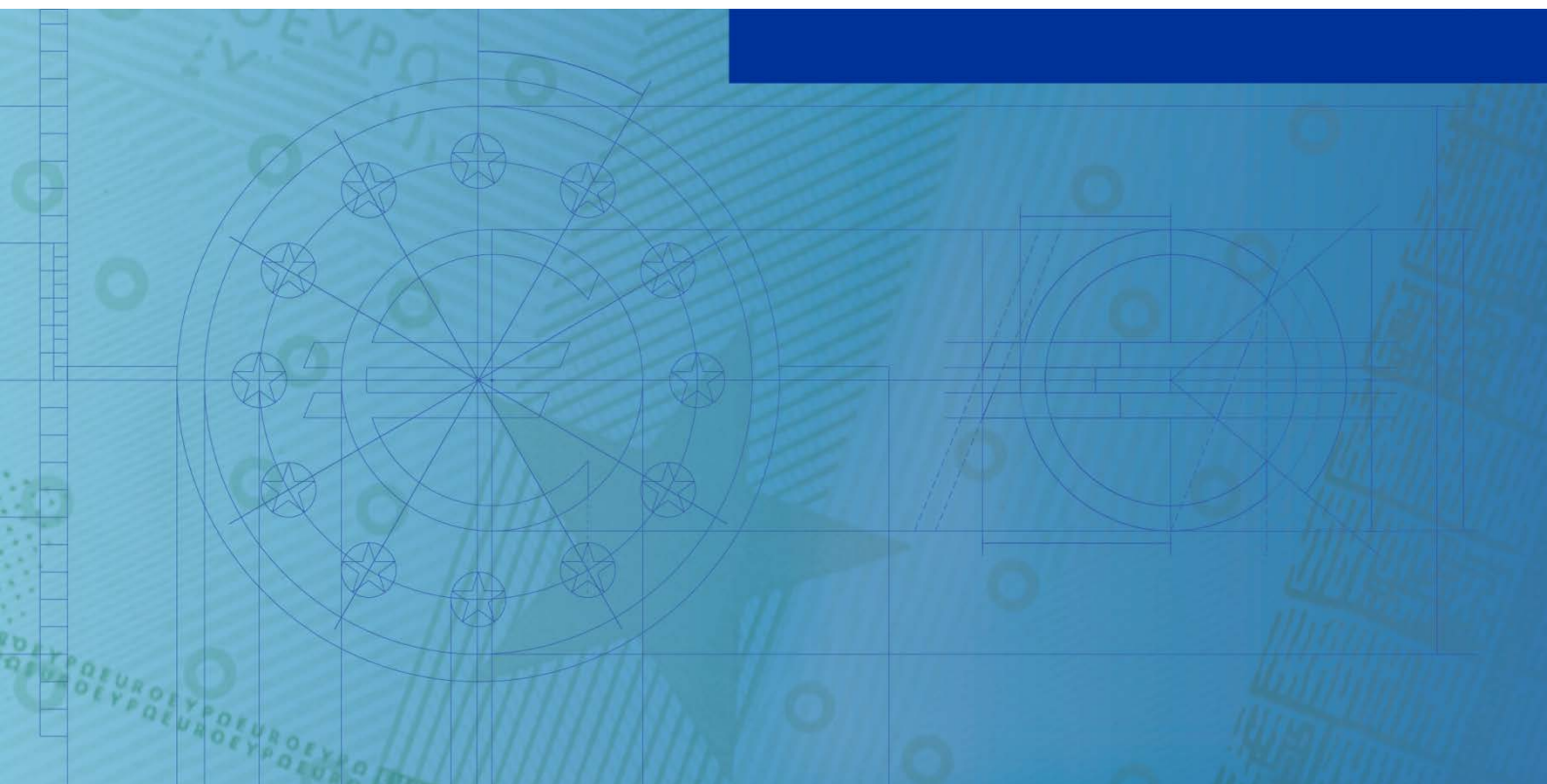




ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

Ετήσια Έκθεση

2022



Περιεχόμενα

Η χρονιά με μια ματιά	4
Η χρονιά σε αριθμούς	7
1 Υψηλός πληθωρισμός εν μέσω αυξανόμενης αβεβαιότητας και επιβραδυνόμενης οικονομικής ανάπτυξης	9
1.1 Επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας στις προηγμένες και τις αναδυόμενες οικονομίες	9
1.2 Η ανάπτυξη στη ζώνη του ευρώ επιβραδύνθηκε σημαντικά στη διάρκεια του 2022	13
1.3 Μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής για την αντιμετώπιση της κρίσης κόστους διαβίωσης	18
1.4 Απότομη αύξηση του πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ	21
1.5 Αυστηροποίηση των πιστωτικών και χρηματοδοτικών συνθηκών παράλληλα με την ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής	25
Πλαίσιο 1 Εξελίξεις στην αγορά εργασίας στη ζώνη του ευρώ και τις ΗΠΑ το 2022	29
2 Η νομισματική πολιτική σε πορεία ομαλοποίησης	33
2.1 Άρση της διευκολυντικής κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής	34
2.2 Η εξέλιξη του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος παράλληλα με την ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής	41
2.3 Οι χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι σε περιόδους ομαλοποίησης της νομισματικής πολιτικής	47
3 Ευρωπαϊκός χρηματοπιστωτικός τομέας: οι συνθήκες χρηματοπιστωτικής σταθερότητας επιδεινώνονται	52
3.1 Το περιβάλλον χρηματοπιστωτικής σταθερότητας το 2022	52
3.2 Μέτρα μακροπροληπτικής πολιτικής για την ενίσχυση της ανθεκτικότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα σε συσσωρευμένες ευπάθειες	55
3.3 Μικροπροληπτικές δραστηριότητες για τη διασφάλιση της ευρωστίας επιμέρους τραπεζών	58
3.4 Η συμβολή της ΕΚΤ σε πρωτοβουλίες πολιτικής για τον ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό τομέα	60

	Πλαίσιο 2	Ισχυροί κανόνες, ισχυρές τράπεζες – η τραπεζική νομοθετική δέσμη	63
4	Ομαλή λειτουργία των υποδομών της αγοράς και των πληρωμών		67
4.1	Υπηρεσίες TARGET, καινοτομία και ενοποίηση των υποδομών της αγοράς και των πληρωμών		67
4.2	Διερευνητική φάση για το ψηφιακό ευρώ		71
4.3	Επίβλεψη και ο ρόλος της κεντρικής εκδοτικής τράπεζας		72
5	Δραστηριότητες στις αγορές και χρηματοοικονομικές υπηρεσίες που παρέχονται προς άλλα ιδρύματα		74
5.1	Εξελίξεις στις πράξεις της αγοράς		74
5.2	Διαχείριση των δανειοληπτικών και δανειοδοτικών πράξεων της ΕΕ		77
5.3	Υπηρεσίες Διαχείρισης Συναλλαγματικών Διαθεσίμων από το Ευρωσύστημα		78
	Πλαίσιο 3	Μετακύλιση των μεταβολών των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ στα επιτόκια της αγοράς χρήματος του ευρώ	79
6	Τα μετρητά παραμένουν το πιο συχνά χρησιμοποιούμενο μέσο πληρωμής μεταξύ των Ευρωπαίων πολιτών, με χαμηλό επίπεδο παραχάραξης		82
6.1	Κυκλοφορία τραπεζογραμμάτων ευρώ		82
6.2	Μελέτες σχετικά με τη συμπεριφορά των καταναλωτών σε ό,τι αφορά τις πληρωμές και τη χρήση μετρητών από επιχειρήσεις στη ζώνη του ευρώ		83
6.3	Χαμηλό επίπεδο παραχάραξης και ανάπτυξη των τραπεζογραμμάτων ευρώ		84
7	Στατιστική		86
7.1	Νέες και επαυξημένες στατιστικές σειρές της ζώνης του ευρώ και άλλες εξελίξεις		86
7.2	Ανάπτυξη πειραματικών δεικτών που υποστηρίζουν την πολιτική για την κλιματική αλλαγή		88
7.3	Πρόοδος όσον αφορά το Πλαίσιο Ενοποιημένης Υποβολής Στοιχείων		89
	Πλαίσιο 4	Νέα στατιστικά στοιχεία για τα μη τραπεζικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στους τριμηνιαίους χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς	90

8	Ερευνητικές δραστηριότητες της ΕΚΤ	92
8.1	Εξελίξεις στις ερευνητικές πρωτοβουλίες της ΕΚΤ	92
8.2	Εξελίξεις στο έργο των ερευνητικών ομάδων του ΕΣΚΤ	94
	Πλαίσιο 5 Τα μικροδεδομένα στο προσκήνιο – ευρήματα του δικτύου PRISMA	94
9	Νομικές δραστηριότητες και καθήκοντα	97
9.1	Νομολογία του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης αναφορικά με την ΕΚΤ	97
9.2	Γνώμες της ΕΚΤ και περιπτώσεις μη συμμόρφωσης	99
9.3	Συμμόρφωση προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και της προνομιακής πρόσβασης	100
10	Η ΕΚΤ σε ευρωπαϊκό και διεθνές πλαίσιο	102
10.1	Λογοδοσία της ΕΚΤ	102
10.2	Διεθνείς σχέσεις	104
11	Πρώθηση της βιωσιμότητας: διακυβέρνηση, κοινωνία και περιβάλλον	106
11.1	Η απόκριση της ΕΚΤ στη βιωσιμότητα και σε συναφείς επιπτώσεις και κινδύνους	106
11.2	Ενίσχυση της δεοντολογίας και της ακεραιότητας	107
11.3	Αύξηση της διαφάνειας και βελτίωση της κατανόησης της πολιτικής της ΕΚΤ	109
11.4	Ενδυνάμωση των ανθρώπων μας ώστε να διαπρέπουν προς όφελος της Ευρώπης	113
11.5	Αντιμετώπιση των περιβαλλοντικών και κλιματικών προκλήσεων	118
12	Γνωρίστε τους ανθρώπους μας	123
	Ετήσιοι Λογαριασμοί	126
	Ενοποιημένος ισολογισμός του Ευρωσυστήματος της 31.12.2022	127

Η χρονιά με μια ματιά



Το 2022 αποτέλεσε σημείο καμπής για τη νομισματική πολιτική της ΕΚΤ. Οι προοπτικές για τον πληθωρισμό μεταβλήθηκαν απότομα, καθώς δύο είδη διαταραχών έπληξαν ταυτόχρονα την οικονομία. Πρώτον, η ζώνη του ευρώ υπέστη μια πρωτοφανή σειρά αρνητικών διαταραχών στην πλευρά της προσφοράς, οι οποίες προκλήθηκαν από τις διαταράξεις στις εφοδιαστικές αλυσίδες λόγω πανδημίας, την αδικαιολόγητη εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία και την επακόλουθη ενεργειακή κρίση. Ως αποτέλεσμα, αυξήθηκε σημαντικά το κόστος των εισροών για όλους τους τομείς της οικονομίας. Δεύτερον, υπήρξε μια θετική διαταραχή στην πλευρά της ζήτησης λόγω της επανεκκίνησης της οικονομίας μετά την πανδημία, γεγονός που επέτρεψε στις επιχειρήσεις να μετακυλίσουν στις τιμές το αυξανόμενο κόστος τους πολύ ταχύτερα και εντονότερα από ό,τι στο παρελθόν.

Ήδη από το τέλος του 2021 είχαμε ανακοινώσει ότι θα μειώσουμε σταδιακά τις καθαρές αγορές τίτλων στο πλαίσιο του προγράμματος APP (asset purchase programme – APP) και ότι θα σταματήσουμε τις αντίστοιχες αγορές μέσω του PEPP (pandemic emergency purchase programme) στο τέλος Μαρτίου του 2022. Όμως, η συνολική κατεύθυνση της πολιτικής μας εξακολουθούσε να είναι ιδιαίτερα διευκολυντική, καθώς ήταν κατάλληλα προσαρμοσμένη στο περιβάλλον πολύ χαμηλού πληθωρισμού της περασμένης δεκαετίας και στους κινδύνους αποπληθωρισμού των αρχών της πανδημίας. Λάβαμε λοιπόν μια σειρά μέτρων με σκοπό να ομαλοποιήσουμε αυτήν την κατεύθυνση και να απαντήσουμε γρήγορα στην αναδυόμενη πρόκληση του πληθωρισμού.

Τον Μάρτιο επιταχύναμε τη μείωση των καθαρών αγορών μέσω του APP και τον Απρίλιο δηλώσαμε ότι αναμέναμε να τις τερματίσουμε το γ' τρίμηνο. Έτσι, τον Ιούλιο αυξήσαμε τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ για πρώτη φορά μετά από 11 χρόνια και στις επόμενες συνεδριάσεις νομισματικής πολιτικής προχωρήσαμε σε διαδοχικές αυξήσεις μεγάλου μεγέθους. Ο ρυθμός αυτής της προσαρμογής έδωσε στους πολίτες ένα σημαντικό μήνυμα για την αποφασιστικότητά μας να μειώσουμε τον πληθωρισμό. Αυτό βοήθησε να σταθεροποιηθούν οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό, παρόλο που ο πληθωρισμός αυξανόταν.

Παράλληλα, λάβαμε μέτρα με σκοπό να διασφαλίσουμε ότι, ενόσω ομαλοποιείται η νομισματική πολιτική, η κατεύθυνση της πολιτικής μας θα εξακολουθήσει να μεταδίδεται ομαλά μέσω των χρηματοπιστωτικών αγορών σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ. Ο σκοπός αυτός επιτεύχθηκε μέσω δύο βασικών μέτρων. Πρώτον, αποφασίσαμε να εφαρμόσουμε ευελιξία στις επανεπενδύσεις ποσών κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων του χαρτοφυλακίου PEPP κατά τη λήξη τους, προκειμένου να εξουδετερώσουμε τους συνδεόμενους με την πανδημία κινδύνους για τον μηχανισμό μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Δεύτερον, θεσπίσαμε το νέο Μέσο για την Προστασία της Μετάδοσης (Transmission Protection Instrument).

Καθώς όμως εξελίσσονταν οι προοπτικές για τον πληθωρισμό, έγινε φανερό ότι η επίτευξη μιας γενικά ουδέτερης κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής δεν θα αρκούσε από μόνη της. Ο πληθωρισμός προβλεπόταν ότι θα ξεπερνούσε κατά πολύ

τον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2% για υπερβολικά μεγάλο χρονικό διάστημα και υπήρχαν ενδείξεις ότι ο πληθωρισμός γινόταν πιο επίμονος, καθώς οι πιέσεις στις τιμές γενικεύονταν και ο υποκείμενος πληθωρισμός ενισχυόταν. Υπό αυτές τις συνθήκες, κρίναμε αναγκαίο να διαμορφώσουμε τα επιτόκια μας σε περιοριστικά επίπεδα και να συγκρατήσουμε τη ζήτηση.

Έτσι, τον Δεκέμβριο, μετά την τελευταία συνεδρίαση νομισματικής πολιτικής του έτους, ανακοινώσαμε ότι τα επιτόκια θα πρέπει ακόμη να αυξηθούν σημαντικά με σταθερό ρυθμό προκειμένου να διαμορφωθούν σε επίπεδα που είναι επαρκώς περιοριστικά για να διασφαλιστεί η έγκαιρη επαναφορά του πληθωρισμού στον στόχο μας. Ταυτόχρονα, ανακοινώσαμε ότι, ενώ τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ είναι το πρωταρχικό εργαλείο μας μέσω του οποίου καθορίζουμε την κατεύθυνση της πολιτικής μας, από τον Μάρτιο του 2023 θα αρχίσουμε να συρρικνώνουμε το χαρτοφυλάκιο τίτλων του APP με μετρημένο και προβλέψιμο ρυθμό. Είχε προηγηθεί τον Οκτώβριο η απόφασή μας να τροποποιήσουμε τους όρους των πράξεων TLTRO III, εξαλείφοντας τα αντικίνητρα για την οικειοθελή πρόωρη αποπληρωμή τους. Τα στοιχεία ενεργητικού στον ισολογισμό μας που συνδέονται με τη νομισματική πολιτική μειώθηκαν κατά 830 δισεκ. ευρώ περίπου από το τέλος Ιουνίου (οπότε τερματίστηκαν οι καθαρές αγορές τίτλων) μέχρι το τέλος Δεκεμβρίου, συμβάλλοντας στην ομαλοποίηση του μεγέθους του ισολογισμού μας.

Πέρα από τα μέτρα που λάβαμε για να καταπολεμήσουμε τον υψηλό πληθωρισμό, συνεχίσαμε να εξετάζουμε και να αντιμετωπίζουμε ευρύτερες απειλές που απορρέουν από την κλιματική αλλαγή και επηρεάζουν την εκπλήρωση της εντολής μας. Το 2022 αναλάβαμε περαιτέρω δράσεις με σκοπό να ενσωματώσουμε παραμέτρους σχετικές με την κλιματική αλλαγή στις πράξεις νομισματικής πολιτικής μας. Μεταξύ άλλων, πραγματοποιήσαμε για πρώτη φορά άσκηση προσομοίωσης κλιματικών σεναρίων (climate stress test) σε σχέση με χρηματοοικονομικούς κινδύνους στους οποίους είναι εκτεθειμένος ο ισολογισμός μας λόγω της κλιματικής αλλαγής και σημειώσαμε πρόοδο στην προσπάθειά μας να διασφαλίσουμε ότι οι συνέπειες της κλιματικής αλλαγής λαμβάνονται υπόψη στα μακροοικονομικά μας υποδείγματα. Από τον Οκτώβριο ξεκινήσαμε να περιορίζουμε το αποτύπωμα άνθρακα του χαρτοφυλακίου εταιρικών ομολόγων που διακρατούμε για σκοπούς νομισματικής πολιτικής, με στροφή προς εκδότες με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις. Αποφασίσαμε επίσης να περιορίσουμε το ποσοστό των τίτλων που έχουν εκδοθεί από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις με υψηλό αποτύπωμα άνθρακα στο σύνολο των τίτλων που μπορεί κάθε αντισυμβαλλόμενος να προσφέρει ως εξασφάλιση όταν δανείζεται από το Ευρωσύστημα.

Το 2022 συνεχίσαμε τις προσπάθειές μας να παραμένουμε στην πρώτη γραμμή των τεχνολογικών εξελίξεων στα συστήματα πληρωμών και τις υποδομές της αγοράς. Πραγματοποιήσαμε προπαρασκευαστικές εργασίες για τη μετάβαση από το TARGET2 σε ένα νέο, εκσυγχρονισμένο σύστημα διακανονισμού σε συνεχή χρόνο και επίσης λάβαμε σειρά μέτρων με σκοπό να διασφαλίσουμε πανευρωπαϊκή προσβασιμότητα της υπηρεσίας TIPS του TARGET (TARGET Instant Payment Settlement – TIPS) για όλους τους παρόχους υπηρεσιών πληρωμών. Το 2022 οι συναλλαγές άμεσων πληρωμών μέσω του TIPS ήταν 17 πλάσιες σε σύγκριση με το 2021.

Επίσης, το 2022 συμπληρώθηκαν 20 έτη από την εισαγωγή των τραπεζογραμματίων και των κερμάτων ευρώ, ένα ορόσημο στην ευρωπαϊκή ιστορία και από σύμβολο της ευρωπαϊκής ενοποίησης. Μέχρι σήμερα, τα μετρητά παραμένουν το μέσο πληρωμής που χρησιμοποιείται συχνότερα από τους Ευρωπαίους, αντιπροσωπεύοντας σχεδόν το 60% των πληρωμών, και αναμφίβολα θα συνεχίσουν να διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στη ζωή των ανθρώπων. Ωστόσο, καθώς η οικονομία γίνεται ολοένα πιο ψηφιακή, πρέπει να διασφαλίσουμε ότι οι Ευρωπαίοι θα έχουν πρόσβαση και σε ασφαλείς, αποτελεσματικές και εύχρηστες ψηφιακές μεθόδους πληρωμής. Για αυτόν τον λόγο το Ευρωσύστημα διερευνά το ενδεχόμενο έκδοσης ψηφιακού ευρώ. Κατά την τρέχουσα διερευνητική φάση του έργου, το Ευρωσύστημα συμφώνησε το 2022 σχετικά με τις κύριες περιπτώσεις χρήσης και τις βασικές αποφάσεις σχεδιασμού του ψηφιακού ευρώ.

Προς το τέλος του έτους, η ζώνη του ευρώ διευρύνθηκε εκ νέου, καθώς η Κροατία έγινε το νεότερο μέλος της από 1ης Ιανουαρίου 2023 – απόδειξη ότι το ευρώ παραμένει ένα ελκυστικό νόμισμα που προσφέρει σταθερότητα στις συμμετέχουσες χώρες.

Όλα αυτά δεν θα ήταν εφικτά χωρίς τις αφοσιωμένες προσπάθειες των υπαλλήλων της ΕΚΤ και τη συλλογική τους βούληση να υπηρετούν τους Ευρωπαίους πολίτες.

Φραγκφούρτη, Μάιος 2023

Christine Lagarde

Πρόεδρος

Η χρονιά σε αριθμούς





Η ΕΚΤ άρχισε να αυξάνει τα βασικά
επιτόκια



+250 μονάδες βάσης

Τον Ιούλιο του 2022 το Διοικητικό Συμβούλιο αύξησε τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ γιάρ πρώτη φορά μετά από μια δεκαετία και πλέον, τερματίζοντας μια περίοδο αρνητικών επιτοκίων. Συνολικά, τα επιτόκια αυξήθηκαν κατά 250 μονάδες βάσης το δεύτερο μισό του 2022, ως ταχεία αντίδραση της ΕΚΤ στη διαμόρφωση του πληθωρισμού πάνω από τον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2%.



Πολλές χώρες εφάρμοσαν μακροπροληπτικά κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας ή τα αύξησαν για τη διατήρηση της ανθεκτικότητας του τραπεζικού τομέα

14 αποφάσεις για την εφαρμογή ή αύξηση αποθεμάτων ασφαλείας



Σημαντική αύξηση του όγκου των συναλλαγών άμεσων πληρωμών στην υπηρεσία διακανονισμού άμεσων πληρωμών του TARGET

Αύξηση κατά 17,1 φορές



Το 2022 συμπληρώθηκαν 20 χρόνια από την εισαγωγή των τραπεζογραμματίων και των κερμάτων ευρώ

20 χρόνια

Η εισαγωγή των τραπεζογραμματίων και των κερμάτων ευρώ το 2002 αποτέλεσε ορόσημο στην ευρωπαϊκή ιστορία και από σύμβολο της ευρωπαϊκής ενοποίησης. Ήταν επίσης ένα γεγονός ιστορικής σημασίας σε παγκόσμιο επίπεδο, καθώς υπήρξε και παραμένει η μεγαλύτερη νομισματική μετάβαση που έχει παρατηρηθεί ποτέ παγκοσμίως.



Νέος στόχος για τη μείωση των διὰ ζωής συναντήσεων με εξωτερικούς συμμετέχοντες

-50%

Το 2022 η ΕΚΤ αποφάσισε να περιορίσει τις διὰ ζωής συναντήσεις με εξωτερικούς συμμετέχοντες κατά 50% για την επόμενη διετία. Πρόκειται για μία από τις πρωτοβουλίες της ΕΚΤ με στόχο τη μείωση των περιβαλλοντικών επιπτώσεων των επιχειρησιακών λειτουργιών της.

1 Υψηλός πληθωρισμός εν μέσω αυξανόμενης αβεβαιότητας και επιβραδυνόμενης οικονομικής ανάπτυξης

Η παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη επιβραδύνθηκε το 2022. Η εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία, ο υψηλός πληθωρισμός και οι αυστηρότερες χρηματοπιστωτικές συνθήκες επηρέασαν δυσμενώς τόσο τις προηγμένες όσο και τις αναδυόμενες οικονομίες. Οι πληθωριστικές πιέσεις σε παγκόσμιο επίπεδο αυξήθηκαν σημαντικά, τροφοδοτούμενες από τις υψηλές και ευμετάβλητες τιμές των βασικών εμπορευμάτων, τα προβλήματα στις παγκόσμιες αλυσίδες εφοδιασμού και τη στενότητα στις αγορές εργασίας. Το ευρώ υποχώρησε έναντι του δολαρίου ΗΠΑ, αλλά ανατιμήθηκε έναντι πολλών άλλων νομισμάτων, οπότε σε όρους ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας ήταν σταθερότερο.

Στη ζώνη του ευρώ, ο πληθωρισμός αυξήθηκε σε 8,4% το 2022 από 2,6% το 2021. Η άνοδος αυτή αντανakλούσε κυρίως την εκτίναξη των τιμών της ενέργειας και των τροφίμων, η οποία προκλήθηκε από τον πόλεμο στην Ουκρανία. Τα προηγούμενα προβλήματα στις αλυσίδες εφοδιασμού και κάποια συσσωρευμένη ζήτηση λόγω της αναβολής δαπανών κατά την πανδημία του κορωνοϊού (COVID-19), σε συνδυασμό με το υψηλό κόστος εισροών στην παραγωγή λόγω της ανόδου των τιμών της ενέργειας, αύξησαν τις πιέσεις στις τιμές σε πολλούς τομείς της οικονομίας. Μετά από ισχυρή άνοδο το πρώτο εξάμηνο του έτους, κατά το οποίο ιδίως ο τομέας των υπηρεσιών επωφελήθηκε από την άρση των πανδημικών περιορισμών, ο ρυθμός ανάπτυξης επιβραδύνθηκε στη ζώνη του ευρώ, κυρίως λόγω των επιπτώσεων του πολέμου στην Ουκρανία.

1.1 Επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας στις προηγμένες και τις αναδυόμενες οικονομίες

Ο ρωσοουκρανικός πόλεμος έπληξε την παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη, αυξάνοντας την αβεβαιότητα και τον πληθωρισμό

Ο ρυθμός της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης επιβραδύνθηκε σε 3,4% το 2022 από 6,4% το 2021, καθώς ο ρωσοουκρανικός πόλεμος και άλλοι γεωπολιτικοί παράγοντες δημιούργησαν αβεβαιότητα, ο πληθωρισμός αυξήθηκε και οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες έγιναν δυσμενέστερες. Η επιβράδυνση ήταν γενικευμένη τόσο στις προηγμένες όσο και στις αναδυόμενες οικονομίες (Διάγραμμα 1.1, γράφημα α) και σημειώθηκε μετά την ισχυρή ανάκαμψη του 2021, που οφειλόταν κυρίως στη χαλάρωση των πανδημικών περιορισμών και τη συνακόλουθη αύξηση της παγκόσμιας ζήτησης. Στις αρχές του 2022 ο πόλεμος στην Ουκρανία προκάλεσε έναν ακόμη σοβαρό κλυδωνισμό στην παγκόσμια οικονομία, που οδήγησε σε έντονη άνοδο και πολύ υψηλή μεταβλητότητα στις τιμές των βασικών εμπορευμάτων, και υπονόμευσε την επισιτιστική ασφάλεια, ιδίως για τις αναδυόμενες οικονομίες. Η άνοδος των τιμών της ενέργειας και των τροφίμων

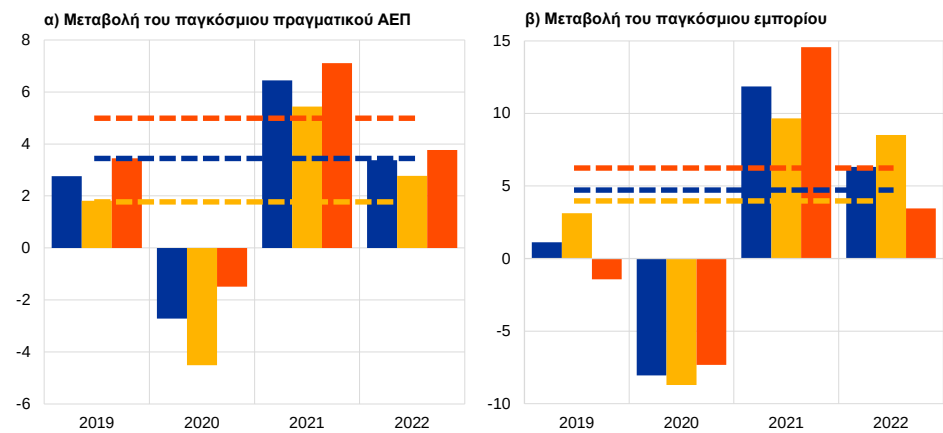
επέτεινε τις πληθωριστικές πιέσεις παγκοσμίως, μειώνοντας το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών και οδηγώντας τις κεντρικές τράπεζες σε ταχεία αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής. Σε ένα περιβάλλον ανόδου των επιτοκίων, μείωσης των αποτιμήσεων στις χρηματιστηριακές αγορές και αυξημένης απροθυμίας για ανάληψη κινδύνων, οι παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές συνθήκες έγιναν σημαντικά δυσμενέστερες.

Διάγραμμα 1.1

Εξελίξεις στο παγκόσμιο ΑΕΠ και στο παγκόσμιο εμπόριο

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)

- Παγκόσμιο σύνολο συμπεριλαμβανομένης της ζώνης του ευρώ
- Προηγμένες οικονομίες
- Αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς



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

Σημειώσεις: Γράφημα α): για τον υπολογισμό των μεγεθών χρησιμοποιείται το ΑΕΠ σταθμισμένο με βάση τις ισοτιμίες αγοραστικών δυνάμεων. Με ράβδους παρουσιάζονται τα στοιχεία των αντίστοιχων ετών και με διακεκομμένες γραμμές οι μακροχρόνιοι μέσοι όροι (για την περίοδο μεταξύ 1999 και 2022). Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 2022, όπως επικαιροποιήθηκαν στις 18 Απριλίου 2023. Γράφημα β): η μεταβολή του παγκόσμιου εμπορίου ορίζεται ως η μεταβολή των παγκόσμιων εισαγωγών, συμπεριλαμβανομένης της ζώνης του ευρώ. Με ράβδους παρουσιάζονται τα στοιχεία των αντίστοιχων ετών και με διακεκομμένες γραμμές οι μακροχρόνιοι μέσοι όροι (για την περίοδο μεταξύ 1999 και 2022). Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 2022, όπως επικαιροποιήθηκαν στις 18 Απριλίου 2023.

Ο ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου εμπορίου επιβραδύνθηκε το 2022

Ο ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου εμπορίου επιβραδύνθηκε το 2022, αν και παρέμεινε πάνω από τον ιστορικό μέσο όρο του (Διάγραμμα 1.1, γράφημα β). Η επιβράδυνση αυτή οφειλόταν κυρίως στην υποτονική μεταποιητική δραστηριότητα. Το πρώτο εξάμηνο το παγκόσμιο εμπόριο παρέμεινε σχετικά ανθεκτικό, καθώς οι επιπτώσεις του ρωσοουκρανικού πολέμου και τα προβλήματα που εξακολουθούσαν να υπάρχουν στις παγκόσμιες αλυσίδες εφοδιασμού αντισταθμίστηκαν εν μέρει από την ανάκαμψη των ταξιδιωτικών και μεταφορικών υπηρεσιών ως αποτέλεσμα της χαλάρωσης των πανδημικών περιορισμών. Το δεύτερο εξάμηνο, ωστόσο, το εμπόριο επιβραδύνθηκε σημαντικά, αντανakλώντας ιδίως τις μειωμένες εισαγωγές που προέρχονταν από τις αναδυόμενες οικονομίες. Ενώ η ενσωμάτωση στις παγκόσμιες αλυσίδες αξίας παραμένει στάσιμη από την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση και μετά, η πανδημία και οι γεωπολιτικές εξελίξεις έχουν αυξήσει τα κίνητρα των επιχειρήσεων για επαναπατρισμό της παραγωγής τους και διαφοροποίηση των πηγών εφοδιασμού τους, γεγονός που θα μπορούσε στο μέλλον να οδηγήσει σε κατακερματισμό των παγκόσμιων αλυσίδων αξίας.

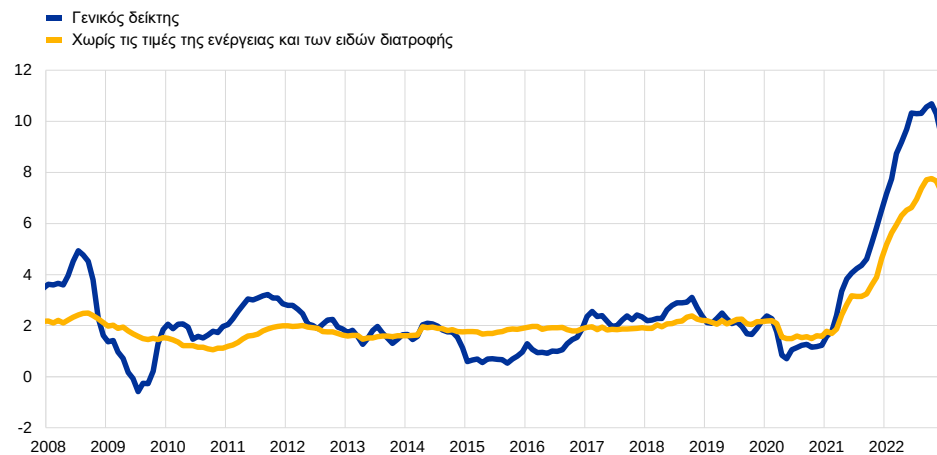
Τόσο ο παγκόσμιος γενικός πληθωρισμός όσο και ο πληθωρισμός χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των ειδών διατροφής αυξήθηκαν σημαντικά

Οι παγκόσμιες πληθωριστικές πιέσεις – όπως αντανακλώνται τόσο στους γενικούς δείκτες του πληθωρισμού όσο και στους δείκτες χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των ειδών διατροφής – αυξήθηκαν σημαντικά το 2022 (Διάγραμμα 1.2). Οι πληθωριστικές πιέσεις τροφοδοτήθηκαν από τις υψηλές και ευμετάβλητες τιμές των βασικών εμπορευμάτων, τα προβλήματα στις παγκόσμιες αλυσίδες εφοδιασμού, τις παρατεταμένες επιδράσεις από την επανεκκίνηση της οικονομίας μετά την πανδημία και τη στενότητα στις αγορές εργασίας. Στο σύνολο των χωρών-μελών του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) ο γενικός πληθωρισμός κορυφώθηκε στο 10,7% τον Οκτώβριο και στη συνέχεια άρχισε να υποχωρεί. Ο πληθωρισμός χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των ειδών διατροφής κορυφώθηκε τον ίδιο μήνα στο 7,8%. Στις περισσότερες χώρες, η εκτόξευση του πληθωρισμού το πρώτο εξάμηνο του έτους αντανακλούσε κυρίως τις υψηλότερες τιμές των βασικών εμπορευμάτων. Η αύξηση του πληθωρισμού χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των ειδών διατροφής τους επόμενους μήνες του έτους έδειχνε ότι οι πληθωριστικές πιέσεις εξαπλώνονταν σταδιακά σε ευρύτερο φάσμα τομέων, τόσο στις προηγμένες όσο και στις αναδυόμενες οικονομίες. Οι υποκείμενες πληθωριστικές πιέσεις τροφοδοτήθηκαν επίσης από τις αυξανόμενες μισθολογικές πιέσεις, καθώς οι αγορές εργασίας σε σημαντικές προηγμένες οικονομίες εξακολούθησαν να χαρακτηρίζονται από στενότητα παρά την επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας.

Διάγραμμα 1.2

Ρυθμοί πληθωρισμού στον ΟΟΣΑ

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, μηνιαία στοιχεία)



Πηγή: ΟΟΣΑ.

Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Δεκέμβριος 2022, όπως επικαιροποιήθηκαν στις 18 Απριλίου 2023.

Οι τιμές της ενέργειας αυξήθηκαν μετά την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία, αλλά υποχώρησαν σε κάποιο βαθμό, καθώς μειώθηκε η ζήτηση ενέργειας και αυξήθηκαν οι εισαγωγές υδρογονανθρακικού φυσικού αερίου

Οι τιμές της ενέργειας αυξήθηκαν απότομα το 2022, αλλά υποχώρησαν σε κάποιο βαθμό προς το τέλος του έτους. Οι τιμές του πετρελαίου αυξήθηκαν κατά 6%, εξαιτίας των διαταράξεων του εφοδιασμού, κυρίως λόγω της εισβολής της Ρωσίας στην Ουκρανία, η οποία προκάλεσε απότομη άνοδο των τιμών του πετρελαίου την άνοιξη. Οι διαταράξεις του εφοδιασμού αντισταθμίστηκαν εν μέρει από την υποχώρηση της ζήτησης εν μέσω της παγκόσμιας οικονομικής επιβράδυνσης και των αυστηρών περιοριστικών μέτρων στην Κίνα. Η εισβολή στην Ουκρανία και η μείωση των προμηθειών φυσικού αερίου στην Ευρώπη οδήγησαν επίσης σε

πρωτοφανή εκτίναξη των τιμών του φυσικού αερίου στην ευρωπαϊκή αγορά, οι οποίες αμέσως μετά τη ρωσική εισβολή αυξήθηκαν κατά 240% και πλέον σε σχέση με τις αρχές του έτους. Η απότομη άνοδος των τιμών του φυσικού αερίου είχε σημαντική επίδραση στις ευρωπαϊκές τιμές της ενέργειας γενικότερα, καθώς οδήγησε και σε άνοδο των τιμών χονδρικής της ηλεκτρικής ενέργειας. Οι τιμές του φυσικού αερίου αποκλιμακώθηκαν το τελευταίο τρίμηνο του 2022, καθώς οι αυξημένες εισαγωγές υγροποιημένου φυσικού αερίου (LNG) και τα μέτρα εξοικονόμησης φυσικού αερίου επέτρεψαν τη σημαντική πλήρωση των ευρωπαϊκών δεξαμενών αποθήκευσης φυσικού αερίου στην αρχή του χειμώνα, με αποτέλεσμα στο τέλος του 2022 οι τιμές του φυσικού αερίου να είναι παρόμοιες με τα προ της εισβολής επίπεδα, αν και υψηλότερες κατά 14% από ό,τι στην αρχή του έτους.

Το ευρώ υποχώρησε έναντι του δολαρίου ΗΠΑ, αλλά ήταν σταθερότερο σε όρους ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας

Το ευρώ υποτιμήθηκε κατά 6% έναντι του δολαρίου ΗΠΑ το 2022, αλλά ήταν σταθερότερο σε όρους ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (+0,8%), αν και με σημαντικές διακυμάνσεις στη διάρκεια του έτους. Το δολάριο ΗΠΑ ενισχύθηκε έναντι των περισσότερων άλλων νομισμάτων, καθώς η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ αυστηροποίησε τη νομισματική πολιτική, και το επενδυτικό κλίμα ως προς την ανάληψη κινδύνων παγκοσμίως ήταν υποτονικό. Το ευρώ δέχθηκε επίσης πιέσεις από τις υψηλές τιμές της ενέργειας και την επιδείνωση των οικονομικών προοπτικών της ζώνης του ευρώ. Ωστόσο, ανατιμήθηκε έναντι άλλων σημαντικών νομισμάτων, όπως η λίρα Αγγλίας, το γιεν Ιαπωνίας και το γιουάν Κίνας.

Οι κυριότεροι κίνδυνοι για τις προοπτικές της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης στο τέλος του 2022, εν μέσω υψηλής αβεβαιότητας, περιλάμβαναν το ενδεχόμενο μεγαλύτερων επιπτώσεων από τον πόλεμο στην Ουκρανία, δευτερογενών επιδράσεων από μια πιο έντονη επιβράδυνση της κινεζικής οικονομίας και δυσμενέστερων χρηματοπιστωτικών συνθηκών λόγω ταχύτερης άρσης των υποστηρικτικών μέτρων νομισματικής πολιτικής σε σημαντικές προηγμένες οικονομίες. Ο τελευταίος παράγοντας θεωρήθηκε ότι θα μπορούσε να προκαλέσει αυξημένες εκροές κεφαλαίων από τις αναδυόμενες οικονομίες και να διαταράξει τις χρηματοπιστωτικές αγορές. Επιπλέον, οι παγκόσμιες αγορές βασικών εμπορευμάτων παρέμεναν ευαίσθητες σε κινδύνους από την πλευρά της προσφοράς. Περαιτέρω άνοδος των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και ισχυρότερη μετακύλιση στον πληθωρισμό των τιμών καταναλωτή θα μπορούσαν να διαβρώσουν εντονότερα την αγοραστική δύναμη και να επηρεάσουν αρνητικά την παγκόσμια ζήτηση. Τυχόν νέες πιέσεις στις παγκόσμιες αλυσίδες εφοδιασμού και αυξανόμενος κατακερματισμός του παγκόσμιου συστήματος εμπορικών συναλλαγών θα μπορούσαν επίσης να παρεμποδίσουν την ανάπτυξη και να τροφοδοτήσουν τον πληθωρισμό.

1.2

Η ανάπτυξη στη ζώνη του ευρώ επιβραδύνθηκε σημαντικά στη διάρκεια του 2022



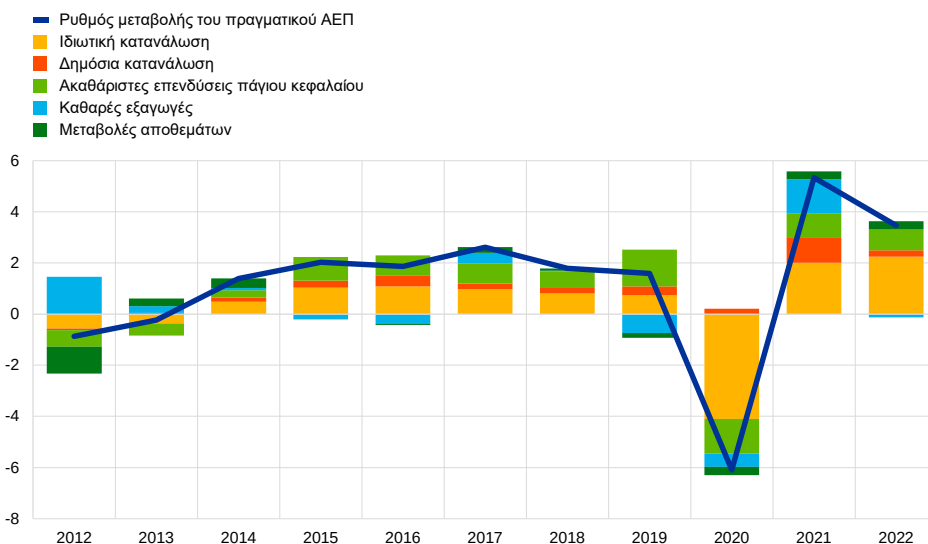
Ο ρυθμός ανάπτυξης συνέχισε να ανακάμπτει από την πανδημία το πρώτο εξάμηνο του 2022, αλλά επιβραδύνθηκε το δεύτερο εξάμηνο

Το πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε κατά 3,5% το 2022, έναντι 5,3% που είχε καταγράψει το 2021 καθώς η οικονομία ανέκαμπε από την ύφεση λόγω της πανδημίας (Διάγραμμα 1.3). Η ανάπτυξη το 2022 αντανάκλασε κυρίως την ισχυρή συμβολή της εγχώριας ζήτησης. Στο τέλος του έτους το ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ ήταν κατά 2,4% υψηλότερο από το προ της πανδημίας επίπεδό του, δηλ. σε σύγκριση με το δ' τρίμηνο του 2019. Ωστόσο, οι αναπτυξιακές επιδόσεις διέφεραν σημαντικά από χώρα σε χώρα, αντανακλώντας διαφορές στη δομή της οικονομίας και τον βαθμό στον οποίο κάθε χώρα επωφελήθηκε από την επανεκκίνηση του τομέα των υπηρεσιών και επηρεάστηκε από την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία. Καθώς η ισχυρή ανάκαμψη της ζήτησης για υπηρεσίες εντάσεως επαφής το πρώτο εξάμηνο του έτους εξασθενούσε, η αλματώδης άνοδος των τιμών της ενέργειας άρχισε να επιδρά αρνητικά στις δαπάνες και την παραγωγή σε ολόκληρη την οικονομία. Στη ζώνη του ευρώ έγινε επίσης αισθητός ο αντίκτυπος από την εξασθένηση της παγκόσμιας ζήτησης και την πιο περιοριστική νομισματική πολιτική σε πολλές μεγάλες οικονομίες, σε ένα περιβάλλον αυξημένης οικονομικής αβεβαιότητας και μειούμενης εμπιστοσύνης των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών.

Διάγραμμα 1.3

Πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Eurostat.

Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 2022.

Τα υποστηρικτικά μέτρα νομισματικής πολιτικής αποσύρθηκαν, ενώ η δημοσιονομική πολιτική παρείχε προστασία έναντι των αυξήσεων στις τιμές της ενέργειας

Το 2022 τα υποστηρικτικά μέτρα νομισματικής πολιτικής αποσύρθηκαν, ενώ τα μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής επικεντρώθηκαν στην παροχή προστασίας έναντι των αυξήσεων των τιμών της ενέργειας. Ενώ η ομαλοποίηση της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής ξεκίνησε τον Δεκέμβριο του 2021, η νομισματική πολιτική παρέμεινε συνολικά διευκολυντική, ιδίως κατά το πρώτο εξάμηνο του 2022. Ωστόσο, το δεύτερο εξάμηνο η στήριξη μέσω της νομισματικής πολιτικής αποσύρθηκε ταχύτατα και με πρωτοφανείς σε μέγεθος αυξήσεις των επιτοκίων (βλ. Ενότητα 2.1).

Οι κυβερνήσεις της ζώνης του ευρώ θέσπισαν μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής για να αμβλύνουν την επίδραση των υψηλών τιμών της ενέργειας. Τα μέτρα ήταν ως επί το πλείστον οριζόντια, δηλαδή δεν ήταν στοχευμένα πρωτίστως στην προστασία των πλέον ευάλωτων νοικοκυριών και επιχειρήσεων. Περίπου τα μισά από αυτά τα μέτρα επηρέαζαν το οριακό κόστος κατανάλωσης ενέργειας, αντί να είναι προσαρμοσμένα στην ανάγκη διατήρησης των κινήτρων για μείωση της κατανάλωσης ενέργειας. Παράλληλα, συνεχίστηκε η εφαρμογή διαρθρωτικών πολιτικών, προκειμένου να αυξηθεί το αναπτυξιακό δυναμικό της ζώνης του ευρώ. Η συνεχιζόμενη υλοποίηση των επενδυτικών και μεταρρυθμιστικών σχεδίων των κρατών-μελών στο πλαίσιο του προγράμματος Next Generation EU (NGEU) συνέβαλε σημαντικά στην επίτευξη αυτών των στόχων.

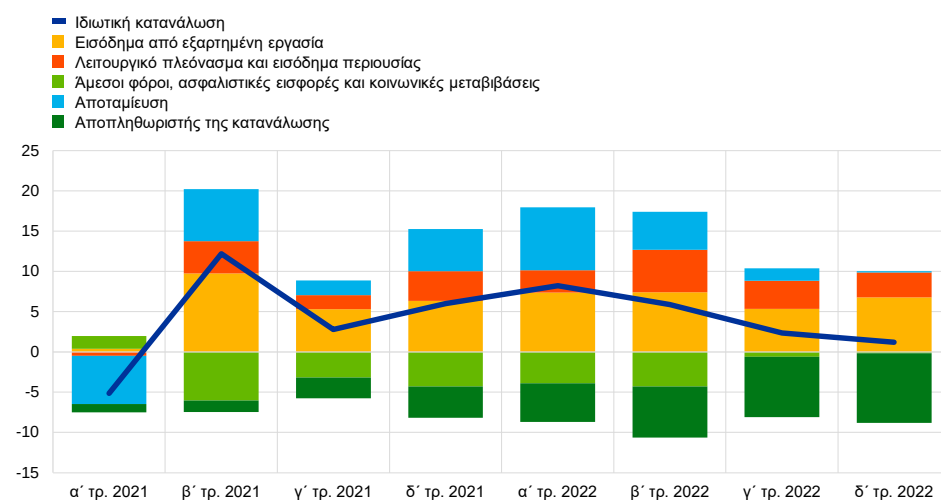
Η ιδιωτική κατανάλωση επηρεάστηκε από σειρά διαταραχών, αλλά ήταν ανθεκτική συνολικά

Ο ρυθμός αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης ήταν ανθεκτικός το 2022, καθώς το εισόδημα από την εργασία παρέμενε σθεναρό και οι αποταμιεύσεις στήριζαν τη ζήτηση που είχε συμπιεστεί στη διάρκεια της πανδημίας (Διάγραμμα 1.4). Η θετική δυναμική βασίστηκε κυρίως στην κατανάλωση υπηρεσιών, η οποία αυξήθηκε έντονα καθώς οι πανδημικοί περιορισμοί αποσύρονταν. Εντούτοις, η ιδιωτική κατανάλωση επιβραδύνθηκε κατά τη διάρκεια του έτους, λόγω των συγκρατημένων δαπανών για μη διαρκή αγαθά σε ένα περιβάλλον μείωσης του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος και συνεχιζόμενης αβεβαιότητας. Συνολικά, οι δαπάνες των νοικοκυριών αυξήθηκαν κατά 4,3% το 2022. Υπό συνθήκες έντονης αύξησης της απασχόλησης και σταδιακής επιτάχυνσης των μισθών, το εισόδημα από την εργασία, το οποίο κατά κανόνα χρησιμοποιείται για σκοπούς κατανάλωσης περισσότερο από ό,τι άλλες πηγές εισοδήματος, ήταν ο κύριος παράγοντας που συνέβαλε στην αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος το 2022. Ωστόσο, η άνοδος του πληθωρισμού επιβάρυνε ολοένα περισσότερο το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα προς το τέλος του έτους, αντισταθμίζοντας τις ευνοϊκές επιδράσεις από την ανθεκτική αγορά εργασίας και τα δημοσιονομικά μέτρα στήριξης.

Διάγραμμα 1.4

Πραγματική ιδιωτική κατανάλωση στη ζώνη του ευρώ

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: δ' τρίμηνο 2022.

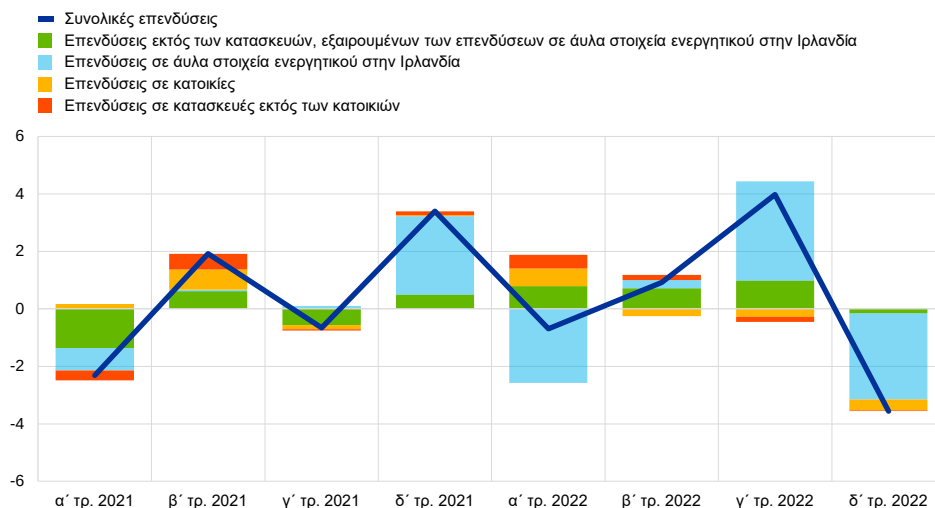
Οι επενδύσεις αντιμετώπισαν αυξανόμενο κόστος ενέργειας και χρηματοδότησης εν μέσω υψηλής αβεβαιότητας

Ο ρυθμός μεταβολής των επενδύσεων εκτός των κατασκευών – προσεγγιστική μεταβλητή για τις ιδιωτικές επενδύσεις εκτός των κατοικιών – παρουσίασε έντονες διακυμάνσεις το 2022 (Διάγραμμα 1.5).¹ Αν εξαιρεθεί η ιδιαίτερα ευμετάβλητη συνιστώσα των επενδύσεων σε άυλα στοιχεία ενεργητικού στην Ιρλανδία,² ο ρυθμός αύξησης των επενδύσεων εκτός των κατασκευών επιβραδυνόταν καθ' όλη τη διάρκεια του έτους. Στην αρχή του έτους ήταν δυναμικός, ωθούμενος από την υψηλή ζήτηση, την εύρωστη κερδοφορία των επιχειρήσεων και τις ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης με την άρση των περιορισμών λόγω της πανδημίας. Ωστόσο, ο ρωσοουκρανικός πόλεμος και η επακόλουθη ενεργειακή κρίση, σε συνδυασμό με τη μείωση των μέτρων τόνωσης της οικονομίας μέσω της νομισματικής πολιτικής, επέφεραν άνοδο του κόστους ενέργειας και χρηματοδότησης για τις επιχειρήσεις. Μαζί με την επιβράδυνση της εγχώριας και της παγκόσμιας ζήτησης σε ένα περιβάλλον υψηλής αβεβαιότητας, το γεγονός αυτό μείωσε τα κίνητρά τους για επενδύσεις. Στο τέλος του 2022 οι επενδύσεις εκτός των κατασκευών βρίσκονταν σε επίπεδο πολύ χαμηλότερο από ό,τι το δ' τρίμηνο του 2019, κατά το οποίο είχαν ενισχυθεί από τη σημαντική αύξηση των επενδύσεων σε άυλα στοιχεία ενεργητικού. Εξαιρουμένων των ιρλανδικών άυλων στοιχείων ενεργητικού, οι εν λόγω επενδύσεις είχαν ήδη ανακάμψει στο τέλος του 2020. Συνολικά, οι επενδύσεις εκτός των κατασκευών αυξήθηκαν κατά 5,2% το 2022.

Διάγραμμα 1.5

Πραγματικές επενδύσεις στη ζώνη του ευρώ

(τριμηνιαίες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: δ' τρίμηνο 2022.

Οι επενδύσεις σε κατοικίες αυξήθηκαν με έντονο ρυθμό το α' τρίμηνο του 2022, καθώς η ζήτηση κατοικιών υποστηρίχθηκε από τις ευνοϊκές συνθήκες

- ¹ Δεδομένου ότι επίσημα τριμηνιαία στοιχεία για τις δημόσιες επενδύσεις δεν είναι διαθέσιμα, αυτό το εναλλακτικό προσεγγιστικό μέγεθος χρησιμοποιείται ευρέως στις εκδόσεις της ΕΚΤ.
- ² Η μεταβλητότητα προέρχεται από διεθνείς δραστηριότητες περιορισμένου αριθμού μεγάλων πολυεθνικών επιχειρήσεων με έδρα στην Ιρλανδία και αντανάκλα τη μεταφορά άυλων στοιχείων ενεργητικού στην Ιρλανδία λόγω ευνοϊκότερου φορολογικού καθεστώτος, συναλλαγές που κατ' ουσίαν δεν συνδέονται με τον οικονομικό κύκλο. Οι συναλλαγές αυτές μπορεί να είναι σημαντικού ύψους και δεν παρουσιάζουν κανονικότητα. Μπορεί επίσης να είναι και χρονικά άμεσες, καθώς οι επενδύσεις σε άυλα στοιχεία δεν απαιτούν χρόνο για να ολοκληρωθούν.

χρηματοδότησης, τη συσσώρευση μεγάλου αποθέματος αποταμιεύσεων και τα μέτρα στήριξης του εισοδήματος. Ωστόσο, τα επόμενα τρίμηνα συρρικνώθηκαν, καθώς η ζήτηση εξασθένησε λόγω της ανόδου των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων και της αβεβαιότητας σχετικά με τον πόλεμο στην Ουκρανία, ενώ η προσφορά επηρεάστηκε δυσμενώς από τη ραγδαία αύξηση του κόστους ως απόρροια της έλλειψης υλικών και εργατικού δυναμικού. Στο τέλος του 2022 οι επενδύσεις σε κατοικίες ήταν κατά 3% περίπου υψηλότερες από ό,τι προ της πανδημίας, σημειώνοντας άνοδο κατά 1,1% στο σύνολο του έτους.

Το διεθνές εμπόριο επηρεάστηκε από το υψηλότερο ενεργειακό κόστος, τα προβλήματα στις εφοδιαστικές αλυσίδες και την εξασθένηση της παγκόσμιας ζήτησης

Το εμπορικό ισοζύγιο αγαθών της ζώνης του ευρώ μεταστράφηκε σε ελλειμματικό το 2022, κυρίως λόγω του υψηλότερου κόστους των εισαγωγών ενέργειας και των υποτονικών εξαγωγικών επιδόσεων. Στην πλευρά των εισαγωγών, η ισχυρή αύξηση που προήλθε από τη συσσώρευση ενεργειακών αποθεμάτων και την αύξηση των εισαγωγών ενδιάμεσων αγαθών συνοδεύθηκε από έντονη άνοδο των τιμών, ιδίως για τις εισαγωγές ενέργειας. Οι εξαγωγές αγαθών επηρεάστηκαν αρνητικά από την εκ νέου όξυνση των προβλημάτων στις εφοδιαστικές αλυσίδες το πρώτο εξάμηνο του 2022. Στη συνέχεια παρέμειναν υποτονικές, καθώς εξασθενούσε η παγκόσμια ζήτηση και τα προβλήματα στις εφοδιαστικές αλυσίδες βελτιώνονταν με αργούς ρυθμούς. Αντίθετα, οι εξαγωγές υπηρεσιών, και ιδίως των τουριστικών υπηρεσιών, επωφελήθηκαν από τη χαλάρωση και τη σταδιακή εξάλειψη των περιορισμών που συνδέονταν με την πανδημία. Συνολικά, η συμβολή του διεθνούς εμπορίου στον ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ ήταν σε γενικές γραμμές ουδέτερη το 2022.

Αγορές εργασίας

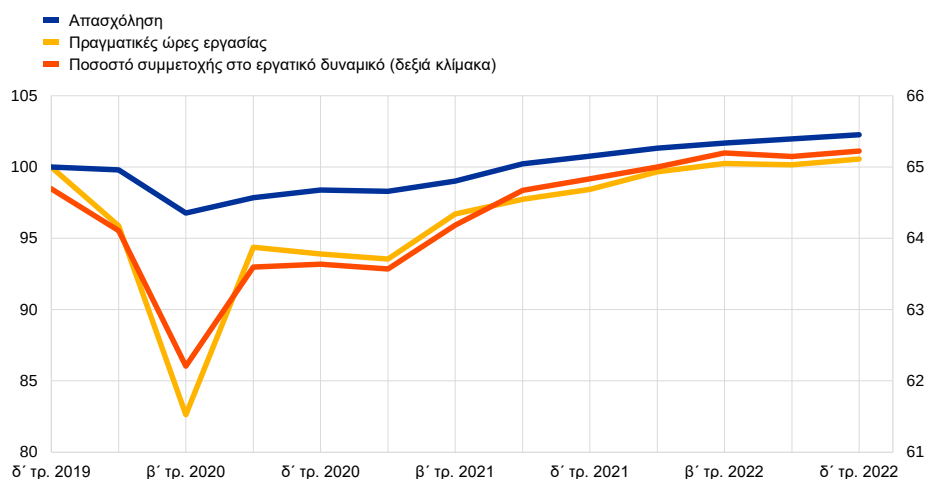
Η αγορά εργασίας παρέμεινε συνολικά ανθεκτική το 2022

Η αγορά εργασίας συνέχισε να ανακάμπτει σημαντικά από την πανδημία παράλληλα με την ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ. Έως το δ' τρίμηνο του 2022 η συνολική απασχόληση και οι συνολικές πραγματικές ώρες εργασίας είχαν υπερβεί τα επίπεδα του δ' τριμήνου του 2019 κατά 2,3% και 0,6% αντίστοιχα (Διάγραμμα 1.6). Το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό της ηλικιακής ομάδας 15-74 ετών αυξήθηκε σε 65,2% το δ' τρίμηνο του 2022, υπερβαίνοντας κατά 0,5 της ποσοστιαίας μονάδας το επίπεδο του δ' τριμήνου του 2019. Συμβαδίζοντας με την αύξηση της απασχόλησης, το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε περαιτέρω, από το ήδη ιστορικά χαμηλό επίπεδο 6,9% του Ιανουαρίου 2022 σε 6,7% στο τέλος του 2022 (Διάγραμμα 1.7). Τα προγράμματα διατήρησης της απασχόλησης, τα οποία είχαν περιορίσει τις απολύσεις στη διάρκεια της κρίσης, χρησιμοποιήθηκαν λιγότερο και οι εργαζόμενοι που είχαν υπαχθεί σε αυτά ως επί το πλείστον επανήλθαν στις κανονικές ώρες εργασίας τους.

Διάγραμμα 1.6

Απασχόληση, πραγματικές ώρες εργασίας και ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό

(αριστερή κλίμακα: δείκτης: δ' τρίμηνο 2019 = 100, δεξιά κλίμακα: ποσοστό % του πληθυσμού σε ηλικία εργασίας)

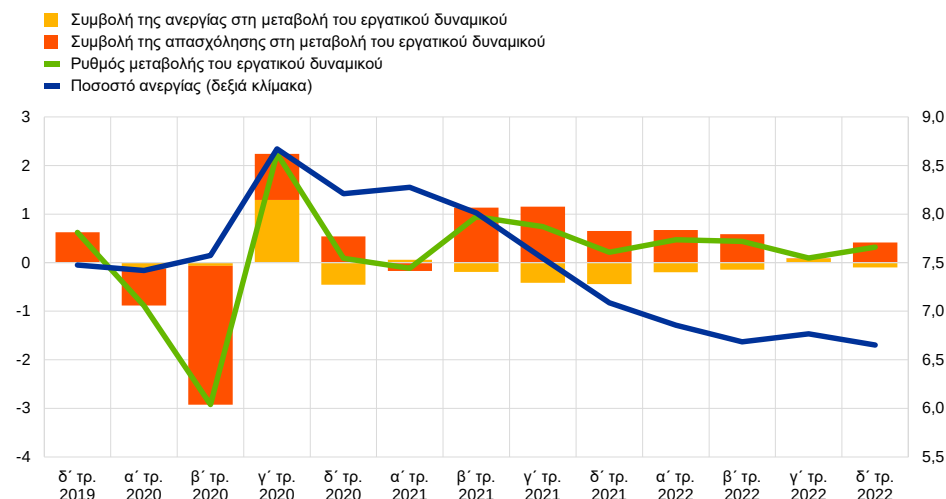


Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: δ' τρίμηνο 2022.

Διάγραμμα 1.7

Ανεργία και εργατικό δυναμικό

(αριστερή κλίμακα: μεταβολές % ανά τρίμηνο, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες, δεξιά κλίμακα: ποσοστό % του εργατικού δυναμικού)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: δ' τρίμηνο 2022.

Η αγορά εργασίας στη ζώνη του ευρώ παρέμεινε συνολικά ανθεκτική το 2022 παρά τον ρωσοουκρανικό πόλεμο, όπως δείχνουν και τα συνεχιζόμενα υψηλά επίπεδα κενών θέσεων εργασίας προς το τέλος του έτους. Ωστόσο, οι εξελίξεις στην αγορά εργασίας και οι δείκτες ερευνών για τη ζήτηση εργασίας αποδυναμώθηκαν το δεύτερο εξάμηνο του έτους. Το Πλαίσιο 1 συγκρίνει τις εξελίξεις στην αγορά εργασίας στις ΗΠΑ και στη ζώνη του ευρώ με σκοπό να αναδείξει τις διαφορές και τις ομοιότητες ως προς τους παράγοντες που συμβάλλουν στην ανάκαμψη από την

πανδημία και να αξιολογήσει τις προοπτικές για την εξέλιξη της απασχόλησης και των μισθών.

1.3 Μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής για την αντιμετώπιση της κρίσης κόστους διαβίωσης

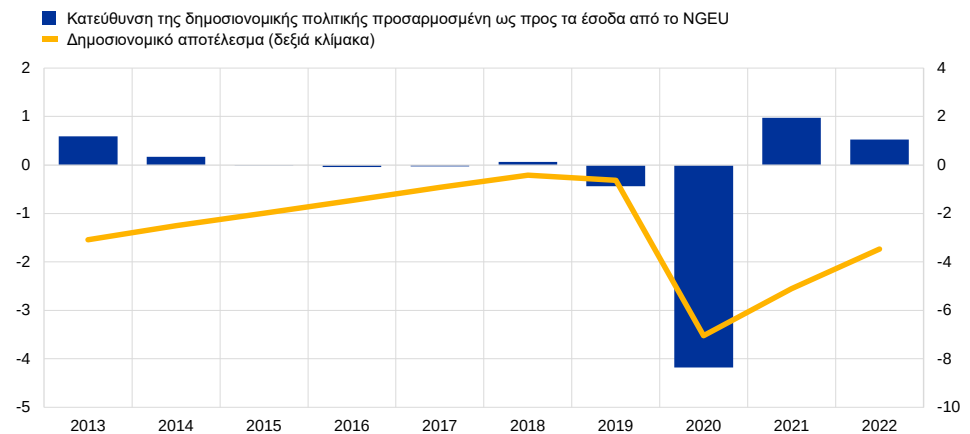
Ο λόγος του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ μειώθηκε το 2022, καθώς τα μέτρα που συνδέονταν με την πανδημία έληξαν και αντισταθμίστηκαν μόνο εν μέρει από νέα μέτρα στήριξης

Το 2022 οι κυβερνήσεις στη ζώνη του ευρώ βρέθηκαν αντιμέτωπες, για τρίτο συνεχές έτος, με νέες προκλήσεις που καθιστούσαν αναγκαία την αντίδραση της δημοσιονομικής πολιτικής. Ο λόγος του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ μειώθηκε σε 3,5% του ΑΕΠ το 2022 από 5,1% το 2021 (Διάγραμμα 1.8), καθώς τα μέτρα στήριξης που συνδέονταν με την πανδημία έληξαν και αντισταθμίστηκαν μόνο εν μέρει από νέα μέτρα στήριξης. Στόχος των νέων αυτών μέτρων ήταν να αντιμετωπιστούν οι αυξανόμενες τιμές της ενέργειας και οι επιπτώσεις τους, δηλαδή το αυξημένο κόστος διαβίωσης για τα νοικοκυριά και το υψηλότερο κόστος για τις επιχειρήσεις. Σε μικρότερο βαθμό, αποσκοπούσαν και στη χρηματοδότηση δαπανών που σχετίζονταν με τον ρωσοουκρανικό πόλεμο. Οι ίδιες εξελίξεις αντικατοπτρίστηκαν στην κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής, η οποία έγινε ελαφρώς πιο περιοριστική το 2022 για δεύτερο συνεχές έτος.³ Ωστόσο, όπως φαίνεται στο παρακάτω διάγραμμα, η χαλάρωση του 2020 μέχρι στιγμής έχει αντιστραφεί μόνο κατά τι περισσότερο από το 1/3.

Διάγραμμα 1.8

Δημοσιονομικό αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης και κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ

(% του ΑΕΠ)



Πηγές: Μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος για τη ζώνη του ευρώ, Δεκέμβριος 2022, και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: Για τη μέτρηση της κατεύθυνσης της δημοσιονομικής πολιτικής λαμβάνονται υπόψη οι δαπάνες που χρηματοδοτούνται από τον Μηχανισμό Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας του NGEU και από άλλους διαρθρωτικούς πόρους της ΕΕ.

³ Η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής αντανακλά τη φορά και το μέγεθος της επίδρασης που ασκούν στην οικονομία τα μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής, πέρα από την αυτόματη αντίδραση των δημοσιονομικών μεγεθών στον οικονομικό κύκλο. Για περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με την έννοια αυτή, βλ. το άρθρο με τίτλο "The euro area fiscal stance", *Economic Bulletin*, Issue 4, ECB, 2016.

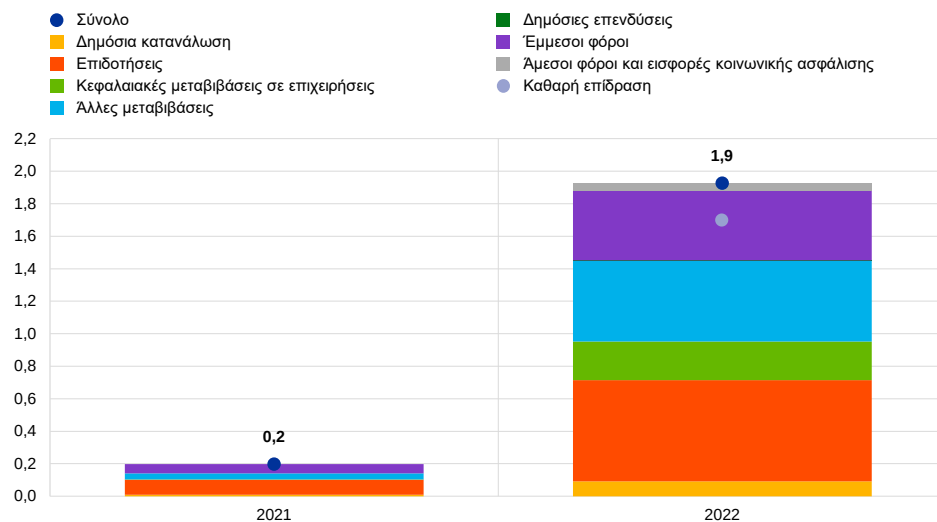
Ωστόσο, τα μέτρα που σχετίζονταν με τον πληθωρισμό και τον ρωσοουκρανικό πόλεμο ήταν σημαντικού μεγέθους και ευρείας εμβέλειας

Όταν οι τιμές της ενέργειας άρχισαν να αυξάνονται εντονότερα στο τέλος του 2021, οι κυβερνήσεις στη ζώνη του ευρώ θέσπισαν μέτρα στήριξης που ανέρχονταν σε περίπου 0,2% του ΑΕΠ και αφορούσαν επιδοτήσεις, περικοπές έμμεσων φόρων και μεταβιβάσεις προς νοικοκυριά και επιχειρήσεις. Το 2022, με την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία, οι κυβερνήσεις επέκτειναν γρήγορα αυτά τα μέτρα σε περίπου 1,9% του ΑΕΠ (Διάγραμμα 1.9), όπου περιλαμβάνονται κεφαλαιακές μεταβιβάσεις προς επιχειρήσεις παραγωγής ενέργειας. Επιπλέον, αύξησαν την κρατική στήριξη κατά 0,2% του ΑΕΠ, μεταξύ άλλων λόγω δαπανών για τους πρόσφυγες και στρατιωτικών δαπανών. Τα μέτρα στήριξης που αφορούσαν την ενέργεια και τον πληθωρισμό αντισταθμίστηκαν μόνο σε μικρό βαθμό από νέα μέτρα χρηματοδότησης των δαπανών, όπως αυξήσεις της άμεσης φορολόγησης των παραγωγών ενέργειας που είχαν μεγάλα έκτακτα κέρδη. Έτσι, η καθαρή δημοσιονομική επίδραση των μέτρων παρέμεινε ευμεγέθους, γύρω στο 1,7% του ΑΕΠ. Συνολικά, το ακαθάριστο ποσό των μέτρων στήριξης (σχετικά με την ενέργεια και τον πληθωρισμό συν δαπάνες για τους πρόσφυγες και στρατιωτικές δαπάνες) που έλαβαν οι κυβερνήσεις κατά τη διακριτική τους ευχέρεια ανήλθε επομένως σε 2,1% του ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ και, αν αφαιρεθούν τα νέα μέτρα χρηματοδότησης των δαπανών, σε 1,9% του ΑΕΠ (Διάγραμμα 1.10).

Διάγραμμα 1.9

Δημοσιονομική στήριξη στη ζώνη του ευρώ που σχετίζεται με τις υψηλές τιμές της ενέργειας και τον πληθωρισμό

(% του ΑΕΠ, επίπεδα ανά έτος)



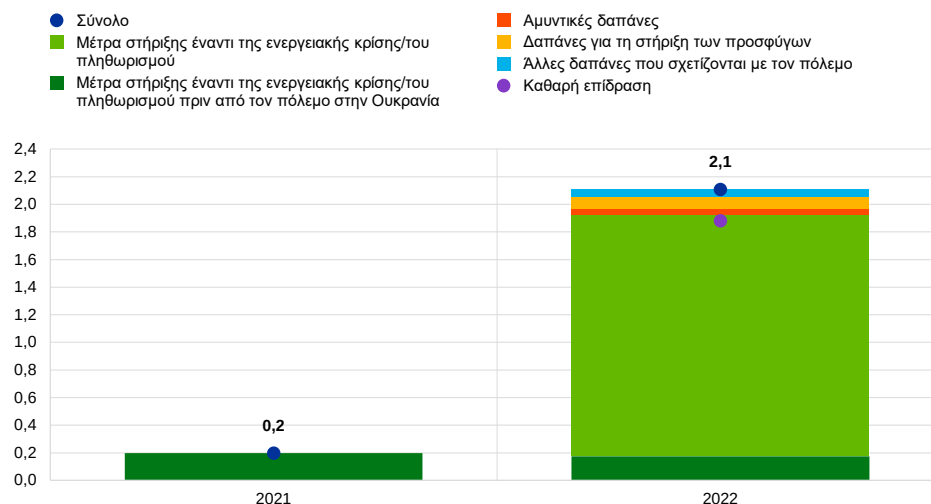
Πηγές: Μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος για τη ζώνη του ευρώ, Δεκέμβριος 2022, και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Θετικό πρόσθετο σημαίνει δημοσιονομική στήριξη. Οι ράβδοι και τα σύνολα αντιστοιχούν στην ακαθάριστη δημοσιονομική στήριξη. Η καθαρή επίδραση δείχνει την ακαθάριστη στήριξη μείον τη χρηματοδότηση δαπανών με μέτρα διακριτικής ευχέρειας για τους σκοπούς που αναφέρονται, όπως προσδιορίζεται από τους εμπειρογνώμονες του Ευρωσυστήματος.

Διάγραμμα 1.10

Δημοσιονομική στήριξη στη ζώνη του ευρώ που σχετίζεται με τις υψηλές τιμές της ενέργειας, τον πληθωρισμό και τον ρωσοουκρανικό πόλεμο

(% του ΑΕΠ του 2022, επίπεδα ανά έτος)



Πηγές: Μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος για τη ζώνη του ευρώ, Δεκέμβριος 2022, και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Θετικό πρόσημο σημαίνει δημοσιονομική στήριξη. Οι ράβδοι και τα σύμβολα αντιστοιχούν στην ακαθάριστη δημοσιονομική στήριξη. Η καθαρή επίδραση δείχνει την ακαθάριστη στήριξη μείον τη χρηματοδότηση δαπανών με μέτρα διακριτικής ευχέρειας για τους σκοπούς που αναφέρθηκαν, όπως προσδιορίζεται από τους εμπειρογνομόνους του Ευρωσυστήματος.

Τα μέτρα κρατικής στήριξης είχαν περιορισμένη στόχευση

Τα μέτρα στήριξης θα πρέπει να είναι προσωρινά, στοχευμένα στα πλέον ευάλωτα νοικοκυριά και επιχειρήσεις και προσαρμοσμένα στη διατήρηση των κινήτρων για μείωση της κατανάλωσης ενέργειας. Τα δημοσιονομικά μέτρα που δεν πληρούν αυτές τις αρχές είναι πιθανόν να επιτείνουν τις πληθωριστικές πιέσεις, που θα καθιστούσαν αναγκαία τη δραστικότερη παρέμβαση της νομισματικής πολιτικής, και να έχουν δυσμενείς επιπτώσεις στα δημόσια οικονομικά. Δεδομένου ότι μόνο μικρό ποσοστό αυτών των μέτρων ήταν στοχευμένο (12% σύμφωνα με τις προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Δεκεμβρίου 2022⁴), είναι σημαντικό οι κυβερνήσεις να προσαρμόσουν αναλόγως τα μέτρα αυτά.

Οι αλληπάλληλες διαταραχές που έπληξαν τα δημόσια οικονομικά καθιστούν πιο αναγκαία την άσκηση συνετής δημοσιονομικής πολιτικής μεσοπρόθεσμα

Η πανδημία, ο ρωσοουκρανικός πόλεμος και οι δημοσιονομικές δαπάνες για την αντιστάθμιση των υψηλών ρυθμών πληθωρισμού αποτελούν αλληπάλληλες σημαντικές διαταραχές για τα δημόσια οικονομικά, οι οποίες μάλιστα σημειώθηκαν υπό συνθήκες ήδη αυξημένων λόγων δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ. Ενώ η πανδημία οδήγησε σε υψηλό δημοσιονομικό κόστος και ο πόλεμος στην Ουκρανία έχει επιτείνει τους κινδύνους για τις προοπτικές οικονομικής ανάπτυξης, η καθαρή επίδραση της πληθωριστικής διαταραχής στα επίπεδα του χρέους είναι λιγότερο σαφής. Παρόλο που η αύξηση των φορολογικών εσόδων θα ασκήσει κάποια καθοδική επίδραση στον λόγο του χρέους, ο υψηλός πληθωρισμός έχει οδηγήσει σε ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής και, ως εκ τούτου, σε άνοδο του κόστους χρηματοδότησης. Επιπλέον, οι δημόσιες δαπάνες τείνουν τελικά να διαμορφώνονται σύμφωνα με τα έσοδα, ενώ ο πληθωρισμός επηρεάζει αρνητικά την αύξηση του ΑΕΠ.

⁴ Βλ. το άρθρο με τίτλο "Fiscal policy and high inflation", *Economic Bulletin*, Issue 2, ECB, 2023.

Οι πιέσεις στα δημόσια οικονομικά είναι πιθανόν να ενταθούν

Οι πιέσεις στα δημόσια οικονομικά είναι πιθανόν να ενταθούν, μεταξύ άλλων, από την ανάγκη να επιταχυνθεί η ενεργειακή μετάβαση και να αυξηθούν οι επενδύσεις σε μια πιο πράσινη και πιο ψηφιακή οικονομία, επιπλέον του ανοδικού δημοσιονομικού κόστους λόγω της γήρανσης του πληθυσμού. Ως εκ τούτου, είναι σημαντικό η αυξημένη ευπάθεια των δημόσιων οικονομικών της ζώνης του ευρώ να αντιμετωπιστεί τόσο μέσω μεταρρυθμίσεων που ενισχύουν την ανάπτυξη όσο και μέσω της σταδιακής μείωσης των υψηλών λόγων χρέους. Αυτό απαιτεί την ταχεία υλοποίηση των επενδυτικών και μεταρρυθμιστικών σχεδίων στο πλαίσιο του προγράμματος Next Generation EU και συνετές δημοσιονομικές πολιτικές τα προσεχή έτη.

1.4

Απότομη αύξηση του πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ



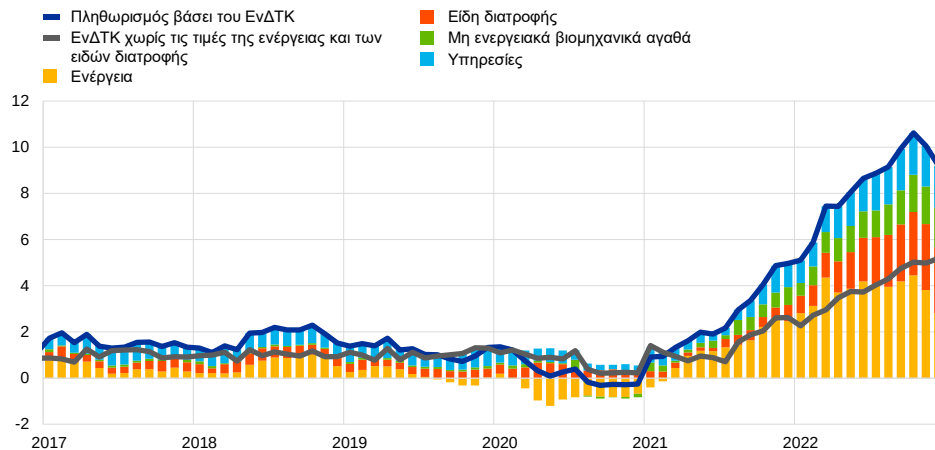
Ο πληθωρισμός αυξήθηκε έντονα το 2022, υπερβαίνοντας το 10% τον Οκτώβριο και τον Νοέμβριο

Ο γενικός πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ, με βάση τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), ήταν 8,4% κατά μέσο όρο το 2022, σημαντικά αυξημένος από 2,6% κατά μέσο όρο το 2021. Ο πληθωρισμός αυξανόταν έντονα καθ' όλη τη διάρκεια του έτους, εμφανίζοντας υψηλούς ρυθμούς γύρω στο 10% σε δωδεκάμηνη βάση τους τελευταίους μήνες του 2022. Οι τιμές της ενέργειας ήταν η σημαντικότερη συνιστώσα που συνέβαλε στην αύξηση του γενικού πληθωρισμού, ενώ και οι τιμές των ειδών διατροφής σημείωναν ολοένα εντονότερη άνοδο, ιδίως μετά την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία τον Φεβρουάριο. Επιπλέον, τα επίμονα προβλήματα στις αλυσίδες εφοδιασμού που συνέχιζαν να επηρεάζουν την παραγωγή βιομηχανικών αγαθών, η ανάκαμψη της ζήτησης μετά τη χαλάρωση των πανδημικών περιορισμών, ιδίως στον τομέα των υπηρεσιών, και η υποτίμηση του ευρώ επέτειναν τις πληθωριστικές πιέσεις (Διάγραμμα 1.11). Συνολικά, οι πιέσεις στις τιμές εξαπλώθηκαν σε όλο και περισσότερους τομείς, εν μέρει λόγω της έμμεσης επίδρασης του υψηλού κόστους της ενέργειας σε ολόκληρη την οικονομία. Οι αποκλίσεις των ρυθμών πληθωρισμού μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ επίσης διευρύνθηκαν σημαντικά, πρωτίστως λόγω του διαφορετικού βαθμού έκθεσης σε διαταραχές των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και της ενέργειας. Οι περισσότεροι δείκτες του υποκείμενου πληθωρισμού κατέγραψαν σημαντική άνοδο στη διάρκεια του έτους. Στο τέλος του 2022 οι παράγοντες που συνετέλεσαν στη ραγδαία άνοδο του πληθωρισμού αναμενόταν να εξαιρεθούν και ο πληθωρισμός να υποχωρήσει στη διάρκεια του 2023.

Διάγραμμα 1.11

Γενικός πληθωρισμός και οι κύριες συνιστώσες του

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Δεκέμβριος 2022.

Οι τιμές της ενέργειας και των ειδών διατροφής ώθησαν ανοδικά τον πληθωρισμό

Οι εξελίξεις στη συνιστώσα των τιμών της ενέργειας συνέβαλαν άμεσα στο ήμισυ σχεδόν της αύξησης του γενικού πληθωρισμού κατά τη διάρκεια του 2022. Ο ρυθμός πληθωρισμού των τιμών της ενέργειας ήταν ήδη υψηλός στην αρχή του έτους και στη συνέχεια σημείωσε περαιτέρω απότομη αύξηση μετά την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία, λόγω ανησυχιών για πιθανή διακοπή του ενεργειακού εφοδιασμού. Τον Οκτώβριο ο πληθωρισμός των τιμών της ενέργειας διαμορφώθηκε σε 41,5%, με μεγάλες συμβολές από τις τιμές του φυσικού αερίου και της ηλεκτρικής ενέργειας, των οποίων οι αντίστοιχες τιμές χονδρικής είχαν αποσυνδεθεί από τις τιμές του πετρελαίου. Οι κυβερνήσεις υιοθέτησαν δημοσιονομικά μέτρα σημαντικού ύψους που βοήθησαν να αμβλυνθεί κάπως η βραχυπρόθεσμη επίδραση της άνοδου των τιμών της ενέργειας (βλ. Ενότητα 1.3). Η διαφορετική ένταση των εν λόγω μέτρων συνέβαλε στις διαφορές του πληθωρισμού των τιμών της ενέργειας μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ, με τις χώρες της Βαλτικής να καταγράφουν τους υψηλότερους ρυθμούς. Η εκτίναξη του ενεργειακού κόστους άσκησε επίσης σημαντική ανοδική πίεση στις τιμές των ειδών διατροφής, τις οποίες επηρέασε με διαφορετικές χρονικές υστερήσεις. Ο πόλεμος στην Ουκρανία είχε και πιο άμεσο αντίκτυπο στις τιμές των ειδών διατροφής, δεδομένου ότι τόσο η Ρωσία όσο και η Ουκρανία είναι σημαντικοί εξαγωγείς σιτηρών, καθώς και των ορυκτών που χρησιμοποιούνται για την παραγωγή λιπασμάτων.⁵ Η συμβολή του συνολικού πληθωρισμού των τιμών των ειδών διατροφής στον γενικό πληθωρισμό (βάσει του ΕνΔΤΚ) ανήλθε σε 2,9 ποσοστιαίες μονάδες τον Δεκέμβριο του 2022, σημαντικά μεγαλύτερη από ό,τι το 2021, αντανakλώντας την άνοδο στις συνιστώσες των μη επεξεργασμένων αλλά και των επεξεργασμένων ειδών διατροφής.

Ο υποκείμενος πληθωρισμός αυξήθηκε έντονα, με κάποιες ενδείξεις σταθεροποίησης στο τέλος του έτους

Οι δείκτες του υποκείμενου πληθωρισμού σημείωσαν σημαντική άνοδο στη διάρκεια του 2022, αν και υπήρξαν κάποιες ενδείξεις αποκλιμάκωσης προς το τέλος του έτους. Ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των ειδών

⁵ Σχετικά με τις επιπτώσεις του πολέμου στον πληθωρισμό των ειδών διατροφής, βλ. το πλαίσιο με τίτλο "Η απότομη άνοδος του πληθωρισμού των ειδών διατροφής στη ζώνη του ευρώ και οι επιπτώσεις του πολέμου Ρωσίας-Ουκρανίας", Οικονομικό Δελτίο, Τεύχος 4, ΕΚΤ, 2022.

διατροφής, που είχε υπερβεί ήδη από την αρχή του έτους τον στόχο της ΕΚΤ για τον πληθωρισμό, φθάνοντας στο 2,3%, αυξήθηκε σε 5,2% τον Δεκέμβριο. Κατά μέσο όρο, ο πληθωρισμός των τιμών των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών αυξήθηκε σε 4,6% το 2022, ενώ ο πληθωρισμός των τιμών των υπηρεσιών ανήλθε σε 3,5%. Οι πιέσεις στις τιμές προέρχονταν σε μεγάλο βαθμό από τους ίδιους παράγοντες: πολύ έντονες αυξήσεις του κόστους εισροών, που σχετιζόνταν εν μέρει με την αύξηση των τιμών των ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων, καθώς και παράγοντες που συνδέονταν με την πανδημία, όπως προβλήματα στις παγκόσμιες αλυσίδες εφοδιασμού και επιδράσεις της επανεκκίνησης της οικονομίας. Η υποτίμηση του ευρώ κατά το μεγαλύτερο μέρος του έτους συνέβαλε επίσης στις πληθωριστικές πιέσεις. Καθώς οι διαταράξεις στις αλυσίδες εφοδιασμού αμβλύνθηκαν σταδιακά το δεύτερο εξάμηνο του 2022 και οι τιμές των βασικών εμπορευμάτων υποχώρησαν, οι πιέσεις στα αρχικά στάδια της αλυσίδας τιμολόγησης μετριάστηκαν μετά το καλοκαίρι. Ωστόσο, οι επιδράσεις μετακύλισης που εκδηλώθηκαν με χρονική υστέρηση διατήρησαν τον πληθωρισμό σε υψηλά επίπεδα. Η αποσυμπίεση της ζήτησης μετά την άρση των περιορισμών που είχαν επιβληθεί λόγω της πανδημίας συνέβαλε στη δημιουργία ενός ευνοϊκού περιβάλλοντος τιμολόγησης για τις επιχειρήσεις, ιδίως για τις υπηρεσίες εντάσεως επαφής. Συνολικά, οι πιέσεις στις τιμές έγιναν ολοένα πιο επίμονες και γενικευμένες. Αυτό οδήγησε σε αύξηση όλων των δεικτών του υποκειμένου πληθωρισμού.

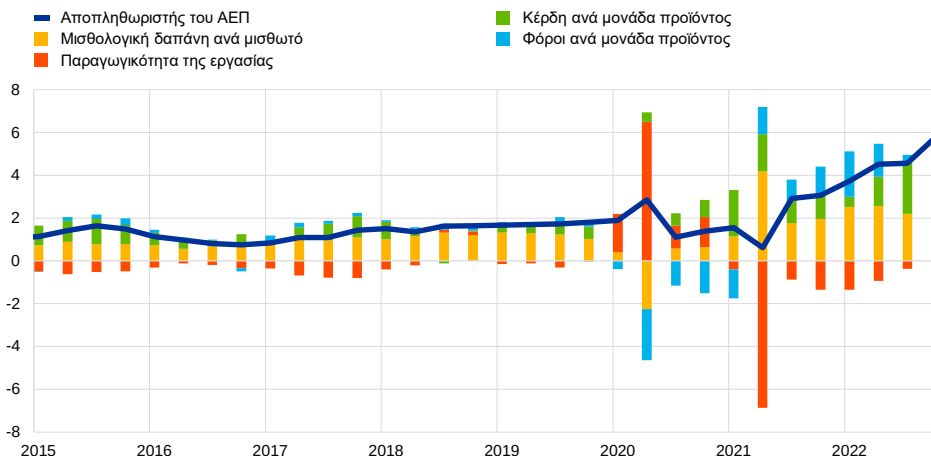
Οι μισθολογικές πιέσεις αυξήθηκαν προς το τέλος του έτους, εν μέσω εύρωστων αγορών εργασίας και κάποιων μέτρων αντιστάθμισης του υψηλού πληθωρισμού

Οι πιέσεις από την πλευρά του εγχώριου κόστους στη ζώνη του ευρώ, όπως μετρούνται από τον ρυθμό μεταβολής του αποπληθωριστή του ΑΕΠ, αυξήθηκαν κατά μέσο όρο κατά 4,7% το 2022, συνεχίζοντας την πορεία που ξεκίνησε το 2021 (Διάγραμμα 1.12). Οι πιέσεις από τις μισθολογικές εξελίξεις παρέμειναν συγκρατημένες το πρώτο εξάμηνο, αλλά προς το τέλος του έτους έγιναν εντονότερες. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό επιταχύνθηκε το 2022 και διαμορφώθηκε σε 4,5% κατά μέσο όρο, από 3,9% το 2021 και 1,7% κατά μέσο όρο την περίοδο πριν από την πανδημία (μεταξύ 2015 και 2019). Η άνοδος σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος οφειλόταν εν μέρει στην αύξηση των μέσων πραγματικών ωρών εργασίας, καθώς εξασθένησε η επίδραση των προγραμμάτων διατήρησης της απασχόλησης. Οι συμβατικές αποδοχές, οι οποίες επηρεάστηκαν σε μικρότερο βαθμό από την επίδραση των κυβερνητικών μέτρων, αυξήθηκαν με μέσο ετήσιο ρυθμό 2,8% το 2022, ελαφρώς χαμηλότερο από τον ρυθμό αύξησης των πράγματι καταβαλλόμενων αποδοχών, αντανακλώντας την κλιμάκωση των μισθολογικών πιέσεων προς το τέλος του έτους. Η αντιστάθμιση του πληθωρισμού αποτέλεσε μια ολοένα σημαντικότερη πτυχή των μισθολογικών διαπραγματεύσεων στη διάρκεια του 2022, ιδίως εφόσον οι αγορές εργασίας παρέμειναν εύρωστες. Το αυξημένο κόστος εργασίας αντισταθμίστηκε σε κάποιο βαθμό από την άνοδο της παραγωγικότητας της εργασίας. Τα κέρδη ανά μονάδα προϊόντος στους διάφορους τομείς είχαν θετική συμβολή στον αποπληθωριστή του ΑΕΠ στη διάρκεια του έτους, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι επιχειρήσεις ήταν σε θέση να μετακυλίσουν τις αυξήσεις του κόστους εισροών στις τιμές πώλησης.

Διάγραμμα 1.12

Ανάλυση του αποπληθωριστή του ΑΕΠ

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Δεκέμβριος 2022.

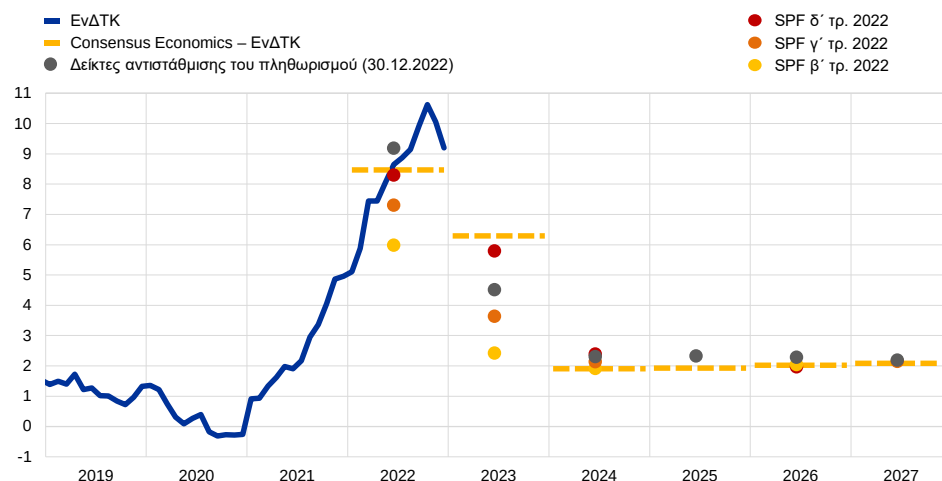
Οι πιο μακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό αυξήθηκαν περαιτέρω, αλλά παρέμειναν σε γενικές γραμμές σταθεροποιημένες στον στόχο της ΕΚΤ

Οι πιο μακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό των εξειδικευμένων φορέων διενέργειας προβλέψεων, οι οποίες είχαν διαμορφωθεί σε 1,9% προς το τέλος του 2021, αυξήθηκαν ελαφρά στη διάρκεια του 2022 και ανήλθαν σε 2,2% το δ' τρίμηνο (Διάγραμμα 1.13). Άλλα στοιχεία από έρευνες, όπως η έρευνα Survey of Monetary Analysts της ΕΚΤ και η έρευνα της Consensus Economics, υποδήλωναν επίσης ότι οι πιο μακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό παρέμεναν σταθεροποιημένες στο 2% ή ελαφρώς άνω αυτού, παρά τις υψηλότερες προσδοκίες για τον βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Οι μακροπρόθεσμοι δείκτες αντιστάθμισης του πληθωρισμού οι οποίοι βασίζονται σε σχετικά παράγωγα, ειδικότερα το επιτόκιο των συμφωνιών ανταλλαγής που συνδέονται με τον πληθωρισμό (ILS) μετά από πέντε έτη και για ορίζοντα πέντε ετών, υποχώρησαν στην αρχή του έτους εν αναμονή της υιοθέτησης πιο περιοριστικής νομισματικής πολιτικής, αλλά μετά το ξέσπασμα του ρωσοουκρανικού πολέμου επιταχύνθηκαν σταδιακά και διαμορφώθηκαν σε 2,38% στα τέλη Δεκεμβρίου. Εντούτοις, αξίζει να επισημανθεί ότι οι εν λόγω δείκτες δεν αποτυπώνουν με ακρίβεια τις πραγματικές πληθωριστικές προσδοκίες των συμμετεχόντων στις αγορές, δεδομένου ότι ενσωματώνουν ασφάλιστρα κινδύνου που αντισταθμίζουν την αβεβαιότητα σχετικά με τον πληθωρισμό.

Διάγραμμα 1.13

Δείκτες προσδοκιών για τον πληθωρισμό που βασίζονται σε στοιχεία ερευνών και σε στοιχεία των αγορών

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: Eurostat, Refinitiv, Consensus Economics, ECB Survey of Professional Forecasters (SPF) και υπολογισμοί της ΕΚΤ. Σημειώσεις: Οι δείκτες που βασίζονται σε παράγωγα αντιστάθμισης του πληθωρισμού αφορούν τα επιτόκια spot των συμφωνιών ανταλλαγής που συνδέονται με τον πληθωρισμό (ILS) ενός έτους και το επιτόκιο μετά από ένα έτος και για ορίζοντα 1, 2, 3 και 4 ετών. Πιο πρόσφατη παρατήρηση για αυτή τη σειρά δεικτών: 30 Δεκεμβρίου 2022. Η SPF για το 5' τρίμηνο του 2022 διενεργήθηκε μεταξύ 30 Σεπτεμβρίου και 6 Οκτωβρίου 2022. Τελευταία ημερομηνία συμπερίληψης στοιχείων για τις μακροπρόθεσμες προβλέψεις της Consensus Economics: Οκτώβριος 2022 και για την SFP 2022 και 2023: Δεκέμβριος 2022. Πιο πρόσφατη παρατήρηση για τον ΕνΔΤΚ: Δεκέμβριος 2022.

1.5 Αυστηροποίηση των πιστωτικών και χρηματοδοτικών συνθηκών παράλληλα με την ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής

Η ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής οδήγησε σε αύξηση των αποδόσεων των ομολόγων, εν μέσω σημαντικής μεταβλητότητας

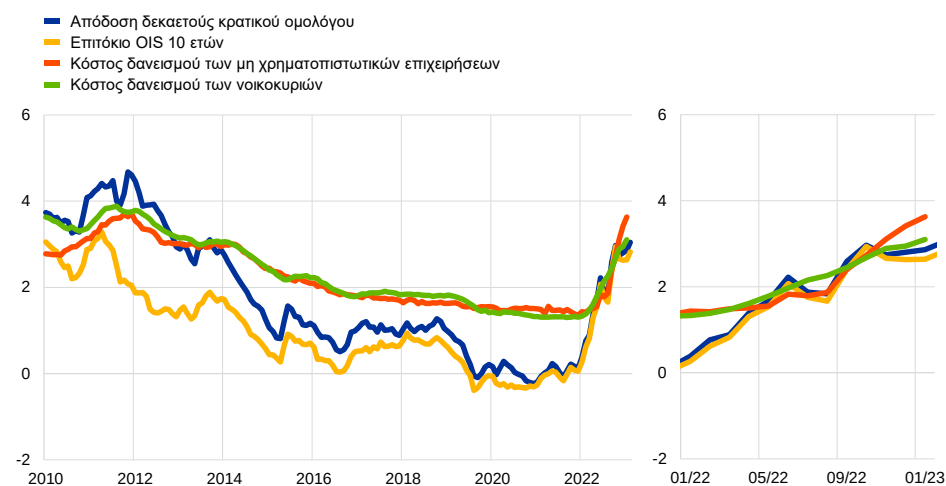
Καθώς οι πληθωριστικές πιέσεις αυξάνονταν σε ολόκληρη την οικονομία (βλ. Ενότητα 1.4), η ΕΚΤ προέβη σε αποφασιστικές ενέργειες το 2022 προκειμένου να ομαλοποιήσει τη νομισματική πολιτική και να αποτρέψει την αποσταθεροποίηση των πιο μακροπρόθεσμων προσδοκιών για τον πληθωρισμό πάνω από τον στόχο του 2% (βλ. Ενότητα 2.1). Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια μηδενικού κινδύνου ήταν πιο ευμετάβλητα σε σχέση με το 2021, εν μέρει λόγω της πολύ υψηλής αβεβαιότητας όσον αφορά τον πληθωρισμό και της αντίδρασης των νομισματικών αρχών σε παγκόσμιο επίπεδο, συμπεριλαμβανομένης της ζώνης του ευρώ. Οι μακροπρόθεσμες αποδόσεις αυξήθηκαν συνολικά. Ο σταθμισμένος ως προς το ΑΕΠ μέσος όρος των αποδόσεων των δεκαετών κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ ακολούθησε στενά τις εξελίξεις του επιτοκίου μηδενικού κινδύνου (Διάγραμμα 1.14). Σε επίπεδο χωρών, παρόλο που υπήρχαν κάποιες διαφορές, οι μεταβολές των διαφορών αποδόσεων των κρατικών ομολόγων ήταν συνολικά συγκρατημένες, εν μέρει λόγω της ανακοίνωσης του Διοικητικού Συμβουλίου τον Ιούνιο ότι θα εφαρμόζε ευελιξία στις επανεπενδύσεις ποσών από την εξόφληση κατά τη λήξη τίτλων του χαρτοφυλακίου του έκτακτου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας, αλλά και λόγω της έγκρισης του Μέσου για την Προστασία της Μετάδοσης (Transmission Protection Instrument) τον Ιούλιο (βλ. Ενότητα 2.1). Ο σταθμισμένος ως προς το ΑΕΠ μέσος όρος των ονομαστικών αποδόσεων των

δεκαετών κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ διαμορφώθηκε σε 3,26% στις 31 Δεκεμβρίου 2022, σχεδόν 300 μονάδες βάσης υψηλότερα από ό,τι στο τέλος του 2021.

Διάγραμμα 1.14

Μακροπρόθεσμα επιτόκια και κόστος δανεισμού των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών για αγορά κατοικίας

(ποσοστά % ετησίως)



Πηγές: Bloomberg, Refinitiv και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Τα στοιχεία αφορούν τον σταθμισμένο ως προς το ΑΕΠ μέσο όρο των αποδόσεων των δεκαετών κρατικών ομολόγων (σε ημερήσια βάση), το δεκαετές επιτόκιο συμφωνιών ανταλλαγής επί του δείκτη μίας ημέρας (OIS) (σε ημερήσια βάση), το κόστος δανεισμού των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (σε μηνιαία βάση) και το κόστος δανεισμού των νοικοκυριών για αγορά κατοικίας (σε μηνιαία βάση). Οι δείκτες του κόστους δανεισμού υπολογίζονται με άθροιση των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων τραπεζικών επιτοκίων χορηγήσεων και με στάθμιση ως προς τον μέσο όρο του όγκου των νέων δανείων για ένα κυλιόμενο 24μηνο. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 31 Δεκεμβρίου 2022 για τα ημερήσια στοιχεία και Δεκέμβριος 2022 για τα μηνιαία στοιχεία.

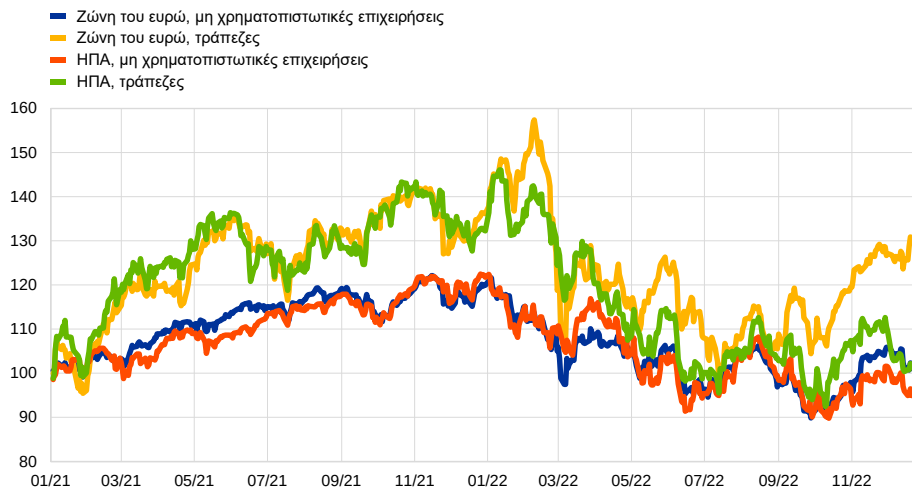
Οι συνθήκες χρηματοδότησης έγιναν δυσμενέστερες στις αγορές ομολόγων και μετοχών

Οι προσδοκίες για υψηλότερα επιτόκια και χαμηλότερη μακροπρόθεσμη αύξηση των κερδών άσκησαν καθοδικές πιέσεις στις τιμές των μετοχών. Συνολικά, οι τιμές των μετοχών στη ζώνη του ευρώ παρουσίασαν μεγάλη μεταβλητότητα και υποχώρησαν το 2022. Στις 31 Δεκεμβρίου 2022 οι ευρείς δείκτες τιμών μετοχών των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και των τραπεζών της ζώνης του ευρώ (Διάγραμμα 1.15) ήταν κατά περίπου 16% και 4,4% χαμηλότεροι από ό,τι στο τέλος του 2021. Καθώς οι αποδόσεις των εταιρικών ομολόγων αυξήθηκαν επίσης σημαντικά τόσο για τους τίτλους επενδυτικής βαθμίδας όσο και για τους τίτλους υψηλών αποδόσεων, οι συνθήκες χρηματοδότησης στη ζώνη του ευρώ έγιναν πολύ δυσμενέστερες.

Διάγραμμα 1.15

Δείκτες τιμών μετοχών στη ζώνη του ευρώ και στις ΗΠΑ

(δείκτης: 1.1.2021 = 100)



Πηγές: Bloomberg, Refinitiv και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Για τη ζώνη του ευρώ παρουσιάζονται ο δείκτης Refinitiv για τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (MXE) και ο δείκτης EURO STOXX banks για τις τράπεζες. Για τις ΗΠΑ παρουσιάζονται αντίστοιχα ο δείκτης Refinitiv και ο δείκτης S&P banks. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 31 Δεκεμβρίου 2022.



Τα τραπεζικά επιτόκια χορηγήσεων αυξήθηκαν σημαντικά για τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά παράλληλα με την ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής

Υπό συνθήκες ομαλοποίησης της νομισματικής πολιτικής και εν μέσω των γενικότερων εξελίξεων στις αγορές, το κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών και τα τραπεζικά επιτόκια χορηγήσεων αυξήθηκαν κατακόρυφα το 2022. Η συνολική ανοδική τάση των αποδόσεων των τραπεζικών ομολόγων, η σταδιακή αύξηση των επιτοκίων των καταθέσεων πελατών και η μεταβολή των όρων της τρίτης σειράς στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (TLTRO III) προς το τέλος του έτους συνέβαλαν στην άνοδο του κόστους χρηματοδότησης των τραπεζών. Ως αποτέλεσμα, τα ονομαστικά τραπεζικά επιτόκια χορηγήσεων αυξήθηκαν το 2022 σε επίπεδα που είχαν καταγραφεί τελευταία φορά το 2014. Η έρευνα τραπεζικών χορηγήσεων στη ζώνη του ευρώ έδειξε επίσης ότι τα πιστοδοτικά κριτήρια των τραπεζών (δηλ. οι εσωτερικές κατευθυντήριες γραμμές ή τα κριτήρια έγκρισης δανείων) για τα δάνεια προς νοικοκυριά και επιχειρήσεις αυστηροποιήθηκαν σημαντικά. Το σύνθετο τραπεζικό επιτόκιο των δανείων προς νοικοκυριά για αγορά κατοικίας ήταν 2,94% στο τέλος του 2022, καταγράφοντας σωρευτική αύξηση κατά 163 μονάδες βάσης από το τέλος του 2021, και το αντίστοιχο επιτόκιο για τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ήταν 3,41%, αυξημένο κατά 205 μονάδες βάσης (Διάγραμμα 1.14). Αν εξεταστούν σε σχέση με τις μεταβολές των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ, διαπιστώνεται ότι οι εν λόγω εξελίξεις συμβάδισαν σε γενικές γραμμές με προγενέστερες περιόδους αυστηροποίησης της νομισματικής πολιτικής και οι διαφορές των επιτοκίων χορηγήσεων μεταξύ των χωρών παρέμειναν συγκρατημένες. Το γεγονός αυτό φανερώνει ότι οι μεταβολές της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ μεταδόθηκαν ομαλά σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ.

Η πιστωτική επέκταση αυξήθηκε το πρώτο εξάμηνο του 2022, αλλά στη συνέχεια μετριάστηκε τόσο για τις επιχειρήσεις όσο και για τα νοικοκυριά

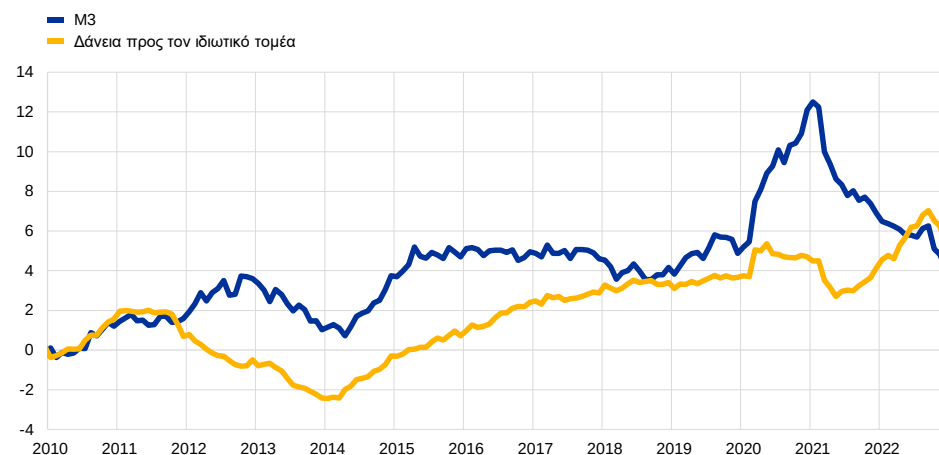
Η πιστωτική επέκταση επιταχύνθηκε το πρώτο εξάμηνο του 2022, αλλά η ροή νέων δανείων μετριάστηκε μετά το καλοκαίρι λόγω των αυστηρότερων πιστωτικών συνθηκών (Διάγραμμα 1.16). Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των τραπεζικών δανείων

προς τα νοικοκυριά επιβραδύνθηκε σε 3,8% κατά τη διάρκεια του έτους, αντανakλώντας την άνοδο των επιτοκίων, τα αυστηρότερα πιστοδοτικά κριτήρια και τη μείωση της εμπιστοσύνης των καταναλωτών. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των τραπεζικών δανείων προς τις επιχειρήσεις επιταχύνθηκε το 2022 σε 6,3%, αν και κατά τη διάρκεια του έτους σημειώθηκαν αποκλίνουσες εξελίξεις. Ο ονομαστικός ρυθμός αύξησης των δανείων ήταν σθεναρός κατά το μεγαλύτερο μέρος του έτους, αντανakλώντας την ανάγκη των επιχειρήσεων να χρηματοδοτήσουν κεφάλαια κίνησης και αποθέματα εν όψει των συνεχιζόμενων προβλημάτων στις αλυσίδες εφοδιασμού και του αυξημένου κόστους. Ωστόσο, τους τελευταίους μήνες του έτους οι τραπεζικές χορηγήσεις προς τις επιχειρήσεις μειώθηκαν έντονα, αντανakλώντας τις επιπτώσεις της αυστηροποίησης των χρηματοπιστωτικών συνθηκών στους παράγοντες προσφοράς και ζήτησης. Η καθαρή έκδοση χρεογράφων, που είχε γίνει δαπανηρότερη για τις επιχειρήσεις, μειώθηκε επίσης κατά τη διάρκεια του έτους. Συνολικά, οι καθαρές ροές εξωτερικής χρηματοδότησης προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις μειώθηκε το 2022, κυρίως λόγω της μείωσης των ενδοομιλικών δανείων ως μορφής χρηματοδότησης (Διάγραμμα 1.17). Η έρευνα για την πρόσβαση των επιχειρήσεων σε χρηματοδότηση (SAFE) έδειξε επιπλέον ότι οι επιχειρήσεις ήταν ολοένα πιο απαισιόδοξες σχετικά με τη μελλοντική διαθεσιμότητα των περισσότερων πηγών εξωτερικής χρηματοδότησης.

Διάγραμμα 1.16

Ρυθμός αύξησης του M3 και της χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και των νοικοκυριών

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



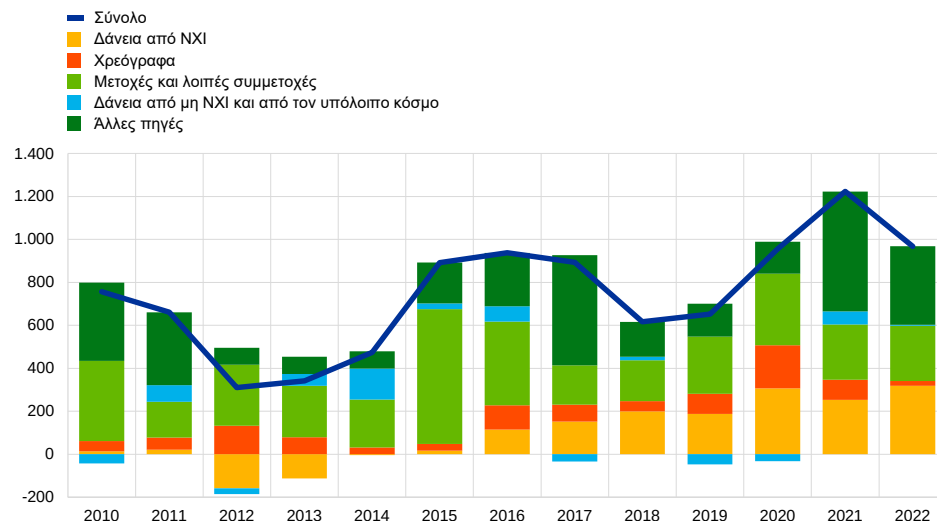
Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Η δεύτερη γραμμή απεικονίζει τον ρυθμό αύξησης της χρηματοδότησης προς τον ιδιωτικό τομέα. Ο ιδιωτικός τομέας ορίζεται ως τα μη νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, εξαιρουμένου του τομέα της γενικής κυβέρνησης, και περιλαμβάνει κυρίως μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και νοικοκυριά. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Δεκέμβριος 2022.

Διάγραμμα 1.17

Καθαρές ροές εξωτερικής χρηματοδότησης προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις

(ετήσιες ροές, δισεκ. ευρώ)



Πηγές: EKT και Eurostat.

Σημειώσεις: NXI: νομισματικό χρηματοπιστωτικό ίδρυμα. Στα "δάνεια από μη NXI και από τον υπόλοιπο κόσμο", τα μη νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα αποτελούνται από τους λοιπούς φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης, τα ταμεία συντάξεων και τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις. Τα "δάνεια από NXI" και τα "δάνεια από μη NXI και από τον υπόλοιπο κόσμο" είναι διορθωμένα ως προς τις πωλήσεις και τιποποιήσεις δανείων. "Άλλες πηγές" είναι η διαφορά μεταξύ του συνόλου και του αθροίσματος των χρηματοδοτικών μέσων που απεικονίζονται στο διάγραμμα και συνίσταται κυρίως σε ενδοοικονομικά δάνεια και εμπορικές πιστώσεις. Η ετήσια ροή για ένα έτος υπολογίζεται ως το άθροισμα των ροών τεσσάρων τριμήνων. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: δ' τρίμηνο 2022.

Ο ρυθμός αύξησης της ποσότητας χρήματος με την ευρεία έννοια επιβραδύνθηκε, καθώς οι καθαρές αγορές τίτλων του Ευρωσυστήματος τερματίστηκαν και η πιστωτική επέκταση υποχώρησε

Ο ρυθμός της συσσώρευσης καταθέσεων υποχώρησε από τα υψηλά επίπεδα που είχαν καταγραφεί στη διάρκεια της πανδημίας, γεγονός που οφειλόταν πρωτίστως στις αυξημένες δαπάνες ως αποτέλεσμα της ανόδου των τιμών και στις υψηλότερες αποδόσεις εναλλακτικών μορφών αποταμίευσης, στο πλαίσιο της ομαλοποίησης της νομισματικής πολιτικής. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της ποσότητας χρήματος με την ευρεία έννοια (M3) επιβραδύνθηκε περαιτέρω σε 4,1% το 2022 (Διάγραμμα 1.16), αντανakλώντας τον τερματισμό των καθαρών αγορών τίτλων από το Ευρωσύστημα τον Ιούλιο, τη μειωμένη δημιουργία χρήματος μέσω των πιστώσεων το δ' τρίμηνο του 2022 και τις καθαρές χρηματικές εκροές προς τον υπόλοιπο κόσμο, οι οποίες σχετίζονταν με την αύξηση του κόστους της ενέργειας στη ζώνη του ευρώ.

Πλαίσιο 1

Εξελίξεις στην αγορά εργασίας στη ζώνη του ευρώ και τις ΗΠΑ το 2022

Σε ένα περιβάλλον υψηλής αβεβαιότητας το 2022, οι αναλύσεις της αγοράς εργασίας αποτέλεσαν ουσιώδες στοιχείο για την αξιολόγηση της κατάστασης της οικονομίας και του βαθμού υποαπασχόλησης των πόρων στην οικονομία. Το παρόν πλαίσιο εξετάζει τις ομοιότητες και τις διαφορές μεταξύ της ζώνης του ευρώ και των ΗΠΑ ως προς την ανάκαμψη της αγοράς εργασίας τους από την πανδημία.

Εξελίξεις στις συνολικές πραγματικές ώρες εργασίας

Το 2022 οι συνολικές πραγματικές ώρες εργασίας ανέκαμψαν στα προ της πανδημίας επίπεδα τόσο στη ζώνη του ευρώ όσο και στις ΗΠΑ, αλλά η ανάκαμψη αντανakλούσε διαφορετικές εξελίξεις στις συνιστώσες της προσφοράς και της ζήτησης εργατικού δυναμικού. Ενώ τα ποσοστά ανεργίας

επανήλθαν το 2022 στα προ της κρίσης επίπεδα στις ΗΠΑ και ακόμη χαμηλότερα στη ζώνη του ευρώ, ο βαθμός στενότητας στην αγορά εργασίας, μετρούμενος με βάση τον λόγο των κενών θέσεων εργασίας προς την ανεργία, φάνηκε να είναι υψηλότερος στις ΗΠΑ.⁶ Οι εξελίξεις αυτές μπορούν να αποδοθούν τόσο στις αποκλίνουσες παρεμβάσεις πολιτικής για την αντιμετώπιση της πανδημίας όσο και σε διαρθρωτικές διαφορές μεταξύ των δύο οικονομιών ως προς την προσφορά και τη ζήτηση εργασίας.

Εξελίξεις στη ζήτηση εργασίας

Το 2022 οι δύο οικονομίες βρίσκονταν σε διαφορετικές φάσεις του οικονομικού κύκλου. Η κυκλική ζήτηση εργατικού δυναμικού ήταν εντονότερη στις ΗΠΑ και ως εκ τούτου ευθύνεται εν μέρει για τη μεγαλύτερη στενότητα στην αγορά εργασίας. Στη ζώνη του ευρώ η οικονομική δραστηριότητα ανέκαμψε από το κατώτατο σημείο στο οποίο είχε διαμορφωθεί στη διάρκεια της πανδημίας σε μεταγενέστερο χρόνο από ό,τι στις ΗΠΑ. Το πραγματικό ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ επανήλθε στο προ της κρίσης επίπεδό του το τελευταίο τρίμηνο του 2021, ενώ στις ΗΠΑ η αντίστοιχη επάνοδος είχε σημειωθεί ήδη από το α' τρίμηνο του 2021. Σε κάποιο βαθμό, αυτό αντανakλούσε τα πιο αυστηρά και εκτεταμένα περιοριστικά μέτρα που εφαρμόστηκαν σε πολλές χώρες της ζώνης του ευρώ κατά το δεύτερο κύμα της πανδημίας σε σχέση με τις ΗΠΑ, καθώς και τις διαφορές στην ταχύτητα των εμβολιασμών. Ωστόσο, σημαντικότερος παράγοντας ήταν η διαφοροποίηση ως προς το μέγεθος και τη στόχευση των δημοσιονομικών μέτρων. Στη ζώνη του ευρώ η δημοσιονομική στήριξη αποσκοπούσε κυρίως να περιορίσει την απώλεια θέσεων εργασίας, ενισχύοντας τις επιχειρήσεις και επιτρέποντας τη λειτουργία των αυτόματων σταθεροποιητών. Στις ΗΠΑ η δημοσιονομική στήριξη ήταν μεγαλύτερη και επικεντρώθηκε πιο άμεσα στην ενίσχυση του εισοδήματος των νοικοκυριών και άρα, της κατανάλωσης, μέσω οικονομικών βοηθημάτων και αυξημένων επιδομάτων ανεργίας. Ως εκ τούτου, η ιδιωτική κατανάλωση στη ζώνη του ευρώ επανήλθε στο προ της κρίσης επίπεδό της ακόμη αργότερα από ό,τι η συνολική οικονομική δραστηριότητα, δηλ. μόλις το β' τρίμηνο του 2022.

Επιπλέον, από μια πιο διαρθρωτική σκοπιά, η αγορά εργασίας των ΗΠΑ τείνει να αντιδρά στον οικονομικό κύκλο εντονότερα από ό,τι η αγορά εργασίας της ζώνης του ευρώ. Η αγορά εργασίας των ΗΠΑ είναι διαρθρωτικά πιο δυναμική, όπως φαίνεται από δείκτες που μετρούν την αναλογία προσλήψεων προς αποχωρήσεις (labour churn), δηλ. το ποσοστό των εργαζομένων που αποχωρούν και αντικαθίστανται σε μια επιχείρηση ή έναν οργανισμό σε μια δεδομένη χρονική περίοδο. Μια κατά προσέγγιση μέτρηση αυτού του μεγέθους δείχνει ότι κατά μέσο όρο από τις αρχές της δεκαετίας του 2000 περίπου το 4% του συνόλου των εργαζομένων στις ΗΠΑ άλλαζαν θέση εργασίας κάθε μήνα. Για τη ζώνη του ευρώ δεν υπάρχουν διαθέσιμοι σχετικοί δείκτες και τα πιο συγκρίσιμα στατιστικά στοιχεία αφορούν τις πρόσφατες αποχωρήσεις και τις πρόσφατες προσλήψεις (στις οποίες όμως περιλαμβάνονται και άνεργοι ή οικονομικά μη ενεργοί που μετακινούνται προς την απασχόληση και αντίστροφα). Τα στοιχεία αυτά υποδηλώνουν αύξηση του αριθμού των ατόμων που ξεκίνησαν να εργάζονται το 2022 ειδικότερα, αλλά λιγότερο έντονη από ό,τι στις ΗΠΑ. Η δυναμική αυτή είναι επίσης εμφανής από το ποσοστό των κενών θέσεων εργασίας στις δύο οικονομικές περιφέρειες, το οποίο το 2022 ήταν υψηλότερο στις ΗΠΑ από ό,τι στη ζώνη του ευρώ (με σημαντικές διαφοροποιήσεις μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ⁷), όπου δόθηκε

⁶ Βλ. το πλαίσιο με τίτλο "[Comparing labour market developments in the euro area and the United States and their impact on wages](#)" στο άρθρο "Wage developments and their determinants since the start of the pandemic", *Economic Bulletin*, Issue 8, ECB, 2022.

⁷ Βλ. Antonopoulos, C. et al., "[The Greek labour market before and after the pandemic: Slack, tightness and skills mismatch](#)", *Economic Bulletin*, Issue 56, Bank of Greece, December 2022.

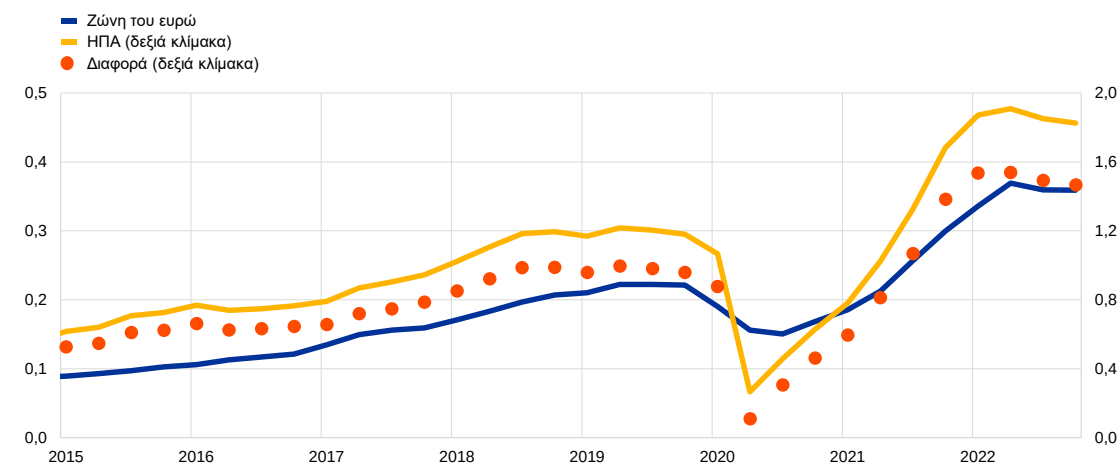
έμφαση κυρίως στην επάνοδο του προσωπικού στο κανονικό ωράριο εργασίας μετά τη λήξη των προγραμμάτων μειωμένου χρόνου απασχόλησης (Διάγραμμα Α).

Συνοψίζοντας, ο μεγαλύτερος διαρθρωτικός δυναμισμός της αγοράς εργασίας των ΗΠΑ άσκησε πρόσθετη πίεση στην ήδη ισχυρότερη ζήτηση εργατικού δυναμικού.

Διάγραμμα Α

Στενότητα της αγοράς εργασίας στη ζώνη του ευρώ και στις ΗΠΑ

(λόγος κενών θέσεων εργασίας προς ανεργία)



Πηγές: Eurostat, Haver Analytics, US Bureau of Labor Statistics και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Η διαφορά προκύπτει από το ποσοστό για τις ΗΠΑ μείον το ποσοστό για τη ζώνη του ευρώ. Στη Γαλλία, οι κενές θέσεις εργασίας καταγράφονται μόνο για τις επιχειρήσεις με προσωπικό από 10 άτομα και άνω. Στη ζώνη του ευρώ οι απώλειες θέσεων εργασίας κατά τη διάρκεια της πανδημικής κρίσης περιορίστηκαν χάρη στην εκτεταμένη εφαρμογή σχημάτων διατήρησης της απασχόλησης, η χρήση των οποίων είχε μειωθεί σε πολύ χαμηλά επίπεδα μέχρι τα μέσα του 2022. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 8^ο τρίμηνο 2022.

Εξελίξεις στην προσφορά εργασίας

Κατά τη διάρκεια της πανδημικής κρίσης, η προσφορά εργασίας κατέγραψε στις ΗΠΑ, σε σύγκριση με την ευρωζώνη, μεγαλύτερη μείωση και εν συνεχεία βραδύτερη ανάκαμψη από το κατώτατο σημείο του β' τριμήνου του 2020. Η διαφορά στην ταχύτητα αυτής της ανάκαμψης συνδεόταν εν μέρει με διαφορές στις πολιτικές που εφαρμόστηκαν σε κάθε οικονομική περιοχή. Πρώτον, η ανάκαμψη του ποσοστού συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό ήταν πιο βραδεία στις ΗΠΑ, εν μέρει λόγω του ότι οι αυξημένες απολύσεις στις ΗΠΑ οδήγησαν κάποιους εργαζομένους να αποχωρήσουν από το εργατικό δυναμικό, ενώ η σχετικά γενναιόδωρη εισοδηματική στήριξη έδωσε τη δυνατότητα σε άτομα να παραμείνουν εκτός εργατικού δυναμικού για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα ή ακόμη και να αυξήσουν τον μισθό με τον οποίο θα ήταν διατεθειμένα να επανενταχθούν στην απασχόληση. Καθ' όλη τη διάρκεια του 2022 το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό στις ΗΠΑ παρέμεινε χαμηλότερο από το προ της πανδημίας επίπεδό του, σε έντονη αντίθεση με τη ζώνη του ευρώ, όπου το ποσοστό συμμετοχής υπερέβη το προ της πανδημίας επίπεδο. Δεύτερον, οι πρόσφατες εξελίξεις στη συμμετοχή στο εργατικό δυναμικό διαμορφώνονται επίσης εν μέρει από μακροχρόνιες τάσεις. Και στις δύο περιοχές διαχρονικά έχει αυξηθεί το ποσοστό των εργαζομένων μεγαλύτερης ηλικίας στο εργατικό δυναμικό, οι οποίοι συνήθως συμμετέχουν λιγότερο στην αγορά εργασίας από ό,τι οι νεότεροι εργαζόμενοι. Στην Ευρώπη, αυτή η ηλικιακή μετατόπιση συνέπεσε με μια θετική τάση στα ποσοστά συμμετοχής λόγω της μεγαλύτερης συμμετοχής των γυναικών και ενισχύθηκε από τις συνταξιοδοτικές μεταρρυθμίσεις. Η τάση αυτή συνεχίστηκε στη διάρκεια της πανδημίας και οι εργαζόμενοι μεγαλύτερης ηλικίας συνέβαλαν στην αύξηση του ποσοστού συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό το 2022. Στις ΗΠΑ όμως, οι δημογραφικές εξελίξεις επηρέασαν αρνητικά το

συνολικό ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό το 2022. Τέλος, ενώ η καθαρή εισροή μεταναστών εργαζομένων επηρεάστηκε αρνητικά από την πανδημία και στις δύο περιοχές, στις ΗΠΑ είχε αρχίσει να επιβραδύνεται νωρίτερα, μετά την αυστηροποίηση της μεταναστευτικής πολιτικής μεταξύ 2017 και 2020. Πρόσφατα, ωστόσο, η καθαρή εισροή μεταναστών αυξήθηκε έντονα και στις δύο περιοχές.

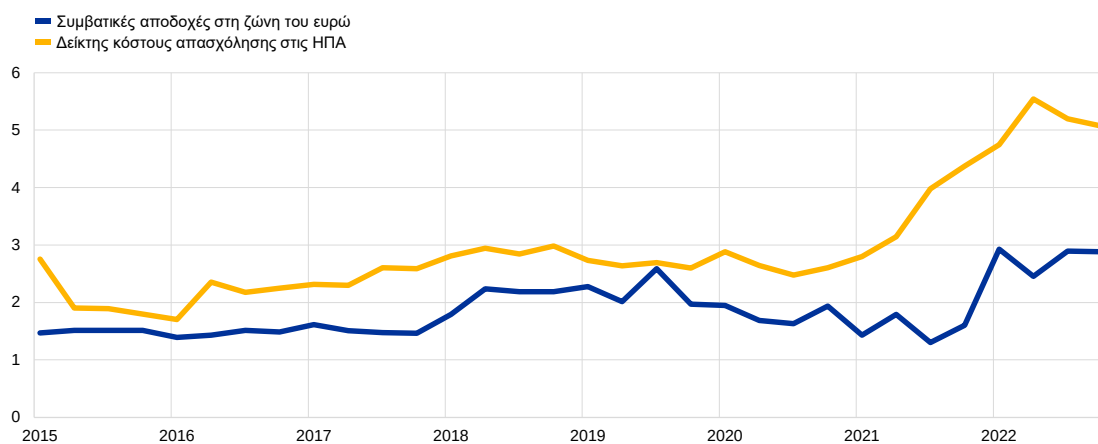
Μισθολογικές εξελίξεις

Η διαφορά μεταξύ του ρυθμού αύξησης των μισθών στις ΗΠΑ και στη ζώνη του ευρώ έχει διευρυνθεί τα τελευταία χρόνια, κάτι που ήταν ιδιαίτερα εμφανές το 2022. Σε μεγάλο βαθμό αυτό μπορεί να αποδοθεί στις διαφορετικές εξελίξεις στην προσφορά και τη ζήτηση εργασίας, όπως αναλύεται παραπάνω. Από το β' τρίμηνο του 2020 ο ρυθμός αύξησης των ονομαστικών μισθών στις ΗΠΑ επιταχύνθηκε σημαντικά σε 5,5% το β' τρίμηνο του 2022, μετρούμενος με βάση τον δείκτη κόστους απασχόλησης (στον ιδιωτικό τομέα). Έκτοτε μετριάστηκε, αλλά παρέμεινε σε υψηλά επίπεδα. Την ίδια περίοδο η επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης των μισθών στη ζώνη του ευρώ ήταν πιο σταδιακή και πιο περιορισμένη, καθώς ο ρυθμός αύξησης των συμβατικών αποδοχών (ο οποίος επηρεάζεται πολύ λιγότερο από τα σχήματα διατήρησης της απασχόλησης από ό,τι η μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό ή ανά ώρα) διαμορφώθηκε σε 2,9% το δ' τρίμηνο του 2022 (Διάγραμμα Β). Η διαρθρωτικά πιο δυναμική αγορά εργασίας των ΗΠΑ ενδέχεται επίσης να ενισχύει την αντίδραση των μισθών στη στενότητα της αγοράς εργασίας, όπως αντανakλάται στον υψηλότερο ρυθμό αύξησης των μισθών όσων αλλάζουν θέσεις εργασίας.

Διάγραμμα Β

Δείκτες αύξησης των μισθών στη ζώνη του ευρώ και στις ΗΠΑ

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: Eurostat, Haver Analytics και υπολογισμοί των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ.

Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: δ' τρίμηνο του 2022 τόσο για τις συμβατικές αποδοχές στη ζώνη του ευρώ όσο και για τον δείκτη κόστους απασχόλησης στις ΗΠΑ (ιδιωτικός τομέας).

Η νομισματική πολιτική σε πορεία ομαλοποίησης

Η ΕΚΤ συνέχισε την ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής της το 2022 για να αντιμετωπίσει τον εξαιρετικά υψηλό πληθωρισμό, σε ένα περιβάλλον που χαρακτηρίστηκε από την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία και από τις διαρκούσες συνέπειες της πανδημίας. Στην πρώτη φάση της ομαλοποίησης το Διοικητικό Συμβούλιο σταμάτησε τις καθαρές αγορές τίτλων μέσω του έκτακτου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (pandemic emergency purchase programme – PEPP) στο τέλος Μαρτίου και μέσω του προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού (asset purchase programme – APP) στις αρχές Ιουλίου. Στη δεύτερη φάση αυξήθηκαν τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ για πρώτη φορά μετά από μια δεκαετία και πλέον, το δε επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων έγινε θετικό για πρώτη φορά από το 2014. Τα επιτόκια πολιτικής αυξήθηκαν σωρευτικά κατά 250 μονάδες βάσης στις τέσσερις τελευταίες συνεδριάσεις του έτους, που περιλαμβάνουν και τις υψηλότερες μεμονωμένες αυξήσεις των επιτοκίων που έχουν καταγραφεί ποτέ (Διάγραμμα 2.1). Το Διοικητικό Συμβούλιο ενέκρινε επίσης το Μέσο για την Προστασία της Μετάδοσης (Transmission Protection Instrument) ώστε να διασφαλίσει την ομαλή μετάδοση της νομισματικής πολιτικής σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ. Επιπλέον, η ευελιξία των επανεπενδύσεων στο πλαίσιο του PEPP λειτούργησε ως πρώτη γραμμή άμυνας για την αντιμετώπιση των συναφών με την πανδημία κινδύνων για τον μηχανισμό μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Τον Δεκέμβριο το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε τη σταδιακή συρρίκνωση, από τον Μάρτιο του 2023 και εξής, του χαρτοφυλακίου τίτλων που απέκτησε το Ευρωσύστημα μέσω του προγράμματος APP για λόγους νομισματικής πολιτικής, με μετρημένο και προβλέψιμο ρυθμό. Ο ισολογισμός του Ευρωσυστήματος έφθασε στο ιστορικό υψηλό επίπεδο των 8,8 τρισεκ. ευρώ τον Ιούνιο του 2022 και στη συνέχεια μειώθηκε σε 8,0 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του έτους. Αυτή η μείωση προήλθε κυρίως από τη λήξη πράξεων και από πρόωρες αποπληρωμές στο πλαίσιο της τρίτης σειράς στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (TLTRO III). Οι πρόωρες αποπληρωμές ευνοήθηκαν από την απόφαση που έλαβε το Διοικητικό Συμβούλιο τον Οκτώβριο να μεταβάλει τους όρους των πράξεων TLTRO III. Παράλληλα με την ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής, η ΕΚΤ ξεκίνησε τη σταδιακή άρση των μέτρων χαλάρωσης του πλαισίου εξασφαλίσεων τα οποία είχαν ληφθεί στη διάρκεια της πανδημίας, επαναφέροντας έτσι σταδιακά τα προ της πανδημίας επίπεδα ανοχής στον κίνδυνο στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος.

2.1 Άρση της διευκολυντικής κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής

Πρώτη φάση της ομαλοποίησης της πολιτικής: βραδύτερος ρυθμός αγοράς τίτλων και οι προϋποθέσεις για την αύξηση των επιτοκίων

Στην αρχή του 2022 η πανδημία εξακολουθούσε να δρα ανασταλικά στην οικονομική ανάπτυξη και ο πληθωρισμός υπερβαίνει τις προβλέψεις

Στην αρχή του 2022 η οικονομία της ζώνης του ευρώ συνέχιζε να ανακάμπτει από την πανδημία και η αγορά εργασίας βελτιωνόταν περαιτέρω, χάρη και στη στήριξη από μέτρα πολιτικής. Ωστόσο, οι βραχυπρόθεσμες προοπτικές για την οικονομική ανάπτυξη παρέμεναν υποτονικές, καθώς η εξάπλωση της μετάλλαξης Όμικρον προκάλεσε νέα έξαρση των κρουσμάτων κορωνοϊού. Οι ελλείψεις σε πρώτες ύλες, εξοπλισμό και εργατικό δυναμικό συνέχισαν να περιορίζουν την παραγωγή σε ορισμένους κλάδους και το υψηλό ενεργειακό κόστος ήδη έπληττε τα πραγματικά εισοδήματα. Ο πληθωρισμός βάσει του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) είχε αυξηθεί έντονα τους προηγούμενους μήνες και ήταν και πάλι τον Ιανουάριο υψηλότερος από τις προβλέψεις. Η άνοδος του πληθωρισμού οφειλόταν κατά κύριο λόγο στο υψηλότερο κόστος της ενέργειας, που ασκούσε ανοδικές πιέσεις στις τιμές σε πολλούς τομείς, αλλά και στην αύξηση των τιμών των ειδών διατροφής. Με βάση τα στοιχεία που ήταν διαθέσιμα στην αρχή του έτους, το Διοικητικό Συμβούλιο εκτίμησε τον Φεβρουάριο ότι ο πληθωρισμός πιθανόν να παρέμενε αυξημένος για μεγαλύτερο διάστημα από ό,τι αναμενόταν αρχικά, αλλά θα υποχωρούσε κατά τη διάρκεια του έτους.

Τον Φεβρουάριο το Διοικητικό Συμβούλιο συνέχισε την ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής που είχε ξεκινήσει τον Δεκέμβριο του 2021

Έτσι, το Διοικητικό Συμβούλιο επαναβεβαίωσε την απόφαση που είχε λάβει στη συνεδρίαση νομισματικής πολιτικής του Δεκεμβρίου 2021 για σταδιακή μείωση του ρυθμού των αγορών τίτλων εντός των επόμενων τριμήνων. Τότε είχε αποφασιστεί ότι οι καθαρές αγορές τίτλων μέσω του PEPP θα τερματιστούν στο τέλος Μαρτίου 2022 και θα συνεχιστούν, τουλάχιστον μέχρι το τέλος του 2024, οι επανεπενδύσεις του προϊόντος της εξόφλησης τίτλων του χαρτοφυλακίου PEPP κατά τη λήξη τους. Το Διοικητικό Συμβούλιο υπογράμμισε ότι, σε περίπτωση επανεμφάνισης κατακερματισμού της αγοράς λόγω της πανδημίας, οι επανεπενδύσεις τίτλων στο πλαίσιο του PEPP μπορούν να προσαρμοστούν με ευελιξία ως προς τον χρόνο, τις κατηγορίες τίτλων και τις χώρες, όποτε παράγοντες που απειλούν τη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής θέτουν σε κίνδυνο την επίτευξη της σταθερότητας των τιμών. Στο πλαίσιο αυτό είναι δυνατή και η αγορά ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου σε ποσό που να υπερβαίνει τις αποπληρωμές των ομολόγων που λήγουν, ώστε να αποφευχθεί διακοπή των αγορών των τίτλων αυτών, η οποία θα μπορούσε να παρεμποδίσει την ομαλή μετάδοση της νομισματικής πολιτικής στην ελληνική οικονομία ενόσω αυτή ακόμη ανακάμπτει από τις επιπτώσεις της πανδημίας.

Η εισβολή στην Ουκρανία αύξησε κατακόρυφα την οικονομική αβεβαιότητα και τις πιέσεις στις τιμές

Η εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία τον Φεβρουάριο αποτέλεσε σημείο καμπής για την Ευρώπη. Ο αδικαιολόγητος πόλεμος επηρέασε σημαντικά την οικονομική δραστηριότητα και τον πληθωρισμό το 2022, μεταξύ άλλων και στη ζώνη του ευρώ, προκαλώντας άνοδο των τιμών της ενέργειας και των βασικών εμπορευμάτων, διατάραξη του διεθνούς εμπορίου και εξασθένηση της εμπιστοσύνης. Τον Μάρτιο το Διοικητικό Συμβούλιο εκτίμησε ότι η έκταση αυτών των επιπτώσεων θα εξαρτηθεί

από την εξέλιξη του πολέμου, τον αντίκτυπο των κυρώσεων και το ενδεχόμενο λήψης περαιτέρω μέτρων. Αναγνωρίζοντας τις συνθήκες υψηλής αβεβαιότητας, το Διοικητικό Συμβούλιο, εκτός από τις συνήθεις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ για τη ζώνη του ευρώ, εξέτασε και μια σειρά εναλλακτικών σεναρίων. Οι επιπτώσεις του πολέμου εκτιμήθηκαν με βάση εισερχόμενα στοιχεία που έδειχναν ότι οι υποκείμενες συνθήκες παρέμεναν θετικές για την οικονομία της ζώνης του ευρώ, υποβοηθούμενες από σημαντικά μέτρα στήριξης. Η συντελούμενη ανάκαμψη της οικονομίας ενισχυόταν από το γεγονός ότι οι επιπτώσεις της μετάλλαξης Όμικρον του κορωνοϊού είχαν αρχίσει να φθίνουν. Τα προβλήματα στις αλυσίδες εφοδιασμού φάνηκε να αμβλύνονται και η αγορά εργασίας βελτιωνόταν περαιτέρω. Ωστόσο, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ αναθεωρήθηκε προς τα κάτω σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα σύμφωνα με το βασικό σενάριο των προβολών των εμπειρογνομόνων του Μαρτίου, που ενσωμάτωνε μια πρώτη εκτίμηση των συνεπειών του πολέμου. Πριν από τη συνεδρίαση νομισματικής πολιτικής του Διοικητικού Συμβουλίου τον Μάρτιο, ο πληθωρισμός παρέμενε υψηλότερος από τις προβλέψεις κυρίως λόγω του απρόσμενα υψηλού ενεργειακού κόστους. Οι αυξήσεις των τιμών είχαν επίσης επεκταθεί σε περισσότερους οικονομικούς τομείς. Σε σύγκριση με τις προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Δεκεμβρίου 2021, η εκτίμηση του βασικού σεναρίου για τον εναρμονισμένο πληθωρισμό στις προβολές του Μαρτίου αναθεωρήθηκε σημαντικά προς τα πάνω, ενώ οι πιο μακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό σύμφωνα με μια σειρά συναφών δεικτών ευθυγραμμίζονταν με τον στόχο της ΕΚΤ για πληθωρισμό 2% μεσοπρόθεσμα.

Το Διοικητικό Συμβούλιο αναθεώρησε το χρονοδιάγραμμα αγορών μέσω του APP τον Μάρτιο

Βάσει αυτών των επικαιροποιημένων εκτιμήσεων και λαμβάνοντας υπόψη το αβέβαιο περιβάλλον, το Διοικητικό Συμβούλιο αναθεώρησε το χρονοδιάγραμμα αγορών μέσω του APP στη συνεδρίαση νομισματικής πολιτικής του Μαρτίου, καθορίζοντας το μηνιαίο ύψος των καθαρών αγορών σε 40 δισεκ. ευρώ τον Απρίλιο, 30 δισεκ. ευρώ τον Μάιο και 20 δισεκ. ευρώ τον Ιούνιο. Το ύψος των καθαρών αγορών για το γ' τρίμηνο αποφασίστηκε ότι θα εξαρτηθεί από τα εισερχόμενα στοιχεία. Το Διοικητικό Συμβούλιο επαναβεβαίωσε επίσης προηγούμενη απόφασή του κατά την οποία τυχόν προσαρμογές των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ θα πραγματοποιηθούν μετά την πάροδο ενός χρονικού διαστήματος από τη λήξη των καθαρών αγορών μέσω του APP. Η πορεία των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ εξακολούθησε να προδιαγράφεται με βάση τις καθοδηγητικές ενδείξεις του Διοικητικού Συμβουλίου, οι οποίες αντανάκλασαν τη στρατηγική του δέσμευση για σταθεροποίηση του πληθωρισμού στο 2% μεσοπρόθεσμα.

Στις προβολές των εμπειρογνομόνων του Ιουνίου αναθεωρήθηκαν και πάλι προς τα πάνω οι προβλέψεις για τον πληθωρισμό

Ο πληθωρισμός αυξήθηκε και πάλι σημαντικά τον Μάιο, κυρίως λόγω των επιπτώσεων του πολέμου και της συνεχιζόμενης καλπάζουσας πορείας των τιμών της ενέργειας και των ειδών διατροφής. Παράλληλα, οι πληθωριστικές πιέσεις απέκτησαν ευρύτερη βάση και μεγαλύτερη ένταση, καθώς οι τιμές πολλών αγαθών και υπηρεσιών σημείωσαν έντονη αύξηση. Υπό τις συνθήκες αυτές και λαμβάνοντας υπόψη ότι, σύμφωνα με το βασικό σενάριο των προβολών των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου, ο πληθωρισμός αναμενόταν να υπερβεί τον στόχο του 2% στο τέλος του χρονικού ορίζοντα προβολής, στις 9 Ιουνίου το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να προχωρήσει σε περαιτέρω ομαλοποίηση της

νομισματικής πολιτικής, με γνώμονα τις αρχές της διατήρησης της ευχέρειας επιλογής, της εξάρτησης από τα στοιχεία, της σταδιακής αλλαγής και της ευελιξίας.

Το Διοικητικό Συμβούλιο δήλωσε ότι θα σταματήσει τις καθαρές αγορές τίτλων μέσω του APP και θα αρχίσει να αυξάνει τα επιτόκια...

Πρώτον, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να σταματήσει τις καθαρές αγορές τίτλων μέσω του APP από την 1η Ιουλίου 2022. Δήλωσε ότι σκοπεύει να συνεχίσει να επανεπενδύει στο ακέραιο τα ποσά κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων αποκτηθέντων μέσω του APP κατά τη λήξη τους επί πολύ χρόνο αφότου αρχίσει να αυξάνει τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ και πάντως για όσο χρονικό διάστημα κρίνεται αναγκαίο για τη διατήρηση συνθηκών άφθονης ρευστότητας και της ενδεδειγμένης κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής.

Δεύτερον, τον Ιούνιο το Διοικητικό Συμβούλιο έκρινε ότι πληρούνται οι προϋποθέσεις των καθοδηγητικών ενδείξεων για να αρχίσει η αύξηση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ. Κατά συνέπεια, και σύμφωνα με την εξαγγελθείσα σειρά των ενεργειών πολιτικής, το Διοικητικό Συμβούλιο δήλωσε ότι σκοπεύει να αυξήσει τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ κατά 25 μονάδες βάσης στη συνεδρίαση νομισματικής πολιτικής του Ιουλίου και ότι αναμένει νέα αύξησή τους τον Σεπτέμβριο.

Τρίτον, με βάση την αξιολόγηση του Ιουνίου, το Διοικητικό Συμβούλιο ανέμενε ότι μετά τον Σεπτέμβριο θα ήταν ενδεδειγμένη μια πορεία σταδιακών αλλά συνεχών περαιτέρω αυξήσεων των επιτοκίων, ανάλογα με τα εισερχόμενα στοιχεία και την αξιολόγηση των εξελίξεων του πληθωρισμού σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα.

... και έλαβε μέτρα για την αντιμετώπιση προβλημάτων στη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής

Με τις αποφάσεις της 9ης Ιουνίου έγιναν σημαντικά βήματα προς την ομαλοποίηση της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής. Σε έκτακτη συνεδρίαση της 15ης Ιουνίου το Διοικητικό Συμβούλιο εξέτασε την κατάσταση της χρηματοπιστωτικής αγοράς και τους δυνητικούς κινδύνους κατακερματισμού, και υπογράμμισε την αποφασιστικότητά του να διαφυλάξει την ομαλή μετάδοση της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ. Ειδικότερα, το Διοικητικό Συμβούλιο έκρινε ότι η πανδημία είχε δημιουργήσει επίμονες ευπάθειες στην οικονομία της ζώνης του ευρώ, οι οποίες συντελούσαν στην ανομοιομορφη μετάδοση της ομαλοποίησης της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ στις διάφορες χώρες.

Με βάση αυτή την αξιολόγηση, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να εφαρμόσει ευελιξία στις επανεπενδύσεις ποσών από την εξόφληση τίτλων του χαρτοφυλακίου REPP καθώς φθάνουν στη λήξη τους, με σκοπό να διαφυλάξει την ομαλή λειτουργία του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Επιπλέον, έδωσε εντολή στις αρμόδιες επιτροπές του Ευρωσυστήματος, με τη συνδρομή των υπηρεσιών της ΕΚΤ, να ολοκληρώσουν σύντομα τον σχεδιασμό ενός νέου εργαλείου καταπολέμησης του κατακερματισμού.

Δεύτερη φάση της ομαλοποίησης της νομισματικής πολιτικής: το Μέσο για την Προστασία της Μετάδοσης και οι αυξήσεις των βασικών επιτοκίων

Τον Ιούλιο το Διοικητικό Συμβούλιο ενέκρινε το Μέσο για την Προστασία της Μετάδοσης...

Το νέο Μέσο για την Προστασία της Μετάδοσης (Transmission Protection Instrument – TPI) εγκρίθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο στη συνεδρίαση της 21ης Ιουλίου. Το Διοικητικό Συμβούλιο έκρινε αναγκαία τη θέσπιση του νέου μέσου για να στηριχθεί η αποτελεσματική μετάδοση της νομισματικής πολιτικής, ιδίως όσο διαρκεί η ομαλοποίησή της. Το TPI θα συμβάλει στην ομαλή μετάδοση της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής σε όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ. Το TPI αποτελεί ένα πρόσθετο εργαλείο που θα έχει στη διάθεσή της η ΕΚΤ και μπορεί να ενεργοποιηθεί για να αντισταθμίσουν ανεπιθύμητες, άτακτες εξελίξεις στην αγορά που συνιστούν σοβαρή απειλή για τη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής στις χώρες της ζώνης του ευρώ. Εφόσον πληρούνται τα προβλεπόμενα κριτήρια, το Ευρωσύστημα θα έχει τη δυνατότητα να αγοράζει στη δευτερογενή αγορά τίτλους εκδοθέντες από χώρες που αντιμετωπίζουν επιδείνωση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών η οποία δεν είναι συμβατή με τα θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη τους, προκειμένου να αποκρουστούν οι κίνδυνοι για τον μηχανισμό μετάδοσης στον βαθμό του αναγκαίου. Η κλίμακα των αγορών μέσω του TPI, εφόσον αυτό ενεργοποιηθεί, θα εξαρτάται από τη σοβαρότητα των κινδύνων για τη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής, χωρίς να προβλέπεται εκ των προτέρων ποσοτικός περιορισμός. Τον Ιούλιο το Διοικητικό Συμβούλιο τόνισε επίσης ότι σε κάθε περίπτωση η ευελιξία όσον αφορά τις επανεπενδύσεις ποσών από την εξόφληση τίτλων του χαρτοφυλακίου PEPP στη λήξη τους εξακολουθεί να αποτελεί την πρώτη γραμμή άμυνας έναντι συναφών με την πανδημία κινδύνων για τον μηχανισμό μετάδοσης. Το Διοικητικό Συμβούλιο υπογράμμισε επίσης τον Ιούλιο ότι διατηρεί τη διακριτική ευχέρεια να προβεί σε Οριστικές Νομισματικές Συναλλαγές για τις χώρες που πληρούν τα προβλεπόμενα κριτήρια. Ενώ σκοπός του TPI είναι να διαφυλάξει την ομαλή μετάδοση της νομισματικής πολιτικής σε όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ, οι Οριστικές Νομισματικές Συναλλαγές μπορούν να ενεργοποιηθούν σε περίπτωση σοβαρών στρεβλώσεων στις αγορές κρατικών ομολόγων που οφείλονται ιδίως σε αβάσιμους φόβους των επενδυτών περί αναστρεψιμότητας του ευρώ.

 ...αύξησε τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ για πρώτη φορά μετά από μια δεκαετία και πλέον...

Τον Ιούλιο το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε επίσης την πρώτη αύξηση των επιτοκίων πολιτικής από το 2011, αυξάνοντας τα τρία βασικά επιτόκια της ΕΚΤ κατά 50 μονάδες βάσης. Έκρινε ότι ήταν ενδεδειγμένο να κάνει ένα μεγαλύτερο πρώτο βήμα στην πορεία ομαλοποίησης των επιτοκίων πολιτικής του σε σχέση με τις ενδείξεις που είχε δώσει κατά την προηγούμενη συνεδρίασή του. Η απόφαση αυτή βασίστηκε στην επικαιροποιημένη αξιολόγηση των κινδύνων πληθωρισμού από το Διοικητικό Συμβούλιο και την ενισχυμένη στήριξη που παρέχει το TPI για την αποτελεσματική μετάδοση της νομισματικής πολιτικής. Το Διοικητικό Συμβούλιο προανήγγειλε επίσης ότι περαιτέρω ομαλοποίηση των επιτοκίων θα ήταν ενδεδειγμένη τους προσεχείς μήνες.

...και σταμάτησε την παροχή καθοδηγητικών ενδείξεων για τη μελλοντική πορεία των επιτοκίων πολιτικής

Η εμπροσθοβαρής έξοδος από τα αρνητικά επιτόκια τον Ιούλιο επέτρεψε τη μετάβαση του Διοικητικού Συμβουλίου από την παροχή καθοδηγητικών ενδείξεων σχετικά με την πορεία των επιτοκίων στη λήψη αποφάσεων για τα επιτόκια από συνεδρίαση σε συνεδρίαση. Η μετάβαση αυτή κρίθηκε σκόπιμη λόγω της ιδιαίτερα

υψηλής αβεβαιότητας που περιβάλλει τις προοπτικές του πληθωρισμού και της οικονομίας.

Με τον πληθωρισμό να υπερβαίνει το 9% τον Αύγουστο και να αναμένεται πάνω από τον στόχο μεσοπρόθεσμα, το Διοικητικό Συμβούλιο αύξησε τα επιτόκια κατά 75 επιπλέον μονάδες βάσης τον Σεπτέμβριο

Τον Σεπτέμβριο το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να αυξήσει τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ κατά 75 μονάδες βάσης επιπλέον, αύξηση που ήταν πρωτοφανούς μεγέθους μέχρι τότε. Έλαβε αυτή την απόφαση διότι ο πληθωρισμός εξακολουθούσε να είναι υπερβολικά υψηλός και τα εισερχόμενα στοιχεία έδειχναν ότι θα παρέμενε σε επίπεδα πάνω από τον στόχο για παρατεταμένο διάστημα. Η αλματώδης αύξηση των τιμών της ενέργειας και των ειδών διατροφής, οι πιέσεις από την πλευρά της ζήτησης σε ορισμένους τομείς λόγω της επανεκκίνησης της οικονομίας και τα προβλήματα στις αλυσίδες εφοδιασμού συνέχιζαν να ωθούν ανοδικά τον πληθωρισμό, ο οποίος είχε φθάσει το 9,1% τον Αύγουστο. Όπως και τους προηγούμενους μήνες, οι πιέσεις στις τιμές εξακολουθούσαν να ενισχύονται και να διευρύνονται σε ολόκληρη την οικονομία. Οι εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ είχαν αναθεωρήσει σημαντικά προς τα πάνω τις προβολές τους για τον πληθωρισμό τον Σεπτέμβριο σε σύγκριση με τις προβολές του Ιουνίου. Ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ προβλεπόταν να υποχωρήσει στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, αλλά να παραμένει πάνω από τον στόχο του 2% στο τελευταίο έτος. Επίσης, εισερχόμενα στοιχεία έδειχναν σημαντική επιβράδυνση της οικονομικής ανάπτυξης στη ζώνη του ευρώ, ενώ αναμενόταν στασιμότητα της οικονομίας τους επόμενους μήνες του 2022 και το α' τρίμηνο του 2023. Οι πολύ υψηλές τιμές της ενέργειας εξακολουθούσαν να μειώνουν την αγοραστική δύναμη των εισοδημάτων και τα προβλήματα στις αλυσίδες εφοδιασμού εξακολουθούσαν να περιορίζουν την οικονομική δραστηριότητα. Επιπλέον, η γεωπολιτική κατάσταση, ιδίως ο ρωσοουκρανικός πόλεμος, επιδρούσε αρνητικά στην εμπιστοσύνη των επιχειρήσεων και των καταναλωτών. Υπό τις συνθήκες αυτές, στις προβολές των εμπειρογνομώνων του Σεπτεμβρίου ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης αναθεωρήθηκε σημαντικά προς τα κάτω για το υπόλοιπο του 2022 και για ολόκληρο το 2023.

Μετά τη μετάβαση σε θετικά επιτόκια πολιτικής, το σύστημα δύο βαθμίδων για τον εκτοκισμό των υπερβαλλόντων αποθεματικών δεν έχει πλέον λόγο ύπαρξης

Με την αύξηση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ κατά 75 μονάδες βάσης τον Σεπτέμβριο, συντελέστηκε μια εμπροσθοβαρής μετάβαση από το ιδιαίτερα διευκολυντικό επίπεδο των επιτοκίων πολιτικής προς επίπεδα που θα διασφαλίσουν την έγκαιρη επαναφορά του πληθωρισμού στον μεσοπρόθεσμο στόχο της ΕΚΤ του 2%. Το Διοικητικό Συμβούλιο δήλωσε ότι, βάσει της αξιολόγησής του, αναμένει ότι θα αυξήσει περαιτέρω τα επιτόκια κατά τις επόμενες συνεδριάσεις προκειμένου να μετριαστεί η ζήτηση και να αποτραπεί ο κίνδυνος επίμονης μετατόπισης προς τα πάνω των προσδοκίων για τον πληθωρισμό. Επιπλέον, μετά την αύξηση του επιτοκίου της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων πάνω από το μηδέν, το σύστημα δύο βαθμίδων για τον εκτοκισμό των υπερβαλλόντων αποθεματικών δεν είναι πλέον αναγκαίο. Έτσι, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να αναστείλει την εφαρμογή του μηδενίζοντας τον σχετικό πολλαπλασιαστή. Επιπροσθέτως, για να διαφυλάξει την αποτελεσματική μετάδοση της νομισματικής πολιτικής και να διασφαλίσει την ομαλή λειτουργία της αγοράς, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να καταργήσει προσωρινά το ανώτατο όριο 0% για το επιτόκιο των καταθέσεων του δημόσιου τομέα. Ως ανώτατο όριο θα χρησιμοποιούνταν προσωρινά είτε το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων είτε το βραχυπρόθεσμο επιτόκιο του ευρώ (€STR), όποιο είναι χαμηλότερο, ακόμη και όταν το επιτόκιο της διευκόλυνσης

αποδοχής καταθέσεων είναι θετικό. Το μέτρο προβλεπόταν να παραμείνει σε ισχύ μέχρι τις 30.4.2023 και σκοπός του ήταν να αποτρέψει μια απότομη εκροή καταθέσεων του δημόσιου τομέα και διοχέτευσή τους στην αγορά, σε μια περίοδο κατά την οποία διαφαινόταν ανεπαρκής διαθεσιμότητα εξασφαλίσεων σε ορισμένα τμήματα των αγορών *repos* της ζώνης του ευρώ, και να επιτρέψει μια σε βάθος αξιολόγηση του πώς προσαρμόζονται οι αγορές χρήματος στην επάνοδο σε θετικά επιτόκια.

Τρίτη φάση της ομαλοποίησης της νομισματικής πολιτικής: περαιτέρω αυξήσεις επιτοκίων και μείωση του μεγέθους του ισολογισμού

Καθώς ο πληθωρισμός αναμενόταν να παραμείνει υψηλός για παρατεταμένο διάστημα, το Διοικητικό Συμβούλιο αύξησε ξανά τα επιτόκια κατά 75 μονάδες βάσης τον Οκτώβριο...

Ο πληθωρισμός αυξήθηκε σε 9,9% τον Σεπτέμβριο και σε 10,6% τον Οκτώβριο, το υψηλότερο επίπεδο στην ιστορία του ενιαίου νομίσματος. Η αλματώδης αύξηση των τιμών της ενέργειας και των ειδών διατροφής, τα προβλήματα στις αλυσίδες εφοδιασμού και η ανάκαμψη της ζήτησης μετά την πανδημία είχαν οδηγήσει σε πιο γενικευμένες πιέσεις στις τιμές και σε άνοδο του πληθωρισμού κατά τη διάρκεια του καλοκαιριού. Υπό αυτές τις συνθήκες, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε τον Οκτώβριο να αυξήσει ξανά τα τρία βασικά επιτόκια της ΕΚΤ κατά 75 μονάδες βάσης, τονίζοντας ότι με αυτή την τρίτη διαδοχική δραστική αύξηση των επιτοκίων είχε πραγματοποιηθεί μεγάλη πρόοδος στην άρση της διευκολυντικής κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής.

...και ευθυγράμμισε τους όρους των πράξεων TLTRO III με την ευρύτερη ομαλοποίηση της πολιτικής

Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε επίσης τον Οκτώβριο να τροποποιήσει τους όρους των πράξεων TLTRO III. Προσάρμοσε τα επιτόκιά τους από τις 23 Νοεμβρίου, έτσι ώστε το επιτόκιο επί του ανεξόφλητου υπολοίπου κάθε πράξης να συνδέεται με το εφαρμοστέο βασικό επιτόκιο της ΕΚΤ, όπως θα διαμορφώνεται κατά μέσο όρο μέχρι τη λήξη ή πρόωρη αποπληρωμή της πράξης, και προσέφερε στις τράπεζες τρεις επιπλέον ημερομηνίες οικειοθελούς πρόωρης αποπληρωμής. Κατά την οξεία φάση της πανδημίας το μέσο αυτό είχε σημαντικό ρόλο στην αντιμετώπιση των καθοδικών κινδύνων για τη σταθερότητα των τιμών. Ωστόσο, εν όψει της απρόσμενης και πρωτοφανούς αύξησης του πληθωρισμού, κρίθηκε αναγκαίο να αναπροσαρμοστούν οι όροι των εν λόγω πράξεων ώστε να ευθυγραμμιστούν με την ευρύτερη διαδικασία ομαλοποίησης της νομισματικής πολιτικής και να ενισχυθεί η μετάδοση των αυξήσεων των επιτοκίων πολιτικής στους όρους των τραπεζικών χορηγήσεων. Κατά τις εκτιμήσεις του Διοικητικού Συμβουλίου, η αναπροσαρμογή των όρων των TLTRO III θα συμβάλει στην ομαλοποίηση του κόστους χρηματοδότησης των τραπεζών. Η συνακόλουθη ομαλοποίηση των συνθηκών χρηματοδότησης της πραγματικής οικονομίας θα ασκήσει με τη σειρά της καθοδική πίεση στον πληθωρισμό, συμβάλλοντας στην αποκατάσταση της σταθερότητας των τιμών μεσοπρόθεσμα. Η αναπροσαρμογή αυτή εξάλειψε επίσης τα αντικίνητρα για οικειοθελή πρόωρη αποπληρωμή του υπολοίπου των κεφαλαίων TLTRO III. Οι οικειοθελείς πρόωρες αποπληρωμές αναμένεται να μειώσουν το μέγεθος του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος, συμβάλλοντας έτσι στη συνολική ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής. Η αναπροσαρμογή των όρων των πράξεων TLTRO III

και οι αποπληρωμές που ακολούθησαν οδήγησαν σε σημαντική μείωση της υπερβάλλουσας ρευστότητας.

Τέλος, προκειμένου ο τοκισμός των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών που τηρούν τα πιστωτικά ιδρύματα στο Ευρωσύστημα να ευθυγραμμιστεί πιο στενά με τις συνθήκες της αγοράς χρήματος, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε ότι τα υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά θα εκτοκίζονται με το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων.

Τον Δεκέμβριο πραγματοποιήθηκε η τέταρτη κατά σειρά αύξηση των επιτοκίων υπό συνθήκες διψήφιου πληθωρισμού και αυξανόμενων κινδύνων ύφεσης

Τον Δεκέμβριο το Διοικητικό Συμβούλιο αύξησε για τέταρτη συνεχή φορά τα επιτόκια, αυτή τη φορά κατά 50 μονάδες βάσης, επειδή ο πληθωρισμός παρέμενε υπερβολικά υψηλός και προβλεπόταν να διατηρηθεί πάνω από τον στόχο της ΕΚΤ για υπερβολικά μεγάλο διάστημα. Το Διοικητικό Συμβούλιο δήλωσε επίσης ότι τα επιτόκια θα πρέπει ακόμη να αυξηθούν σημαντικά με σταθερό ρυθμό προκειμένου να διαμορφωθούν σε επίπεδα που είναι επαρκώς περιοριστικά για να διασφαλιστεί η έγκαιρη επαναφορά του πληθωρισμού στον μεσοπρόθεσμο στόχο. Η διατήρηση των επιτοκίων σε περιοριστικά επίπεδα θα μειώσει με την πάροδο του χρόνου τον πληθωρισμό περιορίζοντας τη ζήτηση και θα αποτρέψει επίσης τον κίνδυνο επίμονης ανοδικής μετατόπισης των προσδοκιών για τον πληθωρισμό. Ο πληθωρισμός ήταν 10,1% τον Νοέμβριο, ελαφρώς μειωμένος από 10,6% τον Οκτώβριο. Η μείωση οφειλόταν κυρίως στον χαμηλότερο πληθωρισμό των τιμών της ενέργειας. Ο πληθωρισμός των τιμών των ειδών διατροφής και οι υποκείμενες πιέσεις στις τιμές σε ολόκληρη την οικονομία είχαν ενισχυθεί και αναμενόταν να διατηρηθούν για κάποιο χρονικό διάστημα. Υπό συνθήκες εξαιρετικής αβεβαιότητας, οι εμπειρογνώμονες του Ευρωσυστήματος είχαν αναθεωρήσει σημαντικά προς τα πάνω τις προβολές τους για τον πληθωρισμό τον Δεκέμβριο, εκτιμώντας ότι ο μέσος πληθωρισμός θα διαμορφωθεί σε 8,4% το 2022, προτού υποχωρήσει σε 6,3% το 2023, καθώς προβλεπόταν αισθητή μείωση του πληθωρισμού κατά τη διάρκεια αυτού του έτους. Ανέμεναν περαιτέρω πτώση του πληθωρισμού στη συνέχεια σε μέσα ετήσια επίπεδα 3,4% το 2024 και 2,3% το 2025. Οι προβολές έδειχναν πιθανή συρρίκνωση της οικονομίας της ζώνης του ευρώ γύρω στο τέλος του 2022 και στην αρχή του 2023 λόγω της ενεργειακής κρίσης, της υψηλής αβεβαιότητας, της εξασθένησης της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας και της αυστηροποίησης των χρηματοδοτικών συνθηκών. Ωστόσο, η ενδεχόμενη ύφεση θα ήταν σχετικά βραχύβια και ήπια, παρότι οι προοπτικές ανάπτυξης για το 2023 αναθεωρήθηκαν και πάλι προς τα κάτω σε σύγκριση με τις προηγούμενες προβολές.

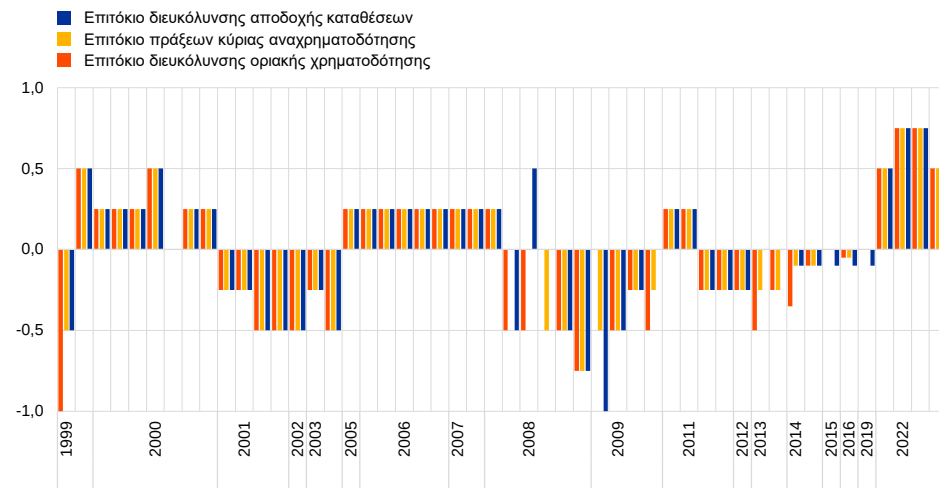
Το Διοικητικό Συμβούλιο καθόρισε τις αρχές για την ομαλοποίηση του ισολογισμού

Τον Δεκέμβριο το Διοικητικό Συμβούλιο συζήτησε επίσης τις αρχές για τη μείωση του χαρτοφυλακίου τίτλων του APP. Αποφάσισε ότι από τις αρχές Μαρτίου του 2023 και μετά το χαρτοφυλάκιο APP θα μειώνεται με μετρημένο και προβλέψιμο ρυθμό, καθώς το Ευρωσύστημα δεν θα επανεπενδύει όλα τα ποσά από την εξόφληση τίτλων κατά τη λήξη τους. Η μείωση θα διαμορφωθεί σε 15 δισεκ. ευρώ μηνιαίως κατά μέσο όρο μέχρι το τέλος του β' τριμήνου του 2023 και στη συνέχεια ο ρυθμός μείωσης θα καθορίζεται με την πάροδο του χρόνου. Το Διοικητικό Συμβούλιο υπογράμμισε επίσης ότι μέχρι το τέλος του 2023 η ΕΚΤ θα επανεξετάσει το λειτουργικό πλαίσιο που εφαρμόζει για τον επηρεασμό των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων και από αυτή την επανεξέταση θα προκύψουν πληροφορίες για το πότε θα λήξει η διαδικασία ομαλοποίησης του ισολογισμού.

Διάγραμμα 2.1

Μεταβολές των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ

(ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγή: ΕΚΤ.

2.2

Η εξέλιξη του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος παράλληλα με την ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής

Το πρώτο εξάμηνο του 2022 η μεγέθυνση του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος επιβραδύνθηκε, καθώς οι καθαρές αγορές μέσω των προγραμμάτων APP και PEPP τερματίστηκαν σταδιακά. Το δεύτερο εξάμηνο η συντελούμενη ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής συνέβαλε στη σταδιακή μείωση του μεγέθους του ισολογισμού. Ο ισολογισμός διαμορφώθηκε στο ιστορικό υψηλό των 8,8 τρισεκ. ευρώ τον Ιούνιο, προτού διακοπούν οι καθαρές αγορές μέσω του APP από την 1η Ιουλίου (Διάγραμμα 2.2). Στο τέλος του έτους είχε υποχωρήσει σε 8,0 τρισεκ. ευρώ, κυρίως λόγω της λήξης πράξεων TLTRO III, αλλά και λόγω πρόωρων αποπληρωμών σημαντικού ύψους, ιδίως αφότου μεταβλήθηκαν οι όροι των πράξεων TLTRO III ώστε να ευθυγραμμιστούν με τη γενικότερη διαδικασία ομαλοποίησης της νομισματικής πολιτικής.

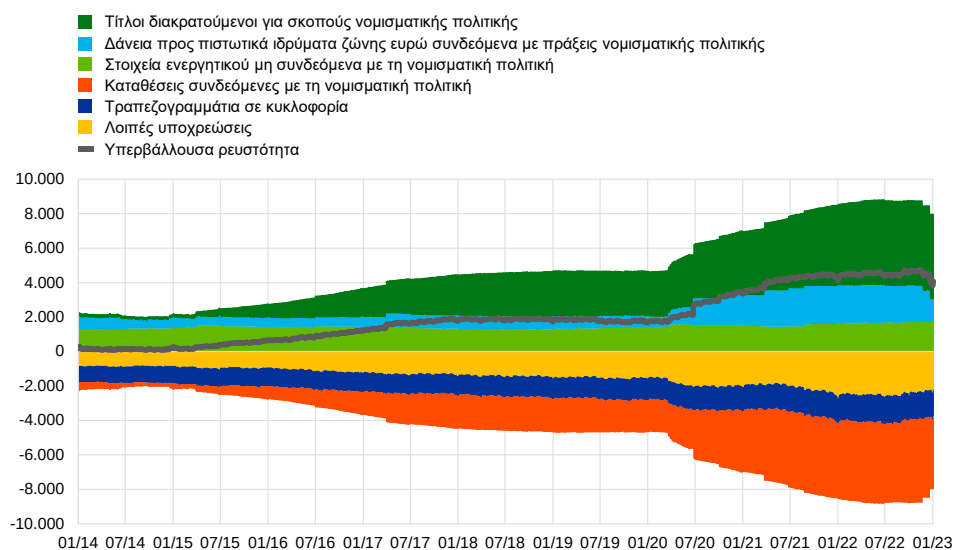
Στο τέλος του 2022 τα στοιχεία ενεργητικού του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος που συνδέονται με τη νομισματική πολιτική ανήλθαν σε 6,3 τρισεκ. ευρώ, μειωμένα κατά 0,7 τρισεκ. ευρώ σε σχέση με το τέλος του 2021. Τα δάνεια προς πιστωτικά ιδρύματα της ζώνης του ευρώ αντιστοιχούσαν σε 17% του συνολικού ενεργητικού (έναντι 26% στο τέλος του 2021) και οι τίτλοι που αγοράστηκαν για σκοπούς νομισματικής πολιτικής αποτελούσαν περίπου το 62% του συνολικού ενεργητικού (έναντι 55% στο τέλος του 2021). Τα λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού του ισολογισμού αποτελούνταν κυρίως από διαθέσιμα του Ευρωσυστήματος σε συνάλλαγμα και χρυσό και χαρτοφυλάκια σε ευρώ που δεν συνδέονται με τη νομισματική πολιτική.

Στην πλευρά του παθητικού, το άθροισμα των καταθέσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων στους λογαριασμούς αποθεματικών και της προσφυγής στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων μειώθηκε σε 4,0 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του 2022 (από 4,3 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του 2021) ή 50% του συνολικού παθητικού (ποσοστό ανάλογο με αυτό που είχε καταγραφεί στο τέλος του 2021). Τα τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία αυξήθηκαν σε 1,6 τρισεκ. ευρώ (από 1,5 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του 2021), αποτελώντας το 20% του συνολικού παθητικού (έναντι 18%).

Διάγραμμα 2.2

Εξέλιξη του ενοποιημένου ισολογισμού του Ευρωσυστήματος

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Οι θετικές τιμές αντιστοιχούν σε στοιχεία ενεργητικού και οι αρνητικές σε στοιχεία παθητικού. Η καμπύλη που απεικονίζει την υπερβάλλουσα ρευστότητα εμφανίζεται με θετικό πρόσημο, παρότι είναι άθροισμα των στοιχείων παθητικού "υπόλοιπα στους τρεχούμενους λογαριασμούς πέραν των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών" και "προσφυγή στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων".

Κατανομή χαρτοφυλακίων APP και PEPP ανά κατηγορία τίτλων και χώρα

Το πρόγραμμα **APP** αποτελείται από τέσσερα προγράμματα αγοράς τίτλων: το τρίτο πρόγραμμα αγοράς καλυμμένων ομολογιών (covered bond purchase programme – CBPP3), το πρόγραμμα αγοράς τιτλοποιημένων απαιτήσεων (asset-backed securities purchase programme – ABSPP), το πρόγραμμα αγοράς τίτλων του δημόσιου τομέα (public sector purchase programme – PSPP) και το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων του επιχειρηματικού τομέα (corporate sector purchase programme – CSPP). Το πρόγραμμα PEPP θεσπίστηκε το 2020 ως απάντηση στην πανδημία. Όλες οι κατηγορίες τίτλων που είναι αποδεκτές για το APP είναι αποδεκτές και για το PEPP. Χορηγήθηκε παρέκκλιση (waiver) από τις ελάχιστες απαιτήσεις καταλληλότητας για τους τίτλους που έχει εκδώσει το Ελληνικό Δημόσιο. Το Ευρωσύστημα ολοκλήρωσε τις καθαρές αγορές τίτλων μέσω του PEPP στο τέλος Μαρτίου 2022 και μέσω του APP από την 1η Ιουλίου 2022, αλλά συνέχισε να επανεπενδύει στο ακέραιο τα ποσά κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων κατά τη

λήξη τους στο πλαίσιο και των δύο προγραμμάτων. Οι αγορές εξακολούθησαν να πραγματοποιούνται ομαλά και σύμφωνα με τις επικρατούσες συνθήκες στις αντίστοιχες αγορές.

Το χαρτοφυλάκιο APP ανήλθε σε 3,3 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του 2022

Στο τέλος του 2022 το χαρτοφυλάκιο APP ανήλθε σε 3,3 τρισεκ. ευρώ (με βάση το αναπόσβεστο κόστος). Το PSPP αποτελούσε το μεγαλύτερο μέρος του χαρτοφυλακίου του APP και ανήλθε σε 2,6 τρισεκ. ευρώ ή 79% του συνολικού χαρτοφυλακίου του APP στο τέλος του έτους. Στο πλαίσιο του PSPP η κατανομή των αγορών μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ καθορίζεται με εφαρμογή της [κλείδας συμμετοχής στο κεφάλαιο της ΕΚΤ](#) επί του συνολικού υπολοίπου της έκδοσης. Επιπλέον, ορισμένες εθνικές κεντρικές τράπεζες αγόρασαν τίτλους που έχουν εκδοθεί από υπερεθνικά ιδρύματα της ΕΕ. Η μεσοσταθμική διάρκεια των τίτλων του χαρτοφυλακίου PSPP στο τέλος του 2022 ήταν 7,2 έτη, με κάποιες διαφοροποιήσεις από χώρα σε χώρα. Το ABSPP αποτελούσε λιγότερο από το 1% (23 δισεκ. ευρώ) του συνολικού χαρτοφυλακίου του APP στο τέλος του έτους, το CBPP3 το 9% (302 δισεκ. ευρώ) και το CSPP το 11% (344 δισεκ. ευρώ). Μεταξύ των προγραμμάτων αγοράς περιουσιακών στοιχείων του ιδιωτικού τομέα, τη μεγαλύτερη συμβολή στη μεγέθυνση του χαρτοφυλακίου APP το 2022 είχε το CSPP με καθαρές αγορές ύψους 34 δισεκ. ευρώ. Οι αγορές εταιρικών ομολόγων και καλυμμένων ομολογιών πραγματοποιούνται με βάση ποσοστά αναφοράς τα οποία αντανakλούν τη συνολική ανεξόφλητη αξία όλων των αποδεκτών εταιρικών ομολόγων και καλυμμένων ομολογιών. Από τον Οκτώβριο του 2022 στο ποσοστό αναφοράς για τις αγορές εταιρικών ομολόγων ενσωματώθηκαν παράμετροι που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή – περισσότερες πληροφορίες παρέχονται στην Ενότητα 11.5.⁸

Το χαρτοφυλάκιο PEPP ανήλθε σε 1,7 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του 2022

Στο τέλος του 2022 το χαρτοφυλάκιο PEPP ανήλθε σε 1,7 τρισεκ. ευρώ (με βάση το αναπόσβεστο κόστος). Οι καλυμμένες ομολογίες αποτελούσαν λιγότερο από το 1% (6 δισεκ. ευρώ), οι τίτλοι του επιχειρηματικού τομέα το 3% (46 δισεκ. ευρώ) και οι τίτλοι του δημόσιου τομέα το 97% (1.629 δισεκ. ευρώ).

Για τις αγορές τίτλων του δημόσιου τομέα μέσω του PEPP, το ποσοστό αναφοράς ως προς την κατανομή ανά χώρα είναι η κλείδα συμμετοχής στο κεφάλαιο της ΕΚΤ επί του συνολικού υπολοίπου της έκδοσης. Ταυτόχρονα, οι αγορές πραγματοποιήθηκαν ευέλικτα, γεγονός που οδήγησε σε διακυμάνσεις της κατανομής των ροών αγοράς ως προς τον χρόνο, τις κατηγορίες τίτλων και τις χώρες. Η μεσοσταθμική διάρκεια των τίτλων του δημόσιου τομέα στο χαρτοφυλάκιο του PEPP διαμορφώθηκε σε 7,6 έτη στο τέλος του 2022, με κάποιες διαφοροποιήσεις από χώρα σε χώρα.

Το Ευρωσύστημα επανεπένδυε τα ποσά κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων των χαρτοφυλακίων APP και PEPP κατά τη λήξη τους. Οι εξοφλήσεις τίτλων του ιδιωτικού τομέα ανήλθαν σε 77 δισεκ. ευρώ το 2022, ενώ οι εξοφλήσεις τίτλων του δημόσιου τομέα στο πλαίσιο του PSPP και του PEPP ανήλθαν σε 446 δισεκ. ευρώ. Οι τίτλοι που αποκτώνται μέσω των προγραμμάτων PSPP, CSPP, CBPP3 και PEPP εξακολούθησαν να διατίθενται για [δανεισμό](#) με στόχο τη στήριξη της ρευστότητας στις αγορές ομολόγων και *repos*. Η αυξημένη ζήτηση τίτλων λόγω της περιορισμένης

⁸ Βλ. “[ECB provides details on how it aims to decarbonise its corporate bond holdings](#)”, *δελτίο τύπου*, ΕΚΤ, 19.9.2022.

διαθεσιμότητας εξασφαλίσεων στις αγορές γeros οδήγησε στην απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου τον Νοέμβριο του 2022 να αυξήσει σε 250 δισεκ. ευρώ το όριο του Ευρωσυστήματος για δανεισμό τίτλων έναντι εξασφαλίσεων σε μετρητά.

Εξελίξεις στις πράξεις αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος

Στο τέλος του 2022 το ανεξόφλητο υπόλοιπο των πράξεων αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος διαμορφώθηκε σε 1,3 τρισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 878 δισεκ. ευρώ σε σχέση με το τέλος του 2021. Η μεταβολή αυτή αντανάκλα κυρίως οικειοθελείς πρόωρες αποπληρωμές (826 δισεκ. ευρώ) και τη λήξη πράξεων (54 δισεκ. ευρώ) της σειράς TLTRO III. Από τις πρόωρες αποπληρωμές, ποσά ύψους 744 δισεκ. ευρώ καταβλήθηκαν μετά τη μεταβολή των όρων της σειράς TLTRO III, που τέθηκε σε ισχύ στις 23.11.2022. Επιπλέον, οι έκτακτες πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης λόγω πανδημίας (PELTRO) είχαν φθάσει στη λήξη τους κατά το μεγαλύτερο μέρος τους στο τέλος του 2022 και το ανεξόφλητο υπόλοιπό τους ήταν μόνο 1 δισεκ. ευρώ, έναντι 3,4 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2021. Η μεσοσταθμική διάρκεια των ανεξόφλητων πράξεων αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος μειώθηκε από περίπου 1,7 έτη στο τέλος του 2021 σε 0,9 έτη στο τέλος του 2022.

Σταδιακή άρση των μέτρων χαλάρωσης του πλαισίου εξασφαλίσεων λόγω πανδημίας

Τον Μάρτιο του 2022 η ΕΚΤ ανακοίνωσε τη [σταδιακή άρση των μέτρων χαλάρωσης του πλαισίου εξασφαλίσεων που είχαν ληφθεί λόγω της πανδημίας](#). Τα μέτρα αυτά αποτέλεσαν βασικό στοιχείο των παρεμβάσεων νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ για την αντιμετώπιση της πανδημίας, καθότι διευκόλυναν την πρόσβαση των τραπεζών στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος και αύξησαν τον όγκο των αποδεκτών εξασφαλίσεων. Σύμφωνα με εκτιμήσεις των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ, περίπου το 10% των συνολικών εξασφαλίσεων που είχαν παραχωρηθεί στο τέλος Φεβρουαρίου 2022 μπορεί να αποδοθεί στα μέτρα χαλάρωσης.⁹ Προς τούτο συνέβαλαν κυρίως η προσωρινή μείωση της περικοπής αποτίμησης σε όλες τις κατηγορίες τίτλων κατά ένα σταθερό συντελεστή 20% και η διεύρυνση των πλαισίων ορισμένων εθνικών κεντρικών τραπεζών που διέπουν τις πρόσθετες δανειακές απαιτήσεις (additional credit claims – ACC).

Η σταδιακή άρση ξεκίνησε τον Ιούλιο του 2022 σε πρώτη φάση, όταν η προσωρινή μείωση των περικοπών αποτίμησης περιορίστηκε από 20% σε 10%. Επιπλέον, σταδιακά αποσύρθηκαν και άλλα μέτρα πιο περιορισμένης επίδρασης και εμβέλειας. Στο πλαίσιο αυτό έπαψαν πλέον να γίνονται αποδεκτοί ορισμένοι εμπορεύσιμοι τίτλοι και οι εκδότες αυτών που, αν και πληρούσαν τις απαιτήσεις ελάχιστης διαβάθμισης στις 7 Απριλίου 2020, είχαν υποστεί πιστοληπτική υποβάθμιση, και επανήλθε το όριο του 2,5% για το μέγιστο μερίδιο που μπορούν να έχουν στο

⁹ Βλ. το πλαίσιο με τίτλο “Gradual phasing-out of pandemic collateral easing measures”, *Economic Bulletin*, Issue 3, ECB, 2022.

σύνολο των εξασφαλίσεων ενός πιστωτικού ιδρύματος οι ανεξασφάλιστοι χρεωστικοί τίτλοι εκδόσεως άλλου τραπεζικού ομίλου.

Η σταδιακή άρση της χαλάρωσης του πλαισίου εξασφαλίσεων θα υλοποιηθεί σε δύο περαιτέρω φάσεις, τον Ιούνιο του 2023 και τον Μάρτιο του 2024. Στο πλαίσιο της δεύτερης φάσης, θα τεθεί σε ισχύ από 29 Ιουνίου 2023 η αναθεώρηση της κλίμακας περικοπών αποτίμησης, η οποία θα περιλαμβάνει την κατάργηση της προσωρινής μείωσης των περικοπών αποτίμησης, όπως αναφέρεται αναλυτικότερα στην Ενότητα 2.3. Τα υπόλοιπα μέτρα χαλάρωσης του πλαισίου εξασφαλίσεων που εφαρμόστηκαν λόγω της πανδημίας προβλέπεται κατ' αρχήν να καταργηθούν στην τρίτη φάση τον Μάρτιο του 2024, μετά από συνολική επανεξέταση των πλαισίων ACC. Η παρέκκλιση (waiver) από την υποχρέωση ελάχιστης πιστοληπτικής διαβάθμισης για τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα που εκδίδει το Ελληνικό Δημόσιο θα εξακολουθήσει να ισχύει τουλάχιστον όσο συνεχίζονται οι επανεπενδύσεις σε ελληνικά κρατικά ομόλογα μέσω του PEPP.

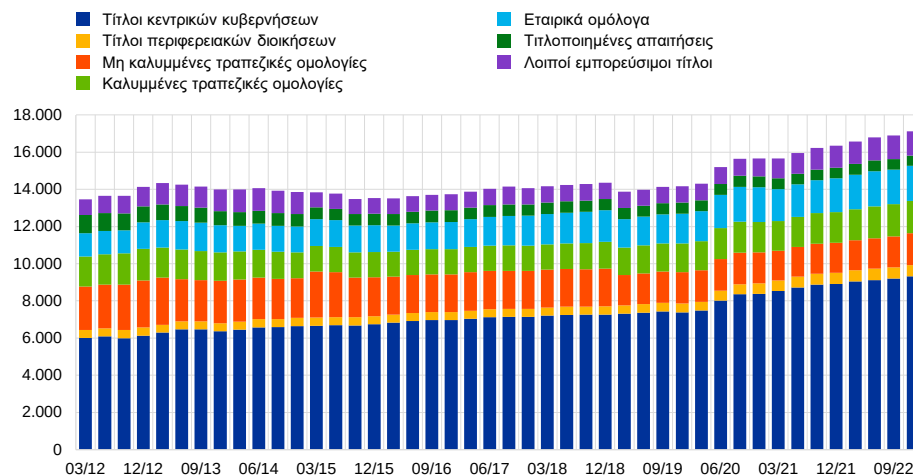
Εξελίξεις στους αποδεκτούς εμπορεύσιμους τίτλους και τις παραχωρηθείσες εξασφαλίσεις

Το ύψος των αποδεκτών εμπορεύσιμων τίτλων αυξήθηκε κατά 759 δισεκ. ευρώ το 2022, φθάνοντας τα 17,1 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του έτους (Διάγραμμα 2.3). Οι τίτλοι κεντρικών κυβερνήσεων εξακολούθησαν να αποτελούν τη μεγαλύτερη κατηγορία τίτλων (9,3 τρισεκ. ευρώ). Ακολουθούν τα εταιρικά ομόλογα (1,9 τρισεκ. ευρώ), οι καλυμμένες τραπεζικές ομολογίες (1,7 τρισεκ. ευρώ) και οι μη καλυμμένες τραπεζικές ομολογίες (1,7 τρισεκ. ευρώ). Οι τίτλοι περιφερειακών διοικήσεων (595 δισεκ. ευρώ), οι τιτλοποιημένες απαιτήσεις (562 δισεκ. ευρώ) και οι λοιποί εμπορεύσιμοι τίτλοι (1,3 τρισεκ. ευρώ) αντιπροσώπευαν συγκριτικά μικρό μερίδιο του συνόλου των αποδεκτών τίτλων.

Διάγραμμα 2.3

Εξελίξεις στις αποδεκτές εμπορεύσιμες εξασφαλίσεις

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: ΕΚΤ.

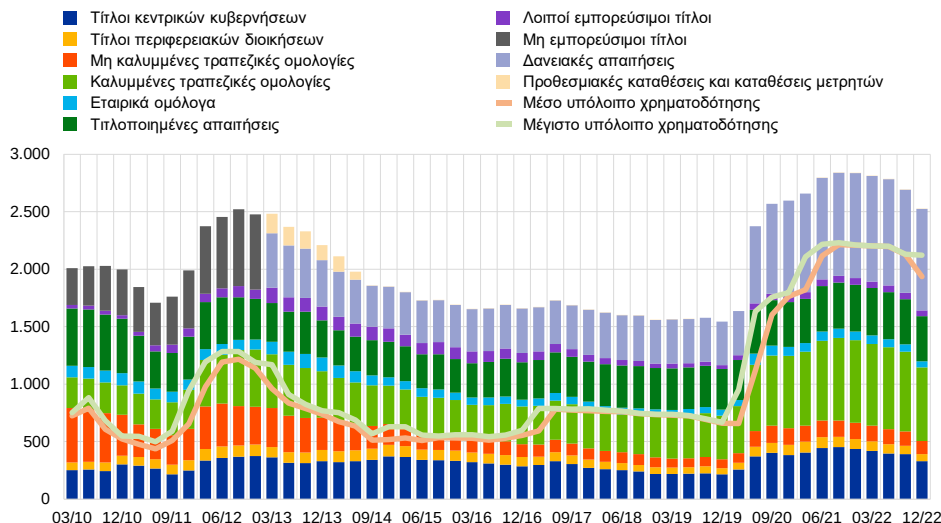
Σημειώσεις: Τα ποσά εκφράζονται σε όρους ονομαστικής αξίας. Το διάγραμμα παρουσιάζει τους μέσους όρους των στοιχείων τέλους μηνός για κάθε περίοδο.

Οι παραχωρηθείσες εξασφαλίσεις μειώθηκαν κατά 314 δισεκ. ευρώ, φθάνοντας τα 2,5 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του 2022 (Διάγραμμα 2.4). Οι δανειακές απαιτήσεις (συμπεριλαμβανομένων των ACC), που αντιπροσώπευαν ποσό 881 δισεκ. ευρώ, ήταν για άλλη μια φορά η μεγαλύτερη κατηγορία τίτλων που χρησιμοποιήθηκαν ως εξασφάλιση. Σε σημαντικό βαθμό επίσης χρησιμοποιήθηκαν καλυμμένες τραπεζικές ομολογίες (640 δισεκ. ευρώ), τηλοποιημένες απαιτήσεις (392 δισεκ. ευρώ) και τίτλοι κεντρικών κυβερνήσεων (330 δισεκ.). Οι μη καλυμμένες τραπεζικές ομολογίες, οι τίτλοι περιφερειακών διοικήσεων και τα εταιρικά ομόλογα χρησιμοποιήθηκαν σε μικρότερο βαθμό ως εξασφαλίσεις, με ποσά 113 δισεκ. ευρώ, 62 δισεκ. ευρώ και 55 δισεκ. ευρώ αντίστοιχα.

Διάγραμμα 2.4

Εξέλιξη των εξασφαλίσεων που παραχωρήθηκαν

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Από το α' τρίμηνο του 2013 οι "μη εμπορεύσιμοι τίτλοι" διακρίνονται σε "δανειακές απαιτήσεις" και "προθεσμιακές καταθέσεις και καταθέσεις μετρητών". Για τις εξασφαλίσεις αναφέρονται οι μέσοι όροι των στοιχείων τέλους μηνός για κάθε περίοδο και οι αξίες μετά την αποτίμηση και τις περικοπές αποτίμησης. Για το υπόλοιπο της χρηματοδότησης χρησιμοποιούνται ημερήσια στοιχεία.

2.3

Οι χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι σε περιόδους ομαλοποίησης της νομισματικής πολιτικής

Η βέλτιστη σχέση κινδύνου-απόδοσης αποτελεί βασική αρχή της λειτουργίας διαχείρισης κινδύνων του Ευρωσυστήματος

Όλα τα μέσα νομισματικής πολιτικής συνεπάγονται χρηματοοικονομικούς κινδύνους, τους οποίους το Ευρωσύστημα διαχειρίζεται μέσω ειδικών πλαισίων διαχείρισης κινδύνων κατά την επιδίωξη των στόχων νομισματικής πολιτικής του. Όταν υπάρχουν περισσότεροι τρόποι εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής, η λειτουργία διαχείρισης κινδύνων του Ευρωσυστήματος επιδιώκει τη βέλτιστη σχέση κινδύνου-απόδοσης, δηλ. την επίτευξη των στόχων πολιτικής με τον χαμηλότερο δυνατό κίνδυνο για το Ευρωσύστημα.¹⁰

Το 2022, εν όψει της σταδιακής ομαλοποίησης της νομισματικής πολιτικής και σύμφωνα με το σχέδιο δράσης για την κλιματική αλλαγή που έχει θεσπίσει το Διοικητικό Συμβούλιο, το Ευρωσύστημα τροποποίησε τα πλαίσια διαχείρισης κινδύνων. Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να άρει σταδιακά τα μέτρα χαλάρωσης των εξασφαλίσεων που είχε θεσπίσει λόγω της πανδημίας και να επαναφέρει στα προ της πανδημίας επίπεδα την ανοχή κινδύνου στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος. Ενσωμάτωσε επίσης παραμέτρους που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή στο πλαίσιο για τις αγορές τίτλων του επιχειρηματικού τομέα. Η άνοδος των επιτοκίων θα μειώσει την κερδοφορία του Ευρωσυστήματος στο ορατό μέλλον.

¹⁰ Βλ. "The financial risk management of the Eurosystem's monetary policy operations", ECB, July 2015.

Η επικαιροποιημένη κλίμακα περικοπών θα εφαρμοστεί στα μέσα του 2023

Τακτική επανεξέταση του πλαισίου ελέγχου κινδύνων για τις πιστοδοτικές πράξεις

Το 2022 η ΕΚΤ προέβη στην τακτική επανεξέταση του πλαισίου ελέγχου κινδύνων για τις πιστοδοτικές πράξεις νομισματικής πολιτικής, από την οποία προέκυψε η επικαιροποιημένη κλίμακα περικοπών αποτίμησης. Το αποτέλεσμα της επανεξέτασης θα τεθεί σε ισχύ τον Ιούνιο του 2023, στη δεύτερη φάση της σταδιακής άρσης των μέτρων χαλάρωσης των εξασφαλίσεων. Η διαδικασία σταδιακής άρσης αυτών των μέτρων περιγράφεται στην Ενότητα 2.2. Κατ' αυτόν τον τρόπο θα επανέλθει σταδιακά στα προ της πανδημίας επίπεδα η ανοχή κινδύνου στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος, ενώ ταυτόχρονα θα αποτραπεί μια απότομη μείωση (cliff effect) της διαθεσιμότητας εξασφαλίσεων.

Οι κυριότερες μεταβολές στην κλίμακα των περικοπών αποτίμησης μπορούν να συνοψιστούν ως εξής: (α) τα ομόλογα της ΕΕ (χρεόγραφα που εκδίδει η Ευρωπαϊκή Ένωση) θα μεταφερθούν στην κατηγορία περικοπών αποτίμησης I από την κατηγορία II και έτσι θα έχουν την ίδια μεταχείριση με τα χρεόγραφα που εκδίδουν κεντρικές κυβερνήσεις, (β) όλες οι καλυμμένες ομολογίες που εκδίδονται βάσει ειδικού νομοθετικού πλαισίου και οι ομολογίες multi-cédulas θα υπάγονται στην κατηγορία περικοπών II, δηλ. θα καταργηθεί η διάκριση μεταξύ των καλυμμένων ομολογιών τύπου “jumbo” και λοιπών καλυμμένων ομολογιών, (γ) θα εφαρμόζονται οι ίδιες περικοπές αποτίμησης στα εμπορεύσιμα χρεόγραφα με κυμαινόμενο και με σταθερό τοκομερίδιο, (δ) η κατηγορία με τη μεγαλύτερη εναπομένουσα διάρκεια (άνω των δέκα ετών) θα χωριστεί σε τρεις ώστε να καλύπτονται καλύτερα οι κίνδυνοι των ομολόγων μεγαλύτερης διάρκειας, (ε) η μείωση αποτίμησης με βάση θεωρητική τιμή (theoretical valuation markdown), αντί να εφαρμόζεται με σταθερό ποσοστό 5%, θα διαφοροποιείται ανάλογα με τη διάρκεια των τίτλων και η εφαρμογή της θα επεκταθεί σε όλους τους εμπορεύσιμους τίτλους που αποτιμώνται με βάση θεωρητική τιμή πλην όσων υπάγονται στην κατηγορία περικοπών αποτίμησης I.

Συνολικά, η πλήρης κατάργηση της προσωρινής μείωσης των περικοπών αποτίμησης, με βάση μια επικαιροποιημένη κλίμακα περικοπών, θα εξασφαλίσει επαρκή προστασία από τους κινδύνους, θα βελτιώσει τη συνοχή του πλαισίου και θα ενισχύσει την ισοδυναμία των τίτλων από απόψεως κινδύνου (risk equivalence), ενώ ταυτόχρονα θα συμβάλει σε επαρκή διαθεσιμότητα εξασφαλίσεων.

Διαχείριση κινδύνων σε σχέση με τις αγορές τίτλων μέσω των προγραμμάτων APP και PEPP

Το 2022 συνεχίστηκε η διενέργεια αγορών τίτλων για σκοπούς νομισματικής πολιτικής μέσω των προγραμμάτων APP και PEPP, για τα οποία υπάρχουν ειδικά πλαίσια ελέγχου των χρηματοοικονομικών κινδύνων. Τα πλαίσια λαμβάνουν υπόψη τους στόχους πολιτικής των προγραμμάτων, καθώς και τα χαρακτηριστικά και το προφίλ κινδύνου των διαφόρων κατηγοριών τίτλων που αγοράζονται. Προβλέπουν κριτήρια καταλληλότητας, αξιολογήσεις του πιστωτικού κινδύνου και διαδικασίες δέουσας επιμέλειας, πλαίσια τιμολόγησης, δείκτες αναφοράς (benchmarks) και όρια. Έχουν εφαρμογή στις καθαρές αγορές τίτλων, στην επανεπένδυση ποσών

κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων κατά τη λήξη τους και στο απόθεμα τίτλων για όσο χρόνο παραμένουν στον ισολογισμό του Ευρωσυστήματος. Ο Πίνακας 2.1 συνοψίζει τα βασικά στοιχεία των πλαισίων, όπως αυτά διαμορφώθηκαν μετά τις τροποποιήσεις που πραγματοποιήθηκαν το 2022.

Οι αγορές εμπορικών χρεογράφων (commercial paper) στο μέλλον αναμένεται να είναι περιορισμένες

Ως μέρος των παρεμβάσεων πολιτικής για την αντιμετώπιση της πανδημίας, το Ευρωσύστημα προέβη σε σημαντικό ύψους αγορές εμπορικών χρεογράφων μέσω του PEPP. Εν όψει της διακοπής των καθαρών αγορών τίτλων μέσω των προγραμμάτων PEPP και APP, οι αγορές εμπορικών χρεογράφων στο μέλλον αναμένεται εν γένει να είναι περιορισμένες. Τυχόν μελλοντικές αγορές εμπορικών χρεογράφων θα πραγματοποιούνται μέσω του APP και θα διενεργούνται σε μη ανταγωνιστικές τιμές σε σχέση με τις τιμές της αγοράς (backstop pricing).¹¹

Οι επανεπενδύσεις τίτλων του επιχειρηματικού τομέα κατευθύνθηκαν κυρίως προς εκδότες με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις

Από τον Οκτώβριο του 2022 και εξής το Ευρωσύστημα κατήυθνε τις επανεπενδύσεις ποσών κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων του επιχειρηματικού τομέα κατά τη λήξη τους προς εκδότες με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις. Το μέτρο αυτό αναλύεται περαιτέρω στην Ενότητα 11.5.¹²

¹¹ Βλ. "FAQs on the corporate sector purchase programme and non-financial commercial paper", στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ, επικαιροποίηση στις 22.2.2023.

¹² Βλ. "Η ΕΚΤ λαμβάνει περαιτέρω μέτρα για να ενσωματώσει την κλιματική αλλαγή στις πράξεις νομισματικής πολιτικής της", *δελτίο τύπου*, ΕΚΤ, 4.7.2022.

Πίνακας 2.1

Βασικά στοιχεία των πλαισίων ελέγχου κινδύνων για το APP και το PEPP

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	PEPP (ABS, καλυμμένες ομολογίες και εταιρικά ομόλογα)	PEPP (τίτλοι του δημόσιου τομέα)
Κύρια κριτήρια καταλληλότητας	Τιλοποιημένες απαιτήσεις αποδεκτές ως εξασφαλίσεις στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος, πρόσθετα κριτήρια τόπου έκδοσης/διακανονισμού ή έδρας του εκδότη	Καλυμμένες ομολογίες αποδεκτές ως εξασφαλίσεις για χρήση από το ίδιο το ίδρυμα που τις εκδίδει στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος	Εταιρικά ομόλογα και εμπορικά χρεόγραφα αποδεκτά ως εξασφαλίσεις στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος, πρόσθετα κριτήρια αποκλεισμού	Ομόλογα κεντρικών κυβερνήσεων, περιφερειακών ή τοπικών διοικήσεων και ομόλογα που έχουν εκδοθεί από αναγνωρισμένους φορείς και διεθνείς ή υπερεθνικούς οργανισμούς εγκατεστημένους στη ζώνη του ευρώ ²⁾ , αποδεκτά ως εξασφαλίσεις στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος	Όπως και στα ABSPP, CBPP3 και CSPP	Όπως και στο PSPP
Ελάχιστη πιστοληπτική διαβάθμιση	CQS 3 ¹⁾	CQS 3	CQS 3	CQS 3	CQS 3 ¹⁾	CQS 3 Παρέκκλιση (waiver) για τα χρεόγραφα που εκδίδει το Ελληνικό Δημόσιο
Ελάχιστη εναπομένουσα διάρκεια	Δεν προβλέπεται	Δεν προβλέπεται	6 μήνες, 28 ημέρες για τα εμπορικά χρεόγραφα	1 έτος	Όπως και στα ABSPP, CBPP3 και CSPP	70 ημέρες
Μέγιστη εναπομένουσα διάρκεια	Δεν προβλέπεται	Δεν προβλέπεται	30 έτη και 364 ημέρες για τα ομόλογα, 365/366 ημέρες για τα εμπορικά χρεόγραφα	30 έτη και 364 ημέρες	Όπως και στα ABSPP, CBPP3 και CSPP	Όπως και στο PSPP
Όρια ανά έκδοση	70%	70%	70%, για δημόσιες επιχειρήσεις 33%/25% (σε συνάρτηση με ρήτρες συλλογικής δράσης)	50% για ομόλογα υπερεθνικών οργανισμών, 33%/25% (σε συνάρτηση με ρήτρες συλλογικής δράσης) για τα λοιπά ομόλογα	Αγορές που κρίνονται αναγκαίες και αναλογικές	Αγορές που κρίνονται αναγκαίες και αναλογικές
Όρια ανά εκδότη	Δεν προβλέπονται	Ναι	Ναι	50% για ομόλογα υπερεθνικών οργανισμών, 33% για τα λοιπά ομόλογα	Αγορές που κρίνονται αναγκαίες και αναλογικές	Αγορές που κρίνονται αναγκαίες και αναλογικές
Αξιολογήσεις πιστωτικού κινδύνου και διαδικασίες δέουσας επιμέλειας	Ναι	Ναι	Ναι	Δεν προβλέπονται	Ναι	Δεν προβλέπονται
Έλεγχος τιμής (ex post)	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι
Παράμετροι σχετικές με την κλιματική αλλαγή	Δεν προβλέπονται	Δεν προβλέπονται	Επανεπενδύσεις τίτλων με κατεύθυνση κυρίως προς εκδότες με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις	Δεν προβλέπονται	Για τους τίτλους του επιχειρηματικού τομέα, οι επανεπενδύσεις κατευθύνθηκαν κυρίως προς εκδότες με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις	Δεν προβλέπονται

Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: ABS: asset-backed security (πιλοποιημένη απαίτηση), CAC: collective action clause (ρήτρα συλλογικής δράσης), CQS: credit quality step (βαθμίδα πιστωτικής ποιότητας) σύμφωνα με την εναρμονισμένη κλίμακα πιστοληπτικής διαβάθμισης του Ευρωσυστήματος (βλ. τη σελίδα "Eurosysteem credit assessment framework" στον διαδικτυακό τόπο της ΕΚΤ).

1) Οι πιλοποιημένες απαιτήσεις (asset backed securities – ABS) με πιστοληπτική διαβάθμιση χαμηλότερη από τη δεύτερη βαθμίδα πρέπει να πληρούν πρόσθετα κριτήρια, ήτοι: (α) οι υποκείμενες απαιτήσεις δεν πρέπει να περιλαμβάνουν μη εξυπηρετούμενα δάνεια ούτε κατά τον χρόνο έκδοσης των ABS ούτε αργότερα κατά τη διάρκεια ζωής τους, (β) οι υποκείμενες απαιτήσεις που παράγουν ταμειακές ροές δεν πρέπει να είναι δομημένες, κοινοπρακτικές ή μοχλευμένες, (γ) πρέπει να έχουν προβλεφθεί διατάξεις περί συνέχειας στην εξυπηρέτηση των δανείων.

2) Βλ. τη σελίδα "Implementation aspects of the public sector purchase programme (PSPP)" στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

Η άνοδος των επιτοκίων μπορεί να επηρεάσει δυσμενώς τα κέρδη του Ευρωσυστήματος

Καθώς τα επιτόκια βρίσκονται σε ανοδική τροχιά, οι δαπάνες των κεντρικών τραπεζών για τόκους αυξάνονται ταχύτερα από ό,τι τα έσοδά τους από τόκους

Η ΕΚΤ αύξησε τα βασικά της επιτόκια επανειλημμένως το 2022 ως απάντηση στις ιδιαίτερα έντονες διαταραχές των προοπτικών του πληθωρισμού. Τα υψηλότερα επιτόκια με τη σειρά τους επηρεάζουν δυσμενώς τα κέρδη της ΕΚΤ και των εθνικών κεντρικών τραπεζών των χωρών της ζώνης του ευρώ και ενδέχεται να οδηγήσουν ακόμη και σε οικονομικές ζημιές. Αυτό οφείλεται στο ότι βραχυπρόθεσμα και μεσοπρόθεσμα το κόστος των υποχρεώσεων στους ισολογισμούς των κεντρικών τραπεζών είναι πιο ευαίσθητο στα επιτόκια από ό,τι το εισόδημα που παράγουν τα στοιχεία ενεργητικού τους. Εν καιρώ, το εισόδημα από τα στοιχεία ενεργητικού του Ευρωσυστήματος αναμένεται επίσης να αυξηθεί, οπότε θα βελτιωθεί η κερδοφορία.

Τα προηγούμενα έτη σχηματίστηκαν χρηματοοικονομικά αποθέματα ασφαλείας που μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να αντισταθμιστούν δυνητικές ζημιές. Αν εξαντληθούν αυτά τα αποθέματα, τυχόν υπολειπόμενες ζημιές μπορούν να καταγραφούν στον ισολογισμό και να αντισταθμιστούν από μελλοντικά κέρδη, χωρίς να επηρεαστεί η ικανότητα των κεντρικών τραπεζών του Ευρωσυστήματος να λειτουργούν αποτελεσματικά.¹³

¹³ Βλ. το επεξηγηματικό άρθρο "Κέρδη και ζημιές της ΕΚΤ και των εθνικών κεντρικών τραπεζών της ζώνης του ευρώ: από πού προέρχονται;" ECB, επικαιροποίηση στις 23.2.2023.

3 Ευρωπαϊκός χρηματοπιστωτικός τομέας: οι συνθήκες χρηματοπιστωτικής σταθερότητας επιδεινώνονται

Οι συνθήκες χρηματοπιστωτικής σταθερότητας επιδεινώθηκαν στη ζώνη του ευρώ το 2022 σε ένα περιβάλλον υψηλού πληθωρισμού, δυσμενέστερων χρηματοπιστωτικών συνθηκών, αλλά και χειροτέρευσης των προοπτικών οικονομικής ανάπτυξης. Οι βασικές ευπάθειες αυξάνονταν καθ' όλη τη διάρκεια του έτους. Περιλάμβαναν: (α) ανησυχίες για τη βιωσιμότητα του χρέους ορισμένων επιχειρήσεων, νοικοκυριών και κρατών, (β) αποτιμήσεις χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων στις οποίες πιθανώς δεν αποτυπώνονταν οι δυσμενέστερες προοπτικές για την οικονομική ανάπτυξη, τον πληθωρισμό και τις χρηματοπιστωτικές συνθήκες, (γ) υπερβολικές αποτιμήσεις στις αγορές ακινήτων, (δ) αυξημένα επίπεδα πιστωτικού κινδύνου για τις τράπεζες και (ε) έκθεση μη τραπεζικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σε πιστωτικό κίνδυνο και κίνδυνο ρευστότητας. Για την αντιμετώπιση των κινδύνων που εγκυμονούν αυτές οι ευπάθειες, οι μακροπροληπτικές αρχές εποπτείας αυστηροποίησαν σταδιακά τα μακροπροληπτικά μέτρα για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις (capital-based) ή/και μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη (borrower-based). Επιπλέον, συνεχίστηκαν οι εργασίες ενίσχυσης του κανονιστικού πλαισίου των τραπεζών και της μακροπροληπτικής προσέγγισης για τα μη τραπεζικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα προκειμένου να βελτιωθεί περαιτέρω η μακροπρόθεσμη ανθεκτικότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

3.1 Το περιβάλλον χρηματοπιστωτικής σταθερότητας το 2022

Η επιδείνωση των μακροχρηματοπιστωτικών συνθηκών αύξησε τους κινδύνους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα

Οι συνθήκες χρηματοπιστωτικής σταθερότητας επιδεινώθηκαν στη ζώνη του ευρώ στη διάρκεια του 2022, αντανakλώντας τον υψηλό πληθωρισμό, τις δυσμενέστερες χρηματοπιστωτικές συνθήκες, αλλά και τη χειροτέρευση των προοπτικών οικονομικής ανάπτυξης. Η εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία επέφερε μεγάλες αυξήσεις στις τιμές των ενεργειακών και άλλων βασικών εμπορευμάτων, οι οποίες, σε συνδυασμό με τις πιέσεις στις παγκόσμιες αλυσίδες προσφοράς, μεταφράστηκαν σε πληθωριστικές πιέσεις. Αυτό ώθησε μεγάλες κεντρικές τράπεζες να αναπροσαρμόσουν την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής τους, γεγονός που συνέβαλε στην επιδείνωση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών παγκοσμίως, στην έξαρση της μεταβλητότητας στις χρηματοπιστωτικές αγορές και σε διορθώσεις των τιμών των περιουσιακών στοιχείων. Η παροχή μεγάλης κλίμακας δημοσιονομικής στήριξης σε μια περίοδο ανόδου των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων είχε ως αποτέλεσμα να αυξηθεί το κόστος εξυπηρέτησης του χρέους, ιδίως για τις πιο χρεωμένες χώρες, ενώ τα υψηλά επίπεδα πληθωρισμού επέδρασαν αρνητικά στα πραγματικά εισοδήματα των νοικοκυριών και στο κόστος των επιχειρήσεων. Έτσι, μολονότι οι τράπεζες της ζώνης του ευρώ ευνοήθηκαν από τα υψηλότερα επιτόκια, οι ανησυχίες για την ποιότητα των στοιχείων ενεργητικού τους αυξήθηκαν. Τα μη

τραπεζικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα εξακολούθησαν να αντιμετωπίζουν υψηλό πιστωτικό κίνδυνο και κίνδυνο ρευστότητας, παρότι έλαβαν μέτρα για να περιορίσουν σε κάποιο βαθμό τα επίπεδα των κινδύνων στα χαρτοφυλάκιά τους.

Ο υψηλός πληθωρισμός, ο κίνδυνος ύφεσης και οι δυσμενέστερες χρηματοπιστωτικές συνθήκες δημιούργησαν προκλήσεις για τα χρεωμένα κράτη, τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά

Ο υψηλός πληθωρισμός και η αυστηροποίηση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών επέδρασαν αρνητικά στη χρηματοοικονομική κατάσταση των κρατών, των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών το 2022. Αν και αντιμέτωπες με ήδη υψηλό χρέος λόγω της πανδημίας, οι κυβερνήσεις της ζώνης του ευρώ παρείχαν εκ νέου σημαντικού ύψους δημοσιονομική στήριξη για να αμβλύνουν τις επιπτώσεις της ανόδου των τιμών της ενέργειας και του πληθωρισμού. Ταυτόχρονα, οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων κατέγραψαν σημαντική άνοδο, γεγονός που αναζωπύρωσε τις ανησυχίες περί κατακερματισμού των αγορών κρατικών χρεογράφων στη ζώνη του ευρώ. Οι ανησυχίες αυτές υποχώρησαν έως ένα βαθμό με τη λήψη μέτρων από πλευράς νομισματικής πολιτικής, όπως η ανακοίνωση του Μέσου για την Προστασία της Μετάδοσης (Transmission Protection Instrument) της ΕΚΤ. Στον επιχειρηματικό τομέα, οι ανατιμήσεις των ενεργειακών και άλλων βασικών εμπορευμάτων δημιούργησαν προκλήσεις, ιδίως για εκείνους τους πιο ενεργοβόρους κλάδους που είχαν πιο περιορισμένες δυνατότητες μετακύλισης του αυξημένου κόστους στους πελάτες τους, όπως ορισμένες επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας, καθώς και ορισμένες επιχειρήσεις του κατασκευαστικού κλάδου. Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις ωφελήθηκαν λιγότερο από ό,τι οι σχετικά μεγαλύτερες από την οικονομική ανάκαμψη μετά την πανδημία και παρέμειναν ιδιαίτερα ευάλωτες στο ενδεχόμενο επιβράδυνσης της οικονομικής δραστηριότητας και σε αυξήσεις του κόστους δανεισμού. Η ικανότητα εξυπηρέτησης χρέους των νοικοκυριών επηρεάστηκε αρνητικά από τη διάβρωση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος και των αποταμιεύσεων λόγω του υψηλού πληθωρισμού, σε συνδυασμό με την άνοδο των επιτοκίων, ιδίως σε χώρες όπου το χρέος των νοικοκυριών είναι υψηλότερο. Ενώ οι τιμές των ακινήτων στη ζώνη του ευρώ συνέχισαν να αυξάνονται με υψηλούς ρυθμούς, υπήρχαν ενδείξεις ότι η παρατηρούμενη τα τελευταία χρόνια μεγέθυνση του τομέα των ακινήτων θα μπορούσε να διακοπεί, καθώς υπήρχαν αυξημένες εκτιμήσεις για φαινόμενα υπερτίμησης, τα επιτόκια των νέων στεγαστικών δανείων αυξήθηκαν και η αύξηση αυτών των δανείων επιβραδύνθηκε. Τυχόν αναστροφή του κύκλου της αγοράς ακινήτων ίσως εντείνει τις ευπάθειες του εισοδήματος και της οικονομικής κατάστασης των νοικοκυριών στις χώρες της ζώνης του ευρώ.

Στις χρηματοπιστωτικές αγορές καταγράφηκαν μεγάλες διορθώσεις τιμών ως αποτέλεσμα της ανόδου των επιτοκίων

Στις χρηματοπιστωτικές αγορές της ζώνης του ευρώ καταγράφηκαν μεγάλες μειώσεις τιμών το 2022 κυρίως ως άμεσο αποτέλεσμα της ανόδου των επιτοκίων. Ενώ αυτές οι διορθώσεις υπήρξαν γενικά συντεταγμένες, παρατηρήθηκε ασυνήθιστα έντονη συμμεταβολή τιμών σε ένα ευρύ φάσμα κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων, γεγονός που δυσχέρανε τη χρήση στρατηγικών διαφοροποίησης. Ωστόσο, το δεύτερο εξάμηνο του 2022 και ιδίως μετά τον Σεπτέμβριο, οι χρηματιστηριακοί δείκτες απέκλιναν από τις επιδόσεις της αγοράς ομολόγων και κατέγραψαν αύξηση σε πανευρωπαϊκό επίπεδο, ευνοούμενοι από την άνοδο των δεικτών των μετοχών του τραπεζικού κλάδου. Η δραστηριότητα στις πρωτογενείς αγορές – αρχικές εκδόσεις μετοχών και εκδόσεις εταιρικών ομολόγων υψηλής απόδοσης – περιορίστηκε σημαντικά έναντι του προηγούμενου έτους. Παρά τις διορθώσεις των αγορών, οι τιμές ορισμένων περιουσιακών στοιχείων υψηλού κινδύνου συνέχιζαν να φαίνονται υπερβολικές και πιθανόν δεν αποτύπωναν ακόμη πλήρως τις

δυσμενέστερες προοπτικές για την οικονομική ανάπτυξη, τον πληθωρισμό και τις χρηματοπιστωτικές συνθήκες. Επιπλέον, λόγω μεγάλων μετατοπίσεων των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και των συναφών απαιτούμενων περιθωρίων, ορισμένοι συμμετέχοντες στις αγορές παραγώγων αντιμετώπισαν δυσκολίες διαχείρισης ρευστότητας.

Αν και τα υψηλότερα επιτόκια ενίσχυσαν τα κέρδη των τραπεζών, το κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών αυξήθηκε και η ποιότητα των στοιχείων ενεργητικού τους φάνηκε να βρίσκεται σε κίνδυνο

Η κερδοφορία των τραπεζών της ζώνης του ευρώ παρέμεινε υψηλή το 2022, υποβοηθούμενη από τη μείωση των λειτουργικών εξόδων, τις προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο που παραμένουν χαμηλές, καθώς και την ενίσχυση των λειτουργικών εσόδων χάρη στα υψηλότερα επιτοκιακά περιθώρια και την αύξηση του όγκου των χορηγήσεων. Παρά τη σημαντική χειροτέρευση των οικονομικών προοπτικών, η ποιότητα των στοιχείων ενεργητικού των τραπεζών της ζώνης του ευρώ δεν παρουσίασε ενδείξεις γενικευμένης επιδείνωσης, ενώ ο λόγος των μη εξυπηρετούμενων δανείων κατέγραψε περαιτέρω υποχώρηση. Ωστόσο, οι τάσεις των εξυπηρετούμενων δανείων που παρουσιάζουν αυξημένο πιστωτικό κίνδυνο σε σύγκριση με την αρχική αναγνώριση (Στάδιο 2 από τις τρεις κατηγορίες που προβλέπει το ΔΠΧΑ 9) υποδήλωναν κάποια αύξηση του πιστωτικού κινδύνου. Η άνοδος των επιτοκίων θα μπορούσε να εντείνει τους πιστωτικούς κινδύνους που απορρέουν από την αυξημένη τα τελευταία χρόνια έκθεση των τραπεζών σε ευάλωτους τομείς, ιδίως στις αγορές κατοικιών. Στην πλευρά του παθητικού, το κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών μέσω έκδοσης ομολόγων αυξήθηκε σημαντικά το 2022, κυρίως λόγω αναμενόμενων μέτρων νομισματικής πολιτικής. Επιπλέον, η αύξηση των επιτοκίων των νέων καταθέσεων και η αποπληρωμή της ρευστότητας που είχε χορηγηθεί μέσω της τρίτης σειράς στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (TLTRO III) κατά τη λήξη τους άρχισαν να μεταφράζονται σε άνοδο του μέσου κόστους άντλησης κεφαλαίων για τις τράπεζες. Σε αυτές τις αυξανόμενες δυσμενείς κυκλικές επιδράσεις προστέθηκαν και πιο μακροπρόθεσμες προκλήσεις, συνδεδεμένες με τη μειωμένη αποδοτικότητα κόστους, τη χαμηλή διαφοροποίηση των πηγών εσόδων και το πλεονάζον δυναμικό σε τμήματα του τραπεζικού τομέα της ζώνης του ευρώ.

Η έκθεση του μη τραπεζικού χρηματοπιστωτικού τομέα σε πιστωτικό κίνδυνο παρέμεινε υψηλή

Η συνολική έκθεση των μη τραπεζικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στον πιστωτικό κίνδυνο παρέμεινε υψηλή το 2022, με αποτέλεσμα αυτά να κινδυνεύουν να υποστούν σημαντικές πιστωτικές ζημιές σε περίπτωση σημαντικής επιδείνωσης των θεμελιωδών μεγεθών του επιχειρηματικού τομέα και ιδίως των πιο ενεργοβόρων κλάδων του. Εκτός από τις ανάγκες ρευστότητας λόγω εξαγορών μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων από επενδυτές, διακοπής ασφαλιστηρίων συμβολαίων και αιτημάτων κάλυψης περιθωρίων, ο κύριος παράγοντας που ευθύνεται για τη σημαντική συρρίκνωση της συνολικής αξίας του ενεργητικού του μη τραπεζικού χρηματοπιστωτικού τομέα ήταν η μείωση των τιμών σε ένα ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων. Ενώ τα αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα αύξησαν τη διακράτηση μετρητών από τις αρχές του 2022, τα χαρτοφυλάκια ρευστών τοποθετήσεών τους παρέμειναν σε σχετικά χαμηλά επίπεδα, καθιστώντας πιθανό οι εν λόγω οργανισμοί να επιτείνουν τη διόρθωση των αγορών μέσω υπερκυκλικής συμπεριφοράς ως προς τη διάθεση μεριδίων τους σε περίπτωση που ένα δυσμενές σενάριο θα πυροδοτούσε αθρόες εξαγορές. Ο κίνδυνος διάρκειας των μη τραπεζικών ιδρυμάτων παρέμεινε επίσης υψηλός, εκθέτοντας τον τομέα στο ενδεχόμενο περαιτέρω ζημιών από αποτίμηση στα

χαρτοφυλάκια ομολόγων. Εντούτοις, ιδίως οι τομείς των ασφαλίσεων ζωής και των ταμείων συντάξεων αναμένεται να ωφεληθούν από τη μετάβαση σε ένα περιβάλλον υψηλότερων επιτοκίων, καθώς χαρακτηρίζονται από διαρθρωτικές αναντιστοιχίες ληκτότητας απαιτήσεων-υποχρεώσεων (duration gaps). Παρ' όλα αυτά, τα μη τραπεζικά ιδρύματα αντέδρασαν στην άνοδο των αποδόσεων και στην επιδείνωση των οικονομικών προοπτικών αρχίζοντας να μειώνουν τις τοποθετήσεις τους σε εταιρικά και κρατικά ομόλογα χαμηλότερης διαβάθμισης, περιορίζοντας έτσι τον κίνδυνο στα χαρτοφυλάκιά τους.

Πέρα από τους κινδύνους που αφορούν επιμέρους τομείς, η κλιματική αλλαγή συνέχισε να δημιουργεί κινδύνους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στη ζώνη του ευρώ το 2022. Οι τράπεζες, τα αμοιβαία κεφάλαια και οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ πρέπει να διαχειριστούν τις συνέπειες της μετάβασης σε μια πιο πράσινη οικονομία, συμπεριλαμβανομένων των κινδύνων συγκέντρωσης που συνδέονται με την έκθεσή τους σε περιοχές και τομείς που είναι ευάλωτοι στην κλιματική αλλαγή. Επιπλέον, οι αυξανόμενοι κυβερνοκίνδυνοι απείλησαν το χρηματοπιστωτικό σύστημα της ζώνης του ευρώ, υπογραμμίζοντας ότι είναι αναγκαίο τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να επενδύουν συνεχώς σε υποδομές και συστήματα κυβερνοασφάλειας και οι αρχές να εντείνουν την παρακολούθηση αυτών των κινδύνων.

3.2 Μέτρα μακροπροληπτικής πολιτικής για την ενίσχυση της ανθεκτικότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα σε συσσωρευμένες ευπάθειες

Οι μακροπροληπτικές πολιτικές είναι βασικό εργαλείο για την αντιμετώπιση των ευπαθειών της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας

Η ΕΚΤ είναι αρμόδια να αξιολογεί τα μέτρα μακροπροληπτικής πολιτικής τα οποία σκοπεύουν να λάβουν οι εθνικές αρχές των χωρών που συμμετέχουν στον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό (ΕΕΜ), δηλ. στο ευρωπαϊκό σύστημα τραπεζικής εποπτείας, και μάλιστα έχει την εξουσία, εάν το κρίνει αναγκαίο, να επιβάλλει και αυστηρότερα μέτρα.¹⁴ Ο ρόλος αυτός αποδείχθηκε ιδιαίτερα σημαντικός το 2022 λόγω των μακροχρηματοπιστωτικών ευπαθειών που είχαν συσσωρευθεί τα τελευταία χρόνια, μεταξύ άλλων και κατά τη διάρκεια της πανδημίας.

Πρώθηση της ανθεκτικότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος και καθορισμός προτεραιοτήτων κανονιστικών μεταρρυθμίσεων

Παρά τη χειροτέρευση των μακροοικονομικών προοπτικών και των συνθηκών χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στη ζώνη του ευρώ το 2022, οι τράπεζες που υπάγονται στην ευρωπαϊκή τραπεζική εποπτεία παρέμειναν ικανές να αντεπεξέλθουν στις διάφορες οικονομικές προκλήσεις, δεδομένου ότι οι ισολογισμοί και οι κεφαλαιακές τους θέσεις είχαν ενισχυθεί ως αποτέλεσμα της προόδου του κανονιστικού πλαισίου και της ενεργητικής εφαρμογής πολιτικών προληπτικής

¹⁴ Το άρθρο 5 του [Κανονισμού ΕΕΜ](#) αναθέτει στην ΕΚΤ σημαντικό ρόλο και ειδικές εξουσίες στον τομέα αυτό, συμπεριλαμβανομένης της εξουσίας να επιβάλλει, εάν το κρίνει αναγκαίο, και αυστηρότερα μέτρα από ό,τι οι εθνικές αρχές.



Πολλές χώρες
εφάρμοσαν ή αύξησαν
τα μακροπροληπτικά
αποθέματα ασφαλείας
τους το 2022

εποπτείας. Ταυτόχρονα όμως οι συσσωρευμένες ευπάθειες, που σχετίζονταν ιδίως με τις εξελίξεις στον τομέα των οικιστικών ακινήτων αλλά και, γενικότερα, με την έντονη πιστωτική επέκταση και την αυξανόμενη δανειακή επιβάρυνση του μη χρηματοπιστωτικού ιδιωτικού τομέα, αποτέλεσαν πηγή μεσοπρόθεσμων κινδύνων. Η εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία επιδείνωσε τη μακροχρηματοπιστωτική κατάσταση, καθώς αύξησε τις ευπάθειες και την πιθανότητα επέλευσης των κινδύνων στο εγγύς μέλλον.

Για να αντιμετωπίσουν αυτούς τους μεσοπρόθεσμους κινδύνους, πολλές χώρες που συμμετέχουν στην ευρωπαϊκή τραπεζική εποπτεία αποφάσισαν την αυστηροποίηση των μακροπροληπτικών μέτρων που αφορούν τις κεφαλαιακές απαιτήσεις. Στο τέλος του 2022, 11 χώρες είχαν ανακοινώσει αύξηση του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας και 3 χώρες είχαν εφαρμόσει (τομεακό) απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου ή το είχαν αυξήσει.¹⁵ Η ΕΚΤ αντάλλαξε απόψεις με τις εθνικές αρχές και αξιολόγησε τα μέτρα. Δεν διατύπωσε αντίρρηση στις αποφάσεις, καθώς έκρινε ότι συνάδουν με τη δική της αξιολόγηση σχετικά με την ανάγκη διαφύλαξης της ανθεκτικότητας του τραπεζικού τομέα. Στο τέλος του 2022, 15 χώρες είχαν επίσης εφαρμόσει μακροπροληπτικά μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση σε επίπεδο δανειολήπτη.

Τον Νοέμβριο του 2022 το Διοικητικό Συμβούλιο δημοσίευσε [δήλωση](#) στην οποία υπογράμμισε τον ρόλο των μακροπροληπτικών κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας στη διαφύλαξη και την ενίσχυση της ανθεκτικότητας του τραπεζικού τομέα στο τρέχον δύσκολο μακροχρηματοπιστωτικό περιβάλλον.¹⁶ Η επιβολή αυστηρότερων απαιτήσεων για τα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας, ακόμη και σε όψιμο στάδιο του οικονομικού ή χρηματοπιστωτικού κύκλου, υπό την προϋπόθεση ότι αποφεύγονται υπερκυκλικές επιδράσεις, προστατεύει από συσσωρευμένες ευπάθειες και βοηθά ώστε τα κεφάλαια αυτά να είναι διαθέσιμα όταν χρειαστεί, δεδομένου ότι μπορούν να αποδεσμευθούν σε περίπτωση δυσμενών εξελίξεων. Αυτό με τη σειρά του ενισχύει την ικανότητα των τραπεζών να απορροφούν ζημιές και ταυτόχρονα να συνεχίζουν να παρέχουν κρίσιμης σημασίας χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες στην οικονομία. Η δήλωση σημείωσε ότι οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών διαμορφώνονται άνω του ελάχιστου εποπτικού ορίου και τόνισε ότι είναι αναγκαίο να αποφευχθούν υπερκυκλικές επιδράσεις οφειλόμενες σε υπέρμετρη αυστηροποίηση των πιστωτικών συνθηκών, ιδίως με την κατάλληλη προσαρμογή των μακροπροληπτικών μέτρων στις συνθήκες κάθε χώρας. Επίσης υπογράμμισε ότι οι κίνδυνοι για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα που πηγάζουν από τον μη τραπεζικό χρηματοπιστωτικό τομέα θα πρέπει να αντιμετωπίζονται υπό το πρίσμα του συστημικού κινδύνου. Τον Δεκέμβριο του 2022 το Διοικητικό

¹⁵ Το 2022, 11 χώρες (η Βουλγαρία, η Γερμανία, η Εσθονία, η Ιρλανδία, η Γαλλία, η Κροατία, η Κύπρος, η Λιθουανία, η Ολλανδία, η Σλοβενία και η Σλοβακία) αύξησαν το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας, ενώ το Λουξεμβούργο διατήρησε θετικό ποσοστό αποθέματος ασφαλείας. Όσον αφορά τα αποθέματα ασφαλείας συστημικού κινδύνου, 2 χώρες (η Γερμανία και η Σλοβενία) εφάρμοσαν τομεακό απόθεμα ασφαλείας και η Λιθουανία διατήρησε θετικό τομεακό απόθεμα ασφαλείας (το Βέλγιο είχε αποφασίσει στο τέλος του 2021 να αντικαταστήσει το μέτρο που αφορούσε τη στάθμιση κινδύνου των ανοιγμάτων σε οικιστικά ακίνητα με ένα τομεακό απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου). Η Αυστρία αύξησε το γενικό απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου, ενώ στη Βουλγαρία και την Κροατία τα αντίστοιχα αποθέματα παρέμειναν θετικά.

¹⁶ Η δήλωση επίσης αναγνώριζε και συντασσόταν με την από 22.9.2022 προειδοποίηση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου σχετικά με τις ευπάθειες του χρηματοπιστωτικού συστήματος της ΕΕ (βλ. παρακάτω).

Συμβούλιο ανακοίνωσε ότι είχε [αναθεωρήσει τη μεθοδολογία καθορισμού κατώτατων ορίων \(floor methodology\)](#) για τα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας των λοιπών συστημικά σημαντικών ιδρυμάτων (O-SII). Με την αναθεωρημένη μεθοδολογία, η εφαρμογή της οποίας θα ξεκινήσει την 1.1.2024, θα ενισχυθεί η ανθεκτικότητα των συστημικώς σημαντικών τραπεζών.

Η ΕΚΤ εξακολούθησε να γνωστοποιεί τις αναλύσεις και τις απόψεις της σε θέματα μακροπροληπτικής πολιτικής το 2022. Εξέφρασε την άποψη ότι μεσοπρόθεσμα το χρηματοπιστωτικό σύστημα θα γίνει ανθεκτικότερο με τη δημιουργία πρόσθετου μακροπροληπτικού χώρου μέσω της αύξησης του ποσού των αποδεσμεύσιμων αποθεμάτων ασφαλείας, αλλά και της ενίσχυσης της αποτελεσματικότητας των υφιστάμενων αντικυκλικών κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας.¹⁷ Επιπλέον, στα σχετικά με τη μακροπροληπτική πολιτική κεφάλαια των τευχών [Μαΐου](#) και [Νοεμβρίου](#) 2022 της έκθεσης Financial Stability Review της ΕΚΤ εξηγήθηκε γιατί ήταν σημαντικό να ενισχυθεί εγκαίρως η ανθεκτικότητα του τραπεζικού συστήματος, με παράλληλη προσαρμογή του χρονοδιαγράμματος και του ρυθμού των μέτρων προληπτικής εποπτείας στο περιβάλλον υψηλής αβεβαιότητας και στις συνθήκες κάθε χώρας.¹⁸ Τέλος, καθώς το ζήτημα της συσσώρευσης ευπαθειών στις αγορές ακινήτων επανήλθε δικαιολογημένα στο προσκήνιο τα τελευταία χρόνια, η ΕΚΤ αφιέρωσε το [Macprudential Bulletin](#) του Οκτωβρίου 2022 στην ανάλυση της αλληλεπίδρασης μεταξύ αγορών ακινήτων, χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και μακροπροληπτικής πολιτικής.

Συνεργασία με το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου

Το ΕΣΣΚ δημοσίευσε σημαντικό αριθμό συστάσεων και προειδοποιήσεων για συστημικούς κινδύνους

Το 2022 η ΕΚΤ εξακολούθησε να παρέχει αναλυτική, στατιστική, υλικοτεχνική και διοικητική υποστήριξη στη Γραμματεία του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ).¹⁹ Συγκεκριμένα, η ΕΚΤ συμπορόδρευσε της ομάδας του ΕΣΣΚ που ήταν αρμόδια για τη σύνταξη έκθεσης ως απάντηση στο αίτημα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για παροχή συμβουλών σχετικά με την αναθεώρηση του μακροπροληπτικού πλαισίου της ΕΕ.²⁰ Η ΕΚΤ υποστήριξε επίσης το έργο του ΕΣΣΚ στους εξής τομείς: (α) κατάρτιση μακροπροληπτικής στρατηγικής περιορισμού των κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα από κυβερνοσυμβάντα,²¹ (β) μεταρρυθμίσεις πολιτικής για την ενίσχυση της ανθεκτικότητας των αμοιβαίων κεφαλαίων της χρηματαγοράς,²² (γ) παρακολούθηση των ευπαθειών της μη

¹⁷ Βλ. ECB, "ECB response to the European Commission's call for advice on the review of the EU macroprudential framework", March 2022, Annex 2 "[Enhancing macroprudential space in the banking union – report from the Drafting Team of the Steering Committee of the Macprudential Forum](#)".

¹⁸ Για παράδειγμα, το Box 8 του τεύχους Μαΐου επικεντρώνεται στη μετάδοση και την αποτελεσματικότητα των μέτρων μακροπροληπτικής πολιτικής που αφορούν τις κεφαλαιακές απαιτήσεις.

¹⁹ Το ΕΣΣΚ είναι αρμόδιο για τη μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος της ΕΕ, καθώς και για την πρόληψη και τον περιορισμό των συστημικών κινδύνων. Χρησιμοποιεί "ήπιες εξουσίες", δηλ. την έκδοση προειδοποιήσεων και συστάσεων, για την εκτέλεση της εντολής του.

²⁰ Βλ. "[Review of the EU Macprudential Framework for the Banking Sector – response to the call for advice](#)", ESRB, March 2022, "[Review of the EU Macprudential Framework for the Banking Sector – a Concept Note](#)", ESRB, March 2022, και Wedow, M. et al., "[Making the EU macroprudential framework fit for the next decade](#)", *VoxEU column*, 4.10.2022.

²¹ Βλ. "[Mitigating systemic cyber risk](#)", ESRB, January 2022.

²² Βλ. "[Report on the economic rationale supporting the ESRB Recommendation of 2 December 2021 on money market funds and assessment](#)", ESRB, January 2022.

τραπεζικής χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης,²³ (δ) μέτρηση και οικονομετρική εκτίμηση των κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στην ΕΕ που απορρέουν από την κλιματική αλλαγή²⁴ και (ε) ανάλυση των ευπαθειών του τομέα των επαγγελματιών ακινήτων του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου.²⁵

Το 2022 το ΕΣΣΚ εξέδωσε σειρά προειδοποιήσεων και συστάσεων. Τον Ιανουάριο και τον Φεβρουάριο δημοσίευσε συστάσεις για την ενίσχυση της ανθεκτικότητας των αμοιβαίων κεφαλαίων της χρηματαγοράς και τη θέσπιση πλαισίου για τον συντονισμό σε περίπτωση συστημικών κυβερνοσυμβάντων,²⁶ καθώς και πέντε προειδοποιήσεις και δύο συστάσεις σχετικά με τις ευπάθειες του τομέα των οικιστικών ακινήτων.²⁷ Καθώς οι κίνδυνοι για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα αυξάνονταν, τον Σεπτέμβριο του 2022 το ΕΣΣΚ δημοσίευσε την πρώτη γενική του προειδοποίηση.²⁸ Επιπλέον, τον Δεκέμβριο του 2022 το ΕΣΣΚ δημοσίευσε σύσταση σχετικά με τις ευπάθειες του τομέα των επαγγελματιών ακινήτων.²⁹

Λεπτομερέστερες πληροφορίες σχετικά με το ΕΣΣΚ δημοσιεύονται στον [δικτυακό του τόπο](#) και στις [ετήσιες εκθέσεις](#) του.

3.3 Μικροπροληπτικές δραστηριότητες για τη διασφάλιση της ευρωστίας επιμέρους τραπεζών

Ο τραπεζικός τομέας της ζώνης του ευρώ αποδείχθηκε ανθεκτικός στις μακροοικονομικές και χρηματοπιστωτικές επιπτώσεις του ρωσοουκρανικού πολέμου

Μετά την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία, η ΕΚΤ διενήργησε [ανάλυση ευπαθειών](#), η οποία επιβεβαίωσε τη συνολική ανθεκτικότητα του τραπεζικού τομέα της ζώνης του ευρώ στις μακροοικονομικές και χρηματοπιστωτικές επιπτώσεις του πολέμου. Εντούτοις, λόγω των κυρώσεων που επιβλήθηκαν, ορισμένες τράπεζες εξήλθαν από την αγορά. Τον Φεβρουάριο η ΕΚΤ έκρινε ότι η [Sberbank Europe AG](#) και οι δύο θυγατρικές της εντός της τραπεζικής ένωσης, η [Sberbank d.d.](#) στην Κροατία και η [Sberbank banka d.d.](#) στη Σλοβενία, τελούσαν σε κατάσταση αφερεγγυότητας ή επαπειλούμενης αφερεγγυότητας λόγω επιδείνωσης της κατάστασης ρευστότητάς τους. Επιπλέον, η ΕΚΤ έλαβε αποφάσεις σχετικά με τη σταδιακή παύση των τραπεζικών εργασιών της [RCB Bank](#).

Το 2022 η ΕΚΤ μετέθεσε το κέντρο βάρους των στοχευμένων αξιολογήσεων και των επιτόπιων επιθεωρήσεων της στους κινδύνους που επηρεάστηκαν πιο άμεσα από

²³ Βλ. [“EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor”](#), No 7, ESRB, July 2022.

²⁴ Βλ. ECB/ESRB Project Team on climate risk monitoring, [“The macroprudential challenge of climate change”](#), ECB/ESRB, July 2022.

²⁵ Βλ. [“Vulnerabilities in the EEA commercial real estate sector”](#), ESRB, January 2023.

²⁶ Σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, της 2ας Δεκεμβρίου 2021, σχετικά με τη μεταρρύθμιση των αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος ([ΕΣΣΚ/2021/9](#)) (ΕΕ C 129 της 22.3.2022, σελ. 1) και Σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, της 2ας Δεκεμβρίου 2021, σχετικά με ένα πανευρωπαϊκό πλαίσιο συντονισμού συστημικών κυβερνοπεριστατικών για τις σχετικές αρχές ([ΕΣΣΚ/2021/17](#)) (ΕΕ C 134, 25.3.2022, σελ. 1).

²⁷ Βλ. [“ESRB issues new warnings and recommendations on medium-term residential real estate vulnerabilities”](#), *δελτίο τύπου*, ΕΣΣΚ, 11.2.2022.

²⁸ Προειδοποίηση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, της 22ας Σεπτεμβρίου 2022, σχετικά με τις ευπάθειες του χρηματοπιστωτικού συστήματος της Ένωσης ([ΕΣΣΚ/2022/7](#)) (ΕΕ C 423, 7.11.2022, σελ. 1).

²⁹ Σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, της 1ης Δεκεμβρίου 2022, σχετικά με τις ευπάθειες του τομέα των εμπορικών ακινήτων του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου ([ΕΣΣΚ/2022/9](#)).

τον πόλεμο: έκθεση των τραπεζών στις επιπτώσεις της ενεργειακής κρίσης, επιτοκιακός κίνδυνος στο τραπεζικό χαρτοφυλάκιο, ανοίγματα σε ακίνητα και πιστωτικός κίνδυνος αντισυμβαλλομένου. Αυτοί οι θύλακες κινδύνου, καθώς και η έντονη αβεβαιότητα για τις μακροοικονομικές προοπτικές και η συνεχιζόμενη ανησυχία για την αποτελεσματικότητα των διοικητικών συμβουλίων και των λειτουργιών διαχείρισης κινδύνων των τραπεζών, ευθύνονται για το γεγονός ότι οι συνολικές βαθμολογίες των τραπεζών στην Εποπτική Διαδικασία Εξέτασης και Αξιολόγησης (ΕΔΕΑ) του 2022 δεν βελτιώθηκαν, παρά τους βελτιωμένους δείκτες ποιότητας των στοιχείων ενεργητικού και κερδοφορίας των τραπεζών. Προκειμένου να ληφθούν υπόψη οι πιθανές επιπτώσεις του πολέμου και η ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής, στις εποπτικές προτεραιότητες της περιόδου 2023-2025 συμπεριλήφθηκαν και γεωπολιτικοί κίνδυνοι, καθώς και κίνδυνοι χρηματοδότησης των τραπεζών.

Το πρόγραμμα δράσεων της ΕΚΤ για τους κλιματικούς κινδύνους πραγματοποίησε σημαντική πρόοδο με την πρώτη ειδική άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων και έναν θεματικό έλεγχο

Αποφασιστική πρόοδος σημειώθηκε επίσης στο πρόγραμμα δράσεων της ΕΚΤ για τους κλιματικούς κινδύνους. Στο πλαίσιο της πρώτης εποπτικής [άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων για τους κλιματικούς κινδύνους](#) αξιολογήθηκε η ετοιμότητα των τραπεζών να προβλέπουν και να διαχειρίζονται χρηματοπιστωτικές και οικονομικές διαταράξεις που πηγάζουν από κλιματικούς κινδύνους. Τα αποτελέσματα, που δημοσιεύθηκαν τον Ιούλιο, έδειξαν ότι ακόμη δεν έχει επιτευχθεί επαρκής ενσωμάτωση των κλιματικών κινδύνων στα πλαίσια διενέργειας ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων και στα εσωτερικά υποδείγματα των τραπεζών, παρά κάποια πρόοδο σε σχέση με το 2020. Επιπλέον, τον Νοέμβριο η ΕΚΤ δημοσίευσε τα αποτελέσματα του [θεματικού ελέγχου του 2022 για τους κλιματικούς και περιβαλλοντικούς κινδύνους](#), στην οποία διαπιστώνει ότι η πλειονότητα των τραπεζών εξακολουθεί να πρέπει να βελτιώσει τις πρακτικές διαχείρισης κινδύνων της προκειμένου να ανταποκριθεί στις εποπτικές προσδοκίες που περιγράφονται στον [Οδηγό της ΕΚΤ όσον αφορά τους κλιματικούς και περιβαλλοντικούς κινδύνους](#). Τον Νοέμβριο και τον Δεκέμβριο δημοσιεύθηκαν αντίστοιχα δύο συλλογές των ορθών πρακτικών που εντοπίστηκαν κατά τη διάρκεια του [θεματικού ελέγχου](#) και της [άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων](#).

Στο πλαίσιο των συνεχιζόμενων προσπάθειών της για ενίσχυση της διαφάνειας και της λογοδοσίας, η ΕΚΤ έθεσε στις 28.9.2022 σε [δημόσια διαβούλευση](#) το [σχέδιο Οδηγού για τις διαδικασίες απόκτησης ειδικών συμμετοχών](#). Επίσης, μετά τη δημόσια διαβούλευση που έληξε στις 30.8.2021, [αποσαφήνισε τις πολιτικές της](#) σχετικά με την άσκηση [δικαιωμάτων και διακριτικών ευχερειών](#) κατά την εποπτεία των τραπεζών. Τον Ιούνιο του 2022 η ΕΚΤ εξέδωσε [ανακοίνωση](#) σχετικά με τη μεθοδολογία που θα χρησιμοποιείται για την άσκηση εποπτικής διακριτικής ευχέρειας αναφορικά με διασυννοριακά ανοίγματα εντός της τραπεζικής ένωσης στο πλαίσιο αξιολόγησης των παγκοσμίως συστημικά σημαντικών τραπεζών (global systemically important banks – G-SIB).

Η ΕΚΤ επέβαλε κυρώσεις σε τρεις τράπεζες το 2022.³⁰

Τέλος, η ΕΚΤ δημοσίευσε δύο εποπτικά [Μνημόνια Συνεννόησης](#) (με το [Ενιαίο Συμβούλιο Εξυγίανσης](#) και την [Commissione Nazionale per le Società e la Borsa](#)) που υποβλήθηκαν σε επανεξέταση το 2022. Από πλευράς Τραπεζικής Εποπτείας της ΕΚΤ συνεχίστηκε επίσης η [αξιολόγηση \(desk-mapping review\) των πρακτικών συγκεντρωτικής διαχείρισης κινδύνων](#) που εφαρμόζονται από διεθνείς τράπεζες οι οποίες, μετά το Brexit, είχαν αποφασίσει να μεταφέρουν τις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες από το Λονδίνο σε θυγατρικές τους εγκατεστημένες στις χώρες που συμμετέχουν στην ευρωπαϊκή τραπεζική εποπτεία, με στόχο να διασφαλιστεί ότι όλες οι οντότητες που εποπτεύονται από τον ΕΕΜ έχουν αξιόπιστες διαδικασίες διαχείρισης κινδύνων από πλευράς προληπτικής εποπτείας και μια τοπική παρουσία που επιτρέπει την αποτελεσματική εποπτεία τους και είναι ανάλογη των κινδύνων που δημιουργούν.

Αναλυτικότερες πληροφορίες σχετικά με την Τραπεζική Εποπτεία της ΕΚΤ είναι διαθέσιμες στον [δικτυακό της τόπο](#) και στην [Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για την εποπτική δραστηριότητα 2022](#).

3.4 Η συμβολή της ΕΚΤ σε πρωτοβουλίες πολιτικής για τον ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό τομέα

Σημειώθηκε σημαντική πρόοδος όσον αφορά τη βελτίωση του κανονιστικού πλαισίου

Το 2022 σημειώθηκε σημαντική πρόοδος όσον αφορά το κανονιστικό πλαίσιο του χρηματοπιστωτικού τομέα. Ταυτόχρονα, απαιτούνται περαιτέρω προσπάθειες για την ενσωμάτωση στην ενωσιακή νομοθεσία των τελικών μεταρρυθμίσεων της Βασιλείας III, την ολοκλήρωση της τραπεζικής ένωσης, τη βελτίωση του μακροπροληπτικού πλαισίου, την αντιμετώπιση των κλιματικών κινδύνων, καθώς και την κανονιστική ρύθμιση των κρυπτοστοιχείων, των κεφαλαιαγορών και των μη τραπεζικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Βελτίωση του κανονιστικού πλαισίου των τραπεζών

Οι εργασίες σχετικά με το κανονιστικό πλαίσιο του τραπεζικού τομέα στην ΕΕ επικεντρώθηκαν κυρίως στους εξής τομείς: Βασιλεία III, διαχείριση κρίσεων, μακροπροληπτικό πλαίσιο και κλιματικοί κίνδυνοι

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δημοσίευσε τις προτάσεις της για την ενσωμάτωση των μεταρρυθμίσεων της Βασιλείας III στην ενωσιακή νομοθεσία στις 27.10.2021. Έκτοτε η ΕΚΤ στηρίζει ενεργά τη νομοθετική διαδικασία. Το 2022 εξέδωσε γνώμες σχετικά με τις προτάσεις αναθεώρησης του Κανονισμού και της Οδηγίας για τις Κεφαλαιακές

³⁰ Κάνοντας χρήση της εξουσίας της να επιβάλλει κυρώσεις στα εποπτευόμενα πιστωτικά ιδρύματα, τον Μάρτιο του 2022 η ΕΚΤ επέβαλε κυρώσεις στην [Banque et Caisse d'Épargne de l'État του Λουξεμβούργου](#) για ανακριβή αναφορά των κεφαλαιακών της αναγκών. Την ίδια ημέρα επέβαλε κυρώσεις και στην [Τράπεζα Κύπρου](#) διότι προέβη χωρίς έγκριση στη μεταβίβαση ρευστότητας σε θυγατρικές της. Τον Δεκέμβριο του 2022 η ΕΚΤ επέβαλε στην [ABANCA](#) διότι παρέλειψε να ενημερώσει εντός της προβλεπόμενης προθεσμίας την ΕΚΤ για ένα σοβαρό κυβερνοσυμβάν.

Απαιτήσεις.³¹ Επίσης, γνωστοποίησε επανειλημμένως τις απόψεις της σχετικά με την τραπεζική νομοθετική δέσμη.³²

Το 2022 συνεχίστηκαν οι συζητήσεις για την ολοκλήρωση της τραπεζικής ένωσης, με την ενεργό συμμετοχή της ΕΚΤ. Όπως συμφωνήθηκε στο Eurogroup του Ιουνίου, οι εργασίες πλέον θα εστιάσουν στην ενίσχυση του πλαισίου διαχείρισης κρίσεων των τραπεζών, η δε ΕΚΤ δημοσίευσε τον Ιούλιο τη συμβολή της στη σχετική διαβούλευση ([Contribution to the European Commission's targeted consultation on the evaluation of State aid rules for banks in difficulty](#)).

Η επανεξέταση του ευρωπαϊκού μακροπροληπτικού πλαισίου, που θα επιτρέψει στις αρμόδιες αρχές να αντιμετωπίζουν τους συστημικούς κινδύνους εγκαίρως, ομοιόμορφα και σφαιρικά σε όλες τις χώρες της ΕΕ, ήταν άλλος ένας σημαντικός άξονας εργασίας της ΕΚΤ το 2022. Στην [απάντησή της στο αίτημα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για παροχή συμβουλών](#), η ΕΚΤ επισημαίνει ορισμένους τομείς, όπου κατά προτεραιότητα απαιτούνται νομοθετικές παρεμβάσεις για να αυξηθούν η αποδοτικότητα και η αποτελεσματικότητα της μακροπροληπτικής εργαλειοθήκης της ΕΕ.

Στο πλαίσιο του συνολικού [προγράμματος δράσεων της για το κλίμα](#), η ΕΚΤ προέβη σε συνεχή παρακολούθηση των χρηματοοικονομικών κινδύνων που συνδέονται με την κλιματική αλλαγή και συνέβαλε στον διάλογο πολιτικής σε ευρωπαϊκό και διεθνές επίπεδο. Μαζί με το ΕΣΣΚ, δημοσίευσε έκθεση, η οποία ανέδειξε τις [πιθανές συνέπειες της κλιματικής αλλαγής στο χρηματοπιστωτικό σύστημα](#). Η έκθεση αξιολόγησε τη δυνατότητα χρήσης και μακροπροληπτικών πολιτικών, στο πλαίσιο μιας ευρύτερης απάντησης πολιτικής, που θα συμπληρώσουν τις προσπάθειες σε μικροπροληπτικό επίπεδο για την αντιμετώπιση των χρηματοοικονομικών συνεπειών της κλιματικής αλλαγής. Από μικροπροληπτικής πλευράς, η ΕΚΤ διενήργησε αξιολόγηση των δημοσιοποιήσεων των τραπεζών, θεματικό έλεγχο των κλιματικών και περιβαλλοντικών κινδύνων και άσκηση προσομοίωσης κλιματικών σεναρίων (βλ. Ενότητα 3.3). Επιπλέον, συμμετείχε στις εργασίες της Ομάδας Δράσης της Επιτροπής Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας (BCBS) για τους κλιματικούς χρηματοοικονομικούς κινδύνους, η οποία δημοσίευσε [απαντήσεις σε συνήθεις ερωτήσεις](#) σχετικά με την ενσωμάτωση χρηματοοικονομικών κινδύνων που σχετίζονται με το κλίμα υπό το υπάρχον πλαίσιο της Βασιλείας, καθώς και [αρχές](#) για την αποτελεσματική διαχείριση και εποπτεία των κλιματικών χρηματοοικονομικών κινδύνων. Σε επίπεδο ΕΕ, η ΕΚΤ συνέβαλε στην ανάλυση της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών σχετικά με τον ρόλο των περιβαλλοντικών κινδύνων στο πλαίσιο προληπτικής εποπτείας.

³¹ Περισσότερες πληροφορίες για τον Κανονισμό και την Οδηγία για τις Κεφαλαιακές Απαιτήσεις βλ. στο Πλαίσιο 2, στο οποίο περιλαμβάνονται επίσης σύνδεσμοι προς τις γνώμες που εξέδωσε η ΕΚΤ σχετικά με την τραπεζική νομοθετική δέσμη.

³² Βλ. π.χ. Elderson, F., "[Mind the gap, close the gap – the ECB's views on the banking package reforms](#)", *The Supervision Blog*, ECB, 28.4.2022 και Campa, J.M., (Πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών), de Guindos, L. and Enria, A., "[Strong rules, strong banks: let's stick to our commitments](#)", *The Supervision Blog*, ECB, 4.11.2022.

Ενίσχυση του κανονιστικού πλαισίου των κεφαλαιαγορών και των μη τραπεζικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και ανάπτυξη κανονιστικού πλαισίου για τα κρυπτοστοιχεία

Οι προσπάθειες κανονιστικής ρύθμισης του μη τραπεζικού χρηματοπιστωτικού τομέα επικεντρώθηκαν στους εξής τομείς: ένωση κεφαλαιαγορών, διαρθρωτικές ευπάθειες και κρυπτοστοιχεία

Το 2022 η ΕΚΤ συνέχισε να τονίζει την ανάγκη προώθησης της ένωσης κεφαλαιαγορών.³³ Εξέδωσε γνώμες επί νομοθετικών προτάσεων, που αφορούσαν μεταξύ άλλων (α) την ενίσχυση της [διαφάνειας της αγοράς](#), (β) τη δημιουργία και τη λειτουργία του [Ευρωπαϊκού Ενιαίου Σημείου Πρόσβασης](#), (γ) τα [κεντρικά αποθετήρια τίτλων](#) και (δ) την [Οδηγία για τους Διαχειριστές Οργανισμών Εναλλακτικών Επενδύσεων](#). Η ΕΚΤ επανέλαβε επίσης την ανάγκη να εφαρμοστεί πλήρως και χωρίς καθυστέρηση το σχέδιο δράσης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την ένωση κεφαλαιαγορών του 2020, εξέφρασε δε την ευαρέσκειά της για τις νομοθετικές προτάσεις του Δεκεμβρίου 2022, οι οποίες στοχεύουν να αντιμετωπίσουν διαρθρωτικά εμπόδια για την ενοποίηση των κεφαλαιαγορών της ΕΕ, όπως οι μεταξύ χωρών διαφορές όσον αφορά τους κανόνες αφερεγγυότητας. Οι προτάσεις επίσης απλοποιούν τη διαδικασία εισαγωγής μετοχών και άντλησης κεφαλαίων από τα χρηματιστήρια και ενδυναμώνουν το σύστημα κεντρικής εκκαθάρισης της ΕΕ. Η ΕΚΤ ζήτησε να σημειωθεί περαιτέρω πρόοδος όσον αφορά την προστασία των επενδυτών και την εναρμόνιση της φορολογίας, να ενισχυθεί η διασυνοριακή εποπτεία των κεφαλαιαγορών, καθώς και να εναρμονιστεί το πλαίσιο που διέπει τις εταιρίες επιχειρηματικών κεφαλαίων (venture capital) στη ζώνη του ευρώ, με στόχο να στηριχθούν οι αγορές ιδιωτικών κεφαλαίων (private equity) και κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου (risk capital) και να διευκολυνθεί η χρηματοδότηση της καινοτομίας.

Η ΕΚΤ συνέχισε να αναδεικνύει την ανάγκη αντιμετώπισης των διαρθρωτικών ευπαθειών του μη τραπεζικού χρηματοπιστωτικού τομέα, καθώς και βελτίωσης του συναφούς πλαισίου πολιτικής από μια μακροπροληπτική σκοπιά. Στο *Macprudential Bulletin* της ΕΚΤ αξιολογήθηκαν προτάσεις πολιτικής για την αντιμετώπιση των αναντιστοιχιών ρευστότητας του τομέα των αμοιβαίων κεφαλαίων της χρηματαγοράς, ενώ άλλη αξιολόγηση της ΕΚΤ (Ιανουάριος 2022) αφορούσε το οικονομικό σκεπτικό της [σύστασης του ΕΣΣΚ σχετικά με τη μεταρρύθμιση των αμοιβαίων κεφαλαίων της χρηματαγοράς](#).³⁴ Η ΕΚΤ συνέχισε να τονίζει ότι δεν θα πρέπει να καθυστερήσει η υλοποίηση αυτών των μεταρρυθμίσεων. Όσον αφορά τα αμοιβαία κεφάλαια ανοικτού τύπου (open-ended), η ΕΚΤ συνέβαλε στην αξιολόγηση, εκ μέρους του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΣΧΣ), της αποτελεσματικότητας των συστάσεων του ΣΧΣ του 2017 σχετικά με τις διαρθρωτικές αναντιστοιχίες ρευστότητας.³⁵ Το ΣΧΣ στη συνέχεια θα αναθεωρήσει τις συστάσεις ώστε να αντιμετωπίζουν αποτελεσματικότερα αυτές τις αναντιστοιχίες.³⁶

³³ Βλ. [“An EU financial system for the future”](#), ομιλία του Luis de Guindos, Αντιπροέδρου της ΕΚΤ, στο Κοινό Συνέδριο της ΕΚΤ και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής με θέμα την ευρωπαϊκή χρηματοπιστωτική ενοποίηση, Φραγκφούρτη, 6.4.2022.

³⁴ Βλ. [“Mind the liquidity gap: a discussion of money market fund reform proposals”](#) και [“Assessing the impact of a mandatory public debt quota for private debt money market funds”](#), *Macprudential Bulletin*, Issue 16, ECB, 21.1.2022.

³⁵ Βλ. [“Assessment of the Effectiveness of the FSB's 2017 Recommendations on Liquidity Mismatch in Open-Ended Funds”](#), FSB, 14.12.2022.

³⁶ Βλ. [“Enhancing the Resilience of Non-Bank Financial Intermediation – Progress report”](#), FSB, 10.11.2022.

Η ΕΚΤ συνέβαλε επίσης ενεργά στις συζητήσεις σε διεθνή όργανα, όπως το ΣΧΣ, η BCBS και η Επιτροπή Πληρωμών και Υποδομών της Αγοράς (CPMI), με θέμα την κανονιστική ρύθμιση των κρυπτοστοιχείων.³⁷ Σημαντική πρόοδος πραγματοποιήθηκε στην προσπάθεια να διασφαλιστεί ότι όλες οι δραστηριότητες που αφορούν κρυπτοστοιχεία και συνεπάγονται κινδύνους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα θα υπάγονται σε [σφαιρική και συντονισμένη σε παγκόσμιο επίπεδο ρύθμιση, εποπτεία και επίβλεψη](#), καθώς και ότι θα υπάρχει διεθνώς συμφωνημένη [εποπτική μεταχείριση της έκθεσης των τραπεζών σε κρυπτοστοιχεία](#).

Πλαίσιο 2

Ισχυροί κανόνες, ισχυρές τράπεζες – η τραπεζική νομοθετική δέσμη

Το 2022 η ΕΚΤ εξέδωσε γνώμες επί των προτάσεων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την τροποποίηση της Οδηγίας για τις Κεφαλαιακές Απαιτήσεις (Capital Requirements Directive – CRD VI) και του Κανονισμού για τις Κεφαλαιακές Απαιτήσεις (Capital Requirements Regulation – CRR III), που είναι δύο βασικά στοιχεία της πιο πρόσφατης “τραπεζικής νομοθετικής δέσμης” στην ΕΕ.³⁸ Στόχος των προτάσεων αυτών είναι να μεταφέρουν τους υπόλοιπους κανόνες της Βασιλείας III στην ενωσιακή νομοθεσία, καθώς και να ενισχύσουν περαιτέρω το ευρωπαϊκό πλαίσιο προληπτικής εποπτείας, π.χ. μέσω μεγαλύτερης εναρμόνισης, κάλυψης των ρυθμιστικών κενών, αλλά και αυξημένης έμφασης στους περιβαλλοντικούς και κοινωνικούς κινδύνους και στους κινδύνους διακυβέρνησης. Η ΕΚΤ υποστηρίζει σθεναρά αυτούς τους στόχους. Ισχυρότεροι κανόνες συνεπάγονται ισχυρότερες τράπεζες, άρα θα επηρεάσουν θετικά την ανθεκτικότητα του τραπεζικού συστήματος της ΕΕ.

Μεταφορά των υπόλοιπων κανόνων της Βασιλείας III

Με τη μεταφορά των υπόλοιπων στοιχείων του πλαισίου της Βασιλείας III ολοκληρώνεται η διαδικασία αναμόρφωσης του παγκόσμιου κανονιστικού πλαισίου του χρηματοπιστωτικού τομέα ως απάντηση στην παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση. Οι κανόνες της Βασιλείας III διαμορφώθηκαν και συμφωνήθηκαν σε διεθνές επίπεδο, από τις κεντρικές τράπεζες και τις αρχές τραπεζικής εποπτείας, με βάση τα διδάγματα που αντλήθηκαν από την κρίση. Σ' αυτούς έχουν ενσωματωθεί επίσης προτάσεις και προσαρμογές τις οποίες εισηγήθηκαν εκπρόσωποι από την Ευρώπη.

Η ΕΚΤ παγίως υποστηρίζει την πλήρη, έγκαιρη και πιστή εφαρμογή των προτύπων της Βασιλείας III στην ΕΕ ως αποφασιστικό παράγοντα για τη διατήρηση ενός ασφαλούς και εύρωστου τραπεζικού συστήματος στην ΕΕ. Η νομοθετική πρόταση την οποία υπέβαλε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή τον Οκτώβριο του 2021 περιλαμβάνει διάφορες αποκλίσεις από τους συμφωνηθέντες κανόνες της

³⁷ Βλ. CPMI and Board of IOSCO, “[Application of the Principles for Financial Market Infrastructures to stablecoin arrangements](#)”, Bank for International Settlements and IOSCO, Ιούλιος 2022.

³⁸ Βλ. τη Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 27ης Απριλίου 2022 σχετικά με πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την τροποποίηση της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ όσον αφορά τις εποπτικές εξουσίες, τις κυρώσεις, τα υποκαταστήματα τρίτων χωρών και τους περιβαλλοντικούς, κοινωνικούς και σχετικούς με τη διακυβέρνηση κινδύνους ([CON/2022/16](#)) (ΕΕ C 248, 30.6.2022, σελ. 87) και τη Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 24ης Μαρτίου 2022 σχετικά με πρόταση για τροποποιήσεις του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά τις απαιτήσεις για τον πιστωτικό κίνδυνο, τον κίνδυνο προσαρμογής πιστωτικής αποτίμησης, τον λειτουργικό κίνδυνο, τον κίνδυνο αγοράς και το κατώτατο όριο κεφαλαιακών απαιτήσεων ([CON/2022/11](#)) (ΕΕ C 233, 16.6.2022, σελ. 14). Η ΕΚΤ δημοσίευσε επίσης μια γνώμη για το τρίτο στοιχείο της δέσμης, βλ. Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 13ης Ιανουαρίου 2022 σχετικά με πρόταση τροποποίησης του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδύσεων όσον αφορά την εξυγίανση ([CON/2022/3](#)) (ΕΕ C 122, 17.3.2022, σελ. 33).

Βασιλείας III, για τις οποίες η ΕΚΤ εξέφρασε ανησυχίες στις γνωμοδοτήσεις της. Ειδικότερα, επισήμανε ότι η πρόταση τροποποίησης του Κανονισμού για τις Κεφαλαιακές Απαιτήσεις περιλαμβάνει μεταβατικές ρυθμίσεις για χρηματοδοτικά ανοίγματα που συνδέονται με ακίνητα ή με επιχειρήσεις χωρίς πιστοληπτική διαβάθμιση, οι οποίες αποκλίνουν από τα πρότυπα της Βασιλείας III. Οι αποκλίσεις αυτές δεν δικαιολογούνται από τη σκοπιά της προληπτικής εποπτείας και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και ενδέχεται να μην καλύπτουν ορισμένους θύλακες κινδύνου. Κατά την άποψη της ΕΚΤ, οι αποκλίσεις αυτές θα πρέπει είτε να εξαλειφθούν στο σύνολό τους είτε, εφόσον διατηρηθούν, να είναι περιορισμένες και αυστηρά προσωρινές. Ωστόσο, κατά τη νομοθετική διαδικασία που βρίσκεται σε εξέλιξη, οι συννομοθέτες έχουν προτείνει ή ζητήσει ακόμη μεγαλύτερες αποκλίσεις από τα πρότυπα της Βασιλείας III, σε σχέση με τις προταθείσες από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Οι πρόσθετες αυτές αποκλίσεις αποδυναμώνουν περαιτέρω το πλέγμα ασφαλείας που παρέχει το πλαίσιο Βασιλεία III και διευρύνουν το χάσμα μεταξύ του κανονιστικού πλαισίου της ΕΕ και των εν λόγω σημαντικών διεθνών ελάχιστων προτύπων. Επίσης, καθιστούν πιο πολύπλοκο το σύστημα κανονιστικής ρύθμισης, αυξάνουν το κόστος συμμόρφωσης των τραπεζών και δυσχεραίνουν το έργο των εποπτικών αρχών. Εν κατακλείδι, κανονιστικά πρότυπα που θα ήταν λιγότερο αυστηρά από τα διεθνώς συμφωνημένα ελάχιστα πρότυπα θα έθεταν σε κίνδυνο την ασφάλεια και την ανταγωνιστικότητα του ευρωπαϊκού τραπεζικού τομέα και θα αύξαναν το κόστος άντλησης κεφαλαίων για τις τράπεζες.

Επιπλέον, τυχόν υπερβολικός αριθμός σημαντικών προσαρμογών έναντι των προτύπων του πλαισίου Βασιλεία III θα έθετε υπό αμφισβήτηση τη συμμόρφωση της ΕΕ με το πλαίσιο αυτό. Η μη συμμόρφωσή της θα μπορούσε να αποδυναμώσει τη φήμη της ΕΕ και δυνητικά να υπονομεύσει τη θέση της σε μελλοντικές διεθνείς διαπραγματεύσεις. Επιπροσθέτως, η μη ομοιόμορφη εφαρμογή των προτύπων σε παγκόσμιο επίπεδο θα μπορούσε να οδηγήσει σε ανταγωνισμό μεταξύ των χωρών για εξίσωση προς τα κάτω (race to the bottom) του κανονιστικού πλαισίου του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Αυτό θα ήταν ατυχές, καθώς η πανδημία έδειξε ότι οι ισχυρές τράπεζες είναι πηγή ανθεκτικότητας.³⁹ Αυτή η αυξημένη ανθεκτικότητα του τραπεζικού τομέα είναι σε μεγάλο βαθμό αποτέλεσμα των προτύπων της Βασιλείας που έχουν ήδη μεταφερθεί στην ενωσιακή νομοθεσία και θα πρέπει να υποστηριχθεί μέσω της πιστής μεταφοράς και των υπόλοιπων κανόνων.

Ενδυνάμωση του κανονιστικού πλαισίου του τραπεζικού τομέα: περαιτέρω εναρμόνιση και κάλυψη των κενών

Μέρος των εποπτικών κανόνων και εξουσιών δεν έχει ακόμη εναρμονιστεί στην ΕΕ. Η τραπεζική δέσμη περιέχει προτάσεις για περαιτέρω εναρμόνιση, έτσι ώστε οι κανόνες και οι εξουσίες να εφαρμόζονται ομοιόμορφα σε όλες τις τράπεζες, ανεξαρτήτως της χώρας στην οποία εδρεύουν. Μεταξύ άλλων αλλαγών, προτείνονται τα εξής:

- Θα εναρμονιστούν οι εποπτικές πρακτικές για τα υποκαταστήματα τρίτων χωρών, δηλ. τα εγκατεστημένα στην ΕΕ υποκαταστήματα τραπεζών με έδρα σε χώρα εκτός ΕΕ. Τα κράτη-μέλη της ΕΕ εφαρμόζουν επί του παρόντος διαφορετικές εποπτικές πρακτικές, γεγονός που δημιουργεί άνιση μεταχείριση και δεν επιτρέπει στην ΕΚΤ να έχει σαφή εικόνα των δραστηριοτήτων ομίλων τρίτων χωρών. Οι προτεινόμενες αλλαγές θα εξασφαλίσουν ίση μεταχείριση μεταξύ αυτών των ομίλων στην ΕΕ και των ευρωπαϊκών πιστωτικών ιδρυμάτων και θα οδηγήσουν σε αποτελεσματικότερη εποπτεία.

³⁹ Βλ. Ikeda, Y. et al., "Covid-19 and bank resilience: where do we stand?", *BIS Bulletin*, No 44, Bank for International Settlements, 22.7.2021.

- Θα εναρμονιστεί η εποπτική διαδικασία αξιολόγησης της καταλληλότητας (fit and proper)⁴⁰. Ενώ η ΕΚΤ ήδη λειτουργεί ως ρυθμιστής πρόσβασης (gatekeeper), το έργο της δυσχεραίνεται από την ύπαρξη πολλών και διαφορετικών εθνικών κανόνων. Ως εκ τούτου, θεωρεί ιδιαίτερα ευπρόσδεκτη την εναρμόνιση σε αυτόν τον τομέα, συμφωνεί δε με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή ότι θα πρέπει να διασφαλίζεται η αναλογικότητα, π.χ. με έμφαση κυρίως στις μεγαλύτερες ευρωπαϊκές τράπεζες.
- Θα εξαλειφθούν οι διαφορές μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών όσον αφορά άλλες εποπτικές εξουσίες, όπως οι εξουσίες επιβολής κυρώσεων. Για παράδειγμα, η τραπεζική δέσμη παρέχει στην ΕΚΤ την εξουσία να επιβάλλει περιοδικές χρηματικές ποινές σε τράπεζες από όλες τις χώρες που συμμετέχουν στην ευρωπαϊκή τραπεζική εποπτεία.

Η εναρμόνιση των εποπτικών κανόνων και εξουσιών θα καταστήσει πιο αποτελεσματική την εποπτεία του τραπεζικού συστήματος από την ΕΚΤ και θα δημιουργήσει έναν πιο ενοποιημένο και ανθεκτικό τραπεζικό τομέα.

Έμφαση στους περιβαλλοντικούς και κοινωνικούς κινδύνους και στους κινδύνους διακυβέρνησης

Οι περιβαλλοντικοί και κοινωνικοί κίνδυνοι και οι κίνδυνοι διακυβέρνησης (ΠΚΔ) έχουν σημασία για τη σταθερότητα τόσο των επιμέρους τραπεζών όσο και ολόκληρου του χρηματοπιστωτικού συστήματος, ιδίως εν όψει της κλιματικής αλλαγής. Ως εκ τούτου, η ΕΚΤ εκφράζει την ικανοποίησή της για το γεγονός ότι στην προτεινόμενη τραπεζική δέσμη προβλέπεται η υποχρέωση των τραπεζών να διαχειρίζονται όλους τους σημαντικούς κινδύνους, συμπεριλαμβανομένων των κινδύνων ΠΚΔ.

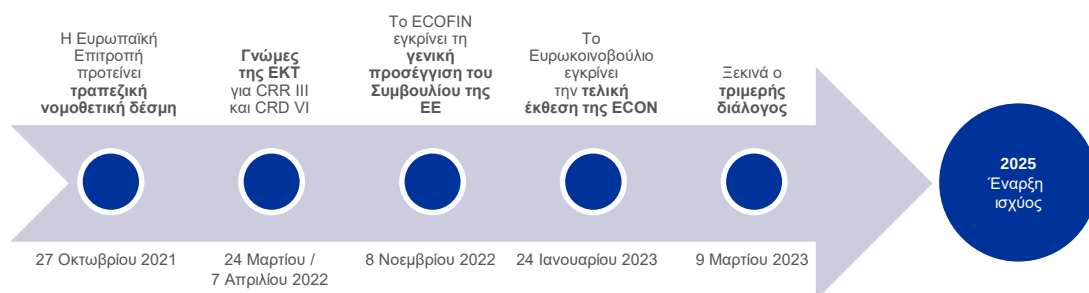
Η τραπεζική δέσμη προβλέπει τη νομική υποχρέωση των τραπεζών να καταρτίζουν ειδικά σχέδια παρακολούθησης και αντιμετώπισης των κινδύνων ΠΚΔ βραχυπρόθεσμα, μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα. Έτσι θα διασφαλίζεται ότι οι τράπεζες θα αξιολογούν διεξοδικά τις διαρθρωτικές αλλαγές που είναι πιθανόν να σημειωθούν στους τομείς της οικονομίας στους οποίους είναι εκτεθειμένες, σύμφωνα με τις πορείες μετάβασης τις οποίες καθορίζει το νομικό πλαίσιο της ΕΕ.⁴¹

⁴⁰ Διαδικασία που διασφαλίζει ότι μόνο κατάλληλα και έμπειρα διευθυντικά στελέχη διορίζονται στις ανώτατες θέσεις μιας τράπεζας.

⁴¹ Για παράδειγμα, μια τράπεζα που χρηματοδοτεί επιχειρήσεις δραστηριοποιούμενες σε τομείς που επηρεάζονται από τη μετάβαση προς μια βιώσιμη οικονομία ενδέχεται να αντιμετωπίσει σημαντικούς κινδύνους τόσο από την άποψη των πιστωτικών ζημιών όσο και από την άποψη της ανθεκτικότητας του επιχειρηματικού της μοντέλου. Με τις προτεινόμενες νομοθετικές ρυθμίσεις η εν λόγω τράπεζα θα πρέπει να καταρτίσει σχέδιο προορατικής επιμέτρησης και διαχείρισης αυτών των κινδύνων, γεγονός που μπορεί να τη βοηθήσει να εντοπίσει ευκαιρίες περιορισμού των κινδύνων ΠΚΔ, π.χ. στηρίζοντας τη μετάβαση και την προσαρμογή των πλέον ευάλωτων πελατών της.

Διάγραμμα Α

Κύρια ορόσημα της νομοθετικής διαδικασίας για την τραπεζική δέσμη



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημείωση: Τριμερής διάλογος: διαδικασία διαπραγμάτευσης μεταξύ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, του Συμβουλίου της ΕΕ και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου. ECOFIN: Συμβούλιο Οικονομικών και Δημοσιονομικών Υποθέσεων. ECON: Επιτροπή Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου.

4 Ομαλή λειτουργία των υποδομών της αγοράς και των πληρωμών

Το Ευρωσύστημα διαδραματίζει κεντρικό ρόλο στην ανάπτυξη, τη λειτουργία και την επίβλεψη των υποδομών της αγοράς και των μηχανισμών που διευκολύνουν την ασφαλή και αποτελεσματική ροή πληρωμών, τίτλων και ασφαλειών σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ. Λειτουργεί επίσης ως καταλύτης για την ενοποίηση και την καινοτομία στην αγορά πληρωμών και τίτλων. Το 2022 το Ευρωσύστημα επανεξέτασε και ανανέωσε τις υφιστάμενες υποδομές, πολιτικές και στρατηγικές της αγοράς και διερεύνησε νέες τεχνολογίες και το ενδεχόμενο έκδοσης ψηφιακού ευρώ.

4.1 Υπηρεσίες TARGET, καινοτομία και ενοποίηση των υποδομών της αγοράς και των πληρωμών

Οι Υπηρεσίες TARGET του Ευρωσυστήματος αποτελούνται από τρεις υπηρεσίες διακανονισμού: (α) το TARGET2, σύστημα διακανονισμού σε συνεχή χρόνο (ΣΔΣΧ) για συναλλαγές πληρωμών σε ευρώ που υποστηρίζουν τις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, καθώς και για διατραπεζικές μεταφορές χρημάτων και εμπορικές πληρωμές, (β) το TARGET2-Securities (T2S), ενιαία πλατφόρμα για τον διακανονισμό τίτλων σε πολλά νομίσματα σε πανευρωπαϊκό επίπεδο, και (γ) την υπηρεσία διακανονισμού άμεσων πληρωμών του TARGET (TARGET Instant Payment Settlement – TIPS), μέσω της οποίας διακανονίζονται άμεσες πληρωμές σε χρήμα κεντρικής τράπεζας.

Για πρώτη φορά, το TARGET2 επεξεργάστηκε περισσότερες από 100 εκατομμύρια πληρωμές σε ένα έτος

Περίπου 1.000 τράπεζες χρησιμοποιούν το TARGET2 για την εκκίνηση εντολών πληρωμής σε ευρώ, είτε για δικό τους λογαριασμό είτε για λογαριασμό πελατών τους. Αν συνυπολογιστούν τα υποκαταστήματα και οι θυγατρικές, περισσότερες από 41.000 τράπεζες ανά τον κόσμο είναι προσβάσιμες μέσω του TARGET2. Το 2022 το TARGET2 επεξεργαζόταν κατά μέσο όρο 399.653 πληρωμές ημερησίως, με μέση ημερήσια αξία 2,219 τρισεκ. ευρώ. Πρόκειται για αύξηση 7% του ημερήσιου όγκου πληρωμών σε σύγκριση με το 2021. Για πρώτη φορά, το TARGET2 επεξεργάστηκε περισσότερες από 100 εκατομμύρια πληρωμές σε ένα ημερολογιακό έτος.

Το 2022 το TARGET2 πέτυχε 100% τεχνική διαθεσιμότητα. Επιπλέον, το Ευρωσύστημα υλοποίησε σε μεγάλο βαθμό το [σχέδιο δράσης](#) για την αντιμετώπιση των συμβάντων που σημειώθηκαν στις Υπηρεσίες TARGET το 2020.⁴²

⁴² Συνολικά, το 2020 σημειώθηκαν πέντε μείζονα συμβάντα στα πληροφοριακά συστήματα (όχι κυβερνοσυμβάντα), τα οποία επηρέασαν τις συναλλαγές πληρωμών και την επεξεργασία τίτλων από τις Υπηρεσίες TARGET. Βλ. "ECB publishes an independent review of TARGET incidents in 2020", *δελτίο τύπου*, ΕΚΤ, 28.7.2021.

Για να επαληθευθεί το υψηλό επίπεδο κυβερνοασφάλειας του TARGET2, το 2022 διενεργήθηκε δοκιμή TIBER-EU.⁴³ Οι δοκιμές TIBER-EU προσομοιώνουν τις τακτικές, τις τεχνικές και τις διαδικασίες πραγματικών κυβερνοεπιθέσεων, με βάση τη συλλογή και ανάλυση δεδομένων για τις απειλές (threat intelligence) που αφορούν την εκάστοτε οντότητα και τα συστήματά της. Η διενέργεια τέτοιων δοκιμών συμβάλλει στη βαθύτερη κατανόηση της ικανότητας του TARGET2 να αντεπεξέρχεται σε κυβερνοεπιθέσεις.

Μετά την επίσημη έγκριση της ένταξης της Κροατίας στη ζώνη του ευρώ από 1ης Ιανουαρίου 2023, καθ' όλη τη διάρκεια του 2022 διεξάγονταν προπαρασκευαστικές δοκιμές και οι απαιτούμενες δραστηριότητες συντονισμού με την κεντρική τράπεζα (Hrvatska narodna banka) και τη χρηματοπιστωτική κοινότητα της Κροατίας για τη μετάπτωση από το εθνικό ΣΔΣΧ στο TARGET2.

Μετάθεση της έναρξης λειτουργίας του T2

Συμβαδίζοντας με τις τεχνολογικές εξελίξεις, τις νέες κανονιστικές απαιτήσεις και τις μεταβαλλόμενες απαιτήσεις των χρηστών, το Ευρωσύστημα εργάζεται για την υλοποίηση του T2, που συνδυάζει τις υπηρεσίες ενός νέου ΣΔΣΧ με την κεντρική διαχείριση ρευστότητας και βελτιστοποιεί τη διαχείριση ρευστότητας σε όλες τις Υπηρεσίες TARGET. Η **έναρξη λειτουργίας του T2**, η οποία είχε προγραμματιστεί για τον Νοέμβριο του 2022, μετατέθηκε για τον Μάρτιο του 2023.

Η πλατφόρμα T2S συνδέει 19 κεντρικά αποθετήρια τίτλων (KAT) από 20 ευρωπαϊκές αγορές, επιτρέποντας τον διακανονισμό τίτλων σε ευρώ και κορώνες Δανίας. Το 2022 το T2S επεξεργαζόταν κατά μέσο όρο 707.879 συναλλαγές ημερησίως, με μέση ημερήσια αξία 716,67 δισεκ. ευρώ. Επιπλέον, το **KAT της Κροατίας (SKDD)**, το **KAT της Βουλγαρίας (CDAD)** και το **Σύστημα Διακανονισμού Κρατικών Τίτλων της κεντρικής τράπεζας της Βουλγαρίας (BNBGSSS)** υπέγραψαν τη Συμφωνία-Πλαίσιο για το T2S το 2022 και μελετούν κατάλληλες ημερομηνίες μετάπτωσης. Οι δοκιμές για την ένταξη νέων KAT στο T2S θα συνεχιστούν το 2023.

Δύο σημαντικές βελτιώσεις του T2S υλοποιήθηκαν το 2022. Πρώτον, πέρασε από τη φάση δοκιμών στη φάση κανονικής λειτουργίας ο μηχανισμός κυρώσεων που υποστηρίζει τα KAT ώστε να συμμορφώνονται προς τη διαδικασία διακανονισμού σύμφωνα με το σχετικό πλαίσιο (settlement discipline regime) βάσει του Κανονισμού για τα Κεντρικά Αποθετήρια Τίτλων (Central Securities Depository Regulation – CSDR). Δεύτερον, η εγκατάσταση **της έκδοσης 6.0 της πλατφόρμας T2S** επέτρεψε να ενσωματωθούν οι λεγόμενες “κοινές συνιστώσες”, οι οποίες θα χρησιμοποιούνται για όλες τις Υπηρεσίες TARGET εντός του T2S.



Οι συναλλαγές άμεσων πληρωμών στο TIPS αυξήθηκαν σημαντικά σε όγκο

Προκειμένου να στηρίξει την ευρύτερη χρήση των άμεσων πληρωμών στη ζώνη του ευρώ, το Ευρωσύστημα ολοκλήρωσε την εφαρμογή μέτρων για τη διασφάλιση **πανευρωπαϊκής προσβασιμότητας μέσω του TIPS**. Καθώς περισσότερες τράπεζες και εθνικές κοινότητες προσχώρησαν στο TIPS, ο όγκος των συναλλαγών ήταν πολλαπλάσιος κατά 17,1 σε σύγκριση με το 2021 και κορυφώθηκε σε 18,7 εκατομμύρια τον Δεκέμβριο του 2022 (έναντι 1,6 εκατομμυρίων τον Δεκέμβριο

⁴³ Το ευρωπαϊκό πλαίσιο δοκιμών Threat Intelligence-based Ethical Red Teaming (TIBER-EU) χρησιμεύει ως οδηγός σε επίπεδο ΕΕ σχετικά με τον τρόπο με τον οποίο οι αρχές, οι οντότητες, οι πάροχοι δεδομένων για τις απειλές (threat intelligence) και οι πάροχοι υπηρεσιών προσομοίωσης επιθέσεων (red teams) θα πρέπει να συνεργάζονται για τη δοκιμή και τη βελτίωση της κυβερνοανθεκτικότητας της εκάστοτε οντότητας με την πραγματοποίηση ελεγχόμενης κυβερνοεπίθεσης.

του 2021). Δεδομένου ότι σύμφωνα με τη [νομοθετική πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής](#) οι πάροχοι υπηρεσιών πληρωμών της ΕΕ που προσφέρουν ήδη μεταφορές πιστώσεων σε ευρώ θα είναι υποχρεωμένοι εντός καθορισμένου διαστήματος να προσφέρουν και άμεσες μεταφορές πιστώσεων, αναμένεται ότι η διάδοση των άμεσων πληρωμών σε ευρώ θα επιταχυνθεί περαιτέρω.

Λόγω της δυνατότητάς της να υποστηρίζει περισσότερα νομίσματα, η υπηρεσία TIPS προσελκύει το ενδιαφέρον κεντρικών τραπεζών εκτός της ζώνης του ευρώ. Τον Μάιο του 2022 η [Sveriges Riksbank ολοκλήρωσε με επιτυχία την πρώτη φάση μετάπτωσης στο TIPS](#), προετοιμάζοντας το έδαφος για τον άμεσο διακανονισμό πληρωμών σε κορώνες Σουηδίας μέσω του TIPS. Η Danmarks Nationalbank θα παρέχει υπηρεσίες διακανονισμού σε κορώνες Δανίας μέσω των Υπηρεσιών TARGET, συμπεριλαμβανομένου και του TIPS, το β' τρίμηνο του 2025. Η Norges Bank έχει επίσης εκδηλώσει ενδιαφέρον να συμμετάσχει δυνητικά στο TIPS με το αντίστοιχο εθνικό της νόμισμα. Διερευνάται το ενδεχόμενο να επεκταθεί η λειτουργικότητα της πλατφόρμας ώστε να επιτρέπει άμεσες πληρωμές μεταξύ των διακανονιζόμενων νομισμάτων.

Εκτός από τις τρεις υπηρεσίες διακανονισμού, το Ευρωσύστημα αναπτύσσει μια νέα Υπηρεσία TARGET, το Σύστημα Διαχείρισης Ασφαλειών του Ευρωσυστήματος (Eurosysteem Collateral Management System – ECMS), ως ενιαίο σύστημα για τη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων που χρησιμοποιούνται ως εξασφαλίσεις στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος για όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ. Η [έναρξη λειτουργίας του ECMS](#) μετατέθηκε από τον Νοέμβριο του 2023 στον Απρίλιο του 2024, ώστε να περιοριστεί η επίδραση από τη μετάθεση της έναρξης λειτουργίας του T2.

Όσον αφορά τον τομέα των πληρωμών, το Ευρωσύστημα εξακολουθεί να επιδιώκει τους στόχους που ορίζονται στη [στρατηγική του για τις πληρωμές λιανικής](#). Μεταξύ αυτών περιλαμβάνονται η υποστήριξη μιας πανευρωπαϊκής λύσης πληρωμών λιανικής στο σημείο συναλλαγής (point of interaction – POI, είτε φυσικό κατάστημα είτε διαδικτυακό στην περίπτωση συναλλαγών μέσω κινητού ή ηλεκτρονικού εμπορίου, την οποία θα διαχειρίζονται φορείς του ιδιωτικού τομέα με έδρα στην Ευρώπη), η πλήρης ανάπτυξη των άμεσων πληρωμών και η βελτίωση των διασυννοριακών πληρωμών. Περιλαμβάνονται επίσης εργασίες για την καθολική πρόσβαση των Ευρωπαίων σε ασφαλείς, αποδοτικές και εύχρηστες πληρωμές εν όψει του αυξανόμενου ψηφιακού μετασχηματισμού της οικονομίας. Στο πλαίσιο των εργασιών αυτών, δημοσιεύθηκε η [έκθεση που επισκοπεί την προσβασιμότητα στις πληρωμές λιανικής στην ΕΕ](#). Τα κύρια ευρήματά της δείχνουν ότι ο αυξανόμενος ψηφιακός μετασχηματισμός θέτει ιδιαίτερες προκλήσεις για ευάλωτα άτομα και ομάδες, παράλληλα όμως προσφέρει ευκαιρίες για τη βελτίωση της προσβασιμότητας μέσω ειδικών καινοτόμων λύσεων.

Παράλληλα με την προώθηση της στρατηγικής του Ευρωσυστήματος για τις πληρωμές λιανικής, η ΕΚΤ στηρίζει τις εργασίες για την ανάπτυξη καινοτόμων υπηρεσιών πληρωμών, μεταξύ άλλων στο επίπεδο του Συμβουλίου Πληρωμών Μικρής Αξίας σε Ευρώ ([ERPΒ](#)). Ειδικότερα, το ERPΒ προωθεί την ανοικτή τραπεζική (open banking), η οποία επιτρέπει σε τρίτους παρόχους να έχουν πρόσβαση σε δεδομένα λογαριασμών πληρωμών με τη συγκατάθεση των πελατών των τραπεζών

Σημειώθηκε πρόοδος στην ανοικτή τραπεζική, την οποία προωθεί το ERPΒ, ένα στρατηγικό όργανο υψηλού επιπέδου υπό την προεδρία της ΕΚΤ

και να εκκινούν πληρωμές μέσω ανοικτών εφαρμογών API (application programming interface) και κατ' επέκταση να προσφέρουν εύχρηστες και ελκυστικές λύσεις πληρωμών. Κατόπιν πρόσκλησης του ERPB, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Πληρωμών (EPC) ξεκίνησε εργασίες για ένα μελλοντικό σύστημα πρόσβασης σε λογαριασμούς πληρωμών SEPA (SPAA), το οποίο θα καθορίζει κανόνες, πρακτικές και πρότυπα που θα επιτρέπουν την ανταλλαγή δεδομένων λογαριασμών πληρωμών και θα διευκολύνουν την εκκίνηση πράξεων πληρωμής στο πλαίσιο υπηρεσιών υψηλής προστιθέμενης αξίας που παρέχουν οι τράπεζες στους τρίτους παρόχους. Μια πρώτη έκδοση [εγχειριδίου κανόνων για το σχήμα SPAA](#) δημοσιεύθηκε από το EPC τον Νοέμβριο του 2022.

Το Ευρωσύστημα διερεύνησε τρόπους χρήσης της τεχνολογίας DLT ή άλλων νέων τεχνολογιών για την παροχή χρήματος κεντρικής τράπεζας για τον διακανονισμό συναλλαγών χονδρικής στις χρηματοπιστωτικές αγορές

Η ψηφιακή καινοτομία δεν αλλάζει μόνο τις υπηρεσίες πληρωμών λιανικής αλλά και τις συναλλαγές χονδρικής στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Οι συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές πειραματίζονται τα τελευταία χρόνια με νέες τεχνολογίες, π.χ. τις τεχνολογίες κατακευκτωμένου καθολικού (DLT). Για την καλύτερη αξιολόγηση αυτών των τεχνολογιών, στις 23 Μαρτίου 2023 η ΕΕ έθεσε σε εφαρμογή ένα [πιλοτικό καθεστώς για τις υποδομές της αγοράς που βασίζονται στην τεχνολογία DLT](#), το οποίο θα διαρκέσει τρία έτη με δυνατότητα ανανέωσης άπαξ. Το καθεστώς αυτό επιτρέπει σε παρόχους επενδυτικών υπηρεσιών, επιχειρήσεις της αγοράς και κεντρικά αποθετήρια τίτλων να διαχειρίζονται έναν πολυμερή μηχανισμό διαπραγμάτευσης, ένα σύστημα διακανονισμού ή ένα σύστημα διαπραγμάτευσης και διακανονισμού που βασίζεται στην τεχνολογία DLT. Με βάση το υποθετικό σενάριο ότι οι χρηματοπιστωτικές αγορές θα υιοθετήσουν ευρέως την [τεχνολογία DLT ή άλλες νέες τεχνολογίες για τις συναλλαγές χονδρικής](#), ενδέχεται επίσης να αλλάξουν οι ανάγκες των χρηστών των υπηρεσιών διακανονισμού χονδρικής του Ευρωσυστήματος, ιδίως του TARGET2 και του T2S. Προκειμένου να μειωθούν οι κίνδυνοι για το χρηματοπιστωτικό σύστημα και παράλληλα το χρήμα κεντρικής τράπεζας να διατηρήσει τον ρόλο του ως το ασφαλέστερο μέσο διακανονισμού για χρηματοοικονομικές συναλλαγές χονδρικής, το Ευρωσύστημα διερευνά τρόπους χρήσης της νέας τεχνολογίας για την παροχή χρήματος κεντρικής τράπεζας για τον διακανονισμό χρηματοοικονομικών συναλλαγών χονδρικής. Η προσεκτική ανάλυση από το Ευρωσύστημα των δυνητικών συνεπειών για τη διακυβέρνηση, την αποτελεσματικότητα του διακανονισμού και τη διαχείριση της ρευστότητας είναι ζωτικής σημασίας, χωρίς να συνεπάγεται κατεύθυνση πολιτικής.

Στο πλαίσιο του στόχου της για περαιτέρω ενοποίηση των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών αγορών, η Συμβουλευτική Ομάδα Υποδομών της Αγοράς για Τίτλους και Ασφάλειες του Ευρωσυστήματος (AMI-SeCo) συνέχισε να υποβάλλει εκθέσεις σχετικά με την πρόοδο που έχουν σημειώσει οι εθνικές αγορές ως προς τη συμμόρφωση με τα πρότυπα που συμφωνήθηκαν με την έκδοση του Ενιαίου Εγχειριδίου Διαχείρισης Ασφαλειών για την Ευρώπη (Single Collateral Management Rulebook for Europe – SCoRE). Στην [έκθεση H2 2022 SCoREBoard](#), η AMI-SeCo επισήμανε ότι, παρόλο που υπάρχουν κάποιες καθυστερήσεις από πλευράς των ενδιαφερόμενων φορέων, η εξασφάλιση πλήρους συμμόρφωσης εντός της προθεσμίας εξακολουθεί να είναι εφικτή. Ενόψει της μετάθεσης της έναρξης λειτουργίας του ECMS του Ευρωσυστήματος για τον Απρίλιο του 2024, η AMI-SeCo συμφώνησε να μεταθέσει την προθεσμία συμμόρφωσης με τα πρότυπα SCoRE ώστε να υπάρχει συγχρονισμός.

Επιπλέον, η AMI-SeCo συνέχισε να παρακολουθεί και ανταλλάσσει απόψεις σχετικά με την πρόοδο και τις εξελίξεις στο πρόγραμμα εναρμόνισης του T2S και τη [συμμόρφωση εταιρικών γεγονότων](#), συμπεριλαμβανομένων των προτύπων του κλάδου για την ταυτοποίηση των μετόχων. Επιπλέον, η AMI-SeCo υπέβαλε απαντήσεις στις δημόσιες διαβουλεύσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών σχετικά με [τις διαδικασίες παρακράτησης φόρου](#) και την εφαρμογή της νέας Οδηγίας για τα Δικαιώματα των Μετόχων (SRD II).

4.2 Διερευνητική φάση για το ψηφιακό ευρώ

Η διερευνητική φάση του [έργου για το ψηφιακό ευρώ](#) που ξεκίνησε τον Οκτώβριο του 2021 προχωρά και αναμένεται να ολοκληρωθεί το δεύτερο εξάμηνο του 2023. Μέχρι τότε, το Διοικητικό Συμβούλιο θα έχει λάβει τα πορίσματα της διερευνητικής φάσης και συμβουλές σχετικά με τη μετάβαση ή όχι σε φάση προετοιμασίας, καθώς και σχέδιο έργου για αυτή την επακόλουθη φάση. Η τυχόν απόφαση για μετάβαση στη φάση προετοιμασίας δεν προδικάζει από μόνη της την απόφαση για την έκδοση ψηφιακού ευρώ.

Το Ευρωσύστημα συμφώνησε σχετικά με τις κύριες περιπτώσεις χρήσης και τις βασικές αποφάσεις σχεδιασμού κατά τη διερευνητική φάση του έργου για το ψηφιακό ευρώ

Το Ευρωσύστημα ενημέρωνε τακτικά για την πρόοδο της διερευνητικής φάσης του ψηφιακού ευρώ: δημοσίευσε δύο εκθέσεις προόδου, τον [Σεπτέμβριο](#) και τον [Δεκέμβριο](#). Το 2022 το Ευρωσύστημα συμφώνησε σχετικά με τις [κύριες περιπτώσεις χρήσης και πολλές βασικές αποφάσεις σχεδιασμού για το ψηφιακό ευρώ](#), λαμβάνοντας υπόψη ζητήματα σχετικά με την προστασία των προσωπικών δεδομένων και τις κανονιστικές απαιτήσεις, καθώς και την ανάγκη να υπάρχει η δυνατότητα πληρωμών με ψηφιακό ευρώ με σύνδεση στο δίκτυο (online) αλλά παράλληλα και επιλογές για πληρωμές εκτός σύνδεσης (offline). Οι αποφάσεις αυτές αντανακλούν επίσης τον σημαντικό ρόλο των φορέων διαμεσολάβησης ως διανομέων του ψηφιακού ευρώ και ενός σχήματος ως προτιμώμενου μοντέλου διανομής. Αποφασίστηκε να αρχίσουν οι προπαρασκευαστικές εργασίες για την εκπόνηση εγχειριδίου κανόνων για το ψηφιακό ευρώ, προσλήφθηκε συντονιστής της αρμόδιας ομάδας (rulebook manager) και δημοσιεύθηκε [πρόσκληση εκδήλωσης ενδιαφέροντος για συμμετοχή στην ομάδα, απευθυνόμενη σε εκπροσώπους της αγοράς](#). Οι εργασίες για το ίδιο το εγχειρίδιο κανόνων ξεκίνησαν το α' τρίμηνο του 2023.

Στο πλαίσιο αυτού του έργου, προχώρησαν σύμφωνα με το χρονοδιάγραμμα οι σχετικές [δραστηριότητες δημιουργίας πρωτοτύπων \(prototyping activities\)](#) για το ψηφιακό ευρώ με τις εθνικές κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος και ιδιωτικές επιχειρήσεις. Τα ευρήματα θα υποβληθούν κατά το πρώτο εξάμηνο του 2023 και θα εφαρμοστούν κατά περίπτωση σε μελλοντική φάση του έργου.

Για να διασφαλιστεί η ανάπτυξη ενός ψηφιακού ευρώ που θα είναι ελκυστικό για όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη, το έργο βασίζεται σε συχνές αλληλεπιδράσεις με τους συμμετέχοντες στην αγορά και τους μελλοντικούς χρήστες μέσα από διάφορα όργανα και με διάφορες μορφές. Ειδικότερα το 2022 πραγματοποιήθηκαν ειδικές τεχνικές συνεδριάσεις του ERPB, διμερείς συναντήσεις για ανταλλαγή απόψεων με

σημαντικές ομάδες ενδιαφερομένων, συνεδριάσεις της ειδικής συμβουλευτικής ομάδας Digital Euro Market Advisory Group, ασκήσεις ομάδων-στόχων (focus groups) και σεμινάρια για εκπροσώπους της κοινωνίας των πολιτών. Παράλληλα, η ΕΚΤ συνεργάστηκε στενά με τα ευρωπαϊκά θεσμικά όργανα που θα αποφασίσουν σχετικά με το αναγκαίο νομικό πλαίσιο για την πιθανή μελλοντική έκδοση ψηφιακού ευρώ.

4.3 Επίβλεψη και ο ρόλος της κεντρικής εκδοτικής τράπεζας

Για την ασφαλή και αποτελεσματική λειτουργία των υποδομών των χρηματοπιστωτικών αγορών και των πληρωμών στη ζώνη του ευρώ, το Ευρωσύστημα θέτει στόχους επίβλεψης υιοθετώντας κανονισμούς, πρότυπα, κατευθυντήριες γραμμές και συστάσεις, παρακολουθεί την εφαρμογή τους και προωθεί αλλαγές, όπου κρίνεται αναγκαίο. Ως κεντρική εκδοτική τράπεζα για το ευρώ, το Ευρωσύστημα συμμετέχει σε συμφωνίες συλλογικής επίβλεψης και εποπτείας, καθώς και διαχείρισης κρίσεων για υποδομές των χρηματοπιστωτικών αγορών με σημαντικές δραστηριότητες σε ευρώ.

Όσον αφορά τα συστημικά σημαντικά συστήματα πληρωμών (ΣΣΣΠ), το Ευρωσύστημα επιβλέπει άμεσα το TARGET2, το EURO1, το STEP2-T και το σύστημα εκκαθάρισης Mastercard Clearing Management System. Ιδιαίτερη έμφαση δόθηκε το 2022 στο έργο του Ευρωσυστήματος για την ενοποίηση T2 και T2S (βλ. Ενότητα 4.1). Το Ευρωσύστημα διενήργησε προκαταρκτική αξιολόγηση της ενοποιημένης πλατφόρμας με επίκεντρο τις σημαντικές αλλαγές στο TARGET2 και παρακολούθησε το έργο προκειμένου να εντοπίσει πιθανούς κινδύνους για την επιτυχή έναρξη λειτουργίας της πλατφόρμας και την επακόλουθη ομαλή λειτουργία της. Επιπλέον, το Ευρωσύστημα διενήργησε συνολική αξιολόγηση του συστήματος Mastercard Clearing Management System ως προς τη συμμόρφωσή του με τον Κανονισμό ΣΣΣΠ και τις Προσδοκίες Επίβλεψης της Κυβερνοανθεκτικότητας. Παρακολούθησε επίσης στενά την εξέλιξη και τη λειτουργική ανθεκτικότητα των πανευρωπαϊκών συστημάτων άμεσων πληρωμών, όπως το TIPS και το RT1.

Έναρξη εφαρμογής του πλαισίου PISA

Όσον αφορά τα μέσα πληρωμών, οι εργασίες επικεντρώθηκαν στην εφαρμογή του πλαισίου επίβλεψης του Ευρωσυστήματος για τα μέσα, τα σχήματα και τους μηχανισμούς ηλεκτρονικών πληρωμών (πλαίσιο PISA). Με βάση το αποτέλεσμα εναρμονισμένης βαθμολόγησης, οι αρχές διακυβέρνησης συγκεκριμένων συστημάτων πληρωμών ενημερώθηκαν σχετικά με το κατά πόσον θα επιβλέπονται, θα παρακολουθούνται ή θα εξαιρούνται από τις δραστηριότητες επίβλεψης βάσει του πλαισίου PISA. Όσον αφορά τους μηχανισμούς πληρωμών, η διαδικασία αυτή πλησιάζει στην οριστικοποίηση. Επιπλέον, ξεκίνησαν συνολικές αξιολογήσεις για μια πρώτη ομάδα συστημάτων πληρωμών.

Ως κεντρική τράπεζα έκδοσης του ευρώ, το Ευρωσύστημα συνέχισε να συμμετέχει στα σώματα εποπτών για τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους της ΕΕ βάσει του Κανονισμού για τις Υποδομές των Ευρωπαϊκών Αγορών (EMIR). Υπό την ιδιότητα αυτή, αξιολόγησε διάφορες προτάσεις για την επέκταση των υπηρεσιών ή για σημαντικές αλλαγές στις διαδικασίες διαχείρισης κινδύνων και τα αναθεωρημένα

σχέδια ανάκαμψης που καταρτίστηκαν βάσει του Κανονισμού της ΕΕ για την ανάκαμψη και την εξυγίανση κεντρικών αντισυμβαλλομένων. Στο πλαίσιο των προπαρασκευαστικών εργασιών για την [αναθεώρηση του Κανονισμού EMIR](#), το Ευρωσύστημα συνεισέφερε στη διαβούλευση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής τον Μάρτιο του 2022.

Το Ευρωσύστημα παρακολούθησε επίσης την επίδραση της αυξημένης μεταβλητότητας της αγοράς στους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους. Η ΕΚΤ διεξήγαγε αναλυτικές εργασίες σχετικά με τη μεταβλητότητα στην αγορά ενέργειας προκειμένου να διερευνήσει την επίδραση των αιτημάτων κάλυψης μεγάλων περιθωρίων στα εκκαθαριστικά μέλη. Τα ευρήματα υποστήριξαν τη συμβολή της ΕΚΤ στις εργασίες πολιτικής σε επίπεδο ΕΕ και σε διεθνές επίπεδο με σκοπό τη μείωση του κινδύνου και των δυνητικών επιπτώσεων των αιφνίδιων αιτημάτων κάλυψης μεγάλων περιθωρίων.

Όσον αφορά τον διακανονισμό τίτλων, το Ευρωσύστημα, ως κεντρική εκδοτική τράπεζα, συνέβαλε στην τακτική αξιολόγηση των ΚΑΤ σύμφωνα με τον Κανονισμό της ΕΕ για τα Κεντρικά Αποθετήρια Τίτλων (CSDR). Το Ευρωσύστημα ξεκίνησε επίσης προετοιμασίες για να συμβάλει στην εφαρμογή του [Κανονισμού \(ΕΕ\) αριθ. 2022/858](#) σχετικά με ένα πιλοτικό καθεστώς για τις υποδομές της αγοράς που βασίζονται στην τεχνολογία καταμετρημένου καθολικού.

Στον τομέα της επίβλεψης του T2S, το Ευρωσύστημα ολοκλήρωσε την πρώτη αξιολόγηση του T2S σε σχέση με τις Προσδοκίες Επίβλεψης της Κυβερνοανθεκτικότητας το α' τρίμηνο του 2022. Το Ευρωσύστημα ολοκλήρωσε επίσης την αξιολόγηση των αλλαγών που εφαρμόστηκαν στο T2S το 2022 (βλ. Ενότητα 4.1).

Η κυβερνοανθεκτικότητα των υποδομών των χρηματοπιστωτικών αγορών εξακολουθεί να αποτελεί βασικό στοιχείο τόσο για τη λειτουργικότητα των Υπηρεσιών TARGET (βλ. Ενότητα 4.1) όσο και για την επίβλεψη. Το 2022 πραγματοποιήθηκε επανεξέταση της στρατηγικής του Ευρωσυστήματος/ΕΣΚΤ για την επίβλεψη της κυβερνοανθεκτικότητας των υποδομών των χρηματοπιστωτικών αγορών και ολοκληρώθηκε ένας ακόμη γύρος της Έρευνας Κυβερνοανθεκτικότητας για τις υποδομές των χρηματοπιστωτικών αγορών, ενώ το [Συμβούλιο Ανθεκτικότητας του Ευρώ σε Κυβερνοαπειλές \(Euro Cyber Resilience Board\)](#) εργάστηκε για την ανταλλαγή πληροφοριών (ιδίως λαμβάνοντας υπόψη τη ρωσική εισβολή στην Ουκρανία), τον συντονισμό σε καταστάσεις κρίσης και τον κίνδυνο τρίτων. Στο πλαίσιο του TIBER-EU, το Κέντρο Γνώσεων TIBER-EU ανέπτυξε [βέλτιστες πρακτικές της συνεργασίας Purple Teaming](#), μιας συνεργατικής δραστηριότητας που λαμβάνει χώρα σε συγκεκριμένο στάδιο μιας δοκιμής TIBER.

5 Δραστηριότητες στις αγορές και χρηματοοικονομικές υπηρεσίες που παρέχονται προς άλλα ιδρύματα

Οι περισσότερες συμφωνίες παροχής ρευστότητας (liquidity lines) σε ευρώ προς άλλες κεντρικές τράπεζες που έχουν συναφθεί ή ενεργοποιηθεί από το 2020 παρέμειναν σε ισχύ το 2022 και καταρτίστηκαν νέες συμφωνίες με τη Narodowy Bank Polski και τη Χρηματοπιστωτική Αρχή της Ανδόρας. Η ΕΚΤ συνέχισε να προσφέρει πράξεις παροχής ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ σε αντισυμβαλλομένους που εδρεύουν στη ζώνη του ευρώ, ως μηχανισμό στήριξης της χρηματοδότησης μέσω της αγοράς. Η ΕΚΤ δεν πραγματοποίησε παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος.

Η ΕΚΤ εξακολούθησε να είναι υπεύθυνη για τη διαχείριση ποικίλων χρηματοοικονομικών πράξεων για λογαριασμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης και να έχει συντονιστικό ρόλο όσον αφορά το πλαίσιο των υπηρεσιών διαχείρισης συναλλαγματικών διαθεσίμων τις οποίες προσφέρει το Ευρωσύστημα.

Η μετάδοση των μεταβολών των επιτοκίων πολιτικής της ΕΚΤ στις χρηματαγορές της ζώνης του ευρώ (Πλαίσιο 3) ήταν πλήρης και άμεση στο τμήμα της αγοράς χρήματος που αφορά βραχυπρόθεσμες τοποθετήσεις χωρίς παροχή ασφάλειας, ενώ τα επιτόκια για μεγαλύτερες διάρκειες χωρίς παροχή ασφάλειας αυξήθηκαν με βραδύ ρυθμό. Η μετακύλιση των αυξήσεων των επιτοκίων στις αγορές χρήματος με παροχή ασφάλειας ήταν επίσης σε μεγάλο βαθμό ομαλή, αν και με κάποια ανομοιογένεια ως προς την ταχύτητα προσαρμογής μεταξύ των τμημάτων της αγοράς.

5.1 Εξελίξεις στις πράξεις της αγοράς

Συμφωνίες παροχής ρευστότητας σε ευρώ και σε ξένα νομίσματα

Οι συμφωνίες παροχής ρευστότητας βοηθούν την ΕΚΤ να εκπληρώνει τον σκοπό της για σταθερότητα των τιμών, να αποτρέπει ελλείψεις ρευστότητας σε ευρώ και να αποτρέπει τις δευτερογενείς επιδράσεις

Οι συμφωνίες ανταλλαγής και επαναγοράς νομισμάτων του Ευρωσυστήματος είναι μέσα νομισματικής πολιτικής που χρησιμοποιούνται ως σταθεροποιητικά εργαλεία σε περιόδους εντάσεων στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές.

Όταν το Ευρωσύστημα παρέχει ευρώ σε κεντρικές τράπεζες εκτός της ζώνης του ευρώ, οι συμφωνίες ρευστότητας καλύπτουν πιθανές ανάγκες ρευστότητας σε ευρώ σε χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ σε περίπτωση δυσλειτουργίας της αγοράς. Έτσι, αποτρέπουν τις δευτερογενείς επιδράσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές και τις οικονομίες της ζώνης του ευρώ μέσω ανοδικών πιέσεων στα βραχυπρόθεσμα επιτόκια της αγοράς χρήματος ή εκποιήσεων περιουσιακών στοιχείων που θα μπορούσαν να επηρεάσουν αρνητικά την ομαλή μετάδοση της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ. Οι συμφωνίες ρευστότητας αποτρέπουν επίσης το ενδεχόμενο να

μετατραπούν οι ελλείψεις ρευστότητας σε κινδύνους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Όταν η ΕΚΤ λαμβάνει ξένο νόμισμα από άλλη κεντρική τράπεζα (π.χ. δολάρια ΗΠΑ από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ) και παρέχει ευρώ ως ασφάλεια, οι συμφωνίες ρευστότητας σε ξένο νόμισμα διασφαλίζουν τη συνεχή χορήγηση δανείων σε ξένο νόμισμα. Αυτό αποτρέπει την απότομη απομόχλευση, τις ακραίες μεταβολές των τιμών και τη διακοπή της ροής πιστώσεων λόγω εντάσεων στις διεθνείς αγορές χρηματοδότησης.

Οι περισσότερες συμφωνίες παροχής ρευστότητας σε ευρώ που έχουν συμφωνηθεί ή ενεργοποιηθεί από το 2020 παρέμειναν σε ισχύ και αρχικά παρατάθηκαν έως τις 15.1.2023 και κατόπιν έως τις 15.1.2024, με εξαίρεση τις συμφωνίες ανταλλαγής νομισμάτων με την Българска народна банка (Εθνική Τράπεζα της Βουλγαρίας) και την Hrvatska narodna banka, καθώς και τη συμφωνία επαναγοράς με την Εθνική Τράπεζα της Σερβίας, η οποία έληξε στο τέλος Μαρτίου 2022. Το 2022 καταρτίστηκαν νέες συμφωνίες παροχής ρευστότητας με τη Narodowy Bank Polski και τη Χρηματοπιστωτική Αρχή της Ανδόρας. Στον Πίνακα 5.1 παρουσιάζεται το σύνολο των συμφωνιών που βρίσκονταν σε ισχύ στις 31.12.2022 για την παροχή ρευστότητας σε ευρώ από το Ευρωσύστημα προς ξένες κεντρικές τράπεζες. Προσφυγή στις συμφωνίες παροχής ρευστότητας σε ευρώ παρατηρήθηκε μόνο στο τέλος κάθε τριμήνου.

Η συμφωνία αμοιβαίας ανταλλαγής νομισμάτων με την κεντρική τράπεζα της Κίνας παρατάθηκε για τρία ακόμη έτη έως τον Οκτώβριο του 2025.

Το 2022 η ΕΚΤ παρείχε ρευστότητα σε δολάρια ΗΠΑ, σε συντονισμό με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, την Τράπεζα του Καναδά, την Τράπεζα της Αγγλίας, την Τράπεζα της Ιαπωνίας και την Εθνική Τράπεζα της Ελβετίας, συνήθως με διάρκεια 7 ημερών. Η παροχή δολαρίων ΗΠΑ σε σημαντικές χώρες συνέβαλε στην άμβλυνση των πιέσεων στις παγκόσμιες αγορές χρηματοδότησης και συνέχισε να στηρίζει τις αγορές ιδιωτικής χρηματοδότησης.

Πίνακας 5.1

Συμφωνίες παροχής ρευστότητας σε ισχύ

Αντισυμβαλλόμενος εκτός της ζώνης του ευρώ	Είδος συμφωνίας	Αμοιβαιότητα (reciprocal)	Μέγιστο ύψος δανεισμού (εκατ. ευρώ)
Danmarks Nationalbank	Συμφωνία ανταλλαγής νομισμάτων (swap line)	Όχι	24.000
Sveriges Riksbank	Συμφωνία ανταλλαγής νομισμάτων (swap line)	Όχι	10.000
Τράπεζα του Καναδά	Συμφωνία ανταλλαγής νομισμάτων (swap line)	Ναι	Απεριόριστο
Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας	Συμφωνία ανταλλαγής νομισμάτων (swap line)	Ναι	45.000
Τράπεζα της Ιαπωνίας	Συμφωνία ανταλλαγής νομισμάτων (swap line)	Ναι	Απεριόριστο
Εθνική Τράπεζα της Ελβετίας	Συμφωνία ανταλλαγής νομισμάτων (swap line)	Ναι	Απεριόριστο
Τράπεζα της Αγγλίας	Συμφωνία ανταλλαγής νομισμάτων (swap line)	Ναι	Απεριόριστο
Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ	Συμφωνία ανταλλαγής νομισμάτων (swap line)	Ναι	Απεριόριστο
Narodowy Bank Polski	Συμφωνία ανταλλαγής νομισμάτων (swap line)	Όχι	10.000
Magyar Nemzeti Bank	Συμφωνία επαναγοράς (repo line)	Όχι	4.000
Banca Națională a României	Συμφωνία επαναγοράς (repo line)	Όχι	4.500
Τράπεζα της Αλβανίας	Συμφωνία επαναγοράς (repo line)	Όχι	400
Χρηματοπιστωτική Αρχή της Ανδόρας	Συμφωνία επαναγοράς (repo line)	Όχι	35
Εθνική Τράπεζα της Δημοκρατίας της Βόρειας Μακεδονίας	Συμφωνία επαναγοράς (repo line)	Όχι	400
Κεντρική Τράπεζα της Δημοκρατίας του Αγίου Μαρίνου	Συμφωνία επαναγοράς (repo line)	Όχι	100

Πηγή: Δικτυακός τόπος της ΕΚΤ.

Σημείωση: Ο πίνακας δεν περιλαμβάνει τις συμφωνίες επαναγοράς (repo lines) με κεντρικές τράπεζες εκτός της ζώνης του ευρώ στο πλαίσιο της διευκόλυνσης EUREP του Ευρωσυστήματος, για την οποία η ΕΚΤ δεν αποκαλύπτει τους αντισυμβαλλομένους της.

Δημοσίευση στοιχείων σχετικά με τις παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος

Η ΕΚΤ δεν πραγματοποίησε παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος

Η ΕΚΤ δεν πραγματοποίησε παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος το 2022. Από τη θέσπιση του ευρώ μέχρι σήμερα η ΕΚΤ έχει παρέμβει στην αγορά συναλλάγματος δύο φορές – το 2000 και το 2011. Στοιχεία για τις παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος δημοσιεύονται ανά τρίμηνο στον [δικτυακό τόπο της ΕΚΤ](#) και στη στατιστική βάση δεδομένων Statistical Data Warehouse με χρονική υστέρηση ενός τριμήνου. Οι πληροφορίες που δημοσιεύονται στον τριμηνιαίο πίνακα παρουσιάζονται και συγκεντρωτικά για το σύνολο του έτους στην Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ (Πίνακας 5.2). Σε περίπτωση που δεν έχουν πραγματοποιηθεί παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος στη διάρκεια του επισκοπούμενου τριμήνου, αυτό αναφέρεται ρητώς.

Πίνακας 5.2

Παρεμβάσεις της ΕΚΤ στην αγορά συναλλάγματος

Περίοδος	Ημερομηνία	Τύπος παρέμβασης	Ζεύγος νομισμάτων	Νόμισμα που αγοράστηκε	Ακαθάριστο ποσό (εκατ. ευρώ)	Καθαρό ποσό (εκατ. ευρώ)
γ' τρ. 2000	22.9.2000	Συντονισμένη	EUR/USD	EUR	1.640	1.640
	22.9.2000	Συντονισμένη	EUR/JPY	EUR	1.500	1.500
δ' τρ. 2000	3.11.2000	Μονομερής	EUR/USD	EUR	2.890	2.890
	3.11.2000	Μονομερής	EUR/JPY	EUR	680	680
	6.11.2000	Μονομερής	EUR/USD	EUR	1.000	1.000
	9.11.2000	Μονομερής	EUR/USD	EUR	1.700	1.700
	9.11.2000	Μονομερής	EUR/JPY	EUR	800	800
α' τρ. 2011	18.3.2011	Συντονισμένη	EUR/JPY	EUR	700	700
α'-δ' τρ. 2021	—	—	—	—	—	—
α'-δ' τρ. 2022	—	—	—	—	—	—

Πηγή: ΕΚΤ.

Το πλαίσιο δημοσίευσης στοιχείων καλύπτει τις παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος που πραγματοποιούνται από την ΕΚΤ μονομερώς και σε συντονισμό με άλλες διεθνείς αρχές, καθώς και παρεμβάσεις στα όρια της ζώνης διακύμανσης (at the margins) εντός του μηχανισμού συναλλαγματικών ισοτιμιών (ΜΣΙ ΙΙ).

5.2 Διαχείριση των δανειοληπτικών και δανειοδοτικών πράξεων της ΕΕ

Η ΕΚΤ διεκπεραιώνει πληρωμές για τα ποικίλα δανειακά προγράμματα της ΕΕ

Η ΕΚΤ είναι αρμόδια για τη διαχείριση των δανειοληπτικών και δανειοδοτικών πράξεων της ΕΕ στο πλαίσιο του μηχανισμού μεσοπρόθεσμης οικονομικής στήριξης (MTFA),⁴⁴ του ευρωπαϊκού μηχανισμού χρηματοοικονομικής σταθεροποίησης (EFSM),⁴⁵ του ευρωπαϊκού μέσου προσωρινής στήριξης για τον μετριασμό των κινδύνων ανεργίας σε κατάσταση έκτακτης ανάγκης (SURE)⁴⁶ και του προγράμματος Next Generation EU (NGEU).⁴⁷ Το 2022 η ΕΚΤ αποδέχθηκε επίσης το αίτημα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την παροχή υπηρεσιών εντολοδόχου πληρωμών, διευρύνοντας με αυτόν τον τρόπο τις υπηρεσίες που παρέχει ως

⁴⁴ Σύμφωνα με το άρθρο 141(2) της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, τα άρθρα 17, 21.2, 43.1 και 46.1 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ και το άρθρο 9 του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 332/2002 του Συμβουλίου της 18ης Φεβρουαρίου 2002.

⁴⁵ Σύμφωνα με τα άρθρα 122(2) και 132(1) της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, τα άρθρα 17 και 21 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ και το άρθρο 8 του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 407/2010 του Συμβουλίου της 11ης Μαΐου 2010.

⁴⁶ Σύμφωνα με τα άρθρα 17 και 21 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ (σε συνδυασμό με το άρθρο 10 του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 2020/672 του Συμβουλίου της 19ης Μαΐου 2020 για τη θέσπιση ευρωπαϊκού μέσου προσωρινής στήριξης για τον μετριασμό των κινδύνων ανεργίας σε περίπτωση έκτακτης ανάγκης (SURE) λόγω της επιδημικής έκρηξης της COVID-19).

⁴⁷ Σύμφωνα με τα άρθρα 17 και 21 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ (σε συνδυασμό με τον Κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 2021/241 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 12ης Φεβρουαρίου 2021 για τη θέσπιση του μηχανισμού ανάκαμψης και ανθεκτικότητας).

δημοσιονομικός αντιπρόσωπος της ΕΕ. Προχωρούν οι σχετικές προετοιμασίες, προκειμένου η ΕΚΤ να αναλάβει αυτά τα επιχειρησιακά καθήκοντα το 2023.

Το 2022 η ΕΚΤ διεκπεραίωσε πληρωμές τόκων σε σχέση με τα δάνεια που χορηγήθηκαν μέσω του ΜΤΦΑ. Στις 31.12.2022 το συνολικό ανεξόφλητο υπόλοιπο αυτών των δανείων ήταν 200 εκατ. ευρώ. Επίσης, το 2022 η ΕΚΤ διεκπεραίωσε διάφορες πληρωμές χρεολυσίων και τόκων σε σχέση με τα δάνεια του ΕFSM. Στις 31.12.2022 το συνολικό υπόλοιπο στο πλαίσιο αυτού του μηχανισμού ήταν 46,3 δισεκ. ευρώ. Το 2022 η ΕΚΤ διεκπεραίωσε εκταμιεύσεις δανείων SURE προς διάφορα κράτη-μέλη της ΕΕ και σχετικές πληρωμές τόκων. Στις 31.12.2022 το συνολικό υπόλοιπο των δανείων του μηχανισμού ήταν 98,4 δισεκ. ευρώ. Τέλος, το 2022 η ΕΚΤ διεκπεραίωσε τις εκταμιεύσεις δανείων και επιχορηγήσεων NGEU προς διάφορα κράτη-μέλη.

Ομοίως, η ΕΚΤ είναι αρμόδια για τη διεκπεραίωση των πληρωμών που προκύπτουν σε σχέση με πράξεις στο πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕFSF)⁴⁸ και του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ESM)⁴⁹. Το 2022 η ΕΚΤ διεκπεραίωσε διάφορες πληρωμές τόκων και προμηθειών σε σχέση με ένα δάνειο του ΕFSF.

Τέλος, η ΕΚΤ είναι αρμόδια για τη διεκπεραίωση όλων των πληρωμών σε σχέση με τη σύμβαση δανειακής διευκόλυνσης για την Ελλάδα.⁵⁰ Στις 31.12.2022 το συνολικό ανεξόφλητο υπόλοιπο στο πλαίσιο της σύμβασης ήταν 44,8 δισεκ. ευρώ.

5.3 Υπηρεσίες Διαχείρισης Συναλλαγματικών Διαθεσίμων από το Ευρωσύστημα

Ορισμένες ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος παρείχαν υπηρεσίες στο πλαίσιο του ERMS

Το 2022 συνέχισε να προσφέρεται ολοκληρωμένη δέσμη χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών σύμφωνα με το πλαίσιο Υπηρεσιών Διαχείρισης Συναλλαγματικών Διαθεσίμων του Ευρωσυστήματος (ERMS), το οποίο θεσπίστηκε το 2005 με σκοπό τη διαχείριση συναλλαγματικών διαθεσίμων σε ευρώ για λογαριασμό πελατών του. Ορισμένες ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος παρέχουν χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες στο πλαίσιο αυτό, υπό εναρμονισμένους όρους και προϋποθέσεις και σύμφωνα με τα πρότυπα της αγοράς, σε κεντρικές τράπεζες, νομισματικές αρχές και δημόσιους φορείς χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ, καθώς και σε διεθνείς οργανισμούς. Η ΕΚΤ έχει αναλάβει τον γενικό συντονισμό, παρακολουθεί την ομαλή λειτουργία των

⁴⁸ Σύμφωνα με τα άρθρα 17 και 21 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ (σε συνδυασμό με το άρθρο 3.5 της Συμφωνίας-Πλαισίου για το ΕFSF).

⁴⁹ Σύμφωνα με τα άρθρα 17 και 21 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ (σε συνδυασμό με το άρθρο 5.12.1 των Γενικών Όρων των Συμβάσεων Χρηματοδοτικής Διευκόλυνσης του ESM).

⁵⁰ Στο πλαίσιο της σύμβασης δανειακής διευκόλυνσης με δανειστές τα κράτη-μέλη που έχουν υιοθετήσει το ευρώ (πλην της Γερμανίας και της Ελλάδας) και την *Kreditanstalt für Wiederaufbau* (που ενεργεί προς το δημόσιο συμφέρον και υπόκειται στις οδηγίες και τελεί υπό την εγγύηση της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας της Γερμανίας), δανειολήπτρια την Ελληνική Δημοκρατία και ως αντιπρόσωπο αυτής την Τράπεζα της Ελλάδος, και σύμφωνα με τα άρθρα 17 και 21.2 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ και το άρθρο 2 της Απόφασης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 10ης Μαΐου 2010 σχετικά με τη διαχείριση συγκεντρώμενων διμερών δανείων προς όφελος της Ελληνικής Δημοκρατίας και την τροποποίηση της Απόφασης ΕΚΤ/2007/7 (ΕΚΤ/2010/4) (ΕΕ L 119, 13.5.2010, σελ. 24).

υπηρεσιών, προωθεί αλλαγές για τη βελτίωση του πλαισίου και καταρτίζει σχετικές αναφορές για τα όργανα λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ.

Ο αριθμός των δηλωθέντων λογαριασμών πελατών στο ERMS ήταν 270 στο τέλος του 2022, έναντι 265 στο τέλος του 2021. Το συνολικό υπό διαχείριση χαρτοφυλάκιο (ταμειακά διαθέσιμα και τίτλοι) στο πλαίσιο του ERMS μειώθηκε το 2022 κατά περίπου 6% σε σύγκριση με το 2021.

Πλαίσιο 3

Μετακύλιση των μεταβολών των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ στα επιτόκια της αγοράς χρήματος του ευρώ

Από τον Ιούλιο έως τον Δεκέμβριο του 2022 η ΕΚΤ αύξησε τα βασικά της επιτόκια κατά 250 μονάδες βάσης, διαμορφώνοντας το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, που προηγουμένως ήταν αρνητικό, σε επίπεδο 2,0% στο τέλος του έτους. Αυτός ο κύκλος αυξήσεων των επιτοκίων ήταν χωρίς ιστορικό προηγούμενο τόσο ως προς το μέγεθος των αυξήσεων (δύο φορές κατά 50 μονάδες βάσης και δύο φορές κατά 75 μονάδες βάσης) όσο και ως προς την ταχύτητα προσαρμογής των επιτοκίων πολιτικής (σε διάστημα πέντε μηνών), αλλά και διότι πραγματοποιήθηκε σε ένα περιβάλλον πρωτοφανούς υπερβάλλουσας ρευστότητας, άνω των 4 τρισεκ. ευρώ.

Το παρόν πλαίσιο εξηγεί συνοπτικά πώς μεταδόθηκαν οι μεταβολές των βασικών επιτοκίων στις αγορές χρήματος, οι οποίες αποτελούν τον πρώτο κρίκο της αλυσίδας μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Συνοπτικά, η μετάδοση ήταν πλήρης και άμεση στο τμήμα της αγοράς που αφορά βραχυπρόθεσμες τοποθετήσεις χωρίς παροχή ασφάλειας, όπως αντανάκλαται στο βραχυπρόθεσμο επιτόκιο του ευρώ (€STR), ενώ τα προθεσμιακά επιτόκια για συναλλαγές χωρίς παροχή ασφάλειας αντέδρασαν με βραδύτερο ρυθμό. Όσον αφορά την αγορά χρήματος με παροχή ασφάλειας, η μετάδοση στα επιτόκια των συμφωνιών επαναγοράς (repos) ήταν εν μέρει καθυστερημένη ή ακόμη και ατελής, κυρίως λόγω εντονότερης έλλειψης εξασφαλίσεων το 2022. Επιπλέον, η περιορισμένη προσφορά και η αυξημένη ζήτηση βραχυπρόθεσμων τίτλων συνέβαλαν στη μερική μόνο μετακύλιση των αυξήσεων των επιτοκίων πολιτικής στα επιτόκια των έντοκων γραμματίων του Δημοσίου.

Τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια της αγοράς χρήματος για συναλλαγές χωρίς παροχή ασφάλειας προσαρμόστηκαν ικανοποιητικά στις αυξήσεις των επιτοκίων πολιτικής, ενώ τα προθεσμιακά επιτόκια χωρίς παροχή ασφάλειας αυξήθηκαν με βραδύ ρυθμό.

Το €STR αυξήθηκε κατά 249 μονάδες βάσης μεταξύ Ιουλίου και Δεκεμβρίου 2022 και έτσι προσαρμόστηκε με αναλογία σχεδόν 1:1 στην αύξηση του βασικού επιτοκίου κατά 250 μονάδες βάσης (Διάγραμμα Α). Όπως δείχνουν τα στοιχεία που συλλέγονται σύμφωνα με τον Κανονισμό της ΕΚΤ για τα Στατιστικά Στοιχεία Χρηματαγορών, η κατανομή των επιτοκίων των συναλλαγών της αγοράς χρήματος στα οποία βασίζεται το €STR παρέμεινε επίσης σταθερή, όπως φαίνεται από την αμετάβλητη διαφορά μεταξύ του 25ου και του 75ου εκατοστημορίου αυτών. Ο όγκος των βραχυπρόθεσμων συναλλαγών χωρίς παροχή ασφάλειας αυξήθηκε σημαντικά, ιδίως μετά την επάνοδο των επιτοκίων σε θετικά επίπεδα. Πιο συγκεκριμένα, ο μέσος όγκος των συναλλαγών με βάση τις οποίες διαμορφώνεται το €STR αυξήθηκε κατά 20% μεταξύ Σεπτεμβρίου και Δεκεμβρίου 2022 σε σύγκριση με τον μέσο όρο έως τον Σεπτέμβριο του 2022. Ωστόσο, τα προθεσμιακά επιτόκια για συναλλαγές χωρίς παροχή ασφάλειας, όπως αντανakλώνται στο EURIBOR (euro

interbank offered rate), αντέδρασαν με βραδύ ρυθμό στις αυξήσεις των επιτοκίων για τις βραχυπρόθεσμες διάρκειες (Διάγραμμα Β). Η καθυστερημένη προσαρμογή των προθεσμιακών επιτοκίων οφειλόταν κυρίως στην αυξημένη ζήτηση βραχυπρόθεσμων τοποθετήσεων στην αγορά χρήματος σε ένα περιβάλλον υψηλής αβεβαιότητας σχετικά με το μελλοντικό επίπεδο των επιτοκίων πολιτικής, αλλά και στο ασφάλιστρο που χρεώνουν οι τράπεζες για την αποδοχή προθεσμιακών καταθέσεων.

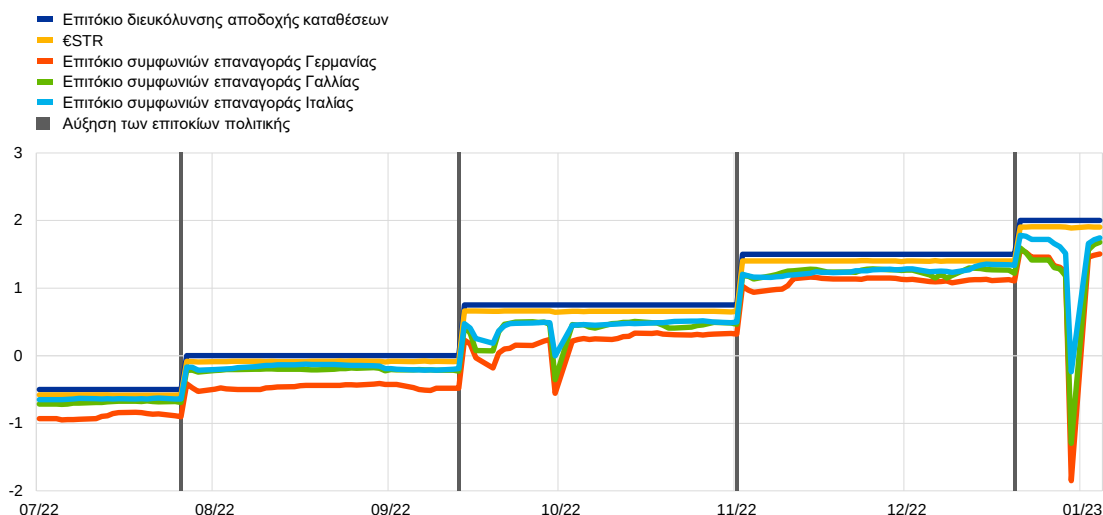
Η μετάδοση των αυξήσεων των επιτοκίων στις αγορές χρήματος με παροχή ασφάλειας ολοκληρώθηκε επίσης σε μεγάλο βαθμό εν τέλει, αν και με κάποια ανομοιογένεια μεταξύ των διαφόρων τμημάτων ως προς την ταχύτητα προσαρμογής.

Οι συμφωνίες επαναγοράς (repos) λειτουργούν ουσιαστικά ως βραχυπρόθεσμα εξασφαλισμένα δάνεια όπου ανταλλάσσονται μετρητά με έναν τίτλο και ταυτόχρονα συμφωνείται ότι θα αντιστραφεί η συναλλαγή (συνήθως την επόμενη ημέρα). Από το τελευταίο τρίμηνο του 2021 η ζήτηση δανεισμού τίτλων και εξασφαλισμένων βραχυπρόθεσμων επενδύσεων αυξήθηκε σημαντικά, με αποτέλεσμα να διευρυνθεί η διαφορά επιτοκίων μεταξύ των repos και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων της ΕΚΤ, καθώς οι τίτλοι του είδους που χρησιμοποιείται ως εξασφάλιση σε αυτές τις συναλλαγές δεν ήταν διαθέσιμοι σε επαρκή ποσότητα. Όσον αφορά τη μετάδοση των αυξήσεων επιτοκίων του Ιουλίου, του Οκτωβρίου και του Δεκεμβρίου του 2022, και οι τρεις μεταδόθηκαν σχεδόν πλήρως στα βραχυπρόθεσμα επιτόκια των repos επί κρατικών ομολόγων των περισσότερων χωρών της ζώνης του ευρώ, ενώ στην περίπτωση κρατικών ομολόγων με την υψηλότερη διαβάθμιση, π.χ. στους τίτλους του Γερμανικού Δημοσίου, η μετακύλιση συντελέστηκε με κάποιες καθυστερήσεις. Για την αύξηση επιτοκίων του Σεπτεμβρίου του 2022 κατά 75 μονάδες βάσης, η οποία επανέφερε το επιτόκιο πολιτικής σε θετικά επίπεδα, η μετάδοση στα επιτόκια των repos καθυστέρησε περισσότερο και ήταν ατελής. Τις πρώτες ημέρες μετά την αύξηση των επιτοκίων, τα επιτόκια των repos σε όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ δέχθηκαν έντονες καθοδικές πιέσεις, εν μέσω ανησυχιών για σημαντική αύξηση της ζήτησης εξασφαλίσεων, καθώς οι επενδυτές έσπευσαν να επενδύσουν ταμειακά διαθέσιμα στην αγορά συμφωνιών επαναγοράς όταν τα επιτόκια επανήλθαν σε θετικά επίπεδα. Στα επιτόκια των συμφωνιών επαναγοράς και των κρατικών ομολόγων με μεγαλύτερη χρονική διάρκεια η μετακύλιση ήταν επίσης ατελής, κυρίως λόγω της περιορισμένης προσφοράς εξασφαλίσεων και της αυξημένης ζήτησης για επενδύσεις τέτοιου είδους. Η διαθεσιμότητα εξασφαλίσεων βελτιώθηκε προς το τέλος του 2022, όπως φάνηκε από τη μείωση της διαφοράς μεταξύ των επιτοκίων της αγοράς χρήματος για συναλλαγές με παροχή ασφάλειας και των επιτοκίων πολιτικής της ΕΚΤ, χάρη και σε μια σειρά πρωτοβουλιών εκ μέρους του Ευρωσυστήματος και των εθνικών οργανισμών διαχείρισης χρέους για τη μείωση της έλλειψης εξασφαλίσεων, ενώ στα τέλη Δεκεμβρίου 2022 καταγράφηκε η συνήθης μεταβλητότητα που παρατηρείται στο τέλος του έτους (Διαγράμματα Α και Β).

Διάγραμμα Α

Μετάδοση των αυξήσεων των βασικών επιτοκίων στα βραχυπρόθεσμα επιτόκια της αγοράς χρήματος με ή χωρίς παροχή ασφάλειας

(ποσοστά %, μέσο επιτόκιο σταθμισμένο ως προς τον όγκο συναλλαγών)



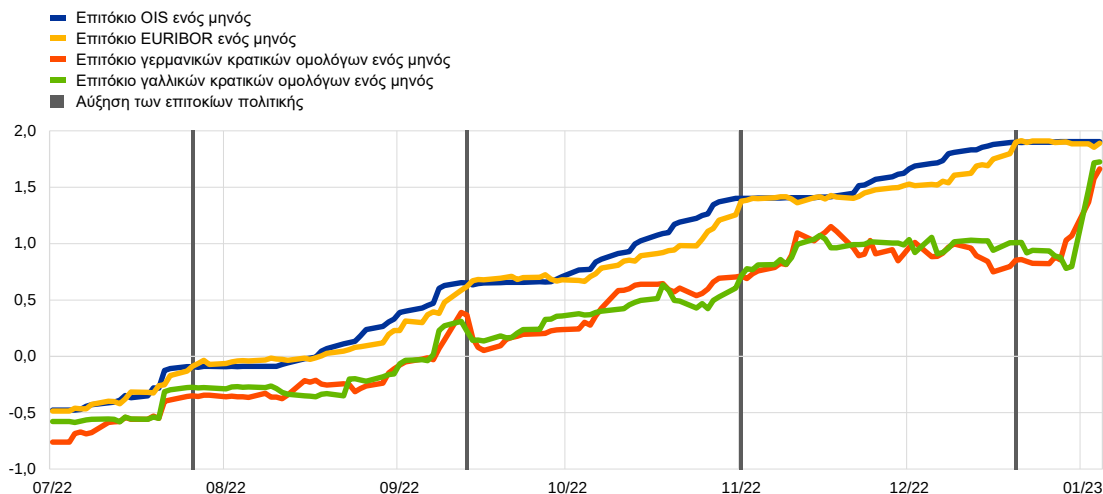
Πηγές: Υπολογισμοί της ΕΚΤ, Bloomberg και BrokerTec/MTS.

Σημειώσεις: Υπάρχουν δύο είδη συμφωνιών επαναγοράς: αυτές με κίνητρο την ανταλλαγή συγκεκριμένου τίτλου (non-general collateral, non-GC) και αυτές με κίνητρο τον δανεισμό μετρητών έναντι μιας ομάδας εξασφαλίσεων (general collateral, GC). Τα επιτόκια των συμφωνιών επαναγοράς που παρουσιάζονται στο διάγραμμα συνδυάζουν τα επιτόκια συμφωνιών επαναγοράς και των δύο τύπων και τα επιτόκια για συναλλαγές με τις βραχύτερες διάρκειες (O/N-Overnight, T/N-Tomorrow Next και S/N-Spot Next). Η μείωση των επιτοκίων των συμφωνιών επαναγοράς στο τέλος Οκτωβρίου και τον Δεκέμβριο του 2022 οφείλεται σε επιδράσεις τέλους τριμήνου, όταν οι περιορισμοί στους ισολογισμούς των τραπεζών είναι ιδιαίτερα δεσμευτικοί κατά τις ημερομηνίες υποβολής στοιχείων για εποπτικούς σκοπούς.

Διάγραμμα Β

Μετάδοση των αυξήσεων των βασικών επιτοκίων στα προθεσμιακά επιτόκια της αγοράς χρήματος με ή χωρίς παροχή ασφάλειας

(ποσοστά %, μέσο επιτόκιο σταθμισμένο ως προς τον όγκο συναλλαγών)



Πηγές: Υπολογισμοί της ΕΚΤ και Bloomberg.

Σημείωση: Το OIS (overnight swap rate) αντιπροσωπεύει τα επιτόκια συμφωνιών ανταλλαγής επί του δείκτη μίας ημέρας διάρκειας 1 μηνός, όπου το κυμαινόμενο επιτόκιο αντιστοιχεί στο αναμενόμενο €STR.

6 Τα μετρητά παραμένουν το πιο συχνά χρησιμοποιούμενο μέσο πληρωμής μεταξύ των Ευρωπαίων πολιτών, με χαμηλό επίπεδο παραχάραξης

Η κυκλοφορία των τραπεζογραμμάτων ευρώ συνέχισε να αυξάνεται το 2022, κατά 4,5% ως προς τον αριθμό τους και κατά 1,8% ως προς την αξία τους, και επηρεάστηκε κυρίως από τον ρωσοουκρανικό πόλεμο και τις αυξήσεις των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ από τον Ιούλιο και μετά.

Η μελέτη της ΕΚΤ σχετικά με τη συμπεριφορά των καταναλωτών στη ζώνη του ευρώ σε ό,τι αφορά τις πληρωμές έδειξε ότι τα μετρητά είναι η μέθοδος πληρωμής που χρησιμοποιείται συχνότερα στα σημεία πώλησης, αντιστοιχώντας στο 59% των πληρωμών. Επιπλέον, η πρώτη έρευνα για τη χρήση μετρητών από επιχειρήσεις κατέληξε στο συμπέρασμα ότι το 96% των επιχειρήσεων που εξυπηρετούν κυρίως ιδιώτες πελάτες δέχεται μετρητά και ποσοστό μεγαλύτερο του 90% θα συνεχίσει και στο μέλλον.

Τα επίπεδα παραχάραξης παραμένουν αξιοσημείωτα χαμηλά. Η ανάπτυξη νέων χαρακτηριστικών ασφαλείας για τα τραπεζογραμμάτια συνεχίζεται με σκοπό να υπάρχει προβάδισμα έναντι των παραχαρακτών και να βελτιωθεί περαιτέρω η ανθεκτικότητα και η ακεραιότητα των τραπεζογραμμάτων.

6.1 Κυκλοφορία τραπεζογραμμάτων ευρώ

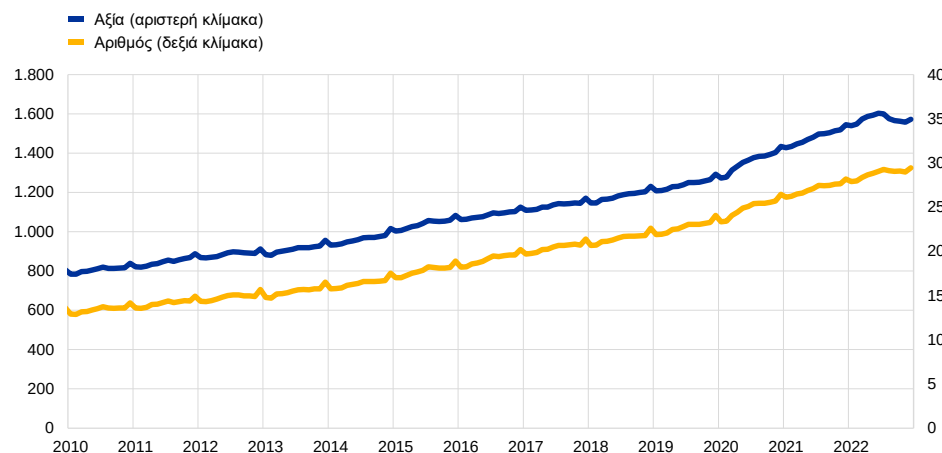
Η κυκλοφορία των τραπεζογραμμάτων ευρώ αυξήθηκε συμβαδίζοντας με δύο βασικές εξελίξεις

Στο τέλος του 2022 η κυκλοφορία των τραπεζογραμμάτων ευρώ έφθασε τα 29,5 δισεκατομμύρια τεμάχια με συνολική αξία 1,57 τρισεκ. ευρώ και θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής 4,5% και 1,8% ως προς τον αριθμό και την αξία των τραπεζογραμμάτων αντίστοιχα. Δύο βασικές εξελίξεις επηρέασαν την κυκλοφορία των τραπεζογραμμάτων ευρώ το 2022. Πρώτον, η εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία προκάλεσε αυξημένη ζήτηση τραπεζογραμμάτων ευρώ τον Φεβρουάριο και τον Μάρτιο του 2022, καθώς οι πολίτες ήθελαν να έχουν επαρκή χρηματικά διαθέσιμα σε περίπτωση πιθανών διαταράξεων στα οικοσυστήματα πληρωμών. Η ζήτηση τραπεζογραμμάτων ευρώ σταθεροποιήθηκε από τον Απρίλιο του 2022 και μετά. Δεύτερον, η αύξηση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ από τις 27 Ιουλίου 2022 κατέστησε τη διακράτηση μετρητών σε ευρώ σχετικά ακριβότερη σε σύγκριση με τις τοκοφόρες τοποθετήσεις. Ως εκ τούτου, μικρό μέρος των τραπεζογραμμάτων ευρώ σε κυκλοφορία επέστρεψε στο Ευρωσύστημα, γεγονός που άσκησε καθοδική επίδραση στην κυκλοφορία των τραπεζογραμμάτων ευρώ (Διάγραμμα 6.1).

Διάγραμμα 6.1

Αριθμός και αξία τραπεζογραμμάτων ευρώ σε κυκλοφορία

(αριστερή κλίμακα: δισεκ. ευρώ, δεξιά κλίμακα: δισεκ. τεμάχια)



Πηγή: ΕΚΤ.

Προκειμένου να διατηρηθεί η ποιότητα των τραπεζογραμμάτων ευρώ σε κυκλοφορία και η εμπιστοσύνη σε αυτά, οι εθνικές κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος επεξεργάστηκαν 24,8 δισεκατομμύρια τραπεζογραμμάτια ευρώ. Εξ αυτών, 3,2 δισεκατομμύρια φθαρμένα τραπεζογραμμάτια χρειάστηκε να αντικατασταθούν με νεοεκτυπωθέντα τραπεζογραμμάτια.

Η αξία των κερμάτων ευρώ σε κυκλοφορία επίσης αυξήθηκε κατά 4,0% ετησίως, φθάνοντας τα 32,5 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2022. Πρόκειται για συνολικά 145 δισεκατομμύρια κέρματα ευρώ σε κυκλοφορία.



Η ζώνη του ευρώ γιόρτασε τα 20 χρόνια από την εισαγωγή των τραπεζογραμμάτων και των κερμάτων ευρώ

Η εισαγωγή των τραπεζογραμμάτων και των κερμάτων ευρώ σε φυσική μορφή από το 2002 αποτέλεσε ορόσημο στην ευρωπαϊκή ιστορία. Θεωρήθηκε σημαντικό γεγονός και σε παγκόσμιο επίπεδο, καθώς υπήρξε – και παραμένει – η μεγαλύτερη νομισματική μετάβαση που έχει παρατηρηθεί ποτέ παγκοσμίως.

6.2

Μελέτες σχετικά με τη συμπεριφορά των καταναλωτών σε ό,τι αφορά τις πληρωμές και τη χρήση μετρητών από επιχειρήσεις στη ζώνη του ευρώ

Μελέτη σχετικά με τη συμπεριφορά των καταναλωτών σε ό,τι αφορά τις πληρωμές στη ζώνη του ευρώ

Τα μετρητά παρέμειναν το πιο συχνά χρησιμοποιούμενο μέσο πληρωμής στα σημεία πώλησης

Από τον Οκτώβριο του 2021 έως τον Ιούνιο του 2022 η ΕΚΤ διεξήγαγε τη [μελέτη σχετικά με τη συμπεριφορά των καταναλωτών σε ό,τι αφορά τις πληρωμές στη ζώνη του ευρώ](#) προκειμένου να αξιολογήσει τη συμπεριφορά και τις προτιμήσεις των καταναλωτών όσον αφορά τις συναλλαγές, καθώς και την πρόσβασή τους σε διάφορα μέσα πληρωμών. Η μελέτη έδειξε ότι τα μετρητά είναι η μέθοδος πληρωμής

που χρησιμοποιείται συχνότερα στα σημεία πώλησης, αντιπροσωπεύοντας το 59% του συνόλου των πληρωμών, αν και το ποσοστό αυτό έχει υποχωρήσει από 72% το 2019. Σε όρους αξίας, οι πληρωμές με κάρτα κατέχουν υψηλότερο ποσοστό (46%) από ό,τι τα μετρητά (42%). Τα μετρητά ήταν δεκτά στο 95% των συναλλαγών σε φυσικούς χώρους πληρωμής σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ, ενώ στο 81% των συναλλαγών ήταν δυνατή η πληρωμή με μη εγχρήματα μέσα πληρωμής.

Οι περισσότεροι καταναλωτές της ζώνης του ευρώ δήλωσαν ικανοποιημένοι από την πρόσβασή τους σε μετρητά. Η συντριπτική πλειονότητα των καταναλωτών (90%) έκρινε αρκετά εύκολη ή πολύ εύκολη την πρόσβαση σε ATM ή τράπεζα.

Η χρήση μετρητών από τις επιχειρήσεις στη ζώνη του ευρώ

Το 96% των επιχειρήσεων με ιδιώτες πελάτες δέχεται μετρητά και το 90% θα συνεχίσει και στο μέλλον

Το 2022 η ΕΚΤ δημοσίευσε τα αποτελέσματα της πρώτης έρευνάς της σχετικά με τη χρήση μετρητών από τις επιχειρήσεις, παρουσιάζοντας τις στρατηγικές απόψεις των επιχειρήσεων σχετικά με την τρέχουσα και τη μελλοντική χρήση και αποδοχή μετρητών. Τα μετρητά είναι πιθανό να παραμείνουν σημαντικά ως μέθοδος πληρωμής, καθώς ποσοστό μεγαλύτερο του 90% των επιχειρήσεων που δέχονται σήμερα μετρητά προτίθεται να συνεχίσει και στο μέλλον. Η ασφάλεια και η αξιοπιστία αποτελούν τα σημαντικότερα κριτήρια για τις επιχειρήσεις όταν αποφασίζουν αν θα αποδεχθούν ένα μέσο πληρωμής.

6.3 Χαμηλό επίπεδο παραχάραξης και ανάπτυξη των τραπεζογραμματίων ευρώ

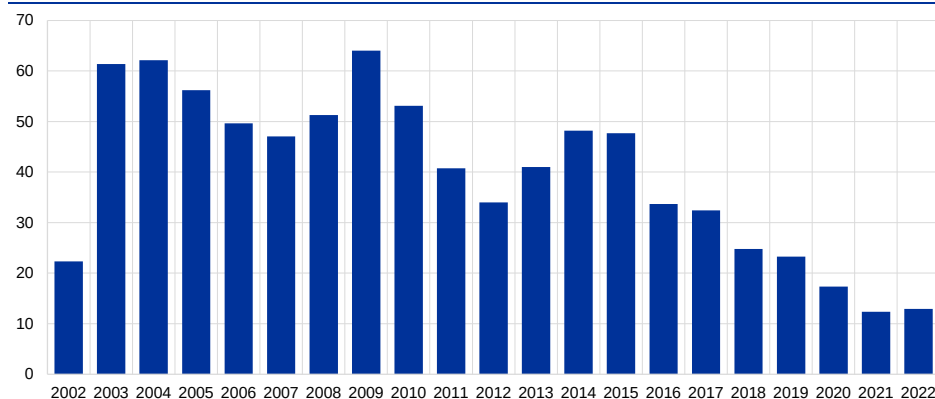
Αξιοσημείωτα χαμηλό επίπεδο παραχάραξης τραπεζογραμματίων ευρώ

Το 2022 παρατηρήθηκε το δεύτερο χαμηλότερο επίπεδο πλαστών τραπεζογραμματίων ως ποσοστό των τραπεζογραμματίων σε κυκλοφορία μετά την εισαγωγή των τραπεζογραμματίων ευρώ

Κατά τη διάρκεια του 2022 αποσύρθηκαν από την κυκλοφορία 376.000 πλαστά τραπεζογραμμάτια ευρώ. Καθώς εντοπίστηκαν 13 πλαστά τραπεζογραμμάτια ανά εκατομμύριο γνήσιων τραπεζογραμματίων σε κυκλοφορία, πρόκειται για το δεύτερο χαμηλότερο επίπεδο πλαστών αναλογικά με τα τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία μετά την εισαγωγή των τραπεζογραμματίων ευρώ (Διάγραμμα 6.2). Ο συνολικός αριθμός πλαστών τραπεζογραμματίων που αποσύρθηκαν από την κυκλοφορία αυξήθηκε κατά 8,4% σε σύγκριση με το 2021. Το γεγονός αυτό αντανάκλα επίσης την ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας το 2022 μετά την άρση των περισσότερων περιορισμών που σχετίζονταν με την πανδημία. Η ποιότητα των πλαστών τραπεζογραμματίων εξακολουθεί να είναι χαμηλή. Για τον λόγο αυτό, μπορούν να εντοπιστούν πολύ γρήγορα και εύκολα με τον τριπλό έλεγχο “στην αφή, στο φως και υπό γωνία”.

Διάγραμμα 6.2

Αριθμός πλαστών τραπεζογραμμάτων που εντοπίζονται ετησίως ανά εκατομμύριο γνήσιων τραπεζογραμμάτων σε κυκλοφορία



Πηγή: ΕΚΤ.

Ανάπτυξη τραπεζογραμμάτων ευρώ

Η ανάπτυξη νέων χαρακτηριστικών ασφαλείας εξακολούθησε να προπορεύεται των παραχαρακτών

Προκειμένου να διασφαλιστεί η υψηλή ποιότητα των τραπεζογραμμάτων ευρώ και η ανθεκτικότητά τους στην παραχάραξη στο μέλλον, συνεχίζεται η ανάπτυξη νέων χαρακτηριστικών ασφαλείας, λαμβανομένων επίσης υπόψη των πλεονεκτημάτων που προσφέρει η τεχνολογική εξέλιξη. Άλλοι σημαντικοί στόχοι που έχουν τεθεί για τα μελλοντικά τραπεζογραμμάτια περιλαμβάνουν τον επανασχεδιασμό των τραπεζογραμμάτων ευρώ και τη μείωση των περιβαλλοντικών τους επιπτώσεων. Δεν έχει ακόμη ληφθεί απόφαση σχετικά με την παραγωγή και την έκδοση νέων τραπεζογραμμάτων ευρώ.

Η ΕΚΤ – επικουρούμενη από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ) – αναπτύσσει, συλλέγει, καταρτίζει και κοινοποιεί ευρύ φάσμα στατιστικών στοιχείων και δεδομένων που παρέχουν την αναγκαία υποστήριξη στη νομισματική πολιτική της ΕΚΤ, καθώς και στα καθήκοντα του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) και του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου που σχετίζονται με τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και άλλα θέματα. Αυτά τα στατιστικά στοιχεία χρησιμοποιούνται επίσης από τις δημόσιες αρχές, τους διεθνείς οργανισμούς, τους συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές, τα μέσα ενημέρωσης και το ευρύ κοινό και βοηθούν την ΕΚΤ να αυξήσει τη διαφάνεια του έργου της.

Το 2022 η ΕΚΤ επικεντρώθηκε στην κατάρτιση νέων στατιστικών στοιχείων για τη ζώνη του ευρώ, δηλαδή στην ενισχυμένη δημοσίευση στατιστικών στοιχείων για τίτλους, στην ανάπτυξη δεικτών για τις πράξεις ανταλλαγής επί του δείκτη μίας ημέρας (overnight index swaps – OIS) στη χρηματαγορά του ευρώ με βάση τα στατιστικά στοιχεία χρηματαγορών (Money Market Statistical Reporting – MMSR), σε πληροφορίες για οντότητες ειδικού σκοπού (special purpose entities – SPE) και στην κατάρτιση διμερών εξωτερικών στατιστικών στοιχείων των χωρών της ζώνης του ευρώ έναντι της Ρωσίας. Αναπτύχθηκαν πειραματικοί δείκτες για τη στήριξη της πολιτικής για την κλιματική αλλαγή και άρχισαν οι εργασίες για τη φάση σχεδιασμού του Πλαισίου Ενοποιημένης Υποβολής Στοιχείων (Integrated Reporting Framework – IReF). Επιπλέον, στους τριμηνιαίους χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς συμπεριλήφθηκαν νέα στοιχεία για τα μη τραπεζικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

7.1 Νέες και επαυξημένες στατιστικές σειρές της ζώνης του ευρώ και άλλες εξελίξεις

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ εξέδωσε κατευθυντήρια γραμμή σχετικά με την παραγωγή νέων μηνιαίων στοιχείων για τις εκδόσεις τίτλων

Διατέθηκαν νέα στατιστικά στοιχεία για τις εκδόσεις και διακρατήσεις τίτλων με σημαντικά βελτιωμένα εγκαίρως

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ εξέδωσε νέα κατευθυντήρια γραμμή στον τομέα των στατιστικών στοιχείων σχετικά με τίτλους και εκδόσεις τίτλων.⁵¹ Η κατευθυντήρια γραμμή καθορίζει τροποποιημένες απαιτήσεις για τη διαχείριση της ποιότητας δεδομένων της Κεντρικής Βάσης Δεδομένων για Τίτλους (Centralised Securities Database – CSDB) του ΕΣΚΤ και νέες απαιτήσεις για την παραγωγή στατιστικών στοιχείων για τις εκδόσεις τίτλων με βάση στοιχεία της CSDB.

Μετά την έκδοση της κατευθυντήριας γραμμής, η ΕΚΤ ξεκίνησε να δημοσιεύει στατιστικές σειρές για τις εκδόσεις τίτλων με ανάλυση κατά μέθοδο αποτίμησης, διάρκεια και είδος επιτοκίου για όλα τα κράτη-μέλη της ΕΕ. Πρόκειται για το πρώτο σύνολο στατιστικών στοιχείων του ΕΣΚΤ που ακολουθούν μια προσέγγιση micro-to-

⁵¹ Κατευθυντήρια Γραμμή (ΕΕ) 2022/971 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 19ης Μαΐου 2022, σχετικά με την κεντρική βάση δεδομένων για τους τίτλους και την παραγωγή στατιστικών στοιχείων για τις εκδόσεις τίτλων και σχετικά με την κατάργηση της Κατευθυντήριας Γραμμής 2012/689/ΕΕ (ΕΚΤ/2012/21) και της Κατευθυντήριας Γραμμής (ΕΕ) 2021/834 (ΕΚΤ/2021/15) (ΕΚΤ/2022/25) (ΕΕ L 166, 22.6.2022, σελ. 147).

macro, σύμφωνα με την οποία τα μικροδεδομένα της CSDB χρησιμοποιούνται για την κατάρτιση επίσημων μακροοικονομικών στατιστικών σειρών σε ευθυγράμμιση με τα διεθνή στατιστικά πρότυπα. Τα στοιχεία είναι διαθέσιμα με σημαντικά βελτιωμένη εγκαιρότητα. Η ΕΚΤ έχει επίσης εμπλουτίσει σημαντικά τη δημοσίευση στατιστικών στοιχείων για τους διακρατούμενους τίτλους με νέα ανάλυση κατά χώρα της ζώνης του ευρώ, καθώς και κατά τομέα κατόχου τίτλων και τομέα εκδότη. Τα νέα στοιχεία παρέχουν μια πιο έγκαιρη και ολοκληρωμένη εικόνα των χρηματοπιστωτικών αγορών, επιτρέποντας την καλύτερη παρακολούθηση των δραστηριοτήτων στην πρωτογενή και τη δευτερογενή αγορά.

Δημοσιεύθηκαν νέα στατιστικά στοιχεία για τις συμφωνίες ανταλλαγής επί του δείκτη μίας ημέρας στην αγορά χρήματος του ευρώ

Η ΕΚΤ άρχισε να δημοσιεύει νέα στατιστικά στοιχεία για τις συμφωνίες ανταλλαγής επί του δείκτη μίας ημέρας (OIS) στη χρηματαγορά του ευρώ με βάση τα στατιστικά στοιχεία χρηματαγορών (MMSR) που συλλέγονται από 47 τράπεζες της ζώνης του ευρώ.⁵² Οι σειρές δεδομένων περιλαμβάνουν πληροφορίες για τις αγορές άμεσων και προθεσμιακών συναλλαγών OIS, όσον αφορά το συνολικό και μέσο ημερήσιο ονομαστικό ποσό και το μεσοσταθμικό επιτόκιο. Τα νέα στατιστικά στοιχεία συμπληρώνουν τα στοιχεία για τα τμήματα της αγοράς χρήματος με ή χωρίς παροχή ασφάλειας, τα οποία δημοσιεύονται σε τακτική βάση από τον Νοέμβριο του 2017 και τον Ιανουάριο του 2019 αντίστοιχα. Η δημοσίευση των νέων στατιστικών στοιχείων συμβάλλει στην ενίσχυση της διαφάνειας της αγοράς και, ως εκ τούτου, στη βελτίωση της λειτουργίας της αγοράς χρήματος.

Η Κατευθυντήρια Γραμμή της ΕΚΤ σχετικά με τα στατιστικά στοιχεία του εξωτερικού τομέα τροποποιήθηκε προκειμένου να συμπεριλάβει τις οντότητες ειδικού σκοπού

Τον Μάιο του 2022 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ ενέκρινε την τροποποίηση της Κατευθυντήριας Γραμμής σχετικά με τα στατιστικά στοιχεία του εξωτερικού τομέα με σκοπό τη συλλογή στατιστικών πληροφοριών σχετικά με οντότητες ειδικού σκοπού (SPE).⁵³ Κατ' αυτόν τον τρόπο θα γίνει καλύτερα κατανοητός ο ρόλος τους στο οικονομικό και χρηματοπιστωτικό σύστημα της ζώνης του ευρώ. Η πρώτη διαβίβαση στοιχείων σχετικά με τις διασυνοριακές συναλλαγές και τα αποθέματα των SPE κατοίκων ξεκίνησε τον Μάρτιο του 2023 με βάση τα στοιχεία για το δ' τρίμηνο του 2022, ενώ τα αναδρομικά στοιχεία από το α' τρίμηνο του 2020 θα διαβιβαστούν έως τον Σεπτέμβριο του 2023.

Δημοσίευση στατιστικών στοιχείων για τις εξωτερικές συναλλαγές των χωρών της ζώνης του ευρώ έναντι της Ρωσίας

Τον Οκτώβριο του 2022 η ΕΚΤ ξεκίνησε να δημοσιεύει ένα υποσύνολο στατιστικών στοιχείων για τις διμερείς εξωτερικές συναλλαγές των χωρών της ζώνης του ευρώ έναντι της Ρωσίας.⁵⁴ Αυτά τα πρόσθετα αναλυτικά στατιστικά στοιχεία με τριμηνιαία συχνότητα παρέχουν λεπτομερέστερη στατιστική πληροφόρηση χρήσιμη για την ανάλυση των διασυνοριακών συναλλαγών και θέσεων μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ και της Ρωσίας.

⁵² Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1333/2014 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 26ης Νοεμβρίου 2014 σχετικά με τα στατιστικά στοιχεία χρηματαγορών (ΕΚΤ/2014/48) (ΕΕ L 359, 16.12.2014, σελ. 97).

⁵³ Κατευθυντήρια Γραμμή (ΕΕ) 2022/747 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 5ης Μαΐου 2022 που τροποποιεί την Κατευθυντήρια Γραμμή 2012/120/ΕΕ σχετικά με τις υποχρεώσεις παροχής στατιστικών στοιχείων που θεσπίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα όσον αφορά τα στατιστικά στοιχεία του εξωτερικού τομέα (ΕΚΤ/2011/23) (ΕΚΤ/2022/23) (ΕΕ L 137, 16.5.2022, σελ. 177).

⁵⁴ Μια πρόσθετη καρτέλα "Focus on Russia" διατίθεται επίσης στον πίνακα του [Ισοζυγίου πληρωμών και της διεθνούς επενδυτικής θέσης](#).

7.2

Ανάπτυξη πειραματικών δεικτών που υποστηρίζουν την πολιτική για την κλιματική αλλαγή

Εισήχθησαν νέοι δείκτες για την κλιματική αλλαγή που θα υποστηρίζουν τη στρατηγική νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ

Με βάση τις εργασίες που ολοκληρώθηκαν το 2022, στις 24.1.2023 η ΕΚΤ δημοσίευσε για πρώτη φορά τρεις σειρές νέων στατιστικών δεικτών για τη βιώσιμη χρηματοδότηση, τις εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου και τους φυσικούς κινδύνους. Το έργο αυτό αποτελεί μέρος του σχεδίου δράσης της ΕΚΤ⁵⁵ για την ενσωμάτωση παραμέτρων σχετικών με την κλιματική αλλαγή στη στρατηγική νομισματικής πολιτικής της. Η ανάπτυξη αυτών των δεικτών για την κλιματική αλλαγή ήταν εξαιρετικά περίπλοκη. Οι δείκτες συνίστανται, μεταξύ άλλων, στην αντιστοίχιση διαφόρων συνόλων δεδομένων σε μικροοικονομικό επίπεδο μεταξύ των χωρών, στην ανάπτυξη κατάλληλων μηχανισμών εκτίμησης των ελλειπόντων δεδομένων και στην επιθεώρηση της ποιότητας των δεδομένων λαμβάνοντας υπόψη πτυχές όπως η εμπιστευτικότητα, η δυνατότητα επανάληψης της διαδικασίας (replicability) και η αντιπροσωπευτικότητα. Ως εκ τούτου, και με διαφορές που εξαρτώνται από το εκάστοτε υποσύνολο δεδομένων, τα σύνολα δεδομένων παραμένουν ένα έργο σε εξέλιξη και η χρήση αυτών των δεικτών υπόκειται σε κάποιους περιορισμούς.

Δημοσιεύθηκαν τα ακόλουθα τρία σύνολα δεδομένων:⁵⁶

1. Δείκτες βιώσιμης χρηματοδότησης: παρέχουν μια γενική εικόνα της έκδοσης και της διακράτησης χρεογράφων με χαρακτηριστικά βιωσιμότητας από κατοίκους της ζώνης του ευρώ. Αυτό το σύνολο δεδομένων είναι ήδη αρκετά ολοκληρωμένο και δημοσιεύεται με τον χαρακτηρισμό “πειραματικά” όσον αφορά την ποιότητα των δεδομένων.
2. Δείκτες εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων: παρέχουν πληροφορίες σχετικά με την ένταση αερίων του θερμοκηπίου των χαρτοφυλακίων τίτλων και δανείων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων όπως οι τράπεζες και, ως εκ τούτου, βοηθούν στην αξιολόγηση του ρόλου του τομέα στη χρηματοδότηση της μετάβασης προς μια οικονομία μηδενικών καθαρών εκπομπών και των σχετικών κινδύνων. Ωστόσο, το υποκείμενο σύνολο δεδομένων χρειάζεται βελτίωση, ιδίως όσον αφορά την κάλυψη. Κατά συνέπεια, οι δείκτες πρέπει να ερμηνεύονται με προσοχή και να θεωρούνται ως έργο σε εξέλιξη και ως χρήσιμοι για σκοπούς ανάλυσης.
3. Δείκτες για τους φυσικούς κινδύνους των χαρτοφυλακίων δανείων και τίτλων: αξιολογούν τους κινδύνους που απορρέουν από φυσικές καταστροφές προκαλούμενες από την κλιματική αλλαγή, όπως πλημμύρες ή δασικές πυρκαγιές, σε σχέση με τα χαρτοφυλάκια δανείων, ομολόγων και μετοχών. Το υποκείμενο σύνολο δεδομένων χρειάζεται περαιτέρω βελτίωση, π.χ. όσον αφορά τον λεπτομερή γεωγραφικό προσδιορισμό. Κατά συνέπεια, οι δείκτες πρέπει να ερμηνεύονται με προσοχή και να θεωρούνται ως έργο σε εξέλιξη και ως χρήσιμοι για σκοπούς ανάλυσης.

⁵⁵ Για περισσότερες πληροφορίες, βλ. “Η ΕΚΤ παρουσιάζει σχέδιο δράσης για την ενσωμάτωση παραμέτρων σχετικών με την κλιματική αλλαγή στη στρατηγική νομισματικής πολιτικής της”, *Δελτίο τύπου*, ΕΚΤ, 8.7.2021.

⁵⁶ Βλ. “Climate change-related indicators”, στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

Σύμφωνα με το σχέδιο δράσης που καθορίστηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, ήδη πραγματοποιούνται βελτιώσεις σε αυτά τα τρία σύνολα δεδομένων, υποστηριζόμενες εν μέρει από νέες και καλύτερες πηγές στοιχείων που εμφανίζονται στην πορεία, καθώς και από τυχόν μελλοντικές μεθοδολογικές εξελίξεις τόσο εντός του ΕΣΚΤ όσο και παγκοσμίως.

7.3 Πρόοδος όσον αφορά το Πλαίσιο Ενοποιημένης Υποβολής Στοιχείων

Η προσπάθεια μείωσης του φόρτου αναγγελίας των τραπεζών άρχισε να συγκεκριμενοποιείται

Η μακροχρόνια δέσμευση της ΕΚΤ να μειώσει τον φόρτο εργασίας των τραπεζών όσον αφορά την υποβολή στοιχείων και να βελτιώσει την ποιότητα και τη συγκρισιμότητα των δεδομένων άρχισε να συγκεκριμενοποιείται το 2022. Τον Δεκέμβριο του 2021 ξεκίνησε η φάση σχεδιασμού του προγράμματος IReF με σκοπό την ενσωμάτωση των στατιστικών απαιτήσεων του Ευρωσυστήματος για τις τράπεζες σε ένα ενιαίο τυποποιημένο πλαίσιο που θα εφαρμόζεται σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ και ενδεχομένως θα υιοθετηθεί και από τις αρχές άλλων κρατών-μελών της ΕΕ.⁵⁷

Κατά τη φάση σχεδιασμού του IReF, οι εργασίες επικεντρώθηκαν στο μελλοντικό πλαίσιο και στην αξιολόγηση της σχέσης κόστους-οφέλους

Κατά τη φάση σχεδιασμού, το Ευρωσύστημα προσδιορίζει τα βασικά στοιχεία του νέου πλαισίου (τόσο ως προς το περιεχόμενο όσο και ως προς τις διαδικασίες συλλογής και επεξεργασίας των δεδομένων) και σκιαγραφεί μια πιο αποτελεσματική οργάνωση των στατιστικών διαδικασιών του Ευρωσυστήματος. Κατά τη διαμόρφωση του IReF, το Ευρωσύστημα βασίζεται στη συμβολή των ενδιαφερόμενων μερών μέσω μιας αξιολόγησης κόστους-οφέλους,⁵⁸ η οποία βρίσκεται σε εξέλιξη και στο πλαίσιο της οποίας δημοσιεύθηκαν τρεις εκθέσεις τον Σεπτέμβριο του 2022. Καθεμία από αυτές επικεντρώθηκε σε συγκεκριμένα χαρακτηριστικά του προβλεπόμενου συστήματος υποβολής στοιχείων, δηλαδή σε θέματα που αφορούν το περιεχόμενο, την τεχνική ενοποίηση των ειδικών ανά χώρα απαιτήσεων, καθώς και διαδικαστικά και εφαρμοστικά ζητήματα.⁵⁹ Επιπλέον, η ΕΚΤ διοργάνωσε δύο ημερίδες με τη συμμετοχή εκπροσώπων του τραπεζικού κλάδου το 2022, όπου συζητήθηκε η τρέχουσα κατάσταση όσον αφορά την αξιολόγηση της σχέσης κόστους-οφέλους.

Το IReF αποτελεί ένα πρώτο βήμα μιας ευρύτερης πρωτοβουλίας για ένα ενοποιημένο σύστημα υποβολής στοιχείων για στατιστικούς και εποπτικούς σκοπούς και σκοπούς εξυγίανσης πιστωτικών ιδρυμάτων στην ΕΕ, όπως ζητήθηκε από τον ευρωπαϊκό τραπεζικό κλάδο και κατόπιν σχετικού αιτήματος από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο. Η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (EAT), η ΕΚΤ, το Ενιαίο Συμβούλιο Εξυγίανσης (ΕΣΕ) και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχουν αρχίσει να συνεργάζονται στο πλαίσιο άτυπης ομάδας συντονισμού για την προώθηση αυτής της ενοποίησης. Η συνεργασία μεταξύ των αρχών αναμένεται να

⁵⁷ Βλ. “[ECB moves towards harmonising statistical reporting to ease burden for banks and improve analysis](#)”, δελτίο τύπου, ΕΚΤ, 17.12.2021.

⁵⁸ Σύμφωνα με την απόφαση σχετικά με την αύξηση της διαφάνειας στους κανονισμούς της ΕΚΤ σχετικά με τις ευρωπαϊκές στατιστικές που εξέδωσε το Διοικητικό Συμβούλιο τον Οκτώβριο του 2016.

⁵⁹ Για περισσότερες πληροφορίες, βλ. “[Standardising banks' data reporting](#)” (IReF and BIRD) στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

επισημοποιηθεί μέσω της δημιουργίας μιας κοινής επιτροπής (Joint Bank Reporting Committee – JBRC) στην οποία θα συμμετέχουν το ΕΣΚΤ, η ΕΑΤ, ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός (ΕΕΜ) και οι αρμόδιες εθνικές αρχές εκτός ΕΕΜ, το ΕΣΕ, οι εθνικές αρχές εξυγίανσης και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, όπως περιγράφεται στην οικονομοτεχνική μελέτη της ΕΑΤ που δημοσιεύθηκε τον Δεκέμβριο του 2021.⁶⁰

Πλαίσιο 4

Νέα στατιστικά στοιχεία για τα μη τραπεζικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στους τριμηνιαίους χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς

Λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα – ο δεύτερος σε μέγεθος χρηματοπιστωτικός τομέας στη ζώνη του ευρώ

Οι τριμηνιαίοι χρηματοοικονομικοί λογαριασμοί που δημοσιεύει η ΕΚΤ παρέχουν νέα ανάλυση των λοιπών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (ΛΧΙ). Τα ΛΧΙ είναι, μετά τα νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (δηλ. τις τράπεζες και τα αμοιβαία κεφάλαια της αγοράς χρήματος), ο δεύτερος μεγαλύτερος χρηματοπιστωτικός τομέας στη ζώνη του ευρώ (Διάγραμμα Α). Ο διευρυνόμενος ρόλος τους αναγνωρίστηκε στην επανεξέταση της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ το 2020-2021 και τα νέα στοιχεία αποτελούν σημαντικό βήμα που θα διευκολύνει την ανάλυση αυτής της εξέλιξης.⁶¹ Διακρίνονται τρεις υποτομείς:

- Θυγατρικοί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί και δανειστές χρημάτων – κυρίως χρηματοδοτικές εταιρίες συμμετοχών και ενδοομιλικές οντότητες, όπως οντότητες ειδικού σκοπού για άντληση χρηματοδότησης (financing conduits). Ο υποτομέας αυτός αντιπροσωπεύει το 17% του χρηματοπιστωτικού τομέα της ζώνης του ευρώ και είναι συγκεντρωμένος σε μερικές χώρες της ζώνης του ευρώ (η Ιρλανδία, το Λουξεμβούργο και η Ολλανδία αντιπροσωπεύουν πάνω από το 85% των θυγατρικών επιχειρήσεων).
- Λοιποί ενδιάμεσοι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί – π.χ. διαπραγματευτές τίτλων και παραγώγων, καθώς και χρηματοοικονομικές εταιρίες ειδικού σκοπού που συμμετέχουν σε συναλλαγές τιτλοποίησης. Ο υποτομέας αντιπροσωπεύει το 4% του χρηματοπιστωτικού τομέα σε επίπεδο ζώνης ευρώ. Τα στοιχεία για τους λοιπούς ενδιάμεσους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς είναι σημαντικά για την πλήρη ανάλυση της διαδικασίας χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης στη ζώνη του ευρώ.
- Επικουρικοί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί και φορείς – διευκολύνουν τις χρηματοπιστωτικές συναλλαγές χωρίς να είναι αντισυμβαλλόμενοι με νομική ή οικονομική έννοια. Παραδείγματα είναι τα χρηματιστήρια, οι φορείς διαχείρισης συνταξιοδοτικών ταμείων και αμοιβαίων κεφαλαίων, καθώς και οι ασφαλειομεσίτες (insurance brokers). Αντιπροσωπεύουν το 1% του χρηματοπιστωτικού τομέα της ζώνης του ευρώ.

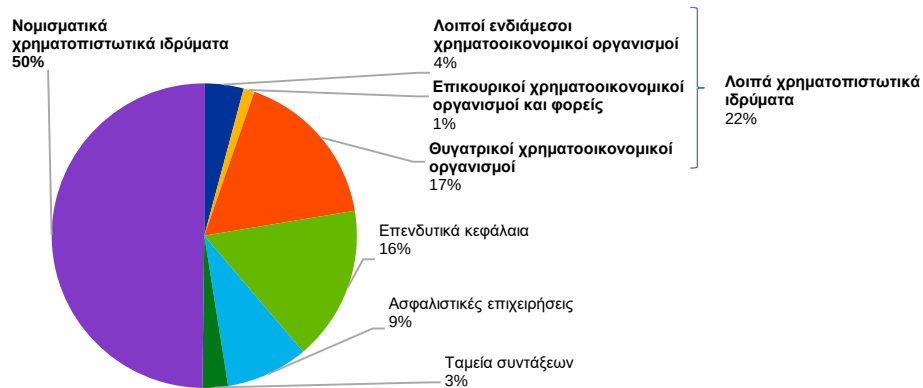
⁶⁰ Βλ. “The ESCB input into the EBA feasibility report under article 430c of the Capital Requirements Regulation (CRR 2)”, ECB, September 2020.

⁶¹ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με την ανάλυση των ΛΧΙ, βλ. “Non-bank financial intermediation in the euro area: implications for monetary policy transmission and key vulnerabilities”, *Occasional Paper Series*, No 270, ECB, revised December 2021.

Διάγραμμα Α

Χρηματοπιστωτικοί υποτομείς στη ζώνη του ευρώ

(υπόλοιπο υποχρεώσεων στο τέλος του γ' τριμήνου του 2022 ως ποσοστό των υποχρεώσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα)



Πηγή: Τριμηνιαίοι τομεακοί λογαριασμοί, ΕΚΤ.

Το 2022 το ερευνητικό έργο της ΕΚΤ επικεντρώθηκε στην αξιολόγηση των εξελίξεων του πληθωρισμού και στην ανάλυση των δυνητικών επιδράσεων της ομαλοποίησης της νομισματικής πολιτικής. Η χρήση των συνόλων δεδομένων που διατίθενται μέσω του Δικτύου για τα Οικονομικά και την Κατανάλωση των Νοικοκυριών (Household Finance and Consumption Network – HFCN) διευρύνθηκε ώστε να συμπεριλάβει την ανάλυση της ετερογένειας που εμφανίζουν τα οικονομικά των νοικοκυριών στη ζώνη του ευρώ. Νέα προγράμματα δρομολογήθηκαν με βάση το πλούσιο πληροφοριακό υλικό που συλλέγεται μέσω της έρευνας της ΕΚΤ για τις προσδοκίες των καταναλωτών (Consumer Expectations Survey – CES). Εντατικοποιήθηκε επίσης η έρευνα σε θέματα που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή. Η συνεργασία με τις εθνικές κεντρικές τράπεζες στο πλαίσιο των ερευνητικών ομάδων του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) συνεχίστηκε, μέσω της διοργάνωσης ετήσιων εργαστηρίων στα οποία συζητήθηκαν τα πιο πιεστικά ζητήματα στους αντίστοιχους τομείς εξειδίκευσης. Το ερευνητικό δίκτυο PRISMA (Price-setting Microdata Analysis Network) ολοκλήρωσε τις εργασίες του και προσέφερε σειρά ευρημάτων χρήσιμων για τη χάραξη πολιτικής (βλ. Πλαίσιο 5).

8.1

Εξελίξεις στις ερευνητικές πρωτοβουλίες της ΕΚΤ

Η έρευνα επικεντρώθηκε στην αξιολόγηση των επιδράσεων από την ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής

Το 2022 ένα κύριο αντικείμενο έρευνας της ΕΚΤ ήταν οι επιδράσεις της ομαλοποίησης των επιτοκίων και του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος, καθώς και οι συναφείς διάλογοι μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής και οι σχέσεις αντιστάθμισης (trade-offs). Για να αξιολογηθεί η δυνητική επίδραση της ομαλοποίησης στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, χρησιμοποιήθηκε ένα ευρύ φάσμα εσωτερικών υποδειγμάτων που ενσωματώνουν και μακροχρηματοπιστωτικές διασυνδέσεις. Μια βασική διαπίστωση που προκύπτει από την πλειονότητα αυτών των ερευνητικών μελετών είναι ότι η ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής περιορίζει τη συσσώρευση χρηματοπιστωτικών ευπαθειών και μειώνει τους κινδύνους ακραίων καταστάσεων (tail risks) για τον πληθωρισμό μεσοπρόθεσμα, αλλά δυσχεραίνει τις συνθήκες χρηματοδότησης και αυξάνει τους καθοδικούς κινδύνους για την ανάπτυξη σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα.

Το Δίκτυο για τα Οικονομικά και την Κατανάλωση των Νοικοκυριών (HFCN) συνέβαλε σημαντικά στην έρευνα της ετερογένειας

Το δίκτυο HFCN χρησίμευσε ως βασικό στοιχείο για την κατασκευή των λογαριασμών κατανομής του πλούτου στη ζώνη του ευρώ και αποτελεί σημαντική πηγή πληροφόρησης για διάφορα ερευνητικά προγράμματα που διεξάγει η ερευνητική ομάδα δράσης της ΕΚΤ για την ετερογένεια (Research Taskforce on Heterogeneity).

Το ερευνητικό έργο που βασίστηκε σε στοιχεία του δικτύου HFCN εξέτασε θέματα όπως η διαφορά ως προς τον πλούτο και τα ρευστά διαθέσιμα ανάμεσα στα νοικοκυριά γηγενών και τα νοικοκυριά μεταναστών στη ζώνη του ευρώ, η χρηματοοικονομική πίεση στα νοικοκυριά, οι σημαντικές διαφορές ως προς τις συνθήκες στέγασης και τα ποσοστά ιδιοκατοίκησης μεταξύ των χωρών της ζώνης

του ευρώ και οι ανομοιογενείς επιδράσεις της πανδημίας στα οικονομικά των νοικοκυριών.

Δρομολογήθηκαν νέα προγράμματα με βάση τα σύνολα δεδομένων της έρευνας για τις προσδοκίες των καταναλωτών (CES)

Η έρευνα της ΕΚΤ για τις προσδοκίες των καταναλωτών (CES) απέκτησε όλο και μεγαλύτερη προβολή στη διάρκεια του 2022, όπως μαρτυρούν η ανάπτυξη νέων ενοτήτων για τα καταναλωτικά δάνεια, τη στέγαση, τις αγορές εργασίας και άλλα θέματα που ενδιαφέρουν τις κεντρικές τράπεζες, ο αυξημένος όγκος του παραγόμενου ερευνητικού έργου και η έναρξη νέων ερευνητικών προγραμμάτων που αξιοποιούν την πλούσια θεματολογία της έρευνας. Το έργο που βασίστηκε στην έρευνα CES κατείχε κεντρική θέση στην οικονομική, νομισματική και χρηματοπιστωτική ανάλυση της ΕΚΤ, καθώς και στις επίσημες εκδόσεις της. Όπως υπογραμμίζεται στην [ιστοσελίδα της έρευνας CES](#), οι δημοσιεύσεις που παρουσιάζουν τα στοιχεία της έρευνας παρείχαν μια διεισδυτική ματιά σε ποικίλα θέματα, όπως οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό, η επικοινωνία των κεντρικών τραπεζών, η κατανάλωση και τα καταναλωτικά δάνεια, η μετάδοση της νομισματικής πολιτικής στα νοικοκυριά, η ενεργειακή κρίση και η δημοσιονομική στήριξη προς τα νοικοκυριά. Επιπλέον, τα συγκεντρωτικά αποτελέσματα των μηνιαίων ερευνών δημοσιεύονται πλέον σε τακτική βάση στην ιστοσελίδα της έρευνας CES. Το μηνιαίο δελτίο τύπου, που άρχισε να δημοσιεύεται τον Αύγουστο του 2022, συνοψίζει τις προσδοκίες των καταναλωτών για τον πληθωρισμό, την αγορά κατοικιών, την πρόσβαση σε χρηματοδότηση, το εισόδημα, την κατανάλωση, την αγορά εργασίας και την οικονομική ανάπτυξη.

Συμπεράσματα πολιτικής προέκυψαν από την εκτενή έρευνα σε θέματα που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή

Η έρευνα για την κλιματική αλλαγή εντατικοποιήθηκε στη διάρκεια του 2022. Οι ερευνητές επικεντρώθηκαν στην αλληλεπίδραση μεταξύ της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, των χρηματοπιστωτικών αγορών, της κρατικής πολιτικής και της πράσινης μετάβασης. Δημοσιεύθηκαν πολλά ερευνητικά άρθρα της ΕΚΤ σχετικά με διάφορες πτυχές του εν λόγω θέματος και προέκυψαν τα εξής συμπεράσματα πολιτικής: (α) ο τραπεζικός δανεισμός ανταποκρίνεται στην πολιτική για το κλίμα, με ορατή ανακατανομή των δανείων προς παραγωγούς ορυκτών καυσίμων από τη μια χώρα στην άλλη λόγω της επιβολής φόρων άνθρακα⁶² και με σημαντική μείωση του δανεισμού προς εταιρίες υψηλής εντάσεως αερίων θερμοκηπίου μετά τη Συμφωνία των Παρισίων,⁶³ (β) οι οικονομίες που βασίζονται περισσότερο στη χρηματοδότηση μέσω των κεφαλαιαγορών επιτυγχάνουν ταχύτερη απεξάρτηση από τον άνθρακα σε σύγκριση με τις οικονομίες που βασίζονται περισσότερο στη δανειακή χρηματοδότηση,⁶⁴ (γ) οι περιορισμένοι φυσικοί πόροι ωθούν σε τεχνολογικές αλλαγές για την εξοικονόμηση ενέργειας,⁶⁵ και (δ) το κόστος για την κοινωνία είναι πολύ μεγαλύτερο όταν οι φόροι άνθρακα ορίζονται σε χαμηλότερα από το βέλτιστο παρά σε υψηλότερα από το βέλτιστο επίπεδα.⁶⁶

⁶² Βλ. Laeven, L. and Popov, A., "[Carbon taxes and the geography of fossil lending](#)", *Working Paper Series*, No 2762, ECB, December 2022.

⁶³ Βλ. Reghezza, A., Altunbas, Y., Marques-Ibanez, D., Rodriguez d'Acari, C. and Spaggiari, M., "[Do banks fuel climate change?](#)", *Working Paper Series*, No 2550, ECB, May 2021.

⁶⁴ Βλ. De Haas, R. and Popov, A., "[Finance and Green Growth](#)", *The Economic Journal*, Vol. 133, Issue 650, February 2023, 637-668.

⁶⁵ Βλ. Hassler, J., Krusell, P. and Olovsson, C., "[Finite resources and the world economy](#)", *Journal of International Economics*, Vol. 136, No 103592, May 2022.

⁶⁶ Βλ. Hassler, J., Krusell, P. and Olovsson, C., "[Presidential Address 2020 Suboptimal Climate Policy](#)", *Journal of the European Economic Association*, Vol. 19, No 6, December 2021, 2895-2928.

Ένας άλλος άξονας των ερευνητικών εργασιών μελέτησε πώς συνδέονται οι κλιματικοί κίνδυνοι και η χρηματοπιστωτική σταθερότητα με βάση τρεις κύριες διαστάσεις: 1) τα στοιχεία και τη μέτρηση των κλιματικών κινδύνων για το χρηματοπιστωτικό σύστημα, 2) τις αξιολογήσεις των κλιματικών κινδύνων από τις ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων και 3) τις συνέπειες των κλιματικών κινδύνων για τη μακροπροληπτική πολιτική. Τα ευρήματα δημοσιεύθηκαν σε κοινή έκθεση της ΕΚΤ και του ΕΣΣΚ τον Ιούλιο του 2022.

8.2 Εξελίξεις στο έργο των ερευνητικών ομάδων του ΕΣΚΤ

Συνεχίστηκε η συνεργασία στο πλαίσιο των ερευνητικών ομάδων και δημιουργήθηκε νέα ερευνητική ομάδα για την κλιματική αλλαγή

Τα τακτικά ερευνητικά δίκτυα συνέχισαν να συντονίζουν τις ερευνητικές προσπάθειες στους κόλπους του ΕΣΚΤ και να διατηρούν επαφές με ακαδημαϊκούς ερευνητές. Συγκεκριμένα, οι ερευνητικές ομάδες του ΕΣΚΤ, “Νομισματική οικονομική” (Cluster 1), “Διεθνής μακροοικονομική, δημοσιονομική πολιτική, οικονομικά της εργασίας, ανταγωνιστικότητα και διακυβέρνηση της ΟΝΕ” (Cluster 2), “Χρηματοπιστωτική σταθερότητα, μακροπροληπτική ρύθμιση και μικροπροληπτική εποπτεία” (Cluster 3) και “Κλιματική αλλαγή” (Cluster 4), διοργάνωσαν εργαστήρια με αντικείμενο τα πλέον πιεστικά ζητήματα στους αντίστοιχους τομείς τους.

Το ετήσιο εργαστήριο του Cluster 1 έλαβε χώρα στο Παρίσι στις 10-11.10.2022. Διοργανώθηκε από την Banque de France και επικεντρώθηκε στα θέματα του πληθωρισμού, των επιτοκίων και των αλληλεπιδράσεων της νομισματικής και της δημοσιονομικής πολιτικής. Το Cluster 2 πραγματοποίησε το ετήσιο εργαστήριό του, που φιλοξενήθηκε στην Τράπεζα της Ελλάδος στις 29-30.9.2022, με έμφαση στις συνέπειες των οικονομικών κυρώσεων, ιδίως στο διεθνές εμπόριο, την απασχόληση και την παραγωγή. Τα μέλη συζήτησαν επίσης τις αλληλεπιδράσεις μεταξύ νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής, καθώς και τον σχεδιασμό των θεσμικών οργάνων της ΕΕ υπό το πρίσμα της απειλής της διάλυσης της Ένωσης. Το ετήσιο εργαστήριο του Cluster 3, που φιλοξενήθηκε από την Banco de Portugal, πραγματοποιήθηκε στη Λισσαβώνα στις 20-21.10.2022 και κάλυψε θέματα που εκτείνονται από τη ρύθμιση και την εποπτεία των τραπεζών έως τις αγορές κατοικιών και τα ψηφιακά νομίσματα κεντρικών τραπεζών. Στις 5-6.9.2022 το Cluster 4 διεξήγαγε το πρώτο ετήσιο εργαστήριό του διαδικτυακά, με διοργανώτρια την Deutsche Bundesbank. Το εργαστήριο ασχολήθηκε με τη θεωρητική και εμπειρική έρευνα για τις μακροοικονομικές επιδράσεις της κλιματικής αλλαγής και της πολιτικής για το κλίμα, καθώς και με τις συνέπειες για τις διάφορες χρηματοπιστωτικές αγορές.

Πλαίσιο 5

Τα μικροδεδομένα στο προσκήνιο – ευρήματα του δικτύου PRISMA

Το ερευνητικό δίκτυο PRISMA (Price-setting Microdata Analysis Network) δημιουργήθηκε το 2018 από το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) με σκοπό να μελετήσει την τιμολογιακή συμπεριφορά και τη δυναμική του πληθωρισμού στην Ευρωπαϊκή Ένωση και να προσφέρει νέες πληροφορίες σχετικά με αυτό το σημαντικό στοιχείο του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Ολοκλήρωσε επίσημα τις εργασίες του τον Μάρτιο του 2022.

Στο πλαίσιο του δικτύου PRISMA, στελέχη από την ΕΚΤ και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες απάντησαν σε πολυάριθμα ερευνητικά ερωτήματα που ενδιαφέρουν την άσκηση πολιτικής σχετικά με τον καθορισμό των τιμών και τη δυναμική του πληθωρισμού, το ηλεκτρονικό εμπόριο, τις διαδικτυακές τιμές και την ανομοιογένεια του πληθωρισμού σε επίπεδο νοικοκυριού. Οι ερευνητικές εργασίες εστίασαν στην περίοδο 2010-2019 και κατέληξαν στα ακόλουθα σημαντικά συμπεράσματα πολιτικής.

Η συχνότητα των μεταβολών των τιμών στη ζώνη του ευρώ την περίοδο 2010-2019 ήταν χαμηλή αλλά ανομοιογενής μεταξύ των “κύριων” τομέων, γεγονός που υποδηλώνει βραδεία μετάδοση των διαταραχών των ονομαστικών μεγεθών (nominal shocks). Κατά μέσο όρο, ποσοστό 8,5% των τιμών καταναλωτή μεταβαλλόταν κάθε μήνα (αν δεν ληφθούν υπόψη οι εκπτώτικές τιμές), δηλαδή κοντά στη συχνότητα 10% που καταγράφηκε στις ΗΠΑ. Συνεπώς, η τυπική τιμή λιανικής χωρίς έκπτωση άλλαζε μόνο κάθε 12 μήνες, αντανakλώντας την αργή μετάδοση των διαταραχών των ονομαστικών μεγεθών. Το χαμηλότερο ποσοστό ανατιμολόγησης χωρίς έκπτωση καταγράφηκε στις υπηρεσίες (6% σε διάστημα 17 μηνών) και το υψηλότερο στα επεξεργασμένα είδη διατροφής (10% σε διάστημα 10 μηνών).

Οι μεταβολές των τιμών είναι ανομοιογενείς, με μικρές και μεγάλες αυξήσεις και μειώσεις, και οφείλονται κυρίως σε διαταραχές σε επίπεδο επιχείρησης. Οι τυπικές (μη μηδενικές) μεταβολές των τιμών (“επανακαθορισμένες” τιμές) ήταν αρκετά μεγάλες (ακόμη και αν εξαιρεθούν οι εκπτώσεις). Κατά την περίοδο 2010-2019 η διάμεση αύξηση και η διάμεση μείωση διαμορφώθηκαν σε περίπου 9% και 12% αντίστοιχα. Ωστόσο, οι αυξομειώσεις των τιμών ήταν πολύ ανομοιογενείς: 14% ήταν κάτω του $\pm 2\%$ σε απόλυτες τιμές, ενώ περίπου 20% ήταν άνω του $\pm 14\%$. Οι διαταραχές κόστους και ζήτησης σε επίπεδο επιχείρησης επηρέαζαν επομένως καθοριστικότερα από ό,τι οι συνολικές διαταραχές τον χρόνο και το μέγεθος αναπροσαρμογής των τιμών από τις επιχειρήσεις. Τα στοιχεία επιβεβαιώνουν ότι οι μεταβολές των τιμών παραγωγού είναι συχνότερες και μικρότερες από ό,τι οι μεταβολές των τιμών καταναλωτή, συνάδοντας με προηγούμενα ευρήματα για τη ζώνη του ευρώ.

Οι τιμές των περισσότερων αγαθών στο διαδίκτυο μεταβάλλονται συχνότερα από ό,τι οι τιμές στα φυσικά καταστήματα, ενώ τα αντίστοιχα μεγέθη τόσο των μειώσεων όσο και των αυξήσεων των τιμών δεν διαφέρουν σημαντικά, γεγονός που είναι συνεπές με τις χαμηλότερες τριβές στον καθορισμό των διαδικτυακών τιμών. Για την Πολωνία και τη Γερμανία, όπου ήταν εφικτή η σύγκριση αυτή, το ποσοστό ανατιμολόγησης των μη ενεργειακών αγαθών, εκτός των επεξεργασμένων ειδών διατροφής, ήταν υψηλότερο στο διαδίκτυο από ό,τι στα φυσικά καταστήματα (16,7% και 11,1% αντίστοιχα). Ωστόσο, το (απόλυτο) μέγεθος των αυξήσεων και μειώσεων των διαδικτυακών τιμών ήταν μικρότερο στη Γερμανία, ενώ στην Πολωνία παρατηρήθηκε η αντίθετη τάση. Συνολικά, τα ευρήματα αυτά συνάδουν με χαμηλότερες τριβές στον καθορισμό των διαδικτυακών τιμών, τουλάχιστον για τα αγαθά. Επίσης, επιβεβαιώνουν προηγούμενες ενδείξεις που στηρίζουν την υπόθεση ότι, καθώς το ηλεκτρονικό εμπόριο κερδίζει μερίδιο αγοράς σε όλο και περισσότερους τομείς, η συνολική ευελιξία των τιμών είναι πιθανόν να αυξηθεί.

Ο καθορισμός των τιμών εξαρτάται σε σχετικά μικρό βαθμό από τη φάση του οικονομικού κύκλου, γεγονός που υποδηλώνει ότι στο τρέχον περιβάλλον οι μεταβολές των τιμών ενδέχεται να είναι συχνότερες και μεγαλύτερες από ό,τι υποδεικνύουν οι ιστορικές κανονικότητες. Οι τιμές που απέχουν πολύ από τον “στόχο” τους είναι ελαφρώς πιθανότερο να αναπροσαρμοστούν. Αυτή η άμεση ένδειξη ενός σχετικά περιορισμένου βαθμού εξάρτησης από τις συνθήκες (state dependence) εξακολουθεί να επηρεάζει τη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής, ιδίως με την πρόκληση μη γραμμικών αντιδράσεων σε διακυμάνσεις της τάσης του πληθωρισμού ή σε μεγάλες

διαταραχές του κόστους. Στο σημερινό ευμετάβλητο περιβάλλον, οι μεταβολές των τιμών ενδέχεται να είναι συχνότερες και μεγαλύτερες από ό,τι προκύπτει από τις ιστορικές κανονικότητες.

Η διακύμανση του πληθωρισμού κατά την περίοδο 2005-2019 οφειλόταν σε διακυμάνσεις του μέσου μεγέθους μεταβολής των τιμών, καθώς το ποσοστό ανατιμολόγησης μεταβλήθηκε ελάχιστα. Παρά τις διάφορες πιθανές διαρθρωτικές επιρροές, το ποσοστό ανατιμολόγησης δεν φάνηκε ιδιαίτερα να ακολουθήσει είτε καθοδική είτε ανοδική τάση κατά την εξεταζόμενη περίοδο χαμηλού πληθωρισμού. Επιπλέον, η περιορισμένη κυκλική διακύμανσή του δεν συνέβαλε σημαντικά στις διακυμάνσεις του συνολικού πληθωρισμού, οι οποίες αντανakλούσαν κυρίως μεταβολές του μέσου μεγέθους μεταβολής των τιμών. Πιο συγκεκριμένα, οι συνολικές διαταραχές επηρέασαν τον πληθωρισμό μεταβάλλοντας το σχετικό μερίδιο των επιχειρήσεων που αύξησαν ή μείωσαν τις τιμές τους και όχι το μέγεθος των αυξομειώσεων των τιμών ή το ποσοστό ανατιμολόγησης. Όμως, αυτή η “γραμμική” συμπεριφορά του συνολικού πληθωρισμού μπορεί να αλλάξει όταν οι συνολικές διαταραχές είναι μεγαλύτερες σε σύγκριση με την ιστορική εμπειρία, λόγω της μη γραμμικότητας των αποφάσεων σε επίπεδο επιχείρησης.

Σύμφωνα με υποδείγματα που έχουν διαμετρηθεί ώστε να αντικατοπτρίζουν τα μικροδεδομένα των τιμών, οι μεταβολές άνω του 5-6% στην τάση του πληθωρισμού αυξάνουν σημαντικά την κλίση της καμπύλης Phillips της ζώνης του ευρώ. Οι προσομοιώσεις υποδειγμάτων που δεν ενσωματώνουν γραμμικότητα στον καθορισμό των τιμών σύμφωνα με τα μικροδεδομένα των τιμών υποδηλώνουν ότι οι αυξήσεις άνω του 5-6% στην τάση του πληθωρισμού (και επομένως στις μακροχρόνιες προσδοκίες των επιχειρήσεων για τον πληθωρισμό) αυξάνουν σημαντικά το ποσοστό ανατιμολόγησης και την κλίση των καμπυλών Phillips όπως εκτιμώνται από τα υποδείγματα. Τα στοιχεία για τις ΗΠΑ επιβεβαιώνουν ότι κατά την περίοδο “Υψηλού Πληθωρισμού” από το 1978 έως το 1982, το ποσοστό ανατιμολόγησης υπερέβαινε το 15% (έναντι 10% κατά την εξεταζόμενη περίοδο χαμηλού πληθωρισμού).

Ομοίως, τα διαμετρημένα υποδείγματα δείχνουν ότι οι μεγάλες διαταραχές του κόστους δύνανται να έχουν μη γραμμικές επιδράσεις στη δυναμική του πληθωρισμού. Η μη γραμμικότητα στον καθορισμό των τιμών συνεπάγεται ότι στις προσομοιώσεις βάσει υποδειγμάτων όσο μεγαλύτερες είναι οι διαταραχές των ονομαστικών μεγεθών, τόσο περισσότερο επηρεάζεται το ποσοστό ανατιμολόγησης. Οι διαταραχές αυτές πρέπει να είναι μεγαλύτερες από 15% ώστε οι μη γραμμικότητες να οδηγήσουν σε σημαντική ενίσχυση της δυναμικής του πληθωρισμού. Με δεδομένο το σχετικά σταθερό περιβάλλον έως το 2019, δηλαδή την περίοδο για την οποία διατίθενται μικροδεδομένα, υπάρχουν ελάχιστες άμεσες ενδείξεις σχετικά με τις εμπειρικές τιμές των ορίων διαταραχής (shock thresholds). Πάντως, στο πλαίσιο του δικτύου PRISMA, έχουν αναλυθεί μικροδεδομένα σε ορισμένες χώρες από το 2019 προκειμένου να γίνει έλεγχος για ενδείξεις μη γραμμικότητας στο ευμετάβλητο περιβάλλον της πανδημίας και έχουν διαπιστωθεί περιπτώσεις μεγάλων μεταβολών του ποσοστού ανατιμολόγησης.

Το 2022 το Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (εφεξής το “Δικαστήριο”) ερμήνευσε για πρώτη φορά την έννοια των “άλλου είδους πιστωτικών διευκολύνσεων” στο πλαίσιο της απαγόρευσης της νομισματικής χρηματοδότησης και αναγνώρισε την οικονομική ανεξαρτησία των εθνικών κεντρικών τραπεζών (υπόθεση C-45/21). Επίσης, το Δικαστήριο έθεσε τέλος στη σχεδόν δεκαετή δικαστική διένεξη σχετικά με τα μέτρα εξυγίανσης στην Κύπρο το 2013 (υποθέσεις T-200/18 και T-379/16) και αποσαφήνισε περαιτέρω σημαντικές πτυχές των εποπτικών εξουσιών της ΕΚΤ (υπόθεση T-275/19). Η ΕΚΤ εξέδωσε 14 γνώμες επί προτεινόμενων ενωσιακών νομοθετικών ρυθμίσεων και 32 γνώμες επί σχεδίων εθνικών νομοθετικών ρυθμίσεων που εμπίπτουν στους τομείς αρμοδιότητάς της. Καταγράφηκαν πέντε περιπτώσεις μη συμμόρφωσης προς την υποχρέωση να ζητείται η γνώμη της ΕΚΤ επί σχεδίων νομοθετικών ρυθμίσεων οι οποίες αφορούν εθνική νομοθεσία των κρατών-μελών. Η άσκηση παρακολούθησης που διενήργησε η ΕΚΤ το 2022 για τη συμμόρφωση των κεντρικών τραπεζών προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και της προνομιακής πρόσβασης επιβεβαίωσε ότι τα άρθρα 123 και 124 της Συνθήκης γενικώς τηρήθηκαν.

9.1

Νομολογία του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης αναφορικά με την ΕΚΤ

Για πρώτη φορά το Δικαστήριο ερμήνευσε την έννοια των “άλλου είδους πιστωτικών διευκολύνσεων” στο πλαίσιο της απαγόρευσης της νομισματικής χρηματοδότησης

Τον Σεπτέμβριο του 2022 το τμήμα μείζονος σύνθεσης του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης αποφάνθηκε για πρώτη φορά επί της ερμηνείας του όρου “άλλου είδους πιστωτικές διευκολύνσεις” που χρησιμοποιείται στο άρθρο 123(1) της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης και ορίζεται στο άρθρο 1(1)(β)(ii) του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 3603/93 του Συμβουλίου ως “κάθε χρηματοδότηση υποχρεώσεων του δημόσιου τομέα έναντι τρίτων” (υπόθεση C-45/21). Κατά το Δικαστήριο, η απαγόρευση μιας πιστωτικής διευκόλυνσης με την έννοια της χρηματοδότησης υποχρεώσεων του δημόσιου τομέα έναντι τρίτων δεν σημαίνει μόνο ότι οι εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ) δεν πρέπει να αναλαμβάνουν προϋπάρχουσες υποχρεώσεις άλλων δημόσιων αρχών ή φορέων έναντι τρίτων, αλλά και επιτάσσει ότι η πραγματική χρηματοδότηση των υποχρεώσεων του δημόσιου τομέα έναντι τρίτων από τις ΕθνΚΤ δεν πρέπει να προέρχεται άμεσα από μέτρα ή επιλογές πολιτικής άλλων δημόσιων αρχών ή φορέων. Με την ίδια προδικαστική απόφαση, το Δικαστήριο αναγνώρισε ρητώς, και πάλι για πρώτη φορά, την οικονομική διάσταση της ανεξαρτησίας των ΕθνΚΤ και ερμήνευσε τι αυτό συνεπάγεται όταν μια ΕθνΚΤ εκτελεί εθνικά καθήκοντα μη συνδεόμενα με το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ). Σύμφωνα με το Δικαστήριο, η ικανότητα των ΕθνΚΤ να εκτελούν ανεξάρτητα ένα καθήκον που εμπίπτει στο πεδίο του ΕΣΚΤ θα υπονομευόταν εάν τα μη συνδεόμενα με το ΕΣΚΤ εθνικά καθήκοντα απέκλειαν τη δυνατότητα των ΕθνΚΤ να συσσωρεύουν επαρκείς οικονομικούς πόρους με τη μορφή αποθεματικών ή αποθεμάτων ασφαλείας για την κάλυψη ζημιών, ιδίως ζημιών που προκύπτουν από πράξεις νομισματικής πολιτικής.

Το Γενικό Δικαστήριο έθεσε τέλος στη σχεδόν δεκαετή δικαστική διένεξη σχετικά με τα μέτρα εξυγίανσης στην Κύπρο το 2013, απορρίπτοντας τις τελευταίες εκκρεμείς αγωγές αποζημίωσης κατά της ΕΚΤ

Τον Ιούλιο και τον Νοέμβριο του 2022 αντίστοιχα, το Γενικό Δικαστήριο απέρριψε τις τελευταίες εκκρεμείς αγωγές αποζημίωσης που άσκησαν, μεταξύ άλλων εναγομένων, κατά της ΕΚΤ ορισμένοι καταθέτες, ομολογιούχοι και μέτοχοι δύο κυπριακών τραπεζών στις οποίες είχαν εφαρμοστεί μέτρα εξυγίανσης το 2013 (υποθέσεις T-200/18 και T-379/16). Είχε προηγηθεί η απόφαση του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης το 2020 στις συνεκδικασθείσες υποθέσεις *Chrysostomides* και *Bourdounali*,⁶⁷ που είχαν παρόμοιο αντικείμενο. Οι ενάγοντες ισχυρίστηκαν ότι τα εν λόγω μέτρα εξυγίανσης επιβλήθηκαν από την ΕΚΤ και άλλους εναγομένους⁶⁸ με βάση, μεταξύ άλλων, τη συμμετοχή τους στις συνεδριάσεις του Eurogroup, τον ρόλο τους στη διαπραγμάτευση και έγκριση του κυπριακού Μνημονίου και τις αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ σχετικά με την παροχή έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα. Το Γενικό Δικαστήριο έκρινε ότι η ΕΚΤ και οι λοιποί εναγόμενοι δεν προσέβαλαν το δικαίωμα ιδιοκτησίας, την αρχή της δικαιολογημένης εμπιστοσύνης, την αρχή της αναλογικότητας ή την αρχή της ίσης μεταχείρισης. Με τις αποφάσεις που εξέδωσε το Γενικό Δικαστήριο τερματίστηκε η σχεδόν δεκαετής δικαστική διαμάχη σχετικά με τα μέτρα εξυγίανσης του 2013 στην Κύπρο, στο πλαίσιο της οποίας η ΕΚΤ πάντοτε δικαιωνόταν αποδεικνύοντας ότι ενήργησε νόμιμα.

Το Γενικό Δικαστήριο αποσαφήνισε περαιτέρω τις διερευνητικές και εποπτικές εξουσίες της ΕΚΤ

Τον Δεκέμβριο του 2022 το Γενικό Δικαστήριο εξέδωσε τέσσερις αποφάσεις, με τις οποίες απέρριψε όλες τις προσφυγές που άσκησε η AS PNB Banka κατά σειράς εποπτικών αποφάσεων της ΕΚΤ και αποσαφήνισε περαιτέρω τις εποπτικές εξουσίες της ΕΚΤ. Από τον Ιανουάριο του 2019 έως τον Φεβρουάριο του 2020 η ΕΚΤ εξέδωσε σειρά εποπτικών αποφάσεων αναφορικά με την AS PNB Banka. Επανεξετάζοντας αυτές τις αποφάσεις, το Γενικό Δικαστήριο επιβεβαίωσε ότι η ΕΚΤ είναι αρμόδια να ασκεί, όσον αφορά ένα λιγότερο σημαντικό πιστωτικό ίδρυμα, όλες τις διερευνητικές εξουσίες που παρατίθενται στα άρθρα 10 έως 13 του [Κανονισμού EEM](#), συμπεριλαμβανομένων των επιτόπιων επιθεωρήσεων, και διευκρίνισε ότι ο ισχύων κανονισμός δεν απαιτεί ακρόαση της επιθεωρούμενης οντότητας προτού εκδοθεί η απόφαση διενέργειας επιτόπιας επιθεώρησης (υπόθεση T-275/19). Το Γενικό Δικαστήριο επιβεβαίωσε επίσης ότι η ΕΚΤ διαθέτει ευρεία διακριτική ευχέρεια να ασκήσει το δικαίωμά της να αναλαμβάνει η ίδια την απευθείας εποπτεία ενός λιγότερο σημαντικού ιδρύματος όταν κρίνεται αναγκαίο για τη διασφάλιση της συνεπούς εφαρμογής υψηλών εποπτικών προτύπων (υπόθεση T-301/19). Τρίτον, το Γενικό Δικαστήριο αποφάνθηκε ότι η ΕΚΤ δύναται να αντιτεθεί σε προτεινόμενη απόκτηση ειδικής συμμετοχής εφόσον συντρέχουν βάσιμοι λόγοι σύμφωνα με ένα ή περισσότερα κριτήρια του άρθρου 23(1) της Οδηγίας 2013/36, χωρίς να υποχρεούται να εξετάσει τα υπόλοιπα κριτήρια (υπόθεση T-330/19). Τέλος, έχοντας υπόψη την απόφαση για την ανάκληση άδειας λειτουργίας, το Γενικό Δικαστήριο αποσαφήνισε ορισμένες πτυχές που αφορούν τις σχέσεις μεταξύ της πρότασης της εθνικής αρμόδιας αρχής (ΕΑΑ) και της τελικής απόφασης της ΕΚΤ για την ανάκληση. Για παράδειγμα, έκρινε ότι, εφόσον δεν δεσμεύεται από την πρόταση της ΕΑΑ, η ΕΚΤ διενεργεί τη δική της αξιολόγηση, λαμβάνοντας υπόψη τα στοιχεία που παρατίθενται στο άρθρο 83(2) του Κανονισμού για το πλαίσιο EEM. Ως εκ τούτου, η ΕΚΤ δύναται, κατά περίπτωση, να περιλαμβάνει στην τελική απόφασή της για την ανάκληση

⁶⁷ Συνεκδικασθείσες υποθέσεις C-597/18 P, C-598/18 P, C-603/18 P και C-604/18 P - ECLI:EU:C:2020:1028.

⁶⁸ Το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, το Eurogroup και την Ευρωπαϊκή Ένωση.

άδειας λειτουργίας και πρόσθετους λόγους πέραν αυτών που περιέχονται στην πρόταση της ΕΑΑ (υπόθεση T-230/20).

9.2 Γνώμες της ΕΚΤ και περιπτώσεις μη συμμόρφωσης

Σύμφωνα με τα άρθρα 127(4) και 282(5) της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, πρέπει να ζητείται η γνώμη της ΕΚΤ για κάθε προτεινόμενη ενωσιακή ή εθνική νομοθετική ρύθμιση που εμπίπτει στο πεδίο αρμοδιοτήτων της. Όλες οι γνώμες της ΕΚΤ δημοσιεύονται στη βάση δεδομένων [EUR-Lex](#). Οι γνώμες της ΕΚΤ επί προτεινόμενων ενωσιακών νομοθετικών ρυθμίσεων δημοσιεύονται επίσης στην Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Το 2022 η ΕΚΤ εξέδωσε 14 γνώμες επί προτεινόμενων ενωσιακών νομοθετικών ρυθμίσεων και 32 γνώμες επί σχεδίων εθνικών νομοθετικών ρυθμίσεων που εμπίπτουν στο πεδίο αρμοδιοτήτων της.

Καταγράφηκαν πέντε σαφείς και σημαντικές περιπτώσεις στις οποίες δεν ζητήθηκε η γνώμη της ΕΚΤ

Καταγράφηκαν πέντε περιπτώσεις μη συμμόρφωσης προς την υποχρέωση να ζητείται η γνώμη της ΕΚΤ επί σχεδίων νομοθετικών ρυθμίσεων, οι οποίες αφορούσαν εθνική νομοθεσία των κρατών-μελών και ενωσιακές νομοθετικές ρυθμίσεις. Η πρώτη περίπτωση αφορούσε φινλανδικό νόμο που θεσπίζει διατραπεζικό σχήμα πληρωμών έκτακτης ανάγκης. Η περίπτωση αυτή κρίθηκε σαφής και σημαντική λόγω των δυνητικών επιπτώσεων της τόσο στο καθήκον του ΕΣΚΤ να προάγει την ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών όσο και στα καθήκοντα της Suomen Pankki. Η δεύτερη περίπτωση αφορούσε ιταλικό νόμο ο οποίος απαγορεύει τη χρηματοδότηση εταιριών που παράγουν νάρκες κατά προσωπικού, πυρομαχικά διασποράς και δευτερεύοντα βλήματα και προβλέπει ότι οι αρμόδιες αρχές, συμπεριλαμβανομένης της Banca d'Italia, οφείλουν να διασφαλίζουν ότι τα πιστωτικά ιδρύματα συμμορφώνονται με την απαγόρευση χρηματοδότησης εταιριών που παράγουν νάρκες κατά προσωπικού, πυρομαχικά διασποράς και δευτερεύοντα βλήματα. Η περίπτωση αυτή κρίθηκε σαφής και σημαντική λόγω των δυνητικών επιπτώσεων της στην Banca d'Italia λόγω της μη τυπικής φύσης του καθήκοντος για μια εθνική κεντρική τράπεζα. Η τρίτη περίπτωση αφορούσε τον ιρλανδικό νόμο Land Development Agency Act, ο οποίος προβλέπει την αναγκαστική απαλλοτρίωση γης που ανήκει σε δημόσιους φορείς, συμπεριλαμβανομένης της Central Bank of Ireland. Η περίπτωση αυτή κρίθηκε σαφής και σημαντική λόγω των δυνητικών επιπτώσεων της στη Central Bank of Ireland και συγκεκριμένα στην οικονομική ανεξαρτησία της. Η τέταρτη περίπτωση αφορούσε λιθουανικό νόμο σχετικά με τις τιτλοποιήσεις και τις καλυμμένες ομολογίες που τροποποιεί τον Νόμο για τη Lietuvos bankas, ο οποίος όριζε τη Lietuvos bankas ως την αρμόδια αρχή για τη δημόσια εποπτεία των τιτλοποιήσεων και των καλυμμένων ομολογιών και της ανέθετε τις σχετικές εποπτικές και διερευνητικές εξουσίες, καθώς και εξουσίες επιβολής κυρώσεων. Η περίπτωση αυτή κρίθηκε σαφής και σημαντική λόγω των επιπτώσεων της στα καθήκοντα της Lietuvos bankas. Η πέμπτη περίπτωση αφορούσε την Οδηγία της ΕΕ σχετικά με τα μέτρα για υψηλό κοινό επίπεδο κυβερνοασφάλειας σε ολόκληρη την Ένωση. Η περίπτωση αυτή κρίθηκε σαφής και σημαντική περίπτωση μη τήρησης της υποχρέωσης να ζητείται η γνώμη της ΕΚΤ λόγω των δυνητικών επιπτώσεων της στα καθήκοντα του ΕΣΚΤ, ιδίως στα καθήκοντά του να προάγει την ομαλή λειτουργία των συστημάτων

πληρωμών και να συμβάλλει στην εκ μέρους των αρμόδιων αρχών ομαλή άσκηση πολιτικών που αφορούν τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, καθώς και στα καθήκοντα της ΕΚΤ που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Η ΕΚΤ εξέδωσε 14 γνώμες επί προτεινόμενων ενωσιακών νομοθετικών ρυθμίσεων

Η ΕΚΤ εξέδωσε 14 γνώμες επί προτεινόμενων ενωσιακών νομοθετικών ρυθμίσεων, που καλύπτουν θέματα όπως η εισαγωγή του ευρώ στην Κροατία και η τιμή μετατροπής του κούνα σε ευρώ, η θέσπιση μηχανισμού διόρθωσης της τιμής του φυσικού αερίου στην αγορά, τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων, οι απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για τα πιστωτικά ιδρύματα και τις επιχειρήσεις επενδύσεων όσον αφορά τις απαιτήσεις για τον πιστωτικό κίνδυνο και όσον αφορά την εξυγίανση (CRR III), οι εποπτικές εξουσίες, οι κυρώσεις, τα υποκαταστήματα τρίτων χωρών και οι περιβαλλοντικοί, κοινωνικοί και σχετικοί με τη διακυβέρνηση κίνδυνοι (CRD VI), η πρόληψη της χρησιμοποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος για τη νομιμοποίηση εσόδων από παράνομες δραστηριότητες ή για τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας (AMLD 6) και η σύσταση Αρχής για την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας, η διασφάλιση υψηλού κοινού επιπέδου κυβερνοασφάλειας σε ολόκληρη την Ένωση (NIS 2), οι αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFIR/MiFID II), οι διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων, οι εναρμονισμένοι κανόνες σχετικά με τη δίκαιη πρόσβαση σε δεδομένα και τη δίκαιη χρήση τους (Πράξη για τα δεδομένα), η δημιουργία και λειτουργία ενός ευρωπαϊκού μοναδικού σημείου πρόσβασης (European Single Access Point) σε δεδομένα, το οποίο παρέχει κεντροποιημένη πρόσβαση σε δημοσίως διαθέσιμες πληροφορίες για τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, τις αγορές κεφαλαίων και τη βιωσιμότητα, και το σύστημα εθνικών και περιφερειακών λογαριασμών στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Η ΕΚΤ εξέδωσε 32 γνώμες επί σχεδίων εθνικών νομοθετικών ρυθμίσεων

Σε ό,τι αφορά τις εθνικές νομοθετικές ρυθμίσεις, οι οποίες συχνά καλύπτουν περισσότερα από ένα θέματα, η ΕΚΤ εξέδωσε 8 γνώμες σε θέματα που αφορούν το νόμισμα και τα μέσα πληρωμών, 25 γνώμες αναφορικά με ΕθνΚΤ, 2 γνώμες που αφορούν τα συστήματα πληρωμών ή/και διακανονισμού τίτλων, 4 γνώμες που αφορούν θέματα στατιστικής, 5 γνώμες αναφορικά με τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, 2 γνώμες που αφορούν τα μέσα και τις πράξεις νομισματικής πολιτικής και 7 γνώμες αναφορικά με την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων.

9.3 Συμμόρφωση προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και της προνομιακής πρόσβασης

Σύμφωνα με το άρθρο 271(δ) της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, έχει ανατεθεί στην ΕΚΤ το καθήκον να παρακολουθεί τη συμμόρφωση των ΕθνΚΤ της ΕΕ προς τις απαγορεύσεις που προβλέπονται στα άρθρα 123 και 124 της Συνθήκης και από τους Κανονισμούς (ΕΚ) αριθ. 3603/93 και 3604/93 του Συμβουλίου. Το άρθρο 123 απαγορεύει στην ΕΚΤ και στις ΕθνΚΤ να παρέχουν διευκολύνσεις υπερανάλψεων ή άλλου είδους πιστωτικές διευκολύνσεις προς κυβερνήσεις και όργανα ή οργανισμούς της ΕΕ, καθώς και να αγοράζουν στην πρωτογενή αγορά χρεόγραφα εκδόσεώς τους. Το άρθρο 124 απαγορεύει

οποιοδήποτε μέτρο, εφόσον δεν υπαγορεύεται από λόγους προληπτικής εποπτείας, που θεσπίζει προνομιακή πρόσβαση των κυβερνήσεων και των οργάνων ή οργανισμών της ΕΕ σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Παράλληλα με το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, τη συμμόρφωση των κρατών-μελών προς τις ανωτέρω διατάξεις παρακολουθεί και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Η ΕΚΤ παρακολουθεί επίσης τις τοποθετήσεις, μέσω της δευτερογενούς αγοράς, των κεντρικών τραπεζών της ΕΕ σε χρεόγραφα που έχουν εκδοθεί από τον εγχώριο δημόσιο τομέα, από τον δημόσιο τομέα άλλων κρατών-μελών και από όργανα και οργανισμούς της ΕΕ. Σύμφωνα με το σκεπτικό του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 3603/93 του Συμβουλίου, η απόκτηση χρεογράφων του Δημοσίου στη δευτερογενή αγορά δεν πρέπει να χρησιμοποιείται για την καταστράτηγηση του άρθρου 123 της Συνθήκης. Οι τοποθετήσεις αυτές δεν πρέπει να αποτελούν μορφή έμμεσης νομισματικής χρηματοδότησης του δημόσιου τομέα.

Οι απαγορεύσεις που προβλέπονται στα άρθρα 123 και 124 της Συνθήκης γενικώς τηρήθηκαν

Η άσκηση παρακολούθησης που διενήργησε η ΕΚΤ για το 2022 επιβεβαίωσε ότι τα άρθρα 123 και 124 της Συνθήκης γενικώς τηρήθηκαν.

Η ΕΚΤ θα συνεχίσει να παρακολουθεί την ανάπτυξη της Magyar Nemzeti Bank στο Χρηματιστήριο της Βουδαπέστης, δεδομένου ότι η αγορά της πλειοψηφίας των μετοχών του Χρηματιστηρίου της Βουδαπέστης από τη Magyar Nemzeti Bank το 2015 μπορεί ακόμη να θεωρηθεί ότι γεννά ανησυχίες από πλευράς νομισματικής χρηματοδότησης.

Η μείωση στοιχείων ενεργητικού συναφών με την Irish Bank Resolution Corporation από τη Central Bank of Ireland το 2022 μέσω πωλήσεων μακροπρόθεσμων τίτλων κυμαινόμενου επιτοκίου είναι ένα βήμα προς την αναγκαία πλήρη διάθεση των εν λόγω στοιχείων και ενισχύει την προοπτική για πλήρη εξάλειψη του Ειδικού Χαρτοφυλακίου εντός του 2023. Η συνέχιση των πωλήσεων με τον κατάλληλο ρυθμό αναμένεται να περιορίσει περαιτέρω τις σοβαρές ανησυχίες από πλευράς νομισματικής χρηματοδότησης που εξακολουθούν να υπάρχουν.

Η χρηματοδότηση εκ μέρους των ΕθνΚΤ των υποχρεώσεων του δημόσιου τομέα έναντι του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) δεν θεωρείται νομισματική χρηματοδότηση, υπό την προϋπόθεση ότι δημιουργεί απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού που έχουν όλα τα χαρακτηριστικά των συναλλαγματικών διαθεσίμων. Ωστόσο, οι δωρεές χρηματικών ποσών που πραγματοποιήθηκαν το 2022 και τα προηγούμενα έτη από ορισμένες ΕθνΚΤ μέσω του ΔΝΤ για την ελάφρυνση του χρέους υπερχρεωμένων φτωχών χωρών δεν δημιουργούν απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού. Ως εκ τούτου, αυτού του είδους οι χρηματοδοτικές συνεισφορές των ΕθνΚΤ σε πρωτοβουλίες του ΔΝΤ δεν είναι συμβατές με την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και καθιστούν αναγκαία τη λήψη διορθωτικών μέτρων όπου τέτοια μέτρα δεν έχουν ήδη τεθεί σε πλήρη εφαρμογή (Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique, Banque de France, Banca d'Italia, Lietuvos bankas και Sveriges Riksbank).

10 Η ΕΚΤ σε ευρωπαϊκό και διεθνές πλαίσιο

Η ΕΚΤ συνέχισε να συνεργάζεται στενά με τους ευρωπαϊκούς και διεθνείς εταίρους της το 2022. Η σχέση της ΕΚΤ με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο αποτελεί αναπόσπαστο τμήμα του πλαισίου λογοδοσίας της. Καθ' όλη τη διάρκεια του έτους η ΕΚΤ συμμετείχε σε τακτικές ακροάσεις και ανταλλαγές επιστολών με την Επιτροπή Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου (ECON). Πραγματοποίησε πρόσθετες συνεδριάσεις με την Επιτροπή ECON στο πλαίσιο των εν εξελίξει εργασιών της για το ψηφιακό ευρώ. Σε διεθνές επίπεδο, η ΕΚΤ ανέπτυξε έναν δύσκολο αλλά εποικοδομητικό διάλογο με τα υπουργεία οικονομικών και τις κεντρικές τράπεζες της G20. Συνεισέφερε επίσης σε συζητήσεις στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) σε θέματα κεντρικών τραπεζών, ιδίως αναφορικά με τη λήψη μέτρων πολιτικής για την άμβλυνση των συνεπειών του πολέμου Ρωσίας-Ουκρανίας στις χώρες-μέλη του ΔΝΤ. Επίσης, η ΕΚΤ συνεργάστηκε στενά με το ΔΝΤ για την έναρξη λειτουργίας του Ταμείου Ανθεκτικότητας και Βιωσιμότητας (Resilience and Sustainability Trust) που θα διευκολύνει την οικειοθελή μεταβίβαση ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων (SDR) – μετά την ιστορική απόφαση περί της γενικής κατανομής SDR που ελήφθη το 2021 – σύμφωνα με το πλαίσιο διακυβέρνησης της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης. Η ΕΚΤ, συχνά μαζί με άλλα μέλη του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών, διατήρησε τη διεθνή παρουσία της και σε άλλους οργανισμούς πέραν της G20 και του ΔΝΤ, μεταξύ άλλων μέσω της συνεργασίας της σε επίπεδο κεντρικών τραπεζών με την Ουκρανία και άλλες υποψήφιες προς ένταξη στην ΕΕ χώρες, καθώς και με άλλες αναπτυσσόμενες και αναδυόμενες χώρες.

10.1 Λογοδοσία της ΕΚΤ

Η ΕΚΤ εκπλήρωσε τις υποχρεώσεις λογοδοσίας της

Η ΕΚΤ διαθέτει ανεξαρτησία βάσει της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΣΛΕΕ), το οποίο σημαίνει ότι δεν υπόκειται σε υποδείξεις από θεσμικά όργανα της ΕΕ, εθνικές κυβερνήσεις ή άλλους οργανισμούς. Έτσι διασφαλίζεται ότι η ΕΚΤ μπορεί να λαμβάνει αποφάσεις για την εκπλήρωση του σκοπού της να διατηρεί τη σταθερότητα των τιμών χωρίς να επηρεάζεται από πολιτικές σκοπιμότητες. Το απαραίτητο αντίβαρο της ανεξαρτησίας είναι η λογοδοσία. Η ΕΚΤ λογοδοτεί για τις πράξεις της στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το σώμα που απαρτίζουν οι εκλεγμένοι εκπρόσωποι των πολιτών της ΕΕ. Η αποτελεσματική εκπλήρωση των υποχρεώσεων λογοδοσίας της ΕΚΤ απέναντι στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο αποτελεί αναπόσπαστο τμήμα των εργασιών της. Ο αμφίδρομος διάλογος μεταξύ της ΕΚΤ και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου επιτρέπει στην ΕΚΤ να εξηγεί τις ενέργειες και τις πολιτικές της στους εκπροσώπους των πολιτών της ΕΕ και να αφουγκράζεται τις ανησυχίες τους. Ο διάλογος αυτός έχει εξελιχθεί με την πάροδο του χρόνου, υπερκαλύπτοντας πλέον τις απαιτήσεις του άρθρου 284(3) της ΣΛΕΕ. Επιπλέον, οι

Οι πολυεπίπεδες επαφές με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο συνεχίστηκαν

ενέργειες της ΕΚΤ υπόκεινται σε δικαστικό έλεγχο από το Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, γεγονός που παρέχει ένα πρόσθετο επίπεδο λογοδοσίας.

Το 2022 η Πρόεδρος της ΕΚΤ παρέστη σε τέσσερις τακτικές ακροάσεις της Επιτροπής ECON και έλαβε μέρος στη [συζήτηση της ολομέλειας](#) του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου σχετικά με την Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για το 2020 τον Φεβρουάριο. Κατά τις τακτικές ακροάσεις, η Πρόεδρος της ΕΚΤ απάντησε σε περισσότερες από 120 ερωτήσεις μελών του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, οι οποίες κάλυπταν ευρύ φάσμα θεμάτων. Οι περισσότερες ερωτήσεις αφορούσαν τη νομισματική πολιτική της ΕΚΤ και τις οικονομικές προοπτικές (75%), αλλά οι ευρωβουλευτές έθεσαν επίσης ζητήματα που σχετίζονταν με την οικονομική διακυβέρνηση (9%), την κλιματική αλλαγή (6%) και τη νομοθεσία για τον χρηματοπιστωτικό τομέα (4%). Επίσης, ο Αντιπρόεδρος της ΕΚΤ [παρουσίασε την Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για το 2021](#) στην Επιτροπή ECON τον Απρίλιο του 2022. Ταυτόχρονα, η ΕΚΤ δημοσίευσε τις [απαντήσεις](#) της στις παρατηρήσεις που διατύπωσε το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο στο ψήφισμά του σχετικά με την Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για το 2020. Επιπρόσθετα, τον Μάιο του 2022 κλιμάκιο μελών της Επιτροπής ECON συμμετείχε στην ετήσια επίσκεψη στην ΕΚΤ, η οποία πραγματοποιήθηκε διά ζώσης μετά από δύο χρόνια διαδικτυακών επισκέψεων στη διάρκεια της πανδημίας. Εκτός από αυτές τις άμεσες επαφές, η ΕΚΤ [απάντησε](#) επίσης σε 32 γραπτές ερωτήσεις μελών του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου στη διάρκεια του έτους.

Επιπλέον, η ΕΚΤ συνεργάστηκε στενά με την Επιτροπή ECON στο πλαίσιο των εργασιών της για το ψηφιακό ευρώ.⁶⁹ Το 2022 ο κ. Panetta, μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής, παρέστη σε τρεις ακροάσεις της Επιτροπής ECON για να συζητήσει την πρόοδο που σημειώθηκε κατά τη φάση διερεύνησης του ψηφιακού ευρώ, μεταξύ άλλων σε ό,τι αφορά τα προσωπικά δεδομένα, τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και τον ρόλο του ιδιωτικού τομέα στο οικοσύστημα ενός ψηφιακού ευρώ. Η ΕΚΤ διοργάνωσε επίσης τεχνικά σεμινάρια σε επίπεδο στελεχών με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και συμμετείχε σε συσκέψεις που διοργάνωσαν μέλη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου με θέμα το ψηφιακό ευρώ.

Η [δημοσκόπηση του Ευρωβαρόμετρου](#) για τον χειμώνα του 2022-2023, που διεξήχθη τον Ιανουάριο και τον Φεβρουάριο του 2023, έδειξε ότι το 79% των ερωτηθέντων στη ζώνη του ευρώ τάσσεται υπέρ του ευρώ. Αν και τα αποτελέσματα αυτά είναι ενθαρρυντικά, η ίδια δημοσκόπηση έδειξε επίσης ότι ένα σχετικά μικρότερο ποσοστό (44%) τείνει να εμπιστεύεται την ΕΚΤ. Είναι εξαιρετικά σημαντικό η ΕΚΤ να εμπνέει εμπιστοσύνη στους πολίτες τόσο για τη σταθεροποίηση των πληθωριστικών προσδοκιών όσο και για τη θωράκιση της ΕΚΤ από πολιτικές πιέσεις που θα μπορούσαν να υπονομεύσουν την ανεξαρτησία της. Ως εκ τούτου, η ΕΚΤ θα συνεχίσει τις προσπάθειές της για ενίσχυση της εμπιστοσύνης του κοινού αναπτύσσοντας εποικοδομητικό διάλογο με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και τους πολίτες της ζώνης του ευρώ προκειμένου να εξηγή τις αποφάσεις της και να αφουγκράζεται τις ανησυχίες τους.

⁶⁹ Βλ. την επιστολή του Fabio Panetta προς την Irene Tinagli, πρόεδρο της Επιτροπής ECON, σχετικά με την [υποβολή εκθέσεων προόδου για τη φάση διερεύνησης ενός ψηφιακού ευρώ](#), ΕΚΤ, 14.6.2022.

10.2 Διεθνείς σχέσεις

G20

Η G20 κλήθηκε να αντιμετωπίσει τις επιπτώσεις του πολέμου Ρωσίας-Ουκρανίας, πέραν των διαρθρωτικών προκλήσεων

Οι παγκόσμιες οικονομικές εξελίξεις κατά τη διάρκεια της ινδονησιακής προεδρίας της G20 το 2022 σημαδεύθηκαν από τον σοβαρό οικονομικό και ανθρωπιστικό αντίκτυπο του πολέμου Ρωσίας-Ουκρανίας, ο οποίος επιδείνωσε τις παγκόσμιες ευπάθειες και επιβράδυνε την αρχόμενη παγκόσμια ανάκαμψη. Οι υπουργοί οικονομικών και οι διοικητές κεντρικών τραπεζών της G20 κλήθηκαν να αντιμετωπίσουν τις άμεσες και έμμεσες επιπτώσεις του πολέμου, όπως οι ελλείψεις τροφίμων και ενέργειας, η άνοδος του πληθωρισμού παγκοσμίως και τα αυξανόμενα προβλήματα χρέους, ιδίως στις ευάλωτες χώρες. Επιπλέον, οι μακροχρόνιες διαρθρωτικές προκλήσεις, όπως ο μετριασμός της κλιματικής αλλαγής, η βελτίωση της ετοιμότητας απέναντι σε πανδημίες και η αποφυγή του εμπορικού προστατευτισμού και του κατακερματισμού της παγκόσμιας οικονομίας και του εμπορίου, παρέμειναν θέμα υψηλής προτεραιότητας.

Η ΕΚΤ συνέχισε επίσης να στηρίζει τις πρωτοβουλίες της G20 σε ό,τι αφορά την ενίσχυση της σταθερότητας και της ανθεκτικότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Μεταξύ αυτών περιλαμβάνονται πρωτοβουλίες για τη μείωση των διαρθρωτικών ευπαθειών που απορρέουν από τη μη τραπεζική χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση και για την προώθηση της εφαρμογής ενός κανονιστικού πλαισίου σε διεθνές και εθνικό επίπεδο με σκοπό τον περιορισμό των κινδύνων από τα οικοσυστήματα των κρυπτοστοιχείων. Η ΕΚΤ στήριξε επίσης την G20 στη διαμόρφωση ενός πλαισίου για τη διασφάλιση δίκαιης και οικονομικά προσίτης κλιματικής μετάβασης και την αύξηση των βιώσιμων επενδύσεων. Όσον αφορά τις ευάλωτες χώρες, η ΕΚΤ συνέχισε να στηρίζει την προβλέψιμη, έγκαιρη και συντονισμένη εφαρμογή του Κοινού Πλαισίου για τις Ρυθμίσεις του Χρέους, καθώς και μέτρα για την ενίσχυση της διαφάνειας του χρέους.

Θέματα πολιτικής που αφορούν το ΔΝΤ και την αρχιτεκτονική του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος

Το ΔΝΤ εφάρμοσε μέτρα για τη στήριξη της Ουκρανίας και άλλων μελών στην αντιμετώπιση των επιπτώσεων του πολέμου Ρωσίας-Ουκρανίας

Το ΔΝΤ διαδραμάτισε εξέχοντα ρόλο στη στήριξη της Ουκρανίας και άλλων χωρών-μελών που επλήγησαν από τις άμεσες και έμμεσες επιπτώσεις του πολέμου Ρωσίας-Ουκρανίας, όπως η ενεργειακή και η επισιτιστική κρίση. Εφάρμοσε διάφορα μέτρα, μεταξύ των οποίων μια νέα διευκόλυνση λόγω επισιτιστικής κρίσης (food shock window) στο πλαίσιο των χρηματοδοτικών εργαλείων έκτακτης ανάγκης που διαθέτει και ένα νέο πρόγραμμα στήριξης (Program Monitoring with Board involvement), από τα οποία επωφελήθηκαν η Ουκρανία και αρκετές άλλες χώρες. Δημιουργήθηκε λογαριασμός υπό τη διαχείριση του ΔΝΤ (Administered Account) που δίνει τη δυνατότητα στις δωρήτριες χώρες να διοχετεύσουν με ασφάλεια χρηματοδοτική στήριξη – δάνεια ή επιχορηγήσεις – στην Ουκρανία χρησιμοποιώντας την υποδομή πληρωμών του ΔΝΤ. Επιπλέον, το ΔΝΤ συνεργάστηκε στενά με τις ουκρανικές

Συνεχίστηκαν οι εργασίες για τον μετριασμό των παγκόσμιων προκλήσεων, μεταξύ των οποίων η πανδημία και ο πόλεμος Ρωσίας-Ουκρανίας

αρχές με σκοπό την παροχή τεχνικής υποστήριξης για τα μέτρα οικονομικής πολιτικής της Ουκρανίας.

Όσον αφορά τη χρηματοδοτική εργαλειοθήκη του ΔΝΤ, το νέο [Ταμείο Ανθεκτικότητας και Βιωσιμότητας](#) (Resilience and Sustainability Trust – RST) – το οποίο προτάθηκε για πρώτη φορά μετά τη γενική κατανομή SDR που αποφασίστηκε το 2021 – εγκρίθηκε και τέθηκε σε λειτουργία πριν από τις Ετήσιες Συνελεύσεις του ΔΝΤ για το 2022. Το RST θα συμβάλει στην ενίσχυση των θετικών επιδράσεων της γενικής κατανομής SDR το 2021, διευκολύνοντας την οικειοθελή διοχέτευση SDR από μέλη με μεγάλα πλεονάσματα στο ισοζύγιο πληρωμών τους προς χώρες χαμηλού εισοδήματος και ευάλωτες χώρες μεσαίου εισοδήματος. Η χρηματοδότηση από το RST μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την αντιμετώπιση μακροπρόθεσμων διαρθρωτικών προκλήσεων, όπως η κλιματική αλλαγή και η ετοιμότητα απέναντι σε πανδημίες, συμβάλλοντας έτσι στη σταθερότητα του ισοζυγίου πληρωμών στο μέλλον. Όσον αφορά τις συνεισφορές από το ΕΣΚΤ, όπως και στην περίπτωση παρόμοιων πρωτοβουλιών μέσω του Ταμείου για τη μείωση της φτώχειας και την ανάπτυξη (Poverty Reduction and Growth Trust), θα πρέπει να διασφαλιστεί η φύση των απαιτήσεων έναντι του RST ως συναλλαγματικών διαθεσίμων. Μεταξύ άλλων θεμάτων που σχετίζονται με τα ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα, τον Μάιο του 2022 το ΔΝΤ ολοκλήρωσε την [τακτική πενταετή επανεξέταση της αποτίμησης των SDR](#), σύμφωνα με την οποία το ευρώ παρέμεινε το νόμισμα με το δεύτερο μεγαλύτερο μερίδιο μετά το δολάριο ΗΠΑ.

Εν μέσω αυξημένων ευπαθειών λόγω των υψηλών επιπέδων χρέους μετά την πανδημία, οι οποίες επιδεινώθηκαν περαιτέρω από τον πόλεμο Ρωσίας-Ουκρανίας, το ΔΝΤ συνέχισε τις εργασίες του σχετικά με το χρέος, ολοκληρώνοντας την [επανεξέταση των πολιτικών του Ταμείου για τις ληξιπρόθεσμες οφειλές κρατών και συναφή θέματα περιμέτρου](#) την άνοιξη του 2022. Στο πλαίσιο αυτό, επανεξετάστηκαν οι προϋποθέσεις υπό τις οποίες το Ταμείο μπορεί να δανείσει σε μια χώρα-μέλος με ληξιπρόθεσμες οφειλές, λαμβάνοντας υπόψη τις εξελίξεις στο τοπίο των πιστωτών, π.χ. την εμφάνιση νέων επίσημων διμερών και θεσμικών πιστωτών και χρηματοδοτικών εργαλείων. Μεταξύ άλλων, επαναπροσδιορίστηκαν οι απαιτήσεις που υπόκεινται στην πολιτική μηδενικής ανοχής των ληξιπρόθεσμων οφειλών, το υψηλότερο επίπεδο προστασίας του ΔΝΤ για τις απαιτήσεις διεθνών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και επίσημων διμερών πιστωτών. Οι εργασίες σχετικά με τη διαφάνεια του χρέους στο πλαίσιο της κοινής πολυσχιδούς προσέγγισης του ΔΝΤ και της Παγκόσμιας Τράπεζας για την αντιμετώπιση των ευπαθειών που σχετίζονται με το χρέος έχουν προχωρήσει περαιτέρω. Τον Μάρτιο του 2022 το ΔΝΤ ολοκλήρωσε επίσης την [επανεξέταση της θεσμικής του άποψης σχετικά με την απελευθέρωση και διαχείριση των κεφαλαιακών ροών](#), στο πλαίσιο των δραστηριοτήτων επίβλεψης του ΔΝΤ, οι οποίες αποκτούν ολοένα μεγαλύτερη σημασία λόγω της επιβράδυνσης της αναπτυξιακής δυναμικής, των δυσμενέστερων χρηματοπιστωτικών συνθηκών και των επιπτώσεων της ενεργειακής και της επισιτιστικής κρίσης.

Πρωώθηση της βιωσιμότητας: διακυβέρνηση, κοινωνία και περιβάλλον

Το 2022 η ΕΚΤ παρακολούθησε προσεκτικά τις εξελίξεις όσον αφορά την υποβολή εκθέσεων βιωσιμότητας σε ευρωπαϊκό και διεθνές επίπεδο, προκειμένου να αυξάνει συνεχώς τη διαφάνεια των δραστηριοτήτων της στον περιβαλλοντικό και κοινωνικό τομέα και στον τομέα της διακυβέρνησης. Σημαντικές ήταν οι εργασίες που πραγματοποιήθηκαν καθ' όλη τη διάρκεια του έτους σε αυτούς τους τομείς, μεταξύ άλλων η επίτευξη αρκετών οροσήμων του προγράμματος δράσης της ΕΚΤ για το κλίμα, η έναρξη εκστρατειών ευαισθητοποίησης και η εύκολη πρόσβαση σε συμβουλές δεοντολογίας και ορθής συμπεριφοράς για την αντιμετώπιση της αυξανόμενης σημασίας των ζητημάτων δεοντολογίας και συμμόρφωσης, η διεύρυνση των τρόπων επικοινωνίας της ΕΚΤ με το κοινό και η προσαρμογή των πολιτικών και πρακτικών για το ανθρώπινο δυναμικό στους νέους τρόπους εργασίας που εμφανίστηκαν μετά την πανδημία.

11.1

Η απόκριση της ΕΚΤ στη βιωσιμότητα και σε συναφείς επιπτώσεις και κινδύνους

Σημαντικό έργο πραγματοποιήθηκε σε περιβαλλοντικά, κοινωνικά και σχετικά με τη διακυβέρνηση ζητήματα

Η ΕΚΤ ξεκίνησε για πρώτη φορά το 2021 την υποβολή εκθέσεων αναφορικά με ζητήματα βιωσιμότητας (περιβαλλοντικά, κοινωνικά και διακυβέρνησης – ΠΚΔ) με πιο ολιστικό τρόπο, με βάση αξιολόγηση της σημαντικότητας, μέσα από την οποία αναγνωρίστηκαν τα κυριότερα θέματα βιωσιμότητας για τον οργανισμό. Αυτή η διαδικασία αποτέλεσε γνώμονα για τις δημοσιοποιήσεις της ΕΚΤ για το 2022, οι οποίες εμπλουτίστηκαν περαιτέρω μέσω μιας αρχικής ανάλυσης των θεμάτων βιωσιμότητας που προσδιορίστηκαν στα ευρωπαϊκά πρότυπα υποβολής εκθέσεων βιωσιμότητας (European Sustainability Reporting Standards) το 2022.⁷⁰

Ως ίδρυμα που επιτελεί δημόσια λειτουργία, η ΕΚΤ επιδιώκει το ύψιστο επίπεδο ακεραιότητας και ορθής συμπεριφοράς, παρακολουθώντας συνεχώς και προσαρμόζοντας τα πλαίσιά της ώστε να είναι κατάλληλα για τον σκοπό τους σε έναν ταχέως μεταβαλλόμενο κόσμο (βλ. Ενότητα 11.2). Όσον αφορά την επίδρασή της στην κοινωνία, η ΕΚΤ κατέβαλε περαιτέρω προσπάθειες να εξηγήσει τις πολιτικές της στο κοινό, απευθυνόμενη σε διαφορετικά ακροατήρια και αποκρινόμενη στις ανησυχίες των πολιτών, δημιουργώντας παράλληλα χώρο για συζητήσεις με το κοινό σε τακτική βάση. Στην Ενότητα 11.3 παρουσιάζονται οι σημαντικότερες δράσεις σε αυτόν τον τομέα το 2022. Η ΕΚΤ επικαιροποίησε επίσης τις πολιτικές και τις πρακτικές της για το ανθρώπινο δυναμικό, σύμφωνα με τους νέους τρόπους εργασίας που προέκυψαν στο πλαίσιο αντιμετώπισης της πανδημίας. Αυτό περιλάμβανε την ανάπτυξη μιας νέας, ευέλικτης πολιτικής τηλεργασίας, την εισαγωγή νέων προγραμμάτων επιμόρφωσης και την πρωώθηση των

⁷⁰ Τα πρότυπα αναπτύχθηκαν από την EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group) και περιγράφουν τις απαιτήσεις υποβολής εταιρικών εκθέσεων σχετικά με ένα ευρύ φάσμα θεμάτων ΠΚΔ.

πρωτοβουλιών της για τη διαφορετικότητα και τη συμπερίληψη, όπως περιγράφεται στην Ενότητα 11.4. Το 2022 η ΕΚΤ προσδιόρισε περαιτέρω τη στρατηγική της προσέγγιση για την κλιματική αλλαγή αναπτύσσοντας πρόγραμμα δράσεων για το κλίμα (ECB climate agenda, βλ. Ενότητα 11.5).

Πέρα από την αξιολόγηση πτυχών ΠΚΔ από τη σκοπιά των επιπτώσεων, η ΕΚΤ λαμβάνει υπόψη τους κινδύνους βιωσιμότητας υπό το υφιστάμενο πλαίσιο διακυβέρνησής της, όπως τονίζεται στο κεφάλαιο σχετικά με τη διαχείριση κινδύνων στους Ετήσιους Λογαριασμούς.

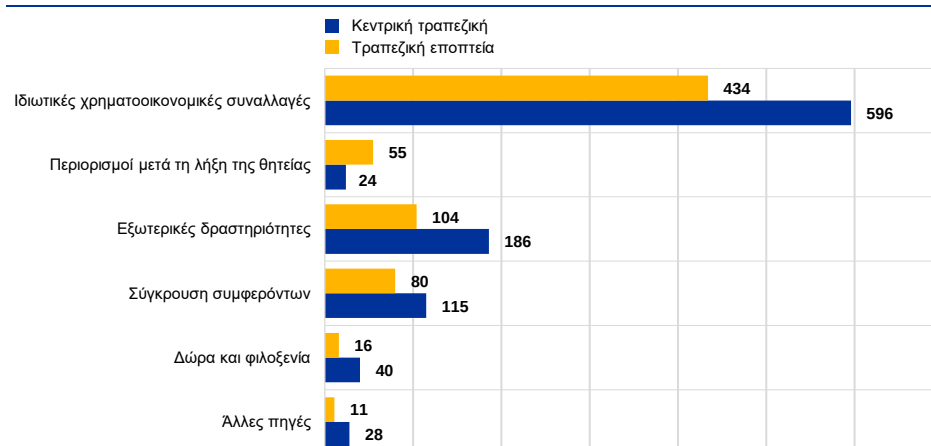
11.2 Ενίσχυση της δεοντολογίας και της ακεραιότητας

Η ΕΚΤ θέτει τη δεοντολογία και την ορθή συμπεριφορά στο επίκεντρο των δραστηριοτήτων της

Η ΕΚΤ προωθεί ενεργά μια οργανωσιακή κουλτούρα δεοντολογίας και συμμόρφωσης, διασφαλίζοντας ότι οι υψηλόβαθμοι αξιωματούχοι, τα διοικητικά στελέχη και τα μέλη του προσωπικού της εκτελούν τα καθήκοντά τους σύμφωνα με τα υψηλότερα πρότυπα συμπεριφοράς. Το Γραφείο Συμμόρφωσης και Διακυβέρνησης (ΓΣΔ) είναι αρμόδιο για τη θέσπιση των κανόνων δεοντολογίας και διακυβέρνησης του προσωπικού της ΕΚΤ και για την παρακολούθηση της συμμόρφωσης προς αυτούς τους κανόνες. Διοργανώνει εκστρατείες ευαισθητοποίησης, επιμορφωτικά σεμινάρια και προγράμματα εξ αποστάσεως κατάρτισης, ενώ επίσης παρέχει εξατομικευμένες συμβουλές και καθοδήγηση σε θέματα δεοντολογίας. Το 2022 καταβλήθηκαν προσπάθειες για την ενίσχυση της ευαισθητοποίησης σχετικά με αυτούς τους κανόνες και τη διευκόλυνση της πρόσβασης σε συμβουλές δεοντολογίας. Αναγνωρίζοντας τη σημασία της άμεσης και ποιοτικής καθοδήγησης, το ΓΣΔ ανέπτυξε μια ηλεκτρονική υπηρεσία συνομιλίας για θέματα δεοντολογίας (ethics chatbot), η οποία είναι σε θέση να παρέχει, σε πραγματικό χρόνο, γενικές πληροφορίες και απαντήσεις σε απλές ερωτήσεις επί θεμάτων δεοντολογίας. Ως εκ τούτου, ο αριθμός των ερωτημάτων που υποβλήθηκαν στο ΓΣΔ μειώθηκε κατά σχεδόν 20%, από περίπου 2.050 το 2021 σε 1.690 το 2022, επιτρέποντας στα στελέχη δεοντολογίας και συμμόρφωσης να επικεντρωθούν σε πιο σύνθετα ζητήματα (Διάγραμμα 11.1).

Διάγραμμα 11.1

Αιτήματα που υποβλήθηκαν από το προσωπικό της ΕΚΤ το 2022



Πηγή: ΕΚΤ.

Η ΕΚΤ ανέπτυξε μια δομημένη προσέγγιση για τη διαχείριση του κινδύνου συμπεριφοράς που προέρχεται από εξωτερικούς παρόχους

Εκτός από τις τακτικές ενημερωτικές και συμβουλευτικές δραστηριότητές της, η ΕΚΤ επένδυσε στην περαιτέρω ενίσχυση των πλαισίων ακεραιότητας και ορθής συμπεριφοράς. Το 2022 υιοθέτησε μια δομημένη προσέγγιση για τη διαχείριση του κινδύνου που δημιουργείται όταν εξωτερικοί πάροχοι που εργάζονται σε ευαίσθητους τομείς δεν συμπεριφέρονται σύμφωνα με τα πρότυπα δεοντολογίας της ΕΚΤ. Η νέα προσέγγιση συμπληρώνει το πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων προμηθευτών της ΕΚΤ και παρέχει κατευθύνσεις σχετικά με την παρακολούθηση και τη διαχείριση του κινδύνου συμπεριφοράς κατά την εκτέλεση της σύμβασης.

Μια ανεξάρτητη Επιτροπή Δεοντολογίας παρέχει συμβουλές σε υψηλόβαθμους αξιωματούχους της ΕΚΤ για θέματα δεοντολογίας, κυρίως όσον αφορά ιδιωτικές δραστηριότητες και αμειβόμενη απασχόληση μετά τη λήξη της θητείας τους, και αξιολογεί τις δηλώσεις συμφερόντων τους. Σύμφωνα με τη δέσμευση της ΕΚΤ για διαφάνεια και ενίσχυση της εμπιστοσύνης του κοινού προς αυτήν, οι γνώμες της Επιτροπής Δεοντολογίας σχετικά με τις συγκρούσεις συμφερόντων, την αμειβόμενη απασχόληση μετά τη λήξη της θητείας και τις ιδιωτικές δραστηριότητες, καθώς και οι δηλώσεις συμφερόντων υψηλόβαθμων αξιωματούχων δημοσιεύονται στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

Η ΕΚΤ υιοθέτησε ενισχυμένους κανόνες σχετικά με τις ιδιωτικές χρηματοοικονομικές συναλλαγές υψηλόβαθμων αξιωματούχων της

Η Επιτροπή Δεοντολογίας επίσης παρακολουθεί τις διεθνείς εξελίξεις στον τομέα της δεοντολογίας και της ορθής συμπεριφοράς και παρέχει συμβουλές σχετικά με τις επιθυμητές επικαιροποιήσεις του πλαισίου δεοντολογίας για τους υψηλόβαθμους αξιωματούχους της ΕΚΤ. Στο τέλος του 2021, η Επιτροπή Δεοντολογίας πρότεινε την επανεξέταση των κανόνων που διέπουν τις ιδιωτικές χρηματοοικονομικές συναλλαγές, ώστε να μειωθεί περαιτέρω ο κίνδυνος κατάχρησης εμπιστευτικών πληροφοριών και πιθανών συγκρούσεων συμφερόντων. Ως εκ τούτου, τον Νοέμβριο του 2022 το Διοικητικό Συμβούλιο ενέκρινε ενισχυμένο Ενιαίο Κώδικα Συμπεριφοράς, ο οποίος επιβάλλει πρόσθετους περιορισμούς όσον αφορά τις

επιτρεπόμενες κατηγορίες επενδύσεων και τον ορίζοντα των ιδιωτικών χρηματοοικονομικών συναλλαγών, καθώς και νέες υποχρεώσεις διαφάνειας.⁷¹

Σε επίπεδο Ευρωσυστήματος, η Διάσκεψη Δεοντολογίας και Συμμόρφωσης, στην οποία συμμετέχουν οι Υπεύθυνοι Δεοντολογίας της ΕΚΤ, των εθνικών κεντρικών τραπεζών (ΕθνΚΤ) και των εθνικών εποπτικών αρχών (ΕΑΑ), υποστήριξε τη συνεχιζόμενη εφαρμογή των κατευθυντήριων γραμμών δεοντολογίας που υιοθετήθηκαν το 2021 και οι οποίες προάγουν τη συνεπή ερμηνεία των διατάξεων σε όλα τα εθνικά ιδρύματα.⁷² Αντανακλώντας την αυξανόμενη σημασία της δεοντολογίας και της συμμόρφωσης, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να μετατρέψει τη Διάσκεψη σε Επιτροπή Δεοντολογίας και Συμμόρφωσης.

Η ΕΚΤ συμμετείχε σε ευρωπαϊκές και διεθνείς δραστηριότητες και σε ανταλλαγή γνώσεων σχετικά με ζητήματα δεοντολογίας

Η ΕΚΤ συμμετέχει σε κοινές δραστηριότητες και ανταλλαγή γνώσεων με τις υπηρεσίες δεοντολογίας ευρωπαϊκών θεσμικών οργάνων και διεθνών οργανισμών. Για να ενθαρρύνει τις συζητήσεις σχετικά με τη δεοντολογία και την ακεραιότητα, η Επιτροπή Δεοντολογίας και Συμμόρφωσης διοργάνωσε θεματικές συνεδρίες με προσκεκλημένους ομιλητές από ευρωπαϊκούς και διεθνείς οργανισμούς. Το 2022 η ΕΚΤ συμμετείχε σε διοργανικές συζητήσεις σχετικά με την ίδρυση ανεξάρτητου φορέα δεοντολογίας, κοινού για όλα τα θεσμικά όργανα της ΕΕ, συνέβαλε στον Μηχανισμό για την Επισκόπηση της Εφαρμογής της Σύμβασης των Ηνωμένων Εθνών κατά της Διαφθοράς και ανέλαβε την αντιπροεδρία του Δικτύου Δεοντολογίας Πολυμερών Οργανισμών.

11.3 Αύξηση της διαφάνειας και βελτίωση της κατανόησης της πολιτικής της ΕΚΤ

Η ΕΚΤ συνέχισε να τηρεί τη δέσμευσή της για σταθερότητα των τιμών και να γίνεται καλύτερα κατανοητή από το ευρύ κοινό

Το 2022 η απότομη άνοδος του πληθωρισμού, η εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία και η επακόλουθη ενεργειακή κρίση δημιούργησαν ένα απαιτητικό περιβάλλον, μεταξύ άλλων και για την επικοινωνία της ΕΚΤ. Σε περιόδους ιδιαίτερα υψηλής αβεβαιότητας, η σαφής, αξιόπιστη και συνεπής επικοινωνία είναι εξαιρετικά αναγκαία για τη σταθεροποίηση των προσδοκιών και την ενίσχυση της εμπιστοσύνης του κοινού στη δέσμευση και την ικανότητα της ΕΚΤ να αποκαταστήσει τη σταθερότητα των τιμών. Για τον σκοπό αυτό, η ΕΚΤ συνέχισε να καταβάλλει προσπάθειες ώστε να γίνονται πιο κατανοητές οι αποφάσεις της τόσο από τους ειδικούς όσο και από το ευρύ κοινό, χρησιμοποιώντας καινοτόμες μορφές επικοινωνίας και υιοθετώντας μια πολύγλωσση προσέγγιση.

⁷¹ Βλ. “ECB publishes enhanced rules for private financial transactions of high-level officials”, *δελτίο τύπου*, ΕΚΤ, 16.12.2022.

⁷² Κατευθυντήρια Γραμμή (ΕΕ) 2021/2253 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 2ας Νοεμβρίου 2021 για τον καθορισμό των αρχών του πλαισίου δεοντολογίας του Ευρωσυστήματος (ΕΚΤ/2021/49) (ΕΕ L 454, 17.12.2021, σελ. 7) και Κατευθυντήρια Γραμμή (ΕΕ) 2021/2256 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 2ας Νοεμβρίου 2021 για τον καθορισμό των αρχών του πλαισίου δεοντολογίας του ενιαίου εποπτικού μηχανισμού (ΕΚΤ/2021/50) (ΕΕ L 454, 17.12.2021, σελ. 21).

Επεξήγηση της πολιτικής της ΕΚΤ σε αβέβαιους καιρούς και όχι μόνο

Η ΕΚΤ καθυσάχασε τους Ευρωπαίους πολίτες και παρείχε εύληπτες εξηγήσεις σχετικά με τις αποφάσεις πολιτικής της

Καθώς ο πληθωρισμός αυξήθηκε σε επίπεδα που δεν είχαν παρατηρηθεί στην ιστορία του ευρώ, με αποτέλεσμα η ΕΚΤ να προβεί σε αποφασιστικές ενέργειες νομισματικής πολιτικής, ήταν απαραίτητο να ενισχυθεί η επικοινωνία και να δοθούν κατανοητές εξηγήσεις. Πρώτον και κύριον, έπρεπε να καθησυχαστούν οι Ευρωπαίοι πολίτες ως προς την πρωταρχική δέσμευση της ΕΚΤ να επαναφέρει τον πληθωρισμό στον στόχο του 2% μεσοπρόθεσμα και την ικανότητά της να διασφαλίζει τη σταθερότητα των τιμών με τα εργαλεία που έχει στη διάθεσή της. Ταυτόχρονα, ήταν σημαντικό να αναγνωριστεί ότι ο υψηλός πληθωρισμός πλήττει όλους στην οικονομία και ότι η αναγκαία αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής θα είναι και αυτή επώδυνη.

Η ΕΚΤ κατέβαλε σημαντικές προσπάθειες για να εξηγήσει πώς οι αποφάσεις πολιτικής της θα επηρεάσουν τον πληθωρισμό. Η αύξηση των επιτοκίων τον Ιούλιο του 2022 ήταν η πρώτη μετά από 11 χρόνια. Για να εξηγήσει στο ευρύ κοινό τι επιδιώκεται με την άνοδο των επιτοκίων και τι σημαίνουν πρακτικά τα υψηλότερα επιτόκια για τους πολίτες και τις οικονομικές αποφάσεις τους, η ΕΚΤ πραγματοποίησε μια εκτεταμένη επικοινωνιακή εκστρατεία. Στο πλαίσιο αυτό, στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ δημοσιεύθηκε νέα [επεξήγηση](#) (διαθέσιμη σε όλες τις γλώσσες της ΕΕ) και οργανώθηκε σειρά από τηλεοπτικές και ραδιοφωνικές εμφανίσεις μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής και στελεχών της ΕΚΤ προκειμένου να εξηγήσουν τις διάφορες αποφάσεις και το σκεπτικό στο οποίο βασίστηκαν, καθώς και να απαντήσουν σε τυχόν προβληματισμούς.

Επιπλέον, ένα [επεισόδιο του ECB Podcast](#) ήταν αφιερωμένο στους βασικούς μηχανισμούς με τους οποίους τα υψηλότερα επιτόκια μπορούν να συγκρατήσουν τον πληθωρισμό, ενώ ένα δεύτερο [podcast](#) εξήγησε τους λόγους για τους οποίους πρέπει να συνεχιστεί η αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής παρά την εξασθένηση της οικονομίας.

Η μεγαλύτερη προβολή των πληροφοριών και αναλύσεων που λαμβάνονται υπόψη στις αποφάσεις της ΕΚΤ μπορεί επίσης να βοηθήσει το ενδιαφερόμενο κοινό να κατανοήσει καλύτερα την πολιτική της ΕΚΤ. Για τον σκοπό αυτό, το 2022 το ιστολόγιο της ΕΚΤ ([ECB Blog](#)) αναμορφώθηκε και περιλαμβάνει πλέον άρθρα τόσο από τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής όσο και από τα στελέχη της ΕΚΤ.

Με ανανεωμένη εμφάνιση και μια σταθερή ροή από ενδιαφέρουσες και οπτικά ελκυστικές αναρτήσεις, το ιστολόγιο της ΕΚΤ έχει γίνει ένας προσφιλής διάυλος ενημέρωσης σχετικά με ποικίλα θέματα κεντρικής τραπεζικής, από τις διαφορές ως προς τον τρόπο με τον οποίο άνδρες και γυναίκες αντιλαμβάνονται τον πληθωρισμό έως τη χρηματοδότηση της πράσινης καινοτομίας ή την άνοδο και την πτώση των κρυπτοστοιχείων. Δεδομένου ότι οι αναρτήσεις ιστολογίου είναι, κατά κανόνα, συνοπτικές και γραμμένες σε κατανοητή γλώσσα, τείνουν να προσελκύουν αναγνώστες χωρίς εξειδικευμένες ή ακαδημαϊκές γνώσεις.

Η ΕΚΤ αύξησε την παρουσία των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής της στην τηλεόραση και το ραδιόφωνο

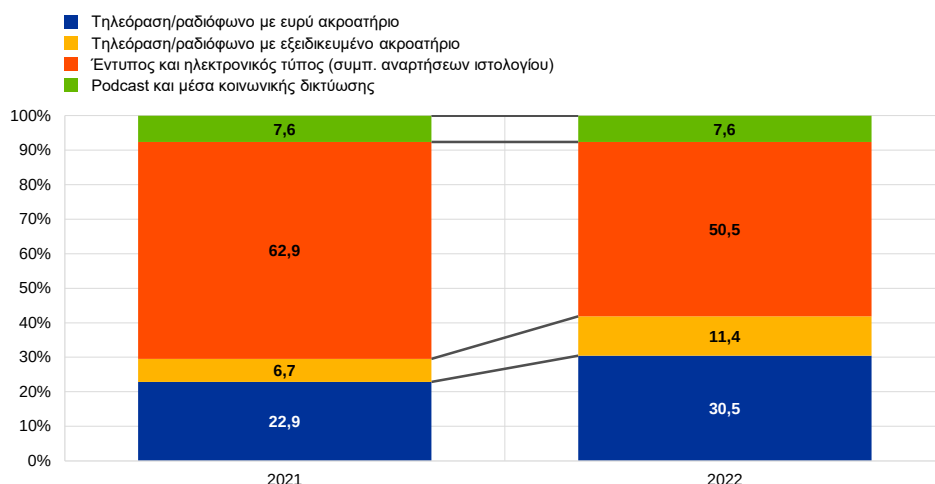
Νέοι τρόποι απήχησης στο ευρύ κοινό

Το 2022 η ΕΚΤ ανταποκρίθηκε επίσης στη δέσμευσή της που απορρέει από την επανεξέταση της στρατηγικής της νομισματικής πολιτικής της να διευρύνει την απήχηση της επικοινωνίας και των παρεμβάσεών της πέραν των χρηματοπιστωτικών αγορών και των εμπειρογνομόνων, ώστε να εστιάσει περισσότερο στο ευρύ κοινό. Με βάση τα ευρήματα εσωτερικής έρευνας που δείχνουν ότι η πλειονότητα των Ευρωπαίων (79%) μαθαίνει για την ΕΚΤ μέσω της τηλεόρασης, με το ραδιόφωνο και άλλα μέσα ενημέρωσης γενικού ενδιαφέροντος να διαδραματίζουν επίσης σημαντικό ρόλο, η ΕΚΤ εστίασε τις προσπάθειές της σε αυτά τα μέσα ενημέρωσης το 2022, με αποτέλεσμα η παρουσία των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ στο ραδιόφωνο και την τηλεόραση να αυξηθεί σημαντικά (Διάγραμμα 11.2).

Διάγραμμα 11.2

Αύξηση των τηλεοπτικών και ραδιοφωνικών εμφανίσεων των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ

(ποσοστά των συνολικών εμφανίσεων στα μέσα ενημέρωσης)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Οι επικοινωνιακές δραστηριότητες περιλαμβάνουν συνεντεύξεις, αναρτήσεις ιστολογίου, παρεμβάσεις, άρθρα γνώμης, ερωταποκρίσεις στα μέσα κοινωνικής δικτύωσης και podcast από τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής. Εξαιρούνται οι σύντομες παρεμβάσεις και τα μηνύματα μέσω βίντεο.

Καθώς ιδίως τα νεαρότερα άτομα ενημερώνονται ολοένα περισσότερο μέσω ψηφιακών διαύλων, η ΕΚΤ αύξησε την παρουσία της και στο διαδίκτυο, αναβαθμίζοντας τους δικτυακούς τόπους της, καθώς και διευρύνοντας τη δραστηριότητά της και κάνοντας χρήση νέων μορφότυπων επικοινωνίας σε διάφορες πλατφόρμες κοινωνικής δικτύωσης, με αποτέλεσμα οι ακόλουθοι να αυξάνονται διαρκώς.

Εν όψει του αποτελέσματος της επανεξέτασης της στρατηγικής, η ΕΚΤ είχε επίσης δεσμευθεί να καταστήσει την άμεση επαφή και αλληλεπίδραση με το ευρύ κοινό δομικό στοιχείο της επικοινωνίας της – με άλλα λόγια, να μετατρέψει τη μονόδρομη επικοινωνία της σε αμφίδρομη. Για τον σκοπό αυτό, η διαδικτυακή πύλη “Η ΕΚΤ σάς ακούει” μετεξελίχθηκε σε “ECB & You”. Η πρωτοβουλία “ECB & You” επιδιώκει να διευκολύνει τον άμεσο διάλογο μεταξύ των κορυφαίων εκπροσώπων της ΕΚΤ και

του κοινού. Στόχος της είναι να έχει όσο το δυνατόν μεγαλύτερη απήχηση, π.χ. μέσω κατάλληλων τηλεοπτικών προγραμμάτων στις χώρες της ζώνης του ευρώ. Η πρώτη εκδήλωση αυτής της μορφής στην ολλανδική τηλεοπτική εκπομπή “College Tour” έδωσε στους εκεί φοιτητές την ευκαιρία να συνομιλήσουν ζωντανά με την Πρόεδρο Lagarde πάνω σε διάφορα θέματα, όπως ο πληθωρισμός, το ψηφιακό ευρώ, τα κρυπτοστοιχεία και οι συμβουλές επαγγελματικής σταδιοδρομίας.

Για να προσεγγίσει αποτελεσματικά το ευρύ κοινό, η ΕΚΤ πρέπει να μιλά με τους πολίτες στη γλώσσα τους. Η υιοθέτηση μιας πολύγλωσσης προσέγγισης στην επικοινωνία είναι ο μόνος τρόπος για να το επιτύχει. Για τον σκοπό αυτό, σημαντικά τμήματα των δικτυακών τόπων της ΕΚΤ είναι διαθέσιμα και στις 24 επίσημες γλώσσες της ΕΕ, στις οποίες περιλαμβάνονται από το 2022 και τα ιρλανδικά.

Η παροχή πρόσβασης σε έγγραφα αποτελεί αναπόσπαστο μέρος της πολιτικής διαφάνειας της ΕΚΤ. Το 2022 η ΕΚΤ ανέλαβε διάφορες πρωτοβουλίες για να διευκολύνει την υποβολή και τη διεκπεραίωση αιτημάτων σχετικά με την πρόσβαση του κοινού σε έγγραφα της ΕΚΤ. Τέλος, σε συνέχεια των πολιτικών και πρακτικών που πρότεινε ο Ευρωπαίος Διαμεσολαβητής για την εφαρμογή του δικαιώματος πρόσβασης των πολιτών σε έγγραφα, η ΕΚΤ εμπλούτισε τις πληροφορίες που διατίθενται στην [ιστοσελίδα της για την πρόσβαση σε έγγραφα](#) δημοσιεύοντας το σχέδιο αρχειοθέτησης και διατήρησης εγγράφων, καθώς και συνοπτικές πληροφορίες σχετικά με τα αιτήματα πρόσβασης του κοινού που υποβλήθηκαν το προηγούμενο έτος. Όσον αφορά τις [συστάσεις για την καταγραφή γραπτών και στιγμιαίων μηνυμάτων που αποστέλλονται/λαμβάνονται από μέλη του προσωπικού με την επαγγελματική τους ιδιότητα](#), η ΕΚΤ κατάρτισε οδηγίες προς το προσωπικό σχετικά με την αυστηρά περιορισμένη χρήση και την υποχρεωτική καταγραφή των γραπτών και στιγμιαίων μηνυμάτων που ανταλλάσσονται για επαγγελματικούς σκοπούς.

Ο Ευρωπαίος Διαμεσολαβητής δεν διαπίστωσε κακοδιοίκηση όσον αφορά τον τρόπο με τον οποίο η ΕΚΤ χειρίστηκε αιτήματα του κοινού για πρόσβαση σε έγγραφά της.

Προκειμένου να διευκολύνει τη διεκπεραίωση αιτημάτων για πρόσβαση σε έγγραφα της ΕΚΤ εντός της ΕΚΤ, του Ευρωσυστήματος και του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού, το ΓΣΔ δημιούργησε μια διαδικτυακή πύλη για τη διαφάνεια και την πρόσβαση σε έγγραφα, η οποία είναι προσβάσιμη από στελέχη της ΕΚΤ, των ΕθνΚΤ και των ΕΑΑ. Η πύλη παρέχει εύκολη πρόσβαση στο νομικό πλαίσιο και τις διαδικασίες που πρέπει να ακολουθούνται, καθώς και πληροφορίες για παλαιότερες υποθέσεις. Προσφέρει επίσης ενημέρωση για τις εξελίξεις όσον αφορά τη διαφάνεια σε ευρωπαϊκό και διεθνές επίπεδο.

Το 2022 η ΕΚΤ απάντησε σε περίπου 10.400 αιτήματα Ευρωπαίων πολιτών, αυξημένα κατά 7% σε σύγκριση με το 2021. Οι πολίτες ζητούσαν πληροφορίες ή σχολίαζαν ευρύ φάσμα θεμάτων, όπως ο πληθωρισμός, τα επιτόκια, ο πόλεμος Ρωσίας-Ουκρανίας, η κλιματική αλλαγή, το ευρώ και οι συναλλαγματικές ισοτιμίες.

11.4 Ενδυνάμωση των ανθρώπων μας ώστε να διαπρέπουν προς όφελος της Ευρώπης

Μετά από δύο και πλέον έτη κατά τα οποία εργαζόταν κυρίως εξ αποστάσεως, το 2022 το προσωπικό της ΕΚΤ επέστρεψε σταδιακά στο γραφείο και άρχισε να προετοιμάζεται για έναν νέο τρόπο εργασίας. Για να στηρίξουμε τους ανθρώπους μας κατά το διάστημα αυτό, αναπτύξαμε και προσαρμόσαμε αναλόγως τις σχετικές πολιτικές και πρωτοβουλίες μας. Συνεχίσαμε να διενεργούμε σφυγμομετρήσεις μεταξύ των υπαλλήλων μας ρωτώντας τους για την εργασιακή ευημερία τους, τη μεταξύ τους συνοχή και τις πρώτες τους εμπειρίες από την υβριδική εργασία. Καθώς μεταβήκαμε σε ένα υβριδικό μοντέλο εργασίας, εντείνουμε επίσης τις προσπάθειές μας για ενίσχυση της διαφορετικότητας και της συμπερίληψης προκειμένου να δημιουργήσουμε έναν χώρο εργασίας όπου όλοι νιώθουν ασφαλείς και αισθάνονται ότι τους εκτιμούν και τους σέβονται για αυτό που πραγματικά είναι.

Σταδιακή επιστροφή στο γραφείο

Το προσωπικό της ΕΚΤ προετοιμάστηκε για έναν νέο τρόπο εργασίας

Τον Μάιο του 2022 οι υπάλληλοι της ΕΚΤ εισήλθαν σε μεταβατική φάση κατά την οποία επέστρεψαν σταδιακά στο γραφείο, με φυσική παρουσία τουλάχιστον οκτώ ημερών τον μήνα. Παράλληλα, εφαρμόσαμε πιλοτικά ένα υβριδικό μοντέλο εργασίας στο οποίο έλαβαν μέρος περίπου 1.400 υπάλληλοι από έξι υπηρεσιακές μονάδες, με σκοπό τη συλλογή των πρώτων εμπειριών τους από την υβριδική εργασία. Τα ευρήματα που προέκυψαν από την πιλοτική εφαρμογή, σε συνδυασμό με τα σχόλια που υπέβαλαν οι υπάλληλοι της ΕΚΤ μέσω διαφορετικών διαύλων, τις εκτενείς συγκριτικές αναλύσεις και αρκετούς γύρους διαβουλεύσεων με τους εκπροσώπους των εργαζομένων μας, ενσωματώθηκαν στη νέα πολιτική τηλεργασίας της ΕΚΤ. Αυτή η νέα πολιτική, η οποία τέθηκε σε ισχύ την 1.1.2023, διακρίνεται για τη γενικότερη ευελιξία της σε σύγκριση με άλλους οργανισμούς, επιτρέποντας στους εργαζομένους της ΕΚΤ να τηλεργάζονται έως και 110 ημέρες ετησίως (περίπου 50% του χρόνου εργασίας τους).

Η ΕΚΤ σφυγμομέτρησε τη γνώμη του προσωπικού

Για να μάθουμε περισσότερα για την εργασιακή ευημερία των υπαλλήλων μας, την παραγωγικότητά τους, τη μεταξύ τους συνοχή και τις πρώτες τους εμπειρίες από την υβριδική εργασία, συνεχίσαμε να διενεργούμε σφυγμομετρήσεις, με ποσοστά συμμετοχής περίπου 60%. Ενώ η ευημερία των εργαζομένων μας συνέχισε να βελτιώνεται κατά το πρώτο εξάμηνο, μειώθηκε προς το τέλος του έτους, παρά το βελτιωμένο αίσθημα συνοχής μετά την επιστροφή τους στο γραφείο. Όπως έδειξε η πιο πρόσφατη σφυγμομέτρηση, οι υπάλληλοί μας νιώθουν ότι διαθέτουν τα κατάλληλα εφόδια για υβριδική εργασία, ενώ το 83% αυτών αισθάνεται υπερήφανο που εργάζεται για την ΕΚΤ και το 72% θα πρότεινε ανεπιφύλακτα την ΕΚΤ για εργασία.

Επιμόρφωση και εξέλιξη

Εγκαινιάστηκαν πρωτοβουλίες για την ανάπτυξη των ψηφιακών δεξιοτήτων του προσωπικού

Το 2022 διοργανώσαμε επιμορφωτικές πρωτοβουλίες για την επιτάχυνση του ψηφιακού μετασχηματισμού των υπηρεσιακών μονάδων, την παροχή των κατάλληλων εφοδίων για υβριδική εργασία στους υπαλλήλους μας και τη στήριξη της επαγγελματικής τους εξέλιξης. Για παράδειγμα, δημιουργήσαμε ένα εκπαιδευτικό πρόγραμμα ψηφιακών δεξιοτήτων, το οποίο περιλάμβανε σεμινάρια τελειοποίησης (masterclasses) και διαδικτυακά μαθήματα τόσο για ηγετικά στελέχη όσο και για όλο το προσωπικό, και επαναλάβαμε το Πρόγραμμα Ανάπτυξης Ηγεσίας για τα ηγετικά στελέχη της ΕΚΤ. Επίσης, παρείχαμε στους υπαλλήλους μας τη δυνατότητα πρόσβασης σε εκπαιδευτικό υλικό από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και άλλα θεσμικά όργανα της ΕΕ, καθώς και στο πρόγραμμα LinkedIn Learning μέσω της διαδικτυακής πύλης μάθησης “EU Learn” της Επιτροπής, ενώ παράλληλα εγκαινιάσαμε τη EUREKA (“European Expertise & Knowledge Academy”), τη νέα μας πλατφόρμα διαδικτυακής μάθησης. Η EUREKA προωθεί την ανταλλαγή γνώσεων και τη συνεργασία. Επίσης, συγκεντρώνει όλες τις ευκαιρίες επιμόρφωσης και κινητικότητας που παρέχονται εντός της ΕΚΤ, ενώ από το 2023 θα καλύπτει ευκαιρίες επιμόρφωσης και κινητικότητας και σε άλλα ιδρύματα-μέλη του ΕΣΚΤ και του ΕΕΜ.

Ενισχύθηκε η συνεργασία σε επίπεδο συστήματος για την επιμόρφωση και την εξέλιξη

Χρησιμοποιούμε την κινητικότητα για να ενθαρρύνουμε την ευελιξία και να προσελκύσουμε ταλαντούχους ανθρώπους με νέες ιδέες. Αυτό αποδείχθηκε χρήσιμο στη διάρκεια της πανδημίας, όταν επαναφέραμε υπαλλήλους της ΕΚΤ που είχαν μετακινηθεί εσωτερικά πίσω στις παλιές υπηρεσιακές μονάδες τους για την κάλυψη έκτακτων εργασιακών αναγκών. Το 2022 η κινητικότητα των υπαλλήλων στην ΕΚΤ μεταξύ υπηρεσιακών μονάδων μειώθηκε ελαφρώς σε 4,3% (έναντι 4,5% το 2021). Ωστόσο, η κινητικότητα εντός του ΕΣΚΤ και του ΕΕΜ αυξήθηκε χάρη σε δύο σχετικές πρωτοβουλίες: την επανενεργοποίηση του προγράμματος Schuman και το νέο πιλοτικό πρόγραμμα “System-wide Virtual Teams”, που επέτρεψαν στο προσωπικό της ΕΚΤ καθώς και άλλων ιδρυμάτων-μελών του ΕΣΚΤ και του ΕΕΜ να εργαστούν εξ αποστάσεως σε ενδιαφέροντα έργα (Πίνακας 11.1).

Πίνακας 11.1

Έργα κινητικότητας

Πρόγραμμα Schuman	Πιλοτικό πρόγραμμα System-wide Virtual Teams
44 έργα	22 έργα
4 έργα που φιλοξενεί η ΕΚΤ	7 έργα που προσφέρει η ΕΚΤ
10 υπάλληλοι της ΕΚΤ αποσπασμένοι σε ΕΑΑ ή ΕθνΚΤ	2 υπάλληλοι της ΕΚΤ αποσπασμένοι σε ΕΑΑ ή ΕθνΚΤ

Πηγή: ΕΚΤ.

Μέτρα που ελήφθησαν για τη στήριξη των Ουκρανών επαγγελματιών

Η ΕΚΤ έλαβε διάφορα μέτρα για να στηρίξει τους Ουκρανούς υπηκόους μετά την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία. Ξεκινήσαμε πρόγραμμα πρακτικής άσκησης για Ουκρανούς πτυχιούχους και προσφέραμε συμβάσεις βραχυχρόνιας διάρκειας σε Ουκρανούς επαγγελματίες. Τον Σεπτέμβριο του 2022 υποδεχθήκαμε 15 Ουκρανούς ασκούμενους και 2 υπαλλήλους με βραχυχρόνιες συμβάσεις απασχόλησης. Διασφαλίσαμε επίσης ότι υπηρεσίες παιδικής μέριμνας και καταλύματος ήταν διαθέσιμες από τους παρόχους μας για Ουκρανούς πρόσφυγες. Επιπλέον,

καταβάλλουμε προσπάθειες ώστε να προσφέρουμε ευκαιρίες σε στελέχη της κεντρικής τράπεζας της Ουκρανίας.

Διαφορετικότητα και συμπερίληψη

Μέτρα για την προσέλκυση ταλαντούχων ανθρώπων με διαφορετικότητα

Η προσέλκυση ταλαντούχων ανθρώπων με διαφορετικότητα είναι ζωτικής σημασίας προκειμένου η ΕΚΤ να είναι σε θέση να λαμβάνει τις καλύτερες δυνατές αποφάσεις για τους πολίτες που υπηρετεί. Για τον σκοπό αυτό, το 2022 η ΕΚΤ συμμετείχε σε διάφορες εκθέσεις σταδιοδρομίας, όπως η έκθεση σταδιοδρομίας που διοργάνωσε η ADAN (*Afro Deutsches Akademiker Netzwerk*), η μεγαλύτερη στην Ευρώπη για μαύρους και έγχρωμους, και το EUROUT, το κορυφαίο επιχειρηματικό συνέδριο ΛΟΑΤΚ+ στην Ευρώπη. Ξεκινήσαμε επίσης με επιτυχία ένα πιλοτικό πρόγραμμα πρακτικής άσκησης που απευθύνεται σε άτομα στο φάσμα του αυτισμού.

Ενισχύθηκαν οι προσπάθειες για τη βελτίωση της αναλογίας ανδρών-γυναικών

Συνεχίσαμε να παρακολουθούμε την πρόοδό μας όσον αφορά την επίτευξη των **στόχων μας σχετικά με την ισόρροπη εκπροσώπηση των φύλων για την περίοδο 2020-2026** μέσω βελτιωμένων πινάκων επιδόσεων. Το 2022 η ΕΚΤ εκπλήρωσε τον στόχο της σχετικά με την πρόσληψη και προαγωγή γυναικών σε ποσοστό τουλάχιστον 50% των ατόμων σε θέσεις ευθύνης (όλα τα διοικητικά στελέχη και ανώτερη διοίκηση). Ωστόσο, υπολείφθηκε των στόχων σε επίπεδο επικεφαλής ομάδων, εμπειρογνομόνων και αναλυτών κατά 10 έως 6 ποσοστιαίες μονάδες. Σε ό,τι αφορά το συνολικό μερίδιο των γυναικών στα αντίστοιχα μισθολογικά κλιμάκια, οι στόχοι για το 2022 επιτεύχθηκαν στις θέσεις ευθύνης (όλα τα διοικητικά στελέχη και ανώτερη διοίκηση) και σε επίπεδο αναλυτών. Όμως, σε επίπεδο επικεφαλής ομάδων και εμπειρογνομόνων σημειώθηκε υστέρηση έναντι των στόχων κατά 2 ποσοστιαίες μονάδες και 1 ποσοστιαία μονάδα αντίστοιχα (Πίνακας 11.2). Θα συνεχίσουμε να εντείνουμε τις προσπάθειές μας για την επίτευξη ίσης αναλογίας ανδρών-γυναικών.

Πίνακας 11.2

Στόχοι για την πρόσληψη/προαγωγή γυναικών και το ποσοστό τους στο προσωπικό το 2022

Μισθολογικά κλιμάκια	Στόχοι για την πρόσληψη/προαγωγή γυναικών το 2022 (= γυναίκες που προσελήφθηκαν και προήχθησαν)	Πραγματικές προσλήψεις/προαγωγές γυναικών το 2022	Στόχοι για το ποσοστό γυναικών στο προσωπικό το 2022 (= συνολικό ποσοστό γυναικών στο προσωπικό)	Πραγματικό ποσοστό γυναικών στο προσωπικό το 2022
Ανώτερη διοίκηση (K-L)	Τουλάχιστον 50%	60%	37%	38%
Όλα τα διοικητικά στελέχη (I-L)	Τουλάχιστον 50%	52%	33%	33%
Επικεφαλής ομάδων (H)	Τουλάχιστον 50%	40%	37%	35%
Εμπειρογνώμονες (F/G-G)	Τουλάχιστον 50%	42%	44%	43%
Αναλυτές (E/F)	Τουλάχιστον 50%	44%	51%	53%

Πηγή: ΕΚΤ.

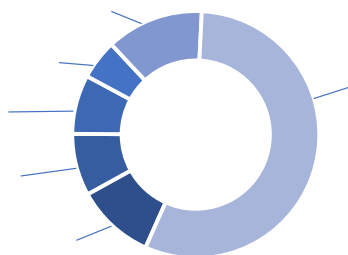
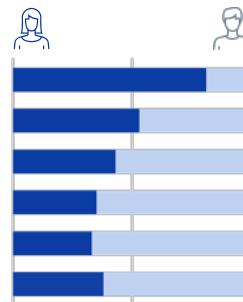
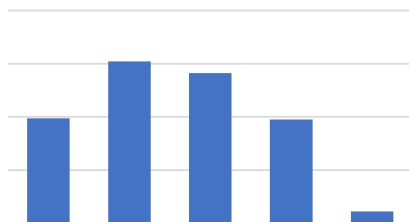
Υλοποιήσαμε επίσης περαιτέρω μέτρα που δίνουν έμφαση στο φύλο σε συνδυασμό με άλλες πτυχές διαφορετικότητας, όπως η ηλικία, η εθνική καταγωγή και η

Η ΕΚΤ προσπάθησε να οικοδομήσει μια συμπεριληπτική κουλτούρα

αναπηρία. Ένα τέτοιο μέτρο ήταν το νέο επανασχεδιασμένο πρόγραμμα [υποτροφιών της ΕΚΤ για γυναίκες](#).

Στην ΕΚΤ, προσπαθούμε να δημιουργήσουμε μια εργασιακή κουλτούρα όπου όλοι οι εργαζόμενοι αισθάνονται ότι δεν υφίστανται αποκλεισμούς και ότι τους σέβονται και όπου το υπόβαθρο, οι εμπειρίες και οι ικανότητες του κάθε ατόμου είναι ευπρόσδεκτες και χαίρουν εκτίμησης. Για να εδραιωθεί αυτή η κουλτούρα και με τη συνδρομή των εργαζομένων μας, το 2022 συνεχίσαμε να εφαρμόζουμε το πρόγραμμά μας για τη συμπερίληψη. Εκτός από την παροχή επιμορφωτικών σεμιναρίων και διαδικτυακών μαθημάτων, ξεκινήσαμε διάφορα εργαστήρια που εστιάζουν σε συμπεριληπτικές συμπεριφορές στο πλαίσιο μιας ομάδας. Επιπλέον, η Πρόεδρος Christine Lagarde και οι διοικητές 28 ΕθνΚΤ και ΕΑΑ υπέγραψαν [χάρτη για την ισότητα, τη διαφορετικότητα και τη συμπερίληψη](#) με σκοπό την προώθηση μιας κουλτούρας που βασίζεται στον σεβασμό, την αξιοπρέπεια και τη συμπερίληψη σε ολόκληρο το ΕΣΚΤ και τον ΕΕΜ.

(% της συνολικής δύναμης προσωπικού)

[illegible]

7 Ο Πίνακας δείχνει τα ποσοστά των υπαλλήλων και των διοικητικών στελεχών της ΕΚΤ ανά υπηκοότητα, δηλ. εργαζόμενοι με περισσότερες από μία υπηκοότητες καταχωρούνται σε όλες τις υπηκοότητες που δηλώνουν. Η κατηγορία "σύνολο προσωπικού" περιλαμβάνει τους υπαλλήλους, μεταξύ αυτών και τα διοικητικά στελέχη, με συμβασιμότητα εργασίας αορίστου χρόνου, ορισμένου χρόνου μετατρέψιμης σε αορίστου και ορισμένου χρόνου μη μετατρέψιμης στις 31.12.2022. Η κατηγορία "διοικητικά στελέχη" περιλαμβάνει τους υπαλλήλους στα μισθολογικά κλιμάκια 1 έως 6. Τα επιμέρους ποσοστά ενδέχεται να μην αθροίζονται στο 100% λόγω στρογγυλοποιήσεων. Οι χώρες παρατίθενται κατ' αλφαβητική σειρά των ονομασιών τους στην αντίστοιχη εθνική γλώσσα.

11.5 Αντιμετώπιση των περιβαλλοντικών και κλιματικών προκλήσεων

Το έργο της ΕΚΤ σε θέματα κλιματικής αλλαγής συντονίζεται από το κέντρο κλιματικής αλλαγής υπό την καθοδήγηση της Εκτελεστικής Επιτροπής

Η ΕΚΤ έχει δεσμευθεί να συμβάλλει στον αγώνα κατά της κλιματικής αλλαγής και στην αντιμετώπιση των κλιματικών κινδύνων, εντός των ορίων του καταστατικού της. Το 2021 η ΕΚΤ ενίσχυσε τη διακυβέρνηση των κλιματικών δράσεων της με τη δημιουργία του κέντρου κλιματικής αλλαγής, το οποίο αναφέρεται απευθείας στην Πρόεδρο της ΕΚΤ και ενημερώνει τακτικά την Εκτελεστική Επιτροπή σχετικά με τη συντελούμενη πρόοδο και τις προτεραιότητες.

Το κέντρο κλιματικής αλλαγής σχεδιάζει και συντονίζει τη στρατηγική της ΕΚΤ για το κλίμα και προωθεί σχετικές δράσεις σε συνεργασία με εσωτερικούς και εξωτερικούς εμπλεκόμενους φορείς. Οι τακτικές συναντήσεις με ανώτερα διοικητικά στελέχη της ΕΚΤ διευκολύνουν τον συντονισμό και την ανταλλαγή πληροφοριών.

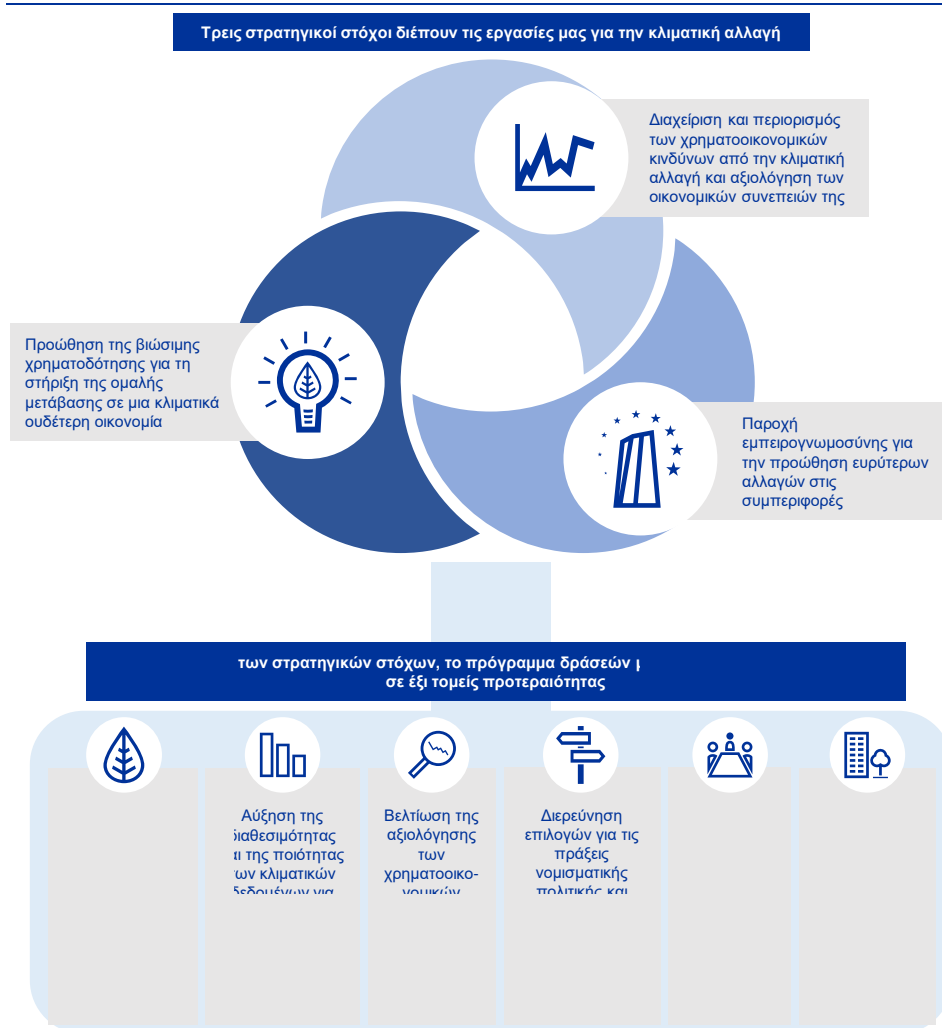
Οι παράμετροι που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή έχουν ήδη ενσωματωθεί στις υφιστάμενες δομές διακυβέρνησης της ΕΚΤ, για παράδειγμα στην αξιολόγηση των κλιματικών κινδύνων που διενεργεί, καθώς και στις πράξεις νομισματικής πολιτικής, στα χαρτοφυλάκια που δεν συνδέονται με τη νομισματική πολιτική, στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και στη διαχείριση λειτουργικού κινδύνου ανάλογα με την περίπτωση. Επιπλέον, το 2022 η ΕΚΤ αποφάσισε να υιοθετήσει ένα εσωτερικό πλαίσιο που θα στηρίζει την ενσωμάτωση των στόχων του ευρωπαϊκού νομοθετήματος για το κλίμα στις πολιτικές, τα έργα και τις δραστηριότητες της ΕΚΤ, καθώς και να δημοσιοποιεί τα μέτρα αυτά στην Ετήσια Έκθεση. Σε επίπεδο Ευρωσυστήματος, δημιουργήθηκε ένα νέο φόρουμ για την κλιματική αλλαγή με σκοπό την ενίσχυση της συνεργασίας στους τομείς της ανταλλαγής πληροφοριών και της ανάπτυξης δυνατοτήτων, καθώς και την προώθηση της καινοτομίας στις κλιματικές δράσεις. Τα ζητήματα πολιτικής που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή εξακολουθούν να εξετάζονται στις αρμόδιες επιτροπές του Ευρωσυστήματος και του ΕΣΚΤ.

Η ΕΚΤ παρουσίασε το πρόγραμμα δράσεων της για το κλίμα, το οποίο θα αποτελέσει τη βάση για το έργο της σε θέματα κλιματικής αλλαγής σε όλους τους τομείς αρμοδιότητάς της

Το [πρόγραμμα δράσεων της ΕΚΤ για το κλίμα](#) παρουσιάστηκε το 2022 και καθορίζει τους στρατηγικούς στόχους, τις προτεραιότητες και έναν οδικό χάρτη για τις εργασίες της ΕΚΤ σε αυτόν τον τομέα. Διέπεται από τρεις στρατηγικούς στόχους. Πρώτον, η ΕΚΤ διαχειρίζεται και περιορίζει τους χρηματοοικονομικούς κινδύνους που συνδέονται με την κλιματική αλλαγή και αξιολογεί τις οικονομικές επιπτώσεις αυτής. Δεύτερον, στηρίζει τη συντεταγμένη μετάβαση σε μια κλιματικά ουδέτερη οικονομία με μέτρα που εμπίπτουν εντός των ορίων της εντολής της. Τρίτον, προσφέρει την εμπειρογνωμοσύνη της με στόχο την προώθηση δράσεων και εκτός ΕΚΤ. Το πρόγραμμα δράσεων της ΕΚΤ για το κλίμα θα επικαιροποιείται τακτικά, παρέχοντας αναλυτική πληροφόρηση σχετικά με τις δραστηριότητες που βοηθούν στην επίτευξη των στρατηγικών στόχων με επίκεντρο έξι τομείς προτεραιότητας, όπως περιγράφεται στο Σχήμα 11.1.

Σχήμα 11.1

Οι στρατηγικοί στόχοι του προγράμματος δράσεων της ΕΚΤ για το κλίμα



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημείωση: Περισσότερες πληροφορίες σχετικά με το πρόγραμμα δράσεων της ΕΚΤ για το κλίμα βλ. στην ιστοσελίδα "Η κλιματική αλλαγή και η ΕΚΤ".

Τομείς προτεραιότητας στο πλαίσιο των εργασιών για την κλιματική αλλαγή

Το 2022 η ΕΚΤ πραγματοποίησε περαιτέρω βήματα για την ενσωμάτωση παραμέτρων που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή στις δραστηριότητές της, εντός των ορίων της εντολής της και με βάση τα καθήκοντα που της έχουν ανατεθεί.

Μέσω των αναλύσεων που διενεργεί, η ΕΚΤ συνέχισε να αξιολογεί τις μακροοικονομικές επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής και των πολιτικών μετριασμού στον πληθωρισμό και στην πραγματική οικονομία. Οι [μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομένων του Ευρωσυστήματος για τη ζώνη του ευρώ του Δεκεμβρίου 2022](#) περιλάμβαναν αξιολόγηση των μακροοικονομικών επιπτώσεων στην ανάπτυξη και τον πληθωρισμό από τα δημοσιονομικά μέτρα που σχετίζονται με την κλιματική

Η ΕΚΤ αξιολογεί τις μακροοικονομικές επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής και των πολιτικών μετριασμού και βελτιώνει τα κλιματικά δεδομένα

αλλαγή, όπως οι φόροι επί της ενέργειας. Τα κυριότερα αποτελέσματα δημοσιεύθηκαν στο [Οικονομικό Δελτίο](#). Οι αναλύσεις επικεντρώθηκαν, μεταξύ άλλων, στην αξιολόγηση της επίπτωσης των ακραίων καιρικών φαινομένων στον πληθωρισμό. Επιπλέον, η ΕΚΤ σημείωσε πρόοδο όσον αφορά την ενσωμάτωση παραμέτρων που συνδέονται με την κλιματική αλλαγή στις μακροοικονομικές προβλέψεις.

Το Ευρωσύστημα ανέπτυξε [κλιματικούς στατιστικούς δείκτες](#), όπως πειραματικούς δείκτες για βιώσιμα χρηματοδοτικά εργαλεία και δείκτες ανάλυσης για τον βαθμό έκθεσης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σε φυσικούς κινδύνους και το αποτύπωμα άνθρακα των χαρτοφυλακίων τους. Οι δείκτες αυτοί θα αναπτυχθούν περαιτέρω. Σε αυτό το πλαίσιο, το Ευρωσύστημα επιδιώκει επίσης να αυξήσει τη διαθεσιμότητα και την ποιότητα των κλιματικών δεδομένων, π.χ. μέσω της αξιολόγησης και της ενσωμάτωσης δημόσιων πηγών δεδομένων για την ανάλυση των κινδύνων μετάβασης και των φυσικών κινδύνων, καθώς και μέσω της προμήθειας δεδομένων από ιδιωτικούς παρόχους για την κάλυψη των υφιστάμενων κενών.

Η ΕΚΤ εργάζεται για τη βελτίωση της αξιολόγησης των χρηματοοικονομικών κινδύνων που συνδέονται με την κλιματική αλλαγή

Προκειμένου να ενισχύσει την αξιολόγηση των χρηματοοικονομικών κινδύνων που σχετίζονται με το κλίμα, το 2022 το Ευρωσύστημα διενήργησε την πρώτη άσκηση προσομοίωσης κλιματικών σεναρίων σε σχέση με διάφορα χρηματοδοτικά ανοίγματα στον ισολογισμό του. Τα κύρια αποτελέσματα που αφορούν το χαρτοφυλάκιο εταιρικών ομολόγων γνωστοποιήθηκαν τον Μάρτιο του 2023 με τη δημοσιοποίηση χρηματοοικονομικών πληροφοριών του Ευρωσυστήματος σχετικά με το κλίμα. Το Ευρωσύστημα προσδιόρισε επίσης [κοινά ελάχιστα πρότυπα για την ενσωμάτωση των κλιματικών κινδύνων στα εσωτερικά συστήματα αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας](#) των ΕθνΚΤ για τις εξασφαλίσεις του Ευρωσυστήματος, τα οποία θα τεθούν σε ισχύ έως το τέλος του 2024. Η ανάλυση της ΕΚΤ παρείχε επίσης περαιτέρω ενδείξεις σχετικά με τη συστημική φύση των κλιματικών κινδύνων και κατέδειξε την ανάγκη προσαρμογής των υφιστάμενων εργαλείων μακροπροληπτικής πολιτικής ώστε να περιοριστούν οι κίνδυνοι αυτοί για το χρηματοπιστωτικό σύστημα.⁷³

Οι κλιματικοί και περιβαλλοντικοί κίνδυνοι ήδη ενσωματώνονται περαιτέρω στην τραπεζική εποπτεία της ΕΚΤ και αναγνωρίζονται ως [εποπτική προτεραιότητα](#) για τα έτη 2023-2025. Πληροφορίες σχετικά με τις βασικές ενέργειες που αναλήφθηκαν το 2022 παρέχονται στην [Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για την εποπτική δραστηριότητα](#).

Η ΕΚΤ ενσωματώνει παραμέτρους σχετικές με την κλιματική αλλαγή στις πράξεις νομισματικής πολιτικής και αξιολογεί τις επιπτώσεις της στη νομισματική πολιτική

Το Ευρωσύστημα έλαβε [περαιτέρω μέτρα](#) για να ενσωματώσει την κλιματική αλλαγή στις πράξεις νομισματικής πολιτικής του. Από τον Οκτώβριο του 2022 το Ευρωσύστημα ξεκίνησε τη διαδικασία [απεξάρτησης από τον άνθρακα του χαρτοφυλακίου εταιρικών ομολόγων που διακρατεί για σκοπούς νομισματικής πολιτικής](#), με στροφή προς εκδότες με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις, όπως αυτές μετρούνται με βάση το ιστορικό εκπομπών τους, τη φιλοδοξία των σχεδίων τους για τη μείωση των εκπομπών και την ποιότητα των δημοσιοποιούμενων στοιχείων.

⁷³ Βλ. “[The macroprudential challenge of climate change](#)”, κοινή έκθεση της ECB/ESRB Project Team on climate risk monitoring, Ιούλιος 2022.

Επιπλέον, όσον αφορά το πλαίσιο που διέπει τις εξασφαλίσεις, το Ευρωσύστημα αποφάσισε να περιορίσει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που εκδίδονται από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις με υψηλό αποτύπωμα άνθρακα, το οποίο οι αντισυμβαλλόμενοι μπορούν να χρησιμοποιήσουν ως ενέχυρο όταν δανείζονται από το Ευρωσύστημα. Ο περιορισμός θα τεθεί σε εφαρμογή έως το τέλος του 2024, εφόσον τεθούν οι αναγκαίες τεχνικές προϋποθέσεις. Επιπλέον, τον Δεκέμβριο του 2022 η ΕΚΤ έλαβε υπόψη τους κλιματικούς κινδύνους κατά την τακτική επανεξέταση των περικοπών αποτίμησης που εφαρμόζονται στα εταιρικά ομόλογα τα οποία χρησιμοποιούνται ως εξασφαλίσεις για πρώτη φορά. Από την επανεξέταση των μέτρων ελέγχου κινδύνων το 2022 δεν διαπιστώθηκε ότι απαιτούνται αλλαγές στην κλίμακα περικοπών αποτίμησης με βάση τις κλιματικές παραμέτρους, καθώς η επικαιροποιημένη κλίμακα περικοπών παρέχει ήδη επαρκή προστασία έναντι των χρηματοοικονομικών κινδύνων που σχετίζονται με το κλίμα. Μεταξύ των μέτρων που περιλαμβάνονται στο πλαίσιο για τις εξασφαλίσεις συγκαταλέγονται η θέσπιση απαιτήσεων καταλληλότητας σχετικών με τη δημοσιοποίηση στοιχείων, οι οποίες αναμένεται να ισχύσουν από το 2026, για οντότητες που υπόκεινται στην Οδηγία για την υποβολή εκθέσεων βιωσιμότητας από τις εταιρίες, καθώς και η προαναφερθείσα βελτίωση της αξιολόγησης κινδύνων.

Η ΕΚΤ αναλύει και συνεισφέρει στις συζητήσεις πολιτικής για την προώθηση της βιώσιμης χρηματοδότησης

Σε ό,τι αφορά τις ασκούμενες πολιτικές και το θεσμικό πλαίσιο του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε ευρωπαϊκό και διεθνές επίπεδο, η ΕΚΤ συμμετείχε ενεργά στις συζητήσεις για τη βιώσιμη χρηματοδότηση σε συναφή όργανα, όπως η G7, η G20, το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, η Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία, το Δίκτυο Κεντρικών Τραπεζών και Εποπτικών Αρχών για ένα Πράσινο Χρηματοπιστωτικό Σύστημα (NGFS), η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών και η European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG). Με τον τρόπο αυτό, η ΕΚΤ επιδιώκει να ενισχύσει περαιτέρω το θεσμικό πλαίσιο με σκοπό την αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής, να βελτιώσει την ανάλυση των κλιματικών κινδύνων και των σεναρίων για το κλίμα, να λειτουργήσει ως καταλύτης για την καλύτερη υποβολή στοιχείων από τη σκοπιά της, να καλύψει τα κενά στα δεδομένα και εν τέλει να συμβάλει στην αύξηση της ιδιωτικής και δημόσιας βιώσιμης χρηματοδότησης. Παραδείγματα του έργου της ΕΚΤ στον τομέα της νομοθεσίας της ΕΕ για τη βιώσιμη χρηματοδότηση και το κλίμα είναι η έκδοση γνώμης σχετικά με την προτεινόμενη αναδιάρθρωση της Οδηγίας για την ενεργειακή απόδοση των κτιρίων και η συμβολή της στη διαμόρφωση των ευρωπαϊκών προτύπων για την υποβολή εκθέσεων βιωσιμότητας ως παρατηρητή στο Συμβούλιο Υποβολής Εκθέσεων Βιωσιμότητας της EFRAG. Σε διεθνές επίπεδο, επί του παρόντος η ΕΚΤ προεδρεύει της ομάδας εργασίας για τον Σχεδιασμό και την Ανάλυση Σεναρίων και του Δικτύου Εμπειρογνομόνων για Νομικά Θέματα του NGFS.



Η ΕΚΤ αυξάνει τη διαφάνεια και προωθεί βέλτιστες πρακτικές για τη μείωση των περιβαλλοντικών επιπτώσεων

Στην Περιβαλλοντική Δήλωση του 2022 η ΕΚΤ παρουσίασε πώς σχεδιάζει να ευθυγραμμίσει τις λειτουργίες της με τους στόχους της Συμφωνίας των Παρισιών. Το σχέδιο επικεντρώνεται στη μείωση των επιπτώσεων που σχετίζονται με τα ταξίδια και τα συνέδρια και στη συνεργασία με τους προμηθευτές μέσω εργαλείων που προσφέρονται από διαδικασίες βιώσιμων προμηθειών για τη διαχείριση των επιπτώσεων κατά μήκος της αλυσίδας αξίας. Σημειώθηκε επίσης πρόοδος όσον αφορά την αξιολόγηση των δυνητικών περιβαλλοντικών επιπτώσεων της δεύτερης

σειράς τραπεζογραμμάτων ευρώ στη διάρκεια του κύκλου ζωής τους. Με βάση τις διαθέσιμες πληροφορίες, ξεκίνησαν ερευνητικές εργασίες και εφαρμόστηκαν πολιτικές για την ελαχιστοποίηση των περιβαλλοντικών επιπτώσεων των τραπεζογραμμάτων ευρώ, όπως η χρήση βιώσιμου βάμβακος για το χαρτί των τραπεζογραμμάτων, η παράταση της ζωής των τραπεζογραμμάτων σε κυκλοφορία και η χρήση πιο βιώσιμων μεθόδων απόρριψης των φθαρμένων τραπεζογραμμάτων.

Στο πλαίσιο της αυξημένης διαφάνειας, τον Μάρτιο του 2023, για πρώτη φορά, η ΕΚΤ και το Ευρωσύστημα δημοσιοποίησαν χρηματοοικονομικά στοιχεία σχετικά με το κλιματικό αποτύπωμα των χαρτοφυλακίων σε ευρώ της ΕΚΤ και των ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος που δεν συνδέονται με τη νομισματική πολιτική, καθώς και του χαρτοφυλακίου εταιρικών ομολόγων του Ευρωσυστήματος για σκοπούς νομισματικής πολιτικής. Η έκθεση της ΕΚΤ σχετικά με τα χαρτοφυλάκια που δεν συνδέονται με τη νομισματική πολιτική εξηγεί την επενδυτική στρατηγική της ΕΚΤ και περιγράφει την πρόοδο που έχει συντελεστεί όσον αφορά την απεξάρτηση από τον άνθρακα του χαρτοφυλακίου ιδίων κεφαλαίων της και του χαρτοφυλακίου του ταμείου συντάξεων του προσωπικού της.

Η εσωτερική μετακίνηση εντός της ΕΚΤ ή η προσωρινή απασχόληση σε άλλη κεντρική τράπεζα ή συνεργαζόμενο ίδρυμα έχει καταστεί αναπόσπαστο μέρος της επαγγελματικής και προσωπικής εξέλιξης των συναδέλφων εντός του Ευρωσυστήματος και του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών. Αυτές οι ευκαιρίες κινητικότητας αποτελούν σπουδαίο εργαλείο που επιτρέπει στο προσωπικό να διευρύνει τις γνώσεις και τις δεξιότητές του, αλλά και παράλληλα να συνεισφέρει την εξειδικευμένη γνώση του σε σημαντικά έργα με ευρωπαϊκό αντίκτυπο.

Οι ακόλουθες ιστορίες μάς βοηθούν να κατανοήσουμε καλύτερα το ευρύ φάσμα καθηκόντων που αναλαμβάνουν οι συνάδελφοι μέσω διαφόρων μορφών κινητικότητας.

Elena Bobeica, Επικεφαλής Ομάδας Οικονομολόγων, Γενική Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών



Μετά από προσωρινή μετακίνηση στη Γενική Διεύθυνση (ΓΔ) Γραμματείας μέσω του προγράμματος εσωτερικής κινητικότητας της ΕΚΤ, επέστρεψα το 2022 στη ΓΔ Οικονομικών Μελετών για να αναλάβω ένα απαιτητικό έργο. Μου ανατέθηκε το έργο να συνδιευθύνω μια ομάδα εμπειρογνομόνων από την ΕΚΤ και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες με αντικείμενο τη διερεύνηση ζητημάτων σχετικών με την κατάρτιση προβλέψεων για το κόστος ιδιοκατοίκησης.

Αξίζει να σημειωθεί ότι ο δείκτης πληθωρισμού που χρησιμοποιείται σήμερα δεν περιλαμβάνει το πλήρες κόστος των υπηρεσιών στέγασης των ιδιοκτητών κατοικιών που συνδέεται με την ιδιοκτησία, τη συντήρηση και τη διαβίωση στο δικό τους σπίτι, παρόλο που αυτό αποτελεί βασική συνιστώσα της καταναλωτικής δαπάνης. Ενώ η μελλοντική συμπερίληψη αυτού του κόστους στον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή είναι ένα πολυετές πρόγραμμα που εμπίπτει στην αρμοδιότητα του Ευρωπαϊκού Στατιστικού Συστήματος, η πρόβλεψη του πληθωρισμού και των συνιστωσών του είναι ένα από τα κύρια καθήκοντα μιας κεντρικής τράπεζας.

Έχοντας ασχοληθεί στο παρελθόν με διάφορες πτυχές της πρόβλεψης του πληθωρισμού, ενδιαφέρθηκα να κατανοήσω τις προκλήσεις που συνδέονται με την πρόβλεψη του κόστους ιδιοκατοίκησης και να διερευνήσω τρόπους αντιμετώπισής τους. Η συνεργασία μου με συναδέλφους από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες ήταν μια ιδιαίτερα θετική εμπειρία. Συνεργαστήκαμε στενά για το έργο και είχαμε την ευκαιρία να μοιραστούμε ποικίλες απόψεις και πληροφορίες σχετικά με τις ιδιαιτερότητες κάθε χώρας. Αυτό αποδείχθηκε εξαιρετικά χρήσιμο με δεδομένη την ανομοιογένεια των αγορών κατοικιών στις χώρες της ζώνης του ευρώ. Θεωρώ ότι καταφέραμε να κατανοήσουμε βαθύτερα το κόστος που συνδέεται με την ιδιοκατοίκηση και τον πιθανό αντίκτυπο που θα είχε η συμπερίληψή του στον ΕνΔΤΚ από τη σκοπιά της διενέργειας προβλέψεων και της παρακολούθησης.

Daniel Gybas, Ανώτερος οικονομολόγος, Γραμματεία του NGFS



Η αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής αποτελεί παγκόσμια πρόκληση που απαιτεί δράση σε παγκόσμιο επίπεδο, ωστόσο οι κεντρικές τράπεζες λειτουργούν υπό πολύ διαφορετικές συνθήκες. Έχοντας συμμετάσχει, ως μέλος της ομάδας της ΓΔ Δραστηριοτήτων Αγορών, στη διαμόρφωση της αρχικής συλλογιστικής της ΕΚΤ σχετικά με τον τρόπο ενσωμάτωσης της κλιματικής αλλαγής στο πλαίσιο άσκησης της νομισματικής πολιτικής της, ήμουν περίεργος να μάθω πώς αντιμετωπίζουν αυτή την πρόκληση άλλες κεντρικές τράπεζες που λειτουργούν σε διαφορετικό περιβάλλον. Χάρη στην ειδική πρωτοβουλία κινητικότητας μεταξύ των εθνικών κεντρικών τραπεζών της ΕΕ (Πρόγραμμα Schuman), είχα τη δυνατότητα να απασχοληθώ στη Γραμματεία του NGFS (που φιλοξενείται από την Banque de France), όπου υποστηρίζω τον [άξονα εργασιών “Νομισματική πολιτική”](#). Το αντικείμενό μου είναι η μετάβαση στις πράσινες πράξεις νομισματικής πολιτικής. Σε αυτό το πλαίσιο, διευκολύνω την ανταλλαγή απόψεων μεταξύ των πιο έμπειρων κεντρικών τραπεζών, συμπεριλαμβανομένης της ΕΚΤ, και των κεντρικών τραπεζών που εξετάζουν πιθανές προσαρμογές που σχετίζονται με το κλίμα στο λειτουργικό τους πλαίσιο.

Χάρη σε αυτή την ιδιαίτερα εποικοδομητική εμπειρία είχα την ευκαιρία να μάθω από πρώτο χέρι τις ενέργειες και τις πρωτοβουλίες των κεντρικών τραπεζών και να διευκολύνω την ανταλλαγή γνώσεων και εμπειριών μεταξύ των ιδρυμάτων. Σε προσωπικό επίπεδο, η μετεγκατάσταση της οικογένειάς μου από τη Φραγκφούρτη στην περιοχή του Παρισιού είχε κάποιες πρακτικές δυσκολίες, παράλληλα όμως δημιούργησε ευκαιρίες για προσωπική ανάπτυξη και αναμνήσεις που θα μείνουν.

Stefano Pagnano, Ανώτερος Εμπειρογνώμονας στην Επιχειρησιακή Ανάλυση, Γενική Διεύθυνση Πληροφοριακών Συστημάτων



Ξεκίνησα τη σταδιοδρομία μου στην ΕΚΤ στο Τμήμα Υπηρεσιών Διακυβέρνησης και Μετασχηματισμού, όπου απασχολήθηκα με αντικείμενο τη διακυβέρνηση των πληροφοριακών συστημάτων και τον ψηφιακό μετασχηματισμό. Μετά από μερικά χρόνια, συνειδητοποίησα ότι θα με ενδιέφερε να γνωρίσω την ΕΚΤ από μια διαφορετική οπτική γωνία και να εμπλουτίσω την εμπειρία μου. Χάρη στην ευκαιρία για εσωτερική κινητικότητα, το 2022 εντάχθηκα στο Τμήμα Υπηρεσιών Δεδομένων και Ανάλυσης της ΓΔ Πληροφοριακών Συστημάτων. Το νέο μου Τμήμα ασχολείται με σύγχρονες πλατφόρμες δεδομένων και εφαρμογές ανάλυσης που βοηθούν την ΕΚΤ να επιτύχει τον στόχο της να γίνει οργανισμός που βασίζεται στα δεδομένα.

Επί του παρόντος εργάζομαι σε μια κεντρική πλατφόρμα συλλογής δεδομένων με την ονομασία CASPER, η οποία επιτρέπει σε χρήστες από οποιοδήποτε μέρος του κόσμου να υποβάλλουν στοιχεία στην ΕΚΤ μόνοι τους, με μια αυτόματη και γρήγορη διαδικασία. Πάνω από 3.000 χρήστες και 175 διαφορετικά ιδρύματα χρησιμοποιούν σήμερα την εν λόγω πλατφόρμα για να εκπληρώνουν τις υποχρεώσεις τους όσον αφορά την υποβολή στοιχείων.

Στο πλαίσιο του νέου μου ρόλου, ασχολούμαι με τη διαχείριση έργων και την επιχειρησιακή ανάλυση. Μαζί με συναδέλφους από τη ΓΔ Στατιστικής, αναζητούμε συνεχώς τρόπους βελτίωσης των υπηρεσιών μας. Για παράδειγμα, το νέο μου Τμήμα εγκαινίασε ένα κοινό πρόγραμμα διαχείρισης δεδομένων. Πρόκειται για ένα σύνθετο έργο, που έχει σκοπό να δημιουργήσει μια πλατφόρμα νέας γενιάς για τη διαχείριση και ανάλυση δεδομένων σε όλο το εύρος του ΕΣΚΤ και του ΕΕΜ. Υπάρχουν πολλές προκλήσεις μετασχηματισμού στο μέλλον, αλλά το ομαδικό μας πνεύμα και η επικοινωνιακή μας προσέγγιση αποτελούν ένα από τα δυνατά μας σημεία!

Το πρόγραμμα κινητικότητας μου έδωσε την ευκαιρία να αναπτυχθώ τόσο επαγγελματικά όσο και προσωπικά, να διεκδικώ τη δικτύωσή μου και να απασχοληθώ σε καινοτόμα έργα με τη διπλή μου ιδιότητα, συνεισφέροντας αφενός μια διαφορετική οπτική ως νεοφερμένος και αφετέρου την πείρα μου ως δοκιμασμένος επαγγελματίας.

Meri Sintonen, Οικονομολόγος, Γενική Διεύθυνση Νομισματικής Πολιτικής



Το 2022 εντάχθηκα στο Τμήμα Στρατηγικής Νομισματικής Πολιτικής της ΕΚΤ με απόσπαση από τη Suomen Pankki στο πλαίσιο της πρωτοβουλίας κινητικότητας προσωπικού του Ευρωσυστήματος (Πρόγραμμα Schuman). Ως οικονομολόγος με ειδίκευση στον τομέα των πληρωμών, συνεισφέρω στην ανάλυση των επιδράσεων του ψηφιακού ευρώ στη νομισματική πολιτική, σε συνεργασία με συναδέλφους από διάφορες υπηρεσιακές μονάδες της ΕΚΤ. Ενώ το ψηφιακό ευρώ θα μπορούσε να προσφέρει πολλά και ποικίλα οφέλη, θα μπορούσε επίσης να έχει συνέπειες για τη νομισματική πολιτική και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα ανάλογα με τον βαθμό στον οποίο θα υποκαθιστούσε τις τραπεζικές καταθέσεις.

Συμμετέχω σε ένα έργο που σκοπό έχει να προβλέψει τη δυνητική ζήτηση για το ψηφιακό ευρώ ανάλογα με τα χαρακτηριστικά του σχεδιασμού του. Τα ευρήματα αυτής της έρευνας μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να εκτιμηθεί η επίδραση της εισαγωγής ενός ψηφιακού ευρώ στις τραπεζικές καταθέσεις και στη διακράτηση μετρητών εκ μέρους των νοικοκυριών. Η ανάλυση επίσης ανέδειξε πώς οι διαφορετικές επιλογές σχεδιασμού επηρεάζουν τη ζήτηση του ψηφιακού ευρώ και πώς διαφοροποιείται η ζήτηση ανάλογα με τα χαρακτηριστικά των νοικοκυριών και μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ.

Αυτή η απόσπαση μου έδωσε μια πολύτιμη ευκαιρία να αναβαθμίσω τις δεξιότητές μου, να αναπτύξω την επαγγελματική μου δικτύωση, να γνωρίσω καλύτερα την ΕΚΤ και να συμβάλω σε ένα εξαιρετικά ενδιαφέρον έργο. Ήταν πηγή έμπνευσης για μένα το να βλέπω τόσους πολλούς ταλαντούχους ανθρώπους να συνεργάζονται για την επίτευξη κοινών στόχων.

Ετήσιοι Λογαριασμοί

<https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/annual-accounts/html/ecb.annualaccounts2022~ee9329bf6f.el.html>

Ενοποιημένος ισολογισμός του Ευρωσυστήματος της 31.12.2022

<https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/balance/html/ecb.eurosystembalancesheet2022~4a2e481250.el.html>

© European Central Bank, 2023

Ταχυδρομική διεύθυνση 60640 Frankfurt am Main, Germany
Τηλέφωνο +49 69 1344 0
Δικτυακός τόπος www.ecb.europa.eu

Με την επιφύλαξη παντός δικαιώματος. Η αναπαραγωγή για εκπαιδευτικούς και μη εμπορικούς σκοπούς επιτρέπεται εφόσον αναφέρεται η πηγή.

Τελευταία ημερομηνία που καλύπτει η παρούσα έκθεση: 18 Απριλίου 2023 (τυχόν εξαιρέσεις αναφέρονται ρητώς).

Για ειδική ορολογία βλ. το [Γλωσσάριο της ΕΚΤ](#) (διαθέσιμο μόνο στα αγγλικά).

PDF ISBN 978-92-899-5946-9, ISSN 1725-2857, doi:10.2866/054036, QB-AA-23-001-EL-N
HTML ISBN 978-92-899-6102-8, ISSN 1725-2857, doi:10.2866/309980, QB-AA-23-001-EL-Q