Λ. Παπαδήμου, *Οικονομικό Δελτίο*, Νοέμβριος 1996, σελ. 70.
"Χωρίς δημοσιονομική προσαρμογή, η νομισματική πολιτική, που επιδιώκει τη συγκράτηση της νομισματικής επέκτασης και τη σχετική σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας, θα έχει ως αποτέλεσμα υψηλά πραγματικά επιτόκια με δυσμενείς επιπτώσεις στις επενδύσεις και στην οικονομική δραστηριότητα και, τελικά, περαιτέρω όξυνση των δημοσιονομικών ανισορροπιών", Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1994, σελ. 67.

15 Το επιτόκιο των δραχμικών δανείων υπερεκτιμά το κόστος του τραπεζικού δανεισμού για τις επιχειρήσεις, λόγω της διάδοσης των δανείων σε συνάλλαγμα που είχαν χαμηλό κόστος. Πράγματι, οι πιστώσεις σε συνάλλαγμα έγιναν ολοένα πιο συνηθισμένες στη διάρκεια της δεκαετίας του '90 (από 4% του συνόλου των υφιστάμενων δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα το 1990 σε 24% το 1999). Από την άλλη πλευρά, πέρα από το επιτόκιο, οι δανειολήπτες επιβαρύνονταν, μεταξύ άλλων, και με φόρους, π.χ. τον ΕΦΤΕ, τους οποίους δεν συνυπολογίζουμε.

2. Κρίσιμες ώρες για τη νομισματική πολιτική

Υπήρξαν και κρίσιμες καμπές στην προσπάθεια συγκράτησης της διολίσθησης της δραχμής. Προς τα τέλη της δεκαετίας του '80 και στις αρχές της δεκαετίας του '90, εκδόθηκε μία σειρά κοινοτικών νομικών πράξεων οι οποίες ανέβαλλαν συνεχώς την ημερομηνία κατά την οποία η Ελλάδα είχε υποχρέωση να απελευθερώσει διάφορους τύπους συναλλαγών σε ξένο συνάλλαγμα (κυρίως κινήσεις κεφαλαίων), βλ. Πίνακα 5. Οι διαδοχικές παρατάσεις των προθεσμιών δεν παρεμπόδισαν τη σταδιακή πρόοδο ως προς την κατάργηση των συναλλαγματικών περιορισμών. Πράγματι, οι κυριότεροι περιορισμοί που παρέμεναν στην Ελλάδα το 1994 αφορούσαν τη διασυνοριακή κίνηση βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων (δηλ. τις βραχυπρόθεσμες καταθέσεις από κατοίκους στο εξωτερικό και τα βραχυπρόθεσμα δάνεια από και προς το εξωτερικό). Σύμφωνα με προγενέστερη Κοινοτική Οδηγία, την υπ' αριθμόν 112 του 1992, η Ελλάδα θα καταργούσε τους περιορισμούς αυτούς έναντι των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης στις 30 Ιουνίου 1994, ημερομηνία την οποία επιβεβαίωνε και, τότε πρόσφατη, ελληνική νομοθεσία.

Καθώς πλησίαζε η ημερομηνία της πλήρους απελευθέρωσης της κίνησης κεφαλαίων και ασφαλώς το Μάιο του 1994, κυκλοφόρησαν στις αγορές φήμες[16] ότι η κατάργηση των περιορισμών που απέμεναν θα προκαλούσε σημαντική επιτάχυνση του ρυθμού διολίσθησης της δραχμής. Η εντύπωση αυτή στις αγορές προκάλεσε πιέσεις στη συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής (μηνιαίος ρυθμός διολίσθησης έναντι ECU, μέσος όρος Ιανουαρίου-Μαΐου: 0,8%, Ιουνίου: 1,3%) και στα διατραπεζικά επιτόκια (O/N[17] στις 13 Μαΐου: 18,7%, στις 16 Μαΐου: 29,9%, μέγιστο στις 26 Μαΐου: 178,6%). Επίσης προκλήθηκαν δυσκολίες στη χρηματοδότηση του δημοσιονομικού ελλείμματος. Με στόχο την εξουδετέρωση των δυσμενών προσδοκιών στις αγορές, η κυβέρνηση αναγκάστηκε να επισπεύσει, για τις 16 Μαΐου 1994, την ολοκλήρωση της απελευθέρωσης της κίνησης κεφαλαίων έναντι της Ευρωπαϊκής Ένωσης και των τρίτων χωρών.

Παράλληλα, η Τράπεζα της Ελλάδος αναχαίτισε τις πιέσεις στη συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής με δραστική αύξηση των επιτοκίων. Η αύξηση μεθοδεύθηκε, μεταξύ άλλων, με την επιβολή πρόσθετης ημερήσιας επιβάρυνσης 0,4% στο κόστος δανεισμού των πιστωτικών ιδρυμάτων μέσω υπεραναλήψεων από τους τρεχούμενους λογαριασμούς τους στην Τράπεζα της Ελλάδος. Η επιβολή πρόσθετης ημερήσιας επιβάρυνσης έφερε το αντίστοιχο ετήσιο επιτόκιο υπεραναλήψεων στο 180%. Επίσης η Τράπεζα της Ελλάδος απορρόφησε μεγάλα ποσά δραχμών με πωλήσεις ξένων νομισμάτων στην αγορά συναλλάγματος. Στη συνέχεια, η Τράπεζα προσπάθησε να αποκαταστήσει τα συναλλαγματικά της διαθέσιμα, μέσω πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων (swaps, συνολικού ύψους

16 *"Η απελευθέρωση της κίνησης βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων που προβλεπόταν να γίνει μέχρι την 1η Ιουλίου 1994 είχε προκαλέσει συζητήσεις και σχολιασμούς σχετικά με τις επιπτώσεις της απελευθέρωσης στην ασκούμενη συναλλαγματική πολιτική. Οι πιέσεις στην αγορά συναλλάγματος είχαν ως βάση τις προσδοκίες ότι η απελευθέρωση θα συνοδεύετο από εντονότερη διολίσθηση της δραχμής ή ακόμη και εφάπαξ υποτίμηση", Οικονομικό Δελτίο*, Νοέμβριος 1994, σελ. 7.

17 "Overnight" δηλ. επιτόκιο για τοποθετήσεις στη διατραπεζική αγορά διάρκειας μίας ημέρας.

200 δισεκ. δρχ. ή 587 εκατ. ευρώ[18]) με εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα τα οποία αντιμετώπιζαν οξύτατη έλλειψη ρευστότητας. Με στόχο την ικανοποίηση περαιτέρω αναγκών της αγοράς για ρευστότητα, η Τράπεζα της Ελλάδος επίσης αποδέσμευσε ένα μικρό ποσό (24,4 δισεκ. δρχ. ή 72 εκατ. ευρώ) δεσμευμένων καταθέσεων, τις οποίες τηρούσε για λογαριασμό των πιστωτικών ιδρυμάτων. Τα κεφάλαια αυτά προορίζονταν για διοχέτευση σε δάνεια προς βιοτεχνικές επιχειρήσεις, αντιπροσώπευαν δηλαδή ένα κατάλοιπο από το πλέγμα ποιοτικών πιστωτικών ελέγχων των οποίων η προοδευτική κατάργηση είχε ξεκινήσει το 1987 (βλ. Πίνακα 7).

Εντός των επόμενων δύο μηνών, η ηρεμία επανήλθε στις αγορές (μέσοι όροι Ιουλίου-Δεκεμβρίου, O/N: 18,3%, μηνιαίος ρυθμός διολίσθησης έναντι ECU: 0,3%) βλ. Διάγραμμα 3Α. Οι αγορές πείστηκαν για την αποφασιστικότητα των νομισματικών αρχών να μην αποκλίνουν από την πολιτική συγκράτησης της διολίσθησης της δραχμής. Η οικονομική πολιτική είχε κερδίσει αξιοπιστία.

Ανάλογες περιστάσεις ανάπτυξης προσδοκιών στις αγορές συναντάμε σε σχέση με την είσοδο της δραχμής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών. Σε διάφορες ευκαιρίες από το ξεκίνημα της δεκαετίας του '90, οι νομισματικές αρχές είχαν εξετάσει το ενδεχόμενο συμμετοχής της δραχμής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών. Το 1992, πριν από την αναταραχή στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών, επικρατούσαν σκέψεις για συμμετοχή της δραχμής από το 1993. Μια άλλη πρόωρη ημερομηνία που ακούστηκε για είσοδο της δραχμής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών ήταν τα μέσα του 1996. Στα μέσα του 1997, στα πλαίσια της νομισματικής κρίσης στη Νοτιοανατολική Ασία, η δραχμή δέχθηκε πιέσεις (μηνιαίος ρυθμός διολίσθησης έναντι ECU, μέσος όρος 1996: 0,04%, 1997 πρώτο τρίμηνο: 0,1%, δεύτερο τρίμηνο: 0,4%, τρίτο τρίμηνο: 0,2%). Επίσης, οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων άρχισαν να αυξάνονται (δεκαετές επιτόκιο, μέσος όρος τρίτου τριμήνου 1997: 9,5%, Νοεμβρίου-Δεκεμβρίου: 10,6%, Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 1998: 11,0%). Η προσοχή των αγορών εστιάστηκε στο υψηλό έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (4% του ΑΕΠ το 1997) και στο υψηλό εξωτερικό χρέος της χώρας (μόνο το *δημόσιο* ακαθάριστο εξωτερικό χρέος ανερχόταν σε 24% του ΑΕΠ το 1997).

Η Τράπεζα της Ελλάδος αντιμετώπισε τις πιέσεις που εξακολούθησαν για πολλούς (γύρω στους δέκα) μήνες. Η Τράπεζα πραγματοποίησε παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος και αύξησε τα επιτόκια (τρίμηνο Athibor, μέσος όρος Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 1997: 11,4%, τέταρτο τρίμηνο: 17,2%, πρώτο τρίμηνο 1998: 16,8%), βλ. Διάγραμμα 3Β. Όπως και στην κρίση του 1994, η Τράπεζα επέβαλε πρόσθετη ημερήσια επιβάρυνση 0,4% στο κόστος δανεισμού των πιστωτικών ιδρυμάτων μέσω υπεραναλήψεων από τους τρεχούμενους λογαριασμούς τους. Η πρόσθετη ημερήσια επιβάρυνση αύξησε το αντίστοιχο ετήσιο επιτόκιο υπεραναλήψεων σε 170%. Όπως και στην κρίση του 1994, η χρηματοδότηση του

18 Το ποσό αυτό ήταν συγκριτικά υψηλό. Για παράδειγμα, ποτέ μέσα στο προηγούμενο έτος 1993 η παροχή ρευστότητας από την Τράπεζα της Ελλάδος στη διατραπεζική αγορά δεν υπερέβη, ως ημερήσιο υπόλοιπο, τα 150 δισεκ. δρχ. ή 440 εκατ. ευρώ.

Π ί ν α κ α ς 5

Σύντομη ιστορική επισκόπηση της απελευθέρωσης της κίνησης κεφαλαίων* στην Ελλάδα από το δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας του ‘80 και εξής

Πριν από την ένταξη της Ελλάδος στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα

“...Η απορρέουσα αρμοδιότης της Νομισματικής Επιτροπής εν σχέσει με την συναλλαγματικήν πολιτικήν περιλαμβάνει το δικαίωμα αυτής, όπως ανεξαρτήτως πάσης άλλης διατάξεως Νόμου, αποφασίζη περί των όρων αποκτήσεως και διαθέσεως υπό παντός φυσικού ή νομικού προσώπου, κατοικούντος ή διαμένοντος εν Ελλάδι, εξωτερικού συναλλάγματος, ξένων τραπεζογραμματίων ή χρυσού και χρυσών νομισμάτων, αδιακρίτως εάν τα ως άνω, εξωτερικόν συνάλλαγμα κλπ., ευρίσκωνται εντός ή εκτός της Ελλάδος...”, Αναγκαστικός Νόμος 1837, 8-12 Ιουνίου 1951.

1981: Ένταξη της Ελλάδος στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα

Η Συνθήκη Προσχώρησης της Ελλάδος στην ΕΟΚ (1979) παρέχει τη δυνατότητα στην Ελλάδα να αναβάλει, μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 1985, την απελευθέρωση των παρακάτω κινήσεων κεφαλαίων:

- άμεσες επενδύσεις από την Ελλάδα σε άλλα κράτη-μέλη της Κοινότητας,
- μεταφορά προς άλλα κράτη-μέλη της Κοινότητας του προϊόντος ρευστοποίησης άμεσης επένδυσης ή ακινήτου που βρίσκεται στην Ελλάδα,
- επενδύσεις από την Ελλάδα σε τίτλους και ακίνητα σε άλλα κράτη-μέλη της Κοινότητας.

Δίδεται επίσης αναβολή για την απελευθέρωση του τουριστικού συναλλάγματος που χορηγείται σε ταξιδιώτες από την Ελλάδα προς άλλα κράτη-μέλη της Κοινότητας.

1985

Απόφαση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής[1] επιτρέπει στην Ελλάδα να διατηρήσει, μέχρι τις 22 Νοεμβρίου 1988[2], περιορισμούς[3] έναντι της Κοινότητας ως προς τις παρακάτω κινήσεις κεφαλαίων:

- άμεσες επενδύσεις από την Ελλάδα σε άλλα κράτη-μέλη της Κοινότητας,
- επενδύσεις από την Ελλάδα σε τίτλους και ακίνητα σε άλλα κράτη-μέλη της Κοινότητας,
- κινήσεις κεφαλαίων προσωπικού χαρακτήρα (π.χ. δωρεές) από την Ελλάδα προς άλλα κράτη-μέλη της Κοινότητας.

1986

Οι Οδηγίες[4] του Συμβουλίου Υπουργών της Κοινότητας σχετικά με την απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων ενσωματώνονται[5] στην ελληνική νομοθεσία. Κατά συνέπεια, απελευθερώνονται οι εξής κινήσεις κεφαλαίων:

- άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους (που προέρχονται από άλλα κράτη-μέλη της Κοινότητας ή και τρίτες χώρες),
- επενδύσεις στην Ελλάδα σε τίτλους[6] εισηγμένους στο χρηματιστήριο και σε ακίνητα από μη κατοίκους (που προέρχονται από άλλα κράτη-μέλη της Κοινότητας),
- κινήσεις κεφαλαίων προσωπικού χαρακτήρα προς την Ελλάδα.

Απελευθερώνονται[7] (“συναλλαγματική αποδέσμευση”) οι δεσμευμένοι λογαριασμοί[8] στην Ελλάδα των μη κατοίκων (οι οποίοι προέρχονται από άλλα κράτη-μέλη της Κοινότητας).

1987

Επιτρέπεται, σε ορισμένες κατηγορίες επιχειρήσεων[9] στην Ελλάδα, να συνάπτουν δάνεια σε συνάλλαγμα (από πιστωτικά ιδρύματα του εσωτερικού ή του εξωτερικού).

Η νέα Οδηγία[10] του Συμβουλίου Υπουργών της Κοινότητας σχετικά με την απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων ενσωματώνεται με Προεδρικό Διάταγμα[11] στην ελληνική νομοθεσία.

* Ο Πίνακας επικεντρώνεται στην απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων από και προς τα κράτη-μέλη της Κοινότητας και όχι στην απελευθέρωση έναντι των τρίτων χωρών.

1 Απόφαση της Επιτροπής υπ’ αριθμόν 594 του 1985, η οποία εξουσιοδοτεί παρεκκλίσεις από την Οδηγία του Συμβουλίου υπ’ αριθμόν 921 του 1960 (σχετική με την απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων), καθώς και από την Οδηγία υπ’ αριθμόν 21 του 1963 (σχετική με την απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων).

2 Η Απόφαση της Επιτροπής υπ’ αριθμόν 600, που εκδόθηκε στις 22 Νοεμβρίου 1988, παρέτεινε την προθεσμία μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 1989 για επενδύσεις προς το εξωτερικό σε τίτλους και ακίνητα, και μέχρι τις 30 Ιουνίου 1989 για άμεσες επενδύσεις προς το εξωτερικό.

3 Οι περιορισμοί αυτοί ανανεώθηκαν το 1987 με την Απόφαση της Επιτροπής υπ’ αριθμόν 152 του 1987, η οποία επέτρεψε παρεκκλίσεις από την πλέον πρόσφατη Οδηγία του Συμβουλίου υπ’ αριθμόν 566 του 1986 (σχετική με την απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων).

4 Οδηγία του Συμβουλίου υπ’ αριθμόν 921 του 1960 και Οδηγία υπ’ αριθμόν 21 του 1963.

5 Με το Προεδρικό Διάταγμα 170 της 19ης Μαΐου 1986.

6 Η απελευθέρωση των επενδύσεων προς την Ελλάδα σε τίτλους επιβεβαιώθηκε και επεκτάθηκε και έναντι των τρίτων χωρών το 1987, με Πράξη του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος. Αργότερα (με Πράξη Διοικητή το 1990) απελευθερώθηκαν και οι επενδύσεις προς την Ελλάδα σε ομολογίες που δεν έχουν εισαχθεί στο χρηματιστήριο.

7 Οι δεσμευμένοι λογαριασμοί των κατοίκων των κρατών-μελών της Κοινότητας καταργήθηκαν, με αναδρομική ισχύ από την 1η Ιανουαρίου 1986, με Εγκύκλιο της Τράπεζας της Ελλάδος που κυκλοφόρησε το 1988, όπως απαιτούσε η Συνθήκη Προσχώρησης του 1979. Αρχικά, το 1986, είχε πραγματοποιηθεί “συναλλαγματική αποδέσμευση” των δεσμευμένων λογαριασμών των κατοίκων κρατών-μελών της Κοινότητας, μόνο για κεφάλαια προσωπικού χαρακτήρα.

8 Για παράδειγμα, μια κληρονομία ενός χρηματικού ποσού για την οποία δικαιούχος ήταν μη κάτοικος, καθώς και ελληνικές μετοχές ή ομολογίες που ανήκαν σε μη κάτοικο ή το προϊόν της πώλησης αυτών των τίτλων, παρέμεναν δεσμευμένα (Νόμος 128 του 1975).

9 Αρχικά στις μεταποιητικές, μεταλλευτικές και ξενοδοχειακές επιχειρήσεις. Αργότερα (1988) το δικαίωμα δανεισμού σε συνάλλαγμα επεκτάθηκε στις εμπορικές και συνεταιριστικές επιχειρήσεις και (το 1990) επίσης στις επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών. Το 1990 καθορίστηκε ότι η διάρκεια των δανείων σε συνάλλαγμα δεν μπορεί να υπολείπεται του ενός έτους. Ο περιορισμός ως προς τη διάρκεια του δανεισμού καταργήθηκε το 1994.

10 Οδηγία του Συμβουλίου υπ’ αριθμόν 566 του 1987.

Π ί ν α κ α ς 5 *(συνέχεια)*

Σύντομη ιστορική επισκόπηση της απελευθέρωσης της κίνησης κεφαλαίων στην Ελλάδα από το δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας του '80 και εξής

1988

Απόφαση[12] της Ευρωπαϊκής Επιτροπής παρατείνει την προθεσμία μέχρι την οποία η Ελλάδα επιτρέπεται να διατηρήσει περιορισμούς στην κίνηση κεφαλαίων προς άλλα κράτη-μέλη της Κοινότητας ή και προς τρίτες χώρες:

- μέχρι τις 30 Ιουνίου 1989 για άμεσες επενδύσεις από την Ελλάδα στο εξωτερικό,
- μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 1989 για επενδύσεις από την Ελλάδα σε τίτλους και ακίνητα στο εξωτερικό.[13]

Απελευθερώνονται οι κινήσεις κεφαλαίων προσωπικού χαρακτήρα.[14]

1989

Απόφαση[15] της Ευρωπαϊκής Επιτροπής παρατείνει την προθεσμία της 31ης Δεκεμβρίου 1989, για την απελευθέρωση των επενδύσεων[16] από την Ελλάδα σε τίτλους και ακίνητα στο εξωτερικό, μέχρι τις 30 Ιουνίου 1990.

Απελευθερώνονται οι άμεσες επενδύσεις από την Ελλάδα προς άλλα κράτη-μέλη της Κοινότητας.

1990

Αποφάσεις[17] της Ευρωπαϊκής Επιτροπής παρατείνουν την προθεσμία της 30ής Ιουνίου 1990 (για την απελευθέρωση των επενδύσεων[18] από την Ελλάδα σε τίτλους και ακίνητα στο εξωτερικό), κατ' αρχάς μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 1990 και ακολούθως μέχρι τις 30 Ιουνίου 1991.

1991

Απόφαση[19] της Ευρωπαϊκής Επιτροπής χορηγεί μεσοπρόθεσμο κοινοτικό δάνειο στην Ελλάδα για στήριξη του ισοζυγίου πληρωμών. Η Απόφαση επίσης επιτάσσει κατάργηση, μέχρι τον Ιούνιο του 1991, των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων που είχαν επιτραπεί με προηγούμενη Απόφαση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής υπ' αριθμόν 663 του 1990.

Απελευθέρωση έναντι των άλλων κρατών-μελών της Κοινότητας[20] των επενδύσεων από την Ελλάδα σε τίτλους (μετοχές και ομολογίες με αρχική διάρκεια > 2 ετών[21]), σε μερίδια οργανισμών συλλογικών επενδύσεων και σε ακίνητα.[22]

1992[23]

Απελευθέρωση των προθεσμιακών πράξεων σε συνάλλαγμα.[24]

1993

Προεδρικό Διάταγμα[25] ενσωματώνει στην ελληνική νομοθεσία δύο Οδηγίες[26] του Συμβουλίου Υπουργών της Κοινότητας, σχετικά με την απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων και τις παρεκκλίσεις[27] που επιτρέπονται στην Ελλάδα από τις διατάξεις των προαναφερθεισών Οδηγιών.

Κατά συνέπεια, απελευθερώνονται οι κινήσεις κεφαλαίων μεσοπρόθεσμου και μακροπρόθεσμου χαρακτήρα από την Ελλάδα προς άλλα κράτη-μέλη της Κοινότητας.

Όμως ορισμένες κινήσεις κεφαλαίων βραχυπρόθεσμου χαρακτήρα[28] υπόκεινται σε περιορισμούς μέχρι τις 30 Ιουνίου 1994, σύμφωνα με την Οδηγία του Συμβουλίου Υπουργών της Κοινότητας υπ' αριθμόν 122 του 1992.

11 Προεδρικό Διάταγμα 207 του 1987. Αυτό διαδέχθηκε το Προεδρικό Διάταγμα 170 του 1986. Ακολούθησε το Προεδρικό Διάταγμα 96 του 1993.
12 Απόφαση της Επιτροπής υπ' αριθμόν 600 του 1988 η οποία εξουσιοδοτεί παρεκκλίσεις από την Οδηγία 566 του 1986 (σχετική με την απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων).
13 Η Ελλάδα επίσης διατηρεί περιορισμούς στο τουριστικό συνάλλαγμα που χορηγείται σε ταξιδιώτες προς το εξωτερικό.
14 Όχι όμως και τα προσωπικά δάνεια.
15 Απόφαση της Επιτροπής υπ' αριθμόν 600 του 1988.
16 Η Ελλάδα επίσης διατηρεί περιορισμούς στο τουριστικό συνάλλαγμα που χορηγείται σε ταξιδιώτες προς το εξωτερικό.
17 Αποφάσεις της Επιτροπής υπ' αριθμόν 348 και 663 του 1990.
18 Η Ελλάδα επίσης διατηρεί περιορισμούς στο τουριστικό συνάλλαγμα που χορηγείται σε ταξιδιώτες προς το εξωτερικό.
19 Απόφαση της Επιτροπής υπ' αριθμόν 136, Μάρτιος 1991.
20 Η απελευθέρωση έναντι τρίτων χωρών πραγματοποιήθηκε το 1992.
21 Η ελάχιστη διάρκεια μειώθηκε στο ένα έτος, με Πράξη Διοικητή το 1992.
22 Με δύο Πράξεις Διοικητή το Μάιο του 1991. Άλλη Πράξη Διοικητή διατάσσει άρση των περιορισμών στη χορήγηση τουριστικού συναλλάγματος σε ταξιδιώτες προς κράτη-μέλη της Κοινότητας.
23 Η Ελλάδα υπάγεται στις διατάξεις του άρθρου VIII του καταστατικού του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, καθώς ολοκληρώνεται η απελευθέρωση των περιορισμών στις τρέχουσες άδηλες συναλλαγές (π.χ. μεταφορά στο εξωτερικό κερδών από επένδυση στην Ελλάδα). Αυτό έχει σημασία και από τη σκοπιά της απελευθέρωσης της κίνησης κεφαλαίων, διότι η Τράπεζα της Ελλάδος είχε ενδείξεις ότι συχνά τρέχουσες συναλλαγές (π.χ. απόκτηση τουριστικού συναλλάγματος), χρησιμοποιούνταν για να καταστρατηγηθούν περιορισμοί στην κίνηση κεφαλαίων (π.χ. περιορισμοί στις επενδύσεις χαρτοφυλακίου στο εξωτερικό). Την παρατήρηση αυτή οφείλουμε στον κ. Βαγγέλη Παντελίδη.
24 Αρχικά για πράξεις που καλύπτουν υποκείμενες εμπορικές "τρέχουσες" συναλλαγές. Οι πράξεις αυτές μπορούσαν να περιλαμβάνουν προθεσμιακές πράξεις και πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων (swaps). Το 1993 η απελευθέρωση γενικεύθηκε και για πράξεις (όπως επιτρεπόμενες κινήσεις κεφαλαίων) που δεν καλύπτουν εμπορικές συναλλαγές. Επίσης επιτράπηκαν οι πράξεις χρηματοοικονομικών δικαιωμάτων (options).
25 Προεδρικό Διάταγμα 96, Μάρτιος 1993.
26 Οδηγία του Συμβουλίου υπ' αριθμόν 361 του 1988 και Οδηγία υπ' αριθμόν 122 του 1992.
27 Οδηγία του Συμβουλίου υπ' αριθμόν 122 του 1992.
28 Καθώς και η εισαγωγή/εξαγωγή μέσων πληρωμών (δηλ. εγγράφων που ενσωματώνουν αξίες όπως τα ταξιδιωτικά επιταγάρια).

Π ί ν α κ α ς 5 *(συνέχεια)*
Σύντομη ιστορική επισκόπηση της απελευθέρωσης της κίνησης κεφαλαίων στην Ελλάδα από το δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας του '80 και εξής

1993 *(συνέχεια)*

Οι κινήσεις κεφαλαίων βραχυπρόθεσμου χαρακτήρα περιλαμβάνουν:
- πράξεις σε τρεχούμενους λογαριασμούς και άλλες καταθέσεις, διάρκειας < 1 έτους, σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα του εξωτερικού
- χρηματοδοτικά δάνεια και πιστώσεις, διάρκειας < 1 έτους, από μη κατοίκους προς κατοίκους και αντιστρόφως, συμπεριλαμβανομένων των προσωπικών δανείων.

Σύμφωνα με το άρθρο 7 της Οδηγίας του Συμβουλίου Υπουργών της Κοινότητας υπ' αριθμόν 361 του 1988 (σχετικής με την απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων), το καθεστώς απελευθέρωσης έναντι τρίτων χωρών των κινήσεων κεφαλαίων από την Ελλάδα εξομοιώνεται, πλην ασήμαντων εξαιρέσεων,[29] με το καθεστώς απελευθέρωσης έναντι των κρατών-μελών της Κοινότητας.

1994

Ολοκλήρωση της απελευθέρωσης της κίνησης κεφαλαίων με την κατάργηση των περιορισμών στις κινήσεις κεφαλαίων βραχυπρόθεσμου χαρακτήρα.[30]

Διατηρούνται περιορισμοί μόνον έναντι των τρίτων χωρών,[31] σε σχέση με άμεσες επενδύσεις προς την Ελλάδα σε ορισμένους "*ευαίσθητους για τη χώρα τομείς*" (π.χ. άμεσες επενδύσεις σε παραμεθόριες περιοχές, συμμετοχή σε τηλεοπτικές ή ραδιοφωνικές επιχειρήσεις).

1997

Απελευθερώνονται πλήρως οι καταθέσεις σε συνάλλαγμα των κατοίκων σε πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν στην Ελλάδα.[32] Αίρονται οι περιορισμοί στη μεταφορά μέσων πληρωμών (και ειδικά ταξιδιωτικών επιταγών) στο εξωτερικό.

2000

Επιτρέπονται αγοραπωλησίες χρυσού (χρυσών λιρών, χρυσών νομισμάτων και τυποποιημένων ράβδων ή πλακών χρυσού) που δεν χρησιμοποιείται για εμπορευματικούς ή βιομηχανικούς σκοπούς, μεταξύ της Τράπεζας της Ελλάδος, πιστωτικών ιδρυμάτων και φυσικών ή νομικών προσώπων είτε είναι κάτοικοι είτε μη κάτοικοι.

29 Οι εξαιρέσεις περιλαμβάνουν προσωπικά δάνεια (από/προς μη κατοίκους), ασφάλειες, λοιπές εγγυήσεις και δικαιώματα ενεχύρου (που παραχωρούνται από κατοίκους). Αυτές οι κινήσεις κεφαλαίων απελευθερώθηκαν το 1994 με το Προεδρικό Διάταγμα 104.
30 Με το Προεδρικό Διάταγμα 104 της 14ης Μαΐου 1994.
31 Η Συνθήκη του Μάαστριχτ, άρθρο 73 Γ παράγραφος 1 (νέα αρίθμηση Άμστερνταμ: άρθρο 57 παράγραφος 1), επιτρέπει περιορισμούς αυτής της φύσεως.
32 Οι καταθέσεις σε συνάλλαγμα σε πιστωτικά ιδρύματα του εξωτερικού είχαν απελευθερωθεί ήδη από το 1994 με το Προεδρικό Διάταγμα 104.

κρατικού ελλείμματος συνάντησε δυσκολίες προς το τέλος του 1997, τις οποίες η κυβέρνηση αντιμετώπισε με την έκδοση ομολόγων με ρήτρα ECU.

Αυτή τη φορά όμως οι πιέσεις αποδείχθηκαν πολύ επίμονες και η Ελλάδα εισήλθε στο 1998 υπό το βάρος αυξημένων επιτοκίων. Είχε σαφώς σημειωθεί παρατεταμένη διακοπή της φθίνουσας τάσης των επιτοκίων, ιδιαίτερα των διατραπεζικών (βλ. Διάγραμμα 3Β). Το πραγματικό επιτόκιο βραχυπρόθεσμων δανείων δραχμών προς επιχειρήσεις κυμάνθηκε γύρω στο 15%, τους δύο πρώτους μήνες του 1998, σε σύγκριση με μέσο όρο 12,7% κατά το δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας του '90 (βλ. Διάγραμμα 5).

Ένα λιγότερο σημαντικό φαινόμενο, που είχε ήδη παρατηρηθεί στη συναλλαγματική αναταραχή του 1994, επαναλήφθηκε τους τελευταίους μήνες του 1997 και τους πρώτους μήνες του 1998: η απότομη άνοδος των διατραπεζικών επιτοκίων, για να αντιμετωπιστούν οι πιέσεις στην αγορά συναλλάγματος, συμπαρέσυρε προς τα άνω τις αποδόσεις των καταθέσεων προθεσμίας, εξέλιξη που είχε βέβαια αυξητική επίδραση σ' αυτό το στοιχείο του Μ3 (δωδεκάμηνος ρυθμός αύξησης των καταθέσεων προθεσμίας, μέσος όρος Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 1997: 3,5%, τέταρτο τρίμηνο: 16%, πρώτο τρίμηνο 1998: 8,3%).

Γύρω στις αρχές του 1998, κυκλοφόρησε στις

αγορές φήμη[19] ότι η επιλογή των κρατών-μελών για την "πρώτη ομάδα" της Νομισματικής Ένωσης το Μάιο του 1998 θα συνέπιπτε με ένταξη της δραχμής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών. Αναπτύχθηκε η συλλογιστική ότι η είσοδος της δραχμής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών ήταν έτσι κι αλλιώς αναγκαίο να πραγματοποιηθεί μέχρι το Μάιο του 1998, για να έχει η Ελλάδα ελπίδα[20] να επιτύχει τον απώτερο στόχο της ένταξης στη ζώνη του ευρώ το 2001. Είχε εδραιωθεί η πεποίθηση στις αγορές ότι η είσοδος στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών θα προσέφερε την ευκαιρία για υποτίμηση της δραχμής.

Για να εκτονωθεί η ένταση στην αγορά συναλλάγματος, η κυβέρνηση αναγκάστηκε να επισπεύσει την είσοδο της δραχμής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών, η οποία έτσι πραγματοποιήθηκε στις 16 Μαρτίου 1998. Όπως σημείωσε ο Διοικητής της Τράπεζας κ. Ν. Γκαργκάνας σε ομιλία του (ως Υποδιοικητής τότε) στο London School of Economics, "*ήταν επιβεβλημένη η ομαλή έξοδος από το καθεστώς της σχετικά σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας, το οποίο δεν μπορούσε να διατηρηθεί*", (*Οικονομικό Δελτίο*, Δεκέμβριος 1998, σελ. 12). Η κεντρική ισοτιμία καθορίστηκε σε 357[21] δρχ. ανά ECU, που αντιστοιχεί σε υποτίμηση της δραχμής κατά 12,3%, έναντι της συναλλαγματικής ισοτιμίας που είχε προσδιοριστεί στο fixing της Τράπεζας της Ελλάδος την προτελευταία ημέρα πριν από την είσοδο στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (βλ. Διάγραμμα 1). Γύρω από την κεντρική ισοτιμία της δραχμής τέθηκε η ευρεία ζώνη διακύμανσης 15%.[22]

Η αναπροσαρμογή της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής, κατά 12,3%, θεωρήθηκε αναγκαία ώστε η ένταξη της δραχμής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών, και απώτερα στη Νομισματική Ένωση, να μην προκαλέσει επιβράδυνση του ρυθμού οικονομικής ανόδου στην Ελλάδα ούτε να θέσει σε κίνδυνο το ισοζύγιο πληρωμών. Από καιρό συσσωρεύονταν απώλειες ανταγωνιστικότητας οι οποίες έπρεπε να αντισταθμιστούν. Με στόχο να αναχαιτιστούν οι πληθωριστικές επιπτώ-

19 *"Άρχισε να επηρεάζεται το κλίμα των αγορών και οι εκτιμήσεις τους για το ενδεχόμενο συναλλαγματικού κινδύνου. Οι εκτιμήσεις αυτές επηρεάστηκαν ακόμη από προβλέψεις και φήμες σχετικά με επικείμενη ένταξη της δραχμής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών το πρώτο εξάμηνο του 1998"*, ομιλία του τότε Διοικητή κ. Λ. Παπαδήμου, *Οικονομικό Δελτίο*, Δεκέμβριος 1997, σελ. 85.

20 Για να επιτραπεί σε ένα κράτος-μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης να υιοθετήσει το ευρώ πρέπει να έχει επιτύχει "*διάρκεια.... της συμμετοχής του στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος*" και ειδικότερα "*τήρηση των κανονικών περιθωρίων διακύμανσης ..... **επί δύο τουλάχιστον χρόνια**, χωρίς υποτίμηση έναντι του νομίσματος οποιουδήποτε άλλου κράτους μέλους*", Συνθήκη του Μάαστριχτ, άρθρο 109l (νέα αρίθμηση Άμστερνταμ: άρθρο 121).

21 Στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών II: 353,109 δραχμές ανά ευρώ. Ο κ. Αντώνης Μαντζαβίνος, μέλος του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής, μας υπενθυμίζει ένα κατ' εξοχήν τεχνικό ζήτημα: *"Η δραχμή δεν εντάχθηκε στο νέο μηχανισμό με κεντρική ισοτιμία 357 δραχμές/ECU, που ίσχυε στον ΜΣΙ* [Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών], *παρά το ότι η σχέση μετατροπής του ECU σε ευρώ ήταν 1:1, όπως προβλέπεται από τη Συνθήκη του Μάαστριχτ. Η διαφορά αυτή (της κεντρικής ισοτιμίας της δραχμής) αντανακλά το γεγονός ότι οι κεντρικές ισοτιμίες, έναντι του ευρώ, των νομισμάτων που μετέχουν στο ΜΣΙ II* [Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών II] *υπολογίστηκαν μέσω του συντελεστή μετατροπής του γερμανικού μάρκου σε ευρώ, ώστε να διατηρηθούν αμετάβλητες οι διμερείς κεντρικές ισοτιμίες μεταξύ των νομισμάτων αυτών οι οποίες είχαν καθοριστεί στις 16 Μαρτίου 1998. Το ECU όμως υποτιμήθηκε έναντι του γερμανικού μάρκου στο διάστημα από 16 Μαρτίου 1998 έως 31 Δεκεμβρίου 1998, εξαιτίας της εξασθένησης της αγγλικής λίρας, η οποία συμμετείχε στο καλάθι του ECU"*, *Έκθεση για τη Νομισματική Πολιτική προς τη Βουλή*, Μάρτιος 1999, σελ. 56, υποσημείωση 80.

22 Η κ. Heather Gibson υπογραμμίζει ότι, με ισχύ από 2 Αυγούστου 1993, όσα νομίσματα ήταν ενταγμένα στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών συμμετείχαν με περιθώρια διακύμανσης ±15%, με εξαίρεση το γερμανικό μάρκο και το φιορίνι Ολλανδίας, που παρέμειναν στο παλαιό, "στενό", εύρος διακύμανσης ±2,25%.

σεις της υποτίμησης της δραχμής, η είσοδος στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών συνοδεύθηκε με ανακοίνωση μέτρων συγκράτησης των δημοσιονομικών δαπανών, σχεδόν κατά 1% του ΑΕΠ το 1998, και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων οι οποίες αναμενόταν να δημιουργήσουν έσοδα από ιδιωτικοποιήσεις της τάξεως του 1% του ΑΕΠ κατ' έτος την περίοδο 1998-1999.

Η Τράπεζα υιοθέτησε την άποψη ότι η συμμετοχή στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών ασκεί ευεργετική επίδραση στις πληθωριστικές προσδοκίες, στις μισθολογικές διαπραγματεύσεις και στην τιμολογιακή συμπεριφορά των επιχειρήσεων, με αποτέλεσμα τη γενικότερη ενίσχυση της αξιοπιστίας της οικονομικής πολιτικής. Κατά συνέπεια, ο Μηχανισμός Συναλλαγματικών Ισοτιμιών παρέχει ένα πλαίσιο για τη συντονισμένη άσκηση νομισματικής, δημοσιονομικής, εισοδηματικής και διαρθρωτικής πολιτικής προσανατολισμένης προς τη σταθερότητα. Η ευρεία ζώνη διακύμανσης αποτρέπει την εκδήλωση πιέσεων στη συναλλαγματική ισοτιμία που δεν δικαιολογούνται από την εξέλιξη των εγχώριων οικονομικών μεγεθών, όπως π.χ. πιέσεις λόγω μετάδοσης διεθνών νομισματικών αναταράξεων.

Βραχυπρόθεσμα, η είσοδος της δραχμής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών αποκατέστησε την ηρεμία στις αγορές, πράγμα που επέφερε ταχείες μειώσεις στα επιτόκια της διατραπεζικής αγοράς και στις αποδόσεις των ομολόγων (βλ. Διάγραμμα 3Β). Σε σύγκριση με την ημέρα πριν από την είσοδο της δραχμής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών, μέχρι το τέλος Μαρτίου του 1998 το τρίμηνο Athibor είχε μειωθεί κατά 3,5 εκατοστιαίες μονάδες στο 12,5% και το δεκαετές επιτόκιο είχε μειωθεί κατά 2,1 εκατοστιαίες μονάδες σε 8,2%. Μεσοπρόθεσμα, η συμμετοχή στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών ενθάρρυνε τη μετριοπάθεια στις μισθολογικές διεκδικήσεις, αρχίζοντας από τη διαπραγμάτευση της διετούς συλλογικής σύμβασης στον ιδιωτικό τομέα το Μάιο του 1998 και συνεχίζοντας με την ευεργετική επίδραση που άσκησε η επανευθυγράμμιση της κεντρικής ισοτιμίας της δραχμής στις 17 Ιανουαρίου 2000 (βλ. παρακάτω) στη διαπραγμάτευση νέας διετούς συλλογικής σύμβασης το Μάιο του 2000.[23]

Η Τράπεζα της Ελλάδος ενήργησε με τρόπο ώστε η υποτίμηση της δραχμής κατά 12,3% να μην παρεμποδίσει την εκπλήρωση του κριτηρίου σύγκλισης για τον πληθωρισμό, εγκαίρως ώστε η ένταξη της δραχμής στη Νομισματική Ένωση να πραγματοποιηθεί το 2001. Πράγματι, η Τράπεζα της Ελλάδος άφησε τη συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής να ανατιμηθεί έναντι της κεντρικής ισοτιμίας (βλ. Διάγραμμα 6). Καθ' όλη τη διάρκεια της συμμετοχής της στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών και στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών ΙΙ, η συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής δεν ήταν ποτέ ασθενέστερη από την κεντρική ισοτιμία. Η μέση ανατίμηση[24] της δραχμής έναντι της κεντρικής ισοτιμίας την περίοδο 16 Μαρτίου 1998-15 Ιανουαρίου 2000 ήταν 7%. Υπήρ-

23 Για παράδειγμα, στον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας, η μέση ετήσια αύξηση των συμβατικών αποδοχών σε κλαδικό επίπεδο με βάση τις αντίστοιχες διετείς Εθνικές Γενικές Συλλογικές Συμβάσεις Εργασίας διαμορφώθηκε ως εξής: 1996: 8,6%, 1997: 8,2%, 1998: 5,7%, 1999: 3,9%, 2000: 4,2%.

24 Ακριβέστερα, η τιμή που δίνεται στο κείμενο και απεικονίζεται στο Διάγραμμα 6 δεν μετρά την "ανατίμηση της δραχμής" αλλά την υποτίμηση του ECU σε σχέση με τη δραχμική αξία που αντιστοιχεί στην κεντρική ισοτιμία.

Διάγραμμα 6

Εκατοστιαία απόκλιση της δραχμής[1] από την κεντρική ισοτιμία της έναντι του ECU (16 Μαρτίου 1998-31 Δεκεμβρίου 1998)/έναντι του ευρώ (4 Ιανουαρίου 1999 - 29 Δεκεμβρίου 2000)

(Ημερήσια στοιχεία)

1 Ακριβέστερα το διάγραμμα απεικονίζει την υποτίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ECU/ευρώ σε σχέση με την εκάστοτε κεντρική ισοτιμία, 357 δρχ., 353,109 δρχ., 340,750 δραχμές. Βλ. και υποσημείωση 24.

ξαν ημέρες κατά τις οποίες η ανατίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής έναντι της κεντρικής ισοτιμίας έφθασε το 9%. Στην πράξη δηλαδή, η υποτίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής κατά τη διάρκεια της συμμετοχής της στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών, σε σύγκριση με την περίοδο πριν από την συμμετοχή, περιορίστηκε αρκετά κάτω από το 12,3%. Έτσι, η ευρεία ζώνη διακύμανσης διευκόλυνε τη μεθόδευση αντιπληθωριστικής πολιτικής στην Ελλάδα.

Στο τέλος, κατέστη αναγκαίο να ανατιμηθεί η κεντρική ισοτιμία της δραχμής κατά 3,5%, σε 340,750 δρχ. ανά ευρώ, στις 17 Ιανουαρίου 2000, λιγότερο από δύο χρόνια μετά την είσοδο της δραχμής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (βλ. Διάγραμμα 6). Η ανατίμηση της (τρέχουσας) συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής άρχισε να αντιστρέφεται από το Φεβρουάριο του 1999 και μετά, καθώς προχωρούσε η σύγκλιση των επιτοκίων. Η δραχμή επέστρεψε στη (νέα) κεντρική ισοτιμία στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών II μόλις δύο εβδομάδες πριν από την υιοθέτηση του ευρώ στην Ελλάδα.

Με σκοπό να θέσει υπό έλεγχο την ανατίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής, η Τράπεζα της Ελλάδος παρενέβαινε στην αγορά συναλλάγματος αγοράζοντας συνάλλαγμα κατά το μεγαλύτερο διάστημα της συμμετοχής της δραχμής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών και το Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών II. Επισημαίνουμε ότι η σύγκλιση της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής (προς την ισοτιμία μετατροπής σε ευρώ) υποβοηθήθηκε από την Απόφαση

του Συμβουλίου των Υπουργών της Ευρωπαϊκής Ένωσης υπ' αριθμόν 427 στις 19 Ιουνίου 2000, με βάση την οποία η Ελλάδα εντάχθηκε στη ζώνη του ευρώ (από 1ης Ιανουαρίου 2001). Η ταυτόχρονη ανακοίνωση της (αμετάκλητης από 1ης Ιανουαρίου 2001) ισοτιμίας μετατροπής της δραχμής σε ευρώ με κοινοτική νομοθεσία, δηλ. με τον Κανονισμό του Συμβουλίου 1478 του 2000, επίσης υποβοήθησε την σύγκλιση της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Από τη στιγμή της ανακοίνωσης, η προθεσμιακή τιμή του ευρώ (έναντι της δραχμής) για το τέλος Δεκεμβρίου 2000 ουσιαστικά εξισώθηκε με την κεντρική ισοτιμία στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών ΙΙ.

3. Χρόνια προβλήματα για τη νομισματική πολιτική

Αν και τελικά η νομισματική πολιτική της Τράπεζας της Ελλάδος στέφθηκε με επιτυχία, αντιμετωπίστηκαν ποικίλες δυσκολίες και προβλήματα στη διάρκεια της περιόδου 1990-2000. Η Τράπεζα είχε επανειλημμένα επισημάνει ότι, επειδή οι δημοσιονομικές ανισορροπίες (έλλειμμα γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό ΑΕΠ, μέσος όρος 1990-1994: 12,7%, μέσος όρος 1995-1999: 5,4%) προκαλούσαν διόγκωση της συνολικής ζήτησης, για να επιτευχθεί αποκλιμάκωση του πληθωρισμού ήταν αναγκαία η διατήρηση των πραγματικών επιτοκίων σε πολύ υψηλά επίπεδα.[25] Τα υψηλά επιτόκια είχαν διάφορες "παρενέργειες", μεταξύ των οποίων υπερτίμηση[26] της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής. Ένα μέρος της υπερτίμησης της ισοτιμίας της δραχμής συνδεόταν βέβαια με τη διαδικασία *πραγματικής* σύγκλισης της ελληνικής οικονομίας (επίδραση Balassa-Samuelson). Ασφαλώς όμως η υπερτίμηση της πραγματικής ισοτιμίας ήταν, κατά το μεγαλύτερο μέρος, απευθείας αποτέλεσμα της συγκράτησης της διολίσθησης της δραχμής σε ρυθμό που δεν αντιστάθμιζε τις διαφορές πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος και των εμπορικών της εταίρων, ή ισοδύναμα του γεγονότος ότι δεν στάθηκε δυνατόν να επιτευχθεί γρήγορα, επιβράδυνση των τιμών και μισθών εγχωρίως.

Η υπερτίμηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής, παράλληλα με την ταχεία οικονομική ανάπτυξη (3% κατά μέσο όρο), η οποία μάλιστα βασιζόταν κυρίως σε επιτάχυνση των επενδύσεων (ετήσιος ρυθμός: 7,2% κατά μέσο όρο), δαπανών με υψηλό περιεχόμενο εισαγομένων, προκάλεσαν σταδιακή χειροτέρευση του ισοζυγίου πληρωμών κατά το δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας του '90 (έλλειμμα ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστό ΑΕΠ: 3,5% κατά μέσο όρο). Βέβαια, η Τράπεζα της Ελλάδος υπογράμμιζε ότι η εξέλιξη της πραγματικής ισοτιμίας της δραχμής, με βάση το κατά μονάδα κόστος εργασίας, υπερεκτιμούσε τις απώλειες ανταγωνιστικότητας, διότι δεν λάμβανε υπόψη την επίδραση των μει-

25 Η κ. Heather Gibson επισήμανε ότι, πέρα από την άμεση επίδραση των δημοσιονομικών ανισορροπιών, τα υψηλά επιτόκια αντανακλούσαν και άλλους παράγοντες, ορισμένοι από τους οποίους ήταν συνδεδεμένοι με την "αποστροφή του κινδύνου". Κατά συνέπεια, στη μετέπειτα μείωση των μακροπρόθεσμων επιτοκίων "*συνέβαλαν κυρίως η αξιόλογη μείωση της διαφοράς πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος και των άλλων ευρωπαϊκών χωρών και ο περιορισμός των ασφαλίστρων κινδύνου που ενσωματώνονται στα δραχμικά χρηματοπιστωτικά μέσα*.....[η] *μείωση των ασφαλίστρων κινδύνου* [επακολούθησε] *λόγω της συναλλαγματικής σταθερότητας*", Ομιλία του τότε Υποδιοικητή και τωρινού Διοικητή της Τράπεζας κ. Ν. Γκαργκάνα, *Οικονομικό Δελτίο*, Δεκέμβριος 1998, σελ. 11-13.

26 Οι Garganas and Tavlas (2001) αναγνωρίζουν ότι η πολιτική της "σκληρής δραχμής" είχε ως δυσμενή συνέπεια την υπερτίμηση της πραγματικής ισοτιμίας της δραχμής.

ώσεων που σημειώνονταν στο χρηματοοικονομικό κόστος των επιχειρήσεων, καθώς το γενικό επίπεδο των επιτοκίων υποχωρούσε. Επίσης, πριν από το 1999 η μεθοδολογία κατάρτισης του ισοζυγίου πληρωμών οδηγούσε σε σημαντική υποεκτίμηση των ελληνικών εξαγωγών, ιδιαίτερα προς τις βαλκανικές χώρες με τις οποίες οι εμπορικές συναλλαγές ολοένα πύκνωναν.

Πρόσθετη "παρενέργεια" των υψηλών ελληνικών επιτοκίων —που αντίκριζε τη χειροτέρευση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών— ήταν η προσέλκυση μεγάλων εισροών κεφαλαίων στην Ελλάδα. Στα πλαίσια μελέτης που κατάρτισαν για τη νομισματική πολιτική, τις εισροές κεφαλαίων και την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού στην Ελλάδα, οι Gibson και Μπρισίμης (1997, σελ. 25-27) αναλύουν το πρόβλημα των εισροών ως εξής:

"Πηγή των καθαρών εισροών κεφαλαίων ήταν ο υψηλός δανεισμός των ελληνικών επιχειρήσεων σε συνάλλαγμα καθώς και επενδύσεις χαρτοφυλακίου σε κρατικά χρεόγραφα και στη διατραπεζική αγορά από μη κατοίκους.... Οι ροές που καταγράφονται [1993-1996] *στο λογαριασμό της κίνησης ιδιωτικών κεφαλαίων* [τα λεγόμενα, μέχρι και το 1998, "επιχειρηματικά κεφάλαια"] *δεν αποτελούν όλες γνήσιες διασυνοριακές ροές αλλά περιλαμβάνουν και το δανεισμό επιχειρήσεων σε ξένο νόμισμα από το εγχώριο τραπεζικό σύστημα...Ο παραπάνω δανεισμός των επιχειρήσεων από το εγχώριο τραπεζικό σύστημα χρηματοδοτήθηκε σε μεγάλο βαθμό μέσω της μείωσης από την Τράπεζα της Ελλάδος της υποχρέωσης ανακατάθεσης που ισχύει για τις καταθέσεις σε συνάλλαγμα* [αυτό συνέβη το 1995, βλ. παρακάτω Πλαίσιο 2]*....αποδεσμεύθηκαν ποσά συναλλάγματος... τα οποία οι τράπεζες ήταν ελεύθερες στη συνέχεια να δανείσουν σε ελληνικές επιχειρήσεις....*[βέβαια] *ένα μέρος αυτών των ανακαταθέσεων ενδεχομένως τοποθετήθηκε στο εξωτερικό.... Αν οι ανακαταθέσεις δεν είχαν αποδεσμευθεί, εύλογα μπορεί να υποτεθεί ότι η ζήτηση δανείων σε συνάλλαγμα θα είχε ικανοποιηθεί από το εξωτερικό και ότι οι εμπορικές τράπεζες θα είχαν δανειστεί από το εξωτερικό προκειμένου να ικανοποιήσουν τη ζήτηση των δανείων αυτών από τις μικρού και μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεις".*

Οι Καραπαππάς και Μηλιώνης (1999, σελ. 52) απομονώνουν τις (συσσωρευμένες) γνήσιες εισροές από το συνολικό δανεισμό των επιχειρήσεων σε συνάλλαγμα για το έτος 1997:

"Δεδομένου ότι στις 31 Δεκεμβρίου 1997 το ύψος του δανεισμού σε συνάλλαγμα των επιχειρήσεων-κατοίκων από πιστωτικά ιδρύματα-κατοίκους ανερχόταν σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος σε 2,74 τρισεκ. δρχ. [ή 8,041 δισεκ. ευρώ], *το εξωτερικό χρέος* [δηλ. τα υφιστάμενα δάνεια από Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα-μη κατοίκους και τυχόν ομόλογα] *αντιστοιχεί στο σημαντικό ποσοστό 17,3% του ποσού αυτού."*

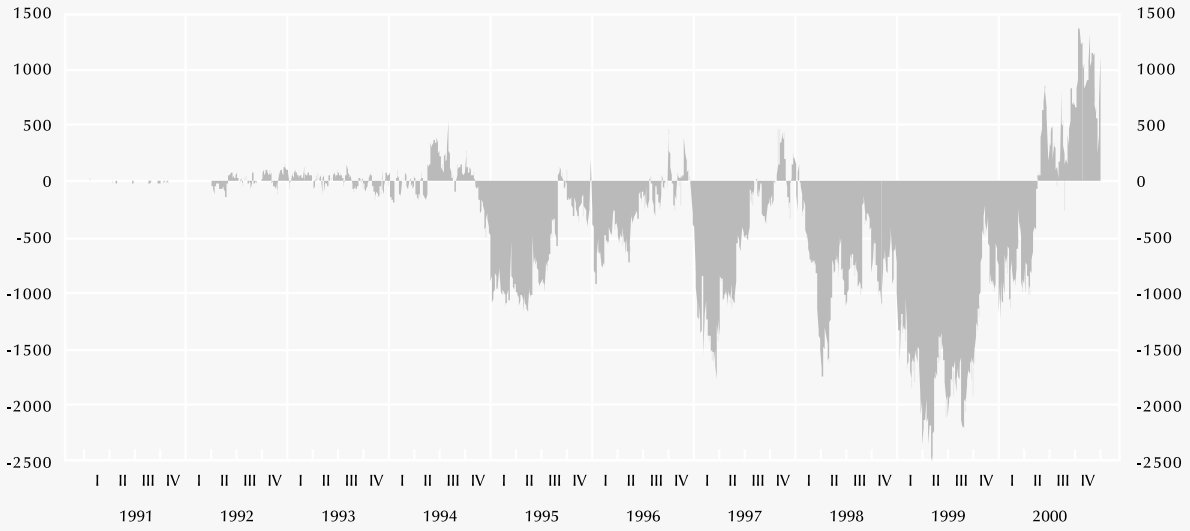
Η εξάπλωση του δανεισμού σε συνάλλαγμα προς τις εγχώριες επιχειρήσεις καταδεικνύει σταθεροποίηση των προσδοκιών για την εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής καθώς και το πλεονέκτημα, ως προς το επιτόκιο (αλλά και ως προς φορολογικής φύσεως επιβάρυνση, βλ. παρακάτω), των δανείων σε συνάλλαγμα έναντι των δραχμικών πιστώσεων.[27]

27 Για παράδειγμα, κατά την περίοδο 1995-1997, το τρίμηνο επιτόκιο Athibor ανερχόταν σε 14,3% κατά μέσο όρο και η μέση ετήσια υποτίμηση της δραχμής έναντι του ECU διαμορφώθηκε σε 1%, ενώ το επιτόκιο τρίμηνων καταθέσεων ECU ήταν 4,8% κατά μέσο όρο.

Διάγραμμα 7

Ενίσχυση (+)/απορρόφηση (-)[1] ρευστότητας στη διατραπεζική αγορά από την Τράπεζα της Ελλάδος μέσω παρεμβάσεων με "πράξεις ανοικτής αγοράς" (όλες οι διάρκειες) και πάγιων διευκολύνσεων,[2,3] 1991 - 2000

(Ημερήσιο καθαρό υπόλοιπο σε δισεκ. δρχ.)



1 Αρνητικές τιμές στον κατακόρυφο άξονα υποδηλώνουν απορρόφηση ρευστότητας από τη διατραπεζική αγορά, που αντιστοιχεί με χρεωστική θέση της Τράπεζας της Ελλάδος έναντι των πιστωτικών ιδρυμάτων.
2 Για τη διάκριση μεταξύ πράξεων ανοικτής αγοράς και πάγιων διευκολύνσεων, βλ. Πίνακα 6.
3 Δεν περιλαμβάνονται οι υπεραναλήψεις από τους τρεχούμενους λογαριασμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος.

Εύλογα, σε περιόδους αβεβαιότητας ως προς την εξέλιξη των συναλλαγματικών ισοτιμιών (όπως π.χ. στα πλαίσια της αναταραχής στο Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα το 1992 ή στα πλαίσια της χρηματοοικονομικής κρίσης στη Νοτιοανατολική Ασία το 1997-1998) μπορούσε να παρατηρηθεί το αντίστροφο φαινόμενο, δηλ. υποκατάσταση δανείων σε συνάλλαγμα με δανεισμό σε δραχμές.

Τουναντίον, όσο επιτυχέστερη ήταν η πολιτική σταθεροποίησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής και ενισχυόταν η αξιοπιστία της, τόσο αυξάνονταν οι εισροές κεφαλαίων στην Ελλάδα, δεδομένου ότι οι διαφορές επιτοκίων ευνοούσαν τις τοποθετήσεις σε δραχμικά στοιχεία ενεργητικού. Οι εισροές κεφαλαίων προκάλεσαν σχεδόν μόνιμο πλεόνασμα ρευστότητας στη διατραπεζική αγορά από το δεύτερο εξάμηνο του 1994 και μετά. Για την εξουδετέρωση/αντιστάθμιση των συνεπειών των εισροών κεφαλαίων, κατέστησαν αναγκαίες συνεχείς παρεμβάσεις της Τράπεζας της Ελλάδος για απορρόφηση ρευστότητας από τη διατραπεζική αγορά, κυρίως με αποδοχή καταθέσεων από τα πιστωτικά ιδρύματα (βλ. Διάγραμμα 7). Οι παρεμβάσεις αυτές αποσκοπούσαν στη συγκράτηση της πτωτικής τάσης των διατραπεζικών επιτοκίων και στον έλεγχο της συνακόλουθης επιτάχυνσης της νομισματικής και πιστωτικής επέκτασης. Η πολιτική εξουδετέρωσης μέσω παρεμβάσεων στη διατραπεζική αγορά ενείχε σοβαρό κόστος για την Τράπεζα της Ελλάδος (λόγω πληρωμών

τόκων προς τις εμπορικές τράπεζες) και γενικά απαιτούσε διαρκή επαγρύπνηση εκ μέρους της Τράπεζας.[28]

Υπήρξαν περίοδοι (π.χ. το 1997) που η Τράπεζα επιχείρησε να αποθαρρύνει τις εισροές κεφαλαίων, δημιουργώντας κάποια διακύμανση στη συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής κατά τη διάρκεια του έτους. Η Τράπεζα της Ελλάδος επίσης διατύπωσε την άποψη (π.χ. βλ. συνέντευξη του τότε Διοικητή κ. Λ. Παπαδήμου, σελ. 56, σε τόμο του περιοδικού *Central Banking* (χειμώνας 1995/96) αφιερωμένο στην Τράπεζα της Ελλάδος) ότι θα ήταν σκόπιμη η κατάργηση ορισμένων διατάξεων φορολογικής φύσεως που ενθάρρυναν το δανεισμό από πιστωτικά ιδρύματα του εξωτερικού. Ορισμένες από τις διατάξεις αυτές επίσης ενθάρρυναν το δανεισμό (από εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα) σε νομίσματα με σχετικά χαμηλά επιτόκια, καθώς η "φορολογική" επιβάρυνση, δηλ. το "ποσοστό εισφοράς" που εφαρμοζόταν στα υπόλοιπα των πάσης φύσεως χορηγήσεων, κλιμακωνόταν σύμφωνα με το επίπεδο του επιτοκίου. Εξάλλου, η Τράπεζα θεωρούσε σκόπιμο τον περιορισμό και του εξωτερικού δανεισμού του Δημοσίου. Η κυβέρνηση ανταποκρίθηκε και οι Καραπαππάς και Μηλιώνης (1999, σελ. 54-55) αναφέρονται στη λύση την οποία έδωσε ως εξής:

"Μέχρι την 1η Σεπτεμβρίου 1997... τα δάνεια από πιστωτικά ιδρύματα-μη κατοίκους [που ήταν κατά κύριο λόγο μη δραχμικά και συνιστούσαν "γνήσια" εισροή κεφαλαίων] *δεν υπέκειντο στην εισφορά του Νόμου 128/75* [ούτε φυσικά στον ΕΦΤΕ]. *Αντίθετα, τα δάνεια από τραπεζικά ιδρύματα-κατοίκους με επιτόκιο άνω του 5% επιβαρύνονταν με την εισφορά του ανωτέρω νόμου, ανάλογα με το ύψος του επιτοκίου, και με πρόσθετη εισφορά ΕΦΤΕ 4% επί των τόκων.... το Υπουργείο Οικονομικών —για να αποτρέψει πιθανή στροφή των επιχειρήσεων-κατοίκων σε αναζήτηση δανείων από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της αλλοδαπής— με το άρθρο 22 του Νόμου 2515/97 επέβαλε εισφορά 1,2% εφ' όλων των δανείων, ανεξαρτήτως του αν συνάπτονται από πιστωτικό ίδρυμα-κάτοικο ή μη κάτοικο και επιπλέον μείωση του ΕΦΤΕ* [στον οποίο εξακολουθούσαν να υπόκεινται μόνον οι ημεδαπές τράπεζες και οι αλλοδαπές ανώνυμες τραπεζικές εταιρίες που λειτουργούσαν νόμιμα στην Ελλάδα] *από 4% σε 3%."*[29]

Επίσης, το Μάρτιο του 1997 η Τράπεζα της Ελλάδος εγκαθίδρυσε πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων από τα πιστωτικά ιδρύματα, με δύο κλιμάκια κατάθεσης (βλ. Παράρτημα). Με τη λειτουργία της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων εξασφαλίστηκε ότι, όσο αφθο-

28 Ενδεικτικά, σύμφωνα με τις *Εκθέσεις του Διοικητή*, η απορρόφηση ρευστότητας από την Τράπεζα της Ελλάδος ανερχόταν, κατά μέσο όρο, σε ημερήσιο υπόλοιπο: 550 δισεκ. δρχ. ή 1,614 δισεκ. ευρώ (4,5%) την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου 1996, 1.300 δισεκ. δρχ. ή 3,815 δισεκ. ευρώ (12,1%) την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου 1997, 750 δισεκ. δρχ. ή 2,201 δισεκ. ευρώ (6,4%) το 1998, 1.500 δισεκ. δρχ. ή 4,402 δισεκ. ευρώ (11,7%) το 1999 και 760 δισεκ. δρχ. ή 2,23 δισεκ. ευρώ (6,5%) από τον Ιανουάριο του 2000 μέχρι τα μέσα Μαΐου του 2000. Το δεύτερο εξάμηνο του 2000, η *παροχή* ρευστότητας από την Τράπεζα της Ελλάδος στη διατραπεζική αγορά έφθανε, κατά μέσο όρο, ημερήσιο υπόλοιπο 625 δισεκ. δρχ. ή 1,834 δισεκ. ευρώ (5,4%). Για σύγκριση, σε παρένθεση δίνεται το ποσοστό του παθητικού της Τράπεζας της Ελλάδος (στο τέλος του αντίστοιχου έτους) το οποίο αντιπροσώπευε η ημερήσια απορρόφηση ρευστότητας.

29 Η *Έκθεση για τη Νομισματική Πολιτική προς τη Βουλή*, Φεβρουάριος 2000, σελ. 37-38, επεξηγεί περαιτέρω: *"....καθιέρωση από 1ης Σεπτεμβρίου 1997, ενιαίου ποσοστού εισφοράς (1,2%) στον "κοινό λογαριασμό για επιστροφή διαφορών τόκων" (Ν. 128/75), η οποία προηγουμένως κλιμακωνόταν ανάλογα με το ύψος του επιτοκίου. Η καθιέρωση ενιαίας εισφοράς είχε επιπτώσεις μόνο στα δάνεια σε συνάλλαγμα, δεδομένου ότι τα δάνεια αυτά, λόγω χαμηλού επιτοκίου, επιβαρύνονταν πολύ λίγο (το 10% της κανονικής εισφοράς) ή καθόλου με το προηγούμενο καθεστώς."*

νότερο ήταν το πλεόνασμα ρευστότητας, τόσο χαμηλότερο γινόταν το μέσο κόστος έναντι του οποίου το απορροφούσε η Τράπεζα της Ελλάδος.[30] Αναμενόταν ότι η αυτόματη μείωση του προσφερόμενου από την Τράπεζα της Ελλάδος επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων θα αποθάρρυνε την εισροή περαιτέρω κεφαλαίων, τα οποία διαφορετικά θα προσέθεταν στο πλεόνασμα ρευστότητας. Τουναντίον, οι Garganas and Tavlas (2001) σημειώνουν το εξής σε σχέση με τις συνήθεις μεθόδους εξουδετέρωσης των εισροών κεφαλαίων: "*Η εξουδετέρωση.... εμποδίζει την πρόκληση μειώσεων στα εγχώρια επιτόκια από τις εισροές κεφαλαίων και συνεπώς συντηρεί τη διαφορά αποδόσεων που προσελκύει εισροές κεφαλαίων*", (δική μας μετάφραση από τη σελ. 84 του αγγλικού πρωτοτύπου). Η Τράπεζα της Ελλάδος υποστήριξε ότι η πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων έφερε άμεσα αποτελέσματα, δηλαδή περιορισμό του πλεονάσματος ρευστότητας στη διατραπεζική αγορά κατά την περίοδο Απριλίου-Μαΐου 1997.

Οι παρεμβάσεις στη διατραπεζική αγορά για την εξουδετέρωση της επίδρασης των εισροών κεφαλαίων δεν ήταν απόλυτα επιτυχείς όσον αφορά τη συγκράτηση των εγχώριων νομισματικών και πιστωτικών μεγεθών. Προς τα τέλη της δεκαετίας του '90 και κατά το έτος 2000, μεγάλες αγορές ελληνικών κρατικών χρεογράφων από μη κατοίκους —με την προσδοκία κερδών υπεραξίας κεφαλαίου λόγω της σύγκλισης των επιτοκίων— τροφοδότησαν την πιστωτική επέκταση προς το δημόσιο τομέα. Τούτο μάλιστα συνέβη σε μια περίοδο κατά την οποία η πολιτική διαχείρισης του δημόσιου χρέους βασιζόταν ολοένα και περισσότερο σε πωλήσεις μακροπρόθεσμων χρεογράφων. Τα χρεόγραφα αυτά παρουσίαζαν ιδιαίτερη ελκυστικότητα όχι μόνο για τους μη κατοίκους αλλά και για τις εγχώριες τράπεζες. Αντίθετα δεν τα απορροφούσαν οι κάτοικοι εκτός Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων (οι οποίοι παλαιότερα διακρατούσαν το μεγαλύτερο μέρος των εκδόσεων έντοκων γραμματίων). Αυτό προκάλεσε διόγκωση του ενοποιημένου ισολογισμού του τραπεζικού συστήματος. Πράγματι, οι πωλήσεις έντοκων γραμματίων (αρχική διάρκεια μέχρι και ένα έτος) αντιπροσώπευαν πάνω από 64% του συνολικού εσωτερικού δανεισμού του Δημοσίου, κατά μέσο όρο, την περίοδο 1994-1996. Την περίοδο αυτή, οι κάτοικοι εκτός Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων χρηματοδοτούσαν απευθείας τα 2/3 περίπου των δανειακών αναγκών του Δημοσίου κατά μέσο όρο. Όμως την περίοδο 1997-1999, το μερίδιο των έντοκων γραμματίων μειώθηκε στο 38%, ενώ τα ομόλογα σταθερού επιτοκίου εξελίχθηκαν στο κύριο μέσο χρηματοδότησης των δανειακών αναγκών της Κεντρικής Διοίκησης. Ενδεικτικά, η διακράτηση κρατικών χρεογράφων του Ελληνικού Δημοσίου από μη κατοίκους αυξήθηκε κατά 2.715 δισεκ. δρχ. ή 7,968 δισεκ. ευρώ το 2000, ταυτόχρονα με μείωση, κατά 3.125 δισεκ. δρχ. ή 9,171 δισεκ. ευρώ, της διακράτησης από κατοίκους (εκτός Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων) και ενώ η διακράτηση από κατοίκους-Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα επίσης αυξή-

30 Αυτό συνέβαινε διότι κάθε εμπορική τράπεζα μπορούσε να τοποθετήσει μόνο περιορισμένα κεφάλαια στο πρώτο κλιμάκιο κατάθεσης, το οποίο πρόσφερε σχετικά υψηλότερο επιτόκιο. Εφόσον είχε εξαντληθεί το όριο στο πρώτο κλιμάκιο κατάθεσης, περαιτέρω ποσά μπορούσαν να κατατεθούν από την εμπορική τράπεζα *μόνο* στο δεύτερο κλιμάκιο κατάθεσης, έναντι σχετικά χαμηλότερου επιτοκίου.

θηκε, κατά 1.855 δισεκ. δρχ. ή 5,444 δισεκ. ευρώ.[31]

Από την άλλη πλευρά, ταχεία ήταν και η πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα (βλ. Διαγράμματα 8 και 9). Σε τούτο συνέβαλε η ένταση του ανταγωνισμού μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς το τραπεζικό σύστημα υπέστη ριζική αναδιάρθρωση κατά τη δεκαετία του '90 – βλ. Hardy και Συμιγιάννης (1998) και Eichengreen and Gibson (2001) για λεπτομερή καταγραφή και αξιολόγηση των εξελίξεων. Η πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα διογκωνόταν επίσης από τις συναλλαγματικές διαφορές στα δάνεια σε συνάλλαγμα, στις οποίες συντελούσε και η διολίσθηση της δραχμής. Ενώ πλησίαζε η ολοκλήρωση της ονομαστικής σύγκλισης το 1999 και το 2000, την ταχεία αύξηση των δανείων τροφοδοτούσε και η προσδοκία των οφειλετών ότι τα κυμαινόμενα επιτόκια επρόκειτο να μειωθούν ουσιαστικά και σύντομα. Εξάλλου, οι τράπεζες άρχισαν να μειώνουν τα δανειακά επιτόκια, ακόμη και πριν από την σύγκλιση των βασικών επιτοκίων της Τράπεζας της Ελλάδος. Όλα αυτά τα φαινόμενα συνετέλεσαν σε υπέρβαση του στόχου-πρόβλεψης της Τράπεζας της Ελλάδος για τη συνολική εγχώρια πιστωτική επέκταση, στα 2/3 των ετών μετά την πλήρη απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων το 1994.

Συχνά η Τράπεζα εξέφραζε την ανησυχία ότι η ταχεία πιστωτική επέκταση μπορεί να έθετε σε κίνδυνο τον πρωταρχικό της στόχο για αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και να επηρέαζε δυσμενώς το εμπορικό ισοζύγιο. Γι' αυτό το λόγο, η Τράπεζα της Ελλάδος επιχείρησε να συγκρατήσει την πιστωτική επέκταση με προσαρμογές του συστήματος υποχρεωτικών καταθέσεων/ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών (βλ. Παράρτημα). Τον Ιούνιο του 1995,[32] το ποσοστό των υποχρεωτικών καταθέσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος αυξήθηκε από 9% σε 11%. Επιπρόσθετα, η βάση υπολογισμού των υποχρεωτικών καταθέσεων διευρύνθηκε, ώστε να συμπεριλάβει τις υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα (πέρα από τις υποχρεώσεις σε δραχμές) έναντι των μη κατοίκων. Οι υποχρεώσεις των τραπεζών, έναντι κατοίκων ή μη κατοίκων, οι οποίες συνδέονται με συμφωνίες διαχείρισης κεφαλαίων επίσης περιλήφθηκαν στη βάση υπολογισμού.

Τον Ιούνιο του 1996,[33] το ποσοστό των υποχρεωτικών καταθέσεων αυξήθηκε από 11% σε 12%. Επίσης, στη βάση υπολογισμού περιλήφθηκαν και άλλες υποχρεώσεις των τραπεζών (υποχρεώσεις προς μη κατοίκους με διάρκεια άνω των δύο ετών). Παράλληλα, υποχρεωτικές καταθέσεις επιβλήθηκαν (αν και με μειωμένο ποσοστό) στις κτηματικές και τις στεγαστικές τράπεζες, οι οποίες μέχρι τότε εξαιρούνταν. Ορισμένοι πρόσθετοι περιορισμοί (π.χ. ελάχι-

31 Για σύγκριση αναφέρουμε ότι τα υφιστάμενα μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα κρατικά χρεόγραφα ήταν 33.000 δισεκ. δρχ. ή 96,845 δισεκ. ευρώ συνολικά το 2000. Εισροές κεφαλαίων από το εξωτερικό σημειώθηκαν επίσης για αγορές εισηγμένων μετοχών από μη κατοίκους, ύψους 643 δισεκ. δρχ. ή 1,887 δισεκ. ευρώ το 2000. Το έτος αυτό, η αξία του συνόλου των συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αθηνών ήταν περίπου 34.000 δισεκ. δρχ. ή 99,779 δισεκ. ευρώ, ενώ μέσω της χρηματιστηριακής αγοράς αντλήθηκαν κεφάλαια συνολικού ύψους 2.994 δισεκ. δρχ. ή 8,787 δισεκ. ευρώ.

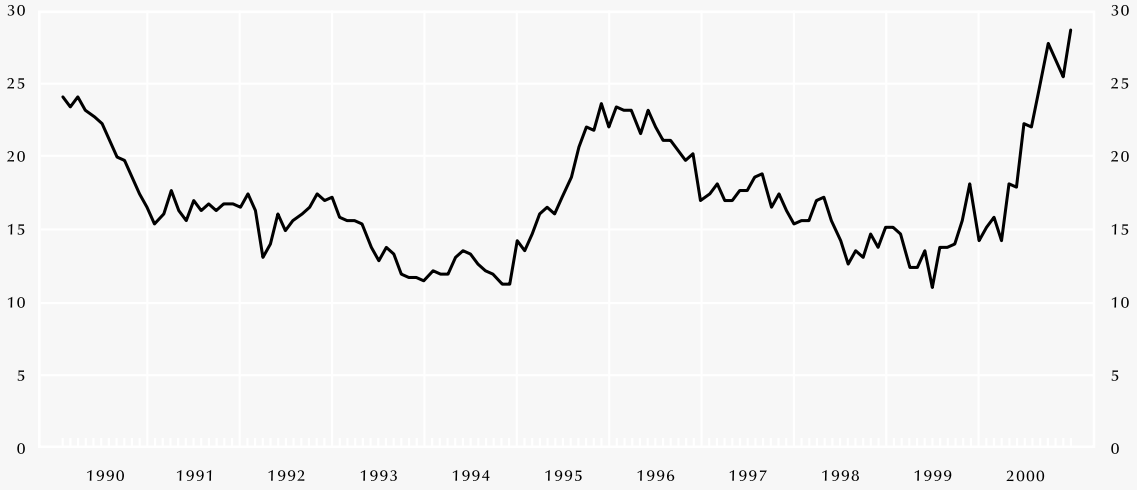
32 Δωδεκάμηνος ρυθμός αύξησης δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα, μέσος όρος πρώτου εξαμήνου 1995: 15,6%, δεύτερου εξαμήνου: 21,4%.

33 Δωδεκάμηνος ρυθμός αύξησης δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα, μέσος όρος πρώτου εξαμήνου 1996: 22,7%, δεύτερου εξαμήνου: 19,9%.

Διάγραμμα 8

Δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής δανείων (σε δραχμές και συνάλλαγμα) από εγχώριες τράπεζες προς τον ιδιωτικό τομέα, Ιανουάριος 1990 - Δεκέμβριος 2000

(Εκατοστιαία μεταβολή του υπολοίπου[1] των δανείων[2] έναντι του ιδίου μηνός του προηγούμενου έτους)

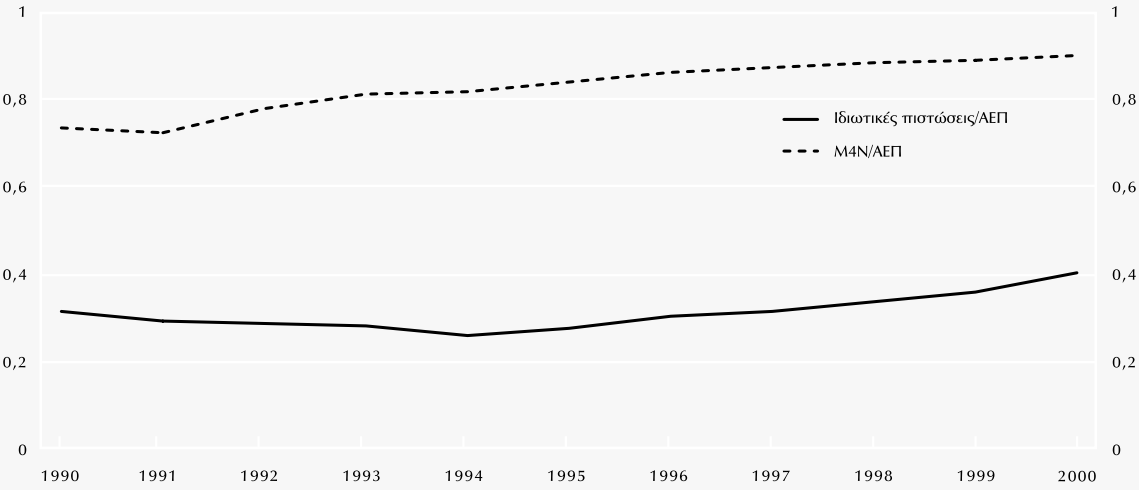


1 Χωρίς διόρθωση για συναλλαγματικές διαφορές.
2 Δεν περιλαμβάνονται τα ομολογιακά δάνεια.

Διάγραμμα 9

Λόγος M4N[1] και υπολοίπου δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα[2] προς ονομαστικό ΑΕΠ, 1990-2000

(Μέσα ετήσια επίπεδα)



1 M4N: νομισματική κυκλοφορία, καταθέσεις όψεως, ταμιευτηρίου και προθεσμίας σε δραχμές, repos και τραπεζικά ομόλογα, τοποθετήσεις ιδιωτών σε τίτλους του Δημοσίου (στην πρωτογενή και δευτερογενή αγορά) με διάρκεια μέχρι ένα έτος, καταθέσεις κατοίκων σε συνάλλαγμα, μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων.
2 Χωρίς διόρθωση για συναλλαγματικές διαφορές.

στη προκαταβολή σε αγορές επί πιστώσει, προσωπικά δάνεια μόνο από ένα πιστωτικό ίδρυμα) επιβλήθηκαν ειδικά σε σχέση με την καταναλωτική πίστη.

Περαιτέρω, τον Απρίλιο του 1999[34] επιβλήθηκε ειδική προσωρινή δέσμευση *επί στοιχείων ενεργητικού των τραπεζών*. Θεσπίστηκαν τριμηνιαία επιτρεπόμενα όρια πιστωτικής επέκτασης. Κάθε τράπεζα ήταν υποχρεωμένη να καταθέσει τα ποσά κατά τα οποία τα δάνειά της θα υπερέβαιναν τα όρια σε άτοκο λογαριασμό στην Τράπεζα της Ελλάδος.[35] Η Τράπεζα της Ελλάδος θεωρούσε ιδιαίτερα αναγκαία τη συγκράτηση των καταναλωτικών δανείων καθώς και των δανείων προς το εσωτερικό και το εισαγωγικό εμπόριο. Για το λόγο αυτό, τέθηκε χωριστό όριο γι' αυτές τις κατηγορίες δανείων. Μάλιστα, για τα καταναλωτικά δάνεια η υποχρεωτική κατάθεση αυξήθηκε τον Ιούλιο του 1999 στο διπλάσιο του ποσού κατά το οποίο τα δάνεια αυτά τυχόν θα υπερέβαιναν το αντίστοιχο τριμηνιαίο όριο.[36]

Σε όλες τις περιπτώσεις που προαναφέραμε, η Τράπεζα της Ελλάδος υποστήριξε ότι η αύξηση των υποχρεωτικών καταθέσεων περιόρισε, τουλάχιστον προσωρινά, το πλεόνασμα ρευστότητας στη διατραπεζική αγορά ή και συγκράτησε την αύξηση των νομισματικών και πιστωτικών μεγεθών (τουλάχιστον σε σχέση με ό,τι θα συνέβαινε αν δεν λαμβάνονταν τα συγκεκριμένα μέτρα). Πράγματι, το Διάγραμμα 8 αποκαλύπτει ότι ο δωδεκάμηνος ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα ακολούθησε πτωτική τάση κατά το μεγαλύτερο μέρος της περιόδου 1996-1999, και τούτο ενώ ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης επιταχυνόταν.

Η τελευταία δυσκολία την οποία κλήθηκε να ξεπεράσει η νομισματική πολιτική ήταν συνυφασμένη με τη σύγκλιση των επιτοκίων και της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής στην "τελική ευθεία" λίγο πριν από την ένταξη στη ζώνη του ευρώ. Είναι αδύνατον να επικρατούν διαφορετικά επιτόκια χρηματαγοράς σε μια συμμετέχουσα χώρα από ό,τι σε όλα τα άλλα κράτη-μέλη της Νομισματικής Ένωσης. Οι διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες ενός νομίσματος που συμμετέχει έναντι των λοιπών νομισμάτων της Νομισματικής Ένωσης δεν διακυμαίνονται αλλά είναι καθορισμένες αμετάκλητα. Για την "πρώτη ομάδα" χωρών που υιοθέτησε το ευρώ από 1ης Ιανουαρίου 1999, οι αμετάκλητα καθορισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες αντιστοιχούσαν στις διμερείς κεντρικές ισοτιμίες που ίσχυαν στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών στις 3 Μαΐου 1998.

Η Ελλάδα, που φιλοδοξούσε να υιοθετήσει το ευρώ από 1ης Ιανουαρίου 2001, εισήλθε στο έτος 2000 με τρίμηνο επιτόκιο Athibor (βλ. Διάγραμμα 3Β) πλέον των 6 εκατοστιαίων μονάδων υψηλότερο από το αντίστοιχο επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ και με συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής έναντι του ευρώ ανατιμημένη κατά 6,5% σε σχέση με την κεντρική ισοτιμία (βλ. Διάγραμμα 6).

Υπ' αυτές τις συνθήκες, η σύγκλιση προς τη ζώνη του ευρώ ήταν ενδεχόμενο να δημιουργήσει σοβαρές πληθωριστικές πιέσεις, διότι τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια επρόκειτο να μειωθούν σημαντικά. Εξάλλου, σημαντική ήταν και η

34 Δωδεκάμηνος ρυθμός αύξησης δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα, μέσος όρος πρώτου τριμήνου 1999: 12,5%, μέσος όρος των λοιπών τριών τριμήνων: 14%.

35 Περίπου δέκα χρόνια νωρίτερα, το τελευταίο τρίμηνο του έτους 1989, η Τράπεζα της Ελλάδος είχε πάλι προσφύγει στην επιβολή ορίων και δεσμεύσεων επί του *συνόλου* των χορηγήσεων προς τον ιδιωτικό τομέα, με στόχο τη συγκράτηση της υψηλής πιστωτικής επέκτασης. Τότε τα όρια και οι δεσμεύσεις αφορούσαν τις εμπορικές τράπεζες, την Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος και τις κτηματικές τράπεζες – 25% των τυχόν υπερβάσεων των κατά τράπεζα ορίων επί της πιστωτικής επέκτασης έπρεπε να κατατεθεί άτοκα για ένα εξάμηνο στην Τράπεζα της Ελλάδος.

36 Δωδεκάμηνος ρυθμός αύξησης καταναλωτικών δανείων, μέσος όρος πρώτου εξαμήνου 1999: 43%, δεύτερου εξαμήνου: 40,3%.

υποτίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας, καθώς προσέγγιζε το συντελεστή (δηλ. την ισοτιμία) μετατροπής σε ευρώ, που καθορίστηκε ίσος με την κεντρική ισοτιμία της δραχμής (μετά την ανατίμηση). Αυτά συνέβαιναν σε εποχή ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας που συνεχιζόταν επί σειρά ετών με ταχείς ρυθμούς (πάνω από 4% το 2000), και ενώ η διεθνής τιμή του πετρελαίου αυξανόταν.

Βέβαια επέδρασαν και αντίρροπες δυνάμεις, όπως υποστήριξε η Τράπεζα της Ελλάδος: ο τομέας των νοικοκυριών, ο οποίος έχει πιστωτική καθαρή θέση έναντι των λοιπών τομέων της οικονομίας, σημείωσε απώλειες εισοδήματος από τόκους επί των κρατικών χρεογράφων και επί των τραπεζικών καταθέσεων που κατείχε. Μάλιστα υπολογίστηκε ότι, εάν η πτώση των επιτοκίων δεν είχε λάβει χώρα, ο ρυθμός ανόδου του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος του ιδιωτικού τομέα δεν θα είχε διαμορφωθεί σε 5% το 2000 αλλά θα ήταν κατά 3 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερος *(ceteris paribus)*. Εξάλλου, η πτώση του Χρηματιστηρίου Αθηνών προς το τέλος του 1999 (κατά περίπου 13% από το μέγιστο στις 17 Σεπτεμβρίου μέχρι το τέλος του έτους), η οποία συνεχίστηκε και το 2000 (οπότε έφθασε το 40%), ενδέχεται να προκάλεσε αρνητικά αποτελέσματα πλούτου. Για τον επιχειρηματικό τομέα, η πτώση των δραχμικών επιτοκίων[37] συνιστούσε θετική μετατόπιση της καμπύλης συνολικής προσφοράς. Βέβαια, η Τράπεζα της Ελλάδος υποστήριξε ότι η μείωση των δραχμικών επιτοκίων πρέπει να άσκησε μάλλον περιορισμένη επίδραση στον επιχειρηματικό τομέα, ενόψει της διάδοσης των δανείων σε συνάλλαγμα (τα οποία αντιπροσώπευαν το 33% της πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα το 2000). Επίσης σημαντική ήταν και η προσφυγή των επιχειρήσεων, κατά το 2000 και λίγο πριν, στην άντληση μετοχικών κεφαλαίων.[38] Η σύγκλιση βέβαια δεν επηρέασε άμεσα το κόστος των παραπάνω δύο μορφών χρηματοδότησης.

Εντούτοις απευθύνθηκαν συστάσεις προς την Ελλάδα, (όπως για παράδειγμα στις 31 Ιανουαρίου 2000 στα πλαίσια της γνώμης του Συμβουλίου των Υπουργών της Ευρωπαϊκής Ένωσης όσον αφορά το Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σύγκλισης της χώρας για την περίοδο 1999-2002), ότι η καλύτερη αντιμετώπιση των πληθωριστικών κινδύνων έγκειται σε προσαρμογή της δημοσιονομικής πολιτικής και ενίσχυση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, ενώ απαραίτητη εθεωρείτο και η συνδρομή της εισοδηματικής πολιτικής. Σε κάθε περίπτωση, οι πληθωριστικές πιέσεις μετριάστηκαν με την ανατίμηση της κεντρικής ισοτιμίας της δραχμής κατά 3,5%, όπως είδαμε, στις 17 Ιανουαρίου 2000. Εκτιμήθηκε μάλιστα ότι η ανατίμηση της κεντρικής ισοτιμίας επέδρασε πτωτικά στο ρυθμό πληθωρισμού (μέσος ετήσιος πληθωρισμός ΔΤΚ: 3,2% το 2000) κατά μισή εκατοστιαία μονάδα περίπου.

Όπως περιορίστηκε η αναγκαία υποτίμηση της δραχμής με την επανευθυγράμμιση της κεντρικής της ισοτιμίας στο επίπεδο του Μηχανισμού Συναλλαγματικών Ισοτιμιών, έτσι περιορίστηκε και η απαιτούμενη πτώση των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων στην Ελλάδα με την αύξηση, στο επίπεδο της ζώνης του ευρώ, του επιτο-

37 Το επιτόκιο βραχυπρόθεσμων δραχμικών πιστώσεων προς επιχειρήσεις μειώθηκε κατά 4,5 εκατοστιαίες μονάδες μεταξύ αρχής και τέλους του 2000.

38 Οι μη χρηματοδοτικές εταιρίες άντλησαν 2.994 δισεκ. δρχ. ή 8,787 δισεκ. ευρώ με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου στο Χρηματιστήριο το 2000, σε σύγκριση με πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα (συμπεριλαμβανομένων συναλλαγματικών διαφορών) 4.173 δισεκ. δρχ. ή 12,247 δισεκ. ευρώ.

κίου πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), κατά 1,75 εκατοστιαία μονάδα το 2000.

Η Τράπεζα της Ελλάδος, εν μέρει για να αποφύγει τυχόν όψιμες αναταράξεις στην αγορά συναλλάγματος, αλλά και προκειμένου να διατηρήσει για το μέγιστο δυνατό χρονικό διάστημα έντονα αντιπληθωριστική κατεύθυνση νομισματικής πολιτικής, ανέβαλλε, κατά το δυνατόν, την ευθυγράμμιση των βασικών της επιτοκίων προς εκείνα της ζώνης του ευρώ. Η συνολική προσαρμογή του 14ήμερου επιτοκίου της (για αποδοχή καταθέσεων/repos) έγινε με εννέα διαδοχικές μειώσεις στη διάρκεια του 2000. Κάτι λιγότερο από το μισό (46%) της συνολικής μείωσης (κατά 6 εκατοστιαίες μονάδες) του 14ήμερου επιτοκίου παρέμβασης της Τράπεζας της Ελλάδος στη διάρκεια του 2000 πραγματοποιήθηκε το τελευταίο τρίμηνο του έτους. Πράγματι, η τελική εναρμόνιση των βασικών επιτοκίων της Τράπεζας της Ελλάδος προς εκείνα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) συνέβη λιγότερο από μία εβδομάδα πριν από την υιοθέτηση του ευρώ στην Ελλάδα (στις 27 Δεκεμβρίου 2000), βλ. Διάγραμμα 3Β, ενώ η συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής είχε φθάσει την κεντρική ισοτιμία περίπου δεκαπέντε μέρες νωρίτερα (στις 15 Δεκεμβρίου), βλ. Διάγραμμα 6.

4. Διαρθρωτική νομισματική πολιτική:[39] Η προσαρμογή των μέσων της Τράπεζας της Ελλάδος στο ευρώ και άλλες μεταρρυθμίσεις

Ανεξάρτητα από την προοπτική ένταξης στη Νομισματική Ένωση, η Τράπεζα της Ελλάδος παγίως επιδίωκε την υιοθέτηση ενός αποτελεσματικού πλαισίου άσκησης νομισματικής πολιτικής, ώστε να ενισχυθεί η ικανότητά της για επίτευξη και εδραίωση της σταθερότητας των τιμών στην Ελλάδα.

Πράγματι, ακόμη και πριν από την επίσημη ημερομηνία έναρξης των προπαρασκευαστικών εργασιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος (ΕΝΙ) το 1994,[40] η Τράπεζα της Ελλάδος επιδιώκει την εισαγωγή των πλέον εξελιγμένων τεχνικών νομισματικού ελέγχου. Ειδικότερα, την περίοδο 1989-1990, η Τράπεζα δοκιμάζει τη διενέργεια αγορών τίτλων με ταυτόχρονη συμφωνία επαναπώλησης σε συνδυασμό με δημοπρασία επιτοκίου. Επίσης, το 1993 εγκαθιστά πάγια διευκόλυνση χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων έναντι ενεχύρου τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου.

Με την έναρξη του δεύτερου σταδίου της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (1994-1998), καθίσταται αναγκαίο η Τράπεζα της Ελλάδος να προετοιμάσει τη λειτουργική της ενσωμάτωση στο Ευρωσύστημα, να ευθυγραμμίσει δηλ.

39 Η παρούσα μελέτη δεν εξετάζει τις εξής θεσμικές μεταρρυθμίσεις που αφορούσαν την Τράπεζα της Ελλάδος, είχαν σημαντικές συνέπειες για τη λειτουργία της οικονομίας και έλαβαν χώρα την περίοδο 1990-2000, ήταν δε απαραίτητες για την εισδοχή της χώρας στη Νομισματική Ένωση: την κατάργηση της νομισματικής χρηματοδότησης του δημόσιου τομέα από την κεντρική τράπεζα και τη νομική κατοχύρωση της ανεξαρτησίας της Τράπεζας της Ελλάδος. Τέλος, δεν εξετάζεται η εξέλιξη των τεχνικών παρέμβασης στην αγορά συναλλάγματος.

40 Συνθήκη του Μάαστριχτ, άρθρο 109Σ (νέα αρίθμηση Άμστερνταμ: άρθρο 117): "*Για την προπαρασκευή του τρίτου σταδίου το ΕΝΙ* [Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα]:
Προετοιμάζει τα μέσα και τις διαδικασίες που είναι αναγκαίες για την εφαρμογή της ενιαίας νομισματικής πολιτικής στο τρίτο στάδιο.....
Το αργότερο έως τις 31 Δεκεμβρίου 1996, το ΕΝΙ προσδιορίζει το κανονιστικό, οργανωτικό και υλικοτεχνικό πλαίσιο που χρειάζεται το ΕΣΚΤ [Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών] *για να ασκεί τα καθήκοντά του κατά το τρίτο στάδιο. Το πλαίσιο αυτό υποβάλλεται προς απόφαση στην ΕΚΤ* [Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα] *την ημερομηνία ίδρυσής της*."

τα μέσα και τις διαδικασίες νομισματικής πολιτικής που έχει στο οπλοστάσιό της με το λειτουργικό πλαίσιο[41] του Ευρωσυστήματος, το οποίο σχεδιάζεται από το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα (ENI). Διαφορετικά δεν θα μπορούσε να εφαρμοστεί η ενιαία[42] νομισματική πολιτική στην Ελλάδα.

Η σχεδίαση του λειτουργικού πλαισίου από το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα (ENI) έπρεπε επίσημα να ολοκληρωθεί μέχρι το τέλος του 1996, στην πράξη όμως συνέχισε να τελειοποιείται και τα επόμενα δύο έτη. Τελικά το λειτουργικό πλαίσιο του Ευρωσυστήματος περιέλαβε (πέρα από τις υποχρεωτικές καταθέσεις/ελάχιστα υποχρεωτικά αποθεματικά), τα μέσα νομισματικής πολιτικής που παρουσιάζονται στον Πίνακα 6.

Στη διάρκεια των τελευταίων, κυρίως, ετών της δεκαετίας του '90 και το 2000, η Τράπεζα της Ελλάδος προχωρεί στις πολυάριθμες αναγκαίες προσαρμογές με κλιμακωτό τρόπο. Όσο νωρίτερα πραγματοποιούνται οι προσαρμογές, τόσο περισσότερος χρόνος είναι διαθέσιμος στα πιστωτικά ιδρύματα, αλλά και στην ίδια την Τράπεζα της Ελλάδος, για να εξοικειωθούν με τις νέες τεχνικές νομισματικού ελέγχου. Κάποια περίοδος εξοικείωσης ήταν αναγκαία, δεδομένου μάλιστα ότι οι χρηματοπιστωτικές αγορές αναπτύχθηκαν σχετικά αργά στην Ελλάδα.

Από την άλλη πλευρά, εάν οι προσαρμογές ολοκληρώνονταν σχετικά νωρίς, η Τράπεζα της Ελλάδος θα εστερείτο ορισμένων μέσων για την αντιμετώπιση του πλεονάσματος ρευστότητας που, όπως είδαμε, ενδημούσε στη διατραπεζική αγορά από το δεύτερο εξάμηνο του 1994 και μετά. Για παράδειγμα, πριν από το δεύτερο εξάμηνο του 2000, δεν υπάρχει λόγος να παρέχεται ρευστότητα στη διατραπεζική αγορά τακτικά και συνεπώς δεν υπάρχει λόγος να πραγματοποιούνται στην Ελλάδα πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης ή πράξεις αναχρηματοδότησης πιο μακροπρόθεσμης διάρκειας. Ούτε είναι σκόπιμη η ενοποίηση των δύο κλιμακίων κατάθεσης της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων της Τράπεζας της Ελλάδος όσο εξακολουθούν οι μεγάλες εισροές κεφαλαίων από το εξωτερικό. Επίσης, το επιτόκιο με το οποίο εκτοκίζονται οι υποχρεωτικές καταθέσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος δεν μπορεί να μειωθεί παρά σε συγχρονισμό με την προοδευτική μείωση των διατραπεζικών επιτοκίων.

Ορισμένες προσαρμογές, όπως αυτές που συνδέονται με τα μέτρα ελέγχου κινδύνων (risk-control measures), δεν είναι δυνατόν να προηγηθούν της βάθυνσης των αγορών τίτλων και της ανάπτυξης της υποδομής αυτών των αγορών. Άλλες μεταρρυθμίσεις, όπως π.χ. η δημιουργία λογαριασμών διακανονισμού και η κατάργηση των υπεραναλήψεων στους τρεχούμενους λογαριασμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος, πρέπει

41 *Η Ενιαία Νομισματική Πολιτική στο Τρίτο Στάδιο: Γενική Τεκμηρίωση για τα Μέσα και τις Διαδικασίες Νομισματικής Πολιτικής του Ευρωσυστήματος* (Φραγκφούρτη: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Νοέμβριος 2000), ορίζει ότι το "λειτουργικό πλαίσιο" είναι συνώνυμο του πλαισίου άσκησης νομισματικής πολιτικής και απαρτίζεται από επίσημες περιγραφές των πράξεων ανοικτής αγοράς, των πάγιων διευκολύνσεων, του συστήματος ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών, των αντισυμβαλλομένων της κεντρικής τράπεζας, των περιουσιακών στοιχείων που η κεντρική τράπεζα αποδέχεται ως ασφάλεια, καθώς και των διαδικασιών νομισματικής πολιτικής (π.χ. δημοπρασίες).

42 Ο όρος "ενιαία" υπονοεί, μεταξύ άλλων, "χωρίς διαφοροποίηση από χώρα σε χώρα".

Π ί ν α κ α ς 6

Πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος

Πράξεις νομισματικής πολιτικής	Είδη συναλλαγών		Διάρκεια	Συχνότητα	Διαδικασία
	Παροχή ρευστότητας	Απορρόφηση ρευστότητας			
Πράξεις ανοικτής αγοράς					
Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης	• Αντιστρεπτέες πράξεις	–	• Δύο εβδομάδες	• Εβδομαδιαία	• Τακτικές δημοπρασίες
Πράξεις πιο μακροχρόνιας αναχρηματοδότησης	• Αντιστρεπτέες πράξεις	–	• Τρεις μήνες	• Μηνιαία	• Τακτικές δημοπρασίες
Πράξεις ρύθμισης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας	• Αντιστρεπτέες πράξεις • Πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων (swaps)	• Πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων (swaps) • Αποδοχή καταθέσεων καθορισμένης διάρκειας • Αντιστρεπτέες πράξεις	• Μη τυποποιημένη	• Μη καθορισμένη	• Έκτακτες δημοπρασίες • Διμερείς διαδικασίες
	• Οριστικές αγορές	• Οριστικές πωλήσεις	–	• Μη καθορισμένη	• Διμερείς διαδικασίες
Διαρθρωτικές πράξεις	• Αντιστρεπτέες πράξεις	• Έκδοση πιστοποιητικών χρέους	• Τυποποιημένη/ μη τυποποιημένη	• Καθορισμένη και μη καθορισμένη	• Τακτικές δημοπρασίες
	• Οριστικές αγορές	• Άμεσες πωλήσεις	–	• Μη καθορισμένη	• Διμερείς διαδικασίες
Πάγιες διευκολύνσεις					
Διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης	• Αντιστρεπτέες πράξεις	–	• Μίας ημέρας	• Πρόσβαση κατά τη διακριτική ευχέρεια των αντισυμβαλλομένων, δηλ. των πιστωτικών ιδρυμάτων	
Διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων	–	• Καταθέσεις	• Μίας ημέρας	• Πρόσβαση κατά τη διακριτική ευχέρεια των αντισυμβαλλομένων	

Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, *Η Ενιαία Νομισματική Πολιτική στο Τρίτο Στάδιο: Γενική Τεκμηρίωση για τα Μέσα και τις Διαδικασίες Νομισματικής Πολιτικής του Ευρωσυστήματος* (Φραγκφούρτη: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Νοέμβριος 2000).

να αναμείνουν την εγκατάσταση στην Ελλάδα συστήματος ακαθάριστου διακανονισμού πληρωμών σε συνεχή χρόνο (RTGS), η οποία αναπόφευκτα αποβαίνει μακρά διαδικασία.

Εντούτοις, η ανάγκη αντιμετώπισης του χρόνιου πλεονάσματος ρευστότητας στη διατραπεζική αγορά καθαυτή καθιστά απαραίτητες *ορισμένες* προσαρμογές εκ μέρους της Τράπεζας της Ελλάδος, που ανοίγουν το δρόμο για την εναρμόνιση με το λειτουργικό πλαίσιο του Ευρωσυστήματος. Όπως είδαμε, την περίοδο 1995-1996, η Τράπεζα της Ελλάδος αυξάνει τις υποχρεωτικές καταθέσεις (μέσω διεύρυνσης των υποκείμενων πιστωτικών ιδρυμάτων και των υπαγόμενων στοιχείων παθητικού των τραπεζών), για να περιορίσει το χρόνιο πλεόνασμα ρευστότητας και τις επιπτώσεις του

στα νομισματικά και πιστωτικά μεγέθη. Αυτή η μεθόδευση ισοδυναμεί με σταδιακή εναρμόνιση προς την ευρεία βάση υπολογισμού και το ευρύτατο φάσμα υποκείμενων πιστωτικών ιδρυμάτων του συστήματος υποχρεωτικών καταθέσεων που προκρίνει τελικά το Ευρωσύστημα.[43] Και πράγματι, μόνο πολύ λίγες κατηγορίες υποχρεώσεων των τραπεζών, αν και είχαν αρχικά περιληφθεί στη βάση υπολογισμού των υποχρεωτικών καταθέσεων στην Ελλάδα στη διάρκεια της δεκαετίας του '90, χρειάστηκε να εξαιρεθούν τον Ιούνιο του 2000 για να επιτευχθεί η απόλυτη εναρμόνιση με το Ευρωσύστημα.

Συγκυριακοί παράγοντες (π.χ. η παγκόσμια χρηματοοικονομική αναταραχή του 1997-1998) επίσης καθόρισαν το χαρακτήρα των πράξεων που θα πραγματοποιούσε η Τράπεζα της Ελλάδος. Έτσι, επεισόδια έντασης στην αγορά συναλλάγματος δίνουν την ευκαιρία για να δοκιμαστούν από την Τράπεζα πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων (swaps).

Επίσης, οι μεγάλες εισροές κεφαλαίων από το εξωτερικό, που σημειώνονται από το δεύτερο εξάμηνο του 1994 και μετά, δημιουργούν την ανάγκη για μια *πάγια* διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων από τα πιστωτικά ιδρύματα (1997) σε αντιδιαστολή με την, έως τότε, κατά περίπτωση αποδοχή καταθέσεων από τη διατραπεζική αγορά με *πρωτοβουλία* της Τράπεζας της Ελλάδος.

Σε λίγες περιπτώσεις, η χρονική κλιμάκωση της προσαρμογής δεν έχει σημαντικές επιπτώσεις για την αγορά χρήματος. Καθ' όλη τη διάρκεια της λειτουργίας της, η χρήση της πάγιας διευκόλυνσης χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων έναντι ενεχύρου τίτλων παραμένει περιορισμένη. Συνεπώς, η κατάργηση του ποσοτικού ανώτατου ορίου στην άντληση από την πάγια διευκόλυνση, το οποίο πολύ σπάνια απέβη δεσμευτικό, δεν επηρεάζει ουσιαστικά τη ρευστότητα στη διατραπεζική αγορά. Από την άλλη πλευρά, η κατάργηση του ανώτατου ορίου άντλησης ήταν δυνατόν να ερμηνευθεί ότι σηματοδοτούσε χαλάρωση της αυστηρής νομισματικής πολιτικής της Τράπεζας της Ελλάδος. Γι' αυτό το λόγο, καθώς και για λόγους προοδευτικής εξοικείωσης, η πλήρης άρση του ορίου ακολούθησε το έτος 2000, μόνο μετά από σταδιακή αύξηση του ορίου την περίοδο 1998-1999.

Στα πρώτα χρόνια της προετοιμασίας της ενιαίας νομισματικής πολιτικής, επικρατούσε κάποια αβεβαιότητα κατά πόσον το λειτουργικό πλαίσιο του Ευρωσυστήματος θα περιλάμβανε πάγια διευκόλυνση αναπροεξόφλησης (τύπου Discount). Αυτή η αβεβαιότητα είναι ο λόγος για τον οποίο η Τράπεζα της Ελλάδος, ενώ αρχικά (Μάρτιος 1993) επανενεργοποίησε το μηχανισμό αναχρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων μέσω αναπροεξόφλησης γραμματίων και συναλλαγματικών, τελικά, αφού μεσολάβησε αρκετός χρόνος κατά τον οποίο ο μηχανισμός δεν χρησιμοποιήθηκε, τον Απρίλιο του 1998 η Τράπεζα κατάργησε το μηχανισμό.

Σε γενικές γραμμές, η μεθόδευση που ακολουθεί η Τράπεζα της Ελλάδος έγκειται στην εισαγωγή,

43 Βέβαια, στην Ελλάδα, η διεύρυνση της βάσης υπολογισμού των υποχρεωτικών καταθέσεων και των υποκείμενων πιστωτικών ιδρυμάτων συνδυάζεται με αύξηση του συντελεστή ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών, δηλαδή με περαιτέρω απόκλιση από το πρότυπο χαμηλού συντελεστή και εκτοκισμού του συνόλου της υποχρεωτικής κατάθεσης με επιτόκιο της αγοράς, το οποίο ακολουθεί το Ευρωσύστημα.

το νωρίτερο δυνατόν, μέσων νομισματικής πολιτικής τα οποία έχουν, βέβαια, κοινά χαρακτηριστικά, *αλλά δεν είναι πανομοιότυπα* με τα μέσα νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος. Για παράδειγμα, το Μάρτιο του 1997 εισάγεται πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων, η οποία όμως, σε αντίθεση με την αντίστοιχη διευκόλυνση του Ευρωσυστήματος, διαχωρίζεται σε δύο κλιμάκια κατάθεσης.

Ακολούθως, η Τράπεζα της Ελλάδος επιτυγχάνει την πλήρη εναρμόνιση με το Ευρωσύστημα, τροποποιώντας *προοδευτικά* τις διάφορες τεχνικές παραμέτρους των μέσων νομισματικής πολιτικής. Για παράδειγμα, αν και πράξεις για την *παροχή* ρευστότητας δεν είχαν λόγο ύπαρξης στην Ελλάδα πριν από τα μέσα του 2000, η Τράπεζα της Ελλάδος επέλεξε ήδη από το 1997 να πραγματοποιεί ένα μέρος της *απορρόφησης* ρευστότητας μέσω πράξεων ανοικτής αγοράς με συχνότητα και διάρκεια ανάλογη με τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης (και αργότερα, από το 1999, με συχνότητα και διάρκεια ανάλογη προς τις πράξεις αναχρηματοδότησης πιο μακροπρόθεσμης διάρκειας) του Ευρωσυστήματος. Ακόμη νωρίτερα (1994-1995), η Τράπεζα της Ελλάδος είχε δοκιμάσει παρεμβάσεις στη διατραπεζική αγορά με ακόμη μεγαλύτερη διάρκεια (ένα μήνα) και συχνότητα κατά το δυνατόν κανονική. Επίσης είχαν δοκιμαστεί δημοπρασίες επιτοκίου.

Άλλο παράδειγμα σταδιακής εναρμόνισης συνδέεται με τη δυνατότητα τήρησης της υποχρεωτικής κατάθεσης στην Τράπεζα της Ελλάδος σε μέσα μηνιαία επίπεδα (averaging), σε αντιδιαστολή με υποχρέωση τήρησης υποχρεωτικής κατάθεσης σταθερού ύψους ημέρα καθ' ημέρα καθ' όλη την περίοδο τήρησης. Η δυνατότητα αυτή παρασχέθηκε στα πιστωτικά ιδρύματα σε τρία στάδια: Το Μάρτιο του 1996, η τήρηση σε μέσα μηνιαία επίπεδα πρωτοεισάγεται, αλλά περιορίζεται μόνο στο 1/10 της υποχρεωτικής κατάθεσης κάθε τράπεζας. Αργότερα, το Δεκέμβριο του 1999, η δυνατότητα επεκτείνεται σε τμήμα 15% της υποχρεωτικής κατάθεσης.[44] Μόνο τον Ιούνιο του 2000, με τη δραστική μείωση του συντελεστή υποχρεωτικών καταθέσεων, επεκτείνεται η δυνατότητα τήρησης σε μέσα μηνιαία επίπεδα στο σύνολο της υποχρεωτικής κατάθεσης.

Μιλώντας γενικά, εάν το σύστημα υποχρεωτικών καταθέσεων είχε εναρμονιστεί νωρίτερα στη δεκαετία του '90, το πρόβλημα του μεγάλου πλεονάσματος ρευστότητας στη διατραπεζική αγορά θα είχε επιδεινωθεί. Ακόμη και όταν οι συνθήκες στη διατραπεζική αγορά είχαν αρχίσει να εξομαλύνονται στο δεύτερο εξάμηνο του 2000, θεωρήθηκε ότι η μείωση του ποσοστού υποχρεωτικών καταθέσεων από 12% σε 2% τον Ιούνιο του 2000 ενείχε ορισμένους κινδύνους, διότι θα προκαλούσε μία άνευ προηγουμένου έγχυση διατραπεζικής ρευστότητας. Τούτο μάλιστα θα συνέβαινε στη διάρκεια της "ενδιάμεσης"[45] περιόδου στην Ελλάδα, κατά την οποία ήταν αναγκαία η αποφυγή κάθε κραδασμού στις χρηματοπιστωτικές αγορές, ώστε να ολοκληρωθεί ομαλά η σύγκλιση των επιτοκίων

44 Η δυνατότητα τήρησης της υποχρεωτικής κατάθεσης σε μέσα μηνιαία επίπεδα δεν προσφέρεται στις κτηματικές και τις στεγαστικές τράπεζες.

45 Πρόκειται για την περίοδο που μεσολαβεί από την *απόφαση* για την υιοθέτηση του ευρώ μέχρι τη στιγμή της υιοθέτησης καθαυτής. Για την πρώτη ομάδα χωρών που υιοθέτησαν το ευρώ, η περίοδος αυτή εκτεινόταν από τις 3 Μαΐου μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 1998 (για την Ελλάδα από 19 Ιουνίου μέχρι 31 Δεκεμβρίου 2000). Κατά καιρούς είχαν διατυπωθεί φόβοι ότι η "ενδιάμεση" αυτή περίοδος ενδεχομένως θα χαρακτηριζόταν από αναταράξεις στις αγορές συναλλάγματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

και της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Επιπρόσθετα, εκείνη την περίοδο, η περαιτέρω αποκλιμάκωση του πληθωρισμού συναντούσε κάποιες δυσκολίες – η επιβράδυνση του πληθωρισμού φαινόταν ότι μόλις θα επαρκούσε για την ικανοποίηση του σχετικού κριτηρίου σύγκλισης. Και πράγματι δεν κατέστη δυνατόν το κριτήριο να εκπληρωθεί πριν από το Δεκέμβριο του 1999. Μια απότομη αύξηση της ρευστότητας μπορεί αφ' εαυτής να επηρέαζε δυσμενώς τις πληθωριστικές προσδοκίες. Γι' αυτό το λόγο, σχεδιάστηκε ένα μεταβατικό καθεστώς για τη μεθόδευση της μείωσης του ποσοστού υποχρεωτικών καταθέσεων.

Για να αποφευχθεί απότομη αύξηση της διατραπεζικής ρευστότητας, οι υποχρεωτικές καταθέσεις που τηρούσαν τα πιστωτικά ιδρύματα υπό το καθεστώς συντελεστή 12%, οι οποίες, στο μεγαλύτερό τους μέρος, κατέστησαν *υπερβάλλουσες* (excess reserves) όταν ο συντελεστής υποχρεωτικών καταθέσεων μειώθηκε στο 2%, δεν αποδεσμεύονται αμέσως (εκτός από ένα πολύ μικρό ποσό ανά πιστωτικό ίδρυμα). Μετατρέπονται (Ιούνιος 2000) σε έντοκες[46] καταθέσεις προθεσμίας, οι οποίες εξοφλούνται κλιμακωτά από την Τράπεζα της Ελλάδος, σε διάστημα ενάμισι έτους (Ιανουάριος 2001-Ιούλιος 2002).

Το θεσμικό πλαίσιο στην Ελλάδα παρουσίαζε μια περαιτέρω ιδιοτυπία: Υφίστατο υποχρέωση επί των πιστωτικών ιδρυμάτων να "ανακαταθέτουν" στην Τράπεζα της Ελλάδος το συνάλλαγμα το οποίο συγκέντρωναν, υπό μορφή καταθέσεων, από ορισμένες κατηγορίες καταθετών τους. (Τα τελευταία χρόνια της δεκαετίας του '90, η υποχρέωση "ανακατάθεσης" είχε περιοριστεί στις καταθέσεις σε συνάλλαγμα των "ναυτικών και εργατών"). Τούτο σήμαινε ότι για ορισμένες κατηγορίες τραπεζικών καταθέσεων σε συνάλλαγμα ίσχυε ένα ξεχωριστό σύστημα υποχρεωτικών δεσμεύσεων με πολύ υψηλό συντελεστή (70%) – μάλιστα τα πιστωτικά ιδρύματα τηρούσαν τη σχετική υποχρεωτική κατάθεση *σε συνάλλαγμα* στην Τράπεζα της Ελλάδος, *με ευνοϊκούς όρους* (επιτόκιο-προμήθεια κ.λπ.). Στα πλαίσια του συστήματος ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών του Ευρωσυστήματος, οι καταθέσεις σε συνάλλαγμα δεν διέπονται από ιδιαίτερο καθεστώς. Συνεπώς, το ξεχωριστό σύστημα, υψηλής υποχρεωτικής δέσμευσης, το οποίο εφάρμοζε η Τράπεζα της Ελλάδος δεν ήταν δυνατόν (ούτε και υπήρχε καμία σκοπιμότητα εξάλλου) να διατηρηθεί.

Λόγοι αντίστοιχοι με αυτούς που υπαγόρευσαν τη σταδιακή αποδέσμευση των δραχμικών υποχρεωτικών καταθέσεων δημιουργούν επίσης ανάγκη για σταδιακή αποδέσμευση των "ανακαταθέσεων", είτε αυτές είναι εκφρασμένες σε ευρώ (πρώην ECU) και εθνικές νομισματικές μονάδες (δηλ. παλαιά νομίσματα των κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ) είτε σε συνάλλαγμα. Και πάλι χρησιμοποιείται (Δεκέμβριος 2000) η μεθόδευση της μετατροπής των συσσωρευμένων ανακαταθέσεων, που τηρούσαν τα πιστωτικά ιδρύματα στην Τράπεζα της Ελλάδος, σε καταθέσεις με προκαθορισμένες λήξεις. Συνεπώς, ρευστότητα σε ευρώ, καθώς και συνάλλαγμα (που προερχόταν από ανακαταθέσεις τρίτων νομισμάτων ή ευρωπαϊκών νομισμάτων εκτός της ζώνης του ευρώ), αποδίδεται στα πιστωτικά ιδρύματα σταδιακά, στη

46 Προς το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος, από την αρχή του 2001 και εξής.

διάρκεια χρονικού διαστήματος 15 μηνών (Ιανουάριος 2001-Μάρτιος 2002).[47]

Το σύστημα των ανακαταθέσεων είχε σχεδιαστεί στα τέλη της δεκαετίας του '60, για να προσελκύεται στη χώρα, με την προσφορά ευνοϊκών όρων, και ακολούθως να συγκεντρώνεται στην Τράπεζα της Ελλάδος, το συνάλλαγμα που σπάνιζε εκείνη την εποχή. Υπήρχε η πεποίθηση ότι η συμπεριφορά μεμονωμένων καταθετών με δεσμούς προς την Ελλάδα, σε συνδυασμό με τη λειτουργία του "νόμου των μεγάλων αριθμών", διασφάλιζε ένα βαθμό σταθερότητας για το σύνολο αυτών των καταθέσεων σε ξένο νόμισμα σε σύγκριση με εναλλακτικές πηγές συναλλάγματος. Οι νομισματικές εξελίξεις και η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού, τρεις δεκαετίες αργότερα, επέτρεψαν την ευρύτερη απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος, της οποίας τελειωτική φάση αποτελεί η πλήρης κατάργηση του συστήματος των ανακαταθέσεων το Δεκέμβριο του 2000. Είχε προηγηθεί απλοποίηση του συστήματος τον Απρίλιο του 1995, απαλλαγή των καταθέσεων "κατοίκων Ελλάδος" τον Ιούλιο του 1997, επαναπροσδιορισμός του ποσοστού "ανακατάθεσης" από 70% σε 60% τον Ιούνιο του 1998, καθώς και σταδιακή μείωση της προμήθειας και της προσαύξησης επιτοκίου (σε περίπτωση ανάληψης των τόκων σε δραχμές), βλ. Παράρτημα.

Στο Παράρτημα προχωρούμε σε λεπτομερή καταγραφή των τροποποιήσεων στα μέσα και τις διαδικασίες νομισματικής πολιτικής της Τράπεζας της Ελλάδος, κυρίως κατά το δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας του '90 και το έτος 2000, με στόχο την προσαρμογή τους προς το πρότυπο του λειτουργικού πλαισίου του Ευρωσυστήματος καθ' οδόν προς την 1η Ιανουαρίου 2001. Το λειτουργικό πλαίσιο του Ευρωσυστήματος περιγράφεται συνοπτικά στον Πίνακα 6 αλλά και στα αποσπάσματα από την έκδοση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, η οποία είναι διαθέσιμη και στα ελληνικά: *Η Ενιαία Νομισματική Πολιτική στο Τρίτο Στάδιο: Γενική Τεκμηρίωση για τα Μέσα και τις Διαδικασίες Νομισματικής Πολιτικής του Ευρωσυστήματος* (Φραγκφούρτη: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Νοέμβριος 2000), τα οποία παραθέτουμε στην αρχή των σχετικών ενοτήτων στο Παράρτημα ή σε υποσημειώσεις.

Η δυνατότητα "λειτουργικής ενσωμάτωσης" της Τράπεζας της Ελλάδος στους κόλπους του, Ευρωσυστήματος είχε βαθύτερες καταβολές: απώτερα, στηριζόταν στην ονομαστική σύγκλιση στο επίπεδο της μακροοικονομίας αλλά και σε θεσμικές μεταρρυθμίσεις που είχαν προηγηθεί στο τραπεζικό σύστημα (βλ. Πίνακες 5 και 7).

Εάν οι εγχώριες δραστηριότητες των πιστωτικών ιδρυμάτων δεν είχαν απελευθερωθεί "*από τον ασφυκτικό κλοιό ενός εξαιρετικά πολύπλοκου συστήματος εξειδικευμένων πιστωτικών κανόνων, λεπτομερειακών ρυθμίσεων και γραφειοκρατικών διαδικασιών το οποίο είχε καθιερωθεί βαθμιαία από τα μέσα της δεκαετίας του 1950*"[48] και εάν δεν είχαν κατά συνέπεια αναπτυχθεί πρώτα οι αγορές χρήματος και κρατικών τίτλων, δεν θα ήταν εφικτή η χρήση έμμε-

47 *Η Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2000* (σελ. 50) αναφέρει ότι "*συνολικά, λόγω της μείωσης των συντελεστών και της προσαρμογής της βάσης υπολογισμού των υποχρεωτικών καταθέσεων σε δραχμές και σε συνάλλαγμα, αποδεσμεύεται ποσό περίπου 4,3 τρισεκ. δρχ.*" ή 12,619 δισεκ. ευρώ, που αντιστοιχεί στο 10% περίπου του ονομαστικού ΑΕΠ το 2000.
48 *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1986*, σελ. 39.

Πίνακας 7
Ιστορική[1] επισκόπηση της απελευθέρωσης[2] των εγχώριων δραστηριοτήτων των τραπεζών στην Ελλάδα από το 1987 και εξής

I. Απελευθερώνονται οι ποσοτικοί περιορισμοί στις χρηματοδοτήσεις και την άντληση κεφαλαίων, καταργούνται οι υποχρεωτικές τοποθετήσεις σε τίτλους του Δημοσίου και οι υποχρεωτικές δανειοδοτήσεις επί των πιστωτικών ιδρυμάτων και άλλοι, πέραν των προνομιακών επιτοκίων, ποιοτικοί πιστωτικοί έλεγχοι.

1987

1. Καταργείται (Ιούνιος, Δεκέμβριος) η υποχρέωση των εμπορικών τραπεζών να διαθέτουν ποσοστό 15% των καταθέσεών τους[3] για τη χρηματοδότηση *"παραγωγικών επενδύσεων"*.

1988

2. Εκλείπει (Φεβρουάριος) ο ρόλος[4] της Τράπεζας της Ελλάδος στη διοχέτευση κεφαλαίων προς την Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος[5] και τις κτηματικές τράπεζες.

3. Αίρεται[6] μια σημαντική συνιστώσα των ποιοτικών πιστωτικών ελέγχων, καθώς καταργείται, με ισχύ από 31 Δεκεμβρίου, το σύστημα δεσμεύσεων/αποδεσμεύσεων επί τραπεζικών δανείων.[7]

4. Αίρονται[8] περιορισμοί στην τραπεζική χρηματοδότηση ορισμένων τομέων της οικονομίας, όπως του κατασκευαστικού τομέα, του εμπορίου και γενικότερα του τομέα παροχής υπηρεσιών.

Ειδικότερα επιτρέπεται (Μάιος) στις εμπορικές τράπεζες, στην Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος, στις τράπεζες επενδύσεων και στις κτηματικές τράπεζες να χρηματοδοτούν επαγγελματίες κάθε δραστηριότητας για την απόκτηση επαγγελματικής στέγης και εξοπλισμού. Επίσης, καταργούνται (Σεπτέμβριος) οι διακρίσεις κατά κατηγορία ειδών που αφορούσαν τη χρηματοδότηση του εισαγωγικού εμπορίου από τις εμπορικές τράπεζες και την Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος. Τέλος, επιτρέπεται ρητά στις τράπεζες να χρηματοδοτούν επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών, όπως τουριστικές επιχειρήσεις, μεταφορικές επιχειρήσεις, ιδιωτικά εκπαιδευτήρια κ.λπ. (Δεκέμβριος*).[9]

1 Οι ημερομηνίες που δίνονται αναφέρονται στο χρόνο *ανακοίνωσης* των διαφόρων μέτρων απελευθέρωσης, εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά. Ο χρόνος ανακοίνωσης δεν συμπίπτει κατ' ανάγκη με το χρόνο *εφαρμογής/ισχύος* των μέτρων απελευθέρωσης, αλλά συνήθως η ανακοίνωση προηγείται χρονικά της έναρξης εφαρμογής/έναρξης ισχύος. Η σειρά με την οποία παρατίθενται τα μέτρα απελευθέρωσης για κάθε έτος είναι εννοιολογική και όχι χρονική (δηλ. κατά μήνα), η δε ομαδοποίηση των μέτρων στις ενότητες **I** έως **V** αναπόφευκτα ενέχει κάποιο βαθμό αυθαιρεσίας. Γενικά, δεν περιγράφεται το προ του 1980 καθεστώς.

2 Στη μεγάλη πλειοψηφία τους τα μέτρα απελευθέρωσης θεσπίστηκαν με Πράξεις του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος. Αστερίσκος δίπλα στο μήνα λήψης ενός μέτρου απελευθέρωσης σημαίνει ότι το εν λόγω μέτρο υιοθετήθηκε με απόφαση της Επιτροπής Νομισματικών/Τραπεζικών και Πιστωτικών Θεμάτων της Τράπεζας της Ελλάδος.

3 Το ποσοστό αυτό ίσχυε από τη δεκαετία του '60. Μέσα στο έτος 1986 (Ιούνιος, Νοέμβριος, Δεκέμβριος) η δέσμευση αυξήθηκε σε 19,5%. Καθορίστηκε όμως ότι τα κεφάλαια που αντιστοιχούν στο επιπλέον του 15% ποσοστό θα διοχετεύονται στη χρηματοδότηση δημόσιων επιχειρήσεων και δημόσιων οργανισμών. Επίσης τον Ιανουάριο του 1986 καθορίστηκε ότι τυχόν αδιάθετα κεφάλαια μπορούν να επενδύονται σε έντοκα γραμμάτια. Η κατάργηση της υποχρέωσης οδήγησε σε σταδιακή αποδέσμευση των αδιάθετων κεφαλαίων στη διάρκεια του δεύτερου εξαμήνου του 1987.

4 *"Η Τράπεζα της Ελλάδος διωχέτευε σημαντικόν ποσοστόν των υπ' αυτής ελεγχομένων κεφαλαίων εις την χρηματοδότησιν προγραμμάτων μεσοπροθέσμων και μακροπροθέσμων δανείων των εξειδικευμένων πιστωτικών ιδρυμάτων. Τούτο είναι πράγματι ασύνηθες διά κεντρικάς τραπέζας"*, Δ. Χαλικιάς (1976, σελ. 17), *Δυνατότητες και Προβλήματα Πιστωτικής Πολιτικής: Η Ελληνική Εμπειρία* (Αρχείο Μελετών και Ομιλιών, Τράπεζα της Ελλάδος).

5 Στην πράξη, ο λογαριασμός χρηματοδότησης της Αγροτικής Τράπεζας από την Τράπεζα της Ελλάδος παραμένει ενεργός (για πρόσθετες πιστοδοτήσεις) μέχρι το 1989.

6 Το Φεβρουάριο του 1988 είχαν μόλις ενταχθεί στο σύστημα δεσμεύσεων/αποδεσμεύσεων επί χορηγήσεων το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο και το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων. Σε δεσμεύσεις/αποδεσμεύσεις επί (ορισμένων) χορηγήσεων υπάγονταν επίσης η Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος, οι τράπεζες επενδύσεων και οι κτηματικές τράπεζες.

7 *"Αι νομισματικαί αρχαί απεφάσισαν την καθιέρωσιν, από του 1965, νέου συστήματος ελέγχου της ρευστότητος των εμπορικών τραπεζών. Συγκεκριμένως, αι υποχρεωτικαί καταθέσεις εις την κεντρικήν τράπεζαν έπαυσαν να καθορίζωνται ως ποσοστόν των ιδιωτικών καταθέσεων. Ήρχισαν να υπολογίζωνται επί των υπολοίπων των απαιτήσεων των τραπεζών εκ δανείων, με σημαντικάς διαφοροποιήσεις των σχετικών ποσοστών κατά κατηγορίας απαιτήσεων. Δεν επεβάλλοντο υποχρεωτικαί καταθέσεις επί των απαιτήσεων εκ δανείων προς το εξαγωγικόν εμπόριον και εκ των ειδικών πιστώσεων προς την βιοτεχνίαν, ενώ το ποσοστόν των υποχρεωτικών καταθέσεων καθωρίσθη εις 30% επί των δανείων προς το εισαγωγικόν και το εσωτερικόν εμπόριον και εις 5% επί των υπολοίπων κατηγοριών δανείων (περιλαμβανομένων και των δανείων προς την βιομηχανίαν). Συγχρόνως, παρεσχέθη ευχέρεια εις τας εμπορικάς τραπέζας να αναλαμβάνουν από την Τράπεζαν της Ελλάδος κεφάλαια αντιστοιχούντα εις το 40% των απαιτήσεών των εκ δανείων προς οικονομικούς τομείς και δραστηριότητας αι οποίαι ηυνοούντο υπό των νομισματικών αρχών και, ως εκ τούτου, επεβαρύνοντο με χαμηλότερα επιτόκια. Αι αναλήψεις αυταί εις ουδεμίαν επιβάρυνσιν υπέκειντο. Διά του συνδυασμού των υποχρεωτικών καταθέσεων και αναλήψεων, αι καθαραί ωφέλειαι των εμπορικών τραπεζών (υπολογιζόμεναι βάσει των επισήμων επιτοκίων και προμηθειών) διεμορφώθησαν, κατά κατηγορίας δανείων, ως ακολούθως: 1. Εσωτερικόν εμπόριον: 9,6%, 2. Εισαγωγικόν εμπόριον: 9,6%, 3. Μεταποίησις, α. Προεξόφλησις εμπορικών γραμματίων: 9,0%, β. Κεφάλαιον κινήσεως: 9,1%, γ. Μακροπρόθεσμος δανεισμός: 8,5%, 4. Εξαγωγικόν εμπόριον: 10,8%. Η ανωτέρω μέθοδος επηρεασμού της πολιτικής χαρτοφυλακίου των εμπορικών τραπεζών, καταλλήλως χρησιμοποιουμένη, ηδύνατο να υπερνικήση την διστακτικότητα των τραπεζών εις την παροχήν πιστώσεων υπό ευνοϊκωτέρους όρους εις ωρισμένους οικονομικούς τομείς και δραστηριότητας, καθ' ό μέτρον η διστακτικότης προήρχετο από την διάρθρωσιν των επισήμων επιτοκίων. Επίσης, η μέθοδος αυτή ήτο προσφορωτέρα ως μέσον επηρεασμού της κατανομής του τραπεζικού δανεισμού, εν συγκρίσει προς το ιδιαιτέρως πολύπλοκον σύστημα ποιοτικών πιστωτικών ελέγχων και ρυθμίσεων. Εστηρίζετο εις την παροχήν κινήτρων εις τας τραπέζας και, ως εκ τούτου, δεν παρημπόδιζε την ομαλήν λειτουργίαν της τραπεζικής πιστωτικής αγοράς"*, Δ. Χαλικιάς (1976, σελ. 203-204), *Δυνατότητες και Προβλήματα Πιστωτικής Πολιτικής: Η Ελληνική Εμπειρία* (Αρχείο Μελετών και Ομιλιών, Τράπεζα της Ελλάδος).

8 Το Φεβρουάριο του 1986 είχαν ήδη καταργηθεί το κατά τράπεζα και το ανώτατο συνολικό (δηλ. για όλες τις εμπορικές τράπεζες) όριο επί των χρηματοδοτήσεων προς εμπορικές επιχειρήσεις και επαγγελματίες για πάγιες εγκαταστάσεις και εξοπλισμό.

9 Τον Ιούλιο* του 1990 ρητά εξαιρούνται από την παροχή χρηματοδότησης οι χρηματιστηριακές εταιρίες και οι εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου.

Πίνακας 7 *(συνέχεια)*
Ιστορική επισκόπηση της απελευθέρωσης των εγχώριων δραστηριοτήτων των τραπεζών στην Ελλάδα από το 1987 και εξής

1989

5. Ολοκληρώνεται ουσιαστικά η κατάργηση των περιορισμών στην τραπεζική χρηματοδότηση ορισμένων τομέων της οικονομίας, όπως του κατασκευαστικού τομέα, του εμπορίου και γενικότερα του τομέα παροχής υπηρεσιών.

Ειδικότερα, επιτρέπεται (Φεβρουάριος) στις τράπεζες να χρηματοδοτούν, με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο και λοιπούς όρους, εργολάβους και κατασκευαστικές εταιρίες που αναλαμβάνουν οικοδομές[10] και άλλα τεχνικά έργα. Επίσης, απελευθερώνεται (Φεβρουάριος) η χρηματοδότηση των εμπορικών επιχειρήσεων για κεφάλαια κίνησης από τις εμπορικές τράπεζες και αίρεται ο περιορισμός τρίμηνης διάρκειας (Μάρτιος*) για τη χρηματοδότηση του εισαγωγικού εμπορίου.

1990

6. Αρχίζει (Μάρτιος) η σταδιακή κατάργηση της υποχρέωσης των εμπορικών τραπεζών να διοχετεύουν ένα ποσοστό των καταθέσεών τους σε δάνεια προς δημόσιες επιχειρήσεις και δημόσιους οργανισμούς.[11] Το ποσοστό μειώνεται από 10,5%[12] σε 9,5% στις 30 Απριλίου 1990 και σε 9% στις 31 Μαΐου 1990. Το ποσοστό της *αύξησης* των καταθέσεων που διοχετεύεται σε συμμόρφωση με την υποχρέωση μειώνεται περαιτέρω σε 6% την 1η Νοεμβρίου 1990 (ημερομηνίες έναρξης ισχύος).

Εν γένει, οι εξειδικευμένοι πιστωτικοί οργανισμοί[13] δεν υπάγονται σε ανάλογη υποχρέωση, με εξαίρεση το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο στο οποίο είχε επιβληθεί το Μάρτιο του 1989 υποχρέωση διοχέτευσης 3% των καταθέσεών του σε χρηματοδοτήσεις οργανισμών κοινωνικής ασφάλισης (για *"λοιπές πλην της εξόφλησης τοκοχρεωλυσίων ανάγκες τους"*).[14]

7. Καταργείται (Αύγουστος)[15] το όριο χρηματοδότησης από τα πιστωτικά ιδρύματα (70% της συνολικής αξίας του *έργου*[16]) για κατασκευή πάγιων εγκαταστάσεων και μηχανολογικό εξοπλισμό.

1991

8. Συνεχίζεται[17] η σταδιακή κατάργηση της υποχρέωσης των εμπορικών τραπεζών να διοχετεύουν ένα ποσοστό των καταθέσεών τους σε δάνεια προς δημόσιες επιχειρήσεις και δημόσιους οργανισμούς. Το ποσοστό της αύξησης των καταθέσεων που διοχετεύεται σε συμμόρφωση με την υποχρέωση μειώνεται σε 3% την 1η Ιανουαρίου 1991 και σε μηδέν την 1η Απριλίου 1991 (ημερομηνίες έναρξης ισχύος). Δηλαδή, μετά την 1η Απριλίου 1991 δεν υπάρχει υποχρέωση διοχέτευσης μέρους *των νέων* καταθέσεων σε δάνεια προς δημόσιες επιχειρήσεις και δημόσιους οργανισμούς.

Εντούτοις παραμένει[18] η υποχρέωση των τραπεζών να ανανεώνουν εξοφλούμενα υποχρεωτικά δάνεια με δάνεια προς δημόσιους οργανισμούς και, από το Δεκέμβριο του 1992, επίσης με δάνεια προς δημόσιες επιχειρήσεις, εφόσον χρηματοδοτούν εξόφληση οφειλών τους προς ασφαλιστικούς οργανισμούς και είναι εγγυημένα από το Δημόσιο. Ώστε τα συνολικά υποχρεωτικά δάνεια προς δημόσιες επιχειρήσεις και οργανισμούς εξακολουθούν να αντιπροσωπεύουν ποσοστό 9% του υπολοίπου των τραπεζικών καταθέσεων στις 31 Οκτωβρίου 1990.

10 Προγενέστερα (π.χ. Ιούνιος 1981) η χρηματοδότηση της κατασκευής οικοδομών επιτρεπόταν στις εμπορικές και κτηματικές τράπεζες, μόνο όμως μέχρι 50% των συνολικών δαπανών και με διοικητικά καθοριζόμενο επιτόκιο.

11 Σημειώνεται ότι κατά καιρούς επιτρέπονται και άλλες εναλλακτικές τοποθετήσεις από τα δεσμευμένα κεφάλαια, π.χ. σε έντοκη κατάθεση στην Τράπεζα της Ελλάδος (Μάρτιος 1989) ή σε έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου (Δεκέμβριος 1989) και σε ομόλογα της Ελληνικής Τράπεζας Βιομηχανικής Ανάπτυξης (Ιούνιος 1991). Αργότερα (Αύγουστος 1991), για την εκπλήρωση της υποχρέωσης συνυπολογίζονται οι τίτλοι του Δημοσίου που παραδίδονται στις τράπεζες έναντι ληξιπρόθεσμων, κατά κεφάλαιο, απαιτήσεών τους επί δημόσιων επιχειρήσεων και οργανισμών, εφόσον οι ληξιπρόθεσμες απαιτήσεις είχαν δημιουργηθεί στα πλαίσια της συμμόρφωσης των τραπεζών με την υποχρέωση κατά το παρελθόν. Επισημαίνεται ότι το επιτόκιο των δανειοδοτήσεων στα πλαίσια της υποχρέωσης απελευθερώνεται το 1989. Προηγουμένως στη δεκαετία του '80, συνήθως εφαρμοζόταν το επιτόκιο για πάγιες επενδύσεις (18,5% περιλαμβανομένης προμήθειας).

12 Το ποσοστό επί του υπολοίπου των καταθέσεων (προς διοχέτευση, αρχικά μέχρι τον Ιούνιο του 1987, μόνο προς δημόσιες επιχειρήσεις) είχε αυξηθεί στη διάρκεια της δεκαετίας του '80, από 2% σε 2,5% στα μέσα Δεκεμβρίου του 1981, σε 3,5% στο τέλος Ιουλίου 1984, σε 4,5% στο τέλος Ιουνίου 1987, σε 9% στο τέλος Ιουλίου 1987, σε 10% στο τέλος Σεπτεμβρίου 1987 και σε 10,5% στο τέλος Νοεμβρίου 1987 (ημερομηνίες έναρξης ισχύος). Για την εκπλήρωση της υποχρέωσης συνυπολογίζονταν τα δάνεια προς δημόσιες επιχειρήσεις και δημόσιους οργανισμούς που είχαν χορηγηθεί στα πλαίσια της άλλης υποχρέωσης επί των εμπορικών τραπεζών να διαθέτουν 15% των καταθέσεών τους για τη χρηματοδότηση παραγωγικών επενδύσεων, η οποία καταργήθηκε το 1987, βλ. παραπάνω.

13 Οι εξειδικευμένοι πιστωτικοί οργανισμοί περιλαμβάνουν την Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος, το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων, τις τράπεζες επενδύσεων και τις κτηματικές τράπεζες.

14 Τυχόν αδιάθετα κεφάλαια παραμένουν σε άτοκη κατάθεση στην Τράπεζα της Ελλάδος. Το Δεκέμβριο του 1991 επιτρέπεται συνυπολογισμός, για την εκπλήρωση της υποχρέωσης, των τίτλων του Δημοσίου που παραδίδονται στο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο έναντι ληξιπρόθεσμων κατά κεφάλαιο απαιτήσεών του επί οργανισμών κοινωνικής ασφάλισης. Επίσης το Δεκέμβριο του 1991, οι νέες αυξήσεις των καταθέσεων απαλλάσσονται από τη δέσμευση, η οποία όμως διατηρείται επί του υπολοίπου –3% των καταθέσεων στις 30 Νοεμβρίου 1991, για να καταργηθεί αργότερα το Φεβρουάριο του 1994.

15 Εφόσον η χρηματοδότηση δεν πραγματοποιείται με εγγύηση του Δημοσίου και το επιτόκιο δεν επιδοτείται, αλλά είναι ελεύθερα διαπραγματεύσιμο.

16 Για παράδειγμα, η χρηματοδότηση των εμπορικών επιχειρήσεων και επαγγελματιών δεν επιτρεπόταν (π.χ. Μάρτιος 1981) να υπερβεί το 70% της δαπάνης ανέγερσης κτιριακών εγκαταστάσεων και το 50% (70% από το Φεβρουάριο του 1986) της συνολικής δαπάνης προμήθειας και εγκατάστασης του εξοπλισμού. Επίσης 70% ήταν το όριο για τη χρηματοδότηση δαπανών αγοράς (συμπεριλαμβανομένων εξόδων εγκατάστασης) ηλεκτρονικών υπολογιστών (Δεκέμβριος 1985), για τη χρηματοδότηση απόκτησης μεταχειρισμένων πάγιων στοιχείων από μεταποιητικές, μεταλλευτικές, εξορυκτικές, ξενοδοχειακές και τεχνικές επιχειρήσεις (Δεκέμβριος 1985, Δεκέμβριος 1986) και για τη χρηματοδότηση δαπανών βελτίωσης εγκαταστάσεων ξενοδοχειακών επιχειρήσεων (Ιούνιος 1984), όπως και για τη χρηματοδότηση κατασκευής κτιρίων στάθμευσης αυτοκινήτων (Μάρτιος 1980), για τη χρηματοδότηση αγορών μεταφορικών μέσων δημόσιας χρήσης (Νοέμβριος 1985) κ.ο.κ.

17 Με Πράξη Διοικητή του Οκτωβρίου του 1990.

18 Ήδη από τον Οκτώβριο του 1990.

Πίνακας 7 *(συνέχεια)*
Ιστορική επισκόπηση της απελευθέρωσης των εγχώριων δραστηριοτήτων των τραπεζών στην Ελλάδα από το 1987 και εξής

1991 *(συνέχεια)*

9. Αρχίζει (Ιανουάριος) η σταδιακή κατάργηση της υποχρέωσης των εμπορικών τραπεζών να επενδύουν ποσοστό 40% των καταθέσεών τους[19] σε έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου, ομολογίες κρατικών δανείων οικονομικής αναπτύξεως και δανείων δημόσιων επιχειρήσεων.[20] Το ποσοστό της αύξησης των καταθέσεων που επενδύεται υποχρεωτικά μειώνεται από 40% σε 35% την 1η Φεβρουαρίου 1991 και σε 30% την 1η Ιουλίου 1991 (ημερομηνίες έναρξης ισχύος).

Εν γένει, οι εξειδικευμένοι πιστωτικοί οργανισμοί (εκτός των τραπεζών επενδύσεων[21]) δεν υπάγονται σε ανάλογη υποχρέωση. Βέβαια, στην αρχή της δεκαετίας του '90 (π.χ. Μάρτιος, Ιούλιος 1990, Ιανουάριος 1991), η Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος, το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο και η Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος[22] υποχρεώνονται ρητά να ανανεώνουν αδιαλείπτως τις επενδύσεις τους σε έντοκα γραμμάτια.

10. Οι εμπορικές τράπεζες αρχίζουν (Σεπτέμβριος) να υποκαθιστούν λήγοντα έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου, που απέκτησαν (και ανανέωναν τακτικά κατά το παρελθόν ώστε να διατηρούνται σε ύψος ίσο με 40% των καταθέσεών τους) στα πλαίσια της παραπάνω υποχρέωσης, με *διαπραγματεύσιμα* μεσοπρόθεσμα (π.χ. πενταετή "τουλάχιστον") νεοεκδιδόμενα ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, τα οποία ακολούθως μπορούν ελεύθερα να πωλήσουν.[23]

Αντίστοιχα, επιτρέπεται (Δεκέμβριος) στην Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος, στο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο και στην Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος να ρευστοποιήσουν, κατά την λήξη, έντοκα γραμμάτια στην κατοχή τους, εφόσον διαθέσουν το προϊόν *"για επένδυση σε νεοεκδιδόμενα ομόλογα σε δραχμές, πενταετούς τουλάχιστον διάρκειας"* τα οποία είναι ελεύθερα διαπραγματεύσιμα.[24]

11. Καταργούνται (Φεβρουάριος) τα ανώτατα, ανά πιστωτικό ίδρυμα, όρια στην έκδοση τραπεζικών ομολόγων. Τα πιστωτικά ιδρύματα που δικαιούνται[25] να εκδίδουν τραπεζικά ομόλογα καθορίζουν ελεύθερα το συνολικό ύψος των σε κυκλοφορία ομολόγων τους.

12. Στα πλαίσια της απελευθέρωσης της τραπεζικής χρηματοδότησης των μεταποιητικών επιχειρήσεων μικρού και μεσαίου μεγέθους, καταργείται (Οκτώβριος)[26] η Επιτροπή Βιοτεχνικών Πιστώσεων,[27] η οποία εξέταζε και ενέκρινε τις αιτήσεις βιοτεχνικών δανείων, και οι αρμοδιότητές της μεταβιβάζονται στις δανείστριες τράπεζες.

1992

13. Συνεχίζεται (Ιανουάριος) η σταδιακή κατάργηση της υποχρέωσης των εμπορικών τραπεζών να επενδύουν 40% των καταθέσεών τους σε έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου, ομολογίες κρατικών δανείων οικονομικής αναπτύξεως και δανείων δημόσιων επιχειρήσεων.

Το ποσοστό της αύξησης των καταθέσεων που επενδύεται υποχρεωτικά μειώνεται σε 25% την 1η Φεβρουαρίου 1992, σε 20% την 1η Ιουλίου 1992 και σε 15% την 1η Οκτωβρίου 1992 (ημερομηνίες έναρξης ισχύος).

14. Αρχίζει[28] η σταδιακή κατάργηση της υποχρέωσης των εμπορικών τραπεζών[29] να διοχετεύουν ένα ποσοστό της αύξησης των καταθέσεών τους[30] σε δάνεια[31] προς μεταποιητικές επιχειρήσεις μικρού και μεσαίου μεγέθους[32] ("ειδικά βιοτεχνικά δάνεια"ή "βιοτεχνικά δάνεια αναπτύξεως"). Το ποσοστό μειώνεται από 10%[33] σε 8% την 1η Ιανουαρίου 1992, σε 7% την 1η Ιουλίου 1992 και σε 6,5% στις 30 Σεπτεμβρίου 1992 (ημερομηνίες έναρξης ισχύος).

15. Παύουν (Φεβρουάριος) να τίθενται υποχρεωτικά ανώτατα όρια[34] για την πιστωτική επέκταση της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος, του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου, του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων, των τραπεζών επενδύσεων και των κτηματικών τραπεζών στα πλαίσια των ετήσιων χρηματοδοτικών προγραμμάτων τους.

19 Το ποσοστό 40% εφαρμοζόταν (επί του υπολοίπου των καταθέσεων) από το Μάρτιο του 1990. Προηγουμένως (Αύγουστος 1984) το ποσοστό είχε τεθεί σε 38%, αυξήθηκε δε σε 39% το Δεκέμβριο του 1989.

20 Τον Αύγουστο του 1991, για την εκπλήρωση της υποχρέωσης επιτρέπεται συνυπολογισμός της αξίας των τίτλων του Δημοσίου οι οποίοι παραδίδονται στις τράπεζες έναντι ληξιπρόθεσμων, κατά κεφάλαιο, απαιτήσεών τους επί δημόσιων επιχειρήσεων και οργανισμών (παλαιά δάνεια από ίδια διαθέσιμα και οφειλόμενοι τόκοι). Το Σεπτέμβριο του 1991, επιτρέπεται συνυπολογισμός των νεοεκδιδόμενων κρατικών ομολόγων διετούς τουλάχιστον, τριετούς και πενταετούς τουλάχιστον διάρκειας, με τα οποία οι τράπεζες υποκαθιστούν λήγοντα έντοκα γραμμάτια.

21 Από τον Οκτώβριο του 1990 μέχρι τον Ιούνιο του 1991.

22 Ήδη από το Μάρτιο του 1989.

23 *"Τα ομόλογα αυτά .... Αποτέλεσαν τη βάση ανάπτυξης της αγοράς των repos και της δευτερογενούς αγοράς τίτλων του Δημοσίου"*, *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1994* (σελ. 51).

24 Περαιτέρω ρευστοποιήσεις των έντοκων γραμματίων που είχαν απομείνει επιτρέπονται την περίοδο 1992-1994.

25 Ελληνική Τράπεζα Βιομηχανικής Ανάπτυξης, Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος, Εθνική Τράπεζα Επενδύσεων Βιομηχανικής Ανάπτυξης, Τράπεζα Επενδύσεων, Εθνική Στεγαστική Τράπεζα της Ελλάδος.

26 Με Πράξη Διοικητή, η οποία συμπληρώνεται το Φεβρουάριο του 1992.

27 Η (επίσημη) "Επιτροπή Βιοτεχνικών Πιστώσεων" περιλάμβανε μέλη από την Τράπεζα της Ελλάδος, διάφορα υπουργεία με οικονομικές αρμοδιότητες, εμπορικές τράπεζες και εμπορικά-βιοτεχνικά επιμελητήρια. Η Επιτροπή Βιοτεχνικών Πιστώσεων είχε διάφορες τοπικές Υποεπιτροπές.

28 Με Πράξεις Διοικητή του Οκτωβρίου 1991 και του Σεπτεμβρίου 1992.

29 Οι εξειδικευμένοι πιστωτικοί οργανισμοί δεν υπάγονται σε ανάλογη υποχρέωση.

30 Για την ακρίβεια, η αύξηση των καταθέσεων υπολογιζόταν έναντι της 1ης Ιανουαρίου 1966.

31 Με μια σειρά Αποφάσεων Νομισματικής Επιτροπής/Πράξεων Διοικητή/Αποφάσεων της Επιτροπής Νομισματικών και Πιστωτικών Θεμάτων, κατά καιρούς επιτρέπεται τα δεσμευμένα κεφάλαια να χρησιμοποιηθούν και για εναλλακτικές τοποθετήσεις, π.χ. σε έντοκες καταθέσεις στην Τράπεζα της Ελλάδος (με κλιμακούμενο επιτόκιο μέχρι το Φεβρουάριο του 1988, κατάργηση καταβολής τόκου με Πράξη Διοικητή τον Ιανουάριο του 1992) ή σε έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου (ήδη από τη δεκαετία του '60, κατάργηση με Πράξεις Διοικητή του Οκτωβρίου 1991, του Ιανουαρίου και του Ιουνίου 1992), σε ομόλογα της Ελληνικής Τράπεζας Βιομηχανικής Ανάπτυξης (Ιούνιος 1991 μέχρι το Σεπτέμβριο του 1995 μετά από διαδοχικές παρατάσεις, τελευταία παράταση με Πράξη Διοικητή →

Π ί ν α κ α ς 7 *(συνέχεια)*

Ιστορική επισκόπηση της απελευθέρωσης των εγχώριων δραστηριοτήτων των τραπεζών στην Ελλάδα από το 1987 και εξής

1993

16. Συνεχίζεται (Μάρτιος) η σταδιακή κατάργηση της υποχρέωσης των εμπορικών τραπεζών να επενδύουν ποσοστό 40% των καταθέσεών τους σε έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου, ομολογίες κρατικών δανείων οικονομικής αναπτύξεως και δανείων δημόσιων επιχειρήσεων. Το ποσοστό της αύξησης των καταθέσεων που επενδύεται υποχρεωτικά μειώνεται σε μηδέν την 1η Μαΐου 1993 (ημερομηνία έναρξης ισχύος).

17. Ολοκληρώνεται[35] η σταδιακή κατάργηση της υποχρέωσης των εμπορικών τραπεζών να διοχετεύουν ένα ποσοστό *των νέων* καταθέσεών τους σε δάνεια προς μεταποιητικές επιχειρήσεις μικρού και μεσαίου μεγέθους. Το ποσοστό μειώνεται σε 5% την 1η Νοεμβρίου 1992, σε 2,5% την 1η Μαρτίου 1993 και σε μηδέν την 1η Ιουλίου 1993 (ημερομηνίες έναρξης ισχύος). Παραμένει όμως η υποχρέωση των εμπορικών τραπεζών να ανακυκλώνουν το δεσμευμένο υπόλοιπο κεφαλαίων (6,5% των καταθέσεων στις 30 Σεπτεμβρίου 1992) με τη μορφή νέων δανείων προς τη βιοτεχνία.

1994

18. Ολοκληρώνεται (Ιούνιος) η σταδιακή κατάργηση της υποχρέωσης των εμπορικών τραπεζών να επενδύουν ποσοστό 40% των καταθέσεών τους σε έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου, ομολογίες κρατικών δανείων οικονομικής αναπτύξεως και δανείων δημόσιων επιχειρήσεων. Δηλαδή αίρεται η αναγκαστική για τις τράπεζες ανανέωση των έντοκων γραμματίων τα οποία είχαν συσσωρεύσει σε συμμόρφωση με την παραπάνω υποχρέωση. Βέβαια, ελάχιστα έντοκα γραμμάτια είχαν απομείνει. Το μεγαλύτερο μέρος των συσσωρευμένων έντοκων γραμματίων είχε μετατραπεί σε διαπραγματεύσιμα ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου.

19. Ολοκληρώνεται η σταδιακή κατάργηση της υποχρέωσης των εμπορικών τραπεζών να διοχετεύουν ένα ποσοστό των καταθέσεών τους σε δάνεια προς δημόσιες επιχειρήσεις και δημόσιους οργανισμούς, με την άρση (Φεβρουάριος) της δέσμευσης του υπολοίπου των κεφαλαίων (stock-requirement) που ανακυκλώνονται σε δάνεια σε συμμόρφωση με την παραπάνω υποχρέωση. Καταργείται και η αντίστοιχη υποχρέωση επί του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου.

→ *(συνέχεια υποσ. 31)* του Μαρτίου 1995), χρηματοδότηση δημόσιων οργανισμών (Οκτώβριος 1992, κατάργηση το Φεβρουάριο του 1995), δάνεια προς δημόσιες επιχειρήσεις ή άλλες επιχειρήσεις δημόσιου ενδιαφέροντος που καλύπτονται με εγγύηση του Δημοσίου και χρησιμοποιούνται για την εξόφληση οφειλών τους προς ασφαλιστικούς οργανισμούς (Νοέμβριος 1992, κατάργηση το Φεβρουάριο του 1995).

Τον Απρίλιο του 1982 και το Φεβρουάριο* του 1992 επιτρέπεται ανακατανομή των αδιάθετων κεφαλαίων μίας εμπορικής τράπεζας σε άλλη εμπορική τράπεζα, που θα τα διοχετεύσει σε βιοτεχνικά δάνεια. Το Μάιο του 1984 (επιβεβαίωση το Φεβρουάριο του 1985 και τον Ιούνιο του 1987, κατάργηση τον Απρίλιο* του 1992) επιτρέπεται η διοχέτευση μικρού μέρους του "ειδικού κεφαλαίου" για τη χρηματοδότηση *"εμπόρων και επαγγελματιών για την αγορά τοις μετρητοίς εγχώριων προϊόντων απευθείας από βιοτεχνικές επιχειρήσεις"*. Το Μάρτιο* του 1989 επιτρέπεται η χρηματοδότηση βιοτεχνικών επιχειρήσεων για την εξόφληση ληξιπρόθεσμων οφειλών προς τον Ελληνικό Οργανισμό Μικρομεσαίων Μεταποιητικών Επιχειρήσεων και Χειροτεχνίας, το Νοέμβριο* του 1992 επιτρέπεται η παροχή χρηματοδότησης στους πληγέντες από πυρκαϊές στο κέντρο της Αθήνας και η παροχή χρηματοδότησης για την εξόφληση δανείων που είχαν χορηγηθεί ή ρυθμιστεί κατά το παρελθόν από τις τράπεζες με ελεύθερους όρους, τον Ιούνιο* του 1994 επιτρέπεται η διοχέτευση κεφαλαίων από το "ειδικό κεφάλαιο" για τη χρηματοδότηση ημερήσιων εφημερίδων και τέλος το Φεβρουάριο* του 1997 επιτρέπεται η χρηματοδότηση αγορών εκ μέρους των βιοτεχνικών επιχειρήσεων μεταφορικών μέσων. Επίσης, επιτρέπεται συνυπολογισμός, για την εκπλήρωση της υποχρέωσης, των τίτλων του Δημοσίου που παραδίδονται στις εμπορικές τράπεζες έναντι ληξιπρόθεσμων δανείων που είχαν χορηγηθεί από το ειδικό κεφάλαιο για τη χρηματοδότηση της βιοτεχνίας (Μάιος 1993). *Μόνο τον Ιούνιο και τον Ιούλιο του 1994*, για την εκπλήρωση της υποχρέωσης, επιτρέπεται συνυπολογισμός των χρηματοδοτήσεων σε δραχμές προς βιοτεχνικές επιχειρήσεις, *από ίδια διαθέσιμα* των εμπορικών τραπεζών, στα πλαίσια της προσπάθειας αποκατάστασης της ρευστότητας των τραπεζών μετά τη συναλλαγματική κρίση του Μαΐου 1994.

Στις αρχές της δεκαετίας του '90 *"παρατηρείται απροθυμία των τραπεζών να χορηγούν δάνεια προς μικρομεσαίες μεταποιητικές επιχειρήσεις...η αύξηση του υπολοίπου των ειδικών βιοτεχνικών πιστώσεων περιορίσθηκε το 1990 στο ποσό των 21 δισεκ. δρχ.* [ή 62 εκατ. ευρώ]..... *ενώ τα αδιάθετα κεφάλαια που είχαν επενδυθεί σε έντοκα γραμμάτια ή ήταν κατατεθειμένα στην Τράπεζα της Ελλάδος έφταναν στο τέλος Δεκεμβρίου 1990 το ποσό των 240 δισεκ. δραχμών* [ή 704 εκατ. ευρώ]*"*, *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1990,* σελ. 57.

32 Μια σειρά Αποφάσεων Νομισματικής Επιτροπής/Πράξεων Διοικητή/Αποφάσεων Επιτροπής Νομισματικών και Πιστωτικών Θεμάτων (π.χ. Ιανουάριος 1981, Ιούλιος και Αύγουστος 1985, Ιούλιος* 1987, Μάρτιος 1988, Ιανουάριος 1989, Οκτώβριος 1991, Μάιος* 1992, Ιούλιος* και Νοέμβριος* 1994, Ιανουάριος* 1996) προσδιορίζει λεπτομερώς τα οικονομικά χαρακτηριστικά των επιχειρήσεων που δικαιούνται χρηματοδότησης από το λεγόμενο "ειδικό κεφάλαιο", π.χ. αντικείμενο/κλάδος δραστηριότητας, (γίνονται αποδεκτές και επιχειρήσεις με "μικτή" εμπορική-μεταποιητική δραστηριότητα, Ιανουάριος 1981, Μάρτιος 1985, Μάρτιος 1988, Οκτώβριος 1991, Οκτώβριος* 1992, Νοέμβριος* 1994), ανώτατος κύκλος εργασιών, ανώτατος αριθμός απασχολουμένων, αριθμός βαρδιών, μορφή εταιρίας (Αύγουστος 1980, Ιανουάριος 1981) και βαθμός ενεργού συμμετοχής του επιχειρηματία/φορέα στις παραγωγικές-οικονομικές λειτουργίες της επιχείρησης (Αύγουστος 1985).

Επιτρέπεται (Απρίλιος 1989) η χρηματοδότηση αγορών ηλεκτρονικών υπολογιστών και λογισμικού, καθώς και η δανειοδότηση των επιχειρήσεων παραγωγής προγραμμάτων πληροφορικής, χωρίς περιορισμούς και προϋποθέσεις. Επίσης, τίθενται ανώτατα όρια κατά επιχείρηση για τους διάφορους τύπου δανείων (π.χ. χρηματοδότηση αγοράς *"έτοιμου εργαστηρίου"*, Αύγουστος 1980, Μάιος 1984, Μάρτιος 1988) και τη συνολική χρηματοδότηση (Αύγουστος 1980, Ιανουάριος 1981, Ιανουάριος 1982, Μάρτιος 1988, Οκτώβριος 1991, Νοέμβριος* 1994, Ιανουάριος* 1996). Μέχρι τον Οκτώβριο του 1991, προσδιοριζόταν και η ανώτατη διάρκεια της χρηματοδότησης.

Επίσης, ρυθμίζονται (Αύγουστος 1980, Ιανουάριος 1981, Μάρτιος 1981, Ιανουάριος 1982, Απρίλιος 1982) οι τεχνικές λεπτομέρειες για την παροχή κρατικών εγγυήσεων για (μέρος) των δανείων από το "ειδικό κεφάλαιο". Τέλος, Αποφάσεις Νομισματικής Επιτροπής/Πράξεις Διοικητή/Αποφάσεις Επιτροπής Νομισματικών και Πιστωτικών Θεμάτων διευκρινίζουν (π.χ. Αύγουστος 1980, Οκτώβριος 1980, Ιανουάριος 1981, Ιούνιος 1981, Ιανουάριος 1982, Μάιος 1984, Ιούλιος 1986, Νοέμβριος 1988, Μάιος* 1990) και τη διαίρεση της εργασίας μεταξύ τραπεζών (εισήγηση ή απευθείας έγκριση δανείων για χαμηλά ποσά) και της Επιτροπής και των Υποεπιτροπών Βιοτεχνικών Πιστώσεων (έγκριση της δανειοδότησης). Τον Οκτώβριο του 1991, το επιτόκιο συνδέεται με το επιτόκιο των έντοκων γραμματίων δωδεκάμηνης διάρκειας. Προηγουμένως το επιτόκιο διαμορφωνόταν με βάση τις γενικές διατάξεις για τα επιτόκια χρηματοδοτήσεων (π.χ. *Απόφαση Νομισματικής Επιτροπής υπ' αριθμόν 275/3/21 Ιουνίου 1980,* παράγραφος Α/IV/(ειδικά επιτόκια) (δ)): *"χορηγήσεις προς βιοτεχνίαν εκ κεφαλαίων αποφάσεως 197/78 βάσει αποφάσεων των οικείων Επιτροπών"*.

33 Μέσα στο πρώτο ήμισυ της δεκαετίας του '80, το ποσοστό (που εφαρμοζόταν επί του υπολοίπου και επί της αύξησης των καταθέσεων) είχε αυξηθεί από 6% (Ιούνιος 1980) σε 10% (Μάιος 1984).

34 Την περίοδο 1988-1989 είχαν εξαιρεθεί από τα ανώτατα όρια οι χρηματοδοτήσεις με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου, του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων και των κτηματικών τραπεζών. Για τις δύο κτηματικές τράπεζες, ανάλογη εξαίρεση έγινε και το 1991 και κάλυπτε και ορισμένους άλλους μεμονωμένους τύπους δανείων.

35 Με Πράξη Διοικητή του Οκτωβρίου 1992.

Π ί ν α κ α ς 7 *(συνέχεια)*
Ιστορική επισκόπηση της απελευθέρωσης των εγχώριων δραστηριοτήτων των τραπεζών στην Ελλάδα από το 1987 και εξής

II. Αίρονται περιορισμοί (πέρα από τις υποχρεωτικές τοποθετήσεις) στη διαχείριση χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων.

1987

1. Επιτρέπεται (Οκτώβριος) στις τράπεζες, χωρίς προηγούμενη έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος, να επενδύουν (ελεύθερα διαθέσιμα) σε ομολογιακούς τίτλους που έχει εκδώσει ο δημόσιος ή ο ιδιωτικός τομέας (εκτός τραπεζικών ομολόγων).

2. Επιτρέπεται (Νοέμβριος*, Δεκέμβριος*) η εκχώρηση-αποδοχή δανείων μεταξύ τραπεζών.

1989

3. Επιτρέπεται (Οκτώβριος) στα πιστωτικά ιδρύματα, χωρίς προηγούμενη έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος, να επενδύουν σε μετοχικούς τίτλους που *"εκδίδονται κατά τη συγκρότηση αρχικού κεφαλαίου νεοϊδρυόμενων επιχειρήσεων, ή προέρχονται από αύξηση κεφαλαίου υφιστάμενων επιχειρήσεων"*.

4. Επιτρέπεται (Απρίλιος*) η εκχώρηση-αποδοχή στεγαστικών δανείων, με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο, μεταξύ τραπεζών.

1990[36]

5. Επιτρέπεται (Απρίλιος) στα πιστωτικά ιδρύματα, χωρίς προηγούμενη έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος, να επενδύουν σε υφιστάμενους μετοχικούς τίτλους εν γένει και μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων, εκτός μετοχικών τίτλων που έχουν εκδοθεί από επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα (Μάιος*),[37] εφόσον ανά εξάμηνο οι νέες επενδύσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων δεν υπερβαίνουν ποσοστό 75% των εσόδων τους από ρευστοποίηση τίτλων.[38]

1991

6. Επιτρέπεται (Ιούνιος) στα πιστωτικά ιδρύματα να επενδύουν σε νεοεκδιδόμενα τραπεζικά ομόλογα.

2000

7. Κωδικοποιούνται (Αύγουστος*) οι διατάξεις σχετικά με τη συμμετοχή των πιστωτικών ιδρυμάτων στο μετοχικό κεφάλαιο επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα.

Απαιτείται έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος για την απόκτηση εξ υπαρχής συμμετοχής η οποία υπερβαίνει τα 500 εκατ. δρχ. (1.467.000 ευρώ) για τις εμπορικές ή επενδυτικές τράπεζες ή τα 100 εκατ. δρχ. (293.000 ευρώ) για τα λοιπά πιστωτικά ιδρύματα.[39]

Απαιτείται εκ νέου έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος για αυξήσεις υφιστάμενης συμμετοχής που υπερβαίνουν το μικρότερο από 2% των ιδίων κεφαλαίων του πιστωτικού ιδρύματος ή τα 2 δισεκ. δρχ.[40] (6 εκατ. ευρώ).

Ωστόσο τα όρια αυτά (2% ή 2 δισεκ. δρχ. [6 εκατ. ευρώ]) δεν δεσμεύουν πιστωτικά ιδρύματα που ήδη κατέχουν ποσοστό μεγαλύτερο του 50% των μετοχών της επιχείρησης του χρηματοπιστωτικού τομέα ή στην περίπτωση επαναγορών από το πιστωτικό ίδρυμα, μετοχών που έχει πωλήσει ή στην περίπτωση διανομής δωρεάν μετοχών[41] ή, τέλος, στην περίπτωση που η απόκτηση εξ υπαρχής ή η επαύξηση της συμμετοχής πραγματοποιούνται μέσω εταιρίας επενδύσεων χαρτοφυλακίου.[42]

36 Από τον Ιούνιο του 1990, δεν απαιτείται πλέον έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος για την αγορά ακινήτων από εμπορικές τράπεζες με σκοπό να στεγάσουν τις υπηρεσίες τους (εφόσον οι συνολικές επενδύσεις τους σε ακίνητα δεν υπερβαίνουν το 50% των ιδίων κεφαλαίων τους). Εάν αυτή η προϋπόθεση δεν εκπληρώνεται, τότε πρέπει η συνολική αξία των αγορών ακινήτων να μην υπερβαίνει το 75% του προϊόντος από εκποίηση ακινήτων. Βέβαια, ήδη από τον Απρίλιο του 1981 είχε καθοριστεί ότι η έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος *"παρέχεται άνευ οιασδήποτε προϋποθέσεως*...[εφόσον] *αι εις ακίνητα συνολικαί επενδύσεις...δεν υπερβαίνουν το 50% των ιδίων κεφαλαίων"*.

37 Για επενδύσεις σε μετοχικούς τίτλους επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα, απαιτείται προηγούμενη κατά περίπτωση έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος εάν *"η απόκτηση των νέων μετοχών οδηγεί είτε σε άμεση ή έμμεση συμμετοχή ίση ή πάνω από το 10% του μετοχικού κεφαλαίου...είτε, στις περιπτώσεις υφισταμένων συμμετοχών πάνω από το ποσοστό αυτό, σε επαύξηση του απόλυτου ύψους της συμμετοχής στο κεφάλαιο των επιχειρήσεων αυτών"* (Μάιος* 1990).

38 Ορισμένες τεχνικές λεπτομέρειες, π.χ. για να καλυφθεί και η περίπτωση των νεοϊδρυόμενων τραπεζών ή τραπεζών που επαναλειτουργούν, τροποποιούνται αργότερα (Φεβρουάριος 1991, Απρίλιος και Δεκέμβριος* 1992). Επίσης, τον Απρίλιο του 1992 εξαιρούνται από τον περιορισμό του 75% οι τράπεζες επενδύσεων. Το Φεβρουάριο* του 1993 τίθεται για τις εμπορικές τράπεζες όριο 25% των ιδίων κεφαλαίων για επενδύσεις σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων και σε πάσης φύσεως μετοχικούς τίτλους, συμπεριλαμβανομένων των μετοχών νεοϊδρυόμενων επιχειρήσεων και των μετοχών που προέρχονται από αυξήσεις κεφαλαίου. Για τοποθετήσεις πάνω από αυτό το όριο των ιδίων κεφαλαίων, ενεργοποιείται το όριο του 75% των εσόδων ρευστοποίησης τίτλων.

39 Το Νοέμβριο* του 1995 το όριο είχε τεθεί σε 10% του μετοχικού κεφαλαίου της επιχείρησης του χρηματοπιστωτικού τομέα. Τον Ιούλιο* του 1999 το όριο τέθηκε σε 100 εκατ. δρχ. ή 293.000 ευρώ για τις εμπορικές και τις επενδυτικές τράπεζες.

40 Το Νοέμβριο* του 1995 τα όρια πάνω από τα οποία απαιτείται έγκριση είχαν τεθεί αντίστοιχα σε 1% των ιδίων κεφαλαίων του πιστωτικού ιδρύματος και 100 εκατ. δρχ. ή 293.000 ευρώ – 200 εκατ. δρχ. ή 587.000 ευρώ από το Νοέμβριο* του 1996. Τον Ιούνιο* του 1998 τα όρια αυξήθηκαν σε 2% και 700 εκατ. δρχ. ή 2.054.000 ευρώ αντίστοιχα –2 δισεκ. δρχ. ή 6 εκατ. ευρώ από τον Ιούνιο* του 2000.

Στα όρια συνυπολογίζονται (ήδη από το Νοέμβριο* του 1995) έμμεσες συμμετοχές μέσω θυγατρικών εταιριών στις οποίες το πιστωτικό ίδρυμα συμμετέχει με ποσοστό 20% και άνω, αλλά δεν συνυπολογίζονται (ήδη από το Νοέμβριο* του 1995) μετοχικοί τίτλοι που παραμένουν στην κυριότητα του πιστωτικού ιδρύματος από παροχή υπηρεσιών αναδόχου έκδοσης τίτλων για χρονικό διάστημα μέχρι 12 μήνες μετά τη λήξη της διάθεσης των τίτλων.

41 Τούτο ίσχυε ήδη από τον Ιούλιο* του 1997.

42 Τούτο ισχύει από τον Ιούνιο* του 2000.

Πίνακας 7 *(συνέχεια)*
Ιστορική επισκόπηση της απελευθέρωσης των εγχώριων δραστηριοτήτων των τραπεζών στην Ελλάδα από το 1987 και εξής

III. Απελευθερώνονται τα επιτόκια και άλλοι όροι των καταθέσεων και των δανειοδοτήσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων.

1987

1. Απελευθερώνονται τα επιτόκια δανεισμού από τις εμπορικές τράπεζες και τους εξειδικευμένους πιστωτικούς οργανισμούς.

Στο παρελθόν, είχαν οριστεί ανώτατα επιτρεπόμενα επιτόκια τραπεζικών χορηγήσεων, τα οποία εδιαφοροποιούντο ανάλογα με την κατηγορία στην οποία ήταν ταξινομημένο το δάνειο π.χ. *"προς βιομηχανίαν, εσωτερικόν και εισαγωγικόν εμπόριον, επαγγελματίας διά κεφάλαιον κινήσεως: 21,5% (περιλαμβανομένης προμηθείας 1%)*[43]*", "χορηγήσεις δι' επενδύσεις εις βιομηχανίαν, βιοτεχνίαν, μεταλλεία και εμπόριον (εσωτερικόν, εξαγωγικόν, καπνεμπόριον): 18,5% (περιλαμβανομένης προμηθείας 0,5%)*[44]*", "χρηματοδότησις εξαγωγών (καλύπτουσα την περίοδον μετά την φόρτωσιν του εμπορεύματος): 21,5% (άνευ προμηθείας)*[45]*"*, (*Απόφαση Νομισματικής Επιτροπής, υπ' αριθμόν 275/3/21 Ιουνίου 1980*).

Το 1987 τα ανώτατα επιτρεπόμενα επιτόκια χορηγήσεων, εφόσον ανέρχονται σε 20% και άνω (περιλαμβανομένης προμήθειας), αντικαθίστανται (για μια μεταβατική περίοδο από 30 Ιουνίου μέχρι το τέλος του έτους) από *ελάχιστο* επιτόκιο 21%. Ταυτόχρονα, καθορίζονται (Ιούνιος) τα γενικά ελάχιστα όρια επιτοκίων τραπεζικών χορηγήσεων[46] σε 17% για κεφάλαιο κίνησης και σε 16% για μεσομακροπρόθεσμα δάνεια, μη περιλαμβανομένης προμήθειας. Ακολούθως, το ελάχιστο επιτόκιο 21% καταργείται την 1η Ιανουαρίου 1988, αλλά τα γενικά ελάχιστα όρια επιτοκίων τραπεζικών χορηγήσεων για κεφάλαιο κίνησης και για μεσομακροπρόθεσμα δάνεια εξακολουθούν,[47] αναπροσαρμοζόμενα με σχετικά περιορισμένη συχνότητα, μέχρι το 1994, οπότε καταργούνται, στην πράξη όμως δεν αποβαίνουν δεσμευτικά.

2. Επιτρέπεται ρητά (Νοέμβριος) στα πιστωτικά ιδρύματα να χρηματοδοτούν, με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο, πάγιες επενδύσεις βιομηχανικών,[48] βιοτεχνικών, μεταλλευτικών, ξενοδοχειακών και ναυτιλιακών επιχειρήσεων.[49]

3. Απελευθερώνονται (Φεβρουάριος, Ιούνιος, Νοέμβριος) τα επιτόκια[50] των καταθέσεων προθεσμίας (συμπεριλαμβανομένων των πιστοποιητικών καταθέσεων) και των καταθέσεων υπό προειδοποίηση στα πιστωτικά ιδρύματα.

4. Απελευθερώνονται (Νοέμβριος) τα επιτόκια και οι λοιποί όροι (π.χ. διάρκεια) στα τραπεζικά ομόλογα.[51]

5. Επιτρέπεται (Μάρτιος*, Οκτώβριος*) η χορήγηση τραπεζικών δανείων με ενέχυρο ομόλογα του Δημοσίου.

1988

6. Καταργείται, με ισχύ από 1ης Ιανουαρίου, το ελάχιστο όριο επιτοκίου 21% που αφορούσε ορισμένες κατηγορίες βραχυπρόθεσμων κυρίως χορηγήσεων.

7. Επιτρέπεται (Απρίλιος) στα πιστωτικά ιδρύματα να ρυθμίζουν απαιτήσεις τους [δηλ. να καθορίζουν επιτόκιο, διάρκεια, περίοδο χάριτος, μετοχοποίηση (Ιούλιος) κ.λπ.] προς μεταποιητικές, μεταλλευτικές, εξορυκτικές και ξενοδοχειακές επιχειρήσεις ή προς συνεταιρισμούς.[52]

8. Επιτρέπεται (Μάρτιος) στις κτηματικές τράπεζες να καθορίζουν ελεύθερα το επιτόκιο και τους λοιπούς όρους των καταθέσεων στεγαστικού ταμιευτηρίου (σε δραχμές).

43 Ίσχυε από 16 Ιουνίου 1981. Προηγουμένως, από 1ης Ιουλίου 1980, το επιτόκιο ήταν 23,5% (περιλαμβανομένης προμήθειας 1%).

44 Ίσχυε από 1ης Ιουλίου 1980. Για δάνεια που συνομολογήθηκαν μέσα στο έτος 1982 (Ιανουάριος, Ιούλιος), το επιτόκιο ήταν μειωμένο κατά 2 εκατοστιαίες μονάδες και καταβλήθηκε αντίστοιχη διαφορά τόκων στις τράπεζες. Παρεμπιπτόντως αναφέρουμε ότι διαφορές τόκων επίσης καταβάλλονταν στην Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος και στο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο (π.χ. Ιούλιος 1980, Ιούνιος 1981, Απρίλιος 1982), ώστε να είναι σε θέση αυτά τα πιστωτικά ιδρύματα να προσφέρουν σχετικά υψηλότερα επιτόκια καταθέσεων από ό,τι οι εμπορικές τράπεζες.

45 Ίσχυε από τις 3 Μαΐου 1983. Προηγουμένως, από 1ης Ιουλίου 1980, το επιτόκιο ήταν πολύ χαμηλότερο, 10,5%. Η συνακόλουθη αύξηση του κόστους των δανειακών κεφαλαίων για τους εξαγωγείς μετριάστηκε διότι τους καταβαλλόταν διαφορά τόκων.

46 Ελάχιστα όρια επιτοκίων ορίζονταν (σε συνάρτηση με το επιτόκιο καταθέσεων ταμιευτηρίου) ήδη από τον Οκτώβριο του 1985 για τη χρηματοδότηση κεφαλαίου κίνησης και από τον Ιούνιο του 1986 για μεσομακροπρόθεσμα δάνεια (εκτός στεγαστικών). Τα ελάχιστα αυτά όρια επιτοκίων αφορούσαν όλα τα πιστωτικά ιδρύματα και συνυπήρχαν, μέχρι το 1987, με τα ανώτατα όρια.

47 Στα χρόνια που ακολουθούν απελευθερώνονται διάφορα δανειακά επιτόκια, με την επιφύλαξη όμως της τήρησης αυτών των ελάχιστων ορίων επιτοκίων τραπεζικών χορηγήσεων.

48 Επίσης καθορίζεται πλέον ελεύθερα το επιτόκιο των λοιπών κατηγοριών δανείων τα οποία στο παρελθόν βαρύνονταν με επιτόκιο συνδεδεμένο προς αυτό που προσδιοριζόταν διοικητικά για τη χρηματοδότηση πάγιων εγκαταστάσεων στη βιομηχανία (Μάρτιος* 1988).

49 Το Μάιο του 1986 είχε απελευθερωθεί η χρονική διάρκεια και ο τρόπος εξόφλησης (ύψος και χρονική κατανομή χρεολυτικών δόσεων και διάρκεια περιόδου χάριτος) των χρηματοδοτήσεων προς επιχειρήσεις και επαγγελματίες για την απόκτηση πάγιων εγκαταστάσεων και εξοπλισμού.

50 Για την ακρίβεια, καταργούνται τα διοικητικά προσδιοριζόμενα ανώτατα όρια επιτοκίων. Επιπρόσθετα, με Πράξεις Διοικητή πρωτοεισάγονται (Φεβρουάριος, Ιούνιος αντίστοιχα) οι καταθέσεις προθεσμίας 7 ημερών-3 μηνών και τα πιστοποιητικά καταθέσεων ως "χρηματοοικονομικές καινοτομίες". Επίσης, καταργείται (Νοέμβριος) η διάκριση μεταξύ "κοινών"και "ειδικών"καταθέσεων προθεσμίας. Τα επιτόκια διατραπεζικών καταθέσεων ήταν σε κάθε περίπτωση ελεύθερα (Ιούνιος 1980).

51 Μέχρι τότε τα επιτόκια ήταν διοικητικά καθοριζόμενα. Εξακολουθεί ο διοικητικός καθορισμός ελάχιστης διάρκειας ενός έτους για τα ομόλογα.

52 Τον Οκτώβριο* του 1987 είχε επιτραπεί στις τράπεζες να ρυθμίζουν ελεύθερα ληξιπρόθεσμες απαιτήσεις τους από δάνεια με ενέχυρο χρεόγραφα.

Π ί ν α κ α ς 7 *(συνέχεια)*

Ιστορική επισκόπηση της απελευθέρωσης των εγχώριων δραστηριοτήτων των τραπεζών στην Ελλάδα από το 1987 και εξής

.1989

9. Επιτρέπεται (Οκτώβριος) στις εμπορικές τράπεζες, στο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, στο Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων και στις τράπεζες επενδύσεων, χωρίς προηγούμενη έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος, να χρηματοδοτούν δημόσιες επιχειρήσεις και δημόσιους οργανισμούς με δάνεια σε δραχμές, με επιτόκιο και λοιπούς όρους ελεύθερα διαπραγματεύσιμους.[53]

10. Παρέχεται (Ιούνιος) η δυνατότητα χρηματοδότησης επιχειρήσεων και επαγγελματιών μέσω υπεραναλήψεων από λογαριασμούς καταθέσεων όψεως.

11. Απελευθερώνονται (Ιούνιος) τα επιτόκια[54] των (χρεωστικών ή πιστωτικών υπολοίπων των) καταθέσεων όψεως και των τρεχούμενων λογαριασμών.

12. Απελευθερώνονται (Ιούνιος) το επιτόκιο των δεσμευμένων καταθέσεων και το επιτόκιο υπερημερίας.[55]

13. Επιτρέπεται (Φεβρουάριος, Οκτώβριος) στα πιστωτικά ιδρύματα να ρυθμίζουν τις απαιτήσεις τους από πάσης φύσεως δάνεια ή καταπτώσεις εγγυητικών επιστολών.[56]

1991

14. Ολοκληρώνεται, κατ' ουσίαν, η μεταβίβαση της αρμοδιότητας, για τον καθορισμό των όρων χορήγησης δανείων, στα πιστωτικά ιδρύματα.[57]

Πράξη Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος υπ' αριθμόν 1955/2 Ιουλίου 1991: ***"Α. Δάνεια για κεφάλαιο κίνησης και για πάγιες εγκαταστάσεις και εξοπλισμό:****...Τα πιστωτικά ιδρύματα καθορίζουν τους όρους των δανείων, με την επιφύλαξη των διατάξεων περί ελαχίστων ορίων επιτοκίων που ισχύουν.... Διατηρούνται σε ισχύ οι ειδικές διατάξεις που διέπουν α) τη χρηματοδότηση της ναυτιλίας, β) τη χρηματοδότηση μικρομεσαίων μεταποιητικών επιχειρήσεων από το Ειδικό Κεφάλαιο, γ) τη χρηματοδότηση εξαγωγών με προθεσμιακό διακανονισμό, δ) τις κατηγορίες χρηματοδοτήσεων που καλύπτονται με την εγγύηση του Δημοσίου ή των οποίων το επιτόκιο επιδοτείται...., ε) τη χρηματοδότηση Δημοσίων Επιχειρήσεων και Οργανισμών των οποίων οι δανειακές ανάγκες υπόκεινται σε όρια.....Δεν επιτρέπεται η χρηματοδότηση χρηματιστηριακών επιχειρήσεων, εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου και εταιρειών διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων για αγορά τίτλων".*[58]

15. Καταργείται (Απρίλιος) το ανώτατο όριο διάρκειας[59] (εμπορικών) πιστώσεων που επιτρέπεται να παρέχουν οι χρηματοδοτούμενες από το τραπεζικό σύστημα επιχειρήσεις, κατά την πώληση προϊόντων ή την παροχή υπηρεσιών σε άλλες επιχειρήσεις.

16. Απαγορεύεται (Αύγουστος, Σεπτέμβριος) η είσπραξη προμήθειας από τα πιστωτικά ιδρύματα στα δάνεια το επιτόκιο των οποίων καθορίζεται ελεύθερα, εκτός προμήθειας αδρανείας επί μη αναληφθέντων ποσών πιστώσεων[60] και προμήθειας διαχείρισης επί κοινοπρακτικών δανείων.

1993

17. Απελευθερώνεται (Μάρτιος) το ελάχιστο[61] επιτόκιο για τις καταθέσεις ταμιευτηρίου που αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος, περίπου τα 2/3, των τραπεζικών καταθέσεων. Το ελάχιστο αυτό επιτόκιο αποδείχθηκε στην πράξη δεσμευτικό.

1994

18. Καταργούνται (Αύγουστος) τα γενικά ελάχιστα όρια επιτοκίων τραπεζικών χορηγήσεων για κεφάλαιο κίνησης και μεσομακροπρόθεσμα δάνεια αντίστοιχα.

19. Απελευθερώνεται (Αύγουστος) το επιτόκιο προεξόφλησης τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου από τα πιστωτικά ιδρύματα.

20. Καταργείται (Αύγουστος) η ελάχιστη διάρκεια (επτά ημέρες) για τις καταθέσεις προθεσμίας.

53 Το Δεκέμβριο του 1985 είχε απαγορευθεί η διοχέτευση κεφαλαίων, που συγκεντρώνονταν στα πλαίσια της υποχρέωσης για τη χρηματοδότηση δημόσιων επιχειρήσεων και δημόσιων οργανισμών, προς εξορυκτικές και μεταποιητικές επιχειρήσεις στις οποίες συμμετέχει το Δημόσιο κατά πλειοψηφία. Οι όροι δανεισμού προς αυτές τις επιχειρήσεις είχαν εξομοιωθεί προς τους ισχύοντες για την ιδιωτική βιομηχανία (δηλ. επιτόκιο για κεφάλαια κίνησης 21,5% και επιτόκιο για πάγιες επενδύσεις 18,5%, περιλαμβανομένης προμήθειας). Αργότερα (Οκτώβριος 1990) απαγορεύεται η χορήγηση δανείων προς δημόσιες επιχειρήσεις (όχι όμως και προς δημόσιους οργανισμούς) από τα κεφάλαια που δεσμεύονται στα πλαίσια της υποχρέωσης των εμπορικών τραπεζών για τη χρηματοδότηση δημόσιων επιχειρήσεων και οργανισμών (βλ. παραπάνω).

54 Για την ακρίβεια, απελευθερώνεται το ανώτατο όριο επιτοκίου τρεχούμενων λογαριασμών και το επιτόκιο χρηματοδότησης μέσω υπεραναλήψεων και καταργείται η απαγόρευση καταβολής τόκου στις καταθέσεις όψεως.

55 Τον Ιούλιο του 1996 καθορίζεται ότι για δάνεια που ανανεώνονται ή συνάπτονται από 1ης Αυγούστου 1996 και εξής το επιτόκιο υπερημερίας δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει το επιτόκιο για ενήμερες οφειλές πάνω από 2,5 εκατοστιαίες μονάδες.

56 Σε περίπτωση κρατικής επιδότησης του επιτοκίου, η ρύθμιση δεν θα πρέπει να συνεπάγεται αύξηση του συνολικού ποσού και της χρονικής κλιμάκωσης της επιδότησης (Φεβρουάριος, Οκτώβριος).

57 *"Διοικητικά καθοριζόμενα εξακολουθούν να είναι μόνο τα επιτόκια των ειδικών βιοτεχνικών δανείων που αντιπροσωπεύουν το 7% του συνολικού τραπεζικού δανεισμού προς τον ιδιωτικό τομέα, όπως και τα επιτόκια ορισμένων ειδικών κατηγοριών στεγαστικών δανείων", Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1990,* σελ. 53.

58 Αυτό το τμήμα της Πράξης Διοικητή συμπληρώθηκε με απόφαση της Επιτροπής Νομισματικών και Πιστωτικών Θεμάτων της 6ης Δεκεμβρίου 1991 (θέμα 4). Επίσης τον Ιούνιο* του 1999 διευκρινίζεται ότι η απαγόρευση χρηματοδότησης των χρηματιστηριακών επιχειρήσεων κ.λπ. ισχύει ακόμη και αν εξασφαλίζουν, με την αγορά των μετοχών, τον έλεγχο της εκδότριας εταιρίας.

59 Το Μάιο του 1986 το ανώτατο όριο είχε τεθεί σε 5 μήνες *"για όλα ανεξαιρέτως τα προϊόντα"*. Είχαν επιβληθεί και άλλοι περιορισμοί χαρτοφυλακίου (π.χ. απαγόρευση κτήσης τραπεζικών ομολόγων, Μάιος 1981) επί των επιχειρήσεων που λάμβαναν χρηματοδότηση από το τραπεζικό σύστημα, οι οποίοι απελευθερώθηκαν το Φεβρουάριο* και το Δεκέμβριο* του 1987, τον Ιούνιο του 1988 και το Φεβρουάριο* του 1990.

60 Ωστόσο, αργότερα (Ιανουάριος* 1992) απαγορεύεται η είσπραξη προμήθειας επί συμβάσεων πιστώσεων σε ανοικτό (αλληλόχρεο) λογαριασμό.

61 *Ελάχιστο* επιτόκιο για τις καταθέσεις ταμιευτηρίου καθορίζεται για πρώτη φορά τον Ιούνιο του 1989. Προηγουμένως καθοριζόταν ακριβές επίπεδο για το επιτόκιο αυτό (Νοέμβριος 1987, Ιούλιος 1988) και ακόμη προγενέστερα ανώτατο όριο (π.χ. Ιούνιος 1980, Φεβρουάριος 1984).

Π ί ν α κ α ς 7 *(συνέχεια)*

Ιστορική επισκόπηση της απελευθέρωσης των εγχώριων δραστηριοτήτων των τραπεζών στην Ελλάδα από το 1987 και εξής

IV. Το θεσμικό πλαίσιο για την παροχή στεγαστικής και καταναλωτικής πίστης καθίσταται προοδευτικά πιο γενναιόδωρο ή απελευθερώνεται πλήρως.

1987

1. Καταργείται (Σεπτέμβριος) το ανώτατο κατά δανειοδοτούμενο και κατά τράπεζα όριο επί των στεγαστικών δανείων με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο.[62]

2. Επιτρέπεται (Σεπτέμβριος, Οκτώβριος) στις εμπορικές τράπεζες, στην Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος, στο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, στο Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων και στις κτηματικές τράπεζες να χορηγούν δάνεια, με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο και λοιπούς όρους, σε ιδιοκτήτες κτιρίων για επισκευή και συντήρηση.

3. Καταργούνται (Νοέμβριος) τα κατά τράπεζα ανώτατα συνολικά όρια για πιστώσεις με χρήση πιστωτικών δελτίων ("καρτών").

4. Διπλασιάζεται (Δεκέμβριος) το ανώτατο όριο πίστωσης (σε 150.000 δρχ. ή 440 ευρώ κατ' άτομο) και τετραπλασιάζεται το ανώτατο όριο άντλησης μετρητών (σε 20.000 δρχ. ή 59 ευρώ κατ' άτομο ανά μήνα) μέσω πιστωτικών δελτίων.

1988

5. Αυξάνεται (Σεπτέμβριος) το ανώτατο όριο, κατά δανειολήπτη, στεγαστικών δανείων προς δημοσίους υπαλλήλους, υπαλλήλους Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου και λοιπών οργανισμών από το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο και το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων.

6. Επιτρέπεται (Μάρτιος) στις κτηματικές τράπεζες να καθορίζουν ελεύθερα το επιτόκιο (πάνω από ελάχιστο όριο) και άλλους όρους χορήγησης δανείων στεγαστικού ταμιευτηρίου.

7. Το ανώτατο ποσό κατά καταθέτη για δάνεια στεγαστικού ταμιευτηρίου σε δραχμές, από τις κτηματικές τράπεζες, υπερδιπλασιάζεται (Μάρτιος) σε 10 εκατ. δρχ. ή 29.347 ευρώ.[63]

8. Επιτρέπεται (Ιούλιος) στις κτηματικές τράπεζες να χορηγούν στους κατόχους κτηματικών ομολόγων στεγαστικά δάνεια με επιτόκιο και λοιπούς όρους ελεύθερα διαπραγματεύσιμους.

1989

9. Απελευθερώνεται (Απρίλιος*) η διάρκεια των στεγαστικών δανείων με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο.

10. Επιτρέπεται (Μάιος*) στις τράπεζες να καθορίζουν ελεύθερα το επιτόκιο και τους λοιπούς όρους χορήγησης στεγαστικών δανείων προς το προσωπικό τους.[64]

11. Επιτρέπεται (Φεβρουάριος*) η συνομολόγηση συμπληρωματικών ή παράλληλων στεγαστικών δανείων από διάφορα πιστωτικά ιδρύματα.

12. Καθορίζεται πλέον ελεύθερα (Αύγουστος) από τα πιστωτικά ιδρύματα που εκδίδουν[65] "κάρτες εγγύησης επιταγής" το ύψος της ανά επιταγή παρεχόμενης εγγύησης.

1990

13. Διευρύνονται (Ιανουάριος*, Φεβρουάριος*) εν γένει οι δυνατότητες χρησιμοποίησης πιστωτικών δελτίων για την εξόφληση υποχρεώσεων.

1991

14. *Πράξη Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος υπ' αριθμόν 1955/2 Ιουλίου 1991*: ***"Β. Δάνεια προς ιδιώτες για την κατασκευή, επισκευή και αγορά ακινήτων στην Ελλάδα:*** *Το ύψος και οι όροι των δανείων καθορίζονται από τα πιστωτικά ιδρύματα, με την επιφύλαξη των διατάξεων περί ελαχίστων ορίων επιτοκίων χορηγήσεων που ισχύουν. Οι χρηματοδοτήσεις αφορούν ακίνητα που προορίζονται για ιδιόχρηση →*

62 Στεγαστικά δάνεια με επιτόκιο ελεύθερα διαπραγματεύσιμο πάνω από ένα ελάχιστο όριο επιτράπηκαν για πρώτη φορά το Μάρτιο του 1985 στις εμπορικές τράπεζες, στο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο και στις κτηματικές τράπεζες. Τα δάνεια αυτά υπέκειντο σε ανώτατο ποσό κατά δανειοδοτούμενο και κατά τράπεζα (2% των πάσης φύσεως καταθέσεων σε δραχμές) και σε ανώτατη διάρκεια 15 ετών. Ακόμη παλαιότερα (π.χ. Ιούνιος 1980, Απρίλιος, Ιούνιος, Ιούλιος 1981, Ιανουάριος 1986) το διοικητικά προσδιοριζόμενο επιτόκιο και το ανώτατο ποσό ανά δανειολήπτη για στεγαστικά δάνεια από εξειδικευμένους πιστωτικούς οργανισμούς ήταν διαφοροποιημένα κατά κατηγορία δικαιούχου (π.χ. προς εισάγοντες μη εκχωρητέο συνάλλαγμα, προς εργατοϋπαλλήλους) και κατά περιοχή της χώρας.

63 Δεν τίθεται όριο για τα δάνεια σε συνάλλαγμα. Στεγαστικό Ταμιευτήριο σε συνάλλαγμα προσφέρεται πλέον και από την Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος (Απρίλιος* 1988).

64 Τον Οκτώβριο του 1980 είχε καθοριστεί ότι τα δάνεια αυτά *"θα βαρύνωνται με το ισχύον εκάστοτε επιτόκιο των προς δημοσίους υπαλλήλους και υπαλλήλους Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου χορηγουμένων στεγαστικών δανείων"*.

65 Εμπορικές τράπεζες, Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος, Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος. Το Νοέμβριο του 1984, το ύψος της ανά επιταγή εγγύησης είχε καθοριστεί διοικητικά σε 15.000 δρχ. ή 44 ευρώ.

Π ί ν α κ α ς 7 *(συνέχεια)*
Ιστορική επισκόπηση της απελευθέρωσης των εγχώριων δραστηριοτήτων των τραπεζών στην Ελλάδα από το 1987 και εξής

1991 *(συνέχεια)*

→ *ως κατοικίες ή πάσης φύσεως ακίνητα που προορίζονται για εκμετάλλευση.... Διατηρούνται σε ισχύ οι ειδικές διατάξεις που διέπουν τη χορήγηση: α) δανείων στεγαστικού ταμιευτηρίου, β) στεγαστικών δανείων δημοσίων υπαλλήλων και υπαλλήλων Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου και δημοσίων επιχειρήσεων από το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο και το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων, γ) στεγαστικών δανείων τραπεζοϋπαλλήλων, δ) δανείων εργατικής και λαϊκής κατοικίας, ε) στεγαστικών δανείων....* [για τα οποία] *είτε χορηγείται η εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου είτε καταβάλλεται κρατική επιχορήγηση είτε επιδοτείται το επιτόκιο, στ)* [δανείων για αποκατάσταση ζημιών από έκτακτα γεγονότα]".

15. Δεν απαιτείται πλέον έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος (Μάιος*) για την έκδοση και διάθεση πιστωτικών δελτίων (ακόμη και μέσω άλλων τραπεζών) από τις εμπορικές τράπεζες, την Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος και τις κτηματικές τράπεζες.

16. Αυξάνεται (Ιούλιος) το ανώτατο όριο πίστωσης (σε 200.000 δρχ. ή 587 ευρώ κατ' άτομο) και άντλησης μετρητών (σε 25.000 δρχ. ή 73 ευρώ κατ' άτομο ανά μήνα) μέσω πιστωτικών δελτίων. Το επιτόκιο και οι λοιποί όροι καθορίζονται από τους εκδότες των δελτίων.

17. Επιτρέπεται (Ιούλιος) στα πιστωτικά ιδρύματα να χορηγούν με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο προσωπικά δάνεια άνευ δικαιολογητικών μέχρι 200.000 δρχ. ή 587 ευρώ ανά δικαιούχο και ανώτατη διάρκεια 18 μηνών.

1992

18. Καταργείται (Ιανουάριος*) το ανώτατο όριο κατά τράπεζα επί στεγαστικών δανείων προς το προσωπικό της.

19. Απελευθερώνονται (Απρίλιος) το επιτόκιο, το ανώτατο ποσό και οι λοιποί όροι χορήγησης στεγαστικών δανείων από το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο και το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων προς δημοσίους υπαλλήλους και υπαλλήλους Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου και λοιπών οργανισμών.

20. Αυξάνεται (Ιούλιος) σε 15 εκατ. δρχ. ή 44.021 ευρώ το ανώτατο ποσό κατά καταθέτη για δάνειο στεγαστικού ταμιευτηρίου σε δραχμές από τις κτηματικές τράπεζες.

21. Επιτρέπεται (Αύγουστος*) στα πιστωτικά ιδρύματα να χορηγούν νέα δάνεια με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο και λοιπούς όρους, συμπεριλαμβανομένων δανείων έναντι καταθέσεων στεγαστικού ταμιευτηρίου (Δεκέμβριος*), για την αναχρηματοδότηση/εξόφληση υποχρεώσεων από υφιστάμενα στεγαστικά δάνεια, τα οποία έχουν χορηγηθεί στο παρελθόν με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο.[66]

22. Επιτρέπεται (Σεπτέμβριος) η αναχρηματοδότηση επί πιστώσει πωλήσεων έναντι πιστωτικών τίτλων και η απευθείας δανειοδότηση των καταναλωτών από τα πιστωτικά ιδρύματα ή τις επιχειρήσεις που πωλούν καταναλωτικά είδη διαρκείας επί πιστώσει, εφόσον έχει καταβληθεί σε μετρητά από τον αγοραστή το 30% τουλάχιστον του συνολικού τιμήματος και η ανώτατη και η μέση "διάρκεια" (χρόνος αποπληρωμής) του πιστούμενου τιμήματος δεν υπερβαίνει τους 18 και 10 μήνες αντίστοιχα.[67]

23. Τετραπλασιάζεται (Φεβρουάριος*, Ιούνιος*) το ανώτατο όριο, κατά καταθέτη, δημιουργίας χρεωστικού υπολοίπου σε τρεχούμενο λογαριασμό (σε 200.000 δρχ.[68] ή 587 ευρώ).

1993

24. Απελευθερώνονται (Μάρτιος*) οι όροι χορήγησης[69] στεγαστικών δανείων από την Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος προς αγρότες.

25. Για αναχρηματοδότηση από τα πιστωτικά ιδρύματα επί πιστώσει πωλήσεων καταναλωτικών ειδών διαρκείας ή για απευθείας δανειοδότηση των καταναλωτών, καταργείται (Ιούνιος) η υποχρέωση ελάχιστης προκαταβολής 30% και ο περιορισμός στην ανώτατη και τη μέση "διάρκεια" (χρόνο αποπληρωμής) του πιστούμενου τιμήματος.[70]

26. Αυξάνεται (Μάρτιος) το ανώτατο όριο πίστωσης (σε 300.000 δρχ. ή 880 ευρώ κατ' άτομο) και άντλησης μετρητών (σε 100.000 δρχ. ή 293 ευρώ κατ' άτομο ανά μήνα) μέσω πιστωτικών δελτίων.

66 Για κάθε πιστωτικό ίδρυμα, τα δάνεια που αναχρηματοδοτούν δεν μπορούν να υπερβαίνουν το 1/5 των δανείων με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο που έχουν χορηγηθεί εντός του έτους. Ο περιορισμός αυτός καταργείται τον Ιούνιο* του 1997. Στο μεταξύ, τον Ιανουάριο* του 1996 επιτρέπεται και η αναχρηματοδότηση δανείων στεγαστικού ταμιευτηρίου, ενώ το Δεκέμβριο* του 1997 επιτρέπεται νέος δανεισμός για την εξόφληση δανείων για αγορά ή ανέγερση ακινήτων τα οποία έχουν χορηγηθεί έναντι εισαγωγής συναλλάγματος.

67 Το Μάιο του 1986 το ελάχιστο τίμημα είχε τεθεί σε 40% και η ανώτατη διάρκεια σε 18 μήνες, δεν υπήρχε όμως πρόβλεψη για προεξόφληση ή ενεχύραση πιστωτικών τίτλων στις τράπεζες. Από το Σεπτέμβριο του 1987, οι προϋποθέσεις ως προς την ελάχιστη προκαταβολή και διάρκεια εφαρμόζονταν και επί μεταχειρισμένων ειδών (εκτός αυτοκινήτων).

68 Το όριο είχε τεθεί σε 50.000 δρχ. ή 147 ευρώ το Νοέμβριο του 1984.

69 Το επιτόκιο καθοριζόταν από την Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος (ήδη από το Μάρτιο του 1985) αλλά προσδιοριζόταν διοικητικά (με κάποια ευελιξία) το ανώτατο ποσό ανά δανειολήπτη.

70 Ωστόσο, τον Ιούνιο του 1996 εισάγεται εκ νέου περιορισμός ότι τα δάνεια προς φυσικά πρόσωπα για την αγορά καταναλωτικών ειδών διαρκείας ή υπηρεσιών δεν πρέπει να υπερβαίνουν το 65% των χρηματοδοτούμενων δαπανών.

Πίνακας 7 *(συνέχεια)*
Ιστορική επισκόπηση της απελευθέρωσης των εγχώριων δραστηριοτήτων των τραπεζών στην Ελλάδα από το 1987 και εξής

1993 *(συνέχεια)*

27. Αυξάνεται (Φεβρουάριος*) το ανώτατο όριο, κατά καταθέτη, δημιουργίας χρεωστικού υπολοίπου σε τρεχούμενο λογαριασμό (σε 300.000 δρχ. ή 880 ευρώ).

28. Αυξάνεται (Μάρτιος) το ανώτατο όριο προσωπικών δανείων άνευ δικαιολογητικών σε 300.000 δρχ. ή 880 ευρώ κατ' άτομο.

1994

29. Απελευθερώνεται πλήρως, κατ' ουσίαν, η καταναλωτική πίστη (Ιανουάριος). Αυξάνεται το όριο (κατ' άτομο ανά πιστωτικό ίδρυμα) χρηματοδότησης αγορών καταναλωτικών ειδών διαρκείας έναντι δικαιολογητικών σε 8 εκατ. δρχ. ή 23.478 ευρώ (στο όριο συνυπολογίζονται τα υφιστάμενα προσωπικά δάνεια, τυχόν χρεωστικό υπόλοιπο σε τρεχούμενο λογαριασμό και πιστώσεις μέσω πιστωτικών δελτίων).[71] Το επιτόκιο και οι λοιποί όροι χρηματοδότησης καθορίζονται από το πιστωτικό ίδρυμα που χρηματοδοτεί.

30. Αυξάνεται (Ιανουάριος) το ανώτατο όριο (κατ' άτομο ανά πιστωτικό ίδρυμα[72]) προσωπικών δανείων άνευ δικαιολογητικών σε 1 εκατ. δρχ. ή 2.935 ευρώ.

1995

31. Επιτρέπεται (Μάιος) η χρηματοδότηση, έναντι δικαιολογητικών, φυσικών προσώπων για αγορές υπηρεσιών.

32. Επιτρέπεται (Μάιος) στα πιστωτικά ιδρύματα να διαθέτουν περισσότερα από ένα πιστωτικά δελτία στο ίδιο φυσικό πρόσωπο.

33. Αυξάνεται (Μάιος) το ανώτατο όριο άντλησης μετρητών μέσω πιστωτικών δελτίων (στο ισότιμο των 1.000 ECU κατ' άτομο ανά μήνα).

1997

34. Αυξάνεται (Σεπτέμβριος*) το ανώτατο όριο, κατά καταθέτη, δημιουργίας χρεωστικού υπολοίπου σε τρεχούμενο λογαριασμό (σε 500.000 δρχ. ή 1.467 ευρώ).

2000

35. Επιτρέπεται (Ιούλιος) η χρηματοδότηση από τα πιστωτικά ιδρύματα και φυσικών προσώπων για την κάλυψη υποχρεώσεων από φορολογικές οφειλές και ασφαλιστικές εισφορές. Τα δάνεια αυτά δεν υπάγονται στο συνολικό όριο καταναλωτικής πίστης των 8 εκατ. δρχ. ή 23.478 ευρώ κατ' άτομο ανά πιστωτικό ίδρυμα.

71 Το Μάιο του 1995 καθορίζεται ότι στο ανώτατο αυτό όριο συνυπολογίζεται η χρηματοδότηση μέσω πώλησης, προς πιστωτικά ιδρύματα, τίτλων με συμφωνία επαναγοράς.

72 Τον Ιούνιο του 1996 εισάγεται ο περιορισμός ότι τα φυσικά πρόσωπα δεν μπορούν να οφείλουν προσωπικά δάνεια άνευ δικαιολογητικών σε περισσότερα από ένα πιστωτικά ιδρύματα.

Π ί ν α κ α ς 7 *(συνέχεια)*

Ιστορική επισκόπηση της απελευθέρωσης των εγχώριων δραστηριοτήτων των τραπεζών στην Ελλάδα από το 1987 και εξής

V. Διευρύνεται σταδιακά το πεδίο δραστηριοτήτων[73] των εμπορικών τραπεζών και των εξειδικευμένων πιστωτικών οργανισμών.[74] Έτσι, η κατάτμηση της τραπεζικής αγοράς περιορίζεται. Επίσης, εμφανίζονται νέες μορφές χρηματοοικονομικής διαμεσολάβησης.

1987

1. Επιτρέπεται (Ιούνιος) στις εμπορικές τράπεζες να χρηματοδοτούν εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης, με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο και λοιπούς όρους.

2. Επιτρέπεται (Μάιος*, Σεπτέμβριος*) στις εμπορικές τράπεζες να χρηματοδοτούν μη κερδοσκοπικές εταιρίες για κεφάλαιο κίνησης και πάγιες εγκαταστάσεις.[75]

3. Επιτρέπεται (Μάρτιος, Ιούλιος) στις εμπορικές τράπεζες και την Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος να ενεργούν, έναντι προμήθειας, ως ανάδοχοι είσπραξης εμπορευματικών απαιτήσεων κατά του εξωτερικού, για λογαριασμό εξαγωγέων (factoring, forfaiting).

4. Επιτρέπεται (Φεβρουάριος) στις εμπορικές τράπεζες, παράλληλα με την Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος, να χρηματοδοτούν κεφάλαιο κίνησης και πάγιες εγκαταστάσεις ιδιωτικών και συνεταιριστικών επιχειρήσεων που εμπορεύονται ή επεξεργάζονται αγροτικά προϊόντα,[76] καθώς και να παρέχουν χρηματοδότηση με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο για την αγορά και επεξεργασία σπόρων εκ μέρους συνεταιρισμών (Ιούλιος).

5. Επιτρέπεται (Φεβρουάριος*) στην Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος να χρηματοδοτεί πάγιες εγκαταστάσεις και κεφάλαιο κίνησης ιδιωτικών και συνεταιριστικών αγροτικών μεταποιητικών επιχειρήσεων.

6. Επιτρέπεται (Νοέμβριος) στις τράπεζες επενδύσεων να παρέχουν υπηρεσίες αναδόχου έκδοσης τίτλων (underwriting), χωρίς προηγούμενη έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος.[77]

7. Επιτρέπεται (Νοέμβριος) στις κτηματικές τράπεζες να χρηματοδοτούν πάγιες εγκαταστάσεις (κτίρια και εξοπλισμό) εμπορικών επιχειρήσεων και επαγγελματιών.[78]

1988

8. Επιτρέπεται (Μάρτιος*) στα πιστωτικά ιδρύματα να χρηματοδοτούν δημοτικές και κοινοτικές επιχειρήσεις, με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο και λοιπούς όρους.

9. Επιτρέπεται (Δεκέμβριος) στις τράπεζες να χρηματοδοτούν, με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο και λοιπούς όρους, αγορές υφιστάμενων μετοχών,[79] εφόσον εξασφαλίζεται από το δανειολήπτη ο έλεγχος της επιχείρησης που εκδίδει τις μετοχές.

10. Επιτρέπεται (Αύγουστος) στις εμπορικές τράπεζες, στην Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος και στις τράπεζες επενδύσεων να χρηματοδοτούν, χωρίς προηγούμενη έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος, εξαγωγείς για πάγιες εγκαταστάσεις (η επένδυση στις οποίες έχει εγκριθεί από την αρμόδια αρχή) ή λειτουργικές δαπάνες, στο εξωτερικό.

11. Επιτρέπεται (Μάρτιος*) στις κτηματικές τράπεζες να χρηματοδοτούν μη κερδοσκοπικές εταιρίες, με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο και λοιπούς όρους.

1989

12. Επιτρέπεται (Ιούνιος)[80] στις εμπορικές τράπεζες και τις τράπεζες επενδύσεων (καθώς και στην Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος στην περίπτωση αγροτών ή αγροτικών φορέων-δανειοληπτών και στις κτηματικές τράπεζες στην περίπτωση ξενοδοχειακών επιχειρήσεων) να χρηματοδοτούν μεταχειρισμένα κεφαλαιουχικά αγαθά, συμπεριλαμβανομένων υφιστάμενων κτιριακών εγκαταστάσεων, με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο και λοιπούς όρους.[81]

73 Δεν εξετάζεται αναλυτικά η επέκταση των πιστωτικών ιδρυμάτων σε νέες δραστηριότητες σε συνάλλαγμα, στο μέτρο που έχει ήδη καλυφθεί στον Πίνακα 5 για την απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων. Δεν εξετάζεται η διεύρυνση της συμμετοχής των εξειδικευμένων πιστωτικών οργανισμών στη διατραπεζική αγορά, η οποία έλαβε χώρα σταδιακά από τα τέλη της δεκαετίας του '80 και εξής.

74 Οι εξειδικευμένοι πιστωτικοί οργανισμοί περιλαμβάνουν την Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος, το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων, τις τράπεζες επενδύσεων και τις κτηματικές τράπεζες.

75 Αρχικά μέχρι το Σεπτέμβριο*, το επιτόκιο προσδιορίζεται διοικητικά.

76 Αρχικά με διοικητικά προσδιοριζόμενο επιτόκιο.

77 Εάν όμως οι επιχειρήσεις που εκδίδουν τους τίτλους είναι συνδεδεμένες με τις τράπεζες (π.χ. είναι θυγατρικές τους), τότε είναι αναγκαία η έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος.

78 Ανάλογη εξουσιοδότηση είχε δοθεί στις τράπεζες επενδύσεων το Μάιο του 1986.

79 Προηγουμένως (Δεκέμβριος 1986) είχε επιτραπεί στις εμπορικές τράπεζες και τις τράπεζες επενδύσεων η χρηματοδότηση αγορών υφιστάμενων μετοχών μεταποιητικών, μεταλλευτικών, εξορυκτικών και ξενοδοχειακών επιχειρήσεων, με ορισμένους πρόσθετους περιορισμούς πέρα από την εξασφάλιση του ελέγχου, συμπεριλαμβανομένου περιορισμού του ύψους του δανείου σε 50% της αξίας των μετοχών.

80 Η χρηματοδότηση μεταχειρισμένων κεφαλαιουχικών αγαθών είχε επιτραπεί και προγενέστερα (π.χ. Φεβρουάριος 1981, Ιούλιος 1982, Δεκέμβριος 1985) στις εμπορικές τράπεζες για ορισμένους κλάδους επιχειρήσεων (βιομηχανικές, βιοτεχνικές, εξορυκτικές-μεταλλευτικές, τεχνικές) με διοικητικά καθοριζόμενο επιτόκιο και λοιπούς όρους. Στη συνέχεια διευρύνθηκαν προοδευτικά τα εξουσιοδοτημένα πιστωτικά ιδρύματα ώστε να περιλάβουν την Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος (Δεκέμβριος 1985), τις τράπεζες επενδύσεων (Φεβρουάριος 1986) και την Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος (Δεκέμβριος 1986). Διευρύνθηκε επίσης το φάσμα των δυνητικών δανειοληπτών, σε όλα τα φυσικά και νομικά πρόσωπα, και απελευθερώθηκε η διάρκεια των δανείων (Δεκέμβριος 1986), το επιτόκιο όμως εξακολούθησε να προσδιορίζεται διοικητικά.

81 Εντούτοις το ύψος του δανείου δεν πρέπει να υπερβαίνει το 70% της αξίας των κεφαλαιουχικών αγαθών και του οικοπέδου (Ιανουάριος 1990) σε περίπτωση κτιριακών εγκαταστάσεων.

Π ί ν α κ α ς 7 *(συνέχεια)*
Ιστορική επισκόπηση της απελευθέρωσης των εγχώριων δραστηριοτήτων των τραπεζών στην Ελλάδα από το 1987 και εξής

1989 *(συνέχεια)*

13. Επιτρέπεται (Ιανουάριος*) στις εμπορικές τράπεζες να χρηματοδοτούν γεωργικούς συνεταιρισμούς, με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο και λοιπούς όρους.

1990

14. Επιτρέπεται (Μάρτιος, Οκτώβριος) στις εμπορικές τράπεζες και στην Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος να παρέχουν υπηρεσίες αναδόχου έκδοσης τίτλων,[82] χωρίς προηγούμενη έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος.

15. Επιτρέπεται (Νοέμβριος) στην Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος και στις τράπεζες επενδύσεων να χρηματοδοτούν εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης, με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο και λοιπούς όρους.

16. Επιτρέπεται (Οκτώβριος, Νοέμβριος) στις τράπεζες επενδύσεων να προσφέρουν υπηρεσίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου και φύλαξης τίτλων σε επενδυτές-καταθέτες, από τους οποίους επιτρέπεται η αποδοχή καταθέσεων διάρκειας κάτω του έτους, με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο.

17. Επιτρέπεται (Νοέμβριος) η δημιουργία προσωρινών (κάλυψη εντός 5 εργάσιμων ημερών) χρεωστικών υπολοίπων στους τρεχούμενους λογαριασμούς των χρηματιστηριακών εταιριών και των χρηματιστών για να καλυφθούν διαφορές οι οποίες προκύπτουν στα πλαίσια της εκκαθάρισης χρηματιστηριακών συναλλαγών μέσω του γραφείου εκκαθάρισης.

1991

18. Επιτρέπεται ρητά (Ιούλιος) στις εμπορικές τράπεζες να χρηματοδοτούν αγρότες και αγροτικούς συνεταιρισμούς.

19. Επιτρέπεται ρητά (Ιούλιος) στην Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος να χορηγεί κάθε κατηγορία δανείων που παρέχουν οι εμπορικές τράπεζες και να διενεργεί πράξεις σε συνάλλαγμα, ακόμη και εάν δεν σχετίζονται με τις λοιπές εργασίες της (Μάιος*).

20. Επιτρέπεται (Ιούνιος) στις τράπεζες επενδύσεων να προσελκύουν καταθέσεις προθεσμίας χωρίς περιορισμό ελάχιστης διάρκειας ενός έτους,[83] όχι όμως και καταθέσεις όψεως ή ταμιευτηρίου.

21. Επιτρέπεται (Ιούνιος) στις τράπεζες επενδύσεων να χρηματοδοτούν κεφάλαιο κίνησης ενός ευρέος φάσματος επιχειρήσεων (μεταποιητικών, ξενοδοχειακών, μεταλλευτικών, εξορυκτικών, κατασκευαστικών).

22. Επιτρέπεται (Μάιος*) στις τράπεζες επενδύσεων να διεξάγουν πράξεις συναλλάγματος σχετικές με τις λοιπές εργασίες τους.

23. Επιτρέπεται (Φεβρουάριος*) στις κτηματικές τράπεζες να χρηματοδοτούν επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών για εξοπλισμό και πάγιες εγκαταστάσεις.

24. Επιτρέπεται (Μάρτιος*) στις κτηματικές τράπεζες[84] να προσελκύουν καταθέσεις σε τρεχούμενο λογαριασμό από φυσικά πρόσωπα.

25. Επιτρέπονται (Ιούλιος) δάνεια με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο από πιστωτικά ιδρύματα προς φυσικά πρόσωπα, με ενέχυρο τίτλους εισηγμένους στο χρηματιστήριο, μέχρι 50% της τρέχουσας αξίας των τίτλων, συνολικού ύψους μέχρι 5 εκατ. δρχ. ή 14.674 ευρώ και διάρκειας μέχρι 18 μηνών.

1992

26. Επιτρέπεται (Ιούνιος*, Οκτώβριος*) στα πιστωτικά ιδρύματα να συγκεντρώνουν καταθέσεις ταμιευτηρίου ή προθεσμίας συνδυαζόμενες με ασφάλιση (ζωής, υγείας κ.λπ.).

27. Επιτρέπεται (Απρίλιος) στις τράπεζες επενδύσεων να αποδέχονται κάθε μορφής κατάθεση (πλην καταθέσεων ταμιευτηρίου και τρεχούμενων λογαριασμών για διενέργεια μη επιχειρηματικών πληρωμών), σε δραχμές ή σε συνάλλαγμα (πλην των υπαγομένων στο "σύστημα ανακαταθέσεων", βλ. Παράρτημα), να διενεργούν πάσης φύσεως πράξεις επί συναλλάγματος (πλην χορήγησης συναλλάγματος για προσωπικές ανάγκες), να επενδύουν 10% των καταθέσεων διάρκειας μέχρις ενός έτους[85] σε μεσομακροπρόθεσμα ή ομολογιακά δάνεια και να χρηματοδοτούν το εξαγωγικό εμπόριο.

28. Επιτρέπεται (Απρίλιος) στις κτηματικές τράπεζες να διενεργούν πάσης φύσεως πράξεις σε συνάλλαγμα,[86] εκτός αυτών που συνδέονται με συναλλαγές εισαγωγικού-εξαγωγικού εμπορίου.

82 Τον Ιανουάριο του 1991, τίθεται όριο στην κατοχή μετοχών του ίδιου εκδότη, ίσο με 40% των ιδίων κεφαλαίων της τράπεζας, πέρα από το οποίο απαιτείται ειδική έγκριση από την Τράπεζα της Ελλάδος.

83 Οι καταθέσεις διάρκειας μέχρις ενός έτους δεν επιτρέπεται να χρηματοδοτούν μακροπρόθεσμα ή ομολογιακά δάνεια και συμμετοχές σε μετοχικό κεφάλαιο. Τον Απρίλιο του 1992 επιτρέπεται η διοχέτευση του 10% αυτών των καταθέσεων σε μεσομακροπρόθεσμα ή ομολογιακά δάνεια.

84 Αρχική εξουσιοδότηση είχε δοθεί στην Εθνική Κτηματική Τράπεζα τον Ιούλιο του 1987.

85 Ο περιορισμός του 10% αίρεται για την Εθνική Τράπεζα Επενδύσεων Βιομηχανικής Ανάπτυξης το Μάρτιο* του 1995 και για την Ελληνική Τράπεζα Βιομηχανικής Ανάπτυξης τον Οκτώβριο* του 1996.

86 Αρχική εξουσιοδότηση για τη διενέργεια σχετικά ευρέος φάσματος πράξεων συναλλάγματος είχε δοθεί στην Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος ήδη τον Αύγουστο του 1982.

Π ί ν α κ α ς 7 *(συνέχεια)*
Ιστορική επισκόπηση της απελευθέρωσης των εγχώριων δραστηριοτήτων των τραπεζών στην Ελλάδα από το 1987 και εξής

1992 *(συνέχεια)*

29. Επιτρέπεται (Ιούνιος*) στην Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος και στο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο να προσελκύουν καταθέσεις σε τρεχούμενο λογαριασμό από φυσικά πρόσωπα.

30. Επιτρέπεται (Ιούνιος*) στα πιστωτικά ιδρύματα η χορήγηση δανείων με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο σε φυσικά πρόσωπα, με ενέχυρο μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων.

1993

31. Επιτρέπεται (Αύγουστος*) στις κτηματικές τράπεζες περιορισμένη[87] χορήγηση δανείων[88] σε φυσικά πρόσωπα με προσωπική ασφάλεια.

32. Καθορίζεται (Νοέμβριος) το πλαίσιο λειτουργίας πιστωτικών ιδρυμάτων με τη μορφή πιστωτικών συνεταιρισμών.

33. Καθορίζεται (Ιανουάριος) το πλαίσιο λειτουργίας των ανωνύμων εταιριών πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring).

34. Καθορίζεται (Σεπτέμβριος) το πλαίσιο λειτουργίας επιχειρήσεων που διαμεσολαβούν μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων στις διατραπεζικές αγορές συναλλάγματος και χρήματος.

1994

35. Επιτρέπεται (Ιούνιος*) στα πιστωτικά ιδρύματα να καθορίζουν το εύρος των εργασιών των υπηρεσιακών τους μονάδων που εγκρίνονται από την Τράπεζα της Ελλάδος.

36. Επιτρέπεται (Απρίλιος*) στις κτηματικές τράπεζες να παρέχουν υπηρεσίες αναδόχου έκδοσης τίτλων.[89]

1995

37. Επιτρέπεται (Αύγουστος*) στις κτηματικές τράπεζες να χρηματοδοτούν, εντός ορίων,[90] πάσης φύσεως επιχειρήσεις για κεφάλαια κίνησης.

38. Επιτρέπεται (Μάιος) στα πιστωτικά ιδρύματα να χρηματοδοτούν αγορές μετοχών και σε περιπτώσεις όπου ο χρηματοδοτούμενος δεν αποκτά εξ υπαρχής αλλά διατηρεί ή επαυξάνει το ποσοστό συμμετοχής σε επίπεδο που εξασφαλίζει έλεγχο επί της επιχείρησης η οποία εκδίδει τις μετοχές.

39. Επιτρέπεται (Αύγουστος) η έκδοση "προπληρωμένων καρτών πολλαπλών χρήσεων" αποκλειστικά από πιστωτικά ιδρύματα.

1996

40. Επιτρέπεται[91] στις τράπεζες επενδύσεων να προσελκύουν καταθέσεις κάθε κατηγορίας και διάρκειας σε δραχμές και σε συνάλλαγμα και να χορηγούν, εντός ορίων,[92] πάσης φύσεως εγγυήσεις και δάνεια για κεφάλαιο κίνησης κάθε κλάδου επιχειρήσεων.

41. Επιτρέπεται (Νοέμβριος) η έκδοση από τα πιστωτικά ιδρύματα εγγυητικών επιστολών υπέρ των χρηματιστηριακών εταιριών για την εκπλήρωση υποχρεώσεών τους έναντι της ΑΕ Αποθετηρίων Τίτλων οι οποίες προκύπτουν από την εκκαθάριση των χρηματιστηριακών συναλλαγών.[93]

42. Επιβεβαιώνεται (Δεκέμβριος*) ότι, σύμφωνα με τη νομοθεσία, επιτρέπεται, εντός ορίων, η χρηματοδότηση από τα πιστωτικά ιδρύματα εταιριών διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων (για ικανοποίηση αιτήσεων εξαγοράς μεριδίων) και εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου (για τοποθετήσεις σε τίτλους ή ακίνητα).

43. Επιτρέπεται (Σεπτέμβριος*) στις εταιρίες διαμεσολάβησης στη διατραπεζική αγορά να διαμεσολαβούν μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων και σε πράξεις αγοραπωλησίας τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου σε δραχμές ή συνάλλαγμα.

87 Μέχρις ορίου 5% και, από τον Απρίλιο* του 1999, 15% των συνολικών χορηγήσεών τους.
88 Συμπεριλαμβανομένων δανείων στεγαστικού ταμιευτηρίου από τον Αύγουστο* του 1995.
89 Η αξία των τίτλων δεν πρέπει να υπερβαίνει το 5% των ιδίων κεφαλαίων.
90 Μέχρις ορίου 5% και από τον Απρίλιο* του 1999, 15% των συνολικών χορηγήσεών τους.
91 Αρχικά το Μάρτιο* του 1995 εξουσιοδοτείται η Εθνική Τράπεζα Επενδύσεων Βιομηχανικής Ανάπτυξης και ακολούθως τον Οκτώβριο* του 1996 και η Ελληνική Τράπεζα Βιομηχανικής Ανάπτυξης.
92 Το όριο είναι 20% των συνολικών χορηγήσεων εκτός διατραπεζικής για την Ελληνική Τράπεζα Βιομηχανικής Ανάπτυξης. Για την Εθνική Τράπεζα Επενδύσεων Βιομηχανικής Ανάπτυξης το όριο που είχε τεθεί σε 40% των συνολικών χορηγήσεων εκτός διατραπεζικής το Μάρτιο* του 1995 καταργείται τον Οκτώβριο* του 1996.
93 Αρχικά η εξουσιοδότηση δίδεται για περιορισμένο χρονικό διάστημα δύο μηνών, ακολουθούν όμως διαδοχικές ανανεώσεις μέχρι το τέλος του 2000.

Π ί ν α κ α ς 7 *(συνέχεια)*
Ιστορική επισκόπηση της απελευθέρωσης των εγχώριων δραστηριοτήτων των τραπεζών στην Ελλάδα από το 1987 και εξής

1998

44. Καθορίζεται (Ιούνιος) το πλαίσιο λειτουργίας των Εταιριών Αμοιβαίων Εγγυήσεων.

1999

45. Επιτρέπεται (Σεπτέμβριος) η χρηματοδότηση από τα πιστωτικά ιδρύματα των Εταιριών Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών και των χρηματιστηριακών εταιριών για πάσης φύσεως χρηματοδοτικές τους ανάγκες.

46. Το συνολικό απόλυτο ύψος της χρηματοδότησης από πιστωτικά ιδρύματα προς φυσικά πρόσωπα, με ενέχυρο τίτλους εισηγμένους στο χρηματιστήριο, τριπλασιάζεται (Σεπτέμβριος) σε 15 εκατ. δρχ. ή 44.021 ευρώ. Οι πιστοδοτήσεις χρησιμοποιούνται για την αγορά τίτλων ή για την εξόφληση υποχρεώσεων από παρελθούσες αγορές τίτλων.[94]

47. Επιτρέπεται (Αύγουστος) στα πιστωτικά ιδρύματα να εκδίδουν εγγυητικές επιστολές υπέρ των μελών της Εταιρίας Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων για κάλυψη υποχρεώσεών τους για παροχή ασφάλειας προς την εν λόγω Εταιρία.

48. Καθορίζεται (Ιανουάριος) το πλαίσιο λειτουργίας ανταλλακτηρίων συναλλάγματος τα οποία δεν ανήκουν σε πιστωτικά ιδρύματα.

2000

49. Επιτρέπεται (Μάρτιος) η χρηματοδότηση από τα πιστωτικά ιδρύματα για την απόκτηση μετοχών εφόσον με την αγορά τους εξασφαλίζεται, διατηρείται ή επαυξάνεται από το δανειζόμενο η συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο της επιχείρησης που εκδίδει τις μετοχές, με ποσοστό τουλάχιστον 5%.

94 Το Μάρτιο του 2000 απελευθερώνεται η διάρκεια αυτών των χρηματοδοτήσεων και διευκρινίζεται ότι οι τίτλοι που ενεχυράζονται μπορεί να προέρχονται από το υφιστάμενο χαρτοφυλάκιο του δανειοδοτουμένου ή από νέες αγορές που πραγματοποιούνται με το προϊόν του δανείου.

σων μεθόδων νομισματικού ελέγχου στην Ελλάδα, πόσο μάλλον η υιοθέτηση του λειτουργικού πλαισίου του Ευρωσυστήματος.

Για παράδειγμα, το ελάχιστο επιτόκιο για τις καταθέσεις ταμιευτηρίου, το οποίο καθοριζόταν από την Τράπεζα της Ελλάδος, αναπροσαρμοζόταν σπάνια και ήταν μάλλον δεσμευτικό, αποτελούσε ένα σημαντικό μέσο νομισματικής πολιτικής στα τέλη της δεκαετίας του '80. Η *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1988* υποστηρίζει (σελ. 38) ότι:

"Ο διοικητικός καθορισμός του επιτοκίου των καταθέσεων ταμιευτηρίου και των δύο ελάχιστων ορίων επιτοκίων τραπεζικών χορηγήσεων είναι μέτρο νομισματικού χαρακτήρα. Αποβλέπει στη στήριξη της αντιπληθωριστικής νομισματικής πολιτικής, συγκεκριμένα στην αποτροπή της πτώσης των επιτοκίων κάτω από ένα ορισμένο επίπεδο".

Η διατήρηση διοικητικά καθοριζόμενου επιτοκίου καταθέσεων ταμιευτηρίου εθεωρείτο σκόπιμη ενόψει του διοικητικού καθορισμού των επιτοκίων στα κρατικά χρεόγραφα, τα οποία αποτελούσαν χρηματοοικονομικά μέσα ανταγωνιστικά προς τις καταθέσεις. Επίσης, εκτιμάτο ότι, λόγω του μικρού μεγέθους της διατραπεζικής αγοράς, η δυνατότητα σημαντικού επηρεασμού των επιτοκίων καταθέσεων και χορηγήσεων με παρεμβάσεις στη διατραπεζική αγορά ήταν περιορισμένη. Η *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1990* επεξηγεί περαιτέρω (σελ. 52):

"Όπως έχει δείξει η εμπειρία, μεταβολές του ελάχιστου επιτοκίου των καταθέσεων ταμιευτηρίου... οδηγούν σε ευρύτερες μεταβολές των επιτοκίων των τραπεζικών χορηγήσεων και των καταθέσεων προθεσμίας, ενώ επιπλέον υποχρεώνουν το Δημόσιο να προσαρμόζει τα επιτόκια των τίτλων που προσφέρει, για να μπορέσει να καλύψει τις δανειακές του ανάγκες."

Η απελευθέρωση των εγχώριων δραστηριοτήτων του τραπεζικού συστήματος (βλ. Πίνακα 7) καθώς και η απελευθέρωση της διασυνοριακής κίνησης κεφαλαίων στην οποία ήδη αναφερθήκαμε (βλ. Πίνακα 5) πρωτοξεκίνησαν στη διάρκεια της δεκαετίας του '80. Οι διαρθρωτικές αυτές μεταρρυθμίσεις στο χρηματοπιστωτικό σύστημα ολοκληρώθηκαν, στο μεγαλύτερό τους μέρος, κατά την επόμενη δεκαετία, αρκετά χρόνια πριν από την ένταξη της Ελλάδος στη Νομισματική Ένωση.

Δεν πρέπει να λησμονούμε ότι διαρθρωτική μεταβολή πρώτου μεγέθους αποτέλεσε και η ανάπτυξη μιας ευρείας αγοράς χρήματος και κεφαλαίου (δηλ. κυρίως κρατικών τίτλων, αλλά και μετοχών), η οποία όμως εκφεύγει των σκοπών της παρούσας μελέτης, αν και συνδέεται αμφίδρομα με την απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος. Όπως υποστηρίζει η *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1986*, σελ. 45:

"Η ανάπτυξη μίας ευρείας εξωτραπεζικής αγοράς χρήματος και κεφαλαίου θα έχει συνέπειες και για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής.... βαθμιαία θα εξασφαλίσει κατάλληλες συνθήκες που θα επιτρέψουν στην Τράπεζα της Ελλάδος να στηρίξει την πολιτική της σε αυξανόμενο βαθμό σε κατάλληλες παρεμβάσεις στην αγορά για τον επηρεασμό των νομισματικών συνθηκών.... οι αναγκαίες προσαρμογές στη νομισματική και πιστωτική πολιτική [κυρίως δηλ. η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος και η θέσπιση έμμεσων μεθόδων νομισματικού ελέγχου] *επιβάλλεται να συμβαδίσουν με την παράλληλη ανάπτυξη μίας ευρείας και αποτελεσματικής αγοράς χρήματος και κεφαλαίου, που στην παρούσα φάση εξαρτάται κατά κύριο λόγο από ανάλογη προσαρμογή της πολιτικής δανεισμού του Δημοσίου και άλλων δημόσιων φορέων."*

Η χρονική κλιμάκωση της απελευθέρωσης επηρεάστηκε σε κάποιο βαθμό από την πρόοδο που συντελείτο με τον περιορισμό των εγχώριων μακροοικονομικών ανισορροπιών. Για παράδειγμα, για να καταστεί δυνατή η κατάργηση της προνομιακής πρόσβασης του δημόσιου τομέα στο πιστωτικό σύστημα (καθώς και της νομισματικής χρηματοδότησης), ήταν πρώτα αναγκαία η ανάπτυξη της αγοράς κρατικών τίτλων. Η Τράπεζα υποστήριξε ότι ισχύει και το αντίστροφο, δηλαδή ότι αυτή καθαυτή η κατάργηση της προνομιακής πρόσβασης "*συμβάλλει.... στην περαιτέρω ανάπτυξη των αγορών χρήματος και κεφαλαίου*" (*Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1993*, σελ. 51). Με τη σειρά της, προϋπόθεση για την ανάπτυξη της αγοράς κρατικών τίτλων ήταν, σε κάποιο βαθμό, η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και η συγκράτηση του ελλείμματος του προϋπολογισμού και του δημόσιου χρέους στην Ελλάδα. Ένα άλλο παράδειγμα αποτελεί η θέση που διατυπώνει η Τράπεζα της Ελλάδος, στις αρχές της δεκαετίας του '90, ότι δεν θα ήταν σκόπιμη η απελευθέρωση της καταναλωτικής πίστης πριν από την επίτευξη σημαντικής προόδου ως προς τη συγκράτηση του πληθωρισμού.

Η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος συνέβαλε με ουσιαστικό τρόπο στην, υπό την ευρύτερη έννοια, προετοιμασία της χώρας για την υιοθέτηση του ευρώ. Με την εξάλειψη των, κυρίως λόγω διοικητικού καθορισμού των επιτοκίων, ποσοτικών περιορισμών στις πιστώσεις (disequilibrium credit rationing) και την ενίσχυση του σηματοδοτικού ρόλου των τιμών για την κατανομή των αποταμιευτικών πόρων, η απελευθέρωση των εγχώριων δραστηριοτήτων των τραπεζών και γενικότερα η ανάπτυξη των χρηματοπιστωτικών αγορών πρέπει να περιό-

ρισαν τις διαφορές ως προς το μηχανισμό μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής μεταξύ Ελλάδος και άλλων κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ. Και τούτο πρέπει να κατέστησε αποτελεσματικότερη την εφαρμογή της ενιαίας νομισματικής πολιτικής στην Ελλάδα.

Η επίδραση της απελευθέρωσης του τραπεζικού τομέα στο μηχανισμό μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής στην Ελλάδα έχει αναλυθεί ποσοτικά. Για παράδειγμα, οι Καστρισιανάκης και Μπρισίμης (1997, σελ. 107) συμπεραίνουν ότι:

"Παραβάλλοντας την ισχύ του μηχανισμού των πιστώσεων [του γνωστού ως 'credit channel'] *κατά την περίοδο πριν και μετά τη χρηματοοικονομική απελευθέρωση,* [1972-1986 έναντι 1987-1996] *διαπιστώσαμε την εξασθένησή του κατά τη δεύτερη περίοδο, καθώς τόσο το μέγεθος όσο και η σημαντικότητα της επίδρασης των πιστώσεων* [σε πραγματικούς όρους πάνω στην μεταποιητική παραγωγή] *εμφανίζουν σημαντική μείωση την περίοδο αυτή* [1987-1996]*".*

Τα αποτελέσματα της έρευνας της Μπαρδάκα (2000, σελ. 86):

"επιβεβαιώνουν την άποψη ότι η χρηματοπιστωτική απελευθέρωση[49] *έχει προκαλέσει μεταβολές στη συμπεριφορά της κατανάλωσης, οι οποίες εκδηλώνονται με αύξηση του ποσοστού των καταναλωτών που είναι προσανατολισμένοι προς το μέλλον και συγχρόνως με μείωση του ποσοστού των καταναλωτών που τελούν υπό περιορισμούς ρευστότητας. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα η κατανάλωση να εξαρτάται λιγότερο από το τρέχον εισόδημα και τον τρέχοντα πλούτο και περισσότερο από το μόνιμο εισόδημα, δηλ. το εισόδημα των καταναλωτών με προσανατολισμό προς το μέλλον."*

Εξάλλου, στο μέτρο που η απελευθέρωση των εγχώριων δραστηριοτήτων των ελληνικών τραπεζών ενίσχυσε την ανταγωνιστικότητά τους, προετοίμασε την επιτυχή λειτουργία τους σε μια νομισματική ένωση με πολύ υψηλό βαθμό ολοκλήρωσης των χρηματοπιστωτικών αγορών, όπου διαφορές επιτοκίων (ιδιαίτερα στις τραπεζικές εργασίες χονδρικής) δεν είναι δυνατόν να διατηρηθούν.

Πράγματι, η Τράπεζα της Ελλάδος είχε επανειλημμένα επικαλεστεί την ευρωπαϊκή ολοκλήρωση για να δικαιολογήσει την αναγκαιότητα μεταρρύθμισης στο πιστωτικό σύστημα. Οι *Εκθέσεις του Διοικητή* των τελευταίων ετών της δεκαετίας του '80 υποστήριζαν ότι η απελευθέρωση των εγχώριων δραστηριοτήτων των τραπεζών ήταν αναγκαία, ώστε να τις προετοιμάσει για τις ανταγωνιστικές πιέσεις που θα έφερνε η ενοποίηση των χρηματοδοτικών αγορών στην Ευρώπη.

Κατ' αυτή την έννοια, η απελευθέρωση των εγχώριων δραστηριοτήτων των τραπεζών στην Ελλάδα ήταν αναγκαίο προαπαιτούμενο[50] για να πραγματοποιηθεί η απελευθέρωση της διασυνοριακής κίνησης κεφαλαίων, η οποία με τη σειρά της ήταν αναπόσπαστο μέρος της διαδικασίας ολοκλήρωσης των χρηματοπιστωτικών αγορών στην Ευρώπη και της υλοποίησης του

49 Η οποία έπρεπε κατ' ανάγκη να αντιστοιχιστεί με την περίοδο 1980-1997 ώστε να εξασφαλιστεί επάρκεια βαθμών ελευθερίας για τις οικονομετρικές εκτιμήσεις, βλ. και την υποσημείωση της συγγραφέως υπ'αριθμόν 10, σελ. 81.

50 Ισχύει και το αντίστροφο: "*Η προσφυγή σε άμεσους ποσοτικούς περιορισμούς αποτελεί μέσο άσκησης νομισματικής πολιτικής που θα γίνεται περισσότερο αναποτελεσματικό* [προφανώς διότι θα διευρύνονται οι δυνατότητες καταστρατήγησης των περιορισμών] *στο βαθμό που προωθείται η απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων", Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1988*, σελ. 36.

πρώτου σταδίου[51] της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης.

Επίσης, η απελευθέρωση των εγχώριων δραστηριοτήτων των τραπεζών (καθώς και η απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων), με την κινητοποίηση χρηματοοικονομικών πόρων που επέτυχε, πρέπει να συνέβαλε στην άνοδο των επενδύσεων στην Ελλάδα (ιδιαίτερα στο δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας του '90) και μάλιστα πρέπει να συνετέλεσε σε σχηματισμό πάγιου κεφαλαίου υψηλότερης παραγωγικότητας, από ό,τι υπό το καθεστώς διοικητικά καθοριζόμενων επιτοκίων. Τούτο πρέπει να οδήγησε σε ενίσχυση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας και των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων στην ελληνική οικονομία. Κατά συνέπεια, η χρηματοοικονομική απελευθέρωση θα μπορούσε να αναγνωριστεί ως ένας παράγοντας που διευκόλυνε τη διατήρηση υψηλών ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης στην Ελλάδα, παράλληλα με την ονομαστική σύγκλιση. Ο τότε Διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος κ. Λ. Παπαδήμος προέβλεψε την εκδήλωση αυτού του γενικότερου φαινομένου,[52] το οποίο αποκάλεσε "*ανάπτυξη με σταθερότητα*", σε ομιλία του ήδη το 1994, η οποία περιλήφθηκε στο *Οικονομικό Δελτίο* της Τράπεζας του Μαρτίου 1995.

Η απελευθέρωση του εγχώριου τραπεζικού συστήματος (π.χ. η κατάργηση της υποχρέωσης των τραπεζών να τοποθετούν διαθέσιμά τους σε έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου) θα πρέπει να ενίσχυσε την άσκηση πιέσεων από τις αγορές στις δημοσιονομικές αρχές (όπως εξάλλου και η απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων και η κατάργηση της νομισματικής χρηματοδότησης) και συνεπώς να καλλιέργησε τη δημοσιονομική πειθαρχία στην Ελλάδα. Στο μέτρο τούτο, η απελευθέρωση προετοίμασε, πέρα από τις νομισματικές αρχές, και τις δημοσιονομικές αρχές για τη συμπεριφορά που είναι αναγκαία κατά την προσέγγιση και τη συμμετοχή στη Νομισματική Ένωση.

Είναι ενδεικτικό ότι η λήψη ορισμένων μέτρων απελευθέρωσης των εγχώριων δραστηριοτήτων των ελληνικών τραπεζών είχε τεθεί μεταξύ των προϋποθέσεων[53] για τη χορήγηση στην Ελλάδα του κοινοτικού δανείου για στήριξη του ισοζυγίου πληρωμών στις αρχές της δεκαετίας του '90. Σε κάθε περίπτωση, η ολοκλήρωση της απελευθέρωσης των εγχώριων δραστηριοτήτων των τραπεζών κατέστη, σε μεγάλο βαθμό, νομικά επιβεβλημένη το 1993, ενόψει της εισόδου στο δεύτερο στάδιο της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης και ειδικότερα της έναρξης ισχύος της απαγόρευσης της προνομιακής πρόσβασης (το τότε άρθρο 104Α της Συνθήκης του Μάαστριχτ, νέα αρίθμηση Άμστερνταμ: άρθρο 102).

Αντίστοιχα, η απελευθέρωση της διασυνοριακής κίνησης κεφαλαίων συνέβαλε στη δημιουρ-

51 Βέβαια, στην Ελλάδα είχε επιτραπεί μια σειρά παρεκκλίσεων από την απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων (βλ. Πίνακα 5).

52 Πέρα από τη χρηματοοικονομική απελευθέρωση στην οποία επικεντρωνόμαστε εδώ, το φαινόμενο αυτό είχε και πολλά άλλα αίτια, που συνδέονται με την ευεργετική επίδραση την οποία άσκησαν στην οικονομική δραστηριότητα η δημοσιονομική εξυγίανση, η ενίσχυση της αξιοπιστίας της πολιτικής και ο περιορισμός του κόστους του πληθωρισμού.

53 Απόφαση του Συμβουλίου Υπουργών της Κοινότητας της 4ης Μαρτίου 1991 για τη χορήγηση κοινοτικού δανείου στην Ελληνική Δημοκρατία: *"Έχοντας υπόψη:.... Ότι η ελληνική κυβέρνηση...θα λάβει, κατά την περίοδο 1991-1993, τα συγκεκριμένα μέτρα τα οποία περιέχονται στο πρόγραμμά της και έχουν συμφωνηθεί ως ακολούθως:....Η υποχρεωτική τραπεζική χρηματοδότηση του κρατικού προϋπολογισμού μέχρις ορίου 40% των αυξήσεων τραπεζικών καταθέσεων θα καταργηθεί σταδιακά....Όσον αφορά το σύστημα υποχρεωτικής χρηματοδότησης του βιοτεχνικού κλάδου με προτιμησιακά επιτόκια μέχρι ποσοστού 10% των τραπεζικών καταθέσεων, η ελληνική κυβέρνηση θα προβεί σε εκλογίκευση του συστήματος από το 1991 και θα το καταργήσει μέχρι τις 30 Ιουνίου 1993."*

γία συνθηκών παρόμοιων με τη Νομισματική Ένωση και έτσι προετοίμασε, ιδιαίτερα τους κοινωνικούς εταίρους, για την υιοθέτηση του ευρώ. Ειδικότερα, στο βαθμό που οι εισροές κεφαλαίων άσκησαν όπως είδαμε (τμήμα 3) ανατιμητικές πιέσεις στη δραχμή, η απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων δημιούργησε ένα μηχανισμό για πειθαρχία στην τιμολογιακή συμπεριφορά των παραγωγών και στις μισθολογικές διεκδικήσεις των εργαζομένων. Έτσι πρέπει να συνέβαλε σε εξοικείωση των κοινωνικών εταίρων με την αρχή ότι, όπως και υπό συνθήκες νομισματικής ένωσης, τυχόν διόγκωση των εγχώριων τιμών δεν θα αντισταθμιστεί με υποτίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής, αλλά θα επηρεάσει δυσμενώς τη διεθνή ανταγωνιστικότητα των ελληνικών προϊόντων και συνεπώς, απώτερα, την ευημερία των ίδιων των κοινωνικών εταίρων.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Λεπτομερειακή ιστορική επισκόπηση[54] των προσαρμογών των μέσων νομισματικής πολιτικής της Τράπεζας της Ελλάδος ώστε να εναρμονιστούν με το "λειτουργικό πλαίσιο" του Ευρωσυστήματος (που περιγράφεται στον Πίνακα 6)

"Στα πλαίσια της άσκησης της νομισματικής πολιτικής, η κεντρική τράπεζα επηρεάζει τα βραχυπρόθεσμα ονομαστικά επιτόκια. Επηρεάζοντας τα επιτόκια, η κεντρική τράπεζα ασκεί επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα και απώτερα στο επίπεδο τιμών....Η στρατηγική της νομισματικής πολιτικής προσδιορίζει ποιο είναι το αναγκαίο επίπεδο επιτοκίων στην αγορά χρήματος ώστε να διατηρηθεί η σταθερότητα των τιμών μεσοπρόθεσμα, ενώ ***το λειτουργικό πλαίσιο*** *καθορίζει τον τρόπο με τον οποίο θα επιτευχθεί το εν λόγω επίπεδο επιτοκίων, με τη χρήση των διαθέσιμων* ***μέσων νομισματικής πολιτικής***.

Η κεντρική τράπεζα κατευθύνει τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια σηματοδοτώντας την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής και επηρεάζοντας την ποσότητα ρευστότητας στην αγορά χρήματος.... Η κεντρική τράπεζα ασκεί μονοπώλιο πάνω στην προσφορά νομισματικής βάσης και άρα είναι σε θέση να επηρεάζει τα επιτόκια διαχειριζόμενη την ποσότητα ρευστότητας στην αγορά χρήματος. Η κεντρική τράπεζα επίσης σηματοδοτεί την κατάλληλη κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής. Αυτό επιτυγχάνεται συνήθως μέσω μεταβολής των όρων υπό τους οποίους η κεντρική τράπεζα είναι διατεθειμένη να πραγματοποιήσει συναλλαγές στην αγορά χρήματος....

Υπάρχουν δύο τρόποι παρέμβασης στην αγορά χρήματος που είναι διαθέσιμοι στο Ευρωσύστημα....Οι σημαντικότερες παρεμβάσεις υλοποιούνται μέσω πράξεων ανοικτής αγοράς... δηλ. πράξεων που πραγματοποιούνται με πρωτοβουλία του Ευρωσυστήματος...Η αγορά χρήματος είναι η αγορά τοποθετήσεων όπου οι διάρκειες υπολείπονται του ενός έτους. Στα πλαίσια των παρεμβάσεων ανοικτής αγοράς οι αντισυμβαλλόμενοι [δηλ. τα πιστωτικά ιδρύματα] *αντλούν χρηματοδότηση από την κεντρική τράπεζα συνήθως μέσω αντιστρεπτέων πράξεων, δηλ. η κεντρική τράπεζα αγοράζει χρηματοδοτικά μέσα από τους αντισυμβαλλομένους με συμφωνία επαναπώλησης ή παρέχει δάνεια στους αντισυμβαλλομένους έναντι ενεχύρασης τίτλων.... Το*

54 Οι ημερομηνίες που δίνονται στο παρόν Παράρτημα (όπως εξάλλου και στα περισσότερα σημεία αυτής της εργασίας) αναφέρονται στο χρόνο *ανακοίνωσης* των διαφόρων μέτρων πολιτικής. Ο χρόνος ανακοίνωσης δεν συμπίπτει κατ' ανάγκην με το χρόνο *εφαρμογής/ισχύος* των μέτρων πολιτικής, αλλά συνήθως η ανακοίνωση προηγείται χρονικά της έναρξης εφαρμογής/έναρξης ισχύος.

Ευρωσύστημα προσφέρει επίσης πάγιες διευκολύνσεις που χρησιμεύουν για τον έλεγχο των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων και ιδιαίτερα για τον περιορισμό της μεταβλητότητάς τους. Στα πλαίσια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης, η κεντρική τράπεζα παρέχει στους αντισυμβαλλομένους χρηματοδότηση διάρκειας μίας ημέρας με σχετικά υψηλό προκαθορισμένο επιτόκιο έναντι τίτλων. Οι αντισυμβαλλόμενοι χρησιμοποιούν τη διευκόλυνση μόνο ως έσχατο μέτρο για την εξεύρεση ρευστότητας....Η διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων επιτρέπει στις τράπεζες να πραγματοποιούν καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας στην κεντρική τράπεζα με σχετικά χαμηλό προκαθορισμένο επιτόκιο. Οι αντισυμβαλλόμενοι καταθέτουν στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων μόνο αν δεν μπορούν να χρησιμοποιήσουν τα διαθέσιμά τους με άλλο τρόπο", Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, *The Monetary Policy of the ECB* (Φραγκφούρτη: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2001), δική μας μετάφραση από τις σελ. 59-62 του αγγλικού πρωτοτύπου.

Ι. Πράξεις ανοικτής αγοράς

"Οι πράξεις ανοικτής αγοράς παίζουν σημαντικό ρόλο στη νομισματική πολιτική του Ευρωσυστήματος και αποσκοπούν στον επηρεασμό των επιτοκίων, τη διαχείριση των συνθηκών ρευστότητας στην αγορά και τη σηματοδότηση της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής. Με βάση τους σκοπούς τους, το αν διενεργούνται σε τακτά χρονικά διαστήματα ή εκτάκτως και τις διαδικασίες τους, οι πράξεις ανοικτής αγοράς του Ευρωσυστήματος διακρίνονται σε τέσσερις κατηγορίες: τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης, τις πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης, τις πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας και τις διαρθρωτικές πράξεις....οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης είναι οι σημαντικότερες πράξεις ανοικτής αγοράς που διενεργεί το Ευρωσύστημα και αποτελούν βασικό άξονα για την επιδίωξη σκοπών όπως ο επηρεασμός των επιτοκίων, η διαχείριση της κατάστασης ρευστότητας στην αγορά και η σηματοδότηση της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής.... [κατά τις πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης], *το Ευρωσύστημα κατά κανόνα, δεν έχει την πρόθεση να αποστείλει μηνύματα προς την αγορά και έτσι συνήθως ενεργεί ως αποδέκτης επιτοκίου. Γι' αυτό το λόγο, οι πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης διενεργούνται συνήθως με τη μορφή δημοπρασιών ανταγωνιστικού επιτοκίου....Οι πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας αποσκοπούν στη διαχείριση της κατάστασης ρευστότητας στην αγορά και στον επηρεασμό των επιτοκίων, ιδίως προκειμένου να εξομαλύνουν τις επιπτώσεις στα επιτόκια που οφείλονται σε απροσδόκητες διακυμάνσεις της ρευστότητας στην αγορά",* Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, *Η Ενιαία Νομισματική Πολιτική στο Τρίτο Στάδιο: Γενική Τεκμηρίωση για τα Μέσα και τις Διαδικασίες Νομισματικής Πολιτικής του Ευρωσυστήματος* (Φραγκφούρτη: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Νοέμβριος 2000), σελ.14-16.

Στις αρχές της δεκαετίας του '90, ο όγκος των συναλλαγών στη διατραπεζική αγορά δραχμών στην Ελλάδα είναι σημαντικά μικρότερος σε σύγκριση με την περίοδο από τα τέλη του 1994 και εξής. Στη διάρκεια του έτους, η διατραπεζική αγορά παρουσιάζει άλλοτε πλεόνασμα και άλλοτε έλλειμμα ρευστότητας (βλ. Διάγραμμα 7).

Για παράδειγμα, ο λόγος του ετήσιου όγκου συναλλαγών στη διατραπεζική αγορά (αξία εντολών διατραπεζικού δανεισμού) προς το ονομαστικό ΑΕΠ αυξάνεται από 150% περίπου, κατά μέσο όρο, την περίοδο 1990-1991 σε 350%

περίπου το 1994 και 390% περίπου, κατά μέσο όρο, την περίοδο 1995-1999.[55]

Η Τράπεζα της Ελλάδος παρεμβαίνει (πέρα από την παροχή πάγιων διευκολύνσεων) στη διατραπεζική αγορά, στην αρχή όχι συχνά, αλλά μετά το Μάρτιο του 1992 τακτικά, και σχεδόν καθημερινά από τον Ιούλιο του 1994. Οι παρεμβάσεις της Τράπεζας της Ελλάδος και η βάθυνση της διατραπεζικής αγοράς συντελούν σε περιορισμό των διακυμάνσεων του επιτοκίου για τοποθετήσεις διάρκειας μίας ημέρας από το έτος 1993 ή και νωρίτερα,[56] όπως είναι εμφανές από το Διάγραμμα 3Α.

Πράγματι, παρεμβάσεις στην διατραπεζική αγορά για τοποθετήσεις διάρκειας μίας ημέρας πραγματοποιούνται μία στις πέντε εργάσιμες ημέρες το 1991, τέσσερις στις πέντε εργάσιμες ημέρες το δεύτερο εξάμηνο του 1992, το 90% των εργάσιμων ημερών το πρώτο εξάμηνο του 1993 και πάνω από το 95% των εργάσιμων ημερών το δεύτερο εξάμηνο του 1994.

Οι παρεμβάσεις της Τράπεζας της Ελλάδος συνίστανται σε παροχή ρευστότητας για *μία ημέρα* προς τα πιστωτικά ιδρύματα ή σε αποδοχή καταθέσεων διάρκειας *μίας ημέρας* από τη διατραπεζική αγορά. Οι πράξεις αυτές καθιερώνονται με Πράξη του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος το Μάρτιο του 1989.

Μερικές φορές, η Τράπεζα της Ελλάδος πραγματοποιεί πράξεις αγοράς τίτλων (ήδη από το 1989) ή πράξεις πώλησης τίτλων (π.χ. κατά το 1990), ειδικότερα έντοκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου, με ταυτόχρονη συμφωνία επαναπώλησης ή επαναγοράς των τίτλων, αντίστοιχα. Οι πράξεις πραγματοποιούνται με αντισυμβαλλομένους τα πιστωτικά ιδρύματα, μέσω διαδικασίας δημοπρασίας επιτοκίου. Η δυνατότητα αγορών έντοκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου από την Τράπεζα της Ελλάδος με συμφωνία επαναπώλησης εισάγεται με Πράξη Διοικητή το Μάρτιο του 1989. Η δυνατότητα πωλήσεων έντοκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου από την Τράπεζα της Ελλάδος με ή χωρίς συμφωνία επαναγοράς εισάγεται με Πράξη Διοικητή το Μάρτιο του 1990. Το Σεπτέμβριο του 1993, προβλέπονται αγορές/πωλήσεις και άλλων κρατικών ομολόγων σε δραχμές με ή χωρίς συμφωνία επαναπώλησης/επαναγοράς αντίστοιχα. Το Μάιο του 1995, αποδεκτά χρεόγραφα καθίστανται και οι κρατικοί τίτλοι με ρήτρα συναλλάγματος.

Στις αρχές της δεκαετίας του '90, η Τράπεζα της Ελλάδος θεωρούσε αυτές τις πράξεις επί τίτλων ως διαρθρωτικού χαρακτήρα, σε αντίθεση με τις πράξεις (αποδοχή/τοποθέτηση καταθέσεων) στη διατραπεζική αγορά, τις οποίες θεωρούσε ως πράξεις για την εξομάλυνση βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας (fine tuning).

Στη διάρκεια της περιόδου μεταξύ των μέσων του 1994 και του έτους 1997, στη διατραπεζική αγορά επικρατεί σχεδόν μόνιμα πλεόνασμα ρευστότητας (βλ. Διάγραμμα 7) κυρίως λόγω εισροών κεφαλαίων από το εξωτερικό (βλ. τμήμα 3). Ενδεικτικά, σύμφωνα με τις *Εκθέ-*

55 Από τα *Στατιστικά Στοιχεία* που εκδίδει κατ' έτος το Γραφείο Συμψηφισμού Αθηνών το οποίο εδρεύει στην Τράπεζα της Ελλάδος. Την πληροφορία αυτή οφείλουμε στον κ. Σπύρο Κεκάτο.

56 *"Κατά τη διάρκεια του 1992 η παρουσία της Τράπεζας της Ελλάδος στη διατραπεζική αγορά ήταν εντονότερη, με αποτέλεσμα να περιοριστεί δραστικά το περιθώριο μεταξύ τιμής αποδοχής και προσφοράς κεφαλαίων και η διακύμανση του μέσου επιτοκίου", Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1992*, σελ. 43.

σεις του Διοικητή, η απορρόφηση ρευστότητας από την Τράπεζα της Ελλάδος ανερχόταν, κατά μέσο όρο, σε ημερήσιο υπόλοιπο: 550 δισεκ. δρχ. ή 1,614 δισεκ. ευρώ (1,8%) την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου 1996 και 1.300 δισεκ. δρχ. ή 3,815 δισεκ. ευρώ (3,9%) την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου 1997. Στα έτη που ακολουθούν το πλεόνασμα συνεχίζεται. Διαμορφώνεται σε 750 δισεκ. δρχ. ή 2,201 δισεκ. ευρώ (2,1%) το 1998, 1.500 δισεκ. δρχ. ή 4,402 δισεκ. ευρώ (3,9%) το 1999 και 760 δισεκ. δρχ. ή 2,23 δισεκ. ευρώ (1,8%) από τον Ιανουάριο μέχρι τα μέσα Μαΐου του 2000. (Σε παρένθεση το ποσοστό του ετήσιου ΑΕΠ που αντιπροσωπεύει το ημερήσιο υπόλοιπο της ρευστότητας που απορροφά η Τράπεζα της Ελλάδος).

Κατά συνέπεια, η Τράπεζα της Ελλάδος αποδέχεται καταθέσεις από τα πιστωτικά ιδρύματα:

Κατά το μεγαλύτερο μέρος, η Τράπεζα της Ελλάδος αποδέχεται καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας. Κατά καιρούς, η Τράπεζα αποδέχεται καταθέσεις διάρκειας 14 ημερών και ενός μηνός. Η αποδοχή καταθέσεων μίας ημέρας *με πρωτοβουλία της Τράπεζας της Ελλάδος* σταματά όταν εγκαθιδρύεται η πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων (Μάρτιος 1997), η οποία χρησιμοποιείται *με πρωτοβουλία των πιστωτικών ιδρυμάτων*.

Στα τέλη του 1994 (από το Νοέμβριο) και σε σχεδόν αδιάλειπτη εβδομαδιαία βάση καθ' όλη τη διάρκεια του 1995, η Τράπεζα της Ελλάδος αποδέχεται καταθέσεις διάρκειας ενός μηνός από τα πιστωτικά ιδρύματα.

Συγκεκριμένα, στη διάρκεια του 1995, η απορρόφηση ρευστότητας μέσω καταθέσεων ενός μηνός αντιπροσωπεύει κατά μέσο όρο περίπου 75% της καθαρής απορρόφησης ρευστότητας ημερησίως από τη διατραπεζική αγορά εκ μέρους της Τράπεζας της Ελλάδος.

Για περιορισμένη περίοδο (Φεβρουάριος-Ιούλιος 1997) η Τράπεζα αποδέχεται καταθέσεις διάρκειας 14 ημερών, σε σχεδόν αδιάλειπτη εβδομαδιαία βάση. Το 1997 επίσης πραγματοποιείται παροχή ρευστότητας, με πράξεις αγοράς τίτλων εκ μέρους της Τράπεζας της Ελλάδος με συμφωνία επαναπώλησης των τίτλων στα πιστωτικά ιδρύματα μετά από 14 ημέρες.

Την περίοδο 1998-2000 λαμβάνει χώρα σταδιακή προσαρμογή προς τις **πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης** του Ευρωσυστήματος. Η Τράπεζα της Ελλάδος πραγματοποιεί πράξεις διάρκειας 14 ημερών, σε σχεδόν αδιάλειπτη εβδομαδιαία βάση. Οι συναλλαγές αυτές αποτελούν την κύρια μέθοδο παρέμβασης (με πράξεις ανοικτής αγοράς)[57] της Τράπεζας της Ελλάδος στη διατραπεζική αγορά. Λόγω του χρόνιου πλεονάσματος ρευστότητας στην αγορά χρήματος, οι πράξεις συνήθως παίρνουν τη μορφή αποδοχής, από την Τράπεζα της Ελλάδος, καταθέσεων διάρκειας 14 ημερών, με δημοπρασία σταθερού επιτοκίου.[58]

Για παράδειγμα, κατά το πρώτο εξάμηνο του 1999, η απορρόφηση ρευστότητας μέσω 14ήμερων καταθέσεων αντιπροσωπεύει κατά μέσο όρο περίπου 45% της απορρόφησης ρευ-

57 Εντούτοις, ποσοτικά σχεδόν εξίσου σημαντική είναι η απορρόφηση ρευστότητας από τη διατραπεζική αγορά μέσω της πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων (που χρησιμοποιείται με πρωτοβουλία των πιστωτικών ιδρυμάτων).

58 Υπήρχε πρόβλεψη και για δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου. Τέτοιες πράξεις είχαν δοκιμαστεί στις αρχές του 1997.

στότητας μέσω πράξεων ανοικτής αγοράς και της πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων.

Το δεύτερο εξάμηνο του 2000, εμφανίζεται έλλειμμα ρευστότητας στην αγορά χρήματος στην Ελλάδα. Τότε οι κύριες παρεμβάσεις της Τράπεζας της Ελλάδος παίρνουν τη μορφή σχεδόν αδιάλειπτων εβδομαδιαίων αγορών κρατικών τίτλων, με συμφωνία επαναπώλησης των τίτλων στα πιστωτικά ιδρύματα μετά από 14 ημέρες. Η *παροχή* ρευστότητας από την Τράπεζα της Ελλάδος στη διατραπεζική αγορά φθάνει, κατά μέσο όρο, ημερήσιο υπόλοιπο 625 δισεκ. δρχ. ή 1,834 δισεκ. ευρώ (1,5% του ονομαστικού ΑΕΠ το 2000), *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2000*, σελ. 137.

Τ**ο Δεκέμβριο του 2000**, με Πράξη του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής της Τράπεζας της Ελλάδος, ολοκληρώνεται το νομικό πλαίσιο που επιτρέπει στην Τράπεζα να πραγματοποιεί πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης καθώς και πράξεις αναχρηματοδότησης πιο μακροπρόθεσμης διάρκειας ή πράξεις για την εξομάλυνση βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας, πλήρως εναρμονισμένες με το Ευρωσύστημα.

Ειδικότερα όσον αφορά **τις πράξεις αναχρηματοδότησης πιο μακροπρόθεσμης διάρκειας**, υπό συνθήκες πλεονάσματος στη διατραπεζική αγορά, το αντίστοιχο των πράξεων του Ευρωσυστήματος είναι, για την Τράπεζα της Ελλάδος, η αποδοχή καταθέσεων διάρκειας τριών μηνών, με συχνότητα μία φορά το μήνα και επιτόκιο που διαμορφώνεται από τις δυνάμεις της αγοράς, μέσω της διαδικασίας της δημοπρασίας ανταγωνιστικού επιτοκίου. Η Τράπεζα της Ελλάδος πραγματοποιεί τέτοιες πράξεις, με κάποια κανονικότητα, την περίοδο Απριλίου 1999-Απριλίου 2000. Η *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1999* (σελ. 150) σημειώνει ότι "*κατά το δεύτερο εξάμηνο του 1999 το ποσό ρευστότητας που απορροφήθηκε με παρεμβάσεις διάρκειας τριών μηνών αντιστοιχούσε κατά μέσο όρο στο 1/3 περίπου της συνολικής απορρόφησης ρευστότητας*".

Κατά περίπτωση, στη διάρκεια της περιόδου **1997-2000**, η Τράπεζα της Ελλάδος πραγματοποιεί και **πράξεις** οι οποίες θεωρούνται ανάλογες με τις πράξεις του Ευρωσυστήματος **για την εξομάλυνση βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας:**

1. Ορισμένες από τις παρεμβάσεις αυτές αποσκοπούν στην παροχή ρευστότητας μέσω αγορών τίτλων, εκ μέρους της Τράπεζας της Ελλάδος, με συμφωνία επαναπώλησης. Άλλες παρεμβάσεις αποσκοπούν στην απορρόφηση ρευστότητας. Όταν πραγματοποιούνται αυτές οι πράξεις, *διακόπτεται η τακτική, εβδομαδιαία, αποδοχή καταθέσεων* από την Τράπεζα της Ελλάδος. Για παράδειγμα, από τα μέσα Ιουλίου και έως τα τέλη Οκτωβρίου 1997, η Τράπεζα της Ελλάδος παρέχει ρευστότητα μέσω αγορών τίτλων με συμφωνία επαναπώλησης στα πιστωτικά ιδρύματα και διάρκεια από μία μέχρι 14 ημέρες. Το Νοέμβριο του 1999, η Τράπεζα παρέχει ρευστότητα μέσω αγορών τίτλων με συμφωνία επαναπώλησης και διάρκεια 2, 3, 5 και 7 ημερών. Το 1997 (Νοέμβριος-Δεκέμβριος), η Τράπεζα της Ελλάδος αποδέχεται καταθέσεις διάρκειας μίας, 5, 6, 7 και 8 ημερών.

2. Σε περιόδους πίεσης στην αγορά συναλλάγματος, το νομισματικό μέσο επιλογής για την αποκατάσταση της ρευστότητας των πιστωτι-

κών ιδρυμάτων με χαμηλό κόστος είναι για την Τράπεζα της Ελλάδος οι πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων (swaps).[59] Για παράδειγμα, το 1997 (Νοέμβριος-Δεκέμβριος), οπότε η αγορά συναλλάγματος διαταράσσεται από τη χρηματοοικονομική κρίση στη Νοτιοανατολική Ασία, η Τράπεζα πραγματοποιεί πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων με διάρκειες μίας ημέρας, 14 ημερών, 2 και 3 μηνών.

Κατά μέσο όρο αυτό το δίμηνο, περίπου 85% της ημερήσιας παροχής ρευστότητας (σε ακαθάριστη βάση) πραγματοποιείται μέσω πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων.

Καθώς πλησιάζει η ημερομηνία εισόδου της δραχμής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών το 1998, η Τράπεζα πραγματοποιεί πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων διάρκειας ενός, 2, 3 και 4 μηνών. Τον Αύγουστο του 1998, όταν η αγορά συναλλάγματος αναταράσσεται από το ρωσικό χρεοστάσιο, χρησιμοποιούνται και πάλι πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων.

Τέλος, στο δεύτερο εξάμηνο του 2000, πραγματοποιούνται συχνά πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων, ώστε να μπορέσουν να αναχρηματοδοτηθούν από την Τράπεζα της Ελλάδος αντισυμβαλλόμενοι οι οποίοι δεν διαθέτουν επαρκή ποσά τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου στο χαρτοφυλάκιό τους (όπως τα υποκαταστήματα ξένων τραπεζών).[60]

3. Σε σπάνιες περιπτώσεις, η Τράπεζα της Ελλάδος, *παράλληλα με την τακτική αποδοχή 14ήμερων καταθέσεων*, παρέχει ρευστότητα μέσω αγορών τίτλων ή και απορροφά ρευστότητα με *επιπρόσθετη αποδοχή καταθέσεων* διαφόρων διαρκειών. Για παράδειγμα, το 1998 πραγματοποιούνται συχνά πράξεις αγοράς τίτλων εκ μέρους της Τράπεζας της Ελλάδος με συμφωνία επαναπώλησης στα πιστωτικά ιδρύματα μετά από μία ημέρα. Επίσης το 1998 (Ιανουάριος-Μάρτιος) η Τράπεζα της Ελλάδος αποδέχεται καταθέσεις διάρκειας 3, 6, 7 και 9 ημερών. Το Μάιο του 2000, η Τράπεζα αποδέχεται καταθέσεις διάρκειας 5 ημερών.

II. Πάγια διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης

"Οι αντισυμβαλλόμενοι [δηλ. τα πιστωτικά ιδρύματα] *μπορούν να χρησιμοποιούν τη διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης για την απόκτηση ρευστότητας διάρκειας μίας ημέρας από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες με προκαθορισμένο επιτόκιο, έναντι ασφάλειας με τη μορφή αποδεκτών περιουσιακών στοιχείων...Σκοπός της διευκόλυνσης είναι να επιτρέπει στους αντισυμβαλλομένους να καλύπτουν τις προσωρινές ανάγκες τους σε ρευστότητα. Υπό κανονικές συνθήκες, το επιτόκιο της διευκόλυνσης συνήθως οριοθετεί προς τα άνω το επιτόκιο της αγοράς για τοποθετήσεις μίας ημέρας."* Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, *Η Ενιαία Νομισματική Πολιτική στο Τρίτο Στάδιο: Γενική Τεκμηρίωση για τα Μέσα και τις Διαδικασίες Νομισματικής Πολιτικής του Ευρωσυστήματος* (Φραγκφούρτη: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Νοέμβριος 2000), σελ. 22.

---

59 *"Ως πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων που διενεργούνται για τους σκοπούς της νομισματικής πολιτικής νοούνται πράξεις μέσω των οποίων* [η κεντρική τράπεζα] *αγοράζει (ή πωλεί)* [το εγχώριο νόμισμα] *έναντι ξένου νομίσματος με άμεση συναλλαγή και ταυτόχρονα το επαναπωλεί (ή το επαναγοράζει) με προθεσμιακή συναλλαγή σε κάποια καθορισμένη ημερομηνία επαναγοράς"*, Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, *Η Ενιαία Νομισματική Πολιτική στο Τρίτο Στάδιο: Γενική Τεκμηρίωση για τα Μέσα και τις Διαδικασίες Νομισματικής Πολιτικής του Ευρωσυστήματος* (Φραγκφούρτη: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Νοέμβριος 2000), σελ.19.

60 Την πληροφορίσ αυτή οφείλουμε στο Διευθυντή κ. Παναγιώτη Κυριακόπουλο.

Το Μάρτιο του 1993, θεσμοθετείται στην Τράπεζα της Ελλάδος πάγια διευκόλυνση χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων έναντι ενεχύρου τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου[61] (διευκόλυνση τύπου Lombard). Αντλώντας από την πάγια αυτή διευκόλυνση, τα πιστωτικά ιδρύματα μπορούν να καλύψουν προσωρινές τους ανάγκες σε κεφάλαια, μέχρι κάποιο συνολικό ανώτατο όριο χρηματοδότησης, με σχετικά υψηλό επιτόκιο. Αρχικά, το συνολικό ανώτατο όριο χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων έναντι ενεχύρου τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου τίθεται στα 150 δισεκ. δρχ. ή 440 εκατ. ευρώ. Το ποσό αυτό κατανέμεται μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων (καθορίζονται δηλαδή κατά πιστωτικό ίδρυμα ανώτατα όρια αντλήσεων) με βάση το ύψος των ιδίων κεφαλαίων τους.

Όταν στις αρχές του **1998**[62] εντείνονται οι πιέσεις στην ισοτιμία της δραχμής, υποδιπλασιάζεται το ανά πιστωτικό ίδρυμα ανώτατο όριο, με στόχο να περιοριστεί η δυνατότητα αύξησης της ρευστότητας στην αγορά χρήματος. Έτσι, το συνολικό ανώτατο όριο χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων μειώνεται σε 75 δισεκ. δρχ. ή 220 εκατ. ευρώ τον Ιανουάριο του 1998. Η Τράπεζα της Ελλάδος επαναφέρει το συνολικό όριο στα 150 δισεκ. δρχ. ή 440 εκατ. ευρώ στα τέλη Μαρτίου 1998.

Ακολούθως αυξάνεται το συνολικό όριο και εξορθολογίζεται η κατανομή του μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων. Οι προσαρμογές αυτές αποσκοπούν, μεταξύ άλλων, στην υποστήριξη του νέου θεσμού των βασικών διαπραγματευτών της αγοράς τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου,[63] και απώτερα στην εναρμόνιση με το λειτουργικό πλαίσιο του Ευρωσυστήματος, τα σχέδια για το οποίο έχουν πλέον λάβει μορφή. Έτσι τον Ιούλιο του 1998, ως βάση για την κατανομή του συνολικού ανώτατου ορίου άντλησης κεφαλαίων μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων ορίζεται το ενεργητικό (συνολική εγχώρια δραστηριότητα) κάθε πιστωτικού ιδρύματος, παρομοίως με τη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων (βλ. παρακάτω). Επίσης, το συνολικό ανώτατο όριο αυξάνεται σε 200 δισεκ. δρχ. ή 587 εκατ. ευρώ. Για κάθε πιστωτικό ίδρυμα που ενεργεί ως βασικός διαπραγματευτής της αγοράς τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου παρέχεται πρόσθετο όριο 10 δισεκ. δρχ. ή 29 εκατ. ευρώ (πέρα από το μερίδιό του στο συνολικό ανώτατο όριο των 200 δισεκ. δρχ. ή 587 εκατ. ευρώ). Σε καθένα από τα λοιπά πιστωτικά ιδρύματα παρέχεται πρόσθετη πιστωτική διευκόλυνση 300 εκατ. δρχ. ή 880.000 ευρώ (πέρα από το μερίδιό του στην κατανομή του συνολικού ανώτατου ορίου), με στόχο την εξασφάλιση ελάχιστης χρηματοδότησης για τις μικρές τράπεζες. Συνολικά, η διαθέσιμη χρηματοδότηση από την Τράπεζα της Ελλάδος έναντι ενεχύρου τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου αυξάνεται σε 310 δισεκ. δρχ. ή 910 εκατ. ευρώ.

Το 1999 αυξάνεται πάλι η διαθέσιμη χρηματοδότηση από την Τράπεζα της Ελλάδος με στόχο

61 Η χρηματοδότηση δεν επιτρέπεται να υπερβεί το 80% της ονομαστικής αξίας των ενεχυρασμένων τίτλων.

62 Τον Απρίλιο του 1998 καταργείται ο εναλλακτικός μηχανισμός αναχρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων, μέσω αναπροεξόφλησης γραμματίων και συναλλαγματικών στην Τράπεζα της Ελλάδος, με ευνοϊκό επιτόκιο. Ο μηχανισμός αναπροεξόφλησης είχε "επανενεργοποιηθεί" το 1993 (ο μηχανισμός προϋπήρχε και είχε χρησιμοποιηθεί μέχρι και το 1983, βλ. Κυριακόπουλο, Μόσχο και Φιλιππίδη 1995). Ο μηχανισμός είχε παραμείνει, σχεδόν ολοσχερώς, ανενεργός και δεν υπήρχε αντίστοιχό του στο λειτουργικό πλαίσιο του Ευρωσυστήματος, για το οποίο τα σχέδια είχαν λάβει πλέον μορφή το 1998.

63 Το Φεβρουάριο του 1998 ορίζονται για πρώτη φορά βασικοί διαπραγματευτές της αγοράς τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου.

την εναρμόνιση με το Ευρωσύστημα,[64] αλλά και για να αντιμετωπιστεί τυχόν εξαιρετική ζήτηση ρευστών διαθεσίμων λόγω της μετάβασης στο έτος 2000. Ειδικότερα, το Μάιο του 1999 αυξάνεται το ποσό που τίθεται στη διάθεση κάθε πιστωτικού ιδρύματος, πέρα από το μερίδιό του στην κατανομή του συνολικού ορίου χρηματοδότησης, σε 15 δισεκ. δρχ. ή 44 εκατ. ευρώ για τους βασικούς διαπραγματευτές της αγοράς τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου και σε 700 εκατ. δρχ. ή 2 εκατ. ευρώ για τα λοιπά πιστωτικά ιδρύματα. Συνολικά, η διαθέσιμη χρηματοδότηση από την Τράπεζα της Ελλάδος έναντι ενεχύρου τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου αυξάνεται σε 450 δισεκ. δρχ. ή 1,321 δισεκ. ευρώ.

Το Σεπτέμβριο του 1999, το συνολικό ανώτατο όριο άντλησης κεφαλαίων αυξάνεται από 200 δισεκ. δρχ. ή 587 εκατ. ευρώ σε 480 δισεκ. δρχ. ή 1,409 δισεκ. ευρώ. Πέρα από το μερίδιό του στην κατανομή του συνολικού ανώτατου ορίου χρηματοδότησης, κάθε πιστωτικό ίδρυμα που ενεργεί ως βασικός διαπραγματευτής της αγοράς τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου μπορεί να αντλήσει πρόσθετο ποσό 25 δισεκ. δρχ. ή 73 εκατ. ευρώ, ενώ καθένα από τα λοιπά πιστωτικά ιδρύματα μπορεί να αντλήσει πρόσθετο ποσό 2 δισεκ. δρχ. ή 6 εκατ. ευρώ – λιγότερο στην περίπτωση των συνεταιριστικών τραπεζών. Συνολικά, η διαθέσιμη χρηματοδότηση από την Τράπεζα της Ελλάδος αυξάνεται εκ νέου στα 900 δισεκ. δρχ. ή 2,641 εκατ. ευρώ. Μάλιστα την περίοδο 15 Νοεμβρίου 1999-14 Ιανουαρίου 2000 αίρονται οι ποσοτικοί περιορισμοί στην άντληση κεφαλαίων (παραμένει όμως ο όρος ενεχύρου τίτλων) από τη διευκόλυνση αυτή.

Το Μάρτιο του 2000, ολοκληρώνεται ο μετασχηματισμός του πλαισίου χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων έναντι ενεχύρου τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου σε πάγια διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης, απόλυτα εναρμονισμένη με το Ευρωσύστημα. Καταργούνται τα ποσοτικά όρια στο δανεισμό από τη διευκόλυνση και η διάρκεια της χρηματοδότησης (που ήταν μέχρι εκείνη τη στιγμή αόριστη) προσδιορίζεται σε μία ημέρα.

Στην πράξη, οι αντλήσεις από την πάγια διευκόλυνση είναι σπάνιες (μετά το δεύτερο εξάμηνο του 1993), όπως ήταν αναμενόμενο. Πλησιάζουν το συνολικό ανώτατο όριο μόνο στη διάρκεια της συναλλαγματικής κρίσης του Μαΐου 1994 (και τον Ιούνιο του 1994), καθώς επίσης στη διάρκεια της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης το Νοέμβριο του 1997 (και λιγότερο τον Ιανουάριο του 1998). Εντούτοις, οι αντλήσεις έγιναν πολύ συχνότερες υπό συνθήκες ελλείμματος ρευστότητας στη διατραπεζική αγορά, από τα μέσα Μαΐου μέχρι το τέλος του 2000, και συγκριτικά πολύ υψηλές το Δεκέμβριο του 2000 (μέσο ημερήσιο υπόλοιπο: περίπου 100 δισεκ. δρχ. ή 293 εκατ. ευρώ).

III. Πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων

"Οι αντισυμβαλλόμενοι [δηλ. τα πιστωτικά ιδρύματα] *μπορούν να χρησιμοποιούν τη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων για να πραγματοποιούν καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας στις εθνικές κεντρικές τράπεζες. Επί των καταθέσεων καταβάλλεται τόκος με προκαθορισμένο επιτόκιο. Υπό κανονικές συνθήκες, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριοθετεί προς τα κάτω το επιτόκιο της αγοράς για τοποθετήσεις μίας ημέρας."* Ευρωπαϊκή Κεντρική Τρά-

64 Όπου μόνον η διαθεσιμότητα αποδεκτών χρεογράφων περιορίζει το ύψος της παρεχόμενης χρηματοδότησης.

πεζα, *Η Ενιαία Νομισματική Πολιτική στο Τρίτο Στάδιο: Γενική Τεκμηρίωση για τα Μέσα και τις Διαδικασίες Νομισματικής Πολιτικής του Ευρωσυστήματος* (Φραγκφούρτη: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Νοέμβριος του 2000), σελ. 23.

Το Μάρτιο του 1997, θεσμοθετείται στην Τράπεζα της Ελλάδος πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων με τους εξής στόχους: Πρώτον, να διευκολυνθεί η απορρόφηση του διαρθρωτικού πλεονάσματος ρευστότητας από τη διατραπεζική αγορά, με χαμηλότερο κόστος για την Τράπεζα της Ελλάδος. Δεύτερον, να μεταβάλλεται το διατραπεζικό επιτόκιο αντίστροφα προς το συνολικό ύψος της διατραπεζικής ρευστότητας (βλ. παραπάνω τμήμα 3) και με αυτό τον τρόπο να αποθαρρύνονται περαιτέρω εισροές κεφαλαίων από το εξωτερικό. Και τρίτον, για να προετοιμαστεί η εναρμόνιση προς το λειτουργικό πλαίσιο του Ευρωσυστήματος.

Οι καταθέσεις στην πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων έχουν διάρκεια μίας ημέρας και διακρίνονται σε δύο κλιμάκια: Μέχρι κάποιο όριο, το οποίο συνολικά για όλα τα πιστωτικά ιδρύματα ανέρχεται σε 300 δισεκ. δρχ. ή 880 εκατ. ευρώ, οι καταθέσεις από τα πιστωτικά ιδρύματα στην Τράπεζα της Ελλάδος εκτοκίζονται με σχετικά υψηλό επιτόκιο (πρώτο κλιμάκιο). Οι καταθέσεις πέρα από το όριο εκτοκίζονται με σχετικά χαμηλότερο επιτόκιο, χωρίς όμως ποσοτικό περιορισμό (δεύτερο κλιμάκιο). Το συνολικό όριο των 300 δισεκ. δρχ. ή 880 εκατ. ευρώ κατανέμεται μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων (ώστε να καθοριστεί για κάθε πιστωτικό ίδρυμα ανώτατο ποσό κατάθεσης στο πρώτο κλιμάκιο) με βάση τα εγχώρια στοιχεία ενεργητικού (δραστηριότητα στην Ελλάδα).

Από την έναρξη λειτουργίας της το Μάρτιο του 1997 μέχρι την υποχώρηση του χρόνιου πλεονάσματος ρευστότητας στα μέσα Μαΐου 2000, κατά μέσο όρο 45% της ημερήσιας απορρόφησης ρευστότητας από την Τράπεζα της Ελλάδος (τις ημέρες κατά τις οποίες σημειώνεται καθαρό πλεόνασμα στη διατραπεζική αγορά) πραγματοποιείται μέσω της πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων.

Τον Ιούνιο του 2000, η πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων εναρμονίζεται πλήρως προς την αντίστοιχη διευκόλυνση του Ευρωσυστήματος, καθώς καταργείται το ποσοτικό όριο και η διάκριση μεταξύ των δύο κλιμακίων αποδοχής καταθέσεων.

Η ρύθμιση αυτή συμπίπτει με την εξαφάνιση του χρόνιου πλεονάσματος ρευστότητας από τη διατραπεζική αγορά. Επί ένα χρονικό διάστημα πριν από την ενοποίηση των δύο κλιμακίων κατάθεσης, η διαφορά επιτοκίων μεταξύ τους μειώνεται σταδιακά. Πράγματι, η διαφορά αυτή μειώνεται από 185 μονάδες βάσης την 1η Ιανουαρίου 1999 σε 50 μονάδες βάσης μόλις πριν από την ενοποίηση των κλιμακίων.[65]

IV. Υποχρεωτικές καταθέσεις/ελάχιστα υποχρεωτικά αποθεματικά

"Το σύστημα ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών του Ευρωσυστήματος ισχύει για τα πιστωτικά ιδρύματα της ζώνης του ευρώ και αποσκοπεί κυρίως στη σταθεροποίηση των επιτοκίων της χρηματαγοράς και στη δημιουργία (ή διεύρυνση) ενός

65 Την παρατήρηση αυτή οφείλουμε στον κ. Τάσο Φιλιππίδη.

διαρθρωτικού ελλείμματος ρευστότητας. Τα υποχρεωτικά αποθεματικά κάθε ιδρύματος καθορίζονται με βάση ορισμένα στοιχεία του ισολογισμού του. Προκειμένου να επιτύχει τη σταθεροποίηση των επιτοκίων, το σύστημα ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών του Ευρωσυστήματος παρέχει στα ιδρύματα τη δυνατότητα να τηρούν τα ελάχιστα υποχρεωτικά αποθεματικά τους σε μέσα μηνιαία επίπεδα. Η συμμόρφωση με την υποχρέωση τήρησης ελάχιστων αποθεματικών διαπιστώνεται με βάση το μέσο όρο των ποσών που τηρούνται ημερησίως κατά τη διάρκεια κάθε μηνιαίας περιόδου τήρησης. Επί των υποχρεωτικών αποθεματικών τα οποία τηρούν τα ιδρύματα καταβάλλεται τόκος, με το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος", Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, *Η Ενιαία Νομισματική Πολιτική στο Τρίτο Στάδιο: Γενική Τεκμηρίωση για τα Μέσα και τις Διαδικασίες Νομισματικής Πολιτικής του Ευρωσυστήματος* (Φραγκφούρτη: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Νοέμβριος 2000), σελ. 6.

Την περίοδο **1995-1999**, η Τράπεζα της Ελλάδος αυξάνει το ποσοστό/συντελεστή υποχρεωτικών καταθέσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων[66] από 9% σε 12%, διευρύνει τη βάση υπολογισμού των υποχρεωτικών καταθέσεων (π.χ. ώστε να περιλάβει το σύνολο των καταθέσεων σε συνάλλαγμα που δεν έχουν υπαχθεί στο καθεστώς υποχρεωτικής "ανακατάθεσης"), βλ. Πίνακα Πλαισίου 1, και επεκτείνει το πεδίο εφαρμογής του συστήματος υποχρεωτικών καταθέσεων σε πιστωτικά ιδρύματα που μέχρι τότε απαλλάσσονταν (κτηματικές και στεγαστικές τράπεζες).

Για τους λόγους αυτούς, οι υποχρεωτικές καταθέσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος αυξάνονται από περίπου 6% του Μ3 εκτός νομισματικής κυκλοφορίας (και 4,5% των συνολικών καταθέσεων εκτός Τράπεζας της Ελλάδος συμπεριλαμβανομένων των καταθέσεων σε συνάλλαγμα, των καταθέσεων των δημόσιων επιχειρήσεων και οργανισμών και των repos) το Δεκέμβριο του 1994 σε περίπου 10,5% και 7% αντίστοιχα το Δεκέμβριο του 1998 και του 1999.

Στο μεταξύ, θεσπίζεται η δυνατότητα τήρησης των υποχρεωτικών καταθέσεων σε μέσα μηνιαία επίπεδα (averaging), σε αντιδιαστολή με τήρηση ημέρα καθ' ημέρα. Η δυνατότητα τήρησης σε μέσα μηνιαία επίπεδα αφορά μόνο ένα μέρος και όχι ολόκληρη την υποχρεωτική κατάθεση. Κατ' αρχάς, το Μάρτιο του 1996, η δυνατότητα τήρησης σε μέσα μηνιαία επίπεδα περιορίζεται στο 1/10 της συνολικής υποχρεωτικής κατάθεσης[67] – θεωρείται μάλιστα ότι το 1/10 αυτό αποτελεί μέρος του ημίσεος της υποχρεωτικής κατάθεσης που είναι άτοκο. Τούτο σημαίνει ότι καμία *ημέρα* του μηνός δεν επιτρέπεται το (ημερήσιο) υπόλοιπο της υποχρεωτικής κατάθεσης να μειωθεί κάτω από 90% του απαιτούμενου *μέσου μηνιαίου* επιπέδου. Αλλά βέβαια, οιαδήποτε ημέρα, το (ημερήσιο) υπόλοιπο μπορεί, κατ' επιλογή του πιστωτικού ιδρύματος, να κυμανθεί μεταξύ άνω του 100% και 90% του απαιτούμενου μέσου μηνιαίου επιπέδου. Με τη σειρά του, το μέσο (μηνιαίο) επίπεδο στο οποίο πρέπει να διαμορφωθεί η υποχρεωτική κατάθεση στη διάρκεια του μηνός προκύπτει από την εφαρμογή του συντελεστή ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών επί (του μέσου όρου των ημερήσιων υπολοίπων)

66 Εμπορικές τράπεζες, Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος, τράπεζες επενδύσεων (Οκτώβριος 1990), κτηματικές και στεγαστικές τράπεζες (Ιούνιος 1996).

67 Η δυνατότητα αυτή δεν προσφέρεται στις κτηματικές και τις στεγαστικές τράπεζες.

της βάσης υπολογισμού κατά τον προηγούμενο μήνα. Αργότερα, το Δεκέμβριο του 1999, προσδιορίζεται χαμηλότερο ποσοστό (85%) του απαιτούμενου μέσου μηνιαίου επιπέδου, κάτω από το οποίο δεν πρέπει να μειωθεί το (ημερήσιο) υπόλοιπο της υποχρεωτικής κατάθεσης σε καμία ημέρα του μηνός.

Τον Ιούνιο του 2000, ολοκληρώνεται η εναρμόνιση του συστήματος υποχρεωτικών καταθέσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος με εκείνο που εφαρμόζεται από το Ευρωσύστημα. Ειδικότερα:

1. Το ποσοστό υποχρεωτικών καταθέσεων μειώνεται από 12% (4% για τις στεγαστικές τράπεζες) σε 2%.

Οι υποχρεωτικές καταθέσεις που τηρούσαν τα πιστωτικά ιδρύματα στην Τράπεζα της Ελλάδος υπό το ποσοστό 12%, οι οποίες κατέστησαν *υπερβάλλουσες* (excess reserves) με τη μείωση του συντελεστή υποχρεωτικών καταθέσεων σε 2%, δεν αποδεσμεύονται αμέσως (με εξαίρεση ποσό 3 δισεκ. δρχ. ή 9 εκατ. ευρώ ανά πιστωτικό ίδρυμα), αλλά μετατρέπονται σε καταθέσεις προθεσμίας, των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος, με κλιμακωτή διάρκεια. Εκτοκίζονται με επιτόκιο το οποίο από το 2001 και εξής ισούται με το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος.

Κατ' ακολουθία, 1/10 της διαφοράς στις υποχρεωτικές καταθέσεις υπό το νέο ποσοστό 2%, σε σύγκριση με το παλαιό καθεστώς του 12% (μείον το μικρό ποσό που αποδεσμεύθηκε αμέσως), αποδίδεται στα πιστωτικά ιδρύματα στην αρχή του 2001. Κατόπιν, 1/3 από τις υπερβάλλουσες υποχρεωτικές καταθέσεις που απέμειναν αποδεσμεύεται ανά εξάμηνο, αρχής γενομένης από τα μέσα του 2001 – έτσι η αποδέσμευση ολοκληρώνεται στα μέσα του 2002.

2. Η δυνατότητα τήρησης σε μέσα μηνιαία επίπεδα επεκτείνεται στο σύνολο της υποχρεωτικής κατάθεσης.

3. Τα repos[68] και οι υποχρεώσεις των τραπεζών με διάρκεια άνω των δύο ετών εξαιρούνται από τη βάση υπολογισμού των υποχρεωτικών καταθέσεων. Οι απαιτήσεις των τραπεζών έναντι μη κατοίκων σε συνάλλαγμα παύουν πλέον να αφαιρούνται από τη βάση υπολογισμού.[69]

4. Στο σύστημα υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών υπάγονται και οι τραπεζικές καταθέσεις σε συνάλλαγμα της κατηγορίας "ναυτικών-εργατών" (βλ. παρακάτω), για το 60% των οποίων υπήρχε μέχρι εκείνη τη στιγμή υποχρέωση "ανακατάθεσης", εκ μέρους των πιστωτικών ιδρυμάτων, στην Τράπεζα της Ελλάδος. Για να διατηρηθεί σε 60% το ποσοστό των σχετικών πόρων των τραπεζών που δεσμεύεται από την Τράπεζα της Ελλάδος, το ποσοστό "ανακατάθεσης" μειώνεται σε 58%. Αργότερα, οι "ανακαταθέσεις" απελευθερώνονται πλήρως, δηλ. το ποσοστό "ανακατάθεσης" (για νέες καταθέσεις "ναυτικών και εργατών" σε συνάλλαγμα) μειώνεται στο μηδέν.

68 Τα repos είχαν περιληφθεί στη βάση υπολογισμού τον Ιανουάριο του 1992, αφού σημείωσαν εντυπωσιακή αύξηση (επταπλασιάστηκαν μέσα στο 1991), βλ. Πλαίσιο 1. Το ίδιο έτος περιλήφθηκαν και στο νομισματικό μέγεθος Μ3.

69 Η δυνατότητα αφαίρεσης αυτών των απαιτήσεων από τη βάση υπολογισμού είχε χορηγηθεί τον Ιούλιο του 1995.

5. Το *Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο* (το οποίο μέχρι εκείνη τη στιγμή απαλλασσόταν από την τήρηση υποχρεωτικών καταθέσεων στην Τράπεζα της Ελλάδος) υπάγεται στο σύστημα ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών.

6. Καθορίζεται ότι θα εκτοκίζεται το σύνολο,[70] και όχι πλέον μόνο το ήμισυ, των υποχρεωτικών καταθέσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος. Το σχετικό επιτόκιο προσδιορίζεται αρχικά σε 5,5% και ακολούθως τον Ιούλιο του 2000 μειώνεται σε 5,25%.

7. Καθορίζεται μικρό σταθερό ποσό (100.000 ευρώ ή 34 εκατ. δρχ.) το οποίο κάθε πιστωτικό ίδρυμα αφαιρεί αυτοδικαίως από την υποχρεωτική του κατάθεση στην Τράπεζα της Ελλάδος. Τα διαθέσιμα των τραπεζών σε μετρητά παύουν να συνυπολογίζονται για την εκπλήρωση της υποχρέωσης τήρησης ελάχιστων αποθεματικών.

8. Εναρμονίζεται με το Ευρωσύστημα η "περίοδος τήρησης" των υποχρεωτικών καταθέσεων. Προηγουμένως, η περίοδος τήρησης διαρκούσε από τη 10η ημερολογιακή ημέρα του μηνός μέχρι την 9η ημερολογιακή ημέρα του επόμενου μηνός. Στο εξής, διαρκεί από την 24η ημερολογιακή ημέρα του μηνός μέχρι την 23η ημερολογιακή ημέρα του επόμενου μηνός. Ορίζονται μεταβατικές ρυθμίσεις για το τέλος του 2000.[71]

9. Στο εξής, η βάση υπολογισμού των υποχρεωτικών καταθέσεων στην Τράπεζα της Ελλάδος δεν λαμβάνεται ως *μέσος όρος* των ημερήσιων υπολοίπων των υπαγόμενων υποχρεώσεων των τραπεζών (όπως αυτά διαμορφώθηκαν στη διάρκεια του προηγούμενου μηνός) αλλά ως το υπόλοιπο των υπαγόμενων υποχρεώσεων των τραπεζών την *τελευταία μόνον ημέρα* του αμέσως προηγούμενου μηνός. Ειδικότερα, η βάση υπολογισμού των υποχρεωτικών καταθέσεων, για την περίοδο τήρησης που αρχίζει την 24η ημέρα του μηνός, προσδιορίζεται από το ύψος των υπαγόμενων υποχρεώσεων των τραπεζών την τελευταία ημέρα του προηγούμενου μηνός. Αυτό είναι αποτέλεσμα της θέσπισης του πλαισίου υποβολής πληροφοριών για τις νομισματικές και τραπεζικές στατιστικές του Ευρωσυστήματος.

V. Λοιπές προσαρμογές στα μέσα και τις διαδικασίες νομισματικής πολιτικής της Τράπεζας της Ελλάδος

1. **Το Μάρτιο του 2000** υιοθετείται *έτος 360 ημερών για τον υπολογισμό του επιτοκίου*, αντί για το έτος 365 ημερών που εχρησιμοποιείτο στο παρελθόν, ώστε να επέλθει εναρμόνιση με το Ευρωσύστημα.

2. Με τη βοήθεια της Ηλεκτρονικής Δευτερογενούς Αγοράς Τίτλων, την οποία δημιούργησε (1998) και διαχειρίζεται η Τράπεζα της Ελλάδος, εναρμονίζονται τα *μέτρα ελέγχου κινδύνων* (risk-control measures) με τα αντίστοιχα του Ευρωσυστήματος. Ειδικότερα, η Τράπεζα της Ελλάδος μπορεί πλέον να αποτιμά σε τρέχουσες τιμές τα κρατικά χρεόγραφα που αποδέχεται στις πράξεις νομισματικής πολιτικής και να εφαρμόζει στην αξία τους αρχικά περιθώρια (margins) και περικοπές (haircuts), σε συνάρ-

70 Για την ακρίβεια, ο εκτοκισμός του συνόλου της υποχρεωτικής κατάθεσης θεσμοθετήθηκε το Φεβρουάριο, όχι τον Ιούνιο, του 2000.
71 Νοέμβριος 2000.

ΠΛΑΙΣΙΟ 1

Βάση υπολογισμού, ποσοστό/συντελεστής και εκτοκισμός (δραχμικών) υποχρεωτικών καταθέσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '90

I. Βάση υπολογισμού και ποσοστό υποχρεωτικών καταθέσεων

Πριν από το 1995:

Το ποσοστό υποχρεωτικών καταθέσεων είναι 8% από τον Ιούνιο του **1988**. Τον Ιούλιο του **1991**, το ποσοστό υποχρεωτικών καταθέσεων αυξάνεται σε 9%.

Στις υποχρεωτικές καταθέσεις υπάγονται οι εμπορικές τράπεζες (Δεκέμβριος 1976), η Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος (Σεπτέμβριος 1987) και οι τράπεζες επενδύσεων (Οκτώβριος 1990, Ιούνιος 1991).

Στις αρχές της δεκαετίας του '90 (Ιούλιος **1991**), η βάση υπολογισμού περιλαμβάνει κατ' ουσίαν τις τραπεζικές καταθέσεις των ιδιωτών[1] σε δραχμές, καθώς και τις τραπεζικές καταθέσεις σε συνάλλαγμα που ήταν "υποχρεωτικά εκχωρητέες" (βλ. Πλαίσιο 2) έναντι δραχμών στην Τράπεζα της Ελλάδος.

Τον Ιανουάριο του **1992**, στη βάση υπολογισμού των υποχρεωτικών καταθέσεων περιλαμβάνονται και οι υποχρεώσεις των τραπεζών από repos με τους ιδιώτες.

Τον Ιούλιο του **1993**, στη βάση υπολογισμού των υποχρεωτικών καταθέσεων περιλαμβάνονται και οι υποχρεώσεις των τραπεζών έναντι μη κατοίκων από καταθέσεις σε δραχμές και repos.

Το Μάιο του **1994**, στη βάση υπολογισμού των υποχρεωτικών καταθέσεων περιλαμβάνονται επιπρόσθετα οι υποχρεώσεις των τραπεζών έναντι δημόσιων επιχειρήσεων και δημόσιων οργανισμών από καταθέσεις σε δραχμές και repos. Τον Ιούλιο του **1995**, στη βάση υπολογισμού των υποχρεωτικών καταθέσεων περιλαμβάνονται όλες οι υποχρεώσεις των τραπεζών έναντι του δημόσιου τομέα από καταθέσεις. Έτσι, εξασφαλίζεται ίση μεταχείριση του ιδιωτικού με το δημόσιο τομέα και περιορίζονται οι δυνατότητες παροχής προνομιακών όρων για τις τραπεζικές καταθέσεις του δημόσιου τομέα.

Καθ' όλη τη διάρκεια της **δεκαετίας του '90**, ορισμένες ειδικές κατηγορίες τραπεζικών καταθέσεων σε συνάλλαγμα (π.χ. οι καταθέσεις "ναυτικών και εργατών") υπάγονται σε ένα ξεχ*ωριστό* σύστημα υψηλών υποχρεωτικών δεσμεύσεων (βλ. Πλαίσιο 2), το οποίο έχει ως αποτέλεσμα ότι το συνάλλαγμα δεν παραμένει στα πιστωτικά ιδρύματα, αλλά συγκεντρώνεται κατά μεγάλο μέρος στην Τράπεζα της Ελλάδος.

Σημειώνεται επίσης ότι τα μετρητά που διακρατεί μια τράπεζα (το "ταμείο") μέχρι ποσού ίσου προς το 2% της βάσης υπολογισμού (από τον Ιούλιο του 1995, μόνο της δραχμικής βάσης υπολογισμού), προσμετρώνται σαν να ήταν μέρος του άτοκου τμήματος της υποχρεωτικής της κατάθεσης στην Τράπεζα της Ελλάδος.

Ειδικά για την **Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος**, το ποσοστό υποχρεωτικών καταθέσεων είναι μειωμένο και συγκεκριμένα τον Ιούλιο του **1991** καθορίζεται σε 5,5% (από το οποίο, μέρος μόνο, που αντιστοιχεί σε ποσοστό 1% της βάσης υπολογισμού, εκτοκίζεται). Προηγουμένως (το **1990**) το ποσοστό υποχρεωτικών καταθέσεων για την Αγροτική Τράπεζα ήταν ακόμη χαμηλότερο, στο 4,5%. Το Μάιο του **1994**, το ποσοστό υποχρεωτικών καταθέσεων για την Αγροτική Τράπεζα εξισώνεται σταδιακά με εκείνο που ισχύει για τις υπόλοιπες τράπεζες (9%, από το οποίο εκτοκίζεται το ήμισυ).

1995 (Ιούλιος):

Το ποσοστό υποχρεωτικών καταθέσεων αυξάνεται σε στάδια από 9%, που προσδιορίστηκε τον Ιούλιο του 1991, σε 11%. →

1 Στους ιδιώτες δεν περιλαμβάνονται πιστωτικά ιδρύματα.

→ Επίσης, διευρύνεται η βάση υπολογισμού των υποχρεωτικών καταθέσεων ώστε να περιλάβει τις υποχρεώσεις των τραπεζών έναντι μη κατοίκων σε συνάλλαγμα (πέρα από τις υποχρεώσεις σε δραχμές) και τις συμφωνίες διαχείρισης κεφαλαίων μεταξύ τραπεζών και κατοίκων ή μη κατοίκων.

1996 (Ιούνιος):

Το ποσοστό υποχρεωτικών καταθέσεων αυξάνεται από 11% σε 12%.

Επίσης, διευρύνεται η βάση υπολογισμού των υποχρεωτικών καταθέσεων, ώστε να περιλάβει τις υποχρεώσεις των τραπεζών έναντι μη κατοίκων με αρχική διάρκεια άνω των δύο ετών (δηλ. κυρίως καταθέσεις σε συνάλλαγμα), με στόχο να περισταλεί η καταστρατήγηση του συστήματος ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών.

Για λόγους ίσης μεταχείρισης (με τις εμπορικές τράπεζες), υπάγονται στο σύστημα υποχρεωτικών καταθέσεων και οι κτηματικές και στεγαστικές τράπεζες (με μειωμένο όμως ποσοστό υποχρεωτικών καταθέσεων 4%).

1997 (Ιούλιος):

Οι καταθέσεις σε συνάλλαγμα των "κατοίκων εσωτερικού/κατοίκων Ελλάδος", οι οποίες προηγουμένως υπάγονταν στο σύστημα "ανακαταθέσεων", περιλαμβάνονται πλέον στη βάση υπολογισμού των (δραχμικών) υποχρεωτικών καταθέσεων.

ΙΙ. Καταβολή τόκων στις υποχρεωτικές καταθέσεις

Καθ' όλη τη διάρκεια της δεκαετίας του '90, μόνο το *ήμισυ* της υποχρεωτικής κατάθεσης του πιστωτικού ιδρύματος τηρείται εντόκως. Μόνο κατά το πρώτο εξάμηνο του 1994 καταβάλλονται από την Τράπεζα της Ελλάδος τόκοι επί του συνόλου της υποχρεωτικής κατάθεσης. Ειδικότερα, το ήμισυ της υποχρεωτικής κατάθεσης εκτοκίζεται προς 9% και το άλλο ήμισυ προς 12,5%, για να μετριαστούν[2] οι επιπτώσεις για τα πιστωτικά ιδρύματα των εξαιρετικά υψηλών διατραπεζικών επιτοκίων στη διάρκεια της συναλλαγματικής κρίσης του Μαΐου 1994 (βλ. τμήμα 2).

Η βάση υπολογισμού των υποχρεωτικών καταθέσεων

	Ως ποσοστό (%) των συνολικών καταθέσεων* εκτός Τράπεζας της Ελλάδος συν repos
Νοέμβριος 1991	58
Δεκέμβριος 1992	57
Νοέμβριος 1993	59
...	...
Δεκέμβριος 1995	60
Δεκέμβριος 1996	63
Δεκέμβριος 1997	64
Δεκέμβριος 1998	66
Δεκέμβριος 1999	69

* Συμπεριλαμβανομένων των καταθέσεων σε συνάλλαγμα και των καταθέσεων των δημόσιων επιχειρήσεων και οργανισμών.

Το επιτόκιο επί των υποχρεωτικών καταθέσεων μειώνεται στη διάρκεια της δεκαετίας του '90, καθώς το διατραπεζικό επιτόκιο, το οποίο αντιπροσωπεύει το κόστος ευκαιρίας της τήρησης υποχρεωτικών καταθέσεων, όπως εξάλλου και τα άλλα επιτόκια, ακολουθούν καθοδική πορεία, παράλληλα με την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού. Πράγματι, το επιτόκιο επί των υποχρεωτικών καταθέσεων μειώνεται από 12,5% που είχε τεθεί τον Ιούλιο του **1991**, σε 11% το Δεκέμβριο του **1996**. Οι υποχρεωτικές καταθέσεις των κτηματικών και στεγαστικών τραπεζών παραμένουν άτοκες στην Τράπεζα της Ελλάδος (μέχρι την εναρμόνιση με το Ευρωσύστημα το 2000).

Ήδη από τη δεκαετία του '80 (Νοέμβριος **1989**), απαντάται μια ακόμη θεσμική ιδιαιτερότητα στην Ελλάδα. Δίδεται στα πιστωτικά ιδρύματα η δυνατότητα επένδυσης σε έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου διάρκειας τριών μηνών, αντί για τήρηση σε έντοκη κατάθεση στην Τράπεζα της Ελλάδος, →

2 *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1994*, σελ. 14.

→ ποσοστού 1% της βάσης υπολογισμού των υποχρεωτικών καταθέσεων (το οποίο θεωρείται μέρος του ημίσεος της υποχρεωτικής κατάθεσης επί του οποίου λογίζεται τόκος). Το ποσοστό αυτό αυξάνεται σε 3% το Δεκέμβριο του **1993**. Κατ' εξαίρεση, το Νοέμβριο του 1992 επιτράπηκαν επενδύσεις σε έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου μέχρι 4% της βάσης υπολογισμού. Η παροχή από την Τράπεζα της Ελλάδος αυτής της επιλογής στα πιστωτικά ιδρύματα θεωρείται ότι είναι αντίθετη με την απαγόρευση της προνομιακής πρόσβασης του δημόσιου τομέα στις τράπεζες και γι' αυτό καταργείται το Νοέμβριο του **1994**.

τηση με τη διάρκεια της πράξης και των τίτλων αντίστοιχα.[72]

Μετά από κατάλληλη τροποποίηση του Καταστατικού της (**Απρίλιος 2000**), η Τράπεζα της Ελλάδος μπορεί πλέον να εξασφαλίζεται ταυτόχρονα για περισσότερες από μία πράξεις νομισματικής πολιτικής έναντι κάποιου πιστωτικού ιδρύματος, λαμβάνοντας *ενέχυρο επί του συνόλου των τίτλων* που θέτει στη διάθεσή της το εν λόγω πιστωτικό ίδρυμα (pooling).

3. Με την έναρξη λειτουργίας του δραχμικού ΕΡΜΗΣ, δηλαδή του συστήματος ακαθάριστου διακανονισμού δραχμικών πληρωμών σε συνεχή χρόνο (RTGS), στις **10 Μαρτίου 2000**, δημιουργούνται *λογαριασμοί διακανονισμού* που αντικαθιστούν τους τρεχούμενους λογαριασμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος. Τυχόν χρεωστικό υπόλοιπο στους λογαριασμούς διακανονισμού κατά το τέλος της ημέρας μετατρέπεται αυτόματα σε δανεισμό από την πάγια διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης. Έτσι, *παύουν οι υπεραναλήψεις από τους τρεχούμενους λογαριασμούς* των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος, μέσω των οποίων τα πιστωτικά ιδρύματα αντλούσαν, κατά το παρελθόν, κεφάλαια με επιτόκιο ποινής, βλ. Κυριακόπουλο, Μόσχο και Φιλιππίδη (1995).

VI. Το "σύστημα ανακαταθέσεων" των τραπεζικών καταθέσεων σε συνάλλαγμα (από το 1995 και εξής) και η απελευθέρωσή του

Ήδη από τη δεκαετία του '60 είχε τεθεί σε ισχύ στην Ελλάδα το "σύστημα ανακαταθέσεων", δηλαδή ένα καθεστώς υψηλών δεσμεύσεων[73]

72 *"Στα περιουσιακά στοιχεία που χρησιμοποιούνται ως ασφάλεια στις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος εφαρμόζονται μέτρα ελέγχου κινδύνων, ώστε να προστατεύεται το Ευρωσύστημα από τον κίνδυνο να υποστεί οικονομική ζημία σε περίπτωση κατά την οποία, επειδή ένας αντισυμβαλλόμενος* [δηλ. πιστωτικό ίδρυμα] *δεν εκπληρώνει τις υποχρεώσεις του, θα παραστεί ανάγκη να εκποιηθούν τα περιουσιακά στοιχεία που παρέχονται ως ασφάλεια....Το Ευρωσύστημα εφαρμόζει αρχικά περιθώρια, που αντιστοιχούν σε ορισμένο ποσοστό του ποσού της παρεχόμενης* [από το Ευρωσύστημα] *ρευστότητας το οποίο προστίθεται στην απαιτούμενη αξία των προσφερόμενων* [από τα πιστωτικά ιδρύματα] *περιουσιακών στοιχείων. Εφαρμόζονται δύο διαφορετικά αρχικά περιθώρια με βάση τη χρονική διάρκεια του χρηματοδοτικού ανοίγματος του Ευρωσυστήματος.... Τα επιμέρους χρεόγραφα υπόκεινται σε ειδικές "περικοπές αποτίμησης". Για την εφαρμογή των περικοπών, αφαιρείται ένα ορισμένο ποσοστό από την τρέχουσα τιμή του περιουσιακού στοιχείου στην αγορά. Οι περικοπές ποικίλλουν ανάλογα με την εναπομένουσα διάρκεια και τη διάρθρωση των τοκομεριδίων των χρεογράφων"*, Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, *Η Ενιαία Νομισματική Πολιτική στο Τρίτο Στάδιο: Γενική Τεκμηρίωση για τα Μέσα και τις Διαδικασίες Νομισματικής Πολιτικής του Ευρωσυστήματος* (Φραγκφούρτη: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Νοέμβριος 2000), σελ. 45-46.

73 Για την ακρίβεια, μέχρι το 1980 οι εμπορικές τράπεζες και εξουσιοδοτημένοι εξειδικευμένοι πιστωτικοί οργανισμοί εκχωρούσαν καθ' ολοκληρίαν το συνάλλαγμα στην Τράπεζα της Ελλάδος, έναντι δραχμών. Οι εξειδικευμένοι πιστωτικοί οργανισμοί που είχαν εξουσιοδοτηθεί να δέχονται τέτοιες καταθέσεις σε συνάλλαγμα και υπάγονταν στο "σύστημα ανακαταθέσεων" ήταν η Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος, το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, η Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος και αργότερα (1983) η Εθνική Στεγαστική Τράπεζα της Ελλάδος.

επί ειδικών κατηγοριών τραπεζικών καταθέσεων σε συνάλλαγμα, αντί για τις συνηθισμένες υποχρεωτικές καταθέσεις στην Τράπεζα της Ελλάδος που επιβάλλονταν κυρίως επί δραχμικών υποχρεώσεων των τραπεζών.

Στα μέσα της δεκαετίας του '90, αυτές οι ειδικές κατηγορίες τραπεζικών καταθέσεων περιλαμβάνουν καταθέσεις σε συνάλλαγμα δύο τύπων δικαιούχων, των "μόνιμων κατοίκων εσωτερικού/κατοίκων Ελλάδος" και των "Ελλήνων ναυτικών, εργατών εξωτερικού, λοιπών εργαζομένων εξωτερικού κ.λπ."

Σ' αυτές τις ειδικές κατηγορίες τραπεζικών καταθέσεων ανήκει ένα μεγάλο μέρος (περίπου 85% το Δεκέμβριο του 1996),[74] αλλά όχι βέβαια το σύνολο, των καταθέσεων σε συνάλλαγμα στα πιστωτικά ιδρύματα στην Ελλάδα. Συνεπώς, δεν εμπίπτουν στο σύστημα ανακαταθέσεων όλες οι τραπεζικές καταθέσεις σε συνάλλαγμα.

Τουναντίον, ορισμένες καταθέσεις σε συνάλλαγμα, π.χ. των μη κατοίκων από τον Ιούλιο του 1995 και εξής, υπάγονται στο σύστημα δραχμικών ελάχιστων αποθεματικών. Επίσης, η κατηγορία καταθέσεων σε συνάλλαγμα με τον τίτλο "μόνιμων κατοίκων εσωτερικού/κατοίκων Ελλάδος" δεν περιλαμβάνει, σε καμία περίπτωση, όλες τις καταθέσεις των οικονομικών μονάδων (και μάλιστα των νομικών προσώπων) που είναι εγκατεστημένες στην Ελλάδα, βλ. Πλαίσιο 2. Για παράδειγμα, δεν περιλαμβάνονται —και ρητά δεν υπόκεινται στην υποχρέωση ανακατάθεσης— οι καταθέσεις σε συνάλλαγμα, σε τράπεζες στην Ελλάδα, διαφόρων κατηγοριών κατοίκων όπως πλοιοκτητών, ναυτιλιακών εταιριών, τεχνικών εταιριών, καθώς και οι διατραπεζικές καταθέσεις σε συνάλλαγμα.

Το πιστωτικό ίδρυμα που προσελκύει κατάθεση σε ξένο νόμισμα από τους παραπάνω δύο τύπους δικαιούχων είναι υποχρεωμένο να ανακαταθέσει στην Τράπεζα της Ελλάδος ένα ποσοστό του συναλλάγματος που συγκεντρώνει. Το ποσοστό ανακατάθεσης ορίζεται σε 60% τον Ιούνιο του 1998 και μειώνεται σε 58% τον Ιούνιο του 2000, στα πλαίσια της προετοιμασίας για την απελευθέρωση των ανακαταθέσεων. Πριν από τον Ιούνιο του 1998 το ποσοστό ανακατάθεσης ήταν 70%.

Αυτό το ποσοστό (70%) ίσχυε από την 1η Ιουλίου 1980 (έναρξη εφαρμογής) για τις καταθέσεις σε αμερικανικά ή καναδικά δολάρια και στερλίνες "Ελλήνων ναυτικών, εργατών εξωτερικού, λοιπών εργαζομένων εξωτερικού". Απεναντίας, πριν από τον Απρίλιο του 1995, τα πιστωτικά ιδρύματα *εκχωρούσαν* στην Τράπεζα της Ελλάδος, έναντι δραχμών, τις καταθέσεις των παραπάνω δικαιούχων στα *λοιπά* (πλην αμερικανικών και καναδικών δολαρίων και στερλινών) νομίσματα. Η υποχρέωση εκχώρησης είχε επιβληθεί ήδη από το Σεπτέμβριο του 1967. Όσον αφορά τις καταθέσεις σε συνάλλαγμα "μόνιμων κατοίκων εσωτερικού/κατοίκων Ελλάδος", το ποσοστό ανακατάθεσης ήταν 100% από τον Ιούνιο του 1983 μέχρι τον Απρίλιο του 1995.

Τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν επίσης την *επιλογή* να ανακαταθέτουν στην Τράπεζα της Ελλάδος και το υπόλοιπο "ελεύθερο" 40% (30% πριν από τον Ιούνιο του 1998) των συναλλαγ-

74 Το Δεκέμβριο του 2000 οι καταθέσεις που εντάσσονταν στο σύστημα ανακαταθέσεων αντιπροσώπευαν περίπου 30% των συνολικών καταθέσεων σε συνάλλαγμα.

ματικών τους πόρων από αυτές τις ειδικές κατηγορίες καταθέσεων.[75]

Η ανακατάθεση του συναλλάγματος στην Τράπεζα της Ελλάδος είναι έντοκη: το επιτόκιο συνδέεται με το επιτόκιο για το συγκεκριμένο νόμισμα στη διεθνή αγορά. Τα πιστωτικά ιδρύματα εισπράττουν επίσης από την Τράπεζα της Ελλάδος προμήθεια (σε δραχμές). Εκφρασμένη ως ποσοστό της αξίας της ανακατάθεσης, η ετήσια προμήθεια τίθεται σε 1% τον Ιούνιο του 1998. Πριν από τον Απρίλιο του 1995, η ετήσια προμήθεια ήταν 2%. Τον Απρίλιο του 1995 μειώνεται σε 1,8% και ακολούθως μειώνεται σταδιακά και διαμορφώνεται σε 1,2% το Νοέμβριο του 1996. Η προμήθεια για τις προαιρετικές ανακαταθέσεις ορίζεται σε 0,8% ετησίως τον Απρίλιο του 1995 και μειώνεται σε 0,7% το Φεβρουάριο του 1996.

Με τη σειρά τους, τα πιστωτικά ιδρύματα καταβάλλουν τόκους στους καταθέτες τους.[76] Το επιτόκιο είναι διαπραγματεύσιμο (κάτω από ένα αναπροσαρμοζόμενο ανώτατο όριο) στην περίπτωση των καταθέσεων των "Ελλήνων ναυτικών, εργατών εξωτερικού, λοιπών εργαζομένων εξωτερικού", αλλά καθορίζεται από την Τράπεζα της Ελλάδος στην περίπτωση των καταθέσεων "μόνιμων κατοίκων εσωτερικού/ κατοίκων Ελλάδος".

Εφόσον οι καταθέτες των πιστωτικών ιδρυμάτων συμφωνήσουν να εισπράττουν τους τόκους σε δραχμές και όχι σε συνάλλαγμα, δικαιούνται προσαύξησης στο επιτόκιο, την οποία χρηματοδοτεί η Τράπεζα της Ελλάδος. Η προσαύξηση ορίζεται σε 0,75 της εκατοστιαίας μονάδας τον Απρίλιο του 1995. Προηγουμένως η προσαύξηση ήταν 1,5 εκατοστιαία μονάδα. Η προσαύξηση μειώνεται σε 0,4 της εκατοστιαίας μονάδας το Νοέμβριο του 1996 και καταργείται τον Ιούλιο του 1997.

Τον Ιούλιο του 1997, οι τραπεζικές καταθέσεις σε συνάλλαγμα των "μόνιμων κατοίκων εσωτερικού/κατοίκων Ελλάδος" απελευθερώνονται από την υποχρέωση ανακατάθεσης και υπάγονται στο σύστημα δραχμικών υποχρεωτικών καταθέσεων.

Το Δεκέμβριο του 2000, το σύστημα ανακαταθέσεων καταργείται. Στο εξής οι καταθέσεις σε συνάλλαγμα των "Ελλήνων ναυτικών, εργατών εξωτερικού, λοιπών εργαζομένων εξωτερικού" περιλαμβάνονται[77] στη βάση υπολογισμού των ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών του Ευρωσυστήματος (συντελεστής 2%).

Αντίστοιχα με τη σταδιακή αποδέσμευση των *υπερβαλλόντων* δραχμικών υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών (βλ. παραπάνω), και στην περίπτωση της απελευθέρωσης των ανακαταθέσεων καθορίζεται μεταβατικό καθεστώς. Το

75 Τον Ιανουάριο του 1998, η δυνατότητα τοποθέτησης στην Τράπεζα της Ελλάδος γενικεύεται για όλους τους συναλλαγματικούς πόρους των πιστωτικών ιδρυμάτων – με όρους όμως που συμφωνούνται κατά περίπτωση.

76 Οι καταθέσεις στα πιστωτικά ιδρύματα είναι καταθέσεις γνήσια σε συνάλλαγμα και όχι δραχμικές καταθέσεις με συναλλαγματική ρήτρα. Αντίστοιχα, η εξυπηρέτηση των τόκων και η εξόφληση της κατάθεσης κανονικά γίνονται με συνάλλαγμα.

77 Για την ακρίβεια, οι καταθέσεις αυτές σε συνάλλαγμα είχαν ήδη περιληφθεί στη βάση υπολογισμού του συστήματος δραχμικών ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών τον Ιούνιο του 2000. Ως εκ τούτου, την περίοδο Ιουλίου-Δεκεμβρίου 2000, το 2% αυτών των τραπεζικών καταθέσεων τηρείται υπό τη μορφή της συνήθους δραχμικής υποχρεωτικής κατάθεσης στην Τράπεζα της Ελλάδος ενώ παράλληλα τα πιστωτικά ιδρύματα ανακαταθέτουν στην Τράπεζα της Ελλάδος το 58% του συναλλάγματος που συγκεντρώνουν από αυτές τις τραπεζικές καταθέσεις. Συνολικά δηλαδή, 60% αυτών των τραπεζικών καταθέσεων δεσμεύεται στην Τράπεζα της Ελλάδος.

"συνάλλαγμα"[78] που έχει συσσωρευθεί με τη μορφή ανακαταθέσεων στην Τράπεζα της Ελλάδος αποδίδεται στα πιστωτικά ιδρύματα σταδιακά. Ειδικότερα, οι ανακαταθέσεις στην Τράπεζα της Ελλάδος σε ευρώ ή στις εθνικές νομισματικές μονάδες (δηλ. τα παλαιά εθνικά νομίσματα των κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ) αποδεσμεύονται σε δύο ίσες δόσεις στη διάρκεια του πρώτου τριμήνου του 2001. Στο μεταξύ[79] καταβάλλεται τόκος από την Τράπεζα της Ελλάδος, από την αρχή του 2001 με το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος.

Οι "ανακαταθέσεις" νομισμάτων εκτός ζώνης ευρώ (π.χ. σε στερλίνες) ή τρίτων νομισμάτων (π.χ. σε δολάρια ΗΠΑ) αποδεσμεύονται κλιμακωτά μέσα σε διάστημα δώδεκα μηνών, που τελειώνει το Μάρτιο 2002, *εκτός* από το 1/10 αυτών που αποδεσμεύεται αμέσως στις αρχές του 2001. Στο μεταξύ καταβάλλεται τόκος από την Τράπεζα της Ελλάδος με επιτόκιο συνδεδεμένο προς το Libor.

78 Για την ακρίβεια, από 1ης Ιανουαρίου 2001, οι ανακαταθέσεις σε ευρώ και εθνικές νομισματικές μονάδες δεν πρέπει να θεωρούνται συνάλλαγμα, αλλά εγχώριο νόμισμα.

79 Εξυπακούεται ότι για όσο χρόνο οι καταθέσεις σε ευρώ, παλαιά εθνικά νομίσματα, ή συνάλλαγμα παρέμεναν στα πιστωτικά ιδρύματα (ως στοιχεία παθητικού), περιλαμβάνονταν στη βάση υπολογισμού των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών του Ευρωσυστήματος (συντελεστής 2%).

ΠΛΑΙΣΙΟ 2

Το σύστημα ανακαταθέσεων από το 1980 μέχρι τον Απρίλιο του 1995[1]

Από τον Απρίλιο του 1995 και εξής, όλες οι κατηγορίες τραπεζικών καταθέσεων σε συνάλλαγμα που υπόκεινται στην υψηλή δέσμευση αντιμετωπίζονται από την Τράπεζα της Ελλάδος ομοιόμορφα. Αντίθετα, τα προηγούμενα χρόνια, και συγκεκριμένα από τον Ιούνιο του 1983,[2] η μεταχείριση των καταθέσεων σε συνάλλαγμα που υπόκεινται στην υψηλή δέσμευση διαφοροποιείται ανάλογα με το δικαιούχο της κατάθεσης: η μεταχείριση των τραπεζικών καταθέσεων των "Ελλήνων ναυτικών, εργατών εξωτερικού, λοιπών εργαζομένων εξωτερικού" είναι διαφορετική από τη μεταχείριση των τραπεζικών καταθέσεων των "μόνιμων κατοίκων εσωτερικού/κατοίκων Ελλάδος".

Η κατηγορία καταθέσεων σε συνάλλαγμα "Ελλήνων ναυτικών, εργατών εξωτερικού, λοιπών εργαζομένων εξωτερικού" διακρίνεται για πρώτη φορά το Σεπτέμβριο του 1967. Σύμφωνα με τις αντίστοιχες αποφάσεις της Νομισματικής Επιτροπής, στους ναυτικούς περιλαμβάνονται (Απρίλιος 1968) και οι υπάλληλοι ναυτιλιακών εταιριών στο εξωτερικό. Οι ναυτικοί και εργάτες μπορεί να μην είναι Έλληνες υπήκοοι (Ιούλιος 1968). Οι λοιποί εργαζόμενοι εξωτερικού *"δέον απαραιτήτως να διαμένωσι μονίμως εν τη αλλοδαπή" (Ημερήσια Διαταγή, 14 Νοεμβρίου 1969)*. Μεταγενέστερα (Οκτώβριος 1976), η κατηγορία "Ελλήνων ναυτικών, εργατών εξωτερικού, λοιπών →

1 Υπενθυμίζεται ότι οι ημερομηνίες που δίνονται στο παρόν Παράρτημα αναφέρονται στο χρόνο *ανακοίνωσης* των διαφόρων μέτρων πολιτικής. Ο χρόνος ανακοίνωσης δεν συμπίπτει κατ' ανάγκην με το χρόνο *εφαρμογής/ισχύος* των μέτρων πολιτικής, αλλά συνήθως η ανακοίνωση προηγείται χρονικά της έναρξης εφαρμογής/έναρξης ισχύος.

2 Από τον Αύγουστο του 1980 μέχρι τον Ιούνιο του 1983, η μεταχείριση των καταθέσεων των "μόνιμων κατοίκων εσωτερικού/κατοίκων Ελλάδος" είναι πανομοιότυπη με τη μεταχείριση των καταθέσεων "Ελλήνων ναυτικών, εργατών εξωτερικού, λοιπών εργαζομένων εξωτερικού". Κατά συνέπεια, διαφοροποιείται ανάλογα με το αν το νόμισμα της κατάθεσης ανήκει στα "τρία νομίσματα", αμερικανικό και καναδικό δολάριο και στερλίνα, οπότε γίνεται ανακατάθεση σε ποσοστό 70%, ή ανήκει στα "λοιπά νομίσματα", οπότε γίνεται υποχρεωτική εκχώρηση στην Τράπεζα της Ελλάδος, όπως θα δούμε παρακάτω.

→ εργαζομένων εξωτερικού" περιλαμβάνει και υπαλλήλους τεχνικών εταιριών σε έργα στο εξωτερικό.

Η κατηγορία καταθέσεων σε συνάλλαγμα "μόνιμων κατοίκων εσωτερικού/κατοίκων Ελλάδος" διακρίνεται για πρώτη φορά τον Αύγουστο του 1980. Οι "μόνιμοι κάτοικοι εσωτερικού/κάτοικοι Ελλάδος" περιλαμβάνουν φυσικά πρόσωπα (συμπεριλαμβανομένων και αλλοδαπών, Ιούνιος 1983) καθώς και Νομικά Πρόσωπα Ιδιωτικού Δικαίου *μη κερδοσκοπικού* χαρακτήρα (Ιούνιος 1981) που "*αποκτούν νομίμως εις το εξωτερικόν συνάλλαγμα (εκ παροχής εξηρτημένης ή μη εργασίας) ...εξ οιασδήποτε ετέρας νομίμου αιτίας (κληρονομίαι, δωρεαί κλπ)....Είναι σκόπιμος η παροχή ευχερείας εις τα προαναφερθέντα πρόσωπα.... όπως τα ως άνω κτώμενα εις το εξωτερικόν ποσά συναλλάγματος, τηρούν εις λογαριασμούς καταθέσεων εις συνάλλαγμα εν Ελλάδι", Απόφαση Νομισματικής Επιτροπής 281/1 Αυγούστου 1980*. Στη συνέχεια, τον Ιούνιο του 1983, καθορίζεται ότι "*οι λογαριασμοί θα τροφοδοτούνται με εισαγόμενο μετατρέψιμο συνάλλαγμα.... χωρίς να απαιτείται η παροχή οποιασδήποτε πληροφορίας για την προέλευσή του" (Πράξη του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος, υπ' αριθμόν 232/17 Ιουνίου 1983).* Περαιτέρω, η *Εγκύκλιος Διοίκησης της 23ης Ιουνίου 1983* τονίζει για τις καταθέσεις σε συνάλλαγμα "μόνιμων κατοίκων εσωτερικού/κατοίκων Ελλάδος" ότι "*η διάθεση του συναλλάγματος για την απόδοση του κεφαλαίου και των τόκων* [από τις εμπορικές τράπεζες και τους εξουσιοδοτημένους εξειδικευμένους πιστωτικούς οργανισμούς προς τους καταθέτες τους] *είναι εγγυημένη από την Τράπεζα της Ελλάδος όπως και με τις καταθέσεις σε συνάλλαγμα των Ελλήνων ναυτικών και εργαζόμενων στο εξωτερικό*".

Για τους "Έλληνες ναυτικούς, εργάτες εξωτερικού, λοιπούς εργαζομένους εξωτερικού" (Απρίλιος 1968), καθώς και τους "μόνιμους κατοίκους εσωτερικού/κατοίκους Ελλάδος" (Αύγουστος 1980) παρέχεται η **δυνατότητα ανοίγματος κοινού λογαριασμού** με άλλα φυσικά (ή νομικά) πρόσωπα που κατ' αρχήν δεν δικαιούνται να έχουν αυτοτελώς κατάθεση σε συνάλλαγμα. Αρχικά όμως (δηλ. μέχρι τον Οκτώβριο του 1970) αυτά τα πρόσωπα έχουν δυνατότητα μόνο δραχμικών απολήψεων από τους κοινούς λογαριασμούς.

Από το έτος 1980[3] (ανακοίνωση τον Απρίλιο, έναρξη εφαρμογής την 1η Ιουλίου), η μεταχείριση των καταθέσεων "Ελλήνων ναυτικών, εργατών εξωτερικού, λοιπών εργαζομένων εξωτερικού" διαφοροποιείται ανάλογα με το νόμισμα στο οποίο είναι εκφρασμένες: Άλλη είναι η μεταχείριση των καταθέσεων σε αμερικανικά ή καναδικά δολάρια και σε στερλίνες (τα "τρία νομίσματα") και άλλη η μεταχείριση των καταθέσεων στα *λοιπά* νομίσματα. Όμοια μεταχείριση με τις καταθέσεις "Ελλήνων ναυτικών, εργατών εξωτερικού, λοιπόν εργαζομένων εξωτερικού" έχουν οι καταθέσεις "*στεγαστικού ταμιευτηρίου της Εθνικής Κτηματικής Τραπέζης της Ελλάδος*" και (από τον Ιούνιο του 1980) οι καταθέσεις των "ομογενών" στα τρία νομίσματα.

Οι τραπεζικές καταθέσεις σε συνάλλαγμα των "**Ελλήνων ναυτικών, εργατών εξωτερικού, λοιπών εργαζομένων εξωτερικού" σε αμερικανικά ή καναδικά δολάρια και σε στερλίνες** υποχρεωτικά ανακατατίθενται στην Τράπεζα της Ελλάδος σε ποσοστό 70%, με έναρξη εφαρμογής την 1η Ιουλίου 1980.

Αρχικά η υποχρέωση ανακατάθεσης διατυπώνεται ως εξής, π.χ. σε *Εγκύκλιο Διοίκησης, 27 Ιουνίου 1980*, σχετικά με τις καταθέσεις "Ελλήνων ναυτικών, εργατών εξωτερικού, λοιπών εργαζομένων" στα τρία νομίσματα:

"*Εις περίπτωσιν αυξήσεως του υπολοίπου* [των εν λόγω καταθέσεων] *έναντι του υφισταμένου* →

3 Από το Σεπτέμβριο του 1967 έως και πριν από την 1η Ιουλίου 1980, οι καταθέσεις "Ελλήνων ναυτικών, εργατών εξωτερικού, λοιπών εργαζομένων εξωτερικού" εκχωρούνται υποχρεωτικά (βλ. παρακάτω) στην Τράπεζα της Ελλάδος *ανεξαρτήτως νομίσματος*. Η υποχρεωτική εκχώρηση εξακολουθεί μετά την 1η Ιουλίου 1980 μόνο για τις καταθέσεις "Ελλήνων ναυτικών, εργατών εξωτερικού, λοιπών εργαζομένων εξωτερικού" στα *λοιπά* (πλην αμερικανικού και καναδικού δολαρίου και στερλίνας) νομίσματα, όπως θα δούμε παρακάτω.

→ [υπολοίπου] *κατά την 30.4.80* [αργότερα η βασική ημερομηνία μετατέθηκε σε 30.6.80]... *ενεργείται υποχρεωτική τοποθέτησις κατά 70% του ποσού της αυξήσεως.... Εις περίπτωσιν μειώσεως των καταθέσεων κάτω του υπολοίπου τούτων της 30.4.80 και εν συνεχεία αυξήσεως αυτών έχουν εφαρμογή τα οριζόμενα* [ανωτέρω, δηλ. υποχρεωτικά τοποθετείται στην Τράπεζα της Ελλάδος το 70% της αύξησης]."

Εξυπακούεται ότι το υπόλοιπο της 30ής Ιουνίου 1980 παραμένει καθ' ολοκληρίαν δεσμευμένο. Το συνάλλαγμα είχε εκχωρηθεί υποχρεωτικά στην Τράπεζα της Ελλάδος στα πλαίσια του συστήματος, που ίσχυσε από το Σεπτέμβριο του 1967 μέχρι πριν από την 1η Ιουλίου 1980, υποχρεωτικής εκχώρησης των καταθέσεων σε συνάλλαγμα "Ελλήνων ναυτικών, εργατών εξωτερικού, λοιπών εργαζομένων εξωτερικού" ανεξαρτήτως νομίσματος. Μάλιστα οι τράπεζες υποχρεώνονται να επανακτήσουν, από την Τράπεζα της Ελλάδος, το συνάλλαγμα που της είχαν εκχωρήσει, στο μέτρο που αποτελείτο από αμερικανικά ή καναδικά δολάρια και στερλίνες, και να το τοποθετήσουν καθ' ολοκληρίαν σε ανακατάθεση στην Τράπεζα της Ελλάδος. Η Τράπεζα της Ελλάδος παρέχει χρηματοδότηση στις εμπορικές τράπεζες (και στους εξουσιοδοτημένους εξειδικευμένους πιστωτικούς οργανισμούς) για την "ανάκτηση" του συναλλάγματος, καταθέτοντας κεφάλαια σε έντοκη δραχμική "αντικρυστική κατάθεση" στα πιστωτικά ιδρύματα.

Δεν υπάρχει υποχρέωση ανακατάθεσης για καταθέσεις "Ελλήνων ναυτικών, εργατών εξωτερικού, λοιπών εργαζομένων εξωτερικού" καθ' ό ποσό υπερβαίνουν τις διακόσιες χιλιάδες αμερικανικά δολάρια (USD 200.000) η καθεμία. Η εξαίρεση αυτή καταργείται τον Απρίλιο του 1995. Μέχρι τότε όμως υφίσταται, ήδη από το 1980, **δυνατότητα προαιρετικής ανακατάθεσης**. Δυνατότητα ανακατάθεσης υπάρχει ήδη από το 1980 και για άλλες "ελεύθερες" κατηγορίες καταθέσεων σε συνάλλαγμα (π.χ. των καταθέσεων ναυτιλιακών επιχειρήσεων) με όρους που συμφωνούνται κατά περίπτωση.

Υποχρέωση ανακατάθεσης στην Τράπεζα της Ελλάδος υπάρχει και για τις τραπεζικές καταθέσεις σε συνάλλαγμα των **"μόνιμων κατοίκων εσωτερικού/ κατοίκων Ελλάδος"**, με έναρξη εφαρμογής από 28 Ιουνίου 1983, **ανεξαρτήτως νομίσματος** και σε ποσοστό 100%. Προηγουμένως, από τον Αύγουστο του 1980 μέχρι τον Ιούνιο του 1983, η μεταχείριση των καταθέσεων των "μόνιμων κατοίκων εσωτερικού/ κατοίκων Ελλάδος" ήταν πανομοιότυπη με τη μεταχείριση των καταθέσεων "Ελλήνων ναυτικών, εργατών εξωτερικού, λοιπών εργαζομένων εξωτερικού".[4]

Συνεπώς οι εμπορικές τράπεζες (και εξουσιοδοτημένοι εξειδικευμένοι πιστωτικοί οργανισμοί) τηρούν από το 1980 λογαριασμούς ανακαταθέσεων στην Τράπεζα της Ελλάδος έναντι υποχρεώσεών τους στα τρία νομίσματα προς "Έλληνες ναυτικούς, εργάτες εξωτερικού, λοιπούς εργαζομένους εξωτερικού", καθώς και έναντι υποχρεώσεών τους προς "μόνιμους κατοίκους εσωτερικού/κατοίκους Ελλάδος", αρχικά (Αύγουστος 1980-Ιούνιος 1983) στα τρία νομίσματα, αλλά από τον Ιούνιο του 1983 και στα λοιπά ξένα νομίσματα.

Στο τέλος κάθε μηνός, **η Τράπεζα της Ελλάδος καταβάλλει στις τράπεζες προμήθεια**, σε δραχμές, προς 2% ετησίως για τις ανακαταθέσεις τους. Για την ακρίβεια, το ποσοστό 2% εφαρμόζεται επί του συνολικού υπολοίπου των ανακαταθέσεων "*μειωμένου κατά το ποσόν της αντιστοίχου δραχμικής αντικρυστικής καταθέσεως*" (Ιούλιος 1980).[5]

Προμήθεια προσφερόταν και πριν από το 1980 επί των τότε υποχρεωτικά εκχωρούμενων, ανεξαρτήτως νομίσματος, καταθέσεων σε συνάλλαγμα "Ελλήνων ναυτικών, εργατών εξωτερικού, λοιπών εργαζο- →

4 Κατά συνέπεια, εδιαφοροποιείτο ανάλογα με το αν το νόμισμα της κατάθεσης ανήκε στα "τρία νομίσματα", αμερικανικό και καναδικό δολάριο και στερλίνα, οπότε γινόταν ανακατάθεση σε ποσοστό 70%, ή ανήκε στα "λοιπά νομίσματα", οπότε γινόταν υποχρεωτική εκχώρηση στην Τράπεζα της Ελλάδος, όπως θα δούμε παρακάτω.

5 Η αντικρυστική κατάθεση καταργείται τον Οκτώβριο του 1985.

→ μένων εξωτερικού",[6] ήδη από τον Ιούλιο του 1972, αλλά με χαμηλότερο ποσοστό (0,5%— για εξουσιοδοτημένους εξειδικευμένους πιστωτικούς οργανισμούς: 1,5%) βλ. και παρακάτω.

Οι ανακαταθέσεις συναλλάγματος[7] **αποφέρουν επίσης τόκους** σε συνάλλαγμα για τις εμπορικές τράπεζες (και τους εξουσιοδοτημένους εξειδικευμένους πιστωτικούς οργανισμούς), με επιτόκιο που είναι συνδεδεμένο προς το Libid.[8] Σημειώνεται ότι τα έσοδα των τραπεζών από τόκους επί ανακαταθέσεων (αφού αφαιρεθούν οι πληρωμές σε συνάλλαγμα από τις τράπεζες για τόκους στις αντίστοιχες κατηγορίες καταθέσεων των πελατών τους) δραχμοποιούνται υποχρεωτικά.

Επιπρόσθετα προσφέρεται η επιλογή στις τράπεζες (Ιούλιος 1980) να ανακαταθέσουν, με τους ίδιους ευνοϊκούς όρους όπως και για τις υποχρεωτικές ανακαταθέσεις, το εναπομένον 30% των υποχρεώσεών τους στα τρία νομίσματα από καταθέσεις "Ελλήνων ναυτικών, εργατών εξωτερικού, λοιπόν εργαζομένων εξωτερικού". Όμως, όπως είδαμε παραπάνω, από τον Απρίλιο του 1995 η προμήθεια τίθεται σε χαμηλότερο ποσοστό για τις προαιρετικές από ό,τι για τις υποχρεωτικές ανακαταθέσεις.

Δυνατότητα προαιρετικής ανακατάθεσης (σε αμερικανικά δολάρια, στερλίνες ή γερμανικά μάρκα) υπάρχει επίσης, από τον Αύγουστο του 1992 μέχρι τον Απρίλιο του 1995, για ορισμένες άλλες τραπεζικές καταθέσεις που τροφοδοτούνται με **ξένα τραπεζογραμμάτια των οποίων η προέλευση δεν ελέγχεται (αδήλωτα)**. Προηγουμένως (Αύγουστος 1980-Αύγουστος 1992) η μεταχείριση αυτών των καταθέσεων δεν εδιαφοροποιείτο[9] από τις άλλες καταθέσεις "μόνιμων κατοίκων εσωτερικού/κατοίκων Ελλάδος".

Η μεταχείριση των καταθέσεων **"Ελλήνων ναυτικών, εργατών εξωτερικού, λοιπών εργαζομένων εξωτερικού" στα λοιπά νομίσματα** είναι διαφορετική – εξακολουθεί μέχρι τον Απρίλιο του 1995 το καθεστώς που ίσχυε (ανεξαρτήτως ξένου νομίσματος τότε) από το Σεπτέμβριο του 1967. Εφόσον προσελκύσει τέτοια κατάθεση από "Έλληνες ναυτικούς, εργάτες εξωτερικού ή λοιπούς εργαζομένους εξωτερικού",[10] η εμπορική τράπεζα (ή εξουσιοδοτημένος εξειδικευμένος πιστωτικός οργανισμός) υποχρεωτικά εκχωρεί το συνάλλαγμα στην Τράπεζα της Ελλάδος, με αντάλλαγμα ένα δραχμικό ποσό. Το ποσό αυτό πιστώνεται στον τρεχούμενο λογαριασμό της στην Τράπεζα της Ελλάδος. Αντίστοιχα, στην εμπορική τράπεζα (ή εξουσιοδοτημένο εξειδικευμένο πιστωτικό οργανισμό) ανοίγεται κατάθεση υπέρ της Τράπεζας της Ελλάδος.

Η ισοτιμία **("σταθερό ισότιμο")** προς την οποία ανταλλάσσεται το συνάλλαγμα της εμπορικής τράπεζας (ή του εξουσιοδοτημένου εξειδικευμένου πιστωτικού οργανισμού) με δραχμές που παρέχει η Τράπεζα της Ελλάδος δεν σχετίζεται με την τρέχουσα ισοτιμία του fixing, αλλά είναι σταθερή. Για τα περισσότερα νομίσματα το "σταθερό ισότιμο" προσδιορίστηκε, κοντά στα επίπεδα της (επίσημης) αγοράς συναλλάγματος, για τελευταία φορά το Νοέμβριο του 1975. Όσο προχωρούν τα χρόνια, το "σταθερό ισότιμο" αντιστοιχεί σε πολύ υψηλότερη εξωτερική αξία της δραχμής από την πραγματική.

Η εμπορική τράπεζα (ή εξουσιοδοτημένος εξειδικευμένος πιστωτικός οργανισμός) επίσης αγοράζει →

6 Όπως επίσης και επί των εκχωρούμενων καταθέσεων σε συνάλλαγμα "μόνιμων κατοίκων εξωτερικού" (0,5% από το Φεβρουάριο του 1971) ή επί ανακατάθεσης τέτοιων τραπεζικών καταθέσεων (0,125% από τον Απρίλιο του 1971).

7 Τυπικά εκτός ανακαταθέσεων τραπεζικών καταθέσεων "μόνιμων κατοίκων εσωτερικού/κατοίκων Ελλάδος", από τον Ιούνιο του 1983. Στην ουσία βέβαια, η Τράπεζα της Ελλάδος καταβάλλει στις τράπεζες τους τόκους με τους οποίους βαρύνονται έναντι των καταθετών τους, με ανάλογη πίστωση του λογαριασμού ανακαταθέσεων.

8 Σε κάποια φάση το 1980 το επιτόκιο των ανακαταθέσεων συνδέθηκε με το Libor.

9 Αδήλωτα τραπεζογραμμάτια γίνονται δεκτά σε καταθέσεις "μόνιμων κατοίκων εσωτερικού/κατοίκων Ελλάδος" και την περίοδο Ιουνίου-Σεπτεμβρίου 1983.

10 Υπενθυμίζεται ότι από τον Αύγουστο του 1980 μέχρι τον Ιούνιο του 1983 όμοια είναι και η μεταχείριση καταθέσεων στα λοιπά νομίσματα "μόνιμων κατοίκων εσωτερικού/κατοίκων Ελλάδος": υποχρεωτική εκχώρηση έναντι δραχμών στην Τράπεζα της Ελλάδος.

→ συνάλλαγμα από την Τράπεζα της Ελλάδος (με το ίδιο σταθερό ισότιμο) για να εξυπηρετήσει τόκους και κεφάλαιο στις καταθέσεις, στα λοιπά νομίσματα, "Ελλήνων ναυτικών, εργατών εξωτερικού, λοιπών εργαζομένων εξωτερικού" και πριν από τον Ιούνιο του 1983 "μόνιμων κατοίκων εσωτερικού/κατοίκων Ελλάδος".

Από τον Ιούλιο του 1972 μέχρι το 1980 (Ιανουάριο 1989 για τους εξουσιοδοτημένους εξειδικευμένους πιστωτικούς οργανισμούς) οι τράπεζες εισπράττουν **προμήθεια** (0,5%— για τους εξειδικευμένους πιστωτικούς οργανισμούς: 1,5%) από την Τράπεζα της Ελλάδος επί της δραχμικής αξίας των καταθέσεων που έχουν εκχωρήσει.

Δυνατότητα εκχώρησης (Φεβρουάριος 1971) ή προαιρετικής ανακατάθεσης (Απρίλιος 1971) υπήρχε και για μια άλλη **κατηγορία καταθέσεων σε συνάλλαγμα, των "μόνιμων κατοίκων εξωτερικού"**.

Ως "μόνιμοι κάτοικοι εξωτερικού" χαρακτηρίζονται φυσικά και νομικά πρόσωπα "*μονίμως εγκατεστημένα εν τη αλλοδαπή*" (Μάιος 1959, Οκτώβριος 1969). Καταθέσεις φυσικών προσώπων σ' αυτή την κατηγορία μπορεί να είναι και "*εις κοινόν λογαριασμόν*" με άλλους κατοίκους της αλλοδαπής ή της ημεδαπής. Αρχικά μάλιστα για τις καταθέσεις σε κοινό λογαριασμό υπήρχε *υποχρέωση* εκχώρησης (Οκτώβριος 1970, κατάργηση το Νοέμβριο του 1971). Το 1980 οι νέες καταθέσεις της κατηγορίας αυτής απελευθερώνονται πλήρως αλλά προσφέρεται ακόμη στις τράπεζες η δυνατότητα προαιρετικής ανακατάθεσης, υπό όρους που συμφωνούνται κατά περίπτωση. Τον Απρίλιο του 1995 αποφασίζεται να αποδοθούν στα πιστωτικά ιδρύματα οι καταθέσεις αυτής της κατηγορίας που κατά το παρελθόν είχαν προαιρετικά εκχωρηθεί ή ανακατατεθεί στην Τράπεζα της Ελλάδος.

Όσον αφορά τους πελάτες των εμπορικών τραπεζών και εξουσιοδοτημένων εξειδικευμένων πιστωτικών οργανισμών που δέχονται τέτοιες καταθέσεις σε συνάλλαγμα, το επιτόκιο και οι λοιποί όροι για τις καταθέσεις "Ελλήνων ναυτικών, εργατών εξωτερικού, λοιπών εργαζομένων εξωτερικού"[11] ανεξαρτήτως νομίσματος είναι (κατ' αρχήν) ελεύθερα διαπραγματεύσιμοι (αλλά για το επιτόκιο τίθεται αναπροσαρμοζόμενο ανώτατο όριο, Απρίλιος-Ιούλιος 1980). Πριν από το 1980, το επιτόκιο αυτό καθοριζόταν διοικητικά (όπως π.χ. τον Απρίλιο του 1968, τον Αύγουστο του 1969, το Δεκέμβριο του 1976).[12]

Διοικητικά καθορίζεται (σύμφωνα όμως με τα ισχύοντα επιτόκια διεθνώς) και το επιτόκιο των καταθέσεων "μόνιμων κατοίκων εσωτερικού/κατοίκων Ελλάδος" από τον Ιούνιο του 1983.

Στους καταθέτες των τραπεζών προσφέρεται (ήδη από τον Ιούνιο του 1978[13] μέχρι τον Ιούλιο του 1997), ανεξαρτήτως του νομίσματος της κατάθεσης, **προσαύξηση επιτοκίου**,[14] εφόσον επιλέξουν να αναλαμβάνουν τους τόκους σε δραχμές και όχι σε συνάλλαγμα. Από το 1980 τούτο ισχύει εξίσου τόσο για τις καταθέσεις "Ελλήνων ναυτικών, εργατών εξωτερικού, λοιπών εργαζομένων εξωτερικού"[15] όσο και για τις καταθέσεις "μόνιμων κατοίκων εσωτερικού/κατοίκων Ελλάδος", είτε υπάρχει υποχρέωση ανακατάθεσης είτε υποχρέωση εκχώρησης στην Τράπεζα της Ελλάδος. Η προσαύξηση τίθεται σε ποσοστό 1,5% από το 1980 μέχρι τον Απρίλιο του 1995 οπότε μειώνεται σε 0,75%. Η προσαύξηση βαρύνει την Τράπεζα της Ελλάδος.

---

11 Και πριν από τον Ιούνιο του 1983 των καταθέσεων σε συνάλλαγμα "μόνιμων κατοίκων εσωτερικού/κατοίκων Ελλάδος".

12 Τον Ιούλιο του 1979 θεσπίζεται "προσυνεννόηση" των τραπεζών με την Τράπεζα της Ελλάδος για την εξασφάλιση υψηλών επιτοκίων σε ορισμένες υποκατηγορίες καταθέσεων σε συνάλλαγμα.

13 Όρος για την προσαύξηση (0,5%) από τον Ιούνιο του 1978 μέχρι το έτος 1980 είναι η μετατροπή της κατάθεσης σε συνάλλαγμα σε κατάθεση με *ρήτρα* συναλλάγματος ("μη μετατρέψιμο συνάλλαγμα").

14 Σε κάποια φάση το 1980, προσφέρθηκε και προσαύξηση στην προμήθεια που εισπράττουν οι τράπεζες.

15 Για τις καταθέσεις άνω των USD 200.000 στα τρία νομίσματα, ισχύει η προσαύξηση επιτοκίου για τους πελάτες των τραπεζών σε περίπτωση απόληψης των τόκων σε δραχμές. Εντούτοις, εάν οι καταθέσεις αυτές ανακατατεθούν προαιρετικά στην Τράπεζα της Ελλάδος, δεν δίδεται προμήθεια στο πιστωτικό ίδρυμα για το ποσό κατά το οποίο κάθε κατάθεση υπερβαίνει τα USD 200.000.

Βιβλιογραφία

Brissimis, S.N., N.S. Magginas, G.T. Simigiannis, and G.S. Tavlas. 2001. Issues in the transmission of monetary policy. Στο *Greece's economic performance and prospects*, επιμέλεια έκδοσης R.C. Bryant, N.C. Garganas και G.S. Tavlas, 237-70. Αθήνα: Τράπεζα της Ελλάδος-The Brookings Institution.

Γκαργκάνας, Ν.Χ. 1998. Ελλάδα και ΟΝΕ: Προοπτικές και προκλήσεις. *Οικονομικό Δελτίο* Τράπεζας της Ελλάδος (Δεκέμβριος): 7-22.

Eichengreen, B., and H.D. Gibson. 2001. Greek banking at the dawn of the new millennium. Στο *Greece's economic performance and prospects*, επιμέλεια έκδοσης R.C. Bryant, N.C. Garganas και G.S. Tavlas, 545-97. Αθήνα: Τράπεζα της Ελλάδος-The Brookings Institution.

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Νοέμβριος 2000. *Η ενιαία νομισματική πολιτική στο τρίτο στάδιο: Γενική τεκμηρίωση για τα μέσα και τις διαδικασίες νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος*. Φραγκφούρτη: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. 2001. *Monetary analysis: Tools and applications*. Φραγκφούρτη: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. 2001. *The monetary policy of the ECB*. Φραγκφούρτη: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. 2001. Framework and tools of monetary analysis. *Monthly Bulletin* (Μάιος): 41-58.

Ζόνζηλος, Ν.Γ., και S.G. Hall. 1997. Δυνητική παραγωγή, τρέχουσα παραγωγή και πληθωρισμός στην Ελλάδα. *Οικονομικό Δελτίο* Τράπεζας της Ελλάδος (Μάρτιος): 7-22.

Garganas, N.C., and G.S Tavlas. 2001. Monetary regimes and inflation performance: The case of Greece. Στο *Greece's economic performance and prospects*, επιμέλεια έκδοσης R.C. Bryant, N.C. Garganas και G.S. Tavlas, 43-102. Αθήνα: Τράπεζα της Ελλάδος-The Brookings Institution.

Gibson, H.D., και Σ.Μ. Λαζαρέτου. 1999. Πρόδρομοι δείκτες του πληθωρισμού στην Ελλάδα και αξιολόγηση της προβλεπτικής τους ικανότητας. *Οικονομικό Δελτίο* Τράπεζας της Ελλάδος (Δεκέμβριος): 19-46.

Gibson, H.D., και Σ.Ν. Μπρισίμης. 1997. Νομισματική πολιτική, εισροές κεφαλαίων και αποκλιμάκωση του πληθωρισμού στην Ελλάδα. *Οικονομικό Δελτίο* Τράπεζας της Ελλάδος (Μάρτιος): 21-38.

Hardy, D.C., και Γ.Θ. Συμιγιάννης. 1998. Ανταγωνισμός και αποτελεσματικότητα στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα. *Οικονομικό Δελτίο* Τράπεζας της Ελλάδος (Ιούνιος): 7-30.

Καραπαππάς, Α.Π., και Α.Ε. Μηλιώνης. 1999. Εκτίμηση και ανάλυση του εξωτερικού χρέους του ιδιωτικού τομέα. *Οικονομικό Δελτίο* Τράπεζας της Ελλάδος (Δεκέμβριος): 47-62.

Κυριακόπουλος, Π.Ε., Δ.Μ. Μόσχος, και Α.Α. Φιλιππίδης. 1995. Μέσα άσκησης νομισματικής πολιτικής από την Τράπεζα της Ελλάδος. *Οικονομικό Δελτίο* Τράπεζας της Ελλάδος (Νοέμβριος): 63-72.

Μπαρδάκα, Ι.Κ. 2000. Χρηματοπιστωτική απελευθέρωση, περιορισμοί ρευστότητας και ιδιωτική κατανάλωση στην Ελλάδα. *Οικονομικό Δελτίο* Τράπεζας της Ελλάδος (Δεκέμβριος): 71-89.

Παπαδήμος, Λ.Δ. 1995. Ανάπτυξη με σταθερότητα: Ο ρόλος της νομισματικής πολιτικής. *Οικονομικό Δελτίο* Τράπεζας της Ελλάδος (Μάρτιος): 43-51.

Παπαδήμος, Λ.Δ. 1995-1996. Συνέντευξη στο *Central Banking* (Χειμώνας): 55-60.

Παπαδήμος, Λ.Δ. 1996. Προκλήσεις για τη νομισματική πολιτική κατά την πορεία προς την ΟΝΕ. *Οικονομικό Δελτίο* Τράπεζας της Ελλάδος (Νοέμβριος): 63-75.

Παπάζογλου, Χ.Ε. 1999. Πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία και οικονομική δραστηριότητα: Είναι απαραίτητα συσταλτική η πολιτική της περιορισμένης διολίσθησης της δραχμής; *Οικονομικό Δελτίο* Τράπεζας της Ελλάδος (Δεκέμβριος): 7-18.

Τράπεζα της Ελλάδος. 2000. *Η Ελλάδα στην ΟΝΕ: Η πορεία σύγκλισης της ελληνικής οικονομί*ας. Αθήνα: Τράπεζα της Ελλάδος.

Χαλικιάς, Δ.Ι. 1976. *Δυνατότητες και προβλήματα πιστωτικής πολιτικής: Η ελληνική εμπειρία*. Αρχείον μελετών και ομιλιών της Τραπέζης της Ελλάδος. Αθήνα: Τράπεζα της Ελλάδος.

Χονδρογιάννης, Γ.Β. 2000. Διερεύνηση της αιτιώδους σχέσης μεταξύ τιμών και μισθών στην Ελλάδα. *Οικονομικό Δελτίο* Τράπεζας της Ελλάδος (Ιούλιος): 49-62.

Μέτρα νομισματικής πολιτικής και εποπτείας του χρηματοπιστωτικού συστήματος

(Ιούλιος 2002 - Ιανουάριος 2003)

Μέτρα νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος

2 Ιουλίου 2002

Με ισχύ από 7.7.2002, στο πλαίσιο σχετικής Κατευθυντήριας Οδηγίας της ΕΚΤ, η Τράπεζα της Ελλάδος τροποποιεί και συμπληρώνει ορισμένες από τις διατάξεις με τις οποίες καθορίστηκαν τα μέσα και οι διαδικασίες άσκησης νομισματικής πολιτικής που εφαρμόζονται μετά την ένταξή της στο Ευρωσύστημα. Οι αλλαγές αυτές αντανακλούν τις ανάγκες προσαρμογής που έχουν δημιουργηθεί από τις εξελίξεις στον τομέα εφαρμογής της ενιαίας νομισματικής πολιτικής.

4 Ιουλίου 2002

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς για τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης, καθώς και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 3,25%, 4,25% και 2,25% αντίστοιχα.

10 Ιουλίου 2002

Το Ευρωσύστημα αποφασίζει να μειώσει από 20 σε 15 δισεκ. ευρώ ανά συναλλαγή το ποσό κατανομής για τις πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης που θα πραγματοποιηθούν στη διάρκεια του δεύτερου εξαμήνου του 2002. Για τον καθορισμό αυτού του ποσού λαμβάνονται υπόψη οι αναμενόμενες ανάγκες σε ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος στη ζώνη του ευρώ το δεύτερο εξάμηνο του 2002, καθώς και η επιθυμία του Ευρωσυστήματος να συνεχίσει να παρέχει τον κύριο όγκο της αναχρηματοδότησης του χρηματοπιστωτικού τομέα μέσω των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης.

1 Αυγούστου, 12 Σεπτεμβρίου, 10 Οκτωβρίου, 7 Νοεμβρίου 2002

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς για τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης, καθώς και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 3,25%, 4,25% και 2,25% αντίστοιχα.

5 Δεκεμβρίου 2002

— Από 11.12.2002, το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς για τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος μειώνεται κατά 0,50 της εκατοστιαίας μονάδας στο 2,75%.

— Από 6.12.2002, το επιτόκιο της πάγιας διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης μειώνεται κατά 0,50 της εκατοστιαίας μονάδας στο 3,75%.

— Από 6.12.2002, το επιτόκιο της πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων μειώνεται κατά 0,50 της εκατοστιαίας μονάδας στο 1,75%.

— Η τιμή αναφοράς για τον ετήσιο ρυθμό αύξησης του ευρέος νομισματικού μεγέθους Μ3 θα παραμείνει στο 4,5%.

9 Ιανουαρίου 2003

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς για τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης, καθώς και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 2,75%, 3,75% και 1,75% αντίστοιχα.

Αποφάσεις της Τράπεζας της Ελλάδος σχετικά με την ίδρυση και λειτουργία των πιστωτικών ιδρυμάτων και την εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος

15 Ιουλίου 2002

Εγκρίνεται η συγχώνευση της Εθνικής Τράπεζας με τη θυγατρική της τραπεζική εταιρία "Banque Nationale de Grèce-France". Η παρουσία της Εθνικής Τράπεζας στη Γαλλία θα συνεχιστεί μέσω υποκαταστήματος.

31 Ιουλίου 2002

Καθορίζονται οι αρχές και οι διαδικασίες με βάση τις οποίες η Τράπεζα της Ελλάδος θα ασκεί, στο πλαίσιο των αρμοδιοτήτων της, την επίβλεψη των συστημάτων πληρωμών. Στην επίβλεψη υπάγονται όλα τα συστήματα πληρωμών που λειτουργούν στην Ελλάδα, καθώς και τα συστήματα ηλεκτρονικού χρήματος, τα μέσα πληρωμών τα οποία χρησιμοποιούνται για την μεταφορά κεφαλαίων διά των συστημάτων πληρωμών, οι τρόποι πρόσβασης στα συστήματα, π.χ. μέσω Διαδικτύου, και τα υποστηρικτικά προϊόντα και υπηρεσίες, π.χ. ηλεκτρονική υπογραφή.

26 Αυγούστου 2002

— Εγκρίνεται η ίδρυση από την Εθνική Τράπεζα 5 νέων υποκαταστημάτων στην Ομοσπονδιακή Δημοκρατία της Γιουγκοσλαβίας.

— Εγκρίνεται η ίδρυση από την Alpha Τράπεζα 2 νέων υποκαταστημάτων στην Αλβανία.

4 Σεπτεμβρίου 2002

— Εγκρίνεται η διάθεση κεφαλαίων από το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο για την απόκτηση

ποσοστού 17,2% του μετοχικού κεφαλαίου της Τράπεζας Αττικής.

— Εγκρίνεται η συγχώνευση των εταιριών "ABC Factors Πρακτορεία Επιχειρηματικών Απαιτήσεων Α.Ε." και "Fact Hellas Ανώνυμη Εταιρία Επιχειρηματικών Απαιτήσεων" με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη.

24 Σεπτεμβρίου 2002

Εγκρίνεται η απόκτηση από την "Ασπίς Τράπεζα Α.Ε." του δικτύου των υποκαταστημάτων της τράπεζας "ABN-AMRO Bank N.V." στην Ελλάδα.

30 Οκτωβρίου 2002

Εγκρίνεται η συγχώνευση της Εθνικής Τράπεζας με τη θυγατρική της Εθνική Τράπεζα Επενδύσεων Βιομηχανικής Αναπτύξεως, με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη.

31 Οκτωβρίου 2002

Με στόχο την πληρέστερη ενημέρωση των συναλλασσομένων με τα πιστωτικά ιδρύματα, συμπληρώνονται και κωδικοποιούνται σε ενιαίο κείμενο οι διατάξεις που αφορούν τη διαφάνεια και τους όρους των συναλλαγών μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων και των πελατών τους.

5 Νοεμβρίου 2002

Εγκρίνεται η ίδρυση από την Alpha Τράπεζα Γραφείου Αντιπροσωπείας στη Νέα Υόρκη των ΗΠΑ.

3 Δεκεμβρίου 2002

— Εγκρίνεται η ίδρυση από την Alpha Τράπεζα 2 νέων υποκαταστημάτων στο Βελιγράδι της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας της Γιουγκοσλαβίας.

— Εγκρίνεται η συγχώνευση των εταιριών "Πειραιώς Χρηματοδοτικές Μισθώσεις Α.Ε." και "Π. Χρηματοδοτικές Μισθώσεις", με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη.

30 Δεκεμβρίου 2002

— Καταργείται η εξαίρεση υπαγωγής της "Ελληνικής Τράπεζας Βιομηχανικής Αναπτύξεως (ΕΤΒΑ) Α.Ε." στο πεδίο εφαρμογής του Ν. 2076/1992.

— Από 31.12.2002, οι επιχειρήσεις διαχείρισης ακινήτων, καθώς και οι εταιρίες με κύριο αντικείμενο την απόκτηση συμμετοχών σε αυτές, υπάγονται στην ασκούμενη από την Τράπεζα της Ελλάδος εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων σε ενοποιημένη βάση, εφόσον συντρέχουν οι προβλεπόμενες από τις διατάξεις του Π.Δ. 267/1995 προϋποθέσεις. Το ποσό κατά το οποίο το άθροισμα της αξίας των ακινήτων που εμφανίζονται στον ισολογισμό των πιστωτικών ιδρυμάτων και της αξίας των συμμετοχών τους στις παραπάνω εταιρίες υπερβαίνει το 30% των ιδίων κεφαλαίων τους θα υπόκειται σε συντελεστή στάθμισης προσαυξημένο κατά 150% έναντι του ισχύοντος.

15 Ιανουαρίου 2003

Οι συντελεστές τους οποίους εφαρμόζουν τα πιστωτικά ιδρύματα σε ορισμένες κατηγορίες απαιτήσεών τους σε καθυστέρηση για τον υπολογισμό του ελάχιστου ποσού προβλέψεων αναπροσαρμόζονται ως εξής.

— Ο συντελεστής που εφαρμόζεται επί των απαιτήσεων από χορηγήσεις με καθυστέρηση 12 μηνών και άνω καθώς και σε οριστική καθυστέρηση αυξάνεται από 40% σε 50%. Ο συντελεστής για τις επισφαλείς απαιτήσεις αυξάνεται από 50% σε 60%.

— Η προσαύξηση των συντελεστών που ισχύουν γενικά προκειμένου περί καταναλωτικών δανείων, πιστωτικών καρτών και προσωπικών δανείων αυξάνεται από 30% σε 40%.

— Η κατά 30% μείωση των γενικών συντελεστών που εφαρμόζονταν μέχρι σήμερα για τα ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια φυσικών προσώπων εξακολουθεί να ισχύει, εφόσον η σχέση του εκάστοτε υπολοίπου του δανείου, συνυπολογιζομένων όλων των τυχόν δανείων που αφορούν το ίδιο ακίνητο (όπως π.χ. συμπληρωματικά στεγαστικά ή επισκευαστικά δάνεια), δεν υπερβαίνει το 70% της εκάστοτε αξίας βάσει αντικειμενικού προσδιορισμού που καθορίζεται από το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών. Στην περίπτωση που το συνολικό ύψος των πιο πάνω δανείων υπερβαίνει το εν λόγω ποσοστό, ο μειωμένος συντελεστής εφαρμόζεται μόνο στο τμήμα των δανείων που αντιστοιχεί στο 70% της εκάστοτε αντικειμενικής αξίας του ακινήτου.

Κείμενα αποφάσεων της Τράπεζας της Ελλάδος

Θ έ μ α: Καθορισμός πλαισίου επίβλεψης συστημάτων πληρωμών (Πράξη Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής 50/31.7.2002)

Το Συμβούλιο Νομισματικής Πολιτικής, αφού έλαβε υπόψη:

α) τα άρθρα 2, 55, 55Β και 55Γ του Καταστατικού της Τράπεζας της Ελλάδος,

β) το άρθρο 105 (2) της Συνθήκης για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας και τα άρθρα 3, 12.1 και 22 του Καταστατικού του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ),

γ) τις διατάξεις του Ν. 2076/1992, όπως τροποποιήθηκε με το Προεδρικό Διάταγμα 258/19.9.97, και ιδίως τις διατάξεις που αναφέρονται στην έννοια των χρηματοδοτικών και πιστωτικών ιδρυμάτων,

δ) τις διατάξεις του Ν. 2789/2000 περί "αμετακλήτου του διακανονισμού στα συστήματα πληρωμών",

ε) τις διατάξεις του Π.Δ. 150/2001 σχετικά με το πλαίσιο που διέπει τη χρήση ηλεκτρονικών υπογραφών,

στ) τη σκοπιμότητα καθορισμού πλαισίου γενικών αρχών που θα συμβάλει στην ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών,

ζ) το σχετικό πλαίσιο αρχών του Ευρωσυστήματος,

αποφάσισε να καθορίσει το ακόλουθο πλαίσιο γενικών αρχών και διαδικασιών για την άσκηση

της αρμοδιότητας της Τράπεζας της Ελλάδος στην επίβλεψη των συστημάτων πληρωμών και των μέσων πληρωμής.

Ειδικότερα:

Ι. Ορισμοί

Για τους σκοπούς της παρούσας Πράξης ορίζονται ως:

α) Άμεσο μέλος: Μέλος σε σύστημα πληρωμών το οποίο είναι υπεύθυνο έναντι του φορέα διακανονισμού (ή και των άλλων μελών) για το διακανονισμό των πληρωμών του, των πληρωμών των πελατών του, καθώς και των πληρωμών των έμμεσων μελών στο σύστημα μέσω αυτού.

β) Διαχειριστής συστήματος πληρωμών: Ο φορέας που διαχειρίζεται σύστημα πληρωμών, θέτει τους κανόνες λειτουργίας του και είναι υπεύθυνος για την τήρησή τους και την εύρυθμη λειτουργία του συστήματος.

γ) Δικαιικός κίνδυνος: Ο κίνδυνος πρόκλησης ζημίας και γενικότερα διατάραξης της εύρυθμης λειτουργίας ενός συστήματος πληρωμών λόγω απρόβλεπτης εφαρμογής ή ερμηνείας κανόνων δικαίου ή συμβατικών διατάξεων ή μη εκτελεστότητας συμβατικών όρων, συμπεριλαμβανομένων των περιπτώσεων που οι εφαρμοστέοι κανόνες δικαίου είναι ασαφείς ή που οι διατάξεις στις οποίες βασίζεται η λειτουργία του συστήματος δεν είναι σύμφωνες ή συμβατές με τους κανόνες του εφαρμοστέου δικαίου που διέπει τη λειτουργία του συστήματος πληρωμών.

δ) Έμμεσο μέλος: Μέλος σε σύστημα πληρωμών που είναι υπεύθυνο μόνο έναντι όσων άμεσων μελών έχουν αναλάβει το διακανονισμό εντολών πληρωμής για λογαριασμό του.

ε) Εντολή πληρωμής: Κάθε οδηγία σύμφωνα με την οποία τίθεται από τον εντολέα στη διάθεση ενός αποδέκτη χρηματικό ποσό μέσω λογιστικής εγγραφής στους λογαριασμούς ενός πιστωτικού ιδρύματος, της Τράπεζας της Ελλάδος ή ενός φορέα διακανονισμού, ή κάθε εντολή η οποία συνεπάγεται την εκπλήρωση οφειλής όπως ορίζεται από τους κανόνες του συστήματος πληρωμών.

στ) Ηλεκτρονική πληρωμή: Κάθε συναλλαγή που διενεργείται ηλεκτρονικά, ανεξάρτητα από το μέσο πληρωμής που χρησιμοποιείται.

ζ) Ηλεκτρονικό χρήμα: Νομισματική αξία που συνιστά απαίτηση έναντι του εκδότη, είναι αποθηκευμένη σε ηλεκτρονικό υπόθεμα (κάρτα ή λογισμικό), έχει εκδοθεί έναντι καταβολής χρηματικού ποσού, χωρίς απαραίτητα την κίνηση τραπεζικών λογαριασμών, και γίνεται δεκτή ως μέσο πληρωμής από επιχειρήσεις άλλες αυτής της εκδότριας.

η) Κεντρικός αντισυμβαλλόμενος: Ο οργανισμός ο οποίος παρεμβάλλεται μεταξύ των χρηματοδοτικών και πιστωτικών ιδρυμάτων ενός συστήματος και ο οποίος ενεργεί ως ο αποκλειστικός αντισυμβαλλόμενος αυτών των ιδρυμάτων σε ό,τι αφορά τις εντολές πληρωμής τους.

θ) Κίνδυνος ρευστότητας: Ο κίνδυνος που οφείλεται σε αδυναμία ενός συμμετέχοντος

σε ένα σύστημα πληρωμών να ανταποκριθεί στις οικονομικές υποχρεώσεις του τη χρονική στιγμή που οφείλει, χωρίς αυτό να σημαίνει ότι είναι αφερέγγυος.

ι) Λειτουργικός κίνδυνος: Ο κίνδυνος να προκληθεί απροσδόκητη ζημία και γενικότερα διατάραξη της εύρυθμης λειτουργίας ενός συστήματος πληρωμών συνεπεία ελλείψεων σε συστήματα πληροφορικής ή εσωτερικού ελέγχου, διαχειριστικών αδυναμιών, ανθρώπινων ή τεχνικών λαθών.

ια) Μέσο πληρωμής: Κάθε μέσο που χρησιμοποιείται στο πλαίσιο λειτουργίας συστημάτων πληρωμών και επιτρέπει στον κομιστή να μεταφέρει κεφάλαια.

ιβ) Πιστωτικός κίνδυνος: Ο κίνδυνος που οφείλεται σε αδυναμία ενός συμμετέχοντος σε σύστημα πληρωμών να ανταποκριθεί στις οικονομικές του υποχρεώσεις σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή ή οποιαδήποτε μεταγενέστερη αυτής στιγμή.

ιγ) Συμψηφιστικό Γραφείο (Σύστημα Συμψηφισμού): Σύνολο διαδικασιών που χρησιμοποιούν πιστωτικά και χρηματοδοτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδυτικών υπηρεσιών για την επεξεργασία και ανταλλαγή στοιχείων ή/και παραστατικών σχετικά με μεταφορές κεφαλαίων ή/και μεταβίβαση τίτλων σε άλλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς ή επιχειρήσεις επενδυτικών υπηρεσιών. Οι διαδικασίες περιλαμβάνουν και μηχανισμό υπολογισμού των διμερών ή πολυμερών καθαρών θέσεων, με βάση κυρίως το κατάλοιπο και το αλγεβρικό άθροισμα των χρηματικών λογαριασμών και των λογαριασμών τίτλων των μελών του συστήματος, που προκύπτουν συμψηφιστικά με σκοπό την επίτευξη της εκκαθάρισης και του διακανονισμού των απαιτήσεων. Το σύστημα εκκαθάρισης διά συμψηφισμού αντιδιαστέλλεται προς το σύστημα διμερούς διακανονισμού των εντολών αυτοτελώς (μία προς μία).

ιδ) Σύστημα πληρωμών: Σύστημα που συνίσταται σε σύνολο μέσων και τραπεζικών διαδικασιών που χρησιμοποιούνται, με βάση συμβάσεις και σύμφωνα με τους σχετικούς κανονισμούς λειτουργίας, από ομάδα προσώπων και οργανισμών για να εξυπηρετηθεί, διευκολυνθεί και διασφαλιστεί η ομαλή μεταφορά κεφαλαίων και κυκλοφορία του χρήματος σε μια περιοχή, συνήθως σε μια χώρα. Υπό την έννοια αυτή, το σύστημα πληρωμών περιλαμβάνει: (i) τα πιστωτικά ιδρύματα και τους χρηματοδοτικούς οργανισμούς, (ii) μη πιστωτικά ιδρύματα που παρέχουν υπηρεσίες για τη διενέργεια πληρωμών, (iii) την τεχνική υποδομή, (iv) το δίκτυο διασύνδεσης των φορέων που μεσολαβούν στις πληρωμές, (v) τις διαδικασίες εκκαθάρισης, συμψηφισμού και διακανονισμού των πληρωμών και (vi) τους κανόνες που διέπουν τα μέσα πληρωμής και την εν γένει λειτουργία του συστήματος.

ιε) Συστημικώς σημαντικό σύστημα: Σύστημα το οποίο πληροί τουλάχιστον μία από τις πιο κάτω προϋποθέσεις: α) είναι το μοναδικό ή το κυριότερο σύστημα πληρωμών στη χώρα ως προς το συνολικό ύψος πληρωμών που διαχειρίζεται, β) διαχειρίζεται κυρίως πληρωμές μεγάλης αξίας και γ) χρη-

σιμοποιείται για το διακανονισμό συναλλαγών των χρηματοπιστωτικών αγορών ή για το διακανονισμό πληρωμών άλλων συστημάτων.

ιστ) Συστημικός κίνδυνος: Ο κίνδυνος που συνίσταται στο ότι ενδεχόμενη αδυναμία μέλους συστήματος πληρωμών να ανταποκριθεί στις οικονομικές του υποχρεώσεις δύναται να οδηγήσει σε αντίστοιχη αδυναμία και άλλα μέλη του συστήματος.

ιζ) Σύστημα ηλεκτρονικού χρήματος: Η υποδομή που επιτρέπει την έκδοση, χρήση και εξαργύρωση ηλεκτρονικού χρήματος. Το σύστημα επιτρέπει την αποθήκευση χρηματικής αξίας σε ηλεκτρονικό υπόθεμα που μπορεί να χρησιμοποιηθεί ευρέως για τη διενέργεια πληρωμών προς επιχειρήσεις άλλες από αυτές του εκδότη, χωρίς απαραίτητα την κίνηση τραπεζικών λογαριασμών, αλλά υπό τη μορφή ενός προπληρωμένου μέσου πληρωμής, το οποίο έχει εκδοθεί κατόπιν καταβολής χρηματικού ποσού. Στον παρόντα ορισμό εμπίπτουν τα συστήματα ηλεκτρονικού χρήματος που είναι εγκατεστημένα στην Ελλάδα, διέπονται από το ελληνικό δίκαιο και λειτουργούν εγχώρια ή/και διασυνοριακά, σύμφωνα με την εκάστοτε ισχύουσα νομοθεσία.

ιη) Φορέας διακανονισμού: Ο φορέας που παρέχει σε χρηματοδοτικά και πιστωτικά ιδρύματα ή/και σε κεντρικό αντισυμβαλλόμενο, που συμμετέχουν σε συστήματα πληρωμών, λογαριασμούς διακανονισμού, μέσω των οποίων γίνεται ο διακανονισμός εντολών πληρωμής στα πλαίσια των συστημάτων αυτών. Ο φορέας διακανονισμού έχει τη δυνατότητα να παρέχει πίστωση στα εν λόγω ιδρύματα ή/και στον κεντρικό αντισυμβαλλόμενο με σκοπό το διακανονισμό.

ΙΙ. Σκοπός της επίβλεψης

Η επίβλεψη που ασκεί η Τράπεζα της Ελλάδος στα συστήματα και τα μέσα πληρωμών, τους φορείς διαχείρισης και παροχής υπηρεσιών πληρωμών σκοπεί στην προώθηση της ομαλής λειτουργίας των συστημάτων και μέσων πληρωμής προς επίτευξη των ακόλουθων στόχων:

α) Της σταθερότητας και της αξιοπιστίας των συστημάτων πληρωμών μέσω της καταγραφής, της πρόληψης και της έγκαιρης αντιμετώπισης των ενδεχόμενων κινδύνων και ιδίως του πιστωτικού, συστημικού, δικαιικού και λειτουργικού κινδύνου, καθώς και του κινδύνου ρευστότητας.

β) Της αποτελεσματικότητας και της αποδοτικότητας των συστημάτων πληρωμών, καθώς και της ταχύτητας διακανονισμού των πληρωμών, ώστε το κόστος των παρεχόμενων υπηρεσιών προς τους χρήστες να καθορίζεται σε επίπεδο ανάλογο των υπηρεσιών αυτών.

γ) Της διαφάνειας σχετικά με τους όρους λειτουργίας κάθε συστήματος πληρωμών, καθώς και με τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις των μελών και των χρηστών του.

δ) Της διαμόρφωσης της κατάλληλης διοικητικής, λειτουργικής και τεχνικής δομής των συστημάτων πληρωμών.

ε) Της διατήρησης της εμπιστοσύνης του κοι-

νού στα μέσα πληρωμής και τις προσφερόμενες υπηρεσίες πληρωμών, ιδίως ως προς το διακανονισμό των πληρωμών σύμφωνα με προκαθορισμένους όρους (διαδικασίες, χρόνους κ.λπ.), τη λειτουργική τους αξιοπιστία, τη νομική τους εγκυρότητα καθώς και την πρόληψη της απάτης.

στ) Της προώθησης της αυτοματοποίησης στη χρήση και επεξεργασία των μέσων πληρωμής, καθώς και της διαλειτουργικότητας των συστημάτων που τα υποστηρίζουν.

III. Πεδίο εφαρμογής

1. Η επίβλεψη εφαρμόζεται στα συστήματα πληρωμών όπως αυτά ορίζονται στο Κεφάλαιο Ι, συμπεριλαμβανομένων και αυτών που διαχειρίζεται η Τράπεζα της Ελλάδος. Διευκρινίζεται ότι στην έννοια του συστήματος πληρωμών για τους σκοπούς της παρούσας Πράξης εμπίπτουν επίσης:

α) Η σχέση μεταξύ δύο ή περισσότερων φορέων της αγοράς που ρυθμίζεται νομοθετικά, κανονιστικά ή συμβατικά με κοινούς και τυποποιημένους κανόνες, το αντικείμενο της οποίας συνίσταται στην εκτέλεση εντολών πληρωμής μεταξύ τους και η οποία διέπεται από το ελληνικό δίκαιο ή λειτουργεί στην Ελλάδα.

β) Κάθε σύστημα ηλεκτρονικού χρήματος, όπως αυτό ορίζεται στο Κεφάλαιο Ι.

2. Στην επίβλεψη υπάγονται επίσης τα χρησιμοποιούμενα στο πλαίσιο λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών μέσα πληρωμής και οι τρόποι πρόσβασης σε αυτά (π.χ. ηλεκτρονική πρόσβαση), καθώς και τα υποστηρικτικά των πληρωμών προϊόντα και υπηρεσίες.

IV. Άσκηση της επίβλεψης

1. Με την επιφύλαξη των διατάξεων της νομοθεσίας για την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων, η επίβλεψη των συστημάτων πληρωμών και ηλεκτρονικού χρήματος, καθώς και των μέσων πληρωμής που χρησιμοποιούνται στα συστήματα πληρωμών ασκείται από την Τράπεζα της Ελλάδος στο πλαίσιο της κοινής πολιτικής που διαμορφώνεται στο Ευρωσύστημα, με τη συγκέντρωση στοιχείων και πληροφοριών για τα συστήματα πληρωμών και τα μέσα πληρωμής με ερωτηματολόγια και επιτόπιους ελέγχους , οσάκις αυτό κρίνεται απαραίτητο.

Κατά την άσκηση της επίβλεψης εξετάζονται κυρίως:

α) Η πληρότητα και η καταλληλότητα των κανονισμών λειτουργίας των συστημάτων συμψηφισμού και διακανονισμού πληρωμών και των συστημάτων ηλεκτρονικού χρήματος και η συμβατότητά τους με το εκάστοτε ισχύον νομικό πλαίσιο και, ειδικότερα, τα κριτήρια συμμετοχής και αποπομπής μελών στα συστήματα αυτά.

β) Η επάρκεια της διαχείρισης κινδύνων από τους φορείς διαχείρισης των συστημάτων πληρωμών και ηλεκτρονικού χρήματος και ιδιαίτερα η ύπαρξη κανόνων για την κατανομή ζημιών σε περιπτώσεις αδυναμίας διακανονισμού μέλους.

γ) Η επάρκεια της τεχνικής υποδομής και των

διαδικασιών που διασφαλίζουν την αυθεντικότητα των συναλλαγών, την αποτροπή διάπραξης απάτης και τη δυνατότητα του συστήματος να διακανονίζει τις συναλλαγές το αργότερο στο τέλος της εργάσιμης ημέρας, σε περίπτωση ανυπέρβλητων τεχνικών προβλημάτων.

δ) Οι όροι χρήσης των μέσων πληρωμής από το κοινό, κυρίως ως προς το κόστος και το χρόνο εκτέλεσής τους, η τήρηση των διατάξεων για τη διαφάνεια των συναλλαγών, η υιοθέτηση των διεθνώς αναγνωρισμένων προτύπων και η διαλειτουργικότητα των συστημάτων, προϊόντων και υπηρεσιών που υποστηρίζουν τη χρήση των μέσων πληρωμών.

ε) Ο τρόπος με τον οποίο διενεργούνται οι ηλεκτρονικές πληρωμές στο πλαίσιο της ηλεκτρονικής τραπεζικής και του ηλεκτρονικού εμπορίου, καθώς και τα υποστηρικτικά των πληρωμών αυτών προϊόντα και υπηρεσίες. Οι ηλεκτρονικές πληρωμές εξετάζονται κυρίως ως προς τη λειτουργική τους αξιοπιστία και τα εφαρμοζόμενα μέτρα ασφαλείας.

2. Η Τράπεζα της Ελλάδος, όπου κρίνεται αναγκαίο, προτείνει στους φορείς διαχείρισης των συστημάτων πληρωμών ή συστημάτων ηλεκτρονικού χρήματος αλλαγές στον κανονισμό λειτουργίας τους και υποδεικνύει τροποποιήσεις στο σχεδιασμό τους, προκειμένου να επιτευχθεί ο περιορισμός των κινδύνων. Στους εκδότες μέσων πληρωμής και τους άλλους φορείς παροχής υπηρεσιών πληρωμών, όπως φορείς που μεσολαβούν στη διενέργεια ηλεκτρονικών πληρωμών, η Τράπεζα της Ελλάδος δύναται να προτείνει μέτρα για τη διασφάλιση της λειτουργικής αξιοπιστίας των μέσων πληρωμής. Οι φορείς αυτοί υποχρεούνται όπως, εντός της ευλόγου προθεσμίας που τάσσει η Τράπεζα της Ελλάδος, η οποία δεν μπορεί να είναι μικρότερη του ενός μηνός, την ενημερώσουν για τα μέτρα που έλαβαν ή που προτίθενται να λάβουν για να συμμορφωθούν προς τις υποδείξεις της, καθώς και για το χρονοδιάγραμμα υλοποίησής τους. Σε περίπτωση μη συμμόρφωσης των φορέων, η Τράπεζα της Ελλάδος επιβάλλει στους παραβάτες τις προβλεπόμενες κυρώσεις

3. Κατά την άσκηση της επίβλεψης η Τράπεζα της Ελλάδος συνεργάζεται με άλλες αρμόδιες εποπτικές αρχές στην Ελλάδα και το εξωτερικό, καθώς και με τους φορείς της αγοράς. Επίσης, οσάκις αυτό απαιτείται, η Τράπεζα της Ελλάδος χρησιμοποιεί τις υπηρεσίες εξειδικευμένων φορέων, ιδιαίτερα για την αξιολόγηση σε τεχνικό κυρίως επίπεδο των συστημάτων πληρωμών, των συστημάτων ηλεκτρονικού χρήματος και των ηλεκτρονικών πληρωμών.

V. Γενικές αρχές λειτουργίας συστημάτων πληρωμών, μέσων πληρωμών και ηλεκτρονικού χρήματος

Α. Συστήματα και μέσα πληρωμών

1. Κάθε σύστημα πληρωμών που χαρακτηρίζεται από την Τράπεζα της Ελλάδος ως συστημικώς σημαντικό σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στο κεφάλαιο Ι πρέπει να διαθέτει κανονισμό λειτουργίας, ο οποίος να έχει στέρεη νομική βάση και να ρυθμίζει υποχρεωτικά τα εξής θέματα:

α) Καθορίζει πλήρως και σαφώς τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις του διαχειριστή και των μελών του συστήματος.

β) Προσδιορίζει με σαφήνεια τη χρονική στιγμή κατά την οποία ο διακανονισμός των πληρωμών καθίσταται αμετάκλητος, όπως προβλέπεται από τον Ν. 2789/2000.

γ) Παρέχει στα μέλη του επαρκή πληροφόρηση για την εκτίμηση του πιστωτικού κινδύνου και του κινδύνου ρευστότητας που αναλαμβάνουν από τη συμμετοχή τους στο σύστημα.

δ) Καθορίζει και περιγράφει με σαφήνεια διαδικασίες για τη διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου και του κινδύνου ρευστότητας, οι οποίες προσδιορίζουν επακριβώς τις σχετικές υποχρεώσεις του διαχειριστή και των μελών του.

ε) Προβλέπει τον αμετάκλητο διακανονισμό των πληρωμών στη διάρκεια της ημέρας αξίας και, το αργότερο, στο τέλος της ημέρας αυτής.

στ) Καθορίζει ότι ο διακανονισμός των πληρωμών διενεργείται μέσω λογαριασμών στην Τράπεζα της Ελλάδος.

ζ) Προκειμένου περί συστημάτων πολυμερούς συμψηφισμού, διασφαλίζει τουλάχιστον την έγκαιρη ολοκλήρωση του διακανονισμού στη διάρκεια της ημέρας που διενεργούνται οι πληρωμές, σε περίπτωση αδυναμίας μέλους με τη μεγαλύτερη χρεωστική θέση.

η) Καθορίζει κριτήρια συμμετοχής αντικειμενικά και διαφανή, που επιτρέπουν τη δίκαιη και ανοικτή πρόσβαση στο σύστημα.

2. Επιπλέον, οι φορείς διαχείρισης συστημάτων πληρωμών λαμβάνουν τα απαραίτητα μέτρα ώστε:

α) Να επιτυγχάνεται υψηλός βαθμός ασφάλειας και λειτουργικής αξιοπιστίας, καθώς και αποτελεσματική αντιμετώπιση έκτακτων περιστατικών για την έγκαιρη ολοκλήρωση της ημερήσιας επεξεργασίας και του διακανονισμού των πληρωμών.

β) Να διασφαλίζεται η ισχύς των διατάξεων που διέπουν το νομικό πλαίσιο του συστήματος σε όλες τις κρίσιμες, σε σχέση με τον φορέα και τα μέλη του συστήματος, δικαιοδοσίες.

γ) Να διασφαλίζεται ότι το σύστημα χρησιμοποιεί μέσα για την πραγματοποίηση πληρωμών που είναι πρακτικά στη χρήση τους και αποδοτικά για την οικονομία.

δ) Να διασφαλίζεται η υπεύθυνη, διαφανής και αποτελεσματική διαχείριση του συστήματος.

3. Τις πιο πάνω αρχές οφείλουν να ικανοποιούν και τα συστήματα πληρωμών που χαρακτηρίζονται ως μη συστημικώς σημαντικά, η έκταση όμως εφαρμογής τους μπορεί να προσαρμόζεται κατά περίπτωση από την Τράπεζα της Ελλάδος, με βάση αντικειμενικά κριτήρια όπως η αξία των πληρωμών, ο βαθμός συγκέντρωσης, η ύπαρξη εναλλακτικών συστημάτων για κάθε μέσο πληρωμής, η δυνατότητα πρόσβασης των συμμετεχόντων σε πάγιες διευκολύνσεις για κάλυψη των αναγκών τους σε ρευστότητα και η συμμετοχή ξένων πιστωτικών ιδρυμάτων, ιδιαίτερα όταν δεν διασφαλίζεται νομική ισοδυναμία των προβλεπομένων στις

χώρες στις οποίες αυτά εδρεύουν με τα ισχύοντα στην Ελλάδα.

4. Οι εκδότες των μέσων πληρωμής που χρησιμοποιούνται στο πλαίσιο λειτουργίας συστημάτων πληρωμών οφείλουν να διασφαλίζουν τη λειτουργική αξιοπιστία των μέσων πληρωμής. Ως προς ηλεκτρονικές πληρωμές που διενεργούνται στο πλαίσιο της ηλεκτρονικής τραπεζικής και του ηλεκτρονικού εμπορίου, οι φορείς των συστημάτων πληρωμών και οι εκδότες των μέσων πληρωμής οφείλουν να υιοθετούν πρότυπα και διαδικασίες που διασφαλίζουν: α) την πιστοποίηση της ταυτότητας των συναλλασσομένων, β) την ακεραιότητα των δεδομένων των συναλλαγών, γ) την εμπιστευτικότητα των δεδομένων των συναλλαγών, δ) τη μη αποποίηση των συναλλαγών και ε) τη διαθεσιμότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών πληρωμών.

5. Ο εκδότης των μέσων πληρωμής ανακοινώνει αν εφαρμόζει διεθνώς αναγνωρισμένα πρότυπα, τα οποία συμβάλλουν στην αυτοματοποίηση της επεξεργασίας τους, εξειδικεύοντάς τα.

6. Οι όροι που διέπουν κάθε μέσο πληρωμής που χρησιμοποιείται στο πλαίσιο λειτουργίας συστημάτων πληρωμών σχετικά με το κόστος και το χρόνο ολοκλήρωσης κάθε συναλλαγής πρέπει να είναι διαφανείς, διαθέσιμοι στο κοινό και σύμφωνοι με τις ισχύουσες διατάξεις.

Β. Συστήματα ηλεκτρονικού χρήματος

1. Κάθε σύστημα ηλεκτρονικού χρήματος πρέπει να διαθέτει νομοθετικές ρυθμίσεις και κανονισμό λειτουργίας στα οποία να περιέχονται σαφείς ρυθμίσεις για τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις των εκδοτών, διαχειριστών, επιχειρήσεων, κατόχων ηλεκτρονικού χρήματος και κάθε άλλου εμπλεκόμενου φορέα.

2. Στον κανονισμό αυτό πρέπει να γίνεται αναφορά στην υποχρέωση του εκδότη, κατόπιν απαίτησης του κομιστή, να εξαργυρώνει στην ονομαστική αξία το ηλεκτρονικό χρήμα, κατά την περίοδο ισχύος του.

3. Στον κανονισμό πρέπει να γίνεται αναφορά στο σύστημα κάλυψης ζημιών και να καθορίζονται σαφώς οι αρμόδιες αρχές για την επίλυση τυχόν διαφορών.

4. Στις περιπτώσεις συστημάτων που λειτουργούν και διασυνοριακά, ο εκδότης ή/και ο διαχειριστής πρέπει να αξιολογεί τις επιπτώσεις του νομικού πλαισίου που ισχύει στις χώρες που λειτουργούν τα συστήματα.

5. Οι φορείς διαχείρισης των συστημάτων ηλεκτρονικού χρήματος πρέπει να εφαρμόζουν κατάλληλα τεχνικά, οργανωτικά και διαδικαστικά μέτρα ασφαλείας για την πρόληψη, τον περιορισμό ή τον έγκαιρο εντοπισμό περιστατικών πλαστογραφίας και απάτης.

6. Τα συστήματα ηλεκτρονικού χρήματος πρέπει να εφαρμόζουν διαδικασίες εσωτερικής οργάνωσης, ώστε να διασφαλίζεται η παροχή των προς την Τράπεζα της Ελλάδος προβλεπόμενων στοιχείων και να μην παρακωλύεται η εφαρμογή των διατάξεων για την αποφυγή νομιμοποίησης προϊόντων εγκλήματος.

7. Η τεχνική αρχιτεκτονική των συστημάτων ηλεκτρονικού χρήματος είναι σκόπιμο να εξασφαλίζει υψηλό βαθμό προσαρμοστικότητας

του συστήματος στα εκάστοτε ισχύοντα διεθνή πρότυπα, με στόχο τη διαλειτουργικότητα με άλλα συστήματα που λειτουργούν κυρίως στην ευρωζώνη.

8. Η Τράπεζα της Ελλάδος δύναται να αποφασίσει την εξαίρεση ενός συστήματος ηλεκτρονικού χρήματος από την εφαρμογή κάποιων από τις παραπάνω υπό στοιχεία 1 έως 6 αρχές, εφόσον κρίνει ότι το μέγεθος του συστήματος είναι τέτοιο που σε περίπτωση προβλήματος δεν δημιουργεί σημαντικούς κινδύνους για τους συμμετέχοντες σε αυτό και δεν επηρεάζει την εμπιστοσύνη του κοινού στο συγκεκριμένο μέσο πληρωμής. Το μέγεθος του συστήματος αξιολογείται κυρίως με βάση την υπολειπόμενη χρηματική αξία σε κυκλοφορία, τον αριθμό και τη γεωγραφική διασπορά των συμβεβλημένων με το σχήμα επιχειρήσεων και την εταιρική τους σχέση με τον εκδότη του ηλεκτρονικού χρήματος.

9. Η Τράπεζα της Ελλάδος δύναται κατά περίπτωση και σύμφωνα με επικρατούντα δόκιμα κριτήρια, που ενδεικτικά εκτίθενται κατωτέρω, να χαρακτηρίζει ως συστήματα ηλεκτρονικού χρήματος και οιονεί συστήματα πληρωμών μεταξύ δικτύων επιχειρήσεων και των πελατών τους (multi-branch loyalty schemes) που αναπτύσσονται στο πλαίσιο συνεργασιών επιχειρήσεων για την προώθηση των πωλήσεών τους μέσω της παροχής μονάδων αγοραστικής αξίας σε ηλεκτρονική μορφή προς τους πελάτες τους. Ως κριτήρια για το χαρακτηρισμό των συστημάτων αυτών χρησιμοποιούνται ιδίως ο αριθμός, το είδος και η γεωγραφική διασπορά των επιχειρήσεων που συμμετέχουν στο σύστημα και η μέγιστη αξία που μπορεί να αποθηκευτεί στο ηλεκτρονικό μέσο. Οι φορείς των συστημάτων αυτών, εφόσον χαρακτηρισθούν ως φορείς διαχείρισης συστημάτων ηλεκτρονικού χρήματος, οφείλουν να συμμορφωθούν στις διατάξεις της παρούσας Πράξης εντός τριών μηνών από τον χαρακτηρισμό τους.

10. Η παρούσα δεν θίγει τις διατάξεις της ισχύουσας νομοθεσίας (ΠΔ/ΤΕ 2366/03.08.1995) για την έκδοση ηλεκτρονικού χρήματος με τη μορφή προπληρωμένων καρτών πολλαπλών χρήσεων.

VI. Παροχή πληροφόρησης και στοιχείων προς την Τράπεζα της Ελλάδος

Οι φορείς διαχείρισης των συστημάτων πληρωμών και των συστημάτων ηλεκτρονικού χρήματος, καθώς και τα πιστωτικά ιδρύματα και άλλοι φορείς παροχής υπηρεσιών πληρωμών, οφείλουν να παρέχουν στην Τράπεζα της Ελλάδος την εκάστοτε αιτούμενη πληροφόρηση και τα απαραίτητα στοιχεία σχετικά με τα συστήματα πληρωμών, τα συστήματα ηλεκτρονικού χρήματος και τα μέσα πληρωμής, όπως ειδικότερα ορίζεται στα Παραρτήματα I, II και III.

VII. Εξουσιοδοτήσεις

Εξουσιοδοτείται η Διεύθυνση Νομισματικής Πολιτικής και Τραπεζικών Εργασιών της Τράπεζας της Ελλάδος για την περαιτέρω εξειδίκευση της εφαρμογής των αρχών και κριτηρίων που προβλέπονται στην παρούσα Πράξη, την προσαρμογή της αιτούμενης πληροφόρησης και της συχνότητας συλλογής των υποβαλλόμενων στοιχείων, καθώς και την παροχή διευκρινίσεων κατά την εφαρμογή της.

Παράρτημα Ι

Στοιχεία που υποβάλλονται από τους διαχειριστές των συστημάτων πληρωμών στην Τράπεζα της Ελλάδος

Τα πιο κάτω στοιχεία υποβάλλονται στην Τράπεζα της Ελλάδος, Διεύθυνση Νομισματικής Πολιτικής και Τραπεζικών Εργασιών, Γραφείο Επίβλεψης Συστημάτων Πληρωμών.

Α. Πριν από την έναρξη λειτουργίας του συστήματος για τα υπό ανάπτυξη συστήματα, ή εντός σαράντα πέντε ημερών από την κοινοποίηση της παρούσας για όσα λειτουργούν ήδη, υποβάλλονται τα παρακάτω στοιχεία:

- Νομικό πλαίσιο λειτουργίας του συστήματος, όπως αυτό εκφράζεται από το καταστατικό του ή/και οποιοδήποτε άλλο σχετικό νομοθέτημα ή συμφωνητικό που περιγράφει τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις του διαχειριστή και των μελών του συστήματος.

- Οργανωτικό σχήμα και τρόπος διοίκησης του συστήματος.

- Κανονισμός λειτουργίας του συστήματος, καθώς και οποιοδήποτε άλλο έγγραφο περιγράφει τις προϋποθέσεις συμμετοχής στο σύστημα, την τιμολογιακή πολιτική, τον τρόπο διακανονισμού των πληρωμών, τη χρονική στιγμή κατά την οποία ο διακανονισμός καθίσταται αμετάκλητος, τις διαδικασίες διαχείρισης των πιστωτικών κινδύνων και των κινδύνων ρευστότητας.

- Κατάλογος μελών στο σύστημα (για όσα λειτουργούν).

- Τεχνική υποδομή του συστήματος, με αναφορά στις ακολουθούμενες διαδικασίες διασφάλισης της λειτουργικής αξιοπιστίας και ασφάλειάς του.

- Κόστος ανάπτυξης του συστήματος (για νέα συστήματα πληρωμών).

- Ενδεχόμενη αξιολόγηση από εσωτερικούς ή εξωτερικούς φορείς.

Κάθε τροποποίηση οποιουδήποτε από τα παραπάνω στοιχεία κοινοποιείται αμέσως στην Τράπεζα της Ελλάδος.

Β. Σε μηνιαία βάση, υποβάλλονται στοιχεία για κάθε μέσο πληρωμής (π.χ. εντολή μεταφοράς, επιταγή), συγκεντρωτικά και ανά μέλος του συστήματος, όπως:

- Όγκος και αξία πληρωμών που εισάγονται στο σύστημα, σύμφωνα με την πιο κάτω ταξινόμηση:

1. Εγχώριες πληρωμές

α) πληρωμές από 1 έως 12.500 ευρώ
β) πληρωμές από 12.501 έως 50.000 ευρώ
γ) πληρωμές από 50.001 ευρώ και άνω

2. Διασυνοριακές πληρωμές (για συστήματα με διασυνοριακή λειτουργία)

i) Εξερχόμενες πληρωμές

α) πληρωμές από 1 έως 12.500 ευρώ
β) πληρωμές από 12.501 έως 50.000 ευρώ
γ) πληρωμές από 50.001 ευρώ και άνω

ii) Εισερχόμενες πληρωμές

Τα συμψηφιστικά συστήματα που απαρτίζονται από περισσότερα του ενός υποσυστήματα υποβάλλουν τα πιο πάνω στοιχεία α) για κάθε υποσύστημα και β) για το σύνολο των υποσυστημάτων αυτών.

- Ποσό προς διακανονισμό ανά μέλος του συστήματος (καθαρή χρεωστική ή πιστωτική θέση) για κάθε εργάσιμη ημέρα. Τα στοιχεία αυτά υποβάλλονται μόνο από τα συστήματα συμψηφισμού.

Γ. Σε ετήσια βάση, υποβάλλονται στοιχεία που αφορούν στο κόστος βελτιώσεων και συντήρησης του συστήματος, καθώς και στο λειτουργικό κόστος.

Δ. Σε περιπτώσεις έκτακτων περιστατικών, υποβάλλονται, εντός 24 ωρών από τη διαπίστωση του προβλήματος, στοιχεία όπως:

- Χρόνος, περιγραφή και αίτια του προβλήματος.

- Ενδεχόμενες ζημίες των μελών του συστήματος.

- Μέτρα που λήφθηκαν ή πρόκειται να ληφθούν για την αποκατάσταση του προβλήματος.

Παράρτημα ΙΙ

Στοιχεία που υποβάλλονται από διαχειριστές των συστημάτων ηλεκτρονικού χρήματος

Τα πιο κάτω στοιχεία υποβάλλονται στην Τράπεζα της Ελλάδος, Διεύθυνση Νομισματικής Πολιτικής και Τραπεζικών Εργασιών, Γραφείο Επίβλεψης Συστημάτων Πληρωμών.

Α. Πριν από την έναρξη λειτουργίας τους, για τα υπό ανάπτυξη συστήματα, ή εντός σαράντα πέντε ημερών από την κοινοποίηση της παρούσας, για όσα λειτουργούν ήδη, υποβάλλονται στοιχεία όπως:

- Στοιχεία ταυτότητας του διαχειριστή (επιχειρηματικό σχέδιο, ίδια κεφάλαια, οργανωτικό σχήμα, προσωπικό, τεχνική υποδομή).

- Κανονισμός λειτουργίας του συστήματος.

- Τρόποι και προϋποθέσεις συμμετοχής στο σύστημα (για τον εκδότη, έμπορο, κάτοχο ηλεκτρονικού χρήματος).

- Δικαιώματα και υποχρεώσεις συμμετεχόντων (του εκδότη, εμπόρου, κατόχου ηλεκτρονικού χρήματος).

- Χαρακτηριστικά συστήματος (χρήσεις ηλεκτρονικού χρήματος, γεωγραφική κάλυψη, τρόποι έκδοσής του, όριο χρηματικής αξίας, δυνατότητα εξαργύρωσης, δυνατότητα μεταφοράς χρηματικής αξίας μεταξύ πελατών, διαδικασία πληρωμής εμπόρων).

- Κόστος ανάπτυξης του συστήματος.

- Προβλεπόμενα μέτρα ασφαλείας για την πρόληψη περιστατικών πλαστογραφίας, απάτης και νομιμοποίησης χρημάτων από εγκληματικές δραστηριότητες.

- Προβλεπόμενη διαδικασία αποζημίωσης συμμετεχόντων σε περίπτωση πτώχευσης του εκδότη.

- Ενδεχόμενη αξιολόγηση από εσωτερικούς ή εξωτερικούς φορείς.

Κάθε τροποποίηση οποιουδήποτε από τα παραπάνω στοιχεία κοινοποιείται αμέσως στην Τράπεζα της Ελλάδος.

Β. Σε εξαμηνιαία βάση, υποβάλλονται στοιχεία που αφορούν:

- Στον αριθμό συμβεβλημένων εμπορικών επιχειρήσεων.

- Στον αριθμό τερματικών που αποδέχονται τις κάρτες (για τα συστήματα ηλεκτρονικού χρήματος που βασίζονται σε κάρτα).

Γ. Σε ετήσια βάση, υποβάλλονται στοιχεία που αφορούν:

- Στο κόστος ανάπτυξης και λειτουργίας του συστήματος.

- Στα έσοδα του συστήματος.

Δ. Σε περιπτώσεις έκτακτων περιστατικών, υποβάλλονται, εντός 24 ωρών από τη διαπίστωση του προβλήματος, στοιχεία όπως:

- Τόπος, χρόνος, περιγραφή και αίτια του προβλήματος.

- Ενδεχόμενες ζημίες των χρηστών του συστήματος.

- Μέτρα που λήφθηκαν ή πρόκειται να ληφθούν για την αποκατάσταση του προβλήματος.

Παράρτημα ΙΙΙ

Στατιστικά στοιχεία για τα μέσα πληρωμής και τους τρόπους πρόσβασης σε αυτά που υποβάλλονται από τα πιστωτικά ιδρύματα και άλλους φορείς παροχής υπηρεσιών πληρωμών

Τα πιο κάτω στοιχεία υποβάλλονται στην Τράπεζα της Ελλάδος, Διεύθυνση Νομισματικής Πολιτικής και Τραπεζικών Εργασιών, Γραφείο Επίβλεψης Συστημάτων Πληρωμών.

Α. Τα πιστωτικά ιδρύματα και οι άλλοι φορείς παροχής υπηρεσιών πληρωμών (π.χ. φορείς που παρέχουν υπηρεσίες υποστήριξης της χρήσης πιστωτικών καρτών μέσω Διαδικτύου), πριν από την έναρξη παροχής υπηρεσιών πληρωμών ηλεκτρονικά ή, εφόσον ήδη παρέχουν τέτοιες υπηρεσίες, εντός σαράντα πέντε ημερών από τη κοινοποίηση της παρούσας, οφείλουν να υποβάλλουν τα παρακάτω στοιχεία:

- Το είδος των παρεχόμενων υπηρεσιών πληρωμών και τους όρους που διέπουν τη χρήση τους (π.χ. μέσο πληρωμής, χρόνοι εκτέλεσης πληρωμών).

- Το νομικό πλαίσιο που διέπει τις παρεχόμενες υπηρεσίες πληρωμών και τη σχέση των εμπλεκόμενων φορέων (π.χ. συμβάσεις).

- Το είδος της πληροφόρησης που παρέχεται στους συναλλασσομένους (π.χ. παρεχόμενες υπηρεσίες, όροι χρήσης, μέτρα ασφαλείας).

- Την τεχνική υποδομή με αναφορά στην ακο-

λουθούμενη πολιτική, τα πρότυπα και τις διαδικασίες διασφάλισης της λειτουργικής αξιοπιστίας και ασφάλειας των παρεχόμενων υπηρεσιών πληρωμών. Ειδικότερα, περιγράφεται ο τρόπος με τον οποίο διασφαλίζονται: α) η πιστοποίηση της ταυτότητας των συναλλασσομένων, β) η ακεραιότητα των δεδομένων των συναλλαγών, γ) η εμπιστευτικότητα των δεδομένων των συναλλαγών, δ) η μη αποποίηση των συναλλαγών και ε) η διαθεσιμότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών πληρωμών.

- Ενδεχόμενη αξιολόγηση από εσωτερικούς ή εξωτερικούς φορείς.

Οι πιο πάνω φορείς υποχρεούνται να γνωστοποιούν αμέσως στην Τράπεζα της Ελλάδος κάθε τροποποίηση οποιουδήποτε από τα παραπάνω στοιχεία.

Ακόμα, κοινοποιείται στην Τράπεζα της Ελλάδος κάθε περιστατικό απάτης, μόλις αυτό διαπιστωθεί.

Β. Επιπλέον, οι ως άνω φορείς υποβάλλουν ετησίως τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στο συνημμένο στο Παράρτημα αυτό "Ερωτηματολόγιο", το οποίο συνοδεύεται από τις σχετικές "Οδηγίες Συμπλήρωσης" και τη χρησιμοποιούμενη "Ορολογία".[1]

* * *

Θέμα: Ενημέρωση των συναλλασσομένων με τα πιστωτικά ιδρύματα για τους όρους που διέπουν τις συναλλαγές τους (Πράξη Διοικητή Τράπεζας Ελλάδος-ΠΔ/ΤΕ 2501/31.10.2002)

Ο Διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος, αφού έλαβε υπόψη:

α) τις διατάξεις του Καταστατικού της Τράπεζας της Ελλάδος και ειδικότερα το άρθρο 55Α, όπως ισχύει,

β) το άρθρο 1 του Ν. 1266/82 "Οργανα άσκησης της νομισματικής, πιστωτικής και συναλλαγματικής πολιτικής και άλλες διατάξεις", σε συνδυασμό με το άρθρο 12 του Ν. 2548/97,

γ) τα άρθρα 13 παράγρ. 5 και 18 παράγρ. 5 εδ. πρώτο του Ν. 2076/92 "Ανάληψη και άσκηση δραστηριότητας πιστωτικών ιδρυμάτων και άλλες συναφείς διατάξεις", όπως ισχύουν,

δ) τον Ν. 2396/1996 "Επενδυτικές υπηρεσίες στο τομέα των κινητών αξιών κ.λπ." και την Υπουργική Απόφαση 12263/Β/500/24.4.97 "Κώδικας δεοντολογίας επιχειρήσεων παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών", όπως ισχύουν,

ε) την ΠΔ /ΤΕ 1969/8.8.91, όπως ισχύει,

στ) την Εγκύκλιο Διοίκησης της Τράπεζας της Ελλάδος 21/24.10.95,

ζ) το Π.Δ. 33/2000, "Προσαρμογή της ελληνικής νομοθεσίας προς την Οδηγία 97/5/ΕΚ της 27.1.97 για τις διασυνοριακές μεταφορές πιστώσεων", σε συνδυασμό προς τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 2560/2001 του Ευρωπαϊκού

1 Βλ. αντίστοιχα παραρτήματα ΙΙΙ Α, ΙΙΙ Β και ΙΙΙ Γ στην ιστοσελίδα της Τράπεζας της Ελλάδος www.bankofgreece.gr/announcements/text_release.asp?relid=557.

Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τις διασυνοριακές πληρωμές σε ευρώ,

η) την παράγραφο 2 του κεφαλαίου ΙΙΙ της ΠΔ/ΤΕ 2485/31.1.2002 σχετικά με την ενημέρωση των συναλλασσομένων από τις εταιρίες παροχής πιστώσεων που λειτουργούν στην Ελλάδα,

θ) τη σκοπιμότητα συμπλήρωσης των διατάξεων που αφορούν τη διαφάνεια των συναλλαγών, καθώς και κωδικοποίησης των σχετικών διατάξεων σε ενιαίο κείμενο,

αποφάσισε να τροποποιήσει και κωδικοποιήσει τις διατάξεις που αφορούν την ενημέρωση των συναλλασσομένων με τα πιστωτικά ιδρύματα ως ακολούθως:

Α. Γενικές αρχές

Τα πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν στην Ελλάδα οφείλουν:

— Να ενημερώνουν κατάλληλα τους συναλλασσομένους για τη φύση και τα χαρακτηριστικά των προσφερόμενων προϊόντων και υπηρεσιών και εν γένει για τους όρους και τις προϋποθέσεις που διέπουν τις τραπεζικές συναλλαγές.

— Να παρέχουν περιοδική έγγραφη ενημέρωση στους συναλλασσομένους κατά τη διάρκεια ισχύος και λειτουργίας των συμβάσεων για τον τρόπο εφαρμογής των όρων που έχουν συμφωνηθεί.

— Να ανταποκρίνονται εντός ευλόγου χρονικού διαστήματος σε αιτήματα συναλλασσομένων για την παροχή πληροφοριών και διευκρινίσεων σχετικά με την εφαρμογή των συμβατικών όρων.

— Να διαθέτουν ειδική υπηρεσιακή μονάδα για την εξέταση παραπόνων ή καταγγελιών πελατών.

— Να μεριμνούν για την κατάλληλη εκπαίδευση των υπαλλήλων που είναι επιφορτισμένοι με την παροχή εξειδικευμένων πληροφοριών προς το συναλλακτικό κοινό.

— Να διαμορφώνουν το περιεχόμενο των διαφημίσεών τους σύμφωνα και με τους βασικούς κανόνες διαφάνειας της παρούσας Πράξης.

— Να διαμορφώνουν τα επιτόκια στο πλαίσιο της αρχής της ανοικτής αγοράς και του ελεύθερου ανταγωνισμού, συνεκτιμώντας τους κατά περίπτωση αναλαμβανόμενους κινδύνους και λαμβάνοντας υπόψη ενδεχόμενες μεταβολές στις χρηματοοικονομικές συνθήκες καθώς και στοιχεία και πληροφορίες τις οποίες οι αντισυμβαλλόμενοι οφείλουν να παρέχουν με ακρίβεια για το σκοπό αυτό.

Β. Ελάχιστη απαιτούμενη ενημέρωση

Σύμφωνα με τις ως άνω γενικές αρχές, τα πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν να παρέχουν κατ' ελάχιστον τα ακόλουθα στοιχεία και πληροφορίες, ώστε οι συναλλασσόμενοι με αυτά να σχηματίζουν πριν από τη σύναψη της σύμβασης σαφή εικόνα για τις παρεχόμενες υπηρεσίες και προϊόντα, όταν αυτά δεν αποτελούν αντικείμενο εξατομικευμένης διαπραγμάτευσης:

1. Καταθέσεις

α) Το ύψος του επιτοκίου ή των επιτοκίων που εφαρμόζονται ανάλογα με τη διάρκεια και το ποσό της κατάθεσης.

β) Το χρόνο έναρξης και λήξης της τοκοφορίας.

γ) Τη χρονική βάση υπολογισμού των τόκων (αριθμός ημερών έτους και μήνα).

δ) Τις ημερομηνίες λογισμού των τόκων της κατάθεσης και την αντίστοιχη ετήσια πραγματική (effective) απόδοση.

ε) Τυχόν πρόσθετους όρους και προϋποθέσεις (π.χ. ελάχιστο όριο της κατάθεσης ή του μέσου υπολοίπου κατάθεσης, όροι πρόωρης απόδοσης κ.λπ.).

στ) Τους φόρους επί των τόκων, τις προμήθειες και τυχόν έξοδα με τα οποία επιβαρύνονται οι καταθέτες για την τήρηση και κίνηση των λογαριασμών (έκδοση επιταγών, πάγιες εντολές χρέωσης των λογαριασμών, μεταφορές ποσών μεταξύ λογαριασμών του ίδιου δικαιούχου κ.λπ.).

Σε ό,τι αφορά τα σύνθετα τραπεζικά προϊόντα, των οποίων η απόδοση προσδιορίζεται βάσει στοιχείων και δεικτών και τα οποία προσιδιάζουν στο χαρακτήρα των επενδυτικών προϊόντων, η ενημέρωση των συναλλασσομένων πρέπει να περιλαμβάνει ειδικές πληροφορίες, ούτως ώστε να διευκολύνεται η συγκρισιμότητα των προϊόντων αυτών με ομοειδή, αμιγώς καταθετικά ή αμιγώς επενδυτικά προϊόντα, καθώς και η κατανόηση της αναμενόμενης απόδοσης και των πιθανών κινδύνων.

Ειδικότερα, για τη διευκόλυνση της κατανόησης και συγκρισιμότητας των παραπάνω προϊόντων, τα πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν να προβαίνουν σε:

— αναγωγή του ποσοστού απόδοσης σε ετήσια βάση κατά το χρόνο της επένδυσης, ανεξάρτητα από το χρονικό ορίζοντα της τοποθέτησης,

— σαφή και αναλυτική περιγραφή των παραγόντων που προσδιορίζουν την απόδοση των προϊόντων με εναλλακτικές παραδοχές ως προς τις κύριες συνιστώσες του προϊόντος (δείκτες χρηματιστηρίων, εξέλιξη συναλλαγματικής ισοτιμίας κ.λπ), παραθέτοντας δύο τουλάχιστον αντιπροσωπευτικά παραδείγματα.

2. Χορηγήσεις

Ως προς τις χορηγήσεις, η ελάχιστη ενημέρωση αφορά:

α) i) Το ύψος των βασικών επιτοκίων χορηγήσεων, στα οποία συμπεριλαμβάνονται όλες οι τυχόν χρηματοοικονομικές επιβαρύνσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων, και το ύψος του περιθωρίου επιτοκίου (spread), όπου αυτό εφαρμόζεται. Επιπλέον, αναφέρονται χωριστά οι ειδικές εισφορές, οι φόροι και τα τέλη που προβλέπονται από την ισχύουσα νομοθεσία (είδος και ποσό ή ποσοστό).

ii) Την έναρξη και την περίοδο εκτοκισμού των δανείων, συμπεριλαμβανομένης και της πληροφόρησης για την τυχόν παρεχόμενη περίοδο χάριτος.

iii) Τη χρονική βάση υπολογισμού των τόκων (αριθμός ημερών έτους και μήνα).

iv) Σε περιπτώσεις δανειακών συμβάσεων με κυμαινόμενο επιτόκιο, το γενικό επιτόκιο αναφοράς, σαφώς προσδιοριζόμενο με βάση τα ισχύοντα επιτόκια των χρηματαγορών, τις περιόδους ισχύος του, καθώς και πληροφόρηση σχετικά με βασικούς παράγοντες η ενδεχόμενη μεταβολή των οποίων θα επηρεάσει το συνολικό κόστος του αντίστοιχου δανείου (όπως π.χ. παρεμβατικά επιτόκια Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας).

v) κατά τη σύναψη ιδίως στεγαστικών και καταναλωτικών δανείων σταθερού επιτοκίου, την ανάλυση καταβολής των δόσεων κατά κεφάλαιο, τόκους και λοιπές επιβαρύνσεις για την περίοδο ισχύος του σταθερού επιτοκίου.

vi) Αναλυτικά το ύψος των αμοιβών για τυχόν παρεχόμενες ειδικές υπηρεσίες, εφάπαξ δαπανών, καθώς και των εξόδων υπέρ τρίτων που εισπράττουν.

vii) Το ύψος του επιτοκίου υπερημερίας και τον τρόπο υπολογισμού των τόκων (περιλαμβανομένης της έναρξης εφαρμογής του επιτοκίου υπερημερίας, της βάσης υπολογισμού του, καθώς και της περιόδου εκτοκισμού και ανατοκισμού).

viii) Τους όρους και τις σχετικές επιβαρύνσεις στις περιπτώσεις τυχόν υπέρβασης από τους δανειοδοτουμένους των συμβατικών ορίων χρηματοδότησης.

ix) Τις προϋποθέσεις και τους όρους πρόωρης εξόφλησης ή μετατροπής των όρων του δανείου, καθώς και τις επιβαρύνσεις, όπου αυτές επιτρέπονται, και τον τρόπο υπολογισμού τους.

x) Ενημέρωση σχετικά με τον κίνδυνο από ενδεχόμενη διακύμανση της συναλλαγματικής ισοτιμίας στην περίπτωση δανείων σε συνάλλαγμα ή με ρήτρα συναλλάγματος.

xi) Τη δυνατότητα και το κόστος χρησιμοποίησης τεχνικών κάλυψης του κινδύνου από την ενδεχόμενη μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας ή/και των επιτοκίων.

xii) Τυχόν υποχρέωση του δανειολήπτη για άνοιγμα καταθετικού τραπεζικού λογαριασμού στο πιστωτικό ίδρυμα που χορηγεί το δάνειο ή την πίστωση.

β) Στις συμβάσεις καταναλωτικών δανείων ή πιστώσεων οι οποίες συνδέονται με την εκτέλεση αντίστοιχων συμβάσεων πώλησης ειδών ή παροχής υπηρεσιών από επιχειρήσεις συμβεβλημένες με πιστωτικά ιδρύματα, προσδιορίζονται με σαφήνεια οι προϋποθέσεις για την έναρξη του εκτοκισμού και των λοιπών αποτελεσμάτων των εν λόγω συμβάσεων δανείων ή πιστώσεων και αναφέρονται τυχόν εμπεριεχόμενες έμμεσες επιβαρύνσεις. Η ολοκλήρωση της διαδικασίας σύναψης των εν λόγω δανείων ή πιστώσεων πρέπει να πραγματοποιείται εντός των τραπεζών. Η έναρξη εκτοκισμού δεν θα προηγείται σε καμία περίπτωση της εκταμίευσης του δανείου.

Όταν στάδια των τραπεζικών συναλλαγών της

παρούσας παραγράφου (2) πραγματοποιούνται εκτός τραπεζικών καταστημάτων, τα πιστωτικά ιδρύματα πρέπει να ενημερώνουν για το είδος της συμβατικής σχέσης που διέπει την τράπεζα με την συνεργαζόμενη επιχείρηση και τα εξ αυτής απορρέοντα δικαιώματα των συναλλασσομένων. Τα πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν να επιλέγουν κατάλληλα πρόσωπα για τη διενέργεια της σχετικής ενημέρωσης των συναλλασσομένων.

3. Λοιπές εργασίες

Τα πιστωτικά ιδρύματα ανακοινώνουν αναλυτικά το ύψος των προμηθειών για τις λοιπές, εκτός χορηγήσεων ή καταθέσεων, πάσης φύσεως εργασίες τους, το οποίο δύναται να είναι σταθερό ή να προσδιορίζεται μεταξύ ενός ελάχιστου και ενός μέγιστου ορίου. Επίσης, ανακοινώνουν αναλυτικά το ύψος των αμοιβών για παροχή υπηρεσιών και εξόδων υπέρ τρίτων.

4. Ειδικά θέματα

α) Πιστωτικές κάρτες

Η ενημέρωση των κατόχων πιστωτικών καρτών πρέπει να καλύπτει και τις περιπτώσεις κλοπής ή απώλειας της κάρτας. Για το σκοπό αυτό, εκτός των στοιχείων που αφορούν το επιτόκιο, την ετήσια συνδρομή, τον τρόπο και την περίοδο εκτοκισμού του ανεξόφλητου υπολοίπου και λοιπά τυχόν έξοδα και προμήθειες, καθώς και τη χρησιμοποιούμενη μέθοδο για τον προσδιορισμό της συναλλαγματικής ισοτιμίας προκειμένου περί συναλλαγών σε συνάλλαγμα, πρέπει να γνωστοποιούνται στους κατόχους της κάρτας οι ιδιαίτεροι όροι και προϋποθέσεις που προσδιορίζουν την ευθύνη τόσο του εκδότη όσο και του κατόχου της κάρτας, ο τρόπος γνωστοποίησης στον εκδότη της κλοπής ή απώλειας κ.λπ.

β) Παράγωγα προϊόντα

Τα πιστωτικά ιδρύματα ενημερώνουν για τα βασικά χαρακτηριστικά των παράγωγων προϊόντων που διαθέτουν για ίδιο λογαριασμό ή για λογαριασμό τρίτων, θέτοντας στη διάθεση των συναλλασσομένων την αναγκαία πληροφόρηση για την κατανόηση του οφέλους και των κινδύνων που αναλαμβάνουν και των πιθανών ζημιογόνων επιπτώσεων από την αιφνίδια μεταβολή της αξίας τους, είτε ως μεμονωμένων πράξεων είτε σε συνδυασμό με άλλες (π.χ. χορήγηση συμπληρωματικής πίστωσης για την εκπλήρωση αναληφθεισών υποχρεώσεων).

γ) Νομική θέση και δικαιώματα συναλλασσομένων

Τα πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν επίσης να παρέχουν ενημέρωση για τη νομική θέση και τα δικαιώματα των συναλλασσομένων, ιδίως στην περίπτωση κατοχής εκ μέρους των πιστωτικών ιδρυμάτων τίτλων (π.χ. συμφωνίες πώλησης με επαναγορά) και λοιπών αξιών των συναλλασσομένων, είτε αυτή προκύπτει από καταθέσεις, είτε από επενδυτικά ή σύνθετα προϊόντα.

Η ενημέρωση αυτή αφορά και την κάλυψη από το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων (Τ.Ε.Κ.).

Γ. Τρόπος ενημέρωσης

Τα πιστωτικά ιδρύματα ενημερώνουν τους συναλλασσομένους, κατ'ελάχιστον, ως ακολούθως:

1. Γενικοί όροι

α) (i) Διαθέτουν στους χώρους των συναλλαγών ενημερωτικά φυλλάδια τα οποία περιέχουν πληροφορίες που αφορούν στα κύρια προϊόντα και υπηρεσίες που προσφέρουν, περιλαμβανομένων του βασικού ή του επιτοκίου αναφοράς προκειμένου περί χορηγήσεων, των προμηθειών, αμοιβών, εφάπαξ δαπανών, εξόδων υπέρ τρίτων, καθώς και των φόρων-τελών και (ii) αναρτούν σε εμφανή θέση, με ευκρινή και ευανάγνωστα στοιχεία, πίνακα των προμηθειών που ισχύουν για τις εν λόγω υπηρεσίες, καθώς και πίνακα τιμών συναλλάγματος/ξένων τραπεζογραμματίων, με παραπομπή σε σχετικό πίνακα προμηθειών, εφόσον εισπράττονται προμήθειες.

β) Ανακοινώνουν διά του τύπου τα βασικά επιτόκια χορηγήσεων, για το οποία ισχύει η υποχρέωση αναγγελίας στην Τράπεζα της Ελλάδος (ΠΔ/ΤΕ 2496/28.5.2002).

γ) Οφείλουν να γνωστοποιούν στους συναλλασσομένους, πριν από τη σύναψη της σύμβασης, όλους τους όρους που διέπουν τη μεταξύ τους σχέση και να τους παρέχουν πλήρες αντίγραφο μετά τη σύναψή της.

δ) Χορηγούν στους πελάτες τους παραστατικά συναλλαγών, καθώς και ανάλυση των καταβολών που πραγματοποιούν οι συναλλασσόμενοι σε εκπλήρωση των υποχρεώσεών τους από τόκους, προμήθειες, εφάπαξ δαπάνες, λοιπά έξοδα και φόρους-τέλη. Η ανάλυση αυτή παρέχεται το αργότερο με την επόμενη της συναλλαγής περιοδική ενημέρωση.

ε) Στην περίπτωση μονομερούς τροποποίησης των όρων των συμβάσεων, όπου αυτή επιτρέπεται, γνωστοποιούν στους αντισυμβαλλομένους τις σχετικές μεταβολές των αρχικών όρων είτε με γενική είτε με εξατομικευμένη ενημέρωση και προαναγγέλλουν και στις δύο περιπτώσεις την ημερομηνία έναρξης εφαρμογής των νέων όρων. Παρέχεται προθεσμία τουλάχιστον 30 ημερών για την αποδοχή των όρων ή την καταγγελία της σύμβασης, βάσει των σχετικών όρων της σύμβασης, που θα πρέπει να έχουν διατυπωθεί με τρόπο σαφή και κατανοητό.

2. Περιοδική ενημέρωση

α) Καταθέσεις: Παρέχεται ενημέρωση τουλάχιστον κάθε τρίμηνο για τα στοιχεία (α) και (στ) του Κεφ. Β, παράγρ. 1, καθώς και για το υπόλοιπο του λογαριασμού, εκτός εάν δεν υπάρχει κίνηση του λογαριασμού, οπότε η ενημέρωση παρέχεται ανά εξάμηνο.

Στις καταθέσεις ταμιευτηρίου για τις οποίες χορηγείται βιβλιάριο, η ενημέρωση παρέχεται με την προσκόμιση του βιβλιαρίου. Για τις πωλήσεις τίτλων με συμφωνία επαναγοράς (repos) και τις καταθέσεις προθεσμίας η ενημέρωση γίνεται κατά τη διενέργεια της συναλλαγής.

β) Χορηγήσεις: Παρέχεται ενημέρωση ως προς την εξέλιξη των ληξιπρόθεσμων οφειλών, των τόκων και λοιπών επιβαρύνσεων, καθώς και ως προς κάθε μεταβολή του επιτοκίου, όπου αυτή επιτρέπεται. Η ενημέρωση παρέχεται τουλάχιστον κάθε τρίμηνο, εκτός εάν η περίοδος εξυπηρέτησης του δανείου

είναι μεγαλύτερη ή υπάρχει εκ των προτέρων συμφωνία για συχνότερη ενημέρωση.

Στις περιπτώσεις χορήγησης πιστώσεων μέσω πιστωτικών καρτών, η παρεχόμενη με τους μηνιαίους λογαριασμούς ενημέρωση περιλαμβάνει και το ποσό της ελάχιστης καταβολής.

3. Ενημέρωση κατόπιν αιτήματος

α) Τα πιστωτικά ιδρύματα παρέχουν κατά τη διάρκεια ισχύος των συμφωνιών καταθέσεων, δανείων και πιστώσεων, κατόπιν σχετικών αιτημάτων των συναλλασσομένων, πληροφορίες που ενδεχομένως δεν καλύπτονται από την περιοδική ενημέρωσή τους σύμφωνα με τις διατάξεις της παρούσας εντός ευλόγου διαστήματος, ανάλογα με τον απαιτούμενο βαθμό έρευνας για την παροχή των πληροφοριών, το οποίο σε κάθε περίπτωση δεν μπορεί να υπερβαίνει το κατά την παράγρ. 3 του άρθρου 47 του ν. 2873/2000, όπως ισχύει, όριο.

Ακόμη, προσδιορίζουν τους παράγοντες που διαμορφώνουν το συνολικό υπόλοιπο των καταθέσεων και των υποχρεώσεων των συναλλασσομένων, με σαφή διάκριση τόσο των τόκων και λοιπών επιβαρύνσεων που συμπεριλαμβάνονται στα προς εκτοκισμό υπόλοιπα όσο και των λοιπών εξόδων που έχουν συμφωνηθεί.

β) Τα πιστωτικά ιδρύματα ενημερώνουν αναλυτικά τους συναλλασσομένους για τα έξοδα που συνεπάγεται η εφαρμογή των διατάξεων της παρούσας παραγράφου (3). Το ύψος του ποσού και ο τρόπος καταβολής του προσδιορίζονται, κατ' εύλογη κρίση, από τα πιστωτικά ιδρύματα, συνεκτιμωμένου και του είδους της συναλλαγής.

4. Ειδικές περιπτώσεις

α) Επίσης, τα πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν, ανεξάρτητα από την υποβολή σχετικού αιτήματος, να παρέχουν αναλυτική ενημέρωση στους δανειζομένους ως προς το ύψος των οφειλών τους (κεφάλαιο, τόκους και πάσης φύσεως επιβαρύνσεις) εντός 30 ημερών από την περιέλευσή τους σε υπερημερία.

β) Κατ' αναλογία με τα ισχύοντα για τους οφειλέτες, τα πιστωτικά ιδρύματα ενημερώνουν κατά την κατάρτιση των σχετικών συμβάσεων τους εγγυητές των δανείων και πιστώσεων για τις υποχρεώσεις που αναλαμβάνουν. Κατά την περιέλευση των οφειλετών σε υπερημερία, η ενημέρωση των εγγυητών γίνεται σύμφωνα με την ως άνω παράγραφο 4α.

γ) Τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν δυνατότητα επιλογής του τρόπου ενημέρωσης των συναλλασσομένων που κατά τεκμήριο διαθέτουν επαρκή εμπειρία (π.χ. κατηγορίες θεσμικών επενδυτών).

δ) Ειδικά στις περιπτώσεις διασυνοριακών μεταφορών πιστώσεων, όπως αυτές προσδιορίζονται στο Προεδρικό Διάταγμα 33/2000, εφαρμόζονται οι ειδικές διατάξεις του ως άνω Π.Δ. σε συνδυασμό προς τις διατάξεις του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 2560/2001 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τις διασυνοριακές πληρωμές σε ευρώ, τόσο ως προς τα θέματα της πληροφόρησης των συναλλασσομένων όσο και ως προς την επίλυση των διαφορών που τυχόν προκύπτουν κατά την εκτέλεση των εν λόγω συναλλαγών.

5. Διαφημίσεις

Οι διαφημίσεις χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και προϊόντων και η εν γένει προώθηση των προϊόντων και υπηρεσιών, ανεξάρτητα από το μέσο πληροφόρησης (ηλεκτρονικό, Διαδίκτυο, έντυπο, τηλεφωνικά) μέσω του οποίου διενεργούνται, πρέπει κατά τους ισχύοντες κανόνες (π.χ. Ν. 2076/92, άρθρο 13, παράγρ. 5 και Ν. 2251/94, άρθρο 9) να διατυπώνονται με τρόπο σαφή και κατανοητό, να είναι αληθείς και όχι παραπλανητικές και να ανταποκρίνονται στα βασικά στοιχεία ενημέρωσης των συναλλασσομένων, σύμφωνα με την παρούσα Πράξη.

Δ. Διαδικασία εξέτασης και αντιμετώπισης παραπόνων

1. Τα πιστωτικά ιδρύματα θα επιλαμβάνονται της εξέτασης παραπόνων πελατών για όλα τα προϊόντα και τις υπηρεσίες που προσφέρουν, μέσω της ειδικής υπηρεσίας που οφείλουν να έχουν συστήσει για το σκοπό αυτό. Η διαδικασία υποβολής παραπόνων ή εξέτασης διαφορών γνωστοποιείται στους συναλλασσομένους με τρόπο σαφή και κατανοητό σύμφωνα με τις σχετικές ρυθμίσεις της παραγράφου 1 του κεφαλαίου Γ της Πράξης αυτής.

Το αποτέλεσμα της εξέτασης και η σχετική θέση της τράπεζας γνωστοποιούνται στους συναλλασσομένους εντός 45 ημερών από τη λήψη των καταγγελιών.

2. Εντός μηνός από τη λήξη κάθε ημερολογιακού έτους, τα πιστωτικά ιδρύματα γνωστοποιούν στην Τράπεζα της Ελλάδος το συνολικό αριθμό των παραπόνων που έχουν υποβληθεί, κατά την ακόλουθη ανάλυση:

- αριθμός παραπόνων κατά κατηγορία (δάνεια, καταθέσεις, επενδυτικά προϊόντα),
- μέσος χρόνος απάντησης (με αναφορά ελάχιστου και μέγιστου χρόνου),
- αριθμός περιπτώσεων η εξέταση των οποίων βρίσκεται σε εξέλιξη.

Ε. Συναλλαγές μέσω Διαδικτύου

Για τις διενεργούμενες μέσω του Διαδικτύου τραπεζικές συναλλαγές, τα πιστωτικά ιδρύματα θα διαμορφώνουν τη μορφή της πληροφόρησης με τρόπο που θα επιτυγχάνεται ο σκοπός της παρούσας Πράξης, είτε με την άμεση γνωστοποίηση στο Διαδίκτυο των σχετικών στοιχείων είτε με παραπομπή σε εναλλακτικό τρόπο παροχής της σχετικής πληροφόρησης (αρμόδιος υπάλληλος, διεύθυνση, αριθμός τηλ.) σε επίπεδο καταστήματος. Επιπλέον θα παρέχονται: α) στοιχεία της ταυτότητας του πιστωτικού ιδρύματος και ειδικότερα της άδειας της Τράπεζας της Ελλάδος ή της λειτουργίας του μέσω του κοινοτικού διαβατηρίου σύμφωνα με τον Ν. 2076/92 και τη δεύτερη συντονιστική τραπεζική Οδηγία 89/646/ΕΟΚ/15.12.89, β) πληροφορίες σχετικά με την ασφαλή διεξαγωγή των συναλλαγών μέσω του Διαδικτύου (μορφή και βαθμός της παρεχόμενης ασφάλειας).

ΣΤ. Προμήθειες χορηγήσεων

Δεν επιτρέπεται η είσπραξη οιασδήποτε προμήθειας στις πάσης φύσεως χορηγήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων. Κατ' εξαίρεση επιτρέπεται η είσπραξη:

i) προμήθειας οργάνωσης και διαχείρισης προκειμένου περί κοινοπρακτικών δανείων,

ii) προμήθειας αδρανείας επί των μη αναληφθέντων ποσών πιστώσεων, ανεξάρτητα από τη μορφή χορήγησής τους.

Στην έννοια των πάσης φύσεως προμηθειών του παρόντος κεφαλαίου δεν εμπίπτουν οι αμοιβές για τις παρεχόμενες τυχόν ειδικές υπηρεσίες, εφάπαξ δαπάνες και τα έξοδα υπέρ τρίτων (π.χ. συμβολαιογραφικά, έξοδα εκτίμησης και ελέγχου τίτλων ακινήτου, εγγραφής υποθήκης κ.λπ.).

Ζ. Λοιπές διατάξεις

1. Τα πιστωτικά ιδρύματα γνωστοποιούν εγγράφως στην Τράπεζα της Ελλάδος (Δ/νση Νομισματικής Πολιτικής και Τραπεζικών Εργασιών) τον τρόπο εφαρμογής των διατάξεων της παρούσας Πράξης, συμπεριλαμβανομένων και των μέτρων που λαμβάνουν για την αποτελεσματική εφαρμογή τους ανάλογα με το μέσο πληροφόρησης (πχ. Διαδίκτυο, διαφήμιση, Κατάστημα). Η γνωστοποίηση των στοιχείων θα πραγματοποιηθεί άπαξ, εντός τριών μηνών από τη θέση σε ισχύ της Πράξης αυτής. Μετά την πρώτη αυτή ενημέρωση της Τράπεζας της Ελλάδος η υποβολή στοιχείων θα πραγματοποιείται ετησίως (εντός του Ιανουαρίου) ή, σε κάθε περίπτωση, εφόσον υπάρχουν σημαντικές αλλαγές που αφορούν ιδίως τις διαδικασίες και τον τρόπο ή το περιεχόμενο ενημέρωσης των συναλλασσομένων.

2. Από την έναρξη ισχύος της παρούσας Πράξης καταργούνται:

α) Η ΠΔ/ΤΕ 1969/91, όπως ισχύει, που αφορά την ενημέρωση των συναλλασσομένων με τα πιστωτικά ιδρύματα για το ύψος των επιτοκίων, προμηθειών και παρεπόμενων εξόδων που καταβάλλουν και

β) η Εγκύκλιος Διοίκησης της Τράπεζας της Ελλάδος 21/24.10.95.

Οι διατάξεις της παρούσας Πράξης ισχύουν από 1 Ιανουαρίου 2003.

* * *

Θέμα: Συμπλήρωση των διατάξεων της ΠΔ/ΤΕ 2054/18.3.92, όπως ισχύει, σχετικά με το συντελεστή φερεγγυότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων και υπαγωγή των εταιριών απόκτησης ή διαχείρισης ακινήτων στην εποπτεία, σε ενοποιημένη βάση, των πιστωτικών ιδρυμάτων (Πράξη Διοικητή Τράπεζας Ελλάδος-ΠΔ/ΤΕ 2512/30.12.2002)

Ο Διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος, αφού έλαβε υπόψη:

α) τις διατάξεις του Καταστατικού της Τράπεζας της Ελλάδος και ειδικότερα το άρθρο 55Α, όπως ισχύει,

β) το άρθρο 1 του Ν. 1266/1982 "όργανα άσκησης της νομισματικής, πιστωτικής και συναλλαγματικής πολιτικής και άλλες διατάξεις", σε συνδυασμό με το άρθρο 12, παράγρ. 1 του Ν. 2548/1997,

γ) τις διατάξεις του Ν. 2076/1992, όπως ισχύει, "περί ανάληψης και άσκησης δραστηριότητας πιστωτικών ιδρυμάτων και άλλες συναφείς διατάξεις",

δ) τις ΠΔ/ΤΕ 2053/18.3.92 και 2054/18.3.92, όπως ισχύουν, σχετικά με τον υπολογισμό

των ιδίων κεφαλαίων και το συντελεστή φερεγγυότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων, αντίστοιχα,

ε) την ΠΔ/ΤΕ 1313/9.6.88, όπως ισχύει, καθώς και το εγκύκλιο έγγραφο 534/1994 της Διεύθυνσης Γενικής Επιθεώρησης Τραπεζών της Τράπεζας της Ελλάδος σχετικά με τα στοιχεία που υποβάλλουν οι τράπεζες για τον έλεγχο της φερεγγυότητας, ρευστότητας και αποδοτικότητας,

στ) την ΠΔ/ΤΕ 2258/2.11.93, όπως ισχύει, που αφορά τον καθορισμό πλαισίου λειτουργίας και εποπτείας πιστωτικών ιδρυμάτων υπό τη μορφή πιστωτικών συνεταιρισμών του Ν. 1667/86,

ζ) τις διατάξεις του Π.Δ. 267/1995 σχετικά με την εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων σε ενοποιημένη βάση,

η) τις σχετικές αποφάσεις της Επιτροπής Τραπεζικών και Πιστωτικών Θεμάτων, με τις οποίες εγκρίθηκε η συμμετοχή πιστωτικών ιδρυμάτων στο μετοχικό κεφάλαιο εταιριών που δραστηριοποιούνται, άμεσα ή έμμεσα, στην απόκτηση ή διαχείριση ακινήτων και καθορίστηκε, παράλληλα, η υποχρέωση υπαγωγής τους ή μη στην ενοποίηση, ανάλογα με τα ειδικά χαρακτηριστικά κάθε περίπτωσης, στο πλαίσιο του άρθρου 5 του πιο πάνω Προεδρικού Διατάγματος,

θ) τη σκοπιμότητα υπαγωγής στην ενοποίηση, για εποπτικούς σκοπούς, όλων των εταιριών απόκτησης ή διαχείρισης ακινήτων για λόγους διαφάνειας και ενιαίας αξιολόγησης, σε συνδυασμό με την αύξηση των κεφαλαιακών απαιτήσεων για τα ενσώματα πάγια και τις συμμετοχές σε εταιρίες της πιο πάνω κατηγορίας,

αποφάσισε τα ακόλουθα:

1. Οι επιχειρήσεις με κύρια δραστηριότητα την απόκτηση ή διαχείριση ακινήτων, καθώς και οι εταιρίες με κύριο αντικείμενο την απόκτηση συμμετοχών (holding) στο μετοχικό κεφάλαιο των επιχειρήσεων της πρώτης κατηγορίας, περιλαμβάνονται στην ασκούμενη από την Τράπεζα της Ελλάδος εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων σε ενοποιημένη βάση, εφόσον συντρέχουν οι προβλεπόμενες από τις διατάξεις του Π.Δ. 267/1995 προϋποθέσεις.

2. α) Συμπληρώνονται οι διατάξεις της παραγράφου 1 (δ) του έκτου Κεφαλαίου της ΠΔ/ΤΕ 2054/18.3.92, όπως ισχύει, και καθορίζεται ότι θα εφαρμόζεται συντελεστής στάθμισης προσαυξημένος κατά 150% επί του τμήματος της αξίας των πιο κάτω στοιχείων του ενεργητικού, η οποία αθροιστικά υπερβαίνει ποσοστό ίσο με το 30% των ιδίων κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων:

(i) Γήπεδα και κτίρια.
(ii) Οι τοποθετήσεις του επενδυτικού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων στο μετοχικό κεφάλαιο εταιριών με κύρια δραστηριότητα την απόκτηση ή διαχείριση ακινήτων, καθώς και οι αντίστοιχες τοποθετήσεις στο μετοχικό κεφάλαιο εταιριών με κύριο αντικείμενο την απόκτηση συμμετοχών (holding) σε επιχειρήσεις της πρώτης κατηγορίας.

β) Διευκρινίζεται ότι στο πιο πάνω άθροισμα, για τον υπολογισμό της σταθμιζόμενης με αυξημένο συντελεστή αξίας των προαναφερόμενων στοιχείων του ενεργητικού, δεν θα συνυπολογίζονται οι τοποθετήσεις σε εταιρίες συμμετοχών (holding) κατά το τμήμα της αξίας συμμετοχής που αναλογεί στο ποσό που αφαιρείται από τα ίδια κεφάλαια του πιστωτικού ιδρύματος, με βάση τις διατάξεις του Κεφ. Ι, παράγρ. Δ, εδάφια α και β, της ΠΔ/ΤΕ 2053/18.3.92, όπως ισχύει.

3. Τα πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν να εμφανίζουν ξεχωριστά τα πιο πάνω στοιχεία κατά την υποβολή των προβλεπόμενων από τις διατάξεις της ΠΔ/ΤΕ 1313/9.6.1988, όπως ισχύει, και από το έγγραφο της Τράπεζας της Ελλάδος 534/1994, σχετικών πινάκων.

4. Οι πιο πάνω διατάξεις εφαρμόζονται από 31.12.2002, τηρουμένων, κατά τα λοιπά, των σχετικών διατάξεων της ΠΔ/ΤΕ 2054/18.3.92, όπως ισχύει. Από την ίδια ημερομηνία καταργούνται οι διατάξεις των αποφάσεων της Επιτροπής Τραπεζικών και Πιστωτικών Θεμάτων (ΕΤΠΘ) που έχουν εκδοθεί με βάση την απόφ. ΕΤΠΘ 80/15/2000 σχετικά με την απόκτηση από τα πιστωτικά ιδρύματα άμεσων ή έμμεσων συμμετοχών σε εταιρίες της πιο πάνω κατηγορίας, με τις οποίες είχε επιβληθεί η, κατά περίπτωση, εξαίρεσή τους από την ενοποίηση, με βάση το άρθρο 5 του Π.Δ. 267/1995.

5. Εξουσιοδοτείται η Διεύθυνση Γενικής Επιθεώρησης Τραπεζών της Τράπεζας της Ελλάδος για την παροχή διευκρινίσεων και οδηγιών σχετικά με την εφαρμογή των διατάξεων της παρούσας Πράξης.

* * *

Θ έ μ α: Τροποποίηση της ΠΔ/ΤΕ 2442/29.1.99 σχετικά με την επάρκεια των προβλέψεων των πιστωτικών ιδρυμάτων έναντι απαιτήσεών τους από πιστοδοτήσεις (Πράξη Διοικητή Τράπεζας Ελλάδος 2513/15.1.2003)

Ο Διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος, αφού έλαβε υπόψη:

α) τις διατάξεις του Καταστατικού της Τράπεζας της Ελλάδος και ειδικότερα το άρθρο 55Α, όπως ισχύει,

β) το άρθρο 1 του Ν. 1266/82 "Όργανα άσκησης της νομισματικής, πιστωτικής και συναλλαγματικής πολιτικής και άλλες διατάξεις", σε συνδυασμό με το άρθρο 12 του Ν. 2548/97,

γ) το άρθρο 18 του Ν. 2076/92 "Ανάληψη και άσκηση δραστηριότητας πιστωτικών ιδρυμάτων και άλλες συναφείς διατάξεις", όπως τροποποιήθηκε με το άρθρο 38, παράγρ. 3 του Ν. 2937/01,

δ) την ΠΔ/ΤΕ 2442/29.1.99 "Επάρκεια των προβλέψεων των πιστωτικών ιδρυμάτων έναντι απαιτήσεών τους από πιστοδοτήσεις",

ε) την ΠΔ/ΤΕ 2054/18.3.92 "Συντελεστής φερεγγυότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν την έδρα τους στην Ελλάδα", όπως ισχύει,

στ) την ανάγκη προσαρμογής στις τρέχουσες νομισματοπιστωτικές συνθήκες των προβλεπόμενων στην ΠΔ/ΤΕ 2442/29.1.99 συντελεστών που εφαρμόζονται επί των υπολοίπων των απαιτήσεων από πιστοδοτήσεις, προκειμένου να υπολογίζονται ελάχιστες

προβλέψεις έναντι προβληματικών πιστοδοτήσεων για την αξιολόγηση της κεφαλαιακής επάρκειας των πιστωτικών ιδρυμάτων,

αποφάσισε να τροποποιήσει τις διατάξεις της ΠΔ/ΤΕ 2442/29.1.99 ως εξής:

1. Αυξάνονται οι συντελεστές που εφαρμόζονται επί των υπολοίπων των κατηγοριών απαιτήσεων από πιστοδοτήσεις της παραγράφου 1 ως εξής:

— των εδαφίων (δ) και (ε) από 40% σε 50%,
— του εδαφίου (στ) από 50% σε 60%.

2. Καταργείται το εδάφιο της παραγράφου 1: "Εφόσον εξακολουθούν να λογίζονται τόκοι ..... από 1.1.1999 και εφεξής".

3. Αντικαθίσταται η παράγραφος 3 ως εξής: Ειδικά για τις απαιτήσεις:

α) από δάνεια σε φυσικά πρόσωπα για απόκτηση κατοικίας προς διαμονή ή εκμίσθωση, οι ελάχιστες απαιτούμενες προβλέψεις καθορίζονται στο 70% των ποσών που προκύπτουν από την εφαρμογή των συντελεστών της παραγράφου 1 ανωτέρω, με την προϋπόθεση ότι:

i) οι απαιτήσεις αυτές καλύπτονται από εμπράγματες εξασφαλίσεις επί των εν λόγω κατοικιών και

ii) το συνολικό ύψος της εκάστοτε οφειλής από δάνεια που αφορούν το συγκεκριμένο ακίνητο (στεγαστικό δάνειο, επισκευαστικό κ.λπ.) δεν υπερβαίνει ποσοστό ίσο με το 70% της εκάστοτε αξίας που προκύπτει αποκλειστικά με βάση το ισχύον σύστημα αντικειμενικού προσδιορισμού της αξίας ακινήτων. Στην περίπτωση που το συνολικό ύψος των πιο πάνω δανείων υπερβαίνει το εν λόγω ποσοστό, ο μειωμένος συντελεστής εφαρμόζεται μόνο στο τμήμα των δανείων που αντιστοιχεί στο 70% της εκάστοτε αντικειμενικής αξίας του ακινήτου.

β) από καταναλωτικά δάνεια, πιστωτικές κάρτες και προσωπικά δάνεια, οι συντελεστές της παραγρ. 1 προσαυξάνονται κατά 40%.

4. Καθορίζεται ότι τα υποκαταστήματα των πιστωτικών ιδρυμάτων με έδρα σε χώρα εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης που πληρούν τις διατάξεις της ΠΔ/ΤΕ 2461/5.4.2000 υποχρεούνται μόνο στην υποβολή των σχετικών στατιστικών στοιχείων της παραγρ. 1 (α έως στ) και όχι στην εφαρμογή των αντίστοιχων συντελεστών για σχηματισμό προβλέψεων κατά τις διατάξεις της ΠΔ/ΤΕ 2442/29.1.99, όπως ισχύει.

5. Εξουσιοδοτείται η Διεύθυνση Γενικής Επιθεώρησης Τραπεζών της Τράπεζας της Ελλάδος να καθορίζει:

α) το ρυθμό προσαρμογής των προβλέψεων τις οποίες τα πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν να πραγματοποιούν μετά από αξιολόγηση (i) του ύψους των πάσης φύσεως ακάλυπτων, από προβλέψεις, καθυστερήσεων έναντι των ιδίων κεφαλαίων τους και (ii) του ποσοστού κάλυψης από τις σχηματισθείσες προβλέψεις συγκεκριμένων κατηγοριών απαιτήσεων.

β) τα στατιστικά στοιχεία που θα διευκολύνουν την αξιολόγηση των ποσοτικών παρα-

μέτρων ή της βάσης υπολογισμού για την εκτίμηση της πιθανής ζημίας από πιστοδοτήσεις κατά τις διατάξεις της παράγρ. 8 της ΠΔ/ΤΕ 2442/29.1.99.

6. Τροποποιείται η παράγραφος 9 της ΠΔ/ΤΕ 2442/29.1.99 και καθορίζεται ότι τα σχετικά στοιχεία απαιτήσεων και προβλέψεων θα υποβάλλονται κάθε ημερολογιακό τρίμηνο εντός των προθεσμιών που προβλέπονται στο Κεφ. Ε παράγρ. 3 της ΠΔ/ΤΕ 2494/27.5.2002, περί κεφαλαιακής επάρκειας.

7. Οι διατάξεις της παρούσας Πράξης ισχύουν από την κοινοποίησή της. Ειδικά για την αξιολόγηση της κεφαλαιακής επάρκειας των πιστωτικών ιδρυμάτων, τα ποσά που προκύπτουν από τις μεταβολές των ποσοστών των προβλέψεων που καθορίζονται στις πιο πάνω παραγράφους (1) και (3) θα συνυπολογισθούν κατά ποσοστό 50% επί των στοιχείων της κεφαλαιακής επάρκειας της 30ής Ιουνίου 2003 και κατά το υπόλοιπο ποσοστό επί των στοιχείων της 31ης Δεκεμβρίου 2003.

Στατιστικό
τμήμα

Πίνακες

I. Τιμές και οικονομική δραστηριότητα

1. Δείκτης τιμών καταναλωτή 131
2. Δείκτης τιμών χονδρικής πώλησης 132
3. Δείκτης βιομηχανικής παραγωγής 133
4. Όγκος λιανικών πωλήσεων 134
5. Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία σε βασικές τιμές και ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε αγοραίες τιμές 135

II. Εξωτερικές συναλλαγές

1. Ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών 136
2. Δείκτης ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας: Ελλάδα 137
3. Διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες έναντι του ευρώ 138-139
4. Δαπάνες εξυπηρέτησης εξωτερικού χρέους γενικής κυβέρνησης 140

III. Νομισματικά μεγέθη και επιτόκια

1. Νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ 141
2. Η ελληνική συμβολή στα νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ 142
3. Ανάλυση καταθέσεων των εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών στα Λοιπά ΝΧΙ, κατά νόμισμα και κατά κατηγορία 143
4. Δάνεια προς τις εγχώριες επιχειρήσεις και νοικοκυριά από τα εγχώρια ΝΧΙ, κατά νόμισμα και κατά κλάδο δραστηριότητας 144
5. Επιτόκια της ΕΚΤ και της Τράπεζας της Ελλάδος 145
6. Αποδόσεις τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου 146
7. Επιτόκια τραπεζικών καταθέσεων και χορηγήσεων στην Ελλάδα 147

IV. Δημόσια οικονομικά

1. Καθαρές δανειακές ανάγκες του δημόσιου τομέα 148
2. Πηγές κάλυψης δανειακών αναγκών του δημόσιου τομέα 149
3. Αποτελέσματα κρατικού προϋπολογισμού 150
4. Εξυπηρέτηση χρέους κεντρικής κυβέρνησης 151

Πίνακας Ι.1
Δείκτης τιμών καταναλωτή

(Εκατοστιαίες μεταβολές σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους)

Περίοδος	Γενικός ΔΤΚ	ΔΤΚ χωρίς διατροφή και καύσιμα	ΔΤΚ χωρίς νωπά οπωροκηπευτικά και καύσιμα	Αγαθά	Υπηρεσίες	Ειδικοί δείκτες		
						Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά	Νωπά οπωροκηπευτικά	Καύσιμα
1999	2,6	3,0	2,9	1,7	4,1	2,4	1,8	–1,7
2000	3,2	2,0	2,0	3,4	2,8	1,9	1,4	26,8
2001	3,4	3,7	3,8	3,2	3,7	5,1	9,2	–4,8
2002	3,6	3,6	3,6	3,2	4,3	5,3	13,8	–1,7
2000 I	2,9	1,6	1,7	3,0	2,8	1,9	0,3	29,0
II	2,7	1,5	1,6	2,7	2,6	1,8	0,0	25,8
III	3,0	1,7	1,6	3,2	2,7	2,4	9,9	23,8
IV	4,1	3,0	2,9	4,6	3,2	1,5	–2,8	28,9
2001 I	3,3	3,8	3,8	2,9	3,9	1,9	–5,7	3,4
II	3,7	3,6	3,8	3,7	3,7	4,6	7,4	2,4
III	3,8	3,9	4,0	3,9	3,6	6,2	14,0	–4,4
IV	2,7	3,4	3,6	2,2	3,6	7,8	23,7	–18,7
2002 I	4,0	3,4	3,3	4,0	3,9	9,9	43,2	–7,4
II	3,5	3,9	3,9	3,0	4,4	4,7	9,0	–4,9
III	3,5	3,6	3,7	2,7	4,6	4,0	4,5	–0,4
IV	3,6	3,5	3,5	3,0	4,5	2,9	1,0	6,7
2000 Ιαν.	2,6	1,9	1,9	2,4	3,0	0,9	–4,3	23,1
Φεβρ.	2,9	1,5	1,7	3,0	2,9	2,2	1,6	29,8
Μάρτ.	3,1	1,4	1,6	3,6	2,5	2,6	3,6	34,1
Απρ.	2,6	1,2	1,4	2,9	2,1	3,1	5,4	22,3
Μάιος	2,9	1,7	1,9	2,8	3,1	2,2	0,9	24,7
Ιούν.	2,5	1,5	1,5	2,4	2,6	–0,1	–7,0	30,3
Ιούλ.	2,7	1,3	1,2	3,0	2,5	2,2	9,5	25,8
Αύγ.	3,0	1,5	1,4	3,2	2,7	3,9	19,9	21,5
Σεπτ.	3,1	2,3	2,0	3,3	2,9	1,1	1,7	24,2
Οκτ.	4,0	2,8	2,7	4,8	3,0	1,3	–2,4	33,9
Νοέμ.	4,2	2,9	2,8	5,1	3,0	1,4	–2,0	34,9
Δεκ.	3,9	3,4	3,4	4,1	3,7	2,0	–3,8	18,6
2001 Ιαν.	3,4	3,7	3,7	3,3	3,7	1,9	–4,2	5,8
Φεβρ.	3,5	3,9	3,9	3,3	4,0	1,7	–7,0	6,2
Μάρτ.	3,0	3,7	3,9	2,3	4,1	2,1	–5,9	–1,5
Απρ.	3,5	3,7	3,9	3,1	4,1	2,5	–4,3	4,9
Μάιος	3,6	3,3	3,5	3,8	3,3	4,6	8,1	5,3
Ιούν.	3,9	3,8	3,8	4,0	3,7	6,8	20,8	–2,6
Ιούλ.	3,9	4,1	4,1	4,0	3,9	6,4	16,4	–5,1
Αύγ.	3,8	3,9	4,0	4,0	3,6	5,9	11,8	–3,7
Σεπτ.	3,6	3,6	3,8	3,8	3,3	6,4	14,0	–4,3
Οκτ.	2,8	3,5	3,7	2,2	3,7	6,5	14,3	–15,6
Νοέμ.	2,4	3,6	3,8	1,4	3,9	6,8	17,1	−22,1
Δεκ.	3,0	3,1	3,3	2,9	3,3	10,1	39,6	–18,3
2002 Ιαν.	4,4	3,2	3,3	5,2	3,3	12,9	59,0	–6,4
Φεβρ.	3,4	3,2	3,1	3,1	3,9	8,6	38,1	–10,3
Μάρτ.	4,0	3,7	3,6	3,8	4,4	8,1	33,4	–5,5
Απρ.	3,8	3,5	3,4	4,0	3,6	7,2	26,7	–2,9
Μάιος	3,8	4,3	4,2	2,4	4,9	3,0	–0,6	–6,8
Ιούν.	3,3	3,8	3,9	2,5	4,5	3,9	2,2	–4,8
Ιούλ.	3,3	3,5	3,7	2,7	4,4	3,9	1,7	–1,0
Αύγ.	3,5	3,6	3,6	2,9	4,5	4,2	6,1	0,5
Σεπτ.	3,5	3,8	3,7	2,7	4,8	3,9	5,8	–0,8
Οκτ.	3,7	3,6	3,5	3,2	4,6	4,1	8,1	4,3
Νοέμ.	3,6	3,5	3,5	3,1	4,5	4,0	6,3	4,0
Δεκ.	3,4	3,5	3,5	2,8	4,3	0,8	–9,1	12,1

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ (ΔΤΚ 1999=100).

Πίνακας Ι.2

Δείκτης τιμών χονδρικής πώλησης*

(Εκατοστιαίες μεταβολές σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους)

Περίοδος	Γενικός δείκτης	Ειδικοί δείκτες			
		Εγχώρια τελικά προϊόντα για εσωτερική κατανάλωση		Εξαγόμενα προϊόντα εγχώριας πρωτογενούς και βιομηχανικής παραγωγής	Τελικά προϊόντα προέλευσης εξωτερικού
		Πρωτογενούς παραγωγής	Βιομηχανικής παραγωγής		
1999	1,8	2,2	2,8	0,5	0,6
2000	6,6	1,5	5,2	12,3	6,4
2001	2,3	10,0	2,7	0,7	1,9
2001 I	3,1	–2,0	3,8	3,7	4,0
II	3,6	8,8	4,0	3,4	2,8
III	2,2	12,2	2,9	0,0	1,8
IV	0,2	22,2	0,3	–4,0	–0,8
2002 I	4,3	34,7	2,6	2,4	0,6
II	1,7	6,9	2,2	1,2	0,2
III	1,6	4,8	2,4	1,3	0,2
2000 Ιαν.	4,7	–1,9	4,3	9,9	4,1
Φεβρ.	5,5	–5,1	4,7	12,6	5,6
Μάρτ.	6,3	–0,6	5,1	12,9	6,0
Απρ.	5,8	1,8	4,5	10,7	6,0
Μάιος	6,4	1,4	4,9	12,5	6,4
Ιούν.	6,7	4,7	5,0	12,6	6,3
Ιούλ.	6,4	9,0	4,5	10,9	6,1
Αύγ.	7,0	16,2	4,6	11,2	6,3
Σεπτ.	7,7	6,3	5,6	14,8	6,8
Οκτ.	8,1	–5,5	7,0	15,9	8,4
Νοέμ.	7,9	–1,6	6,6	14,5	8,1
Δεκ.	6,2	–1,8	5,9	9,3	6,7
2001 Ιαν.	3,2	–5,8	3,8	5,3	4,6
Φεβρ.	3,2	–0,3	4,1	3,3	3,9
Μάρτ.	2,8	0,2	3,6	2,6	3,5
Απρ.	3,4	2,6	4,2	4,2	3,0
Μάιος	3,5	7,4	4,2	3,1	2,7
Ιούν.	4,0	17,1	3,6	3,0	2,8
Ιούλ.	3,4	17,1	3,3	2,1	2,6
Αύγ.	2,1	6,7	3,1	0,4	1,9
Σεπτ.	1,3	13,1	2,2	–2,4	0,9
Οκτ.	–0,4	17,4	0,3	–5,2	–0,7
Νοέμ.	–0,5	17,9	0,1	–5,1	–1,1
Δεκ.	1,5	30,8	0,5	–1,7	–0,5
2002 Ιαν.	5,1	44,4	2,7	2,4	0,8
Φεβρ.	3,6	29,5	2,0	1,9	0,5
Μάρτ.	4,2	30,5	3,0	2,8	0,5
Απρ.	3,7	23,3	2,7	2,8	0,4
Μάιος	1,2	1,4	2,1	1,2	0,2
Ιούν.	0,3	–3,4	1,8	–0,3	0,0
Ιούλ.	0,8	–0,7	2,3	0,5	–0,1
Αύγ.	2,1	9,2	2,5	1,7	0,4
Σεπτ.	1,9	6,0	2,5	1,7	0,4
Οκτ.	2,4	5,6	3,1	3,2	0,3
Νοέμ.	2,1	4,5	2,9	2,2	0,5

* Νέος αναθεωρημένος δείκτης τιμών χονδρικής (1995=100).

Πηγή: ΕΣΥΕ.

Πίνακας Ι.3

Δείκτης βιομηχανικής παραγωγής (1995=100)

(Εκατοστιαίες μεταβολές σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους)

Περίοδος	Βιομηχανία								
					Βασικές ομάδες αγαθών				
	Γενικός δείκτης	Μεταποίηση	Ορυχεία - Λατομεία	Ηλεκτρισμός-Φυσικό αέριο-Νερό	Ενέργεια	Ενδιάμεσα αγαθά	Κεφαλαιακά αγαθά	Διαρκή καταναλωτικά αγαθά	Μη διαρκή καταναλωτικά αγαθά
1998	9,0	8,1	–1,3	14,2	12,7	5,1	18,4	17,4	6,2
1999	1,9	–0,9	–6,0	11,9	6,7	–0,9	–1,4	12,0	0,0
2000	7,2	5,1	13,4	11,5	12,3	6,2	7,3	12,7	1,9
2001	1,0	1,8	–1,4	–0,3	–0,3	–1,0	5,1	–1,8	4,1
2000 IV	6,2	5,5	12,3	6,9	7,0	6,2	10,8	4,0	4,0
2001 I	1,7	4,8	2,3	–5,4	–5,9	3,5	31,4	7,6	1,5
II	0,6	0,6	–4,6	2,0	1,5	–1,9	–2,9	–6,5	4,6
III	2,0	2,3	5,3	0,5	1,1	0,6	–4,1	0,7	6,2
IV	–0,2	–0,4	–8,7	1,9	2,3	–5,9	0,7	–6,0	3,7
2002 I	–0,5	–1,7	12,6	0,3	1,8	–1,8	–23,0	–14,7	7,6
II	4,0	2,7	10,7	6,0	5,2	3,6	–3,4	–13,7	7,0
III	–0,1	–0,4	0,7	0,5	0,1	0,2	–1,1	–10,6	0,5
1999 Οκτ.	3,0	2,1	–22,3	13,0	0,7	4,6	8,4	26,6	0,4
Νοέμ.	0,8	–2,6	7,4	9,0	7,4	–0,1	–2,1	16,2	–6,3
Δεκ.	4,4	2,6	27,6	5,1	7,3	5,4	–7,4	40,0	0,6
2000 Ιούλ.	6,9	4,2	14,9	11,9	12,9	6,6	20,4	–2,7	–2,3
Αύγ.	8,3	6,9	14,6	10,2	9,5	7,8	18,9	29,8	4,5
Σεπτ.	5,9	2,7	15,2	12,7	14,8	4,2	–17,9	7,4	6,1
Οκτ.	5,9	4,4	21,9	7,0	12,1	4,2	9,7	–2,4	0,9
Νοέμ.	7,4	6,8	19,5	6,6	5,7	7,5	15,3	8,9	6,6
Δεκ.	5,5	5,5	–3,9	7,1	3,9	7,0	8,0	5,2	4,9
2001 Ιαν.	4,0	8,7	11,0	–6,0	–6,1	9,6	42,3	13,6	3,8
Φεβρ.	2,9	7,9	0,5	–7,5	–7,7	3,5	45,3	15,6	4,8
Μάρτ.	–1,6	–1,1	–2,8	–2,6	–3,6	–1,2	11,4	–2,7	–3,1
Απρ.	–1,3	–2,2	–5,1	2,3	0,4	–3,9	–4,8	–9,0	1,9
Μάιος	3,1	3,1	–4,2	4,7	3,0	1,6	3,7	0,9	4,9
Ιούν.	0,2	0,8	–4,5	–0,6	1,2	–3,4	–6,7	–10,4	6,8
Ιούλ.	2,7	4,1	3,0	–0,4	0,2	–0,6	2,2	3,8	10,0
Αύγ.	–0,2	–0,1	1,8	–0,8	0,1	–0,6	–19,8	–3,1	4,0
Σεπτ.	3,2	2,6	10,2	2,9	3,0	2,7	1,1	–0,1	4,6
Οκτ.	2,2	1,2	2,7	4,8	5,9	–0,4	–4,2	–0,8	3,4
Νοέμ.	1,0	2,7	–7,3	–1,4	–0,3	–4,3	–1,5	–6,4	11,2
Δεκ.	–4,1	–5,4	–24,4	2,3	1,4	–14,0	7,4	–9,5	–4,1
2002 Ιαν.	–1,9	–6,7	9,9	6,8	6,2	–8,3	–36,5	–25,2	8,1
Φεβρ.	–2,2	–2,5	17,0	–4,7	–2,2	1,1	–34,5	–11,1	8,3
Μάρτ.	2,5	3,5	10,7	–1,5	1,5	1,3	2,2	–10,3	6,6
Απρ.	8,1	8,9	9,0	5,7	5,3	12,9	1,7	–7,1	9,7
Μάιος	0,8	–0,4	11,4	2,0	1,5	–2,1	–7,3	–15,6	7,6
Ιούν.	3,2	0,1	11,5	9,8	8,5	1,0	–4,7	–18,1	3,9
Ιούλ.	2,8	0,8	4,3	7,2	5,4	1,0	–2,5	–13,3	4,5
Αύγ.	–1,6	–2,7	7,6	–1,0	0,0	–0,4	–2,4	–18,3	–3,4
Σεπτ.	–1,8	0,2	–7,5	–5,5	–5,8	–0,2	1,3	–3,6	0,3
Οκτ.	–1,3	–0,9	4,7	–3,5	–2,5	0,0	–4,0	–10,1	0,3
Νοέμ.*	2,7	0,3	14,9	6,7	7,4	–0,9	–10,8	–7,8	6,3

* Προσωρινά στοιχεία.
Πηγή: ΕΣΥΕ.

Πίνακας Ι.4
Όγκος λιανικών πωλήσεων

(Εκατοστιαίες μεταβολές σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους)

Περίοδος	Γενικός δείκτης	Ειδικοί δείκτες			
		Διατροφή-Ποτά-Καπνός	Ένδυση-Υπόδηση	Έπιπλα-Οικιακός εξοπλισμός	Βιβλία-Εφημερίδες-Εξοπλισμός γραφείου
1998	2,5	2,8	1,3	6,2	3,2
1999	2,0	–0,9	5,3	7,9	–0,4
2000	5,4	5,3	4,3	6,0	5,2
2001	4,4	2,4	3,5	4,7	5,9
2002					
2000 I	4,9	2,5	6,7	11,0	8,1
II	5,8	5,8	7,7	5,6	4,0
III	6,7	7,9	3,7	4,7	6,0
IV	4,4	5,1	0,2	4,0	3,6
2001 I	8,4	5,9	9,5	7,8	9,0
II	4,6	3,0	2,5	5,9	6,6
III	3,5	1,2	3,8	0,6	2,5
IV	1,7	–0,4	–0,7	4,8	6,2
1999 Σεπτ.	–5,3	–14,3	1,9	7,9	0,7
Οκτ.	5,5	0,1	6,5	10,4	14,6
Νοέμ.	5,9	0,1	13,7	15,9	11,6
Δεκ.	2,3	–2,6	5,9	14,3	3,0
2000 Ιαν.	5,2	3,5	1,5	13,8	6,0
Φεβρ.	3,6	–0,9	11,7	9,9	11,5
Μάρτ.	6,0	5,0	8,7	9,1	7,0
Απρ.	6,0	5,0	9,0	9,8	2,5
Μάιος	3,7	1,8	5,7	5,3	5,7
Ιούν.	7,6	10,9	8,1	2,2	4,1
Ιούλ.	5,2	7,6	0,6	–0,7	4,8
Αύγ.	6,9	4,8	7,6	10,1	7,4
Σεπτ.	8,4	11,5	4,3	6,4	6,0
Οκτ.	4,2	3,7	3,4	6,4	1,2
Νοέμ.	3,4	3,5	–2,1	3,4	7,0
Δεκ.	5,3	7,4	–0,2	2,4	3,2
2001 Ιαν.	9,9	6,7	8,8	13,0	12,4
Φεβρ.	11,5	9,9	13,3	7,1	11,7
Μάρτ.	3,3	1,4	5,2	3,2	2,9
Απρ.	5,5	4,0	2,3	8,0	7,2
Μάιος	4,9	3,8	3,2	6,6	5,1
Ιούν.	3,4	1,1	2,0	3,3	7,3
Ιούλ.	3,8	1,7	3,2	0,0	2,1
Αύγ.	3,6	0,8	5,5	–0,4	2,3
Σεπτ.	3,1	1,2	0,8	2,2	3,0
Οκτ.	0,3	–2,7	–1,4	2,7	4,3
Νοέμ.	3,4	1,6	–0,5	6,5	7,3
Δεκ.	1,5	–0,1	–0,3	5,2	6,8
2002 Ιαν.	0,4	–3,4	2,0	6,6	3,8
Φεβρ.	10,3	4,3	16,2	19,3	19,8

Πηγή: ΕΣΥΕ-Eurostat. Στοιχεία υπό αναθεώρηση από τη Eurostat.

Πίνακας Ι.5
Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία σε βασικές τιμές και ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε αγοραίες τιμές

		Αξία σε εκατ. ευρώ	Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή (σε σταθερές τιμές έτους 1995)					
		1995	1997	1998	1999	2000	2001	2002
1.1	Πρωτογενής τομέας (Γεωργία)	7.277	0,4	2,3	6,8	–5,4	–3,0	. . .
1.2	Δευτερογενής τομέας	16.550	–1,3	7,2	2,9	4,5	5,5	. . .
1.2.α	Ορυχεία - Λατομεία	476	–3,5	13,0	–0,6	8,4	0,2	. . .
1.2.β	Μεταποίηση	9.572	–3,7	5,3	–0,1	3,6	3,8	. . .
1.2.γ	Ηλεκτρισμός - Φυσικό αέριο - Ύδρευση	1.751	2,8	6,8	13,1	5,6	2,8	. . .
1.2.δ	Κατασκευές	4.751	2,5	10,6	5,2	5,3	10,0	. . .
1.3	Τριτογενής τομέας	50.031	5,1	3,1	3,0	5,6	4,9	. . .
1.3.α	Εμπόριο	10.018	5,0	3,6	3,3	8,6	7,9	. . .
1.3.β	Ξενοδοχεία - Εστιατόρια	4.821	14,5	3,7	0,4	–2,5	7,4	. . .
1.3.γ	Μεταφορές - Επικοινωνίες	4.978	8,4	4,1	11,9	22,7	9,0	. . .
1.3.δ	Οργανισμοί χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης	3.112	4,3	11,5	6,8	1,6	3,3	. . .
1.3.ε	Διαχείριση ακίνητης περιουσίας και λοιπές δραστηριότητες	12.577	3,0	2,5	2,0	6,5	3,6	. . .
1.3.στ	Δημόσια διοίκηση - Ασφάλεια	5.308	–0,9	–0,6	1,1	–2,7	–0,3	. . .
1.3.ζ	Εκπαίδευση	3.298	3,7	–0,7	1,7	2,6	–1,0	. . .
1.3.η	Υγεία	3.855	7,8	1,2	–2,9	0,6	3,4	. . .
1.3.θ	Λοιπές δραστηριότητες	2.064	2,5	6,5	5,2	2,0	5,0	. . .
1.4	Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία	73.858	3,3	3,9	3,3	4,3	4,4	. . .
1.5	Τεκμαρτές τραπεζικές υπηρεσίες	2.175	3,3	16,5	2,6	11,1	12,8	. . .
1.6	Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία σε βασικές τιμές	71.682	3,3	3,6	3,3	4,1	4,1	. . .
2.1	Ιδιωτική κατανάλωση	58.405	2,7	3,5	2,9	2,7	3,2	3,0
2.2	Δημόσια κατανάλωση	12.250	3,0	1,7	1,4	2,3	0,5	1,5
2.3	Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	14.867	6,8	10,6	6,2	8,0	5,9	7,7
2.3.α.α	Κατά φορέα: Γενική κυβέρνηση	2.538	12,3	8,3	5,4	8,8	5,1	0,5
2.3.α.β	Λοιποί φορείς	12.330	5,8	11,0	6,4	7,9	6,1	9,1
2.3.β.α	Κατά είδος: Κατασκευές	9.422	7,1	9,2	6,1	2,8	7,2	8,7
2.3.β.β	Εξοπλισμός	4.679	5,2	16,5	3,5	17,6	3,7	6,8
2.3.β.γ	Λοιπές	766	16,2	–14,0	32,8	–0,2	8,6	2,0
2.4	Αποθέματα και στατιστικές διαφορές (ως % του ΑΕΠ)	252	0,3	0,3	–0,3	0,0	0,1	0,0
2.5	Εγχώρια τελική ζήτηση	85.774	3,5	4,6	2,8	4,0	3,5	3,8
2.6	Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	14.087	20,0	5,3	8,0	19,7	–1,3	1,4
2.6.α	Εξαγωγές αγαθών	8.344	2,1	2,7	–4,2	11,3	–4,6	0,5
2.6.β	Εξαγωγές υπηρεσιών	5.743	44,3	7,7	19,2	25,9	0,8	2,0
2.7	Τελική ζήτηση	99.861	5,8	4,7	3,6	6,6	2,6	3,3
2.8	Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	19.934	14,2	9,2	3,8	14,5	–1,9	1,9
2.8.α	Εισαγωγές αγαθών	18.084	6,4	9,4	–4,8	14,8	–2,7	1,7
2.8.β	Εισαγωγές υπηρεσιών	1.849	96,4	8,5	53,4	13,1	1,3	2,5
2.9	ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές	79.927	3,6	3,4	3,6	4,2	4,1	3,8

Πηγή: ΕΣΥΕ/Εθνικοί Λογαριασμοί, Σεπτέμβριος 2002: οριστικά στοιχεία για τα έτη 1997-1999 και προσωρινές εκτιμήσεις για τα έτη 2000-2001. Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών, Νοέμβριος 2002: προσωρινές εκτιμήσεις για το 2002.

Π ί ν α κ α ς II.1
Ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών

(Εκατ. ευρώ)

	Ιανουάριος – Νοέμβριος			Νοέμβριος		
	2000	2001	2002*	2000	2001	2002*
I ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ (Ι.Α+Ι.Β+Ι.Γ+Ι.Δ)	**–7.354,5**	**–7.059,8**	**–7.850,9**	**–1.308,0**	**–1.330,2**	**–1.471,3**
Ι.Α ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ *(Ι.Α.1–Ι.Α.2)*	***–20.080,0***	***–19.821,3***	***–20.706,4***	***–2.013,4***	***–1.796,2***	***–1.985,6***
ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ χωρίς καύσιμα	–17.402,2	–16.974,0	–17.541,6	–1.621,7	–1.488,7	–1.679,3
ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ καυσίμων	–2.677,8	–2.847,3	–3.164,8	–391,7	–307,5	–306,3
Ι.Α.1 *Εξαγωγές αγαθών*	*10.035,7*	*10.636,0*	*9.446,5*	*1.070,6*	*960,4*	*845,9*
Καύσιμα	2.180,4	1.554,8	1.012,7	226,0	76,6	83,9
Λοιπά αγαθά	7.855,3	9.081,2	8.433,8	844,5	883,7	762,0
Ι.Α.2 *Εισαγωγές αγαθών*	*30.115,7*	*30.457,3*	*30.152,9*	*3.084,0*	*2.756,6*	*2.831,6*
Καύσιμα	4.858,2	4.402,1	4.177,5	617,7	384,1	390,2
Λοιπά αγαθά	25.257,6	26.055,2	25.975,4	2.466,3	2.372,5	2.441,4
Ι.Β ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ *(Ι.Β.1–Ι.Β.2)*	***8.155,7***	***8.598,6***	***9.701,4***	***558,2***	***375,3***	***304,1***
Ι.Β.1 *Εισπράξεις*	*19.371,5*	*20.564,1*	*20.093,5*	*1.706,7*	*1.481,7*	*1.157,3*
Ταξιδιωτικό	9.502,5	10.046,1	10.140,9	595,9	579,2	220,4
Μεταφορές	7.826,5	8.431,3	7.818,5	932,9	721,5	742,8
Λοιπές υπηρεσίες	2.042,4	2.086,7	2.134,0	177,9	181,0	194,1
Ι.Β.2 *Πληρωμές*	*11.215,8*	*11.965,5*	*10.392,1*	*1.148,4*	*1.106,4*	*853,2*
Ταξιδιωτικό	4.592,6	4.330,2	3.214,6	396,9	392,4	192,3
Μεταφορές	4.016,0	4.954,7	4.626,9	506,7	439,2	434,1
Λοιπές υπηρεσίες	2.607,3	2.680,7	2.550,6	244,8	274,8	226,8
Ι.Γ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΩΝ *(Ι.Γ.1–Ι.Γ.2)*	***–920,5***	***–1.802,7***	***–1.864,4***	***–82,3***	***–171,1***	***–128,6***
Ι.Γ.1 *Εισπράξεις*	*2.737,1*	*1.948,4*	*1.487,2*	*320,5*	*158,2*	*127,8*
Αμοιβές, μισθοί	576,7	555,5	474,2	59,9	50,4	32,1
Τόκοι, μερίσματα, κέρδη	2.160,4	1.392,9	1.013,1	260,6	107,8	95,7
Ι.Γ.2 *Πληρωμές*	*3.657,6*	*3.751,2*	*3.351,6*	*402,8*	*329,4*	*256,4*
Αμοιβές, μισθοί	249,5	257,9	226,0	24,3	21,3	18,6
Τόκοι, μερίσματα, κέρδη	3.408,1	3.493,3	3.125,6	378,5	308,1	237,8
Ι.Δ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ *(Ι.Δ.1–Ι.Δ.2)*	***5.490,3***	***5.965,7***	***5.018,4***	***229,4***	***261,8***	***338,9***
Ι.Δ.1 *Εισπράξεις*	*7.645,9*	*8.039,3*	*7.236,5*	*477,0*	*450,8*	*499,9*
Γενική κυβέρνηση (μεταβιβάσεις από ΕΕ)	5.071,8	5.238,8	5.129,4	238,8	210,1	310,6
Λοιποί τομείς (μεταναστευτικά εμβάσματα κ.λπ.)	2.574,1	2.800,4	2.107,1	238,3	240,7	189,3
Ι.Δ.2 *Πληρωμές*	2.155,6	2.073,6	2.218,1	247,6	189,0	161,0
Γενική κυβέρνηση	1.450,5	1.327,9	1.576,5	171,5	125,9	120,3
Λοιποί τομείς	705,1	745,7	641,6	76,2	63,2	40,7
II ΙΣΟΖ. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ/ΚΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ (ΙΙ.Α+ΙΙ.Β+ΙΙ.Γ+ΙΙ.Δ)	**8.544,0**	**5.787,7**	**8.255,8**	**728,5**	**1.012,5**	**1.272,4**
ΙΙ.Α ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ[1]	***–1.334,8***	***1.154,6***	***–516,6***	***52,0***	***145,3***	***–42,9***
Κατοίκων στο εξωτερικό	–2.247,9	–609,5	–546,1	–30,9	–22,6	–73,8
Μη κατοίκων στην Ελλάδα	913,1	1.764,1	29,6	82,9	167,9	30,8
ΙΙ.Β ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ[1]	***9.386,1***	***8.120,8***	***10.983,3***	***1.136,6***	***–1.873,6***	***1.473,1***
Απαιτήσεις	–836,3	–291,5	–1.265,3	–283,0	–328,5	27,3
Υποχρεώσεις	10.222,5	8.412,3	12.248,7	1.419,6	–1.545,1	1.445,8
ΙΙ.Γ ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ[1]	***–3.295,5***	***–9.264,7***	***–32,0***	***37,3***	***2.773,8***	***82,3***
Απαιτήσεις	–0,5	–2.854,3	–7.790,2	998,9	3.017,6	–1.274,2
Υποχρεώσεις	–3.295,1	–6.410,4	7.758,2	–961,6	–243,8	1.356,5
(Δάνεια γενικής κυβέρνησης)	(–788,5)	(–2.715,1)	(–4.078,1)	(–497,3)	(–435,8)	(–1.074,3)
ΙΙ.Δ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ[2]	***3.788,2***	***5.777,0***	***–2.179,0***	***–497,4***	***–33,0***	***–240,0***
III ΤΑΚΤΟΠΟΙΗΤΕΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	**–1.189,5**	**1.272,1**	**–404,9**	**579,6**	**317,8**	**198,9**
ΥΨΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ				***17.643,3***	***7.431,0[3]***	***9.088,0[3]***

1 (+) καθαρή εισροή, (–) καθαρή εκροή.
2 (+) μείωση, (–) αύξηση.
3 Από την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ τον Ιανουάριο του 2001, τα συναλλαγματικά διαθέσιμα, σύμφωνα με τον ορισμό της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, περιλαμβάνουν μόνο το νομισματικό χρυσό, τη "συναλλαγματική θέση" στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, τα "ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα" και τις απαιτήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος σε ξένο νόμισμα έναντι κατοίκων χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ. Αντίθετα, δεν περιλαμβάνουν τις απαιτήσεις σε ευρώ έναντι κατοίκων χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ, τις απαιτήσεις σε συνάλλαγμα και σε ευρώ έναντι κατοίκων χωρών της ζώνης του ευρώ και τη συμμετοχή της Τράπεζας της Ελλάδος στο κεφάλαιο και στα συναλλαγματικά διαθέσιμα της ΕΚΤ.
* Προσωρινά στοιχεία.
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας II.2

Δείκτης ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας: Ελλάδα*

(Μέσες τιμές περιόδου)

Περίοδος	Δείκτης (1990=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:[1]	
		Προηγούμενης περιόδου	Προηγούμενου έτους
1995	66,3	–3,5	–3,5
1996	65,5	–1,1	–1,1
1997	64,3	–1,9	–1,9
1998	60,5	–5,9	–5,9
1999	59,9	–0,9	–0,9
2000	56,2	–6,2	–6,2
2001	55,9	–0,6	–0,6
2002	56,4	0,9	0,9
2000 I	57,5	–1,9	–6,2
II	56,3	–2,0	–6,4
III	55,9	–0,8	–6,3
IV	55,2	–1,3	–5,8
2001 I	56,1	1,7	–2,4
II	55,7	–0,8	–1,2
III	55,8	0,3	–0,1
IV	55,9	0,2	1,4
2002 I	55,9	0,0	–0,3
II	56,2	0,5	1,0
III	56,6	0,7	1,4
IV	56,8	0,4	1,6
2001 Ιαν.	56,2	1,2	–3,1
Φεβρ.	56,0	–0,3	–2,5
Μάρτ.	56,1	0,1	–1,7
Απρ.	55,9	–0,2	–1,0
Μάιος	55,6	–0,5	–0,7
Ιούν.	55,4	–0,4	–1,9
Ιούλ.	55,6	0,2	–1,5
Αύγ.	56,0	0,7	0,1
Σεπτ.	56,0	0,0	1,1
Οκτ.	56,0	0,0	1,8
Νοέμ.	55,8	–0,4	1,4
Δεκ.	56,0	0,4	0,9
2002 Ιαν.	56,0	0,0	–0,3
Φεβρ.	55,9	–0,2	–0,2
Μάρτ.	55,9	0,0	–0,4
Απρ.	55,9	0,1	0,0
Μάιος	56,2	0,4	1,0
Ιούν.	56,5	0,6	1,9
Ιούλ.	56,7	0,3	2,0
Αύγ.	56,6	–0,2	1,1
Σεπτ.	56,6	0,1	1,1
Οκτ.	56,7	0,2	1,2
Νοέμ.	56,8	0,2	1,8
Δεκ.	57,0	0,3	1,8

* Η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία είναι η τιμή ενός αντιπροσωπευτικού καλαθιού ξένων νομισμάτων, καθένα από τα οποία σταθμίζεται με βάση τη σπουδαιότητά του στο εξωτερικό εμπόριο της χώρας. Μέχρι το τέλος του 2000 η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής προέκυπτε από τη στάθμιση των επί μέρους διμερών ισοτιμιών της δραχμής προς τα άλλα νομίσματα, οι οποίες διαμορφώνονταν στην αγορά συναλλάγματος. Από 1.1.2001, η Ελλάδα υιοθέτησε το ευρώ. Στον πίνακα αυτό η στάθμιση των σχέσεων του ευρώ προς τα άλλα νομίσματα γίνεται με βάση το εξωτερικό εμπόριο της χώρας (εμπορευματικές συναλλαγές εκτός καυσίμων). Ο δείκτης αυτός δεν πρέπει να συγχέεται με τη σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ, η οποία υπολογίζεται με βάση το εξωτερικό εμπόριο της ζώνης του ευρώ ως συνόλου.

1 Το θετικό πρόσημο εκφράζει ανατίμηση και το αρνητικό υποτίμηση.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας II.3

Διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες έναντι του ευρώ*

(Μονάδες εθνικού νομίσματος ανά ευρώ, μέσες τιμές περιόδου)

Περίοδος	Δολάριο ΗΠΑ	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:		Γιεν Ιαπωνίας	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:		Κορώνα Δανίας	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:		Λίρα Αγγλίας	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:	
		Προηγούμενης περιόδου	Προηγούμενου έτους		Προηγούμενης περιόδου	Προηγούμενου έτους		Προηγούμενης περιόδου	Προηγούμενου έτους		Προηγούμενης περιόδου	Προηγούμενου έτους
1995	1,308			123,0			7,33			0,829		
1996	1,270	–2,9	–2,9	138,1	12,3	12,3	7,36	0,4	0,4	0,814	–1,8	–1,8
1997	1,134	–10,7	–10,7	137,1	–0,7	–0,7	7,48	1,7	1,7	0,692	–14,9	–14,9
1998	1,121	–1,1	–1,1	146,4	6,8	6,8	7,50	0,2	0,2	0,676	–2,3	–2,3
1999	1,066	–4,9	–4,9	121,3	–17,2	–17,2	7,44	–0,8	–0,8	0,659	–2,6	–2,6
2000	0,924	–13,3	–13,3	99,5	–18,0	–18,0	7,45	0,1	0,1	0,609	–7,6	–7,6
2001	0,896	–3,1	–3,1	108,7	9,3	9,3	7,45	0,0	0,0	0,622	2,1	2,1
2002	0,945	5,5	5,5	118,1	8,6	8,6	7,43	–0,3	–0,3	0,629	1,1	1,1
2000 I	0,987	–5,0	–12,1	105,6	–2,7	–19,3	7,45	0,1	0,1	0,615	–3,5	–10,6
II	0,934	–5,4	–11,6	99,6	–5,7	–22,1	7,46	0,1	0,4	0,610	–0,8	–7,3
III	0,905	–3,1	–13,6	97,4	–2,1	–17,9	7,46	0,0	0,3	0,613	0,5	–6,5
IV	0,869	–4,0	–16,3	95,5	–2,0	–11,9	7,46	0,0	0,3	0,601	–2,0	–5,7
2001 I	0,923	6,2	–6,5	109,0	14,1	3,2	7,46	0,1	0,2	0,633	5,3	2,9
II	0,873	–5,4	–6,5	107,1	–1,7	7,6	7,46	–0,1	0,0	0,615	–2,8	0,8
III	0,891	2,0	–1,6	108,3	1,1	11,1	7,44	–0,2	–0,2	0,619	0,8	1,1
IV	0,896	0,5	3,0	110,6	2,2	15,8	7,44	0,0	–0,2	0,621	0,2	3,4
2002 I	0,876	–2,1	–5,1	116,0	4,8	6,4	7,43	–0,1	–0,4	0,615	–1,0	–2,8
II	0,919	4,9	5,3	116,5	0,4	8,8	7,43	0,0	–0,3	0,629	2,3	2,3
III	0,984	7,0	10,4	117,3	0,7	8,3	7,43	–0,1	–0,2	0,635	1,0	2,6
IV	1,000	1,7	11,7	122,5	4,4	10,7	7,43	0,0	–0,2	0,636	0,2	2,5
2001 Ιαν. ...	0,938	4,6	–7,5	109,6	8,9	2,9	7,46	0,1	0,3	0,635	3,6	2,7
Φεβρ. .	0,922	–1,8	–6,2	107,1	–2,3	–0,5	7,46	0,0	0,2	0,634	–0,1	3,1
Μάρτ. .	0,910	–1,3	–5,7	110,3	3,0	7,5	7,46	0,0	0,2	0,629	–0,8	3,0
Απρ. ..	0,892	–1,9	–5,8	110,4	0,0	10,5	7,46	0,0	0,2	0,622	–1,2	4,0
Μάιος .	0,874	–2,0	–3,5	106,5	–3,5	8,6	7,46	0,0	0,0	0,613	–1,4	1,9
Ιούν. ..	0,853	–2,4	–10,1	104,4	–2,0	3,7	7,45	–0,1	–0,1	0,609	–0,6	–3,1
Ιούλ. ..	0,861	0,9	–8,4	107,2	2,7	5,7	7,44	–0,1	–0,2	0,609	–0,1	–2,3
Αύγ. ..	0,901	4,6	–0,4	109,3	2,0	11,8	7,45	0,0	–0,2	0,627	3,0	3,2
Σεπτ. .	0,911	1,2	4,5	108,2	–1,0	16,2	7,44	0,0	–0,3	0,623	–0,6	2,5
Οκτ. ..	0,906	–0,6	6,0	109,9	1,5	18,5	7,44	–0,1	–0,2	0,624	0,2	5,9
Νοέμ. .	0,888	–1,9	3,8	108,7	–1,1	16,5	7,45	0,1	–0,2	0,618	–0,9	3,1
Δεκ. ..	0,892	0,5	–0,5	113,4	4,3	12,7	7,44	0,0	–0,2	0,620	0,3	1,2
2002 Ιαν. ...	0,883	–1,0	–5,9	117,1	3,3	6,9	7,43	–0,1	–0,4	0,61659	–0,6	–2,9
Φεβρ. .	0,870	–1,5	–5,6	116,2	–0,8	8,5	7,43	0,0	–0,4	0,61160	–0,8	–3,5
Μάρτ. .	0,876	0,6	–3,7	114,6	–1,4	3,9	7,43	0,0	–0,4	0,61577	0,7	–2,1
Απρ. ..	0,886	1,2	–0,7	115,8	1,0	4,9	7,43	0,0	–0,4	0,61407	–0,3	–1,2
Μάιος .	0,917	3,5	4,9	115,9	0,0	8,8	7,44	0,0	–0,3	0,62823	2,3	2,4
Ιούν. ..	0,954	4,1	11,8	117,8	1,6	12,8	7,43	0,0	–0,3	0,64373	2,5	5,6
Ιούλ. ..	0,992	4,0	15,3	117,11	–0,6	9,2	7,430	0,0	–0,2	0,63870	–0,8	5,0
Αύγ. ..	0,978	–1,5	8,6	116,31	–0,7	6,4	7,427	0,0	–0,2	0,63633	–0,4	1,5
Σεπτ. .	0,981	0,3	7,7	118,38	1,8	9,4	7,427	0,0	–0,2	0,63059	–0,9	1,2
Οκτ. ..	0,981	0,0	8,3	121,57	2,7	10,7	7,430	0,0	–0,1	0,62994	–0,1	1,0
Νοέμ. .	1,001	2,1	12,7	121,65	0,1	11,9	7,428	0,0	–0,2	0,63709	1,1	3,0
Δεκ. ..	1,018	1,7	14,1	124,20	2,1	9,5	7,426	0,0	–0,2	0,64218	0,8	3,6

* Από 1.1.1999, συναλλαγματικές ισοτιμίες έναντι του ευρώ. Μέχρι και το Δεκέμβριο του 1998, συναλλαγματικές ισοτιμίες έναντι του ECU. Το θετικό πρόσημο εκφράζει ανατίμηση του ευρώ και το αρνητικό υποτίμηση. Από 1.1.2001 η Ελλάδα υιοθέτησε το ευρώ. Επομένως, η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής έναντι των νομισμάτων των χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ ταυτίζεται πλέον με την εξέλιξη της ισοτιμίας του ευρώ έναντι των νομισμάτων αυτών. Μέχρι το τέλος του 2001, όμως, εμφανίζεται διαφοροποίηση των ετήσιων ρυθμών μεταβολής λόγω των αποκλίσεων της δραχμής από την κεντρική της ισοτιμία το έτος 2000.

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Π ί ν α κ α ς II.3 *(συνέχεια)*

Διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες έναντι του ευρώ*

(Μονάδες εθνικού νομίσματος ανά ευρώ, μέσες τιμές περιόδου)

Περίοδος	Κορώνα Σουηδίας	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:		Φράγκο Ελβετίας	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:		Κορώνα Νορβηγίας	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:		Δολάριο Αυστραλίας	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:		Δολάριο Καναδά	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:	
		Προηγούμενης περιόδου	Προηγούμενου έτους		Προηγούμενης περιόδου	Προηγούμενου έτους		Προηγούμενης περιόδου	Προηγούμενου έτους		Προηγούμενης περιόδου	Προηγούμενου έτους		Προηγούμενης περιόδου	Προηγούμενου έτους
1995	9,33			1,546			8,29								
1996	8,51	–8,8	–8,8	1,568	1,4	1,4	8,20	–1,1	–1,1	1,623			1,731		
1997	8,65	1,6	1,6	1,644	4,9	4,9	8,02	–2,2	–2,2	1,528	–5,9	–5,9	1,569	–9,4	–9,4
1998	8,92	3,1	3,1	1,622	–1,3	–1,3	8,47	5,6	5,6	1,787	17,0	17,0	1,665	6,1	6,1
1999	8,81	–1,2	–1,2	1,600	–1,4	–1,4	8,31	–1,8	–1,8	1,652	–7,6	–7,6	1,584	–4,9	–4,9
2000	8,45	–4,1	–4,1	1,558	–2,6	–2,6	8,11	–2,4	–2,4	1,589	–3,8	–3,8	1,371	–13,4	–13,4
2001	9,26	9,5	9,5	1,510	–3,1	–3,1	8,05	–0,8	–0,8	1,732	9,0	9,0	1,387	1,1	1,1
2002	9,16	–1,0	–1,0	1,467	–2,9	–2,9	7,51	–6,7	–6,7	1,737	0,2	0,2	1,483	6,9	6,9
2000 I	8,50	–1,7	–5,3	1,607	13,2	0,5	8,11	–1,0	–5,7	1,563	–3,1	–11,8	1,435	–6,2	–15,5
II	8,28	–2,6	–7,0	1,564	–2,7	–2,3	8,20	1,1	–0,5	1,585	1,4	–2,0	1,382	–3,7	–11,2
III	8,40	1,5	–3,5	1,544	–1,2	–3,6	8,10	–1,2	–1,5	1,577	–0,5	–2,3	1,342	–2,9	–13,9
IV	8,60	2,4	–0,5	1,516	–1,8	6,8	8,04	–0,7	–1,8	1,633	3,6	1,2	1,327	–1,1	–13,3
2001 I	9,00	4,6	5,9	1,533	1,1	–4,6	8,20	2,0	1,1	1,740	6,6	11,3	1,410	6,3	–1,7
II	9,13	1,4	10,3	1,528	–0,3	–2,3	8,01	–2,3	–2,3	1,704	–2,1	7,5	1,346	–4,5	–2,6
III	9,42	3,2	12,1	1,506	–1,4	–2,5	8,01	–0,1	–1,2	1,737	1,9	10,1	1,376	2,2	2,5
IV	9,48	0,6	10,2	1,474	–2,2	–2,8	7,97	–0,5	–0,9	1,749	0,7	7,1	1,415	2,9	6,7
2002 I	9,16	–3,4	1,7	1,473	0,0	–3,9	7,81	–2,0	–4,8	1,692	–3,3	–2,8	1,397	–1,3	–0,9
II	9,16	0,0	0,3	1,465	–0,6	–4,1	7,52	–3,7	–6,2	1,666	–1,5	–2,2	1,428	2,2	6,1
III	9,23	0,8	–2,0	1,464	–0,1	–2,8	7,40	–1,6	–7,6	1,796	7,8	3,5	1,536	7,6	11,7
IV	9,09	–1,5	–4,0	1,467	0,2	–0,5	7,32	–1,1	–8,2	1,792	–0,3	2,4	1,570	2,2	10,9
2001 Ιαν. . . .	8,91	2,8	3,6	1,529	1,0	–5,0	8,24	1,3	1,4	1,689	2,9	9,5	1,410	3,1	–4,0
Φεβρ. .	8,98	0,8	5,5	1,536	0,4	–4,4	8,21	–0,3	1,4	1,724	2,0	10,2	1,403	–0,5	–1,7
Μάρτ. .	9,13	1,7	8,8	1,536	0,0	–4,3	8,16	–0,6	0,6	1,807	4,9	14,2	1,417	1,0	0,6
Απρ. . .	9,11	–0,2	10,2	1,529	–0,4	–2,9	8,11	–0,6	–0,4	1,785	–1,2	12,4	1,390	–1,9	0,1
Μάιος .	9,06	–0,6	9,9	1,533	0,3	–1,5	7,99	–1,5	–2,5	1,681	–5,8	7,1	1,347	–3,1	–0,6
Ιούν. . .	9,21	1,7	10,7	1,523	–0,7	–2,5	7,93	–0,7	–3,8	1,646	–2,1	3,1	1,301	–3,4	–7,2
Ιούλ. . .	9,26	0,6	10,2	1,514	–0,6	–2,4	7,97	0,5	–2,6	1,689	2,6	5,7	1,315	1,1	–5,3
Αύγ. . .	9,31	0,5	11,0	1,514	0,1	–2,4	8,06	1,1	–0,6	1,717	1,7	10,3	1,386	5,4	3,3
Σεπτ. .	9,67	3,9	15,0	1,491	–1,5	–2,6	8,00	–0,7	–0,4	1,804	5,0	14,5	1,426	2,9	10,1
Οκτ. . .	9,58	–1,0	12,4	1,479	–0,8	–2,2	8,00	0,0	0,0	1,796	–0,4	11,0	1,422	–0,3	10,1
Νοέμ. .	9,42	–1,7	9,1	1,466	–0,9	–3,7	7,92	–0,9	–1,0	1,717	–4,4	4,8	1,415	–0,5	7,2
Δεκ. . .	9,44	0,2	9,0	1,475	0,6	–2,6	7,99	0,9	–1,7	1,735	1,0	5,7	1,408	–0,6	2,9
2002 Ιαν. . . .	9,23	–2,2	3,6	1,475	0,0	–3,6	7,921	–0,9	–3,8	1,709	–1,5	1,2	1,413	0,4	0,3
Φεβρ. .	9,18	–0,5	2,3	1,477	0,2	–3,8	7,785	–1,7	–5,2	1,696	–0,8	–1,6	1,388	–1,8	–1,0
Μάρτ. .	9,06	–1,3	–0,7	1,468	–0,6	–4,4	7,717	–0,9	–5,4	1,670	–1,5	–7,6	1,390	0,2	–1,9
Απρ. . .	9,14	0,8	0,3	1,466	–0,2	–4,1	7,622	–1,2	–6,1	1,654	–1,0	–7,3	1,401	0,8	0,8
Μάιος .	9,22	0,9	1,8	1,457	–0,6	–5,0	7,521	–1,3	–5,9	1,666	0,8	–0,9	1,421	1,4	5,5
Ιούν. . .	9,11	–1,1	–1,0	1,472	1,0	–3,3	7,405	–1,5	–6,7	1,678	0,7	2,0	1,462	2,9	12,3
Ιούλ. . .	9,269	1,7	0,1	1,462	–0,7	–3,4	7,405	0,0	–7,1	1,792	6,8	6,1	1,532	4,8	16,5
Αύγ. . .	9,249	–0,2	–0,7	1,464	0,1	–3,4	7,428	0,3	–7,8	1,805	0,7	5,1	1,533	0,1	10,7
Σεπτ. .	9,168	–0,9	–5,2	1,465	0,1	–1,8	7,362	–0,9	–8,0	1,793	–0,7	–0,6	1,543	0,7	8,2
Οκτ. . .	9,105	–0,7	–4,9	1,465	0,0	–1,0	7,341	–0,3	–8,2	1,783	–0,5	–0,7	1,548	0,3	8,8
Νοέμ. .	9,082	–0,3	–3,6	1,467	0,2	0,1	7,319	–0,3	–7,6	1,785	0,1	3,9	1,574	1,6	11,2
Δεκ. . .	9,096	0,2	–3,6	1,468	0,0	–0,5	7,29	–0,3	–8,7	1,808	1,3	4,2	1,587	0,9	12,8

* Από 1.1.1999, συναλλαγματικές ισοτιμίες έναντι του ευρώ. Μέχρι και το Δεκέμβριο του 1998, συναλλαγματικές ισοτιμίες έναντι του ECU. Το θετικό πρόσημο εκφράζει ανατίμηση του ευρώ και το αρνητικό υποτίμηση. Από 1.1.2001 η Ελλάδα υιοθέτησε το ευρώ. Επομένως, η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής έναντι των νομισμάτων των χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ ταυτίζεται πλέον με την εξέλιξη της ισοτιμίας του ευρώ έναντι των νομισμάτων αυτών. Μέχρι το τέλος του 2001, όμως, εμφανίζεται διαφοροποίηση των ετήσιων ρυθμών μεταβολής λόγω των αποκλίσεων της δραχμής από την κεντρική της ισοτιμία το έτος 2000.

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Π ί ν α κ α ς II.4

Δαπάνες εξυπηρέτησης εξωτερικού χρέους γενικής κυβέρνησης

(Εκατ. δολ.)

	Έτη		
	1999	2000	2001
ΤΟΚΟΙ	1.927	2.014	1.794
ΧΡΕΟΛΥΣΙΑ	4.320	4.721	2.406
από τα οποία:			
Προεξοφλήσεις δανείων	895	115	–
Σ Υ Ν Ο Λ Ο	6.247	6.735	4.200

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας III.1
Νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ[1]
(Υπόλοιπα σε δισεκ. ευρώ, μη εποχικώς διορθωμένα)

Τέλος περιόδου	Νόμισμα σε κυκλοφορία	Καταθέσεις μίας ημέρας	**M1**	Καταθέσεις προθεσμίας έως 2 ετών	Καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως 3 μηνών	**M2**	Συμφωνίες επαναγοράς	Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος	Τίτλοι της αγοράς χρήματος και χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών	**M3**[2]
	(1)	(2)	(3)=(1)+(2)	(4)	(5)	(6)=(3)+(4)+(5)	(7)	(8)	(9)	(10)=(6)+(7)+(8)+(9)
2000	348,4	1.728,8	2.077,1	991,8	1.221,1	4.290,1	174,9	300,0	135,7	4.900,7
2001	239,7	1.968,2	2.207,9	1.088,8	1.367,9	4.664,6	218,5	402,0	145,9	5.430,9
2001 Ιαν.[3]	336,1	1.692,8	2.028,8	1.036,1	1.275,1	4.340,0	211,4	327,9	139,0	5.018,3
Φεβρ. . . .	335,0	1.692,9	2.028,0	1.049,0	1.269,7	4.346,7	213,2	336,0	145,5	5.041,3
Μάρτ. . .	336,3	1.703,2	2.039,5	1.065,9	1.269,8	4.375,1	222,6	346,1	139,3	5.083,1
Απρ.	336,2	1.735,9	2.072,1	1.067,8	1.273,4	4.413,3	221,4	354,1	140,0	5.128,7
Μάιος . .	332,9	1.759,2	2.092,1	1.069,0	1.273,2	4.434,3	233,8	363,0	135,0	5.166,1
Ιούν.	333,0	1.798,4	2.131,4	1.066,2	1.283,0	4.480,6	221,5	360,5	145,2	5.207,8
Ιούλ.	328,0	1.780,3	2.108,3	1.073,2	1.287,2	4.468,7	223,4	369,6	140,4	5.202,1
Αύγ.	319,2	1.747,5	2.066,7	1.088,8	1.292,9	4.448,4	230,8	380,7	142,5	5.202,4
Σεπτ. . . .	309,6	1.815,1	2.124,7	1.070,9	1.299,7	4.495,3	225,7	384,7	147,6	5.253,4
Οκτ.	295,5	1.816,1	2.111,6	1.074,7	1.311,6	4.497,9	235,1	395,9	149,5	5.278,4
Νοέμ. . . .	279,7	1.864,6	2.144,3	1.077,6	1.326,4	4.548,2	225,9	404,5	152,2	5.330,8
Δεκ.	239,7	1.968,2	2.207,9	1.088,8	1.367,9	4.664,6	218,5	402,0	145,9	5.430,9
2002 Ιαν.	246,5	1.921,9	2.168,3	1.081,0	1.390,4	4.639,7	216,2	420,8	141,8	5.418,6
Φεβρ. . . .	240,3	1.917,1	2.157,4	1.076,7	1.394,5	4.628,6	221,1	431,6	138,8	5.420,1
Μάρτ. . .	254,3	1.914,2	2.168,5	1.088,5	1.397,9	4.654,8	229,6	435,9	137,2	5.457,6
Απρ.	261,7	1.945,5	2.207,2	1.092,1	1.391,9	4.691,2	228,1	442,2	134,7	5.496,2
Μάιος . .	273,9	1.945,4	2.219,3	1.099,6	1.394,0	4.712,8	234,8	447,3	144,0	5.539,0
Ιούν.	285,8	1.992,1	2.277,9	1.074,8	1.400,0	4.752,8	229,6	443,7	132,9	5.558,9
Ιούλ.	296,8	1.959,3	2.256,1	1.083,7	1.403,0	4.742,8	228,8	455,5	125,5	5.552,7
Αύγ.	301,2	1.927,3	2.228,4	1.096,9	1.408,9	4.734,2	236,5	468,7	126,6	5.566,0
Σεπτ. . . .	306,7	1.984,1	2.290,9	1.073,7	1.411,8	4.775,6	240,0	461,7	132,1	5.609,4
Οκτ.	313,9	1.968,0	2.281,9	1.093,7	1.417,7	4.793,3	237,2	464,0	134,1	5.628,6
Νοέμ.* . .	321,4	2.020,5	2.341,9	1.086,8	1.428,7	4.857,4	230,7	478,8	131,7	5.698,4

1 Τα νομισματικά μεγέθη αποτελούνται από τις νομισματικές υποχρεώσεις των ΝΧΙ και της κεντρικής κυβέρνησης (Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, Υπουργείο Οικονομικών) έναντι κατοίκων της ζώνης του ευρώ που δεν είναι ΝΧΙ ούτε υπάγονται στην κεντρική κυβέρνηση.
2 Το Μ3 και οι συνιστώσες του δεν περιλαμβάνουν τη διακράτηση μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος, τίτλων της αγοράς χρήματος και χρεογράφων διάρκειας έως 2 ετών από μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ
3 Τα στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ μέχρι το τέλος του 2000 αφορούν τη ζώνη του ευρώ των 11. Από την 1.01.2001 αφορούν τη ζώνη του ευρώ των 12.
* Προσωρινά στοιχεία.
Πηγή: ΕΚΤ.

Πίνακας III.2
Η ελληνική συμβολή στα νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ[1]

(Υπόλοιπα σε δισεκ. ευρώ, μη εποχικώς διορθωμένα)

Τέλος περιόδου	Νόμισμα σε κυκλοφορία[2] (1)	Καταθέσεις μίας ημέρας (2)	**M1** (3)=(1)+(2)	Καταθέσεις ταμιευτηρίου & υπό προειδοποίηση έως 3 μηνών (4)	Καταθέσεις προθεσμίας έως 2 ετών (5)	**M2** (6)=(3)+(4)+(5)	Συμφωνίες επαναγοράς (7)	Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων (8)	Χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών (9)	**M3** (10)=(6)+(7)+(8)+(9)
2000	7,7	13,3	21,1	49,9	28,9	99,8	18,5	15,4	0,2	133,9
2001	7,2	16,1	23,2	57,2	29,4	109,8	24,2	9,7	0,1	143,8
2001 Ιαν. . . .	6,7	12,5	19,2	49,0	28,1	96,3	21,0	14,7	0,2	132,2
Φεβρ. . . .	6,5	12,4	18,9	49,1	27,4	95,3	22,6	13,7	0,2	131,8
Μάρτ. . .	6,6	11,6	18,2	49,1	27,5	94,7	24,2	12,9	0,2	132,0
Απρ.	6,9	12,4	19,2	50,0	27,3	96,5	25,2	12,4	0,2	134,2
Μάιος . .	6,9	11,8	18,7	50,1	27,1	95,9	26,1	11,8	0,2	134,0
Ιούν.	7,4	12,4	19,8	51,2	26,5	97,5	27,3	11,2	0,2	136,1
Ιούλ.	7,5	12,5	20,0	51,5	26,1	97,6	28,6	11,2	0,2	137,5
Αύγ.	7,3	12,3	19,6	52,2	25,8	97,6	28,5	10,9	0,2	137,1
Σεπτ. . . .	7,2	12,2	19,4	52,7	24,0	96,1	29,3	10,5	0,2	136,0
Οκτ.	6,8	12,4	19,3	52,9	24,8	96,9	28,7	9,6	0,2	135,4
Νοέμ. . . .	6,7	13,2	19,9	53,7	26,3	99,9	26,8	9,4	0,1	136,2
Δεκ.	7,2	16,1	23,2	57,2	29,4	109,8	24,2	9,7	0,1	143,8
2002 Ιαν.	5,5	14,3	19,8	57,2	26,5	103,5	23,9	9,8	0,1	137,3
Φεβρ. . . .	5,2	13,8	19,0	57,5	27,4	103,9	23,0	9,4	0,1	136,4
Μάρτ. . .	5,4	12,5	17,9	57,3	27,2	102,5	24,2	9,3	0,1	136,1
Απρ.	5,5	13,7	19,2	58,0	26,9	104,2	22,9	8,9	0,0	136,0
Μάιος . .	5,9	13,3	19,2	58,2	26,6	103,9	22,8	8,9	0,0	135,7
Ιούν.	6,2	14,2	20,4	58,7	26,0	105,1	22,6	8,7	0,0	136,3
Ιούλ.	6,4	14,3	20,7	58,8	26,0	105,6	22,5	8,9	0,0	137,0
Αύγ.	6,4	14,1	20,6	59,5	26,3	106,3	22,8	8,9	0,1	138,1
Σεπτ. . . .	6,6	14,7	21,3	59,9	25,4	106,7	22,9	9,1	0,1	138,8
Οκτ.	6,9	13,5	20,4	58,9	26,6	105,9	23,2	9,0	0,1	138,1
Νοέμ. . . .	7,0	13,3	20,3	58,1	27,4	105,8	22,0	9,1	0,2	137,1

1 Η ελληνική συμβολή αρχίζει με την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ (1.1.2001). Για στατιστικούς λόγους όμως, τα στοιχεία για τα νομισματικά μεγέθη επεκτάθηκαν και σε προηγούμενα έτη.

2 Από τον Ιανουάριο του 2002, η νομισματική κυκλοφορία υπολογίζεται με βάση την κλείδα συμμετοχής της Ελλάδος στο κεφάλαιο της ΕΚΤ, εξαιρουμένου του ποσοστού 8% των εκδοθέντων τραπεζογραμματίων που αναλογεί στην ΕΚΤ. Επομένως, τα δημοσιευόμενα νομισματικά μεγέθη (M1, M2 και M3) ενδέχεται να μην αντανακλούν πλήρως την πραγματική ελληνική συμβολή στα αντίστοιχα μεγέθη της ζώνης του ευρώ, δεδομένου ότι η ποσότητα του νομίσματος σε κυκλοφορία στην Ελλάδα επηρεάζεται από τη διακίνηση τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ στη ζώνη του ευρώ, αλλά και τη διακράτησή τους από κατοίκους τρίτων χωρών.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας III.3

Ανάλυση καταθέσεων των εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών στα Λοιπά ΝΧΙ[1], κατά νόμισμα και κατά κατηγορία

(Υπόλοιπα σε εκατ. ευρώ, μη εποχικώς διορθωμένα)

Τέλος περιόδου	Σύνολο καταθέσεων	Ανάλυση κατά νόμισμα		Ανάλυση κατά κατηγορία		
		Καταθέσεις σε ευρώ[2]	Καταθέσεις σε λοιπά νομίσματα	Όψεως	Ταμιευτηρίου	Προθεσμίας[3]
2000	90.737,8	73.720,2	17.017,6	11.007,0	50.917,8	28.813,0
2001	101.809,5	79.566,0	22.243,5	13.385,2	58.323,1	30.101,1
2001 Ιαν.	88.672,8	71.364,1	17.308,7	10.004,0	50.097,1	28.571,6
Φεβρ.	88.128,8	71.100,2	17.028,6	10.019,8	50.121,5	27.987,5
Μάρτ.	87.506,4	69.835,1	17.671,3	9.376,2	50.163,9	27.966,3
Απρ.	89.005,3	72.383,4	16.621,9	10.149,5	50.991,1	27.864,7
Μάιος	88.126,9	71.588,8	16.538,1	9.522,3	51.161,0	27.443,6
Ιούν.	89.219,5	73.009,8	16.209,7	10.132,4	52.280,3	26.806,8
Ιούλ.	89.196,9	73.484,2	15.712,7	10.146,2	52.527,7	26.523,0
Αύγ.	89.264,4	73.797,9	15.466,5	9.826,6	53.222,9	26.215,0
Σεπτ.	88.095,4	72.815,9	15.279,6	9.849,7	53.729,9	24.515,9
Οκτ.	89.382,6	74.146,8	15.235,8	10.125,1	53.972,1	25.285,4
Νοέμ.	92.567,2	73.956,4	18.610,7	10.928,3	54.790,3	26.848,6
Δεκ.	101.809,5	79.566,0	22.243,5	13.385,2	58.323,1	30.101,1
2002 Ιαν.	97.542,0	78.693,6	18.848,4	11.839,1	58.355,2	27.347,7
Φεβρ.	98.302,4	79.029,9	19.272,4	11.356,7	58.674,4	28.271,3
Μάρτ.	96.741,8	77.970,2	18.771,6	10.267,5	58.309,6	28.164,7
Απρ.	98.685,7	80.274,3	18.411,5	11.584,4	58.979,2	28.122,2
Μάιος	97.779,9	79.934,6	17.845,3	10.795,2	59.174,0	27.810,7
Ιούν.	98.751,5	81.549,4	17.202,1	11.758,3	59.654,1	27.339,2
Ιούλ.	99.132,9	81.816,4	17.316,4	11.888,0	59.768,1	27.476,8
Αύγ.	99.924,1	82.255,7	17.668,4	11.656,2	60.475,4	27.792,5
Σεπτ.	101.076,4	84.497,2	16.579,2	12.328,6	61.820,2	26.927,6
Οκτ.	100.492,7	83.175,9	17.316,8	11.399,8	60.572,9	28.519,9
Νοέμ.	100.771,5	83.612,4	17.159,2	11.686,3	59.933,8	29.151,4

1 Τα Λοιπά Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (Λοιπά ΝΧΙ) περιλαμβάνουν τα πιστωτικά ιδρύματα εκτός από την Τράπεζα της Ελλάδος και τα αμοιβαία κεφάλαια διαθεσίμων.

2 Μέχρι τις 31.12.2001 περιλαμβάνονται οι καταθέσεις σε δραχμές και στα λοιπά εθνικά νομίσματα τα οποία αποτελούν εθνικές υποδιαιρέσεις του ευρώ.

3 Περιλαμβάνονται και οι δεσμευμένες καταθέσεις.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας III.4

Δάνεια προς τις εγχώριες επιχειρήσεις και νοικοκυριά από τα εγχώρια ΝΧΙ, κατά νόμισμα και κατά κλάδο δραστηριότητας

(Υπόλοιπα σε εκατ. ευρώ)

Τέλος περιόδου	Σύνολο	Σε ευρώ	Σε λοιπά νομίσματα	Κλάδοι						
				Γεωργία	Βιομηχανία[1]	Εμπόριο	Οικισμός	Τουρισμός	Καταναλωτική πίστη	Λοιπά
2000	59.330,0	50.065,6	9.264,4	3.884,9	11.823,7	12.374,2	11.271,9	1.814,3	5.511,3	12.649,7
2001	74.027,4	66.722,6	7.304,8	3.724,2	12.614,9	15.524,3	15.652,2	2.171,3	7.852,0	16.488,5
2001 Ιαν.	59.938,1	51.062,9	8.875,2	3.809,7	11.617,1	12.370,5	11.542,8	1.851,0	5.601,0	13.146,0
Φεβρ. . .	60.758,1	52.131,0	8.627,1	3.723,9	11.813,8	12.374,8	11.775,0	1.894,5	5.715,7	13.460,4
Μάρτ. . .	62.687,0	54.138,2	8.548,8	3.869,2	11.972,1	12.731,5	12.067,4	1.946,9	5.973,5	14.126,4
Απρ. . . .	63.300,2	54.967,1	8.333,1	3.957,4	11.802,2	12.716,1	12.327,2	1.998,4	6.109,2	14.389,7
Μάϊος . .	65.437,2	56.478,3	8.958,9	3.838,0	12.184,5	13.619,7	12.752,8	2.042,1	6.322,2	14.677,9
Ιούν. . . .	67.191,8	58.451,6	8.740,2	3.802,5	12.493,1	14.110,5	13.053,2	2.066,5	6.577,4	15.088,6
Ιούλ. . . .	67.876,5	59.419,2	8.457,3	3.807,4	12.712,7	14.014,7	13.531,7	2.055,5	6.727,6	15.026,9
Αύγ. . . .	68.345,9	60.214,8	8.131,1	3.767,4	12.630,0	14.031,4	13.859,7	2.040,1	6.887,2	15.130,1
Σεπτ. . .	69.886,2	61.843,1	8.043,1	3.821,8	12.843,6	14.456,8	14.250,8	1.990,0	7.117,5	15.405,7
Οκτ. . . .	70.591,5	62.887,0	7.704,5	3.735,5	12.718,4	14.510,7	14.695,7	1.992,2	7.379,6	15.559,4
Νοέμ. . .	72.434,1	64.675,3	7.758,8	3.666,9	12.733,1	14.755,9	15.187,6	2.007,1	7.535,4	16.548,1
Δεκ. . . .	74.027,4	66.722,6	7.304,8	3.724,2	12.614,9	15.524,3	15.652,2	2.171,3	7.852,0	16.488,5
2002 Ιαν.	73.982,0	66.648,1	7.333,9	3.230,0	12.435,1	15.174,6	16.024,7	2.236,0	7.783,7	17.097,9
Φεβρ. . .	75.202,2	67.723,9	7.478,3	3.030,3	12.724,5	15.846,7	16.417,5	2.267,5	7.944,7	16.971,0
Μάρτ. . .	76.235,3	69.080,0	7.155,3	3.139,4	13.168,1	15.788,0	16.891,9	2.316,4	8.129,8	16.801,7
Απρ. . . .	76.958,0	69.886,9	7.071,1	3.196,1	12.801,1	15.939,4	17.362,1	2.341,0	8.301,2	17.017,1
Μάϊος .	78.009,6	71.192,8	6.816,8	3.193,0	12.912,6	16.064,7	17.721,8	2.372,2	8.508,3	17.237,0
Ιούν. . . .	79.960,9	73.475,3	6.485,6	3.167,7	13.360,0	16.516,2	18.194,3	2.414,5	8.678,1	17.630,1
Ιούλ. . . .	81.233,9	74.622,8	6.611,1	3.167,7	13.720,8	16.570,9	18.759,9	2.411,6	8.868,0	17.735,0
Αύγ. . . .	82.041,4	75.311,8	6.729,6	3.191,4	13.625,4	16.580,6	19.304,9	2.399,3	8.997,7	17.942,1
Σεπτ. . .	82.662,6	75.930,7	6.731,9	3.212,8	13.785,6	16.059,8	19.503,8	2.560,0	9.228,1	18.312,5
Οκτ. . . .	83.996,1	77.164,1	6.832,0	3.221,6	13.961,2	16.161,2	19.914,7	2.635,0	9.420,9	18.681,5
Νοέμ. . .	85.614,8	78.732,9	6.881,9	3.167,1	14.528,2	15.663,2	20.416,6	2.761,1	9.612,9	19.465,7

1 Περιλαμβάνονται τα μεταλλεία και η βιοτεχνία.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας III.5
Επιτόκια της ΕΚΤ και της Τράπεζας της Ελλάδος
(Ποσοστά % ετησίως)

1. Επιτόκια της ΕΚΤ				2. Επιτόκια της Τράπεζας της Ελλάδος				
Από:[1]	Αποδοχή καταθέσεων	Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης[3]	Οριακή χρηματοδότηση	Από:	Αποδοχή καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας-πρώτο κλιμάκιο[4]	Αποδοχή καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας-δεύτερο κλιμάκιο[4]	Πράξεις διάρκειας 14 ημερών	Χρηματοδότηση με ενέχυρο τίτλους Ελληνικού Δημοσίου
1999 1 Ιαν.	2,00	3,00	4,50	**1999** 14 Ιαν.	11,50	9,75	12,00	13,50
4 Ιαν.[2]	2,75	3,00	3,25	21 Οκτ.	11,00	9,75	11,50	13,00
22 Ιαν.	2,00	3,00	4,50	16 Δεκ.	10,25	9,25	10,75	12,25
9 Απρ.	1,50	2,50	3,50	27 Δεκ.	10,25	9,00	10,75	11,50
5 Νοεμ.	2,00	3,00	4,00					
2000 4 Φεβρ.	2,25	3,25	4,25	**2000** 27 Ιαν.	9,50	8,50	9,75	11,00
17 Μαρτ.	2,50	3,50	4,50	9 Μαρτ.	8,75	8,00	9,25	10,25
28 Απρ.	2,75	3,75	4,75	20 Απρ.	8,00	7,50	8,75	9,50
9 Ιουν.	3,25	4,25	5,25	29 Ιουν.	7,25	-	8,25	9,00
28 Ιουν.[3]	3,25	4,25	5,25	6 Σεπτ.	6,50	-	7,50	8,25
1 Σεπτ.	3,50	4,50	5,50	15 Νοεμ.	6,00	-	7,00	7,75
6 Οκτ.	3,75	4,75	5,75	29 Νοεμ.	5,50	-	6,50	7,25
				13 Δεκ.	4,75	-	5,75	6,50
				27 Δεκ.	3,75	-	4,75	5,75
2001 11 Μαΐου	3,50	4,50	5,50					
31 Αυγ.	3,25	4,25	5,25					
18 Σεπτ.	2,75	3,75	4,75					
9 Νοεμ.	2,25	3,25	4,25					
2002 6 Δεκ.	1,75	2,75	3,75					

1 Η ημερομηνία αφορά τις διευκολύνσεις αποδοχής καταθέσεων και οριακής χρηματοδότησης. Για τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης, εκτός εαν σημειώνεται αλλιώς, οι μεταβολές του επιτοκίου ισχύουν από την πρώτη πράξη μετά την αναφερόμενη ημερομηνία. Η μεταβολή της 18ης Σεπτεμβρίου ίσχυσε από την ίδια αυτή ημερομηνία.

2 Στις 22 Δεκεμβρίου 1998, η ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι στο διάστημα 4-21 Ιανουαρίου 1999 θα εφαρμόζεται κατ' εξαίρεση μικρό εύρος διακύμανσης (μισή εκατοστιαία μονάδα) μεταξύ των επιτοκίων της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, έτσι ώστε οι συμμετέχοντες στην αγορά να προσαρμοστούν ομαλότερα στο νέο σύστημα.

3 Μέχρι τις 21 Ιουνίου 2000: δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου, από τις 28 Ιουνίου 2000: ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς σε δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου.

4 Στις 29 Ιουνίου 2000 καταργήθηκε το δεύτερο κλιμάκιο της πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων και το επιτόκιο αφορά πλέον τον ενιαίο λογαριασμό αποδοχής καταθέσεων.

Πηγές: ΕΚΤ και Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας III.6
Αποδόσεις τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου
(Ποσοστά % ετησίως, μέσοι όροι περιόδου)

Περίοδος	Απόδοση ετήσιων έντοκων γραμματίων	Απόδοση δραχμικών ομολόγων					
		3 ετών	5 ετών	7 ετών	10 ετών	15 ετών	20 ετών
2000	6,22	5,99	5,98	6,05	6,10	6,26	6,35
2001	4,08	4,28	4,58	4,82	5,30	5,51	5,76
2002	3,50	4,06	4,45	4,78	5,12	5,24	5,52
2001 Ιαν.	4,57	4,66	4,91	5,03	5,35	5,61	5,81
Φεβρ.	4,59	4,66	4,90	5,04	5,35	5,56	5,78
Μάρτ.	4,47	4,50	4,73	4,94	5,28	5,49	5,71
Απρ.	4,48	4,53	4,79	4,89	5,39	5,55	5,77
Μάιος	4,52	4,59	4,89	5,01	5,54	5,70	5,92
Ιούν.	4,31	4,40	4,73	4,88	5,48	5,66	5,91
Ιούλ.	4,31	4,39	4,75	4,89	5,52	5,71	5,94
Αύγ.	4,11	4,17	4,52	4,68	5,33	5,56	5,82
Σεπτ.	3,77	3,78	4,27	4,47	5,31	5,55	5,88
Οκτ.	3,37	3,40	3,97	4,20	5,07	5,30	5,64
Νοέμ.	3,20	4,12	4,14	5,07	4,90	5,10	5,36
Δεκ.	3,30	4,15	4,37	4,73	5,13	5,28	5,52
2002 Ιαν.	3,48	4,27	4,51	4,95	5,24	5,36	5,55
Φεβρ.	3,59	4,37	4,73	5,07	5,31	5,41	5,60
Μάρτ.	3,81	4,58	5,00	5,27	5,51	5,58	5,78
Απρ.	3,86	4,59	4,99	5,27	5,51	5,60	5,84
Μάιος	3,98	4,63	5,00	5,27	5,52	5,60	5,86
Ιούν.	3,87	4,46	4,81	5,09	5,36	5,47	5,71
Ιούλ.	3,65	4,23	4,59	4,90	5,21	5,33	5,57
Αύγ.	3,44	3,90	4,29	4,60	4,95	5,07	5,34
Σεπτ.	3,24	3,59	3,98	4,33	4,73	4,86	5,18
Οκτ.	3,13	3,52	3,95	4,34	4,79	4,94	5,32
Νοέμ.	3,02	3,40	3,87	4,26	4,76	4,90	5,33
Δεκ.	2,87	3,19	3,63	4,05	4,58	4,71	5,13

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας III.7
Επιτόκια τραπεζικών καταθέσεων και χορηγήσεων στην Ελλάδα
(Ποσοστά % ετησίως, μέσοι όροι περιόδου)

Περίοδος	Επιτόκια καταθέσεων			Επιτόκια χορηγήσεων			
				Προς επιχειρήσεις		Προς νοικοκυριά	
	Όψεως	Ταμιευτηρίου	Προθεσμίας 12 μηνών	Βραχυπρόθεσμα	Μακροπρόθεσμα	Καταναλωτικά[1]	Στεγαστικά [2]
2000	2,73	5,71	6,14	12,33	11,52	17,00	9,76
2001	1,45	2,40	3,32	8,58	8,66	13,35	6,45
2001 Ιαν.	1,66	2,93	3,84	9,40	9,12	14,37	7,31
Φεβρ.	1,62	2,69	3,74	9,10	9,31	14,25	6,89
Μάρτ.	1,60	2,70	3,71	8,78	8,99	13,93	6,70
Απρ.	1,69	2,71	3,62	8,88	9,08	13,80	6,60
Μάιος	1,54	2,57	3,64	8,87	8,98	13,53	6,55
Ιούν.	1,52	2,47	3,57	8,65	8,69	13,25	6,49
Ιούλ.	1,42	2,46	3,55	8,64	8,61	12,97	6,50
Αύγ.	1,51	2,47	3,45	8,59	8,74	12,94	6,48
Σεπτ.	1,31	2,30	3,05	8,35	8,38	13,07	6,38
Οκτ.	1,09	1,93	2,71	8,08	8,33	12,76	6,00
Νοέμ.	1,28	1,90	2,51	7,87	8,00	12,68	5,77
Δεκ.	1,20	1,69	2,41	7,79	7,65	12,65	5,78
2002 Ιαν.	0,90	1,66	2,62	7,74	7,36	12,70	5,77
Φεβρ.	0,79	1,68	2,63	7,66	7,81	12,89	5,77
Μάρτ.	0,83	1,66	2,74	7,63	7,60	12,82	5,76
Απρ.	0,83	1,66	2,82	7,59	7,69	12,66	5,77
Μάιος	0,79	1,62	2,87	7,52	7,78	12,69	5,74
Ιούν.	0,75	1,46	2,75	7,40	7,58	12,67	5,80
Ιούλ.	0,72	1,41	2,72	7,29	7,41	12,61	5,68
Αύγ.	0,90	1,41	2,57	7,17	7,49	12,54	5,64
Σεπτ.	0,85	1,44	2,72	7,20	7,49	12,57	5,59
Οκτ.	0,91	1,48	2,84	7,29	7,20	12,49	5,66
Νοέμ.*	0,84	1,50	2,87	7,24	7,00	12,53	5,65

1 Μέσο επιτόκιο όλων των κατηγοριών καταναλωτικών δανείων.
2 Μέσο επιτόκιο στεγαστικών δανείων κυμαινόμενου επιτοκίου διάρκειας πάνω από 5 έτη.
* Προσωρινά στοιχεία.
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας IV.1
Καθαρές δανειακές ανάγκες του δημόσιου τομέα
(Δισεκ. δρχ./εκατ. ευρώ)[1]

	Έτη			Ιανουάριος-Οκτώβριος		
	1999	2000	2001	2000	2001	2002*
1 Κεντρική κυβέρνηση[2,3]	**2.059**	**2.416**	**7.812**	**1.414**	**2.377**	**3.452**
– Κρατικός προϋπολογισμός	1.988	2.332	7.909	1.847	3.498	4.073
(Τακτικός προϋπολογισμός)[2,3]	(650)	(643)	(3.125)	(616)	(822)	(1.360)
(Προϋπολογισμός δημόσιων επενδύσεων)	(1.339)	(1.689)	(4.784)	(1.201)	(2.676)	(2.713)
– ΔΙΔΑΓΕΠ[4]	71	84	–97	–433	–1.121	–621
% του ΑΕΠ	5,4	5,8	6,0	3,4	1,8	2,5
2 Δημόσιοι οργανισμοί[5]	**–636**	**–766**	**–2.097**	**–746**	**–1.902**	**–1.990**
– Χρηματοδότηση οργανισμών κοινωνικής ασφάλισης	27	28	–144	34	–295	72
– Χρηματοδότηση οργανισμών τοπικής αυτοδιοίκησης	4	79	103	26	–	15
– Χρηματοδότηση λοιπών οργανισμών	–36	25	138	68	–105	354
– Διαθέσιμα	–631	–898	–2.194	–874	–1.502	–2.431
Γενική κυβέρνηση (1+2)	**1.424**	**1.650**	**5.715**	**668**	**475**	**1.462**
% του ΑΕΠ	3,7	4,0	4,4	1,6	0,4	1,0
3 Δημόσιες επιχειρήσεις	**71**	**67**	**...**	**–33**	**...**	**...**
– Χρηματοδότηση επιχειρήσεων κοινής ωφέλειας	86	73	...	51	...	...
– Χρηματοδότηση λοιπών επιχειρήσεων	78	60	...	32	...	...
– Διαθέσιμα	-93	–66	...	–50	...	...
Δημόσιος τομέας (1+2+3)	**1.495**	**1.717**	**...**	**701**	**...**	**...**
% του ΑΕΠ	3,9	4,2	...	1,7	...	...

* Προσωρινά στοιχεία και εκτιμήσεις.
1 Μέχρι το τέλος του 2000 σε δισεκ. δρχ., από το 2001 σε ευρώ.
2 Όπως προκύπτει από την κίνηση των σχετικών λογαριασμών στην Τράπεζα της Ελλάδος, την Αγροτική και τις εμπορικές τράπεζες.
3 Περιλαμβάνεται η κίνηση των λογαριασμών διαχείρισης δημόσιου χρέους.
4 Από 3 Σεπτεμβρίου 2001 η ΔΙΔΑΓΕΠ καταργήθηκε και αντικαταστάθηκε από τον Οργανισμό Πληρωμών και Ελέγχου Κοινοτικών Ενισχύσεων Προσανατολισμού και Εγγυήσεων (ΟΠΕΚΕΠΕ).
5 Όπως προκύπτει από τις τοποθετήσεις τους σε χρεόγραφα και τραπεζικές καταθέσεις και τη μεταβολή των υποχρεώσεών τους προς το τραπεζικό σύστημα.
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας IV.2
Πηγές κάλυψης δανειακών αναγκών του δημόσιου τομέα
(Δισεκ. δρχ./εκατ. ευρώ)[1]

	Έτη						Ιανουάριος-Οκτώβριος					
	1999		2000		2001		2000		2001[5]		2002*	
	Ποσά	Εκατοστιαία συμμετοχή	Ποσά	Εκατοστιαία συμμετοχή	Ποσά	Εκατοστιαία συμμετοχή	Ποσά	Εκατοστιαία συμμετοχή	Ποσά	Εκατοστιαία συμμετοχή	Ποσά	Εκατοστιαία συμμετοχή
Δανεισμός σε δραχμές/ευρώ[1]	**–1.238**	**–82,9**	**–1.187**	**–69,1**	**–1.616**	**–28,3**	**–1.530**	**–218,3**	**–6.961,0**	**–1.465,5**	**–4.486**	**–306,8**
- Έντοκα γραμμάτια και ομολογιακοί τίτλοι που κατέχονται από νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα[2]	526	35,2	1.748	101,8	1.325	23,2	1.692	241,4	2.679	564,0	–1.428	–97,7
- Έντοκα γραμμάτια και ομολογιακοί τίτλοι που κατέχονται από ιδιώτες και επιχειρήσεις[2]	–1.750	–117,1	–3.125	–182,0	–1.855	–32,5	–1.331	–189,9	–542,0	–114,1	1.738	118,9
- Δάνεια και πιστώσεις από νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα	–135	–9,0	111,0	6,5	–191,0	–3,3	–883	–126,0	–7.079	–1.490,3	–4.113	–281,3
- Τράπεζα της Ελλάδος[3]	121	8,1	79,0	4,6	–895,0	–15,7	–1.008	–143,8	–2.019	–425,1	–683,0	–46,7
Δανεισμός σε συνάλλαγμα[4]	**2.733**	**182,9**	**2.904**	**169,1**	**7.331**	**128,3**	**2.231**	**318,3**	**7.436**	**1.565,5**	**5.948**	**406,8**
Σύνολο	**1.495**	**100,0**	**1.717**	**100,0**	**5.715**	**100,0**	**701**	**100,0**	**475,0**	**100,0**	**1.462**	**100,0**

1 Μέχρι το τέλος του 2000 σε δισεκ. δρχ., από το 2001 σε εκατ. ευρώ.
3 Αφορά τη διάθεση τίτλων και στη δευτερογενή αγορά.
5 Από την 1.1.1994 το σχετικό μέγεθος αφορά μεταβολή του πιστωτικού υπολοίπου του τρεχούμενου λογαριασμού του Δημοσίου στην Τράπεζα της Ελλάδος και όχι χρηματοδότηση από την Τράπεζα της Ελλάδος.
4 Ως "συνάλλαγμα" θεωρούνται όλες οι εκδόσεις του Ελληνικού Δημοσίου στο εξωτερικό (έστω κι αν είναι σε ευρώ),καθώς και το τμήμα εκείνο των εκδάσεων εσωτερικού το οποίο αγοράστηκε από μη κατοίκους.
5 Από το 2001 η χρηματοδότηση αφορά τις δανειακές ανάγκες της γενικής κυβέρνησης.
* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας IV.3
Αποτελέσματα κρατικού προϋπολογισμού

(Δισεκ. δρχ./εκατ. ευρώ)[1]

	Έτη				Εκατοστιαία μεταβολή			Ιανουάριος - Οκτώβριος			Εκατοστιαία μεταβολή	
	2000	2001	2002*	Προϋπ/σμός 2003	2001/00	2002/01	Προϋπ/σμός 2003/02	2000	2001	2002*	2001/00	2002/01
I. ΕΣΟΔΑ[2]	12.785	39.368	42.460	45.150	4,9	7,9	6,3	9.871	30.422	32.550	5,0	7,0
1. Τακτικός προϋπολογισμός[3]	11.673	36.573	38.970	41.050	6,8	6,6	5,3	9.652	30.188	32.055	6,6	6,2
2. Προϋπ/σμός δημ. επενδύσεων	1.112	2.795	3.490	4.100	-14,4	24,9	17,5	219	234	495	-63,6	111,5
(Ίδια έσοδα)	49	137	90	100	-4,7	-34,3	11,1	28	69	...	-16,0	-
(Έσοδα ΕΕ)	1.063	2.658	3.400	4.000	-14,8	27,9	17,6	191	165	...	-70,6	-
II. ΔΑΠΑΝΕΣ[2,4]	14.562[7]	44.578	47.324	50.453	4,3	6,2	6,6	11.076	33.796	36.765	4,0	8,8
1.1 Τακτικός προϋπ/σμός	12.033	36.736	39.426	41.535	4,0	7,3	5,3	9.287	28.893	31.824	6,0	10,1
(Τόκοι και λοιπές δαπάνες)[5]	3.378	9.711	9.200	9.400	-2,0	-5,3	2,2	2.711	8.021	7.995	0,8	-0,3
1.2 Πρωτογενείς δαπάνες τακτικού προϋπ/σμού	8.655	27.025	30.226	32.135	6,4	11,8	6,3	6.576	20.872	23.829	8,2	14,2
2. Προϋπ/σμός δημ. επενδύσεων	2.529	7.842	7.898	8.918	5,7	0,7	12,9	1.789	4.903	4.941	-6,6	0,8
III. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΚΡΑΤ. ΠΡΟΫΠ/ΣΜΟΥ	-1.777	-5.210	-4.864	-5.303	-0,1	-6,6	9,0	-1.205	-3.374	-4.215	-4,6	24,9
% του ΑΕΠ	-4,3	-4,0	-3,5	-3,5				-2,9	-2,6	-3,0		
1. Τακτικός προϋπολογισμός	-360	-163	-456	-485	-84,6	179,8	6,4	365	1.295	231	20,9	-82,2
2. Προϋπ/σμός δημ. επενδύσεων	-1.417	-5.047	-4.408	-4.818	21,4	-12,7	9,3	-1.570	-4.669	-4.446	1,3	-4,8
IV. ΠΡΩΤΟΓΕΝΕΣ ΠΛΕΟΝΑΣΜΑ	1.601	4.501	4.336	4.097	-4,2	-3,7	-5,5	1.506	4.647	3.780	5,1	-18,7
% του ΑΕΠ	3,9	3,4	3,1	2,7				3,6	3,5	2,7		
ΧΡΕΟΛΥΣΙΑ[5,6]	4.723	12.777	20.771	21.626	-7,8	62,6	4,1	3.418	9.053	16.324	-9,7	80,3

1 Μέχρι το τέλος του 2000 δισεκ. δρχ., από το 2001 εκατ. ευρώ.
2 Για λόγους συγκρισιμότητας, οι επιστροφές φόρων περιλαμβάνονται στις δαπάνες και δεν έχουν εκπέσει από τα έσοδα.
3 Δεν περιλαμβάνονται έσοδα από αποκρατικοποιήσεις.
4 Δεν περιλαμβάνονται πληρωμές χρεολυσίων.
5 Περιλαμβάνονται οι δαπάνες για την εξυπηρέτηση του χρέους των ενόπλων δυνάμεων.
6 Δεν περιλαμβάνονται πληρωμές για την εξόφληση έντοκων γραμματίων του ιδιωτικού τομέα.
7 Περιλαμβάνονται και δαπάνες σεισμοπαθών ύψους 112 δισεκ. δραχμών.
* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: Γενικό Λογιστήριο του Κράτους.

Πίνακας IV.4
Εξυπηρέτηση χρέους κεντρικής κυβέρνησης[1,2]

(Δισεκ. δρχ./εκατ. ευρώ)

	Έτη				Εκατοστιαία μεταβολή			Ιανουάριος – Οκτώβριος			Εκατοστιαία μεταβολή	
	2000	2001	2002*	Προϋπ/σμός 2003	2001/00	2002/01	Προϋπ/σμός 2003/02	2000	2001	2002*	2001/00	2002/01
Χρεολύσια	4.496	11.842	20.015	21.322	–10,2	69,0	6,5	3.348	8.666	16.126	–11,8	86,1
(δραχμές)[1]	(2.915)	(8.780)	(15.084)	(17.315)	(2,6)	(71,8)	(14,8)	(2.035)	(6.238)	(12.780)	(4,5)	(104,9)
(συνάλλαγμα)[2]	(1.581)	(3.062)	(4.931)	(4.007)	(–34,0)	(61,0)	(–18,7)	(1.313)	(2.428)	(3.346)	(–37,0)	(37,8)
Τόκοι και λοιπές δαπάνες	3.257	9.329	8.818	9.019	–2,4	–5,5	2,3	2.667	7.758	7.800	–0,9	0,5
(δραχμές)[1]	(2.602)	(7.501)	(7.356)	(7.584)	(–1,8)	(–1,9)	(3,1)	(2.164)	(6.250)	(6.592)	(–1,6)	(5,5)
(συνάλλαγμα)[2]	(655)	(1.828)	(1.462)	(1.435)	(–4,9)	(–20,0)	(–1,8)	(503)	(1.508)	(1.208)	(2,2)	(–19,9)
Σύνολο Ι	7.753	21.171	28.833	30.341	–7,0	36,2	5,2	6.015	16.424	23.926	–7,0	45,7
Τοκοχρεολύσια χρέους ενόπλων δυνάμεων	348	1.317	1.138	685	29,0	–13,6	–39,8	114	650	393	94,3	–39,5
(χρεολύσια)	(227)	(935)	(756)	(304)	(40,4)	(–19,1)	(–59,8)	(70)	(387)	(198)	(88,4)	(–48,8)
(τόκοι)	(121)	(382)	(382)	(381)	(7,6)	(0,0)	(–0,3)	(44)	(263)	(195)	(103,7)	(–25,9)
Σύνολο ΙΙ	8.101	22.488	29.971	31.026	–5,4	33,3	3,5	6.129	17.074	24.319	–5,1	42,4

1 Μέχρι το τέλος του 2000 σε δισεκ. δρχ., από το 2001 σε εκατ. ευρώ.

2 Ως δαπάνες εξυπηρέτησης σε "συνάλλαγμα" θεωρούνται οι δαπάνες εξυπηρέτησης εκδόσεων του Ελληνικού Δημοσίου στο εξωτερικό (έστω και αν είναι σε ευρώ).

* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: Γενικό Λογιστήριο του Κράτους.

Κατάλογος άρθρων που δημοσιεύθηκαν σε προηγούμενα τεύχη του *Οικονομικού Δελτίου*

Μπούτος Γιάννης, "Οικονομική σταθεροποίηση και αναπτυξιακές προοπτικές", τεύχος 3, Φεβρουάριος 1994.

Παπαδήμος Λουκάς, "Ανάπτυξη με σταθερότητα: ο ρόλος της νομισματικής πολιτικής", τεύχος 5, Μάρτιος 1995.

Βορίδης Ηρακλής, "Η ειδική φύση των τραπεζών και ο μηχανισμός μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής: Επισκόπηση της πρόσφατης βιβλιογραφίας", τεύχος 5, Μάρτιος 1995.

Κυριακόπουλος Παναγιώτης, Μόσχος Δημήτριος και Φιλιππίδης Αναστάσιος, "Μέσα άσκησης νομισματικής πολιτικής από την Τράπεζα της Ελλάδος", τεύχος 6, Νοέμβριος 1995.

Παπαγεωργίου Γιώργος, Χαραλαμπίδης Μιχάλης και Χαρδούβελης Γκίκας, "Μετάβαση στο ενιαίο νόμισμα: Προκλήσεις και προοπτικές για τα πιστωτικά ιδρύματα", τεύχος 6, Νοέμβριος 1995.

Καράμπαλης Νίκος, "Η εναρμόνιση των Δεικτών Τιμών Καταναλωτή των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης", τεύχος 7, Μάρτιος 1996.

Διεύθυνση Εργασιών Δημοσίου, Γραφείο Μελέτης, Σχεδιασμού και Ανάπτυξης Εργασιών, "Αγορές κρατικών χρεογράφων", τεύχος 7, Μάρτιος 1996.

Saccomanni Fabrizio, "Ευκαιρίες και προκλήσεις κατά την πορεία προς την ευρωπαϊκή νομισματική ενοποίηση", τεύχος 7, Μάρτιος 1996.

Παπαδήμος Λουκάς, "Προκλήσεις για τη νομισματική πολιτική κατά την πορεία προς την ΟΝΕ", τεύχος 8, Νοέμβριος 1996.

Διεύθυνση Πληροφορικής και Οργάνωσης, "Εξελίξεις στα συστήματα πληρωμών στην Ευρωπαϊκή Ένωση: Το διευρωπαϊκό σύστημα πληρωμών TARGET και το ελληνικό σύστημα ΕΡΜΗΣ", τεύχος 8, Νοέμβριος 1996.

Gibson Heather και Μπρισίμης Σοφοκλής, "Νομισματική πολιτική, εισροές κεφαλαίων και αποκλιμάκωση του πληθωρισμού στην Ελλάδα", τεύχος 9, Μάρτιος 1997.

Σαμπεθάι Ισαάκ, "Από τις συμβατικές αποδοχές στο κόστος εργασίας: Εισοδηματική πολιτική, συλλογικές διαπραγματεύσεις και πληθωρισμός (1991-96)", τεύχος 9, Μάρτιος 1997.

Ζόνζηλος Νίκος και Hall S. G., "Δυνητική παραγωγή, τρέχουσα παραγωγή και πληθωρισμός στην Ελλάδα", τεύχος 9, Μάρτιος 1997.

Παντελίδης Ευάγγελος, "Η νέα μεθοδολογία κατάρτισης του ισοζυγίου πληρωμών της Τράπεζας της Ελλάδος", τεύχος 9, Μάρτιος 1997.

Παπαδήμος Λουκάς, "Η παγκοσμιοποίηση των χρηματοπιστωτικών αγορών και η άσκηση της οικονομικής και νομισματικής πολιτικής", τεύχος 10, Δεκέμβριος 1997.

Καστρισιανάκης Ευστράτιος και Μπρισίμης Σοφοκλής, "Λειτουργεί ο μηχανισμός μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής μέσω των πιστώσεων στην ελληνική οικονομία;", τεύχος 10, Δεκέμβριος 1997.

Gibson Heather, "Η σχέση του χρηματοπιστωτικού συστήματος με την πραγματική οικονομία", τεύχος 10, Δεκέμβριος 1997.

Παπαπέτρου Ευαγγελία και Χονδρογιάννης Γιώργος, "Η αιτιώδης σχέση τιμών καταναλωτή και τιμών χονδρικής πώλησης στην Ελλάδα", τεύχος 10, Δεκέμβριος 1997.

Hardy Daniel και Συμιγιάννης Γιώργος, "Ανταγωνισμός και αποτελεσματικότητα στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα", τεύχος 11, Ιούνιος 1998.

Gibson Heather και Μπρισίμης Σοφοκλής, "Παρέχει η καμπύλη αποδόσεων πληροφόρηση για τον πληθωρισμό;", τεύχος 11, Ιούνιος 1998.

Πανταζίδης Στέλιος, "Πληθωρισμός, επενδύσεις και οικονομική μεγέθυνση στην Ελλάδα", τεύχος 11, Ιούνιος 1998.

Μητράκος Θεόδωρος, "Η συμβολή των επιμέρους εισοδημάτων στη διαμόρφωση της συνολικής ανισότητας", τεύχος 11, Ιούνιος 1998.

Γκαργκάνας Νικόλαος, "Ελλάδα και ΟΝΕ: προοπτικές και προκλήσεις", τεύχος 12, Δεκέμβριος 1998.

Βουμβάκη Φραγκίσκα, Μπρισίμης Σοφοκλής και Σιδέρης Δημήτρης, "Η ισοτιμία των αγοραστικών δυνάμεων ως μακροχρόνια σχέση: εμπειρική διερεύνηση για την Ελλάδα", τεύχος 12, Δεκέμβριος 1998.

Μανασσάκη Άννα , "Οι εισροές κοινοτικών πόρων στην Ελλάδα: ιστορική αναδρομή και προοπτικές", τεύχος 12, Δεκέμβριος 1998.

Λαζαρέτου Σοφία, "Η δραχμή στα μεταλλικά νομισματικά καθεστώτα: διδάγματα από το παρελθόν", τεύχος 13, Ιούλιος 1999.

Χονδρογιάννης Γιώργος, "Η αιτιώδης σχέση δημόσιων δαπανών και δημόσιων εσόδων στην Ελλάδα", τεύχος 13, Ιούλιος 1999.

Μητράκος Θεόδωρος και Τσακλόγλου Πάνος, "Η αναδιανεμητική επίδραση των ειδικών φόρων κατανάλωσης", τεύχος 13, Ιούλιος 1999.

Ντέλλας Χάρης, "Η στρατηγική νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ και η μεταβλητότητα των μακροοικονομικών μεγεθών στην Ελλάδα", τεύχος 13, Ιούλιος 1999.

Παπάζογλου Χρήστος, "Πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία και οικονομική δραστηριότητα: είναι απαραίτητα συσταλτική η πολιτική της περιορισμένης διολίσθησης της δραχμής;", τεύχος 14, Δεκέμβριος 1999.

Gibson Heather και Λαζαρέτου Σοφία, "Πρόδρομοι δείκτες του πληθωρισμού στην Ελλάδα και αξιολόγηση της προβλεπτικής τους ικανότητας", τεύχος 14, Δεκέμβριος 1999.

Καραπαππάς Ανδρέας και Μηλιώνης Αλέξανδρος, "Εκτίμηση και ανάλυση του εξωτερικού χρέους του ιδιωτικού τομέα", τεύχος 14, Δεκέμβριος 1999.

Παπαδήμος Λουκάς, "Από τη δραχμή στο ευρώ", τεύχος 15, Ιούλιος 2000.

Ζόνζηλος Νίκος, "Η καμπύλη Philips της ελληνικής οικονομίας και το διαχρονικά μεταβαλλόμενο NAIRU", τεύχος 15, Ιούλιος 2000.

Πανταζίδης Στέλιος, "Η διατηρησιμότητα του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών", τεύχος 15, Ιούλιος 2000.

Χονδρογιάννης Γιώργος, "Διερεύνηση της αιτιώδους σχέσης μεταξύ τιμών και μισθών στην Ελλάδα", τεύχος 15, Ιούλιος 2000.

Σαμπεθάι Ισαάκ, "Η ελληνική αγορά εργασίας: χαρακτηριστικά, προβλήματα και πολιτικές (με έμφαση στην ευελιξία της αγοράς εργασίας και στην καταπολέμηση της ανεργίας σε συνθήκες μη πληθωριστικής ανάπτυξης)", τεύχος 16, Δεκέμβριος 2000.

Μπρισίμη Δήμητρα και Μπρισίμης Σοφοκλής, "Το πρόβλημα της ανεργίας στην Ευρωπαϊκή Ένωση", τεύχος 16, Δεκέμβριος 2000.

Μπαρδάκα Ιωάννα, "Χρηματοπιστωτική απελευθέρωση, περιορισμοί ρευστότητας και ιδιωτική κατανάλωση στην Ελλάδα", τεύχος 16, Δεκέμβριος 2000.

Λαζαρέτου Σοφία και Μπρισίμης Σοφοκλής, "Δημοσιονομικοί κανόνες και σταθεροποιητική πολιτική στη ζώνη του ευρώ", τεύχος 17, Ιούλιος 2001.

Λώλος Σαράντης-Ευάγγελος, "Ευρωπαϊκοί διαρθρωτικοί πόροι: ο ρόλος τους στην ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας", τεύχος 17, Ιούλιος 2001.

Παπάζογλου Χρήστος, "Περιφερειακή οικονομική ενοποίηση και εισροή ξένων άμεσων επενδύσεων: η ευρωπαϊκή εμπειρία", τεύχος 17, Ιούλιος 2001.

Γκαργκάνας Νικόλαος, "Το μέλλον της Ευρώπης και η ΟΝΕ", τεύχος 18, Δεκέμβριος 2001.

Μπρισίμης Σοφοκλής και Παπαδοπούλου Δάφνη-Μαρίνα, "Η εισαγωγή του ευρώ σε φυσική μορφή στην Ελλάδα", τεύχος 18, Δεκέμβριος 2001.

Ζόνζηλος Νίκος, "Ο μηχανισμός μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής: τα αποτελέσματα πειράματος της ΕΚΤ για την Ελλάδα", τεύχος 18, Δεκέμβριος 2001.

Καμπέρογλου Νίκος, Μπρισίμης Σοφοκλής και Συμιγιάννης Γιώργος, "Διαφορές ως προς τα χαρακτηριστικά των τραπεζών και η σημασία τους για τη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής", τεύχος 18, Δεκέμβριος 2001.

Τσαβέας Νίκος, "Συναλλαγματικά καθεστώτα και συναλλαγματική πολιτική στη Νοτιοανατολική Ευρώπη", τεύχος 18, Δεκέμβριος 2001.

Gibson Heather και Δεμέναγας Νίκος, "Ο ανταγωνισμός στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα: εμπειρική μελέτη για την περίοδο 1993-1999", τεύχος 19, Ιούλιος 2002.

Χονδρογιάννης Γιώργος, "Ιδιωτική αποταμίευση στην Ελλάδα: οικονομικοί και δημογραφικοί προσδιοριστικοί παράγοντες", τεύχος 19, Ιούλιος 2002.

Γκατζώνας Ευθύμιος και Νόνικα Καλλιόπη, "Χαρακτηριστικά αποδεκτών τίτλων και διαχείριση ενεχύρου στο πλαίσιο της χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων από τις κεντρικές τράπεζες", τεύχος 19, Ιούλιος 2002.