



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

Ετήσια Έκθεση

2023



Περιεχόμενα

Η χρονιά με μια ματιά	5
Η χρονιά σε αριθμούς	7
1 Ο πληθωρισμός μειώνεται έντονα καθώς η αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ συνεχίζει να μεταδίδεται δυναμικά	8
1.1 Η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα αυξήθηκε με συγκρατημένο ρυθμό και ο γενικός πληθωρισμός υποχώρησε	9
1.2 Στασιμότητα της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ	12
1.3 Μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής σε ένα δύσκολο μακροοικονομικό περιβάλλον	16
1.4 Ο γενικός πληθωρισμός υποχωρούσε έντονα καθ' όλη τη διάρκεια του έτους	19
1.5 Οι πιστωτικές και χρηματοδοτικές συνθήκες έγιναν πολύ δυσμενέστερες με την αύξηση των επιτοκίων πολιτικής	23
Πλαίσιο 1 Οι μακροοικονομικές συνέπειες της κλιματικής αλλαγής	26
Πλαίσιο 2 Ο ρόλος των κερδών ανά μονάδα προϊόντος στις πρόσφατες εγχώριες πιέσεις επί των τιμών	29
2 Η νομισματική πολιτική σε συστατικό έδαφος	33
2.1 Άσκηση περιοριστικής νομισματικής πολιτικής για την επαναφορά του πληθωρισμού στον στόχο του 2%	34
2.2 Η εξέλιξη του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος κατά την περαιτέρω αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής	38
2.3 Διαχείριση χρηματοοικονομικών κινδύνων από την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής	45
Πλαίσιο 3 Η εξέλιξη της υπερβάλλουσας ρευστότητας και η επίδρασή της στο επιτόκιο της αγοράς του ευρώ για τοποθετήσεις χωρίς παροχή ασφάλειας	47
3 Ευρωπαϊκός χρηματοπιστωτικός τομέας: ανθεκτικός αλλά λειτουργεί μέσα σε ένα εύθραυστο περιβάλλον χρηματοπιστωτικής σταθερότητας	51
3.1 Το περιβάλλον χρηματοπιστωτικής σταθερότητας το 2023	51

3.2	Μακροπροληπτική πολιτική: διασφάλιση της ανθεκτικότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα σε ταραχώδεις μακροχρηματοπιστωτικές συνθήκες	54
3.3	Μικροπροληπτικές δραστηριότητες για την ενίσχυση της ασφάλειας και της ευρωστίας επιμέρους τραπεζών	57
3.4	Η συμβολή της ΕΚΤ σε ευρωπαϊκές και διεθνείς πρωτοβουλίες πολιτικής	59
4	Ομαλή λειτουργία των υποδομών της αγοράς και των πληρωμών	63
4.1	Υπηρεσίες TARGET	63
4.2	Έργο για το ψηφιακό ευρώ	65
4.3	Καινοτομία και ενοποίηση των υποδομών της αγοράς και των πληρωμών	66
4.4	Επίβλεψη και ο ρόλος της κεντρικής εκδοτικής τράπεζας	67
	Πλαίσιο 4 Νέες τεχνολογίες για τον διακανονισμό συναλλαγών χονδρικής σε χρήμα κεντρικής τράπεζας	69
5	Δραστηριότητες στις αγορές και χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες που παρέχονται προς άλλα ιδρύματα	71
5.1	Εξελίξεις στις πράξεις της αγοράς	71
5.2	Διαχείριση των δανειοληπτικών και δανειοδοτικών πράξεων της ΕΕ	73
5.3	Υπηρεσίες διαχείρισης συναλλαγματικών διαθεσίμων από το Ευρωσύστημα	75
6	Τα μετρητά παραμένουν το πιο συχνά χρησιμοποιούμενο μέσο πληρωμής μεταξύ των Ευρωπαίων πολιτών, με χαμηλό επίπεδο παραχάραξης	76
6.1	Κυκλοφορία των τραπεζογραμμίων ευρώ και διασφάλιση της πρόσβασης σε μετρητά και της αποδοχής τους	76
6.2	Μελέτη για το περιβαλλοντικό αποτύπωμα των τραπεζογραμμίων ευρώ	78
6.3	Εξέλιξη της παραχάραξης των τραπεζογραμμίων ευρώ	78
6.4	Προετοιμασίες για τα μελλοντικά τραπεζογραμμάτια ευρώ	79
7	Στατιστική	80
7.1	Νέες και επαυξημένες στατιστικές σειρές της ζώνης του ευρώ και άλλες εξελίξεις	80

7.2	Δημοσίευση νέων κλιματικών στατιστικών δεικτών	81
7.3	Εξορθολογισμός της υποβολής στοιχείων εκ μέρους των τραπεζών	82
	Πλαίσιο 5 Πρώτη δημοσίευση των νέων Λογαριασμών Κατανομής του Πλούτου των Νοικοκυριών (Household Distributional Wealth Accounts)	83
	Πλαίσιο 6 Στατιστικές πληρωμών – ευρύτερη κάλυψη και αυξημένη συχνότητα	84
8	Ερευνητικές δραστηριότητες της ΕΚΤ	86
8.1	Εξελίξεις στις ερευνητικές πρωτοβουλίες του ΕΣΚΤ	86
8.2	Εξελίξεις στις ερευνητικές πρωτοβουλίες της ΕΚΤ	87
8.3	Εξελίξεις στο έργο των ερευνητικών ομάδων του ΕΣΚΤ	88
	Πλαίσιο 7 Οικονομική δυναμική μετά από ακραία γεγονότα – ποσοτικοποίηση των διλημάτων που αντιμετωπίζει η νομισματική πολιτική όσον αφορά τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα σε περιόδους υψηλού πληθωρισμού	89
9	Νομικές δραστηριότητες και καθήκοντα της ΕΚΤ	91
9.1	Νομολογία του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης επί υποθέσεων που αφορούν την ΕΚΤ	91
9.2	Γνώμες της ΕΚΤ και περιπτώσεις μη συμμόρφωσης	93
9.3	Συμμόρφωση προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και της προνομιακής πρόσβασης	96
10	Η ΕΚΤ σε ευρωπαϊκό και διεθνές πλαίσιο	98
10.1	Λογοδοσία της ΕΚΤ	98
10.2	Διεθνείς σχέσεις	99
	Πλαίσιο 8 Ο δευτερεύων σκοπός της ΕΚΤ στη νομισματική πολιτική	101
11	Πρώθηση της βιωσιμότητας με βάση κριτήρια διακυβέρνησης, κοινωνικά και περιβαλλοντικά	104
11.1	Εξελίξεις σε ζητήματα περιβαλλοντικά, κοινωνικά και διακυβέρνησης	104
11.2	Ενίσχυση της δεοντολογίας και της ακεραιότητας	105
11.3	Επικοινωνία και διαφάνεια της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ	107

11.4	Ενδυνάμωση των ανθρώπων μας ώστε να διαπρέπουν προς όφελος της Ευρώπης	110
11.5	Πρώθηση των εργασιών για τις περιβαλλοντικές και κλιματικές προκλήσεις	115
Πλαίσιο 9	Η ΕΚΤ συμβαδίζει με την καινοτομία	119
12	Γνωρίστε τους ανθρώπους μας	121
	Ετήσιοι Λογαριασμοί	125
	Ενοποιημένος ισολογισμός του Ευρωσυστήματος της 31.12.2023	126

Η χρονιά με μια ματιά



Το 2023 η ΕΚΤ πέτυχε ουσιαστική πρόοδο στην καταπολέμηση του πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ. Στην αρχή του έτους ο ρυθμός πληθωρισμού παρέμενε κοντά σε πρωτοφανή υψηλά επίπεδα. Οι αρνητικές επιδράσεις προηγούμενων διαταραχών στην προσφορά και τη ζήτηση, αν και εξασθενούσαν, εξακολουθούσαν να ωθούν ανοδικά τις τιμές. Δύο όμως σημαντικές εξελίξεις άνοιξαν τον δρόμο για την κατακόρυφη πτώση του πληθωρισμού στη διάρκεια του έτους.

Πρώτον, οι επιδράσεις των προηγούμενων διαταραχών άρχισαν να εξασθενούν. Οι τιμές της ενέργειας, οι οποίες είχαν αυξηθεί ραγδαία λόγω του αδικαιολόγητου πολέμου της Ρωσίας κατά της Ουκρανίας, μειώθηκαν σημαντικά και τα προβλήματα στις παγκόσμιες εφοδιαστικές αλυσίδες αμβλύνθηκαν περαιτέρω. Το ήμισυ της πτώσης του πληθωρισμού το 2023 προήλθε ειδικότερα από τη μείωση των τιμών της ενέργειας. Δεύτερον, η ΕΚΤ συνέχισε να αυστηροποιεί τη νομισματική πολιτική, γεγονός που συνέβαλε σε περαιτέρω αποκλιμάκωση του πληθωρισμού μέσω της αρνητικής επίδρασης στη ζήτηση. Συνολικά από τον Ιανουάριο έως τον Σεπτέμβριο αυξήσαμε τα επιτόκια κατά 200 μονάδες βάσης επιπλέον.

Οι αποφάσεις μας για τα επιτόκια συνέχισαν να λαμβάνονται με βάση τις εκάστοτε διαθέσιμες πληροφορίες (data dependent), εν όψει του εξαιρετικά αβέβαιου περιβάλλοντος. Με σκοπό να προσδιορίζουμε επακριβώς το μέγεθος της αναγκαίας αύξησης των επιτοκίων, καθιερώσαμε τρία κριτήρια: τις προοπτικές του πληθωρισμού, τη δυναμική του υποκείμενου πληθωρισμού και την ένταση της μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Τον Σεπτέμβριο διαπιστώσαμε βελτίωση των προοπτικών του πληθωρισμού και δυναμική μετάδοση της νομισματικής πολιτικής. Ωστόσο, ο υποκείμενος πληθωρισμός παρέμενε αυξημένος και οι εγχώριες πιέσεις επί των τιμών ισχυρές.

Με βάση αυτά τα δεδομένα, κρίναμε ότι τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ έχουν φθάσει σε επίπεδα τα οποία, αν διατηρηθούν επί αρκετό χρονικό διάστημα, θα έχουν σημαντική συμβολή στην έγκαιρη επάνοδο του πληθωρισμού στον στόχο μας. Ταυτόχρονα, δεσμευθήκαμε να διατηρήσουμε τα επιτόκια σε αυτά τα επίπεδα για όσο διάστημα χρειαστεί, σύμφωνα πάντοτε με την αξιολόγηση των εκάστοτε διαθέσιμων πληροφοριών, με βάση τα ίδια κριτήρια, για τον καθορισμό της κατάλληλης έκτασης και διάρκειας της συσταλτικής μεταβολής της νομισματικής πολιτικής.

Συγχρόνως, συνεχίσαμε την ομαλοποίηση του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος, προκειμένου να διασφαλίσουμε ότι παραμένει συμβατός με την όλη κατεύθυνση της πολιτικής μας. Ο ισολογισμός μειώθηκε κατά 1 τρισεκ. ευρώ και πλέον το 2023 και μεγάλο μέρος αυτής της μείωσης οφειλόταν στη λήξη ή την πρόωρη αποπληρωμή στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης. Επίσης, στη διάρκεια του έτους ολοκληρώσαμε τις επανεπενδύσεις του προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού (asset purchase programme – APP) και τον Δεκέμβριο ανακοινώσαμε τη σταδιακή μείωση και τελική παύση των επανεπενδύσεων του έκτακτου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (PEPP).

Παράλληλα με την ουσιαστική πρόοδο στην καταπολέμηση του πληθωρισμού, προχωρήσαμε και τις εργασίες μας, για την ενσωμάτωση των κλιματικών κινδύνων στις δραστηριότητές μας. Τον Μάρτιο προχωρήσαμε στην πρώτη δημοσιοποίηση

χρηματοοικονομικών στοιχείων σχετικά με το κλίμα για το χαρτοφυλάκιο ομολόγων του επιχειρηματικού τομέα που διακρατεί το Ευρωσύστημα. Η ένταση άνθρακα των επανεπενδύσεων αυτού του χαρτοφυλακίου είχε μειωθεί κατά τα 2/3 περίπου κατά το δωδεκάμηνο από τον Οκτώβριο του 2022 που αρχίσαμε να στρέφουμε τις αγορές μας προς εκδότες με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις.

Το 2023 υπήρξε σημαντική πρόοδος και σε έναν άλλον τομέα ζωτικής σημασίας για το έργο μας: τις πληρωμές. Τον Μάρτιο θέσαμε σε λειτουργία το T2, το νέο σύστημα πληρωμών χονδρικής. Το T2 συμβάλλει στην εναρμόνιση και την αποδοτικότητα των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών αγορών, εισάγοντας ένα νέο σύστημα διακανονισμού σε συνεχή χρόνο, σε αντικατάσταση του συστήματος TARGET2 που ήταν σε λειτουργία από το 2007, και βελτιστοποιώντας τη διαχείριση ρευστότητας σε χρήμα κεντρικής τράπεζας.

Ξεκινήσαμε επίσης τη φάση προετοιμασίας του έργου για τη δημιουργία ψηφιακού ευρώ. Η φάση αυτή άρχισε τον Νοέμβριο, αφού ολοκληρώθηκε η εποικοδομητική διετής φάση διερεύνησης, και θα αποτελέσει τη βάση για τη δυνητική έκδοση ψηφιακού ευρώ. Το ψηφιακό ευρώ θα συμπληρώνει τα μετρητά, δεν θα τα αντικαταστήσει. Τα μετρητά παραμένουν το μέσο πληρωμής που χρησιμοποιούν συχνότερα οι πολίτες της ζώνης του ευρώ και η μεγάλη πλειοψηφία των πολιτών θεωρεί σημαντικό να έχει τη δυνατότητα πληρωμής με μετρητά.

Αυτός είναι εν μέρει ο λόγος για τον οποίο η ΕΚΤ ετοιμάζει μια νέα σειρά τραπεζογραμμάτων ευρώ – το πιο χειροπιαστό και ορατό σύμβολο της ευρωπαϊκής ενότητας. Το Διοικητικό Συμβούλιο επέλεξε δύο υποψήφια θέματα για τη νέα σειρά (“Ευρωπαϊκός πολιτισμός” και “Ποταμοί και πτηνά”), με βάση τα αποτελέσματα δύο ερευνών γνώμης του κοινού που πραγματοποιήθηκαν το καλοκαίρι του 2023. Την προσεχή περίοδο, οι Ευρωπαίοι πολίτες θα έχουν την ευκαιρία να εκφράσουν τις προτιμήσεις τους από έναν κατάλογο υποψήφιων σχεδίων, ενώ η ΕΚΤ αναμένεται να αποφασίσει για τα τελικά σχέδια το 2026.

Σε μια χρονιά που σηματοδότησε την 25η επέτειο από την ίδρυση της ΕΚΤ, υποδεχθήκαμε την Κροατία στη ζώνη του ευρώ. Με την υιοθέτηση του ευρώ από την Κροατία τον Ιανουάριο ο αριθμός των χωρών της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε σε 20 – σχεδόν ο διπλάσιος από ό,τι κατά το ξεκίνημα του ενιαίου νομίσματος. Η διεύρυνση της ζώνης του ευρώ αντανάκλα το γεγονός ότι η νομισματική μας ένωση παραμένει ελκυστική σε έναν ολοένα πιο απρόβλεπτο κόσμο. Το 2023 η στήριξη των πολιτών προς το ευρώ παρέμεινε κοντά σε πρωτοφανή υψηλά επίπεδα.

Όλα αυτά δεν θα μπορούσαν να γίνουν χωρίς την εργατικότητα του προσωπικού της ΕΚΤ και την αφοσίωσή του στην αποστολή μας: τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών προς όφελος των πολιτών της ευρωζώνης. Είναι τιμή μου να διοικώ αυτό το θεσμικό όργανο και το προσωπικό του.

Φραγκφούρτη, Απρίλιος 2024

Christine Lagarde

Πρόεδρος

Η χρονιά σε αριθμούς



Η αγορά εργασίας της ζώνης του ευρώ παρέμεινε ανθεκτική

6,5%

Το ποσοστό ανεργίας στη ζώνη του ευρώ ήταν κατά μέσο όρο 6,5% το 2023, υποχωρώντας από 6,6% τον Ιανουάριο σε 6,5% τον Μάρτιο και παρέμεινε ουσιαστικά αμετάβλητο τους υπόλοιπους μήνες του έτους.



Ο πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ υποχώρησε κατακόρυφα

-6,3 ποσοστιαίες μονάδες

Ο γενικός πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ ήταν 2,9% τον Δεκέμβριο του 2023, μειωμένος από 9,2% τον Δεκέμβριο του 2022. Η μείωση αφορούσε ένα ολοένα ευρύτερο φάσμα συνιστωσών του.



Η ΕΚΤ αύξησε περαιτέρω τα βασικά της επιτόκια

+200 μονάδες βάσης

Η ΕΚΤ αύξησε περαιτέρω τα βασικά της επιτόκια κατά 200 μονάδες βάσης στη διάρκεια του 2023, διαμορφώνοντας το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων σε 4%. Η αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής μεταδόθηκε δυναμικά στην οικονομία.



Η ανθεκτικότητα των τραπεζών της ζώνης του ευρώ ενισχύθηκε περαιτέρω

15,6%

Ο δείκτης CET1 των τραπεζών της ζώνης του ευρώ διαμορφώθηκε σε 15,6% το γ' τρίμηνο, κοντά στο μέγιστο που έχει καταγραφεί από την έναρξη της ευρωπαϊκής τραπεζικής εποπτείας, και αντανάκλασε την υψηλότερη κερδοφορία και τη μείωση των ανομιγμάτων που ενέχουν υψηλότερο κίνδυνο (de-risking) στα χαρτοφυλάκια των τραπεζών.



Προτιμήσεις όσον αφορά τις πληρωμές

60%

Το 60% των πολιτών της ζώνης του ευρώ θεωρεί σημαντικό να έχει τη δυνατότητα πληρωμής με μετρητά. Ταυτόχρονα, λίγο περισσότεροι από τους μισούς καταναλωτές της ζώνης του ευρώ προτιμούν να πληρώνουν με κάρτα ή με άλλες ηλεκτρονικές μεθόδους πληρωμής.



Νέοι στατιστικοί δείκτες της ΕΚΤ για την κλιματική αλλαγή

3 σύνολα δεικτών

Η ΕΚΤ δημοσίευσε τρία νέα σύνολα στατιστικών δεικτών για τη βιώσιμη χρηματοδότηση, τις εκπομπές άνθρακα και τους φυσικούς κινδύνους ως μέρος του ευρύτερου σχεδίου δράσης της για το κλίμα.



25η επέτειος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας

25 χρόνια

Το 2023 η ΕΚΤ γιόρτασε την 25η της επέτειο με το μήνυμα "Η αξία της ενότητας". Με την ευκαιρία αυτή τόνισε την επιτυχία του ενιαίου νομίσματος και τα οφέλη του για τους Ευρωπαίους πολίτες.



Μείωση του αποτυπώματος άνθρακα των χαρτοφυλακίων εταιρικών ομολόγων

-65%

Η ένταση άνθρακα των επανεπενδύσεων είχε μειωθεί κατά 65% και πλέον ένα έτος μετά την έναρξη των επανεπενδύσεων σε τίτλους εκδοτών με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις τον Οκτώβριο του 2022.

1 Ο πληθωρισμός μειώνεται έντονα καθώς η αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ συνεχίζει να μεταδίδεται δυναμικά

Το 2023 η παγκόσμια οικονομία κατέγραψε καλύτερες επιδόσεις από ό,τι αναμενόταν αρχικά, εξακολουθώντας να μεγεθύνεται με συγκρατημένο ρυθμό. Κινητήρια δύναμη της μεγέθυνσης ήταν κυρίως η οικονομική ανάπτυξη των αναδυόμενων οικονομιών και των ΗΠΑ, ενώ οι περισσότερες από τις υπόλοιπες προηγμένες οικονομίες δέχθηκαν ισχυρότερο πλήγμα από τις δυσμενείς συνθήκες χρηματοδότησης και τη σημαντική γεωπολιτική αβεβαιότητα. Ο παγκόσμιος πληθωρισμός υποχώρησε αισθητά, καθώς μειώθηκαν οι διεθνείς τιμές των ενεργειακών εμπορευμάτων, ενώ οι υποκείμενες πιέσεις επί των τιμών παρέμειναν υψηλές. Το ευρώ ενισχύθηκε σε όρους ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας και έναντι του δολαρίου ΗΠΑ.

Στη ζώνη του ευρώ η οικονομική ανάπτυξη επιβραδύνθηκε το 2023. Ο βιομηχανικός τομέας επηρεάστηκε ιδιαίτερα από τις δυσμενέστερες συνθήκες χρηματοδότησης, το υψηλό κόστος των εισροών και την ασθενή παγκόσμια ζήτηση, ενώ αντίθετα ο τομέας των υπηρεσιών αρχικά εξακολουθούσε να υποστηρίζεται από τη συνεχιζόμενη ευνοϊκή επίδραση της επανεκκίνησης της οικονομίας μετά την πανδημία. Παρότι οι αυξήσεις των επιτοκίων της ΕΚΤ μεταδίδονταν δυναμικά στην οικονομική δραστηριότητα, η αγορά εργασίας παρέμεινε αρκετά ανθεκτική. Οι κυβερνήσεις της ζώνης του ευρώ συνέχισαν τη σταδιακή άρση των μέτρων στήριξης έναντι της πανδημικής, ενεργειακής και πληθωριστικής κρίσης, αντιστρέφοντας εν μέρει την προηγούμενη χαλάρωση της δημοσιονομικής πολιτικής. Ο γενικός πληθωρισμός υποχώρησε κατακόρυφα στη ζώνη του ευρώ, ιδίως επειδή η ενεργειακή του συνιστώσα εμφάνισε αρνητικούς ρυθμούς μεταβολής με τη σταδιακή αντιστροφή των έντονων αυξήσεων στις τιμές της ενέργειας που είχαν σημειωθεί το 2022. Ο υποκείμενος πληθωρισμός άρχισε επίσης να υποχωρεί, στηρίζοντας τη γενικότερη αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και αντανakλώντας αφενός τη μειούμενη επίδραση προγενέστερων διαταραχών και αφετέρου την αυξανόμενη επίδραση της συστατικής μεταβολής της νομισματικής πολιτικής. Ωστόσο, οι εγχώριες πιέσεις επί των τιμών υποκατέστησαν τις εξωτερικές ως ο σημαντικότερος παράγοντας διαμόρφωσης του πληθωρισμού, καθώς η αγορά εργασίας ευνόησε σημαντικές αυξήσεις των ονομαστικών μισθών, δεδομένου ότι οι εργαζόμενοι ζητούσαν αναπλήρωση της αγοραστικής τους δύναμης που είχε διαβρωθεί από τον πληθωρισμό.

1.1 Η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα αυξήθηκε με συγκρατημένο ρυθμό και ο γενικός πληθωρισμός υποχώρησε

Η παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη ήταν συγκρατημένη υπό συνθήκες αυστηροποίησης της νομισματικής πολιτικής και υψηλής αβεβαιότητας

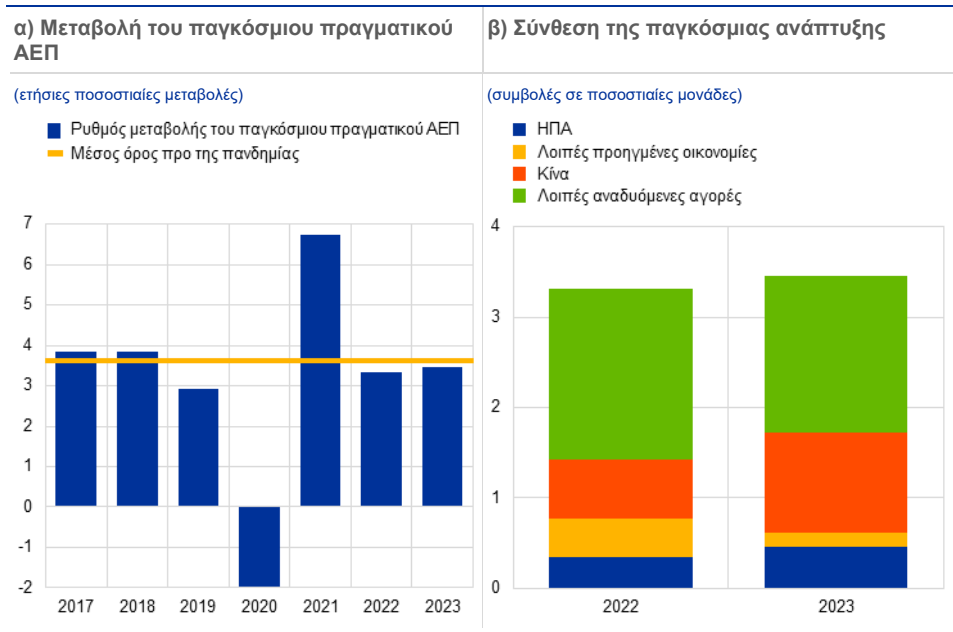
Η παγκόσμια οικονομία συνέχισε να μεγεθύνεται συγκρατημένα το 2023, με ρυθμό ουσιαστικά αμετάβλητο σε σχέση με το 2022 (3,5%) (Διάγραμμα 1.1).¹ Ο ρυθμός αυτός, αν και χαμηλός με βάση τα ιστορικά δεδομένα, ήταν υψηλότερος από ό,τι αναμενόταν στις αρχές του έτους, υποβοηθούμενος από την ευρωστία των αγορών εργασίας και την υψηλή ζήτηση υπηρεσιών, παρά τη συνεχιζόμενη αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής.² Κινητήρια δύναμη της παγκόσμιας οικονομίας ήταν κυρίως η δραστηριότητα στις αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς και στις ΗΠΑ, ενώ στις περισσότερες άλλες προηγμένες οικονομίες οι δυσμενείς συνθήκες χρηματοδότησης και οι παρατεταμένες επιδράσεις γεωπολιτικών παραγόντων επί των ενεργειακών τιμών έπληξαν εντονότερα τη ζήτηση. Στις ΗΠΑ, η οικονομία αποδείχθηκε ανθεκτικότερη από ό,τι αναμενόταν, χάρη στην ισχυρή εγχώρια ζήτηση και την εύρωστη αγορά εργασίας. Η αναταραχή στον αμερικανικό χρηματοπιστωτικό τομέα στις αρχές του έτους δεν είχε σημαντικό μακροοικονομικό αντίκτυπο. Στην Κίνα, η οικονομική ανάκαμψη που σημειώθηκε στην αρχή του έτους, μετά τη χαλάρωση, τον Δεκέμβριο του 2022, των αυστηρότατων μέτρων κατά της πανδημίας, ανακόπηκε λόγω της νέας καθίζησης στον τομέα των κατοικιών, αλλά και της ασθενούς εγχώριας και εξωτερικής ζήτησης. Η κινεζική οικονομία πέτυχε ωστόσο τον στόχο που είχε εξαγγείλει η κυβέρνηση για ανάπτυξη της τάξεως του 5%.

¹ Στην παρούσα ενότητα της Ετήσιας Έκθεσης, ο όρος “παγκόσμια οικονομία” δεν περιλαμβάνει τη ζώνη του ευρώ.

² Σύμφωνα με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Δεκεμβρίου 2022, ο ρυθμός ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας προβλεπόταν να επιβραδυνθεί σε 2,6% το 2023.

Διάγραμμα 1.1

Το παγκόσμιο ΑΕΠ και η σύνθεσή του



Πηγές: EKT, υπολογισμοί των εμπειρογνομόνων της EKT και Μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων της EKT, Μάρτιος 2024. Σημειώσεις: Στο "παγκόσμιο ΑΕΠ" δεν περιλαμβάνεται η ζώνη του ευρώ. Ο προ της πανδημίας μέσος όρος αφορά την περίοδο 2012-2019. Οι τιμές για το 2023 είναι εκτιμήσεις με βάση τα διαθέσιμα δεδομένα και τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της EKT του Μαρτίου 2024.

Η δυναμική του παγκόσμιου εμπορίου επιβραδύνθηκε καθώς τα καταναλωτικά πρότυπα ομαλοποιήθηκαν μετά την πανδημία

Το παγκόσμιο εμπόριο επιβραδύνθηκε το 2023, καθώς ο ρυθμός αύξησης των εισαγωγών υποχώρησε σε 1,2%, επίπεδο πολύ χαμηλότερο από τον ετήσιο ρυθμό του προηγούμενου έτους (5,5%) και από τον προ της πανδημίας μέσο όρο (3,1%).³ Η επιβράδυνση αντανάκλωσε τρεις σημαντικές τάσεις. Πρώτον, η παγκόσμια ζήτηση στράφηκε και πάλι από τα αγαθά στις υπηρεσίες, καθώς καταργήθηκαν πλήρως οι περιορισμοί που είχαν επιβληθεί λόγω της πανδημίας. Δεύτερον, η κατανάλωση, που γενικώς χαρακτηρίζεται από χαμηλότερη ένταση εμπορίου σε σχέση με τις επενδύσεις, είχε αυξημένο μερίδιο στην εγχώρια ζήτηση. Τέλος, οι αναδυόμενες οικονομίες, των οποίων το εμπόριο αντιδρά λιγότερο στις μεταβολές της οικονομικής δραστηριότητας, είχαν μεγαλύτερη συμβολή στην παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα το 2023. Παρά τους αυξανόμενους εμπορικούς φραγμούς και τις ενδείξεις από έρευνες μεταξύ επιχειρήσεων για πιθανή μετεγκατάσταση των αλυσίδων αξίας, μέχρι στιγμής ο κατακερματισμός των συνολικών εμπορικών ροών παραμένει περιορισμένος.

Ο πληθωρισμός υποχώρησε, αλλά οι υποκείμενες πιέσεις επί των τιμών παρέμειναν υψηλές

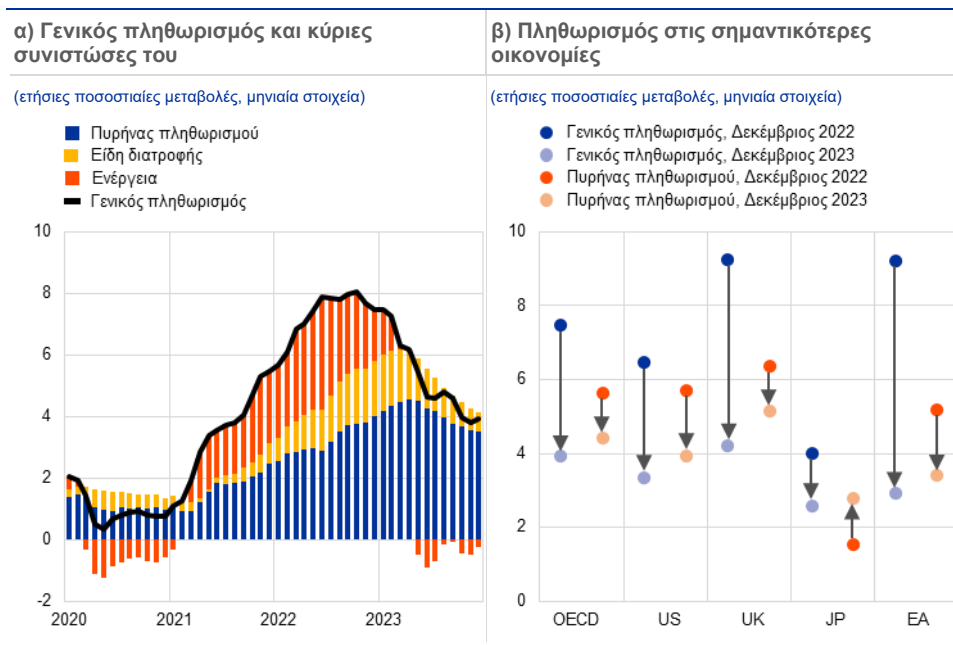
Ο ετήσιος γενικός πληθωρισμός βάσει του δείκτη τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ) στις χώρες του ΟΟΣΑ εκτός της Τουρκίας υποχώρησε στη διάρκεια του 2023 από τα προηγούμενα υψηλά επίπεδα, υπό την επίδραση της αποκλιμάκωσης των τιμών της ενέργειας. Μειώθηκε σε 3,9% τον Δεκέμβριο και για το 2023 ως σύνολο διαμορφώθηκε σε 5,3%, έναντι 7,3% το 2022 (Διάγραμμα 1.2, γράφημα α). Ο πληθωρισμός χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των ειδών διατροφής μειώθηκε επίσης, αλλά σε πολύ μικρότερο βαθμό, υποδηλώνοντας ότι οι υποκείμενες πιέσεις στις τιμές εξακολουθούσαν να είναι ισχυρές και γενικευμένες. Το γεγονός αυτό ήταν ιδιαίτερα εμφανές στις προηγμένες οικονομίες, όπου η στενότητα στις αγορές

³ Ο προ της πανδημίας μέσος όρος αφορά την περίοδο 2012-2019.

εργασίας συνέβαλε σε υψηλούς ρυθμούς ανόδου των μισθών, με αποτέλεσμα πιο επίμονο πληθωρισμό των τιμών των υπηρεσιών (Διάγραμμα 1.2, γράφημα β).

Διάγραμμα 1.2

Γενικός πληθωρισμός και πυρήνας του πληθωρισμού στον ΟΟΣΑ



Πηγές: Εθνικές πηγές μέσω της Haver Analytics, ΟΟΣΑ και υπολογισμοί των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: ΕΑ: ζώνη του ευρώ. Ο πληθωρισμός στον ΟΟΣΑ περιλαμβάνει όλες τις χώρες-μέλη του οργανισμού πλην της Τουρκίας και υπολογίζεται με βάση τους εθνικούς ΔΤΚ και τους ετήσιους συντελεστές στάθμισης της τελικής ιδιωτικής καταναλωτικής δαπάνης σε όρους ισοτιμίας αγοραστικών δυνάμεων. Ο πυρήνας του πληθωρισμού δεν περιλαμβάνει τις τιμές της ενέργειας και των ειδών διατροφής. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Δεκέμβριος 2023.

Οι διεθνείς τιμές των ενεργειακών εμπορευμάτων μειώθηκαν, καθώς η χαμηλή ζήτηση υπεραντιστάθμισε τους περιορισμούς της προσφοράς

Οι διεθνείς τιμές των ενεργειακών εμπορευμάτων μειώνονταν καθ' όλη τη διάρκεια του 2023 ως αποτέλεσμα της χαμηλότερης ζήτησης. Οι τιμές του πετρελαίου μειώθηκαν κατά 4%, καθώς η μειωμένη ζήτηση πετρελαίου εκ μέρους των προηγμένων οικονομιών υπεραντιστάθμισε την αύξηση της ζήτησης στην Κίνα που ακολούθησε τη χαλάρωση των πανδημικών περιορισμών. Η χαμηλή ζήτηση πετρελαίου υπεραντιστάθμισε επίσης τις επιδράσεις της μείωσης της προσφοράς από την ομάδα ΟΠΕΚ+ καθώς και τους κινδύνους εφοδιασμού λόγω γεωπολιτικών παραγόντων, όπως οι κυρώσεις κατά της Ρωσίας και η σύγκρουση στη Μέση Ανατολή. Η πτώση των τιμών του φυσικού αερίου στην ευρωπαϊκή αγορά ήταν πολύ μεγαλύτερη, καθώς συνεχίστηκε η αποκλιμάκωση των τιμών του φυσικού αερίου που είχε ξεκινήσει στα τέλη του 2022 με περαιτέρω μείωσή τους κατά 58% στη διάρκεια του 2023. Η κατανάλωση φυσικού αερίου στην Ευρώπη παρέμεινε σε επίπεδα χαμηλότερα από τις ιστορικές κανονικότητες, ως αποτέλεσμα της χαμηλότερης βιομηχανικής ζήτησης, της μειωμένης κατανάλωσης φυσικού αερίου από νοικοκυριά και του ήπιου χειμώνα. Ο σταθερός εφοδιασμός με υδρογονοποιημένο φυσικό αέριο (LNG) επέτρεψε επίσης στις ευρωπαϊκές χώρες να ξεκινήσουν τη χειμερινή περίοδο με γεμάτες τις δεξαμενές αποθήκευσης φυσικού αερίου. Παρά τη μεγαλύτερη σταθερότητα στην ευρωπαϊκή αγορά φυσικού αερίου σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, οι κίνδυνοι εφοδιασμού, όπως οι απεργίες σε εγκαταστάσεις υδρογονοποιημένου φυσικού αερίου στην Αυστραλία, συνέχισαν να προκαλούν κατά περιόδους εξάρσεις της μεταβλητότητας των τιμών, ένδειξη της ευαισθησίας της

ευρωπαϊκής αγοράς φυσικού αερίου κατά τη διαδικασία απεξάρτησης από τις εισαγωγές ρωσικού φυσικού αερίου.

Το ευρώ ενισχύθηκε σε όρους ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας και έναντι του δολαρίου ΗΠΑ

Το ευρώ ενισχύθηκε σε όρους ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (+3,9%) και έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (+3,4%) βάσει στοιχείων τέλους έτους, αν και με σημαντικές διακυμάνσεις στη διάρκεια του έτους. Οι εξελίξεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας επηρεάστηκαν πρωτίστως από τις μεταβαλλόμενες προσδοκίες των αγορών σε συνάρτηση με τις μεταβολές της νομισματικής πολιτικής και των οικονομικών προοπτικών της κάθε περιοχής. Ενώ το ευρώ αρχικά είχε ενισχυθεί κατά το πρώτο εξάμηνο του έτους από τις βελτιωμένες μακροοικονομικές συνθήκες στη ζώνη του ευρώ και τον ταχύτερο ρυθμό αυστηροποίησης της νομισματικής πολιτικής, στα μέσα Ιουλίου άρχισε να υποτιμάται έναντι του δολαρίου ΗΠΑ. Η ενίσχυση του δολαρίου έναντι πολλών νομισμάτων οφειλόταν στη δημοσίευση θετικότερων από ό,τι αναμενόταν στοιχείων για την οικονομία και στις προσδοκίες των αγορών ότι η κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής στις ΗΠΑ θα διατηρηθεί πιο συσταλτική επί μακρότερο χρονικό διάστημα. Η επαναξιολόγηση της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής προς το τέλος του έτους, εν μέσω μειούμενων ρυθμών πληθωρισμού, οδήγησε σε νέα ανατίμηση του ευρώ. Μεταξύ των νομισμάτων των σημαντικότερων εμπορικών εταίρων, το ευρώ ανατιμήθηκε σημαντικά σε σχέση με τη λίρα Τουρκίας, το ρούβλι Ρωσίας, το γιεν Ιαπωνίας και την κορώνα Νορβηγίας, αλλά υποτιμήθηκε έναντι της λίρας Αγγλίας, του φράγκου Ελβετίας και του ζλότυ Πολωνίας.

Οι σημαντικότεροι κίνδυνοι για τις προοπτικές της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης στο τέλος του 2023 συνδέονταν με το ενδεχόμενο περαιτέρω κλιμάκωσης των γεωπολιτικών εντάσεων, εντονότερης επιβράδυνσης της κινεζικής οικονομίας και πιο επίμονων πληθωριστικών πιέσεων, οι οποίες θα καθιστούσαν αναγκαία αυστηρότερη από ό,τι αναμενόταν νομισματική πολιτική. Η επέλευση των εν λόγω κινδύνων θα περιορίζε την παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα. Επιπλέον, οι παγκόσμιες αγορές βασικών εμπορευμάτων παρέμειναν πολύ ευαίσθητες στους κινδύνους εφοδιασμού, με δυνητικές αυξητικές επιδράσεις στον πληθωρισμό και μειωτικές στην παγκόσμια ανάπτυξη το 2024.

1.2 Στασιμότητα της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ

Η οικονομική ανάπτυξη στη ζώνη του ευρώ επιβραδύνθηκε καθώς οι επιπτώσεις των υψηλότερων επιτοκίων έγιναν αισθητές ευρύτερα

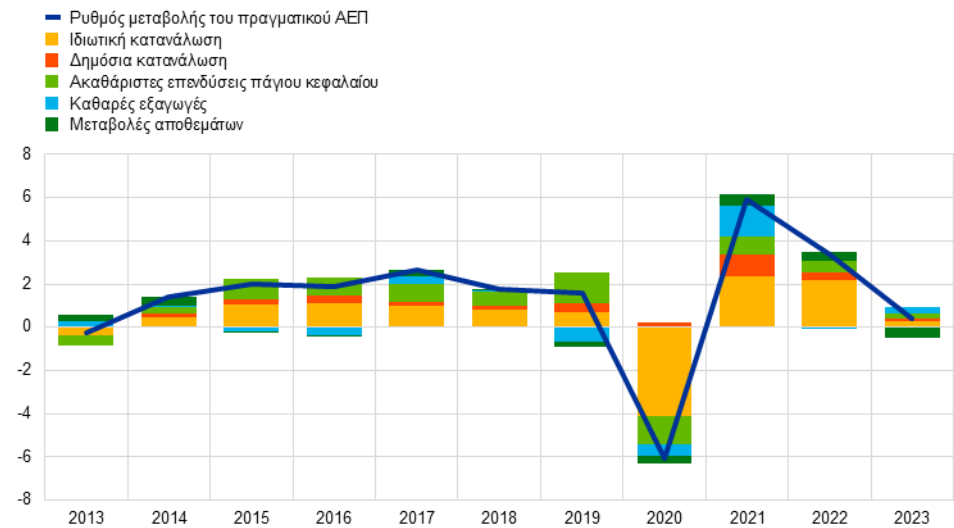
Το πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε κατά 0,4% το 2023, έναντι 3,4% το 2022 (Διάγραμμα 1.3). Η ανάπτυξη αντανάκλωσε τις θετικές συμβολές της εγχώριας ζήτησης και του εμπορικού ισοζυγίου. Οι μεταβολές των αποθεμάτων άσκησαν αρνητική επίδραση. Στο τέλος του έτους το ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ ήταν 3,0% υψηλότερο από το προ της πανδημίας επίπεδο (δ' τρίμηνο του 2019) και 1,4% πάνω από το επίπεδο του α' τριμήνου του 2022, όταν η Ρωσία εισέβαλε στην Ουκρανία. Η επιβράδυνση της οικονομικής ανάπτυξης το 2023 αποδίδεται κυρίως στις οικονομικές επιπτώσεις του πολέμου, οι οποίες είχαν διαφορετικές επιδράσεις στις επιμέρους χώρες, λόγω της διαφορετικής δομής της οικονομίας τους. Ενώ ο βιομηχανικός τομέας επηρεάστηκε ιδιαίτερα από τη συσταλτική μεταβολή της νομισματικής πολιτικής, τις αυξημένες τιμές της ενέργειας και την εξασθένηση της

παγκόσμιας ζήτησης, ο τομέας των υπηρεσιών επέδειξε σχετική ανθεκτικότητα, καθώς συνέχισε να δέχεται ευνοϊκές επιδράσεις από την επανεκκίνηση της οικονομίας μετά την πανδημία. Ωστόσο, προς το τέλος του έτους η εξασθένηση της αναπτυξιακής δυναμικής επεκτάθηκε ευρύτερα, καθώς οι επιπτώσεις των υψηλότερων επιτοκίων εξαπλώνονταν στους διάφορους τομείς της οικονομίας, παράλληλα με δευτερογενείς επιδράσεις στον τομέα των υπηρεσιών από την επιβράδυνση του βιομηχανικού τομέα.

Διάγραμμα 1.3

Πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Eurostat.

Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 2023.

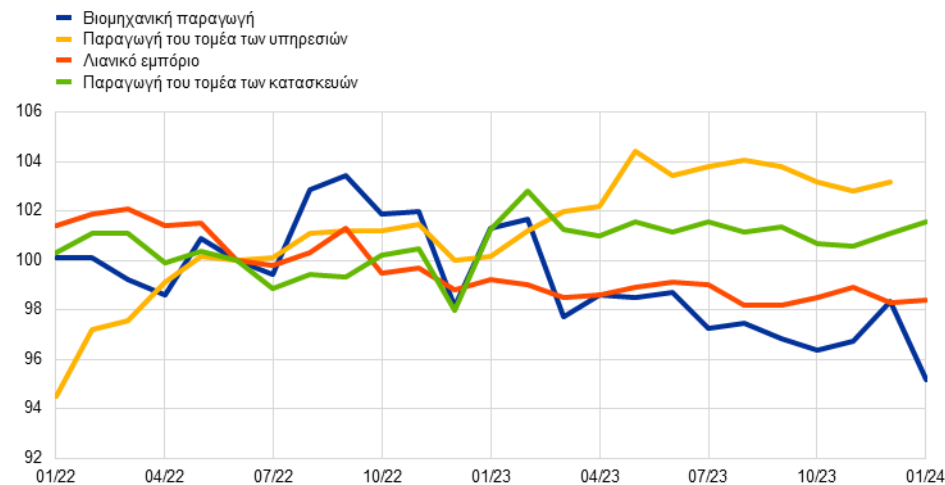
Οι καταναλωτικές δαπάνες αφορούσαν περισσότερο υπηρεσίες παρά αγαθά

Ο ρυθμός μεταβολής της ιδιωτικής κατανάλωσης επιβραδύνθηκε σημαντικά το 2023. Η ιδιωτική κατανάλωση παρέμεινε στάσιμη το πρώτο εξάμηνο του έτους καθώς η συνεχιζόμενη μείωση των δαπανών για αγαθά, όπως αντανάκλαται στους όγκους λιανικών πωλήσεων (Διάγραμμα 1.4), αντιστάθμισε τη ζήτηση υπηρεσιών, που παρέμεινε θετική. Το γ' τρίμηνο η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε, ωθούμενη από την κατανάλωση υπηρεσιών από πλευράς των νοικοκυριών – την οποία ενίσχυσε η συνεχιζόμενη ευνοϊκή επίδραση της επανεκκίνησης της οικονομίας – καθώς και από την ανάκαμψη των δαπανών για διαρκή αγαθά. Οι συνολικές δαπάνες για αγαθά (συμπεριλαμβανομένων των ημιδιαρκών και μη διαρκών αγαθών) συνέχισαν να συρρικνώνονται εν μέσω των δυσμενέστερων συνθηκών χρηματοδότησης. Συνολικά, οι δαπάνες των νοικοκυριών αυξήθηκαν κατά 0,5% το 2023. Το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα στήριξε τις δαπάνες των νοικοκυριών σε κάποιο βαθμό το 2023 καθώς η αύξηση των ονομαστικών μισθών επιταχύνθηκε, ο πληθωρισμός μειώθηκε σταδιακά και η αύξηση της απασχόλησης παρέμεινε ανθεκτική. Ωστόσο, η μετάδοση των δυσμενέστερων συνθηκών χρηματοδότησης στην πραγματική οικονομία φαίνεται ότι επηρέασε αρνητικά τις δαπάνες των νοικοκυριών, καθώς οι αποταμιεύσεις παρέμειναν σε υψηλά επίπεδα.

Διάγραμμα 1.4

Παραγωγή και λιανικό εμπόριο στη ζώνη του ευρώ

(δείκτης: Ιούνιος 2022 = 100)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Το λιανικό εμπόριο παρουσιάζεται σε πραγματικούς όρους. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Δεκέμβριος 2023 για την παραγωγή στον τομέα των υπηρεσιών και Ιανουάριος 2024 για τους υπόλοιπους τομείς.

Οι επενδύσεις επηρεάστηκαν αρνητικά από τις δυσμενέστερες συνθήκες χρηματοδότησης

Ο ρυθμός μεταβολής των επενδύσεων εκτός των κατασκευών (προσεγγιστική μεταβλητή για τις ιδιωτικές επενδύσεις εκτός των κατοικιών) επιβραδύνθηκε συνολικά το 2023.⁴ Ενώ το α' τρίμηνο οι επενδύσεις αυξήθηκαν με ικανοποιητικό ρυθμό λόγω της άμβλυνσης των προβλημάτων στις αλυσίδες εφοδιασμού, οι τριμηνιαίοι ρυθμοί αύξησής τους σταδιακά επιβραδύνθηκαν και το δ' τρίμηνο οι επενδύσεις μειώθηκαν, καθώς τόσο η εγχώρια όσο και η εξωτερική ζήτηση εξασθένησαν, οι ανεκτέλεστες παραγγελίες διεκπεραιώθηκαν, η αύξηση των εταιρικών κερδών επιβραδύνθηκε και οι συνθήκες χρηματοδότησης έγιναν δυσμενέστερες. Η αβεβαιότητα, μεταξύ άλλων λόγω του ρωσοουκρανικού πολέμου και της σύγκρουσης στη Μέση Ανατολή, πιθανόν να μείωσε επίσης το κίνητρο των επιχειρήσεων για επενδύσεις. Ωστόσο, τα υψηλά επίπεδα κερδοφορίας και ρευστότητας και η μείωση της δανειακής επιβάρυνσης έχουν ενισχύσει κατά μέσο όρο τους ισολογισμούς των επιχειρήσεων τα τελευταία χρόνια και – μαζί με τους πόρους του Next Generation EU (NGEU) που στηρίζουν τις επενδύσεις στην ψηφιακή και πράσινη μετάβαση – έχουν αυξήσει σε κάποιο βαθμό την ανθεκτικότητα των επενδύσεων σε σύγκριση με άλλες συνιστώσες των δαπανών. Συνολικά, οι επενδύσεις εκτός των κατασκευών αυξήθηκαν κατά 2,9% το 2023.

Οι επενδύσεις σε κατασκευές συνέχισαν σε γενικές γραμμές να επιβραδύνονται στη διάρκεια του 2023. Οι κύριοι λόγοι ήταν η μείωση των επενδύσεων σε κατασκευές κατοικιών λόγω του υψηλού κατασκευαστικού κόστους, η συνεχιζόμενη άνοδος των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων και η αυστηροποίηση των πιστοδοτικών κριτηρίων των τραπεζών, παράγοντες που δυσχέραναν την πρόσβαση των νοικοκυριών σε χρηματοδότηση και επηρέασαν αρνητικά τη ζήτηση κατοικιών. Άλλοι κλάδοι των κατασκευών, όπως οι δραστηριότητες πολιτικού μηχανικού, παρέμειναν πιο ανθεκτικοί, υποστηριζόμενοι από δημόσιες επενδύσεις σε υποδομές. Στο τέλος

⁴ Βλ. Box 2 "Intangible assets of multinational enterprises in Ireland and their impact on euro area GDP", *Economic Bulletin*, Issue 3, ECB, 2023.

του 2023 οι επενδύσεις σε κατασκευές ήταν 2,1% υψηλότερες από το προπανδημικό επίπεδό τους, έχοντας σημειώσει πτώση κατά 0,6% στο σύνολο του έτους.

Το ισοζύγιο αγαθών της ζώνης του ευρώ κατέγραψε πλεόνασμα το 2023, έναντι ελλείμματος το 2022, υπό την επίδραση των χαμηλότερων τιμών των εισαγόμενων ενεργειακών αγαθών. Η αύξηση των εξαγωγών παρέμεινε χαμηλή, υπό συνθήκες ασθενούς εξωτερικής ζήτησης. Οι εξαγωγές μεταποιητικών προϊόντων επηρεάστηκαν θετικά από την άμβλυνση των προβλημάτων στις αλυσίδες εφοδιασμού, ενώ αντίθετα οι συνεχιζόμενες αρνητικές επιδράσεις από τη διαταραχή της προσφοράς ενεργειακών αγαθών και η ανατίμηση του ευρώ σε όρους σταθμισμένης ισοτιμίας συνέβαλαν σε υποτονικότητα των εξαγωγών. Οι χαμηλές εξαγωγικές επιδόσεις επεκτάθηκαν και στις εξαγωγές υπηρεσιών το δεύτερο εξάμηνο του έτους, καθώς εξαλειφόταν σταδιακά η ευνοϊκή επίδραση από την εκτόνωση της συσσωρευμένης ζήτησης μετά την επανεκκίνηση της παγκόσμιας οικονομίας. Παράλληλα με την υποχώρηση της εγχώριας ζήτησης, υποχώρησαν και οι εισαγωγές στη ζώνη του ευρώ, λόγω των χαμηλότερων εισαγωγών ενδιάμεσων αγαθών, καθώς οι επιχειρήσεις μείωσαν τα αποθέματά τους και οι εισαγωγές ενέργειας περιορίστηκαν. Συνολικά, η συμβολή του εμπορικού ισοζυγίου στην αύξηση του ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ ήταν ελαφρώς θετική το 2023.

Αγορά εργασίας



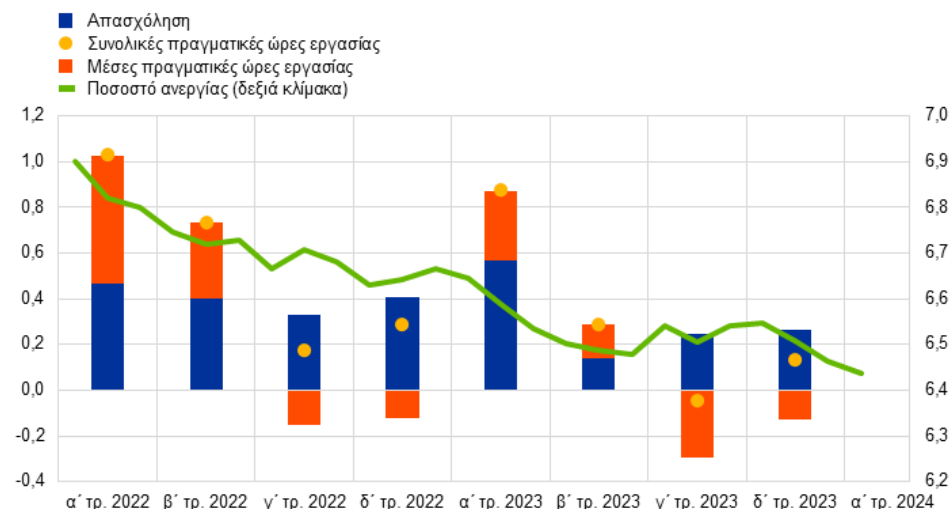
Η αγορά εργασίας της ζώνης του ευρώ παρέμεινε συνολικά ανθεκτική

Η αγορά εργασίας της ζώνης του ευρώ παρέμεινε συνολικά ανθεκτική το 2023, αν και οι εξελίξεις στην αγορά εργασίας και οι δείκτες ερευνών στο τέλος του έτους υποδήλωναν εξασθένηση της δυναμικής της. Το ποσοστό ανεργίας ήταν κατά μέσο όρο 6,5% το 2023. Μειώθηκε από 6,6% τον Ιανουάριο σε 6,5% τον Μάρτιο και εν συνεχεία παρέμεινε ουσιαστικά αμετάβλητο σ' αυτό το επίπεδο για το υπόλοιπο του έτους (Διάγραμμα 1.5). Η συνολική απασχόληση και οι συνολικές πραγματικές ώρες εργασίας παρέμειναν σε ικανοποιητικά επίπεδα εν μέσω της στασιμότητας της οικονομικής δραστηριότητας, σημειώνοντας άνοδο το 2023 κατά 1,4% και 1,6% αντίστοιχα. Οι μέσες πραγματικές ώρες εργασίας αυξήθηκαν κατά μόλις 0,2% το 2023 και το τελευταίο τρίμηνο του 2023 υπολείπονταν κατά 1,3% σε σχέση με το προπανδημικό επίπεδό τους, πιθανόν αντανakλώντας παράγοντες όπως η τάση των επιχειρήσεων να διατηρούν προσωρινά υπεράριθμο προσωπικό (labour hoarding) που παρατηρείται σε περιόδους οικονομικής επιβράδυνσης, και η αύξηση των αναρρωτικών αδειών. Το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό της ηλικιακής ομάδας 15-74 ετών αυξήθηκε σε 65,7% το δ' τρίμηνο του 2023, 1,1 ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερο από το προπανδημικό επίπεδό του. Το δεύτερο εξάμηνο, η ζήτηση εργασίας παρουσίασε ενδείξεις εξασθένησης, καθώς το ποσοστό των κενών θέσεων εργασίας παρέμενε μεν υψηλό, αλλά σταδιακά μειωνόταν σε σχέση με το μέγιστο του β' τριμήνου του 2022. Συνολικά, ενώ οι αυξήσεις των επιτοκίων της ΕΚΤ συνέχιζαν να μεταδίδονται δυναμικά στην οικονομία, η συνολική απασχόληση και η αγορά εργασίας της ζώνης του ευρώ, που εμπίπτουν στους σκοπούς της Ευρωπαϊκής Ένωσης στους οποίους μπορεί να συμβάλει η ΕΚΤ, με την επιφύλαξη του πρωταρχικού της σκοπού που είναι η σταθερότητα των τιμών, παρέμειναν σχετικά ανθεκτικές.

Διάγραμμα 1.5

Αγορά εργασίας

(αριστερή κλίμακα: τριμηνιαίες ποσοστιαίες μεταβολές, δεξιά κλίμακα: ποσοστά)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Ιανουάριος 2024 για το ποσοστό ανεργίας και Δ' τρίμηνο του 2023 για την απασχόληση και τις πραγματικές ώρες εργασίας.

1.3

Μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής σε ένα δύσκολο μακροοικονομικό περιβάλλον

Ο λόγος του δημοσιονομικού ελλείμματος στη ζώνη του ευρώ μειώθηκε καθώς οι κυβερνήσεις άρχισαν σταδιακά να αποσύρουν τα έκτακτα μέτρα στήριξης

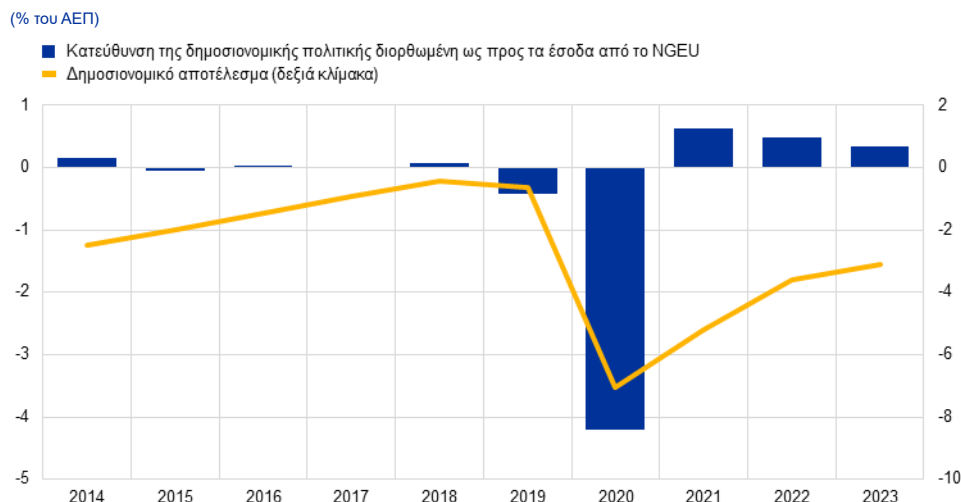
Ο λόγος του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ συνέχισε να μειώνεται το 2023, ακολουθώντας μια πορεία που ξεκίνησε στο αποκορύφωμα της πανδημίας (Διάγραμμα 1.6).⁵ Η σταδιακή αυστηροποίηση της δημοσιονομικής πολιτικής αντικατοπτρίζεται επίσης στην κατεύθυνσή της, η οποία έγινε ελαφρώς πιο συσταλτική το 2023 για τρίτο συνεχές έτος.⁶ Ωστόσο, από τη δημοσιονομική επέκταση του 2020 έχει αντιστραφεί μέχρι στιγμής μόνο ελαφρώς περισσότερο του 1/3 (Διάγραμμα 1.6). Αυτό σημαίνει ότι το κυκλικά διορθωμένο δημοσιονομικό αποτέλεσμα παραμένει πολύ κάτω από το προ της πανδημίας επίπεδό του, λόγω μέτρων μονιμότερου χαρακτήρα που υιοθετήθηκαν στο πλαίσιο της στήριξης έναντι της πανδημίας το 2020 και της ενεργειακής κρίσης από το 2022 και εξής.

⁵ Μετά την καταληκτική ημερομηνία για την παρούσα έκθεση, δημοσιεύθηκαν επίσημα δημοσιονομικά στοιχεία για το 2023, από τα οποία προκύπτουν σημαντικά υψηλότερα ελλείμματα σε ορισμένες χώρες σε σχέση με τις προηγούμενες εκτιμήσεις.

⁶ Η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής αντανάκλα τη φορά και το μέγεθος της επίδρασης της δημοσιονομικής πολιτικής στην οικονομία, πέρα από την αυτόματη αντίδραση των δημόσιων οικονομικών στον οικονομικό κύκλο. Για περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με την έννοια αυτή, βλ. το άρθρο "The euro area fiscal stance", *Economic Bulletin*, Issue 4, ECB, 2016.

Διάγραμμα 1.6

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



Πηγές: Μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος για τη ζώνη του ευρώ, Δεκέμβριος 2023, και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

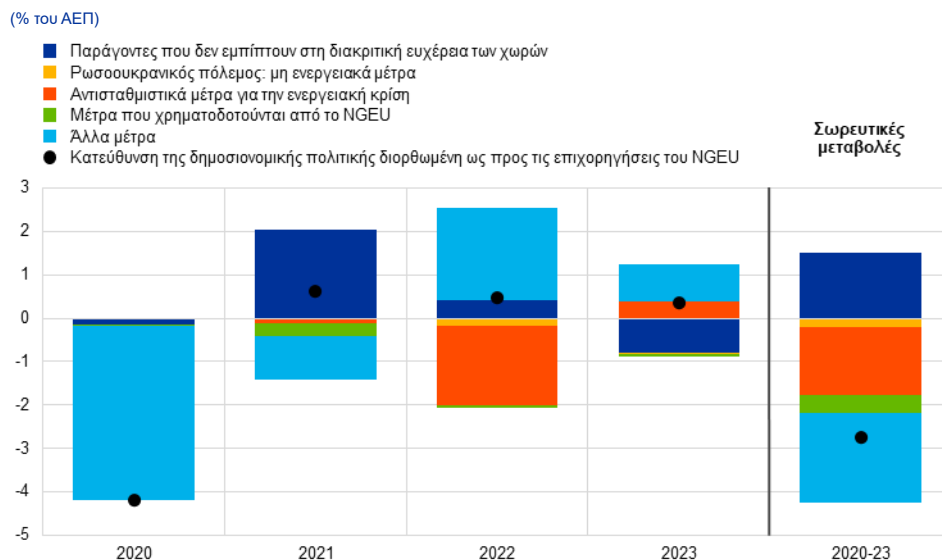
Σημείωση: Ο δείκτης της κατεύθυνσης της δημοσιονομικής πολιτικής διορθώνεται στην πλευρά των εσόδων από το 2021 και εξής, έτσι ώστε να εξαιρούνται οι επιχορηγήσεις του Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (RRF) στο πλαίσιο του προγράμματος NGEU, οι οποίες δεν έχουν συστατικές μακροοικονομικές επιδράσεις.

Περαιτέρω συστατική κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής θα ήταν ενδεδειγμένη

Με βάση την κατάσταση στο τέλος του 2023, πρόκληση για τις δημοσιονομικές αρχές αποτελεί πώς θα αντιστρέψουν με τον καλύτερο τρόπο τη σωρευτική επέκταση της τελευταίας τετραετίας (Διάγραμμα 1.7) και θα μειώσουν τους λόγους του χρέους, δεδομένου μάλιστα ότι οι δημογραφικές εξελίξεις, η πράσινη και η ψηφιακή μετάβαση και το γεωπολιτικό περιβάλλον θα απαιτήσουν δημοσιονομικά περιθώρια ελιγμών στο μέλλον. Οι κρατικοί προϋπολογισμοί του 2024 δείχνουν ότι θα συνεχιστεί ο κύκλος συστατικής μεταβολής της δημοσιονομικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο, σε μεγάλο βαθμό λόγω της άρσης των έκτακτων μέτρων δημοσιονομικής στήριξης έναντι της ενεργειακής και πληθωριστικής κρίσης. Τα εν λόγω μέτρα εκτιμήθηκε ότι αντιστοιχούν σε πάνω από 1% του ΑΕΠ το 2023, αλλά μόνο ένα μικρό μέρος τους αναμένεται να παραμείνει σε ισχύ το 2024. Ωστόσο, πρέπει να σημειωθεί ότι ορισμένα από τα επεκτατικά μέτρα που έλαβαν οι κυβερνήσεις κατά τη διάρκεια της πανδημίας φαίνεται ότι έχουν μονιμότερο χαρακτήρα – και, με βάση τους προϋπολογισμούς του 2024, δεν προβλέπεται να λήξουν βραχυπρόθεσμα. Αυτό ισχύει όχι μόνο για τις αυξημένες μεταβιβάσεις και επιδοτήσεις, αλλά έως έναν βαθμό και για τις μειώσεις φόρων.

Διάγραμμα 1.7

Ανάλυση της κατεύθυνσης της δημοσιονομικής πολιτικής και των μέτρων διακριτικής ευχέρειας στη ζώνη του ευρώ



Πηγές: Μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος για τη ζώνη του ευρώ, Δεκέμβριος 2023, και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
 Σημειώσεις: Ο δείκτης της κατεύθυνσης της δημοσιονομικής πολιτικής διορθώνεται στην πλευρά των εσόδων από το 2021 και εξής, έτσι ώστε να εξαιρούνται οι επιχορηγήσεις του Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (RRF) στο πλαίσιο του προγράμματος NGEU, οι οποίες δεν έχουν συστατικές μακροοικονομικές επιδράσεις. Τα "Άλλα μέτρα" αφορούν κυρίως τα μέτρα που θεσπίστηκαν κατά τη διάρκεια της πανδημίας και τη μετέπειτα σταδιακή άρση τους.

Περαιτέρω συστατική κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής κρίνεται ενδεδειγμένη και από τη σκοπιά της νομισματικής πολιτικής. Καθώς η ενεργειακή κρίση έχει πλέον εν πολλοίς υποχωρήσει, οι κυβερνήσεις θα πρέπει να συνεχίσουν να αποσύρουν τα συναφή μέτρα στήριξης. Αυτό είναι απαραίτητο προκειμένου να αποφευχθεί η ενίσχυση των μεσοπρόθεσμων πληθωριστικών πιέσεων, διαφορετικά θα απαιτηθεί πιο περιοριστική νομισματική πολιτική. Εκτός από την άρση των μέτρων στήριξης έναντι της πανδημίας και της ενεργειακής κρίσης, οι κυβερνήσεις θα πρέπει γενικότερα να σημειώσουν πρόοδο προς την επίτευξη υγιούς δημοσιονομικής θέσης προκειμένου να εξασφαλίσουν ότι τα δημόσια οικονομικά ακολουθούν βιώσιμη πορεία.

Ένα ισχυρό ενωσιακό πλαίσιο για τον συντονισμό και την εποπτεία των οικονομικών και δημοσιονομικών πολιτικών παραμένει ζωτικής σημασίας. Μετά από εκτενείς συζητήσεις, το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης συμφώνησε το 2023 σχετικά με τη μεταρρύθμιση του πλαισίου οικονομικής διακυβέρνησης της ΕΕ, γεγονός που άνοιξε τον δρόμο για τριμερή διάλογο μεταξύ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, του Συμβουλίου της ΕΕ και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου. Το 2024 θα είναι ένα σημαντικό έτος μετάβασης προς την εφαρμογή του εν λόγω πλαισίου.⁷

Η ΕΕ χρειάζεται ένα ισχυρό και αξιόπιστο πλαίσιο για τον συντονισμό της οικονομικής και της δημοσιονομικής πολιτικής

⁷ Η ΕΚΤ, σε γνώμη που εξέδωσε τον Ιούλιο του 2023, επικρότησε τις μεταρρυθμιστικές προτάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και διατύπωσε ορισμένες τεχνικές παρατηρήσεις και προτάσεις για την περαιτέρω ενίσχυση του νέου πλαισίου ώστε αυτό να γίνει πιο διαφανές και προβλέψιμο. Βλ. τη Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 5ης Ιουλίου 2023, σχετικά με πρόταση μεταρρύθμισης της οικονομικής διακυβέρνησης στην Ένωση (CON/2023/20) (ΕΕ C 290, 18.8.2023, σελ. 17).

1.4

Ο γενικός πληθωρισμός υποχωρούσε έντονα καθ' όλη τη διάρκεια του έτους



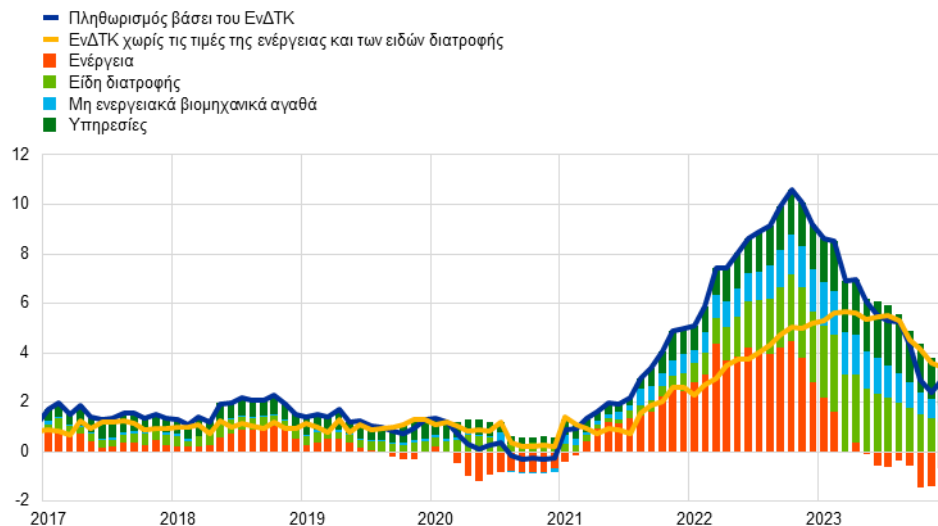
Ο γενικός πληθωρισμός υποχώρησε κατά 6,3 ποσοστιαίες μονάδες μεταξύ Δεκεμβρίου 2022 και Δεκεμβρίου 2023

Ο γενικός πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ, μετρούμενος με τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), διαμορφώθηκε σε 2,9% τον Δεκέμβριο του 2023, μειωμένος κατά 6,3 ποσοστιαίες μονάδες έναντι του Δεκεμβρίου του 2022. Ο γενικός πληθωρισμός υποχωρούσε σταθερά καθ' όλη τη διάρκεια του έτους, με τη διαδικασία αποκλιμάκωσης να γίνεται αισθητή και στον υποκείμενο πληθωρισμό με την πάροδο των μηνών. Τον Νοέμβριο ο γενικός πληθωρισμός διαμορφώθηκε πρόσκαιρα σε 2,4%, χαμηλό διετίας και πλέον, καταγράφοντας κατακόρυφη πτώση σε σχέση με το υψηλό 10,6% του Οκτωβρίου του 2022 (Διάγραμμα 1.8). Ωστόσο, τον Δεκέμβριο αυξήθηκε και πάλι ελαφρώς λόγω επιδράσεων βάσης από τις τιμές της ενέργειας, οι οποίες τον αντίστοιχο μήνα του 2022 είχαν επηρεαστεί από τα δημοσιονομικά μέτρα στήριξης. Όλες οι κύριες συνιστώσες του πληθωρισμού κατέγραψαν επιβράδυνση των ετήσιων ρυθμών κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2023, αντανakλώντας αφενός τη σταδιακή εξάλειψη της επίδρασης προγενέστερων διαταραχών του κόστους και αφετέρου την εξασθένηση της ζήτησης σε ένα περιβάλλον πιο περιοριστικής νομισματικής πολιτικής. Παρ' όλα αυτά, στο τέλος του έτους οι ετήσιοι ρυθμοί πληθωρισμού (εκτός αυτού της ενέργειας) παρέμεναν ακόμη αρκετά υψηλότεροι από τους πιο μακροχρόνιους μέσους όρους τους, ενώ αντίθετα οι ανηγμένοι σε ετήσια βάση τριμηνιαίοι ρυθμοί πληθωρισμού είχαν ήδη προσεγγίσει πολύ περισσότερο τους αντίστοιχους μέσους όρους τους. Η δυναμική των τιμών επιβραδύνθηκε ταχύτερα για τα αγαθά από ό,τι για τις υπηρεσίες, καθώς η άμβλυνση των προβλημάτων στις εφοδιαστικές αλυσίδες και η μείωση του κόστους εισροών αποκλιμάκωσαν σημαντικά τις πιέσεις επί των τιμών. Ο πληθωρισμός των υπηρεσιών αυξανόταν μέχρι τα μέσα του έτους, υπό την επίδραση της μεταπανδημικής ζήτησης που παρέμενε ακόμη ισχυρή, του αυξανόμενου κόστους εργασίας και παραγοδικών παραγόντων συνδεδεμένων με τις δημοσιονομικές παρεμβάσεις. Με τη μείωση του πληθωρισμού της ενέργειας και των ειδών διατροφής, οι αποκλίσεις στον ρυθμό πληθωρισμού μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ περιορίστηκαν επίσης σημαντικά.

Διάγραμμα 1.8

Γενικός πληθωρισμός και κύριες συνιστώσες του

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Δεκέμβριος 2023.

Ο πληθωρισμός της ενέργειας σημείωσε κατακόρυφη πτώση, ενώ των ειδών διατροφής επιβραδύνθηκε

Πάνω από το ήμισυ της πτώσης του γενικού πληθωρισμού μεταξύ Δεκεμβρίου 2022 και Δεκεμβρίου 2023 οφειλόταν στις εξελίξεις των τιμών της ενέργειας. Ο πληθωρισμός της ενέργειας ήταν ακόμη υψηλός τον Ιανουάριο του 2023, αλλά στο τέλος του έτους ήταν μειωμένος κατά 25,6 ποσοστιαίες μονάδες, περνώντας σε αρνητικό έδαφος. Η εξέλιξη αυτή αντανάκλασε την αντιστροφή των έντονων αυξήσεων που είχαν σημειωθεί το 2022 στις χονδρικές τιμές της ενέργειας. Ωστόσο, ο πληθωρισμός της ενέργειας παρέμεινε ως έναν βαθμό ευμετάβλητος, καθώς οι αγορές χονδρικής της ενέργειας ήταν ευαίσθητες σε γεγονότα όπως η σύγκρουση στη Μέση Ανατολή. Παράλληλα, ο πληθωρισμός των ειδών διατροφής κορυφώθηκε σε 15,5% τον Μάρτιο του 2023. Κατόπιν μειωνόταν έντονα στο υπόλοιπο του έτους, αν και εξακολουθούσε να υπερβαίνει το 6% στα τέλη του έτους, λόγω της επίμονης επίδρασης προγενέστερων διαταραχών του κόστους της ενέργειας και άλλων εισροών, καθώς και λόγω αυξημένων πιέσεων από την πλευρά των κερδών και του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος.

Ο υποκείμενος πληθωρισμός άρχισε να αποκλιμακώνεται, αλλά παρέμεινε υψηλός στο τέλος του έτους

Ο πυρήνας του πληθωρισμού – όπως μετρείται με βάση τον ΕνΔΤΚ χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των ειδών διατροφής – συνέχισε να αυξάνεται στη διάρκεια του α' τριμήνου του έτους, φθάνοντας στο 5,7%. Στη συνέχεια όμως αποκλιμακώθηκε και διαμορφώθηκε σε 3,4% τον Δεκέμβριο. Η μείωση αυτή προήλθε αρχικά από τον πληθωρισμό των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών, καθώς η ζήτηση αγαθών εξασθένησε εν μέσω των δυσμενέστερων συνθηκών χρηματοδότησης (βλ. Ενότητα 1.2) και ταυτόχρονα άρχισαν να εξαλείφονται οι πιέσεις που είχαν συσσωρευθεί ως αποτέλεσμα των προγενέστερων προβλημάτων στις εφοδιαστικές αλυσίδες και του υψηλού κόστους της ενέργειας. Παράλληλα, ο πληθωρισμός των υπηρεσιών κυμάνθηκε σε υψηλά επίπεδα έως τον Αύγουστο, καθώς η ζήτηση παρέμενε ακόμη ισχυρή μετά την επανεκκίνηση της οικονομίας (σε τομείς εντάσεως επαφής, όπως η αναψυχή και οι διακοπές), αλλά και λόγω του αυξανόμενου κόστους εργασίας, δεδομένου ότι αποτελεί μεγαλύτερο ποσοστό του συνολικού κόστους στον

τομέα των υπηρεσιών από ό,τι στη μεταποίηση. Ωστόσο, προς το τέλος του έτους μειώθηκε ως έναν βαθμό και ο πληθωρισμός των υπηρεσιών, επιβεβαιώνοντας τη γενική αποκλιμάκωση του πληθωρισμού. Επιπλέον, η καθυστερημένη μείωση του πληθωρισμού των υπηρεσιών αντανάκλασε το γεγονός ότι πολλές συνιστώσες του κατά κανόνα εμφανίζουν χρονική υστέρηση σε σχέση με τον γενικό πληθωρισμό (π.χ. υπηρεσίες στέγασης, ταχυδρομικές και ιατρικές υπηρεσίες). Όλοι οι άλλοι δείκτες μέτρησης του υποκείμενου πληθωρισμού επίσης αποκλιμακώθηκαν σημαντικά στη διάρκεια του έτους, αντικατοπτρίζοντας την εξάλειψη της επίδρασης προγενέστερων διαταραχών και τις αυξανόμενες επιπτώσεις της πιο περιοριστικής νομισματικής πολιτικής, αν και συνέχισαν να εμφανίζουν μεγάλη διασπορά και οι περισσότεροι εξ αυτών σαφώς υπερέβαιναν τα προ της πανδημίας επίπεδα.⁸

Το κόστος εργασίας αναδείχθηκε σε κυρίαρχο παράγοντα διαμόρφωσης του εγχώριου πληθωρισμού τους επόμενους μήνες

Ο ρυθμός αύξησης του αποπληθωριστή του ΑΕΠ (ενός αξιόπιστου δείκτη των εγχώριων πιέσεων επί των τιμών) ήταν κατά μέσο όρο 6,0% το 2023, ενώ ο ρυθμός μεταβολής των τιμών των εισαγομένων ήταν κατά μέσο όρο -2,9%, ένδειξη της αυξημένης συμβολής των εγχώριων παραγόντων έναντι των εξωτερικών στη διαμόρφωση του πληθωρισμού. Ενώ τα κέρδη εξακολουθούσαν να διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στις εγχώριες πιέσεις επί των τιμών περί την αλλαγή του έτους 2022/2023 (βλ. Πλαίσιο 2), το κόστος εργασίας αναδείχθηκε σταδιακά σε κυρίαρχο παράγοντα, δεδομένων των σημαντικών μισθολογικών αυξήσεων και της μείωσης της παραγωγικότητας της εργασίας (Διάγραμμα 1.9). Η αύξηση των αμοιβών ανά μισθωτό επιταχύνθηκε, καταγράφοντας μέσο ετήσιο ρυθμό 5,1% το 2023, έναντι 4,5% το 2022 – και οι δύο υπερβαίνουν σημαντικά τον μέσο όρο της προπανδημικής περιόδου 2015-2019 (1,7%). Η επιτάχυνσή της διευκολύνθηκε από τη συνεχιζόμενη στενότητα στις αγορές εργασίας (βλ. Ενότητα 1.2) και εξηγείται εν μέρει από το γεγονός ότι οι εργαζόμενοι ζητούσαν αναπλήρωση της αγοραστικής δύναμης των ονομαστικών τους μισθών που είχε διαβρωθεί λόγω του πληθωρισμού. Ο ρυθμός αύξησης των συμβατικών αποδοχών ανήλθε σε 4,5% κατά μέσο όρο το 2023. Η διαφορά του σε σχέση με τον ρυθμό αύξησης των πράγματι καταβαλλόμενων αποδοχών υποδηλώνει ότι η συνιστώσα που αφορά προσαυξήσεις επί των συμβατικών αποδοχών (wage drift) παραμένει ακόμη σημαντική, αν και μικρότερη από ό,τι την περίοδο 2021-2022.⁹ Ο ρυθμός αύξησης τόσο των αμοιβών ανά μισθωτό όσο και των συμβατικών αποδοχών άρχισε να υποχωρεί ελαφρώς προς το τέλος του έτους, παραμένοντας όμως σε υψηλά επίπεδα, σηματοδοτώντας τη διατήρηση υψηλών πιέσεων στους ονομαστικούς μισθούς και το 2024. Η εξέλιξη αυτή αντανάκλασε την ανάκαμψη των πραγματικών μισθών και δεν είναι ένδειξη αποσταθεροποίησης της δυναμικής μισθών-τιμών.

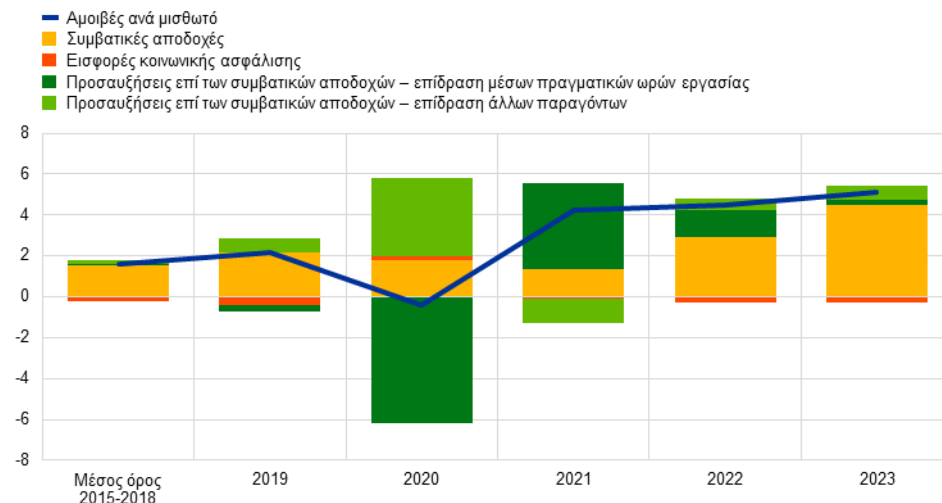
⁸ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τον υποκείμενο πληθωρισμό, βλ. Box 5 “[Underlying inflation measures: an analytical guide for the euro area](#)”, *Economic Bulletin*, Issue 5, ECB, 2023.

⁹ Η εν λόγω συνιστώσα μετρά αποκλίσεις στην εξέλιξη των πράγματι καταβαλλόμενων αποδοχών από την εξέλιξη των συμβατικών αποδοχών, που αντανάκλαυν μεταβολές στην υπερωριακή απασχόληση, τα επιδόματα (μπόνους), τη στενότητα στις αγορές εργασίας και άλλους παράγοντες.

Διάγραμμα 1.9

Αμοιβές ανά μισθωτό στη ζώνη του ευρώ

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Eurostat, ΕΚΤ και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Οι πιο μακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό υποχώρησαν ελαφρώς και παρέμειναν σταθεροποιημένες γύρω από τον στόχο της ΕΚΤ για πληθωρισμό 2%

Οι μέσες πιο μακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό με βάση την έρευνα μεταξύ των Εξειδικευμένων Φορέων Διενέργειας Προβλέψεων, οι οποίες είχαν διαμορφωθεί σε 2,2% στο τέλος του 2022, υποχώρησαν στο 2,1% το 2023. Στοιχεία από άλλες 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 παρέμειναν σταθεροποιημένες γύρω από τον στόχο της ΕΚΤ για πληθωρισμό 2,0%. Ένας μακροπρόθεσμος δείκτης αντιστάθμισης του πληθωρισμού που βασίζεται σε σχετικά παράγωγα, ειδικότερα το επιτόκιο των συμφωνιών ανταλλαγής που συνδέονται με τον πληθωρισμό (ILS) μετά από πέντε έτη και για ορίζοντα πέντε ετών, κορυφώθηκε σε 2,7% τον Αύγουστο. Κατόπιν όμως μειώθηκε σε 2,3% στο τέλος του Δεκεμβρίου ως αποτέλεσμα των ειδήσεων για χαμηλότερο του αναμενομένου γενικό πληθωρισμό και υποτονικές προοπτικές οικονομικής ανάπτυξης (βλ. Ενότητα 1.2). Σε κάθε περίπτωση, οι διορθωμένοι ως προς τα ασφάλιστρα κινδύνου δείκτες αντιστάθμισης του πληθωρισμού οι οποίοι βασίζονται σε σχετικά παράγωγα υποδήλωναν ότι οι “πραγματικές” προσδοκίες για τον πληθωρισμό βρίσκονταν πολύ κοντά στο 2%. Από την πλευρά των καταναλωτών, οι διάμεσες προσδοκίες για τον πληθωρισμό σε ορίζοντα τριετίας παρέμειναν ελαφρώς υψηλότερες από το 2% και ήταν 2,5% τον Δεκέμβριο, πιθανώς αντανακλώντας την υψηλή αβεβαιότητα, τις απαισιόδοξες εκτιμήσεις των καταναλωτών για την οικονομία και το γεγονός ότι οι τιμές παραμένουν ακόμη σε υψηλά επίπεδα σε σχέση με τους μισθούς.¹⁰

¹⁰ Περισσότερα σχετικά με τις προσδοκίες των καταναλωτών για τον πληθωρισμό και την αβεβαιότητα που περιβάλλει αυτές τις προσδοκίες βλ. στο Box 6 “A closer look at consumers' inflation expectations – evidence from the ECB's Consumer Expectations Survey”, *Economic Bulletin*, Issue 7, ECB, 2022. Για τα πρόσφατα αποτελέσματα της Έρευνας Προσδοκιών των Καταναλωτών σχετικά με τις προσδοκίες οικονομικής ανάπτυξης, βλ. “Economic growth and labour markets”, ECB, 2024. Αναλυτικότερα για τις αντιλήψεις των καταναλωτών αναφορικά με τη σχέση μεταξύ πληθωρισμού και οικονομικών συνθηκών, βλ. Candia, B., Coibion, O. και Gorodnichenko, Y., “Communication and the Beliefs of Economic Agents”, *NBER Working Paper Series*, No 27800, National Bureau of Economic Research, 2020.

1.5

Οι πιστωτικές και χρηματοδοτικές συνθήκες έγιναν πολύ δυσμενέστερες με την αύξηση των επιτοκίων πολιτικής

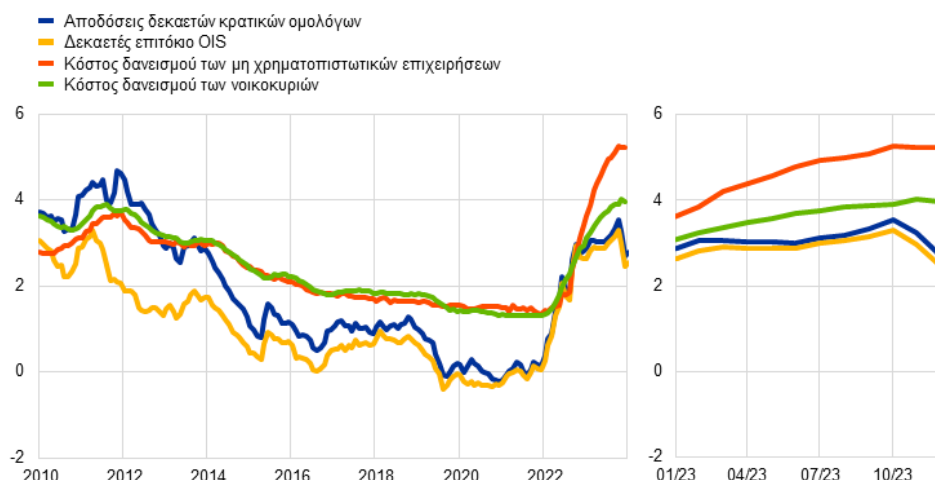
Παρά την αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής, οι αποδόσεις των ομολόγων μειώθηκαν, αντανakλώντας τη μεταβολή των προσδοκιών προς το τέλος του έτους

Καθώς οι πληθωριστικές πιέσεις παρέμειναν αυξημένες και επίμονες καθ' όλη τη διάρκεια του 2023 (βλ. Ενότητα 1.4), η ΕΚΤ συνέχισε αποφασιστικά την αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής μέχρι τον Σεπτέμβριο και στη συνέχεια διατήρησε τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ σε περιοριστικά επίπεδα για να διασφαλίσει την επάνοδο του πληθωρισμού στον στόχο του 2% μεσοπρόθεσμα (βλ. Ενότητα 2.1). Το δεκαετές επιτόκιο μηδενικού κινδύνου για συμφωνίες ανταλλαγής επί του δείκτη μίας ημέρας (overnight index swap – OIS) κυμάνθηκε γύρω στο 3% κατά το μεγαλύτερο μέρος του έτους, φθάνοντας σε μέγιστο 3,3% τον Οκτώβριο και στη συνέχεια υποχώρησε σε 2,5% κατά μέσο όρο τον Δεκέμβριο (Διάγραμμα 1.10). Η μείωση του δεκαετούς επιτοκίου OIS προς το τέλος του έτους οφειλόταν στην απότομη υποχώρηση των προσδοκιών των χρηματοπιστωτικών αγορών για τα επιτόκια, κυρίως μετά τη διαμόρφωση του πληθωρισμού σε επίπεδα χαμηλότερα του αναμενομένου. Η υποχώρηση των προσδοκιών αντισταθμίστηκε μόνο εν μέρει από την αύξηση του περιθωρίου διάρκειας (term premium). Οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων συμβάδισαν με τις εξελίξεις του επιτοκίου OIS. Οι διαφορές αποδόσεων αυτών των ομολόγων έναντι του επιτοκίου μηδενικού κινδύνου OIS δεν επηρεάστηκαν σημαντικά από τη διαδικασία ομαλοποίησης του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος (βλ. Ενότητα 2.1) και στο τέλος του έτους διαμορφώθηκαν στα ίδια σχεδόν επίπεδα με τον Δεκέμβριο του 2022. Ο σταθμισμένος ως προς το ΑΕΠ μέσος όρος των ονομαστικών αποδόσεων των δεκαετών κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε 2,7% τον Δεκέμβριο του 2023, 10 μονάδες βάσης χαμηλότερα σε σχέση με ένα έτος νωρίτερα.

Διάγραμμα 1.10

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

(ποσοστά % ετησίως)



Πηγές: Bloomberg, LSEG και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Μηνιαίες παρατηρήσεις. Η απόδοση του δεκαετούς κρατικού ομολόγου είναι ο σταθμισμένος ως προς το ΑΕΠ μέσος όρος. 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 κυκλιόμενο 24μηνο. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Δεκέμβριος 2023.

Οι αγορές μετοχών ενισχύθηκαν από τα χαμηλότερα ασφάλιστρα κινδύνου

Οι τιμές των μετοχών αυξήθηκαν το 2023 τόσο στον μη χρηματοπιστωτικό τομέα όσο και, ιδίως, στον τραπεζικό τομέα. Η μείωση των ασφαλίσεων κινδύνου των μετοχών στήριξε τις τιμές των μετοχών σε ένα περιβάλλον χαμηλής και μειούμενης μεταβλητότητας, παρά την αύξηση των γεωπολιτικών εντάσεων. Ο δείκτης των τραπεζικών μετοχών της ζώνης του ευρώ ενισχύθηκε περαιτέρω από τις προσδοκίες για αύξηση των τραπεζικών κερδών τόσο μακροπρόθεσμα όσο και βραχυπρόθεσμα, καθώς η αναταραχή στον τραπεζικό τομέα των ΗΠΑ και της Ελβετίας τον Μάρτιο είχε σημαντική αλλά πρόσκαιρη αρνητική επίδραση. Οι ευρείς δείκτες τιμών μετοχών των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και των τραπεζών της ζώνης του ευρώ στο τέλος του 2023 ήταν περίπου 12% και 23% υψηλότεροι σε σχέση με τα αντίστοιχα επίπεδα στο τέλος του 2022. Οι αποδόσεις των εταιρικών ομολόγων υποχώρησαν και διαμορφώθηκαν σε χαμηλότερα επίπεδα κατά μέσο όρο τον Δεκέμβριο του 2023 σε σύγκριση με τον Δεκέμβριο του 2022, τόσο για τα ομόλογα επενδυτικής κατηγορίας όσο και στα ομόλογα υψηλής απόδοσης, λόγω των χαμηλότερων επιτοκίων μηδενικού κινδύνου σε συνδυασμό με τη συμπίεση των διαφορών αποδόσεων των εταιρικών ομολόγων.

Η ποσότητα χρήματος με την ευρεία έννοια και η τραπεζική διαμεσολάβηση αντανάκλασαν την αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής

Η ποσότητα χρήματος με την ευρεία έννοια (M3) παρέμεινε στάσιμη, αντανάκλωντας κυρίως την αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της ήταν μόλις 0,1% τον Δεκέμβριο, ενώ στη διάρκεια του 2023 κατέγραψε σημαντική πτώση, φθάνοντας πρόσκαιρα ακόμη και σε αρνητικά επίπεδα για πρώτη φορά στην ιστορία της Νομισματικής Ένωσης (Διάγραμμα 1.11). Σ' αυτή την πτωτική πορεία συνέβαλαν η χαμηλή πιστωτική επέκταση, το υψηλό κόστος ευκαιρίας της διακράτησης ρευστών διαθεσίμων και η μείωση του μεγέθους του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος. Ενώ οι ισολογισμοί των τραπεζών παρέμειναν συνολικά εύρωστοι, η αποπληρωμή κεφαλαίων που είχαν αντληθεί μέσω της τρίτης σειράς στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (TLTRO III) και η συρρίκνωση των χαρτοφυλακίων τίτλων του Ευρωσυστήματος μείωσαν την υπερβάλλουσα ρευστότητα. Το κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών αυξήθηκε απότομα, αν και λιγότερο από ό,τι τα επιτόκια πολιτικής, καθώς οι τράπεζες στράφηκαν σε χρηματοδότηση μέσω των αγορών με υψηλότερο κόστος και επιδίωξαν πιο ενεργά την προσέλευση καταθέσεων πελατών, προσφέροντας υψηλότερα, πιο ανταγωνιστικά επιτόκια.

Τα τραπεζικά επιτόκια χορηγήσεων αυξήθηκαν κατακόρυφα για τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά, καθώς η νομισματική πολιτική έγινε πιο περιοριστική

Η μετάδοση της πιο περιοριστικής νομισματικής πολιτικής στις ευρύτερες συνθήκες χρηματοδότησης παρέμεινε ισχυρή το 2023. Όπως προκύπτει από την [έρευνα τραπεζικών χορηγήσεων στη ζώνη του ευρώ](#), τα πιστοδοτικά κριτήρια των τραπεζών (δηλ. οι εσωτερικές κατευθυντήριες γραμμές ή τα κριτήρια έγκρισης δανείων) για τα δάνεια προς νοικοκυριά και επιχειρήσεις αυστηροποιήθηκαν σημαντικά περαιτέρω. Αυτό επιβεβαιώθηκε για τις μεν επιχειρήσεις από την [Έρευνα για την πρόσβαση των επιχειρήσεων σε χρηματοδότηση \(SAFE\)](#), ενώ για τα νοικοκυριά από την [Έρευνα για τις Προσδοκίες των Καταναλωτών](#). Τα ονομαστικά τραπεζικά επιτόκια χορηγήσεων αυξήθηκαν εκ νέου κατακόρυφα το 2023, φθάνοντας στο υψηλότερο επίπεδό τους εδώ και σχεδόν 15 χρόνια. Το σύνθετο τραπεζικό επιτόκιο των δανείων προς τα νοικοκυριά για αγορά κατοικίας ήταν 4,0% στο τέλος του έτους, αυξημένο κατά περίπου 100 μονάδες βάσης σε σύγκριση με το τέλος του 2022, και το αντίστοιχο επιτόκιο για τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις αυξήθηκε κατά 180 μονάδες βάσης σε 5,2%, έχοντας σημειώσει σχεδόν τη διπλάσια αύξηση από ό,τι για τα

Ο τραπεζικός δανεισμός προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις υποχώρησε σημαντικά

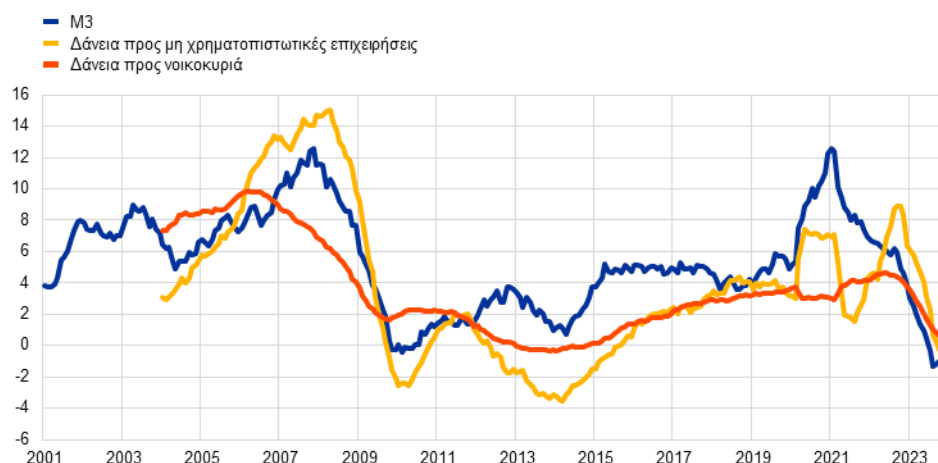
νοικοκυριά (Διάγραμμα 1.10). Οι αυξήσεις των επιτοκίων χορηγήσεων ήταν μεγαλύτερες και πιο ραγδαίες από ό,τι σε προηγούμενους κύκλους αυστηροποίησης της νομισματικής πολιτικής, αντανakλώντας κυρίως τις ταχύτερες και μεγαλύτερες αυξήσεις των επιτοκίων πολιτικής από τον Ιούλιο του 2022 και εξής. Οι διαφοροποιήσεις των επιτοκίων χορηγήσεων από χώρα σε χώρα παρέμειναν περιορισμένες, γεγονός που υποδηλώνει ότι η μεταβολή της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ μεταδόθηκε ομαλά στα επιτόκια χορηγήσεων σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ.

Ο τραπεζικός δανεισμός προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις υποχώρησε σημαντικά το 2023, λόγω των δυσμενέστερων πιστωτικών συνθηκών (Διάγραμμα 1.11). Οι καθαρές μηνιαίες ροές δανείων ήταν σχεδόν μηδενικές τα τρία τελευταία τρίμηνα του έτους. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τραπεζικών δανείων προς τα νοικοκυριά υποχώρησε και διαμορφώθηκε σε 0,3% τον Δεκέμβριο, αντανakλώντας κυρίως την επιβράδυνση των στεγαστικών δανείων εν μέσω μείωσης των τιμών των κατοικιών για πρώτη φορά από το 2014. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τραπεζικών δανείων προς τις επιχειρήσεις επίσης υποχώρησε και διαμορφώθηκε σε 0,4% τον Δεκέμβριο, ενώ οι καθαρές ροές συνολικής εξωτερικής χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις διαμορφώθηκαν σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα (Διάγραμμα 1.12).

Διάγραμμα 1.11

Ρυθμός μεταβολής του M3 και της χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



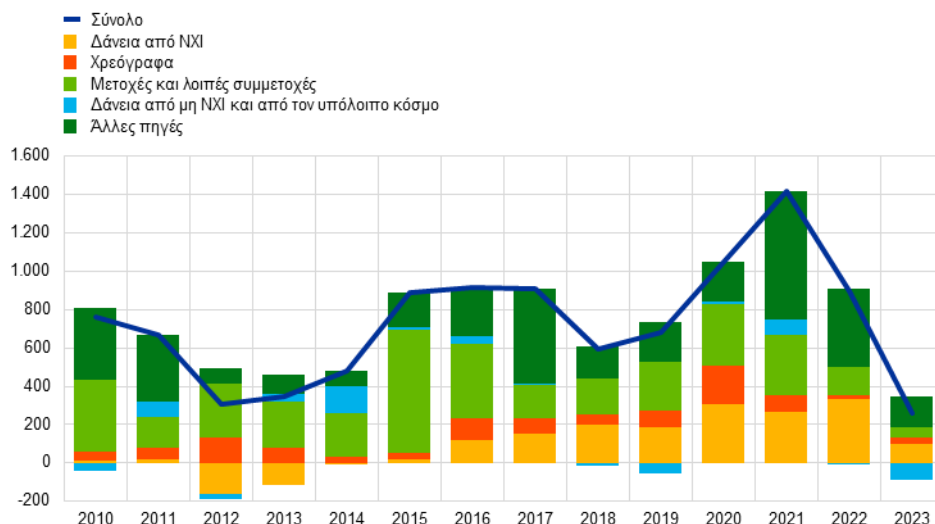
Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Οι επιχειρήσεις είναι μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Δεκέμβριος 2023.

Διάγραμμα 1.12

Καθαρές ροές εξωτερικής χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις

(ετήσιες ροές, δισεκ. ευρώ)



Πηγές: ΕΚΤ και Eurostat.

Σημειώσεις: Με τον όρο "επιχειρήσεις" νοούνται οι μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. 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 πιλοποιήσεις δανείων. "Άλλες πηγές" είναι η διαφορά μεταξύ του συνόλου και του αθροίσματος των χρηματοδοτικών μέσων που απεικονίζονται στο διάγραμμα και συνίσταται κυρίως σε ενδοομιλικά δάνεια και εμπορικές πιστώσεις. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: γ' τρίμηνο 2023. Η ετήσια ροή για το 2023 υπολογίζεται ως το άθροισμα των ροών τεσσάρων τριμήνων από το δ' τρίμηνο του 2022 έως το γ' τρίμηνο του 2023.

Πλαίσιο 1

Οι μακροοικονομικές συνέπειες της κλιματικής αλλαγής

Η ΕΚΤ καταβάλλει προσπάθειες με στόχο να κατανοήσει καλύτερα τις μακροοικονομικές συνέπειες της κλιματικής αλλαγής και των πολιτικών μετριασμού, σύμφωνα με τις δεσμεύσεις που ανέλαβε μετά την επανεξέταση της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής της το 2020-2021.¹¹ Οι προσπάθειες αυτές είναι ιδιαίτερα σημαντικές για την πρωταρχική αποστολή της να διατηρεί τη σταθερότητα των τιμών. Επειδή η κλιματική αλλαγή είναι σύνθετο φαινόμενο και οι επιπτώσεις της είναι μη γραμμικές και εξαιρετικά αβέβαιες, απαιτείται επαυξημένη μακροοικονομική ανάλυση προκειμένου να περιοριστούν τα προβλεπτικά σφάλματα και να κατανοηθούν οι διαρθρωτικές αλλαγές που η κλιματική αλλαγή επιφέρει στην οικονομία.

Η κλιματική αλλαγή επηρεάζει ήδη τον πληθωρισμό της ζώνης του ευρώ. Σύμφωνα με μελέτη της ΕΚΤ, εκτιμάται ότι οι ακραία υψηλές θερμοκρασίες το καλοκαίρι του 2022 οδήγησαν ένα έτος μετά, το 2023, σε αύξηση του πληθωρισμού των ειδών διατροφής στην Ευρώπη κατά περίπου 0,7 της ποσοστιαίας μονάδας (Διάγραμμα Α).¹² Αλλά και ο πληθωρισμός των υπηρεσιών μπορεί να επηρεαστεί από τα ζεστότερα καλοκαίρια, πιθανώς μέσω των επιπτώσεων στις τιμές των ειδών διατροφής, καθώς και λόγω της ευαισθησίας των τουριστικών υπηρεσιών στις θερμοκρασιακές μεταβολές.¹³ Ο αντίκτυπος στον πληθωρισμό από τα ζεστότερα καλοκαίρια θα μπορούσε να είναι

¹¹ 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.

¹² Βλ. Kotz, M., Kuik, F., Lis, E. and Nickel, C., "The impact of global warming on inflation: averages, seasonality and extremes", *Working Paper Series*, No 2821, ECB, Μάιος 2023.

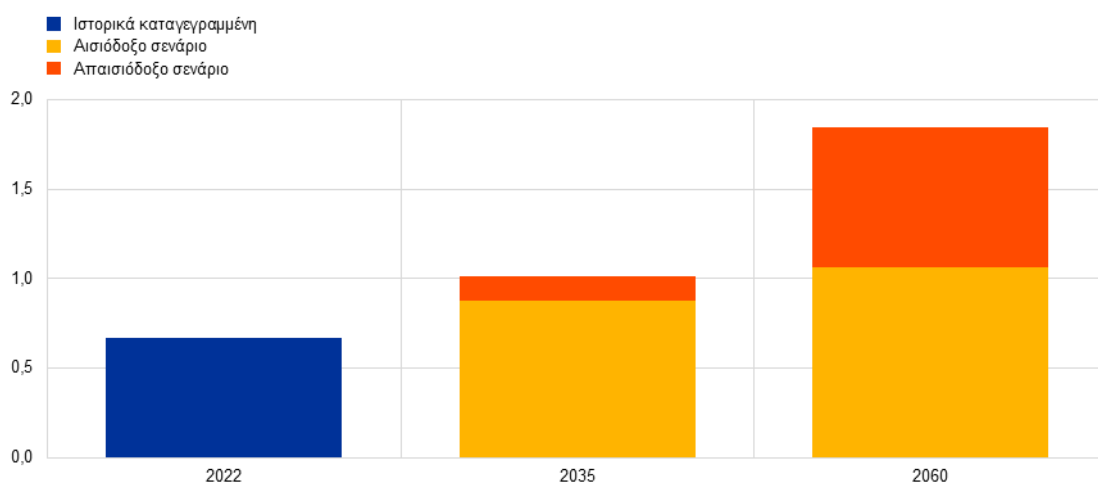
¹³ Βλ. Ciccarelli, M., Kuik, F. and Martínez Hernández, C., "The asymmetric effects of weather shocks on euro area inflation", *Working Paper Series*, No 2798, ECB, Μάρτιος 2023.

μεγαλύτερος με ένα θερμότερο κλίμα: ένας καύσωνας ανάλογος με εκείνον του 2022, αν εκδηλωθεί στις κλιματικές συνθήκες που προβλέπονται για το 2035, θα μπορούσε, σε ένα απαισιόδοξο σενάριο, να αυξήσει τον μέσο πληθωρισμό των ειδών διατροφής κατά 1 ποσοστιαία μονάδα. Στο αισιόδοξο σενάριο, η αντίστοιχη επίδραση θα ήταν οριακά λιγότερο σοβαρή (0,8 της ποσοστιαίας μονάδας). Η αύξηση της θερμοκρασίας θα επηρεάσει περισσότερο τις περιοχές που είναι ήδη θερμότερες. Συνεπώς η επίδραση στον πληθωρισμό θα διαφέρει από χώρα σε χώρα στη ζώνη του ευρώ, δυσχεραίνοντας τη μετάδοση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής.

Διάγραμμα Α

Αυξανόμενη επίδραση των κυμάτων καύσωνα στον πληθωρισμό των ειδών διατροφής στην Ευρώπη

(έτος καύσωνα, ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Kotz et al. (βλ. υποσημείωση 12).

Σημειώσεις: Η επίδραση εκτιμάται με την εφαρμογή παλινδρόμησης σε ένα σύνολο παγκόσμιων διαστρωματικών και χρονολογικών δεδομένων (global panel regression) για τις τιμές των ειδών διατροφής και για κλιματικές παραμέτρους υψηλής ανάλυσης σε μηνιαία βάση. Οι ράβδοι δείχνουν τη σωρευτική απόκλιση του πληθωρισμού των ειδών διατροφής σε σχέση με την προβολή του βασικού σεναρίου 12 μήνες μετά από ακραίες θερμοκρασίες τους μήνες Ιούνιο, Ιούλιο και Αύγουστο. Το διάγραμμα συνδυάζει την ελαστικότητα του πληθωρισμού των ειδών διατροφής ως προς μια αύξηση της θερμοκρασίας κατά 1°C με τα αποτελέσματα 21 παγκόσμιων κλιματικών μοντέλων. Οι θερμοκρασίες αντιστοιχούν σε ένα καλοκαίρι όπως αυτό του 2022 (δηλ. στο άνω άκρο της κατανομής των θερμοκρασιών με βάση τις προβλεπόμενες μελλοντικές κλιματικές συνθήκες) και προέρχονται από εκτιμήσεις κλιματικών μοντέλων υπό δύο εναλλακτικά σενάρια εκπομπών: ένα αισιόδοξο (στο οποίο η άνοδος της μέσης θερμοκρασίας του πλανήτη είναι κάτω από 2°C στο τέλος του 21ου αιώνα) και ένα απαισιόδοξο (στο οποίο οι εκπομπές αυξάνονται καθ' όλη τη διάρκεια του 22ου αιώνα). Η επίδραση θα μπορούσε να περιοριστεί με φιλόδοξα μέτρα προσαρμογής στην κλιματική αλλαγή.

Τα ακραία καιρικά φαινόμενα συνήθως επιφέρουν μείωση του ΑΕΠ βραχυπρόθεσμα, αλλά ο συνολικός οικονομικός τους αντίκτυπος εκτείνεται πέρα από τις άμεσες επιπτώσεις που προκαλούνται λ.χ. με την καταστροφή κατοικιών, εργοστασίων και μηχανολογικού εξοπλισμού. Για παράδειγμα, μπορεί να προκληθούν διαταράξεις και σε άλλες γεωγραφικές περιοχές ή τομείς της οικονομίας μέσω των αλυσίδων προσφοράς ή ζημιών σε υποδομές. Η απώλεια εσόδων στους πληττόμενους τομείς και η μείωση της παραγωγής συνήθως περιορίζουν τη ζήτηση προϊόντων και υπηρεσιών και σε άλλους τομείς. Μια άλλη συνέπεια είναι η αυξημένη αβεβαιότητα, η οποία πιθανώς θα οδηγούσε τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις να επαναξιολογήσουν τον κίνδυνο φυσικών καταστροφών και θα προκαλούσε έτσι μείωση των δαπανών.

Σε μακρότερους χρονικούς ορίζοντες, η κλιματική αλλαγή μπορεί επίσης να προκαλέσει διαρκέστερη επιβράδυνση της ανάπτυξης.¹⁴ Για παράδειγμα, η μειωμένη χιονόπτωση θα απειλήσει τη βιωσιμότητα πολλών χιονοδρομικών προορισμών στην Ευρώπη, ενώ ορισμένες περιοχές της Μεσογείου μπορεί να γίνουν υπερβολικά ζεστές για θερινό τουρισμό, αν και κάποιες βόρειες

¹⁴ Βλ. το άρθρο "How climate change affects potential output", *Economic Bulletin*, Issue 6, ECB, 2023.

περιοχές μπορεί να ωφεληθούν. Οι αποδόσεις των αγροτικών και δασικών καλλιεργειών πιθανότατα θα επηρεαστούν αρνητικά από τις υψηλότερες μέσες θερμοκρασίες. Ενώ η αλλαγή καλλιέργειας μπορεί να αμβλύνει εν μέρει τις επιπτώσεις, τα πιο απρόβλεπτα μοτίβα θερμοκρασίας και βροχοπτώσεων πιθανότατα θα πλήξουν τη γεωργική παραγωγή. Υψηλότερες θερμοκρασίες πάνω από το όριο θερμικής άνεσης που είναι περίπου 19-22°C – και οι οποίες είναι πιθανό να εμφανίζονται πιο συχνά σε συνθήκες θερμότερου κλίματος – μειώνουν την παραγωγικότητα των εργαζομένων.

Η λήψη μέτρων προσαρμογής στην κλιματική αλλαγή θα μπορούσε να συμβάλει στον περιορισμό των μακροοικονομικών επιπτώσεων. Μεταξύ των μέτρων αυτών περιλαμβάνονται λ.χ. η εγκατάσταση κλιματισμού για τη μείωση των συνεπειών της θερμικής καταπόνησης στην παραγωγικότητα της εργασίας ή η αλλαγή καλλιέργειας ώστε να περιοριστούν οι απώλειες παραγωγικότητας στη γεωργική δραστηριότητα. Ωστόσο, τέτοιου είδους μέτρα πιθανότατα θα έχουν επίπτωση στους κρατικούς προϋπολογισμούς και στον διαθέσιμο δημοσιονομικό χώρο.¹⁵ Η ασφάλιση είναι ένα ακόμη εργαλείο προσαρμογής, αλλά η Ευρώπη εμφανίζει ήδη σημαντικό κενό ασφαλιστικής προστασίας απέναντι στους κινδύνους της κλιματικής αλλαγής.¹⁶

Προκειμένου να μειωθούν οι εκπομπές ώστε να επιτευχθούν οι στόχοι της Συμφωνίας των Παρισίων και να αποτραπεί περαιτέρω καταστροφική υπερθέρμανση του πλανήτη, απαιτείται εκτεταμένος διαρθρωτικός μετασχηματισμός της οικονομίας. Το κεφάλαιο και η εργασία πρέπει να ανακατανεμηθούν μεταξύ και εντός των τομέων, ακόμη και εντός των επιμέρους επιχειρήσεων (λ.χ. η αυτοκινητοβιομηχανία θα πρέπει να στραφεί από τα οχήματα με κινητήρα εσωτερικής καύσης σε ηλεκτρικά που τροφοδοτούνται με μπαταρία). Η επιτυχία αυτής της ανακατανομής θα εξαρτηθεί από την εφαρμογή αποτελεσματικών πολιτικών μετάβασης, από την ευελιξία των αγορών – και ιδίως την ικανότητα της οικονομίας να χρηματοδοτήσει και να απορροφήσει τις σημαντικές κεφαλαιακές επενδύσεις που απαιτούνται – και από την ανάπτυξη τεχνολογιών απεξαρτημένων από τον άνθρακα και την εξεύρεση εξειδικευμένου προσωπικού για την εφαρμογή τους.

Σχετική ανάλυση η οποία εκτιμά ήπιο αντίκτυπο στην οικονομία από τα μέτρα πολιτικής για την κλιματική αλλαγή που έχουν τεθεί σε εφαρμογή μέχρι σήμερα πιθανότατα δεν αποτυπώνει την πλήρη εικόνα.¹⁷ Σύμφωνα με διαθέσιμες οικονομετρικές εκτιμήσεις για την εξέλιξη των τιμών των εκπομπών άνθρακα, η επίδραση στο ΑΕΠ και στον πληθωρισμό είναι περιορισμένη.¹⁸ Ωστόσο, τα μέτρα που έχουν περιληφθεί υπολείπονται ακόμη σημαντικά του στόχου μείωσης των εκπομπών που έχει θέσει η ΕΕ, ενώ οι ευρύτερες επιδράσεις από την ίδια τη διαδικασία μετάβασης – μεταξύ άλλων λόγω των ενισχυμένων κανόνων και στόχων – μπορεί να μην είναι τόσο εύκολο να ποσοτικοποιηθούν.

Η ταχύτητα της μετάβασης θα επηρεάσει αποφασιστικά τον τελικό οικονομικό αντίκτυπο: αν η μετάβαση καθυστερήσει, θα απαιτηθούν σε μεταγενέστερο χρόνο ταχύτερες και ριζικότερες αλλαγές πολιτικής, αυξάνοντας την πιθανότητα απαξιωμένων επενδύσεων και υποδομών (stranded assets)

¹⁵ Βλ. [“The climate change challenge and fiscal instruments and policies in the EU”](#), *Occasional Paper Series*, No 315, ECB, αναθεώρηση Ιούνιος 2023.

¹⁶ Βλ. Christophersen, C. et al., [“What to do about Europe's climate insurance gap”](#), *The ECB Blog*, ECB, 24.4.2023.

¹⁷ Βλ. Box 5 [“Climate-related policies in the Eurosystem/ECB staff macroeconomic projections for the euro area and the macroeconomic impact of green fiscal measures”](#), *Economic Bulletin*, Issue 1, ECB, 2023.

¹⁸ Βλ. το άρθρο [“The macroeconomic implications of the transition to a low-carbon economy”](#), *Economic Bulletin*, Issue 5, ECB, 2023.

και υψηλότερης διαρθρωτικής ανεργίας.¹⁹ Επιπλέον, η επίδραση στην παραγωγικότητα θα ποικίλλει ανάλογα με την πολιτική μετάβασης.²⁰ Πολιτικές που βασίζονται στις αγορές – όπως η επιβολή φόρων άνθρακα – έχουν μικρότερη επίδραση στην παραγωγικότητα των πιο ρυπογόνων επιχειρήσεων από ό,τι άλλου είδους πολιτικές (π.χ. απαγόρευση ορισμένων προϊόντων ή διαδικασιών).

Η ανταγωνιστικότητα της οικονομίας της ζώνης του ευρώ θα επηρεαστεί επίσης από τις επιλογές όσον αφορά τις πολιτικές μετάβασης παγκοσμίως. Σ' αυτές περιλαμβάνονται υψηλότερες τιμές άνθρακα, καθώς και πολιτικές για τον βιομηχανικό τομέα, όπως ο πρόσφατος νόμος για τη μείωση του πληθωρισμού στις ΗΠΑ (Inflation Reduction Act). Το σύστημα εμπορίας δικαιωμάτων εκπομπών της ΕΕ (ΣΕΔΕ) μπορεί να προκαλέσει “διαρροή άνθρακα”, δηλ. τη μετεγκατάσταση οικονομικών δραστηριοτήτων και εκπομπών σε περιοχές με λιγότερο αυστηρά περιβαλλοντικά πρότυπα. Τέτοιου είδους φαινόμενα μπορούν να περιοριστούν με τον προσεκτικό σχεδιασμό του μηχανισμού συνοριακής προσαρμογής άνθρακα (Carbon Border Adjustment Mechanism), σε συνδυασμό με τους υπάρχοντες μηχανισμούς πρόληψης της διαρροής άνθρακα (carbon leakage).²¹

Συνολικά, η κλιματική αλλαγή και οι πολιτικές μετριασμού υπεισέρχονται σχεδόν σε όλες τις πτυχές της μακροοικονομικής ανάλυσης των κεντρικών τραπεζών. Ανοικτά παραμένουν βασικά ζητήματα, όπως ο τρόπος με τον οποίο θα πρέπει να υλοποιηθεί η μετάβαση και οι συνακόλουθες διαρθρωτικές αλλαγές στην οικονομία, οι μακροοικονομικές συνέπειες των ακραίων καιρικών φαινομένων και οι κίνδυνοι από την επιτάχυνση της κλιματικής αλλαγής, αλλά και ο ρόλος του φυσικού κεφαλαίου (nature capital) και των οικοσυστημικών υπηρεσιών.

Πλαίσιο 2

Ο ρόλος των κερδών ανά μονάδα προϊόντος στις πρόσφατες εγχώριες πιέσεις επί των τιμών

Το παρόν πλαίσιο εξετάζει πώς τα κέρδη ανά μονάδα προϊόντος συνέβαλαν στη δυναμική των εγχώριων πιέσεων επί των τιμών το 2023, με βάση ανάλυση σε συνιστώσες.

Οι εγχώριες πιέσεις επί των τιμών ήταν πολύ έντονες το 2023, αλλά υποχώρησαν ελαφρώς κατά τη διάρκεια του έτους παράλληλα με τη μείωση των κερδών ανά μονάδα προϊόντος

Ο ρυθμός μεταβολής του αποπληθωριστή του ΑΕΠ, ο οποίος παρουσιάζει σημαντική συμμεταβολή με την εξέλιξη του πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των ειδών διατροφής (HICPX), μπορεί να αναλυθεί στη συμβολή του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, των κερδών ανά μονάδα προϊόντος και των φόρων (μείον επιδοτήσεις) ανά μονάδα

¹⁹ Τα ζητήματα αυτά διερευνώνται στα κλιματικά σενάρια που δημοσιεύει το Δίκτυο Κεντρικών Τραπεζών και Εποπτικών Αρχών για ένα Πράσινο Χρηματοπιστωτικό Σύστημα (Network for Greening the Financial System – NGFS), μια ομάδα 134 κεντρικών τραπεζών και φορέων εποπτείας και 21 παρατηρητών, στην οποία συμβάλλουν ενεργά η ΕΚΤ και το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών.

²⁰ Βλ. Benatti, N., Groiss, M., Kelly, P., Lopez-Garcia, P., “[Environmental regulation and productivity growth in the euro area: testing the Porter hypothesis](#)”, *Working Paper Series*, No 2820, ECB, Μάιος 2023.

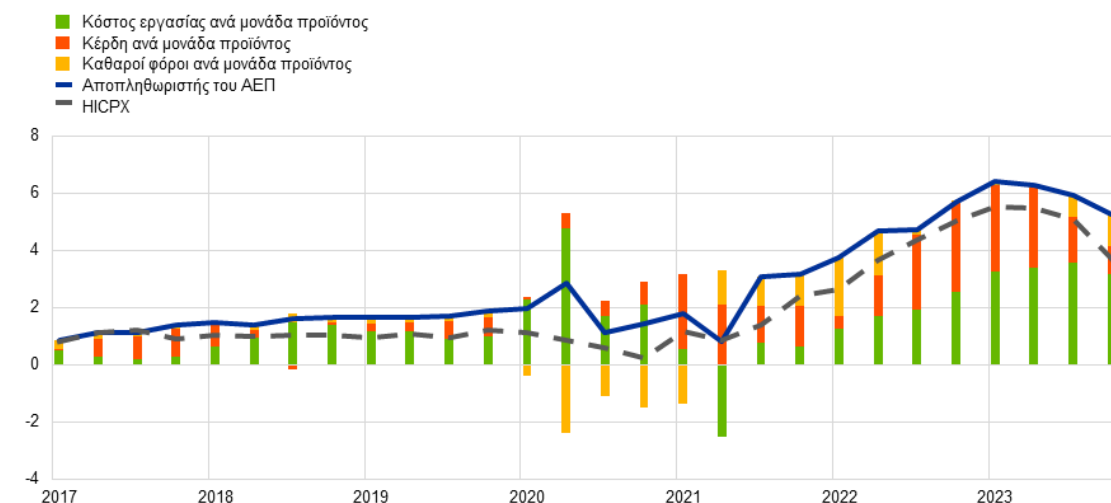
²¹ Βλ. Böning, J., Di Nino, V. and Folger, T., “[Benefits and costs of the ETS in the EU, a lesson learned for the CBAM design](#)”, *Working Paper Series*, No 2764, ECB, Ιανουάριος 2023.

προϊόντος (Διάγραμμα Α).^{22,23} Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του αποπληθωριστή του ΑΕΠ εμφάνισε σημαντική περαιτέρω επιτάχυνση το 2023, φθάνοντας κατά μέσο όρο το 6,0% από 4,7% το 2022, έναντι 1,6% κατά μέσο όρο την περίοδο 1999-2021. Μετά από ιστορικά υψηλό επίπεδο 6,4% το α' τρίμηνο του 2023, άρχισε να επιβραδύνεται και έφθασε στο 5,3% το δ' τρίμηνο. Τα κέρδη ανά μονάδα προϊόντος συνέβαλαν κατά τη διάρκεια αρκετών τριμήνων το 2022 και το 2023 στην έντονη άνοδο του αποπληθωριστή του ΑΕΠ, αντιπροσωπεύοντας περίπου το ήμισυ ή και πλέον του υψηλότερου ρυθμού αύξησής του. Συγκριτικά, η μέση συμβολή τους κατά την περίοδο 1999-2019 ήταν λίγο πάνω από το 1/3. Στη συνέχεια, η συμβολή των κερδών ανά μονάδα προϊόντος μειώθηκε σημαντικά κατά τη διάρκεια του 2023, αντισταθμίζοντας εν μέρει την αυξημένη συμβολή του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος κατά την εν λόγω περίοδο.

Διάγραμμα Α

Αποπληθωριστής του ΑΕΠ και συμβολές

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Οι ασυνήθιστες οικονομικές εξελίξεις μετά την πανδημία εξηγούν την έντονη αύξηση των κερδών ανά μονάδα προϊόντος το 2022 και στις αρχές του 2023

Τα κέρδη ανά μονάδα προϊόντος κατά κανόνα μεταβάλλονται σε στενή συνάφεια με την εξέλιξη κυκλικών δεικτών όπως το πραγματικό ΑΕΠ. Επιπλέον, κατά κανόνα επηρεάζονται από έντονες μεταβολές των όρων εμπορίου, π.χ. λόγω μεγάλων διακυμάνσεων των τιμών των εισαγομένων ή του πετρελαίου. Αυτά τα χαρακτηριστικά αντανακλούν το γεγονός ότι, όταν η ζήτηση αυξάνεται ταχύτερα από ό,τι το δυνητικό προϊόν, είναι ευκολότερο για τις επιχειρήσεις να αυξήσουν τις τιμές

²² Τα κέρδη ανά μονάδα προϊόντος υπολογίζονται ως το ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα-μικτό εισόδημα ως ποσοστό του πραγματικού ΑΕΠ και περιλαμβάνουν διόρθωση για το εισόδημα των αυτοαπασχολούμενων. Ένας πιο περιεκτικός δείκτης των κερδών ανά μονάδα προϊόντος θα ήταν το ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα-μικτό εισόδημα ως ποσοστό του πραγματικού ΑΕΠ συν την ενδιάμεση κατανάλωση. Ωστόσο, το μέγεθος αυτό προϊόν δεν είναι διαθέσιμο λόγω ελλείψεως στοιχείων για την ενδιάμεση κατανάλωση.

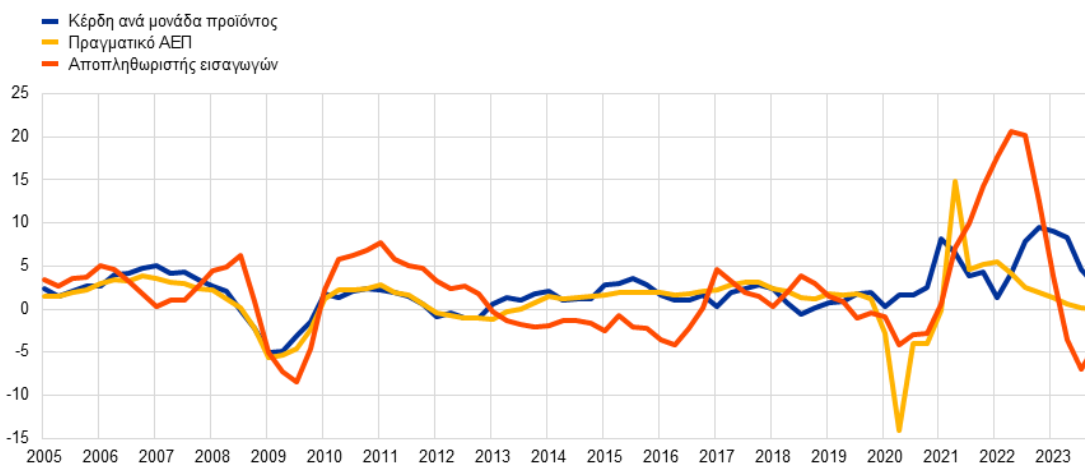
²³ Οι κύριες εννοιολογικές διαφορές μεταξύ του αποπληθωριστή του ΑΕΠ και του ΗICPX οφείλονται στο ότι ο δεύτερος βασίζεται στις τιμές πώλησης των αγαθών και των υπηρεσιών που καταναλώνουν τα νοικοκυριά στις κατηγορίες που περιλαμβάνονται είτε παράγονται εγχώριως είτε εισάγονται, ενώ ο πρώτος αποτυπώνει τις τιμές της προστιθέμενης αξίας όλων των προϊόντων που παράγονται από την εγχώρια οικονομία και δεν περιλαμβάνει τη συμβολή της ενδιάμεσης κατανάλωσης στις τελικές τιμές. Βλ. το πλαίσιο με τίτλο "Ποια ήταν η συμβολή του κέρδους ανά μονάδα προϊόντος στην πρόσφατη ενίσχυση των εγχώριων πιέσεων επί των τιμών στη ζώνη του ευρώ", *Οικονομικό Δελτίο*, Τεύχος 4, ΕΚΤ, 2023.

και τα κέρδη τους ανά μονάδα προϊόντος χωρίς να χάσουν μερίδιο αγοράς, ενώ σε περιόδους απότομης αύξησης του κόστους των εισροών παραγωγής, π.χ. των τιμών της ενέργειας, τείνουν, τουλάχιστον προσωρινά, να χρησιμοποιούν τα κέρδη για να απορροφήσουν την αύξηση του κόστους ώστε να αποφύγουν την πλήρη μετακύλισή της στις τιμές πώλησης. Επομένως, τόσο η οικονομική επιβράδυνση στη διάρκεια του 2022 και του 2023, στον βαθμό που οφειλόταν στην ταχύτερη μείωση της ζήτησης σε σχέση με τη μείωση της προσφοράς, όσο και η σημαντική επιδείνωση των όρων εμπορίου το 2022, που συνδεόταν με την έντονη άνοδο των τιμών των εισαγομένων, θα οδηγούσαν σε πιο ήπιες εξελίξεις στα κέρδη ανά μονάδα προϊόντος από ό,τι παρατηρήθηκε (Διάγραμμα Β). Αυτό υποδηλώνει ότι κατά την εν λόγω περίοδο ενδέχεται να άσκησαν επίδραση και άλλοι μηχανισμοί και έκτακτοι παράγοντες. Μία από τις πηγές ευρωστίας των υψηλών κερδών ανά μονάδα προϊόντος κατά τα έτη αυτά ήταν οι ανισορροπίες προσφοράς-ζήτησης σε πολλούς τομείς της οικονομίας. Ενώ οι διαταράξεις στις εφοδιαστικές αλυσίδες κατά τη διάρκεια της πανδημίας οδήγησαν σε εκτεταμένους περιορισμούς από την πλευρά της προσφοράς, οι κρατικές παρεμβάσεις που χρηματοδοτήθηκαν μέσω δανεισμού περιόρισαν τις επιπτώσεις που είχε στο διαθέσιμο εισόδημα η οικονομική επιβράδυνση και συνέβαλαν στη συσσώρευση αποταμιεύσεων. Οι αποταμιεύσεις αυτές και η εκτόνωση της συμπιεσμένης ζήτησης ενίσχυσαν τη ζήτηση σε πολλούς τομείς κατά την επανεκκίνηση της οικονομίας μετά την άρση των αυστηρών περιοριστικών μέτρων για την ανάσχεση της πανδημίας (lockdown). Σε ένα τέτοιο περιβάλλον, όπου η συνολική ζήτηση αυξάνεται ταχύτερα από ό,τι η προσφορά, οι έντονες αυξήσεις του κόστους των εισροών είναι δυνατόν να οδηγήσουν τις επιχειρήσεις να αυξήσουν τις τιμές τους χωρίς απαραίτητα να αλλάξουν τη στρατηγική τιμολόγησης με βάση ένα δεδομένο ποσοστό επί του κόστους (markup pricing), πρακτική που συνεπάγεται μετακύλιση του κόστους των εισροών και μεγάλη συμβολή των κερδών ανά μονάδα προϊόντος στις εγχώριες πιέσεις επί των τιμών, όπως παρατηρήθηκε πρόσφατα.²⁴

Διάγραμμα Β

Κέρδη ανά μονάδα προϊόντος, πραγματικό ΑΕΠ και αποπληθωριστής εισαγωγών

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



Πηγή: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: Πιο πρόσφατη παρατήρηση: δ' τρίμηνο του 2023.

²⁴ Βλ. Arce, O., Hahn, E. and Koester, G., "How tit-for-tat inflation can make everyone poorer", *The ECB Blog*, ECB, 30.3.2023 και το πλαίσιο "Ποια ήταν η συμβολή του κέρδους ανά μονάδα προϊόντος στην πρόσφατη ενίσχυση των εγχώριων πιέσεων επί των τιμών στη ζώνη του ευρώ", *Οικονομικό Δελτίο*, Τεύχος 4, ΕΚΤ, 2023.

Καθώς εξαλείφθηκαν οι έκτακτοι παράγοντες, τα κέρδη ανά μονάδα προϊόντος επανευθυγραμμίστηκαν με τον οικονομικό κύκλο και τον συνήθη ρόλο τους ως μέσο απορρόφησης του αυξημένου κόστους

Με την εξασθένηση των ανισορροπιών προσφοράς-ζήτησης μετά την πανδημία και τη σημαντική αποκλιμάκωση των πιέσεων από το κόστος της ενέργειας και άλλων εισροών στη διάρκεια του 2023, ο ρυθμός αύξησης των κερδών ανά μονάδα προϊόντος άρχισε να υποχωρεί και να επανέρχεται σταδιακά σε πιο φυσιολογικά επίπεδα. Η εξάλειψη των ανισορροπιών προσφοράς-ζήτησης κατέστησε δυσχερέστερη την αύξηση των περιθωρίων κέρδους χωρίς απώλεια μεριδίου αγοράς και συνέβαλε σε πιο συγκρατημένες αυξήσεις των κερδών ανά μονάδα προϊόντος. Η μεταβολή του περιβάλλοντος στην κατεύθυνση ασθενέστερων πιέσεων από το κόστος των εισροών περιόρισε τη δυναμική των τιμών πώλησης. Αυτό σήμαινε ότι ο ρυθμός αύξησης των κερδών ανά μονάδα προϊόντος θα υποχωρούσε ακόμη και αν οι επιχειρήσεις συνέχιζαν να ακολουθούν την ίδια πρακτική όσον αφορά τη μετακύλιση του κόστους των εισροών και τον καθορισμό των περιθωρίων κέρδους. Επιπλέον, με την άμβλυνση των πιέσεων από το κόστος των εισροών ίσως έγινε ευκολότερο για τις επιχειρήσεις να απορροφήσουν τις πιέσεις από το κόστος εργασίας. Οι πιο συγκρατημένες εξελίξεις των κερδών ανά μονάδα προϊόντος συνάδουν επίσης με την κυκλική εξασθένηση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος το 2023. Συνολικά, τα κέρδη ανά μονάδα προϊόντος φαίνεται ότι ανέκτησαν τον συνήθη ρόλο τους, απορροφώντας το αυξημένο κόστος και εμποδίζοντας μια μεγαλύτερη μετακύλιση των υψηλών πιέσεων του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στις εγχώριες τιμές.

Η νομισματική πολιτική σε συστατικό έδαφος

Το 2023 η ΕΚΤ συνέχισε την πορεία αύξησης των βασικών επιτοκίων πολιτικής της και διατήρησής τους σε επαρκώς περιοριστικά επίπεδα προκειμένου να διασφαλιστεί η έγκαιρη επαναφορά του πληθωρισμού στον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2%. Το πρώτο εννεάμηνο του έτους η ΕΚΤ αύξησε τα επιτόκια κατά 200 μονάδες βάσης, διαμορφώνοντας το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων σε 4%, καθώς οι εξαιρετικά υψηλές πληθωριστικές πιέσεις λόγω του αυξημένου κόστους της ενέργειας εξαπλώθηκαν σε ολόκληρη την οικονομία, ενισχυόμενες σημαντικά από τις υψηλότερες τιμές των ειδών διατροφής. Επιπλέον, τα προβλήματα στις αλυσίδες εφοδιασμού και η αποσυμπίεση της ζήτησης μετά την άρση των πανδημικών περιορισμών, παρά την άμβλυνσή τους, συνέχισαν να ασκούν ανοδικές πιέσεις στις τιμές και ο ρυθμός αύξησης των μισθών επιταχύνθηκε. Οι αποφάσεις της ΕΚΤ αντανάκλυσαν μια προσέγγιση που βασιζόταν στα διαθέσιμα δεδομένα (data-dependent) και λαμβάνονταν μετά από αξιολόγηση των μεσοπρόθεσμων προοπτικών του πληθωρισμού υπό το φως των εισερχόμενων πληροφοριών για τις οικονομικές και χρηματοπιστωτικές εξελίξεις, τη δυναμική του υποκείμενου πληθωρισμού και την ένταση της μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Στη διάρκεια του έτους, από τις διαθέσιμες πληροφορίες συναγόταν ολοένα περισσότερο ότι η αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής μεταδιδόταν δυναμικά στην οικονομία. Επιπλέον, τα εισερχόμενα στοιχεία για τον πληθωρισμό έδειχναν ότι η διαδικασία αποκλιμάκωσής του, όπως σηματοδοτούνταν ιδίως από την υποχώρηση των δεικτών του υποκείμενου πληθωρισμού, συνέχισε να σημειώνει πρόοδο. Εν τέλει, στις συνεδριάσεις του Οκτωβρίου και του Δεκεμβρίου το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ.

Ο ισολογισμός του Ευρωσυστήματος συνέχισε να μειώνεται στο πλαίσιο της ομαλοποίησης της νομισματικής πολιτικής που είχε ξεκινήσει το 2022, παρά την προσθήκη 45 δισεκ. ευρώ ως αποτέλεσμα της συμπερίληψης του ισολογισμού της Hrvatska narodna banka μετά την ένταξη της Κροατίας στη ζώνη του ευρώ την 1.1.2023. Ο ισολογισμός του Ευρωσυστήματος έφθασε τα 6,9 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του έτους, καταγράφοντας μείωση άνω του 1 τρισεκ. ευρώ σε ένα έτος και σχεδόν 2 τρισεκ. ευρώ σε σύγκριση με την κορύφωσή του στα μέσα του 2022. Η μείωση αυτή οφειλόταν κυρίως στη λήξη και τις πρόωρες αποπληρωμές μακροπρόθεσμων κεφαλαίων που είχαν δανειστεί οι τράπεζες μέσω της τρίτης σειράς στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (TLTRO III), ενώ θετικά συνέβαλε και η λήξη τόσο της φάσης πλήρους επανεπένδυσης όσο και της φάσης μερικής επανεπένδυσης στο πλαίσιο του προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού (asset purchase programme – APP) από τον Μάρτιο και τον Ιούλιο αντίστοιχα. Τον Δεκέμβριο του 2023 το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να συνεχίσει την ομαλοποίηση του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος, εκφράζοντας την πρόθεσή του για σταδιακή παύση των επανεπενδύσεων και του προγράμματος PEPP από τον Ιούλιο του 2024. Το 2023, μετά την ανακοίνωση του Δεκεμβρίου του 2022, το Ευρωσύστημα ξεκίνησε την επανεξέταση του λειτουργικού πλαισίου που εφαρμόζει

για τον επηρεασμό των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων και την ολοκλήρωσε τον Μάρτιο του 2024.

Επιπλέον, το 2023 η ΕΚΤ συνέχισε τη σταδιακή άρση των μέτρων χαλάρωσης του πλαισίου εξασφαλίσεων λόγω πανδημίας, που είχε ξεκινήσει το 2022, και η πιστοληπτική αξιολόγηση του Ελληνικού Δημοσίου αναβαθμίστηκε στην επενδυτική κατηγορία. Καθ' όλη τη διάρκεια του 2023 το Ευρωσύστημα έδωσε έμφαση στη διαχείριση κινδύνων προκειμένου να ενισχυθεί η αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής, μεταξύ άλλων διαφοροποιώντας τις πηγές αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας που θεωρεί αποδεκτές. Καθώς τα βασικά επιτόκια αυξήθηκαν για να μειωθεί ο πληθωρισμός, η ΕΚΤ υπέστη ζημίες λόγω καθαρών εξόδων για τόκους, οι οποίες καλύφθηκαν εν μέρει από τα χρηματοοικονομικά αποθέματα ασφαλείας που είχαν σχηματιστεί τα προηγούμενα έτη. Στο μέλλον αναμένεται ότι το νομισματικό εισόδημα της ΕΚΤ θα αυξηθεί εκ νέου, γεγονός που θα ενισχύσει την επιχειρησιακή της αποτελεσματικότητα.

2.1 Άσκηση περιοριστικής νομισματικής πολιτικής για την επαναφορά του πληθωρισμού στον στόχο του 2%

Ο πληθωρισμός ήταν ακόμη 8,6% τον Ιανουάριο, αλλά η οικονομία παρέμενε ανθεκτική παρά τις διογκούμενες προκλήσεις

Στις αρχές του 2023 η οικονομική ανάπτυξη παρέμενε στάσιμη στη ζώνη του ευρώ, μετά από σημαντική επιβράδυνση από τα μέσα του 2022. Ωστόσο, η οικονομία έδειχνε σημάδια ανθεκτικότητας στις σημαντικές προκλήσεις που έθεταν η υποτονική παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα, η γεωπολιτική αβεβαιότητα λόγω του ρωσοουκρανικού πολέμου και ο υψηλός πληθωρισμός σε συνδυασμό με τις δυσμενέστερες συνθήκες χρηματοδότησης. Ο γενικός πληθωρισμός υποχώρησε τον Ιανουάριο λόγω της πτώσης των τιμών της ενέργειας, αλλά παρέμεινε υψηλός στο 8,6%, δεδομένων και των υψηλών τιμών των ειδών διατροφής. Η διατήρηση του πληθωρισμού σε υψηλό επίπεδο οφειλόταν εν μέρει στη διάχυση των επιπτώσεων του υψηλού ενεργειακού κόστους σε ολόκληρη την οικονομία, η οποία επηρέασε και τις τιμές των ειδών διατροφής, αλλά και στη συνεχιζόμενη – αν και φθίνουσα – επίδραση παραγόντων που σχετίζονταν με την πανδημία, όπως οι διαταράξεις στις αλυσίδες εφοδιασμού και η εκτόνωση της συσσωρευμένης ζήτησης. Ο ρυθμός αύξησης των μισθών επίσης επιταχύνθηκε.

Το Διοικητικό Συμβούλιο αύξησε τα επιτόκια τον Φεβρουάριο και εξέφρασε την πρόθεσή του να τα αυξήσει περαιτέρω

Λαμβάνοντας υπόψη τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές του πληθωρισμού, το Διοικητικό Συμβούλιο επιβεβαίωσε την πρόθεσή του να ασκήσει περιοριστική νομισματική πολιτική και αύξησε τα τρία βασικά επιτόκια της ΕΚΤ κατά 50 μονάδες βάσης στη συνεδρίαση του Φεβρουαρίου. Δήλωσε επίσης ότι σκοπεύει να αυξήσει τα επιτόκια κατά 50 μονάδες βάσης επιπλέον στη συνεδρίαση του Μαρτίου και κατόπιν να εξετάσει τη μετέπειτα πορεία της νομισματικής πολιτικής. Το Διοικητικό Συμβούλιο παρέμεινε αποφασισμένο να αυξήσει τα επιτόκια με σταθερό ρυθμό προς επίπεδα επαρκώς περιοριστικά που θα διασφαλίσουν την έγκαιρη επαναφορά του πληθωρισμού στον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2%. Η διατήρηση των επιτοκίων σε περιοριστικά επίπεδα αναμένεται να μειώσει σταδιακά τον πληθωρισμό μέσω της αρνητικής επίδρασής της στη ζήτηση και συμβάλλει στην αποτροπή του κινδύνου να σημειωθεί μόνιμη ανοδική αναθεώρηση των πληθωριστικών προσδοκιών.

Στη συνεδρίαση του Φεβρουαρίου το Διοικητικό Συμβούλιο καθόρισε επίσης λεπτομερείς ρυθμίσεις για τη μείωση του χαρτοφυλακίου τίτλων που έχει αποκτήσει το Ευρωσύστημα μέσω του προγράμματος APP. Είχε προηγηθεί απόφασή του τον Δεκέμβριο 2022 να πάψουν, από τον Μάρτιο και μετά, να επανεπενδύονται στο ακέραιο τα ποσά κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων κατά τη λήξη τους, έτσι ώστε το χαρτοφυλάκιο APP να μειωθεί με ρυθμό 15 δισεκ. ευρώ μηνιαίως κατά μέσο όρο μεταξύ Μαρτίου και Ιουνίου του 2023 και στη συνέχεια με ρυθμό που θα καθοριστεί αργότερα. Αποφασίστηκε επίσης οι επανεπενδύσεις εταιρικών ομολόγων να στρέφονται περισσότερο προς εκδότες με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις. Χωρίς να πάψει να δίνεται έμφαση στον πρωταρχικό στόχο της ΕΚΤ για σταθερότητα των τιμών, με τη στρατηγική αυτή επιδιώκεται να συνεκτιμώνται περισσότερο οι χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι που συνδέονται με την κλιματική αλλαγή στον ισολογισμό του Ευρωσυστήματος και σταδιακά να μειωθεί το αποτύπωμα άνθρακα του χαρτοφυλακίου εταιρικών ομολόγων, σύμφωνα με τον δευτερεύοντα στόχο της ΕΚΤ να στηρίζει τις γενικές οικονομικές πολιτικές της ΕΕ, στις οποίες εντάσσονται και οι προσπάθειες περιορισμού των επιπτώσεων της κλιματικής αλλαγής (βλ. Πλαίσιο 8).

Η αναταραχή του τραπεζικού τομέα στις ΗΠΑ επέτεινε την αβεβαιότητα στην Ευρώπη, υπογραμμίζοντας την ανάγκη οι αποφάσεις για τα επιτόκια να λαμβάνονται με βάση τις εκάστοτε διαθέσιμες πληροφορίες

Τον Μάρτιο η αναταραχή του τραπεζικού τομέα στις ΗΠΑ και την Ελβετία προκάλεσε όξυνση των εντάσεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές και επέτεινε την αβεβαιότητα για τις προοπτικές της ανάπτυξης και του πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ. Επιπλέον, σύμφωνα με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Μαρτίου, ο πληθωρισμός, ιδίως χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των ειδών διατροφής, προβλεπόταν να παραμείνει επί μακρόν σε υψηλά επίπεδα, αν και αναμενόταν να μειωθεί τα επόμενα έτη. Καθώς ο πληθωρισμός προβλεπόταν να παραμείνει πολύ υψηλός για πολύ μεγάλο διάστημα, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να αυξήσει τα τρία βασικά επιτόκια της ΕΚΤ κατά 50 μονάδες βάσης. Επιπλέον, η εντεινόμενη αβεβαιότητα υπογράμμισε πόσο σημαντικό ήταν το Διοικητικό Συμβούλιο να συνεχίσει να λαμβάνει αποφάσεις για τα επιτόκια πολιτικής με βάση τις εκάστοτε διαθέσιμες πληροφορίες. Έτσι, το Διοικητικό Συμβούλιο διασαφήνισε τη “συνάρτηση αντίδρασης” της νομισματικής πολιτικής, εξηγώντας ότι οι αποφάσεις του σχετικά με τα επιτόκια πολιτικής θα λαμβάνονται με γνώμονα τρία κριτήρια: τις προοπτικές του πληθωρισμού υπό το φως των εισερχόμενων οικονομικών και χρηματοπιστωτικών στοιχείων, τη δυναμική του υποκείμενου πληθωρισμού και την ένταση της μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Το Διοικητικό Συμβούλιο δήλωσε επίσης ότι συνεχίζει να παρακολουθεί προσεκτικά τις εντάσεις στην αγορά και είναι έτοιμο να αναλάβει δράση εφόσον χρειαστεί για να διαφυλάξει τη σταθερότητα των τιμών και να συμβάλει στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στη ζώνη του ευρώ. Τους επόμενους μήνες ο τραπεζικός τομέας της ζώνης του ευρώ αποδείχθηκε ανθεκτικός στις εντάσεις που προέρχονταν από χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ.

Γινόταν ολοένα πιο φανερό ότι η περιοριστική νομισματική πολιτική ασκούσε σημαντική επίδραση στις συνθήκες χρηματοδότησης στη ζώνη του ευρώ

Καθώς προχωρούσε η χρονιά, γινόταν ολοένα πιο φανερό ότι η περιοριστική επιτοκιακή πολιτική του Διοικητικού Συμβουλίου είχε σημαντικό αντίκτυπο στην οικονομία. Οι προηγούμενες αυξήσεις των επιτοκίων μεταδίδονταν δυναμικά στις νομισματικές και χρηματοδοτικές συνθήκες της ζώνης του ευρώ – τα αρχικά στάδια του μηχανισμού μετάδοσης – και βαθμιαία ασκούσαν επίδραση σε ολόκληρη την οικονομία, παρόλο που η χρονική υστέρηση και η ένταση της μετάδοσης στην

πραγματική οικονομία εξακολουθούσαν να περιβάλλονται από αβεβαιότητα. Τον Απρίλιο τα επιτόκια των επιχειρηματικών και στεγαστικών δανείων έφθασαν στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων δέκα και πλέον ετών. Η συνακόλουθη μείωση της ζήτησης πιστώσεων, σε συνδυασμό με τα αυστηρότερα πιστοδοτικά κριτήρια, οδήγησαν σε σταδιακή επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των δανείων. Οι τράπεζες αποπλήρωσαν επίσης κατά το μεγαλύτερο μέρος τα κεφάλαια που είχαν δανειστεί μέσω των πράξεων TLTRO III τον Ιούνιο, με αποτέλεσμα σημαντική μείωση της υπερβάλλουσας ρευστότητας. Η μείωση αυτή δεν παρεμπόδισε την ομαλή μετάδοση των μεταβολών των επιτοκίων νομισματικής πολιτικής στα επιτόκια μηδενικού κινδύνου των χρηματαγορών, αν και παρατηρήθηκε ασυμμετρία ως προς την αντίδραση της διαφοράς μεταξύ του βραχυπρόθεσμου επιτοκίου του ευρώ (€STR) και του επιτοκίου της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων της ΕΚΤ, καθώς η εν λόγω διαφορά δεν συρρικνώθηκε με τη μείωση της ρευστότητας, ενώ αντιθέτως είχε διευρυνθεί κατά τις προγενέστερες αυξήσεις της (βλ. Πλαίσιο 3).

Το Διοικητικό Συμβούλιο συνέχισε να αυξάνει τα επιτόκια πολιτικής καθώς οι υποκείμενες πληθωριστικές πιέσεις παρέμεναν υψηλές...

Ο γενικός πληθωρισμός υποχώρησε σημαντικά. Μειώθηκε σε 6,1% τον Μάιο, έναντι 8,5% τον Φεβρουάριο, 6,9% τον Μάρτιο και 7,0% τον Απρίλιο. Ωστόσο, ενώ ο πληθωρισμός αναμενόταν να υποχωρήσει περαιτέρω προς τον στόχο, κυρίως λόγω της ταυτόχρονης αυστηροποίησης των συνθηκών χρηματοδότησης, η οποία ασκούσε ολοένα πιο αρνητική επίδραση στη ζήτηση, οι πληθωριστικές πιέσεις αναμενόταν να παραμείνουν πολύ ισχυρές για πολύ μεγάλο χρονικό διάστημα. Ως εκ τούτου, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε δύο ακόμη διαδοχικές αυξήσεις των επιτοκίων κατά 25 μονάδες βάσης τον Μάιο και τον Ιούνιο.

...σταμάτησε τις επανεπενδύσεις του APP από τον Ιούλιο...

Μετά τη μείωση του ρυθμού των επανεπενδύσεων τον Μάρτιο, ο Ιούλιος σήμανε το τέλος των επανεπενδύσεων του APP. Οι επανεπενδύσεις του προγράμματος PEPP προβλεπόταν να συνεχιστούν τουλάχιστον μέχρι το τέλος του 2024. Παράλληλα, οι εξελίξεις το διάστημα που μεσολάβησε από την προηγούμενη συνεδρίαση νομισματικής πολιτικής του Διοικητικού Συμβουλίου ενίσχυσαν την προσδοκία του ότι ο πληθωρισμός θα μειωνόταν περαιτέρω τους υπόλοιπους μήνες του έτους, παραμένοντας ωστόσο πάνω από τον στόχο για παρατεταμένη χρονική περίοδο. Κατόπιν τούτου, το Διοικητικό Συμβούλιο διατήρησε την ανοδική πορεία των επιτοκίων, αυξάνοντάς τα κατά 25 μονάδες βάσης επιπλέον τον Ιούλιο.

...και επανέφερε το επιτόκιο των ελάχιστων αποθεματικών στο 0%, βελτιώνοντας την αποτελεσματικότητα της πολιτικής

Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε επίσης τον Ιούλιο να μειώσει το επιτόκιο των ελάχιστων αποθεματικών από το επίπεδο του επιτοκίου της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων στο 0%. Σκοπός της απόφασης αυτής ήταν να διαφυλαχθεί η αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής διατηρώντας τον έλεγχο της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής και διασφαλίζοντας ταυτόχρονα την πλήρη μετακύλιση των αποφάσεων για τα επιτόκια στις χρηματαγορές. Η απόφαση βελτιώνει επίσης την αποτελεσματικότητα της πολιτικής στον βαθμό που επιτυγχάνει περιορισμό των εξόδων των ΕθνΚΤ για τόκους επί των ελάχιστων αποθεματικών για τον επιθυμητό βαθμό αυστηροποίησης της νομισματικής πολιτικής.



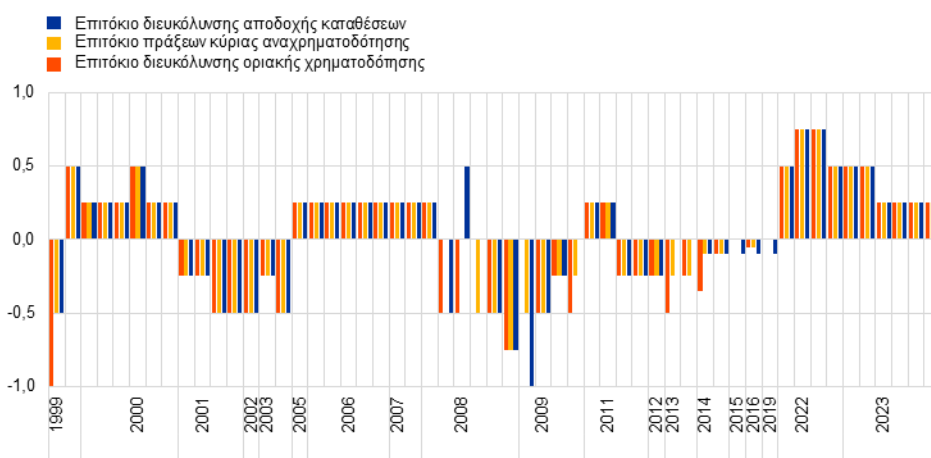
Επειδή ο πληθωρισμός μειωνόταν βραδυτέρα, το Διοικητικό Συμβούλιο αύξησε τα επιτόκια τον Σεπτέμβριο, διαμορφώνοντας το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων σε 4%...

Καθώς τον Αύγουστο ο πληθωρισμός δεν παρουσίασε σχεδόν καμία βελτίωση έναντι του 5,3% που είχε καταγράψει τον Ιούλιο και οι προοπτικές του για το 2023 και το 2024 αναθεωρήθηκαν προς τα άνω στις προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Σεπτεμβρίου, κυρίως λόγω των υψηλότερων τιμών της ενέργειας, το Διοικητικό Συμβούλιο αύξησε τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ κατά 25 μονάδες βάσης επιπλέον στη συνεδρίαση του Σεπτεμβρίου. Έτσι, η σωρευτική αύξηση κατά τη διάρκεια του 2023 έφθασε τις 200 μονάδες βάσης, με το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων να διαμορφώνεται σε 4% (Διάγραμμα 2.1).

Διάγραμμα 2.1

Μεταβολές των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ

(ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγή: ΕΚΤ.

...και δήλωσε ότι η διατήρηση των επιτοκίων πολιτικής στο τρέχον επίπεδο τους για επαρκώς μακρό χρονικό διάστημα θα συμβάλει σημαντικά στην έγκαιρη επαναφορά του πληθωρισμού στον στόχο

Ωστόσο, η οικονομία αναμενόταν να παραμείνει υποτονική τους επόμενους μήνες, μετά τη στασιμότητά της το πρώτο εξάμηνο του έτους. Η αυξανόμενη επίδραση στην εγχώρια ζήτηση των μέτρων αυστηροποίησης που έλαβε το Διοικητικό Συμβούλιο, σε συνδυασμό με το δυσμενές περιβάλλον για το διεθνές εμπόριο, οδήγησαν τους εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ να αναθεωρήσουν τον Σεπτέμβριο του 2023 σημαντικά προς τα κάτω τις προβολές τους για την οικονομική ανάπτυξη. Επιπλέον, ενώ οι υποκείμενες πιέσεις επί των τιμών παρέμεναν σε υψηλά επίπεδα, οι περισσότεροι δείκτες άρχισαν να αποκλιμακώνονται και η προβλεπόμενη πορεία του πληθωρισμού χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των ειδών διατροφής αναθεωρήθηκε επίσης ελαφρώς προς τα κάτω. Με βάση την επικαιροποιημένη αυτή αξιολόγηση, το Διοικητικό Συμβούλιο έκρινε ότι τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ είχαν διαμορφωθεί σε επίπεδα τα οποία, εφόσον διατηρηθούν για επαρκώς μακρό χρονικό διάστημα, θα είχαν σημαντική συμβολή στην έγκαιρη επαναφορά του πληθωρισμού στον στόχο.

Τον Οκτώβριο έληξε η μεγαλύτερη περίοδος διαδοχικών αυξήσεων των επιτοκίων στην ιστορία του ευρώ

Μετά από δέκα διαδοχικές αυξήσεις των επιτοκίων, στη συνεδρίαση του Οκτωβρίου το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ. Από την πρώτη αύξηση των επιτοκίων τον Ιούλιο του 2022 μέχρι τον Σεπτέμβριο του 2023 το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων της ΕΚΤ είχε σημειώσει άνοδο από -0,50% σε 4%. Ο πληθωρισμός εξακολούθησε να μειώνεται σημαντικά τον Σεπτέμβριο, υποχωρώντας στο 4,3%, παρά τις συνεχιζόμενες προσδοκίες για παραμονή του σε επίμονα υψηλά επίπεδα λόγω των

ισχυρών εγχώριων πιέσεων επί των τιμών. Αυτή η αποκλιμάκωση συνοδεύθηκε από την υποχώρηση των δεικτών του υποκείμενου πληθωρισμού. Οι αυξημένοι γεωπολιτικοί κίνδυνοι από τον Οκτώβριο και μετά λόγω της σύγκρουσης στη Μέση Ανατολή υπογράμμισαν ακόμη περισσότερο τη σημασία της προσέγγισης που βασιζόταν στα διαθέσιμα δεδομένα, την οποία εφαρμόζει το Διοικητικό Συμβούλιο για να καθορίσει το κατάλληλο επίπεδο και την κατάλληλη διάρκεια των περιοριστικών βασικών επιτοκίων πολιτικής της.

Ο πληθωρισμός υποχώρησε σε 2,4% τον Νοέμβριο

Καθώς η χρονιά πλησίαζε στο τέλος της, ο πληθωρισμός συνέχισε να μειώνεται, φθάνοντας στο 2,4% τον Νοέμβριο. Ωστόσο, κατά τη συνεδρίαση του Δεκεμβρίου το Διοικητικό Συμβούλιο έκρινε ότι ήταν πιθανόν να σημειώσει και πάλι προσωρινή αύξηση στο προσεχές διάστημα, λόγω επιδράσεων βάσης. Ο υποκείμενος πληθωρισμός είχε μειωθεί περαιτέρω. Οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος υποδήλωναν συνέχιση της σταδιακής αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού το 2024. Ταυτόχρονα, θεωρήθηκε ότι οι εγχώριες πιέσεις επί των τιμών παρέμεναν σε υψηλά επίπεδα, πρωτίστως λόγω της έντονης αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος.

Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα τα επιτόκια και να συνεχίσει την ομαλοποίηση του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος

Στο πλαίσιο αυτό, στη συνεδρίαση του Δεκεμβρίου το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα τα βασικά επιτόκια.

Στην ίδια συνεδρίαση αποφασίστηκε επίσης να συνεχιστεί η ομαλοποίηση του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος. Το Διοικητικό Συμβούλιο εξέφρασε την πρόθεσή του να επανεπενδύει στο ακέραιο τα ποσά κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων του χαρτοφυλακίου PEPP κατά τη λήξη τους μέχρι τα μέσα του 2024, κατόπιν να μειώσει το μέγεθος του χαρτοφυλακίου κατά 7,5 δισεκ. ευρώ μηνιαίως κατά μέσο όρο μέχρι το τέλος του έτους και στη συνέχεια να σταματήσει τις επανεπενδύσεις.

2.2

Η εξέλιξη του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος κατά την περαιτέρω αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής

Το μέγεθος του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος μειώθηκε σταδιακά λόγω του τερματισμού των επανεπενδύσεων του προγράμματος APP, αλλά και της λήξης πράξεων TLTRO III

Το 2023 συνεχίστηκε η σταδιακή μείωση του μεγέθους του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος, η οποία είχε ξεκινήσει το 2022 με την ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής. Ο ισολογισμός μειώθηκε περαιτέρω, καθώς έληξαν οι φάσεις πλήρους και μερικής επανεπένδυσης στο πλαίσιο του προγράμματος APP, η πρώτη τον Φεβρουάριο και η δεύτερη τον Ιούνιο. Όσον αφορά το πρόγραμμα PEPP, το Ευρωσύστημα συνέχισε τις πλήρεις επανεπενδύσεις καθ' όλη τη διάρκεια του έτους. Μέχρι το τέλος του 2023 ο ισολογισμός είχε μειωθεί σε 6,9 τρισεκ. ευρώ, κυρίως λόγω της λήξης ή πρόωρης αποπληρωμής πράξεων TLTRO III, αλλά και σε κάποιο βαθμό επειδή είχε ξεκινήσει η σταδιακή μείωση του χαρτοφυλακίου APP.

Στο τέλος του 2023 τα στοιχεία ενεργητικού του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος που συνδέονται με τη νομισματική πολιτική ανήλθαν σε 5,1 τρισεκ. ευρώ, μειωμένα κατά 1,2 τρισεκ. ευρώ σε σχέση με το τέλος του 2022. Τα δάνεια προς πιστωτικά ιδρύματα της ζώνης του ευρώ αποτελούσαν το 6% του συνολικού ενεργητικού (έναντι 17% στο τέλος του 2022) και οι τίτλοι που αγοράστηκαν για σκοπούς νομισματικής πολιτικής το 68% (έναντι 62% στο τέλος του 2022). Τα λοιπά

χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού του ισολογισμού αποτελούνταν κυρίως από διαθέσιμα σε συνάλλαγμα, χρυσό και χαρτοφυλάκια σε ευρώ που δεν συνδέονται με τη νομισματική πολιτική.

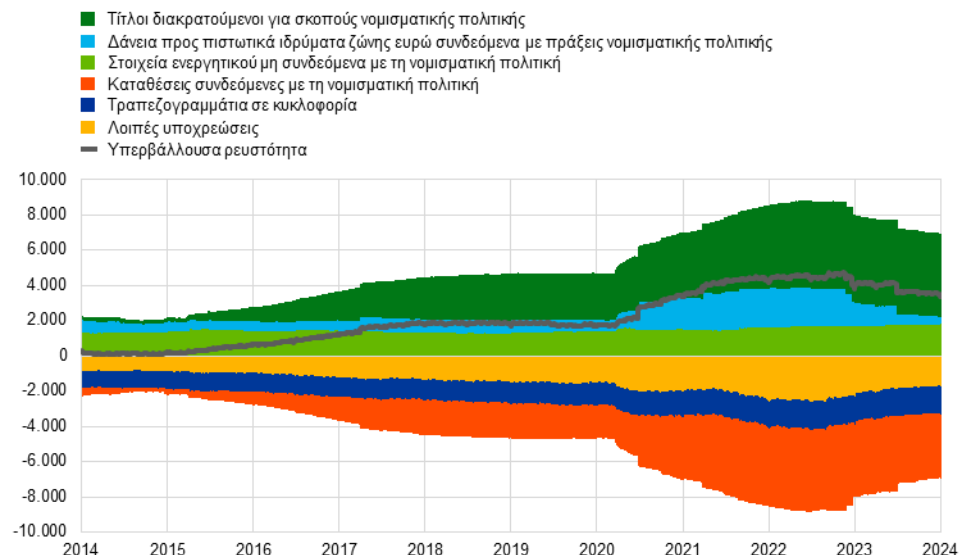
Στην πλευρά του παθητικού, το άθροισμα των καταθέσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων στους λογαριασμούς αποθεματικών και της προσφυγής στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων μειώθηκε σε 3,5 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του 2023 (από 4,0 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του 2022) ή 51% του συνολικού παθητικού (έναντι 50% στο τέλος του 2022). Τα τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητα στα 1,6 τρισεκ. ευρώ, αποτελώντας το 23% του παθητικού (έναντι 20%).

Το 2023, μετά την ανακοίνωση του Δεκεμβρίου του 2022, το Ευρωσύστημα ξεκίνησε την επανεξέταση του λειτουργικού πλαισίου που εφαρμόζει για τον επηρεασμό των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων και την ολοκλήρωσε τον Μάρτιο του 2024.

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".

Η υιοθέτηση του ευρώ από την Κροατία την 1.1.2023 και η συμπερίληψη του ισολογισμού της Hrvatska narodna banka στον ενοποιημένο ισολογισμό του Ευρωσυστήματος αύξησε το σύνολο του ενεργητικού και του παθητικού του τελευταίου κατά 45 δισεκ. ευρώ.

Κατανομή χαρτοφυλακίων APP και PEPP ανά κατηγορία τίτλων και χώρα

Οι αγορές ανταποκρίθηκαν θετικά στη σταδιακή μείωση των προγραμμάτων αγοράς τίτλων

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 προσωρινή παρέκκλιση (waiver) από τις ελάχιστες απαιτήσεις καταλληλότητας στο πλαίσιο του PEPP για τους τίτλους που έχει εκδώσει το Ελληνικό Δημόσιο.²⁵

Τον Δεκέμβριο του 2021 το Διοικητικό Συμβούλιο επιβεβαίωσε την πρόθεσή του να αρχίσει σταδιακά να ομαλοποιεί τη νομισματική πολιτική, μειώνοντας τον ρυθμό των αγορών τίτλων για το PEPP και στη συνέχεια για το APP. Ανακοίνωσε τον τερματισμό των καθαρών αγορών τίτλων μέσω του PEPP και τον Μάρτιο του 2022 γνωστοποίησε την αναμενόμενη ημερομηνία διακοπής των καθαρών αγορών μέσω του APP. Το Ευρωσύστημα διέκοψε τις καθарές αγορές μέσω του PEPP από την 1.4.2022 και συνέχισε να επανεπενδύει (στο ακέραιο) τα ποσά κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων που είχαν αποκτηθεί μέσω του προγράμματος κατά τη λήξη τους. Σταμάτησε τις καθарές αγορές μέσω του APP από την 1.7.2022 και άρχισε να επανεπενδύει (στο ακέραιο) μόνο τα ποσά κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων κατά τη λήξη τους. Στη συνέχεια αποφάσισε να μειώσει τους τίτλους που διακρατεί το Ευρωσύστημα στο πλαίσιο του APP με μετρημένο και προβλέψιμο ρυθμό μέσω της μερικής επανεπένδυσης των ποσών κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων κατά τη λήξη τους μεταξύ Μαρτίου και Ιουνίου του 2023, εξασφαλίζοντας έτσι την αδιάλειπτη παρουσία του Ευρωσυστήματος στην αγορά μέσω του APP κατά την περίοδο αυτή. Τέλος, το Διοικητικό Συμβούλιο επιβεβαίωσε στις 15.6.2023 ότι θα παύσει τις επανεπενδύσεις του APP από τον Ιούλιο του 2023. Όσον αφορά το PEPP, οι πλήρεις επανεπενδύσεις συνεχίστηκαν μέχρι το τέλος του 2022 και καθ' όλη τη διάρκεια του 2023. Στις 14.12.2023 το Διοικητικό Συμβούλιο ανακοίνωσε την πρόθεσή του να συνεχίσει να επανεπενδύει στο ακέραιο τα ποσά κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων αποκτηθέντων μέσω του PEPP κατά τη λήξη τους στη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του 2024 και να μειώσει το μέγεθος του χαρτοφυλακίου PEPP κατά 7,5 δισεκ. ευρώ μηνιαίως κατά μέσο όρο στη διάρκεια του δεύτερου εξαμήνου, μέχρι το τέλος του έτους, οπότε οι επανεπενδύσεις και αυτού του προγράμματος θα σταματήσουν. Οι αγορές τίτλων στο πλαίσιο των επανεπενδύσεων εξακολούθησαν να πραγματοποιούνται ομαλά και σύμφωνα με τις συνθήκες που επικρατούσαν στις αντίστοιχες αγορές.

Το μέγεθος του χαρτοφυλακίου APP παρέμεινε σταθερό κατά τη φάση πλήρους επανεπένδυσης, από τον Ιούλιο του 2022 έως τον Φεβρουάριο του 2023. Στη φάση

²⁵ Η παρέκκλιση χορηγήθηκε με την έναρξη του PEPP και ίσχυσε έως τον Σεπτέμβριο του 2023, μήνα κατά τον οποίο η αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας αναβαθμίστηκε στην επενδυτική κατηγορία, οπότε και εξέλιπε η ανάγκη να συνεχιστεί η παρέκκλιση.

μερικής επανεπένδυσης, από τον Μάρτιο έως τον Ιούνιο του 2023, μειώθηκε κατά 60 δισεκ. ευρώ, με μέσο ρυθμό 15 δισεκ. ευρώ μηνιαίως, μέχρις ότου τον Ιούλιο του 2023 άρχισε με ταχύ ρυθμό η μείωση του χαρτοφυλακίου. Συνολικά, το χαρτοφυλάκιο APP μειώθηκε από 3,254 τρισεκ. ευρώ (με βάση το αναπόσβεστο κόστος) στο τέλος του 2022 σε 3,026 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του 2023. Το PSPP αποτελούσε το μεγαλύτερο μέρος αυτού του χαρτοφυλακίου και ανήλθε σε 2,403 τρισεκ. ευρώ ή 79% του συνολικού χαρτοφυλακίου του APP στο τέλος του έτους. Στο πλαίσιο του PSPP, τα ποσά από την εξόφληση τίτλων εν γένει επανεπενδύονταν στη χώρα στην οποία ήταν πληρωτέα τα χρεολύσια. 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 2023 ήταν 7,0 έτη, με κάποιες διαφοροποιήσεις από χώρα σε χώρα. Το ABSPP αποτελούσε λιγότερο από το 1% (13 δισεκ. ευρώ) του συνολικού χαρτοφυλακίου του APP στο τέλος του έτους, το CBPP3 το 9% (286 δισεκ. ευρώ) και το CSPP το 11% (324 δισεκ. ευρώ). Οι αγορές εταιρικών ομολόγων και καλυμμένων ομολογιών πραγματοποιούνταν με βάση ποσοστά αναφοράς τα οποία αντανakλούν τη συνολική ανεξόφλητη αξία όλων των αποδεκτών εταιρικών ομολόγων και καλυμμένων ομολογιών. Το Ευρωσύστημα εξακολούθησε να κατευθύνει τις αγορές εταιρικών τίτλων προς εκδότες με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις και δημοσιοποίησε για πρώτη φορά χρηματοοικονομικά στοιχεία σχετικά με το κλιματικό αποτύπωμα των εταιρικών τίτλων στα χαρτοφυλάκια του CSPP και του PEPP, καθώς και των χαρτοφυλακίων του που δεν συνδέονται με τη νομισματική πολιτική – βλ. Ενότητα 11.5. Οι αγορές τίτλων μέσω του APP πραγματοποιήθηκαν ομαλά καθ' όλη τη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του 2023. Οι ειδήσεις για την είσοδο σε φάση μερικής επανεπένδυσης και, στη συνέχεια, για τον τερματισμό των επανεπενδύσεων έτυχαν θετικής υποδοχής από τις χρηματοπιστωτικές αγορές και δεν προκάλεσαν σημαντική διατάραξη.

Στο τέλος του 2023 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% (1.614 δισεκ. ευρώ).²⁶ Η μεσοσταθμική διάρκεια των τίτλων του δημόσιου τομέα στο χαρτοφυλάκιο του PEPP διαμορφώθηκε σε 7,3 έτη στο τέλος του 2023, με κάποιες διαφοροποιήσεις από χώρα σε χώρα.

Οι εξοφλήσεις τίτλων του ιδιωτικού τομέα στο πλαίσιο του APP και του PEPP ανήλθαν σε 80 δισεκ. ευρώ το 2023, ενώ οι εξοφλήσεις τίτλων του δημόσιου τομέα στο πλαίσιο του PSPP και του PEPP ανήλθαν σε 438 δισεκ. ευρώ. Οι επανεπενδύσεις των προγραμμάτων APP και PEPP ανήλθαν σε 36 δισεκ. ευρώ για τίτλους του ιδιωτικού τομέα και σε 271 δισεκ. ευρώ για τίτλους του δημόσιου τομέα. Επειδή οι εξοφλήσεις ήταν μεγάλου ύψους και ανομοιόμορφα κατανεμημένες, οι διαφορές αυτές εξομαλύνθηκαν μέσω της κατανομής των επανεπενδύσεων μεταξύ των χωρών και στη διάρκεια του έτους ώστε να διασφαλιστεί η τακτική και ισόρροπη παρουσία στην αγορά, λαμβάνοντας δεόντως υπόψη τη διαμόρφωση των τιμών στην αγορά και τη λειτουργία της αγοράς. Αυτός ο μηχανισμός εξομάλυνσης οδήγησε σε νέες προσωρινές αποκλίσεις του χαρτοφυλακίου PEPP από την

²⁶ Το άθροισμα υπερβαίνει το 100% λόγω στρογγυλοποίησης.

κατανομή σύμφωνα με την κλείδα συμμετοχής στο κεφάλαιο του Ευρωσυστήματος. Ωστόσο, μέχρι το τέλος της περιόδου εξομάλυνσης, δηλ. του ημερολογιακού έτους κατά το οποίο πραγματοποιούνται οι εξοφλήσεις, οι αποκλίσεις αυτές είχαν σε μεγάλο βαθμό αντιστραφεί.

Οι τίτλοι που αποκτήθηκαν μέσω των προγραμμάτων PSPP, CSPP, CBPP3 και PEPP εξακολούθησαν να διατίθενται για δανεισμό με στόχο τη στήριξη της ρευστότητας στις αγορές ομολόγων και *repos*. Το 2023 οι συνθήκες στην αγορά *repos* βελτιώθηκαν σημαντικά σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, γεγονός που αντικατοπτρίστηκε στον μικρότερο όγκο δανεισμού τίτλων.

Εξελίξεις στις πράξεις αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος

Στο τέλος του 2023 το ανεξόφλητο υπόλοιπο των πράξεων αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος διαμορφώθηκε σε 410 δισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 914 δισεκ. ευρώ σε σχέση με το τέλος του 2022. Η μεταβολή αυτή αντανάκλα κυρίως οικειοθελείς πρόωρες αποπληρωμές (312,5 δισεκ. ευρώ) και τη λήξη πράξεων (612,9 δισεκ. ευρώ) της σειράς TLTRO III. Η μεσοσταθμική διάρκεια των ανεξόφλητων πράξεων αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος μειώθηκε από περίπου 10,5 μήνες στο τέλος του 2022 σε 5,2 μήνες στο τέλος του 2023.

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, καθώς διευκόλυναν την πρόσβαση των αντισυμβαλλομένων στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος μέσω της αύξησης του όγκου των αποδεκτών εξασφαλίσεων. Κεντρικός άξονας των μέτρων ήταν η προσωρινή μείωση των περικοπών αποτίμησης για όλες τις κατηγορίες τίτλων κατά ένα σταθερό συντελεστή 20% και η προσωρινή διεύρυνση των πλαισίων για τις πρόσθετες δανειακές απαιτήσεις (*additional credit claims – ACC*) που εφαρμόζουν ορισμένες εθνικές κεντρικές τράπεζες.

Η σταδιακή άρση των μέτρων ξεκίνησε τον Ιούλιο του 2022. Σε δεύτερη φάση, με ισχύ από τις 29.6.2023, καταργήθηκε πλήρως η προσωρινή μείωση της περικοπής αποτίμησης για τους εμπορεύσιμους και τους μη εμπορεύσιμους τίτλους και εφαρμόστηκε νέα κλίμακα περικοπών αποτίμησης με την οποία η ανοχή κινδύνου της ΕΚΤ για τις πιστοδοτικές πράξεις επανήλθε στα προ της πανδημίας επίπεδα.²⁷

Ένα τρίτο βήμα για την άρση των μέτρων χαλάρωσης του πλαισίου εξασφαλίσεων λόγω της πανδημίας θα είναι η συνολική επανεξέταση του πλαισίου ACC. Ορισμένες εθνικές κεντρικές τράπεζες κατήγγειλαν, εν όλω ή εν μέρει, τα εθνικά τους πλαίσια

²⁷ Για τον καθορισμό της ημερομηνίας έναρξης ισχύος της νέας κλίμακας λήφθηκε υπόψη η ημερομηνία της πράξης TLTRO III που έληγε τον Ιούνιο.

ACC στη διάρκεια του 2023 ή νωρίτερα.²⁸ Τον Νοέμβριο του 2023 η ΕΚΤ ανακοίνωσε τον τερματισμό της επιλεξιμότητας βραχυπρόθεσμων χρεογράφων ως εξασφαλίσεων σύμφωνα με την [κατευθυντήρια γραμμή σχετικά με προσωρινά μέτρα για το πλαίσιο εξασφαλίσεων](#)²⁹, καθώς και την κατάργηση ορισμένων ειδικών χαρακτηριστικών των πλαισίων ACC. Επιπλέον, αποφάσισε να επαναφέρει το ελάχιστο όριο των 25.000 ευρώ για τις εγχώριες δανειακές απαιτήσεις που γίνονται αποδεκτές ως εξασφαλίσεις εγχωρίως, καθώς και να παρατείνει την ισχύ των πλαισίων ACC σε ό,τι αφορά τα μη καταργηθέντα χαρακτηριστικά τους τουλάχιστον μέχρι το τέλος του 2024. Οι αποφάσεις αυτές πρόκειται να εφαρμοστούν στη διάρκεια του 2024.

Τον Σεπτέμβριο του 2023 η πιστοληπτική διαβάθμιση του Ελληνικού Δημοσίου αναβαθμίστηκε από την τέταρτη στην τρίτη βαθμίδα πιστωτικής ποιότητας σύμφωνα με την εναρμονισμένη κλίμακα του Ευρωσυστήματος (από BB+ σε BBB-) και έτσι όλα τα χρεόγραφα εκδόσεως του Ελληνικού Δημοσίου εμπίπτουν πλέον στην επενδυτική κατηγορία³⁰ και συνεπώς από τον Σεπτέμβριο του 2023 υπόκεινται στα κριτήρια καταλληλότητας υπό το γενικό πλαίσιο εξασφαλίσεων, ενώ προηγουμένως για αυτά ίσχυε παρέκκλιση που είχε προβλεφθεί στην κατευθυντήρια γραμμή σχετικά με προσωρινά μέτρα για το πλαίσιο εξασφαλίσεων.

Εξελίξεις στους αποδεκτούς εμπορεύσιμους τίτλους και τις παραχωρηθείσες εξασφαλίσεις

Η ονομαστική αξία των αποδεκτών εμπορεύσιμων τίτλων αυξήθηκε κατά 1,2 τρισεκ. ευρώ το 2023, φθάνοντας τα 18,3 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του έτους (Διάγραμμα 2.3). Οι τίτλοι κεντρικών κυβερνήσεων εξακολούθησαν να αποτελούν τη μεγαλύτερη κατηγορία (9,9 τρισεκ. ευρώ). Ακολουθούν τα εταιρικά ομόλογα (1,9 τρισεκ. ευρώ), οι καλυμμένες τραπεζικές ομολογίες (1,8 τρισεκ. ευρώ) και οι μη καλυμμένες τραπεζικές ομολογίες (2 τρισεκ. ευρώ). Οι τίτλοι περιφερειακών διοικήσεων (603 δισεκ. ευρώ), οι τιτλοποιημένες απαιτήσεις (600 δισεκ. ευρώ) και οι λοιποί εμπορεύσιμοι τίτλοι (1,4 τρισεκ. ευρώ) αντιπροσώπευαν συγκριτικά μικρό μερίδιο του συνόλου των αποδεκτών τίτλων.

²⁸ Η κατάργηση στοιχείων των πλαισίων ACC είχε ιδιαίτερα σημαντικές συνέπειες για τις εξασφαλίσεις στην Ισπανία, τη Γαλλία και την Πορτογαλία.

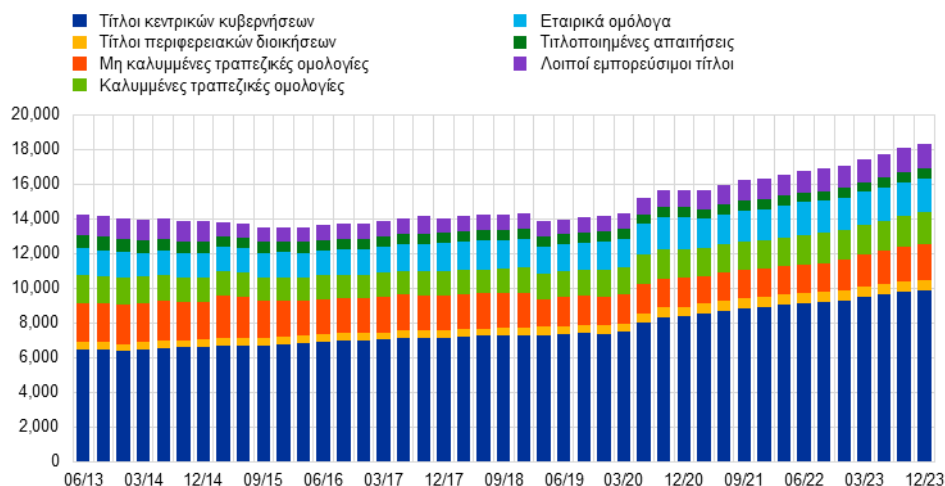
²⁹ Κατευθυντήρια Γραμμή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 9ης Ιουλίου 2014 σχετικά με συμπληρωματικά προσωρινά μέτρα όσον αφορά τις πράξεις αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος και την καταλληλότητα των ασφαλειών και σχετικά με την τροποποίηση της κατευθυντήριας γραμμής ΕΚΤ/2007/9 (ΕΚΤ/2014/31) (ΕΕ L 240, 13.8.2014, σελ. 28).

³⁰ Για την αξιολόγηση των χρηματοοικονομικών και οικονομικών συνεπειών που αναμένεται να έχει για την ελληνική οικονομία η αναβάθμισή της στην επενδυτική κατηγορία, βλ. Anastasatou, M., Balfoussia, H., Bragoudakis, Z., Malliaropoulos, D., Migiakis, P., Papageorgiou, D. and Petroulas, P., "[Effects of a sovereign credit rating upgrade to investment grade on the Greek economy](#)", *Economic Bulletin*, No 58, Bank of Greece, 2023, pp. 7-28.

Διάγραμμα 2.3

Εξελίξεις στους αποδεκτούς εμπορεύσιμους τίτλους

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: ΕΚΤ.

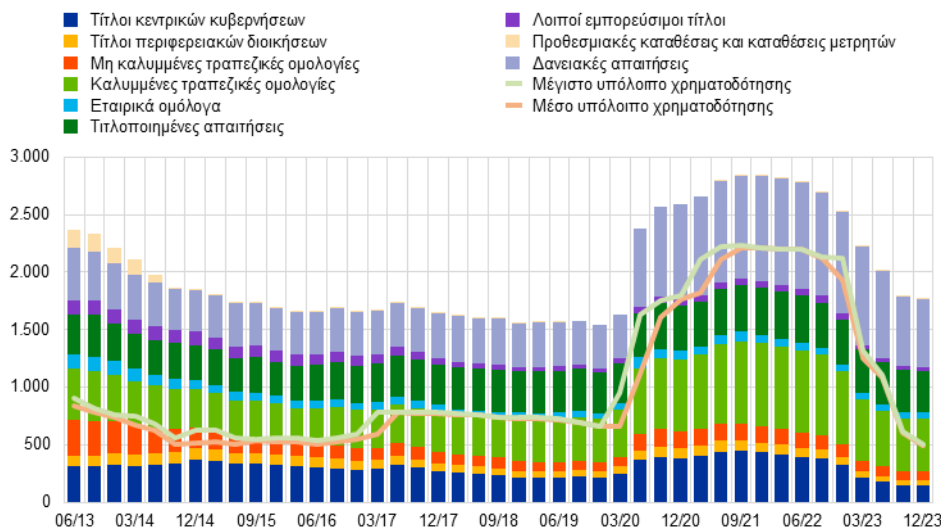
Σημειώσεις: Τα ποσά εκφράζονται σε όρους ονομαστικής αξίας. Το διάγραμμα παρουσιάζει τους μέσους όρους των στοιχείων τέλους μηνός για κάθε περίοδο.

Από τον Νοέμβριο του 2022, όταν πραγματοποιήθηκε η προσαρμογή των επιτοκίων των πράξεων TLTRO III, μέχρι το τέλος του 2023 οι αντισυμβαλλόμενοι αποπλήρωσαν το 80% του υπολοίπου της χρηματοδότησής τους, γεγονός που συνοδεύθηκε από σημαντική μείωση, κατά 900 δισεκ. ευρώ και πλέον, των εξασφαλίσεων που είχαν παραχωρηθεί (Διάγραμμα 2.4). Μετά τις πρώτες αποπληρωμές μεταξύ Νοεμβρίου 2022 και Ιανουαρίου 2023, οι αποδεσμευθείσες εξασφαλίσεις αφορούσαν κυρίως κρατικά ομόλογα, τα οποία έχουν σχετικά υψηλότερο κόστος ευκαιρίας και μπορούν να χρησιμοποιηθούν και για συναλλαγές στην ιδιωτική αγορά *repos*. Επιπλέον, στη διάρκεια του 2023 αποδεσμεύθηκαν καλυμμένες ομολογίες και τιτλοποιημένες απαιτήσεις ύψους άνω των 250 δισεκ. ευρώ. Η λήξη της πράξης TLTRO III τον Ιούνιο του 2023 συνοδεύθηκε επίσης από μεγάλη μείωση των εξασφαλίσεων που είχαν παραχωρηθεί (περίπου 300 δισεκ. ευρώ), οι οποίες αντιστοιχούσαν στο 60% του καθαρού δανεισμού που αποπληρώθηκε εκείνη την ημέρα. Ωστόσο, κατά τα 2/3 η μείωση αυτή οφειλόταν στη σταδιακή άρση των μέτρων χαλάρωσης του πλαισίου εξασφαλίσεων λόγω πανδημίας, ιδίως στη σταδιακή κατάργηση ορισμένων ομάδων (*pools*) πρόσθετων δανειακών απαιτήσεων στη Γαλλία, καθώς και στην αντιστροφή της εναπομένουσας μείωσης των περικοπών αποτίμησης κατά 10%.

Διάγραμμα 2.4

Εξέλιξη των εξασφαλίσεων που παραχωρήθηκαν

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: ΕΚΤ.

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

Διαχείριση χρηματοοικονομικών κινδύνων από την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής

Το Ευρωσύστημα διαχειρίζεται συνεχώς τους χρηματοοικονομικούς κινδύνους που ενέχει η εφαρμογή των πράξεων νομισματικής πολιτικής του και μέσω της αρμόδιας λειτουργίας του επιδιώκει την αποδοτική διαχείριση κινδύνου (risk efficiency), δηλ. την επίτευξη των στόχων της νομισματικής πολιτικής με τον χαμηλότερο κίνδυνο.³¹

Ανέκυψαν ζημιές που οφείλονται σε αναντιστοιχίες μεταξύ απαιτήσεων και υποχρεώσεων ως προς την ευαισθησία στον επιτοκιακό κίνδυνο

Η ΕΚΤ αύξησε επανειλημμένως τα βασικά της επιτόκια το 2023, προκειμένου να επαναφέρει τον πληθωρισμό στον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2%. Έτσι αυξήθηκε το κόστος των υποχρεώσεων στους ισολογισμούς των κεντρικών τραπεζών του Ευρωσυστήματος, ενώ τα έσοδα από τους τίτλους των χαρτοφυλακίων APP και REPP και από τις πράξεις TLTRO III παρέμειναν χαμηλά, με αποτέλεσμα αρνητικά καθαρά έσοδα από τόκους, τα οποία είναι δυνατόν να καλυφθούν εν μέρει από τα χρηματοοικονομικά αποθέματα ασφαλείας που σχηματίστηκαν τα προηγούμενα έτη. Αν αυτά εξαντληθούν, οι τυχόν υπολειπόμενες ζημιές καταγράφονται στον ισολογισμό και είναι δυνατόν να αντισταθμιστούν από μελλοντικά κέρδη σε επόμενα έτη. Οι εν λόγω ζημιές δεν επηρεάζουν την ικανότητα των κεντρικών τραπεζών του Ευρωσυστήματος να λειτουργούν αποτελεσματικά. Με την πάροδο του χρόνου, η αναντιστοιχία μεταξύ απαιτήσεων και υποχρεώσεων του Ευρωσυστήματος ως προς

³¹ Βλ. "The financial risk management of the Eurosystem's monetary policy operations", ECB, Ιούλιος 2015.

την ευαισθησία στον επιτοκιακό κίνδυνο αναμένεται να μειωθεί, οπότε θα βελτιωθούν και τα αποτελέσματα χρήσεως.³²

Οι κύριες αλλαγές στο πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων του Ευρωσυστήματος το 2023 ήταν η περαιτέρω διαφοροποίηση των πηγών αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας και η εντονότερη στροφή των αγορών τίτλων του επιχειρηματικού τομέα προς εκδότες με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις.

Περαιτέρω διαφοροποίηση των πηγών αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας

Κατά το 2023 προστέθηκαν νέες πηγές αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας που γίνονται αποδεκτές σύμφωνα με το [Πλαίσιο του Ευρωσυστήματος για την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας \(Eurosysteem Credit Assessment Framework – ECAF\)](#). Το ECAF είναι το πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων που χρησιμοποιεί το Ευρωσύστημα για να περιορίσει τον πιστωτικό κίνδυνο των περιουσιακών στοιχείων που χρησιμοποιούνται στις πράξεις νομισματικής πολιτικής. Καθορίζει τις διαδικασίες, τους κανόνες και τις τεχνικές που διασφαλίζουν ότι όλα τα αποδεκτά περιουσιακά στοιχεία ανταποκρίνονται συνεχώς στα υψηλά πρότυπα πιστοληπτικής διαβάθμισης που απαιτεί το Ευρωσύστημα, μεταξύ άλλων με την αξιολόγηση, αποδοχή και παρακολούθηση διαφόρων πηγών πιστοληπτικών αξιολογήσεων.

Το εσωτερικό σύστημα πιστοληπτικής αξιολόγησης επιχειρήσεων (ΕΣΠΑΕ) της Τράπεζας της Ελλάδος εγκρίθηκε ως αποδεκτή πηγή πιστοληπτικής αξιολόγησης

Τον Απρίλιο του 2023 το Διοικητικό Συμβούλιο ενέκρινε ως αποδεκτή πηγή πιστοληπτικής αξιολόγησης το εσωτερικό σύστημα πιστοληπτικής αξιολόγησης επιχειρήσεων (ΕΣΠΑΕ – GR ICAS) της Τράπεζας της Ελλάδος, το οποίο παρέχει αξιολογήσεις για ελληνικά νομικά πρόσωπα του μη χρηματοπιστωτικού τομέα. Αυτές οι αξιολογήσεις μπορούν πλέον να χρησιμοποιούνται ώστε να καθορίζεται η καταλληλότητα δανειακών απαιτήσεων έναντι ελληνικών μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων ως εξασφαλίσεων στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος καθώς και οι περικοπές αποτίμησής τους. Το ΕΣΠΑΕ είναι ένα από τα εννέα συστήματα πιστοληπτικής αξιολόγησης κεντρικών τραπεζών τα οποία έχουν γίνει δεκτά από το Διοικητικό Συμβούλιο.

Ο οίκος Scope Ratings GmbH έγινε δεκτός ως νέος εξωτερικός οργανισμός πιστοληπτικής αξιολόγησης

Τον Νοέμβριο το [Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να εγκρίνει τον οίκο Scope Ratings GmbH ως αποδεκτό εξωτερικό οργανισμό αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας \(external credit assessment institution – ECAI\)](#), αφού πρώτα το Ευρωσύστημα αξιολόγησε ενδελεχώς την αίτηση του οίκου έναντι των κριτηρίων του για την αποδοχή των ECAI. Η αξιολόγηση βασίστηκε σε ποσοτικά και ποιοτικά κριτήρια, καθώς και στη συμβολή της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA) ως εποπτικής αρχής. Οι πιστοληπτικές διαβαθμίσεις που παρέχει ο οίκος Scope Ratings θα χρησιμοποιούνται μαζί με αυτές των ECAI που έχουν ήδη γίνει δεκτά (DBRS Morningstar, Fitch Ratings, Moody's και S&P Global Ratings) ώστε να καθορίζεται η καταλληλότητα περιουσιακών στοιχείων ως εξασφαλίσεων στις πράξεις νομισματικής πολιτικής και το ύψος των εφαρμοστέων επ' αυτών περικοπών

³² Βλ. την επεξήγηση “Κέρδη και ζημιές της ΕΚΤ και των εθνικών κεντρικών τραπεζών της ζώνης του ευρώ: από πού προέρχονται;”, ΕΚΤ, επικαιροποίηση 19.5.2023.

αποτίμησης, μόλις ολοκληρωθεί η διαδικασία ενσωμάτωσης του Scope Ratings στην υποδομή πληροφορικής του Ευρωσυστήματος.

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

Η διαχείριση των χρηματοοικονομικών κινδύνων σε σχέση με τις αγορές τίτλων εξακολουθήσε να διενεργείται βάσει ειδικών πλαισίων ελέγχου κινδύνων για κάθε κατηγορία τίτλων

Το 2023 συνεχίστηκαν οι επανεπενδύσεις, για σκοπούς νομισματικής πολιτικής, των ποσών κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων κατά τη λήξη τους υπό το πρόγραμμα PEPP και, μέχρι το τέλος Ιουνίου, υπό το πρόγραμμα APP. Η διαχείριση των χρηματοοικονομικών κινδύνων αυτών των προγραμμάτων πραγματοποιείται με βάση τα εξειδικευμένα ανά κατηγορία τίτλων πλαίσια ελέγχου χρηματοοικονομικών κινδύνων, τα οποία λαμβάνουν υπόψη τους στόχους πολιτικής κάθε προγράμματος, καθώς και τα χαρακτηριστικά και το προφίλ κινδύνου των διαφόρων κατηγοριών τίτλων που αγοράζονται. Τα πλαίσια προβλέπουν κριτήρια καταλληλότητας, αξιολογήσεις του πιστωτικού κινδύνου και διαδικασίες δέουσας επιμέλειας, πλαίσια τιμολόγησης, δείκτες αναφοράς (benchmarks) και όρια. Εφαρμόζονταν στις καθαρές αγορές τίτλων και εξακολουθούν να εφαρμόζονται στην επανεπένδυση ποσών κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων κατά τη λήξη τους, καθώς και στο απόθεμα τίτλων για όσο χρόνο παραμένουν στον ισολογισμό του Ευρωσυστήματος. Τα βασικά στοιχεία των πλαισίων αυτών, όπως συνοψίζονται στον [Πίνακα 2.1 της Ενότητας 2.3 της Ετήσιας Έκθεσης της ΕΚΤ για το 2022](#), εξακολουθούν να ισχύουν. Όσον αφορά τους τίτλους του επιχειρηματικού τομέα, το Ευρωσύστημα άρχισε να κατευθύνει πιο εντατικά τις επανεπενδύσεις ποσών κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων κατά τη λήξη τους προς εκδότες με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις από την έναρξη των μερικών επανεπενδύσεων στο πλαίσιο του APP τον Μάρτιο του 2023.

Πλαίσιο 3

Η εξέλιξη της υπερβάλλουσας ρευστότητας και η επίδρασή της στο επιτόκιο της αγοράς του ευρώ για τοποθετήσεις χωρίς παροχή ασφάλειας

Το παρόν πλαίσιο διερευνά τι συνέπειες έχει για την αγορά χρήματος του ευρώ η μείωση του μεγέθους του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος. Η μείωση της υπερβάλλουσας ρευστότητας ως αποτέλεσμα της συρρίκνωσης του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος δεν διατάραξε τη μετάδοση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ στα επιτόκια της αγοράς χρήματος για τοποθετήσεις χωρίς παροχή ασφάλειας. Ωστόσο, το 2023 παρατηρήθηκε ασυμμετρία ως προς την αντίδραση της διαφοράς μεταξύ του βραχυπρόθεσμου επιτοκίου του ευρώ (€STR) και του επιτοκίου της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων της ΕΚΤ στις μεταβολές των συνθηκών ρευστότητας, καθώς η εν λόγω διαφορά ανταποκρίθηκε λιγότερο στην επαναπορρόφηση υπερβάλλουσας ρευστότητας από ό,τι στην προγενέστερη διοχέτευση ρευστότητας. Σύμφωνα με μια προκαταρκτική ανάλυση, αυτό το φαινόμενο θα είναι μάλλον παροδικό.

Η νέα αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής μείωσε τη ρευστότητα

Αφότου το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων έπαψε να είναι αρνητικό, και ως αποτέλεσμα της αναπροσαρμογής των όρων των πράξεων TLTRO III, η υπερβάλλουσα ρευστότητα μειώθηκε από 4,4 τρισεκ. ευρώ στις 27.7.2022 σε 3,3 τρισεκ. ευρώ στις 31.12.2023 (Διάγραμμα Α, γράφημα α). Στη μείωση κατά 1,1 τρισεκ. ευρώ συνέβαλαν κυρίως οι αποπληρωμές κεφαλαίων

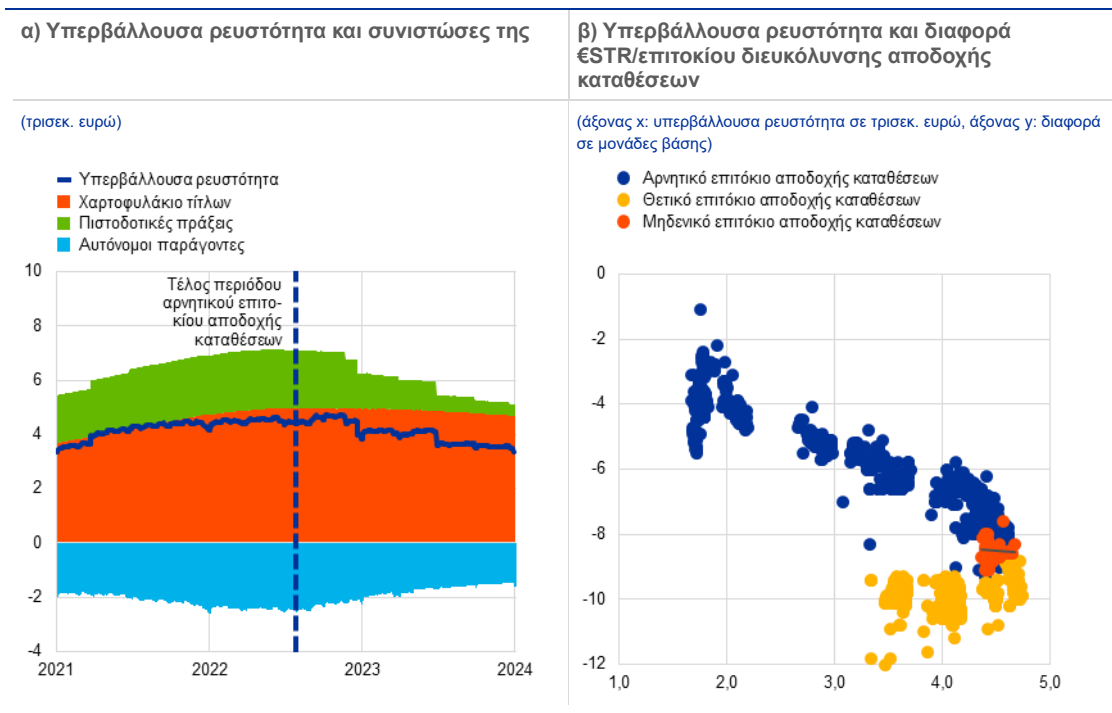
ύψους 1,7 τρισεκ. ευρώ που είχαν δανειστεί οι τράπεζες μέσω των πράξεων TLTRO III, αλλά και οι λήξεις τίτλων που είχαν αποκτηθεί από το Ευρωσύστημα μέσω του APP, καθώς οι εξοφλήσεις που δεν επανεπενδύθηκαν απορρόφησαν 0,3 τρισεκ. ευρώ. Αντιθέτως, η εξέλιξη των αυτόνομων παραγόντων διοχέτευσε εκ νέου στο σύστημα υπερβάλλουσα ρευστότητα ύψους 0,9 τρισεκ. ευρώ, καθώς οι θεσμικοί επενδυτές μείωσαν τις καταθέσεις τους στο Ευρωσύστημα, οι οποίες δεν σχετίζονται με τη νομισματική πολιτική. Η μείωση αυτή συντελέστηκε σταδιακά, μετά από αναπροσαρμογές στο επιτόκιο των εν λόγω καταθέσεων.

Η μειωμένη ρευστότητα δεν οδήγησε σε περιορισμό της διαφοράς μεταξύ του €STR και του επιτοκίου της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων

Σύμφωνα με τα ιστορικά δεδομένα, μια σημαντική μείωση της υπερβάλλουσας ρευστότητας αναμένεται να οδηγήσει σε περιορισμό της διαφοράς μεταξύ του €STR και του επιτοκίου της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων. Ωστόσο, η πρόσφατη μείωση της υπερβάλλουσας ρευστότητας δεν οδήγησε σε συμπίεση αυτής της διαφοράς (Διάγραμμα Α, γράφημα β), η οποία συνέχισε να διευρύνεται μέχρι το δεύτερο εξάμηνο του 2022, ενώ στη συνέχεια σταθεροποιήθηκε γύρω στις -10 μονάδες βάσης από τον Νοέμβριο του 2022 και εξής. Αυτή η απόκλιση από τις ιστορικές κανονικότητες γεννά το ερώτημα αν πρόκειται για παροδικό φαινόμενο ή διαρθρωτική μεταβολή.

Διάγραμμα Α

Εξέλιξη της υπερβάλλουσας ρευστότητας



Πηγές: EKT (Market Operations Database), Bloomberg και υπολογισμοί του Ευρωσυστήματος.

Σημείωση: Γράφημα α): η περίοδος αρνητικού επιτοκίου στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων λήγει στις 26.7.2022, καθώς το επιτόκιο της διευκόλυνσης αυξήθηκε από -0,50% σε 0,00% στις 27 Ιουλίου. Γράφημα β): η περίοδος αρνητικού επιτοκίου στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων (που καλύπτει το παρόν διάγραμμα) εκτείνεται από την 1.10.2019 έως τις 26.7.2022. Η περίοδος μηδενικού επιτοκίου στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων εκτείνεται από τις 27.7.2022 έως τις 13.9.2022. Η περίοδος θετικού επιτοκίου στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων αρχίζει από τις 14.9.2022, όταν το επιτόκιο αυξήθηκε από 0,00% σε 0,75%.

Προσδιοριστικοί παράγοντες

Η απενεργοποίηση, στην πράξη, του συστήματος δύο βαθμίδων για τον εκτοκισμό των πλεοναζόντων αποθεματικών των τραπεζών τον Ιούλιο του 2022 αύξησε κατά 1 τρισεκ. ευρώ την υπερβάλλουσα ρευστότητα που ήταν διαθέσιμη στις τράπεζες για συναλλαγές στην αγορά χρήματος (Διάγραμμα Β, γράφημα α). Κατά την περίοδο των αρνητικών επιτοκίων και μετά τη θέσπιση του συστήματος δύο βαθμίδων τον Οκτώβριο του 2019, η υπερβάλλουσα ρευστότητα που ήταν στην πράξη διαθέσιμη για συναλλαγές στην αγορά ήταν χαμηλότερη από τον δείκτη υπερβάλλουσας ρευστότητας, καθώς μέρος της υπερβάλλουσας ρευστότητας που ήταν κατατεθειμένη στο Ευρωσύστημα επωφελείτο από ευνοϊκότερο επιτόκιο, δηλ. είχε εξαιρεθεί από την εφαρμογή αρνητικού επιτοκίου, πλεονέκτημα που εξαλείφθηκε με τον τερματισμό των αρνητικών επιτοκίων τον Ιούλιο του 2022. Η αποδέσμευση πρόσθετων κεφαλαίων διαθέσιμων για συναλλαγές στην αγορά ενίσχυσε, μεταξύ άλλων, τις συναλλαγές των τραπεζών επί μη εξασφαλισμένων καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας.

Σύμφωνα με τα στατιστικά στοιχεία χρηματαγορών που υποβάλλουν οι τράπεζες (Money Market Statistical Reporting – MMSR), ο δανεισμός μέσω της αγοράς χρήματος χωρίς παροχή ασφάλειας αυξήθηκε από 120 δισεκ. ευρώ κατά μέσο όρο ημερησίως κατά την περίοδο αρνητικού επιτοκίου της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων (2021-2022) σε 210 δισεκ. ευρώ στα τέλη του 2023. Η άνοδος αυτή ήταν γενικευμένη για όλους τους τομείς αντισυμβαλλομένων (Διάγραμμα Β, γράφημα β). Συνεπώς, η επάνοδος σε θετικά επιτόκια και η κατάργηση του συστήματος δύο βαθμίδων προκάλεσαν αξιοσημείωτη αύξηση της προσφοράς στο τμήμα της αγοράς που αφορά συναλλαγές χωρίς παροχή ασφάλειας.

Υπό συνθήκες πλεονάζουσας προσφοράς, οι τράπεζες απέκτησαν αυξημένη διαπραγματευτική δύναμη στη συνολολόγηση επιτοκίων με αντισυμβαλλομένους τους στην αγορά, όπως φαίνεται από τη μεγαλύτερη διασπορά των επιτοκίων που συμμετέχουν στον υπολογισμό του €STR, και οι περισσότερες τράπεζες συμφωνούσαν χαμηλότερα επιτόκια. Ενώ από την πλευρά της προσφοράς καταθέσεων οι επενδυτές προτιμούσαν τις βραχείες διάρκειες, καθώς ανέμεναν αύξηση των επιτοκίων της ΕΚΤ, οι τράπεζες ήταν μάλλον απρόθυμες να δεχθούν καταθέσεις βραχείας διάρκειας, οι οποίες δεν τους προσφέρουν πλεονέκτημα από την άποψη των εποπτικών δεικτών ρευστότητας και ταυτόχρονα αποτελούν έναν δαπανηρό τρόπο αύξησης του συνολικού μεγέθους του ισολογισμού τους. Γι' αυτό, οι τράπεζες τείνουν να χρεώνουν ένα περιθώριο (premium) για τις καταθέσεις βραχείας διάρκειας ώστε να αντισταθμίζουν την αρνητική τους επίδραση στον δείκτη μόχλευσής τους. Το περιθώριο αυτό ώθησε προς τα κάτω το €STR, ιδίως κατά τις ημερομηνίες υποβολής στοιχείων τριμήνων και τέλους του έτους.

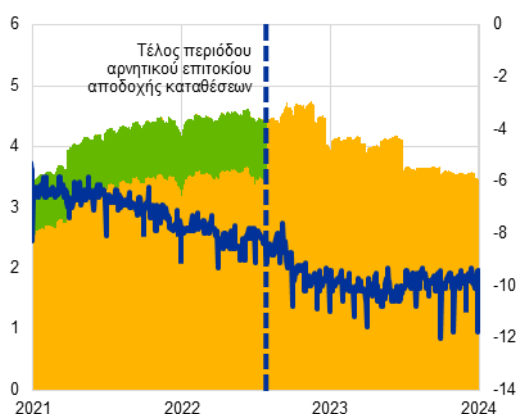
Διάγραμμα Β

Συναλλακτική δραστηριότητα στην αγορά χρήματος

α) Διαθέσιμη υπερβάλλουσα ρευστότητα και διαφορά €STR/επιτοκίου διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων

(αριστερή κλίμακα: υπερβάλλουσα ρευστότητα σε τρισεκ. ευρώ, δεξιά κλίμακα: διαφορά σε μονάδες βάσης)

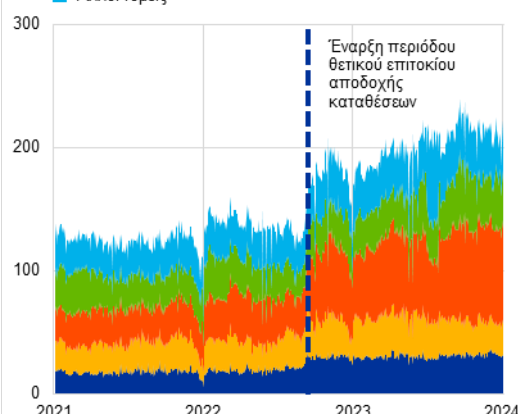
- Διαφορά €STR/επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων
- Υπερβάλ. ρευστότητα διαθέσιμη για συναλλακτικούς σκοπούς
- Εξαιρούμενα αποθεματικά



β) Δανεισμός χωρίς παροχή ασφάλειας ανά τομέα αντισυμβαλλομένου

(δισεκ. ευρώ)

- Διατραπεζικός δανεισμός
- ΑΚΧΑ
- ΜΧΕ
- Δημόσιος τομέας
- Άλλοι τομείς



Πηγές: EKT (Market Operations Database και MMSR), Bloomberg και υπολογισμοί του Ευρωσυστήματος.

Σημείωση: Γράφημα α): η περίοδος αρνητικού επιτοκίου στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων λήγει στις 26.7.2022, καθώς το επιτόκιο της διευκόλυνσης αυξήθηκε από -0,50% σε 0,00% στις 27 Ιουλίου. Τα "εξαιρούμενα αποθεματικά" αφορούν το μέρος της υπερβάλλουσας ρευστότητας που εξαιρέθηκε από την εφαρμογή αρνητικού επιτοκίου στο πλαίσιο του συστήματος δύο βαθμίδων. Γράφημα β): η περίοδος θετικού επιτοκίου στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων αρχίζει στις 14.9.2022, όταν το επιτόκιο αυξήθηκε από 0,00% σε 0,75%. Η αξία των συναλλαγών που απεικονίζονται στο διάγραμμα περιλαμβάνει όλες τις καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας με βάση το €STR, τις καταθέσεις από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, τις καταθέσεις όψεως και ορισμένες άλλες εξ υπολοίπου κατηγορίες δανεισμού με διάρκεια έως ένα έτος. ΑΚΧΑ: αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς, ΜΧΕ: μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. Η κατηγορία "άλλοι τομείς" περιλαμβάνει τα αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα (πλην των ΑΚΧΑ), τα ταμεία συντάξεων, τα ασφαλιστικά ταμεία, καθώς και τομείς που υπολογίζονται εξ υπολοίπου.

Η μη μείωση της διαφοράς μπορεί να είναι παροδικό φαινόμενο

Συμπερασματικά, το γεγονός ότι δεν μειώθηκε η διαφορά μεταξύ του €STR και του επιτοκίου της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων πιθανόν να είναι παροδικό φαινόμενο, καθώς υπό συνθήκες πλεονάζουσας προσφοράς οι τράπεζες βρίσκονται σε πλεονεκτική διαπραγματευτική θέση απέναντι στους αντισυμβαλλομένους τους στην αγορά, που τους επιτρέπει να καθορίζουν επιτόκια των βραχυπρόθεσμων καταθέσεων κατά τρόπο ώστε να αντισταθμίζουν τις αρνητικές επιδράσεις στους εποπτικούς δείκτες. Επανευθυγράμμιση μεταξύ του €STR και του επιτοκίου της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων μπορεί πάντως να συμβεί καθώς θα μειώνεται περαιτέρω η υπερβάλλουσα ρευστότητα, ενδεχομένως μεταβάλλοντας την ισορροπία δυνάμεων μεταξύ προσφοράς και ζήτησης στην αγορά χρήματος.

3 Ευρωπαϊκός χρηματοπιστωτικός τομέας: ανθεκτικός αλλά λειτουργεί μέσα σε ένα εύθραυστο περιβάλλον χρηματοπιστωτικής σταθερότητας

Οι τράπεζες της ζώνης του ευρώ αποδείχθηκαν ανθεκτικές το 2023, ιδίως στις πτωχεύσεις τραπεζών στις ΗΠΑ και την Ελβετία. Επηρεάστηκαν ευνοϊκά από την πρόοδο που σημειώθηκε σε διάφορα μέτωπα, καθώς και από τη συνεχιζόμενη συνεργασία με τις εποπτικές αρχές. Εντούτοις, το περιβάλλον χρηματοπιστωτικής σταθερότητας παρέμεινε εύθραυστο, καθώς οι δυσμενέστερες χρηματοπιστωτικές συνθήκες αποτέλεσαν πηγή προκλήσεων για την πραγματική οικονομία και τον χρηματοπιστωτικό τομέα. Οι εθνικές αρχές συνέχισαν να επιβάλλουν μακροπροληπτικά αποθέματα ασφαλείας ή να αυξάνουν τα ήδη υπάρχοντα προκειμένου να ενισχυθεί η ευρωστία του τραπεζικού τομέα. Παράλληλα, βελτιώθηκαν περαιτέρω τα κανονιστικά πλαίσια των τραπεζών, των χρηματοπιστωτικών υποδομών και της χρηματοοικονομικής καινοτομίας με σκοπό την ενίσχυση της μακροπρόθεσμης ανθεκτικότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

3.1 Το περιβάλλον χρηματοπιστωτικής σταθερότητας το 2023

Το περιβάλλον χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στη ζώνη του ευρώ παρέμεινε εύθραυστο

Το περιβάλλον χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στη ζώνη του ευρώ παρέμεινε εύθραυστο καθ' όλη τη διάρκεια του 2023, καθώς μια σειρά προκλήσεων που σχετίζονταν με τον υψηλό πληθωρισμό, τη χειροτέρευση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών και των αναπτυξιακών προοπτικών, αλλά και τις νέες γεωπολιτικές εντάσεις στη Μέση Ανατολή, ήλθαν να προστεθούν στις αρνητικές επιπτώσεις του συνεχιζόμενου ρωσοουκρανικού πολέμου. Τον Μάρτιο του 2023 οι πτωχεύσεις τραπεζών στις ΗΠΑ και την Ελβετία προκάλεσαν κλυδωνισμό στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, ο οποίος ήταν ισχυρός, αλλά εν τέλει αποδείχθηκε βραχύβιος χάρη σε αποφασιστικές παρεμβάσεις πολιτικής, με αποτέλεσμα οι ανησυχίες για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα να στραφούν ταχέως προς άλλες προκλήσεις, όπως οι συνέπειες των υψηλότερων επιτοκίων και ο κίνδυνος η ανάπτυξη να είναι ασθενέστερη από ό,τι είχε προβλεφθεί. Οι αυξήσεις των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ συνέχισαν να ωθούν ανοδικά το κόστος χρηματοδότησης για όλους τους τομείς της οικονομίας. Ωστόσο, η επιμήκυνση της περιόδου σταθερού επιτοκίου για δάνεια που είχαν χορηγηθεί στο παρελθόν, σε συνδυασμό με την ανθεκτικότητα των αγορών εργασίας και τις συσσωρευμένες αποταμιεύσεις, άμβλυνε τις αρνητικές επιδράσεις του υψηλότερου κόστους δανεισμού στον πιστωτικό κίνδυνο καθ' όλη τη διάρκεια του έτους. Συνολικά, η ποιότητα του ενεργητικού των τραπεζών της ζώνης του ευρώ παρέμεινε ικανοποιητική, αλλά οι ζημιές στα δανειακά χαρτοφυλάκια άρχισαν να αυξάνονται, αν και από χαμηλά επίπεδα, και οι μη τραπεζικοί φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης (non-bank financial intermediaries – NBFIs)

Δυσμενέστερες χρηματοπιστωτικές συνθήκες και υψηλότερο κόστος εξυπηρέτησης του χρέους για τα νοικοκυριά, τις επιχειρήσεις και τα κράτη

παρέμειναν εκτεθειμένοι σε υψηλό πιστωτικό κίνδυνο λόγω αυξημένων περιπτώσεων υποβάθμισης τίτλων στα χαρτοφυλάκια ομολόγων τους.

Τα κράτη της ζώνης του ευρώ, έχοντας “κλειδώσει” χαμηλά επιτόκια τα προηγούμενα έτη και με δεδομένη και την ύπαρξη του Μέσου για την Προστασία της Μετάδοσης (TPI) της ΕΚΤ, το 2023 αντιμετώπισαν γενικευμένη αύξηση του κόστους χρηματοδότησης, με περιορισμένη διασπορά μεταξύ των χωρών στη διάρκεια του έτους. Ωστόσο, καθώς είναι αναγκασμένα να αναχρηματοδοτούν το χρέος κατά τη λήξη με υψηλότερο επιτόκιο, το κόστος δανεισμού τους παραμένει ευαίσθητο στην εξέλιξη των δημοσιονομικών μεγεθών τους, ιδίως στον κίνδυνο δημοσιονομικών παρεκκλίσεων, που θα μπορούσαν να αναζωπυρώσουν τις ανησυχίες αναφορικά με τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους. Ταυτόχρονα, τυχόν ανεπιθύμητες και μη ομαλές εξελίξεις στις αγορές κρατικών χρεογράφων δύνανται να αντιμετωπιστούν με την εφαρμογή ευελιξίας στις επανεπενδύσεις του έκτακτου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (PEPP) της ΕΚΤ, καθώς και με το Μέσο για την Προστασία της Μετάδοσης της ΕΚΤ, εφόσον πληρούνται οι αναγκαίες προϋποθέσεις.

Ομοίως, ο επιχειρηματικός τομέας είχε ωφεληθεί από τα χαμηλά επιτόκια προ και κατά τη διάρκεια της πανδημικής κρίσης και τα κέρδη του παρέμειναν ανθεκτικά το 2023. Με τη σταδιακή εξάλειψη της ευνοϊκής επίδρασης της οικονομικής ανάκαμψης, την επιδείνωση των πιστωτικών συνθηκών και την αύξηση του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους, οι ευπάθειες των επιχειρήσεων αυξήθηκαν. Ο αριθμός των πτωχεύσεων παραμένει γενικώς χαμηλός, ωστόσο παρατηρήθηκε αρχόμενη αυξητική τάση του στη διάρκεια του έτους. Ιδιαίτερα ευάλωτες ήταν οι επιχειρήσεις του τομέα των ακινήτων, με δεδομένη την τρέχουσα κάμψη στην αγορά επαγγελματικών ακινήτων της ζώνης του ευρώ.

Ο τομέας των νοικοκυριών αντιμετώπισε δυσκολίες στην εξυπηρέτηση του χρέους του το 2023, λόγω των αυξανόμενων επιτοκίων και της συνεχιζόμενης διόρθωσης στις αγορές οικιστικών ακινήτων. Η απότομη αύξηση του κόστους δανεισμού από την έναρξη του κύκλου αυστηροποίησης της νομισματικής πολιτικής είχε σαφώς αρνητική επίδραση στη ζήτηση στεγαστικών δανείων. Παρ' όλα αυτά, ο δυναμισμός της αγοράς εργασίας, σε συνδυασμό με περιορισμούς στην προσφορά κατοικιών, στήριξε την ομαλή διόρθωση στις αγορές οικιστικών ακινήτων. Εντούτοις, οι αποτιμήσεις παραμένουν ακόμη υψηλές, υποδηλώνοντας πιθανές ευπάθειες σε περίπτωση άτακτων διορθώσεων των τιμών.

Οι χρηματοπιστωτικές αγορές παρέμειναν ευάλωτες σε μη αναμενόμενες αρνητικές εξελίξεις

Πέρα από διάφορα επεισόδια μεταβλητότητας στη διάρκεια του έτους, το 2023 η συνολική τιμολόγηση στις χρηματοπιστωτικές αγορές φαινόταν να βασίζεται σε αισιόδοξες εκτιμήσεις για τις μελλοντικές μακροχρηματοπιστωτικές προοπτικές, με συνέπεια να θεωρείται ευάλωτη σε μη αναμενόμενες αρνητικές εξελίξεις. Ενώ τα ασφάλιστρα κινδύνου στην αγορά εταιρικών ομολόγων φαινόταν να ευθυγραμμίζονται με τις ιστορικές κανονικότητες, στην αγορά μετοχών ήταν πολύ συμπίεσμένα. Λόγω της ασυνήθιστα συγκρατημένης αντίδρασης των τιμών των μετοχών στην άνοδο των επιτοκίων, οι μετοχές θεωρούνταν ευάλωτες σε απότομες ανατιμήσεις, εάν αποδεικνυόταν ότι η οικονομική επιβράδυνση είχε τελικά μεγαλύτερη επίπτωση στην κερδοφορία των επιχειρήσεων από ό,τι ανέμεναν αρχικά οι επενδυτές. Επιπλέον, η διάθεση ανάληψης κινδύνων μεταξύ των συμμετεχόντων



Οι τράπεζες διατήρησαν ισχυρά κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας, με τις ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων να επιβεβαιώνουν την ανθεκτικότητά τους σε αρνητικές διαταραχές

στις αγορές παρέμεινε πολύ ευαίσθητη σε νέες μη αναμενόμενες εξελίξεις συνδεδεμένες με τις προοπτικές του πληθωρισμού, την οικονομική ανάπτυξη και, κατ' επέκταση, την πορεία της νομισματικής πολιτικής.

Ο δείκτης κεφαλαίου κοινών μετοχών της κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 – CET1) των τραπεζών της ζώνης του ευρώ διαμορφώθηκε σε 15,6% το γ' τρίμηνο του 2023. Το επίπεδο αυτό ήταν κοντά στο μέγιστο που έχει καταγραφεί από την έναρξη της ευρωπαϊκής τραπεζικής εποπτείας και αντανάκλασε την υψηλότερη κερδοφορία και τη μείωση των ανοιγμάτων που ενέχουν υψηλότερο κίνδυνο (de-risking) στα χαρτοφυλάκια των τραπεζών. Τα ισχυρά αποθέματα ασφαλείας κεφαλαίου και ρευστότητας συνέβαλαν στη διατήρηση της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα της ευρωζώνης κατά τη διάρκεια των εντάσεων που πυροδότησαν οι πτωχεύσεις τραπεζών στις ΗΠΑ και την Ελβετία στις αρχές του έτους. Επιπλέον, ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε περαιτέρω σε 10,0%, το υψηλότερο επίπεδο του εδώ και πάνω από μια δεκαετία, καθώς οι αποδόσεις των στοιχείων ενεργητικού αυξήθηκαν ταχύτερα από το κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών, με συνέπεια τη διεύρυνση των καθαρών επιτοκιακών περιθωρίων. Παρότι τα τραπεζικά κέρδη ευνοήθηκαν από αυτές τις εξελίξεις, πιθανώς ήταν εκτεθειμένα σε τρεις καθοδικούς κινδύνους: (α) η συνδυασμένη επίδραση του υψηλότερου πληθωρισμού, του αυξανόμενου κόστους εξυπηρέτησης του χρέους και της επιδείνωσης του μακροοικονομικού περιβάλλοντος θα μπορούσε να επηρεάσει δυσμενώς την ποιότητα των στοιχείων ενεργητικού των τραπεζών, ενδεχόμενο το οποίο είχε ήδη αρχίσει να υλοποιείται με αρχόμενες ενδείξεις αύξησης των ποσοστών αθέτησης υποχρεώσεων και των καθυστερήσεων πληρωμών, (β) τα αυστηρότερα πιστοδοτικά κριτήρια θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε μείωση της ζήτησης δανείων, με τις ροές νέων δανείων να διαμορφώνονται στα χαμηλότερα επίπεδά τους από το 2015 και μετά, (γ) διαφαινόταν άνοδος του κόστους χρηματοδότησης των τραπεζών, καθώς τα επιτόκια καταθέσεων συνολικά άρχισαν να αυξάνονται, κυρίως στις προθεσμιακές καταθέσεις, όπως και το κόστος χρηματοδότησης μέσω των αγορών. Παρά τις προκλήσεις αυτές, τα αποτελέσματα της πανευρωπαϊκής άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων του 2023, που διενήργησε η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (EBA), επιβεβαίωσαν ότι οι τράπεζες αναμένεται να παραμείνουν ανθεκτικές σε σοβαρές αρνητικές διαταραχές.

Ο τομέας των NBFΙ παρέμεινε ευάλωτος στον κίνδυνο ρευστότητας και στον πιστωτικό κίνδυνο

Ο τομέας των NBFΙ διατηρήθηκε σχετικά σταθερός το 2023, με συνέχιση των ροών κεφαλαίων προς αμοιβαία κεφάλαια που επενδύουν σε εταιρικά ομόλογα επενδυτικής βαθμίδας, καθώς και σε κρατικά ομόλογα. Αυτό βοήθησε να αυξηθεί η απορρόφηση χρεογράφων με εκδότες κράτη ή επιχειρήσεις. Πάντως, στη διάρκεια του έτους οι NBFΙ μείωσαν ενεργά τη συνολική έκθεσή τους σε πιστωτικό κίνδυνο με μια συνεχή διαδικασία ανακατανομής των επενδυτικών χαρτοφυλακίων τους υπέρ συγκριτικά ασφαλέστερων τοποθετήσεων (de-risking). Παρ' όλα αυτά, παρέμειναν ευάλωτοι στον πιστωτικό κίνδυνο. Εξαιτίας της έξαρσης της οικονομικής αβεβαιότητας και των δυσμενέστερων χρηματοπιστωτικών συνθηκών ο τομέας των NBFΙ ήταν δυνητικά εκτεθειμένος σε ζημίες αποτίμησης ως αποτέλεσμα υποβαθμίσεων τίτλων στα χαρτοφυλάκια ομολόγων του, αλλά και αθετήσεων δανειακών υποχρεώσεων. Συνέχισε επίσης να είναι εκτεθειμένος και σε κίνδυνο ρευστότητας, καθώς τα ταμειακά αποθέματα ασφαλείας των μετοχικών και των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων παρέμειναν χαμηλά εν μέσω της επιδείνωσης

των χρηματοπιστωτικών συνθηκών. Γενικώς, δεδομένου ότι τα αποθέματα ρευστότητας παρέμεναν χαμηλά σε όλες τις κατηγορίες των NBFΙ, υπήρχε κίνδυνος να πυροδοτηθούν βεβιασμένες ρευστοποιήσεις περιουσιακών στοιχείων εάν σημειώνονταν αιφνίδιες εκροές από αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα, αιτήματα κάλυψης μεγάλων περιθωρίων (margin call) ή λήξεις ασφαλιστήριων συμβολαίων. Τα επενδυτικά κεφάλαια ακίνητης περιουσίας ήταν ακόμη ιδιαίτερα εκτεθειμένα σε ζημιές αποτίμησης και εκροές επενδυτών, ιδίως με δεδομένες τις προκλήσεις που αντιμετώπιζε ο τομέας των επαγγελματικών ακινήτων. Η αστάθεια σ' αυτό το τμήμα της αγοράς ακινήτων προκαλούσε ιδιαίτερη ανησυχία, καθώς, λόγω της σημασίας του για τον τομέα των ακινήτων, θα μπορούσε δυνητικά να αυξήσει τους κινδύνους για ολόκληρο τον τομέα.

Οι τράπεζες, τα αμοιβαία κεφάλαια και οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ συνέχισαν και το 2023 να αντιμετωπίζουν προκλήσεις συνδεδεμένες με την κλιματική αλλαγή. Οι κυβερνοκίνδυνοι απαιτούσαν επίσης προσεκτική παρακολούθηση. Η συχνότερη εμφάνιση σοβαρών φυσικών καταστροφών λόγω της κλιματικής αλλαγής και το αυξανόμενο μέγεθος των συναφών ζημιών επίσης ώθησαν προς τα άνω τις τιμές των ασφαλιστήριων συμβολαίων υπό συνθήκες περιορισμένης ασφαλιστικής κάλυψης για κινδύνους φυσικών καταστροφών συνδεδεμένους με το κλίμα.³³ Συνεπώς υπάρχει κίνδυνος η αυξημένη συχνότητα των κλιματικών διαταραχών να επιτείνει τις προκλήσεις κερδοφορίας που ήδη αντιμετωπίζουν οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις του κλάδου ζημιών και να διευρύνει περαιτέρω το υπάρχον κενό ασφαλιστικής προστασίας (το ποσοστό των οικονομικών ζημιών που δεν καλύπτεται από ασφάλιση), με δυνητικές αρνητικές επιπτώσεις στις μακροοικονομικές συνθήκες και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

3.2 Μακροπροληπτική πολιτική: διασφάλιση της ανθεκτικότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα σε ταραχώδεις μακροχρηματοπιστωτικές συνθήκες

Οι εθνικές αρχές συνέχισαν να εφαρμόζουν ή να αυξάνουν τα μακροπροληπτικά αποθέματα ασφαλείας

Η ΕΚΤ είναι αρμόδια να αξιολογεί τα μέτρα μακροπροληπτικής πολιτικής με τη μορφή αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας τα οποία προτείνουν οι εθνικές αρχές των χωρών που συμμετέχουν στον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό και μάλιστα έχει την εξουσία, εάν το κρίνει αναγκαίο, να επιβάλλει και αυστηρότερα μέτρα. Από την προσεκτική παρακολούθηση της κατεύθυνσης των εθνικών μακροπροληπτικών πολιτικών εκ μέρους της ΕΚΤ το 2023 δεν διαπιστώθηκε ανάγκη επιβολής αυστηρότερων μέτρων, καθώς αρκετές χώρες είχαν ήδη εφαρμόσει νέα μακροπροληπτικά μέτρα ή είχαν αυστηροποιήσει τα ήδη υπάρχοντα προκειμένου να ενισχύσουν την ανθεκτικότητα των τραπεζικών συστημάτων τους σε συσσωρευμένες ευπάθειες και καθοδικούς κινδύνους.

³³ Μόνο το 25% των ζημιών από φυσικές καταστροφές λόγω κλιματικής αλλαγής είναι επί του παρόντος ασφαλισμένο στην ΕΕ. Για περισσότερες λεπτομέρειες, βλ. "[Policy options to reduce the climate insurance protection gap](#)", *Discussion Paper*, ECB and the European Insurance and Occupational Pensions Authority, Απρίλιος 2023.

Διαφύλαξη της ανθεκτικότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος και ενθάρρυνση στοχευμένων παρεμβάσεων μακροπροληπτικής πολιτικής

Τα μακροπροληπτικά αποθέματα ασφαλείας θα πρέπει να διατηρηθούν ώστε οι τράπεζες να παραμείνουν ανθεκτικές σε ενδεχόμενη επιδείνωση των συνθηκών στον τραπεζικό τομέα

Το 2023 οι ανησυχίες για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στράφηκαν στις συνέπειες των υψηλότερων επιτοκίων και στον κίνδυνο η ανάπτυξη να είναι ασθενέστερη από ό,τι είχε προβλεφθεί. Από μακροπροληπτική σκοπιά, οι δυσμενέστερες χρηματοπιστωτικές συνθήκες συνέβαλαν σε μια παρατεταμένη καθοδική φάση του χρηματοπιστωτικού κύκλου, αλλά οι συστημικοί κίνδυνοι δεν υλοποιήθηκαν. Ειδικότερα, οι κεφαλαιακοί δείκτες των τραπεζών παρέμειναν ισχυροί, αν και το περιθώριο κατά το οποίο υπερέβαιναν τα απαιτούμενα ελάχιστα επίπεδα διέφερε μεταξύ τραπεζών και χωρών και οι περιορισμοί από την πλευρά της προσφοράς πιστώσεων δεν συνδέονταν με τις κεφαλαιακές απαιτήσεις. Στο μέλλον, το υψηλότερο κόστος εξυπηρέτησης του χρέους και το επιδεινούμενο μακροοικονομικό περιβάλλον θα μπορούσαν να προκαλέσουν δυσχέρειες των δανειοληπτών στην εξυπηρέτηση του χρέους τους και να επηρεάσουν σταδιακά δυσμενώς την ποιότητα των στοιχείων ενεργητικού των τραπεζών. Το γεγονός αυτό, σε συνδυασμό με τον χαμηλότερο όγκο νέων χορηγήσεων και το αυξανόμενο κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών, θα μπορούσε να υπονομεύσει την κερδοφορία και την ανθεκτικότητα των τραπεζών.

Με βάση αυτά τα δεδομένα, οι εθνικές αρχές προέβησαν σε περαιτέρω αυστηροποίηση των μακροπροληπτικών πολιτικών τους το 2023 ώστε να ενισχύσουν την ανθεκτικότητα των τραπεζών. Η αυστηροποίηση αυτή διευκολύνθηκε από την κερδοφορία και τα περιθώρια κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών, που παρέμειναν υψηλά κατά μέσο όρο παρά το δύσκολο μακροοικονομικό περιβάλλον. Ορισμένες εθνικές αρχές ενεργοποίησαν το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας για την αντιμετώπιση ευπαθειών συνδεόμενων με τη συσσώρευση πιστωτικού κινδύνου και για τη δημιουργία πρόσθετου μακροπροληπτικού χώρου με τη μορφή αποδεσμεύσιμων κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας. Το 2023 οκτώ χώρες θέσπισαν ή αυστηροποίησαν αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας, με αποτέλεσμα στο τέλος του έτους να έχουν εφαρμόσει ή ανακοινώσει θετικό ποσοστό αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας συνολικά 14 χώρες. Επιπλέον, συνολικά 11 χώρες είχαν εφαρμόσει ή ανακοινώσει είτε ευρύ είτε τομεακό απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου,³⁴ ενώ σε 10 χώρες αυξήθηκαν τα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας των λοιπών συστημικά σημαντικών ιδρυμάτων (O-SII), εν μέρει λόγω της αναθεωρημένης μεθοδολογίας καθορισμού κατώτατων ορίων (floor methodology) της ΕΚΤ.³⁵ Τέλος, 15 χώρες διατήρησαν σε ισχύ μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη με σκοπό να αποτρέπεται η υπέρμετρη ανάληψη κινδύνων των τραπεζών κατά τη χορήγηση δανείων σε νοικοκυριά.

³⁴ Στο τέλος του 2023 επτά χώρες είχαν θεσπίσει ή ανακοινώσει τομεακό απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου για την αντιμετώπιση των κινδύνων του τομέα των οικιστικών ακινήτων (Βέλγιο, Γερμανία, Λιθουανία, Μάλτα, Πορτογαλία και Σλοβενία) και του επιχειρηματικού τομέα (Γαλλία).

³⁵ Βλ. "Governing Council statement on macroprudential policies", ECB, Δεκέμβριος 2022. Επίσης, από 1.1.2024 υψηλότερα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας O-SII – σύμφωνα με το νέο κατώτατο όριο – τέθηκαν σε ισχύ σε τρεις χώρες (Ελλάδα, Ισπανία και Ιταλία) και από 1.1.2025 θα τεθούν σε ισχύ σε μία ακόμη χώρα (Σλοβενία).

Η ΕΚΤ γνωστοποίησε το 2023 τις αναλύσεις και τις απόψεις της σε θέματα μακροπροληπτικής πολιτικής. Στα σχετικά με τη μακροπροληπτική πολιτική κεφάλαια των τευχών Μαΐου και Νοεμβρίου της έκθεσης Financial Stability Review, τόνισε τη σημασία της διατήρησης μακροπροληπτικών αποθεμάτων ασφαλείας ώστε να είναι διαθέσιμα σε περίπτωση επιδείνωσης των συνθηκών του τραπεζικού τομέα.³⁶ Εξήγησε επίσης για ποιο λόγο τα υφιστάμενα μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη είναι αναγκαίο να παραμείνουν σε ισχύ και να συνεχίσουν να λειτουργούν ως διαρθρωτικά όρια ώστε να αποτρέπεται περαιτέρω χαλάρωση των πιστοδοτικών κριτηρίων, με αρνητικές επιπτώσεις στην ανθεκτικότητα των δανειοληπτών. Επιπλέον, επισήμανε ότι τα υψηλά επίπεδα κερδοφορίας του τραπεζικού τομέα θα μπορούσαν να αποτελέσουν ευκαιρία για να εφαρμόσουν ορισμένες χώρες και νέες στοχευμένες αυξήσεις των μακροπροληπτικών αποθεμάτων ασφαλείας, υπό την προϋπόθεση να αποφεύγονται οι υπερκυκλικές επιδράσεις. Τέλος, η ΕΚΤ εξέδωσε γνώμες στις οποίες εξηγεί γιατί η επιβολή έκτακτων φόρων στα πιστωτικά ιδρύματα ορισμένων χωρών μπορεί να έχει αρνητικές συνέπειες για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.³⁷

Η εμπειρία της πανδημίας δείχνει ότι ο ρόλος των αποδεσμεύσιμων μακροπροληπτικών αποθεμάτων ασφαλείας θα πρέπει να ενισχυθεί

Η ΕΚΤ αφιέρωσε ένα τεύχος του [Macprudential Bulletin](#) στην εξέταση του ενδεχομένου να εφαρμοστεί θετικό ουδέτερο ποσοστό αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας. Συνολικά, η εμπειρία της πανδημίας δείχνει ότι είναι αναγκαίο να ενισχυθεί ο ρόλος των αποδεσμεύσιμων μακροπροληπτικών κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας για την αποτελεσματική αντιμετώπιση των αρνητικών συστημικών διαταραχών που μπορούν να εκδηλωθούν ανεξάρτητα από τη θέση μιας χώρας στον χρηματοπιστωτικό ή οικονομικό κύκλο. Στο τέλος του 2023 έξι χώρες είχαν ήδη εφαρμόσει ή ανακοινώσει πλαίσιο για τον καθορισμό θετικού ουδέτερου ποσοστού.³⁸ Τα πλαίσια αυτά βασίζονταν σε διαφορετικές προσεγγίσεις, με αποτέλεσμα τα θετικά ουδέτερα ποσοστά να είναι επίσης διαφορετικά. Μεσοπρόθεσμα, θα ήταν επιθυμητή μια πιο εναρμονισμένη προσέγγιση για όλες τις χώρες της τραπεζικής ένωσης ως προς τον καθορισμό των θετικών ουδέτερων ποσοστών, καθώς θα εξασφάλιζε μεγαλύτερη συνέπεια και αποτελεσματικότητα στη χάραξη πολιτικής και ταυτόχρονα θα επέτρεπε επαρκή εθνική ευελιξία. Όσον αφορά τον τομέα των NBFIs, η ΕΚΤ συνέχισε να υποστηρίζει την ανάγκη ολοκληρωμένης δέσμης μέτρων πολιτικής για να αντιμετωπιστούν ολιστικά οι ευπάθειές του. Τα μέτρα αυτά θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τα υφιστάμενα πλαίσια και να εδράζονται σε ισχυρό διεθνή συντονισμό.

³⁶ Βλ. “Financial Stability Review”, ECB, Μάιος 2023 και “Financial Stability Review”, ECB, Νοέμβριος 2023.

³⁷ Βλ. (α) Λιθουανία: Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 4ης Απριλίου 2023 σχετικά με την επιβολή προσωρινής εισφοράς αλληλεγγύης (CON/2023/9), (β) Ιταλία: Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 12ης Σεπτεμβρίου 2023 σχετικά με την επιβολή έκτακτου φόρου στα πιστωτικά ιδρύματα (CON/2023/26), (γ) Σλοβενία: Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 2ας Νοεμβρίου 2023 σχετικά με την επιβολή προσωρινού φόρου στις τράπεζες (CON/2023/35), (δ) Λεττονία: Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 11ης Δεκεμβρίου 2023 σχετικά με προσωρινό τέλος προστασίας δανειολήπτη στεγαστικού δανείου που καταβάλλεται από πιστωτικά ιδρύματα (CON/2023/42) και (ε) Ολλανδία: Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 15ης Δεκεμβρίου 2023 σχετικά με την επιβολή φόρου στα πιστωτικά ιδρύματα (CON/2023/45).

³⁸ Στο τέλος του 2023 οι εξής χώρες είχαν θεσπίσει ή ανακοινώσει θετικό ουδέτερο ποσοστό αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας: Ιρλανδία (1,5%), Κύπρος (0,5%), Λεττονία (1%), Λιθουανία (1%), Ολλανδία (2%) και Σλοβενία (1%).

Το ΕΣΣΚ συνέχισε να αναλύει τις δυνητικές πηγές συστημικού κινδύνου και δημοσίευσε σύσταση για τα επαγγελματικά ακίνητα

Συνεργασία με το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου

Το 2023 η ΕΚΤ παρείχε αναλυτική, στατιστική, υλικοτεχνική και διοικητική υποστήριξη στη Γραμματεία του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ). Ειδικότερα, η ΕΚΤ ήταν συμπροεδρεύουσα σε διάφορες ομάδες εργασίας του ΕΣΣΚ, όπως στην IWG (ομάδα αρμόδια για τα εργαλεία), στην AWG (ομάδα αρμόδια για την ανάλυση), στην Task Force on Stress Testing (ομάδα αρμόδια για τις ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων), αλλά και στη μικτή ομάδα εργασίας της ΕΚΤ και του ΕΣΣΚ για την παρακολούθηση των κλιματικών κινδύνων (ECB/ESRB Project Team on climate risk monitoring). Επίσης, συμπροήδρευσε των ειδικών υποομάδων (agile teams) που συστάθηκαν εντός των μικτών ομάδων AWG/MPAG και IWG/MPPG για να μελετήσουν την επίδραση του υψηλότερου πληθωρισμού και των αυξανόμενων επιτοκίων στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, καθώς και της αρμόδιας για τη συστημική ρευστότητα υποομάδας εντός της ομάδας AWG/MPAG.

Η ΕΚΤ υποστήριξε επίσης το έργο του ΕΣΣΚ στους εξής τομείς:

(α) μακροπροληπτικά εργαλεία κυβερνοανθεκτικότητας,³⁹ (β) συστημικές συνέπειες και επιλογές πολιτικής αναφορικά με τα κρυπτοστοιχεία και την αποκεντρωμένη χρηματοδότηση,⁴⁰ (γ) παρακολούθηση ευπαθειών που σχετίζονται με τους NBFIs,⁴¹ (δ) επιλογές πολιτικής για την αντιμετώπιση των κινδύνων αμοιβαίων κεφαλαίων που επενδύουν σε εταιρικά ομόλογα και σε ακίνητα,⁴² (ε) ευπάθειες του τομέα των επαγγελματικών ακινήτων για τις οποίες δημοσιεύθηκε σύσταση του ΕΣΣΚ⁴³ και (στ) μακροπροληπτικά πλαίσια για τη διαχείριση των κλιματικών κινδύνων.⁴⁴ Λεπτομερέστερες πληροφορίες σχετικά με το ΕΣΣΚ δημοσιεύονται στον [δίκτυακό του τόπο](#) και στις [ετήσιες εκθέσεις](#) του.

3.3 Μικροπροληπτικές δραστηριότητες για την ενίσχυση της ασφάλειας και της ευρωστίας επιμέρους τραπεζών

Οι τράπεζες παρέμειναν ανθεκτικές χάρη στην πρόοδο που είχε επιτευχθεί τα προηγούμενα χρόνια και στη συνεχή συνεργασία με τις εποπτικές αρχές

Παρά το δύσκολο μακροοικονομικό περιβάλλον, οι ευρωπαϊκές τράπεζες παρέμειναν ανθεκτικές καθ' όλη τη διάρκεια του 2023, ακόμη και μετά την αναταραχή του Μαρτίου, η οποία ξεκίνησε στις ΗΠΑ με την πτώχευση ορισμένων περιφερειακών τραπεζών και κορυφώθηκε στην Ευρώπη με την εξαγορά της Credit Suisse από τη UBS υπό την επίβλεψη των ελβετικών αρχών. Σε ειδική άσκηση [συλλογής στοιχείων της ΕΚΤ και της ΕΒΑ](#), οι τράπεζες ανέφεραν καθαρές μη πραγματοποιηθείσες ζημιές ύψους 73 δισεκ. ευρώ επί χρεογράφων αποτιμώμενων στη λογιστική αξία. Οι ζημιές αυτές κρίθηκαν περιορισμένες σε σχέση με τις αντίστοιχες στις ΗΠΑ. Χάρη στη βελτίωση της ποιότητας των στοιχείων ενεργητικού και της κερδοφορίας τους, οι

³⁹ Βλ. [“Advancing macroprudential tools for cyber resilience”](#), ESRB, Φεβρουάριος 2023.

⁴⁰ Βλ. [“Crypto-assets and decentralised finance”](#), ESRB, Μάιος 2023.

⁴¹ Βλ. [“NBFI Monitor”](#), ESRB, Ιούνιος 2023.

⁴² Βλ. [“Issues note on policy options to address risks in corporate debt and real estate investment funds from a financial stability perspective”](#), ESRB, Σεπτέμβριος 2023.

⁴³ Βλ. [“ESRB issues a recommendation on vulnerabilities in the commercial real estate sector in the European Economic Area”](#), press release, ESRB, 25.1.2023.

⁴⁴ Βλ. [“Towards macroprudential frameworks for management climate risk”](#), ECB/ESRB, Δεκέμβριος 2023.

τράπεζες θα ήταν σε θέση να αντεπεξέλθουν επιτυχώς σε μια σοβαρή επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας υπό το δυσμενές σενάριο της [άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων 2023 της ΕΚΤ](#). Η συνολική ανθεκτικότητα των τραπεζών αποδίδεται στις προσπάθειές τους όλα τα προηγούμενα έτη, στη διαφοροποίηση των πηγών χρηματοδότησής τους, στο θετικό περιβάλλον ρευστότητας και στη συνεχή συνεργασία της ΕΚΤ με τις τράπεζες, λ.χ. σε σχέση με τον επιτοκιακό κίνδυνο στο τραπεζικό χαρτοφυλάκιο από το 2021 και εξής. Στην [Εποπτική Διαδικασία Εξέτασης και Αξιολόγησης \(SREP\) του 2023](#), η συνολική βαθμολογία παρέμεινε ουσιαστικά αμετάβλητη. Η απαίτηση του Πυλώνα 2 για το κεφάλαιο κοινών μετοχών της κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 – CET1) προσδιορίστηκε σε 1,2% κατά μέσο όρο, έναντι 1,1% το 2022.

Παρά τα αποτελέσματα της SREP και παρά το γεγονός ότι οι ευρωπαϊκές τράπεζες εμφάνισαν πρωτοφανή κερδοφορία το 2023, η ΕΚΤ δεν θεωρεί ότι υπάρχουν περιθώρια εφησυχασμού. Η σταδιακά αυξανόμενη μετακύλιση των βασικών επιτοκίων της στα επιτόκια τραπεζικών καταθέσεων και η γενικότερη αύξηση του κόστους χρηματοδότησης των τραπεζών, σε συνδυασμό με την επιδείνωση της ποιότητας των ανοιγμάτων προς τον τομέα των ακινήτων και άλλους τομείς ευαίσθητους στις μεταβολές των επιτοκίων, θα μπορούσαν να θέσουν σε κίνδυνο τη διατήρηση της υψηλής κερδοφορίας. Το εποπτικό έργο της ΕΚΤ παραμένει σταθερά προσηλωμένο στις χρόνιες αδυναμίες της διαχείρισης κινδύνων, της διακυβέρνησης και των εσωτερικών ελέγχων, καθώς και στους αναδυόμενους κινδύνους.

Στη διάρκεια του 2023 η Τραπεζική Εποπτεία της ΕΚΤ απέκτησε πιο κινδυνокεντρικό προσανατολισμό και έγινε πιο αποτελεσματική. Με βάση το σχετικό έργο από στελέχη της ΕΚΤ και τις [συστάσεις ομάδας εμπειρογνομόνων](#), η ΕΚΤ έθεσε σε εφαρμογή ένα νέο πλαίσιο ανοχής κινδύνου, το οποίο επιτρέπει στις εποπτικές αρχές να προσαρμόζουν και να ιεραρχούν τις εποπτικές τους δραστηριότητες ανάλογα με την κατάσταση της εκάστοτε εποπτευόμενης τράπεζας αντί να ακολουθούν μια ενιαία προσέγγιση για όλες τις τράπεζες (one-size-fits-all). Ομοίως, εισήγαγε ένα νέο πολυετές πλαίσιο αξιολόγησης για τη SREP, το οποίο επιτρέπει στις εποπτικές αρχές να ρυθμίζουν καλύτερα την ένταση και τη συχνότητα των αναλύσεών τους. Ξεκίνησε επίσης την ανάπτυξη ταχύτερων και ισχυρότερων διαδικασιών κλιμάκωσης, που θα αξιοποιούν όλο το φάσμα των διαθέσιμων εποπτικών εργαλείων, συμπεριλαμβανομένων των περιοδικών χρηματικών ποινών, λ.χ. στον τομέα των κλιματικών και περιβαλλοντικών κινδύνων.⁴⁵

Η ΕΚΤ επέβαλε κυρώσεις σε τρεις τράπεζες το 2023.⁴⁶

Τον Δεκέμβριο του 2023 η ΕΚΤ δημοσίευσε τις [εποπτικές της προτεραιότητες για την περίοδο 2024-2026](#), με κύριους άξονες: (α) την ενίσχυση της ανθεκτικότητας σε άμεσες μακροχρηματοπιστωτικές και γεωπολιτικές διαταραχές, (β) την επιτάχυνση

⁴⁵ Βλ. [“Powers, ability and willingness to act – the mainstay of effective banking supervision”](#), ομιλία του Frank Elderson, Μέλους της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ και Αντιπροέδρου του Εποπτικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, στο House of the Euro, Βρυξέλλες, 7.12.2023.

⁴⁶ Κάνοντας χρήση της εξουσίας της να επιβάλλει κυρώσεις στα εποπτευόμενα πιστωτικά ιδρύματα, η ΕΚΤ επέβαλε κυρώσεις στη [Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale](#) και στην [Goldman Sachs Bank Europe](#), τον Φεβρουάριο και τον Μάιο του 2023 αντίστοιχα, για ανακριβή αναφορά των κεφαλαιακών τους αναγκών. Τον Αύγουστο του 2023 επέβαλε κυρώσεις στην [de Volksbank](#) για λανθασμένο υπολογισμό των κεφαλαιακών της αναγκών.

Η εποπτεία απέκτησε πιο κινδυνокεντρικό προσανατολισμό και έγινε πιο αποτελεσματική

της αποτελεσματικής διόρθωσης των αδυναμιών στη διακυβέρνηση και στη διαχείριση των κλιματικών και περιβαλλοντικών κινδύνων και (γ) την προώθηση του ψηφιακού μετασχηματισμού και τη δημιουργία αξιόπιστων πλαισίων επιχειρησιακής ανθεκτικότητας.

Στο πλαίσιο των συνεχιζόμενων προσπάθειών της για μεγαλύτερη διαφάνεια, το 2023 η ΕΚΤ δημοσίευσε (α) την [προσέγγιση τεσσάρων σταδίων για τον προσδιορισμό της απαίτησης του Πυλώνα 2 για κάθε επιμέρους κίνδυνο](#), (β) τη [μεθοδολογία της SREP του 2024 για τον πιστωτικό κίνδυνο](#) και την [αντίστοιχη για τον κίνδυνο αγοράς](#), καθώς και (γ) τον [Οδηγό σχετικά με τις διαδικασίες απόκτησης ειδικών συμμετοχών](#). Επίσης, τον Ιανουάριο του 2024 δημοσίευσε επικαιροποιημένη έκδοση του [Εγχειριδίου εποπτείας](#), το οποίο είχε πρωτοδημοσιευθεί το 2018.

Τον Απρίλιο του 2023 η ΕΚΤ και το Ενιαίο Συμβούλιο Εξυγίανσης χαιρέτισαν [το σύνολο των νομοθετικών προτάσεων](#) της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με το ευρωπαϊκό πλαίσιο διαχείρισης κρίσεων και ασφάλισης των καταθέσεων.

Τον Οκτώβριο του 2023 η Claudia Buch διορίστηκε νέα Πρόεδρος του Εποπτικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, σύμφωνα με την καθιερωμένη θεσμική διαδικασία επιλογής.

Αναλυτικότερες πληροφορίες είναι διαθέσιμες στον [δικτυακό τόπο της ΕΚΤ για την τραπεζική εποπτεία](#) και στην [Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για την εποπτική δραστηριότητα 2023](#).

3.4 Η συμβολή της ΕΚΤ σε ευρωπαϊκές και διεθνείς πρωτοβουλίες πολιτικής

Επιτεύχθηκαν αρκετά ορόσημα όσον αφορά τη βελτίωση του κανονιστικού πλαισίου

Το 2023 σημειώθηκε περαιτέρω πρόοδος όσον αφορά τη βελτίωση του κανονιστικού πλαισίου του χρηματοπιστωτικού τομέα. Τα κυριότερα επιτεύγματα ήταν (α) η συμφωνία για την ενσωμάτωση στην ενωσιακή νομοθεσία των τελικών μεταρρυθμίσεων της Βασιλείας III, (β) οι πρωτοβουλίες για την αντιμετώπιση των κλιματικών κινδύνων και (γ) η πρόταση ενίσχυσης του πλαισίου διαχείρισης κρίσεων και ασφάλισης καταθέσεων της ΕΕ. Σημαντική πρόοδος σημειώθηκε επίσης ως προς την κανονιστική ρύθμιση των κρυπτοστοιχείων και την ενίσχυση του κανονιστικού πλαισίου των υποδομών της αγοράς, λ.χ. όσον αφορά την κεντρική εκκαθάριση.

Βελτίωση του κανονιστικού πλαισίου των τραπεζών

Οι εργασίες για το κανονιστικό πλαίσιο του τραπεζικού τομέα εστιάστηκαν κυρίως σε τρεις τομείς: ενσωμάτωση της Βασιλείας III, ατζέντα της ΕΕ για τη βιώσιμη χρηματοδότηση και διαχείριση κρίσεων.

Το 2023 η ΕΚΤ συνέχισε να στηρίζει τις διαπραγματεύσεις σχετικά με την τραπεζική νομοθετική δέσμη στην ΕΕ, η οποία επιφέρει τροποποιήσεις στον Κανονισμό και την

Οδηγία για τις Κεφαλαιακές Απαιτήσεις (CRR⁴⁷ και CRD⁴⁸) με στόχο την ενσωμάτωση των τελικών μεταρρυθμίσεων της Βασιλείας III στην ενωσιακή νομοθεσία. Τον Δεκέμβριο τα προπαρασκευαστικά όργανα του Ευρωκοινοβουλίου και του Συμβουλίου της ΕΕ κατέληξαν στο κείμενο της προτεινόμενης “τραπεζικής νομοθετικής δέσμης”. Τα τελικά κείμενα της Οδηγίας και του Κανονισμού αναμένεται να ψηφιστούν στο τέλος του Απριλίου 2024, μόλις ολοκληρωθεί η νομική τους αναθεώρηση. Οι μεταρρυθμίσεις έχουν ως στόχο να καταστήσουν ανθεκτικότερο το τραπεζικό σύστημα της ΕΕ, ιδίως με την αύξηση των κεφαλαιακών απαιτήσεων για την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου, του λειτουργικού κινδύνου και του κινδύνου αγοράς. Θα ενισχύσουν επίσης την εποπτική εργαλειοθήκη, συμπεριλαμβανομένων των εργαλείων αντιμετώπισης κλιματικών κινδύνων και λοιπών κινδύνων βιωσιμότητας.⁴⁹ Η ΕΚΤ συνέβαλε επίσης στην ατζέντα της ΕΕ για τη βιώσιμη χρηματοδότηση, κυρίως δημοσιεύοντας δύο γνώμες, επί της Οδηγίας σχετικά με την εταιρική δέουσα επιμέλεια σε θέματα βιωσιμότητας και επί του Κανονισμού σχετικά με τη διαφάνεια και την ακεραιότητα των αξιολογήσεων ΠΚΔ.⁵⁰

Οι συζητήσεις για την ολοκλήρωση της τραπεζικής ένωσης επικεντρώθηκαν κυρίως στη βελτίωση του πλαισίου διαχείρισης κρίσεων και ασφάλισης καταθέσεων της ΕΕ. Στις 18.4.2023 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δημοσίευσε [νομοθετική πρόταση](#), με στόχο την ενίσχυση της διαχείρισης τραπεζικών κρίσεων στην ΕΕ και ιδίως των διαθέσιμων επιλογών των αρχών σε περίπτωση αφερεγγυότητας μικρού και μεσαίου μεγέθους τραπεζών. Σε γνώμη της⁵¹ η ΕΚΤ τάχθηκε υπέρ της νομοθετικής πρότασης, υπογραμμίζοντας την ανάγκη βελτίωσης των εργαλείων και των χρηματοδοτικών επιλογών για τη διαχείριση κρίσεων. Πέρα από τα προτεινόμενα νομοθετικά μέτρα, τόνισε επίσης την ανάγκη περαιτέρω προόδου προς την ολοκλήρωση της τραπεζικής ένωσης. Ειδικότερα, αυτό απαιτεί τη δημιουργία ενός ευρωπαϊκού συστήματος ασφάλισης των καταθέσεων, καθώς και την εγκαθίδρυση ενός ευρωπαϊκού πλαισίου ρευστότητας κατά την εξυγίανση.

⁴⁷ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 575/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Ιουνίου 2013, σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα και την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012 (ΕΕ L 176, 27.6.2013, σελ. 1).

⁴⁸ Οδηγία 2013/36/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Ιουνίου 2013 σχετικά με την πρόσβαση στη δραστηριότητα πιστωτικών ιδρυμάτων και την προληπτική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων, για την τροποποίηση της οδηγίας 2002/87/ΕΚ και για την κατάργηση των οδηγιών 2006/48/ΕΚ και 2006/49/ΕΚ (ΕΕ L 176 της 27.6.2013, σελ. 338).

⁴⁹ Για μια διεξοδικότερη αξιολόγηση της τραπεζικής νομοθετικής δέσμης στην ΕΕ και της θέσης της ΕΚΤ, βλ. “Ισχυροί κανόνες, ισχυρές τράπεζες – η τραπεζική νομοθετική δέσμη”, *Ετήσια Έκθεση 2022*, ΕΚΤ, Μάιος 2023.

⁵⁰ Βλ. Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 6ης Ιουνίου 2023 αναφορικά με πρόταση οδηγίας σχετικά με την εταιρική δέουσα επιμέλεια όσον αφορά τη βιωσιμότητα (CON/2023/15) (ΕΕ C, 249, 14.7.2023, σελ. 3) και Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 4ης Οκτωβρίου 2023 σχετικά με τη διαφάνεια και την ακεραιότητα των δραστηριοτήτων περιβαλλοντικών, κοινωνικών και σχετικών με τη διακυβέρνηση αξιολογήσεων (ΠΚΔ) (CON/2023/30) (ΕΕ C/2023/1354, 1.12.2023).

⁵¹ Βλ. Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 5ης Ιουλίου 2023 σχετικά με τροποποιήσεις του ενωσιακού πλαισίου για τη διαχείριση κρίσεων και την ασφάλιση των καταθέσεων (CON/2023/19) (ΕΕ C 307, 31.8.2023, σελ. 19).

Οριστικοποίηση κανονιστικού πλαισίου για τα κρυπτοστοιχεία και την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες

Σημειώθηκε σημαντική πρόοδος όσον αφορά την κανονιστική ρύθμιση των κρυπτοστοιχείων και τη βελτίωση του πλαισίου για την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες

Η ΕΚΤ εξακολούθησε να υποστηρίζει και το 2023 τις προσπάθειες οριστικοποίησης και εφαρμογής ενός κανονιστικού πλαισίου για τα κρυπτοστοιχεία σε ευρωπαϊκό και διεθνές επίπεδο. Μετά τη θέση σε ισχύ στην ΕΕ του [Κανονισμού για τις Αγορές Κρυπτοστοιχείων](#)⁵² τον Ιούνιο, η ΕΚΤ συνεισέφερε στην ανάπτυξη μιας σειράς εφαρμοστικών τεχνικών προτύπων, υπό τον συντονισμό της [Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών](#) και της [Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών](#). Σε διεθνές επίπεδο, συνέβαλε στην πρόοδο που σημειώθηκε σε διεθνή όργανα, όπως το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΣΧΣ), η Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας (BCBS) και η Επιτροπή Πληρωμών και Υποδομών της Αγοράς (CPMI). Συγκεκριμένα, το ΣΧΣ οριστικοποίησε το [Παγκόσμιο Κανονιστικό Πλαίσιο για τις Δραστηριότητες Κρυπτοστοιχείων](#), το οποίο παρέχει συστάσεις υψηλού επιπέδου για την κανονιστική ρύθμιση των δραστηριοτήτων και των αγορών κρυπτοστοιχείων, καθώς και για τη λειτουργία των συστημάτων σταθερών κρυπτονομισμάτων παγκοσμίως. Οι συστάσεις αυτές ενσωματώθηκαν στον εγκριθέντα τον Οκτώβριο ευρύτερο [οδικό χάρτη της G20 για τα κρυπτοστοιχεία](#), στον οποίο είχε συνεισφέρει και η ΕΚΤ. Επιπλέον, η ΕΚΤ παρείχε υποστήριξη στο έργο της BCBS όσον αφορά την αυστηροποίηση και διασαφήνιση ορισμένων πτυχών του [προτύπου της BCBS σχετικά με την έκθεση των τραπεζών σε κρυπτοστοιχεία](#). Συγκεκριμένα, με τις τροποποιήσεις αυστηροποιούνται τα κριτήρια που πρέπει να πληρούν τα σταθερά κρυπτονομίσματα για να τύχουν ευνοϊκότερης κανονιστικής μεταχείρισης.

Επίσης, η ΕΚΤ συνέχισε να συμβάλλει ενεργά στην οριστικοποίηση της [προτεινόμενης δέσμης νομοθετικών μέτρων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής](#) για την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας (ΚΕΧ/ΧΤ), στην οποία περιλαμβάνεται και πρόταση για τη σύσταση αρχής αρμόδιας για θέματα ΚΕΧ/ΧΤ σε επίπεδο ΕΕ. Όπως αναφέρει στις γνωμοδοτήσεις της,⁵³ η ΕΚΤ τάσσεται υπέρ της στενής συνεργασίας και της ανταλλαγής πληροφοριών μεταξύ εποπτικών αρχών ΚΕΧ/ΧΤ και της ευρωπαϊκής τραπεζικής εποπτείας και, γενικότερα, υποστηρίζει ένα αποτελεσματικό καθεστώς στην ΕΕ που θα αποτρέψει τη χρησιμοποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος της Ένωσης για τη νομιμοποίηση εσόδων από παράνομες δραστηριότητες ή τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας.

⁵² Κανονισμός (ΕΕ) 2023/1114 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 31ης Μαΐου 2023 για τις αγορές κρυπτοστοιχείων και για την τροποποίηση των κανονισμών (ΕΕ) αριθ. 1093/2010 και (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 και των οδηγιών 2013/36/ΕΕ και (ΕΕ) 2019/1937 (ΕΕ L 150, 9.6.2023, σελ. 40).

⁵³ Βλ. (α) Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 16ης Φεβρουαρίου 2022 όσον αφορά πρόταση κανονισμού σχετικά με τη σύσταση της Αρχής για την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας (CON/2022/4) (ΕΕ C 210, 25.5.2022, σελ. 5), (β) Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 16ης Φεβρουαρίου 2022 αναφορικά με πρόταση οδηγίας και κανονισμού σχετικά με την πρόληψη της χρησιμοποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος για τη νομιμοποίηση εσόδων από παράνομες δραστηριότητες ή για τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας (CON/2022/5) (ΕΕ C 210, 25.5.2022, σελ. 15) και (γ) Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 30ής Νοεμβρίου 2021 σχετικά με πρόταση κανονισμού για την επέκταση των απαιτήσεων ιχνηλασιμότητας στις μεταφορές κρυπτοστοιχείων (CON/2021/37) (ΕΕ C 68, 9.2.2022, σελ. 2).

Στήριξη της προόδου προς την ένωση κεφαλαιαγορών και ενίσχυση του κανονιστικού πλαισίου των NBFΙ

Συνέχιση των προσπάθειών για την προώθηση της ένωσης κεφαλαιαγορών και την κανονιστική ρύθμιση του τομέα των NBFΙ

Το 2023 συνεχίστηκε το νομοθετικό έργο επί πρωτοβουλιών που προωθούν τη βαθύτερη ενοποίηση των κεφαλαιαγορών στην ΕΕ στο πλαίσιο του [σχεδίου δράσης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την ένωση κεφαλαιαγορών 2020](#). Στη διάρκεια του έτους η ΕΚΤ συνεισέφερε στον δημόσιο διάλογο πολιτικής σχετικά με το μέλλον της ένωσης κεφαλαιαγορών μέσω διαφόρων [δημοσιεύσεων](#) και [ομιλιών](#).⁵⁴ Επιπλέον, η Πρόεδρος της ΕΚΤ, μαζί με τους Προέδρους του Eurogroup, της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων, του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, δημοσίευσε [άρθρο γνώμης σχετικά με τον σημαντικό ρόλο της ένωσης κεφαλαιαγορών στη διοχέτευση των αποταμιεύσεων της Ευρώπης για τη χρηματοδότηση της ανάπτυξης](#). Επίσης, η ΕΚΤ συμμετείχε ενεργά στις [συζητήσεις του Eurogroup](#) για το μέλλον των ευρωπαϊκών κεφαλαιαγορών και των χρηματοπιστωτικών αγορών, ενώ συνέβαλε και στη νομοθετική διαδικασία για την αναθεώρηση του Κανονισμού για τις Υποδομές των Ευρωπαϊκών Αγορών.⁵⁵

Παράλληλα, η ΕΚΤ συνέχισε να τονίζει την ανάγκη να αντιμετωπιστούν οι διαρθρωτικές ευπάθειες των NBFΙ, καθώς και να βελτιωθεί από μακροπροληπτική σκοπιά το αντίστοιχο πλαίσιο πολιτικής. Στις εκδόσεις Financial Stability Review και Macprudential Bulletin η ΕΚΤ αξιολόγησε τις πρόσφατες εντάσεις στον τομέα των NBFΙ και άντλησε συμπεράσματα πολιτικής όσον αφορά τη μόχλευση του τομέα και την ετοιμότητά του από άποψη ρευστότητας.⁵⁶ Συμμετείχε επίσης στην αξιολόγηση του ΣΧΣ σχετικά με την επίδραση της μόχλευσης του τομέα των NBFΙ στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και συνέβαλε ενεργά στις εν εξελίξει εργασίες πολιτικής για την αύξηση της ανθεκτικότητας των NBFΙ.⁵⁷ Αναφορικά με τα αμοιβαία κεφάλαια ανοικτού τύπου (open-ended), η ΕΚΤ συνέβαλε στην αναθεώρηση των συστάσεων πολιτικής του ΣΧΣ για την αντιμετώπιση των διαρθρωτικών αναντιστοιχιών ρευστότητας σ' αυτούς τους οργανισμούς.⁵⁸

⁵⁴ Βλ. Panetta, F., [“Europe needs to think bigger to build its capital markets union”](#), *The ECB Blog*, ECB, 30.8.2023, [“A Kantian shift for the capital markets union”](#), ομιλία της Christine Lagarde, Προέδρου της ΕΚΤ, στο European Banking Congress, Φραγκφούρτη, 17.11.2023, και [“Banking Union and Capital Markets Union: high time to move on”](#), ομιλία του Luis de Guindos, Αντιπροέδρου της ΕΚΤ, στο Ετήσιο Κοινό Συνέδριο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας με θέμα την Ευρωπαϊκή Χρηματοπιστωτική Ολοκλήρωση, Βρυξέλλες, 7.6.2023.

⁵⁵ Περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με τον Κανονισμό για τις Υποδομές των Ευρωπαϊκών Αγορών βλ. στο Κεφάλαιο 4.

⁵⁶ Βλ. [“Non-banks' liquidity preparedness and leverage: insights and policy implications from recent stress events”](#), *Financial Stability Review*, ECB, Μάιος 2023, και [“The growing role of investment funds in euro area real estate markets: risks and policy considerations”](#), *Macprudential Bulletin*, ECB, 3.4.2023.

⁵⁷ Βλ. [“The Financial Stability Implications of Leverage in Non-Bank Financial Intermediation”](#), FSB, 6.9.2023, και [“Enhancing the Resilience of Non-Bank Financial Intermediation”](#), *Progress Report*, FSB, 6.9.2023.

⁵⁸ Βλ. [“Revised Policy Recommendations to Address Structural Vulnerabilities from Liquidity Mismatch in Open-Ended Funds”](#), FSB, 20.12.2023, και [“The growing role of investment funds in euro area real estate markets: risks and policy considerations”](#), *Macprudential Bulletin*, No 20, ECB, Απρίλιος 2023.

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 πληρωμών. Το 2023 ανανέωσε επιτυχώς το σύστημα πληρωμών χονδρικής και συνέχισε την ανάπτυξη των Υπηρεσιών TARGET. Με στόχο την περαιτέρω ενίσχυση της ενοποίησης και της καινοτομίας στις ευρωπαϊκές αγορές πληρωμών και τίτλων, το Ευρωσύστημα επικαιροποίησε τη στρατηγική του για τις πληρωμές λιανικής και άρχισε να αναλύει τις δυνητικές επιδράσεις των αναδυόμενων τεχνολογιών στον διακανονισμό χρηματοοικονομικών συναλλαγών χονδρικής. Στο πλαίσιο των εργασιών του για τη διερεύνηση του ενδεχόμενου έκδοσης ψηφιακού ευρώ, το Ευρωσύστημα μετέβη από τη φάση διερεύνησης στη φάση προετοιμασίας.

4.1 Υπηρεσίες TARGET

Το Ευρωσύστημα έθεσε επιτυχώς σε λειτουργία το νέο σύστημα πληρωμών χονδρικής T2

Στις 20.3.2023 το Ευρωσύστημα έθεσε επιτυχώς σε λειτουργία το νέο σύστημα πληρωμών χονδρικής T2, σε αντικατάσταση του TARGET2 που ήταν σε λειτουργία από τον Νοέμβριο του 2007. Το T2 εισάγει ένα σύστημα διακανονισμού σε συνεχή χρόνο (ΣΔΣΧ), μια κεντρική λειτουργία διαχείρισης ρευστότητας που βελτιστοποιεί τη διαχείριση ρευστότητας σε όλες τις Υπηρεσίες TARGET, παρέχοντας ένα σύνολο κοινών συνιστωσών για όλες τις Υπηρεσίες TARGET και διευρυμένο ωράριο λειτουργίας. Η μετάπτωση πραγματοποιήθηκε μεταξύ 17 και 20 Μαρτίου 2023 ταυτόχρονα από όλους τους συμμετέχοντες (big bang approach) και όλες οι τράπεζες ξεκίνησαν τον διακανονισμό των συναλλαγών τους στο νέο σύστημα στις 20 Μαρτίου 2023. Το νέο σύστημα συμμορφώνεται με το διεθνές πρότυπο ανταλλαγής μηνυμάτων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (ISO 20022) και αποφέρει σημαντικά οφέλη αποδοτικότητας. Επιπλέον, η νέα οργανωτική δομή του T2 επιτρέπει στους συμμετέχοντες την πρόσβαση σε βελτιωμένες διαδικασίες διαχείρισης ρευστότητας σε χρήμα κεντρικής τράπεζας για τις πληρωμές τους σε ευρώ (χονδρικής και λιανικής), καθώς και για τον διακανονισμό τίτλων.

Περίπου 1.000 τράπεζες χρησιμοποιούν το T2 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 40.000 τράπεζες ανά τον κόσμο είναι προσβάσιμες μέσω του T2. Το 2023 διεκπεραιώθηκαν μέσω του T2 – και του προκατόχου του, του TARGET2 – κατά μέσο όρο 409.444 πληρωμές ημερησίως, με μέση ημερήσια αξία 2,2 τρισεκ. ευρώ, το οποίο αντιστοιχεί σε αύξηση κατά 2,9% του ημερήσιου όγκου πληρωμών σε σύγκριση με αυτόν που είχε διεκπεραιωθεί μέσω του TARGET2 το 2022.

Με την ένταξη της Κροατίας στη ζώνη του ευρώ από 1.1.2023, η κροατική χρηματοπιστωτική κοινότητα μετέπεσε από το εθνικό ΣΔΣΧ στο TARGET2/T2. [Η ένταξη της κροατικής αγοράς στις Υπηρεσίες TARGET](#) συνεχίστηκε τον Ιούνιο με τη

μετάπτωση στην υπηρεσία για τον διακανονισμό άμεσων πληρωμών του TARGET (TIPS), και τον Σεπτέμβριο, με την ένταξη του κεντρικού αποθετηρίου τίτλων (KAT) της Κροατίας στο TARGET2-Securities (T2S).

Η ένταξη του KAT της Κροατίας έγινε στο πλαίσιο κύματος μετάπτωσης κατά το οποίο συνολικά **πέντε KAT εντάχθηκαν επιτυχώς στην πλατφόρμα T2S**. Τα άλλα τέσσερα ήταν η Euroclear Bank, ένα από τα μεγαλύτερα KAT στον κόσμο, το Σύστημα Διακανονισμού Τίτλων του Δημοσίου της Българска народна банка (Εθνική Τράπεζα της Βουλγαρίας), το Κεντρικό Αποθετήριο AD, δηλ. το δεύτερο KAT της Βουλγαρίας, η Središnje klirinško depozitarno društvo d.d. (SKDD) στην Κροατία, καθώς και η Euroclear Finland. Η πλατφόρμα T2S συνδέει πλέον 24 KAT από 23 ευρωπαϊκές αγορές, επιτρέποντας τον διακανονισμό τίτλων σε ευρώ και κορώνες Δανίας. Η μετάπτωση των παραπάνω KAT αποτέλεσε σημαντική εξέλιξη για το T2S και το Ευρωσύστημα από λειτουργική, επιχειρησιακή και στρατηγική σκοπιά. Συγκεκριμένα, η επιτυχής ένταξη ενός KAT (της Euroclear Finland) που τηρεί λογαριασμούς τελικών επενδυτών επιβεβαιώνει για άλλη μια φορά ότι οι υποδομές της αγοράς του Ευρωσυστήματος μπορούν να υποστηρίξουν κάθε αγορά και χώρα της ΕΕ. Επιπλέον, από επιχειρησιακή σκοπιά, με τη μετάπτωση της Euroclear Bank, τα ευρωμόλογα μεταπίπτουν απευθείας στο T2S και, από το 2024, στο Σύστημα Διαχείρισης Ασφαλειών του Ευρωσυστήματος (ECMS). Το 2023 το T2S επεξεργαζόταν κατά μέσο όρο 699.868 συναλλαγές ημερησίως, με μέση ημερήσια αξία 790,3 δισεκ. ευρώ.

Η υπηρεσία TIPS εξακολούθησε να διαδραματίζει σημαντικό ρόλο το 2023 στην ανάπτυξη των άμεσων πληρωμών σε ευρώ, με την προσχώρηση και άλλων τραπεζών και εθνικών κοινοτήτων. Ο αυξημένος αριθμός μελών είχε ως αποτέλεσμα να αυξηθεί ο όγκος των συναλλαγών κατά περισσότερο από 127% σε σχέση με το 2022, καταγράφοντας μέγιστο τον Δεκέμβριο του 2023 με τον διακανονισμό 28 εκατομμυρίων άμεσων πληρωμών (έναντι 18,7 εκατομμυρίων τον Δεκέμβριο του 2022). Οι δοκιμές σύνδεσης της Sveriges Riksbank και της κορώνας Σουηδίας με το TIPS για τον διακανονισμό άμεσων πληρωμών το 2024 ολοκληρώθηκαν επιτυχώς. Η συνεργασία μεταξύ του Ευρωσυστήματος και της Danmarks Nationalbank για τη σύνδεση της κορώνας Δανίας με το TIPS (και με το T2) το 2025 συνεχίστηκε ομαλά.

Τον Ιούλιο του 2023 το Ευρωσύστημα δημοσίευσε μια **νέα πολιτική τιμολόγησης για το TIPS**, η οποία τέθηκε σε ισχύ την 1.1.2024 και διασφαλίζει ότι η υπηρεσία θα λειτουργεί με βάση την ανάκτηση του κόστους και όχι την πραγματοποίηση κερδών. Ταυτόχρονα, η νέα πολιτική τιμολόγησης αποσκοπεί να προωθήσει τη χρήση των άμεσων πληρωμών στην Ευρώπη, η οποία αναμένεται να επιταχυνθεί και ως αποτέλεσμα της **νομοθετικής πρότασης** της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, με στόχο οι άμεσες πληρωμές σε ευρώ να γίνουν διαθέσιμες σε όλους τους πολίτες και τις επιχειρήσεις που τηρούν τραπεζικό λογαριασμό στην ΕΕ και στις χώρες του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου.

Εκτός από τις τρεις υπηρεσίες διακανονισμού (T2, T2S και TIPS), το Ευρωσύστημα αναπτύσσει μια νέα Υπηρεσία του TARGET, το ECMS, ένα ενιαίο σύστημα διαχείρισης των τίτλων 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 Απρίλιο του 2024 στον Νοέμβριο του

2024, προκειμένου να δοθεί στους χρήστες περισσότερος χρόνος για να ολοκληρώσουν τις δοκιμές των λειτουργιών του ECMS σε ένα σταθερό περιβάλλον.

4.2 Έργο για το ψηφιακό ευρώ

Η ΕΚΤ ξεκίνησε τη φάση προετοιμασίας του έργου για το ψηφιακό ευρώ

Η διετής φάση διερεύνησης, ως μέρος του έργου για το ψηφιακό ευρώ, ολοκληρώθηκε τον Οκτώβριο του 2023. Με βάση την [Απολογιστική έκθεση τη φάσης διερεύνησης](#), το [Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε την έναρξη της φάσης προετοιμασίας](#). Η έναρξη της νέας φάσης δεν προδικάζει την απόφαση για το αν θα εκδοθεί ψηφιακό ευρώ ή όχι. Επ' αυτού θα αποφασίσει το Διοικητικό Συμβούλιο μόνο αφού πρώτα εγκριθεί το [νομοθετικό πλαίσιο για το ψηφιακό ευρώ](#) σε επίπεδο ΕΕ.

Κατά τη φάση διερεύνησης, τα μέλη του Ευρωσυστήματος κατέληξαν σε συμφωνία σχετικά με τον [σχεδιασμό υψηλού επιπέδου του νομίσματος και τις συναφείς τεχνικές απαιτήσεις](#). Το έργο υποστηρίχθηκε από [διαδικασία κατασκευής πρωτοτύπου \(prototyping\)](#) για την τεχνική επικύρωση του προτεινόμενου σχεδιασμού, καθώς και από δειγματοληπτικές έρευνες σε ομάδες-στόχους⁵⁹ για να καταγραφούν οι προτιμήσεις και οι προσδοκίες των δυνητικών χρηστών. Χάρη στην ύπαρξη σχέσεων στενής και διαφανούς συνεργασίας με τους συμμετέχοντες στην αγορά, τα άλλα θεσμικά όργανα της ΕΕ και τους φορείς χάραξης πολιτικής όλες οι ενδιαφερόμενες πλευρές μπορούσαν να υποβάλουν τις παρατηρήσεις τους σχετικά με τις επιλογές σχεδιασμού και διανομής. Η [έρευνα αγοράς](#) σε σχέση με δυνητικές τεχνολογικές λύσεις έδειξε ότι υπάρχει μια αρκετά μεγάλη δεξαμενή Ευρωπαίων παρόχων ικανών να αναπτύξουν λύσεις για το ψηφιακό ευρώ και ότι είναι διαθέσιμες ποικίλες επιλογές σχεδιασμού.

Το πρώτο στάδιο της φάσης προετοιμασίας, που ξεκίνησε την 1.11.2023, θα είναι διετές και θα θέσει τα θεμέλια για τη δυνητική έκδοση ψηφιακού ευρώ. Εντός αυτής της διετίας, έμφαση θα δοθεί στην οριστικοποίηση του εγχειριδίου κανόνων για το ψηφιακό ευρώ και στην επιλογή παρόχων που θα μπορούσαν δυνητικά να αναπτύξουν τη σχετική πλατφόρμα και υποδομή. Το Ευρωσύστημα θα πραγματοποιήσει επίσης περαιτέρω δοκιμές και πειράματα, και θα συνεχίσει να διαβουλεύεται με όλες τις ενδιαφερόμενες πλευρές, συμπεριλαμβανομένων των μελών του ευρύτερου κοινού, προκειμένου να διασφαλίσει ότι το ψηφιακό ευρώ θα πληροί τα υψηλότερα πρότυπα ποιότητας, ασφάλειας, προστασίας των προσωπικών δεδομένων και ευχρηστίας.

Για τα πιθανά επόμενα βήματα θα αποφασίσει το Διοικητικό Συμβούλιο, με βάση τα αποτελέσματα του πρώτου σταδίου της φάσης προετοιμασίας και τις εξελίξεις της νομοθετικής διαδικασίας.

⁵⁹ Για περισσότερες πληροφορίες, βλ. τα ευρήματα ερευνών μεταξύ ομάδων-στόχων στις μελέτες "[Study on New Digital Payment Methods](#)" (Μάρτιος 2022) και "[Study on Digital Wallet Features](#)" (Μάρτιος 2023), οι οποίες εκπονήθηκαν ως μέρος του έργου για το ψηφιακό ευρώ.

4.3

Καινοτομία και ενοποίηση των υποδομών της αγοράς και των πληρωμών

Το Ευρωσύστημα επικαιροποίησε τη στρατηγική του για τις πληρωμές λιανικής

Τον Νοέμβριο του 2023 το Ευρωσύστημα δημοσίευσε την επικαιροποιημένη [στρατηγική του για τις πληρωμές λιανικής](#) εν όψει των σημαντικών αλλαγών που συνέβησαν στον χώρο των πληρωμών κατά την τετραετία από την εισαγωγή της. Ειδικότερα, οι τεχνολογικοί κολοσσοί έχουν αυξήσει τις δραστηριότητές τους στον τομέα των πληρωμών, γεγονός που θα μπορούσε να έχει αρνητικές συνέπειες για τη στρατηγική αυτονομία της Ευρώπης στον τομέα των πληρωμών. Επιπλέον, ο ρωσοουκρανικός πόλεμος ανέδειξε τη σημασία των (κυβερνο)κινδύνων για τις υποδομές ζωτικής σημασίας στην Ευρώπη, συμπεριλαμβανομένων των υπηρεσιών πληρωμών. Τέλος, σημειώθηκε σημαντική πρόοδος όσον αφορά το έργο για το ψηφιακό ευρώ.

Στην επικαιροποιημένη στρατηγική οι κύριοι στόχοι παραμένουν οι ίδιοι, δηλαδή η ανάπτυξη πανευρωπαϊκών λύσεων για τις πληρωμές στο σημείο συναλλαγής (point of interaction – POI, είτε φυσικό κατάστημα είτε διαδικτυακό στην περίπτωση συναλλαγών μέσω κινητού ή ηλεκτρονικού εμπορίου) και η περαιτέρω ενίσχυση του Ενιαίου Χώρου Πληρωμών σε Ευρώ (SEPA), κυρίως μέσω της πλήρους αξιοποίησης των άμεσων πληρωμών. Περιλαμβάνεται επίσης ένας νέος στόχος: η ενίσχυση της ανθεκτικότητας των πληρωμών λιανικής, μεταξύ άλλων με τη διαθεσιμότητα εφεδρικών λύσεων πληρωμών σε περιπτώσεις εκτάκτου ανάγκης. Τέλος, υπογραμμίζεται και η συμπληρωματικότητα μεταξύ της στρατηγικής πληρωμών λιανικής του Ευρωσυστήματος και του έργου για το ψηφιακό ευρώ, ιδίως σε σχέση με τους ποικίλους τρόπους με τους οποίους ένα ψηφιακό ευρώ θα μπορούσε να συμβάλει στην επίτευξη των στόχων της στρατηγικής, όπως το γεγονός ότι θα αποτελούσε το ίδιο μια πανευρωπαϊκή λύση πληρωμών, ενώ παράλληλα θα διευκόλυνε την επίτευξη πανευρωπαϊκής προσβασιμότητας για τις ιδιωτικές λύσεις πληρωμών λιανικής.

Σημειώθηκε πρόοδος όσον αφορά τη χρηματοπιστωτική ενοποίηση στον τομέα των μετασυναλλακτικών υπηρεσιών

Στο πλαίσιο του στόχου της να προωθήσει την ενοποίηση των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών αγορών στον τομέα των μετασυναλλακτικών υπηρεσιών και να συμβάλει στην επίτευξη της Ένωσης Κεφαλαιαγορών, η Συμβουλευτική Ομάδα Υποδομών της Αγοράς για Τίτλους και Ασφάλειες (AMI-SeCo) του Ευρωσυστήματος συνέχισε να δημοσιεύει εκθέσεις σχετικά με την πρόοδο των αγορών που εμπίπτουν στο πεδίο της αρμοδιότητάς της (αγορές των χωρών του EOX, του Ηνωμένου Βασιλείου και της Ελβετίας) όσον αφορά τη συμμόρφωση με τα πρότυπα του Προγράμματος Εναρμόνισης του T2S, του Ενιαίου Εγχειριδίου Διαχείρισης Ασφαλειών για την Ευρώπη (SCoRE) – που είναι προϋπόθεση και για την αλληλεπίδραση με το ECMS – και τα πρότυπα που αφορούν εταιρικά γεγονότα (συμπεριλαμβανομένων και αυτών που αναφέρονται στην ταυτοποίηση των μετόχων). Το συνολικό ποσοστό συμμόρφωσης με τα [πρότυπα εναρμόνισης του T2S](#) παρέμεινε γύρω στο 90%. Σύμφωνα με τις σχετικές αξιολογήσεις, τα πέντε νέα KAT που εντάχθηκαν στο T2S τον Σεπτέμβριο του 2023 παρουσιάζουν υψηλό επίπεδο συμμόρφωσης με τα πρότυπα εναρμόνισης του T2S. Η έκθεση [Corporate Events Compliance Report](#) του 2023 διαπίστωσε επίσης πρόοδο όσον αφορά τη συμμόρφωση με τα πρότυπα εταιρικών γεγονότων. Στην [έκθεση SCoREBoard](#) για το δεύτερο εξάμηνο του 2023, η AMI-SeCo επισήμανε ορισμένες καθυστερήσεις στην

πρόοδο ως προς τη συμμόρφωση με τα ισχύοντα πρότυπα SCoRE. Εν όψει της μετάθεσης της έναρξης λειτουργίας του ECMS του Ευρωσυστήματος για τον Νοέμβριο του 2024, η AMI-SeCo συμφώνησε να παραταθεί η προθεσμία συμμόρφωσης με αυτά τα πρότυπα.

Προκειμένου να εντοπίσει τα εναπομένοντα εμπόδια όσον αφορά την ενοποίηση των αγορών μετασυναλλακτικών υπηρεσιών επί τίτλων στην ΕΕ, η AMI-SeCo ξεκίνησε τη διενέργεια έρευνας μεταξύ των μελών της και των Εθνικών Ομάδων Ενδιαφερόμενων Φορέων τον Νοέμβριο του 2023. Η AMI-SeCo παρείχε επίσης στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή και το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο τη συνεισφορά της επί μετασυναλλακτικών θεμάτων όσον αφορά την [πρόταση της Επιτροπής για αποτελεσματικότερες διασυνοριακές διαδικασίες παρακράτησης φόρου στην πηγή](#). Επίσης, γνωστοποίησε στην Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA) τις απόψεις της σχετικά με ενδεχόμενη συντόμευση του τυπικού κύκλου διακανονισμού τίτλων των δύο ημερών μετά την ημερομηνία συμφωνίας της συναλλαγής (T+2).

Τέλος, το Ευρωσύστημα έχει ξεκινήσει να αναλύει τον δυνητικό αντίκτυπο των αναδυόμενων τεχνολογιών, συμπεριλαμβανομένης της τεχνολογίας καταμετρημένου καθολικού (DLT), στον διακανονισμό χρηματοοικονομικών συναλλαγών χονδρικής (βλ. Πλαίσιο 4).

4.4 Επίβλεψη και ο ρόλος της κεντρικής εκδοτικής τράπεζας

Ξεκίνησε η συνολική αξιολόγηση των Υπηρεσιών TARGET

Η ασφαλής και αποτελεσματική λειτουργία των υποδομών των χρηματοπιστωτικών αγορών, καθώς και των πληρωμών στη ζώνη του ευρώ, αποτελεί σταθερή προτεραιότητα του Ευρωσυστήματος υπό την ιδιότητά του ως φορέα επίβλεψης. Επιπλέον, ως κεντρική εκδοτική τράπεζα για το ευρώ, το Ευρωσύστημα συμμετέχει σε συμφωνίες συνεργασίας με υποδομές των χρηματοπιστωτικών αγορών εκτός της ζώνης του ευρώ οι οποίες έχουν σημαντική δραστηριότητα σε ευρώ.

Όσον αφορά την επίβλεψη των Υπηρεσιών TARGET του Ευρωσυστήματος (βλ. Ενότητα 4.1), οι βασικές προτεραιότητες περιλάμβαναν την παρακολούθηση του έργου για την ενοποίηση των Υπηρεσιών T2 και T2S πριν από την έναρξη λειτουργίας του νέου σχήματος τον Μάρτιο του 2023 και την ένταξη νέων αγορών. Επιπλέον, τον Οκτώβριο του 2023 ξεκίνησαν συνολικές αξιολογήσεις των Υπηρεσιών T2/TIPS και του T2S, όσον αφορά τη συμμόρφωσή τους προς τον Κανονισμό σχετικά με τις απαιτήσεις επίβλεψης για τα συστημικά σημαντικά συστήματα πληρωμών (ΣΣΣΠ) και προς τις Αρχές CPMI-IOSCO αντίστοιχα.

Το Ευρωσύστημα επιβλέπει και άλλα ΣΣΣΠ, όπως το EURO1, το STEP2-T και το MasterCard Clearing Management System (MCMS). Το 2023 επικεντρώθηκε στην οριστικοποίηση της πρώτης συνολικής αξιολόγησης του MCMS σε σχέση με τον Κανονισμό για τα ΣΣΣΠ, στην έναρξη νέων συνολικών αξιολογήσεων του EURO1 και του STEP2-T σε σχέση με τον ίδιο Κανονισμό, στην αξιολόγηση του MCMS βάσει των προσδοκιών επίβλεψης όσον αφορά την ανθεκτικότητα σε κυβερνοαπειλές για τις υποδομές χρηματοπιστωτικών αγορών ([cyber resilience oversight expectations](#)),

καθώς και στην παρακολούθηση της μετάπτωσης του EURO1 στο πρότυπο ISO20022.

Όσον αφορά τα μέσα πληρωμών, τα σχήματα και τους μηχανισμούς πληρωμών, το 2023 το Ευρωσύστημα πέτυχε ένα ορόσημο, καθώς προσδιόρισε [τους μηχανισμούς πληρωμών που θα υπάγονται στο πλαίσió του](#) για την επίβλεψη των μέσων, των σχημάτων και των μηχανισμών ηλεκτρονικών πληρωμών (πλαίσιο PISA). Εκτός από τις νέες οντότητες που εντάχθηκαν στο πλαίσιο PISA, το Ευρωσύστημα αξιολόγησε επίσης την πρώτη ομάδα πανευρωπαϊκών σχημάτων και συνέχισε το έργο του για την [παρακολούθηση της απάτης μέσω καρτών](#).

Ως κεντρική εκδοτική τράπεζα για το ευρώ, το Ευρωσύστημα εξακολουθεί να συμμετέχει σε συμφωνίες συλλογικής επίβλεψης και διαχείρισης κρίσεων για τις υποδομές των χρηματοπιστωτικών αγορών που έχουν σημαντικές δραστηριότητες σε ευρώ. Στον τομέα των κεντρικών αντισυμβαλλομένων (CCP), το Ευρωσύστημα συνέβαλε στην αξιολόγηση των αλλαγών όσον αφορά τη διαχείριση κινδύνων, όπως επίσης και των προτάσεων για την επέκταση των υπηρεσιών, τα σχέδια ανάκαμψης και τα σχέδια εξυγίανσης. Όσον αφορά τον διακανονισμό τίτλων, το Ευρωσύστημα συνέχισε να συμβάλλει στην τακτική αξιολόγηση των ΚΑΤ βάσει του Κανονισμού για τα Κεντρικά Αποθετήρια Τίτλων και να προετοιμάζεται για τη μελλοντική αδειοδότηση οντοτήτων που διαχειρίζονται υποδομές της αγοράς βασιζόμενες σε τεχνολογία καταμετρημένου καθολικού δυνάμει του Κανονισμού (ΕΕ) 2022/858 ([Κανονισμός σχετικά με ένα πιλοτικό καθεστώς για την τεχνολογία καταμετρημένου καθολικού](#)).

Στον τομέα της ανθεκτικότητας έναντι κυβερνοαπειλών, ολοκληρώθηκε η επανεξέταση της στρατηγικής του Ευρωσυστήματος για την ανθεκτικότητα των υποδομών των χρηματοπιστωτικών αγορών. Οι λεπτομέρειες των βελτιώσεων και των αναθεωρήσεων που υιοθετήθηκαν θα ανακοινωθούν στις αρχές του 2024. Επιπλέον, το ΕΣΚΤ διενήργησε την τακτική του έρευνα κυβερνοανθεκτικότητας σε πάνω από 80 υποδομές χρηματοπιστωτικών αγορών στην ΕΕ και εκκίνησε τις επακόλουθες ενέργειες σε συνεργασία με τους αντίστοιχους φορείς επίβλεψης και τις αφορώμενες οντότητες.

Η ΕΚΤ συνέβαλε σε διάφορες ομάδες εργασίας παγκοσμίως που ασχολούνται με θέματα επίβλεψης (π.χ. πρακτικές καθορισμού περιθωρίων αποτίμησης κεντρικών αντισυμβαλλομένων, ασφαλιστικές δικλίδες των υποδομών των χρηματοπιστωτικών αγορών έναντι χρηματοπιστωτικών κινδύνων οι οποίοι δεν σχετίζονται με αθετήσεις υποχρεώσεων συμμετεχόντων ή με συστήματα σταθερών κρυπτονομισμάτων), καθώς και στην [πανευρωπαϊκή εποπτική άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων για κεντρικούς αντισυμβαλλομένους](#) υπό τον συντονισμό της ESMA. Η ΕΚΤ δημοσίευσε επίσης [επισκόπηση υποδειγμάτων καθορισμού αρχικών περιθωρίων αποτίμησης των κεντρικών αντισυμβαλλομένων της ΕΕ](#), παρακολουθούσε διαρκώς τον αντίκτυπο της αυξημένης μεταβλητότητας των αγορών στους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα μέλη τους, και συνδιοργάνωσε, από κοινού με την Deutsche Bundesbank και τη Federal Reserve Bank of Chicago, την [Κοινή Διάσκεψη του 2023 σχετικά με τη διαχείριση του κινδύνου κεντρικού αντισυμβαλλομένου](#), με στόχο να διευκολύνει τον διάλογο μεταξύ του κλάδου, των ρυθμιστικών φορέων και της πανεπιστημιακής κοινότητας.

Το Ευρωσύστημα συνεισφέρει τακτικά στη διαμόρφωση νέων κανονισμών της ΕΕ για τις υποδομές των χρηματοπιστωτικών αγορών και τις πληρωμές. Συγκεκριμένα, το 2023 συνεισέφερε στη [Γνώμη της ΕΚΤ σχετικά με την αναθεώρηση του Κανονισμού για τις Υποδομές των Ευρωπαϊκών Αγορών](#). Η ΕΚΤ συνέβαλε επίσης ενεργά στο νομοπαρασκευαστικό έργο για την [Ψηφιακή Επιχειρησιακή Ανθεκτικότητα \(Κανονισμός DORA\)](#), ιδίως στον τομέα των δοκιμών παρείσδυσης βάσει απειλών (TLPT) που αναπτύσσονται σύμφωνα με το ευρωπαϊκό πλαίσιο δοκιμών [Threat Intelligence-based Ethical Red-Teaming \(TIBER-EU\)](#).

Πλαίσιο 4

Νέες τεχνολογίες για τον διακανονισμό συναλλαγών χονδρικής σε χρήμα κεντρικής τράπεζας

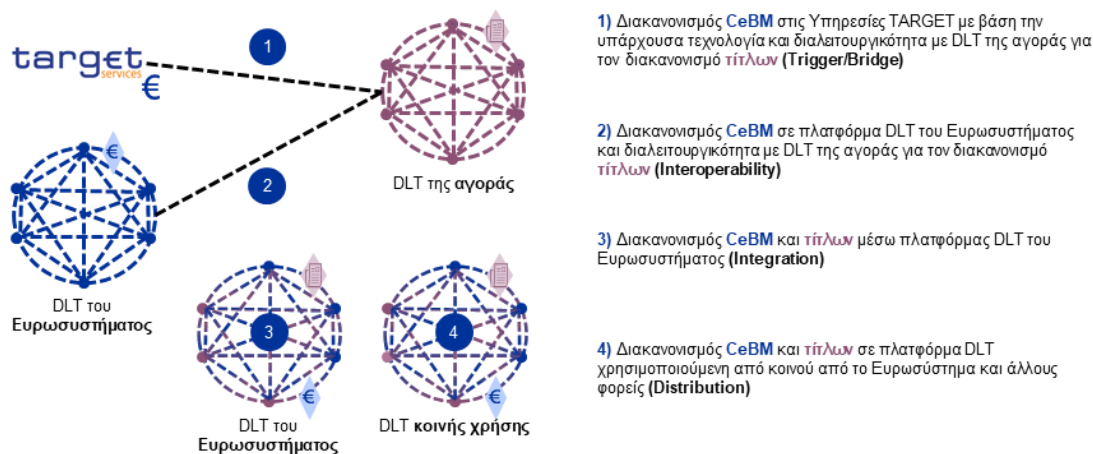
Το Ευρωσύστημα αναλύει τον δυνητικό αντίκτυπο αναδυόμενων τεχνολογιών, όπως η τεχνολογία κατακευκτού καθολικού (DLT), στον διακανονισμό χρηματοοικονομικών συναλλαγών χονδρικής. Το έργο αυτό εντάσσεται στις προσπάθειες του Ευρωσυστήματος να διασφαλίσει ότι οι κεντρικές τράπεζες συμβαδίζουν με τις εξελίξεις και συμβάλλουν στην ψηφιακή καινοτομία στους τομείς των πληρωμών και του διακανονισμού τίτλων.

Ο χρηματοπιστωτικός κλάδος ενδιαφέρεται όλο και περισσότερο για τις πιθανές εφαρμογές της τεχνολογίας DLT, μεταξύ άλλων για συναλλαγές που διακανονίζονται επί του παρόντος σε χρήμα κεντρικής τράπεζας (CeBM). Αν ο κλάδος υιοθετήσει ευρέως την τεχνολογία DLT, οι κεντρικές τράπεζες ενδέχεται να χρειαστεί να λάβουν μέτρα για να διασφαλίσουν την ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών και ότι το χρήμα κεντρικής τράπεζας παραμένει ένα νομισματικό σημείο αναφοράς που στηρίζει τη σταθερότητα, την ενοποίηση και την αποτελεσματικότητα του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Το Ευρωσύστημα έχει προσδιορίσει τέσσερα βασικά μοντέλα που θα μπορούσαν να καθιστούν εφικτό τον διακανονισμό συναλλαγών χονδρικής σε χρήμα κεντρικής τράπεζας όταν π.χ. το σκέλος της συναλλαγής που αφορά τους τίτλους διακανονίζεται με χρήση υποδομής DLT (Σχήμα Α).

Σχήμα Α

Μοντέλα για τον διακανονισμό σε χρήμα κεντρικής τράπεζας των συναλλαγών χονδρικής που έχουν καταχωρηθεί σε πλατφόρμες DLT



Πηγή: Βλ. Neuhaus, H. and Plooi, M., "Central bank money settlement of wholesale transactions in the face of technological innovation", *Economic Bulletin*, Issue 8, ECB, 2023.

Σημειώσεις: Οι μπλε γραμμές, κουκκίδες και εικονίδια αντιπροσωπεύουν το χρήμα κεντρικής τράπεζας (CeBM). Οι μωβ γραμμές, κουκκίδες και εικονίδια αντιπροσωπεύουν τίτλους.

Το Ευρωσύστημα σχεδιάζει να πραγματοποιήσει **διερευνητικό έργο σχετικά με την τεχνολογία DLT** με τη μορφή δοκιμών επί περιπτώσεων πραγματικού διακανονισμού με χρήμα κεντρικής τράπεζας και πειραμάτων εικονικού διακανονισμού σε δοκιμαστικό περιβάλλον. Προς τον σκοπό αυτό θα χρησιμοποιηθούν τρεις λύσεις που έχουν αναπτυχθεί από μέλη του Ευρωσυστήματος και επιτρέπουν τον διακανονισμό σε χρήμα κεντρικής τράπεζας των χρηματοοικονομικών συναλλαγών χονδρικής που είναι καταχωρημένες σε πλατφόρμες DLT: η λύση **Trigger Solution** που παρέχεται από την Deutsche Bundesbank, η λύση **TIPS Hash-Link** που παρέχεται από την Banca d'Italia (και οι δύο εντάσσονται στο μοντέλο 1) και η λύση **Full-DLT Interoperability** που παρέχεται από την Banque de France (μοντέλο 2). Οι συντελεστές της αγοράς κλήθηκαν να **εκδηλώσουν ενδιαφέρον για συμμετοχή σε δοκιμές και πειράματα** που προγραμματίζεται να λάβουν χώρα μεταξύ Μαΐου και Νοεμβρίου 2024. Παράλληλα, τα άλλα δύο μοντέλα θα αναλυθούν περαιτέρω εσωτερικά εντός του Ευρωσυστήματος.

Συγκροτήθηκε ειδική ομάδα επαφών με εκπροσώπους της αγοράς (**market contact group on DLT**) που θα υποστηρίξει το διερευνητικό έργο του Ευρωσυστήματος. Η ομάδα αυτή παρέχει εμπειρογνωμοσύνη και τηρεί ενήμερο το Ευρωσύστημα για τις εξελίξεις στη χρήση της τεχνολογίας DLT και άλλων νέων τεχνολογιών στις χρηματοπιστωτικές αγορές χονδρικής.

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

Το Ευρωσύστημα ενέκρινε τον Αύγουστο του 2023 νέο πλαίσιο για τη σύναψη συμφωνιών παροχής ρευστότητας (liquidity lines) σε ευρώ με κεντρικές τράπεζες εκτός της ζώνης του ευρώ και διατήρησε σε ισχύ διάφορες ήδη υπάρχουσες συμφωνίες παροχής ρευστότητας με κεντρικές τράπεζες εκτός της ζώνης του ευρώ, παρέχοντας έτσι έναν μηχανισμό στήριξης της χρηματοδότησης μέσω της αγοράς. Η ΕΚΤ συνέχισε να προσφέρει σε τακτική βάση πράξεις παροχής ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ σε αντισυμβαλλομένους που εδρεύουν στη ζώνη του ευρώ. Δεν πραγματοποίησε παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος, ενώ εξακολούθησε να είναι υπεύθυνη για τη διαχείριση ποικίλων χρηματοπιστωτικών 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.

5.1 Εξελίξεις στις πράξεις της αγοράς

Συμφωνίες παροχής ρευστότητας σε ευρώ και σε ξένα νομίσματα

Οι συμφωνίες ανταλλαγής και επαναγοράς νομισμάτων του Ευρωσυστήματος είναι μέσα νομισματικής πολιτικής. Συμβάλλουν ώστε οι εντάσεις στις διεθνείς χρηματοδοτικές αγορές να μη διαταράσσουν την αποτελεσματικότητα της μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ. Στον Πίνακα 5.1 παρουσιάζεται το σύνολο των γραμμών ρευστότητας που βρίσκονταν σε ισχύ στις 31.12.2023.

Το 2023 η ΕΚΤ συνέχισε να παρέχει ρευστότητα σε δολάρια ΗΠΑ σε εβδομαδιαία βάση, με διάρκεια επτά ημερών, σε συντονισμό με άλλες πέντε κεντρικές τράπεζες (την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, την Τράπεζα του Καναδά, την Τράπεζα της Αγγλίας, την Τράπεζα της Ιαπωνίας και την Εθνική Τράπεζα της Ελβετίας), οι οποίες μαζί με την ΕΚΤ απαρτίζουν το δίκτυο συμφωνιών ανταλλαγής νομισμάτων (swap line network). Μεταξύ 20 Μαρτίου και 30 Απριλίου 2023 η ΕΚΤ αύξησε τη συχνότητα των διάρκειας επτά ημερών πράξεων παροχής ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ σε ημερήσια, σε συντονισμό με τις άλλες κεντρικές τράπεζες του δικτύου. Σκοπός ήταν να ενισχυθεί η αποτελεσματικότητα των συγκεκριμένων πράξεων και να ενδυναμωθεί ο ρόλος τους ως μηχανισμού ασφαλείας σε μια περίοδο έντονων πιέσεων στις συνθήκες άντλησης χρηματοδότησης σε δολάρια ΗΠΑ. Ο δανεισμός εκ μέρους των αντισυμβαλλομένων της ζώνης του ευρώ παρέμεινε περιορισμένος καθ' όλη τη διάρκεια του έτους.

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
Bank of England	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: ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Κατάλογος των συμφωνιών παροχής ρευστότητας που διατηρεί το Ευρωσύστημα με κεντρικές τράπεζες (ως είχε στις 31.12.2023). 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. Βάσει του νέου πλαισίου, από τις 16.1.2024 η ΕΚΤ δημοσιοποιεί όλες τις συμφωνίες παροχής ρευστότητας.

Στις 3.8.2023 το Διοικητικό Συμβούλιο ενέκρινε **νέο πλαίσιο για τη διάθεση συμφωνιών παροχής ρευστότητας σε ευρώ σε κεντρικές τράπεζες εκτός της ζώνης του ευρώ**, έπειτα από εμπεριστατωμένη επανεξέταση του προηγούμενου πλαισίου με βάση και την εμπειρία των τελευταίων ετών. Το νέο πλαίσιο τέθηκε σε ισχύ στις 16.1.2024 και επιβεβαιώνει τον ρόλο των συμφωνιών παροχής ρευστότητας ως εργαλείων νομισματικής πολιτικής, διατηρεί τα θεμελιώδη στοιχεία του προϊσχύοντος πλαισίου, αλλά το εξορθολογίζει, και ενσωματώνει τις υφιστάμενες διευκολύνσεις συμφωνιών επαναγοράς σε ένα ενιαίο πλαίσιο μονιμότερου χαρακτήρα, το EUREP. Οι συμφωνίες ανταλλαγής νομισμάτων είναι διαθέσιμες σε χώρες με το υψηλότερο επίπεδο αξιόχρεου ή σε χώρες συστημικής σημασίας από τη σκοπιά της ζώνης του ευρώ. Η πρόσβαση σε συμφωνίες παροχής ρευστότητας σε ευρώ ενδέχεται να διαφέρει μεταξύ ομαλών περιόδων και περιόδων σοβαρών και γενικευμένων εντάσεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές, κατά τις οποίες μπορεί να είναι αναγκαία η παροχή προληπτικής γραμμής ρευστότητας προς χρήση από ένα ευρύτερο

σύνολο χωρών. Το Διοικητικό Συμβούλιο θα συνεχίσει να αξιολογεί τα αιτήματα για γραμμές ρευστότητας ανά μεμονωμένη περίπτωση.

Δημοσίευση στοιχείων σχετικά με τις παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος

Η ΕΚΤ δεν πραγματοποίησε παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος το 2023. 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 στις αγορές 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 στον Πίνακα 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	-	-	-	-	-	-
α'-δ' τρ. 2023	-	-	-	-	-	-

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 II).

5.2

Διαχείριση των δανειοληπτικών και δανειοδοτικών πράξεων της ΕΕ

Η ΕΚΤ διεκπεραίωσε πληρωμές για τα ποικίλα δανειακά προγράμματα της ΕΕ

Η ΕΚΤ είναι αρμόδια για τη διαχείριση των λογαριασμών και τη διεκπεραίωση των πληρωμών που αφορούν τις δανειοληπτικές και δανειοδοτικές πράξεις της ΕΕ στο

πλαίσιο του μηχανισμού μεσοπρόθεσμης οικονομικής στήριξης (MTFA)⁶⁰, του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Χρηματοοικονομικής Σταθεροποίησης (EFSM)⁶¹, του Ευρωπαϊκού μέσου προσωρινής στήριξης για τον μετριασμό των κινδύνων ανεργίας σε κατάσταση έκτακτης ανάγκης (SURE)⁶², του προγράμματος Next Generation EU (NGEU)⁶³ και της μακροοικονομικής χρηματοδοτικής συνδρομής στην Ουκρανία (MFA+)⁶⁴. Η ΕΚΤ είναι επίσης αρμόδια για τη διαχείριση ορισμένων πληρωμών που προκύπτουν σε σχέση με πράξεις στο πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (European Financial Stability Facility – EFSF)⁶⁵ και του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ESM)⁶⁶ και για τη διεκπεραίωση όλων των πληρωμών σε σχέση με τη σύμβαση δανειακής διευκόλυνσης για την Ελλάδα⁶⁷. Το 2023 η ΕΚΤ ολοκλήρωσε τις προετοιμασίες της για την παροχή υπηρεσιών εντολοδόχου πληρωμών στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, διευρύνοντας με αυτόν τον τρόπο τις υπηρεσίες που παρέχει ως δημοσιονομικός αντιπρόσωπος της ΕΕ.

Στις 31.12.2023 το συνολικό ανεξόφλητο ονομαστικό υπόλοιπο στο πλαίσιο του MTFA ήταν 200 εκατ. ευρώ, στο πλαίσιο του EFSM ήταν 42,8 δισεκ. ευρώ, στο πλαίσιο της διευκόλυνσης SURE ήταν 98,4 δισεκ. ευρώ και στο πλαίσιο της σύμβασης δανειακής διευκόλυνσης για την Ελλάδα ήταν 39,54 δισεκ. ευρώ. Τέλος, το 2023 η ΕΚΤ διεκπεραίωσε εκταμιεύσεις και πληρωμές τόκων δανείων και επιχορηγήσεων NGEU από και προς διάφορα κράτη-μέλη, καθώς και δανείων MFA+ προς την Ουκρανία.

⁶⁰ Σύμφωνα με το άρθρο 141(2) της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ C 326 της 26.10.2012), σελ. 47, 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 για τη θέσπιση ενός μηχανισμού μεσοπρόθεσμης οικονομικής στήριξης του ισοζυγίου πληρωμών των κρατών-μελών (ΕΕ L 53, 23.2.2002, σελ. 1).

⁶¹ 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 για τη θέσπιση ευρωπαϊκού μηχανισμού χρηματοοικονομικής σταθεροποίησης (ΕΕ L 118, 12.5.2010, σελ. 1).

⁶² 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 κατάσταση έκτακτης ανάγκης (SURE) λόγω της επιδημικής έκρηξης της COVID-19 (ΕΕ L 159, 20.5.2020, σελ. 1).

⁶³ Σύμφωνα με τα άρθρα 17 και 21 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ σε συνδυασμό με τον Κανονισμό (ΕΕ) 2021/241 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 12ης Φεβρουαρίου 2021 για τη θέσπιση του Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (ΕΕ L 57, 18.2.2021, σελ. 17).

⁶⁴ Σύμφωνα με τα άρθρα 17 και 21 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, σε συνδυασμό με τον Κανονισμό (ΕΕ) 2022/2463 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 14ης Δεκεμβρίου 2022 σχετικά με τη θέσπιση μέσου για την παροχή στήριξης στην Ουκρανία το 2023 (μακροοικονομική χρηματοδοτική συνδρομή +) (ΕΕ L 322, 16.12.2022, σελ. 1).

⁶⁵ Σύμφωνα με τα άρθρα 17 και 21 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ σε συνδυασμό με το άρθρο 3.5 της Συμφωνίας-Πλαισίου για το EFSF.

⁶⁶ 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.

⁶⁷ 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 συγκεντρωμένων 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).

5.3

Υπηρεσίες διαχείρισης συναλλαγματικών διαθεσίμων από το Ευρωσύστημα

Ορισμένες ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος παρείχαν υπηρεσίες στο πλαίσιο του ERMS

Το 2023 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 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 273 στο τέλος του 2023, έναντι 270 στο τέλος του 2022. Το συνολικό υπό διαχείριση χαρτοφυλάκιο (ταμειακά διαθέσιμα και τίτλοι) στο πλαίσιο του ERMS μειώθηκε το 2023 κατά περίπου 20% σε σύγκριση με το 2022.

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

Η κυκλοφορία τραπεζογραμμάτων ευρώ επηρεάστηκε από τις αυξήσεις των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ, καθώς μειώθηκε η διακράτηση μετρητών ως μέσου αποθήκευσης αξίας. Η μεγάλη πλειονότητα των Ευρωπαίων πολιτών θεωρεί σημαντικό να έχει τη δυνατότητα πληρωμής με μετρητά. Για τον λόγο αυτό, η ΕΚΤ επιδιώκει να διασφαλίσει ότι τα μετρητά θα παραμείνουν ευρύτερα προσβάσιμα και αποδεκτά στη ζώνη του ευρώ.

Το Ευρωσύστημα έχει επίσης δεσμευθεί ότι τα μετρητά θα παραμείνουν όσο το δυνατόν πιο βιώσιμα και φιλικά προς το περιβάλλον και αξιολόγησε το περιβαλλοντικό αποτύπωμα των πληρωμών σε μετρητά. Οι προετοιμασίες για την ανάπτυξη νέας σειράς τραπεζογραμμάτων ευρώ αποτελούν ευκαιρία ώστε τα τραπεζογραμμάτια ευρώ να είναι πιο φιλικά σε όλους τους Ευρωπαίους πολίτες, γι' αυτό και καθ' όλη τη διάρκεια της διαδικασίας σχεδιασμού ζητείται η γνώμη του κοινού.

6.1 Κυκλοφορία των τραπεζογραμμάτων ευρώ και διασφάλιση της πρόσβασης σε μετρητά και της αποδοχής τους

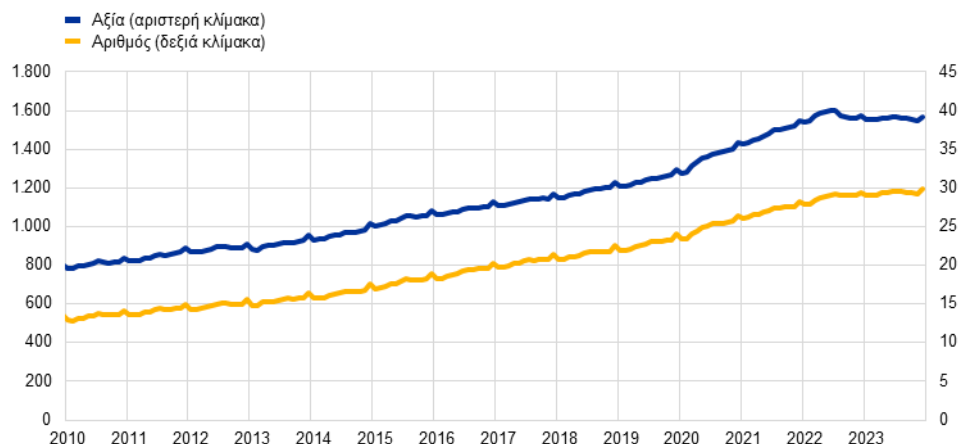
Η κυκλοφορία των τραπεζογραμμάτων ευρώ επηρεάστηκε από τις αυξήσεις των επιτοκίων

Στο τέλος του 2023 η κυκλοφορία των τραπεζογραμμάτων ευρώ ανήλθε σε 29,8 δισεκατομμύρια τεμάχια και η συνολική αξία τους σε 1,57 τρισεκ. ευρώ. Οι αυξήσεις των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ από τον Ιούλιο του 2022 και εξής συνεχίζουν να επηρεάζουν αρνητικά τη διακράτηση μετρητών ως μέσου αποθήκευσης αξίας, καθώς τα τραπεζογραμμάτια δεν αποφέρουν τόκους. Κατά συνέπεια, το 2023 χαρακτηρίστηκε από πολύ χαμηλούς ή και αρνητικούς ετήσιους ρυθμούς μεταβολής, 1,2% και -0,3% όσον αφορά τον αριθμό και την αξία των τραπεζογραμμάτων αντίστοιχα.

Διάγραμμα 6.1

Αριθμός και αξία τραπεζογραμμάτων ευρώ σε κυκλοφορία

(αριστερή κλίμακα: δισεκ. ευρώ, δεξιά κλίμακα: δισεκατομμύρια 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 25,3 δισεκατομμύρια τραπεζογραμμάτια ευρώ και αντικατέστησαν 3,3 δισεκατομμύρια φθαρμένα τραπεζογραμμάτια με νεοεκτυπωθέντα τραπεζογραμμάτια.

Η αξία των κερμάτων ευρώ σε κυκλοφορία αυξήθηκε κατά 3,2% ετησίως, φθάνοντας τα 33,5 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2023 και ο αριθμός τους ανήλθε σε 148,2 δισεκατομμύρια κέρματα ευρώ.



Η ΕΚΤ επιδιώκει να διασφαλίσει την αποτελεσματική πρόσβαση στα μετρητά και την αποδοχή τους στη ζώνη του ευρώ, καθώς το 60% των πολιτών της ζώνης του ευρώ θεωρεί σημαντικό να έχει τη δυνατότητα πληρωμής με μετρητά

Το 2022 η ΕΚΤ διενήργησε [μελέτη σχετικά με τις συνήθειες πληρωμής των καταναλωτών στη ζώνη του ευρώ](#), η οποία έδειξε ότι το 60% των πολιτών θεωρεί σημαντικό να έχει τη δυνατότητα πληρωμής με μετρητά. Προκειμένου να διασφαλιστεί η αποτελεσματική πρόσβαση σε μετρητά και η αποδοχή τους, στις 28.6.2023 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ενέκρινε [πρόταση κανονισμού σχετικά με το καθεστώς νόμιμου χρήματος των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων σε ευρώ](#). Στη [Γνώμη της σχετικά με την πρόταση της Επιτροπής](#), η ΕΚΤ τάχθηκε ένθερμα υπέρ της θέσπισης σαφών κανόνων σχετικά με την υποχρεωτική αποδοχή των μετρητών σε ευρώ και σχετικά με περιπτώσεις όπου τα εμπορικά καταστήματα αρνούνται να δεχθούν πληρωμή σε μετρητά, π.χ. με σχετική πινακίδα στην είσοδό τους. Η ευρεία διαθεσιμότητα των μετρητών και αποδοχή τους ως μέσου πληρωμής αποτελούν τις βασικές συνιστώσες της [στρατηγικής του Ευρωσυστήματος για τα μετρητά έως το 2030](#), προκειμένου να διασφαλιστεί ότι τα μετρητά σε ευρώ θα συνεχίσουν να είναι ευρέως διαθέσιμα ως ένα ελκυστικό, αξιόπιστο και ανταγωνιστικό μέσο πληρωμής και αποθήκευσης αξίας.

6.2

Μελέτη για το περιβαλλοντικό αποτύπωμα των τραπεζογραμμάτων ευρώ

Το Περιβαλλοντικό Αποτύπωμα Προϊόντος εξετάζει ολόκληρο τον κύκλο ζωής των τραπεζογραμμάτων από τις πρώτες ύλες έως την παραγωγή, τη διανομή και την απόρριψη

Η ΕΚΤ διεξήγαγε [μελέτη Περιβαλλοντικού Αποτυπώματος Προϊόντος για τα τραπεζογραμμάτια ευρώ](#) με σκοπό να αξιολογήσει το περιβαλλοντικό αποτύπωμα των πληρωμών που πραγματοποιεί ένα άτομο ανά έτος χρησιμοποιώντας τραπεζογραμμάτια ευρώ.

Τα αποτελέσματα της μελέτης έδειξαν ότι το περιβαλλοντικό αποτύπωμα της κατά κεφαλήν ετήσιας χρήσης τραπεζογραμμάτων ευρώ ισοδυναμεί με οδήγηση αυτοκινήτου για 8 χλμ. και αποτελεί μόλις το 0,01% του αντίστοιχου συνολικού ετήσιου αποτυπώματος που συνδέεται με καταναλωτικές δραστηριότητες.

Η μελέτη Περιβαλλοντικού Αποτυπώματος Προϊόντος εξέτασε επίσης την πρόοδο που έχει επιτευχθεί μέχρι σήμερα

Τα τραπεζογραμμάτια επαναχρησιμοποιούνται αρκετές φορές από τη στιγμή που θα τεθούν σε κυκλοφορία. Το στάδιο της διανομής, στο οποίο συμπεριλαμβάνονται η κατανάλωση ενέργειας και η μεταφορά, είναι η συνιστώσα με τη μεγαλύτερη συμβολή στο περιβαλλοντικό τους αποτύπωμα. Σε σύγκριση με τη χρήση συμβατικού βάμβακος από μη βιώσιμες πηγές, η χρήση βιώσιμου βάμβακος στο χαρτί των τραπεζογραμμάτων μείωσε τις περιβαλλοντικές επιπτώσεις των τραπεζογραμμάτων ευρώ κατά σχεδόν 50% και το συνολικό αποτύπωμα των πληρωμών σε τραπεζογραμμάτια ευρώ κατά 3,6%. Η μετάβαση σε αυξημένη χρήση βάμβακα βιολογικής καλλιέργειας προβλέπεται να οδηγήσει σε νέες μειώσεις την προσεχή περίοδο. Έχει ήδη ξεκινήσει εκτεταμένη έρευνα και ανάπτυξη προκειμένου να προσδιοριστούν εναλλακτικές μέθοδοι απόρριψης των τραπεζογραμμάτων, όπως η ανακύκλωση και η επαναχρησιμοποίηση των απορριφθέντων υλικών.

6.3

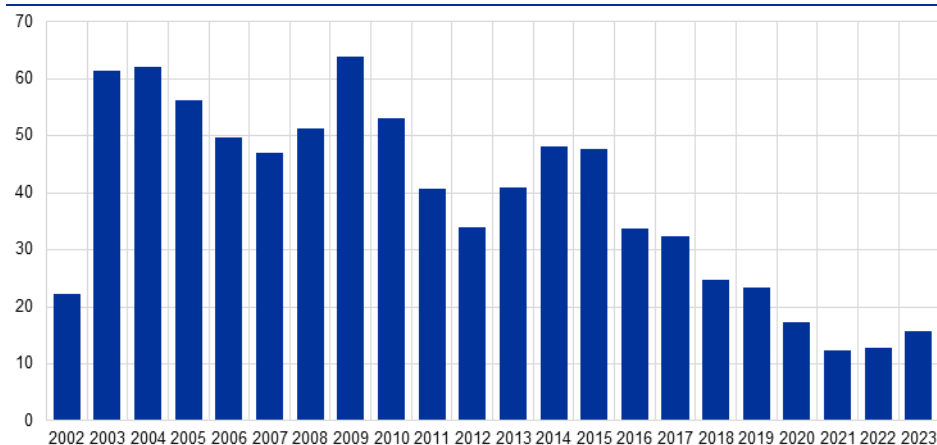
Εξέλιξη της παραχάραξης των τραπεζογραμμάτων ευρώ

Το 2023 καταγράφηκε ένα από τα χαμηλότερα επίπεδα πλαστών τραπεζογραμμάτων αναλογικά με τα τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία

Περίπου 467.000 πλαστά τραπεζογραμμάτια ευρώ αποσύρθηκαν από την κυκλοφορία το 2023, ένα από τα χαμηλότερα επίπεδα που έχουν καταγραφεί αναλογικά με τα τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία (Διάγραμμα 6.2). Το 2023 εντοπίστηκαν 16 πλαστά τραπεζογραμμάτια ανά εκατομμύριο γνήσιων τραπεζογραμμάτων σε κυκλοφορία. Αν και η αναλογία αυτή είναι πολύ μικρή, ο αριθμός πλαστών τραπεζογραμμάτων αυξήθηκε σε σχέση με το 2022, έτος κατά το οποίο είχε διαμορφωθεί σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα μετά την πανδημία του κορωνοϊού (COVID-19). Η πιθανότητα να λάβει κανείς πλαστό τραπεζογραμμάτιο είναι μικρή. Τα περισσότερα πλαστά τραπεζογραμμάτια είναι χαμηλής ποιότητας, καθώς δεν διαθέτουν χαρακτηριστικά ασφαλείας ή είναι πολύ κακές απομιμήσεις. Η γνησιότητα των τραπεζογραμμάτων μπορεί να εξακριβωθεί εύκολα με τη μέθοδο του “τριπλού ελέγχου” (“έλεγχος με την αφή, οπτικός έλεγχος και εξέταση υπό γωνία”) που περιγράφεται στην ειδική ιστοσελίδα για τα [χαρακτηριστικά ασφαλείας των τραπεζογραμμάτων](#), καθώς και στους δικτυακούς τόπους των εθνικών κεντρικών τραπεζών της ζώνης του ευρώ.

Διάγραμμα 6.2

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



Πηγή: ΕΚΤ.

6.4

Προετοιμασίες για τα μελλοντικά τραπεζογραμμάτια ευρώ

Η ΕΚΤ ετοιμάζεται να αναπτύξει μια νέα σειρά τραπεζογραμμάτων ευρώ με σκοπό να τα καταστήσει εξίσου ανθεκτικά στην παραχάραξη και όσο το δυνατόν πιο φιλικά προς το περιβάλλον. Η διαδικασία αυτή απηχεί τη δέσμευση του Ευρωσυστήματος να διατηρήσει τα μετρητά σε χρήση και αποτελεί ευκαιρία για να γίνουν τα τραπεζογραμμάτια ευρώ πιο φιλικά προς όλους τους Ευρωπαίους πολίτες.

Προκειμένου να διασφαλιστεί ότι ο μελλοντικός σχεδιασμός θα αντικατοπτρίζει τις προτιμήσεις των Ευρωπαίων πολιτών, ζητείται η γνώμη του κοινού καθ' όλη τη διάρκεια της διαδικασίας επανασχεδιασμού

Μια διεπιστημονική συμβουλευτική ομάδα – με μέλη από όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ – εισηγήθηκε έναν κατάλογο υποψηφίων θεμάτων που προκρίθηκαν με τη συμβολή των πολιτών. Στη συνέχεια το Διοικητικό Συμβούλιο επέλεξε επτά θέματα και οι πολίτες κλήθηκαν να εκφράσουν τις προτιμήσεις τους. Με βάση τα αποτελέσματα δύο ερευνών γνώμης του κοινού που διενεργήθηκαν το καλοκαίρι του 2023, το Διοικητικό Συμβούλιο επέλεξε τα θέματα “Ευρωπαϊκός πολιτισμός” και “Ποταμοί και πτηνά” ως δύο πιθανές υποψηφιότητες για τα μελλοντικά τραπεζογραμμάτια ευρώ.

Απόφαση για τα τελικά σχέδια και τον χρόνο παραγωγής και έκδοσης των νέων τραπεζογραμμάτων αναμένεται να ληφθεί το 2026

Επιπλέον, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να συγκροτήσει μια συμβουλευτική ομάδα, επιφορτισμένη να προτείνει, έως το τέλος του 2024, πιθανά μοτίβα για την απεικόνιση των επιλεγμένων θεμάτων. Στη συνέχεια, θα διεξαχθεί διαγωνισμός για τον σχεδιασμό των νέων τραπεζογραμμάτων. Οι Ευρωπαίοι πολίτες θα έχουν και πάλι την ευκαιρία να εκφράσουν τις προτιμήσεις τους σχετικά με τα διάφορα σχέδια. Η ΕΚΤ αναμένεται να αποφασίσει το 2026 για τα τελικά σχέδια και για τον χρόνο της παραγωγής και έκδοσης των νέων τραπεζογραμμάτων. Από τη λήψη της απόφασης για την παραγωγή των νέων τραπεζογραμμάτων μέχρι την έκδοση των πρώτων τραπεζογραμμάτων θα μεσολαβήσουν κάποια χρόνια.

7 Στατιστική

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 2023 η ΕΚΤ επικεντρώθηκε στην κατάρτιση νέων στατιστικών στοιχείων για τη ζώνη του ευρώ, δηλαδή στη δημοσίευση λεπτομερέστερων στατιστικών στοιχείων για τον εξωτερικό τομέα και στην ανάλυση της συνιστώσας του δημόσιου χρέους “δάνεια, μετρητά και καταθέσεις”. Η ΕΚΤ αποφάσισε επίσης να διευρύνει τον πληθυσμό παροχής στοιχείων για τις στατιστικές χρηματαγορών (Money Market Statistical Reporting) και δημοσίευσε νέα στατιστικά στοιχεία για τους χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς με ανάλυση των δικαιωμάτων ασφάλισης ζωής και των συνταξιοδοτικών δικαιωμάτων κατά επενδυτικό κίνδυνο. Ως μέρος του [σχεδίου δράσης της για το κλίμα](#), η ΕΚΤ δημοσίευσε κλιματικούς δείκτες στον [δικτυακό της τόπο](#). Επιπροσθέτως, το Ευρωσύστημα ξεκίνησε έρευνα προκειμένου να αξιολογήσει ποια θέματα θα μπορούσαν να συμπεριληφθούν στο πεδίο εφαρμογής του Πλαισίου Ενοποιημένης Υποβολής Στοιχείων (Integrated Reporting Framework).

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

Ξεκίνησαν να δημοσιεύονται νέα πιο λεπτομερή στατιστικά στοιχεία για τον εξωτερικό τομέα

Τον Απρίλιο του 2023 η ΕΚΤ άρχισε να δημοσιεύει νέα πιο λεπτομερή στατιστικά στοιχεία για τον εξωτερικό τομέα, σύμφωνα με την τροποποιημένη [Κατευθυντήρια γραμμή της ΕΚΤ όσον αφορά τα στατιστικά στοιχεία του εξωτερικού τομέα](#), ικανοποιώντας την ανάγκη των χρηστών για αναλυτικότερες στατιστικές αναφορικά με τις διασυννοριακές συναλλαγές. Στις νέες σειρές γίνεται διαχωρισμός κατά τομέα: αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα, ασφαλιστικές επιχειρήσεις και ταμεία συντάξεων, λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και νοικοκυριά και μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εξυπηρετούν νοικοκυριά. Επίσης, σε ό,τι αφορά τις άμεσες επενδύσεις, προσδιορίζεται το είδος του χρεωστικού μέσου που χρησιμοποιείται. Δημοσιεύονται νέα πιο λεπτομερή στατιστικά στοιχεία για τα χρεόγραφα, τα δάνεια και τις εμπορικές πιστώσεις και προκαταβολές και περαιτέρω γεωγραφική ανάλυση των αντισυμβαλλομένων.

Δημοσιεύθηκαν νέες αναλύσεις της συνιστώσας “δάνεια, μετρητά και καταθέσεις” του χρέους της γενικής κυβέρνησης

Επιπλέον, η ΕΚΤ άρχισε να δημοσιεύει νέες αναλύσεις της συνιστώσας “δάνεια, μετρητά και καταθέσεις” του δημόσιου χρέους των κρατών-μελών της ΕΕ, γεγονός το οποίο επιτρέπει μια πιο ενδελεχή αξιολόγηση της χρηματοδότησης του δημόσιου τομέα. Ενώ τα χρεόγραφα αποτελούν κατά κανόνα το μεγαλύτερο μέρος του χρέους

της γενικής κυβέρνησης, τα δάνεια και οι καταθέσεις έχουν επίσης σημαντική συμμετοχή και το 2022 συνδυαστικά αντιστοιχούσαν στο 16% περίπου του ΑΕΠ και στο 17,5% του συνολικού χρέους της γενικής κυβέρνησης της ζώνης του ευρώ. Τα στοιχεία παρουσιάζουν τις διάφορες πηγές χρηματοδότησης και ανάλυση κατά κατηγορία πιστωτή, όπως εμπορικές τράπεζες, πολυμερείς οργανισμοί (π.χ. το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο) και οργανισμοί της Ευρωπαϊκής Ένωσης (π.χ. η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων).

Η ΕΚΤ αποφάσισε να διευρύνει τον πληθυσμό παροχής στοιχείων για σκοπούς στατιστικής χρηματαγορών της ζώνης του ευρώ

Τον Απρίλιο του 2023 η ΕΚΤ αποφάσισε να διευρύνει τον πληθυσμό παροχής στοιχείων για σκοπούς στατιστικής χρηματαγορών (Money Market Statistical Reporting – MMSR) με την προσθήκη άλλων 24 τραπεζών στις 46 ήδη υπάρχουσες. Οι νέες τράπεζες που προστέθηκαν θα αρχίσουν να υποβάλλουν στοιχεία την 1.7.2024, γεγονός που θα βελτιώσει την αντιπροσωπευτικότητα των στατιστικών στοιχείων χρηματαγορών που δημοσιεύει η ΕΚΤ. Τα νέα στοιχεία θα συμπεριληφθούν στον υπολογισμό του βραχυπρόθεσμου επιτοκίου του ευρώ (€STR) σε μεταγενέστερο στάδιο, ώστε να διασφαλιστεί ότι είναι επαρκώς υψηλής ποιότητας. Ο διευρυμένος πληθυσμός παροχής στοιχείων θα ενισχύσει την αντιπροσωπευτικότητα, την εγκυρότητα και την αξιοπιστία του επιτοκίου αναφοράς.

Η ΕΚΤ δημοσίευσε νέα στατιστικά στοιχεία χρηματοοικονομικών λογαριασμών με ανάλυση των δικαιωμάτων ασφάλισης ζωής και των συνταξιοδοτικών δικαιωμάτων κατά επενδυτικό κίνδυνο

Μετά την τροποποίηση της [Κατευθυντήριας γραμμής σχετικά με τις υποχρεώσεις παροχής στατιστικών στοιχείων για τους τριμηνιαίους χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς](#), τον Οκτώβριο του 2023 η ΕΚΤ άρχισε να δημοσιεύει για όλα τα κράτη-μέλη της ΕΕ και για τη ζώνη του ευρώ [νέες αναλύσεις για τα δικαιώματα ασφάλισης ζωής και προσόδων και τα συνταξιοδοτικά δικαιώματα κατά επενδυτικό κίνδυνο](#). Τα εν λόγω ασφαλιστικά δικαιώματα είναι σημαντικές συνιστώσες των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων των νοικοκυριών και καταγράφονται στους χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς ως υποχρεώσεις των ασφαλιστικών επιχειρήσεων και των ταμείων συντάξεων (και σε πολύ μικρότερο βαθμό άλλων τομέων). Τα νέα στοιχεία δείχνουν σε ποιο βαθμό τα νοικοκυριά φέρουν τον επενδυτικό κίνδυνο των ασφαλίσεων και των εισφορών που έχουν επενδυθεί για λογαριασμό τους.

7.2

Δημοσίευση νέων κλιματικών στατιστικών δεικτών

Τον Ιανουάριο του 2023 η ΕΚΤ δημοσίευσε στον δικτυακό της τόπο ένα πρώτο σύνολο πειραματικών και αναλυτικών [στατιστικών δεικτών που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή](#). Οι δείκτες αυτοί καταρτίστηκαν σε στενή συνεργασία με τις εθνικές κεντρικές τράπεζες του ΕΣΚΤ και αποτελούν μέρος του ευρύτερου [σχεδίου δράσης για το κλίμα](#) της ΕΚΤ.



Η ΕΚΤ δημοσίευσε τρία σύνολα στατιστικών δεικτών για την κλιματική αλλαγή

Οι πειραματικοί δείκτες για τη βιώσιμη χρηματοδότηση παρέχουν μια γενική εικόνα όσον αφορά τα χρεόγραφα με χαρακτηριστικά βιωσιμότητας τα οποία εκδίδονται ή διακρατούνται από κατοίκους της ζώνης του ευρώ. Παρέχουν πληροφορίες σχετικά με τα ποσά που αντλούνται για τη χρηματοδότηση βιώσιμων έργων και, κατ' επέκταση, τη μετάβαση σε μια οικονομία μηδενικών καθαρών εκπομπών άνθρακα.

Οι αναλυτικοί δείκτες εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα παρέχουν πληροφορίες σχετικά με την ένταση άνθρακα των χαρτοφυλακίων τίτλων και δανείων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και, ως εκ τούτου, βοηθούν να αξιολογηθούν ο ρόλος του χρηματοπιστωτικού τομέα στη χρηματοδότηση της μετάβασης σε μια οικονομία μηδενικών καθαρών εκπομπών άνθρακα και οι συνακόλουθοι κίνδυνοι. Οι δείκτες παρέχουν εικόνα της έκθεσης των τραπεζών σε αντισυμβαλλομένους με υψηλό βαθμό εξάρτησης από επιχειρηματικά μοντέλα εντάσεως εκπομπών άνθρακα.

Οι αναλυτικοί δείκτες για τους φυσικούς κινδύνους των χαρτοφυλακίων δανείων και τίτλων αξιολογούν τους κινδύνους από τις επιπτώσεις φυσικών καταστροφών προκαλούμενων από την κλιματική αλλαγή, όπως πλημμύρες και δασικές πυρκαγιές, για τα χαρτοφυλάκια δανείων, ομολόγων και μετοχών. Οι δείκτες μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τη σύγκριση του φυσικού κινδύνου μεταξύ χωρών, τομέων και καταστροφικών γεγονότων.

Οι εργασίες συνεχίστηκαν και στα τρία σύνολα δεδομένων, προκειμένου να βελτιωθεί περαιτέρω η ποιότητα των δεδομένων και των διαθέσιμων αναλύσεων, συμπεριλαμβανομένων των γεωγραφικών, τομεακών και άλλων λεπτομερών στοιχείων.

7.3 Εξορθολογισμός της υποβολής στοιχείων εκ μέρους των τραπεζών

Με το Πλαίσιο Ενοποιημένης Υποβολής Στοιχείων (Integrated Reporting Framework – IReF) επιδιώκεται η όσο το δυνατόν πληρέστερη ενσωμάτωση των υφιστάμενων απαιτήσεων υποβολής στατιστικών στοιχείων του ΕΣΚΤ για τις τράπεζες σε ένα ενιαίο και τυποποιημένο πλαίσιο υποβολής στοιχείων για ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ.

Το IReF αποτελεί το πρώτο βήμα μιας ευρύτερης πρωτοβουλίας για ένα ενοποιημένο σύστημα υποβολής στοιχείων για στατιστικούς και εποπτικούς σκοπούς και σκοπούς εξυγίανσης πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ευρωπαϊκή Ένωση, όπως ζητήθηκε από τον ευρωπαϊκό τραπεζικό κλάδο και κατόπιν σχετικού αιτήματος από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο. Η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, η ΕΚΤ, το Ενιαίο Συμβούλιο Εξυγίανσης και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή συνεργάζονται στο πλαίσιο άτυπης ομάδας συντονισμού για την περαιτέρω προώθηση αυτής της ενοποίησης. Το 2023 συζήτησαν τους γενικούς όρους λειτουργίας μιας κοινής επιτροπής (Joint Bank Reporting Committee – JBRC) στην οποία θα συμμετέχουν οι αρμόδιες ευρωπαϊκές και εθνικές αρχές, καθώς και ο τραπεζικός κλάδος. Η επιτροπή JBRC αναμένεται να συγκροτηθεί το 2024.

Επίσης, το ΕΣΚΤ συνεργάζεται στενά με τον τραπεζικό κλάδο, προκειμένου να βελτιστοποιηθεί η υποβολή στοιχείων και να μειωθεί ο συνολικός στατιστικός φόρτος των τραπεζών μέσω του [Λεξικού για την Ενοποιημένη Υποβολή Στοιχείων εκ μέρους των Τραπεζών](#) (Banks' Integrated Reporting Dictionary – BIRD). Πρόκειται για εθελοντική και συνεργατική πρωτοβουλία στην οποία συμμετέχουν οι εθνικές

κεντρικές τράπεζες του ΕΣΚΤ και εμπορικές τράπεζες. Το BIRD – στο οποίο η πρόσβαση είναι δωρεάν – βοηθά τις τράπεζες να παράγουν δεδομένα για σκοπούς στατιστικών, εποπτικών και εξυγίανσης, ευθυγραμμισμένα με τις απαιτήσεις παροχής στοιχείων, όπως ορίζονται στην ευρωπαϊκή νομοθεσία. Το BIRD είναι ένα ενοποιημένο λεξικό που αποφεύγει τις επικαλύψεις (redundancy-free): όλες οι έννοιες στις οποίες βασίζονται οι υποχρεώσεις παροχής στοιχείων προσδιορίζονται και περιγράφονται μία και μόνη φορά, βοηθώντας τις τράπεζες να αποφασίσουν ποια δεδομένα να εξαγάγουν από τα εσωτερικά τους συστήματα και με ποιον τρόπο να τα επεξεργαστούν.

Ένα από τα πρώτα παραδοτέα του BIRD θα είναι να βοηθήσει τις τράπεζες να συμμορφωθούν με το IReF – ένα νέο πλαίσιο συλλογής στοιχείων που θα έχει ομοιόμορφη εφαρμογή σε όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ. Τα υπόχρεα ιδρύματα θα είναι σε θέση να χρησιμοποιούν το BIRD για τους σκοπούς του IReF, καθώς και για άλλες υποχρεώσεις παροχής στοιχείων. Το BIRD θα μειώσει τον στατιστικό φόρτο των τραπεζών και θα βελτιώσει την ποιότητα των δεδομένων που υποβάλλονται στις αρμόδιες αρχές.

Πλαίσιο 5

Πρώτη δημοσίευση των νέων Λογαριασμών Κατανομής του Πλούτου των Νοικοκυριών (Household Distributional Wealth Accounts)

Νέα πειραματική σειρά στατιστικών στοιχείων παρέχει πληροφορίες για την κατανομή του πλούτου των νοικοκυριών στη ζώνη του ευρώ σε τριμηνιαία βάση σύμφωνα με τους εθνικούς λογαριασμούς.

Οι νέοι [λογαριασμοί κατανομής του πλούτου](#) (Distributional Wealth Accounts – DWA) που δημοσιεύει η ΕΚΤ παρέχουν πληροφορίες σχετικά με την κατανομή του πλούτου μεταξύ των νοικοκυριών στη ζώνη του ευρώ και στις επιμέρους χώρες της, σύμφωνα με τους συγκεντρωτικούς τριμηνιαίους τομεακούς λογαριασμούς (quarterly sector accounts – QSA). Η νέα σειρά στατιστικών στοιχείων υποστηρίζει την εκ μέρους της ΕΚΤ οικονομική και νομισματική ανάλυση, καθώς και την ανάλυση για σκοπούς χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Οι λογαριασμοί DWA συνδέονται με την [επανεξέταση της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ του 2021](#) και με τη συναφή επιδίωξη να αξιολογείται συστηματικά η αμφίδρομη σχέση μεταξύ αφενός της κατανομής εισοδήματος και πλούτου και αφετέρου της νομισματικής πολιτικής. Οι νέοι αυτοί λογαριασμοί θα συμβάλουν στην καλύτερη κατανόηση της διαδικασίας μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Η δημοσίευση ανταποκρίνεται στις συστάσεις της [πρωτοβουλίας της G20 για την κάλυψη των κενών πληροφόρησης](#) όσον αφορά την κατανομή του εισοδήματος, της κατανάλωσης, της αποταμίευσης και του πλούτου των νοικοκυριών σύμφωνα με τους εθνικούς λογαριασμούς.

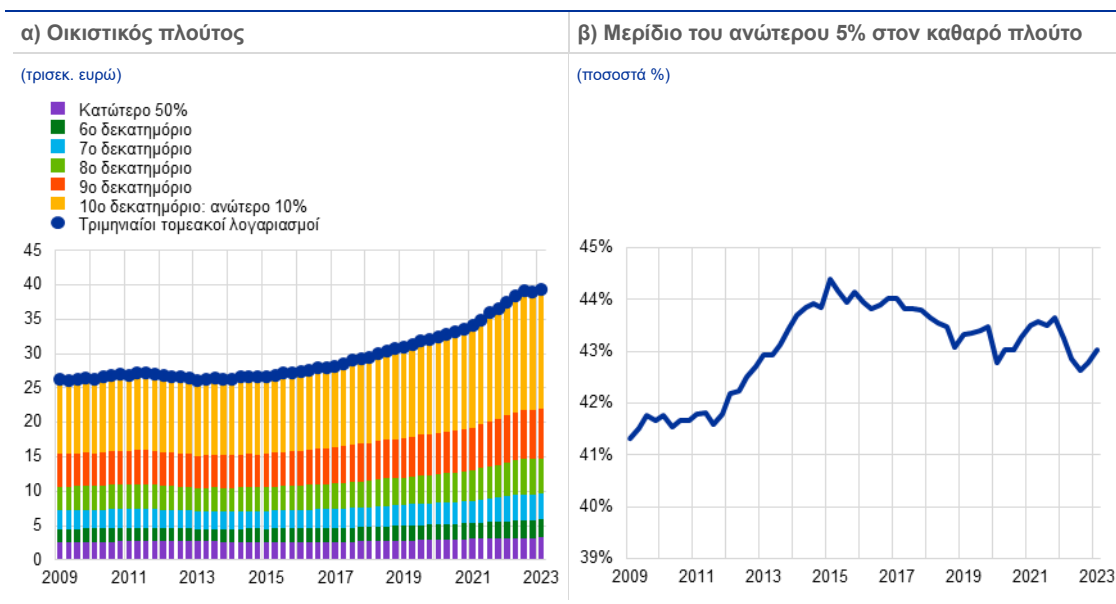
Η μεθοδολογία και τα αποτελέσματα αναπτύχθηκαν και καταρτίστηκαν από το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών. Η κοινή μεθοδολογία μπορεί να εμπλουτιστεί περαιτέρω σε εθνικό επίπεδο, ανάλογα με τις κατά τόπους διαθέσιμες πρόσθετες πηγές δεδομένων. Ορισμένες εθνικές κεντρικές τράπεζες έχουν ήδη υλοποιήσει τέτοιες βελτιώσεις. Η νέα στατιστική σειρά συνδυάζει τους συγκεντρωτικούς τριμηνιαίους τομεακούς λογαριασμούς με πληροφορίες σε επίπεδο νοικοκυριού από την Έρευνα για τα Οικονομικά και την Κατανάλωση των Νοικοκυριών (Household Finance and Consumption Survey – HFCS) για το διάστημα 2010-2021 και από άλλες πηγές. Τα αποτελέσματα για τα τρίμηνα μετά το 2021 αποτελούν εκτιμήσεις με βάση τα στοιχεία των πιο πρόσφατων τομεακών λογαριασμών, καθώς και το τελευταίο διαθέσιμο κύμα της έρευνας HFCS ή τα δεδομένα

που συλλέγουν οι εθνικές στατιστικές υπηρεσίες σε ορισμένες χώρες. Οι στατιστικές καταρτίζονται σε τριμηνιαία βάση και δημοσιεύονται πέντε μήνες μετά το τέλος κάθε περιόδου. Στοιχεία είναι διαθέσιμα για τη ζώνη του ευρώ ως σύνολο και χωριστά για 19 χώρες αυτής (όλες πλην της Κροατίας), καθώς και για την Ουγγαρία.

Οι λογαριασμοί DWA παρέχουν στοιχεία για τον καθαρό πλούτο και το ενεργητικό και παθητικό των νοικοκυριών, καθώς και για τις συνιστώσες τους. Τα νοικοκυριά χωρίζονται στα πέντε ανώτερα δεκατημόρια καθαρού πλούτου και στο κατώτερο 50%, καθώς και με βάση την κατάσταση απασχόλησης και την οικιστική κατάσταση. Η σειρά περιλαμβάνει επίσης τον συντελεστή Gini για τον καθαρό πλούτο, στοιχεία για τον διάμεσο και τον μέσο καθαρό πλούτο, το ποσοστό του καθαρού πλούτου που κατέχει το κατώτερο 50%, το ανώτερο 10% και το ανώτερο 5%, καθώς και τον λόγο χρέους/ενεργητικού για κάθε δεκατημόριο καθαρού πλούτου των νοικοκυριών.

Διάγραμμα Α

Μεταβολές στον οικιστικό πλούτο ανά δεκατημόριο καθαρού πλούτου και μερίδιο του ανώτερου 5% στον καθαρό πλούτο, ζώνη του ευρώ



Πηγή: DWA.

Πλαίσιο 6

Στατιστικές πληρωμών – ευρύτερη κάλυψη και αυξημένη συχνότητα

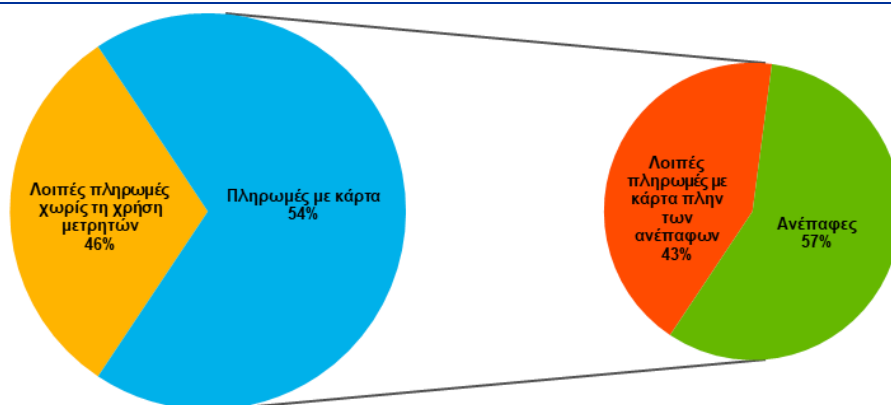
Ο τροποποιημένος Κανονισμός της ΕΚΤ για τις στατιστικές πληρωμών τέθηκε σε ισχύ την 1.1.2022.

Οι βελτιώσεις σε σύγκριση με το προηγούμενο νομικό πλαίσιο αντισταθμίζουν τόσο εξελίξεις στον χώρο των πληρωμών όσο και σχετικές μεταβολές στη νομοθεσία της ΕΕ. Η συχνότητα συλλογής στοιχείων επίσης αυξήθηκε από ετήσια σε εξαμηνιαία και τριμηνιαία. Η πρώτη δημοσίευση στατιστικών στοιχείων πληρωμών που συλλέχθηκαν βάσει του τροποποιημένου πλαισίου πραγματοποιήθηκε στις 9.11.2023 μέσω της Πύλης Δεδομένων της ΕΚΤ (ECB Data Portal). Δημοσιεύθηκαν στοιχεία για όλα τα τρίμηνα του 2022, για τα δύο πρώτα τρίμηνα του 2023 και για τα δύο εξάμηνα του 2022.

Τα στατιστικά στοιχεία πληρωμών που είναι διαθέσιμα σε εξαμηνιαία βάση περιλαμβάνουν πλέον πληροφορίες σχετικά με καινοτόμες υπηρεσίες πληρωμών λιανικής, όπως πληρωμές με τη χρήση κινητής συσκευής, ανέπαφες πληρωμές, ηλεκτρονικό εμπόριο και νέα είδη υπηρεσιών πληρωμών, όπως ορίζονται στην [αναθεωρημένη Οδηγία για τις υπηρεσίες πληρωμών](#) (Payment Services Directive – PSD2). Σε κάθε δημοσίευση εξαμηνιαίων στοιχείων εκδίδεται σχετικό δελτίο τύπου. Ως μέρος των βελτιώσεων του στατιστικού πλαισίου, τα στοιχεία από την Πύλη Δεδομένων της ΕΚΤ δείχνουν, μεταξύ άλλων, την υψηλή ζήτηση για ανέπαφες πληρωμές με κάρτα, οι οποίες το πρώτο εξάμηνο του 2023 αποτελούσαν το 57% του συνόλου των πληρωμών με κάρτα στη ζώνη του ευρώ (Διάγραμμα Α).

Διάγραμμα Α

Ποσοστό των ανέπαφων πληρωμών με κάρτα επί του συνόλου των πληρωμών με κάρτα στη ζώνη του ευρώ το πρώτο εξάμηνο του 2023



Πηγή: ΕΚΤ.

Επιπλέον, συλλέγονται στοιχεία για τις απατηλές συναλλαγές πληρωμών, για τις μεθόδους ταυτοποίησης στις συναλλαγές πληρωμών, καθώς και για τα σχήματα πληρωμών. Σε τριμηνιαία βάση και για τους σκοπούς της παρακολούθησης του διασυνοριακού εμπορίου, συλλέγονται στοιχεία με ανάλυση ανά χώρα παγκοσμίως για τις συναλλαγές πληρωμών με κάρτα, με περαιτέρω ανάλυση ανά κωδικό κατηγορίας εμπόρου (merchant category code – MCC).

8 Ερευνητικές δραστηριότητες της ΕΚΤ

Το 2023 το ερευνητικό έργο της ΕΚΤ επικεντρώθηκε στη μελέτη θεμάτων όπως οι εξελίξεις του πληθωρισμού, η μετάδοση της νομισματικής πολιτικής, η κλιματική αλλαγή και οι διαρθρωτικές αλλαγές. Ειδικότερα, οι Επικεφαλής Έρευνας του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) εγκαίνιασαν το Ερευνητικό Δίκτυο ChaMP (Research Network on Challenges for Monetary Policy Transmission in a Changing World – ChaMP), σκοπός του οποίου είναι να αξιοποιήσει πλούσια λεπτομερή δεδομένα για να αναλύσει την ένταση, την ταχύτητα και την ανομοιογένεια των διαύλων μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ εν μέσω πρωτοφανών διαταραχών, διαρθρωτικών αλλαγών και μεταβολών της δυναμικής του πληθωρισμού. Το Δίκτυο για τα Οικονομικά και την Κατανάλωση των Νοικοκυριών (Household Finance and Consumption Network – HFCN) συνέχισε να παρέχει νέες πληροφορίες σχετικά με την επίδραση του πληθωρισμού σε διαφορετικές κατηγορίες νοικοκυριών της ζώνης του ευρώ. Η έρευνα για τις προσδοκίες των καταναλωτών (Consumer Expectations Survey – CES) της ΕΚΤ έχει πλέον εδραιωθεί ως πηγή πολύτιμων πληροφοριών για την άσκηση πολιτικής και την έρευνα σχετικά με τη διαμόρφωση των προσδοκιών των νοικοκυριών. Η κλιματική αλλαγή εξακολούθησε να αποτελεί σημαντικό θέμα των ερευνητικών δραστηριοτήτων της ΕΚΤ. Επίσης, η ΕΚΤ συνεργάστηκε στενά με τις εθνικές κεντρικές τράπεζες στο πλαίσιο των ερευνητικών ομάδων του ΕΣΚΤ, διοργανώνοντας ετήσια εργαστήρια στα οποία συζητήθηκαν τα πιο πιεστικά ζητήματα στους διάφορους τομείς εξειδίκευσης των ερευνητικών ομάδων.

8.1 Εξελίξεις στις ερευνητικές πρωτοβουλίες του ΕΣΚΤ

Το δίκτυο ChaMP άρχισε να λειτουργεί τον Μάιο του 2023

Το δίκτυο ChaMP άρχισε να λειτουργεί τον Μάιο του 2023. Η διάρκεια λειτουργίας του προβλέπεται να είναι διετής, με δυνατότητα παράτασης για ένα επιπλέον έτος. Οι εργασίες του διαρθρώνονται σε δύο άξονες: μετάδοση της νομισματικής πολιτικής μέσω του χρηματοπιστωτικού συστήματος (WS1) και μετάδοση της νομισματικής πολιτικής μέσω της πραγματικής οικονομίας (WS2). Η λειτουργία του δικτύου ChaMP ξεκίνησε με ένα αρχικό πρόγραμμα εργασιών που περιλαμβάνει 180 ερευνητικές μελέτες 250 και πλέον συγγραφέων από τις περισσότερες κεντρικές τράπεζες του ΕΣΚΤ. Τα πρώτα εργαστήριά του πραγματοποιήθηκαν στις Βρυξέλλες στις 25.10.2023 (WS2) και στη Λισσαβώνα στις 31.10.2023 (WS1). Το εργαστήριο WS1 περιλάμβανε παρουσιάσεις σχετικά με τη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής μέσω των τραπεζών σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά και τον ρόλο των μη τραπεζικών φορέων χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης, ενώ το εργαστήριο WS2 επικεντρώθηκε στη σημασία αφενός των δικτύων παραγωγής μεταξύ επιχειρήσεων (π.χ. περιορισμοί της προσφοράς και άλλες διαταραχές) και αφετέρου των διαρθρωτικών αλλαγών (π.χ. ψηφιακός μετασχηματισμός, (απο)παγκοσμιοποίηση και κλιματική αλλαγή) για τη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής. Η πρώτη συνεδρίαση με φυσική παρουσία των επικεφαλής του δικτύου πραγματοποιήθηκε στη Λισσαβώνα στις 30.10.2023.

Το δίκτυο HFCN δημοσίευσε τα αποτελέσματα του τέταρτου (2021) κύματος της Έρευνας για τα οικονομικά και την κατανάλωση των νοικοκυριών (HFCS) τον Ιούλιο του 2023. Η έρευνα HFCS αποτελεί χρήσιμη πηγή πληροφοριών σε επίπεδο νοικοκυριών σχετικά με τα οικονομικά και την κατανάλωση των νοικοκυριών για αρκετά ερευνητικά προγράμματα που διεξάγουν τα μέλη του δικτύου HFCN, η ερευνητική ομάδα δράσης της ΕΚΤ για την ετερογένεια (Research Taskforce on Heterogeneity) και εξωτερικοί ερευνητές. Στο πλαίσιο των εν λόγω προγραμμάτων μελετώνται μεταξύ άλλων οι αναδιανεμητικές επιδράσεις των πληθωριστικών διαταραχών στους ισολογισμούς των νοικοκυριών,⁶⁸ οι διαφορές ως προς τον πλούτο μεταξύ ανδρών και γυναικών (χάσμα πλούτου μεταξύ των φύλων), η μέτρηση της εισοδηματικής αβεβαιότητας με βάση στοιχεία για τις προσδοκίες, η ανομοιογένεια των επιπτώσεων της πανδημίας στα οικονομικά των νοικοκυριών και οι νέοι διανεμητικοί λογαριασμοί πλούτου (βλ. Πλαίσιο 5).

8.2 Εξελίξεις στις ερευνητικές πρωτοβουλίες της ΕΚΤ

Η έρευνα για τις προσδοκίες των καταναλωτών (Consumer Expectations Survey – CES) της ΕΚΤ αναπτύχθηκε περαιτέρω το 2023, παρέχοντας νέες πληροφορίες σε επίπεδο νοικοκυριών για την ανάλυση και την έρευνα για σκοπούς χάραξης πολιτικής. Η ΕΚΤ διεύρυνε την κάλυψη της έρευνας πέραν των έξι αρχικών χωρών (Βέλγιο, Γερμανία, Γαλλία, Ιταλία, Ολλανδία και Ισπανία) της πιλοτικής φάσης, ώστε να καλύψει πέντε ακόμη χώρες της ζώνης του ευρώ (Αυστρία, Φινλανδία, Ελλάδα, Ιρλανδία και Πορτογαλία). Η CES αποδείχθηκε ένα πολύτιμο εργαλείο πολιτικής και έρευνας για την ανάλυση των προσδοκιών των νοικοκυριών σχετικά με τον πληθωρισμό. Η έρευνα έδειξε ότι η άσκηση περιοριστικής νομισματικής πολιτικής, σε συνδυασμό με δυναμικές επικοινωνιακές δράσεις σχετικά με τον ρόλο της νομισματικής πολιτικής στη σταθεροποίηση του μελλοντικού πληθωρισμού βοήθησαν να μην κλονιστεί η εμπιστοσύνη των πολιτών και απέτρεψαν τον κίνδυνο οι πρόσφατες διαταραχές των τιμών και του κόστους να οδηγήσουν σε μόνιμη αναθεώρηση των προσδοκιών των καταναλωτών για τον πληθωρισμό.⁶⁹ Η έρευνα CES χρησιμοποιήθηκε επίσης για να αναδείξει την ανομοιογενή επίδραση του πληθωρισμού στις προσδοκίες των νοικοκυριών. Ένα σημαντικό εύρημα είναι ότι τα νοικοκυριά χαμηλού εισοδήματος επηρεάστηκαν περισσότερο από τον πληθωρισμό λόγω της έκθεσής τους στις ανατιμήσεις βασικών καταναλωτικών αγαθών, όπως η ενέργεια και τα είδη διατροφής.

Τα ερευνητικά θέματα που σχετίζονται με το κλίμα συγκέντρωσαν και πάλι το έντονο ενδιαφέρον των μελετητών το 2023. Η έρευνα έδειξε μια αντίφαση, καθώς οι τράπεζες που δημοσιοποιούν περισσότερα περιβαλλοντικά στοιχεία είναι αυτές που χρηματοδοτούν περισσότερο ρυπαίνοντες δανειολήπτες, χωρίς να χρεώνουν

Τα ερευνητικά θέματα που σχετίζονται με το κλίμα συγκέντρωσαν και πάλι το έντονο ενδιαφέρον των μελετητών το 2023

⁶⁸ Βλ. Pallotti, F., Paz-Pardo, G. Slacalek, J., Tristani, O. and Violante, G. L., “Who Bears the Costs of Inflation? Euro Area Households and the 2021-2022 Shock”, Working Paper Series, No 2877, ECB, 2023.

⁶⁹ Βλ. Ehrmann, M., Georgarakos, D. and Kenny, G., “Credibility gains from communicating with the public: evidence from the ECB’s new monetary policy strategy”, Working Paper Series, No 2785, ECB, Φεβρουάριος 2023.

υψηλότερα επιτόκια ή να μειώνουν τη διάρκεια της δανειακής υποχρέωσης.⁷⁰ Άλλες μελέτες επικεντρώθηκαν στις μη ηθελημένες συνέπειες των φόρων άνθρακα. Η ανάλυση του κινδύνου του “πράσινου” πληθωρισμού (“greenflation”) (επίμονες αποκλίσεις του πληθωρισμού από τον στόχο μας λόγω των φόρων άνθρακα ή των συστημάτων τιμολόγησης του άνθρακα) υποδηλώνει ότι, όταν οι φόροι άνθρακα αυξάνονται με πολύ αργούς ρυθμούς, η απεξάρτηση από τον άνθρακα μπορεί να επιτευχθεί χωρίς να τεθεί σε κίνδυνο η αποστολή της ΕΚΤ.⁷¹ Άλλες μελέτες έδειξαν ότι οι μηχανισμοί τιμολόγησης του άνθρακα μειώνουν τις εκπομπές των επιχειρήσεων, αλλά ταυτόχρονα στρέφουν τις επιχειρήσεις προς επενδύσεις που επιφέρουν βραχυπρόθεσμες μειώσεις του περιβαλλοντικού τους αποτυπώματος εις βάρος αυτών που προάγουν την πράσινη καινοτομία.⁷² Το ερώτημα πώς επηρεάζει η κλιματική αλλαγή την κατανόηση της μακροοικονομικής και χρηματοπιστωτικής σταθερότητας αποτέλεσε επίσης τον πυρήνα των συζητήσεων πολιτικής του [συνεδρίου “WE_ARE_IN”](#), το οποίο διοργανώθηκε από κοινού με το Κέντρο Ερευνών Οικονομικής Πολιτικής (Centre for Economic Policy Research).

Το 2023 τα στελέχη της ΕΚΤ δημοσίευσαν 120 μελέτες στη σειρά Working Papers της ΕΚΤ. Επιπλέον, μεθοδολογικές μελέτες ή μελέτες περισσότερο προσανατολισμένες στην άσκηση πολιτικής δημοσιεύθηκαν στις σειρές Occasional Papers, Statistics Papers και Discussion Papers της ΕΚΤ. Πολλές από τις ερευνητικές δραστηριότητες της ΕΚΤ δημοσιεύθηκαν και σε έγκριτα επιστημονικά περιοδικά, ενώ 12 άρθρα δημοσιεύθηκαν στο Research Bulletin της ΕΚΤ, το οποίο απευθύνεται σε ένα λιγότερο εξειδικευμένο κοινό. Το Πλαίσιο 7 περιγράφει με περισσότερες λεπτομέρειες τα αποτελέσματα των πρόσφατων εργασιών της ΕΚΤ σχετικά με τη δυναμική της οικονομίας μετά από ακραία γεγονότα – ένα θέμα μεγάλης σημασίας τόσο για τη σταθερότητα των τιμών όσο και για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

8.3 Εξελίξεις στο έργο των ερευνητικών ομάδων του ΕΣΚΤ

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” (1η Ομάδα), “Διεθνής μακροοικονομική, δημοσιονομική πολιτική, οικονομικά της εργασίας, ανταγωνιστικότητα και διακυβέρνηση της ΟΝΕ” (2η Ομάδα), “Χρηματοπιστωτική σταθερότητα, μακροπροληπτική ρύθμιση και μικροπροληπτική εποπτεία” (3η Ομάδα) και “Κλιματική αλλαγή” (4η Ομάδα), διοργάνωσαν εργαστήρια με αντικείμενο τα πλέον πιεστικά ζητήματα στους αντίστοιχους τομείς τους. Το ετήσιο εργαστήριο της 1ης Ομάδας το 2023 αναβλήθηκε και μετατέθηκε για τις 21-22 Μαρτίου 2024 στη Narodowy Bank Polski στη Βαρσοβία. Η 2η Ομάδα διοργάνωσε το ετήσιο εργαστήριό της στην Τράπεζα της Αγγλίας στις 16-17 Νοεμβρίου 2023.

⁷⁰ Βλ. Giannetti, M., Jasova, M., Loumioti, M. and Mendicino, C., “[Glossy green banks: the disconnect between environmental disclosures and lending activities](#)”, *Working Paper Series*, No 2882, ECB, 2023.

⁷¹ Βλ. Nakov, A. and Thomas, C., “[Climate-conscious monetary policy](#)”, *Working Paper Series*, No 2845, ECB, 2023.

⁷² Βλ. Bustamante, M. C. and Zucchi, F., “[Carbon trade-offs: how firms respond to emission controls](#)”, *Research Bulletin*, No 109, ECB, 17 July 2023.

Περιλάμβανε πέντε συνεδρίες με θέματα την παραγωγικότητα, τις αγορές εργασίας, τα διεθνή μακροοικονομικά, τις ενεργειακές διαταραχές, την κλιματική πολιτική και τη δημοσιονομική πολιτική. Η 3η Ομάδα πραγματοποίησε το ετήσιο εργαστήριό της στο Saariselkä της Φινλανδίας στις 23-25 Νοεμβρίου 2023 με θέμα τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και τη χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση. Η 4η Ομάδα διοργάνωσε το δεύτερο ετήσιο εργαστήριό της σε υβριδική μορφή στην ΕΚΤ στις 13-14 Νοεμβρίου 2023, που κάλυψε ευρύ φάσμα θεμάτων από την επίδραση των διαταραχών της θερμοκρασίας στον πληθωρισμό έως τη δυναμική της βιοποικιλότητας.

Πλαίσιο 7

Οικονομική δυναμική μετά από ακραία γεγονότα – ποσοτικοποίηση των διλημμάτων που αντιμετωπίζει η νομισματική πολιτική όσον αφορά τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα σε περιόδους υψηλού πληθωρισμού

Πρόσφατες ερευνητικές εργασίες έχουν επικεντρωθεί στην ανάπτυξη και εφαρμογή νέων εργαλείων για την αξιολόγηση και την ποσοτικοποίηση της σχέσης μεταξύ νομισματικής πολιτικής και του κινδύνου εμφάνισης ακραίων μακροοικονομικών εξελίξεων (macroeconomic tail risks). Οι συνθήκες που επικρατούν όσον αφορά τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και την ανθεκτικότητα του χρηματοπιστωτικού τομέα συνδέονται άρρηκτα με τον κίνδυνο εμφάνισης ακραίων μακροοικονομικών εξελίξεων, σύμφωνα με ένα αυξανόμενο σύνολο ευρημάτων που υποδηλώνουν ότι οι δυσχέρειες του χρηματοπιστωτικού τομέα είναι ισχυρός προβλεπτικός παράγοντας των βραχυπρόθεσμων καθοδικών κινδύνων για την ανάπτυξη. Επιπλέον, οι παρεμβάσεις νομισματικής πολιτικής είναι δυνατόν να επηρεάσουν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα βραχυπρόθεσμα με την άμεση επίδραση που ασκούν στον χρηματοπιστωτικό τομέα τόσο μέσω της παροχής ρευστότητας προς τα πιστωτικά ιδρύματα σε περιόδους κρίσης όσο και μέσω του κινδύνου να προκληθούν αιφνίδιες αναταραχές στις αγορές καθώς αυξάνονται τα επιτόκια και γίνονται αυστηρότερες οι συνθήκες χρηματοδότησης.⁷³

Όταν οι πληθωριστικές πιέσεις άρχισαν να εντείνονται το 2022, οι μεγάλες κεντρικές τράπεζες ανά τον κόσμο αντιμετώπισαν ένα δίλημμα: να αυστηροποιήσουν με ταχύ ρυθμό τη νομισματική πολιτική με κίνδυνο να πυροδοτήσουν χρηματοπιστωτική αναταραχή μετά από μια πολυετή περίοδο εξαιρετικά χαμηλών επιτοκίων ή να ακολουθήσουν μια πιο σταδιακή προσέγγιση που θα προστάτευε το χρηματοπιστωτικό σύστημα και την οικονομική δραστηριότητα, αλλά θα ενέιχε τον κίνδυνο να παγιωθεί ο πληθωρισμός πάνω από τον στόχο. Για να ποσοτικοποιηθεί αυτή η σχέση αντιστάθμισης (trade-off), μπορεί να χρησιμοποιηθεί ένα εμπειρικό μη γραμμικό υπόδειγμα, το οποίο ενσωματώνει τις χρηματοπιστωτικές συνθήκες, προκειμένου να εκτιμήσει τους κινδύνους ακραίων μακροοικονομικών εξελίξεων στην οικονομία της ζώνης του ευρώ τους οποίους δημιουργεί ο κύκλος αυστηροποίησης της νομισματικής πολιτικής που ξεκίνησε το γ' τρίμηνο του 2022.⁷⁴ Η χρήση μη γραμμικού υποδείγματος έχει το πλεονέκτημα ότι λαμβάνει υπόψη τις χρονικά μεταβαλλόμενες αλληλεπιδράσεις μεταξύ της νομισματικής πολιτικής και των κινδύνων εμφάνισης χρηματοπιστωτικής αστάθειας στο μέλλον. Τα επεισόδια χρηματοπιστωτικής αστάθειας, αν και είναι

⁷³ Βλ. επίσης Karadi, P. and Nakov, A., “Effectiveness and addictiveness of quantitative easing”, *Journal of Monetary Economics*, Vol. 117, 2021, σελ. 1096-1117, και Van der Groot, A., “Interactions and Coordination between Monetary and Macroprudential Policies”, *American Economic Journal: Macroeconomics*, Vol. 13(1), 2021, σελ. 1-34.

⁷⁴ Βλ. επίσης Chavleishvili, S. and Manganelli, S., “Forecasting and stress testing with quantile vector autoregression”, *Journal of Applied Econometrics*, υπό έκδοση, και Chavleishvili, S., Kremer, M. and Lund-Thomsen, F., “Quantifying financial stability trade-offs for monetary policy: a quantile VAR approach”, *Working Paper Series*, No. 2833, ECB, 2023.

σπάνια, μπορεί να έχουν καταστροφικές μακροοικονομικές συνέπειες, γεγονός που τα καθιστά ιδιαίτερα σημαντικά για τους υπευθύνους χάραξης πολιτικής. Ως εκ τούτου, τα εργαλεία για την αξιολόγηση αυτών των ακραίων γεγονότων μπορούν να προσφέρουν σημαντική πληροφόρηση στους υπευθύνους χάραξης πολιτικής στην προσπάθειά τους να διαχειριστούν τους μακροοικονομικούς κινδύνους.

Η ανάλυση ανέδειξε σημαντικούς καθοδικούς κινδύνους για την οικονομική ανάπτυξη από το γ' τρίμηνο του 2022. Το υπόδειγμα εκτιμά ότι υπήρχε πιθανότητα 10% το πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ να μειωθεί κατά περισσότερο από 3% το επόμενο έτος. Οι κίνδυνοι για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα ήταν επίσης κατά κύριο λόγο καθοδικοί, με αυξημένη πιθανότητα αναταραχής στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Οι κίνδυνοι αυτοί, προερχόμενοι από την αλματώδη αύξηση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και των πιέσεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές μετά την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία, έπρεπε να συνεκτιμηθούν έναντι των ανοδικών κινδύνων για τον πληθωρισμό, ο οποίος υπερέβαινε κατά πολύ τον στόχο.

Αν η αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής ήταν εντονότερη σε σχέση με ό,τι ανέμεναν οι αγορές, τότε θα είχαν αυξηθεί βραχυπρόθεσμα οι καθοδικοί κίνδυνοι για την ανάπτυξη και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Αυτό θα συνέβαινε διότι η πιθανότητα εμφάνισης χρηματοπιστωτικών δυσχερειών βραχυπρόθεσμα είναι ιδιαίτερα ευαίσθητη στις μεταβολές της νομισματικής πολιτικής. Μεσοπρόθεσμα όμως, μια πιο περιοριστική νομισματική πολιτική μπορεί επίσης να μετριάσει τους κινδύνους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, μειώνοντας τη μόχλευση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και αυξάνοντας τα ασφάλιστρα κινδύνου σε όλα τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία. Το υπόδειγμα ποσοτικοποιεί τις επιδράσεις της πιο περιοριστικής νομισματικής πολιτικής στους κινδύνους για το χρηματοπιστωτικό σύστημα και την πραγματική οικονομία, οι οποίοι είναι υψηλότεροι βραχυπρόθεσμα και χαμηλότεροι μεσοπρόθεσμα.

Το παρόν κεφάλαιο ασχολείται με τη νομολογία του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΔΕΕ) επί υποθέσεων που αφορούν την ΕΚΤ, παρέχει πληροφορίες σχετικά με τις γνώμες της ΕΚΤ και τις περιπτώσεις μη συμμόρφωσης προς την υποχρέωση να ζητείται η γνώμη της ΕΚΤ επί σχεδίων νομοθετικών ρυθμίσεων που εμπίπτουν στο πεδίο αρμοδιοτήτων της, καθώς και την παρακολούθηση της συμμόρφωσης προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και της προνομιακής πρόσβασης.

9.1

Νομολογία του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης επί υποθέσεων που αφορούν την ΕΚΤ

Το ΔΕΕ έθεσε τέλος σε υπερδεκαετή δικαστική διένεξη σχετικά με την αναδιάρθρωση του ελληνικού δημόσιου χρέους το 2012, απορρίπτοντας την αίτηση αναιρέσεως στην υπόθεση της τελευταίας εκκρεμούς αγωγής αποζημίωσης κατά της ΕΚΤ

Τον Σεπτέμβριο του 2023 το ΔΕΕ απέρριψε την αίτηση αναιρέσεως στην υπόθεση της τελευταίας εκκρεμούς αγωγής αποζημίωσης η οποία είχε ασκηθεί κατά της ΕΚΤ και της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) από κατόχους ελληνικών κρατικών ομολόγων. Οι αναιρεσείοντες είχαν υπαχθεί στην αναδιάρθρωση του ελληνικού δημόσιου χρέους το 2012 με την ενεργοποίηση αναδρομικών ρητρών συλλογικής δράσης.⁷⁵ Στον πρώτο βαθμό, οι αναιρεσείοντες είχαν ισχυριστεί ότι η εξαναγκαστική συμμετοχή τους στην αναδιάρθρωση του ελληνικού δημόσιου χρέους οφειλόταν σε υπαιτιότητα της ΕΚΤ και της ΕΕ, μεταξύ άλλων διότι αυτές συμμετείχαν στις συνεδριάσεις του Eurogroup και στη διαδικασία διαβούλευσης που οδήγησε στην ενεργοποίηση των αναδρομικών ρητρών συλλογικής δράσης.⁷⁶ Το Γενικό Δικαστήριο έκρινε ότι η ΕΚΤ και η ΕΕ δεν ενήργησαν καθ' υπέρβασιν εξουσίας και δεν προσέβαλαν το δικαίωμα ιδιοκτησίας, την αρχή της ελεύθερης κυκλοφορίας των κεφαλαίων ή την αρχή της ίσης μεταχείρισης. Το Γενικό Δικαστήριο έκρινε επίσης ότι οι διατάξεις της [Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης](#) τις οποίες επικαλέστηκαν οι ενάγοντες (μεταξύ των οποίων και τα άρθρα 123 και 127) δεν συνιστούν κανόνες δικαίου που επάγουν δικαιώματα σε ιδιώτες και, ως εκ τούτου, δεν μπορούν να γεννήσουν εξωσυμβατική ευθύνη ούτε της ΕΕ ούτε της ΕΚΤ. Η αίτηση αναιρέσεως, η οποία προέβαλε εσφαλμένη αξιολόγηση ορισμένων ισχυρισμών των εναγόντων από το Γενικό Δικαστήριο, απορρίφθηκε από το ΔΕΕ στο σύνολό της, και έτσι έληξε μια υπερδεκαετής δικαστική διένεξη στην οποία η ΕΚΤ πάντοτε δικαιωνόταν, αποδεικνύοντας ότι είχε ενεργήσει νόμιμα.

Το ΔΕΕ έκρινε ότι τα ελάχιστα πρότυπα της ΕΚΤ για τον έλεγχο της καταλληλότητας των τραπεζογραμμάτων ευρώ δεν ισχύουν για τους φορείς που κατ' επάγγελμα χειρίζονται μετρητά, όπως τα πιστωτικά ιδρύματα και οι εταιρίες χρηματοποστολών

Τον Απρίλιο του 2023 το ΔΕΕ (πέμπτο τμήμα) εξέδωσε την [απόφασή του στο πλαίσιο της αιτήσεως για την έκδοση προδικαστικής αποφάσεως που υπέβαλε το Ανώτατο Διοικητικό Δικαστήριο της Λιθουανίας](#) (Υπόθεση C-772/21). Το ΔΕΕ έκρινε ότι τα ελάχιστα πρότυπα της ΕΚΤ για τον αυτοματοποιημένο έλεγχο της καταλληλότητας των τραπεζογραμμάτων ευρώ από μηχανήματα επεξεργασίας τραπεζογραμμάτων, τα οποία αναφέρονται στο άρθρο 6(2) της [απόφασης της ΕΚΤ](#)

⁷⁵ Υπόθεση C-262/22 P, EU:C:2023:714.

⁷⁶ Υπόθεση T-868/16, EU:T:2022:58.

(ΕΚΤ/2010/14) σχετικά με τους ελέγχους καταλληλότητας των τραπεζογραμμάτων ευρώ, δεν ισχύουν για τους φορείς που κατ' επάγγελμα χειρίζονται μετρητά, όπως η Brink's Lithuania. Στην κύρια δίκη, η Brink's προσέβαλε την απόφαση της Lietuvos bankas κατά την οποία η Brink's παρέβη τα ελάχιστα πρότυπα της ΕΚΤ, καθώς δύο από τα μηχανήματά της για την επεξεργασία τραπεζογραμμάτων απέτυχαν στον έλεγχο καταλληλότητας (που βασίστηκε σε αυτά τα πρότυπα). Το ΔΕΕ αποφάνθηκε ότι τα ελάχιστα πρότυπα της ΕΚΤ ισχύουν για τους κατασκευαστές μηχανημάτων επεξεργασίας τραπεζογραμμάτων. Αν και οι φορείς που κατ' επάγγελμα χειρίζονται μετρητά δεν δεσμεύονται από τα εν λόγω πρότυπα, παραμένουν υποχρεωμένοι να λαμβάνουν διορθωτικά μέτρα σε περίπτωση που, κατόπιν επιθεώρησης από εθνική κεντρική τράπεζα (ΕθνΚΤ), διαπιστωθεί ότι τα μηχανήματα που χρησιμοποιούν οι φορείς αυτοί για την επεξεργασία τραπεζογραμμάτων δεν πληρούν τα ελάχιστα πρότυπα της ΕΚΤ. Το ΔΕΕ έκρινε επίσης ότι τα κράτη-μέλη δεν επιτρέπεται να υποχρεώνουν τους φορείς που κατ' επάγγελμα χειρίζονται μετρητά να συμμορφώνονται με τα ελάχιστα πρότυπα της ΕΚΤ, διότι η θέσπιση μιας τέτοιας υποχρέωσης βάσει του εθνικού δικαίου αντιβαίνει στην αποκλειστική αρμοδιότητα της ΕΕ στον τομέα της νομισματικής πολιτικής, η οποία περιλαμβάνει τον έλεγχο της γνησιότητας και της καταλληλότητας των τραπεζογραμμάτων.

Το ΔΕΕ επιβεβαίωσε τα όρια του δικαστικού ελέγχου των αποφάσεων τραπεζικής εποπτείας βάσει ευρείας διακριτικής ευχέρειας

Τον Μάιο του 2023 το ΔΕΕ αποσαφήνισε την έκταση του δικαστικού ελέγχου από τα δικαστήρια της ΕΕ επί αποφάσεων που εκδίδει η ΕΚΤ στον τομέα της τραπεζικής εποπτείας βάσει της διακριτικής της ευχέρειας κατόπιν σύνθετων τεχνικών, οικονομικών και χρηματοπιστωτικών αξιολογήσεων. Η απόφαση του ΔΕΕ εκδόθηκε επί αιτήσεως αναιρέσεως της ΕΚΤ κατά της απόφασης του Γενικού Δικαστηρίου του Απριλίου 2021, με την οποία το τελευταίο ακύρωνε την απόφαση της ΕΚΤ να μην επιτρέψει στην Crédit Lyonnais να εξαιρέσει από τον υπολογισμό του δείκτη μόχλευσης ορισμένα ανοίγματα που σχετίζονται με αποταμιευτικούς λογαριασμούς υπαγόμενους σε κανονιστική ρύθμιση. Το Γενικό Δικαστήριο έκρινε ότι η απόφαση έπασχε από πρόδηλο σφάλμα εκτιμήσεως, διότι η ΕΚΤ δεν έλαβε υπόψη ότι οι λογαριασμοί αυτοί δεν υπόκεινται σε κίνδυνο μαζικών αναλήψεων και, κατά συνέπεια, δεν εκθέτουν την τράπεζα σε κίνδυνο βεβιασμένων ρευστοποιήσεων περιουσιακών στοιχείων. Το ΔΕΕ, δεχόμενο τους ισχυρισμούς της ΕΚΤ, αναιρέσε την απόφαση του Γενικού Δικαστηρίου και αποφάνθηκε ότι η έκταση του δικαστικού ελέγχου από τα δικαστήρια της ΕΕ επί αποφάσεων που εκδίδει η ΕΚΤ βάσει της διακριτικής της ευχέρειας πρέπει να είναι περιορισμένη και να μην έχει ως αποτέλεσμα την υποκατάσταση της εκτίμησης της ΕΚΤ από εκείνη του Γενικού Δικαστηρίου. Ο έλεγχος αυτός πρέπει να περιορίζεται στο να διαπιστώσει ότι η απόφαση δεν στηρίζεται σε ουσιωδώς ανακριβή πραγματικά περιστατικά ή δεν ενέχει πρόδηλο σφάλμα εκτιμήσεως ή κατάχρηση εξουσίας. Στην προκειμένη υπόθεση, το ΔΕΕ έκρινε ότι το Γενικό Δικαστήριο υποκατέστησε την εκτίμηση της ΕΚΤ με τη δική του εκτίμηση σχετικά με την έκθεση της τράπεζας σε κίνδυνο βεβιασμένων ρευστοποιήσεων περιουσιακών στοιχείων και, κατά συνέπεια, υπερέβη τα όρια του δικαστικού ελέγχου. Κρίνοντας οριστικά τη διαφορά, το ΔΕΕ απέρριψε την προσφυγή ακυρώσεως της προσβαλλόμενης απόφασης, που ασκήθηκε πρωτοδίκως από την Crédit Lyonnais, και έκρινε ότι η τράπεζα δεν απέδειξε ότι η απόφαση της ΕΚΤ πάσχει από πρόδηλο σφάλμα εκτιμήσεως.

Το Δικαστήριο επιβεβαίωσε ότι η ΕΚΤ είναι αποκλειστικά αρμόδια να ανακαλεί άδειες λειτουργίας πιστωτικών ιδρυμάτων, μεταξύ άλλων για σοβαρές παραβάσεις της εθνικής νομοθεσίας ΚΞΧ/ΧΤ

Τον Σεπτέμβριο του 2023 το ΔΕΕ⁷⁷ απέρριψε την αίτηση αναιρέσεως της Versobank AS κατά της από 6 Οκτωβρίου 2021 αποφάσεως του Γενικού Δικαστηρίου, η οποία είχε απορρίψει την προσφυγή ακυρώσεως κατά της απόφασης της ΕΚΤ να ανακαλέσει την άδεια λειτουργίας της Versobank. Στην απόφασή του, το ΔΕΕ επιβεβαίωσε ότι η ΕΚΤ είναι αποκλειστικά αρμόδια να ανακαλεί τις άδειες λειτουργίας όλων των πιστωτικών ιδρυμάτων με έδρα σε συμμετέχοντα κράτη-μέλη, ανεξαρτήτως του αν χαρακτηρίζονται ως σημαντικά ή λιγότερο σημαντικά ιδρύματα, μεταξύ άλλων για λόγους σοβαρών παραβάσεων της εθνικής νομοθεσίας με την οποία ενσωματώνεται στο εθνικό δίκαιο η Οδηγία για το ξέπλυμα χρήματος και την καταπολέμηση της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας.

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](#). Το 2023 η ΕΚΤ εξέδωσε 12 γνώμες επί προτεινόμενων ενωσιακών νομοθετικών ρυθμίσεων και 35 γνώμες επί σχεδίων εθνικών νομοθετικών ρυθμίσεων.

Καταγράφηκαν 12 περιπτώσεις μη συμμόρφωσης προς την υποχρέωση να ζητείται η γνώμη της ΕΚΤ επί σχεδίων νομοθετικών ρυθμίσεων.

Καταγράφηκαν δώδεκα περιπτώσεις μη συμμόρφωσης προς την υποχρέωση να ζητείται η γνώμη της ΕΚΤ επί σχεδίων νομοθετικών ρυθμίσεων, εκ των οποίων οι δύο αφορούσαν ενωσιακές νομοθετικές ρυθμίσεις και οι δέκα εθνικό δίκαιο. Η ΕΚΤ εξέδωσε γνώμες με δική της πρωτοβουλία σε επτά από τις δώδεκα αυτές περιπτώσεις.

Η πρώτη περίπτωση ενωσιακής ρύθμισης για την οποία δεν ζητήθηκε η γνώμη της ΕΚΤ αφορούσε πρόταση κανονισμού της ΕΕ για εναρμονισμένους κανόνες σχετικά με τη δίκαιη πρόσβαση σε δεδομένα και τη δίκαιη χρήση τους (Data Act). Η περίπτωση αυτή κρίθηκε σαφής και σημαντική διότι αφορά, μεταξύ άλλων, την έκταση της πρόσβασης και τη χρήση δεδομένων που τηρούν εμπιστευτικά η ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ για διάφορους καθορισμένους σκοπούς δημοσίου συμφέροντος. Η δεύτερη περίπτωση αφορούσε δέσμη νομοθετικών προτάσεων για τη θέσπιση ενός Ευρωπαϊκού Ενιαίου Σημείου Πρόσβασης (ESAP) το οποίο θα παρέχει κεντρική πρόσβαση σε πληροφορίες διαθέσιμες στο κοινό σε σχέση με τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, τις κεφαλαιαγορές και τη βιωσιμότητα. Η περίπτωση αυτή θεωρήθηκε σαφής και σημαντική, διότι η δημιουργία του συστήματος ESAP αποτελεί σημαντικό ορόσημο για την ολοκλήρωση της ένωσης κεφαλαιαγορών που αναμένεται να επιτρέψει την αποτελεσματικότερη κατανομή κεφαλαίων σε επίπεδο Ένωσης, συμβάλλοντας έτσι στην περαιτέρω ανάπτυξη και ενοποίηση των κεφαλαιαγορών.

Δύο περιπτώσεις μη συμμόρφωσης της Ουγγαρίας προς την υποχρέωση να ζητείται η γνώμη της ΕΚΤ αφορούσαν την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας και την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης. Η πρώτη αφορούσε νόμο της Ουγγαρίας σχετικά με οικονομικά και χρηματοπιστωτικά μέτρα, ο οποίος απαγόρευε

⁷⁷ Υπόθεση C-803/21 P.

σε ορισμένα ιδρύματα να αγοράζουν, έως τις 30.6.2023, συγκεκριμένα χρεόγραφα σε φιορίνια Ουγγαρίας εκδόσεως εθνικής κεντρικής τράπεζας του ΕΣΚΤ. Η περίπτωση αυτή κρίθηκε σαφής και σημαντική διότι παραβιάζει την ανεξαρτησία της Magyar Nemzeti Bank όσον αφορά την επιλογή των μέσων και των εργαλείων που απαιτούνται για την αποτελεσματική άσκηση νομισματικής πολιτικής, καθώς και για την επίτευξη του πρωταρχικού της σκοπού να διατηρεί τη σταθερότητα των τιμών. Η δεύτερη περίπτωση αφορούσε τροποποιήσεις του νόμου για τη Magyar Nemzeti Bank με τις οποίες θεσπίζονται, συμπληρωματικά προς τον ήδη υπάρχοντα ενιαίο λογαριασμό θησαυροφυλακίου σε φιορίνια Ουγγαρίας, ενιαίοι λογαριασμοί θησαυροφυλακίου σε συνάλλαγμα, τους οποίους θα διαχειρίζεται η Magyar Nemzeti Bank. Η περίπτωση αυτή κρίθηκε σαφής και σημαντική διότι αφορά τη συμμόρφωση του εκτοκισμού των καταθέσεων του Δημοσίου στην ΕθνΚΤ της οικείας χώρας με την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης.

Δύο περιπτώσεις μη συμμόρφωσης της Σλοβακίας αφορούσαν μετρητά. Η πρώτη αφορούσε τον σλοβακικό νόμο περί κοινωνικής ασφάλισης που περιορίζει τη χρήση μετρητών για την καταβολή εισφορών κοινωνικής ασφάλισης. Η περίπτωση αυτή κρίθηκε σαφής και σημαντική λόγω του περιορισμού που επιβάλλει στη χρήση των μετρητών ως μέσου πληρωμής και επειδή δεν αξιολογήθηκε η αναλογικότητα του εν λόγω περιορισμού, έναντι των κριτηρίων που καθόρισε το ΔΕΕ στην απόφασή του επί των δύο συνεκδικαζόμενων υποθέσεων κατά [Hessischer Rundfunk](#) (C-422/19 και C-423/19). Η δεύτερη περίπτωση αφορούσε σλοβακικό νόμο που τροποποιεί το Σύνταγμα της Σλοβακικής Δημοκρατίας και εγγυάται την έκδοση μετρητών ως νόμιμο χρήματος, περαιτέρω, προβλέπει ότι όλοι έχουν δικαίωμα να πραγματοποιούν πληρωμές για την αγορά αγαθών και παρεχόμενων υπηρεσιών χρησιμοποιώντας μετρητά ως νόμιμο χρήμα, εγγυάται ότι άρνηση πληρωμής με μετρητά επιτρέπεται μόνο για εύλογες ή γενικώς ισχύουσες αιτίες και εγγυάται το δικαίωμα συναλλαγής με μετρητά σε εγχώριες τράπεζες ή σε υποκατάστημα ξένων τραπεζών. Η περίπτωση αυτή κρίθηκε σαφής και σημαντική διότι ο αναθεωρητικός του συντάγματος νόμος εγγυάται την έκδοση μετρητών ως νόμιμο χρήματος και στο πλαίσιο αυτό θεσπίζει τη γενική αρχή της υποχρεωτικής αποδοχής των μετρητών και τους όρους τυχόν εξαιρέσεων σε κράτος-μέλος με νόμισμα το ευρώ. Τα παραπάνω αποτελούν ζητήματα που εμπίπτουν στην αποκλειστική αρμοδιότητα της ΕΚΤ και της Ένωσης.

Πέντε περιπτώσεις μη συμμόρφωσης κρατών-μελών (τέσσερις περιπτώσεις στις οποίες δεν ζητήθηκε η γνώμη της ΕΚΤ και μία περίπτωση στην οποία δεν ζητήθηκε εγκαίρως) αφορούν τραπεζικούς φόρους και εισφορές ειδικού σκοπού που θεσπίστηκαν εν όψει της αύξησης του πληθωρισμού και των επιτοκίων. Οι περιπτώσεις αυτές αφορούσαν: (1) νόμο της Πολωνίας για τη συμμετοχική χρηματοδότηση επιχειρήσεων (crowdfunding) και την παροχή βοήθειας σε δανειολήπτες, ο οποίος εισήγαγε αναστολή της πληρωμής δόσεων στεγαστικών δανείων, με σκοπό την ελάφρυνση των δανειοληπτών μετά τις πρόσφατες αυξήσεις των επιτοκίων από τη Narodowy Bank Polski, (2) νόμο της Πορτογαλίας που μειώνει προσωρινά κατά 30% το περιθώριο επιτοκίων έναντι του Euribor για στεγαστικά δάνεια με κυμαινόμενο επιτόκιο συνδεδεμένο με το Euribor, με σκοπό να μετριαστούν οι επιπτώσεις των αυξανόμενων επιτοκίων στην αγορά στεγαστικών δανείων και να εξασφαλιστεί μεγαλύτερη προβλεψιμότητα για τα νοικοκυριά με στεγαστικά δάνεια

κυμαινόμενου επιτοκίου, (3) νόμο της Ρουμανίας σχετικά με δημοσιονομικά μέτρα που έχουν ως στόχο να διασφαλίσουν τη μακροπρόθεσμη χρηματοοικονομική βιωσιμότητα της Ρουμανίας, μεταξύ των οποίων η επιβολή φόρου κύκλου εργασιών σε πιστωτικά ιδρύματα που είναι νομικά πρόσωπα με έδρα τη Ρουμανία ή ρουμανικά υποκαταστήματα αλλοδαπών νομικών προσώπων, (4) νόμο της Σλοβακίας που επιβάλλει ειδική εισφορά σε επιχειρήσεις ρυθμιζόμενων τομέων (α) διευρύνοντας το σύνολο των υπόχρεων ρυθμιζόμενων νομικών προσώπων με την προσθήκη και πιστωτικών ιδρυμάτων που δραστηριοποιούνται στη Σλοβακία και (β) επιβάλλοντας ειδικό συντελεστή εισφοράς επί των εν λόγω πιστωτικών ιδρυμάτων και (5) νόμο της Λετονίας που τροποποιεί τον νόμο περί προστασίας καταναλωτή και προβλέπει για το 2024 υποχρέωση των πιστωτικών ιδρυμάτων να καταβάλουν έκτακτη εισφορά υπέρ δανειοληπτών στεγαστικών δανείων που πληρούν συγκεκριμένες προϋποθέσεις. Οι περιπτώσεις αυτές θεωρήθηκαν σαφείς και σημαντικές διότι οι νόμοι δημιουργούν ζητήματα χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και προληπτικής εποπτείας και στις περιπτώσεις της Λετονίας, της Πορτογαλίας και της Σλοβακίας επίσης και ζητήματα νομισματικής πολιτικής.

Η τελευταία περίπτωση μη συμμόρφωσης κράτους-μέλους αφορούσε νόμο της Ισπανίας που υποχρέωνε την Banco de España να λάβει τα αναγκαία μέτρα ώστε να μπορούν οι επιχειρήσεις επενδύσεων να ανοίγουν λογαριασμό στην κεντρική τράπεζα για να καταθέτουν τα ποσά που λαμβάνουν από τους πελάτες τους. Η περίπτωση αυτή θεωρήθηκε σαφής και σημαντική, διότι εκτός από το ότι επηρεάζει άμεσα τη λειτουργία των συστημάτων πληρωμών, θα μπορούσε να εγείρει ζητήματα νομισματικής πολιτικής και χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Η ΕΚΤ εξέδωσε 12 γνώμες επί προτεινόμενων ενωσιακών νομοθετημάτων

Η ΕΚΤ εξέδωσε 12 γνώμες επί νομοθετικών προτάσεων της ΕΕ, οι οποίες καλύπτουν θέματα όπως το ψηφιακό ευρώ, το καθεστώς νόμιμου χρήματος των τραπεζογραμματίων και κερμάτων σε ευρώ, η μεταρρύθμιση της οικονομικής διακυβέρνησης στην Ένωση, το πλαίσιο της ΕΕ για τη διαχείριση κρίσεων και την ασφάλιση των καταθέσεων, μέτρα για τον περιορισμό της υπερβολικής έκθεσης σε κεντρικούς αντισυμβαλλομένους τρίτων χωρών, η βελτίωση της αποτελεσματικότητας των αγορών εκκαθάρισης της Ένωσης και η αντιμετώπιση του κινδύνου συγκέντρωσης έναντι των κεντρικών αντισυμβαλλομένων και του κινδύνου αντισυμβαλλομένου στις κεντρικά εκκαθαριζόμενες συναλλαγές παραγώγων, οι άμεσες μεταφορές πιστώσεων σε ευρώ, θέματα που σχετίζονται με το κλίμα, μεταξύ των οποίων η ενεργειακή απόδοση των κτιρίων, η εταιρική δέουσα επιμέλεια σε θέματα βιωσιμότητας και η διαφάνεια και η ακεραιότητα των δραστηριοτήτων αξιολόγησης με βάση κριτήρια περιβαλλοντικά, κοινωνικά και διακυβέρνησης (ΠΚΔ), οι ευρωπαϊκές στατιστικές της αγοράς εργασίας για τις επιχειρήσεις και ο διορισμός νέου μέλους της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ.

Η ΕΚΤ εξέδωσε 35 γνώμες επί σχεδίων εθνικών νομοθετικών ρυθμίσεων

Όσον αφορά τις γνώμες που εξέδωσε η ΕΚΤ επί εθνικών νομοθετικών ρυθμίσεων, οι οποίες συχνά καλύπτουν περισσότερα του ενός θέματα, 19 αφορούσαν ΕθνΚΤ, 15 τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, 13 την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων, 7 τα μετρητά και τα μέσα πληρωμών, 5 τα μέσα και τις πράξεις νομισματικής πολιτικής και την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής και 3 τα συστήματα πληρωμών ή/και τα συστήματα διακανονισμού τίτλων. Το θέμα των τραπεζικών φόρων ειδικού σκοπού που θεσπίστηκαν για την αντιμετώπιση της

αύξησης του πληθωρισμού και των επιτοκίων αποτέλεσε αντικείμενο 7 γνωμοδοτήσεων κατά τη διάρκεια του 2023.

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 εθνικών κεντρικών τραπεζών (ΕθνΚΤ) της ΕΕ προς τις απαγορεύσεις που προβλέπονται στα άρθρα 123 και 124 της Συνθήκης και στους Κανονισμούς (ΕΚ) αριθ. 3603/93 και 3604/93 του Συμβουλίου. Το άρθρο 123 απαγορεύει στην ΕΚΤ και στις ΕθνΚΤ να παρέχουν διευκολύνσεις υπεραναλήψεων 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 κάθε 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 δημόσιο τομέα της χώρας τους και άλλων κρατών-μελών και από όργανα και οργανισμούς της ΕΕ. Σύμφωνα με τις αιτιολογικές σκέψεις του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 3603/93 του Συμβουλίου, η απόκτηση χρεογράφων του δημόσιου τομέα στη δευτερογενή αγορά δεν πρέπει να χρησιμοποιείται για την καταστράτηγηση του άρθρου 123 της Συνθήκης.

Η άσκηση παρακολούθησης που διενήργησε η ΕΚΤ για το 2023 επιβεβαίωσε ότι τα άρθρα 123 και 124 της Συνθήκης γενικώς τηρήθηκαν.

Η ΕΚΤ θα συνεχίσει να παρακολουθεί την ανάμιξη 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 τελική διάθεση στοιχείων ενεργητικού συναφών με την Irish Bank Resolution Corporation από τη Central Bank of Ireland το 2023 μέσω πωλήσεων μακροπρόθεσμων τίτλων κυμαινόμενου επιτοκίου έθεσε τέλος σε σοβαρές ανησυχίες από πλευράς νομισματικής χρηματοδότησης που υφίσταντο από το 2013.

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 τα προηγούμενα

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

έτη από τις Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique και Banque de France μέσω του ΔΝΤ για την ελάφρυνση του χρέους υπερχρεωμένων φτωχών χωρών δεν δημιουργούν απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού και ως εκ τούτου απαιτούνται διορθωτικά μέτρα.

10 Η ΕΚΤ σε ευρωπαϊκό και διεθνές πλαίσιο

Η ΕΚΤ συνέχισε να συνεργάζεται στενά με τους ευρωπαϊκούς και διεθνείς εταίρους της το 2023. Η σχέση της ΕΚΤ με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο αποτελεί αναπόσπαστο τμήμα του πλαισίου λογοδοσίας της. Η ΕΚΤ συμμετείχε σε τακτικές ακροάσεις και ανταλλαγές επιστολών με την Επιτροπή Οικονομικής και Νομισματικής Πολιτικής του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου (ECON). Επιπλέον, συνεργάστηκε με την Επιτροπή ECON στο πλαίσιο των εν εξελίξει εργασιών της για το ψηφιακό ευρώ. Σε διεθνές επίπεδο, η ΕΚΤ ανέπτυξε εποικοδομητικό διάλογο με τους εταίρους της στην G20. Υποστήριξε, μεταξύ άλλων, τις πρωτοβουλίες της ινδικής Προεδρίας σε σχέση με το κανονιστικό πλαίσιο του χρηματοπιστωτικού τομέα, τις διασυνοριακές πληρωμές και τα κρυπτοστοιχεία. Η ΕΚΤ συνέχισε επίσης να συμβάλει σε συζητήσεις που αφορούσαν διάφορα θέματα που άπτονται της λειτουργίας του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) και σχετίζονται με τις δραστηριότητες των κεντρικών τραπεζών, όπως η αναθεώρηση των ποσοστώσεων του ΔΝΤ, οι προσαρμογές των χρηματοδοτικών πολιτικών και της χρηματοδοτικής εργαλειοθήκης του ΔΝΤ, καθώς και ειδικότερα θέματα σχετικά με τα ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα (SDR) και τη διοχέτευσή τους.

10.1 Λογοδοσία της ΕΚΤ

Η λογοδοσία είναι το απαραίτητο αντίβαρο της ανεξαρτησίας

Η ΕΚΤ διαθέτει ανεξαρτησία βάσει της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΣΛΕΕ), το οποίο σημαίνει ότι η ΕΚΤ μπορεί να λαμβάνει αποφάσεις για την εκπλήρωση του πρωταρχικού της σκοπού να διατηρεί τη σταθερότητα των τιμών χωρίς να επηρεάζεται από πολιτικές σκοπιμότητες. Όμως, το απαραίτητο αντίβαρο της ανεξαρτησίας είναι η λογοδοσία. Η ΕΚΤ λογοδοτεί για τις πράξεις της στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το οποίο εκπροσωπεί τους πολίτες της ΕΕ. Η εκπλήρωση αυτών των υποχρεώσεων λογοδοσίας αποτελεί αναπόσπαστο τμήμα των αρμοδιοτήτων της ΕΚΤ. Ο αμφίδρομος διάλογος μεταξύ της ΕΚΤ και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου επιτρέπει στην ΕΚΤ να εξηγή τις ενέργειες και τις πολιτικές της στους εκπροσώπους των πολιτών της ΕΕ και να ακούει τις ανησυχίες τους. Ο διάλογος αυτός έχει εξελιχθεί με την πάροδο του χρόνου, υπερκαλύπτοντας πλέον τις απαιτήσεις του άρθρου 284(3) της ΣΛΕΕ. Για να εξασφαλιστεί η διατήρηση της κοινής αντίληψης και της αποτελεσματικής συνεργασίας μεταξύ της ΕΚΤ και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, τον Ιούνιο του 2023 οι Πρόεδροι των δύο οργάνων υπέγραψαν [ανταλλαγή επιστολών μεταξύ των αντίστοιχων οργανισμών διασαφηνίζοντας τους όρους εκπλήρωσης των υποχρεώσεων λογοδοσίας της ΕΚΤ στον τομέα των κεντρικών τραπεζών](#).

Η ΕΚΤ συνέχισε τις επαφές της με τους εκλεγμένους αντιπροσώπους των πολιτών της ΕΕ

Το 2023 η Πρόεδρος της ΕΚΤ παρέστη σε τέσσερις τακτικές ακροάσεις της Επιτροπής ECON, καθώς και στη [συζήτηση της ολομέλειας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου σχετικά με την Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για το 2021](#) τον Φεβρουάριο, μετά την οποία το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο εξέδωσε ψήφισμα. Στη συνέχεια, ο

Αντιπρόεδρος παρουσίασε την Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για το 2022 στην Επιτροπή ECON τον Μάιο και την ίδια ημέρα 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 2021. Επιπρόσθετα, τον Μάιο κλιμάκιο μελών της Επιτροπής ECON συμμετείχε στην ετήσια επίσκεψη στην ΕΚΤ. Η ΕΚΤ απάντησε επίσης σε 27 [γραπτές ερωτήσεις μελών του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου](#) στη διάρκεια του έτους.

Επιπλέον, η ΕΚΤ συνεργάστηκε στενά με την Επιτροπή ECON στο πλαίσιο των εργασιών για το ψηφιακό ευρώ. Το 2023 ο κ. Panetta, τότε μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής, παρέστη σε τρεις ακροάσεις της Επιτροπής ECON αναφορικά με το ψηφιακό ευρώ για να συζητήσει την πρόοδο που σημειώθηκε κατά τη φάση διερεύνησης του έργου. Μεταξύ άλλων τα θέματα που συζητήθηκαν ήταν η εμπειρία των χρηστών, το καθεστώς του ευρώ ως νόμιμου χρήματος και η συναφής νομοθετική διαδικασία.⁷⁸ Η ΕΚΤ διοργάνωσε επίσης τεχνικά σεμινάρια σε επίπεδο στελεχών με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και συμμετείχε σε εκδηλώσεις που διοργάνωσαν μέλη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου με θέμα το ψηφιακό ευρώ.

Η στήριξη προς το ευρώ πλησίασε πρωτοφανή υψηλά επίπεδα το 2023

Η [πιο πρόσφατη δημοσκόπηση του Ευρωβαρόμετρου](#) που πραγματοποιήθηκε τον Οκτώβριο-Νοέμβριο του 2023 έδειξε ότι το 79% των ερωτηθέντων στη ζώνη του ευρώ τάσσεται υπέρ του ευρώ και το 43% τείνει να εμπιστεύεται την ΕΚΤ. Το υψηλό επίπεδο στήριξης προς το ευρώ αποτελεί πολύ θετική ένδειξη, ενώ το συγκριτικά χαμηλότερο επίπεδο εμπιστοσύνης προς την ΕΚΤ δείχνει ότι πρέπει να συνεχίσει τις προσπάθειες επικοινωνίας με τους πολίτες και τους εκλεγμένους αντιπροσώπους τους. Η οικοδόμηση σχέσεων εμπιστοσύνης με το ευρύ κοινό θα συνεχίσει και στο μέλλον να είναι ζωτικής σημασίας για την ΕΚΤ. Ως εκ τούτου, η ΕΚΤ δεσμεύεται να συμμετέχει ενεργά σε εποικοδομητικές συζητήσεις με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και τους πολίτες της ζώνης του ευρώ.

10.2 Διεθνείς σχέσεις

G20

Μέσα σε ένα παγκόσμιο περιβάλλον προκλήσεων με εντεινόμενες γεωπολιτικές εντάσεις, η G20 εργάστηκε για τη διατήρηση της πολυμέρειας

Κατά τη διάρκεια της ινδικής Προεδρίας της Ομάδας των 20 (G20) το 2023 η παγκόσμια οικονομία εξακολούθησε να επηρεάζεται αρνητικά από τον ρωσοουκρανικό πόλεμο και, το τελευταίο τρίμηνο, από την εντεινόμενη αβεβαιότητα λόγω της σύγκρουσης στη Μέση Ανατολή. Οι υπουργοί οικονομικών και οι διοικητές κεντρικών τραπεζών της G20 βρέθηκαν αντιμέτωποι με χαμηλότερους ρυθμούς παγκόσμιας ανάπτυξης, υψηλές πληθωριστικές πιέσεις και αστάθεια των τιμών της ενέργειας. Διαφωνίες μεταξύ των μελών επί γεωπολιτικών ζητημάτων δεν επέτρεψαν την έκδοση κοινού ανακοινωθέντος στις συνεδριάσεις του Φεβρουαρίου και του Ιουλίου 2023, πάντως η κοινή δήλωση των Ηγετών της G20 στο Νέο Δελχί, καθώς και η απόφαση να γίνει δεκτή η Αφρικανική Ένωση ως μελλοντικό μόνιμο μέλος της

⁷⁸ Η ΕΚΤ ενημέρωσε επίσης την Επιτροπή ECON για τις εξελίξεις στο έργο για το ψηφιακό ευρώ μέσω τεσσάρων επιστολών του κ. Panetta προς την Πρόεδρο της Επιτροπής ECON.

G20, υπογράμμισαν τις προσπάθειες της Ομάδας να παραμείνει αποτελεσματική και συμπεριληπτική. Η ΕΚΤ χαιρέτισε και υποστήριξε τις πρωτοβουλίες της Ινδικής Προεδρίας με στόχο τη βελτίωση του κανονιστικού πλαισίου του τραπεζικού τομέα και των μη τραπεζικών ιδρυμάτων, τη διευκόλυνση των διασυννοριακών πληρωμών και την επίτευξη συμφωνίας σχετικά με οδικό χάρτη της G20 για τον περιορισμό των κινδύνων που απορρέουν από τα οικοσυστήματα των κρυπτοστοιχείων. Η ΕΚΤ στήριξε επίσης τις προσπάθειες της G20 για ενίσχυση της βιώσιμης χρηματοδότησης από ιδιωτικές και δημόσιες πηγές για την παγκόσμια μετάβαση σε μια οικονομία με μηδενικές εκπομπές άνθρακα. Εν όψει του έργου για το ψηφιακό ευρώ, οι συζητήσεις της G20 γύρω από τις επιλογές σχεδιασμού και τις ασφαλιστικές δικλίδες των ψηφιακών νομισμάτων των κεντρικών τραπεζών αποτέλεσαν επίσης υψηλή προτεραιότητα από τη σκοπιά της ΕΚΤ.

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

Η ΕΚΤ συνέβαλε ενεργά στις συζητήσεις που έλαβαν χώρα στο ΔΝΤ. Το 2023 το ΔΝΤ αποφάσισε να αυξήσει τους πόρους του από τις ποσοστώσεις, συνέχισε να προσαρμόζει τα χρηματοδοτικά εργαλεία του και παρείχε περαιτέρω στήριξη προς την Ουκρανία

Η ΕΚΤ εξακολούθησε να συμμετέχει ενεργά στις συζητήσεις που διεξάγονται στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) και σε άλλους οργανισμούς σχετικά με το διεθνές νομισματικό και χρηματοπιστωτικό σύστημα, προωθώντας την οπτική της κεντρικής τράπεζας κατά τη διαμόρφωση κοινών ευρωπαϊκών θέσεων σ' αυτούς τους οργανισμούς.⁷⁹ Το 2023 οι συζητήσεις εστιάστηκαν κυρίως στην αναθεώρηση των ποσοστώσεων του ΔΝΤ, στις προσαρμογές των χρηματοδοτικών πολιτικών και εργαλείων του ΔΝΤ, καθώς και σε θέματα σχετικά με τα ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα (SDR) και τη διοχέτευσή τους.

Στις 15.12.2023 το Συμβούλιο των Διοικητών του ΔΝΤ ολοκλήρωσε τη [16η Γενική Αναθεώρηση των Ποσοστώσεων](#) και ενέκρινε αύξηση των ποσοστώσεων των μελών του Ταμείου κατά 50%, που θα διαμορφώσει το σύνολο των ποσοστώσεων σε 715,7 δισεκ. SDR.⁸⁰ Η αύξηση των ποσοστώσεων θα κατανομηθεί στα μέλη κατ' αναλογία προς τις σημερινές ποσοστώσεις τους στο κεφάλαιο του ΔΝΤ. Πραγματοποιήθηκαν προσαρμογές στα χρηματοδοτικά εργαλεία του ΔΝΤ, οι οποίες επέτρεψαν στο Ταμείο να συνεχίσει τη στήριξή του προς την Ουκρανία.⁸¹ Στα τέλη Μαρτίου 2023 εγκρίθηκε συμφωνία διάρκειας 48 μηνών ως μέρος του χρηματοδοτικού προγράμματος για την Ουκρανία (Extended Fund Facility).⁸² Το ΔΝΤ ενίσχυσε επίσης περαιτέρω τον προληπτικό ρόλο και την ευελιξία των εργαλείων του με την ολοκλήρωση της [αναθεώρησης των προληπτικών εργαλείων του](#) τον Οκτώβριο του 2023. Στο τέλος του 2023, οι δανειοδοτήσεις του ΔΝΤ

⁷⁹ Η ΕΚΤ συμμετέχει με την [ιδιότητα του παρατηρητή](#) στο ΔΝΤ, μέσω του μόνιμου αντιπροσώπου της στην έδρα του ΔΝΤ στην Ουάσινγκτον, ο οποίος συμμετέχει σε επιλεγμένες συνεδριάσεις της Εκτελεστικής Επιτροπής του ΔΝΤ.

⁸⁰ Οι ποσοστώσεις εκφράζονται σε Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα (SDR), δηλ. στη λογιστική μονάδα του ΔΝΤ, και υπόκεινται σε περιοδική αναθεώρηση.

⁸¹ Οι προσαρμογές αυτές περιλάμβαναν την πρόσκαιρη αύξηση των ορίων πρόσβασης (τόσο στο Λογαριασμό Γενικών Πόρων όσο και στο Ταμείο για τη Μείωση της Φτώχειας και την Ανάπτυξη) και τη θέσπιση ενός νέου πλαισίου όσον αφορά την παροχή χρηματοδοτικής διευκόλυνσης υπό τον όρο εφαρμογής προγράμματος προσαρμογής ([new Framework for Upper Credit Tranche Financing](#)) σε καταστάσεις εξαιρετικά υψηλής αβεβαιότητας.

⁸² Οι δύο επόμενες αξιολογήσεις του προγράμματος ολοκληρώθηκαν τον Ιούλιο και τον Δεκέμβριο του 2023.

παρέμεναν κοντά στα υψηλότερα ιστορικά τους επίπεδα: το υπόλοιπο των πιστώσεων μέσω του Λογαριασμού Γενικών Πόρων ανερχόταν σε περίπου 92 δισεκ. SDR, με την έκθεση στον μεγαλύτερο δανειολήπτη του Ταμείου να αντιπροσωπεύει το 1/3 αυτού του ποσού.

Κινητοποιήθηκαν πόροι για παροχή βοήθειας σε χώρες που είχαν ανάγκη

Σε συνέχεια της κατανομής SDR αξίας 650 δισεκ. δολαρίων ΗΠΑ το 2021, η οποία είχε σκοπό τη συμπλήρωση των διαθεσίμων ώστε να μπορούν να ανταποκρίνονται στις παγκόσμιες ανάγκες μακροπρόθεσμα, αλλά επίσης διευκόλυνε τις χώρες στην αντιμετώπιση της πανδημίας, οι προσπάθειες διοχέτευσης ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων ή ισοδύναμων πόρων για την περαιτέρω στήριξη των αναδυόμενων οικονομιών και των χωρών χαμηλού εισοδήματος σημείωσαν ένα ορόσημο τον Ιούνιο του 2023, όταν επιτεύχθηκε ο φιλόδοξος στόχος να κινητοποιηθούν πόροι ύψους 100 δισεκ. δολ. ΗΠΑ. Τα κράτη-μέλη της ΕΕ συνέβαλαν σημαντικά στην προσπάθεια αυτή, με μερίδιο άνω του 31% του συνόλου. Το μεγαλύτερο μέρος του ποσού-στόχου προορίζεται για το Ταμείο Ανθεκτικότητας και Βιωσιμότητας (Resilience and Sustainability Trust) καθώς και για το Ταμείο για τη Μείωση της Φτώχειας και την Ανάπτυξη (Poverty Reduction and Growth Trust) του ΔΝΤ. Η ΕΚΤ συνέχισε επίσης να στηρίζει διεθνείς πρωτοβουλίες που έχουν ως στόχο να βοηθήσουν ευάλωτες χώρες να αντιμετωπίσουν αυξανόμενες ευπάθειες συνδεδεμένες με υψηλά επίπεδα χρέους, όπως ιδίως η σχετική πρωτοβουλία της G20 (Common Framework for Debt Treatments).

Πλαίσιο 8

Ο δευτερεύων σκοπός της ΕΚΤ στη νομισματική πολιτική

Ο πρωταρχικός σκοπός της ΕΚΤ, ο οποίος είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών, καθορίζεται στο άρθρο 127(1) της [Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης](#). Η Συνθήκη προβλέπει επιπρόσθετα ότι, “με την επιφύλαξη του στόχου της σταθερότητας των τιμών”, η ΕΚΤ στηρίζει επίσης τις γενικές οικονομικές πολιτικές στην Ευρωπαϊκή Ένωση, προκειμένου να συμβάλει στην υλοποίηση των σκοπών της Ένωσης, όπως ορίζονται στο άρθρο 3 της [Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση](#).⁸³ Το παρόν πλαίσιο εξηγεί πώς λαμβάνεται υπόψη αυτός ο δευτερεύων σκοπός κατά την άσκηση της νομισματικής πολιτικής από την ΕΚΤ καθώς και στις σχετικές με τη νομισματική πολιτική αναφορές της.⁸⁴

Πώς η ΕΚΤ λαμβάνει υπόψη τον δευτερεύοντα σκοπό της στις αποφάσεις νομισματικής πολιτικής

Στις αποφάσεις της για τη νομισματική πολιτική, η ΕΚΤ αξιολογεί την αναλογικότητα κάθε μέτρου.⁸⁵ Στο πλαίσιο αυτό αναλύονται τα οφέλη και οι πιθανές παρενέργειες των μέτρων νομισματικής πολιτικής, συμπεριλαμβανομένης – όπου κρίνεται σημαντική – της επίδρασής τους στον

⁸³ Το άρθρο 3(3) της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση προβλέπει, μεταξύ άλλων, ότι η Ένωση εργάζεται για “την αειφόρο ανάπτυξη της Ευρώπης με γνώμονα την ισόρροπη οικονομική ανάπτυξη και τη σταθερότητα των τιμών, την άκρως ανταγωνιστική κοινωνική οικονομία της αγοράς, με στόχο την πλήρη απασχόληση και την κοινωνική πρόοδο και το υψηλό επίπεδο προστασίας και βελτίωσης της ποιότητας του περιβάλλοντος.”

⁸⁴ Βλ. επίσης το [Ψήφισμα του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου σχετικά με την Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για το 2021](#) και τις [απαντήσεις της ΕΚΤ στις παρατηρήσεις που διατυπώνονται στο εν λόγω Ψήφισμα](#).

⁸⁵ Αναλογικότητα σημαίνει ότι οι ενέργειες της ΕΚΤ πρέπει, κατά πρώτον, να είναι κατάλληλες για την επίτευξη των θεμιτών επιδιώξεων της εκάστοτε ενέργειας και, κατά δεύτερον, να μην υπερβαίνουν προδήλως το αναγκαίο για την επίτευξη των σκοπών αυτών μέτρο. Για περισσότερες πληροφορίες, βλ. [Υπόθεση C-62/14](#), Peter Gauweiler κ.λπ. (ΕΥ:C:2015:400) και [Υπόθεση C-493/17](#), Heinrich Weiss κ.λπ. (ΕΥ:C:2018:1000).

δευτερεύοντα σκοπό της ΕΚΤ. Εξετάζεται πώς τα μέτρα αυτά αλληλεπιδρούν και εξισορροπούνται με την πάροδο του χρόνου. Στην πράξη, όταν το Διοικητικό συμβούλιο προσαρμόζει τα εργαλεία νομισματικής πολιτικής, μεταξύ δύο εναλλακτικών επιλογών που είναι εξίσου υποστηρικτικές προς τη σταθερότητα των τιμών και δεν τη θέτουν σε κίνδυνο, προκρίνει εκείνη που υποστηρίζει καλύτερα τις γενικές οικονομικές πολιτικές στην Ένωση όσον αφορά την ανάπτυξη, την απασχόληση και την κοινωνική ένταξη και η οποία, επιδιώκοντας να συμβάλει στους ευρύτερους στόχους της Ένωσης, προστατεύει τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και βοηθά στον μετριασμό των επιπτώσεων της κλιματικής αλλαγής.⁸⁶ Για παράδειγμα, από τον Οκτώβριο του 2022, στις επανεπενδύσεις των ποσών από την εξόφληση εταιρικών ομολόγων κατά τη λήξη τους, η ΕΚΤ προσανατολίζεται υπέρ εκδοτών με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις. Η απόφαση αυτή ελήφθη προκειμένου να συνεκτιμώνται καλύτερα οι χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι που συνδέονται με την κλιματική αλλαγή στον ισολογισμό του Ευρωσυστήματος και, όσον αφορά τον δευτερεύοντα σκοπό της ΕΚΤ, να στηριχθεί η μετάβαση προς την πράσινη οικονομία, σύμφωνα με τους στόχους της ΕΕ για κλιματική ουδετερότητα.⁸⁷

Πώς παρουσιάζει η ΕΚΤ τις επιδράσεις των ενεργειών της εν όψει του δευτερεύοντος σκοπού της

Η ΕΚΤ γνωστοποιεί με ποιο τρόπο οι αποφάσεις της έχουν λάβει υπόψη τον δευτερεύοντα σκοπό της μέσα από τις ανακοινώσεις και δημοσιεύσεις της σχετικά με τη νομισματική πολιτική. Κατά τις [συνεντεύξεις τύπου για τη νομισματική πολιτική](#) και στις λεπτομερείς [αναφορές νομισματικής πολιτικής μετά τις σχετικές συνεδριάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου](#), η ΕΚΤ αναλύει τους παράγοντες που επηρέασαν τις αποφάσεις της, συμπεριλαμβανομένων ζητημάτων που σχετίζονται με τον δευτερεύοντα σκοπό της. Επιπλέον, άρθρα που δημοσιεύονται σε τακτική βάση στο Οικονομικό Δελτίο και στο Research Bulletin, καθώς και ειδικές μελέτες στη σειρά Occasional Papers, παρέχουν διεξοδικές αναλύσεις σχετικά με το πώς αλληλεπιδρά η νομισματική πολιτική με τομείς κρίσιμης σημασίας όπως η αγορά εργασίας, η χρηματοπιστωτική σταθερότητα και η κλιματική αλλαγή.⁸⁸ Επίσης, η ΕΚΤ – εκπληρώνοντας τις υποχρεώσεις της για λογοδοσία και διαφάνεια προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και τους πολίτες – αναπτύσσει και ζητήματα που συνδέονται με τον δευτερεύοντα σκοπό της, όπως οι αλληλεπιδράσεις μεταξύ της σταθερότητας των τιμών και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας ή η ενσωμάτωση παραμέτρων σχετικών με την κλιματική αλλαγή στις πράξεις νομισματικής πολιτικής.⁸⁹

Στις ετήσιες εκθέσεις της ΕΚΤ, οι αποφάσεις νομισματικής πολιτικής που σχετίζονται με τον δευτερεύοντα σκοπό της ΕΚΤ, καθώς και οι υποκείμενες αναλύσεις, παρουσιάζονται ενσωματωμένες σε διάφορα κεφάλαια. Ειδικότερα, η Ετήσια Έκθεση για το 2023: (α) επισκοπεί την πρόοδο που έχει επιτευχθεί στη διάρκεια του 2023 όσον αφορά την ενίσχυση των δυνατοτήτων ανάλυσης κλιματικών δεδομένων για στατιστικούς σκοπούς, όπως οι νέοι στατιστικοί δείκτες για τη βιώσιμη χρηματοδότηση, τις εκπομπές διοξειδίου του άνθρακα και τους φυσικούς κινδύνους (Ενότητα 7.2), (β) υπενθυμίζει ότι χάρη στον μεσοπρόθεσμο προσανατολισμό της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ, οι επιδράσεις της στην ανάπτυξη και την απασχόληση, οι οποίες αποτελούν

⁸⁶ Για περισσότερες πληροφορίες, βλ. Ενότητα 3.3 της [επανεξέτασης της στρατηγικής της ΕΚΤ για τη νομισματική πολιτική](#).

⁸⁷ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τον προσανατολισμό του Ευρωσυστήματος προς εκδότες με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις από τον Οκτώβριο του 2022, βλ. Ενότητα 11.5.1.

⁸⁸ Βλ. [Occasional Papers που έχουν ληφθεί υπόψη κατά την επανεξέταση της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ](#).

⁸⁹ Οι συντονιστές των πολιτικών ομάδων στην Επιτροπή Οικονομικής και Νομισματικής Πολιτικής (επιτροπή ECON) του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου επιλέγουν για κάθε ακρόαση με τον Πρόεδρο της ΕΚΤ δύο θέματα, τα οποία δημοσιεύονται στον [δικτυακό τόπο της επιτροπής ECON](#) και τα οποία πραγματεύεται ο Πρόεδρος της ΕΚΤ στις εισαγωγικές του παρατηρήσεις.

στοιχεία του δευτερεύοντος σκοπού της ΕΚΤ, ήταν σταδιακές (Ενότητα 1.2), (γ) υπενθυμίζει ότι η ΕΚΤ συνέχισε να κατευθύνει πιο έντονα τις αγορές εταιρικών ομολόγων προς εκδότες με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις (Ενότητες 2.1, 2.2 και 2.3) και δημοσιοποίησε χρηματοοικονομικά στοιχεία σχετικά με το κλιματικό αποτύπωμα εταιρικών τίτλων που αποκτήθηκαν μέσω του προγράμματος αγοράς ομολόγων του επιχειρηματικού τομέα και του έκτακτου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (Ενότητα 2.2), (δ) παρέχει συνοπτική αξιολόγηση των τραπεζών και του χρηματοπιστωτικού συστήματος και αναλύει τις πηγές ανθεκτικότητας και ευπάθειας για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα (Κεφάλαιο 3), παρουσιάζοντας και τα αποτελέσματα πρόσφατης μελέτης της ΕΚΤ για την ποσοτικοποίηση των διλημάτων που αντιμετωπίζει η νομισματική πολιτική όσον αφορά τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα σε περιόδους υψηλού πληθωρισμού (Πλαίσιο 7) και (ε) συνοψίζει τις προσπάθειες της ΕΚΤ και την πρόοδο των δράσεων της σχετικά με την κλιματική αλλαγή και το περιβάλλον (Ενότητα 11.5).

11 Προώθηση της βιωσιμότητας με βάση κριτήρια διακυβέρνησης, κοινωνικά και περιβαλλοντικά

Η ΕΚΤ υλοποιεί σημαντικές δράσεις σε ζητήματα βιωσιμότητας (περιβαλλοντικά, κοινωνικά και διακυβέρνησης – ΠΚΔ). Για ένα ίδρυμα που επιτελεί δημόσια λειτουργία, όπως η ΕΚΤ, αυτό περιλαμβάνει τη λογοδοσία έναντι των πολιτών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) και των εκλεγμένων αντιπροσώπων τους, την επικοινωνία και τη συνεργασία με διαφορετικά ακροατήρια, την τήρηση των υψηλότερων δυνατών δεοντολογικών προτύπων και τη διαφάνεια, την ενδυνάμωση του προσωπικού και την προώθηση της ευημερίας του και, τέλος, του κλιματικού και περιβαλλοντικού της αποτυπώματος και των συναφών κινδύνων.

11.1 Εξελίξεις σε ζητήματα περιβαλλοντικά, κοινωνικά και διακυβέρνησης

Η ΕΚΤ συνέχισε το 2023 το έργο της σε ζητήματα περιβαλλοντικά, κοινωνικά και διακυβέρνησης

Η επισκόπηση των βασικών εξελίξεων σε ζητήματα ΠΚΔ για το έτος 2023 συμπληρώνεται από άλλες ενότητες της παρούσας έκθεσης και από πρόσθετες πληροφορίες που δημοσιεύονται στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ (Πίνακας 11.1).

Οι Ενότητες 11.2 και 11.3 περιγράφουν πώς η ΕΚΤ, ως ευρωπαϊκό θεσμικό όργανο, εργάστηκε το 2023 για τη συνεχή ενίσχυση αφενός των πλαισίων διακυβέρνησής της και αφετέρου της διαφάνειας και της εγγύτητας με τους πολίτες. Η Ενότητα 11.2 σκιαγραφεί τις προσπάθειες που κατέβαλε η ΕΚΤ για την ενίσχυση της ευρωπαϊκής και διεθνούς συνεργασίας στους τομείς της δεοντολογίας και της ακεραιότητας, ανταποκρινόμενη έτσι ταυτόχρονα στο αυξημένο ενδιαφέρον του κοινού για τα θέματα αυτά.⁹⁰ Η Ενότητα 11.3 παραθέτει τις συντονισμένες προσπάθειες της ΕΚΤ να εξηγήσει με σαφήνεια τις πολιτικές της σε διάφορα ακροατήρια σε μια περίοδο υψηλού πληθωρισμού και να απαντήσει σε πολίτες που προβληματίζονται για το μέλλον του νομίσματός μας. Η Ενότητα 11.4 παρέχει επισκόπηση των κυριότερων εξελίξεων το 2023 που επηρέασαν τη διαχείριση ανθρώπινου δυναμικού της ΕΚΤ, καθώς και ενημέρωση για τον διορισμό υπευθύνου διαφορετικότητας και συμπερίληψης και εσωτερικού διαμεσολαβητή. Τέλος, η Ενότητα 11.5 παραθέτει το έργο της ΕΚΤ σε θέματα περιβάλλοντος και κλιματικής αλλαγής, με λεπτομέρειες σχετικά με πιο εξειδικευμένες δημοσιεύσεις στον τομέα αυτό.

⁹⁰ Η Ενότητα 10.1 περιγράφει πώς η ΕΚΤ εκπλήρωσε τα καθήκοντά της ως ίδρυμα που επιτελεί δημόσια λειτουργία μέσα από το πλαίσιο λογοδοσίας της και την επικοινωνία της με το ευρύ κοινό.

Πίνακας 11.1

Δικτυακοί τόποι και δημοσιεύσεις της ΕΚΤ

Διακυβέρνηση	Κοινωνία	Περιβάλλον
Διακυβέρνηση και εταιρική διακυβέρνηση	Διαφάνεια και λογοδοσία	Η κλιματική αλλαγή και η ΕΚΤ
Οργάνωση	Επικοινωνία	Κλιματική αλλαγή και τραπεζική εποπτεία
Δεοντολογία	Διαφορετικότητα και συμπερίληψη	Η προστασία του περιβάλλοντος στην ΕΚΤ
Νομικό πλαίσιο	Τέχνες και πολιτισμός	Περιβάλλον, υγεία και ασφάλεια των τραπεζογραμματίων

Οι κλιματικοί κίνδυνοι ενσωματώνονται σταδιακά στο γενικό πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων

Οι κίνδυνοι ΠΚΔ αντιμετωπίζονται υπό το γενικό πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων (χρηματοοικονομικών και μη) της ΕΚΤ, όπως περιγράφεται στο κεφάλαιο σχετικά με τη διαχείριση κινδύνων στους [Ετήσιους Λογαριασμούς της ΕΚΤ για το 2023](#).

Οι ασκήσεις προσομοίωσης κλιματικών σεναρίων ξεκίνησαν για πρώτη φορά το 2022. Έκτοτε έχουν εξελιχθεί σε τακτικές ασκήσεις. Εντάσσονται στις προσπάθειες σταδιακής ενσωμάτωσης των κλιματικών κινδύνων στο γενικό πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων. Στην [πρώτη άσκηση προσομοίωσης κλιματικών σεναρίων για την εκτίμηση των επιπτώσεων στον ισολογισμό του Ευρωσυστήματος](#), η ΕΚΤ αξιολόγησε την ευαισθησία του προφίλ χρηματοοικονομικού κινδύνου του Ευρωσυστήματος στην κλιματική αλλαγή, ενισχύοντας έτσι τις αναλυτικές δυνατότητες του Ευρωσυστήματος για την αξιολόγηση των κλιματικών κινδύνων. Τα αποτελέσματα παρέχουν μια πρώτη εκτίμηση της επίδρασης των κλιματικών κινδύνων στον ισολογισμό της ΕΚΤ.

11.2

Ενίσχυση της δεοντολογίας και της ακεραιότητας

Η ευαισθητοποίηση σχετικά με τη δεοντολογία και την ακεραιότητα παρέμεινε βασική προτεραιότητα το 2023

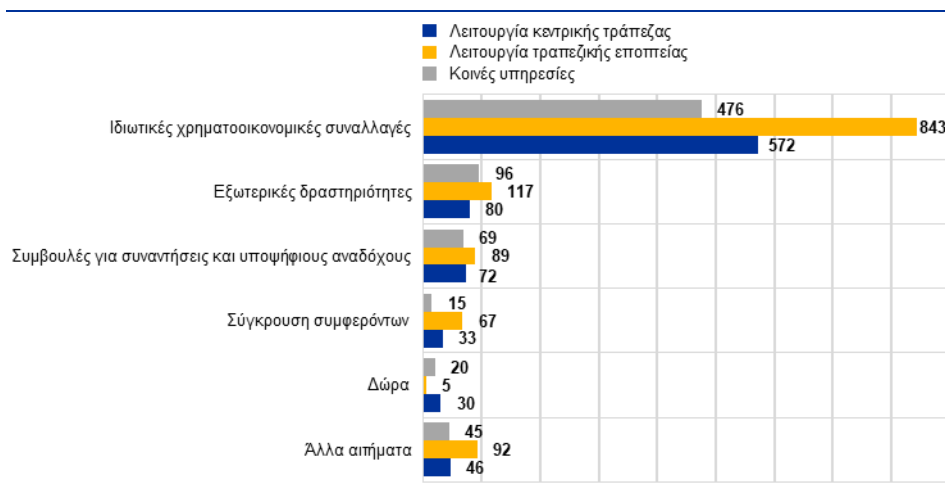
Η θέσπιση των κατάλληλων κανόνων δεοντολογίας και διακυβέρνησης και η παρακολούθηση της συμμόρφωσης προς αυτούς τους κανόνες έχει ανατεθεί στο Γραφείο Συμμόρφωσης και Διακυβέρνησης (ΓΣΔ) της ΕΚΤ. Το 2023 οι νέες πρωτοβουλίες επικεντρώθηκαν στην παροχή βελτιωμένων εκπαιδευτικών εμπειριών στο προσωπικό, οι οποίες περιλάμβαναν από εισαγωγικά μαθήματα και προγράμματα εξ αποστάσεως κατάρτισης για τους νεοπροσληφθέντες έως επιμορφωτικά σεμινάρια για το παλαιότερο προσωπικό και ειδικά εκπαιδευτικά σεμινάρια για την κάλυψη συγκεκριμένων υπηρεσιακών αναγκών ορισμένων επιχειρησιακών λειτουργιών. Διοργανώθηκαν επίσης διάφορες επικοινωνιακές πρωτοβουλίες εντός μιας περιόδου έξι έως οκτώ εβδομάδων γύρω από την Παγκόσμια Ημέρα Δεοντολογίας, με σκοπό αφενός να επιστήσουν την προσοχή του προσωπικού της ΕΚΤ στην ανάγκη συμμόρφωσης με τους κανόνες δεοντολογίας και αφετέρου να ενημερώσουν το κοινό σχετικά με τη σταθερή προσήλωση της ΕΚΤ σ' αυτά τα ζητήματα. Το ΓΣΔ συνέχισε να αναβαθμίζει και να απλοποιεί τις διαδικασίες του, προκειμένου να διευκολύνει την πρόσβαση του προσωπικού σε συμβουλές δεοντολογίας, αλλά και τη συμμόρφωσή του με τα πρότυπα δεοντολογίας της ΕΚΤ.

Η αυξημένη ευαισθητοποίηση σε θέματα δεοντολογίας και ακεραιότητας και η ευχέρεια πρόσβασης σε συμβουλές δεοντολογίας οδήγησαν σε μεγάλη αύξηση των σχετικών αιτημάτων από 1.690 το 2022 σε 2.767 το 2023 (Διάγραμμα 11.1).

Οι έλεγχοι συμμόρφωσης, που διενεργήθηκαν με την υποστήριξη εξωτερικού παρόχου υπηρεσιών ελεγκτικής, επιβεβαίωσαν ότι το προσωπικό της ΕΚΤ και τα μέλη των ανώτατων οργάνων της ΕΚΤ τηρούν γενικώς τους κανόνες για τις ιδιωτικές χρηματοοικονομικές συναλλαγές.

Διάγραμμα 11.1

Αιτήματα που υποβλήθηκαν από το προσωπικό της ΕΚΤ το 2023



Πηγή: ΕΚΤ.

Η ανεξάρτητη Επιτροπή Δεοντολογίας της ΕΚΤ συμπληρώνει τη δομή διακυβέρνησης της ΕΚΤ. Παρέχει [συμβουλές σε ανώτατους λειτουργούς 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](#). Επιπλέον, η Επιτροπή Δεοντολογίας παρακολουθεί τις ευρωπαϊκές και διεθνείς εξελίξεις στον τομέα της δεοντολογίας. Παρέχει επίσης συμβουλές σχετικά με επιθυμητές αναθεωρήσεις του πλαισίου δεοντολογίας της ΕΚΤ για τους ανώτατους λειτουργούς της, όπως η πρόσφατη ενίσχυση των κανόνων για τις ιδιωτικές χρηματοοικονομικές συναλλαγές.

Η Επιτροπή Δεοντολογίας και Συμμόρφωσης συνέχισε να παρέχει υποστήριξη στις εθνικές κεντρικές τράπεζες και στις εθνικές αρμόδιες αρχές όσον αφορά την εφαρμογή των [Κατευθυντήριων Γραμμών Δεοντολογίας που υιοθετήθηκαν το 2021](#), καθώς και καθοδήγηση για μια συνεκτική και ομοιόμορφη ερμηνεία των προτύπων δεοντολογίας σε επίπεδο Ευρωσυστήματος. Επιπλέον, προκειμένου να συλλέξει και να αξιοποιήσει με τον καλύτερο δυνατό τρόπο πολλές και διαφορετικές απόψεις, η Επιτροπή Δεοντολογίας και Συμμόρφωσης διοργάνωσε συναντήσεις για θέματα αμοιβαίου ενδιαφέροντος, με τη συμμετοχή άνω των 50 διαφορετικών δημόσιων ιδρυμάτων και οργανισμών.

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, το 2023 η ΕΚΤ συνέχισε να διαδραματίζει ενεργό ρόλο στις εν εξελίξει διοργανικές διαπραγματεύσεις για τη σύσταση ανεξάρτητου φορέα δεοντολογίας της ΕΕ.

Σε διεθνές επίπεδο, η ΕΚΤ συμμετείχε ενεργά στην ανταλλαγή γνώσεων και στον καθορισμό προτύπων εντός του [Δικτύου Δεοντολογίας Πολυμερών Οργανισμών](#), τόσο στο πλαίσιο του ρόλου της ως αντιπροεδρεύουσας αρχής του Δικτύου όσο και μέσω της συμβολής της στις συνεδριάσεις και στο ετήσιο συνέδριό του. Η ΕΚΤ συνεισέφερε επίσης στην πρώτη [αξιολόγηση της εφαρμογής από την ΕΕ της Σύμβασης των Ηνωμένων Εθνών κατά της διαφθοράς](#).

11.3 Επικοινωνία και διαφάνεια της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ

Η ΕΚΤ αντιμετώπισε ένα απαιτητικό επικοινωνιακό περιβάλλον

Ο μειούμενος, αλλά ακόμη υπερβολικά υψηλός, πληθωρισμός και ο ολοένα πιο αισθητός αντίκτυπος στην οικονομία από την αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ δημιούργησαν ένα απαιτητικό επικοινωνιακό περιβάλλον για την ΕΚΤ το 2023. Σε μια περίοδο εξαιρετικής αβεβαιότητας και κρίσης αυξημένου κόστους διαβίωσης, η επικοινωνία της ΕΚΤ έπρεπε πρωτίστως να διαβεβαιώσει τους πολίτες και τις επιχειρήσεις για τη δέσμευσή της να επαναφέρει τον πληθωρισμό στον επιθυμητό στόχο και να τους πείσει ότι θα είναι σε θέση να το επιτύχει με τα βασικά εργαλεία πολιτικής που έχει στη διάθεσή της.

Η επικοινωνία της ΕΚΤ είχε γνώμονα τη συνεχή εξήγηση των αποφάσεών της ώστε να γίνονται κατανοητές στους πολίτες ("Explain, Explain, Explain")

Ως εκ τούτου, η ΕΚΤ εντατικοποίησε την επικοινωνία της για τη νομισματική πολιτική. Καθώς η εφαρμογή πιο περιοριστικής νομισματικής πολιτικής άρχισε να παράγει το επιδιωκόμενο αποτέλεσμα όσον αφορά τη μείωση της ζήτησης, ήταν σημαντικό να εξηγηθούν οι αποφάσεις της ΕΚΤ και να τονιστεί εκ νέου ότι πρωταρχική αποστολή της είναι η καταπολέμηση του πληθωρισμού. Παράλληλα με τις πολυάριθμες δημόσιες ομιλίες μελών των αποφασιστικών οργάνων της ΕΚΤ, αναρτήσεις στο ιστολόγιό της (The ECB Blog) εξήγησαν πώς [ο πληθωρισμός επηρέασε το πραγματικό εισόδημα](#) και ποια η [σημασία των διαρθρωτικών πολιτικών των κυβερνήσεων](#) για την αντιμετώπισή του και ανέλυσαν τα [πρωτοφανή υψηλά επίπεδα συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό](#). Τα podcast της ΕΚΤ [περιέγραψαν τους παράγοντες διαμόρφωσης του πληθωρισμού](#) και, σε ειδικό επεισόδιο του [ECB Podcast Summer School](#), παρουσιάστηκε λεπτομερώς ο ρόλος της ΕΚΤ στη διατήρηση σταθερών τιμών.

Ταπεινότητα στην επικοινωνία για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης του κοινού

Ταυτόχρονα, έπρεπε να δοθούν απαντήσεις σε δικαιολογημένα ερωτήματα, π.χ. γιατί η ΕΚΤ δεν προέβλεπε την εκτίναξη του πληθωρισμού και γιατί υπήρξαν αστοχίες στις μακροοικονομικές προβολές της. Η σαφήνεια και η ακρίβεια των [προβολών του Ευρωσυστήματος](#) είναι ιδιαίτερα σημαντικές για τη σταθεροποίηση των προσδοκιών και την ενίσχυση της αξιοπιστίας της πολιτικής της ΕΚΤ. Ομοίως, ήταν σημαντικό να εξηγηθούν οι διάφορες πηγές αβεβαιότητας και να [υπάρξει ταπεινότητα στην επικοινωνία](#) ως μέσο ενίσχυσης της εμπιστοσύνης του κοινού.

Οι ανακοινώσεις της ΕΚΤ επιχείρησαν να τοποθετήσουν τις ζημίες στον ισολογισμό της ΕΚΤ και των κεντρικών τραπεζών του Ευρωσυστήματος σ' ένα κατάλληλο πλαίσιο θεώρησης

Το 2023, ως συνέπεια προγενέστερων αποφάσεων νομισματικής πολιτικής, ιδίως αναφορικά με την πραγματοποίηση μεγάλης κλίμακας αγορών τίτλων, η ΕΚΤ και άλλες κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος κατέγραψαν ζημίες στους ισολογισμούς τους. Η ΕΚΤ κατέβαλε ιδιαίτερες προσπάθειες να εξηγήσει [από πού προέρχονται τα κέρδη και οι ζημίες των κεντρικών τραπεζών](#), μεταξύ άλλων μέσω της ιστοσελίδας της "Επεξηγήσεις". Έτσι, επισήμανε ότι επί σειρά ετών κατέγραφε

σημαντικά κέρδη και τόνισε ότι αποστολή της είναι να λαμβάνει αποφάσεις νομισματικής πολιτικής που προάγουν τον στόχο της σταθερότητας των τιμών και όχι να παράγει κέρδη.

Άλλες επικοινωνιακές δραστηριότητες που πραγματοποιήθηκαν εκτάκτως το 2023 αφορούσαν το μέλλον του ευρώ, τόσο με τη μορφή μετρητών όσο και με ψηφιακή μορφή.

Η ΕΚΤ ξεκίνησε εργασίες για τον σχεδιασμό της επόμενης σειράς τραπεζογραμμίων ευρώ με τη βοήθεια του ευρωπαϊκού κοινού

Η ΕΚΤ αποφάσισε ότι ο σχεδιασμός της τρίτης σειράς τραπεζογραμμίων ευρώ θα πρέπει να περιλαμβάνει μια συμμετοχική διαδικασία στην οποία θα λάβει μέρος το ευρύ κοινό. Για τον σκοπό αυτό, οι Ευρωπαίοι πολίτες από όλη τη ζώνη του ευρώ κλήθηκαν να συμμετάσχουν σε [διαδικτυακή έρευνα σχετικά με τα θέματα που θα απεικονίζονται στην επόμενη σειρά τραπεζογραμμίων](#) και να δηλώσουν την προτίμησή τους μεταξύ επτά διαφορετικών επιλογών. Στην έρευνα έλαβαν μέρος περισσότερα από 365.000 άτομα από όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ και οι προτιμήσεις τους λήφθηκαν υπόψη στην [απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου να επιλέξει τα θέματα “Ευρωπαϊκός πολιτισμός” και “Ποταμοί και πτηνά”](#) για τα μελλοντικά τραπεζογραμμάτια. Η επικοινωνία και ο διάλογος με το κοινό σχετικά με την επόμενη σειρά τραπεζογραμμίων ενίσχυσαν το μήνυμα ότι η ΕΚΤ και το Ευρωσύστημα δεσμεύονται να διατηρήσουν σε χρήση τα μετρητά.

Η ΕΚΤ τόνισε ότι τα μετρητά δεν πρόκειται να καταργηθούν, με το ψηφιακό ευρώ σε δυναμικά συμπληρωματικό ρόλο

Ήταν ιδιαίτερα σημαντικό να μεταδώσει αυτό το μήνυμα κατά το 2023 η ΕΚΤ, διότι ήδη προετοιμάζεται για την πιθανή εισαγωγή ενός ψηφιακού ευρώ.

Τον Οκτώβριο του 2023 το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε ότι το έργο για τη δημιουργία ψηφιακού ευρώ θα προχωρήσει από τη φάση διερεύνησης στη φάση προετοιμασίας. Το βήμα αυτό συνοδεύθηκε από μια πολυσχιδή και πολύγλωσση επικοινωνιακή εκστρατεία σε όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ, μέσω ποικίλων επικοινωνιακών διαύλων και προϊόντων, μεταξύ των οποίων επίσημη [σελίδα στο LinkedIn σχετικά με το έργο για το ψηφιακό ευρώ](#), καθώς και [ιστοσελίδα στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ](#). Η εκστρατεία επικεντρώθηκε στα οφέλη και στη σημασία της εισαγωγής ενός ψηφιακού ευρώ, στις ανησυχίες για την προστασία της ιδιωτικής ζωής και στον ρόλο των μετρητών και του νέου ψηφιακού νομίσματος ως νόμιμου χρήματος. Πέρα από την επικοινωνία που απευθυνόταν στον ιδιωτικό επιχειρηματικό τομέα, σε υπευθύνους χάραξης πολιτικής και σε οργανώσεις της κοινωνίας των πολιτών, η ΕΚΤ επίσης, με μια καινοτόμο προσέγγιση, απευθύνθηκε και σε δημιουργούς συναφούς διαδικτυακού περιεχομένου. Σκοπός ήταν να ενθαρρυνθούν οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον τομέα των ψηφιακών νομισμάτων και χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών να υποστηρίξουν το σκεπτικό της δημιουργίας ψηφιακού ευρώ και να εξηγήσουν τα χαρακτηριστικά του στους διαδικτυακούς ακολούθους και συνδρομητές τους.

Συνολικά, αυτές οι συνδυασμένες προσπάθειες και η επακόλουθη εκτεταμένη κάλυψη από τα μέσα ενημέρωσης πέτυχαν μια ευρύτερη δημοσιοποίηση και κατανόηση του έργου για το ψηφιακό ευρώ. Οι αναλύσεις δείχνουν ότι, ενώ αρχικά για το ψηφιακό ευρώ ενδιαφέρονταν περισσότερο οι νεότερες γενιές Ευρωπαίων, η ευαισθητοποίηση και κατανόηση για το έργο έχουν πλέον επεκταθεί σε όλες τις ηλικιακές ομάδες.



Με το μήνυμα "Η Αξία της Ενότητας" εορτάστηκαν τα 25 χρόνια του ευρώ και της ΕΚΤ

Το 2023 η ΕΚΤ γιόρτασε τα **25 χρόνια από την ίδρυσή της**. Για να τιμήσει την επέτειο, διοργάνωσε εκδήλωση στην οποία συμμετείχαν κορυφαίοι εκπρόσωποι θεσμικών οργάνων της Ευρωπαϊκής Ένωσης, της Γερμανίας, ως χώρας έδρας της ΕΚΤ, και άλλων χωρών της ζώνης του ευρώ, καθώς και οι πρώην πρόεδροι της ΕΚΤ, Jean-Claude Trichet και Mario Draghi. Επιπλέον, στο τέλος του 2023 και στις αρχές του 2024, η ΕΚΤ, μαζί με άλλα θεσμικά όργανα της ΕΕ, **γιόρτασαν από κοινού τα 25 χρόνια του ευρώ**. Αυτά τα ιστορικά ορόσημα έδωσαν την ευκαιρία στην ΕΚΤ να υπογραμμίσει την επιτυχία του ενιαίου νομίσματος και τα οφέλη που προσφέρει στους Ευρωπαίους πολίτες ως φάρος σταθερότητας παγκόσμιας ακτινοβολίας και ως σύμβολο της ευρωπαϊκής ενότητας.

Επικοινωνιακή δράση στα μέσα κοινωνικής δικτύωσης με τίτλο "Η σταθερότητα είναι η ειδικότητά μας", απευθυνόμενη στους νέους

Επιδιώκοντας να προσεγγίσει ειδικά τους νέους, το 2023 η ΕΚΤ πραγματοποίησε επικοινωνιακή δράση στα μέσα κοινωνικής δικτύωσης με τίτλο "**Η σταθερότητα είναι η ειδικότητά μας**". Σκοπός της ήταν να εξηγήσει με διαδραστικό και πιο προσωπικό τρόπο βασικές πτυχές σχετικά με την ΕΚΤ και το έργο της: τον στόχο της σταθερότητας των τιμών, τον ρόλο της τραπεζικής εποπτείας και πώς οι αποφάσεις της ΕΚΤ επηρεάζουν την καθημερινή ζωή. Οι αναρτήσεις της εκστρατείας συγκέντρωσαν 166 εκατομμύρια προβολές από τις οποίες 43 εκατομμύρια μεταξύ των νέων.

Σε σύγκριση με το 2022, αυξημένος αριθμός αιτημάτων του κοινού για πρόσβαση σε έγγραφα και ιδίως έγγραφα σχετικά με θεσμικά θέματα και θέματα διακυβέρνησης

Η πρόσβαση του κοινού στα έγγραφα της ΕΚΤ αποτελεί αναπόσπαστο στοιχείο της πολιτικής διαφάνειας της ΕΚΤ και ενισχύει την εξωστρέφεια και τη δημοκρατική της νομιμοποίηση.

Το 2023 η ΕΚΤ έλαβε περισσότερα αιτήματα (73 αιτήματα) για πρόσβαση σε έγγραφα σε σύγκριση με το 2022 (63 αιτήματα). Παρόλο που τα **αιτήματα κάλυπταν και πάλι ευρύ φάσμα θεμάτων**, π.χ. εποπτικά ζητήματα ή στρατηγικής σημασίας πρωτοβουλίες, όπως το έργο για το ψηφιακό ευρώ, υπήρξε μεγάλη αύξηση των αιτημάτων για πρόσβαση σε έγγραφα που αφορούν θεσμικά θέματα και θέματα διακυβέρνησης, γεγονός που αντικατοπτρίζει το αυξημένο ενδιαφέρον του κοινού γι' αυτά.

Σύμφωνα με τη δέσμευση της ΕΚΤ για διαφάνεια, η διάθεση εγγράφων στο κοινό κατόπιν σχετικού αιτήματος πραγματοποιήθηκε γενικώς μέσω του **Δημόσιου Καταλόγου Εγγράφων της ΕΚΤ**. Επιπλέον, για λόγους ακόμη μεγαλύτερης διαφάνειας, η ΕΚΤ συνέταξε **κατάλογο των θεμάτων που καλύπτουν τα αιτήματα που έχει λάβει από το 2004 για πρόσβαση σε έγγραφά της**.

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

Οι πρωτοβουλίες που υλοποιεί η ΕΚΤ για να ενισχύσει τη διαφάνεια και την εξωστρέφειά της και να είναι πιο κοντά στους πολίτες αναγνωρίστηκαν στο πλαίσιο της ετήσιας διοργάνωσης **Βραβείο του Ευρωπαίου Διαμεσολαβητή για τη Χρηστή Διοίκηση 2023**. Η ΕΚΤ συμπεριλήφθηκε στη βραχεία λίστα υποψηφιοτήτων σε αναγνώριση του ότι "βοηθά τους πολίτες της ΕΕ να κατανοήσουν τη νομισματική πολιτική σε περιόδους υψηλού πληθωρισμού".

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

Στο πλαίσιο της σταδιακής επιστροφής στο γραφείο από το 2022 και μετά, η ΕΚΤ επικεντρώθηκε σε πολιτικές και προγράμματα που συμβάλλουν στην εξισορρόπηση επαγγελματικής και προσωπικής ζωής, στην εξέλιξη του προσωπικού και στην οργανωσιακή ανθεκτικότητα. Τον Ιανουάριο του 2023 τέθηκε σε εφαρμογή μια νέα πολιτική τηλεργασίας που στηρίζει την ευελιξία όσον αφορά τον τόπο παροχής εργασίας για το προσωπικό και τους ασκουμένους. Το 2023 η νέα πλατφόρμα διαδικτυακής μάθησης EUREKA διατέθηκε στα ιδρύματα-μέλη του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού, παρέχοντας ακόμη μεγαλύτερη πρόσβαση σε ευκαιρίες μάθησης και κινητικότητας. Στο πλαίσιο του στόχου της να προωθήσει έμπρακτα μια συμπεριληπτική κουλτούρα συμπερίληψης, η ΕΚΤ διόρισε έναν διαμεσολαβητή και έναν σύμβουλο ανθρώπινου δυναμικού για τη διαφορετικότητα και τη συμπερίληψη.

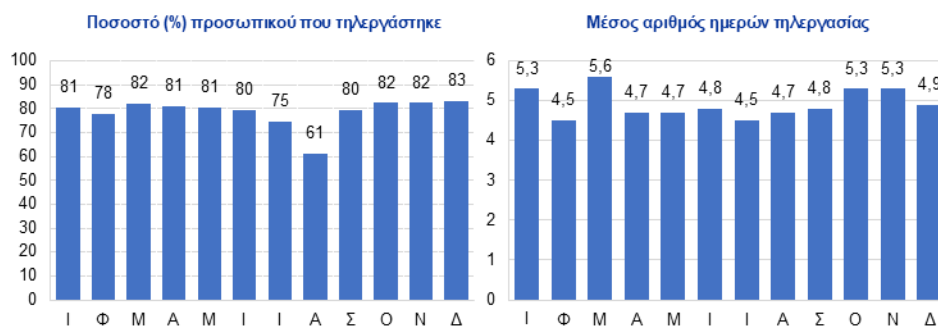
Εργασιακή κουλτούρα

Η ΕΚΤ έθεσε σε εφαρμογή τη νέα πολιτική για την τηλεργασία

Μετά από μια μεταβατική περίοδο το 2022, την 1.1.2023 τέθηκε σε ισχύ μια νέα πολιτική τηλεργασίας. Με βάση τη συνολικά θετική εμπειρία κατά την περίοδο της εργασίας εξ αποστάσεως, η νέα πολιτική παρέχει ευέλικτες επιλογές τηλεργασίας στο προσωπικό. Επιτρέπει σε όλο το προσωπικό και στους ασκουμένους στην ΕΚΤ να παρέχουν εργασία εξ αποστάσεως έως και 110 ημέρες τον χρόνο, εφόσον το επιτρέπουν οι υπηρεσιακές ανάγκες.

Σχήμα 11.1

Τηλεργασία προσωπικού της ΕΚΤ κατά τη διάρκεια του 2023



Πηγή: ΕΚΤ.
Σημείωση: Στοιχεία ως είχαν τον Ιανουάριο του 2024.

Διοργανώθηκαν εκπαιδευτικά εργαστήρια για να καλλιεργηθεί μια συστηματική κουλτούρα αμοιβαίου σεβασμού

Δεδομένου ότι θεωρεί σημαντικό να ακούει το προσωπικό της, η ΕΚΤ διενήργησε σφυγμομέτρηση των απόψεών του στις αρχές του 2023. Τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν ότι το προσωπικό διατηρεί το ενδιαφέρον και την προσήλωση στους στόχους του οργανισμού και ενστερνίζεται το έργο της ΕΚΤ. Ωστόσο, πρέπει να γίνουν ακόμη πολλά για την ενίσχυση της εργασιακής κουλτούρας. Σε συνέχεια της έρευνας, η Εκτελεστική Επιτροπή υποστήριξε μια πρωτοβουλία για την προώθηση μιας οργανωσιακής κουλτούρας στην οποία οι εργαζόμενοι θα διδαχθούν αποτελεσματικούς τρόπους αντίδρασης σε ανάρμοστες συμπεριφορές. Καθιερώθηκαν διαδραστικά εργαστήρια για το προσωπικό προκειμένου να ενισχυθεί μια κουλτούρα μη αποσιώπησης περιστατικών ανάρμοστης συμπεριφοράς και να δοθεί έμφαση στο “πώς δουλεύουμε όλοι μαζί”.

Ανάπτυξη ικανοτήτων

Το προσωπικό της ΕΚΤ επωφελήθηκε από ευκαιρίες κινητικότητας

Το 2023 ήταν ένα σημαντικό έτος για την κινητικότητα του προσωπικού του ΕΣΚΤ/ΕΕΜ. Με τη νέα πλατφόρμα μάθησης της ΕΚΤ EUREKA παρέχεται για πρώτη φορά σε κεντρικό επίπεδο εικόνα των ευκαιριών μάθησης και κινητικότητας που είναι διαθέσιμες από άλλα μέλη του ΕΣΚΤ/ΕΕΜ. Η EUREKA προωθεί την ανταλλαγή γνώσεων και τη συνεργασία και οι υπηρεσίες της είναι διαθέσιμες στο προσωπικό της ΕΚΤ, καθώς και σε όλο το προσωπικό του ΕΣΚΤ/ΕΕΜ. Στο πλαίσιο του 5ου Προγράμματος Schuman που ξεκίνησε το 2023, προσφέρθηκαν ευκαιρίες απόσπασης για 41 έργα, γεγονός που επέτρεψε την ανταλλαγή στελεχών μεταξύ της

ΕΚΤ, των εθνικών αρμόδιων αρχών (ΕΑΑ) και των εθνικών κεντρικών τραπεζών (ΕθνΚΤ). Η ΕΚΤ συνέχισε επίσης τις ανταλλαγές προσωπικού με διάφορες ΕΑΑ και ευρωπαϊκούς φορείς εποπτείας ως μέρος ειδικού προγράμματος ανταλλαγών του ΕΕΜ. Μέχρι το τέλος του 2023 είχαν πραγματοποιηθεί εννέα ανταλλαγές εργαζομένων με την Banco de España, τη Γαλλική Αρχή Προληπτικής Εποπτείας και Εξυγίανσης και την Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων.

Η ΕΚΤ εξακολούθησε να ενθαρρύνει την ανάπτυξη ηγετικών ικανοτήτων και την επαγγελματική εξέλιξη του προσωπικού

Η ΕΚΤ συνέχισε το Πρόγραμμα Ανάπτυξης Ηγεσίας με σκοπό την ανάπτυξη ηγετικών ικανοτήτων και τη διασφάλιση πιο αποτελεσματικής ηγεσίας. Επιπλέον, διοργάνωσε τους επτά τελευταίους κύκλους του Προγράμματος Ηγεσίας των Γυναικών, ενός επιτυχημένου προγράμματος που ξεκίνησε το 2014 για την ενίσχυση της εκπροσώπησης των γυναικών στην ΕΚΤ. Μια άλλη σημαντική ευκαιρία για επαγγελματική εξέλιξη δόθηκε μέσω της Πύλης Καθοδήγησης, η οποία επιτρέπει στο προσωπικό και τους ασκουμένους να αναζητήσουν μέντορες ή να γίνουν οι ίδιοι μέντορες άλλων. Έως το τέλος του 2023 είχαν καταγραφεί σχεδόν 100 περιπτώσεις ατόμων που είχαν βρει καθοδηγητή ή είχαν γίνει τα ίδια καθοδηγητές.

Σημαντικές πρωτοβουλίες ξεκίνησαν στο πλαίσιο της στρατηγικής μάθησης και εξέλιξης του ΕΣΚΤ/ΕΕΜ

Νέες σημαντικές πρωτοβουλίες ξεκίνησαν στο πλαίσιο της Στρατηγικής Μάθησης και Εξέλιξης του ΕΣΚΤ/ΕΕΜ. Οι ΕΑΑ και οι ΕθνΚΤ συμμετείχαν στη EUREKA, η οποία παρέχει πρόσβαση σε ευρύ φάσμα ευκαιριών μάθησης και ανάπτυξης εντός του ΕΣΚΤ/ΕΕΜ. Το εμβληματικό Πρόγραμμα Εκπαίδευσης Στελεχών Κεντρικών Τραπεζών και Τραπεζικής Εποπτείας ξεκίνησε τον Οκτώβριο του 2023. Στη διάρκεια του έτους πραγματοποιήθηκαν δύο επιτυχημένα hackathon με συμμετέχοντες από όλα τα μέλη του ΕΣΚΤ/ΕΕΜ. Το πρώτο πραγματοποιήθηκε τον Φεβρουάριο για την ανάπτυξη εφαρμογών και τεχνολογικών λύσεων στον τομέα της αποκεντρωμένης χρηματοδότησης, ενώ το δεύτερο, που αφορούσε θέματα σχετικά με την κλιματική αλλαγή, έλαβε χώρα τον Νοέμβριο στις εγκαταστάσεις της ΕΚΤ.

Η ΕΚΤ αύξησε την αποζημίωση πρακτικής άσκησης

Παρέχοντας ένα πρόγραμμα πρακτικής άσκησης, η ΕΚΤ συμβάλλει στην ευρωπαϊκή ενσωμάτωση των νέων πτυχιούχων και τους δίνει την ευκαιρία να αποκτήσουν πρακτική εμπειρία και να εφαρμόσουν στην πράξη τις γνώσεις που απέκτησαν στη διάρκεια των σπουδών τους. Ταυτόχρονα, και η ΕΚΤ επωφελείται από τις γνώσεις των ασκουμένων για την τρέχουσα κατάσταση της ακαδημαϊκής έρευνας, καθώς και από τον ενθουσιασμό και τις νέες ιδέες τους. Από την 1.12.2023 η μηνιαία αποζημίωση πρακτικής άσκησης αυξήθηκε σε 1.170 ευρώ για πτυχιούχους και σε 2.120 ευρώ για διδακτορικούς φοιτητές οι οποίοι έχουν ολοκληρώσει τουλάχιστον δύο έτη διδακτορικών σπουδών και επιλέγονται για την πλήρωση θέσεων πρακτικής άσκησης σε αυτό το επίπεδο. Οι ασκούμενοι λαμβάνουν επίσης επίδομα στέγασης.

Διαφορετικότητα και συμπερίληψη

Η ΕΚΤ εξακολούθησε να προωθεί τη διαφορετικότητα και τη συμπερίληψη

Η διαμόρφωση ενός εργασιακού περιβάλλοντος που να αντανάκλα τη σύνθεση της ευρωπαϊκής κοινωνίας και η έμπρακτη προώθηση μιας συμπεριληπτικής κουλτούρας συνιστούν ένα μακροχρόνιο εγχείρημα. Για την επίτευξη αυτών των στόχων, η ΕΚΤ ενδυνάμωσε τη στάση της υπέρ αυτών των αρχών, υποστηρίζοντας τα έξι δίκτυα διαφορετικότητας και συμπερίληψης εντός του οργανισμού και εγκαινιάζοντας εκπαιδευτικό πρόγραμμα συμπερίληψης απευθυνόμενο στο

προσωπικό, τις ομάδες και τα ηγετικά στελέχη της. Για να γίνει εφικτή μια κουλτούρα που βασίζεται στη συμπερίληψη, στον αμοιβαίο σεβασμό και στην ψυχολογική ασφάλεια, δημιουργήθηκαν δύο νέοι ρόλοι: από το 2023 ο νέος Διαμεσολαβητής αποτρέπει και επιλύει τις συγκρούσεις στον εργασιακό χώρο μέσω του υποβοηθούμενου διαλόγου, ενώ ο νέος Σύμβουλος Διαφορετικότητας και Συμπερίληψης μεριμνά ώστε οι ατομικές και πολιτισμικές ιδιαιτερότητες να γίνονται σεβαστές υπό αυτό το πρίσμα.

Η ισόρροπη εκπροσώπηση των φύλων, καθώς και άλλες πτυχές διαφορετικότητας, ήταν μεταξύ των σημαντικότερων προτεραιοτήτων

Καθ' όλη τη διάρκεια του 2023 η ΕΚΤ διατήρησε την ισόρροπη εκπροσώπηση των φύλων μεταξύ των σημαντικότερων προτεραιοτήτων της, ενώ συνέχιζε να ενστερνίζεται όλες τις πτυχές της διαφορετικότητας και μια κουλτούρα συμπερίληψης. Αυτό αντανακλάται στην πιστοποίηση EDGE Move & EDGEplus, στην πρόοδο της ΕΚΤ ως προς την υλοποίηση των στόχων της περιόδου 2020-2026 για ισόρροπη εκπροσώπηση των φύλων, στη θέσπιση γονικής άδειας μετ' αποδοχών και για τον άλλο γονέα, στην πιλοτική εφαρμογή πρακτικής άσκησης για την προσέλκυση ταλαντούχων ατόμων με διαταραχή αυτιστικού φάσματος, στα σεμινάρια και στις εκδηλώσεις ευαισθητοποίησης για την αποφυγή οποιασδήποτε διάκρισης βάσει φυλής, εθνικής καταγωγής, αναπηρίας, γενετήσιου προσανατολισμού, κ.ο.κ. και για την υποστήριξη ομάδων που υποεκπροσωπούνται στον εργασιακό χώρο.

Η ΕΚΤ συνέχισε τις στοχευμένες δράσεις για την απόκτηση ικανών στελεχών

Αναζητώντας τους καλύτερους υποψηφίους από όλη την Ευρώπη, η ΕΚΤ συμμετείχε σε διάφορες εκθέσεις σταδιοδρομίας για υποεκπροσωπούμενες ομάδες, π.χ. στη μεγαλύτερη έκθεση σταδιοδρομίας της Ευρώπης για μαύρους και έγχρωμους υποψηφίους που οργανώθηκε από το δίκτυο ADAN (*Afro Deutsches Akademiker Netzwerk*), στην έκθεση Sticks & Stones για υποψηφίους από την κοινότητα ΛΟΑΤΚΙ+ και στην έκθεση herCAREER για την επαγγελματική εξέλιξη των γυναικών. Για να προσελκύσει υποψηφίους με αναπηρίες, η ΕΚΤ δημοσίευσε προκήρυξη για τις θέσεις εργασίας της στην πλατφόρμα myAbility. Η ΕΚΤ ενίσχυσε την επαγγελματική εξέλιξη των γυναικών χωρίς αποκλεισμούς λόγω διαφορετικού κοινωνικοοικονομικού υποβάθρου συνεχίζοντας να προσφέρει την Υποτροφία της ΕΚΤ για τις γυναίκες (ECB Scholarship for Women). Συνεχίζοντας επίσης να επιδεικνύει αλληλεγγύη και υποστήριξη προς την Ουκρανία, εγκαινιάζει μια υποτροφία για 15 Ουκρανούς μεταπτυχιακούς φοιτητές και φοιτήτριες στην Ουκρανία.

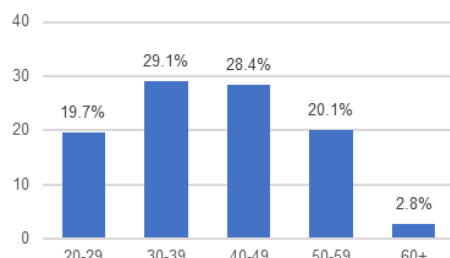
Σχήμα 11.2

Το ανθρώπινο δυναμικό της ΕΚΤ σε αριθμούς

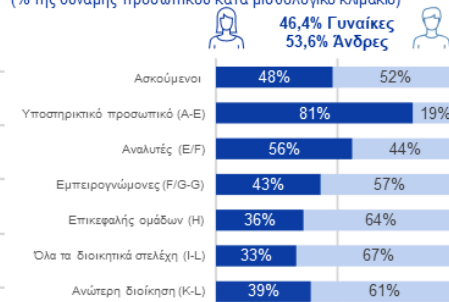


5.156 υπάλληλοι και ασκούμενοι,
εκ των οποίων 7,8% είναι μερικής απασχόλησης¹

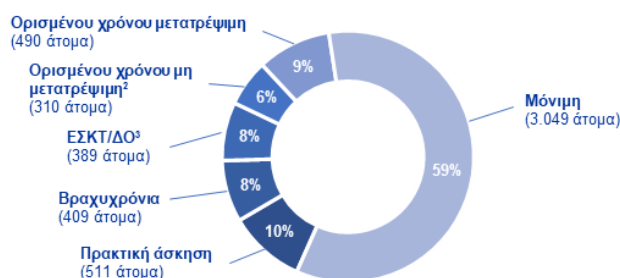
Οι υπάλληλοι και οι ασκούμενοι μας κατά ηλικιακή ομάδα¹
(% της συνολικής δύναμης προσωπικού, ηλικιακό εύρος)



Οι υπάλληλοι⁴ και οι ασκούμενοι μας κατά φύλο¹
(% της δύναμης προσωπικού κατά μισθολογικό κλιμάκιο)



Οι υπάλληλοι και οι ασκούμενοι μας κατά είδος σύμβασης εργασίας¹



Οι υπάλληλοι και οι ασκούμενοι μας: άλλα στοιχεία



Οι υπάλληλοι και οι ασκούμενοι μας κατά υπηκοότητα⁸

	BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV
Υπάλληλοι και ασκούμενοι (%)	2,4	2,1	0,8	0,7	24,5	0,6	3,3	5,3	8,9	7,7	1,5	18,8	0,6	0,7
Όλα τα διοικητικά στελέχη (Ι-Λ, %)	2,9	1,3	0,4	0,7	32,0	0,7	3,7	3,9	12,5	11,4	0,4	15,0	0,5	0,5
	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE	UK
Υπάλληλοι και ασκούμενοι (%)	0,9	0,1	1,6	0,2	3,2	2,3	2,9	4,3	4,0	1,3	0,8	1,5	0,9	3,4
Όλα τα διοικητικά στελέχη (Ι-Λ, %)	0,5	0,2	1,1	-	5,9	2,0	1,6	3,6	0,2	0,9	-	0,5	0,2	3,6

¹ Ως είχε στις 31.12.2023.

² Αυτός ο αριθμός περιλαμβάνει και 56 συμμετέχοντες στο Πρόγραμμα Πτυχιούχων.

³ Ο αριθμός αυτός περιλαμβάνει συμβάσεις υπαλλήλων εθνικών κεντρικών τραπεζών του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών, ευρωπαϊκούς δημόσιους οργανισμούς/φορείς ή διεθνείς οργανισμούς με απόσπαση στην ΕΚΤ.

⁴ Αφορά μόνο μόνιμους υπαλλήλους και υπαλλήλους με σύμβαση ορισμένου χρόνου.

⁵ Αφορά οποιαδήποτε μόνιμη ή προσωρινή οριζόντια μετακίνηση μεταξύ τμημάτων ή υπηρεσιακών μονάδων.

⁶ Αφορά οποιαδήποτε μόνιμη ή προσωρινή μετακίνηση σε ανώτερο μισθολογικό κλιμάκιο, με ή χωρίς διαδικασία πρόσληψης.

⁷ Αφορά μόνο μόνιμους υπαλλήλους και υπαλλήλους με σύμβαση ορισμένου χρόνου μετατρέψιμη σε αορίστου.

⁸ Ο πίνακας δείχνει τα ποσοστά των υπαλλήλων και των ασκούμενων της ΕΚΤ ανά υπηκοότητα, δηλ. εργαζόμενοι με περισσότερες από μία υπηκοότητες καταχωρούνται σε όλες τις υπηκοότητες που δηλώνουν. Τα επιμέρους ποσοστά ενδέχεται να μην αθροίζονται στο 100% λόγω στρογγυλοποιήσεων και περιπτώσεων διπλής υπηκοότητας. Οι χώρες παρατίθενται κατ' αλφαβητική σειρά των ονομασιών τους στην αντίστοιχη εθνική γλώσσα.

11.5 Προώθηση των εργασιών για τις περιβαλλοντικές και κλιματικές προκλήσεις

Η κατανόηση των συνεπειών της κλιματικής αλλαγής για την οικονομία και τον χρηματοπιστωτικό τομέα και των αντίστοιχων αναγκών μετάβασης είναι καίριας σημασίας για την εκπλήρωση της εντολής της ΕΚΤ

Η κλιματική αλλαγή προχωρά και όσο περισσότερο καθυστερούμε τη μείωση των εκπομπών μας και τη μετάβαση σε μια πιο πράσινη οικονομία, τόσο υψηλότερο θα είναι το κόστος.^{91,92} Παρά την πρόοδο που έχει επιτευχθεί, υπάρχει σημαντική απόκλιση από την επίτευξη του στόχου για συγκράτηση της αύξησης της μέσης θερμοκρασίας του πλανήτη σε 1,5°C πάνω από τα προβιομηχανικά επίπεδα.⁹³ Αυτό σημαίνει ότι αυξάνονται οι κίνδυνοι που σχετίζονται με τις μεταβολές του κλίματος και μια απότομη μετάβαση σε μια οικονομία χαμηλών εκπομπών άνθρακα, με επιπτώσεις για τη νομισματική πολιτική και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού και τραπεζικού συστήματος. Η κατανόηση των συνεπειών για την οικονομία και τον χρηματοπιστωτικό τομέα είναι λοιπόν καίριας σημασίας για την εκπλήρωση της εντολής της ΕΚΤ.

Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο η ΕΚΤ, υπό τον συντονισμό του [κέντρου κλιματικής αλλαγής](#), συνέχισε το έργο της όσον αφορά το [πρόγραμμα δράσεων για το κλίμα](#), σε συνεργασία με τις εμπλεκόμενες εσωτερικές μονάδες της και με το υπόλοιπο Ευρωσύστημα μέσω επιτροπών και φόρουμ για το κλίμα. Το 2023 η ΕΚΤ συνέχισε να ενσωματώνει τους στόχους και τις περιβαλλοντικές παραμέτρους που καθορίζονται στο ευρωπαϊκό νομοθέτημα για το κλίμα (European Climate Law) στη χάραξη της στρατηγικής της, στις δραστηριότητές της και στις αποφάσεις πολιτικής της.

Η ΕΚΤ δημοσίευσε “Το σχέδιο για το κλίμα και τη φύση την περίοδο 2024-2025”

Το προηγούμενο έτος η ΕΚΤ επεξεργάστηκε “[Το σχέδιο για το κλίμα και τη φύση την περίοδο 2024-2025](#)”, όπου περιγράφει τις δραστηριότητές της για την επίτευξη των [στρατηγικών της στόχων για το κλίμα](#). Επίσης προσδιόρισε τρεις τομείς προτεραιότητας: διαχείριση της μετάβασης σε μια πράσινη οικονομία, κατανόηση των αυξημένων φυσικών επιπτώσεων της κλιματικής αλλαγής και προώθηση των εργασιών που αφορούν τους κινδύνους από τη φύση.

Κύριες δράσεις αναφορικά με εργασίες που σχετίζονται με το κλίμα

Σημειώθηκε ορατή πρόοδος σε πολλά μέτωπα, τα οποία καλύπτουν ευρύ φάσμα καθηκόντων της ΕΚΤ (Σχήμα 11.3).

⁹¹ Βλ. “[Faster green transition would benefit firms, households and banks, ECB economy-wide climate stress test finds](#)”, δελτίο τύπου, ΕΚΤ, 6.9.2023.

⁹² Για αναλυτικότερες πληροφορίες, βλ. Intergovernmental Panel on Climate Change, “[Climate Change 2023: Synthesis Report](#)”, 2023 και World Meteorological Organization, “[The Global Climate 2011-2020: A Decade of Acceleration](#)”, 5.12.2023.

⁹³ Αναλυτικότερα βλ. United Nations Environment Programme (UNEP), “[Emissions Gap Report 2023](#)”, που εκτιμά ότι η υπερθέρμανση του πλανήτη με βάση τις σημερινές δεσμεύσεις για τις Εθνικά Καθορισμένες Συνεισφορές (Nationally Determined Contributions – NDCs) θα φθάσει τους 2,9°C πάνω από τα προβιομηχανικά επίπεδα τον αιώνα που διανύουμε.



Η στροφή του Ευρωσυστήματος προς εκδότες με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις στο πλαίσιο των επανεπενδύσεων σε τίτλους του επιχειρηματικού τομέα απέφερε θετικά αποτελέσματα

Σε σχέση με την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής, η ΕΚΤ δημοσίευσε τα πρώτα **χρηματοοικονομικά στοιχεία σχετικά με το κλιματικό αποτύπωμα των χαρτοφυλακίων τίτλων του επιχειρηματικού τομέα του Ευρωσυστήματος** τον Μάρτιο του 2023. Η ένταση άνθρακα των επανεπενδύσεων είχε μειωθεί κατά 65% και πλέον ένα έτος μετά τη στροφή υπέρ εκδοτών με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις τον Οκτώβριο του 2022. Το Διοικητικό Συμβούλιο **ενίσχυσε την παράμετρο των επανεπενδύσεων σε τίτλους εκδοτών με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις** τον Φεβρουάριο, όταν αποφάσισε να μειώσει το μέγεθος των χαρτοφυλακίων τίτλων του Ευρωσυστήματος. Μετά τον **τερματισμό των επανεπενδύσεων του προγράμματος APP** τον Ιούλιο, η στροφή προς τίτλους εκδοτών με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις συνεχίζεται για τις επανεπενδύσεις του προγράμματος PEPP. Η **πρώτη αξιολόγηση της μεθοδολογίας κλιματικών βαθμολογιών** τον Οκτώβριο του 2023 κατέληξε στο συμπέρασμα ότι το πλαίσιο είχε επιτύχει τους επιδιωκόμενους στόχους, οπότε θα διατηρηθούν τα βασικά δομικά στοιχεία του. Η μείωση του αποτυπώματος άνθρακα των χαρτοφυλακίων του επιχειρηματικού τομέα αναμένεται να συνεχιστεί καθ' όλη τη διάρκεια του 2024, ακολουθώντας πορεία που βοηθά στην επίτευξη των στόχων της Συμφωνίας των Παρισιών. Επιπλέον, το Ευρωσύστημα συνέχισε τις **προπαρασκευαστικές εργασίες για την ενσωμάτωση παραμέτρων σχετικών με την κλιματική αλλαγή στο πλαίσιο που διέπει τις εξασφαλίσεις και για την ενίσχυση της αξιολόγησης και της διαχείρισης κινδύνων**.

Σχήμα 11.3

Κύριες δραστηριότητες για το κλίμα



Πηγή: ΕΚΤ.

Η ΕΚΤ διερεύνησε τις οικονομικές και χρηματοπιστωτικές επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής, καθώς και τι συνεπάγονται για τα καθήκοντά της

Η ΕΚΤ επίσης διεξήγαγε εκτενές αναλυτικό έργο, το οποίο υποστηρίζει την προσπάθειά της να ενημερώνει τους φορείς χάραξης πολιτικής, τον χρηματοπιστωτικό τομέα και το ευρύ κοινό σχετικά με τις οικονομικές και χρηματοπιστωτικές επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής και τι συνεπάγονται αυτές για τα καθήκοντά της.⁹⁴ Το 2023 η ΕΚΤ συνέχισε να αξιολογεί τις **μακροοικονομικές επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής και των πολιτικών μετριασμού** και ειδικότερα τον **αντίκτυπο των πράσινων δημοσιονομικών μέτρων στις προβολές των εμπειρογνωμόνων του Ευρωσυστήματος/της ΕΚΤ**. Μια οικονομετρική ανάλυση σχετικά με τον οικονομικό αντίκτυπο της τιμολόγησης των εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα διαπίστωσε περιορισμένη αρνητική επίδραση στην οικονομία. Ευρήματα

⁹⁴ Βλ. τον **κατάλογο των εκδόσεων της ΕΚΤ σχετικά με την κλιματική αλλαγή**. Επιπλέον, ορισμένες ερευνητικές μελέτες της ΕΚΤ δημοσιεύθηκαν σε μεγάλα επιστημονικά περιοδικά.

από την Έρευνα για την Πρόσβαση των Επιχειρήσεων σε Χρηματοδότηση (SAFE) και την Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων δείχνουν ότι οι επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ επενδύουν στη μετάβαση και ότι οι όροι τραπεζικών χορηγήσεων είναι επαχθέστεροι για πιο ρυπογόνες επιχειρήσεις χωρίς αξιόπιστο σχέδιο μετάβασης. Όσον αφορά τις συνέπειες για τη νομισματική πολιτική, πρόσφατη ανάλυση διερεύνησε τις επιδράσεις της κλιματικής αλλαγής στον μηχανισμό μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής και διαπίστωσε ότι, ενώ η μετάβαση αυξάνει το κόστος δανεισμού και μειώνει τις χορηγήσεις για όλες τις επιχειρήσεις, η αρνητική της επίδραση είναι ηπιότερη για τις επιχειρήσεις με χαμηλότερες εκπομπές και για εκείνες που δεσμεύονται να απεξαρτηθούν από τον άνθρακα. Διάφορες μελέτες διερεύνησαν τη σχέση μεταξύ των μεταβολών του κλίματος και του πληθωρισμού, καταλήγοντας στο συμπέρασμα ότι οι υψηλότερες θερμοκρασίες μπορούν να αυξήσουν τον πληθωρισμό των ειδών διατροφής, αλλά ότι η επίδραση των πιο ζεστών καλοκαιριών στη ζήτηση μπορεί να μειώσει τον πληθωρισμό πιο μακροπρόθεσμα, καθώς και ότι οι επιδράσεις είναι ασύμμετρες μεταξύ των οικονομιών της ζώνης του ευρώ (βλ. Πλαίσιο 1). Η ΕΚΤ επίσης διερεύνησε το θέμα του πώς η κλιματική αλλαγή επηρεάζει το δυνητικό προϊόν.

Με στόχο να βελτιώσει τη διαθεσιμότητα στοιχείων σχετικών με το κλίμα, το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών δημοσίευσε δείκτες για τη βιώσιμη χρηματοδότηση, τις εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου και τον φυσικό κίνδυνο (βλ. Ενότητα 7.2).

Η ΕΚΤ ασχολείται ενεργά με την ανάλυση των κλιματικών κινδύνων για την οικονομία και το χρηματοπιστωτικό σύστημα και με την ανάπτυξη κατάλληλων μέτρων μακροπροληπτικής πολιτικής

Η ΕΚΤ ανέπτυξε περαιτέρω τη μεθοδολογία των ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων προκειμένου να διερευνήσει την ανθεκτικότητα της ευρύτερης οικονομίας σε διάφορα σενάρια μετάβασης και την ετοιμότητα των εποπτευόμενων τραπεζών να αντιμετωπίσουν χρηματοπιστωτικές και οικονομικές διαταραχές προκαλούμενες από τους κλιματικούς κινδύνους. Το 2023 η ΕΚΤ προΐστατο της ομάδας σχεδιασμού και ανάλυσης σεναρίων του Δικτύου Κεντρικών Τραπεζών και Εποπτικών Αρχών για ένα Πράσινο Χρηματοπιστωτικό Σύστημα (NGFS), η οποία δημοσίευσε την τέταρτη σειρά των μακροπρόθεσμων μακροχρηματοπιστωτικών κλιματικών σεναρίων της. Τα σενάρια παρέχουν ένα αρχικό κοινό πλαίσιο αναφοράς με σκοπό την ανάλυση των κλιματικών κινδύνων για την οικονομία και το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Το πλαίσιο αναγνωρίζει την αβεβαιότητα και τους περιορισμούς των κλιματικών και μακροοικονομικών υποδειγμάτων, π.χ. όσον αφορά τα σημεία ανατροπής (tipping points). Σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (EIOPA), η ΕΚΤ ανέπτυξε διάφορες επιλογές πολιτικής για τη μείωση του κενού ασφαλιστικής προστασίας απέναντι στην κλιματική αλλαγή, δεδομένου ότι μόνο το 1/4 των ζημιών από φυσικές καταστροφές λόγω κλιματικής αλλαγής είναι ασφαλισμένο επί του παρόντος στην ΕΕ. Η ΕΚΤ ανέλυσε επίσης τους κινδύνους για τα δημόσια οικονομικά οι οποίοι μπορεί να επηρεάσουν αρνητικά τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και τις δημοσιονομικές δαπάνες. Η ΕΚΤ και το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ESRB) δημοσίευσαν από κοινού έκθεση στην οποία επισκοπούνται οι σημαντικότεροι δείκτες χρηματοπιστωτικής σταθερότητας για την ανάπτυξη μακροπροληπτικών πλαισίων διαχείρισης του κλιματικού κινδύνου. Η έκθεση επισημαίνει επίσης ότι η μεγάλη οικονομική εξάρτηση από φυσικά οικοσυστήματα θα μπορούσε να επιτείνει

τους κινδύνους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα που απορρέουν από την κλιματική αλλαγή.

Στον τομέα της τραπεζικής εποπτείας, αν και τα πιστωτικά ιδρύματα που εποπτεύονται στο πλαίσιο του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού σημείωσαν αξιόλογη πρόοδο όσον αφορά στις [πρακτικές διαχείρισης κλιματικών και περιβαλλοντικών κινδύνων](#), ορισμένα εξ αυτών [υστερούσαν τον Μάρτιο του 2023](#). Η ΕΚΤ θα συνεχίσει να παρακολουθεί προσεκτικά την πρόοδο των τραπεζών και, εφόσον χρειαστεί, να λαμβάνει μέτρα για την επιβολή συμμόρφωσης.⁹⁵

Η ΕΚΤ εργάζεται για τη βελτίωση της ασφάλειας και της βιωσιμότητας των τραπεζογραμμάτων ευρώ

Με την πάροδο των ετών η ΕΚΤ βελτιώνει συνεχώς την ασφάλεια και τη βιωσιμότητα των τραπεζογραμμάτων ευρώ καθ' όλη τη διάρκεια του κύκλου των μετρητών.⁹⁶ Το 2023 δημοσίευσε τη [μελέτη περιβαλλοντικού αποτυπώματος των τραπεζογραμμάτων ευρώ ως μέσου πληρωμών](#). Τα μελλοντικά τραπεζογραμμάτια ευρώ αναπτύσσονται σύμφωνα με αρχές οικολογικού σχεδιασμού, πράγμα που σημαίνει ότι περιβαλλοντικά ζητήματα εξετάζονται σε όλα τα στάδια της διαδικασίας ανάπτυξης τραπεζογραμμάτων (βλ. Ενότητα 6.2).

Η ΕΚΤ διενεργεί αναλύσεις και συνεισφέρει σε συζητήσεις πολιτικής για την ενίσχυση της βιώσιμης χρηματοδότησης σε ενωσιακό και διεθνές επίπεδο

Από το 2021 στελέχη της ΕΚΤ συνεισφέρουν σε εκπαιδευτικά σεμινάρια και πολυμερή τεχνικά εργαστήρια με ομολόγους τους από τις κεντρικές τράπεζες και φορείς εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η ΕΚΤ για να προωθήσει το πρόγραμμα δράσεων της για το κλίμα και να επωφεληθεί από την τακτική ανταλλαγή απόψεων συμμετείχε επίσης σε πολυάριθμες ομάδες εργασίας και εκδηλώσεις με κεντρικές τράπεζες και άλλα ιδρύματα και φορείς, όπως το NGFS, το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, η Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία, οι [Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές](#), το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου, η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών, η G7, η G20 και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο.

Καινοτόμος μελέτη της ΕΚΤ διερεύνησε τους κινδύνους από τη φύση, τη σχέση κλιματικής αλλαγής και φύσης, και τον αντίκτυπό τους στην οικονομία

[Καινοτόμος μελέτη](#) με θέμα τους κινδύνους από τη φύση έδειξε ότι η υποβάθμιση των οικοσυστημάτων θα δημιουργήσει προκλήσεις για τις επιχειρήσεις και δυνητικά θα επηρεάσει τις τράπεζες, καθώς σχεδόν το 75% των επιχειρηματικών δανείων στη ζώνη του ευρώ (περίπου 3,24 τρισεκ. ευρώ) χορηγούνται σε δανειολήπτες με υψηλή εξάρτηση από οικοσυστημικές υπηρεσίες. Επιπλέον, η [ΕΚΤ διερεύνησε για πρώτη φορά τους κινδύνους μετάβασης και τη σχέση κλιματικής αλλαγής και φύσης](#). Αν ληφθεί υπόψη ότι η κλιματική αλλαγή και η αλλαγή χρήσεων γης είναι οι κυριότερες αιτίες απώλειας βιοποικιλότητας, το αποτύπωμα των επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ στο φυσικό περιβάλλον ισοδυναμεί με την απώλεια 582 εκατομμυρίων εκταρίων “παρθένων” οικοτόπων παγκοσμίως. Η μελέτη τονίζει ότι είναι αναγκαία η ενσωμάτωση της κλιματικής αλλαγής και της υποβάθμισης της φύσης στα πλαίσια αξιολόγησης κινδύνων, καθώς κλίμα και φύση είναι άρρηκτα συνδεδεμένα μεταξύ τους.

⁹⁵ Αναλυτικότερες πληροφορίες δημοσιεύονται στον [δικτυακό τόπο της τραπεζικής εποπτείας της ΕΚΤ](#) και στην [Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για την εποπτική δραστηριότητα 2023](#).

⁹⁶ Περισσότερες πληροφορίες, βλ. στην ιστοσελίδα της ΕΚΤ με τίτλο “[Η στρατηγική του Ευρωσυστήματος για τα μετρητά](#)”, καθώς και στις [περιβαλλοντικές δηλώσεις της](#).

Συνεχίζονται οι εργασίες για τη βελτίωση των περιβαλλοντικών επιδόσεων των δραστηριοτήτων της ΕΚΤ και των χαρτοφυλακίων της που δεν σχετίζονται με τη νομισματική πολιτική

Από τον Μάρτιο του 2023 η ΕΚΤ ξεκίνησε ετήσιες δημοσιοποιήσεις χρηματοοικονομικών στοιχείων για το κλιματικό αποτύπωμα των χαρτοφυλακίων της που δεν σχετίζονται με τη νομισματική πολιτική, παράλληλα προς την ετήσια περιβαλλοντική της δήλωση. Συνδυαστικά εξεταζόμενες, οι δημοσιοποιήσεις απεικονίζουν το περιβαλλοντικό αποτύπωμα της ΕΚΤ, το ανθρακικό αποτύπωμα των χαρτοφυλακίων τίτλων της, καθώς και τους συναφείς στόχους της.⁹⁷ Επικαιροποιημένα στοιχεία για τις περιβαλλοντικές επιδόσεις της ΕΚΤ κατά το 2023 θα δημοσιευθούν στη διάρκεια του 2024.

Πλαίσιο 9

Η ΕΚΤ συμβαδίζει με την καινοτομία

Το 2023 η ΕΚΤ συνέχισε να σημειώνει πρόοδο στην ανάπτυξη και εφαρμογή καινοτόμων λύσεων που ενισχύουν την αποτελεσματικότητα των διαδικασιών της. Σε ολόκληρο τον οργανισμό έχουν υλοποιηθεί ψηφιακές λύσεις, όπως εφαρμογές τεχνητής νοημοσύνης, μηχανικής μάθησης, ρομποτικής και chatbots.

Στον τομέα των λειτουργιών κεντρικής τράπεζας, εφαρμογές τεχνητής νοημοσύνης χρησιμοποιήθηκαν στην ΕΚΤ για τη βαθύτερη κατανόηση της τιμολογιακής συμπεριφοράς και της δυναμικής του πληθωρισμού στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ). Η ιστοσυγκομιδή (web scraping) και η μηχανική μάθηση εφαρμόστηκαν για τη συγκέντρωση τεράστιου όγκου δεδομένων σε πραγματικό χρόνο σχετικά με τις τιμές επιμέρους προϊόντων.⁹⁸ Στον τομέα των λειτουργιών τραπεζικής εποπτείας, το πρόγραμμα εποπτικής τεχνολογίας SupTech που ξεκίνησε το 2019 παρείχε στους επόπτες του ΕΕΜ 14 εργαλεία που τους βοηθούν να συλλέγουν και να αναλύουν μεγάλο όγκο ποσοτικών και ποιοτικών δεδομένων, να αυτοματοποιούν διαδικασίες, να συνεργάζονται καλύτερα και να χρησιμοποιούν την τεχνητή νοημοσύνη για να παράγουν πιο άμεσες και ακριβέστερες αναλύσεις.⁹⁹

Η υλοποίηση ψηφιακών έργων στην ΕΚΤ βασίζεται σε ένα οικοσύστημα φιλικό προς την καινοτομία. Πέρα από τις τεχνολογικές λύσεις, η καινοτομία προϋποθέτει μια στάση ζωής που δίνει έμφαση στη συνεχή προσπάθεια βελτίωσης, φιλοπερίεργο πνεύμα και στενή συνεργασία μεταξύ όλων των εμπλεκόμενων υπηρεσιακών μονάδων στην ΕΚΤ. Προς τον σκοπό αυτό, διεπιστημονικές ομάδες καινοτομίας με τη συμμετοχή στελεχών από τους κλάδους της πληροφορικής, της διαχείρισης γνώσης, της κεντρικής τραπεζικής και της τραπεζικής εποπτείας έχουν αναπτύξει καινοτόμους προσεγγίσεις, οι οποίες διευκολύνουν τη διαχείριση έργων, την αναζήτηση και εκκόλαψη καινοτόμων ιδεών (innovation scouting and incubation), καθώς και τη διάχυση της γνώσης. Ως μέρη αυτού του οικοσυστήματος, το σύστημα ψηφιακών εγγράφων και η πολιτική διακυβέρνησης πληροφοριών της ΕΚΤ προσφέρουν μια στέρεη βάση για την ανάπτυξη της τεχνητής νοημοσύνης, καθώς αποτελούν μια τεράστια πηγή δομημένης και ψηφιοποιημένης τεκμηρίωσης. Επιπλέον, η συνεργασία με φορείς που βρίσκονται στην πρώτη γραμμή της καινοτομίας παγκοσμίως (δημόσιες αρχές, πανεπιστήμια, νεοφυείς επιχειρήσεις, μεγάλες ιδιωτικές εταιρίες) συμβάλλει στην

⁹⁷ Από το 2010 η ΕΚΤ εφαρμόζει πιστοποιημένο σύστημα περιβαλλοντικής διαχείρισης, το οποίο οδήγησε πρόσφατα σε σημαντική εξοικονόμηση ενέργειας.

⁹⁸ Για περισσότερες πληροφορίες, βλ. την ιστοσελίδα του [Price-setting Microdata Analysis Network \(PRISMA\)](#), και Mufakkir, M., “Careful embrace: AI and the ECB”, *The ECB Blog*, 28.9.2023.

⁹⁹ Βλ. “[Technology, data and innovation – shaping the future of supervision](#)”, κεντρική ομιλία της Elizabeth McCaul, Μέλους του Εποπτικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, στο Supervision Innovators Conference 2023 που πραγματοποιήθηκε στη Φραγκφούρτη στις 20.9.2023, και “[How tech is shaping banking supervision](#)”, *The ECB Podcast*, 28.9.2023.

ενθάρρυνση της καινοτομίας εντός της ΕΚΤ, του Ευρωσυστήματος και πέραν αυτών. Ειδικότερα, μέσω του Eurosystem Innov8 Forum η ΕΚΤ συντονίζει τη συνεργασία του Ευρωσυστήματος με το [BIS Innovation Hub Eurosystem Centre](#), μιας κοινής πρωτοβουλίας της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών και όλων των κεντρικών τραπεζών του Ευρωσυστήματος, τα γραφεία της οποίας άνοιξαν στη Φραγκφούρτη και το Παρίσι τον Μάρτιο του 2023 στις κτιριακές εγκαταστάσεις της Deutsche Bundesbank και της Banque de France αντίστοιχα και υποστηρίζονται από τις εν λόγω κεντρικές τράπεζες. Όλα τα μέλη του Eurosystem Innov8 Forum συνεισφέρουν και ανταλλάσσουν/μοιράζονται γνώσεις στον τομέα της τεχνολογικής καινοτομίας.

Τέλος, η καινοτομία προωθείται ενεργά και από την Εκτελεστική Επιτροπή. Τον Φεβρουάριο του 2023 μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής συμμετείχαν για πρώτη φορά σε ένα Φόρουμ Καινοτομίας το οποίο είχε οργανωθεί με τη μορφή οιονεί φυσικής αγοράς (market place) και περιλάμβανε ζωντανή και διαδραστική επίδειξη ενός δείγματος σημαντικών καινοτόμων έργων που είχε εκπονήσει η ΕΚΤ.

Την 1η Ιουνίου 1998 η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα άρχισε να λειτουργεί ως η κεντρική τράπεζα για τη ζώνη του ευρώ με σαφή εντολή να διατηρεί τη σταθερότητα των τιμών. Η 25η επέτειος της ΕΚΤ το 2023 αποτέλεσε ευκαιρία για να γιορταστούν τα πολυάριθμα επιτεύγματά της στη διάρκεια αυτής της περιόδου. Συνάδελφοι που ξεκίνησαν από το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα, πρόδρομο της ΕΚΤ, και εργάζονται γι' αυτή μέχρι σήμερα μοιράζονται τις προσωπικές τους εμπειρίες παρακάτω. Ειδικότερα, περιγράφουν πώς ήταν να εργάζεται κανείς σε ένα νέο ίδρυμα που έδινε την αίσθηση startup και πώς συνέβαλαν στην επίτευξη πολλών και σημαντικών οροσήμων, καθώς η ΕΚΤ εδραίωσε αμέσως τη θέση της μεταξύ των άλλων κεντρικών τραπεζών και μετεξελίχθηκε με την πάροδο του χρόνου.

Rita Choudhury, Ανώτερη Επικεφαλής Ομάδας Οικονομολόγος-Στατιστικός, Γενική Διεύθυνση Στατιστικής



Η επαγγελματική μου πορεία στην ΕΚΤ μου έχει προσφέρει πλήθος εμπειριών και γνώσεων. Ξεκίνησε με ένα βήμα στα τυφλά, μια νέα θέση εργασίας σε μια νέα χώρα. Μπήκα στην ΕΚΤ στο ξεκίνημά της, ως νέα ερευνήτρια-αναλύτρια (Research Analyst) στην τότε αναπτυσσόμενη ακόμη Υπηρεσία Στατιστικής. Καθώς την εποχή εκείνη η ΕΚΤ είχε προσωπικό λίγων μόνο εκατοντάδων υπαλλήλων, χρειαζόταν να αξιοποιήσει στο έπακρο τις δυνατότητες όλων μας και έτσι ο καθένας μας είχε ταυτόχρονα πολλαπλούς ρόλους. Μια συνηθισμένη ημέρα μου είχε μεγάλη ποικιλία: συζητούσα διάφορες απαιτήσεις με τους τομείς πολιτικής, σχεδιάζα στατιστικά πλαίσια, προγραμματίζα, και περιστασιακά συνέτασσα ομιλίες. Καθώς οι πολιτικές του ιδρύματος βρίσκονταν ακόμη στα σπάργανα, είχα τη χαρά να βλέπω δικές μου δημιουργικές προτάσεις να βρίσκουν συχνά άμεση εφαρμογή.

Καθώς η ΕΚΤ ωρίμαζε, ανοίγονταν δρόμοι για την επαγγελματική μου ανάπτυξη. Εργάστηκα σε διάφορους τομείς στη ΓΔ Στατιστικής και κατάφερα να εξειδικευθώ περαιτέρω και να ανελιχθώ στην ιεραρχία. Από τα καθήκοντα που κατά καιρούς μου ανατέθηκαν θυμάμαι ιδιαίτερα την εποχή που ήμουν επικεφαλής κλιμακίων σε επισκέψεις μας σε εθνικές κεντρικές τράπεζες και εθνικές αρμόδιες αρχές νέων μελών της ζώνης του ευρώ με σκοπό την οικοδόμηση σχέσεων και την παροχή συμβουλών στο πλαίσιο της προετοιμασίας τους για την υποβολή στοιχείων.

Σήμερα εργάζομαι στο νεοσύστατο Γραφείο Διαχείρισης Δεδομένων (Data Office), το οποίο αποσκοπεί στη βελτιστοποίηση της διαχείρισης των δεδομένων του οργανισμού (μεταξύ άλλων σε τομείς όπως η τεχνητή νοημοσύνη) και αναφέρεται στον Γενικό Διευθυντή Δεδομένων (Chief Data Officer). Συνεισφέρω επίσης στο Φόρουμ για τη Διαφορετικότητα και τη Συμπερίληψη. Και οι δύο αυτοί ρόλοι είναι οριζόντιοι, αφορούν όλο τον οργανισμό και με ικανοποιεί ιδιαίτερα να συνεργάζομαι με ποικίλες ομάδες, να επηρεάζω ευρύτερες πολιτικές της ΕΚΤ και να συμβάλλω στη διαμόρφωσή τους.

Δεν έλειψαν και τα εμπόδια, π.χ. το Brexit, που προκάλεσε αβεβαιότητα για το αν θα συνεχίσω να εργάζομαι εδώ, τελικά όμως, χάρη στο δυναμικό εργασιακό περιβάλλον, στους ενθουσιώδεις συναδέλφους και στις προοπτικές διαρκούς εξέλιξης, αυτό που μου μένει περισσότερο είναι οι επιτυχίες.

Δημήτρης Κουκίδης, Επικεφαλής Διαχείρισης Σχέσεων με Προμηθευτές, Γενική Διεύθυνση Επικοινωνίας



Θυμάμαι έντονα τις προετοιμασίες για την τελετή εγκαινίων της ΕΚΤ τον Ιούνιο του 1998. Ήμουν ένα από τα μέλη της μικρής ομάδας που ανέλαβε να διοργανώσει αυτή τη σημαντική εκδήλωση. Υπήρχε μεγάλος ενθουσιασμός και συναδελφικότητα ανάμεσά μας. Είχαμε να αντιμετωπίσουμε όλες τις οργανωτικές προκλήσεις που συνδέονται με τη σύσταση ενός νέου ιδρύματος που θα πρέπει να βρει γρήγορα το βήμα του. Για πολλά χρόνια μετά, είχα τη χαρά να συμβάλλω στη διοργάνωση εκδηλώσεων της ΕΚΤ – τόσο για το κοινό όσο και το προσωπικό της – με αυξανόμενη ποικιλία και κλίμακα.

Σήμερα εργάζομαι στον Τομέα Γλωσσικών Υπηρεσιών, όπου μετατέθηκα το 2016, όταν μου δόθηκε μια ευκαιρία εσωτερικής μετακίνησης. Ασχολούμαι με θέματα προμηθειών και συμβάσεων (προϋπολογισμός, υλοποίηση προμηθειών, σχέσεις με προμηθευτές) για τις ανάγκες των υπηρεσιών μετάφρασης, διασφαλίζοντας ότι καλύπτονται επαρκώς οι ανάγκες και των 24 επίσημων γλωσσών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Αυτές οι υποστηρικτικές λειτουργίες έχουν κρίσιμη σημασία, γιατί βοηθούν την ΕΚΤ να επικοινωνεί με σαφήνεια και αποτελεσματικότητα τόσο με ειδικούς όσο και με το ευρύ κοινό. Όπως σε όλη την ΕΚΤ, συνεχίζουμε να υιοθετούμε την τελευταία λέξη της τεχνολογίας. Για παράδειγμα, οι συνάδελφοί μου κι εγώ χρησιμοποιούμε εφαρμογές τεχνητής νοημοσύνης για να κάνουμε τις διαδικασίες μας πιο αποτελεσματικές.

Καθώς αναλογίζομαι αυτό το μακρύ και συναρπαστικό ταξίδι, αισθάνομαι υπερήφανος που έβαλα κι εγώ το λιθαράκι μου στο να εδραιωθεί η ΕΚΤ ως ένας οργανισμός παγκόσμιου κύρους που διατηρεί τις τιμές σταθερές και το χρηματοπιστωτικό σύστημα ασφαλές για περίπου 350 εκατομμύρια ανθρώπους στη ζώνη του ευρώ. Είμαι επίσης ευγνώμων που είχα τη δυνατότητα επαγγελματικής και προσωπικής εξέλιξης σε όλη τη διάρκεια της σταδιοδρομίας μου στην ΕΚΤ.

Francesco Mazzaferro, Διευθυντής, Γραμματεία Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου



Θυμάμαι ακόμη τον εαυτό μου να εργάζεται ως χαμηλόβαθμο στέλεχος στην “Changeover Committee”, η οποία – υπό τον Tommaso Padoa-Schioppa – επέβλεπε τη μετάβαση των αγορών από 10 εθνικά νομίσματα στο ευρώ τα μεσάνυχτα της 31ης Δεκεμβρίου 1998. Εκείνη την ημέρα, που ήταν το επιστέγασμα όλης της δουλειάς που είχα κάνει στο Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα αφότου προσλήφθηκα σ’ αυτό στα μέσα του 1995, πίστευα αφελώς ότι το έργο μας είχε τελειώσει. Φοβόμουν ότι με περίμενε ρουτίνα μετά τις ενθουσιώδεις προσπάθειες των προηγούμενων ετών. Ωστόσο, η επόμενη δεκαετία, την οποία πέρασα στη νεοσύστατη Γενική Διεύθυνση Ευρωπαϊκών και Διεθνών Σχέσεων, μου απέδειξε ότι έκανα λάθος. Χάρη στο ευρύτερο ενδιαφέρον για τη νομισματική ενοποίηση που πετύχαμε στην Ευρώπη, μου δόθηκε η ευκαιρία να δημιουργήσω καινοτόμα κοινά προγράμματα σε επίπεδο Ευρωσυστήματος για την παροχή τεχνικής βοήθειας προς κεντρικές τράπεζες και εποπτικές αρχές γειτονικών χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Δέκα χρόνια αργότερα, όταν αποφασίστηκε ότι η ΕΚΤ θα φιλοξενήσει το ανεξάρτητο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ) στον απόηχο της χρηματοπιστωτικής κρίσης, είχα την ευκαιρία να δοκιμάσω κάτι καινούργιο. Στις αρχές του 2010 μου ζητήθηκε να γίνω υπεύθυνος διαχείρισης έργου για τη σύσταση του ΕΣΣΚ. Ένα χρόνο αργότερα διορίστηκα προϊστάμενος της Γραμματείας του ΕΣΣΚ. Από τότε και κάθε μέρα χαίρομαι πραγματικά να εργάζομαι για τη διατήρηση της ανθεκτικότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα μέσα σε ένα ευρύτερο θεσμικό πλαίσιο, από κοινού με τις κεντρικές τράπεζες και τις εποπτικές αρχές σε ευρωπαϊκό και εθνικό επίπεδο, καθώς και με μια εξαιρετική ομάδα συναδέλφων από την ΕΚΤ και τα ιδρύματα-μέλη του ΕΣΣΚ.

Emily Witt, Προϊσταμένη Τμήματος, Γενική Διεύθυνση Δραστηριοτήτων Αγορών



Όταν άρχισα να εργάζομαι στο Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα το 1995, ήμουν μεταξύ των πρώτων εκατό συναδέλφων που είχαν αναλάβει το προπαρασκευαστικό έργο για την εισαγωγή του ευρώ ως ενιαίου νομίσματος της Ευρώπης. Το 1998 μέσα σε σύντομο χρονικό διάστημα είχα μάθει πώς συνεργάζεται η ΕΚΤ με τις εθνικές κεντρικές τράπεζες. Ήταν συναρπαστικό να συμμετέχω στον συντονισμό των συνολικών δοκιμών και να βλέπω ότι τα νέα συστήματα λειτουργούσαν σωστά, είτε αφορούσαν τη διενέργεια πράξεων νομισματικής πολιτικής είτε την εκτέλεση πληρωμών είτε τη συλλογή στατιστικών στοιχείων από όλη την Ευρώπη.

Γνωρίζοντας ότι η ΕΚΤ ενθαρρύνει την εσωτερική κινητικότητα, εργάστηκα σε έξι διαφορετικές υπηρεσιακές μονάδες (Πληρωμές, Συστήματα Πληροφορικής, Ανθρώπινοι Πόροι, Γραμματεία, Στατιστική και Αγορές). Αυτό μου επέτρεψε να διευρύνω τις γνώσεις μου σχετικά με βασικές πτυχές της κεντρικής τραπεζικής και να βελτιώσω τις ηγετικές μου ικανότητες και τις δεξιότητές μου στη διαχείριση έργων και ανθρώπων. Η επαφή με διαφορετικές οπτικές και τρόπους σκέψης αποτέλεσε πηγή

πλούσιων ερεθισμάτων για μένα, ενώ κατάφερα επίσης να οικοδομήσω ανθρώπινα δίκτυα και φιλίες σε ολόκληρη την Ευρώπη που αντέχουν στον χρόνο.

Η αποστολή της ΕΚΤ αποτελεί πηγή έμπνευσης για εμένα και είμαι υπερήφανη που συνέβαλα στην επιτυχία πρωτοβουλιών διαχείρισης αλλαγών προς όφελος της Ευρώπης. Ένα τέτοιο παράδειγμα είναι η θέση σε λειτουργία του συστήματος διαχείρισης εγγράφων και αρχείων μας, το οποίο είναι αποφασιστικής σημασίας για την αποτελεσματική ανταλλαγή πληροφοριών με συναδέλφους από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες, καθώς και για τη διαφύλαξη της θεσμικής μνήμης της ΕΚΤ.

Σήμερα έχω τη χαρά να είμαι υπεύθυνη στο Τμήμα Υπηρεσιών Χρηματοοικονομικών Δραστηριοτήτων. Μου αρέσει να είμαι κοντά στις αγορές και χαίρομαι που η δουλειά μου συνδυάζει καθημερινές δραστηριότητες και ενδιαφέροντα έργα, που χρειάζονται συνεργασία με πολλές διαφορετικές υπηρεσιακές μονάδες της ΕΚΤ, καθώς και με κεντρικές τράπεζες και εξωτερικούς εταίρους. Μόλις πρόσφατα ξεκινήσαμε την παροχή υπηρεσιών εντολοδόχου πληρωμών στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Στον ελεύθερο χρόνο μου, μου αρέσει το διάβασμα, η μαγειρική και η πεζοπορία. Είμαι ενεργό μέλος του πεζοπορικού ομίλου της ΕΚΤ, που μου δίνει την ευκαιρία να βρίσκομαι με συναδέλφους εκτός εργασίας και να απολαμβάνω εξορμήσεις στη φύση σε διάφορα μέρη της Ευρώπης.

Ετήσιοι Λογαριασμοί

<https://www.ecb.europa.eu/press/annual-reports-financial-statements/annual/annual-accounts/html/ecb.annualaccounts2023~f5a98cb02b.el.html>

Ενοποιημένος ισολογισμός του Ευρωσυστήματος της 31.12.2023

<https://www.ecb.europa.eu/press/annual-reports-financial-statements/annual/balance/html/ecb.eurosystembalancesheet2023~ca350ad75e.el.html>

© Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2024

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.

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

PDF ISBN 978-92-899-6719-8, ISSN 1725-2857, doi:10.2866/672757, QB-AA-24-001-EL-N
HTML ISBN 978-92-899-6696-2, ISSN 1725-2857, doi:10.2866/362239, QB-AA-24-001-EL-Q