



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

Ετήσια Έκθεση

2024



Περιεχόμενα

Η χρονιά με μια ματιά	4
Η χρονιά σε αριθμούς	7
1 Περαιτέρω υποχώρηση των υποκείμενων πληθωριστικών πιέσεων, υποβοηθούμενη από την περιοριστική νομισματική πολιτική της ΕΚΤ	8
1.1 Η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα ήταν ανθεκτική, ενώ ο γενικός πληθωρισμός υποχώρησε περαιτέρω	9
1.2 Η οικονομική δραστηριότητα άρχισε να ανακάμπτει σταδιακά στη ζώνη του ευρώ	12
1.3 Η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ έγινε πιο συστατική	17
1.4 Ο γενικός πληθωρισμός υποχώρησε περαιτέρω, προσεγγίζοντας τον στόχο	20
1.5 Οι συνθήκες χρηματοδότησης χαλάρωσαν σταδιακά, ενώ παρέμειναν περιοριστικές	25
Πλαίσιο 1 Οι μακροχρόνιες συνέπειες της πανδημικής κρίσης και οι διαρθρωτικές τάσεις στην αύξηση της παραγωγικότητας	29
2 Η νομισματική πολιτική άρχισε να χαλαρώνει, αλλά παραμένει σε περιοριστικό έδαφος	34
2.1 Μετριασμός του περιοριστικού χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής	35
2.2 Ομαλοποίηση του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος	41
2.3 Διαχείριση χρηματοοικονομικών κινδύνων από την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής	48
Πλαίσιο 2 Η επανεξέταση του λειτουργικού πλαισίου το 2024	50
3 Ευρωπαϊκός χρηματοπιστωτικός τομέας: αυξημένες ευπάθειες χρηματοπιστωτικής σταθερότητας σε ένα ευμετάβλητο περιβάλλον	53
3.1 Το περιβάλλον χρηματοπιστωτικής σταθερότητας το 2024	53
3.2 Μακροπροληπτική πολιτική: διασφάλιση της ανθεκτικότητας σε αντίξοους και αβέβαιους καιρούς	56

3.3	Μικροπροληπτικές δραστηριότητες για την ενίσχυση της ασφάλειας και της ευρωστίας επιμέρους τραπεζών	59
3.4	Η συμβολή της ΕΚΤ σε ευρωπαϊκές και διεθνείς πρωτοβουλίες πολιτικής	61
Πλαίσιο 3	Η εξέλιξη του κινδύνου συγκέντρωσης στα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια της ζώνης του ευρώ	64
4	Ομαλή λειτουργία των υποδομών των αγορών και των πληρωμών	68
4.1	Υπηρεσίες TARGET	68
4.2	Καινοτομία και ενοποίηση στις υποδομές των αγορών και τις πληρωμές	70
4.3	Έργο για το ψηφιακό ευρώ	71
4.4	Επίβλεψη και δραστηριότητες κεντρικής εκδοτικής τράπεζας	73
Πλαίσιο 4	Βελτίωση των διασυννοριακών πληρωμών μέσω της διασύνδεσης των συστημάτων ταχείας πληρωμής	75
5	Δραστηριότητες στις αγορές και χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες που παρέχονται προς άλλα ιδρύματα	77
5.1	Εξελίξεις στις πράξεις της αγοράς	77
5.2	Διαχείριση των δανειοληπτικών και δανειοδοτικών πράξεων της ΕΕ	79
5.3	Υπηρεσίες διαχείρισης συναλλαγματικών διαθεσίμων από το Ευρωσύστημα	80
6	Τα μετρητά παρέμειναν η συνηθέστερη μέθοδος πληρωμής μεταξύ των Ευρωπαίων πολιτών	82
6.1	Κυκλοφορία και διαχείριση μετρητών	82
6.2	Χρήση μετρητών από καταναλωτές και επιχειρήσεις	83
6.3	Εξελίξεις στα πλαστά και ανάπτυξη τραπεζογραμματίων ευρώ	84
7	Στατιστική	86
7.1	Περαιτέρω ανάπτυξη των στατιστικών σειρών της ζώνης του ευρώ σύμφωνα με τις εξελισσόμενες ανάγκες πολιτικής	86
7.2	Περαιτέρω ανάπτυξη κλιματικών στατιστικών δεικτών ως μέρος του σχεδίου της ΕΚΤ για το κλίμα και τη φύση	88
7.3	Εξορθολογισμός της υποβολής στοιχείων εκ μέρους των τραπεζών	89

	Πλαίσιο 5	Εμπλουτισμός των μακροοικονομικών στατιστικών για την καλύτερη κατανόηση των διασυννοριακών χρηματοπιστωτικών διασυνδέσεων της ζώνης του ευρώ	90
8		Ερευνητικές δραστηριότητες της ΕΚΤ	93
	Πλαίσιο 6	Η ομάδα μελέτης της ετερογένειας στα μακροοικονομικά και στα χρηματοοικονομικά (Research Task Force on Heterogeneity in Macroeconomics and Finance)	95
9		Νομικές δραστηριότητες και καθήκοντα	97
	9.1	Νομολογία του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης όσον αφορά την ΕΚΤ	97
	9.2	Γνώμες της ΕΚΤ και περιπτώσεις μη συμμόρφωσης	99
	9.3	Συμμόρφωση προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και της προνομιακής πρόσβασης	101
10		Η ΕΚΤ σε ευρωπαϊκό και διεθνές πλαίσιο	103
	10.1	Λογοδοσία της ΕΚΤ	103
	10.2	Διεθνείς σχέσεις	104
	Πλαίσιο 7	Το Σπίτι του Ευρώ: μια δυναμική πρώτη χρονιά συνεργασίας	106
11		Πρώθηση της βιωσιμότητας με βάση κριτήρια διακυβέρνησης, κοινωνικά και περιβαλλοντικά	109
	11.1	Εξελίξεις σε ζητήματα περιβαλλοντικά, κοινωνικά και διακυβέρνησης	109
	11.2	Ενίσχυση της δεοντολογίας και της ακεραιότητας	110
	11.3	Επικοινωνία και διαφάνεια της πολιτικής της ΕΚΤ	112
	11.4	Ενδυνάμωση των ανθρώπων μας ώστε να διαπρέπουν προς όφελος της Ευρώπης	116
	11.5	Πρώθηση δράσεων για την αντιμετώπιση των περιβαλλοντικών και κλιματικών προκλήσεων	121
	Πλαίσιο 8	Η ΕΚΤ ενσωματώνει τεχνολογίες τεχνητής νοημοσύνης (TN) στις εργασίες της	125
12		Γνωρίστε τους ανθρώπους μας	127
		Ετήσιοι Λογαριασμοί	132
		Ενοποιημένος ισολογισμός του Ευρωσυστήματος της 31.12.2024	133

Η χρονιά με μια ματιά



Το 2024 η ΕΚΤ έκανε περαιτέρω βήματα συνεχίζοντας τον κύκλο της νομισματικής πολιτικής της. Ο κύκλος αυτός περιλάμβανε τρεις διακριτές φάσεις. Η πρώτη φάση, από τον Ιούλιο του 2022 μέχρι τον Σεπτέμβριο του 2023, ήταν η φάση της αυστηροποίησης της νομισματικής πολιτικής, με πρωτοφανούς μεγέθους αύξηση των επιτοκίων κατά 450 μονάδες βάσης συνολικά. Η δεύτερη ήταν η φάση κατά την οποία τα επιτόκια διατηρήθηκαν σταθερά. Και στην τρίτη φάση, που ξεκίνησε τον Ιούνιο του 2024, η νομισματική πολιτική έγινε σταδιακά λιγότερο περιοριστική.

Η περίοδος που επισκοπείται στην παρούσα έκθεση καλύπτει τις δύο τελευταίες φάσεις αυτού του κύκλου πολιτικής. Στην αρχή του 2024 η ΕΚΤ βρισκόταν ακόμη στη φάση κατά την οποία διατηρούσε τα επιτόκια σταθερά, με το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων στο 4%. Ο πληθωρισμός τότε είχε φθάσει στο 2,9%, έχοντας μειωθεί κατά 3/4 περίπου από το ανώτατο επίπεδό του. Και οι προβολές των εμπειρογνομόνων έδειχναν ότι ο πληθωρισμός θα επανέλθει στον μεσοπρόθεσμο στόχο μας (2%) το 2025. Υπήρχε όμως αβεβαιότητα σχετικά με την επιμονή του πληθωρισμού.

Οι δείκτες του εγχώριου πληθωρισμού ήταν υψηλοί και ανελαστικοί. Οι προηγούμενες αυξήσεις του πληθωρισμού συνέχιζαν να μετακυλίνουν στους μισθούς σταδιακά. Και οι προβολές των εμπειρογνομόνων προϋπέθεταν ότι οι επιχειρήσεις θα απορροφούσαν αυτές τις μισθολογικές αυξήσεις μέσω των κερδών, και όχι αυξάνοντας τις τιμές τους, και ότι η ανάκαμψη της παραγωγικότητας της εργασίας θα μείωνε το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Και οι δύο αυτοί παράγοντες δεν θα μπορούσαν να επιβεβαιωθούν αν δεν περνούσε κάποιος χρόνος.

Για να διασφαλίσει ότι η πολιτική της παραμένει αποτελεσματική υπό αυτές τις συνθήκες, η ΕΚΤ – από τον Μάρτιο του 2023 – βασίζει τις αποφάσεις της για τα επιτόκια σε τρία κύρια κριτήρια: τις προοπτικές για τον πληθωρισμό, τη δυναμική του υποκείμενου πληθωρισμού και την ένταση της μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Ενώ οι προοπτικές για τον πληθωρισμό βελτιώνονταν και η νομισματική πολιτική επιδρούσε σαφώς περιοριστικά στη ζήτηση, το κριτήριο του υποκείμενου πληθωρισμού υπαγόρευε μια επιφυλακτική στάση.

Στη διάρκεια του 2024 όμως, χάρη στην περιοριστική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής μας, ο πληθωρισμός συνέχισε να μειώνεται, προσεγγίζοντας τον στόχο μας. Μέχρι τον Ιούνιο, όχι μόνο είχαν παραμείνει αμετάβλητες οι προοπτικές για τον πληθωρισμό, υποδηλώνοντας σταθερά ότι ο πληθωρισμός θα έφθανε στο 2% το 2025, αλλά και οι περισσότεροι δείκτες του υποκείμενου πληθωρισμού είχαν υποχωρήσει. Η συνεκτίμηση αυτών των δύο παραγόντων ενίσχυσε την πεποίθηση της ΕΚΤ ότι ο πληθωρισμός παρέμενε σε πορεία σύγκλισης προς τον στόχο της.

Κατά συνέπεια, έπειτα από εννέα μήνες αμετάβλητων επιτοκίων, αρχίσαμε να μετριάζουμε τον περιοριστικό χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής. Τον Ιούνιο μειώσαμε τα επιτόκια κατά 25 μονάδες βάσης, εξακολουθώντας να λαμβάνουμε τις

αποφάσεις μας με βάση τις εκάστοτε διαθέσιμες πληροφορίες, χωρίς να δεσμευόμαστε εκ των προτέρων για τη μελλοντική πορεία των επιτοκίων. Καθώς οι νεότερες πληροφορίες επιβεβαιώναν τις ευνοϊκές προοπτικές για τον πληθωρισμό, σταδιακά μετριάσαμε τον περιοριστικό χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής ακόμη περισσότερο.

Τον Σεπτέμβριο, τον Οκτώβριο και τον Δεκέμβριο προχωρήσαμε σε επιπλέον μειώσεις του βασικού επιτοκίου μας κατά 75 μονάδες βάσης συνολικά. Στο τέλος του έτους ενισχυόταν ολοένα περισσότερο η πεποίθησή μας ότι η διαδικασία αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού εξελισσόταν ομαλά.

Ο ισολογισμός μας συνέχισε επίσης να ομαλοποιείται στη διάρκεια του 2024, με μείωση του μεγέθους του κατά μισό τρισεκ. ευρώ. Στο τέλος Δεκεμβρίου επιτεύχθηκαν δύο ορόσημα: η πλήρης αποπληρωμή των κεφαλαίων που είχαν δανειστεί οι τράπεζες με την τρίτη σειρά στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (TLTRO III) και ο τερματισμός των επανεπενδύσεων των ποσών κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων κατά τη λήξη τους που είχαν αποκτηθεί μέσω του έκτακτου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (PEPP).

Σε ένα περιβάλλον σταδιακής μείωσης της ρευστότητας λόγω της ομαλοποίησης του ισολογισμού, η ΕΚΤ εισήγαγε τροποποιήσεις στο λειτουργικό πλαίσιο εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής. Ειδικότερα, ανακοίνωσε ότι θα συνεχίσει να σηματοδοτεί την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής προσαρμόζοντας το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, ενώ παράλληλα περιόρισε τη διαφορά μεταξύ του επιτοκίου αυτού και του επιτοκίου των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης. Κατά την προσεχή περίοδο, η ΕΚΤ θα παρέχει ρευστότητα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα συνδυάζοντας ένα ευρύ φάσμα μέσων. Και με βάση την εμπειρία που θα αποκτηθεί, το Διοικητικό Συμβούλιο θα επανεξετάσει τις βασικές παραμέτρους του λειτουργικού πλαισίου το 2026.

Το 2024 χαρακτηρίστηκε επίσης από αξιοσημείωτες εξελίξεις στον τομέα των πληρωμών. Χάρη στον αυξανόμενο αριθμό συμμετεχόντων στο σύστημα διακανονισμού άμεσων πληρωμών του TARGET (TARGET Instant Payment Settlement – TIPS) – μια υπηρεσία που αναπτύχθηκε από το Ευρωσύστημα για να δώσει τη δυνατότητα άμεσων πληρωμών σε ολόκληρη την Ευρώπη – ο αριθμός των άμεσων πληρωμών σε ευρώ κατά μέσο όρο ημερησίως αυξήθηκε κατακόρυφα κατά 72% στη διάρκεια του έτους.

Το 2024 το Ευρωσύστημα σημείωσε πρόοδο στο πλαίσιο της διетоϋς προπαρασκευαστικής φάσης για το ψηφιακό ευρώ. Η πρώτη έκθεση προόδου για το ψηφιακό ευρώ δημοσιεύθηκε τον Ιούνιο και η δεύτερη τον Δεκέμβριο. Η ΕΚΤ συνέχισε επίσης το έργο της ανάπτυξης εγχειριδίου κανόνων για το ψηφιακό ευρώ, που αναμένεται να τυποποιήσει τη χρήση και τη διαχείριση του ψηφιακού ευρώ στη ζώνη του ευρώ. Επιταχύνθηκαν επίσης οι προετοιμασίες για την ανάπτυξη νέας σειράς τραπεζογραμματίων ευρώ. Το Διοικητικό Συμβούλιο έχει ήδη επιλέξει τα μοτίβα για τα θέματα “Ευρωπαϊκός πολιτισμός” και “Ποταμοί και πτηνά” και έχει συγκροτήσει κριτική επιτροπή για τον διαγωνισμό σχεδίου που θα προκηρυχθεί αργότερα το 2025.

Καθώς ο κόσμος μας γίνεται πιο ψηφιακός, η ΕΚΤ λαμβάνει αποφασιστικά μέτρα για να ενσωματώσει τεχνολογίες τεχνητής νοημοσύνης στη λειτουργία της. Τα στελέχη της ΕΚΤ έχουν πλέον στη διάθεσή τους τέσσερα μεγάλα γλωσσικά μοντέλα που υποστηρίζουν το έργο τους και εξυπηρετούν πάνω από 4.500 χρήστες, ενώ παράλληλα βρίσκονται σε εξέλιξη διάφορα πειραματικά έργα σε τομείς όπως η αυτοματοποιημένη επικοινωνία και η οπτικοποίηση δεδομένων.

Το 2024 η ΕΚΤ διεύρυνε επίσης τις δράσεις της για την κλιματική αλλαγή εγκαινιάζοντας το σχέδιό της για το κλίμα και τη φύση 2024-2025. Η πρωτοβουλία αυτή επικεντρώνεται σε τρεις βασικούς τομείς: τις επιπτώσεις και τους κινδύνους από τη μετάβαση σε μια πράσινη οικονομία, τον αυξανόμενο φυσικό αντίκτυπο της κλιματικής αλλαγής και τις οικονομικές επιπτώσεις της προσαρμογής στην κλιματική αλλαγή και τους κινδύνους από την απώλεια βιοποικιλότητας και την υποβάθμιση του φυσικού περιβάλλοντος και την αλληλεπίδρασή τους με τους κλιματικούς κινδύνους.

Το 2024 το Σπίτι του Ευρώ (House of the Euro) – που βρίσκεται στις Βρυξέλλες και φιλοξενεί γραφεία αντιπροσωπείας της ΕΚΤ και επτά εθνικών κεντρικών τραπεζών – γιόρτασε τον πρώτο χρόνο λειτουργίας του. Το Σπίτι του Ευρώ, το οποίο δημιουργήθηκε με σκοπό να προάγει τη συνεργασία μεταξύ των κεντρικών τραπεζών του Ευρωσυστήματος και να ενισχύσει την προβολή τους σε μια πόλη όπου εδρεύουν πολλά ευρωπαϊκά θεσμικά όργανα, έχει εξελιχθεί σε έναν δυναμικό κόμβο συνεργασίας, διαλόγου και ανταλλαγής απόψεων μεταξύ στελεχών των κεντρικών τραπεζών και βασικών ενδιαφερόμενων μερών.

Σε έναν ολοένα πιο αβέβαιο κόσμο, περισσότεροι Ευρωπαίοι αναγνωρίζουν τη σημασία της ενότητας. Και το 2024 η στήριξη των πολιτών προς το ευρώ ξεπέρασε κάθε προηγούμενο, αντανακλώντας την ευρύτερη εκτίμηση για το ενιαίο νόμισμα ως ένα εγχείρημα που προάγει την ειρήνη και την ευημερία στην Ευρώπη. Αυτή η αυξανόμενη στήριξη υπογραμμίζει επίσης την αφοσίωση του προσωπικού της ΕΚΤ και άλλων που εργάζονται με σκοπό να υπηρετούν τα συμφέροντα των Ευρωπαίων πολιτών.

Φραγκφούρτη, Απρίλιος 2025

Christine Lagarde

Πρόεδρος

Η χρονιά σε αριθμούς

0,9% 	2,4% 
Η οικονομία άρχισε να ανακάμπτει Το πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε κατά 0,9% το 2024, έναντι 0,4% το 2023. Οι τριμηνιαίοι ρυθμοί ανάπτυξης έγιναν θετικοί στην αρχή του 2024 μετά από πέντε διαδοχικά τρίμηνα στασιμότητας.	Ο γενικός πληθωρισμός υποχώρησε προς τον στόχο Ο γενικός πληθωρισμός μειώθηκε σε 2,4% τον Δεκέμβριο του 2024 από 2,9% τον Δεκέμβριο του 2023, προσεγγίζοντας τον στόχο.
-100 μονάδες βάσης 	-0,5 τρισεκ. ευρώ 
Η ΕΚΤ μείωσε τα τρία βασικά της επιτόκια, με αποτέλεσμα το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων να διαμορφωθεί σε 3,00% στο τέλος του έτους Με τη μείωση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ, το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων διαμορφώθηκε σε 3,00% και η σωρευτική μείωσή του στη διάρκεια του 2024 έφθασε τις 100 μονάδες βάσης.	Το Ευρωσύστημα συνέχισε να μειώνει το μέγεθος του ισολογισμού του Το μέγεθος του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος μειώθηκε κατά 0,5 τρισεκ. ευρώ, αντανakλώντας το τέλος των πράξεων TLTRO III, τη μείωση του χαρτοφυλακίου του προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού (APP) και, σε κάποιο βαθμό, τη μετάβαση στη φάση μερικής επανεπένδυσης στο πλαίσιο του έκτακτου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (PEPP). Τα μέτρα αυτά είχαν διαδραματίσει καίριο ρόλο κατά την περίοδο του χαμηλού πληθωρισμού και της πανδημίας.
15,7% 	72,0% 
Ανθεκτικότητα των τραπεζών στη ζώνη του ευρώ Ο δείκτης κεφαλαίου κοινών μετοχών της κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1) των τραπεζών της ζώνης του ευρώ παρέμεινε κοντά στο ιστορικό υψηλό του και διαμορφώθηκε σε 15,7% το γ' τρίμηνο του 2024, αντανakλώντας την ισχυρή κερδοφορία των τραπεζών και το χαμηλό επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων δανείων.	Αυξήθηκαν οι άμεσες πληρωμές που διακανονίστηκαν μέσω του TIPS Με αυξανόμενο αριθμό συμμετεχόντων στην υπηρεσία TIPS του TARGET, οι άμεσες πληρωμές σε ευρώ αυξήθηκαν από 963.894 ανά ημέρα τον Δεκέμβριο του 2023 σε 1.657.421 τον Δεκέμβριο του 2024, σημειώνοντας άνοδο κατά 72%.
21.325 	99% 
Κέντρο Επισκεπτών της ΕΚΤ Το 2024 το Κέντρο Επισκεπτών της ΕΚΤ δέχθηκε συνολικά 21.325 επισκέπτες, δίνοντας στο κοινό την ευκαιρία να γνωρίσει την ΕΚΤ εκ των έσω.	Δημοσιοποίηση χρηματοοικονομικών στοιχείων σχετικά με το κλιματικό αποτύπωμα των χαρτοφυλακίων νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος Η ΕΚΤ ενίσχυσε τη διαφάνεια σχετικά με το ανθρακικό αποτύπωμα του Ευρωσυστήματος, διευρύνοντας τις δημοσιοποιήσεις χρηματοοικονομικών στοιχείων σχετικών με το κλίμα ώστε να καλύπτουν πάνω από το 99% των τίτλων που διακρατούνται για σκοπούς νομισματικής πολιτικής.

1 Περαιτέρω υποχώρηση των υποκείμενων πληθωριστικών πιέσεων, υποβοηθούμενη από την περιοριστική νομισματική πολιτική της ΕΚΤ

Η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα παρέμεινε ανθεκτική το 2024, εξακολουθώντας να επεκτείνεται συγκρατημένα. Η αβεβαιότητα αυξήθηκε κατά τη διάρκεια του έτους σε υψηλά επίπεδα, εν μέσω εντεινόμενων γεωπολιτικών εντάσεων και ερωτηματικών σχετικά με τις οικονομικές πολιτικές που θα ασκηθούν, ιδίως μετά τις προεδρικές εκλογές στις ΗΠΑ. Το παγκόσμιο εμπόριο ανέκαμψε μετά από την επιβράδυνσή του το 2023, καθώς οι εισαγωγές επισπεύστηκαν λόγω της γεωπολιτικής αβεβαιότητας και της αβεβαιότητας σχετικά με την εμπορική πολιτική. Ο παγκόσμιος πληθωρισμός υποχώρησε περαιτέρω, αν και ο επίμονος πληθωρισμός των υπηρεσιών στις προηγμένες οικονομίες επιβράδυνε τη διαδικασία αποκλιμάκωσης. Το ευρώ υποτιμήθηκε έναντι του δολαρίου ΗΠΑ, καθώς και, σε μικρότερο βαθμό, σε όρους ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας. Η οικονομία της ζώνης του ευρώ ενισχύθηκε το 2024, κυρίως χάρη στη θετική δυναμική της παγκόσμιας ανάπτυξης και στον ανθεκτικό τομέα των υπηρεσιών, στο πλαίσιο της μείωσης του συνολικού πληθωρισμού. Παράλληλα, η βιομηχανία παρέμεινε υποτονική, λόγω των περιοριστικών συνθηκών χρηματοδότησης, του υψηλού κόστους της ενέργειας και άλλων συντελεστών παραγωγής, των διαρθρωτικών αδυναμιών και της αυξημένης αβεβαιότητας. Παρότι η αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ κατά τα προηγούμενα έτη συνέχισε να μεταδίδεται δυναμικά στην οικονομική δραστηριότητα, στηρίζοντας τη συνεχή μείωση του πληθωρισμού το 2024, η αγορά εργασίας παρέμεινε αρκετά ανθεκτική. Οι κυβερνήσεις στη ζώνη 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 στη ζώνη του ευρώ υποχώρησε περαιτέρω το 2024, αλλά βραδύτερα από ό,τι το προηγούμενο έτος, καθώς είχε πλέον εξαλειφθεί η επίδραση από την υποχώρηση του πληθωρισμού των τιμών της ενέργειας. Οι υποκείμενες πληθωριστικές πιέσεις υποχώρησαν λόγω της εξασθένησης των επιπτώσεων προηγούμενων διαταραχών της προσφοράς και λόγω της ασθενέστερης ζήτησης, που συνδέεται με τις περιοριστικές νομισματικές και χρηματοδοτικές συνθήκες και τις συστατικές δημοσιονομικές πολιτικές, αλλά παρέμειναν επίσης υπό την επίδραση της έντονης αύξησης των μισθών.

1.1

Η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα ήταν ανθεκτική, ενώ ο γενικός πληθωρισμός υποχώρησε περαιτέρω

Η παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη παρέμεινε ανθεκτική το 2024 παρά τις αντιξοότητες

Η παγκόσμια οικονομία παρέμεινε ανθεκτική το 2024, αλλά οι κίνδυνοι για την ανάπτυξη παρέμειναν κυρίως καθοδικοί εν μέσω διευρυνόμενων αποκλίσεων μεταξύ τομέων και μεταξύ χωρών. Η οικονομική δραστηριότητα αυξήθηκε με σταθερό – αλλά μέτριο – ρυθμό (3,4%), σχεδόν αμετάβλητο σε σχέση με το προηγούμενο έτος αλλά κάτω από τον ιστορικό μέσο όρο του (Διάγραμμα 1.1, γράφημα α). Η δραστηριότητα ήταν ανομοιόμορφη μεταξύ των επιμέρους ομάδων χωρών, καθώς οι αναδυόμενες οικονομίες κατέγραψαν μεγέθυνση 4,1%, ενώ οι προηγμένες οικονομίες αναπτύχθηκαν με βραδύτερο ρυθμό 1,9% (Διάγραμμα 1.1, γράφημα α). Οι διαφοροποιήσεις στους ρυθμούς ανάπτυξης ήταν σύμφωνες με τις ιστορικές κανονικότητες, καθώς ο μακροχρόνιος μέσος ρυθμός ανάπτυξης των αναδυόμενων οικονομιών κατά την περίοδο 1999-2023 υπερέβη τον αντίστοιχο ρυθμό των προηγμένων οικονομιών κατά 3,1 ποσοστιαίες μονάδες. Οι εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα ήταν επίσης ανομοιόμορφες μεταξύ των τομέων, καθώς η παγκόσμια ανάπτυξη στηρίχθηκε κυρίως από τον εύρωστο τομέα των υπηρεσιών, σε αντίθεση με την εξασθένηση της δραστηριότητας στη μεταποίηση. Η παγκόσμια αβεβαιότητα παρέμεινε υψηλή και οι βραχυπρόθεσμες αντιξοότητες για την ανάπτυξη αυξήθηκαν στη διάρκεια του έτους, αντανακλώντας τις κλιμακούμενες γεωπολιτικές εντάσεις και την αβεβαιότητα για την οικονομική πολιτική που θα ασκηθεί, ιδίως σε ό,τι αφορά το εμπόριο και τα δημόσια οικονομικά και δη μετά τις προεδρικές εκλογές στις ΗΠΑ.

Η οικονομική ανάπτυξη παρέμεινε ισχυρή στις ΗΠΑ, αλλά επιβραδύνθηκε στην Κίνα

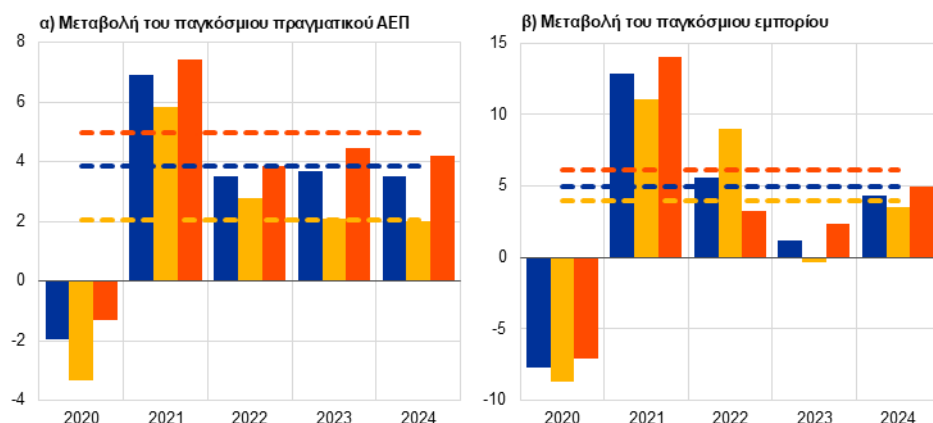
Στις ΗΠΑ, η οικονομική δραστηριότητα παρέμεινε εύρωστη καθ' όλη τη διάρκεια του 2024, αντανακλώντας κυρίως την ισχυρή εγχώρια ζήτηση, ιδίως τις δαπάνες των νοικοκυριών. Η στενότητα στην αγορά εργασίας των ΗΠΑ χαλάρωσε στη διάρκεια του 2024 και το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε σε 4,1% στο τέλος του έτους από 3,7% στην αρχή. Στην Κίνα, ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης επιβραδύνθηκε το 2024, αν και οριακά. Η συμπίεσμένη εγχώρια ζήτηση υπό συνθήκες υποτονικής εμπιστοσύνης των καταναλωτών και η παρατεταμένη εξασθένηση του τομέα των ακινήτων συνέχισαν να επηρεάζουν αρνητικά την ανάπτυξη, αλλά η βελτίωση των καθαρών εξαγωγών και τα δημοσιονομικά και νομισματικά μέτρα τόνωσης της οικονομίας στήριξαν την αναπτυξιακή δυναμική προς το τέλος του έτους.

Διάγραμμα 1.1

Εξελίξεις στην παγκόσμια δραστηριότητα και στο παγκόσμιο εμπόριο (δεν περιλαμβάνεται η ζώνη του ευρώ)

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)

- Παγκόσμιο σύνολο χωρίς τη ζώνη του ευρώ
- Προηγμένες οικονομίες
- Αναδυόμενες οικονομίες



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

Σημειώσεις: Γράφημα α): στο "παγκόσμιο ΑΕΠ" δεν περιλαμβάνεται η ζώνη του ευρώ. Για τον υπολογισμό των μεγεθών χρησιμοποιείται το ΑΕΠ σταθμισμένο με βάση τις ισοτιμίες αγοραστικών δυνάμεων. Γράφημα β): η μεταβολή του παγκόσμιου εμπορίου ορίζεται ως η μεταβολή των παγκόσμιων εισαγωγών, συμπεριλαμβανομένων των εισαγωγών προς τη ζώνη του ευρώ. Και στα δύο γραφήματα, οι διακεκομμένες γραμμές δείχνουν τους μακροχρόνιους μέσους όρους μεταξύ 1999 και 2023. Οι πιο πρόσφατες παρατηρήσεις αφορούν το 2024, όπως επικαιροποιήθηκαν στις 28.3.2025.

Το παγκόσμιο εμπόριο επιταχύνθηκε το 2024, καθώς οι εισαγωγές επισπεύστηκαν εν μέσω αυξημένης αβεβαιότητας

Το παγκόσμιο εμπόριο ανέκαμψε σημαντικά το 2024, καθώς ο ρυθμός αύξησης των εισαγωγών ανήλθε σε 4,4% από 1,2% το προηγούμενο έτος, αν και παρέμεινε ελαφρώς χαμηλότερος από τον μακροχρόνιο μέσο όρο του (Διάγραμμα 1.1, γράφημα β). Η αύξηση του παγκόσμιου εμπορίου υποστηρίχθηκε από την εμπροσθοβαρή ισχυρή ζήτηση εισαγόμενων αγαθών, εν μέσω ανησυχιών για διαταράξεις στις θαλάσσιες μεταφορές στην Ερυθρά Θάλασσα και για πιθανές καθυστερήσεις εν όψει της επικείμενης εορταστικής περιόδου στο τέλος του έτους. Στις ΗΠΑ οι εισαγωγές επισπεύστηκαν επίσης λόγω αβεβαιότητας σε σχέση με τις απεργίες σε λιμένες της Ανατολικής Ακτής και με τις εμπορικές πολιτικές. Η ομαλοποίηση των εισαγωγών αγαθών, σε συνδυασμό με τον κύκλο της μεταποίησης που παραμένει υποτονικός και τη λιγότερο ευνοϊκή σύνθεση της παγκόσμιας ζήτησης, εκτιμήθηκε ότι είχε οδηγήσει σε επιβράδυνση της δυναμικής του εμπορίου προς το τέλος του έτους.

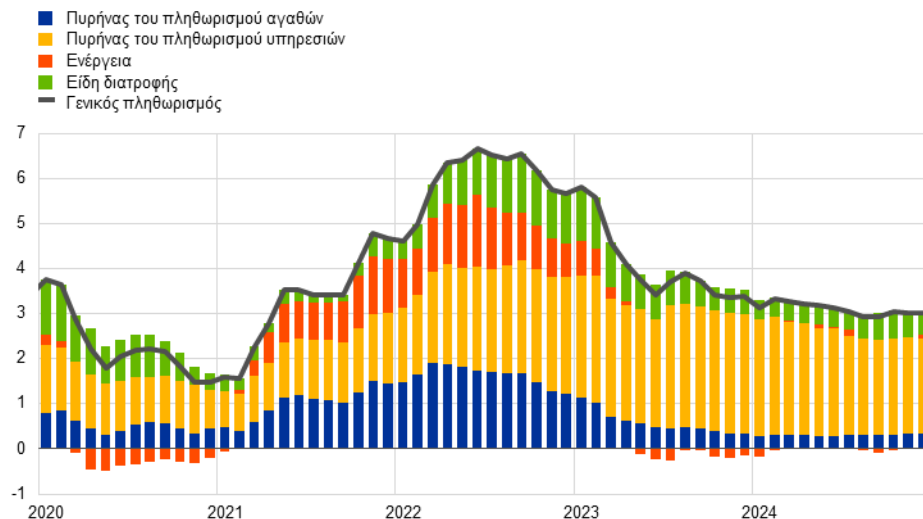
Ο παγκόσμιος πληθωρισμός υποχώρησε περαιτέρω το 2024, αλλά οι πιέσεις στις τιμές των υπηρεσιών παρέμειναν επίμονες

Ο παγκόσμιος ετήσιος γενικός πληθωρισμός βάσει του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) συνέχισε να υποχωρεί το 2024 (Διάγραμμα 1.2). Τον Οκτώβριο του 2024 διαμορφώθηκε σε 3,0%, έναντι 3,4% στο τέλος του 2023. Η υποχώρηση του γενικού πληθωρισμού οφείλεται κυρίως στον πληθωρισμό των ειδών διατροφής και της ενέργειας, καθώς και των αγαθών που περιλαμβάνονται στον πυρήνα του πληθωρισμού (δηλ. εκτός των ειδών διατροφής και των ενεργειακών αγαθών). Οι πιέσεις στις τιμές των υπηρεσιών στις προηγμένες οικονομίες παρέμειναν επίμονες.

Διάγραμμα 1.2

Παγκόσμιος γενικός πληθωρισμός και κύριες συνιστώσες του

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, μηνιαία στοιχεία)



Πηγές: Εθνικές πηγές και ΟΟΣΑ μέσω της Haver Analytics και υπολογισμοί των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Ο παγκόσμιος πληθωρισμός (δεν περιλαμβάνεται η ζώνη του ευρώ) υπολογίζεται με βάση τους εθνικούς ΔΤΚ και σταθμίσεις του ετήσιου ΑΕΠ σε όρους ισοτιμίας αγοραστικών δυνάμεων (ΙΑΔ). Το συνολικό μέγεθος που αναφέρεται στο διάγραμμα περιλαμβάνει 22 χώρες που καλύπτουν το 74% του παγκόσμιου ΑΕΠ (εκτός της ζώνης του ευρώ) σε ΙΑΔ. Η συμβολή των συνιστωσών στον γενικό πληθωρισμό υπολογίζεται με βάση μέσους συντελεστές στάθμισης για τις χώρες του ΟΟΣΑ. Ο πυρήνας του πληθωρισμού για τα αγαθά και ο πυρήνας του πληθωρισμού για τις υπηρεσίες δεν περιλαμβάνουν την ενέργεια και τα είδη διατροφής.
Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Δεκέμβριος 2024.

Οι σημαντικότεροι κίνδυνοι για τις προοπτικές της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης στο τέλος του 2024 περιλάμβαναν το ενδεχόμενο αύξησης του παγκόσμιου οικονομικού κατακερματισμού και του εμπορικού προστατευτισμού, ιδίως στις ΗΠΑ, κλιμάκωσης των γεωπολιτικών εντάσεων στη Μέση Ανατολή ή του πολέμου της Ρωσίας κατά της Ουκρανίας, εμφάνισης συχνότερων και πιο έντονων καιρικών φαινομένων και περαιτέρω επιβράδυνσης στην Κίνα.

Οι τιμές της ενέργειας αυξήθηκαν συνολικά το 2024 σε σύγκριση με το 2023 (στοιχεία τέλους του έτους), καθώς η αύξηση των τιμών του φυσικού αερίου στην Ευρώπη αντιστάθμισε τη μείωση των τιμών του πετρελαίου. Οι τιμές του αργού πετρελαίου τύπου Brent μειώθηκαν κατά 5%, υπό την επίδραση κυρίως παραγόντων από την πλευρά της ζήτησης, όπως η υποτονική μεταποιητική παραγωγή στην Ευρώπη και η επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας στην Κίνα. Από την πλευρά της προσφοράς, οι συγκρούσεις στη Μέση Ανατολή και οι παρατεταμένες περικοπές της παραγωγής από τις χώρες του ΟΠΕΚ+ απέτρεψαν την περαιτέρω πτώση των τιμών, αλλά αποδείχθηκαν ανεπαρκείς για να τις οδηγήσουν σε υψηλότερα επίπεδα. Οι τιμές του φυσικού αερίου στην Ευρώπη αυξήθηκαν κατά 52% (στοιχεία τέλους του έτους), αν και παρέμειναν πολύ κάτω από την κορύφωση που είχαν καταγράψει το 2022. Οι τιμές του φυσικού αερίου αρχικά μειώθηκαν λόγω της σταθερά χαμηλής κατανάλωσης στην Ευρώπη, ιδίως στον βιομηχανικό τομέα. Ωστόσο, από το β' τρίμηνο και εξής, οι τιμές αυξάνονταν σταθερά λόγω πιέσεων από την πλευρά της προσφοράς, μεταξύ των οποίων μη προγραμματισμένες διακοπές του εφοδιασμού με φυσικό αέριο από τη Νορβηγία, επεισόδια κλιμάκωσης του πολέμου της Ρωσίας κατά της Ουκρανίας και ανησυχίες σχετικά με τη λήξη της συμφωνίας διαμετακόμισης φυσικού αερίου μεταξύ Ρωσίας και Ουκρανίας. Στο τέλος

Οι διακυμάνσεις των τιμών των ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων επηρεάστηκαν από τις γεωπολιτικές εξελίξεις

Το ευρώ υποτιμήθηκε έναντι του δολαρίου ΗΠΑ το 2024 και σε μικρότερο βαθμό σε όρους ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας

του έτους τα επίπεδα πλήρωσης των δεξαμενών φυσικού αερίου στην Ευρώπη είχαν μειωθεί κάτω από τα επίπεδα του 2022 και του 2023 και ήταν επίσης χαμηλότερα από τον μέσο όρο τους προ της ενεργειακής κρίσης στο τέλος του έτους, αναδεικνύοντας τις προκλήσεις που αντιμετωπίζει η Ευρώπη όσον αφορά τη διατήρηση επαρκούς προληπτικού αποθέματος ασφαλείας μακροπρόθεσμα.

Μετά από διακυμάνσεις κατά τη διάρκεια του έτους, στο τέλος του 2024 το ευρώ είχε αποδυναμωθεί κατά τι σε όρους ονομαστικής σταθμισμένης ισοτιμίας (-1,1%) σε σύγκριση με το τέλος του 2023, λόγω εξελίξεων στις διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες που εν μέρει αλληλοαντισταθμίστηκαν. Αφενός το ευρώ υποτιμήθηκε έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (-6,0%), εξέλιξη στην οποία συνέβαλαν τα θετικότερα των αναμενόμενων οικονομικά στοιχεία στις ΗΠΑ, η στροφή σε άλλα νομίσματα που θεωρούνται ασφαλέστερα εν μέσω παγκόσμιων γεωπολιτικών εντάσεων και, αργότερα στη διάρκεια του έτους, οι αναμενόμενες αλλαγές πολιτικής από τη νέα κυβέρνηση των ΗΠΑ. Στη συνέχεια, καθώς και τα οικονομικά στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ ήταν λιγότερο ευνοϊκά το δ' τρίμηνο του 2024, οι αγορές επιτοκιακών παραγώγων προεξόφλησαν μια πιο απότομη πορεία μελλοντικής μείωσης των επιτοκίων πολιτικής στη ζώνη του ευρώ και μια πιο ήπια πορεία στις ΗΠΑ, γεγονός που επηρέασε περαιτέρω δυσμενώς τη διμερή ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου ΗΠΑ. Ομοίως, οι προσδοκίες για επίμονα περιοριστική νομισματική πολιτική στο Ηνωμένο Βασίλειο ενίσχυσαν τη λίρα Αγγλίας, τόσο ως προς ένα ευρύτερο σύνολο νομισμάτων όσο και σε σχέση με το ευρώ. Το ευρώ υποτιμήθηκε επίσης έναντι του γιουάν Κίνας το 2024, αν και σε μικρότερο βαθμό (-3,4%), καθώς το γιουάν αποδυναμώθηκε σχετικά από τις αυξανόμενες αντιξοότητες για την κινεζική οικονομία. Αφετέρου το ευρώ ενισχύθηκε έναντι των νομισμάτων των περισσότερων από τους υπόλοιπους κυριότερους εμπορικούς εταίρους του. Μεταξύ αυτών, το γιεν Ιαπωνίας δέχθηκε υποτιμητικές πιέσεις κατά το μεγαλύτερο μέρος του 2024, καθώς τα επίμονα χαμηλά επιτόκια στην Ιαπωνία τροφοδότησαν ροές τύπου "carry trade" από το γιεν προς νομίσματα υψηλότερης απόδοσης.

1.2

Η οικονομική δραστηριότητα άρχισε να ανακάμπτει σταδιακά στη ζώνη του ευρώ

Η οικονομική δραστηριότητα στη ζώνη του ευρώ άρχισε να ανακάμπτει εν μέσω συνεχιζόμενων αντιξοοτήτων

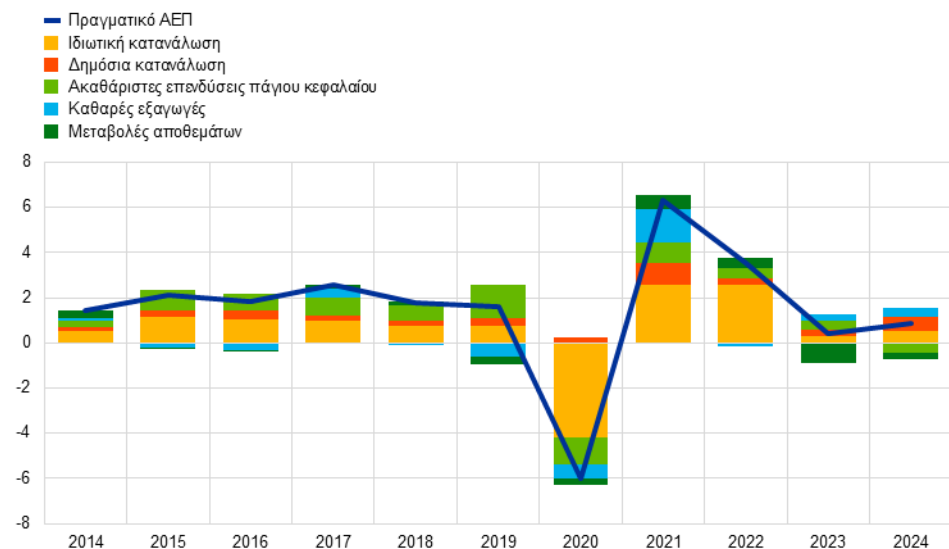
Το πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε κατά 0,9% το 2024, έναντι 0,4% το 2023 (Διάγραμμα 1.3). Οι τριμηνιαίοι ρυθμοί ανάπτυξης έγιναν θετικοί στην αρχή του 2024 μετά από πέντε διαδοχικά τρίμηνα στασιμότητας, προτού επιβραδυνθούν και πάλι στο τέλος του έτους. Η ενίσχυση της ανάπτυξης αποδίδεται κυρίως στον τομέα των υπηρεσιών, ο οποίος συνέχισε να ωφελείται από τις διαρθρωτικές αλλαγές που παρατηρούνται μετά την πανδημία, όπως η ταχύτερη στροφή προς την οικονομία της γνώσης, η πράσινη μετάβαση και η μεταβολή των καταναλωτικών προτύπων. Η ανάκαμψη των πραγματικών εισοδημάτων, το παγκόσμιο εμπόριο και το πρόγραμμα Next Generation EU (NGEU) στήριξαν επίσης την οικονομική ανάπτυξη. Παράλληλα, ο βιομηχανικός τομέας παρέμεινε αδύναμος λόγω ενός συνδυασμού διαρθρωτικών και κυκλικών παραγόντων. Ο βιομηχανικός τομέας επηρεάστηκε περισσότερο συγκριτικά με τις υπηρεσίες από τις συνεχιζόμενες περιοριστικές συνθήκες του προηγούμενου κύκλου αυστηροποίησης της

νομισματικής πολιτικής και από το υψηλό κόστος των εισροών. Ενώ τα περισσότερα οικονομικά υποδείγματα δείχνουν ότι η επίδραση της αυστηροποίησης στην οικονομική δραστηριότητα κορυφώθηκε στα τέλη του 2023 και στην αρχή του 2024, ο κύκλος χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής που ξεκίνησε στα μέσα του 2024 δεν είχε ακόμη μεταδοθεί στην οικονομία. Ο βιομηχανικός τομέας επηρεάστηκε επίσης δυσμενώς από την απώλεια εξαγωγικού μεριδίου της ζώνης του ευρώ, καθώς και από τις προκλήσεις κανονιστικής φύσεως και την αυξημένη αβεβαιότητα σε συνάφεια με πολιτικές και γεωπολιτικές εξελίξεις. Συνολικά, η ανάπτυξη το 2024 αντανάκλασε τη θετική συμβολή της ιδιωτικής και της δημόσιας κατανάλωσης, καθώς και των καθαρών εξαγωγών, ενώ οι επενδύσεις και οι μεταβολές των αποθεμάτων επηρέασαν αρνητικά την οικονομική δραστηριότητα.

Διάγραμμα 1.3

Πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Eurostat.

Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 2024.

Η ιδιωτική κατανάλωση επιταχύνθηκε οριακά, ωθούμενη από τις υπηρεσίες

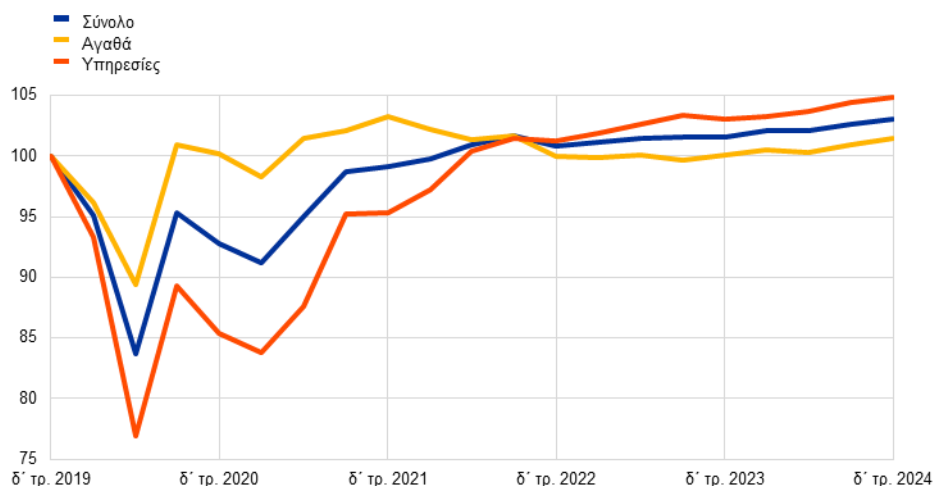
Η ιδιωτική κατανάλωση επιταχύνθηκε το 2024 και αυξήθηκε κατά 1% σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος. Παρά την ισχυρή κατανάλωση υπηρεσιών, η συνολική ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε συγκρατημένα το πρώτο εξάμηνο του έτους, καθώς η ζήτηση αγαθών παρέμεινε υποτονική (Διάγραμμα 1.4). Επιταχύνθηκε έντονα το γ' τρίμηνο του έτους, ωθούμενη από πρόσκαιρους παράγοντες, όπως η διεξαγωγή των Ολυμπιακών και Παραολυμπιακών Αγώνων στο Παρίσι το 2024, και επιβραδύνθηκε το δ' τρίμηνο. Η αύξηση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος στήριξε τις δαπάνες των νοικοκυριών το 2024, καθώς ενισχύθηκε η άνοδος των ονομαστικών μισθών, ο πληθωρισμός υποχώρησε και η αύξηση της απασχόλησης παρέμεινε ανθεκτική. Ωστόσο, οι περιοριστικές ακόμη συνθήκες χρηματοδότησης συνέχισαν να επηρεάζουν αρνητικά τις δαπάνες των νοικοκυριών, οι δε αποταμιεύσεις τους παρέμειναν συνολικά σε υψηλά επίπεδα.

Διάγραμμα 1.4

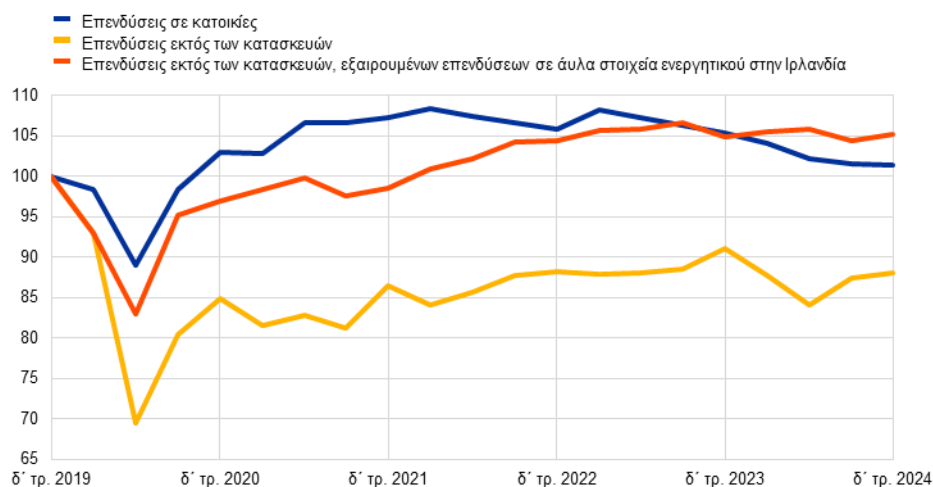
Κατανάλωση, επενδύσεις εκτός των κατασκευών και επενδύσεις σε κατοικίες στη ζώνη του ευρώ

(δείκτες: δ' τρ. 2019 = 100)

α) Ιδιωτική κατανάλωση



β) Επενδύσεις



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Στο γράφημα α), η ιδιωτική κατανάλωση αφορά εθνική κατανάλωση, ενώ οι συνιστώσες της αφορούν εγχώρια κατανάλωση. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: δ' τρίμηνο 2024.

Οι επενδύσεις επηρεάστηκαν ανασταλτικά από τις περιοριστικές συνθήκες χρηματοδότησης και την υψηλή αβεβαιότητα

Οι επενδύσεις σε κατοικίες μειώθηκαν έντονα το 2024, εν μέσω των περιοριστικών ακόμη συνθηκών χρηματοδότησης και της υποτονικής ζήτησης. Συρρικνώθηκαν κατά 4,0% σε σύγκριση με το 2023, καταγράφοντας τη μεγαλύτερη ετήσια μείωση από το 2009, κατά τη διάρκεια της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης. Η συρρίκνωση αυτή οφειλόταν κυρίως στην επίδραση που άσκησε, με χρονική υστέρηση, η αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής, ως αποτέλεσμα της αύξησης των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων και της αυστηροποίησης των πιστοδοτικών κριτηρίων των τραπεζών. Παρόλο που τα πραγματικά εισοδήματα ανέκαμπταν και η αύξηση των τιμών των κατοικιών παρέμενε συγκρατημένη, οι περιοριστικές συνθήκες χρηματοδότησης επηρέασαν αρνητικά την προσιτότητα της κατοικίας και συμπίεσαν τη ζήτηση οικιστικών ακινήτων. Ωστόσο, δεδομένης της

ισχυρής ανάκαμψης των επενδύσεων σε κατοικίες μετά την πανδημία, στην οποία συνέβαλαν εν μέρει τα γενναιόδωρα δημοσιονομικά κίνητρα στην Ιταλία (ήδη αυτά τα μέτρα έχουν λήξει), στο τέλος του 2024 οι επενδύσεις σε κατοικίες παρέμειναν υψηλότερες κατά 1,3% από το προ της πανδημίας επίπεδο, παρόλο που κατέγραψαν χειρότερες επιδόσεις από ό,τι η ιδιωτική κατανάλωση (3,1%) και οι επενδύσεις εκτός των κατασκευών (5,2%, εξαιρουμένων των επενδύσεων σε άυλα στοιχεία ενεργητικού στην Ιρλανδία).

Οι επενδύσεις εκτός των κατασκευών (η πλησιέστερη προσεγγιστική μεταβλητή για τις επιχειρηματικές επενδύσεις στους εθνικούς λογαριασμούς) συρρικνώθηκαν εκ νέου το 2024, σε ένα περιβάλλον ασθενούς εγχώριας και εξωτερικής ζήτησης, περιοριστικών συνθηκών χρηματοδότησης και υψηλής αβεβαιότητας σε διάφορα μέτωπα. Συνολικά, οι επενδύσεις εκτός των κατασκευών συρρικνώθηκαν κατά 2,3% σε σύγκριση με το 2023, αν και παρουσίασαν σημαντική τριμηνιαία μεταβλητότητα κατά τη διάρκεια του έτους (βλ. Διάγραμμα 1.4). Αν εξαιρεθούν οι ευμετάβλητες επενδύσεις σε άυλα στοιχεία ενεργητικού από πλευράς πολυεθνικών εταιριών στην Ιρλανδία, οι επενδύσεις εκτός των κατασκευών μειώθηκαν κατά 0,5% το 2024.¹ Η εξέλιξη αντανάκλα τόσο τη συνεχιζόμενη υποτονικότητα των επενδύσεων σε μηχανήματα και εξοπλισμό όσο και την επιβράδυνση των ρυθμών αύξησης των επενδύσεων σε άυλα στοιχεία ενεργητικού τα τελευταία χρόνια. Σε ένα περιβάλλον συγκρατημένης εγχώριας ζήτησης και εξασθένησης του εξαγωγικού τομέα, οι πιο μακροπρόθεσμες προσδοκίες για την παραγωγή – οι οποίες αποτελούν κατά κανόνα βασική κινητήρια δύναμη των επενδύσεων – παρέμειναν χαμηλές καθ' όλη τη διάρκεια του έτους, μειώνοντας τα επενδυτικά κίνητρα των επιχειρήσεων. Άλλοι παράγοντες οι οποίοι άσκησαν περαιτέρω αρνητική επίδραση στις επιχειρηματικές επενδύσεις το 2024 ήταν οι ανησυχίες σχετικά με την απώλεια ανταγωνιστικότητας, η κάμψη της κερδοφορίας και η υψηλή αβεβαιότητα σε ευρύ φάσμα τομέων – προερχόμενη από τις γεωπολιτικές εξελίξεις, τους αυξανόμενους φόβους για εντεινόμενο κατακερματισμό των εμπορικών συναλλαγών και την αυξανόμενη αβεβαιότητα ως προς την πολιτική που θα ασκηθεί.

Οι εξαγωγές της ζώνης του ευρώ παρέμειναν υποτονικές παρά τη βελτίωση της εξωτερικής ζήτησης

Οι εξαγωγές της ζώνης του ευρώ βελτιώθηκαν ελαφρώς το 2024, αλλά παρέμειναν σε τροχιά σχετικά χαμηλής αύξησης. Ποικίλοι παράγοντες συνέβαλαν στην υποτονική αύξηση των εξαγωγών, παρά τη βελτίωση της εξωτερικής ζήτησης. Οι επιδράσεις από την προηγούμενη ανατίμηση του ευρώ, οι οποίες εκδηλώθηκαν με χρονική υστέρηση, είχαν αρνητική συμβολή στην εξέλιξη των εξαγωγών. Το κόστος της ενέργειας εξακολούθησε να αποτελεί σημαντική πηγή ανησυχίας, καθώς οι σχετικά υψηλές τιμές του φυσικού αερίου αύξησαν το κόστος παραγωγής για τους εξαγωγείς της ζώνης του ευρώ, με αποτέλεσμα τη συμπίεση των περιθωρίων κέρδους και τη μείωση της ανταγωνιστικότητας. Η αδύναμη ζήτηση εκ μέρους της Κίνας για εισαγωγές, ιδίως κεφαλαιακών αγαθών, και ο αυξημένος ανταγωνισμός από κινεζικές μεταποιητικές επιχειρήσεις δημιούργησαν επίσης προκλήσεις για τη ζώνη του ευρώ. Οι εισαγωγές αυξήθηκαν με βραδύ ρυθμό, επηρεασμένες από την αδύναμη εγχώρια ζήτηση και τις χαμηλές επενδύσεις. Συνολικά, οι καθαρές

¹ Βλ. επίσης Andersson, M. et al., “Intangible assets of multinational enterprises in Ireland and their impact on euro area activity”, *Occasional Paper Series*, No 350, ECB, 2024.

εξαγωγές είχαν ελαφρώς θετική επίδραση στην ανάπτυξη. Το εμπορικό ισοζύγιο της ζώνης του ευρώ βελτιώθηκε περαιτέρω το 2024 σε σύγκριση με το 2023.

Αγορά εργασίας

Η αγορά εργασίας της ζώνης του ευρώ παρέμεινε ανθεκτική, ενώ η παραγωγικότητα της εργασίας παρουσίασε στασιμότητα

Η αγορά εργασίας της ζώνης του ευρώ παρέμεινε συνολικά ανθεκτική το 2024, αν και ο ρυθμός αύξησης της απασχόλησης επιβραδύνθηκε σε σχέση με τα τελευταία έτη και οι δείκτες ερευνών υποδήλωναν ότι η δυναμική των αγορών εργασίας εξασθενούσε κατά τη διάρκεια του έτους. Το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε από 6,5% τον Ιανουάριο σε 6,2% τον Δεκέμβριο – ένα από τα χαμηλότερα επίπεδα που έχουν καταγραφεί από την εισαγωγή του ευρώ και 1,3 ποσοστιαία μονάδα χαμηλότερο από το προ της πανδημίας επίπεδο που είχε παρατηρηθεί τον Ιανουάριο του 2020. Το ποσοστό ανεργίας ήταν επίσης 6,2% κατά μέσο όρο το τελευταίο τρίμηνο του έτους (Διάγραμμα 1.5). Η συνολική απασχόληση και οι συνολικές πραγματικές ώρες εργασίας συνέχισαν να συμβαδίζουν σε γενικές γραμμές με την ανάπτυξη της οικονομίας, σημειώνοντας αύξηση και οι δύο κατά 1% το 2024. Οι εξελίξεις αυτές οδήγησαν την παραγωγικότητα σε μια πορεία μάλλον στασιμότητας. Η χαμηλή αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας οφειλόταν ως επί το πλείστον σε κυκλικούς παράγοντες, λόγω της ασθενούς ζήτησης, ενώ οι επιχειρήσεις διατηρούσαν προσωρινά υπεράριθμο προσωπικό (labour hoarding) σε μια περίοδο χαμηλής οικονομικής ανάπτυξης. Ωστόσο, ενδέχεται να έπαιξαν ρόλο και διαρθρωτικοί παράγοντες. Οι μέσες πραγματικές ώρες εργασίας μειώθηκαν κατά 0,1% το 2024 και το τελευταίο τρίμηνο του έτους παρέμειναν κατά 0,9% χαμηλότερες από το προ της πανδημίας επίπεδο. Η εξέλιξη των μέσων πραγματικών ωρών εργασίας συνέχισε να αντανakλά παράγοντες όπως η τάση των επιχειρήσεων να διατηρούν προσωρινά υπεράριθμο προσωπικό από το δεύτερο εξάμηνο του 2023 και τα επίπεδα αναρρωτικών αδειών που παραμένουν υψηλά. Το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό για την ηλικιακή ομάδα 15-74 ετών αυξήθηκε σε 66% το δ' τρίμηνο του 2024, 1,2 ποσοστιαία μονάδα υψηλότερο από το προ της πανδημίας επίπεδο. Οι γυναίκες, οι εργαζόμενοι μεγαλύτερης ηλικίας, τα άτομα με υψηλότερο εκπαιδευτικό επίπεδο και οι αλλοδαποί εργαζόμενοι είχαν τη μεγαλύτερη συμβολή σε αυτή την αύξηση του εργατικού δυναμικού. Η ζήτηση εργασίας εξασθένησε το 2024 σε σύγκριση με τα προηγούμενα έτη και το ποσοστό κενών θέσεων εργασίας υποχώρησε περαιτέρω από το μέγιστο του β' τριμήνου του 2022, φθάνοντας σε 2,5% το δ' τρίμηνο του 2024, παραμένοντας πάνω από το 2,3% που είχε καταγράψει το τελευταίο τρίμηνο του 2019, προ της πανδημίας.² Η άνοδος των ονομαστικών μισθών με ρυθμούς πλησιέστερους προς εκείνους του πληθωρισμού ευνόησε την επανευθυγράμμιση των εξελίξεων μεταξύ απασχόλησης και προϊόντος, ενώ παράλληλα συνέβαλε ώστε οι πραγματικοί μισθοί να συμβαδίσουν περισσότερο με την ανάκαμψη της παραγωγικότητας. Ως εκ τούτου, μέσω του μεσοπρόθεσμου προσανατολισμού της και με την επιφύλαξη του πρωταρχικού σκοπού της, που είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών, η νομισματική πολιτική της ΕΚΤ στήριξε από την πλευρά της την απασχόληση και την παραγωγικότητα, που

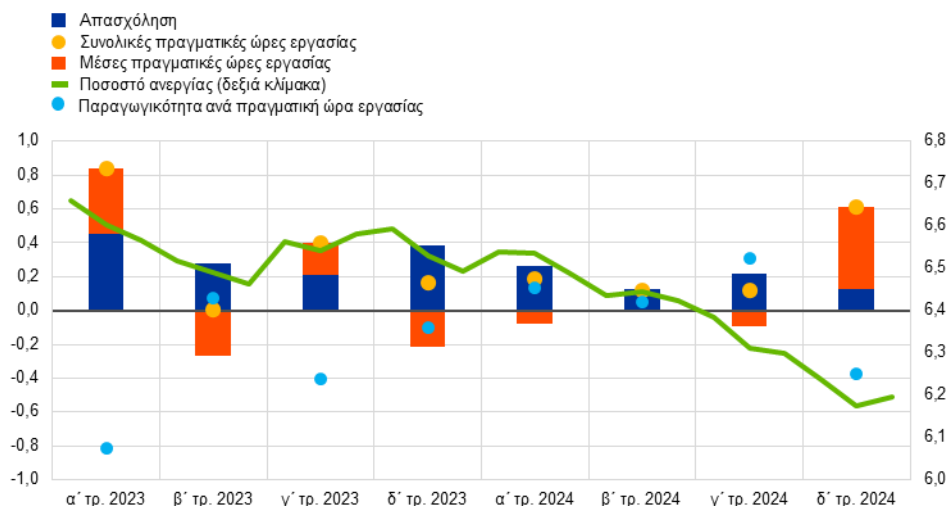
² Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τις εξελίξεις στην αγορά εργασίας στη ζώνη του ευρώ μετά την πανδημία, βλ. "Explaining the resilience of the euro area labour market between 2022 and 2024", *Economic Bulletin*, Issue 8, ECB, 2024.

συγκαταλέγονται στους στόχους της Ευρωπαϊκής Ένωσης στους οποίους μπορεί να συμβάλει η ΕΚΤ.

Διάγραμμα 1.5

Αγορά εργασίας

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



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Δεκέμβριος 2024 για το ποσοστό ανεργίας και δ' τρίμηνο του 2024 για την απασχόληση, τις συνολικές και τις μέσες πραγματικές ώρες εργασίας και την παραγωγικότητα ανά πραγματική ώρα εργασίας.

1.3

Η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ έγινε πιο συσταλτική

Η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ εκτιμάται ότι έγινε πιο συσταλτική, λόγω της σταδιακής άρσης των κρατικών μέτρων στήριξης που είχαν εισαχθεί έναντι της ενεργειακής κρίσης και του υψηλού πληθωρισμού

Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ εκτιμάται ότι έχει μειωθεί περαιτέρω το 2024, υπερβαίνοντας ελαφρώς το όριο του 3% του ΑΕΠ (Διάγραμμα 1.6), από 3,6% το 2023. Αυτό αντανάκλα κυρίως τη συσταλτική μεταβολή της κατεύθυνσης της δημοσιονομικής πολιτικής το 2024, λόγω της σταδιακής άρσης των κυβερνητικών μέτρων που είχαν θεσπιστεί κατά τα έτη 2022-2023 για να αντισταθμιστεί η επιβάρυνση των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων από τις υψηλές τιμές της ενέργειας και τον υψηλό πληθωρισμό.³ Ταυτόχρονα, είναι πιθανό ότι οι υψηλότερες δαπάνες για τόκους επί του δημόσιου χρέους, ιδίως σε χώρες με υψηλό χρέος, συνέβαλαν αρνητικά στα δημοσιονομικά αποτελέσματα.⁴

Ο λόγος χρέους/ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ εκτιμάται ότι αυξήθηκε ελαφρώς και προσέγγισε το 88% το 2024, από το ήδη υψηλό του επίπεδο του 87,4% το 2023, και συνεπώς παρέμεινε αρκετά πάνω από το προ κρίσης επίπεδο του 83,6% που είχε

³ Η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής ορίζεται ως η μεταβολή του κυκλικά διορθωμένου πρωτογενούς δημοσιονομικού αποτελέσματος, εξαιρουμένων των μέτρων στήριξης του τραπεζικού τομέα καθώς και των επιχορηγήσεων του NGEU από την πλευρά των εσόδων.

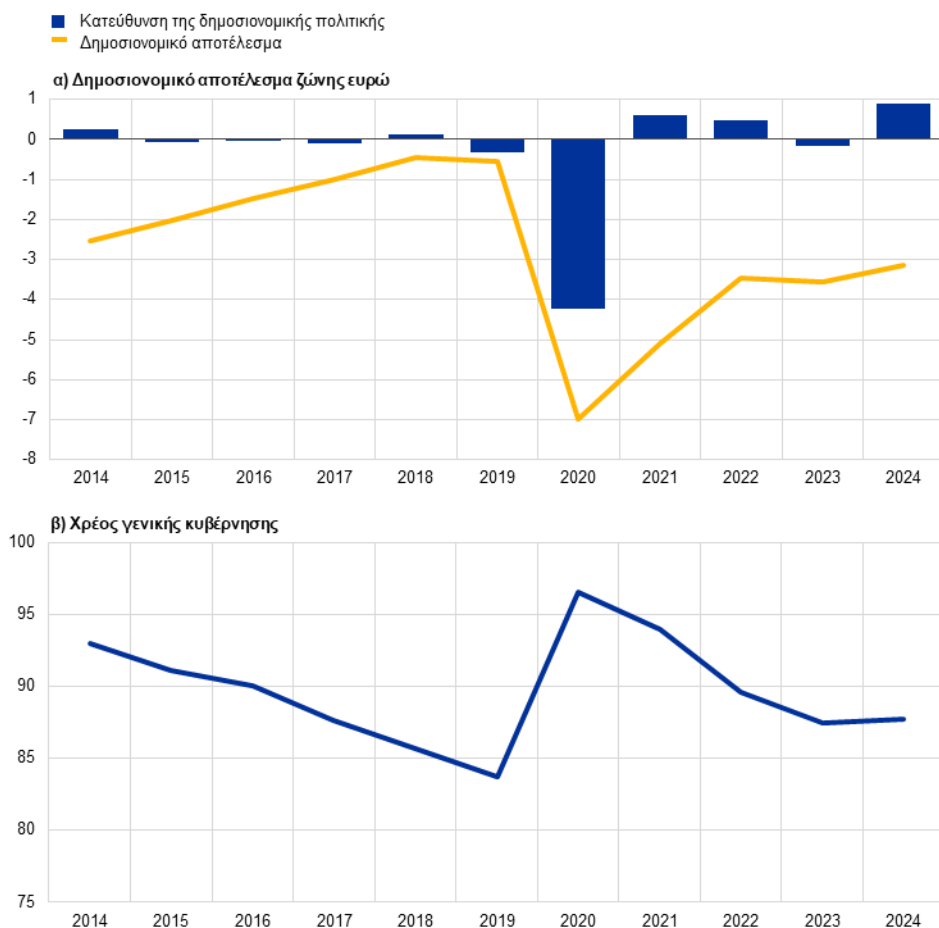
⁴ Η αύξηση των επιτοκίων μεταδίδεται με χρονική υστέρηση στις δαπάνες για τόκους επί του δημόσιου χρέους, γεγονός που αποδίδεται στην αύξηση της διάρκειας του υφιστάμενου δημόσιου χρέους κατά την περίοδο χαμηλών επιτοκίων.

καταγραφεί το 2019 (Διάγραμμα 1.6). Η αύξηση αυτή πιθανώς οφείλεται στο πρωτογενές έλλειμμα και στις θετικές προσαρμογές ελλείμματος-χρέους.

Διάγραμμα 1.6

Δημοσιονομικό αποτέλεσμα και χρέος της γενικής κυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ

(ποσοστά % του ΑΕΠ, κατεύθυνση δημοσιονομικής πολιτικής: ποσοστιαίες μονάδες δυννητικού ΑΕΠ)



Πηγές: Eurostat, Μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος για τη ζώνη του ευρώ, Δεκέμβριος 2024, και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

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

Τα στρατηγικά δημόσια αγαθά συμβάλλουν στην ενίσχυση της ανθεκτικότητας της ευρωπαϊκής οικονομίας

Στο τέλος του 2024 προβλεπόταν ότι η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής θα γινόταν ακόμη πιο συστατική το 2025, αν και με βραδύτερο ρυθμό από ό,τι τα προηγούμενα έτη. Ωστόσο, αυτή η πρόβλεψη θεωρήθηκε ότι περιβαλλόταν από υψηλή αβεβαιότητα. Πολιτικοί κίνδυνοι προέρχονταν από τα δημοσιονομικά σχέδια των μεγάλων χωρών της ζώνης του ευρώ, καθώς και από τις μελλοντικές αποφάσεις της νέας κυβέρνησης των ΗΠΑ και την απόκριση από την πλευρά της Ευρώπης. Οι εν λόγω κίνδυνοι ήρθαν να προστεθούν στις μακροπρόθεσμες δημοσιονομικές πιέσεις από τη γήρανση του πληθυσμού. Επιπλέον, η δημοσιονομική πολιτική αναμένεται ολοένα περισσότερο να παράσχει στρατηγικής σημασίας δημόσια αγαθά ώστε να ενισχυθεί η ανθεκτικότητα της ευρωπαϊκής οικονομίας, με την προώθηση της πράσινης και της ψηφιακής μετάβασης και με την ενίσχυση της οικονομικής ασφάλειας και της άμυνας. Για την πράσινη και την ψηφιακή μετάβαση, σημαντική θα

είναι η συμβολή του προγράμματος NGEU έως τη λήξη του στο τέλος του 2026 (βλ. Πλαίσιο 1).

Το μεταρρυθμισμένο πλαίσιο οικονομικής διακυβέρνησης της ΕΕ τέθηκε σε ισχύ στις 30.4.2024. Το πλαίσιο επικεντρώνεται στη βιωσιμότητα του χρέους και αποσκοπεί να διασφαλίσει υγιή και βιώσιμα δημόσια οικονομικά, παρέχοντας συγχρόνως κίνητρα για διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και επενδύσεις.⁵ Κεντρικό στοιχείο του νέου πλαισίου είναι η δημοσίευση των μεσοπρόθεσμων δημοσιονομικών-διαρθρωτικών σχεδίων των χωρών. Τα σχέδια αυτά περιγράφουν την πορεία του ρυθμού μεταβολής των καθαρών δαπανών, τις υποκείμενες μακροοικονομικές παραδοχές και, για τις χώρες που επιδιώκουν να παρατείνουν την περίοδο προσαρμογής από τέσσερα σε επτά έτη, τα σχεδιαζόμενα δημοσιονομικά-διαρθρωτικά μέτρα που θα τους επιτρέψουν να θέσουν μεσοπρόθεσμα τους λόγους χρέους τους σε πιθανοφανή πτωτική τροχιά.

Με τη δημοσίευση της φθινοπωρινής δέσμης του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου στις 26 Νοεμβρίου και στις 18 Δεκεμβρίου, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ξεκίνησε τον πρώτο κύκλο εφαρμογής του νέου πλαισίου οικονομικής διακυβέρνησης. Η δέσμη περιλαμβάνει τις αξιολογήσεις των μεσοπρόθεσμων δημοσιονομικών-διαρθρωτικών σχεδίων των χωρών και των προσχεδίων του προϋπολογισμού τους για το 2025. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή διαπίστωσε ότι 15 από τα 16 μεσοπρόθεσμα δημοσιονομικά-διαρθρωτικά σχέδια που υπέβαλαν οι χώρες της ζώνης του ευρώ πληρούσαν τις προϋποθέσεις του νέου πλαισίου. Η συνιστώμενη περίοδος δημοσιονομικής προσαρμογής παρατάθηκε από τέσσερα σε επτά έτη για τέσσερις χώρες της ζώνης του ευρώ (Ισπανία, Γαλλία, Ιταλία και Φινλανδία), κατόπιν αιτήματος των εν λόγω χωρών. Η παράταση πρέπει να στηρίζεται σε ένα σύνολο επενδυτικών και μεταρρυθμιστικών δεσμεύσεων που σκοπό έχουν να συμβάλουν, μεταξύ άλλων, στη βιώσιμη και χωρίς αποκλεισμούς ανάπτυξη και στην ανθεκτικότητα ώστε να στηριχθεί η βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών.⁶

Η πολυετής πορεία των καθαρών δαπανών είναι ο κύριος δείκτης εποπτείας υπό το νέο πλαίσιο οικονομικής διακυβέρνησης

Κατόπιν σύστασης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, το Συμβούλιο ECOFIN αποφάσισε τον Ιούλιο του 2024 να κινήσει διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος για πέντε χώρες της ζώνης του ευρώ, συγκεκριμένα το Βέλγιο, τη Γαλλία, την Ιταλία, τη Μάλτα και τη Σλοβακία. Για τη διόρθωση των υπερβολικών ελλειμμάτων, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή πρότεινε στο Συμβούλιο να εκδώσει σύσταση για κάθε χώρα σχετικά με μια πολυετή πορεία των καθαρών δαπανών, σύμφωνα με τα αντίστοιχα διαθέσιμα μεσοπρόθεσμα δημοσιονομικά-διαρθρωτικά σχέδια. Η πολυετής πορεία των καθαρών δαπανών έχει γίνει ο κύριος δείκτης εποπτείας υπό το νέο πλαίσιο οικονομικής διακυβέρνησης.

Η πλήρης, με διαφάνεια και χωρίς καθυστέρηση, εφαρμογή του αναθεωρημένου πλαισίου οικονομικής διακυβέρνησης θα βοηθήσει τις κυβερνήσεις να μειώσουν τα δημοσιονομικά ελλείμματα και τους λόγους χρέους σε διαρκή βάση.

⁵ Βλ. Haroutunian, S. et al., “The path to the reformed EU fiscal framework: a monetary policy perspective”, *Occasional Paper Series*, No 349, ECB, 2024.

⁶ Βλ. Ευρωπαϊκή Επιτροπή, “Ευρωπαϊκό Εξάμηνο 2025: Εφαρμογή του νέου πλαισίου οικονομικής διακυβέρνησης στην πράξη”, Ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, COM(2024) 705 final, 26 Νοεμβρίου 2024.

1.4

Ο γενικός πληθωρισμός υποχώρησε περαιτέρω, προσεγγίζοντας τον στόχο

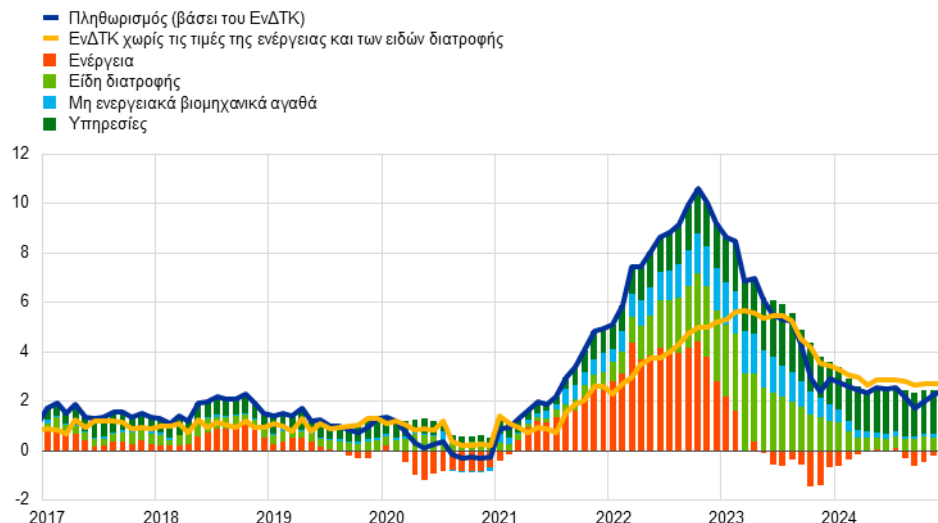
Ο γενικός πληθωρισμός μειώθηκε από 2,9% τον Δεκέμβριο του 2023 σε 2,4% τον Δεκέμβριο του 2024, προσεγγίζοντας τον στόχο

Ο γενικός πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ, μετρούμενος με βάση τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), παρέμεινε σε τροχιά αποκλιμάκωσης το 2024. Διαμορφώθηκε σε 2,4% τον Δεκέμβριο, χαμηλότερος κατά 0,5 της ποσοστιαίας μονάδας από ό,τι έναν χρόνο νωρίτερα (Διάγραμμα 1.7). Ενώ η διαδικασία αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού το 2023 οφειλόταν κυρίως στην εξάλειψη προηγούμενων διαταραχών της προσφοράς, το 2024 αντανakλούσε ολοένα περισσότερο τη μετάδοση της περιοριστικής νομισματικής πολιτικής. Η σταδιακή άρση των κρατικών μέτρων στήριξης που είχαν θεσπιστεί για την αντιμετώπιση της πανδημίας και των διαταραχών στις τιμές της ενέργειας υποβοήθησε την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού περιορίζοντας τη συνολική ζήτηση. Ταυτόχρονα όμως επιβράδυνε τη διαδικασία αποκλιμάκωσης, καθώς σκοπός των μέτρων ήταν να συγκρατήσουν τον πληθωρισμό. Στο πλαίσιο αυτό, οι διακυμάνσεις του πληθωρισμού με βάση τον ΕνΔΤΚ στη διάρκεια του έτους οφείλονταν ως επί το πλείστον στον πληθωρισμό της ενέργειας, συμπεριλαμβανομένης της ελαφράς ανόδου του στο τέλος του έτους. Οι εξελίξεις των τιμών των μη ενεργειακών αγαθών ήταν ο κύριος παράγοντας που συνέβαλε στην περαιτέρω μείωση του πληθωρισμού, καθώς τόσο η συνιστώσα των ειδών διατροφής όσο και η συνιστώσα των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών (NEIG) του ΕνΔΤΚ κατέγραψαν χαμηλότερους ρυθμούς πληθωρισμού τον Δεκέμβριο του 2024 σε σχέση με τον Δεκέμβριο του 2023, μειωμένους κατά 3,5 και 2,0 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα. Στην περίπτωση των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών (NEIG), οι ρυθμοί πληθωρισμού έφθασαν σε επίπεδο παραπλήσιο του προ πανδημίας μακροχρόνιου μέσου όρου τους (0,6% για την περίοδο 1999-2019). Οι μειώσεις του πληθωρισμού στις δύο αυτές συνιστώσες αντανakλούσαν την εξασθένηση των πιέσεων σε προγενέστερα στάδια της αλυσίδας διαμόρφωσης των τιμών από προηγούμενες διαταραχές του κόστους και ένα γενικά πιο ευνοϊκό διεθνές περιβάλλον τιμολόγησης. Αντίθετα, η συνιστώσα των υπηρεσιών του ΕνΔΤΚ ήταν σχετικά ανελαστική, με ρυθμό πληθωρισμού που κυμάνθηκε γύρω στο 4,0% καθ' όλη τη διάρκεια του έτους. Αυτή η επιμονή αντανakλούσε τη σχετικά έντονη επίπτωση των μισθολογικών πιέσεων σε πολλές κατηγορίες υπηρεσιών και την επίδραση κατηγοριών όπου οι τιμές και σε προηγούμενες εξάρσεις του πληθωρισμού είχαν αργήσει να προσαρμοστούν (late movers), όπως ασφαλιστικές υπηρεσίες, υπηρεσίες στέγασης κ.λπ.

Διάγραμμα 1.7

Γενικός πληθωρισμός και κύριες συνιστώσες του

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Δεκέμβριος 2024.

Ο πληθωρισμός της ενέργειας παρέμεινε σε αρνητικό έδαφος το μεγαλύτερο μέρος του έτους, ενώ ο πληθωρισμός των ειδών διατροφής μειώθηκε σημαντικά

Ο πληθωρισμός της ενέργειας ήταν κατά μέσο όρο ελαφρώς χαμηλότερος το 2024 από ό,τι το 2023 και παρέμεινε σε αρνητικό έδαφος το μεγαλύτερο μέρος του έτους. Οι αρνητικοί ετήσιοι ρυθμοί πληθωρισμού της ενέργειας στην αρχή του έτους οφείλονταν κυρίως στην εξέλιξη των τιμών του φυσικού αερίου και της ηλεκτρικής ενέργειας, ενώ για την περίοδο από τον Αύγουστο και έπειτα προήλθαν κυρίως από τις τιμές των καυσίμων κίνησης. Η μεταβλητότητα στις αγορές χονδρικής της ενέργειας που σχετίζεται με γεγονότα όπως ο πόλεμος της Ρωσίας κατά της Ουκρανίας και οι επιδράσεις βάσης από τις εξελίξεις του προηγούμενου έτους επέτειναν τις αυξομειώσεις του πληθωρισμού της ενέργειας στη διάρκεια του 2024. Η εξέλιξη των τιμών των ειδών διατροφής είχε σημαντική συμβολή στην αποκλιμάκωση του πληθωρισμού, ιδίως λόγω της έντονης πτώσης των τιμών τους πρώτους μήνες του έτους, κατά τους οποίους υποχώρησαν οι δωδεκάμηνοι ρυθμοί αύξησης των τιμών τόσο των επεξεργασμένων όσο και κυρίως των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής. Το γεγονός αυτό συνδεόταν με την εξασθένηση των πιέσεων σε προγενέστερα στάδια της αλυσίδας διαμόρφωσης των τιμών από τις προηγούμενες έντονες αυξήσεις των διεθνών τιμών της ενέργειας και των διατροφικών πρώτων υλών.⁷ Στη συνέχεια, ο πληθωρισμός των ειδών διατροφής παρουσίασε κάποια μεταβλητότητα, η οποία κατά μεγάλο μέρος αντανάκλωσε τις διακυμάνσεις των τιμών των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής, ιδίως των κηπευτικών, πιθανώς λόγω δυσμενών καιρικών συνθηκών.

Οι δείκτες του υποκείμενου πληθωρισμού υποχώρησαν σημαντικά το πρώτο εξάμηνο του έτους και δεν σημείωσαν αξιόλογη μεταβολή το δεύτερο εξάμηνο

Οι δείκτες του υποκείμενου πληθωρισμού σκοπό έχουν να αποτυπώσουν τη λιγότερο ευμετάβλητη ή την κοινή συνιστώσα του πληθωρισμού, παρέχοντας μια ένδειξη για το επίπεδο στο οποίο αναμένεται να σταθεροποιηθεί ο γενικός πληθωρισμός μεσοπρόθεσμα αφού εκλείψουν οι πρόσκαιροι παράγοντες. Ωστόσο,

⁷ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τους παράγοντες που συνέβαλαν στον πληθωρισμό των ειδών διατροφής στη ζώνη του ευρώ, βλ. το πλαίσιο "Παράγοντες που συνέβαλαν στον πληθωρισμό των ειδών διατροφής στη ζώνη του ευρώ την τελευταία διετία", Οικονομικό Δελτίο, Τεύχος 2, ΕΚΤ, 2024.

καθώς και οι ίδιοι οι δείκτες είχαν επηρεαστεί αυξητικά από τις προηγούμενες μεγάλες διαταραχές της προσφοράς, αναμενόταν να επιβραδυνθούν στο πλαίσιο της όλης διαδικασίας αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού.⁸ Ο πυρήνας του πληθωρισμού – όπως μετρείται με βάση τον ΕνΔΤΚ χωρίς τις τιμές των ευμετάβλητων συνιστωσών του, δηλ. της ενέργειας και των ειδών διατροφής – υποχώρησε από 3,4% τον Δεκέμβριο του 2023 σε 2,7% τον Απρίλιο του 2024 και στη συνέχεια δεν παρουσίασε αξιόλογη μεταβολή. Σε 2,7% διαμορφώθηκε και τον Δεκέμβριο του 2024. Η μείωση του πυρήνα του πληθωρισμού τους πρώτους μήνες του 2024 αντανάκλα την πτώση του πληθωρισμού των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών (NEIG), ενώ ο πληθωρισμός των υπηρεσιών παρέμεινε ουσιαστικά αμετάβλητος κατά τη διάρκεια του έτους, γύρω στο 4,0%. Συνήθως, ο πληθωρισμός των υπηρεσιών μειώνεται βραδύτερα σε σχέση με άλλες συνιστώσες του πληθωρισμού, καθώς πολλές κατηγορίες υπηρεσιών αντιδρούν με καθυστέρηση σε γενικές πληθωριστικές διαταραχές (π.χ. υπηρεσίες που αφορούν μίσθωση κατοικιών, ασφαλίσεις, καθώς και υπηρεσίες στον τομέα της εκπαίδευσης και της υγείας). Η επιμονή του πληθωρισμού των υπηρεσιών το 2024 συνδέεται επίσης με την υψηλή αύξηση των μισθών, οι οποίοι αντιπροσωπεύουν μεγαλύτερο μερίδιο του κόστους στον τομέα των υπηρεσιών από ό,τι στη μεταποίηση. Και άλλοι δείκτες υποκείμενου πληθωρισμού υποχώρησαν στη διάρκεια του έτους, αν και με κάποια μεταβλητότητα, κυρίως κατά το πρώτο εξάμηνο. Συνολικά, αυτές οι μειώσεις αντανάκλουν αφενός τη σταδιακή εξάλειψη της επίδρασης προγενέστερων διαταραχών της προσφοράς και αφετέρου την εξασθένηση της ζήτησης σε ένα περιβάλλον όπου η νομισματική πολιτική παραμένει περιοριστική. Ο τελευταίος αυτός παράγοντας είναι εν μέρει ο λόγος για τον οποίο η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού ήταν εμφανέστερη στα αγαθά από ό,τι στις υπηρεσίες, καθώς η στάθμιση ειδών που εκτιμάται ότι είναι ευαίσθητα στη νομισματική πολιτική είναι μεγαλύτερη στην κατηγορία των αγαθών από ό,τι στην κατηγορία των υπηρεσιών.⁹

Οι πιέσεις από την πλευρά του εγχώριου κόστους υποχώρησαν λόγω της επιβράδυνσης της αύξησης των μισθών και της απορρόφησης από τα κέρδη

Οι πιέσεις από την πλευρά του εγχώριου κόστους, όπως μετρούνται από την αύξηση του αποπληθωριστή του ΑΕΠ, μειώθηκαν το 2024 σε 2,9% από 5,9% το 2023. Η εξέλιξη αυτή αντανάκλα τη χαμηλότερη συμβολή τόσο του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος όσο και των κερδών ανά μονάδα προϊόντος (Διάγραμμα 1.8). Η συμβολή των κερδών ανά μονάδα προϊόντος μειώθηκε, καθώς τα κέρδη απορροφούσαν ολοένα περισσότερο τις ανοδικές πιέσεις από το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, που παρέμεναν αυξημένες.¹⁰ Ταυτόχρονα, οι πιέσεις αυτές υποχώρησαν και λόγω της επιβράδυνσης του ρυθμού αύξησης των μισθών, μετρούμενων σε όρους αμοιβής ανά μισθωτό, και κάποιας ενίσχυσης του ρυθμού αύξησης της παραγωγικότητας της εργασίας. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της αμοιβής ανά μισθωτό επιβραδύνθηκε σε 4,5% το 2024 από 5,3% το 2023, αλλά παρέμεινε σημαντικά υψηλότερος από τον προ της πανδημίας μέσο όρο του (2,2%),

⁸ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τις εξελίξεις στον υποκείμενο πληθωρισμό, βλ. Lane, P.R., “Underlying inflation: an update”, ομιλία στο συνέδριο “Inflation: Drivers and Dynamics Conference 2024” που διοργανώθηκε από τη Federal Reserve Bank of Cleveland και την ΕΚΤ, Κλίβελαντ, 24.10.2024.

⁹ Για περισσότερες πληροφορίες βλ. το πλαίσιο “Μια λεπτομερής ανάλυση για τη μετακύλιση της νομισματικής πολιτικής στον πληθωρισμό των αγαθών και υπηρεσιών”, Οικονομικό Δελτίο, Τεύχος 8, ΕΚΤ, 2024.

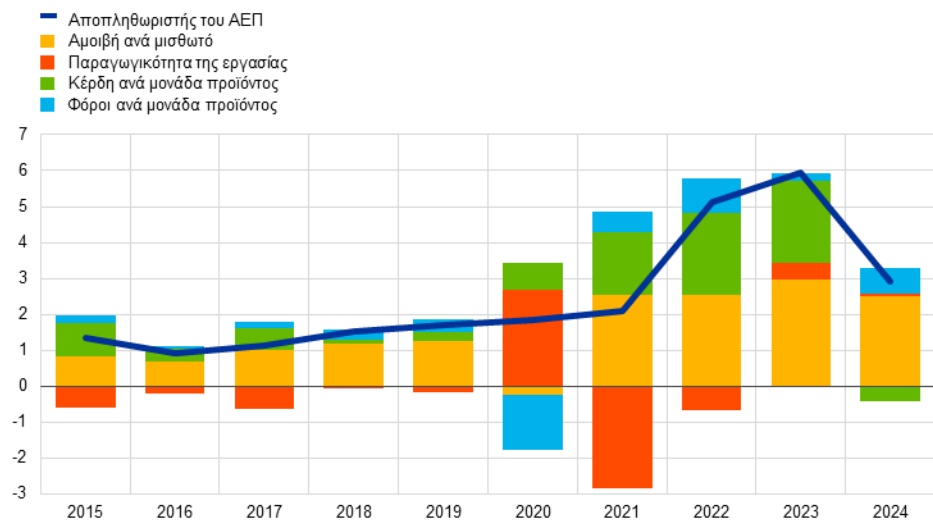
¹⁰ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τον ρόλο των κερδών στην απορρόφηση των πιέσεων από την πλευρά του κόστους, βλ. το πλαίσιο “Δείκτες κερδών που εξετάζουν τον ρόλο του συνολικού κόστους για την ανάλυση του πληθωρισμού”, Οικονομικό Δελτίο, Τεύχος 4, ΕΚΤ, 2024.

αντανακλώντας τη συνεχιζόμενη στενότητα στις αγορές εργασίας και την εναπομένουσα πίεση για αντιστάθμιση του πληθωρισμού. Η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης της αμοιβής ανά μισθωτό αντανακλούσε το γεγονός ότι η διαφορά μεταξύ πράγματι καταβαλλόμενων και συμβατικών αποδοχών (wage drift, “μισθολογική απόκλιση”) αντέδρασε ταχύτερα από ό,τι ο ρυθμός αύξησης των συμβατικών αποδοχών¹¹. Αυτό οφείλεται, μεταξύ άλλων, στο ότι οι αναπροσαρμογές μισθών για αντιστάθμιση του πληθωρισμού πιθανώς δεν αποτελούν πλέον μέρος της μισθολογικής απόκλισης, αλλά ενσωματώνονται στις συμβατικές αποδοχές. Στο τέλος του 2024 οι πραγματικοί μισθοί της ζώνης του ευρώ σε γενικές γραμμές είχαν επανέλθει στα επίπεδα που κατέγραφαν πριν από την έξαρση του πληθωρισμού.

Διάγραμμα 1.8

Αποπληθωριστής του ΑΕΠ και συνιστώσες του

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: δ' τρίμηνο 2024.

Οι εξελίξεις στην παραγωγικότητα της εργασίας απεικονίζονται με αντίθετο πρόσημο στο διάγραμμα, καθώς η αύξηση (μείωση) της παραγωγικότητας της εργασίας μειώνει (αυξάνει) τις πιέσεις από την πλευρά του εγχώριου κόστους.

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

Οι πιο μακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό, όπως καταγράφονται στην έρευνα της ΕΚΤ μεταξύ των Εξειδικευμένων Φορέων Διενέργειας Προβλέψεων (Survey of Professional Forecasters), υποχώρησαν από 2,1% στα τέλη του 2023 σε 2,0% στην έρευνα που δημοσιεύθηκε το α' τρίμηνο του 2024 και διατηρήθηκαν σταθερές στις επόμενες επαναλήψεις της έρευνας κατά τη διάρκεια του έτους (Διάγραμμα 1.9). Πρόσθετα 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 ευθυγραμμισμένες με τον στόχο της ΕΚΤ για πληθωρισμό 2%. Η περιοριστική νομισματική πολιτική στήριξε την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού όχι μόνο μέσω της μειωτικής της επίδρασης στη ζήτηση, αλλά και μέσω της σταθεροποίησης των

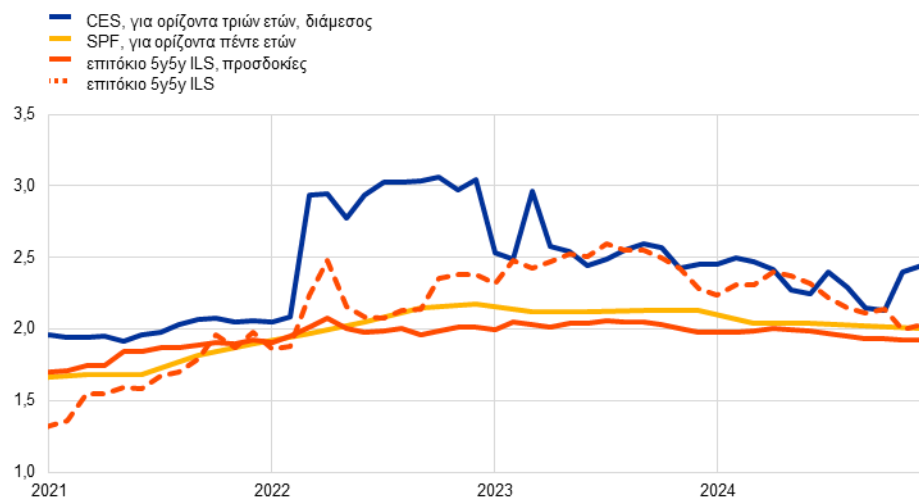
¹¹ Η “μισθολογική απόκλιση” μετρά τις θετικές διαφορές στην εξέλιξη των πράγματι καταβαλλόμενων αποδοχών σε σχέση με τις συμβατικές αποδοχές, που αντανακλούν παράγοντες όπως οι μεταβολές στην υπερωριακή απασχόληση, τα επιδόματα (μπόνους) και τη στενότητα στις αγορές εργασίας. Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τις πρόσφατες εξελίξεις, βλ. το πλαίσιο “Πρόσφατες μισθολογικές εξελίξεις και ο ρόλος της διαφοράς μεταξύ συμβατικών και πράγματι καταβαλλόμενων αποδοχών (wage drift)”, Οικονομικό Δελτίο, Τεύχος 6, ΕΚΤ, 2024.

πιο μακροπρόθεσμων προσδοκιών για τον πληθωρισμό, μειώνοντας έτσι τον κίνδυνο δευτερογενών επιδράσεων. Οι πιο μακροπρόθεσμοι δείκτες αντιστάθμισης του πληθωρισμού που βασίζονται σε στοιχεία της αγοράς (όπως το επιτόκιο των συμφωνιών ανταλλαγής που συνδέονται με τον πληθωρισμό (ILS) μετά από πέντε έτη και για ορίζοντα πέντε ετών) παρουσίασαν κάπως μεγαλύτερη μεταβλητότητα στη διάρκεια του έτους, αλλά συνέκλιναν σε επίπεδα κοντά στο 2% προς το τέλος του έτους. Η μεταβλητότητά τους στη διάρκεια του έτους πιθανότατα οφείλεται σε μεταβολές των ασφαλιστρών κινδύνου πληθωρισμού, ενώ οι εκτιμώμενες χωρίς αυτή την επίδραση προσδοκίες για τον πληθωρισμό παρέμειναν σχετικά σταθερές γύρω στο 2%. Από την πλευρά των καταναλωτών, οι διάμεσες προσδοκίες για τον πληθωρισμό σε ορίζοντα τριετίας υποχώρησαν από το β' τρίμηνο του έτους έως τον Οκτώβριο, οπότε διαμορφώθηκαν σε 2,1%, το χαμηλότερο επίπεδο από τον Φεβρουάριο του 2022, τον μήνα της εισβολής της Ρωσίας στην Ουκρανία. Ωστόσο, στη συνέχεια οι προσδοκίες αυξήθηκαν και βρέσκονταν πάνω από το επίπεδο αυτό για το υπόλοιπο έτος, λόγω του υψηλότερου πληθωρισμού και της αυξημένης αβεβαιότητας, αν και παρέμειναν χαμηλότερες από ό,τι στην αρχή του έτους.¹²

Διάγραμμα 1.9

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

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: LSEG, ECB (Consumer Expectations Survey (CES), Survey of Professional Forecasters (SPF)) και υπολογισμοί της ΕΚΤ. Σημειώσεις: Το επιτόκιο των συμφωνιών ανταλλαγής που συνδέονται με τον πληθωρισμό μετά από πέντε έτη και για ορίζοντα πέντε ετών (5y5y ILS) αναφέρεται με μηνιαία συχνότητα. Η έρευνα SPF για το 8^ο τρίμηνο του 2024 διενεργήθηκε μεταξύ 1 και 3 Οκτωβρίου 2024. Στις επαναλήψεις της SPF για το γ' και το 8^ο τρίμηνο του 2024, οι πιο μακροπρόθεσμες προσδοκίες αφορούσαν το 2029. Στις επαναλήψεις για το α' και το β' τρίμηνο του 2024, αφορούσαν το 2028. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις για τη CES: Δεκέμβριος 2024.

¹² Για μια εισαγωγική και τεχνική επισκόπηση των κύριων χαρακτηριστικών της έρευνας προσδοκιών των καταναλωτών, βλ. Bańkowska, K. et al., “ECB Consumer Expectations Survey: an overview and first evaluation”, *Occasional Paper Series*, No 287, ECB, Δεκέμβριος 2021. Αναλυτικότερα για τα διδάγματα που προσφέρει η συγκεκριμένη έρευνα σχετικά με τις προσδοκίες των νοικοκυριών, βλ. D’Acunzio, F. et al., “Household inflation expectations: an overview of recent insights for monetary policy”, *Discussion Paper Series*, No 24, ECB, 2024. Για πρόσφατα αποτελέσματα της ίδιας έρευνας όσον αφορά την εμπιστοσύνη των κατοίκων της ζώνης του ευρώ προς την ΕΚΤ και τις αντιλήψεις των καταναλωτών σχετικά με τους παράγοντες διαμόρφωσης του πληθωρισμού, βλ. το άρθρο “Trust in the ECB – insights from the Consumer Expectations Survey”, *Economic Bulletin*, Issue 3, ECB 2024, και το πλαίσιο “What consumers think is the main driver of recent inflation: changes in perceptions over time”, *Economic Bulletin*, Issue 7, ECB, 2024, αντίστοιχα.

1.5

Οι συνθήκες χρηματοδότησης χαλάρωσαν σταδιακά, ενώ παρέμειναν περιοριστικές

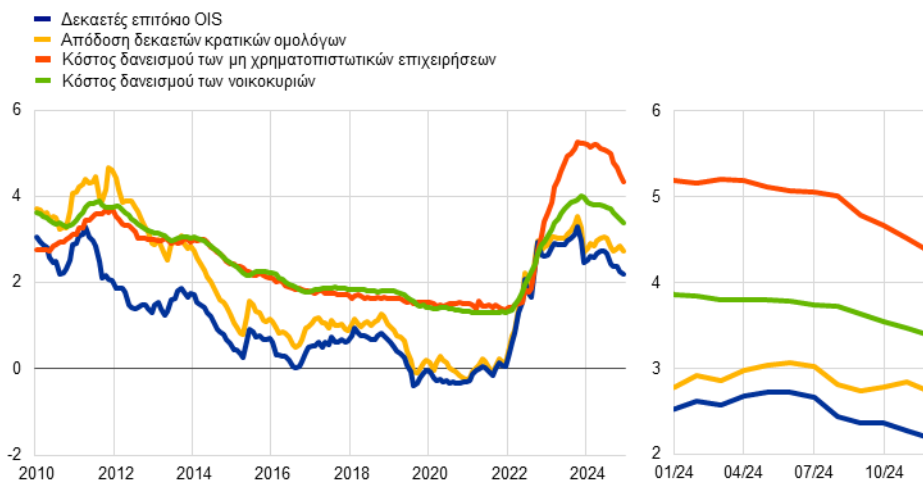
Οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων αυξήθηκαν, αντανakλώντας εγχώριους και παγκόσμιους παράγοντες

Με δεδομένη τη σταδιακή εξασθένηση των πληθωριστικών πιέσεων κατά τη διάρκεια του 2024 (βλ. Ενότητα 1.4) η ΕΚΤ μετρίασε τον περιοριστικό χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής μειώνοντας τα βασικά της επιτόκια από τον Ιούνιο (βλ. Ενότητα 2.1). Το πρώτο εξάμηνο του 2024 το επιτόκιο (μηδενικού κινδύνου) των συμφωνιών ανταλλαγής δεκαετούς διάρκειας επί του δείκτη μίας ημέρας (overnight index swap – OIS) αυξήθηκε σταδιακά κατά 50 μονάδες βάσης περίπου, φθάνοντας το καλοκαίρι σε μέγιστο για το έτος. Στη συνέχεια, λόγω της υποχώρησης των προσδοκιών των χρηματοπιστωτικών αγορών για τα επιτόκια και των χαμηλότερων ασφαλιστρών κινδύνου διάρκειας (term premia), το δεκαετές επιτόκιο OIS μειώθηκε σταδιακά και διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε 2,2% τον Δεκέμβριο του 2024 (Διάγραμμα 1.10), περίπου 20 μονάδες βάσης χαμηλότερο από τον μέσο όρο του Δεκεμβρίου 2023. Οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων γενικώς ήταν υψηλότερες στο τέλος του 2024 από ό,τι στην αρχή του έτους. Στη Γαλλία οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων ήταν σημαντικά υψηλότερες από ό,τι έναν χρόνο νωρίτερα, λόγω της αυξημένης αβεβαιότητας σχετικά με τις δημοσιονομικές προοπτικές της χώρας και των πολιτικών εξελίξεων. Οι διαφορές μεταξύ των αποδόσεων των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων και των αντίστοιχων επιτοκίων μηδενικού κινδύνου διευρύνθηκαν γενικώς το τελευταίο τρίμηνο του έτους. Η εξέλιξη αυτή σχετίζεται με τη μεγαλύτερη διαθεσιμότητα εξασφαλίσεων στο πλαίσιο της υψηλότερης (αναμενόμενης) έκδοσης κρατικών χρεογράφων και της μείωσης του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος. Στην Ιταλία, η μείωση των διαφορών αποδόσεων, η οποία διευκολύνθηκε χάρη και στις ευνοϊκότερες προοπτικές της πιστοληπτικής διαβάθμισης της χώρας, συνέβαλε στη μείωση των αποδόσεων των μακροπρόθεσμων ομολόγων το 2024. Τον Δεκέμβριο του 2024 η μεσοσταθμική απόδοση (με στάθμιση ως προς το ΑΕΠ των χωρών) των δεκαετών κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ σε ονομαστικούς όρους παρέμεινε κατά μέσο όρο στο ίδιο επίπεδο (2,7%) με τον Δεκέμβριο του 2023.

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 των δεκαετών κρατικών ομολόγων στη ζώνη του ευρώ είναι ο σταθμισμένος ως προς το ΑΕΠ μέσος όρος. Οι δείκτες του κόστους δανεισμού υπολογίζονται ως σταθμισμένος μέσος όρος των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων τραπεζικών επιτοκίων χορηγήσεων, με στάθμιση ως προς τον μέσο όγκο των νέων δανείων για ένα κυλιόμενο 24μηνο. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Δεκέμβριος 2024.

Οι αγορές μετοχών επηρεάστηκαν ευνοϊκά από τη μείωση των ασφαλιστρών κινδύνου και των επιτοκίων

Το 2024 οι τιμές των μετοχών αυξήθηκαν τόσο στον μη χρηματοπιστωτικό τομέα όσο και, σε μεγαλύτερο βαθμό, στον χρηματοπιστωτικό τομέα. Στον τελευταίο, η αύξηση αυτή οφείλεται κατ' εξοχήν στον τραπεζικό τομέα, ο οποίος επωφελήθηκε από τα υψηλά επίπεδα κερδοφορίας. Οι ευρείς δείκτες τιμών μετοχών των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και των τραπεζών της ζώνης του ευρώ στο τέλος του 2024 ήταν περίπου 3% και 21% υψηλότεροι σε σχέση με τα αντίστοιχα επίπεδα στο τέλος του 2023. Η μείωση των ασφαλιστρών κινδύνου μετοχής, οι βελτιωμένες βραχυπρόθεσμες προσδοκίες για τα κέρδη, τα αυξημένα μερίσματα που διανεμήθηκαν και τα χαμηλότερα μακροπρόθεσμα επιτόκια μηδενικού κινδύνου στήριξαν τις τιμές των μετοχών. Οι αποδόσεις των εταιρικών ομολόγων μειώθηκαν τόσο για τα ομόλογα επενδυτικής κατηγορίας όσο και για τα ομόλογα υψηλής απόδοσης και διαμορφώθηκαν σε χαμηλότερα επίπεδα στο τέλος Δεκεμβρίου του 2024 από ό,τι ένα έτος νωρίτερα, λόγω των χαμηλότερων επιτοκίων μηδενικού κινδύνου και της μείωσης της διαφοράς αποδόσεων.

Η ποσότητα χρήματος με την ευρεία έννοια και η τραπεζική διαμεσολάβηση αντανάκλασαν τον μετριασμό του περιοριστικού χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής

Οι τραπεζικές καταθέσεις σταμάτησαν να συρρικνώνονται και άρχισαν να ανακάμπτουν προς το τέλος του 2024 και η ποσότητα χρήματος με την ευρεία έννοια (M3) αυξήθηκε καθώς μετριαζόταν ο περιοριστικός χαρακτήρας της νομισματικής πολιτικής. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του M3 ήταν 3,4% τον Δεκέμβριο, έναντι 0% τον Δεκέμβριο του 2023 (Διάγραμμα 1.11). Η ανάκαμψη οφείλεται κυρίως στις καθαρές εισροές από το εξωτερικό, οι οποίες αντανάκλασαν αφενός το σημαντικό πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών λόγω των χαμηλών εισαγωγών και αφετέρου το ενδιαφέρον των ξένων επενδυτών για ομόλογα της ζώνης του ευρώ χάρη στις ελκυστικές τους αποδόσεις. Οι εισροές αυτές αντιστάθμισαν σε γενικές γραμμές τη μείωση της ρευστότητας που προήλθε από τη συρρίκνωση του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος. Καθώς η χρηματοδότηση που είχε αντληθεί

μέσω της τρίτης σειράς στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (TLTRO III) σταδιακά αποπληρωνόταν (με ολοσχερή εξόφληση μέχρι το τέλος του έτους) και τα χαρτοφυλάκια των προγραμμάτων αγοράς τίτλων του Ευρωσυστήματος μειώνονταν, οι τράπεζες συνέχισαν να στρέφονται σε πηγές χρηματοδότησης μέσω των αγορών, με μεγαλύτερο κόστος. Το κόστος χρηματοδότησής τους μειώθηκε ωστόσο σταδιακά από τα ανώτατα επίπεδα που είχε καταγράψει το 2023, αν και η μείωσή του αυτή ήταν μικρότερη από εκείνη των επιτοκίων πολιτικής. Οι ισολογισμοί των τραπεζών παρέμειναν εύρωστοι συνολικά.

Τα τραπεζικά επιτόκια χορηγήσεων μειώθηκαν για τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά, αλλά οι συνθήκες χρηματοδότησης παρέμειναν περιοριστικές

Οι συνθήκες χρηματοδότησης στη ζώνη του ευρώ παρέμειναν περιοριστικές το 2024, αν και οι μειώσεις των βασικών επιτοκίων πολιτικής της ΕΚΤ μετρίασαν κάπως τον περιοριστικό χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής. Το ονομαστικό κόστος δανεισμού για τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά μειώθηκε έως έναν βαθμό, έχοντας καταγράψει μέγιστο 15ετίας το 2023. Το μεσοσταθμικό τραπεζικό επιτόκιο χορηγήσεων για δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις διαμορφώθηκε σε 4,4% τον Δεκέμβριο, μειωμένο κατά 90 μονάδες βάσης περίπου σε σύγκριση με το τέλος του 2023 και το αντίστοιχο επιτόκιο για τα νοικοκυριά για αγορά κατοικίας μειώθηκε κατά περίπου 60 μονάδες βάσης σε 3,4% (Διάγραμμα 1.10). Έτσι, η σημαντική διαφορά επιτοκίων μεταξύ των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών που είχε εμφανιστεί κατά τη φάση της αυστηροποίησης της νομισματικής πολιτικής μειώθηκε μόνο οριακά. Οι διαφοροποιήσεις των επιτοκίων χορηγήσεων από χώρα σε χώρα παρέμειναν περιορισμένες, ένδειξη ότι η νομισματική πολιτική της ΕΚΤ μεταδιδόταν γενικώς ομαλά στα επιτόκια χορηγήσεων ανά τη ζώνη του ευρώ.

Οι τραπεζικές χορηγήσεις προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά παρέμειναν υποτονικές, αλλά παρουσίασαν ενδείξεις ανάκαμψης

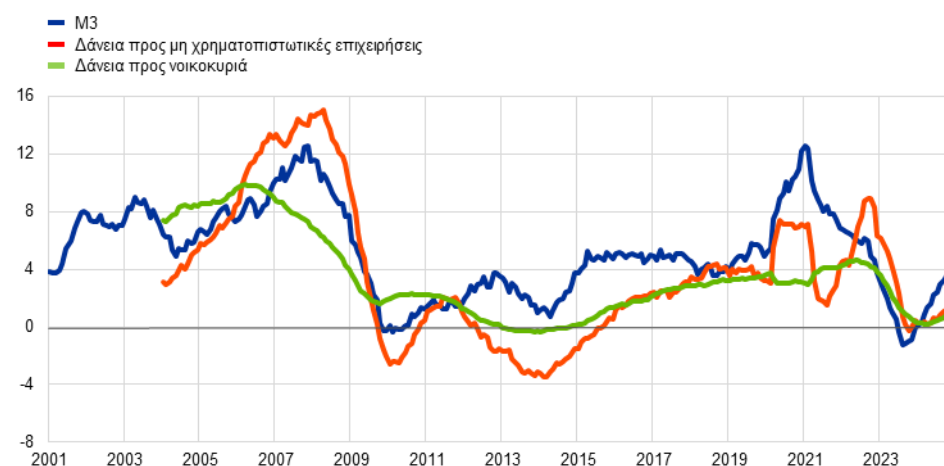
Οι τραπεζικές χορηγήσεις προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά παρέμειναν υποτονικές, εν μέσω συνεχιζόμενων περιοριστικών πιστωτικών συνθηκών και αδύναμης συνολικής ζήτησης (Διάγραμμα 1.11), αλλά παρουσίασαν ενδείξεις ανάκαμψης το δεύτερο εξάμηνο του 2024. Όπως προκύπτει από την [έρευνα τραπεζικών χορηγήσεων για τη ζώνη του ευρώ](#), τα πιστοδοτικά κριτήρια των τραπεζών (δηλ. εσωτερικές κατευθυντήριες γραμμές ή κριτήρια έγκρισης δανείων) για τις επιχειρήσεις αυστηροποιήθηκαν το δ' τρίμηνο του 2024, ενώ τα προηγούμενα τρίμηνα είχαν σταθεροποιηθεί σε γενικές γραμμές. Η διαθεσιμότητα τραπεζικών δανείων βελτιώθηκε πρόσκαιρα και το δ' τρίμηνο επιδεινώθηκε, σύμφωνα με την [έρευνα για την πρόσβαση των επιχειρήσεων στη χρηματοδότηση](#) (SAFE). Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των τραπεζικών δανείων προς τις επιχειρήσεις ήταν 1,7% τον Δεκέμβριο. Συνολικά, η δανειακή χρηματοδότηση των επιχειρήσεων κινήθηκε με χαμηλό ρυθμό και οι καθαρές ροές εξωτερικής χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις υπολείπονταν σημαντικά από την πιο μακροχρόνια δυναμική τους, παρά μια σχετική ανάκαμψη που παρατηρήθηκε στην έκδοση εισηγμένων μετοχών και στις αποτιμήσεις αυτών (Διάγραμμα 1.12). Όσον αφορά τα δάνεια προς τα νοικοκυριά, η σταδιακή ανάκαμψη του ετήσιου ρυθμού αύξησής τους, σε 1,1% τον Δεκέμβριο, προήλθε κυρίως από τα στεγαστικά δάνεια. Αυτή συνάδει με τη γενικότερη χαλάρωση των πιστοδοτικών κριτηρίων κατά τη διάρκεια του έτους και την ισχυρή ανάκαμψη της ζήτησης δανείων που αναφέρεται στις έρευνες τραπεζικών χορηγήσεων το δεύτερο εξάμηνο του 2024, καθώς και με τα σταθερά υψηλά επίπεδα που καταγράφονταν αναφορικά με την πρόθεση αγοράς κατοικίας στην [έρευνα για τις προσδοκίες των καταναλωτών](#) σε όλη τη διάρκεια του έτους. Παράλληλα, μέχρι το τέλος του έτους, το ποσοστό των νοικοκυριών που ανέφεραν επιδείνωση της

πρόσβασης σε πιστώσεις στην εν λόγω έρευνα παρέμεινε μεγαλύτερο από το ποσοστό των νοικοκυριών που ανέφεραν βελτίωση, ενώ η συνεχιζόμενη προσφυγή σε καταναλωτικά δάνεια ήταν συγκεντρωμένη σε νοικοκυριά με χαμηλότερο εισόδημα. Επιπλέον, οι τράπεζες συνέχισαν να αναφέρουν αυστηροποίηση των πιστοδοτικών κριτηρίων για την καταναλωτική πίστη σε όλη τη διάρκεια του 2024.

Διάγραμμα 1.11

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

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



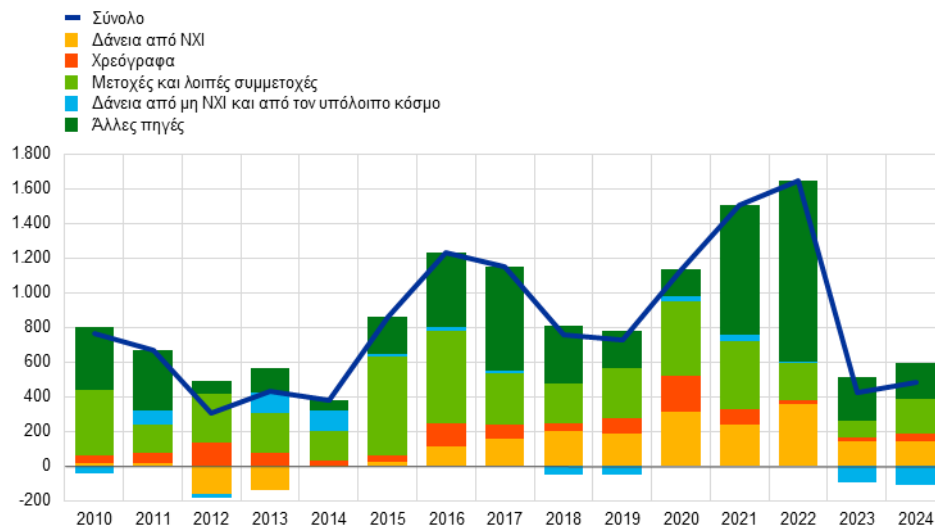
Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Ως επιχειρήσεις νοούνται οι μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Δεκέμβριος 2024.

Διάγραμμα 1.12

Καθαρές ροές εξωτερικής χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις

(ετήσιες ροές, δισεκ. ευρώ)



Πηγές: EKT και Eurostat.

Σημειώσεις: Ως 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 (πλην NXI) 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 τιτλοποιήσεις 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 2024. Η ετήσια ροή για το 2024 υπολογίζεται ως το άθροισμα των ροών τεσσάρων τριμήνων από το δ' τρίμηνο του 2023 έως το γ' τρίμηνο του 2024. Οι τριμηνιαίοι τομεακοί λογαριασμοί για τη ζώνη του ευρώ υπόκεινται σε σημαντικές αναθεωρήσεις ανά πενταετία. Η πιο πρόσφατη πραγματοποιήθηκε το 2024, γεγονός που εξηγεί γιατί τα στοιχεία ορισμένων ετών διαφέρουν σημαντικά από εκείνα που χρησιμοποιήθηκαν στην προηγούμενη Ετήσια Έκθεση.

Πλαίσιο 1

Οι μακροχρόνιες συνέπειες της πανδημικής κρίσης και οι διαρθρωτικές τάσεις στην αύξηση της παραγωγικότητας

Η ζώνη του ευρώ διανύει μια περίοδο μετασχηματισμού, η οποία χαρακτηρίζεται από οικονομικές διαταραχές και βαθιές διαρθρωτικές αλλαγές, με αντίκτυπο στην αύξηση της παραγωγικότητας μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα. Τα τελευταία χρόνια βρέθηκε αντιμέτωπη με έναν πρωτόγνωρο συνδυασμό διαταράξεων και συνεχιζόμενων διαρθρωτικών μεταβολών που επηρεάζουν την αύξηση της παραγωγικότητας κατά τρόπους σύνθετους και αβέβαιους. Η πανδημία COVID-19, η ταχεία ψηφιακή μετάβαση, καθώς και η πράσινη και η δημογραφική μετάβαση, ξεχωρίζουν ως παράγοντες με κομβικής σημασίας επίδραση στις μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες προοπτικές της παραγωγικότητας. Καθένας από αυτούς εισάγει διακριτούς μηχανισμούς που επηρεάζουν την παραγωγικότητα, και οι αλληλεπιδράσεις τους περιπλέκουν περαιτέρω το οικονομικό τοπίο. Το παρόν πλαίσιο εξετάζει αυτές τις δυναμικές και τις συνέπειές τους για την αύξηση της παραγωγικότητας, βασιζόμενο σε πρόσφατη ανάλυση με θέμα

την παραγωγικότητα που εκπόνησε ομάδα εμπειρογνομόνων από μέλη του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ).¹³

Οι μακροχρόνιες συνέπειες της πανδημικής κρίσης στην αύξηση της παραγωγικότητας

Η πανδημία προκάλεσε εκτεταμένες διαταράξεις σε χώρες, τομείς και επιχειρήσεις, που επηρέασαν με διακριτούς τρόπους την αύξηση της παραγωγικότητας. Η ευρεία κλίμακα της κρίσης, σε συνδυασμό με υγειονομικά μέτρα όπως η καραντίνα (lockdown) και με αλλαγές στον τρόπο παροχής εργασίας και στα καταναλωτικά πρότυπα, αλλά και η εκτεταμένη στήριξη πολιτικής προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά, είναι στοιχεία που διαφοροποιούν αυτή την κρίση σε σχέση με προηγούμενες οικονομικές υφέσεις.

Οι παρεμβάσεις πολιτικής για την αντιμετώπιση της κρίσης απέτρεψαν το ενδεχόμενο γενικευμένων πτωχεύσεων, αλλά αποδυνάμωσαν την ανακατανομή πόρων που θα ενίσχυε την παραγωγικότητα. Τα διαθέσιμα στοιχεία δείχνουν ότι, ως αποτέλεσμα της κρίσης, επιχειρήσεις χαμηλής παραγωγικότητας υπέστησαν σημαντικά μεγαλύτερη συρρίκνωση από ό,τι επιχειρήσεις υψηλότερης παραγωγικότητας ή ήταν πιο πιθανό να αποχωρήσουν από την αγορά σε σχέση με επιχειρήσεις υψηλής παραγωγικότητας του ίδιου κλάδου, εξέλιξη που υποβοήθησε βραχυπρόθεσμα την ανακατανομή των πόρων (Διάγραμμα Α). Ωστόσο, η επίδραση αυτή ήταν λιγότερο έντονη από ό,τι σε προηγούμενες κρίσεις, χάρη στην εκτεταμένη στήριξη με μέτρα πολιτικής που απέτρεψε τη συρρίκνωση επιχειρήσεων και την έξοδό τους από την αγορά. Σύμφωνα με την ανάλυση της Ομάδας Εμπειρογνομόνων του ΕΣΚΤ, η παροχή επιδοτήσεων προς τις επιχειρήσεις ασκούσε ολοένα μεγαλύτερη στρεβλωτική επίδραση, παρότι οι προϋποθέσεις επιδότησης διατηρήθηκαν αμετάβλητες.

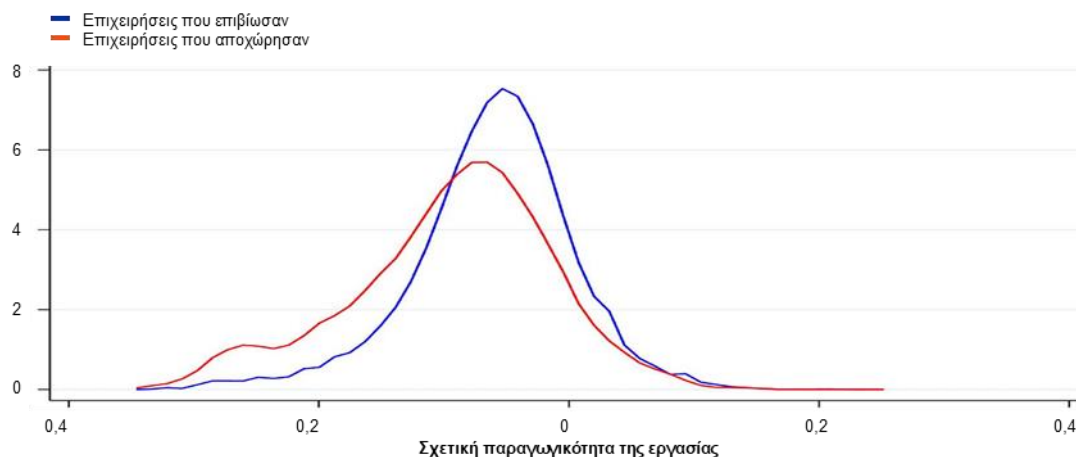
Η πανδημία επιτάχυνε τον ψηφιακό μετασχηματισμό, προκάλεσε αλλαγές στη συμπεριφορά των καταναλωτών και επηρέασε τα πρότυπα των αναρρωτικών αδειών και το εκπαιδευτικό επίπεδο, με πιθανές μακροπρόθεσμες συνέπειες. Η βαθύτερη διείσδυση της ψηφιακής οικονομίας, συμπεριλαμβανομένης της αυξημένης χρήσης της τηλεργασίας, υποβοηθούμενη από πρωτοβουλίες όπως το πρόγραμμα NGEU, δημιουργεί ευοίωνες προοπτικές. Παράλληλα, η πανδημία είχε μονιμότερη επίδραση στο εργατικό δυναμικό και οι μακροπρόθεσμες συνέπειές της για την αύξηση της παραγωγικότητας δεν είναι δυνατόν να ποσοτικοποιηθούν ακόμη πλήρως.

¹³ Η ανάλυση δημοσιεύθηκε στα δοκίμια: Anghel, B., Bunel, S. et al., "Digitalisation and productivity: A report by the ESCB Expert Group on productivity, innovation and technology change", *Occasional Paper Series*, No 339, ECB, Φεβρουάριος 2024, Bijmans, G. et al., "The impact of climate change and policies on productivity: A report of the ESCB Expert Group on productivity, innovation and technological change", *Occasional Paper Series*, No 340, ECB, Φεβρουάριος 2024, και Lalinsky, T. et al., "The impact of the COVID-19 pandemic and policy support on productivity: A report of the ESCB Expert Group on productivity, innovation and technology change", *Occasional Paper Series*, No 341, ECB, Φεβρουάριος 2024. Σύνοψη της ανάλυσης δημοσιεύθηκε στο άρθρο: "The impact of recent shocks and ongoing structural changes on euro area productivity growth", *Economic Bulletin*, Issue 2, ECB, 2024.

Διάγραμμα Α

Καμπύλη κατανομής της παραγωγικότητας των επιχειρήσεων που αποχώρησαν από έναν τομέα το 2020 σε σύγκριση με επιχειρήσεις του ίδιου τομέα που επιβίωσαν

(πυκνότητα)



Πηγή: Υπολογισμοί των συγγραφέων, επεξεργασία στοιχείων σε επίπεδο επιχείρησης από τη βάση δεδομένων Orbis-iBACH. Σημειώσεις: Το σύνολο δεδομένων αφορά το Βέλγιο, τη Γερμανία, την Ισπανία, τη Γαλλία, την Ιταλία και την Πορτογαλία. Η "παραγωγικότητα της εργασίας" ορίζεται ως η πραγματική προστιθέμενη αξία ανά εργαζόμενο.

Ψηφιακή μετάβαση και αύξηση της παραγωγικότητας

Οι ψηφιακές τεχνολογίες μπορούν να ενισχύσουν την αποδοτικότητα των εργαζομένων, ως συμπληρωματικά εργαλεία στην εκτέλεση εργασιών και επιτρέποντας την εξωτερική ανάθεση μη βασικών δραστηριοτήτων. Επιπλέον, ο ψηφιακός μετασχηματισμός ενισχύει τις συνθήκες ανταγωνισμού στην αγορά, καθώς επιτρέπει στις επιχειρήσεις να δραστηριοποιηθούν σε μια αγορά και να αναπτυχθούν χωρίς να έχουν φυσική παρουσία σε αυτήν (scale without mass) και τους παρέχει πρόσβαση σε μια ευρύτερη αγορά μέσω του ηλεκτρονικού εμπορίου. Στοιχεία σε επίπεδο επιχείρησης από χώρες όπως η Γαλλία και η Αυστρία δείχνουν ότι οι επενδύσεις σε ψηφιακές τεχνολογίες μπορούν να οδηγήσουν σε διατηρήσιμη αύξηση της παραγωγικότητας, παρότι αυτή η αύξηση επέρχεται μετά από μια αρχική περίοδο προσαρμογής και είναι σχετικά μικρού μεγέθους κατά μέσο όρο.

Η ενίσχυση της παραγωγικότητας ως αποτέλεσμα του ψηφιακού μετασχηματισμού παρουσιάζει σημαντική ανομοιογένεια μεταξύ τομέων και μεταξύ επιχειρήσεων. Ενώ η επίδραση των ψηφιακών επενδύσεων είναι μικρή κατά μέσο όρο, στους τομείς που μπορούν να ωφεληθούν από τον ψηφιακό μετασχηματισμό είναι 17πλάσια του μέσου όρου. Επιπλέον, μόνο 30% περίπου των επιχειρήσεων, κατά κανόνα οι πιο παραγωγικές, κατορθώνουν να αξιοποιήσουν τις νέες ψηφιακές τεχνολογίες με καινοτόμους και δημιουργικούς τρόπους για να αυξήσουν την παραγωγικότητά τους, επειδή διαθέτουν προσωπικό με τις απαιτούμενες δεξιότητες, καθώς και συμπληρωματικά άυλα στοιχεία ενεργητικού (Διάγραμμα Β). Όσον αφορά τις επιδράσεις σε επίπεδο συνολικής οικονομίας, οι βελτιώσεις της αποδοτικότητας που συνδέεται με τον ψηφιακό μετασχηματισμό έχουν ενισχύσει σημαντικά την παραγωγικότητα της εργασίας, όπως προκύπτει από προσομοιώσεις σύμφωνα με τις οποίες, χωρίς αυτές τις βελτιώσεις, η αύξηση της παραγωγικότητας σε χώρες όπως η Γερμανία και η Γαλλία θα ήταν σημαντικά χαμηλότερη.

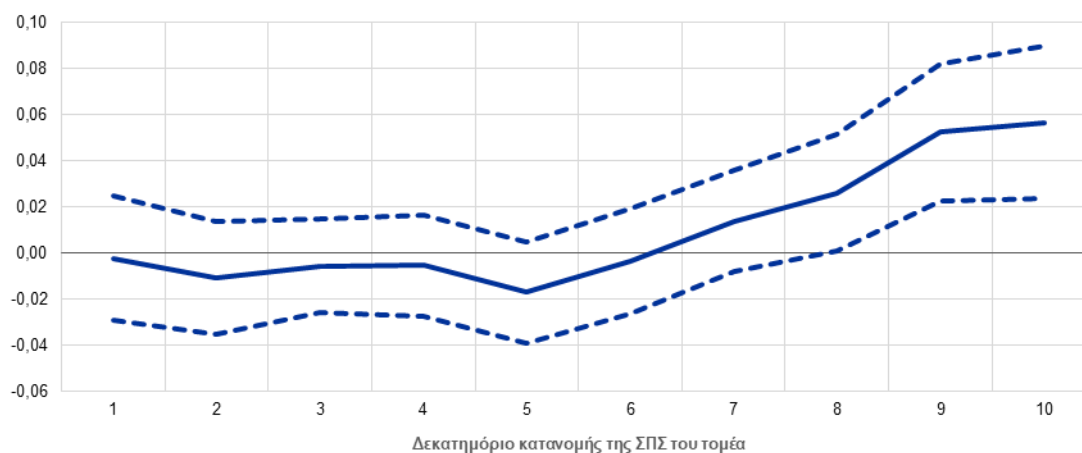
Η επίδραση της πράσινης μετάβασης στην αύξηση της παραγωγικότητας

Η επείγουσα ανάγκη μείωσης των εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου (ΑτΘ) οδήγησε στην εφαρμογή πολιτικών που προωθούν την υιοθέτηση λιγότερο ρυπογόνων λύσεων, με πιθανή επίδραση στην αύξηση της συνολικής παραγωγικότητας. Δύο βασικοί δίαυλοι μέσω των οποίων η πράσινη μετάβαση επηρεάζει την παραγωγικότητα είναι οι επενδύσεις στην πράσινη καινοτομία και η ανακατανομή των πόρων. Η ανάγκη μείωσης των εκπομπών ΑτΘ ωθεί τις επιχειρήσεις να καινοτομούν και να ενσωματώνουν πιο αποδοτικές και βιώσιμες πρακτικές στις δραστηριότητές τους. Παράλληλα, η οικονομία στρέφεται προς πιο πράσινους τομείς, ανακατευθύνοντας ανθρώπινους και κεφαλαιακούς πόρους υπέρ αυτών και εις βάρος ρυπογόνων κλάδων και επιχειρήσεων. Αυτή η ανακατανομή πόρων μπορεί να ενισχύσει τη συνολική παραγωγικότητα, αν οι πόροι διοχετευθούν προς πιο αποδοτικές χρήσεις.

Διάγραμμα Β

Εκτιμώμενη επίδραση του ψηφιακού μετασχηματισμού στην αύξηση της ΣΠΣ σε επιχειρήσεις με διαφορετικά αρχικά επίπεδα ΣΠΣ

(ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Anderton, R., Botelho, V. and Reimers, P., "Digitalisation and productivity: gamechanger or sideshow?", *Working Paper Series*, No 2794, ECB, Μάρτιος 2023.

Σημειώσεις: Το διάγραμμα δείχνει, για έναν δεδομένο τομέα, την επίδραση του ψηφιακού μετασχηματισμού του τομέα στην αύξηση της ΣΠΣ μιας επιχείρησης, ανάλογα με τη θέση της επιχείρησης στην κατανομή της ΣΠΣ (1 είναι το χαμηλότερο δεκατημόριο της κατανομής της ΣΠΣ και 10 είναι το υψηλότερο).

Τα εμπειρικά στοιχεία υποδηλώνουν ότι οι αυστηρές περιβαλλοντικές πολιτικές μπορούν να ενισχύσουν την πράσινη καινοτομία μακροπρόθεσμα, αλλά βραχυπρόθεσμα ενδέχεται να έχουν αρνητική επίδραση στην αύξηση της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών παραγωγής (ΣΠΣ). Από την ανάλυση της Ομάδας Εμπειρογνομόνων προκύπτει ότι, για τη μετάβαση σε μια οικονομία χαμηλών εκπομπών άνθρακα, απαιτείται ένα μίγμα πολιτικής που θα συνδυάζει φόρους άνθρακα, κανονιστικές ρυθμίσεις και στήριξη των πράσινων τεχνολογιών. Ωστόσο, η μετάβαση θα έχει κόστος βραχυπρόθεσμα ενόσω οι επιχειρήσεις θα προσαρμόζονται, με αρνητική επίδραση στην αύξηση της ΣΠΣ, ιδίως σε μικρές ρυπογόνες επιχειρήσεις που έχουν περιορισμένη πρόσβαση σε χρηματοδότηση. Παρ' όλα αυτά οι περιβαλλοντικές πολιτικές παρέχουν κίνητρα για πράσινη καινοτομία, όπως φαίνεται από τη σημαντική αύξηση του αριθμού των διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας πράσινων τεχνολογιών που κατατίθενται από ρυπογόνες επιχειρήσεις. Αυτή η ενίσχυση της πράσινης καινοτομίας είναι πιθανόν να οδηγήσει σε μεγαλύτερη αύξηση της παραγωγικότητας μακροπρόθεσμα.

Η επίδραση την οποία ασκεί στην παραγωγικότητα η ανακατανομή πόρων ως απόρροια των πολιτικών μετάβασης διαφέρει μεταξύ των τομέων. Με δεδομένα επίπεδα τομεακής παραγωγικότητας, η ανακατανομή μεταξύ των τομέων θα μείωνε μηχανιστικά την παραγωγικότητα, εφόσον οι πιο ρυπογόνοι τομείς είναι κατά μέσο όρο παραγωγικότεροι. Ωστόσο, εντός στενά οριζόμενων κλάδων, η ένταση άνθρακα σε επίπεδο επιχείρησης δεν συσχετίζεται απαραίτητα με την παραγωγικότητα της εργασίας. Ως εκ τούτου, η ανακατανομή πόρων από επιχειρήσεις που έχουν υψηλή ένταση άνθρακα προς λιγότερο ρυπογόνες επιχειρήσεις δεν οδηγεί κατ' ανάγκην σε αύξηση της παραγωγικότητας. Τα στοιχεία σε επίπεδο επιχείρησης από το Σύστημα Εμπορίας Δικαιωμάτων Εκπομπών της ΕΕ δείχνουν ότι, στην πλειονότητα των τομέων, οι επιχειρήσεις με το χαμηλότερο αποτύπωμα άνθρακα είναι και οι πιο παραγωγικές. Αυτό σημαίνει ότι, με τα σημερινά επίπεδα παραγωγικότητας ανά επιχείρηση, η ανακατανομή πόρων προς πιο πράσινες επιχειρήσεις θα οδηγήσει *ceteris paribus* σε επιτάχυνση της αύξησης της παραγωγικότητας της εργασίας σε αυτούς τους τομείς. Αντιθέτως, σε άλλους τομείς, όπως η παραγωγή χαρτοπολτού, χάρτου και σιδηρούχων μετάλλων, η ανακατανομή θα επιφέρει μείωση της παραγωγικότητας.

Συμπεράσματα

Οι αλληλεπιδράσεις μεταξύ των πρόσφατων διαταραχών και των συνεχιζόμενων διαρθρωτικών τάσεων δημιουργούν ένα σύνθετο περιβάλλον για την αύξηση της παραγωγικότητας μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα. Η πανδημία, ο ψηφιακός μετασχηματισμός και η πράσινη μετάβαση έχουν δημιουργήσει πρωτόγνωρες προκλήσεις, αλλά και ευκαιρίες. Όπως επισημαίνεται στην πρόσφατη έκθεση του Mario Draghi, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής πρέπει να κινηθούν προσηκτικά μέσα σε αυτό το δυναμικό τοπίο για να προωθήσουν ένα περιβάλλον που θα ευνοεί τη διαρκή αύξηση της παραγωγικότητας με μοχλό τις ψηφιακές και πράσινες τεχνολογίες και παράλληλα να περιορίσουν τις πιθανές στρεβλωτικές επιδράσεις των παρεμβάσεων πολιτικής.¹⁴ Καθώς η παγκόσμια οικονομία θα εξελίσσεται, είναι επιτακτική ανάγκη οι φορείς χάραξης πολιτικής στη ζώνη του ευρώ να λαμβάνουν υπόψη αυτές τις αλληλεπιδράσεις ώστε να διαμορφώσουν και να στηρίξουν αποτελεσματικά τη μελλοντική πορεία της αύξησης της παραγωγικότητας.

¹⁴ Βλ. την έκθεση Draghi, M., “[The future of European competitiveness](#)”, Σεπτέμβριος 2024, η οποία καταρτίστηκε κατόπιν αιτήματος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

2 Η νομισματική πολιτική άρχισε να χαλαρώνει, αλλά παραμένει σε περιοριστικό έδαφος

Το 2024 το Διοικητικό Συμβούλιο μετρίασε τον περιοριστικό χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής, καθώς ο πληθωρισμός εμφάνισε ενδείξεις διατηρήσιμης σύγκλισης προς τον στόχο του 2% και η οικονομία της ζώνης του ευρώ κατέγραψε χαμηλούς ρυθμούς ανάπτυξης (βλ. Ενότητα 2.1). Τα επιτόκια διατηρήθηκαν αμετάβλητα σχεδόν ολόκληρο το πρώτο εξάμηνο του έτους. Το Διοικητικό Συμβούλιο μείωσε στη συνέχεια το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά 25 μονάδες βάσης τόσο τον Ιούνιο όσο και τον Σεπτέμβριο, σηματοδοτώντας μια στροφή προς λιγότερο περιοριστική νομισματική πολιτική. Εξακολούθησε να τηρεί μια προσέγγιση που βασίζεται στις εκάστοτε διαθέσιμες πληροφορίες και να λαμβάνει αποφάσεις από συνεδρίαση σε συνεδρίαση για να καθορίσει την κατάλληλη έκταση και διάρκεια του περιοριστικού χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής. Στο γ' τρίμηνο η οικονομική δραστηριότητα συνέχιζε να μεγεθύνεται με χαμηλούς ρυθμούς, με κάποιες ενδείξεις σταθεροποίησης χάρη στην άνοδο της κατανάλωσης και της παγκόσμιας ζήτησης. Το Διοικητικό Συμβούλιο ενίσχυσε ολοένα περισσότερο την πεποίθησή του για σταδιακή υποχώρηση του πληθωρισμού και μείωσε περαιτέρω το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά 25 μονάδες βάσης τον Οκτώβριο και τον Δεκέμβριο.

Ο ισολογισμός του Ευρωσυστήματος συρρικνώθηκε κατά 0,5 τρισεκ. ευρώ το 2024 και διαμορφώθηκε σε 6,4 τρισεκ. ευρώ μέχρι το τέλος του έτους, στο πλαίσιο της ομαλοποίησης που είχε ξεκινήσει το 2022 (βλ. Ενότητα 2.2). Η συρρίκνωση προήλθε από πρόωρες αποπληρωμές και τη λήξη πράξεων της τρίτης σειράς στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης (TLTRO III), καθώς και από τη μείωση των χαρτοφυλακίων τίτλων που είχαν αποκτηθεί μέσω του προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού (asset purchase programme – APP) και, ως ένα βαθμό, και του έκτακτου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (pandemic emergency purchase programme – PEPP), το οποίο από τον Ιούλιο εισήλθε στη φάση μερικής επανεπένδυσης. Τον Μάρτιο του 2024 το Διοικητικό Συμβούλιο ενέκρινε την τροποποίηση του λειτουργικού πλαισίου εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής (βλ. Πλαίσιο 2) και στο τέλος του έτους σταμάτησε τις επανεπενδύσεις του PEPP.

Το 2024 το Ευρωσύστημα ενίσχυσε το πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων για την αποδοτική διαχείριση κινδύνου κατά την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής. Λόγω των υψηλών επιτοκίων πολιτικής, η ΕΚΤ κατέγραψε ζημιές από αρνητικά καθαρά έσοδα από τόκους, οι οποίες θα συμψηφιστούν με μελλοντικά κέρδη σε επόμενα έτη (βλ. Ενότητα 2.3 των Ετήσιων Λογαριασμών της ΕΚΤ για το 2024). Τα καθαρά έσοδα του Ευρωσυστήματος από τόκους αναμένεται να αυξηθούν και πάλι τα επόμενα έτη, γεγονός που θα ενισχύσει τη χρηματοπιστωτική του ανθεκτικότητα.

2.1

Μετριασμός του περιοριστικού χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής

Το Διοικητικό Συμβούλιο διατήρησε αμετάβλητα τα επιτόκια τον Ιανουάριο ώστε η νομισματική πολιτική να παραμείνει επαρκώς περιοριστική

Τον Ιανουάριο του 2024 το Διοικητικό Συμβούλιο εκτιμούσε ότι η οικονομία παρέμενε εξασθενημένη μετά τη στασιμότητα που είχε παρατηρηθεί καθ' όλη τη διάρκεια του 2023. Οι βραχυπρόθεσμες προοπτικές για την οικονομική ανάπτυξη στη ζώνη του ευρώ επηρεάζονταν από την επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας και του διεθνούς εμπορίου, σε συνδυασμό με τις περιοριστικές συνθήκες χρηματοδότησης, ενώ κινδύνους δημιουργούσαν οι αυξημένες γεωπολιτικές εντάσεις που συνδέονταν με τις συγκρούσεις στη Μέση Ανατολή και τον ρωσοουκρανικό πόλεμο. Ωστόσο, ορισμένοι προοπτικοί δείκτες ερευνών υποδήλωναν επιτάχυνση της ανάπτυξης πιο μακροπρόθεσμα. Παρά τη χαμηλή ανάπτυξη, η αγορά εργασίας παρέμεινε ανθεκτική, μετά τη σχεδόν συνεχή μείωση του ποσοστού ανεργίας που είχε ξεκινήσει τον Σεπτέμβριο του 2020. Ο πληθωρισμός είχε αυξηθεί τον Δεκέμβριο του 2023, λόγω επιδράσεων βάσης στις τιμές της ενέργειας, και παρέμενε υψηλός (2,9%). Παράλληλα, οι περισσότεροι δείκτες υποκείμενου πληθωρισμού συνέχιζαν την καθοδική τους πορεία, καθώς η επίπτωση προηγούμενων διαταραχών της προσφοράς σταδιακά έφθινε και η περιοριστική νομισματική πολιτική επιδρούσε μειωτικά στη ζήτηση. Το Διοικητικό Συμβούλιο επιβεβαίωσε την εκτίμησή του ότι τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ είχαν διαμορφωθεί σε επίπεδα τα οποία, εφόσον διατηρηθούν για επαρκώς μακρό χρονικό διάστημα, θα έχουν σημαντική συμβολή στην έγκαιρη επαναφορά του πληθωρισμού στον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2%. Έτσι, στη συνεδρίαση του Ιανουαρίου αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα τα επιτόκια πολιτικής στα επίπεδα που είχαν αποφασιστεί τον Σεπτέμβριο του 2023 και επανέλαβε ότι θα διατηρήσει τα επιτόκια πολιτικής σε επαρκώς περιοριστικά επίπεδα για όσο χρονικό διάστημα κρίνεται απαραίτητο.

Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα τα επιτόκια τον Μάρτιο...

Οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Μαρτίου συνεπάγονταν προς τα κάτω αναθεώρηση της προηγούμενης πρόβλεψης για τον πληθωρισμό, ιδίως το 2024, λόγω της μικρότερης συμβολής των τιμών της ενέργειας. Οι προβολές έδειχναν σταδιακή μείωση του πληθωρισμού και σύγκλιση του προς τον στόχο της ΕΚΤ. Ο γενικός πληθωρισμός είχε μειωθεί τον Φεβρουάριο, αλλά οι εγχώριες πιέσεις στις τιμές παρέμεναν υψηλές, προερχόμενες εν μέρει από την έντονη αύξηση των μισθών και τη μείωση της παραγωγικότητας της εργασίας. Η οικονομία της ζώνης του ευρώ παρέμενε αδύναμη. Η καταναλωτική δαπάνη σύμφωνα με τις εκτιμήσεις είχε συμπτωστεί, οι επενδύσεις είχαν επιβραδυνθεί και οι εξαγωγές είχαν μειωθεί λόγω της κάμψης της εξωτερικής ζήτησης και κάποιες απώλειες ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ. Οι εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ είχαν αναθεωρήσει προς τα κάτω τις προβολές τους για τη βραχυπρόθεσμη οικονομική ανάπτυξη. Εξακολουθούσαν πάντως να αναμένουν ότι η οικονομία θα ανακάμψει και θα μεγεθυνθεί και πάλι με την πάροδο του χρόνου, ενισχυόμενη αρχικά από την κατανάλωση και στη συνέχεια και από τις επενδύσεις. Ειδικότερα, αναμενόταν ανάκαμψη των πραγματικών εισοδημάτων ως αποτέλεσμα της μείωσης του πληθωρισμού και της αύξησης των μισθών. Παρά τις περιοριστικές ακόμη συνθήκες χρηματοδότησης, αναμενόταν επίσης ότι η αρνητική επίδραση στη ζήτηση από τις προηγούμενες αυξήσεις των επιτοκίων θα εξασθενήσει βαθμιαία και

ότι οι εξαγωγές θα αυξηθούν. Με βάση την προσέγγιση ότι οι αποφάσεις του θα εξακολουθούν να λαμβάνονται μετά από αξιολόγηση των προοπτικών του πληθωρισμού, της δυναμικής του υποκείμενου πληθωρισμού και της έντασης της μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής υπό το φως των εκάστοτε διαθέσιμων πληροφοριών, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε τον Μάρτιο να διατηρήσει αμετάβλητα τα τρία βασικά επιτόκια της ΕΚΤ.

Το Διοικητικό Συμβούλιο τόνισε επίσης πόσο σημαντικό είναι να προχωρήσει η ένωση κεφαλαιαγορών προκειμένου να σταθεροποιηθεί η ανάπτυξη όταν οι χώρες πλήττονται από τοπικές διαταραχές που δεν δύναται να αντιμετωπίσει η νομισματική πολιτική. Μερικά από τα οφέλη ενός πιο ενοποιημένου και διαφοροποιημένου χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι ότι θα ενισχύσει τον επιμερισμό κινδύνων του ιδιωτικού τομέα μεταξύ των χωρών, θα συμβάλει στον περιορισμό του κατακερματισμού των χρηματοπιστωτικών αγορών και θα εξασφαλίσει την αποτελεσματική μετάδοση της νομισματικής πολιτικής σε όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ.

...και ανακοίνωσε την τροποποίηση του λειτουργικού πλαισίου εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής

Τον Μάρτιο το Διοικητικό Συμβούλιο ενέκρινε επίσης την τροποποίηση του λειτουργικού πλαισίου εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής. Με την επανεξέταση του λειτουργικού πλαισίου, που είχε ανακοινωθεί τον Δεκέμβριο του 2022, τέθηκαν οι βασικές αρχές και παράμετροι για την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής και την παροχή ρευστότητας κεντρικής τράπεζας, υπό συνθήκες σταδιακής μείωσης της υπερβάλλουσας ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος (βλ. Πλαίσιο 2). Ειδικότερα, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να συνεχίσει να σηματοδοτεί την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής προσαρμόζοντας το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων και να παρέχει ρευστότητα ευέλικτα, με γνώμονα τις ανάγκες των τραπεζών, χρησιμοποιώντας έναν ευρύ συνδυασμό εργαλείων, που – σε μεταγενέστερο στάδιο – θα συμπεριλάβει διαρθρωτικές πράξεις πιο μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης και ένα διαρθρωτικό χαρτοφυλάκιο χρεογράφων. Ενέκρινε επίσης τη μείωση της διαφοράς μεταξύ του επιτοκίου των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και του επιτοκίου της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων από 50 σε 15 μονάδες βάσης με ισχύ από τις 18.9.2024.

Ο πληθωρισμός συνέχισε την πτωτική του πορεία...

Ο πληθωρισμός μειώθηκε περαιτέρω σε 2,4% τον Μάρτιο, με τους περισσότερους δείκτες υποκείμενου πληθωρισμού να επιβραδύνονται, επιβεβαιώνοντας την εικόνα σταδιακής υποχώρησης των πιέσεων στις τιμές. Ωστόσο, ο πληθωρισμός των τιμών των υπηρεσιών παρέμεινε υψηλός στο 4,0%, υπό την επίδραση των αυξήσεων των εγχώριων τιμών. Οι μισθοί εξακολούθησαν να αυξάνονται – συγκριτικά με το τελευταίο τρίμηνο του 2023 – αν και με βραδύτερο ρυθμό από ό,τι αναμενόταν. Η αύξηση του κόστους εργασίας απορροφήθηκε εν μέρει από τα κέρδη των επιχειρήσεων, γεγονός που περιόρισε την επίδρασή της στις τιμές καταναλωτή. Παράλληλα, ο ρυθμός αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος παρέμεινε αυξημένος λόγω της υποτονικής αύξησης της παραγωγικότητας, αλλά μειώθηκε σε σχέση με το προηγούμενο υψηλό επίπεδό του.

...και η επίδραση της περιοριστικής νομισματικής πολιτικής στις συνθήκες χρηματοδότησης και στην οικονομία έγινε εμφανέστερη

Καθώς προχωρούσε η χρονιά, γινόταν ολοένα πιο φανερό ότι η περιοριστική νομισματική πολιτική του Διοικητικού Συμβουλίου είχε σημαντική επίδραση στην οικονομία και, κατ' επέκταση, στον πληθωρισμό. Το α' τρίμηνο του 2024 το υψηλό κόστος δανεισμού για τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά και τα αυστηρότερα

πιστοδοτικά κριτήρια οδήγησαν σε μείωση των επενδυτικών σχεδίων και των αγορών κατοικιών και σε περαιτέρω εξασθένηση της ζήτησης πιστώσεων. Ενώ οι δαπάνες για υπηρεσίες επέδειξαν ανθεκτικότητα, η ζήτηση προϊόντων του μεταποιητικού τομέα ήταν αδύναμη. Τα επίπεδα παραγωγής εξακολουθούσαν να είναι χαμηλά, ιδίως σε ενεργοβόρους τομείς. Ωστόσο, ο ρυθμός αύξησης των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ αναμενόταν να επιταχυνθεί, υποβοηθούμενος από την ισχυρότερη παγκόσμια οικονομία και την αυξημένη ζήτηση εμπορεύσιμων αγαθών.

Τον Απρίλιο το Διοικητικό Συμβούλιο ανακοίνωσε ότι θα διατηρήσει αμετάβλητα, σε περιοριστικά επίπεδα, τα τρία βασικά επιτόκια της ΕΚΤ. Υπογράμμισε την προσήλωσή του σε μια προσέγγιση που βασίζεται στις εκάστοτε διαθέσιμες πληροφορίες και στη λήψη αποφάσεων από συνεδρίαση σε συνεδρίαση, χωρίς να δεσμεύεται εκ των προτέρων για συγκεκριμένη πορεία των επιτοκίων. Για πρώτη φορά το Διοικητικό Συμβούλιο δήλωσε ότι θα ήταν σκόπιμο να μετριαστεί ο περιοριστικός χαρακτήρας της νομισματικής πολιτικής σε περίπτωση που, με βάση την αξιολόγησή του όσον αφορά τις προοπτικές του πληθωρισμού, τη δυναμική του υποκείμενου πληθωρισμού και την ένταση με την οποία μεταδίδεται η νομισματική πολιτική, θα ενισχυθεί περαιτέρω η πεποίθησή του ότι ο πληθωρισμός συγκλίνει προς τον στόχο κατά τρόπο διαρκή.

Το Διοικητικό Συμβούλιο μείωσε τα επιτόκια τον Ιούνιο, ορίζοντας το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων στο 3,75%, μετά από εννέα μήνες διατήρησης των επιτοκίων σε σταθερά επίπεδα...

Η στιγμή αυτή έφθασε τον Ιούνιο και το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να μειώσει τα τρία βασικά επιτόκια της ΕΚΤ κατά 25 μονάδες βάσης, μετά από εννέα μήνες διατήρησής τους σε σταθερά επίπεδα. Από τη συνεδρίαση του Σεπτεμβρίου του 2023, τελευταία φορά που το Διοικητικό Συμβούλιο είχε αυξήσει τα επιτόκια, ο πληθωρισμός είχε μειωθεί κατά 2,6 ποσοστιαίες μονάδες, ενώ οι προοπτικές του πληθωρισμού είχαν βελτιωθεί σημαντικά. Οι δείκτες υποκείμενου πληθωρισμού είχαν επίσης μειωθεί, ενισχύοντας τις ενδείξεις ότι οι πιέσεις στις τιμές είχαν εξασθενήσει, ενώ οι πληθωριστικές προσδοκίες είχαν υποχωρήσει σε όλους τους ορίζοντες. Η νομισματική πολιτική είχε διατηρήσει περιοριστικές τις συνθήκες χρηματοδότησης. Το γεγονός αυτό μέσω της συγκράτησης της ζήτησης και της σταθεροποίησης των προσδοκιών για τον πληθωρισμό είχε συμβάλει σημαντικά στην επαναφορά του πληθωρισμού σε χαμηλότερα επίπεδα.

Παρά τις θετικές αυτές εξελίξεις, οι εγχώριες πιέσεις στις τιμές παρέμεναν ισχυρές και ο ρυθμός αύξησης των μισθών υψηλός, προς αντιστάθμιση της προηγούμενης έξαρσης του πληθωρισμού. Φαινόταν πιθανή η παραμονή του πληθωρισμού πάνω από τον στόχο για ικανό μέρος του επόμενου έτους. Οι εμπειρογνώμονες του Ευρωσυστήματος είχαν αναθεωρήσει ελαφρώς προς τα άνω τις προβολές τους για τον πληθωρισμό των ετών 2024 και 2025, σε σχέση με τις προηγούμενες προβολές του Μαρτίου, προβλέποντας διακυμάνσεις του πληθωρισμού για το υπόλοιπο του 2024, μεταξύ άλλων λόγω επιδράσεων βάσης στις τιμές της ενέργειας. Στη συνέχεια όμως ο πληθωρισμός αναμενόταν να υποχωρήσει προς τον στόχο το δεύτερο εξάμηνο του 2025, λόγω της βραδύτερης αύξησης του κόστους εργασίας, της συνεχιζόμενης επίδρασης της περιοριστικής νομισματικής πολιτικής και της φθίνουσας επίδρασης της ενεργειακής κρίσης και της πανδημίας.

Ο πληθωρισμός αυξήθηκε σε 2,6% τον Μάιο, παρά την υποχώρηση του πληθωρισμού τόσο των ειδών διατροφής όσο και των αγαθών γενικά.

Ο πληθωρισμός της ενέργειας κατέγραψε μικρή άνοδο μετά ένα έτος αρνητικών ετήσιων ρυθμών και ο πληθωρισμός των υπηρεσιών αυξήθηκε σε 4,1% από 3,7% τον Απρίλιο.

Έπειτα από πέντε τρίμηνα στασιμότητας, η οικονομία της ζώνης του ευρώ μεγεθύνθηκε κατά 0,3% το α' τρίμηνο του 2024. Ο τομέας των υπηρεσιών επεκτεινόταν, ενώ η μεταποίηση παρουσίαζε ενδείξεις σταθεροποίησης σε χαμηλά επίπεδα. Η απασχόληση αυξήθηκε κατά 0,3% το α' τρίμηνο, με δημιουργία περίπου 500.000 νέων θέσεων εργασίας σε σχέση με τον Δεκέμβριο του 2023. Η οικονομία αναμενόταν να παραμείνει υποτονική βραχυπρόθεσμα και στη συνέχεια να ανακάμψει, υποβοηθούμενη από την άνοδο των μισθών, τη βελτίωση των όρων εμπορίου και την αύξηση των πραγματικών εισοδημάτων. Το κόστος χρηματοδότησης είχε σταθεροποιηθεί σε περιοριστικά επίπεδα και οι πιστώσεις παρέμεναν υποτονικές λόγω των προγενέστερων αυξήσεων των επιτοκίων πολιτικής. Επιπλέον, τον Ιούνιο του 2024 οι τράπεζες αποπλήρωσαν μεγάλος μέρος των κεφαλαίων που είχαν δανειστεί μέσω των πράξεων TLTRO III, ενώ είχαν προηγηθεί σημαντικές αποπληρωμές τον Μάρτιο, με αποτέλεσμα να μειωθεί σημαντικά η υπερβάλλουσα ρευστότητα.

...και επιβεβαίωσε τη σταδιακή μείωση του χαρτοφυλακίου PEPP το δεύτερο εξάμηνο του 2024

Εξάλλου, τον Ιούνιο το Διοικητικό Συμβούλιο επιβεβαίωσε ότι το δεύτερο εξάμηνο του έτους θα μείωνε το χαρτοφυλάκιο τίτλων που έχει αποκτήσει το Ευρωσύστημα μέσω του PEPP κατά 7,5 δισεκ. ευρώ μηνιαίως κατά μέσο όρο, ακολουθώντας αντίστοιχη προσέγγιση με αυτήν που ίσχυε για το APP.

Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα τα επιτόκια τον Ιούλιο

Κατά τη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου τον Ιούλιο, όπως αναμενόταν, οι περισσότεροι δείκτες του πληθωρισμού για τον Ιούνιο ήταν είτε σταθεροί είτε μειώνονταν, παρόλο που οι εγχώριες πιέσεις στις τιμές και ο πληθωρισμός των υπηρεσιών παρέμεναν σε υψηλά επίπεδα. Οι μισθοί εξακολουθούσαν να αυξάνονται με υψηλό ρυθμό, ενώ η πληθωριστική επίδρασή τους συνέχιζε να απορροφάται ακόμη σε κάποιο βαθμό από τα περιθώρια κέρδους. Με τις εισερχόμενες πληροφορίες να επιβεβαιώνουν σε γενικές γραμμές την προηγούμενη αξιολόγησή του όσον αφορά τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές του πληθωρισμού, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε τον Ιούλιο να διατηρήσει αμετάβλητα τα επιτόκια πολιτικής. Επαναβεβαίωσε την πρόθεσή του να διατηρήσει περιοριστική τη νομισματική πολιτική για όσο διάστημα κρίνεται αναγκαίο.

Ο πληθωρισμός μειώθηκε σε 2,2% τον Αύγουστο, ενώ η οικονομία παρέμεινε υποτονική

Ο πληθωρισμός μειώθηκε σε 2,2% τον Αύγουστο, από 2,6% τον Ιούλιο. Ωστόσο, οι εγχώριες πιέσεις στις τιμές και ο πληθωρισμός των υπηρεσιών παρέμεναν σε υψηλά επίπεδα, κυρίως λόγω της αύξησης των μισθών. Οι πιέσεις από την πλευρά του κόστους εργασίας υποχώρησαν περαιτέρω, αλλά παρέμειναν και αυτές αυξημένες. Οι προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Σεπτεμβρίου επιβεβαίωσαν τις προηγούμενες προβλέψεις τους για τον πληθωρισμό, ενισχύοντας την πεποίθηση περί σταδιακής και διατηρήσιμης επανόδου του πληθωρισμού στο 2%. Ο πληθωρισμός αναμενόταν να αυξηθεί περί το τέλος του έτους και να υποχωρήσει συγκλίνοντας προς τον στόχο το δεύτερο εξάμηνο του 2025. Καθώς ο πληθωρισμός των υπηρεσιών ήταν υψηλότερος από τον αναμενόμενο, οι προβολές για τον πυρήνα του πληθωρισμού (πληθωρισμός χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των ειδών διατροφής) το 2024 και το 2025 αναθεωρήθηκαν ελαφρώς προς τα πάνω, αλλά συνέχισαν να υποδηλώνουν ραγδαία αποκλιμάκωση.

Οι συνθήκες χρηματοδότησης παρέμεναν περιοριστικές και η πιστωτική επέκταση αναιμική εν μέσω ασθενούς ζήτησης κατά τη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου τον Σεπτέμβριο, ενώ η οικονομική δραστηριότητα ήταν υποτονική. Το β' τρίμηνο του 2024 ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης ήταν 0,2%, χαμηλότερος τόσο σε σχέση με το α' τρίμηνο όσο και σε σχέση με τις προσδοκίες. Η ανάπτυξη είχε προέλθει κυρίως από τις καθαρές εξαγωγές και τις δημόσιες δαπάνες. Η ιδιωτική κατανάλωση και οι επενδύσεις, οι οποίες αναμενόταν να αποτελέσουν την ατμομηχανή της ανάκαμψης, παρέμειναν αδύναμες, πιθανώς λόγω των σημαντικών γεωπολιτικών κινδύνων. Ως εκ τούτου, οι εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ αναθεώρησαν προς τα κάτω, σε σχέση με τον Ιούνιο, τις προβολές τους για την ανάπτυξη ώστε να αντανακλούν τη χαμηλότερη συμβολή της εγχώριας ζήτησης κατά τα επόμενα τρίμηνα. Η οικονομία αναμενόταν να ισχυροποιηθεί με την πάροδο του χρόνου και να μεγεθυνθεί με ρυθμό 0,8% το 2024, 1,3% το 2025 και 1,5% το 2026. Στην ανάκαμψη αυτή αναμενόταν να συμβάλουν η υψηλότερη κατανάλωση, η σταδιακή εξασθένιση της επίδρασης της περιοριστικής νομισματικής πολιτικής και η άνοδος της παγκόσμιας ζήτησης και των εξαγωγών.

Το Διοικητικό Συμβούλιο έκανε ένα ακόμη βήμα για τον μετριασμό του περιοριστικού χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής τον Σεπτέμβριο...

Υπό το φως των νέων πληροφοριών που ενίσχυαν την πεποίθηση ότι ο πληθωρισμός υποχωρούσε σταδιακά προς τον στόχο της ΕΚΤ, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε τον Σεπτέμβριο να μειώσει το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων – το επιτόκιο μέσω του οποίου διαμορφώνει την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής – κατά 25 μονάδες βάσης. Κατ' αυτόν τον τρόπο έγινε ένα ακόμη βήμα για τον μετριασμό του περιοριστικού χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής. Όπως είχε ήδη ανακοινωθεί στις 13.3.2024, ορισμένες αλλαγές στο λειτουργικό πλαίσιο εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής τέθηκαν σε ισχύ στις 18 Σεπτεμβρίου (βλ. Πλαίσιο 2). Συγκεκριμένα, η διαφορά μεταξύ του επιτοκίου των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και του επιτοκίου της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων μειώθηκε στις 15 μονάδες βάσης, ενώ η διαφορά μεταξύ του επιτοκίου της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και του επιτοκίου των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης παρέμεινε αμετάβλητη στις 25 μονάδες βάσης. Τον Σεπτέμβριο η υπερβάλλουσα ρευστότητα στη ζώνη του ευρώ υποχώρησε κάτω από τα 3 τρισεκ. ευρώ, κυρίως λόγω της αποπληρωμής των κεφαλαίων που είχαν δανειστεί οι τράπεζες στο πλαίσιο των πράξεων TLTRO III. Ο σταδιακός τερματισμός των επανεπενδύσεων ομολόγων των χαρτοφυλακίων νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος κατά τη λήξη τους είχε προοδευτικά αυξανόμενη συμβολή στη μείωση της υπερβάλλουσας ρευστότητας.

...και ξανά τον Οκτώβριο

Τον Σεπτέμβριο ο πληθωρισμός υποχώρησε σε 1,7%, το χαμηλότερο επίπεδό του από τον Απρίλιο του 2021, ενισχύοντας την πεποίθηση ότι η διαδικασία αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού συνεχιζόταν ομαλά. Τον Σεπτέμβριο οι περισσότεροι δείκτες υποκείμενου πληθωρισμού είτε μειώθηκαν είτε παρέμειναν αμετάβλητοι. Οι τιμές της ενέργειας υποχώρησαν σημαντικά, με ετήσιο ρυθμό -6,1%, και οι περισσότεροι δείκτες πιο μακροπρόθεσμων προσδοκιών για τον πληθωρισμό κυμάνθηκαν γύρω στο 2%. Οι προοπτικές για τον πληθωρισμό επηρεάζονταν αρνητικά από το γεγονός ότι η οικονομική δραστηριότητα ήταν ασθενέστερη από ό,τι αναμενόταν. Σύμφωνα με βραχυπρόθεσμους δείκτες, η μεταποιητική παραγωγή εξακολουθούσε να μειώνεται. Παρότι η δραστηριότητα στον τομέα των υπηρεσιών φαινόταν να έχει ευνοηθεί από την καλή θερινή περίοδο, οι βραχυπρόθεσμοι δείκτες

Προς το τέλος του έτους η εξέλιξη του πληθωρισμού ήταν συνεπής με μια τροχιά διατηρήσιμης επαναφοράς του στον στόχο

υποδήλωναν υποχώρησή της το γ' τρίμηνο του 2024. Οι επιχειρήσεις αύξαναν τις επενδύσεις τους με αργούς ρυθμούς, ενώ οι εξαγωγές επιβραδύνονταν. Παρά την ενίσχυση των εισοδημάτων, τα νοικοκυριά είχαν επιλέξει να καταναλώνουν λιγότερο και να αποταμιεύουν περισσότερο το β' τρίμηνο του 2024, τελευταίο τρίμηνο για το οποίο υπήρχαν διαθέσιμα στοιχεία. Υπό το φως αυτής της δυναμικής και των συνεπειών της για τον πληθωρισμό, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να μετριάσει τον περιοριστικό χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής και να μειώσει τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ κατά 25 μονάδες βάσης τον Οκτώβριο. Έτσι, το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων διαμορφώθηκε σε 3,25%.

Καθώς η χρονιά πλησίαζε προς το τέλος της, η προκαταρκτική εκτίμηση έδειξε ότι ο πληθωρισμός είχε αυξηθεί ελαφρώς, φθάνοντας στο 2,3% τον Νοέμβριο, από 2,0% τον Οκτώβριο. Η αύξηση αυτή ήταν αναμενόμενη και οφειλόταν στο ότι η προηγούμενη πτώση των τιμών της ενέργειας έπαψε να αντανakλάται στους ετήσιους ρυθμούς. Ενώ οι τιμές των ειδών διατροφής και των υπηρεσιών μειώθηκαν, ο εγχώριος πληθωρισμός παρέμεινε υψηλός λόγω των μισθολογικών πιέσεων και του γεγονότος ότι ορισμένοι τομείς υπηρεσιών προσαρμόζονταν ακόμη με καθυστέρηση στην προηγούμενη ραγδαία άνοδο του πληθωρισμού. Παράλληλα, η εξέλιξη του υποκείμενου πληθωρισμού σε γενικές γραμμές ήταν συνεπής με μια τροχιά διατηρήσιμης επαναφοράς του στον στόχο. Στις προβολές του Δεκεμβρίου, οι εμπειρογνώμονες του Ευρωσυστήματος εκτιμούσαν ότι ο γενικός πληθωρισμός θα διαμορφωθεί κατά μέσο όρο σε 2,4% το 2024, 2,1% το 2025, 1,9% το 2026 και 2,1% το 2027, έτος κατά το οποίο θα τεθεί σε εφαρμογή το διευρυμένο Σύστημα Εμπορίας Δικαιωμάτων Εκπομπών της ΕΕ.

Ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης στη ζώνη του ευρώ ήταν 0,4% το γ' τρίμηνο του 2024, υψηλότερος του αναμενομένου, κυρίως λόγω της αύξησης της κατανάλωσης και της συσσώρευσης αποθεμάτων από τις επιχειρήσεις. Παράλληλα, οι επενδύσεις παρέμεναν σε χαμηλά επίπεδα, σε ένα περιβάλλον αυξημένης αβεβαιότητας. Οι βραχυπρόθεσμοι δείκτες που ήταν διαθέσιμοι για το δ' τρίμηνο του 2024 υποδήλωναν ότι η ανάπτυξη έχανε τον δυναμισμό της. Οι έρευνες έδειχναν ότι ο τομέας της μεταποίησης εξακολουθούσε να συρρικνώνεται και η αύξηση του προϊόντος του τομέα των υπηρεσιών επιβραδυνόταν. Η αγορά εργασίας συνέχισε να εμφανίζει ανθεκτικότητα. Το ποσοστό ανεργίας στη ζώνη του ευρώ ήταν 6,3% τον Οκτώβριο του 2024, αμετάβλητο από τον Σεπτέμβριο. Είχε καταγράψει σχεδόν συνεχή μείωση από τον Σεπτέμβριο του 2020 (8,6%) και τον Νοέμβριο έφθασε στο χαμηλότερο επίπεδό του από την εισαγωγή του ευρώ (6,2%). Αν και οι συνθήκες χρηματοδότησης παρέμεναν περιοριστικές, οι πρόσφατες μειώσεις των επιτοκίων καθιστούσαν σταδιακά φθηνότερο τον δανεισμό των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών. Σύμφωνα με τις προβολές των εμπειρογνομόνων του Δεκεμβρίου, η οικονομία αναμενόταν να ενισχυθεί σταδιακά, αν και με βραδύτερο ρυθμό σε σχέση με τις προηγούμενες προβλέψεις. Η αύξηση των πραγματικών μισθών αναμενόταν να ενισχύσει τις δαπάνες των νοικοκυριών, ενώ η πρόσβαση σε φθηνότερες πιστώσεις θα τόνωνε την κατανάλωση και τις επενδύσεις. Εφόσον δεν υπάρξει κλιμάκωση των εμπορικών εντάσεων, θεωρήθηκε πιθανό ότι οι εξαγωγές θα στηρίξουν την ανάκαμψη καθώς θα αυξανόταν σταδιακά η παγκόσμια ζήτηση.

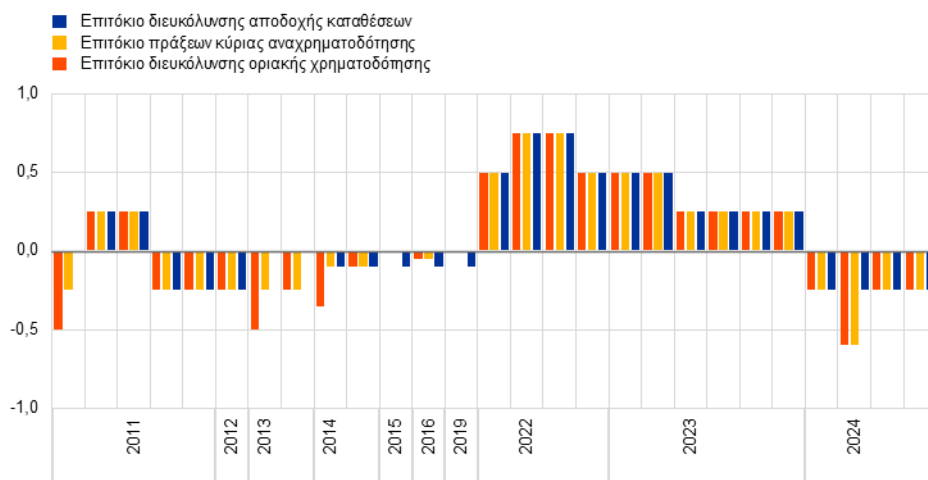
Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να μετριάσει περαιτέρω τον περιοριστικό χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής τον Δεκέμβριο

Με αυτά τα δεδομένα, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε στη συνεδρίαση του Δεκεμβρίου να μειώσει τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ κατά 25 μονάδες βάσης και επαναβεβαίωσε ότι δεσμεύεται να διασφαλίσει τη διατηρήσιμη σταθεροποίηση του πληθωρισμού στον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2%. Στο σχετικό δελτίο τύπου δεν επανέλαβε ότι θα διατηρήσει τα επιτόκια πολιτικής σε επαρκώς περιοριστικά επίπεδα για όσο διάστημα κρίνεται απαραίτητο. Με τη μείωση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ, το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων διαμορφώθηκε σε 3% και η σωρευτική μείωσή του το 2024 έφθασε τις 100 μονάδες βάσης (Διάγραμμα 2.1).

Διάγραμμα 2.1

Μεταβολές των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ

(ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγή: ΕΚΤ.

Τον Δεκέμβριο έλαβαν τέλος οι επανεπενδύσεις του PEPP και οι αποπληρωμές των TLTRO III

Τον Δεκέμβριο έλαβαν επίσης τέλος δύο μέτρα που είχαν διαδραματίσει καίριο ρόλο στη διάρκεια της περιόδου χαμηλού πληθωρισμού και της πανδημικής κρίσης: το πρόγραμμα PEPP και οι πράξεις TLTRO III. Το Διοικητικό Συμβούλιο τερμάτισε τις επανεπενδύσεις στο πλαίσιο του προγράμματος PEPP στο τέλος του 2024. Από τον Ιανουάριο του 2025 το Ευρωσύστημα δεν επανεπενδύει τα ποσά κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων του χαρτοφυλακίου PEPP κατά τη λήξη τους. Επιπλέον, στις 18 Δεκεμβρίου οι τράπεζες αποπλήρωσαν τα εναπομένοντα ποσά που είχαν δανειστεί μέσω των TLTRO και έτσι αυτό το σκέλος της διαδικασίας ομαλοποίησης του ισολογισμού ολοκληρώθηκε. Τα επιτόκια πολιτικής παραμένουν το βασικό εργαλείο μέσω του οποίου θα διασφαλιστεί η διατηρήσιμη επαναφορά του πληθωρισμού στον στόχο.

2.2

Ομαλοποίηση του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος

Ο ισολογισμός του Ευρωσυστήματος μειώθηκε σταδιακά, με τη λήξη των πράξεων TLTRO III και τη συρρίκνωση των χαρτοφυλακίων τίτλων που συνδέονται με τη νομισματική πολιτική

Το 2024 συνεχίστηκε η σταδιακή ομαλοποίηση του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος που είχε ξεκινήσει το 2022. Μέχρι το τέλος του έτους ο ισολογισμός είχε μειωθεί σε 6,4 τρισεκ. ευρώ (από 6,9 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του 2023). Η μείωση προήλθε από πρόωρες αποπληρωμές και τη λήξη πράξεων TLTRO III, καθώς και από τη συρρίκνωση του χαρτοφυλακίου APP και, ως ένα

βαθμό, και του χαρτοφυλακίου PEPP, το οποίο από τον Ιούλιο εισήλθε στη φάση μερικής επανεπένδυσης.

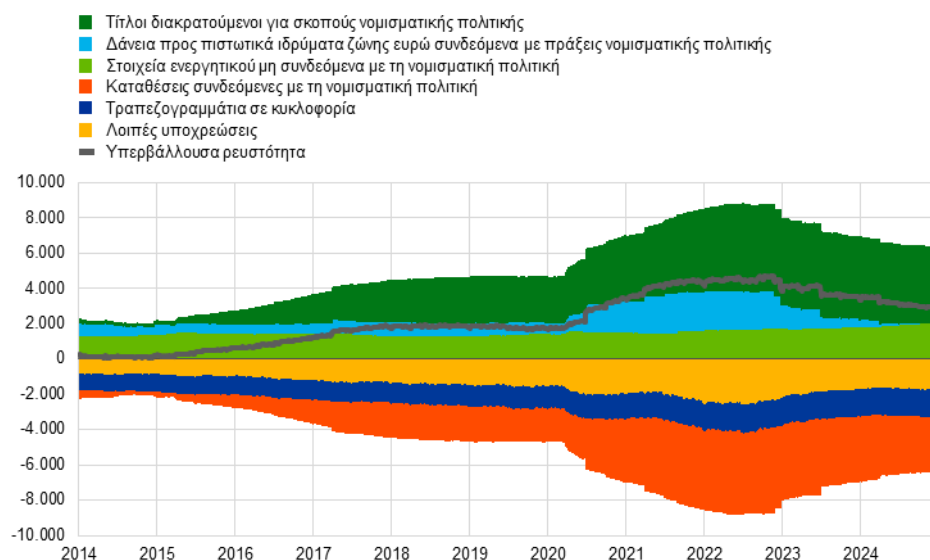
Στο τέλος του 2024 τα στοιχεία ενεργητικού του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος που συνδέονται με τη νομισματική πολιτική ανήλθαν σε 4,3 τρισεκ. ευρώ, μειωμένα κατά 0,8 τρισεκ. ευρώ σε σχέση με το τέλος του 2023. Τα δάνεια προς πιστωτικά ιδρύματα της ζώνης του ευρώ αποτελούσαν το 1% του συνολικού ενεργητικού (έναντι 6% στο τέλος του 2023) και οι τίτλοι που αγοράστηκαν για σκοπούς νομισματικής πολιτικής το 67% (έναντι 68% στο τέλος του 2023). Τα λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού του ισολογισμού, κυρίως διαθέσιμα σε συνάλλαγμα, χρυσό και χαρτοφυλάκια σε ευρώ που δεν συνδέονται με τη νομισματική πολιτική, αυξήθηκαν κατά 0,3 τρισεκ. ευρώ.

Στην πλευρά του παθητικού, το άθροισμα των καταθέσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων στους λογαριασμούς αποθεματικών και της προσφυγής στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων μειώθηκε σε 3,0 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του 2024 (από 3,5 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του 2023) ή 47% του συνολικού παθητικού (51% στο τέλος του 2023). Τα τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητα στα 1,6 τρισεκ. ευρώ, αποτελώντας το 25% του παθητικού (έναντι 23%).

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 σταδιακή πορεία προς τον τερματισμό των αγορών τίτλων ήταν ομαλή και οι αγορές αντέδρασαν θετικά

Εξελίξεις στα χαρτοφυλάκια APP και PEPP

Το Ευρωσύστημα σταμάτησε τις καθαρές αγορές τίτλων μέσω του PEPP από την 1.4.2022 και μέσω του APP από την 1.7.2022. Κατόπιν συνέχισε να επανεπενδύει στο ακέραιο τα ποσά κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων που αποκτήθηκαν μέσω των προγραμμάτων κατά τη λήξη τους με σκοπό τη διατήρηση συνθηκών άφθονης ρευστότητας και της ενδεδειγμένης κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής. Το Ευρωσύστημα σταμάτησε τις επανεπενδύσεις υπό το APP τον Ιούλιο του 2023. Υπό το PEPP, τα ποσά κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων κατά τη λήξη τους εξακολούθησαν να επανεπενδύονται στο ακέραιο το πρώτο εξάμηνο του 2024, ενώ το δεύτερο εξάμηνο του έτους το χαρτοφυλάκιο μειώθηκε με μέσο ρυθμό 7,5 δισεκ. ευρώ μηνιαίως. Οι επανεπενδύσεις στο πλαίσιο του PEPP σταμάτησαν εντελώς στο τέλος Δεκεμβρίου 2024. Τα χαρτοφυλάκια APP και PEPP αναμένεται να μειωθούν με μετρημένο και προβλέψιμο ρυθμό, καθώς το Ευρωσύστημα δεν επανεπενδύει πλέον τα ποσά κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων κατά τη λήξη τους.

Το χαρτοφυλάκιο APP μειώθηκε από 3,0 τρισεκ. ευρώ (με βάση το αναπόσβεστο κόστος) στο τέλος του 2023 σε 2,7 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του 2024. Το πρόγραμμα αγοράς τίτλων του δημόσιου τομέα (PSPP) αποτελούσε το μεγαλύτερο μέρος αυτού του χαρτοφυλακίου και ανήλθε σε 2,1 τρισεκ. ευρώ ή 79% του συνολικού χαρτοφυλακίου APP στο τέλος του έτους. Η μεσοσταθμική διάρκεια των τίτλων του χαρτοφυλακίου PSPP στο τέλος του 2024 ήταν 6,86 έτη, με κάποιες διαφοροποιήσεις από χώρα σε χώρα. Το πρόγραμμα αγοράς πιλοποιημένων απαιτήσεων (ABSPP) αποτελούσε λιγότερο από το 1% (7 δισεκ. ευρώ) του συνολικού χαρτοφυλακίου APP στο τέλος του έτους, το τρίτο πρόγραμμα αγοράς καλυμμένων ομολογιών (CBPP3) το 9% (253 δισεκ. ευρώ) και το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων του επιχειρηματικού τομέα (CSPP) το 11% (288 δισεκ. ευρώ).

Στο τέλος του 2024 το χαρτοφυλάκιο PEPP ανήλθε σε 1,6 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% (45 δισεκ. ευρώ) και οι τίτλοι του δημόσιου τομέα το 97% (1.6 τρισεκ. ευρώ).¹⁵ Η μεσοσταθμική διάρκεια των τίτλων του δημόσιου τομέα στο χαρτοφυλάκιο του PEPP διαμορφώθηκε σε 7,14 έτη στο τέλος του 2024.

Το Ευρωσύστημα συνέχισε να κατευθύνει τις εναπομένουσες αγορές τίτλων του επιχειρηματικού τομέα προς εκδότες με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις. Το 2024 η ΕΚΤ δημοσιοποίησε για δεύτερη φορά χρηματοοικονομικά στοιχεία σχετικά με το κλιματικό αποτύπωμα των τοποθετήσεών της, επεκτείνοντας την κάλυψη και στα χαρτοφυλάκια τίτλων του δημόσιου τομέα και καλυμμένων ομολογιών που διακρατούνται για σκοπούς νομισματικής πολιτικής (στο πλαίσιο τόσο του APP όσο και του PEPP), με μία ενότητα αφιερωμένη στα συναλλαγματικά διαθέσιμα της ΕΚΤ – βλ. Ενότητα 11.5. Αντίστοιχες πληροφορίες δημοσίευσε επίσης για δεύτερη φορά σχετικά με τα χαρτοφυλάκια που δεν συνδέονται με τη νομισματική πολιτική και

¹⁵ Το άθροισμα υπερβαίνει το 100% λόγω στρογγυλοποίησης, π.χ. οι τίτλοι του δημόσιου τομέα ήταν για την ακρίβεια 1,558 τρισεκ. ευρώ.

συγκεκριμένα τα χαρτοφυλάκια του ταμείου συντάξεων του προσωπικού της ΕΚΤ και των ιδίων κεφαλαίων της.

Η σταδιακή διακοπή των επανεπενδύσεων εφαρμόστηκε ομαλά και οι χρηματοπιστωτικές αγορές αντέδρασαν θετικά.¹⁶

Οι εξοφλήσεις τίτλων του ιδιωτικού τομέα στο πλαίσιο του APP και του PEPP ανήλθαν σε 74 δισεκ. ευρώ το 2024, ενώ οι εξοφλήσεις τίτλων του δημόσιου τομέα στο πλαίσιο του PSPP και του PEPP ανήλθαν συνολικά σε 466 δισεκ. ευρώ. Οι επανεπενδύσεις του προγράμματος PEPP ανήλθαν σε 2,6 δισεκ. ευρώ για τους τίτλους του ιδιωτικού τομέα και σε 157 δισεκ. ευρώ για τους τίτλους του δημόσιου τομέα. Οι αγορές εταιρικών ομολόγων και καλυμμένων ομολογιών στο πλαίσιο των επανεπενδύσεων του προγράμματος PEPP πραγματοποιούνταν με βάση ποσοστά αναφοράς τα οποία αντανακλούν τη συνολική ανεξόφλητη αξία όλων των αποδεκτών εταιρικών ομολόγων και καλυμμένων ομολογιών αντίστοιχα. Επειδή οι εξοφλήσεις ήταν μεγάλου ύψους και ανομοιόμορφα κατανεμημένες, οι διαφορές αυτές εξομαλύνθηκαν μέσω της κατανομής των επανεπενδύσεων τίτλων του δημόσιου τομέα 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 προσωρινές αποκλίσεις του χαρτοφυλακίου PEPP από την 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.¹⁷

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 2024 η διαθεσιμότητα εξασφαλίσεων βελτιώθηκε σημαντικά σε σύγκριση με τα προηγούμενα έτη, γεγονός που αντικατοπτρίστηκε στον μικρότερο όγκο δανεισμού τίτλων.

Εξελίξεις στις πράξεις αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος

Στο τέλος του 2024 το ανεξόφλητο υπόλοιπο των πράξεων αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος διαμορφώθηκε σε 34 δισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 376 δισεκ. ευρώ σε σχέση με το τέλος του 2023. Η μεταβολή αυτή αντανακλά κυρίως τον τερματισμό της σειράς TLTRO III, με οικειοθελείς αποπληρωμές και λήξεις πράξεων ύψους 392 δισεκ. ευρώ. Έτσι, η μεσοσταθμική διάρκεια των ανεξόφλητων πράξεων αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος μειώθηκε από 5,2 μήνες στο τέλος του 2023 σε 1,3 μήνες στο τέλος του 2024.

¹⁶ Για περισσότερες λεπτομέρειες, βλ. Ferrara, F.M., Hudepohl, T., Karl, P., Linzert, T., Nguyen, B. and Vaz Cruz, L., “Who buys bonds now? How markets deal with a smaller Eurosystem balance sheet”, *The ECB Blog*, ECB, 22.3.2024.

¹⁷ Για περισσότερες λεπτομέρειες, βλ. Rahmouni-Rousseau, I. and Schnabel, I., “The dynamics of PEPP reinvestments”, *The ECB Blog*, ECB, 13.2.2024.

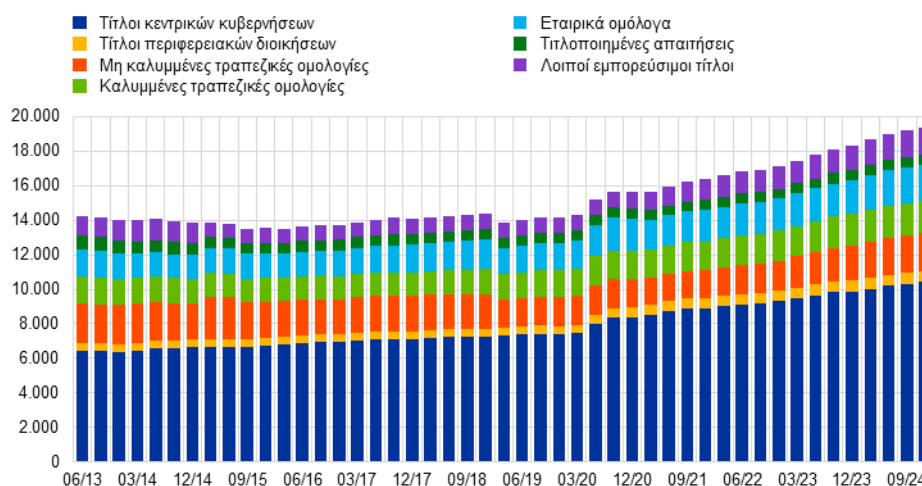
Εξελίξεις στους αποδεκτούς εμπορεύσιμους τίτλους και τις παραχωρηθείσες εξασφαλίσεις

Η ονομαστική αξία των εμπορεύσιμων τίτλων που γίνονται δεκτοί ως εξασφαλίσεις στις πράξεις αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος αυξήθηκε κατά 526 δισεκ. ευρώ το 2024, φθάνοντας τα 19,3 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του έτους (Διάγραμμα 2.3). Οι τίτλοι κεντρικών κυβερνήσεων εξακολούθησαν να αποτελούν τη μεγαλύτερη κατηγορία (10,4 τρισεκ. ευρώ). Στις λοιπές σημαντικές κατηγορίες τίτλων περιλαμβάνονται οι μη καλυμμένες τραπεζικές ομολογίες (2,2 τρισεκ. ευρώ), τα εταιρικά ομόλογα (2,0 τρισεκ. ευρώ) και οι καλυμμένες τραπεζικές ομολογίες (1,9 τρισεκ. ευρώ). Οι τίτλοι περιφερειακών διοικήσεων (644 δισεκ. ευρώ), οι τιτλοποιημένες απαιτήσεις (617 δισεκ. ευρώ) και οι λοιποί εμπορεύσιμοι τίτλοι (1,6 τρισεκ. ευρώ) αντιπροσώπευαν μικρότερα μερίδια του συνόλου των αποδεκτών τίτλων.

Διάγραμμα 2.3

Εξελίξεις στους αποδεκτούς εμπορεύσιμους τίτλους

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: ΕΚΤ.

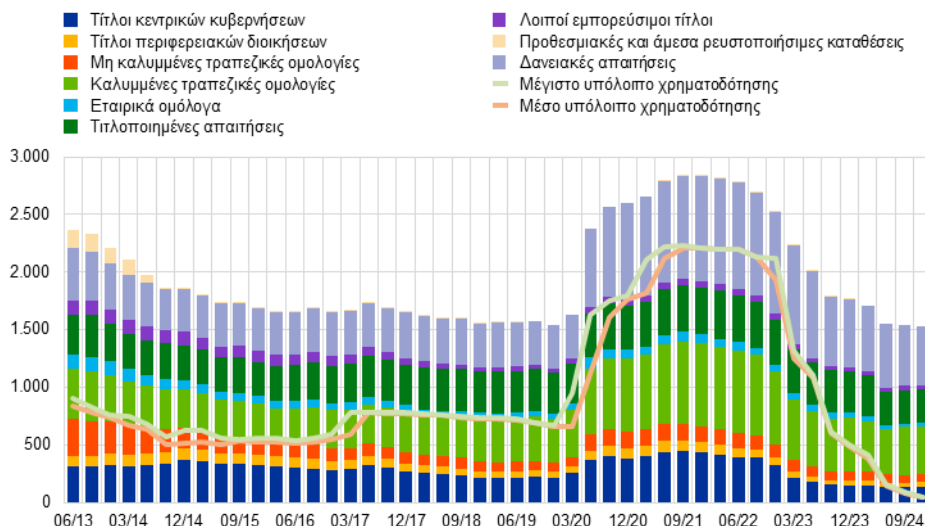
Σημειώσεις: Τα ποσά εκφράζονται σε όρους ονομαστικής αξίας. Το διάγραμμα παρουσιάζει τους μέσους όρους των στοιχείων τέλους μηνός για κάθε περίοδο.

Το 2024 οι παραχωρηθείσες εξασφαλίσεις μειώθηκαν κατά 231 δισεκ ευρώ και διαμορφώθηκαν σε 1,5 τρισεκ. ευρώ (Διάγραμμα 2.4). Η μείωση αυτή αντιστοιχεί στο 60% της καθαρής μείωσης του ανεξόφλητου υπολοίπου των πράξεων αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος κατά τη διάρκεια του έτους και πραγματοποιήθηκε κατά το ήμισυ και πλέον μετά τη λήξη της πράξης TLTRO III τον Μάρτιο του 2024, από την οποία αποδεσμεύθηκαν εξασφαλίσεις άνω των 135 δισεκ. ευρώ. Στο υπόλοιπο του έτους η συνολική αξία των παραχωρηθεισών εξασφαλίσεων παρέμεινε σχετικά σταθερή. Όσον αφορά τις εξελίξεις ανά κατηγορία στοιχείων ενεργητικού, τη μεγαλύτερη μείωση κατέγραψαν οι δανειακές απαιτήσεις, ακολουθούμενες από τις τιτλοποιημένες απαιτήσεις, τις καλυμμένες τραπεζικές ομολογίες και τα εταιρικά ομόλογα.

Διάγραμμα 2.4

Εξέλιξη των εξασφαλίσεων που παραχωρήθηκαν

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: 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.

Επανεξέταση των πλαισίων πρόσθετων δανειακών απαιτήσεων και των συναφών τύπων εξασφαλίσεων

Τον Νοέμβριο του 2024 η ΕΚΤ ανακοίνωσε την τροποποίηση του πλαισίου που διέπει τις εξασφαλίσεις του Ευρωσυστήματος. Η τροποποίηση αυτή επηρέασε τις “πρόσθετες δανειακές απαιτήσεις” (additional credit claims – ACC) και τους συναφείς τύπους εξασφαλίσεων.¹⁸ Οι αλλαγές αυτές επιδιώκουν να ενισχύσουν την εναρμόνιση, την ευελιξία και την αποδοτική διαχείριση κινδύνου του πλαισίου εξασφαλίσεων και ταυτόχρονα να διατηρήσουν την ευρύτητά του. Με γνώμονα αυτούς τους στόχους, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να ενσωματώσει ορισμένα προσωρινά μέτρα στο γενικό πλαίσιο που διέπει τις εξασφαλίσεις και παράλληλα, εν όψει και της λήξης των τελευταίων TLTRO και της συνακόλουθης μείωσης των συνολικών αναγκών για εξασφαλίσεις, να διακόψει όσα προσωρινά μέτρα δεν ήταν πλέον απαραίτητα.¹⁹

Σύμφωνα με τα προσωρινά μέτρα που πρόκειται να ενσωματωθούν στο γενικό πλαίσιο, θα γίνονται δεκτοί ως εξασφαλίσεις οι ακόλουθοι τύποι περιουσιακών στοιχείων: (α) τιτλοποιημένες απαιτήσεις με τη δεύτερη καλύτερη αξιολόγηση στην τρίτη βαθμίδα πιστωτικής ποιότητας (credit quality step 3 – CQS 3) σύμφωνα με την εναρμονισμένη κλίμακα του Ευρωσυστήματος οι οποίες πληρούν τα κριτήρια καταλληλότητας που ορίζονται στην [Κατευθυντήρια γραμμή σχετικά με προσωρινά](#)

¹⁸ Περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τις πρόσθετες δανειακές απαιτήσεις βλ. στην επεξήγηση με τίτλο “[Τι είναι τα πλαίσια πρόσθετων δανειακών απαιτήσεων](#)”, ΕΚΤ, επικαιροποίηση στις 14.1.2025.

¹⁹ Περισσότερες λεπτομέρειες βλ. στο πλαίσιο “[Changes to the Eurosystem collateral framework to foster greater harmonisation](#)”, *Economic Bulletin*, Issue 1, ECB, 2025.

μέτρα για το πλαίσιο εξασφαλίσεων (“προσωρινό πλαίσιο”)²⁰ και (β) εμπορεύσιμοι τίτλοι σε δολάρια ΗΠΑ, λίρες Αγγλίας και γιεν Ιαπωνίας. Εκτός αυτού, θα γίνονται δεκτά ως πρόσθετη πηγή πιστοληπτικής αξιολόγησης τα εσωτερικά στατιστικά συστήματα που διαθέτουν προς τον σκοπό αυτό οι εθνικές κεντρικές τράπεζες (βλ. Ενότητα 2.3).

Η ΕΚΤ θα συνεχίσει τη σταδιακή άρση των προσωρινών μέτρων χαλάρωσης του πλαισίου εξασφαλίσεων λόγω της πανδημικής κρίσης που δεν είναι πλέον αναγκαία, σύμφωνα με τις από 24.3.2022 και 30.11.2023 αποφάσεις της. Συγκεκριμένα, έχει δρομολογηθεί η κατάργηση των εξής στοιχείων του προσωρινού πλαισίου:

(α) ιδιώτες ως αποδεκτοί οφειλέτες, και ομάδες (pools) δανειακών απαιτήσεων καλυπτόμενες από ακίνητα ως αποδεκτοί τύποι εξασφαλίσεων, για τις πρόσθετες δανειακές απαιτήσεις, (β) μεμονωμένες δανειακές απαιτήσεις με πιστοληπτική αξιολόγηση χαμηλότερη από την τρίτη βαθμίδα πιστωτικής ποιότητας και (γ) δάνεια σε ξένο νόμισμα (δολάρια ΗΠΑ, λίρες Αγγλίας και γιεν Ιαπωνίας). Η ΕΚΤ θα άρει επίσης σταδιακά την προσωρινή χαλάρωση ορισμένων τεχνικών κριτηρίων καταλληλότητας των πρόσθετων δανειακών απαιτήσεων, π.χ. σχετικά με δανειακές απαιτήσεις καλυπτόμενες εν μέρει από κρατικές εγγυήσεις που χορηγήθηκαν στο πλαίσιο της πανδημίας. Επιπλέον, θα πάψουν να είναι αποδεκτά χρεόγραφα καλυπτόμενα από υποθήκη και μη εμπορεύσιμα χρεόγραφα καλυπτόμενα από αποδεκτές δανειακές απαιτήσεις (DECC), τα οποία ήταν αποδεκτά βάσει της [Κατευθυντήριας γραμμής γενικής τεκμηρίωσης σχετικά με την εφαρμογή του πλαισίου νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος](#) ^{21,22}.

Πέραν αυτών των αποφάσεων, το Διοικητικό Συμβούλιο ανέθεσε στις αρμόδιες επιτροπές του Ευρωσυστήματος προπαρασκευαστικό έργο προκειμένου να ενσωματωθούν μελλοντικά στο γενικό πλαίσιο οι ομάδες (pools) δανειακών απαιτήσεων έναντι μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων. Το έργο αυτό περιλαμβάνει τη διαμόρφωση επαρκούς πλαισίου ελέγχου κινδύνων και τον καθορισμό όλων των αναγκαίων τεχνικών προϋποθέσεων.

Οι αλλαγές αυτές διατηρούν ένα ευρύ πλαίσιο εξασφαλίσεων για τις πράξεις αναχρηματοδότησης, οι οποίες θα συνεχίσουν να διενεργούνται μέσω δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή, και συμβάλλουν ώστε η εφαρμογή της πολιτικής της ΕΚΤ να παραμείνει αποτελεσματική, αξιόπιστη, ευέλικτη και αποδοτική στο μέλλον, σύμφωνα με το αναθεωρημένο λειτουργικό πλαίσιο εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής.

²⁰ 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).

²¹ Κατευθυντήρια γραμμή (ΕΕ) 2015/510 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 19ης Δεκεμβρίου 2014, σχετικά με την εφαρμογή του πλαισίου νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος (αναδιατύπωση) (ΕΚΤ/2014/60) (ΕΕ L 91, 2.4.2015, σελ. 3).

²² Όλες αυτές οι αλλαγές θα τεθούν σε ισχύ με την επόμενη τακτική επικαιροποίηση του ισχύοντος νομικού πλαισίου, το νωρίτερο το δ' τρίμηνο του 2025 και κατ' εξαίρεση το νωρίτερο στο τέλος του 2026 για τις αλλαγές που αφορούν την άρση της καταλληλότητας των δανειακών απαιτήσεων που καλύπτονται από κρατική εγγύηση λόγω πανδημίας.

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. Μέσω της λειτουργίας διαχείρισης κινδύνου επιδιώκει την αποδοτική διαχείριση κινδύνου (risk efficiency), δηλ. την επίτευξη των στόχων της νομισματικής πολιτικής με τον χαμηλότερο κίνδυνο.²³

Καθώς η ΕΚΤ διατήρησε αμετάβλητα τα βασικά της επιτόκια το πρώτο εξάμηνο του 2024, οι δαπάνες του Ευρωσυστήματος για τόκους παρέμειναν υψηλές και τα έσοδα από τόκους χαμηλά, με αποτέλεσμα οι περισσότερες κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος να καταγράφουν ζημίες

Η ΕΚΤ διατήρησε αμετάβλητα τα βασικά της επιτόκια το πρώτο εξάμηνο του 2024 για να διασφαλίσει την έγκαιρη επαναφορά του πληθωρισμού στον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2% (βλ. Ενότητα 2.1). Έτσι διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα το κόστος των υποχρεώσεων στους ισολογισμούς των κεντρικών τραπεζών του Ευρωσυστήματος, ενώ τα έσοδα από τους τίτλους των χαρτοφυλακίων APP και PEPP και από τις πράξεις TLTRO III παρέμειναν χαμηλά, με αποτέλεσμα οι περισσότερες κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος να καταγράφουν αρνητικά καθαρά έσοδα από τόκους. Ορισμένες από αυτές τις κεντρικές τράπεζες μπορούν να καλύψουν τα αρνητικά καθαρά έσοδα από τόκους από τα χρηματοοικονομικά αποθέματα ασφαλείας που είχαν σχηματίσει τα προηγούμενα χρόνια. Τυχόν ζημίες που δεν είναι δυνατόν να καλυφθούν μπορούν να καταγραφούν στον ισολογισμό της αντίστοιχης κεντρικής τράπεζας και θα αντισταθμιστούν από μελλοντικά κέρδη σε επόμενα έτη. Οι εν λόγω ζημίες δεν επηρεάζουν την ικανότητα του Ευρωσυστήματος να εκπληρώνει την αποστολή του για σταθερότητα των τιμών και να λειτουργεί αποτελεσματικά. Με την πάροδο του χρόνου η κερδοφορία του Ευρωσυστήματος αναμένεται να βελτιωθεί, καθώς θα μειωθεί η αναντιστοιχία επιτοκίου μεταξύ απαιτήσεων και υποχρεώσεων.²⁴ Σύμφωνα με τις αρχές που τέθηκαν με την [τροποποίηση του λειτουργικού πλαισίου εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής](#), η οποία ανακοινώθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο τον Μάρτιο του 2024 (βλ. Πλαίσιο 2), το πλαίσιο θα διαφυλάσσει μακροπρόθεσμα τη χρηματοοικονομική ευρωστία του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος, στηρίζοντας την ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών.

Η κύρια αλλαγή στο πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων του Ευρωσυστήματος το 2024 ήταν η περαιτέρω διαφοροποίηση των συστημάτων αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας για τις εξασφαλίσεις. Η διαχείριση των κινδύνων των προγραμμάτων APP και PEPP εξακολούθησε να γίνεται με βάση τα θεσπισμένα πλαίσια ελέγχου κινδύνων, ενώ οι επανεπενδύσεις καταργήθηκαν σταδιακά.

²³ Βλ. "The financial risk management of the Eurosystem's monetary policy operations", ECB, Ιούλιος 2015.

²⁴ Βλ. την επεξήγηση "Κέρδη και ζημίες της ΕΚΤ και των εθνικών κεντρικών τραπεζών της ζώνης του ευρώ: από πού προέρχονται;", ΕΚΤ, επικαιροποίηση 19.5.2023.

Διαφοροποίηση των συστημάτων αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας για τις εξασφαλίσεις

Το Ευρωσύστημα χρησιμοποιεί διάφορα συστήματα για την αξιολόγηση της πιστωτικής ποιότητας των περιουσιακών στοιχείων που δέχεται ως εξασφάλιση για τις πράξεις νομισματικής πολιτικής

Κατά το 2024 ενσωματώθηκε ένα πρόσθετο σύστημα πιστοληπτικής αξιολόγησης που γίνεται αποδεκτό σύμφωνα με το Πλαίσιο του Ευρωσυστήματος για την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας (Eurosysteem Credit Assessment Framework – ECAF). Το ECAF είναι ένα από τα εργαλεία για τον περιορισμό του πιστωτικού κινδύνου από τα στοιχεία ενεργητικού που χρησιμοποιούνται στις πράξεις νομισματικής πολιτικής. Καθορίζει τις διαδικασίες, τους κανόνες και τις τεχνικές που διασφαλίζουν ότι όλα τα αποδεκτά στοιχεία ενεργητικού ανταποκρίνονται στα υψηλά πρότυπα πιστοληπτικής διαβάθμισης που απαιτεί το Ευρωσύστημα. Το ECAF βασίζεται σε συστήματα αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας που υπάγονται σε μία από τις ακόλουθες τρεις πηγές: εξωτερικούς οίκους αξιολόγησης (“εξωτερικοί οργανισμοί πιστοληπτικής αξιολόγησης” – ECAI), εσωτερικά συστήματα πιστοληπτικής αξιολόγησης των εθνικών κεντρικών τραπεζών (ΕθνΚΤ) και εσωτερικά συστήματα διαβάθμισης των αντισυμβαλλομένων.

Οι πιστοληπτικές διαβαθμίσεις που παρέχει ο οίκος Scope Ratings GmbH χρησιμοποιούνται πλέον για σκοπούς νομισματικής πολιτικής

Μετά την [αποδοχή του οίκου Scope Ratings GmbH το 2023 ως πέμπτου ECAI](#), το 2024 ολοκληρώθηκε η διαδικασία ενσωμάτωσης των πιστοληπτικών του διαβαθμίσεων στην υποδομή πληροφοριακών συστημάτων του Ευρωσυστήματος. Από τις 16.12.2024 το Ευρωσύστημα άρχισε να χρησιμοποιεί τις πιστοληπτικές διαβαθμίσεις που παρέχει ο οίκος Scope Ratings GmbH για την αξιολόγηση της πιστωτικής ποιότητας των εμπορεύσιμων τίτλων ώστε να καθοριστεί η καταλληλότητά τους ως εξασφάλισης στις πράξεις νομισματικής πολιτικής. Οι εν λόγω πιστοληπτικές διαβαθμίσεις χρησιμοποιούνται πλέον μαζί με αυτές των ήδη εγκεκριμένων ECAI (Morningstar DBRS, Fitch Ratings, Moody’s και S&P Global Ratings) και περιλαμβάνουν και διαβαθμίσεις τιτλοποιημένων απαιτήσεων, για τις οποίες το 2024 η Scope Ratings GmbH διαπίστωσε συμμόρφωση με τα κριτήρια καταλληλότητας του Ευρωσυστήματος.

Το Ευρωσύστημα συμφώνησε επίσης να ενσωματώσει τα εσωτερικά στατιστικά συστήματα πιστοληπτικής αξιολόγησης των ΕθνΚΤ στο γενικό πλαίσιο που διέπει τις εξασφαλίσεις για σκοπούς νομισματικής πολιτικής

Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε επίσης να ενσωματώσει τα εσωτερικά στατιστικά συστήματα πιστοληπτικής αξιολόγησης (S-ICAS) των ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος στο γενικό πλαίσιο που διέπει τις εξασφαλίσεις για σκοπούς νομισματικής πολιτικής. Ως απάντηση στην πανδημία του κορωνοϊού, το Διοικητικό Συμβούλιο είχε αποφασίσει τον Απρίλιο του 2020 να διευρύνει τα συστήματα πιστοληπτικής αξιολόγησης που μπορούν να χρησιμοποιήσουν οι ΕθνΚΤ στο πλαίσιο τους για την αποδοχή πρόσθετων δανειακών απαιτήσεων, συμπεριλαμβανομένων των αντίστοιχων συντηρητικών προσεγγίσεων πιστοληπτικής αξιολόγησης. Ορισμένες ΕθνΚΤ στη συνέχεια άρχισαν να χρησιμοποιούν εσωτερικά συστήματα πιστοληπτικής αξιολόγησης επιχειρήσεων (ΕΣΠΑΕ – S-ICAS), ως οφειλετών/εγγυητών πρόσθετων δανειακών απαιτήσεων σύμφωνα με το προσωρινό πλαίσιο για τις εξασφαλίσεις (βλ. Ενότητα 2.2.4) εφαρμόζοντας κυρίως ποσοτικές μεθοδολογίες, παράλληλα με τα κανονικά εσωτερικά τους συστήματα πιστοληπτικής αξιολόγησης που απαιτούν και τεχνοκρατική κρίση. Στις 19.12.2024 το Διοικητικό Συμβούλιο ενέκρινε ένα εναρμονισμένο πλαίσιο για τα S-ICAS ώστε αυτά να γίνουν δεκτά ως πρόσθετη πηγή πιστοληπτικής αξιολόγησης εντός του γενικού πλαισίου που διέπει τις

εξασφαλίσεις.²⁵ Όλα τα υφιστάμενα συστήματα S-ICAS πρέπει να συμμορφωθούν με αυτό το εναρμονισμένο πλαίσιο. Τα συστήματα S-ICAS βοηθούν να διαμορφωθεί ένα ευρύ σύνολο αποδεκτών εξασφαλίσεων, περιλαμβανομένων και απαιτήσεων από τραπεζικά δάνεια προς επιχειρήσεις και ιδίως μικρομεσαίες.

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

Παρότι ο όγκος τους μειώνεται, τα προγράμματα αγοράς τίτλων εξακολουθούν να ενέχουν κινδύνους, η διαχείριση των οποίων γίνεται με βάση τα ειδικά πλαίσια ελέγχου χρηματοοικονομικών κινδύνων

Το 2024 οι επανεπενδύσεις των ποσών κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων κατά τη λήξη τους συνεχίστηκαν – αρχικά στο ακέραιο και στη συνέχεια εν μέρει – υπό το πρόγραμμα PEPP, ενώ υπό το πρόγραμμα APP έχουν σταματήσει από τα μέσα του 2023 (βλ. Ενότητα 2.2.1). Και τα δύο προγράμματα, τα οποία διενεργούνται για σκοπούς νομισματικής πολιτικής, περιλαμβάνουν διάφορες κατηγορίες τίτλων, από κρατικά και εταιρικά χρεόγραφα έως τιτλοποιημένες απαιτήσεις και καλυμμένες ομολογίες. Η διαχείριση των χρηματοοικονομικών κινδύνων αυτών των προγραμμάτων πραγματοποιείται με βάση τα ειδικά ανά κατηγορία τίτλων πλαίσια ελέγχου χρηματοοικονομικών κινδύνων, τα οποία λαμβάνουν υπόψη τους στόχους πολιτικής κάθε προγράμματος, καθώς και το προφίλ κινδύνου των διαφόρων κατηγοριών τίτλων. Τα πλαίσια προβλέπουν κριτήρια καταλληλότητας, αξιολογήσεις του πιστωτικού κινδύνου και διαδικασίες δέουσας επιμέλειας, πλαίσια τιμολόγησης, δείκτες αναφοράς (benchmarks) και όρια. Όπως και κατά τη φάση των καθαρών αγορών, τα πλαίσια θα εξακολουθήσουν να εφαρμόζονται στους αποκτηθέντες τίτλους για όσο διάστημα αυτοί 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.

Πλαίσιο 2

Η επανεξέταση του λειτουργικού πλαισίου το 2024

Το λειτουργικό πλαίσιο της ΕΚΤ είναι το σύνολο των μέσων και διαδικασιών, συμπεριλαμβανομένων των πράξεων αγοράς και των πάγιων διευκολύνσεων, μέσω των οποίων εφαρμόζεται η κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής του Διοικητικού Συμβουλίου. Σκοπός του λειτουργικού πλαισίου είναι ο επηρεασμός των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων της αγοράς χρήματος, ώστε να ευθυγραμμίζονται στενά με τα επιτόκια πολιτικής που καθορίζει το Διοικητικό Συμβούλιο και να επιτυγχάνεται η επιδιωκόμενη κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής.

Τον Δεκέμβριο του 2022 η ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι θα ξεκινήσει επανεξέταση του λειτουργικού πλαισίου προκειμένου να διασφαλίσει ότι αυτό παραμένει ενδεδειγμένο σε ένα περιβάλλον σταδιακής μείωσης της ρευστότητας, παράλληλα με τη σταδιακή ομαλοποίηση του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος. Το τρέχον απόθεμα στοιχείων ενεργητικού που διακρατεί στον ισολογισμό του το

²⁵ Η αλλαγή συντελέστηκε με δύο χωριστές αποφάσεις: (α) με την πρώτη έγιναν δεκτά τα συστήματα S-ICAS ως πρόσθετη πηγή πιστοληπτικής αξιολόγησης, υπό την προϋπόθεση ότι θα δημιουργηθεί ένα εναρμονισμένο πλαίσιο (ως μία από τις συμφωνηθείσες αλλαγές του πλαισίου που διέπει τις εξασφαλίσεις, βλ. Ενότητα 2.2 και [“ECB announces changes to the Eurosystem collateral framework to foster greater harmonisation”, press release](#), ECB, 29.11.2024), (β) με τη δεύτερη εγκρίθηκε το εναρμονισμένο πλαίσιο (βλ. [“Αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ \(εκτός των αποφάσεων για τα επιτόκια\) – Ιανουάριος 2025”](#), ΕΚΤ, 31.1.2025).

Ευρωσύστημα για σκοπούς νομισματικής πολιτικής παρέχει στο τραπεζικό σύστημα άφθονη υπερβάλλουσα ρευστότητα (Διάγραμμα Α).

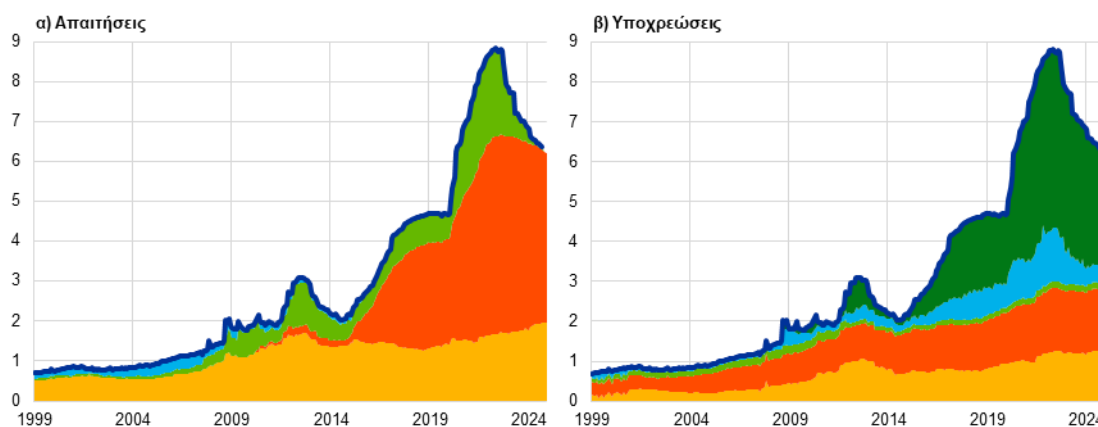
Διάγραμμα Α

Εξέλιξη του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος

(τρισεκ. ευρώ)

■ Σύνολο ενεργητικού
■ Αγορές τίτλων
■ LTROs και TLTROs
■ MROs
■ Λοιπά στοιχεία ενεργητικού

■ Σύνολο παθητικού
■ Νόμισμα
■ Υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά
■ Καταθέσεις επίσημου τομέα
■ Απόθεμα ασφαλείας υπερβάλλουσας ρευστότητας
■ Λοιπά στοιχεία παθητικού



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: LTROs: πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης. TLTROs: στοχευμένες πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης. MROs: πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης.

Στις 13.3.2024 το Διοικητικό Συμβούλιο συμφώνησε σε ένα σύνολο αρχών που θα διέπουν την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής στο μέλλον. Οι αρχές αυτές αφορούν την *αποτελεσματικότητα* και την *αποδοτικότητα* του λειτουργικού πλαισίου ως προς την εφαρμογή της επιθυμητής κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής, την *ανθεκτικότητά* του σε διαφορετικούς τρόπους διαμόρφωσης της νομισματικής πολιτικής, καθώς και σε διαφορετικά περιβάλλοντα χρηματοδότησης και ρευστότητας, την *ευελιξία* του ώστε να ανταποκρίνεται στις ανάγκες του μεγάλου και ποικιλόμορφου τραπεζικού τομέα της ζώνης του ευρώ και τη *συνέπειά* του με την ομαλή και εύρυθμη λειτουργία των αγορών (*αρχή της οικονομίας της ανοικτής αγοράς*). Επίσης, στον βαθμό που οι διαφορετικοί τρόποι διαμόρφωσης του λειτουργικού πλαισίου οδηγούν εξίσου στη διασφάλιση της αποτελεσματικής εφαρμογής της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής, το λειτουργικό πλαίσιο θα διευκολύνει την ΕΚΤ στην επιδίωξη του *δευτερεύοντος σκοπού* της, ο οποίος είναι να στηρίζει τις γενικές οικονομικές πολιτικές στην ΕΕ – ιδίως τη μετάβαση στην πράσινη οικονομία – με την επιφύλαξη του πρωταρχικού σκοπού της ΕΚΤ για σταθερότητα των τιμών.

Με γνώμονα αυτές τις αρχές, το Διοικητικό Συμβούλιο συμφώνησε στο εξής σύνολο βασικών παραμέτρων και χαρακτηριστικών του λειτουργικού του πλαισίου:

- Το Διοικητικό Συμβούλιο θα εξακολουθήσει να επηρεάζει την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής μέσω του επιτοκίου της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων.
- Το Ευρωσύστημα θα παρέχει ρευστότητα χρησιμοποιώντας έναν ευρύ συνδυασμό μέσων.

- Οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης θα συνεχίσουν να διενεργούνται μέσω δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή ποσού. Σκοπός τους είναι να διαδραματίζουν κεντρικό ρόλο στην κάλυψη των αναγκών ρευστότητας των τραπεζών και η χρήση τους από τους αντισυμβαλλομένους αποτελεί αναπόσπαστο μέρος της ομαλής εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής.
- Οι πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης διάρκειας τριών μηνών θα συνεχίσουν επίσης να διενεργούνται μέσω δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή του ποσού.
- Με ισχύ από τις 18.9.2024, το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης θα προσαρμοστεί κατά τρόπο ώστε η διαφορά του έναντι του επιτοκίου της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων να οριστεί σε 15 μονάδες βάσης. Το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης θα προσαρμοστεί κατά τρόπο ώστε η διαφορά του έναντι του επιτοκίου των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης να παραμείνει αμετάβλητη στις 25 μονάδες βάσης.
- Νέες διαρθρωτικές πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης και ένα διαρθρωτικό χαρτοφυλάκιο τίτλων θα εισαχθούν σε μεταγενέστερο στάδιο, όταν το μέγεθος του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος θα αρχίσει πάλι να αυξάνεται σταθερά, λαμβανομένου υπόψη του υφιστάμενου χαρτοφυλακίου ομολόγων.
- Ο συντελεστής υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών των τραπεζών στην κεντρική τράπεζα παραμένει αμετάβλητος στο 1%. Το επιτόκιο των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών παραμένει αμετάβλητο στο 0%.
- Ένα ευρύ πλαίσιο εξασφαλίσεων θα διατηρηθεί για τις πράξεις αναχρηματοδότησης.

Με βάση την εμπειρία που θα αποκτηθεί, το Διοικητικό Συμβούλιο θα επανεξετάσει τις βασικές παραμέτρους του λειτουργικού πλαισίου το 2026 και είναι έτοιμο να προσαρμόσει τον σχεδιασμό και τις παραμέτρους του πλαισίου νωρίτερα, εφόσον χρειαστεί, προκειμένου να διασφαλίσει ότι η εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής παραμένει σύμφωνη με τις αρχές που καθιερώθηκαν.

3 Ευρωπαϊκός χρηματοπιστωτικός τομέας: αυξημένες ευπάθειες χρηματοπιστωτικής σταθερότητας σε ένα ευμετάβλητο περιβάλλον

Το 2024 οι κίνδυνοι και οι ευπάθειες χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στη ζώνη του ευρώ παρέμειναν σε υψηλά επίπεδα και οι ανησυχίες για το ενδεχόμενο παρατεταμένα υψηλού πληθωρισμού έδωσαν τη θέση τους σε ανησυχίες σχετικά με τους αυξανόμενους καθοδικούς κινδύνους για την οικονομική ανάπτυξη. Οι γεωπολιτικοί κίνδυνοι και η αβεβαιότητα για την οικονομική πολιτική που θα ασκηθεί επίσης εντείνονταν σταδιακά, αυξάνοντας την πιθανότητα επέλευσης ακραίων γεγονότων (tail events). Στο πλαίσιο αυτό, οι εθνικές αρχές επιδίωξαν να διασφαλίσουν επαρκή μακροπροληπτικό χώρο για την αναχαίτιση κινδύνων σε περίπτωση που υλοποιηθούν. Η συνακόλουθη συσσώρευση αποδεσμεύσιμων αποθεμάτων ασφαλείας διευκολύνθηκε από την αυξημένη κερδοφορία των τραπεζών, η οποία βοήθησε τις τράπεζες να παραμείνουν ανθεκτικές μετά την πρόοδο που είχαν επιτύχει τα προηγούμενα χρόνια και τη συνεχή συνεργασία τους με τις εποπτικές αρχές. Σημειώθηκαν σημαντικά βήματα προς την ολοκλήρωση ενός ισχυρού κανονιστικού πλαισίου για τον χρηματοπιστωτικό τομέα – κυρίως ενσωμάτωση των τελικών μεταρρυθμίσεων της Βασιλείας III στο τραπεζικό δίκαιο της ΕΕ, καθώς και προπαρασκευαστικές εργασίες για τη μη τραπεζική χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση (NBFfI) και την ένωση κεφαλαιαγορών.

3.1 Το περιβάλλον χρηματοπιστωτικής σταθερότητας το 2024

Οι ευπάθειες της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στη ζώνη του ευρώ παρέμειναν αυξημένες το 2024

Οι ευπάθειες της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στη ζώνη του ευρώ παρέμειναν αυξημένες το 2024, με τους βασικούς κινδύνους να μετατοπίζονται από τις ανησυχίες για παρατεταμένα υψηλό πληθωρισμό στους φόβους για την οικονομική ανάπτυξη. Με την υποχώρηση του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή αντιστράφηκε ο κύκλος αυξήσεων των επιτοκίων στη ζώνη του ευρώ και σε άλλες μεγάλες προηγμένες οικονομίες. Τα χαμηλότερα επιτόκια αναφοράς συνέβαλαν στην αποκλιμάκωση του κόστους χρηματοδότησης συνολικά, αν και εξακολουθούσαν να υφίστανται ορισμένοι θύλακες ευπάθειας, συνδεδεμένοι με την περιορισμένη δυνατότητα ορισμένων δανειοληπτών να εξυπηρετούν το χρέος τους. Οι ευπάθειες του δημόσιου τομέα αυξήθηκαν σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ σε ένα περιβάλλον δημοσιονομικών προκλήσεων και ανησυχιών για τη χαμηλή παραγωγικότητα που συμβάλλει σε βραδεία οικονομική ανάπτυξη. Παράλληλα, οι γεωπολιτικοί κίνδυνοι και η αβεβαιότητα για την οικονομική πολιτική που θα ασκηθεί εντείνονταν επίσης σταδιακά. Εντούτοις και παρά κάποιες παροδικές εξάρσεις της μεταβλητότητας, οι χρηματοπιστωτικές αγορές και το τραπεζικό σύστημα διατήρησαν την ανθεκτικότητά τους. Πάντως, αυτά τα επείσødια μεταβλητότητας ανέδειξαν υποκείμενες ευπάθειες του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε δυσμενείς εξελίξεις.

Ως εκ τούτου, οι προοπτικές για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στη ζώνη του ευρώ παραμένουν εύθραυστες.

Οι ευπάθειες του δημόσιου τομέα αυξήθηκαν εν μέσω αυξημένης γεωπολιτικής αβεβαιότητας, αδυναμίας των θεμελιωδών δημοσιονομικών μεγεθών και υποτονικών ρυθμών δυναμικής ανάπτυξης

Το 2024 οι ευπάθειες του δημόσιου τομέα αυξήθηκαν σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ, παραμένοντας όμως περιορισμένες για τη ζώνη συνολικά. Η γεωπολιτική αβεβαιότητα και η αβεβαιότητα για την οικονομική πολιτική που θα ασκηθεί, σε συνδυασμό με τα υψηλά επίπεδα δημόσιου χρέους και ελλείμματος ορισμένων χωρών, πυροδότησαν ανησυχίες για τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους υπό συνθήκες χαμηλής δυναμικής μακροχρόνιας ανάπτυξης. Αυτό οδήγησε σε διεύρυνση των διαφορών αποδόσεων των κρατικών ομολόγων ορισμένων χωρών – ιδίως της Γαλλίας μετά τις πρόωρες εκλογές του καλοκαιριού και μια περίοδο πολιτικής αβεβαιότητας – και εν τέλει σε υποβάθμιση της πιστοληπτικής τους ικανότητας προς το τέλος του έτους. Με δεδομένες τις ανησυχίες για την οικονομική ανάπτυξη και την παραγωγικότητα της ζώνης του ευρώ μεσοπρόθεσμα, το υψηλό κόστος δανεισμού και τα αδύναμα θεμελιώδη δημοσιονομικά μεγέθη θα μπορούσαν να μειώσουν τον δημοσιονομικό χώρο που διαθέτουν οι χώρες για να στηρίξουν την οικονομία τους σε περίπτωση μελλοντικών αρνητικών διαταραχών. Εξάλλου, οι αυξήσεις των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων αναφοράς ενδέχεται να έχουν επίπτωση στην ευρύτερη οικονομία.

Το κόστος εξυπηρέτησης του χρέους παρέμεινε υψηλό για ευάλωτες επιχειρήσεις και νοικοκυριά

Συνολικά, ο επιχειρηματικός τομέας της ζώνης του ευρώ παρέμεινε ανθεκτικός το 2024. Τα υψηλά επιτόκια εξακολουθούσαν να επηρεάζουν αρνητικά την κερδοφορία, με αποτέλεσμα τη σημαντική αύξηση του αριθμού αθετήσεων δανειακών υποχρεώσεων σε ορισμένους τομείς και χώρες, αν και τα ποσοστά αθετήσεων παρέμειναν χαμηλά. Η δυνατότητα εξυπηρέτησης του χρέους των μικρομεσαίων επιχειρήσεων (ΜΜΕ) φάνηκε να είναι ιδιαίτερα ευάλωτη στην επιβραδυνόμενη οικονομική δραστηριότητα και στο υψηλό κόστος δανεισμού. Ταυτόχρονα, ο τομέας των επαγγελματικών ακινήτων κατέγραψε περαιτέρω ζημιές στη διάρκεια του έτους ως αποτέλεσμα τόσο κυκλικών όσο και διαρθρωτικών προκλήσεων. Ωστόσο, το σχετικά μικρό μέγεθος του συγκεκριμένου τομέα περιόρισε τον αντίκτυπο για το τραπεζικό σύστημα ως σύνολο.

Τα χαμηλότερα επίπεδα χρέους, η ανθεκτικότητα των αγορών εργασίας, η έντονη άνοδος των εισοδημάτων και τα υψηλά ποσοστά αποταμίευσης περιόρισαν τις ευπάθειες του τομέα των νοικοκυριών της ζώνης του ευρώ. Ωστόσο, η δυνατότητα των νοικοκυριών με χαμηλό εισόδημα ή στεγαστικά δάνεια κυμαινόμενου επιτοκίου να εξυπηρετούν τα χρέη τους αντιμετώπισε προκλήσεις και θα μπορούσε να υπονομευθεί περαιτέρω αν η ανάπτυξη επιβραδυνθεί και οι αγορές εργασίας αποδυναμωθούν. Οι αγορές οικιστικών ακινήτων παρέμειναν σταθερές, αλλά κίνδυνοι εξακολούθησαν να υπάρχουν σε χώρες όπου το απόθεμα στεγαστικών δανείων ήταν υψηλό και οι αγορές ακινήτων υπερτιμημένες.

Οι χρηματοπιστωτικές αγορές ήταν ευάλωτες σε αιφνίδιες και απότομες διορθώσεις, ιδίως στις αγορές μετοχών

Ως αποτέλεσμα της αυξημένης μακροχρηματοπιστωτικής και γεωπολιτικής αβεβαιότητας το 2024 καταγράφηκαν αρκετά επεισόδια μεταβλητότητας στις χρηματοπιστωτικές αγορές της ζώνης του ευρώ και παγκοσμίως. Παρότι η διάχυση των επιδράσεων στη ζώνη του ευρώ ήταν περιορισμένη, τα επεισόδια αυτά ανέδειξαν υποκείμενες ευπάθειες των χρηματοπιστωτικών αγορών. Τα πρωτοφανή χαμηλά επίπεδα ασφαλιστρών κινδύνου μετοχής και οι συμπιεσμένες διαφορές αποδόσεων των εταιρικών ομολόγων υποδηλώνουν ότι ενδέχεται οι επενδυτές να

υποτιμολογούσαν συστηματικά την πιθανότητα υλοποίησης δυσμενών σεναρίων. Επιπλέον, η υψηλή συγκέντρωση της κεφαλαιοποίησης σε έναν μικρό αριθμό αμερικανικών τεχνολογικών εταιριών πυροδότησε ανησυχίες για πιθανή “φούσκα” στις τιμές των μετοχών του τομέα της τεχνητής νοημοσύνης και κατέστησε τα χαρτοφυλάκια ευάλωτα σε αιφνίδιες διορθώσεις τιμών και σε δυναμική ενίσχυσης των αρνητικών τάσεων (βλ. Πλαίσιο 3). Με την προϊούσα ενοποίηση των παγκόσμιων αγορών μετοχών, η διάθεση ανάληψης κινδύνων μεταξύ των συμμετεχόντων στις αγορές ήταν ιδιαίτερα ευαίσθητη σε μη αναμενόμενες αρνητικές εξελίξεις, αυξάνοντας τις πιθανότητες απότομων διορθώσεων των αγορών και διάχυσης των αρνητικών επιδράσεων παγκοσμίως.

Τα ικανοποιητικά αποθέματα ασφαλείας κεφαλαίου και ρευστότητας βοήθησαν τις τράπεζες να απορροφήσουν τις ζημιές στα δανειακά τους χαρτοφυλάκια

Ήδη από τις αρχές του 2023 οι δείκτες κεφαλαίου κοινών μετοχών της κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 – CET1) των τραπεζών της ζώνης του ευρώ είχαν διαμορφωθεί γύρω στο 15%, παρέχοντας στις τράπεζες μια στέρεα βάση ώστε να διαφυλάξουν την ανθεκτικότητά τους σε διαδοχικές περιόδους αβεβαιότητας το 2023 και το 2024. Παρόλο που τα χαρτοφυλάκια δανείων προς ΜΜΕ και τα χαρτοφυλάκια δανείων που αφορούν επαγγελματικά ακίνητα κατέγραψαν ζημιές σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ το 2024, οι δείκτες μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ) παρέμειναν κοντά στα ιστορικά χαμηλά τους επίπεδα, ενώ τα ικανοποιητικά αποθέματα ασφαλείας κεφαλαίου και ρευστότητας επέτρεψαν στις τράπεζες να απορροφήσουν άνετα τυχόν ζημιές. Οι τράπεζες συνέχισαν επίσης να εμφανίζουν έντονη αύξηση της κερδοφορίας τους, μεταξύ άλλων λόγω των υψηλών καθαρών επιτοκιακών περιθωρίων και των χαμηλότερων λειτουργικών εξόδων.

Οι ευπάθειες του τομέα NBFΙ θα μπορούσαν να επιτείνουν τις αρνητικές εξελίξεις στις αγορές

Το 2024 ο τομέας της μη τραπεζικής χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης (NBFΙ) παρέμεινε ανθεκτικός στα επεισόδια αυξημένης μεταβλητότητας στις αγορές και συνέχισε να παρέχει στήριξη στη χρηματοδότηση μέσω των αγορών στη ζώνη του ευρώ σε δανειολήπτες από όλες τις κατηγορίες πιστωτικού κινδύνου. Εντούτοις, ευπάθειες οφειλόμενες σε συγκέντρωση ανοιγμάτων, αναντιστοιχίες ρευστότητας και υψηλή μόχλευση σε τμήματα του τομέα των αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα εξακολουθούσαν να δημιουργούν ανησυχία. Υπήρχε η πιθανότητα μη αναμενόμενες μεταβολές των αποτιμήσεων να οδηγήσουν σε αιφνίδιες εκροές από τα εν λόγω αμοιβαία κεφάλαια και σε αιτήματα κάλυψης περιθωρίων (margin calls), ενισχύοντας την αρνητική δυναμική της αγοράς και προκαλώντας διάχυση των δυσμενών επιδράσεων και σε άλλα τμήματα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ο κίνδυνος αυτός παρέμεινε ιδιαίτερα επίκαιρος, δεδομένου ότι τα χαρτοφυλάκια των μη τραπεζικών ιδρυμάτων ήταν εκτεθειμένα σε αυξημένο πιστωτικό κίνδυνο σε ένα περιβάλλον γεωπολιτικής αβεβαιότητας και επιβραδυνόμενης οικονομικής ανάπτυξης.

Διάφορα διαρθρωτικά ζητήματα, συμπεριλαμβανομένων των κλιματικών κινδύνων και των αδυναμιών σε θέματα κυβερνοασφάλειας, συνέχισαν να επηρεάζουν αρνητικά τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, δυνητικά επιτείνοντας τις υπάρχουσες ευπάθειες. Επιπλέον, ο αυξανόμενος γεωπολιτικός κατακερματισμός προκάλεσε ανησυχίες για πιθανή αντιστροφή της παγκόσμιας οικονομικής, εμπορικής και χρηματοπιστωτικής ολοκλήρωσης που έχει επιτευχθεί μέχρι τώρα. Τέτοιου είδους διαρθρωτικές ευπάθειες απαιτούν σύνεση, καθώς αυξάνουν τον κίνδυνο περαιτέρω

μεταβλητότητας, ιδίως εάν εκδηλωθούν σε μια περίοδο κυκλικής επιβράδυνσης και οδηγήσουν σε φαύλο κύκλο αρνητικών αλληλεπιδράσεων.

3.2 Μακροπροληπτική πολιτική: διασφάλιση της ανθεκτικότητας σε αντίξοους και αβέβαιους καιρούς

Το 2024 η ΕΚΤ δεν διαπίστωσε ανάγκη επιβολής αυστηρότερων μέτρων με τη μορφή κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας

Η ΕΚΤ είναι αρμόδια να αξιολογεί τα μέτρα μακροπροληπτικής πολιτικής με τη μορφή κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας των τραπεζών τα οποία προτείνουν οι εθνικές αρχές των χωρών που συμμετέχουν στον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό (ΕΕΜ) και μάλιστα έχει την εξουσία, εάν το κρίνει αναγκαίο, να επιβάλλει και αυστηρότερα μέτρα. Από την προσεκτική παρακολούθηση της κατεύθυνσης των εθνικών μακροπροληπτικών πολιτικών το 2024, η ΕΚΤ δεν διαπίστωσε ανάγκη επιβολής αυστηρότερων μέτρων, καθώς αρκετές χώρες είχαν ήδη εφαρμόσει νέα μακροπροληπτικά μέτρα προκειμένου να ενισχύσουν την ανθεκτικότητα των τραπεζικών συστημάτων τους σε συσσωρευμένες ευπάθειες και καθοδικούς κινδύνους.

Η διαφύλαξη της ανθεκτικότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος παραμένει αποφασιστικής σημασίας

Το Διοικητικό Συμβούλιο κάλεσε τις εθνικές αρχές να διαφυλάξουν την ανθεκτικότητα των τραπεζών και ανακοίνωσε ενισχυμένο πλαίσιο για τα λοιπά συστημικά σημαντικά ιδρύματα (O-SII)

Τον Ιούνιο του 2024 το Διοικητικό Συμβούλιο εξέδωσε **δήλωση με την οποία καλεί τις εθνικές αρχές μακροπροληπτικής εποπτείας να διατηρήσουν τις υφιστάμενες απαιτήσεις κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας** με σκοπό να διαφυλάξουν την ανθεκτικότητα του τραπεζικού τομέα και να διασφαλίσουν τη διαθεσιμότητα αποθεμάτων ασφαλείας σε περίπτωση επιδείνωσης των συνθηκών του τομέα ή των μακροχρηματοπιστωτικών συνθηκών. Η δήλωση ανέφερε επίσης ότι για κάποιες χώρες παραμένει επιθυμητή η περαιτέρω ενίσχυση των απαιτήσεων αποδεσμεύσιμων κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι ευπάθειες και να δημιουργηθεί πρόσθετος μακροπροληπτικός χώρος, καθώς οι επικρατούσες συνθήκες στον τραπεζικό τομέα περιορίζουν τους κινδύνους προκυκλικότητας. Το Διοικητικό Συμβούλιο κάλεσε επίσης τις εθνικές αρχές να διατηρήσουν τα υπάρχοντα μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη με σκοπό να διασφαλίσουν ότι τα πιστοδοτικά κριτήρια παραμένουν συνετά και βιώσιμα. Τον Δεκέμβριο του 2024 η **ΕΚΤ ενίσχυσε το πλαίσιο αξιολόγησης του αποθέματος ασφαλείας O-SII** ώστε να λαμβάνει υπόψη τη συστημική σημασία των O-SII για την τραπεζική ένωση ως σύνολο. Η ενισχυμένη μεθοδολογία σχετικά με το κατώφλι αποθέματος ασφαλείας O-SII (floor methodology) θα πρέπει να έχει τεθεί σε πλήρη εφαρμογή έως την 1.1.2028.²⁶

²⁶ Η μεθοδολογία αυτή (floor methodology) εισήχθη από την ΕΚΤ το 2016 και αναθεωρήθηκε για πρώτη φορά το 2022. Η αναθεωρημένη μεθοδολογία χρησιμοποιείται από την ΕΚΤ στις αξιολογήσεις των αποφάσεων εθνικών αρχών σχετικά με το απόθεμα ασφαλείας O-SII από την 1.1.2024.

Στο τέλος του 2024 όλες οι χώρες της τραπεζικής ένωσης είχαν θεσπίσει κάποια μορφή αποδεσμεύσιμου κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας

Στο πλαίσιο αυτό, οι εθνικές αρχές αυστηροποίησαν περαιτέρω τη μακροπροληπτική πολιτική τους το 2024 για να ενισχύσουν την ανθεκτικότητα των τραπεζών, και στο τέλος του έτους όλες οι χώρες της τραπεζικής ένωσης είχαν θεσπίσει κάποια μορφή απαίτησης αποδεσμεύσιμου αποθέματος ασφαλείας. Η αυστηροποίηση αυτή διευκολύνθηκε από την κερδοφορία και τα περιθώρια κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών, που παρέμειναν σε υψηλά επίπεδα κατά μέσο όρο. Το 2024 τρεις χώρες της ζώνης του ευρώ ανακοίνωσαν ότι υιοθέτησαν το θετικό αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας και μία χώρα το θετικό απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου.²⁷ Οι παραπάνω κινήσεις αντανακλούν τις συνεχιζόμενες προσπάθειες πολλών εθνικών αρχών να δημιουργήσουν πρόσθετο μακροπροληπτικό χώρο με τη μορφή αποδεσμεύσιμων κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας, ακόμη και όταν οι τρέχουσες συνθήκες στις χώρες τους δεν παραπέμπουν σε περιβάλλον αυξημένων κυκλικών κινδύνων.²⁸ Επιπλέον, ορισμένες χώρες αναπροσάρμοσαν το ποσοστό του αποθέματος ασφαλείας O-SII για επιμέρους ιδρύματα μετά την πλήρη εφαρμογή της μεθοδολογίας σχετικά με το κατώφλι αποθέματος ασφαλείας O-SII από 1.1.2024. Τέλος, πέρα από μακροπροληπτικά μέτρα με τη μορφή κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας, δύο χώρες ανακοίνωσαν την εισαγωγή μέτρων για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη, με αποτέλεσμα συνολικά 17 χώρες να εφαρμόζουν τέτοια μέτρα.²⁹

Η ΕΚΤ δημοσιοποίησε το 2024 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, υπογράμμισε την ένθερμη υποστήριξη της σε κανονιστικές πρωτοβουλίες που αποσκοπούν στη δημιουργία μακροπροληπτικού χώρου και στη βελτίωση της αποδοτικότητας και της αποτελεσματικότητας του ευρωπαϊκού μακροπροληπτικού πλαισίου των τραπεζών.³⁰ Συνέχισε επίσης να αναλύει τις συνέπειες για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα από νομοθετικές πρωτοβουλίες που αφορούν την επιβολή έκτακτων φόρων σε πιστωτικά ιδρύματα και διατύπωσε τους προβληματισμούς της σε τρεις σχετικές γνώμες.³¹ Τέλος, η ΕΚΤ τόνισε και πάλι την ανάγκη να ενισχυθεί το μακροπροληπτικό πλαίσιο για τα μη τραπεζικά ιδρύματα, προκειμένου να διασφαλιστεί ότι τα ιδρύματα αυτά θα αποτελούν σταθερή πηγή

²⁷ Η Ισπανία, η Ελλάδα και η Πορτογαλία ανακοίνωσαν ότι υιοθέτησαν το θετικό αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας σε ουδέτερο περιβάλλον κινδύνου, ενώ η Ιταλία ανακοίνωσε ότι υιοθέτησε το θετικό απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου για τον εγχώριο πιστωτικό κίνδυνο και τον πιστωτικό κίνδυνο αντισυμβαλλομένου.

²⁸ Πέρα από κάποιες χώρες που εφάρμοσαν νέα μακροπροληπτικά μέτρα, και η Κροατία και η Λετονία ανακοίνωσαν αλλαγές στη στάθμιση των εξασφαλιζόμενων με υποθήκη επί ακίνητης περιουσίας ανοιγμάτων του άρθρου 124 του Κανονισμού για τις Κεφαλαιακές Απαιτήσεις (CRR) μετά τις τροποποιήσεις που εισήγαγε ο CRR III.

²⁹ Η Βουλγαρία και η Ελλάδα ανακοίνωσαν τη θέσπιση μέτρων για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη το 2024, ενώ επίσης αρκετές χώρες τροποποίησαν ήδη υπάρχοντα τέτοια μέτρα.

³⁰ Βλ. “Financial Stability Review”, ECB, Μάιος 2024, και “Financial Stability Review”, ECB, Νοέμβριος 2024.

³¹ Βλ. (α) Σλοβακία: Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 14ης Φεβρουαρίου 2024 σχετικά με την επιβολή ειδικού φόρου στις τράπεζες (CON/2024/4), (β) Λετονία: Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 4ης Νοεμβρίου 2024 σχετικά με την επιβολή προσωρινής εισφοράς αλληλεγγύης στα πιστωτικά ιδρύματα για λόγους εθνικής ασφάλειας (CON/2024/35), (γ) Ισπανία: Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 17ης Δεκεμβρίου 2024 σχετικά με φόρο επί των καθαρών εσόδων από τόκους και προμήθειες ορισμένων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (CON/2024/41).

χρηματοδότησης καθ' όλη τη διάρκεια του χρηματοπιστωτικού κύκλου (βλ. Ενότητα 3.4).

Συνεργασία με το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου

Το ΕΣΣΚ είναι αρμόδιο για τη μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος της ΕΕ

Η ΕΚΤ φιλοξενεί τη γραμματεία του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ) και της παρέχει αναλυτική, στατιστική, υλικοτεχνική και διοικητική υποστήριξη.³² Πέρα από αυτή την τακτική υποστήριξη, η ΕΚΤ εξακολούθησε και το 2024 να συνεισφέρει σημαντικά στο έργο του ΕΣΣΚ, μεταξύ άλλων, συμπορεύοντας σε ομάδες εργασίας του ΕΣΣΚ, όπως στην Instruments Working Group (IWG), στην Analysis Working Group (AWG) και στην Task Force on Stress Testing. Η τελευταία επωφελήθηκε ιδιαίτερα από την τεχνογνωσία της ΕΚΤ σε θέματα ανάλυσης και οικονομετρικών υποδειγμάτων κατά την ανάπτυξη του δυσμενούς σεναρίου των πανευρωπαϊκών ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων του 2025 που διενεργούνται από την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (EBA), καθώς και κατά τη διεξαγωγή της άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων αναφορικά με τη ρευστότητα που ήταν η πρώτη που κάλυψε όλο το χρηματοπιστωτικό σύστημα της ΕΕ, όπου η ΕΚΤ ήταν επίσης συμπορεύουσα στην ομάδα που διαμόρφωσε πλαίσιο για την παρακολούθηση του συστημικού κινδύνου ρευστότητας.

Κοινή έκθεση της ΕΚΤ και του ΕΣΣΚ δείχνει πώς αξιοποιείται πιο ενεργητικά το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας

Επιπλέον, η ΕΚΤ εκπόνησε, από κοινού με το ΕΣΣΚ, έκθεση σχετικά με την αυξημένη χρήση του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας από πλευράς των κρατών-μελών για την ενίσχυση της ανθεκτικότητας των τραπεζών σε μια πρώιμη φάση του χρηματοπιστωτικού κύκλου, έτσι ώστε να περιορίζονται οι επιπτώσεις φαινομένων πιστωτικής ασφυξίας.³³ Συνέχισε επίσης να στηρίζει το έργο του ΕΣΣΚ σε ένα ευρύ φάσμα θεμάτων: (α) μακροπροληπτικά εργαλεία για την ανθεκτικότητα σε κυβερνοαπειλές,³⁴ (β) παρακολούθηση ευπαθειών που σχετίζονται με τον τομέα NBFi,³⁵ (γ) ευπάθειες του τομέα των ακινήτων και παρακολούθηση της εφαρμογής της σύστασης ΕΣΣΚ/2022/9 για τα επαγγελματικά ακίνητα,^{36,37} (δ) μακροπροληπτικές συνέπειες των μεταβολών των επιτοκίων και (ε) συνέπειες για τη μακροπροληπτική πολιτική από την υψηλή αβεβαιότητα και τους αναδυόμενους κινδύνους (ιδίως σε συνάρτηση με τις γεωπολιτικές, κλιματικές και τεχνολογικές εξελίξεις). Τέλος, η αρμόδια ομάδα υψηλού επιπέδου (High-Level Group on the

³² Το ΕΣΣΚ απαρτίζεται από τους διοικητές κεντρικών τραπεζών όλων των χωρών του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου, καθώς και από τους επικεφαλής των εθνικών και ευρωπαϊκών εποπτικών αρχών, και έχει ως αποστολή να διενεργεί τριμηνιαίες αξιολογήσεις του συστημικού κινδύνου και, όταν χρειάζεται, να εκδίδει προειδοποιήσεις και συστάσεις. Για περισσότερες πληροφορίες, βλ. [Κανονισμό \(ΕΕ\) αριθ. 1096/2010 του Συμβουλίου, της 17ης Νοεμβρίου 2010, για την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα όσον αφορά τη λειτουργία του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου](#) (ΕΕ L 331, 15.12.2010, σελ. 162).

³³ Βλ. ["Using the countercyclical capital buffer to build resilience early in the cycle"](#), ECB/ESRB, Ιανουάριος 2025.

³⁴ Βλ. ["Advancing macroprudential tools for cyber resilience"](#), ESRB, Απρίλιος 2024.

³⁵ Βλ. ["NBFi Monitor"](#), No 9, ESRB, Ιούνιος 2024.

³⁶ Βλ. ["Follow-up report on vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries"](#), ESRB, Φεβρουάριος 2024.

³⁷ Βλ. ["ESRB issues a recommendation on vulnerabilities in the commercial real estate sector in the European Economic Area"](#), *press release*, ESRB, 25.1.2023.

ESRB Review) πραγματοποιήσε δεύτερη επανεξέταση του [Κανονισμού του ΕΣΣΚ](#)³⁸ και υπέβαλε την έκθεσή της, που ανασκοπεί το έργο και τις εμπειρίες του ΕΣΣΚ την τελευταία δεκαετία. Η ομάδα διατύπωσε προτάσεις για την ενίσχυση του ρόλου του ΕΣΣΚ ως οργάνου μακροπροληπτικής επίβλεψης, ιδίως μέσα από μια πιο ολιστική αξιολόγηση του συστημικού κινδύνου που θα λαμβάνει υπόψη τις διασυνδέσεις, αλληλεξαρτήσεις και διασυννοριακές και διατομεακές δευτερογενείς επιδράσεις.³⁹ Αναλυτικότερες πληροφορίες δημοσιεύονται στον [δικτυακό τόπο του ΕΣΣΚ](#) 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

Καθ' όλη τη διάρκεια του 2024 οι ευρωπαϊκές τράπεζες παρέμειναν ανθεκτικές. Οι τράπεζες που εποπτεύονται άμεσα από την ΕΚΤ διατήρησαν ικανοποιητικούς δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας και ρευστότητας. Το γ' τρίμηνο του 2024 ο [συνολικός δείκτης κεφαλαίου κοινών μετοχών της κατηγορίας 1 \(CET1\)](#) διαμορφώθηκε σε [15,72%](#) και οι συνολικές συνθήκες ρευστότητας παρέμειναν ευνοϊκές. Το ίδιο τρίμηνο ο [λόγος των μη εξυπηρετούμενων δανείων \(ΜΕΔ\)](#) ήταν γύρω στο [2,3%](#), κοντά στο ιστορικό χαμηλό του. Η τραπεζική κερδοφορία διατηρήθηκε ισχυρή, κυρίως χάρη στα υψηλότερα επιτόκια.

Από τη σκοπιά της προληπτικής εποπτείας, η σημαντικότερη πηγή κινδύνων ήταν το ολοένα πιο ευμετάβλητο και σύνθετο εξωτερικό τοπίο κινδύνων

Εντούτοις οι τράπεζες βρέθηκαν αντιμέτωπες με μια παρατεταμένη περίοδο συνεχών γεωπολιτικών εντάσεων, που χαρακτηρίστηκε από υψηλή αβεβαιότητα και αυξημένη μεταβλητότητα, καθώς και με ένα δύσκολο τοπίο κινδύνων, συμπεριλαμβανομένων των κλιματικών και των περιβαλλοντικών. Κατά συνέπεια, το εποπτικό έργο της ΕΚΤ συνέχισε να επικεντρώνεται στην αποτελεσματικότητα των λειτουργιών εσωτερικού ελέγχου και του πλαισίου εσωτερικής διακυβέρνησης και στην προσπάθεια να διασφαλίσει ότι οι εποπτευόμενες τράπεζες διαθέτουν επαρκή κεφάλαια ώστε να αντεπεξέρχονται επιτυχώς σε αξιόπιστα δυσμενή σενάρια.

Η ανθεκτικότητα στις κυβερνοαπειλές εντάχθηκε στις εποπτικές προτεραιότητες για το 2024-2026

Στο πλαίσιο αυτό, η Εποπτική Διαδικασία Εξέτασης και Αξιολόγησης (SREP) του 2024 δεν επέφερε ουσιώδεις αλλαγές στη βαθμολογία των τραπεζών ή στις συνολικές απαιτήσεις του Πυλώνα 2. Οι συνολικές κεφαλαιακές απαιτήσεις και κατευθύνσεις αυξήθηκαν ελαφρώς σε 15,6% των σταθμισμένων ως προς τον κίνδυνο στοιχείων ενεργητικού, από 15,5% το 2023.⁴⁰

Το 2024 η Τραπεζική Εποπτεία της ΕΚΤ συνέχισε να δίνει ιδιαίτερη έμφαση στη διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου, αντιμετωπίζοντας τις αδυναμίες που εντοπίστηκαν στα πλαίσια ενσωμάτωσης του ΔΠΧΑ 9 και διενεργώντας στοχευμένες αξιολογήσεις των τραπεζικών χαρτοφυλακίων δανείων που αφορούν ακίνητα και δανείων προς ΜΜΕ με σκοπό να περιορίσει την επιδείνωση της ποιότητας των

³⁸ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1092/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010, σχετικά με τη μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοοικονομικού συστήματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και τη σύσταση Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ΕΕ L 331, 15.12.2010, σελ. 1).

³⁹ Βλ. "High-Level Group on the ESRB Review publication report entitled 'Building on a Decade of Success'", *press release*, ESRB, 18.12.2024

⁴⁰ Βλ. Ενότητα 1.3.1.5 της "Ετήσιας Έκθεσης της ΕΚΤ για την εποπτική δραστηριότητα 2024".

στοιχείων ενεργητικού των τραπεζών. Οι αδυναμίες στη συγκεντρωτική καταγραφή και αναφορά δεδομένων για τους κινδύνους, οι οποίες παρακωλύουν την αποτελεσματική λήψη αποφάσεων, οδήγησαν σε εντατικότερες εποπτικές προσπάθειες για τη βελτίωση των πληροφοριακών συστημάτων των τραπεζών και την αντιμετώπιση ευπαθειών τους σε θέματα ασφάλειας. Ο λειτουργικός κίνδυνος και οι κίνδυνοι που σχετίζονται με τις τεχνολογίες πληροφορικής και επικοινωνιών (ΤΠΕ) εξακολουθούσαν να προκαλούν ανησυχία, υπογραμμίζοντας την ανάγκη επιτάχυνσης της διαδικασίας ψηφιακού μετασχηματισμού και ενίσχυσης της ανθεκτικότητας σε κυβερνοαπειλές. Η ΕΚΤ διενήργησε [άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σχετικά με την ανθεκτικότητα έναντι κυβερνοαπειλών](#). Η άσκηση έδειξε ότι οι τράπεζες διαθέτουν πλαίσια για την αντίδραση σε περιστατικά κυβερνοασφάλειας και την ανάκαμψη από αυτά, εξακολουθούν όμως να υπάρχουν τομείς που χρήζουν βελτίωσης. Όσον αφορά τους κλιματικούς και περιβαλλοντικούς κινδύνους, η ΕΚΤ συνέχισε να παρακολουθεί τη [συμμόρφωση των τραπεζών με τις προθεσμίες που τους είχε ορίσει το 2022 για να ευθυγραμμιστούν με όλες τις εποπτικές προσδοκίες έως το τέλος του 2024](#). Όπως και το 2023, μετά από αυτές τις εποπτικές αναλύσεις επακολούθησαν συνεχής διάλογος, επιστολές προς τις τράπεζες και, όπου κρίθηκε αναγκαίο, δεσμευτικές εποπτικές αποφάσεις που προέβλεπαν περιοδικές χρηματικές ποινές, οι οποίες συσσωρεύονται ανά ημέρα παράβασης.⁴¹ Η ΕΚΤ χρησιμοποίησε επίσης [προοπτικά εργαλεία για να αξιολογήσει την ευθυγράμμιση των χρηματοδοτήσεων των τραπεζών με τους στόχους της ΕΕ για το κλίμα](#).

Το 2024 δόθηκε έμφαση σε μια ευέλικτη, ευπροσάρμοστη και κινδυνοκεντρική προσέγγιση

Στη διάρκεια του 2024 η Τραπεζική Εποπτεία της ΕΚΤ συνέχισε να ακολουθεί μια κινδυνοκεντρική και ευέλικτη προσέγγιση. Τον Μάιο το Εποπτικό Συμβούλιο αποφάσισε να ξεκινήσει διαδικασία μεταρρύθμισης της SREP αποβλέποντας σε (α) πιο στοχευμένη αξιολόγηση κινδύνων μέσα από την ενίσχυση της πολυετούς προσέγγισης, (β) βελτιωμένη ενοποίηση των εποπτικών δραστηριοτήτων, (γ) χρήση όλων των διαθέσιμων εποπτικών εργαλείων, (δ) ενίσχυση της επικοινωνίας, (ε) πιο σταθερές μεθοδολογίες και (στ) πιο αποτελεσματική χρήση των πληροφοριακών συστημάτων και της ανάλυσης δεδομένων. Επιπλέον, η [ΕΚΤ και η ΕΒΑ συγκρότησαν τη Μεικτή Επιτροπή Υποβολής Τραπεζικών Στοιχείων](#) για την εναρμόνιση και ενοποίηση της υποβολής στοιχείων σε ολόκληρο τον τραπεζικό τομέα, με σκοπό την αύξηση της αποτελεσματικότητας και τη μείωση του κόστους.

Δέκα χρόνια ευρωπαϊκής τραπεζικής εποπτείας: έτος ενοποίησης για μια κοινή εποπτική κουλτούρα

Στις 6.11.2024 ο ΕΕΜ συμπλήρωσε δέκα χρόνια λειτουργίας. Με αφορμή αυτή την επέτειο, το 2024 ανακηρύχθηκε “έτος ενοποίησης” και τιμήθηκε με σειρά ειδικών εκδηλώσεων και πρωτοβουλιών, όπως η δημιουργία του Προγράμματος Βασικής Κατάρτισης σε θέματα ΕΕΜ (SSM Foundation Programme). Το πρόγραμμα εντάσσεται στις εκπαιδευτικές ευκαιρίες που προσφέρει ο ΕΕΜ και αποσκοπεί μεταξύ άλλων στην προώθηση μιας κοινής εποπτικής κουλτούρας σε ολόκληρη την ευρωπαϊκή τραπεζική εποπτεία.

Οι [εποπτικές προτεραιότητες της ΕΚΤ για την περίοδο 2025-2027](#) έχουν ως στόχο: (α) την ενίσχυση της ικανότητας των τραπεζών να αξιολογούν και να διαχειρίζονται

⁴¹ Για περισσότερες λεπτομέρειες, βλ. Ενότητα 1.2.4.1 της “Ετήσιας Έκθεσης της ΕΚΤ για την εποπτική δραστηριότητα 2023”, και Elderson, F., “Sustainable finance: from “eureka!” to action”, keynote speech at the Sustainable Finance Lab Symposium on Finance in Transition, Amsterdam, 4.10.2024.

μακροχρηματοπιστωτικές απειλές, ιδίως γεωπολιτικές διαταραχές, (β) τη διασφάλιση της δυνατότητάς τους να αντιμετωπίζουν αποτελεσματικά και έγκαιρα τις επίμονες αδυναμίες που διαπιστώνονται από τον εποπτικό έλεγχο και (γ) τον εφοδιασμό τους με τα αναγκαία εργαλεία για την αντιμετώπιση των νέων προκλήσεων που θέτουν ο ψηφιακός μετασχηματισμός και η χρήση νέων τεχνολογιών.

Στο πλαίσιο της συνεχούς προσπάθειάς της για ενίσχυση της διαφάνειας, το 2024 η ΕΚΤ έλαβε δεόντως υπόψη της τα σχόλια που υποβλήθηκαν στη [δημόσια διαβούλευση σχετικά με τον αναθεωρημένο Οδηγό της για τα εσωτερικά υποδείγματα \(ECB Guide to Internal models\)](#). Εν συνεχεία, η τελική αναθεωρημένη έκδοση του [ECB Guide to internal models](#) δημοσιεύθηκε τον Φεβρουάριο του 2024. Επίσης, στη διάρκεια του έτους η ΕΚΤ ξεκίνησε τρεις δημόσιες διαβουλεύσεις: δύο για Οδηγούς ([Draft guide on governance and risk culture](#) και [Guide on outsourcing cloud services to cloud service providers](#)) και μία όσον αφορά τις [αναθεωρημένες πολιτικές σχετικά με τα δικαιώματα και τις διακριτικές ευχέρειες που παρέχονται στις εποπτικές αρχές σύμφωνα με το ενωσιακό δίκαιο](#). Δημοσίευσε επίσης πλήρη [μεθοδολογία αξιολόγησης του επιτοκιακού κινδύνου και του κινδύνου διαφορών αποδόσεων](#) και επικαιροποίησε τη μεθοδολογία της SREP για τον λειτουργικό κίνδυνο και τον κίνδυνο ΤΠΕ. Τέλος, η ΕΚΤ δημοσίευσε βέλτιστες πρακτικές σχετικά με [τον σχηματισμό πρόσθετων προβλέψεων βάσει του ΔΠΧΑ 9](#), καθώς και σχετικά με τη [διαχείριση του κινδύνου ενδοημερήσιας ρευστότητας](#).

Η ΕΚΤ επέβαλε κυρώσεις σε τρεις τράπεζες το 2024.⁴²

Στις 5.6.2024 το [Διοικητικό Συμβούλιο](#) διόρισε τρεις νέους εκπροσώπους της ΕΚΤ στο [Εποπτικό Συμβούλιο](#): τη Sharon Donnery και τους Pedro Machado και Patrick Montagner.

Αναλυτικότερες πληροφορίες δημοσιεύονται στον [δικτυακό τόπο της τραπεζικής εποπτείας της ΕΚΤ](#) και στην [Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για την εποπτική δραστηριότητα 2024](#).

3.4 Η συμβολή της ΕΚΤ σε ευρωπαϊκές και διεθνείς πρωτοβουλίες πολιτικής

Το 2024 σημειώθηκε σημαντική πρόοδος σε ποικίλες ευρωπαϊκές και διεθνείς πρωτοβουλίες πολιτικής

Το 2024 σημειώθηκε σημαντική πρόοδος προς τη βελτίωση του κανονιστικού πλαισίου του χρηματοπιστωτικού τομέα. Η ΕΚΤ συνέβαλε στην ενσωμάτωση στην ενωσιακή νομοθεσία των τελικών μεταρρυθμίσεων της Βασιλείας III και στην πρόταση για την ενίσχυση του πλαισίου διαχείρισης κρίσεων και ασφάλισης καταθέσεων της ΕΕ. Σημαντική πρόοδος καταγράφηκε επίσης στην κανονιστική

⁴² Κάνοντας χρήση της εξουσίας της να επιβάλλει κυρώσεις σε εποπτευόμενα πιστωτικά ιδρύματα, η ΕΚΤ επέβαλε (α) στην [Confédération Nationale du Crédit Mutuel](#) δύο διοικητικά πρόστιμα για παράβαση δύο εποπτικών αποφάσεων αναφορικά με τα εσωτερικά υποδείγματα, (β) δύο διοικητικά πρόστιμα στην [Banque et Caisse d'Épargne de l'Etat](#), για δύο παραβάσεις που συνίσταντο στην υποβολή ανακριβών στοιχείων για τα ίδια κεφάλαια και τις απαιτήσεις ιδίων κεφαλαίων σε τριμηνιαία βάση και (γ) ένα διοικητικό πρόστιμο στην [BNP Paribas Fortis SA/NV](#) για μία παράβαση που συνίστατο στην υποβολή ανακριβών τριμηνιαίων στοιχείων, σε ενοποιημένη βάση, για τα ίδια κεφάλαια, τις απαιτήσεις ιδίων κεφαλαίων και τα σταθμισμένα ως προς τον κίνδυνο στοιχεία ενεργητικού της για τον πιστωτικό κίνδυνο και τον κίνδυνο απομείωσης της αξίας ανοιγμάτων από δραστηριότητες πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring).

ρύθμιση των κρυπτοστοιχείων, με το ενδιαφέρον να στρέφεται στην εφαρμογή, και στο έργο για το ψηφιακό ευρώ. Ταυτόχρονα, η ΕΚΤ συμμετείχε στις εν εξελίξει συζητήσεις πολιτικής και σε περαιτέρω νομοπαρασκευαστικές εργασίες σχετικά με τον τομέα της μη τραπεζικής χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης (NBFI) και την ένωση κεφαλαιαγορών.

Σημαντικές εξελίξεις στο κανονιστικό πλαίσιο των τραπεζών

Οι τελικές μεταρρυθμίσεις της Βασιλείας III ενσωματώθηκαν στο δίκαιο της ΕΕ, με εξαίρεση τους κανόνες για τον κίνδυνο αγοράς, που αναβλήθηκαν για τον Ιανουάριο του 2026

Ο αναθεωρημένος **Κανονισμός για τις Κεφαλαιακές Απαιτήσεις**⁴³ και η αναθεωρημένη **Οδηγία για τις Κεφαλαιακές Απαιτήσεις**⁴⁴ – που συχνά αναφέρονται ως “η τραπεζική νομοθετική δέσμη της ΕΕ” – εγκρίθηκαν επισήμως και δημοσιεύθηκαν στην Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης στις 19.6.2024. Συγκεκριμένα, τα δύο αυτά νομοθετήματα ενσωμάτωσαν τις τελικές μεταρρυθμίσεις της Βασιλείας III στο δίκαιο της ΕΕ, αυξάνοντας περαιτέρω την ανθεκτικότητα του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος σε ποικίλους κινδύνους. Επίσης, διέυρυναν την εποπτική εργαλειοθήκη ώστε να καλύπτονται και οι κλιματικοί κίνδυνοι και λοιποί κίνδυνοι βιωσιμότητας. Η ΕΚΤ συνέβαλε στην τραπεζική νομοθετική δέσμη παρέχοντας τεχνογνωσία στον τριμερή διάλογο μεταξύ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, του Συμβουλίου της ΕΕ και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου. Επιπλέον, υποστήριξε – και εξακολουθεί να υποστηρίζει – τις ρυθμιστικές αρχές και ιδίως την ΕΒΑ, η οποία έχει ξεκινήσει την εφαρμογή των στοιχείων της τραπεζικής νομοθετικής δέσμης, λ.χ. μέσω διαδικασιών διαβούλευσης για τα σχετικά εφαρμοστικά και κανονιστικά τεχνικά πρότυπα. Για λόγους ίσης μεταχείρισης, η ενσωμάτωση στην ενωσιακή νομοθεσία των κανόνων της Βασιλείας III σχετικά με τον κίνδυνο αγοράς, δηλ. η μετεξέλιξη σε κανονιστική απαίτηση της Ριζικής Αναθεώρησης της Παροχής Στοιχείων Χαρτοφυλακίου Συναλλαγών, αναβλήθηκε για τον Ιανουάριο του 2026.

Προχώρησε η μεταρρύθμιση του πλαισίου διαχείρισης τραπεζικών κρίσεων και ασφάλισης καταθέσεων

Το 2024 το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης ενέκριναν τις επίσημες θέσεις τους αναφορικά με τη μεταρρύθμιση του πλαισίου διαχείρισης τραπεζικών κρίσεων και ασφάλισης καταθέσεων, μετά τη νομοθετική πρόταση που είχε παρουσιάσει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή τον Απρίλιο του 2023. Η πρόταση είχε ως στόχους να επεκταθεί το πεδίο εφαρμογής των διαδικασιών εξυγίανσης σε μικρότερες και μεσαίου μεγέθους τράπεζες και να παρασχεθούν εργαλεία που θα διευκολύνουν τη χρήση των συστημάτων εγγύησης των καταθέσεων στη διαχείριση κρίσεων. Η έκβαση των διαπραγματεύσεων στο πλαίσιο του τριμερούς διαλόγου θα πρέπει να διασφαλίζει την επίτευξη αυτών των στόχων και να ενισχύει περαιτέρω το πλαίσιο διαχείρισης τραπεζικών κρίσεων και ασφάλισης καταθέσεων της ΕΕ.

⁴³ Κανονισμός (ΕΕ) 2024/1623 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 31ης Μαΐου 2024, για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 όσον αφορά τις απαιτήσεις για τον πιστωτικό κίνδυνο, τον κίνδυνο προσαρμογής πιστωτικής αποτίμησης, τον λειτουργικό κίνδυνο, τον κίνδυνο αγοράς και το κατώτατο όριο κεφαλαιακών απαιτήσεων (ΕΕ L, 2024/1623, 19.6.2024).

⁴⁴ Οδηγία (ΕΕ) 2024/1619 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 31ης Μαΐου 2024, για την τροποποίηση της οδηγίας 2013/36/ΕΕ όσον αφορά τις εποπτικές εξουσίες, τις κυρώσεις, τα υποκαταστήματα τρίτων χωρών και τους περιβαλλοντικούς, κοινωνικούς και σχετικούς με τη διακυβέρνηση κινδύνους (ΕΕ L, 2024/1619, 19.6.2024).

Σημαντική πρόοδος σημειώθηκε όσον αφορά την εφαρμογή του κανονιστικού πλαισίου για τα κρυπτοστοιχεία

Εφαρμογή κανονιστικού πλαισίου για τα κρυπτοστοιχεία

Το 2024 η ΕΚΤ υποστήριξε τις προσπάθειες οριστικοποίησης και εφαρμογής ενός κανονιστικού πλαισίου για τα κρυπτοστοιχεία σε ευρωπαϊκό και διεθνές επίπεδο. Σε επίπεδο ΕΕ, η ΕΚΤ συνεισέφερε στην ανάπτυξη – υπό τον συντονισμό της ΕΒΑ και της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA) – μιας σειράς τεχνικών προτύπων και κατευθυντήριων γραμμών που αφορούσαν τον Κανονισμό για τις Αγορές Κρυπτοστοιχείων.⁴⁵ Η ΕΚΤ εξέδωσε επίσης γνώμη επί προτάσεως κανονισμού και οδηγίας σχετικά με τις υπηρεσίες πληρωμών και ηλεκτρονικού χρήματος. Η γνώμη είχε ως στόχο την εφαρμογή κατάλληλων ασφαλιστικών δικλίδων και απαιτήσεων προληπτικής εποπτείας για τα ψηφιακά κέρματα ηλεκτρονικού χρήματος (e-money tokens) και ζητούσε τη διενέργεια εκτίμησης επιπτώσεων για τις υπηρεσίες κρυπτοδανεισμού.⁴⁶ Σε διεθνή όργανα, όπως το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΣΧΣ), το ενδιαφέρον στράφηκε στην προώθηση και παρακολούθηση της εφαρμογής των διατάξεων που θεσπίστηκαν με στόχο την κανονιστική ρύθμιση των κρυπτοστοιχείων. Εν προκειμένω, η ΕΚΤ συνεισέφερε στην έκθεση των ΣΧΣ-ΔΝΤ με τίτλο “G20 Crypto-asset Policy Implementation Roadmap: Status report”. Συμμετείχε επίσης στην ανάλυση του ΣΧΣ σχετικά με τη μετατροπή περιουσιακών στοιχείων σε ψηφιακά παραστατικά αξίας (tokenisation) και τις συνέπειές της για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

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

Συνεχίστηκαν και το 2024 οι προσπάθειες για την προώθηση της ένωσης κεφαλαιαγορών και την κανονιστική ρύθμιση του τομέα NBFΙ

Καθ' όλη τη διάρκεια του έτους, μια σειρά εκθέσεων υψηλού επιπέδου έδωσε νέα ώθηση στην ένωση κεφαλαιαγορών και υπογράμμισε τη σημασία της αξιοποίησης των κεφαλαιαγορών για τη βάθυνση της Ενιαίας Αγοράς και την παροχή επαρκούς χρηματοδότησης σε καινοτόμες και παραγωγικές επιχειρήσεις στην Ευρώπη.⁴⁷ Η ΕΚΤ συμμετείχε στις συζητήσεις πολιτικής προσδιορίζοντας προτεραιότητες με τη Δήλωση του Διοικητικού Συμβουλίου αναφορικά με την προώθηση της ένωσης κεφαλαιαγορών. Επίσης, σε ποικίλες δημοσιεύσεις και ομιλίες διατύπωσε τρεις βασικούς μελλοντικούς στόχους για την ένωση κεφαλαιαγορών: (α) εξασφάλιση προσβάσιμων, διαφανών και οικονομικά προσιτών ευρωπαϊκών αποταμιευτικών προϊόντων έτσι ώστε μεγαλύτερο μέρος των ευρωπαϊκών αποταμιεύσεων να κατευθύνεται στις κεφαλαιαγορές, (β) προώθηση της ενοποίησης του συναλλακτικού και μετασυναλλακτικού τοπίου και (γ) ανάπτυξη του οικοσυστήματος χρηματοδότησης καινοτόμων επιχειρήσεων και ιδίως του τομέα των επιχειρηματικών

⁴⁵ 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).

⁴⁶ Βλ. Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 30ής Απριλίου 2024 όσον αφορά προτεινόμενο Κανονισμό και προτεινόμενη Οδηγία σχετικά με τις υπηρεσίες πληρωμών και τις υπηρεσίες ηλεκτρονικού χρήματος (CON/2024/13).

⁴⁷ Βλ. λ.χ. την έκθεση Draghi, M., “The future of European competitiveness”, Σεπτέμβριος 2024, που καταρτίστηκε μετά από αίτημα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, και την έκθεση Letta, E., “Much more than a market”, Απρίλιος 2024, που καταρτίστηκε μετά από αίτημα του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου.

κεφαλαίων (venture capital), στον οποίο υστερεί η Ευρώπη.⁴⁸ Επιπλέον, η ΕΚΤ συνεισέφερε αναφορικά με πτυχές της ένωσης κεφαλαιαγορών οι οποίες σχετίζονται με τις υποδομές των χρηματοπιστωτικών αγορών (βλ. Κεφάλαιο 4). Επιπρόσθετα, συμμετείχε στις συζητήσεις του Eurogroup για το μέλλον των κεφαλαιαγορών και των χρηματοπιστωτικών αγορών της Ευρώπης και στη στοχευμένη διαβούλευση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με τη λειτουργία του πλαισίου τιτλοποιήσεων της ΕΕ, η οποία αναμένεται να οδηγήσει σε νομοθετικά μέτρα.

Παράλληλα, η ΕΚΤ συνέχισε να τονίζει ότι είναι σημαντικό να αντιμετωπιστούν οι διαρθρωτικές ευπάθειες του τομέα NBFΙ, καθώς και να βελτιωθεί από μακροπροληπτική σκοπιά το συναφές πλαίσιο πολιτικής. Επιπλέον, υπογράμμισε την ανάγκη να προχωρήσει η πλήρης και ταχεία εφαρμογή των διεθνών συστάσεων για την αντιμετώπιση του κινδύνου ρευστότητας τόσο στα αμοιβαία κεφάλαια ανοικτού τύπου όσο και στα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς. Η ΕΚΤ συνέβαλε στην απάντηση του Ευρωσυστήματος στη διαβούλευση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής αναφορικά με μακροπροληπτικές πολιτικές για τον τομέα NBFΙ.⁴⁹ Συμμετείχε επίσης στις εργασίες πολιτικής του ΣΧΣ με στόχο να διασφαλιστεί η ετοιμότητα, από άποψη ρευστότητας, των μη τραπεζικών συμμετεχόντων στις αγορές να ανταποκριθούν σε αιτήματα κάλυψης περιθωρίων (margin calls) και παροχής εξασφαλίσεων (collateral calls) και συνέβαλε ενεργά στις εν εξελίξει αντίστοιχες εργασίες πολιτικής του για την αντιμετώπιση των κινδύνων που απορρέουν από τη μόχλευση του τομέα NBFΙ.⁵⁰

Πλαίσιο 3

Η εξέλιξη του κινδύνου συγκέντρωσης στα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια της ζώνης του ευρώ

Το 2024 παρατηρήθηκε σημαντική αύξηση του κινδύνου συγκέντρωσης στα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια της ζώνης του ευρώ

Κίνδυνος συγκέντρωσης προκύπτει όταν μεγάλο μέρος των τοποθετήσεων των αμοιβαίων κεφαλαίων επενδύεται σε μικρό μόνον αριθμό μεγάλων οντοτήτων, γεωγραφικών περιοχών ή τομέων της οικονομίας. Σύμφωνα με την ανάλυση των μετοχικών χαρτοφυλακίων των επενδυτικών αμοιβαίων κεφαλαίων, σχεδόν το 30% του συνολικού χαρτοφυλακίου τους σε μετοχές μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (ΜΧΕ) ήταν συγκεντρωμένο σε 25 μόλις εταιρίες στο τέλος του 2024 (Διάγραμμα Α, γράφημα α). Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι κατά πολύ υψηλότερα μερίδια των χαρτοφυλακίων είναι τοποθετημένα στις μεγαλύτερου μεγέθους θέσεις των αμοιβαίων κεφαλαίων,

⁴⁸ Βλ. λ.χ. “Financial Integration and Structure in the Euro Area”, ECB Committee on Financial Integration, ECB, Ιούνιος 2024, “Financial Stability Review”, ECB, Νοέμβριος 2024, Lagarde, C., “Follow the money: channelling savings into investment and innovation in Europe”, speech at the 34th European Banking Congress: “Out of the Comfort Zone: Europe and the New World Order”, Frankfurt am Main, 22.11.2024, De Guindos, L., “Bridging the gap: reviving the euro area’s productivity growth through innovation, investment and integration”, speech at the Latvijas Banka and SUERF Economic Conference 2024, Riga, 2.10.2024, και Cipollone, P., “Towards a digital capital markets union”, keynote speech at the Bundesbank Symposium on the Future of Payments, Frankfurt am Main, 7.10.2024.

⁴⁹ Βλ. Eurosystem response to EU Commission’s consultation on macroprudential policies for non-bank financial intermediation (NBFΙ), FSC high-level task force on NBFΙ, Νοέμβριος 2024. Η ΕΚΤ συμμετείχε επίσης στην απάντηση του ΕΣΣΚ στην ίδια διαβούλευση.

⁵⁰ Βλ. “Liquidity Preparedness for Margin and Collateral Calls: Final report”, Financial Stability Board, 10.12.2024 και “Leverage in Non-bank Financial Intermediation: Consultation report”, Financial Stability Board, 18.12.2024.

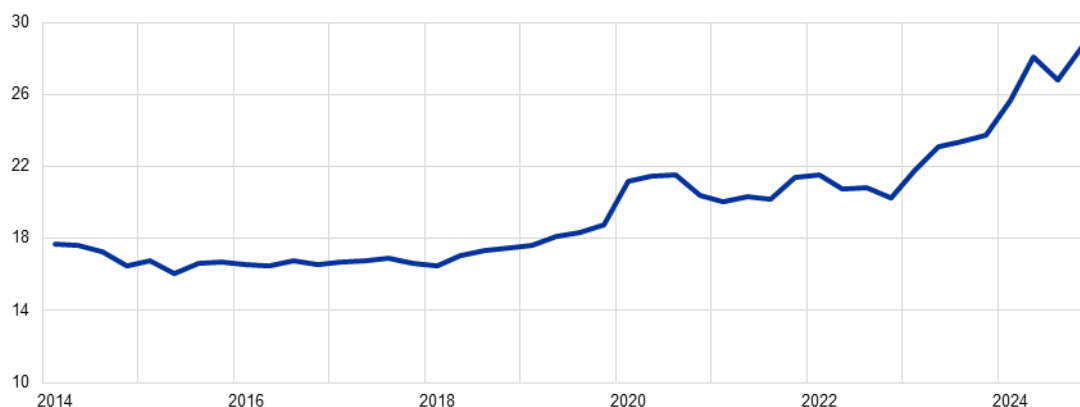
και μάλιστα ποσοστό πάνω από 3% του συνόλου των χαρτοφυλακίων μετοχών ΜΧΕ έχει επενδυθεί σε μία μόνο μετοχή (Διάγραμμα Α, γράφημα β).

Διάγραμμα Α

Συγκέντρωση των μετοχικών χαρτοφυλακίων των επενδυτικών αμοιβαίων κεφαλαίων της ζώνης του ευρώ διαχρονικά

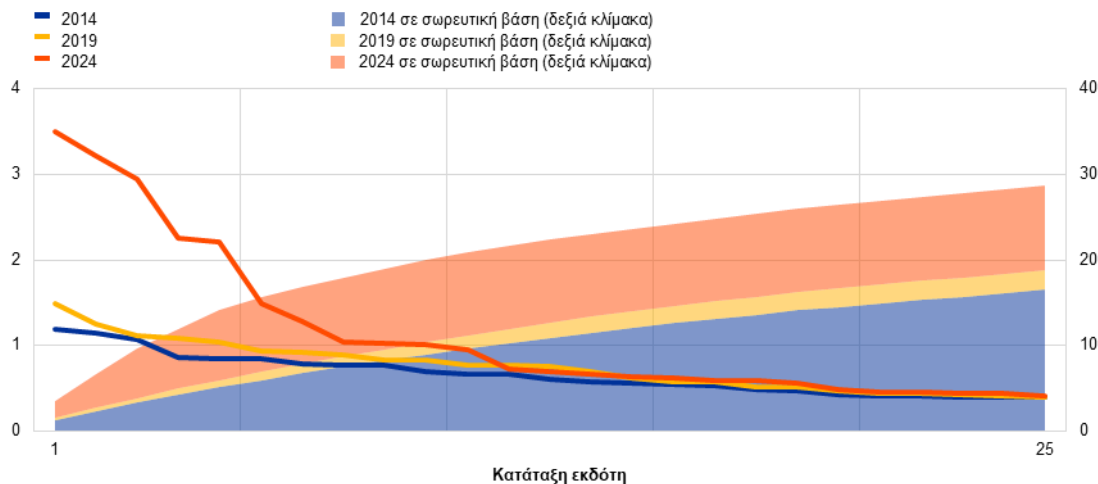
α) Μεριδίο των 25 κορυφαίων εκδοτών στα χαρτοφυλάκια μετοχών ΜΧΕ των επενδυτικών αμοιβαίων κεφαλαίων

(ποσοστά % στα χαρτοφυλάκια μετοχών ΜΧΕ)



β) Μεταβολή της συγκέντρωσης με βάση το μερίδιο των 25 κορυφαίων εκδοτών στα χαρτοφυλάκια μετοχών ΜΧΕ των επενδυτικών αμοιβαίων κεφαλαίων

(ποσοστά % στα χαρτοφυλάκια μετοχών ΜΧΕ)



Πηγές: ECB (Centralised Securities Database, Securities Holdings Statistics) και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Γράφημα α): οι 25 κορυφαίοι εκδότες είναι οι 25 ΜΧΕ με τα μεγαλύτερα μερίδια στη συνολική αξία του μετοχικού χαρτοφυλακίου ανά τρίμηνο. Οι θέσεις σε μετοχές εταιριών που εκδίδουν περισσότερα από ένα είδη μετοχών υπολογίζονται αθροιστικά. Γράφημα β): ο άξονας x κατατάσσει τους εκδότες σε μία κλίμακα από το 1 (εκδότης με το μεγαλύτερο μερίδιο) έως το 25 (εκδότης με το 25ο σε μέγεθος μερίδιο) στο τέλος κάθε έτους.

Η αυξανόμενη συγκέντρωση χαρτοφυλακίων αντανakλούσε τόσο αλλαγές των επενδυτικών στρατηγικών όσο και μεταβολές αποτίμησης

Η ολοένα μεγαλύτερη δημοτικότητα των παθητικών επενδυτικών στρατηγικών και η μεγάλη άνοδος των τιμών των μετοχών αμερικανικών τεχνολογικών εταιριών αποτέλεσαν τους σημαντικότερους παράγοντες αύξησης του κινδύνου συγκέντρωσης τα τελευταία έτη. Οι παθητικές επενδύσεις έχουν ως στόχο την επίτευξη παρόμοιων επιδόσεων με αυτές της συνολικής αγοράς. Αυτό σημαίνει ότι τα

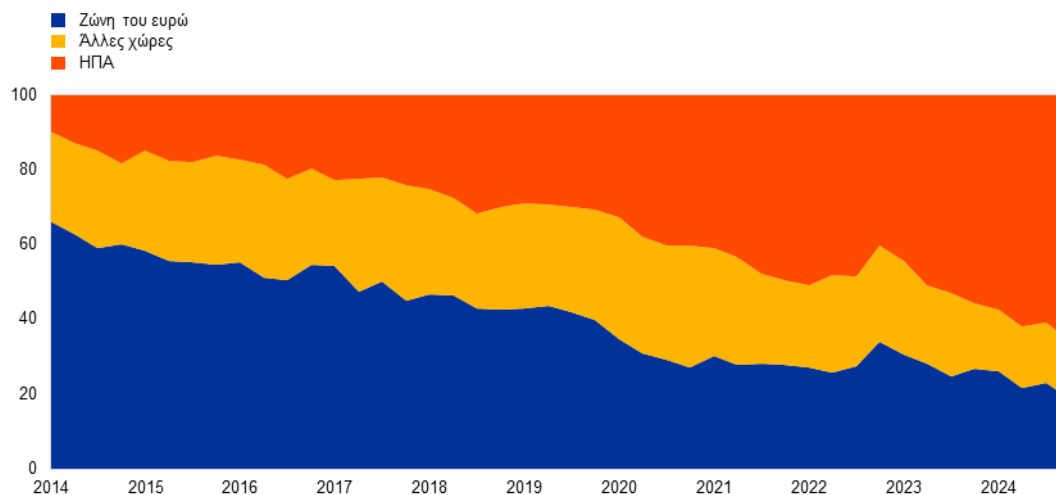
επενδυτικά αμοιβαία κεφάλαια που τελούν υπό παθητική διαχείριση αναπαράγουν, κατά κανόνα, τους δείκτες μετοχών, με αποτέλεσμα να έχει μεταβληθεί η σύνθεση του χαρτοφυλακίου τους υπέρ μεγαλύτερων εκδοτών που περιλαμβάνονται σε σημαντικούς χρηματιστηριακούς δείκτες αναφοράς. Ως εκ τούτου, η σύνθεση των θέσεων των μεγαλύτερων μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων της ζώνης του ευρώ το 2024 αντανάκλouse ολοένα περισσότερο την κυριαρχία ενός μικρού αριθμού μεγάλων αμερικανικών τεχνολογικών εταιριών στα διεθνή χρηματιστήρια (Διάγραμμα Β, γράφημα α). Οι σημαντικές αυξήσεις των τιμών αυτών των μετοχών στη διάρκεια του έτους οδήγησαν σε άνοδο της σχετικής τους αξίας εντός των χαρτοφυλακίων, προσελκύοντας παράλληλα συγκριτικά υψηλότερες εισροές προς αμοιβαία κεφάλαια που επενδύουν σε εταιρίες τεχνολογίας (τεχνολογικά αμοιβαία κεφάλαια) από ό,τι σε άλλα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια (Διάγραμμα Β, γράφημα β).

Διάγραμμα Β

Στροφή προς αμερικανικές μετοχές και προς τεχνολογικά αμοιβαία κεφάλαια

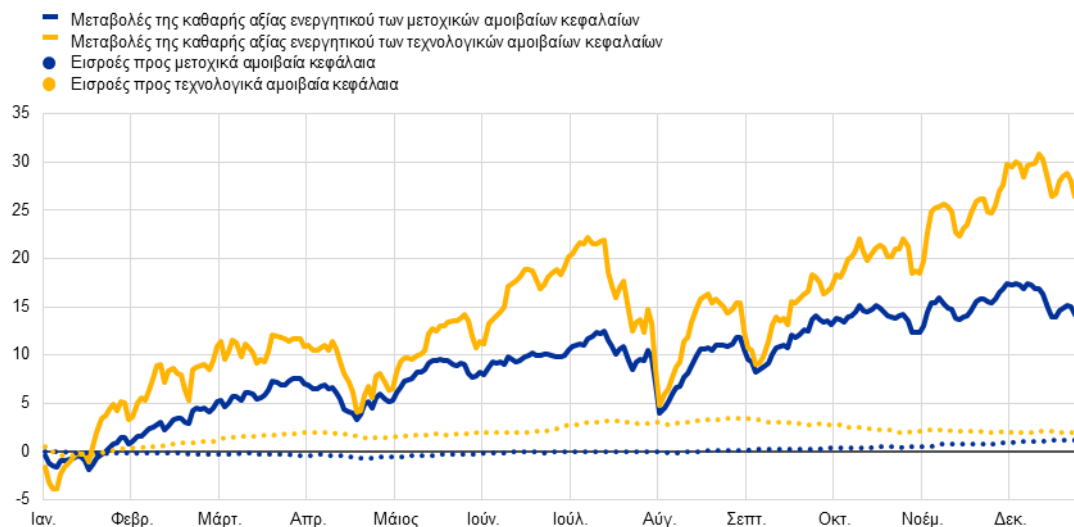
α) Σύνθεση των 25 κορυφαίων εκδοτών ΜΧΕ στα μετοχικά χαρτοφυλάκια των επενδυτικών αμοιβαίων κεφαλαίων της ζώνης του ευρώ, κατά έδρα εκδότη

(ποσοστά %)



β) Σωρευτικές μεταβολές των εισροών προς μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια της ζώνης του ευρώ και της καθαρής αξίας ενεργητικού τους το 2024, κατά είδος αμοιβαίου κεφαλαίου

(ποσοστά % του καθαρού ενεργητικού)



Πηγές: ECB (Centralised Securities Database, Securities Holdings Statistics), EPFR και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: Γράφημα α): οι 25 κορυφαίοι εκδότες είναι οι 25 ΜΧΕ με τα μεγαλύτερα μερίδια στη συνολική αξία του μετοχικού χαρτοφυλακίου ανά τρίμηνο. Οι θέσεις σε μετοχές εταιριών που εκδίδουν περισσότερα από ένα είδη μετοχών υπολογίζονται αθροιστικά.

Τα χαρτοφυλάκια με υψηλό βαθμό συγκέντρωσης είναι ευάλωτα σε αιφνίδιες διορθώσεις τιμών και σε δυναμική ενίσχυσης μιας αρχικής διαταραχής

Οι διαταραχές που πλήττουν μια επιχείρηση ή έναν τομέα όπου τα χαρτοφυλάκια των επενδυτικών αμοιβαίων κεφαλαίων έχουν υψηλή συγκέντρωση μπορεί να οδηγήσουν σε μεγάλες ζημιές αποτίμησης για ολόκληρο το αμοιβαίο κεφάλαιο και να ωθήσουν τους επενδυτές σε βεβιασμένες πωλήσεις των μεριδίων τους. Με τη σειρά τους, τα επενδυτικά αμοιβαία κεφάλαια ενδέχεται να αναγκαστούν να ρευστοποιήσουν εσπευσμένως περιουσιακά στοιχεία τους ούτως ώστε να καλύψουν τις εκροές. Αυτό μπορεί να ωθήσει ακόμη χαμηλότερα τις τιμές των επηρεαζόμενων μετοχών και να ενισχύσει την καθοδική δυναμική. Αυξάνει επίσης τον κίνδυνο μετάδοσης σε άλλα τμήματα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, ασκώντας πίεση σε τιμές περιουσιακών στοιχείων που δεν επηρεάστηκαν αρχικά από τη διαταραχή, με πιθανή συνέπεια ευρύτερες διαταράξεις στις αγορές. Το 2024 ο κίνδυνος αιφνίδιων διορθώσεων των τιμών των μετοχών αυξήθηκε λόγω του υψηλότερου γεωπολιτικού κινδύνου, της μακροοικονομικής αβεβαιότητας και των ανησυχιών για φαινόμενα υπερτίμησης σε ορισμένες αγορές μετοχών. Σε αυτό το πλαίσιο, η ενίσχυση της ανθεκτικότητας του τομέα των επενδυτικών αμοιβαίων κεφαλαίων σε τέτοιου είδους διαταραχές καθίσταται ολοένα σημαντικότερη για τη διαφύλαξη της ευρύτερης χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

4 Ομαλή λειτουργία των υποδομών των αγορών και των πληρωμών

Το Ευρωσύστημα διαδραματίζει κεντρικό ρόλο στην ανάπτυξη, τη λειτουργία και την επίβλεψη των υποδομών των αγορών και των πληρωμών. Το 2024 σημειώθηκε αύξηση της συναλλακτικής κίνησης σε όλες τις Υπηρεσίες TARGET του Ευρωσυστήματος, οι λειτουργίες των οποίων μετεξελίχθηκαν, περιλαμβάνοντας και υπηρεσίες διακανονισμού σε πολλά νομίσματα. Με στόχο την ενίσχυση του ψηφιακού μετασχηματισμού των πληρωμών χονδρικής και λιανικής και των αγορών τίτλων, το Ευρωσύστημα προετοίμασε το έδαφος για την πιθανή έκδοση ψηφιακού ευρώ και ολοκλήρωσε με επιτυχία το διερευνητικό του έργο σχετικά με τη χρήση της τεχνολογίας κατανεμημένου καθολικού (DLT) για τον διακανονισμό συναλλαγών χονδρικής σε χρήμα κεντρικής τράπεζας. Οι εκάστοτε νέες κυβερνοαπειλές αντιμετωπίστηκαν τόσο από λειτουργική σκοπιά όσο και από τη σκοπιά της επίβλεψης. Ξεκίνησαν εργασίες για τη βελτίωση των διεθνών διασυνοριακών/διανομισματικών πληρωμών με στόχο να δημιουργηθεί ένα ταχύτερο, φθηνότερο, διαφανέστερο και πιο προσβάσιμο παγκόσμιο οικοσύστημα πληρωμών.

4.1 Υπηρεσίες TARGET

Οι Υπηρεσίες TARGET αποτελούνται από τρεις υπηρεσίες διακανονισμού: (α) το T2, σύστημα διακανονισμού σε συνεχή χρόνο για συναλλαγές πληρωμών σε ευρώ που υποστηρίζουν τις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, καθώς και για διατραπεζικές μεταβιβάσεις και εμπορικές πληρωμές, (β) το TARGET2-Securities (T2S), ενιαία πλατφόρμα για τον διακανονισμό τίτλων σε πανευρωπαϊκό επίπεδο, και (γ) την υπηρεσία διακανονισμού άμεσων πληρωμών του TARGET (TARGET Instant Payment Settlement – TIPS), μέσω της οποίας διακανονίζονται άμεσες πληρωμές σε χρήμα κεντρικής τράπεζας.

Η εξέλιξη των Υπηρεσιών TARGET έχει αποφέρει σημαντικά οφέλη αποδοτικότητας

Η ΕΚΤ σημείωσε ιδιαίτερα σημαντική πρόοδο το 2024 σε ό,τι αφορά την εξέλιξη όλων των Υπηρεσιών TARGET, με συντονισμένες προσπάθειες να ενισχυθεί η ικανότητα ανάκαμψης του T2 και του T2S σε περίπτωση μείζονος συμβάντος (συμπεριλαμβανομένων κυβερνοεπιθέσεων) και να βελτιωθούν περαιτέρω οι λειτουργίες των Υπηρεσιών TARGET ώστε να ανταποκρίνονται στις μεταβαλλόμενες ανάγκες των αγορών. Προκειμένου να διατηρηθεί η αυτοματοποιημένη επεξεργασία (straight-through processing) στις διασυνοριακές πληρωμές, τα μηνύματα T2 αναβαθμίστηκαν σύμφωνα με τα πιο προηγμένα πρότυπα της αγοράς (π.χ. HVPS Plus) για τα συστήματα πληρωμών μεγάλης αξίας. Σε ό,τι αφορά το T2S, αξιοσημείωτα επιτεύγματα ήταν μεταξύ άλλων η πλήρης εφαρμογή νέων υπηρεσιών δημιουργίας αναφορών, η επέκταση των λειτουργιών διακανονισμού συναλλαγών με κεντρικά αποθετήρια τίτλων που δεν συμμετέχουν στο T2S, η περαιτέρω ανάπτυξη των υπηρεσιών διαχείρισης του χρηματικού σκέλους του διακανονισμού τίτλων για τις συμμετέχουσες τράπεζες και η συνέχιση του προπαρασκευαστικού έργου για τη μελλοντική ένταξη νέων αγορών τελικών επενδυτών. Επιπλέον, τα όργανα

διακυβέρνησης του T2S διαδραμάτισαν καίριο ρόλο σε κρίσιμες πρωτοβουλίες πολιτικής και κανονιστικές πρωτοβουλίες, όπως η μελλοντική συντόμηση του κύκλου διακανονισμού τίτλων στην ΕΕ σε μία ημέρα μετά την ημερομηνία συμφωνίας της συναλλαγής (T+1) και η αναθεώρηση του καθεστώτος συμμόρφωσης προς τη διαδικασία διακανονισμού, με έμφαση στη βελτίωση του μηχανισμού κυρώσεων για μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα. Η πρόοδος στη μετεξέλιξη όλων των Υπηρεσιών TARGET απέφερε σημαντικά οφέλη αποδοτικότητας στην αγορά.

Η πολυνομισματική λειτουργικότητα των Υπηρεσιών TARGET επεκτάθηκε περαιτέρω

Η πολυνομισματική λειτουργικότητα των Υπηρεσιών TARGET επιτρέπει την παροχή υπηρεσιών διακανονισμού και σε άλλα νομίσματα εκτός του ευρώ, εφόσον αποφασιστεί από τις αντίστοιχες κεντρικές τράπεζες. Μέχρι το 2024 αυτή η λειτουργικότητα είχε χρησιμοποιηθεί μόνο στο T2S για τον διακανονισμό τίτλων σε κορώνες Δανίας. Από τον Φεβρουάριο του 2024 η χρήση της επεκτάθηκε και στο TIPS για τον **διακανονισμό άμεσων πληρωμών σε κορώνες Σουηδίας**. Θα χρησιμοποιηθεί επίσης όταν **ξεκινήσει ο διακανονισμός πληρωμών σε κορώνες Δανίας στο T2 και στο TIPS τον Απρίλιο του 2025**.

Η έναρξη λειτουργίας του ECMS μετατέθηκε για τον Ιούνιο του 2025

Εκτός από τις τρεις υπηρεσίες διακανονισμού (T2, T2S και TIPS), το Ευρωσύστημα αναπτύσσει μια νέα Υπηρεσία TARGET, το Σύστημα Διαχείρισης Ασφαλειών του Ευρωσυστήματος (ECMS), για τη διαχείριση 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 Νοέμβριο του 2024 στον Ιούνιο του 2025** προκειμένου να δοθεί στους χρήστες περισσότερος χρόνος για να ολοκληρώσουν τις δοκιμές των λειτουργιών του ECMS σε ένα σταθερό περιβάλλον.

Η συναλλακτική κίνηση αυξήθηκε σε όλες τις Υπηρεσίες TARGET

Το 2024 η συναλλακτική κίνηση αυξήθηκε σε όλες τις Υπηρεσίες TARGET. Το T2 διακανόνιζε κατά μέσο όρο 421.875 πληρωμές ημερησίως, αυξημένες κατά 3,2% σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, κυρίως εξαιτίας της συμβολής των εμπορικών πληρωμών. Το T2S διακανόνιζε κατά μέσο όρο 791.416 συναλλαγές ημερησίως, το οποίο αντιστοιχεί σε αύξηση κατά 13,1%, προερχόμενη από ένα ευρύ φάσμα συμμετεχόντων και τμημάτων της αγοράς. Η περαιτέρω διεύρυνση του αριθμού των συμμετεχόντων στο TIPS και η έναρξη, τον Φεβρουάριο, πράξεων διακανονισμού για το πρώτο νόμισμα πλην του ευρώ (βλ. παραπάνω) αύξησαν σημαντικά τον αριθμό πληρωμών μέσω του TIPS το 2024. Όσον αφορά τους όγκους πληρωμών σε ευρώ, ο ημερήσιος μέσος όρος αυξήθηκε από 963.894 πληρωμές τον Δεκέμβριο του 2023 σε 1.657.421 τον Δεκέμβριο του 2024 (+72,0%). Οι πληρωμές σε κορώνες Σουηδίας ήταν κατά μέσο όρο 2.686.745 ημερησίως από τον Φεβρουάριο του 2024 έως το τέλος του έτους.

Εγκρίθηκε πολιτική σχετικά με την πρόσβαση μη τραπεζικών παρόχων υπηρεσιών πληρωμών σε συστήματα πληρωμών που διαχειρίζεται το Ευρωσύστημα και σε λογαριασμούς κεντρικών τραπεζών

Στις 18.7.2024 το Διοικητικό Συμβούλιο ενέκρινε την [πολιτική του Ευρωσυστήματος σχετικά με την πρόσβαση μη τραπεζικών παρόχων υπηρεσιών πληρωμών \(ΜΤΠΥΠ\) σε όλα τα συστήματα πληρωμών που τελούν υπό τη διαχείριση κεντρικής τράπεζας της ζώνης του ευρώ και σε λογαριασμούς κεντρικών τραπεζών](#).⁵¹ Η πολιτική ορίζει, ως γενική αρχή, ότι πρόσβαση στα συστήματα πληρωμών της ζώνης του ευρώ που διαχειρίζονται κεντρικές τράπεζες παρέχεται σε ΜΤΠΥΠ που πληρούν όλα τα κριτήρια περιορισμού του κινδύνου. Ωστόσο, το Ευρωσύστημα δεν παρέχει σε ΜΤΠΥΠ πρόσβαση σε λογαριασμούς για σκοπούς διασφάλισης των χρηματικών ποσών των πελατών τους, καθώς η τήρηση λογαριασμού στην κεντρική τράπεζα συνεπάγεται κατάθεση των κεφαλαίων που απαιτούνται για την εκπλήρωση υποχρεώσεων διακανονισμού. Για να περιορίσει ανησυχίες από τη σκοπιά της κεντρικής τράπεζας σε σχέση με τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και τη νομισματική πολιτική, το Ευρωσύστημα θα επιβάλει ανώτατο όριο διακράτησης στους λογαριασμούς των ΜΤΠΥΠ. Είχε προηγηθεί η θέσπιση του [Κανονισμού για τις Άμεσες Πληρωμές](#)⁵², ο οποίος τροποποίησε, μεταξύ άλλων, την [Οδηγία σχετικά με το Αμετάκλητο του Διακανονισμού](#)⁵³, ώστε να επιτρέπεται η συμμετοχή των ΜΤΠΥΠ σε καθορισμένα συστήματα πληρωμών. Η πολιτική τέθηκε σε εφαρμογή από το Ευρωσύστημα με [Απόφαση που εξέδωσε το Διοικητικό Συμβούλιο στις 27 Ιανουαρίου 2025](#)⁵⁴, ενώ τον Ιούνιο του 2025 θα επακολουθήσουν οι συναφείς τροποποιήσεις της [Κατευθυντήριας Γραμμής για το TARGET](#)⁵⁵.

Καθορίστηκαν εναρμονισμένοι κανόνες για τη διαχείριση των ασφαλειών του Ευρωσυστήματος

Τον Αύγουστο του 2024 η ΕΚΤ δημοσίευσε [εναρμονισμένους κανόνες και ρυθμίσεις για τη σύσταση και τη διαχείριση ασφαλειών στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος](#), ως ένα βήμα προς την περαιτέρω χρηματοπιστωτική ενοποίηση στη ζώνη του ευρώ και την ένωση κεφαλαιαγορών.

Η AMI-SeCo διαπίστωσε αργή πρόοδο στη συμμόρφωση των εθνικών αγορών με τα πρότυπα

Στο πλαίσιο της συνεχούς στήριξής της για τη δημιουργία της ένωσης κεφαλαιαγορών, η Συμβουλευτική Ομάδα Υποδομών της Αγοράς για Τίτλους και Ασφάλειες (AMI-SeCo) του Ευρωσυστήματος συνέχισε να παρακολουθεί τη [συμμόρφωση των εθνικών αγορών με τα πρότυπα εναρμόνισης του T2S](#), καθώς και με τα πρότυπα του Ενιαίου Εγχειριδίου Διαχείρισης Ασφαλειών για την Ευρώπη

⁵¹ Στους μη τραπεζικούς παρόχους υπηρεσιών πληρωμών περιλαμβάνονται ιδρύματα πληρωμών, όπως ορίζονται στο άρθρο 4(4) της Οδηγίας της ΕΕ για τις Υπηρεσίες Πληρωμών, και ιδρύματα ηλεκτρονικού χρήματος, όπως ορίζονται στο άρθρο 2(1) της Οδηγίας περί ηλεκτρονικού χρήματος.

⁵² Κανονισμός (ΕΕ) 2024/886 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 13ης Μαρτίου 2024, για την τροποποίηση των κανονισμών (ΕΕ) αριθ. 260/2012 και (ΕΕ) 2021/1230 και των οδηγιών 98/26/ΕΚ και (ΕΕ) 2015/2366 όσον αφορά τις άμεσες μεταφορές πίστωσης σε ευρώ (ΕΕ L 2024/886, 19.3.2024).

⁵³ Οδηγία 98/26/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 19ης Μαΐου 1998 σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού στα συστήματα πληρωμών και στα συστήματα διακανονισμού αξιολογίων (ΕΕ L 166, 11.6.1998, σελ. 45).

⁵⁴ Απόφαση (ΕΕ) 2025/222 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 27ης Ιανουαρίου 2025, σχετικά με την πρόσβαση μη τραπεζικών παρόχων υπηρεσιών πληρωμών σε συστήματα πληρωμών που τελούν υπό τη διαχείριση κεντρικής τράπεζας του Ευρωσυστήματος και σε λογαριασμούς κεντρικών τραπεζών (ΕΚΤ/2025/2) (ΕΕ L 2025/222, 6.2.2025).

⁵⁵ Κατευθυντήρια γραμμή (ΕΕ) 2022/912 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 24ης Φεβρουαρίου 2022, σχετικά με ένα νέας γενιάς Διευρωπαϊκό Αυτοματοποιημένο Σύστημα Ταχείας Μεταφοράς Κεφαλαίων και Διακανονισμού σε Συνεχή Χρόνο (TARGET) και την κατάργηση της κατευθυντήριας γραμμής ΕΚΤ/2012/27 (ΕΚΤ/2022/8).

(SCoRE) και τα πρότυπα που αφορούν ευρωπαϊκά εταιρικά γεγονότα. Τόσο η έκθεση [Corporate Events Compliance Report 2024](#) όσο και η έκθεση [SCoREBoard για το δεύτερο εξάμηνο του 2024](#) διαπιστώνουν περιορισμένη πρόοδο και καθυστερήσεις στη συμμόρφωση με τα πρότυπα της AMI-SeCo – αν και σε πολλές περιπτώσεις η σχετική υστέρηση αναμένεται να καλυφθεί έως τον Ιούνιο του 2025. Ένας παράγοντας που προάγει τη συμμόρφωση είναι η χρήση κοινού προτύπου σύνταξης και διαβίβασης μηνυμάτων, όπως απαιτείται από τα πρότυπα SCoRE, κάτι που είναι καίριας σημασίας για τη βελτίωση της αυτοματοποιημένης επεξεργασίας μηνυμάτων σχετικών με εταιρικές ενέργειες και τριμερή διαχείριση ασφαλειών. Η αρμόδια ομάδα εργασίας της AMI-SeCo (ISO 20022 Migration Strategy Task Force) αναπτύσσει επί του παρόντος στρατηγική για τη μετάβαση του συνόλου της αγοράς στο πρότυπο ISO 20022, το τελευταίο διαθέσιμο πρότυπο σύνταξης και διαβίβασης μηνυμάτων.

Το Ευρωσύστημα συνέχισε να αναλύει τη χρήση της DLT για τις συναλλαγές χονδρικής που διακανονίζονται σε χρήμα κεντρικής τράπεζας

Στη διάρκεια του 2024 το Ευρωσύστημα ολοκλήρωσε με επιτυχία [το διερευνητικό του έργο σχετικά με τη χρήση της τεχνολογίας κατανεμημένου καθολικού \(DLT\) για τις συναλλαγές χονδρικής που διακανονίζονται σε χρήμα κεντρικής τράπεζας](#).⁵⁶ Σε διάστημα έξι μηνών, δοκιμάστηκαν 58 διαφορετικές περιπτώσεις χρήσης. Συνολικά, το Ευρωσύστημα επεξεργάστηκε περισσότερες από 200 συναλλαγές συνολικής αξίας 1,59 δισεκ. ευρώ. Στο έργο συμμετείχαν 64 οντότητες από εννέα χώρες, μεταξύ των οποίων κεντρικές τράπεζες, συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές και διαχειριστές DLT.

Τα ευρήματα αναλύονται ήδη και θα ληφθούν υπόψη στον σχεδιασμό των επόμενων βημάτων όσον αφορά το ευρωπαϊκό όραμα για το μέλλον μιας ψηφιακής ένωσης κεφαλαιαγορών.⁵⁷ Καθ' όλη τη διάρκεια του 2024 το Ευρωσύστημα αντάλλαξε απόψεις με εκπροσώπους της αγοράς μέσω της ειδικής ομάδας επαφών σχετικά με τις νέες τεχνολογίες για τον διακανονισμό συναλλαγών χονδρικής (New Technologies for Wholesale settlement Contact Group).

Τέλος, [τον Ιανουάριο του 2024 ξεκίνησε η λειτουργία της υπηρεσίας για την έκδοση χρεογράφων της ΕΕ \(EU Issuance Service – EIS\)](#). Η εν λόγω υπηρεσία, που δίνει τη δυνατότητα στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή να εκδίδει και να διακανονίζει χρεόγραφα της ΕΕ κατά τρόπο ασφαλή, αποτελεσματικό και ουδέτερο μέσω του T2S, χρησιμοποιείται εντατικά και επιτυχώς από την έναρξη λειτουργίας της. Το 2024 εκδόθηκαν χρεόγραφα συνολικής αξίας άνω των 100 δισεκ. ευρώ μέσω του κεντρικού αποθετηρίου τίτλων της Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique με βάση την αρχή της ουδετερότητας της EIS.

4.3 Έργο για το ψηφιακό ευρώ

Σκοπός του έργου για το ψηφιακό ευρώ είναι να θέσει τις βάσεις για την πιθανή έκδοση ψηφιακού ευρώ

Τον Νοέμβριο του 2023 η [ΕΚΤ ξεκίνησε διετή προπαρασκευαστική φάση του έργου για τη δημιουργία ψηφιακού ευρώ](#), σκοπός του οποίου είναι να θέσει τις βάσεις για

⁵⁶ Βλ. επίσης την [ιστοσελίδα της ΕΚΤ σχετικά με το διερευνητικό έργο όσον αφορά τις νέες τεχνολογίες για τον διακανονισμό συναλλαγών χονδρικής σε χρήμα κεντρικής τράπεζας](#).

⁵⁷ Βλ. Cipollone, P., “Towards a digital capital markets union”, keynote speech at the Bundesbank Symposium on the Future of Payments, Frankfurt am Main, 7.10.2024.

την πιθανή έκδοση ψηφιακού ευρώ. Το 2024 το Ευρωσύστημα σημείωσε πρόοδο σε σημαντικά ορόσημα και παρείχε τακτικές εκθέσεις προόδου για την πορεία του έργου. Η [πρώτη έκθεση προόδου για το ψηφιακό ευρώ](#) δημοσιεύθηκε τον Ιούνιο και η [δεύτερη](#) τον Δεκέμβριο. Κατά την προπαρασκευαστική φάση, η ΕΚΤ αναπτύσσει εγχειρίδιο κανόνων για το ψηφιακό ευρώ ως απαραίτητο εργαλείο για την τυποποίηση της χρήσης και της διαχείρισης του ψηφιακού ευρώ στη ζώνη του ευρώ. Το 2024, η [Ομάδα Κατάρτισης του Εγχειριδίου](#) επικεντρώθηκε σε δύο βασικά καθήκοντα: στην αναθεώρηση του πρώτου σχεδίου του εγχειριδίου και εν συνεχεία στην προσθήκη και άλλων ενοτήτων με τη συνδρομή [επτά νέων υποομάδων της Ομάδας Κατάρτισης του Εγχειριδίου](#).

Ο σχεδιασμός του ψηφιακού ευρώ θα βασίζεται στις πλέον σύγχρονες τεχνολογίες ώστε να είναι ανθεκτικό σε κυβερνοεπιθέσεις και να ανταποκρίνεται στις ανάγκες των χρηστών. Τον Ιανουάριο, η ΕΚΤ δημοσίευσε [προσκλήσεις υποβολής αιτήσεων για πιθανούς παρόχους συνιστωσών του ψηφιακού ευρώ](#) και συναφών υπηρεσιών, και σημείωσε πρόοδο στη διαδικασία επιλογής τους.

Τον Σεπτέμβριο του 2024 ξεκίνησαν περαιτέρω πειραματικές δράσεις και έρευνες χρηστών για να καταγραφούν οι προτιμήσεις τους. Μεταξύ άλλων πραγματοποιήθηκαν διαδικτυακές δημοσκοπήσεις και συνεντεύξεις με ομάδες-στόχους, όπως μικρές εμπορικές επιχειρήσεις και ευάλωτες ομάδες καταναλωτών. Δρομολογήθηκαν [συμπράξεις καινοτομίας](#) με ενδιαφερόμενους φορείς του ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα για τη διεξαγωγή δοκιμών σχετικά με “υπό όρους πληρωμές” (conditional payments) και τη διερεύνηση άλλων καινοτόμων περιπτώσεων χρήσης.

Η ΕΚΤ σημείωσε πρόοδο στην ανάπτυξη της “εκτός σύνδεσης” λειτουργίας του ψηφιακού ευρώ, η οποία θα επιτρέπει να γίνονται πληρωμές χωρίς σύνδεση στο διαδίκτυο, προσφέροντας το ίδιο επίπεδο προστασίας της ιδιωτικής ζωής με τα μετρητά. Ειδικότερα, εξέτασε τρόπους ενσωμάτωσης της λειτουργίας αυτής στις συσκευές των τελικών χρηστών, συμπεριλαμβανομένων τεχνικών και λειτουργικών πτυχών και ζητημάτων ασφάλειας.

Η συνεργασία με όλους τους ενδιαφερομένους εξακολούθησε να αποτελεί προτεραιότητα το 2024, με επικοινωνιακές δράσεις της ΕΚΤ απευθυνόμενες στο ευρύ κοινό, τους συμμετέχοντες στην αγορά και τους φορείς χάραξης πολιτικής. Στο πλαίσιο αυτό πραγματοποιήθηκαν τεχνικές συνεδριάσεις με το Συμβούλιο Πληρωμών Μικρής Αξίας σε Ευρώ (ERPB), διμερείς συναντήσεις με συμμετέχοντες στην αγορά, καθώς και [σεμινάρια για το ψηφιακό ευρώ με οργανώσεις της κοινωνίας των πολιτών](#), στόχος των οποίων ήταν η ενίσχυση της διαφάνειας και η ενημέρωση του κοινού σχετικά με το έργο.

Καθ’ όλη τη διάρκεια του 2024, η ΕΚΤ παρείχε τεχνική εμπειρογνωμοσύνη στις συζητήσεις του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης επί [πρότασης Κανονισμού της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τη θέσπιση ψηφιακού ευρώ](#), που δημοσιεύθηκε τον Ιούνιο του 2023.

Επίσης, είχε τακτικές επαφές με τους συννομοθέτες και τους συντελεστές της αγοράς προκειμένου να τους παρέχει ενημέρωση για την πρόοδο του έργου και να ακούει τις απόψεις τους για τα ποικίλα στοιχεία της μεθοδολογίας βαθμονόμησης του ορίου

Κατά την προπαρασκευαστική φάση η ΕΚΤ παρείχε τεχνική εμπειρογνωμοσύνη αναφορικά με πρόταση Κανονισμού για τη θέσπιση ψηφιακού ευρώ

διακράτησης.⁵⁸ Αν και το εν λόγω όριο θα καθοριστεί σε χρόνο πλησιέστερο προς την ημερομηνία έκδοσης του ψηφιακού ευρώ – ώστε να αντικατοπτρίζει τις τότε οικονομικές συνθήκες – η ΕΚΤ ξεκίνησε το 2024 να αναπτύσσει μια μεθοδολογία που καλύπτει νομισματικές και οικονομικές πτυχές, με σκοπό την επίτευξη της βέλτιστης ισορροπίας για την εξυπηρέτηση των στόχων του προτεινόμενου Κανονισμού: να γίνει το ψηφιακό ευρώ ένα ευρέως χρησιμοποιούμενο μέσο πληρωμής και να προστατευθούν η χρηματοπιστωτική σταθερότητα και η μετάδοση της νομισματικής πολιτικής. Ειδική ομάδα εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ, συνεπικουρούμενη από στελέχη των εθνικών κεντρικών τραπεζών και των εθνικών αρμόδιων αρχών, ξεκίνησε διερεύνηση των βασικών παραγόντων που επηρεάζουν τη διαμόρφωση του ορίου διακράτησης, ώστε να συμβάλει στη δημιουργία μιας συνεκτικής μεθοδολογίας που θα λαμβάνει υπόψη τους παράγοντες αυτούς.

Το Διοικητικό Συμβούλιο θα αποφασίσει αν θα προχωρήσει στην επόμενη φάση του έργου για τη δημιουργία ψηφιακού ευρώ μέχρι το τέλος του 2025. Η απόφαση για την έκδοση ψηφιακού ευρώ θα ληφθεί μόνο αφού ψηφιστεί το σχετικό νομοθετικό πλαίσιο της ΕΕ.

4.4 Επίβλεψη και δραστηριότητες κεντρικής εκδοτικής τράπεζας

Η ασφαλής και αποτελεσματική λειτουργία των υποδομών των χρηματοπιστωτικών αγορών και των πληρωμών στη ζώνη του ευρώ παραμένει 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 άλλους φορείς επίβλεψης ή αρμόδιες αρχές για υποδομές των χρηματοπιστωτικών αγορών με σημαντικές δραστηριότητες σε ευρώ.

Όσον αφορά την επίβλεψη των Υπηρεσιών TARGET, βασική προτεραιότητα ήταν η διενέργεια της πρώτης συνολικής αξιολόγησης μετά την ενοποίηση των υπηρεσιών T2 και T2S το 2023. Η αξιολόγηση, η οποία θα ολοκληρωθεί το 2025, επικεντρώθηκε ιδίως στην παρακολούθηση της εφαρμογής του πλαισίου διαχείρισης κινδύνων, καθώς και του πλαισίου ασφάλειας πληροφοριακών συστημάτων και ανθεκτικότητας σε κυβερνοαπειλές της λειτουργίας διαχείρισης κινδύνων των Υπηρεσιών TARGET. Διενεργήθηκαν επίσης αξιολογήσεις για συστημικώς σημαντικά συστήματα πληρωμών (ΣΣΣΠ) πέραν του T2, δηλ. το EURO1, το STEP2-T και το Mastercard Clearing Management System, που θα ολοκληρωθούν επίσης το 2025, παράλληλα με τη συνεχή επίβλεψη όλων των Υπηρεσιών TARGET και των ΣΣΣΠ.

Η συνεχής επίβλεψη των συστημικώς σημαντικών υποδομών παρέμεινε προτεραιότητα το 2024

⁵⁸ Για περισσότερες πληροφορίες, βλ. “[Preliminary methodology for calibrating holding limits](#)”, slides for the 14th ERPB technical session on digital euro, ECB, Frankfurt am Main, 10.12.2024, “[Update on workstream on the methodology for the calibration of holding limits](#)”, slides for the 11th ERPB technical session on digital euro, ECB, Frankfurt am Main, 11.4.2024, “[Summary of inputs on the methodology for calibrating holding limits](#)”, slides for the 12th ERPB technical session on digital euro, ECB, Frankfurt am Main, 16.7.2024, και “[ERPB – Annex to preliminary methodology for holding limit calibration](#)”, ECB, Frankfurt am Main, 10.12.2024.

Επιπλέον, το Ευρωσύστημα επανεξέτασε τον [Κανονισμό της ΕΚΤ σχετικά με τις απαιτήσεις επίβλεψης για τα συστημικά σημαντικά συστήματα πληρωμών \(Κανονισμός ΣΣΣΠ\)](#)⁵⁹ και προσδιόρισε τομείς προς επικαιροποίηση. Η επικαιροποίηση περιλαμβάνει αναδιτύπωση του Κανονισμού, με εισαγωγή νέων απαιτήσεων για τη διακυβέρνηση, τους κυβερνοκινδύνους και την εξωτερική ανάθεση εργασιών, καθώς και αλλαγές στον ορισμό του διαχειριστή ΣΣΣΠ ώστε κατ' εξαίρεση να συμπεριλαμβάνει τα εγκατεστημένα στη ζώνη του ευρώ υποκαταστήματα νομικών προσώπων με έδρα εκτός της ζώνης. Τον Οκτώβριο του 2024 ξεκίνησε [δημόσια διαβούλευση σχετικά με την προτεινόμενη αναδιτύπωση του Κανονισμού ΣΣΣΠ](#). Ο τελικός αναδιατυπωμένος Κανονισμός θα δημοσιευθεί το 2025.

Το Ευρωσύστημα συνέχισε τις δραστηριότητες επίβλεψης όσον αφορά τα μέσα, τα σχήματα και τους μηχανισμούς ηλεκτρονικών πληρωμών (PISA) βάσει του [πλαισίου PISA](#), ολοκληρώνοντας την ένταξη νέων οντοτήτων και διενεργώντας συνολικές αξιολογήσεις των επιβλεπόμενων πανευρωπαϊκών σχημάτων και μηχανισμών ηλεκτρονικών πληρωμών. Το δεύτερο εξάμηνο του 2024 η λειτουργία επίβλεψης συνέχισε τις προετοιμασίες της για την ανάληψη των νέων της καθηκόντων στο πλαίσιο του [Κανονισμού για τις Αγορές Κρυπτοστοιχείων](#)⁶⁰.

Σε ό,τι αφορά την ανθεκτικότητα σε κυβερνοαπειλές, το Ευρωσύστημα αναθεώρησε τη [στρατηγική ανθεκτικότητας σε κυβερνοαπειλές](#), επεκτείνοντας το πεδίο εφαρμογής της και σε οντότητες που επιβλέπονται βάσει του πλαισίου PISA. Επιπλέον, το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών κατέθεσε πρόταση για την αναθεώρηση του [πλαισίου TIBER-EU](#), με στόχο μεταξύ άλλων την ευθυγράμμιση του με τα κανονιστικά τεχνικά πρότυπα του [Κανονισμού για την Ψηφιακή Επιχειρησιακή Ανθεκτικότητα \(DORA\)](#)⁶¹ για τις δοκιμές παρείσδυσης βάσει απειλών.⁶² Το επικαιροποιημένο πλαίσιο TIBER-EU δημοσιεύθηκε τον Φεβρουάριο του 2025.

Ως εκδοτική κεντρική τράπεζα για το ευρώ, το Ευρωσύστημα συνέβαλε στο έργο των σωμάτων εποπτών και εξυγίανσης για τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους της ΕΕ και συμμετείχε στη συνεχή εποπτεία των κεντρικών αντισυμβαλλομένων τρίτων χωρών που θεωρούνται συστημικά σημαντικοί. Όσον αφορά τον διακανονισμό τίτλων, το Ευρωσύστημα συνέχισε την τακτική διαδικασία ελέγχου και αξιολόγησης των κεντρικών αποθετηρίων τίτλων (ΚΑΤ) βάσει του [Κανονισμού ΚΑΤ \(CSDR\)](#)⁶³.

⁵⁹ Κανονισμός της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΕ) αριθ. 795/2014, της 3ης Ιουλίου 2014, σχετικά με τις απαιτήσεις επίβλεψης για τα συστημικά σημαντικά συστήματα πληρωμών (ΕΚΤ/2014/28) (ΕΕ L 217, 23.7.2014, σελ. 16).

⁶⁰ 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).

⁶¹ Κανονισμός (ΕΕ) 2022/2554 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 14ης Δεκεμβρίου 2022 σχετικά με την ψηφιακή επιχειρησιακή ανθεκτικότητα του χρηματοοικονομικού τομέα και την τροποποίηση των κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 1060/2009, (ΕΕ) αριθ. 648/2012, (ΕΕ) αριθ. 600/2014, (ΕΕ) αριθ. 909/2014 και (ΕΕ) 2016/1011 (ΕΕ L 333, 27.12.2022, σελ. 1).

⁶² Για περισσότερες πληροφορίες, βλ. [“Adopting TIBER-EU will help fulfil DORA requirements”](#), ECB, Σεπτέμβριος 2024.

⁶³ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 909/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 23ης Ιουλίου 2014, σχετικά με τη βελτίωση του διακανονισμού αξιογράφων στην Ευρωπαϊκή Ένωση και τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων και για την τροποποίηση των οδηγιών 98/26/ΕΚ και 2014/65/ΕΕ και του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 236/2012 (ΕΕ L 257, 28.8.2014, σελ. 1).

Αρχισε επίσης να εκπληρώνει ενεργά τον ρόλο του στη διαδικασία αδειοδότησης οντοτήτων που διαχειρίζονται υποδομές της αγοράς βασιζόμενες σε τεχνολογία κατανεμημένου καθολικού (DTL) σύμφωνα με τον [Κανονισμό σχετικά με ένα πιλοτικό καθεστώς για την τεχνολογία κατανεμημένου καθολικού](#)⁶⁴.

Ως φορέας επίβλεψης, η ΕΚΤ/το Ευρωσύστημα συνεισέφερε σε ποικίλες διεθνείς και ευρωπαϊκές ομάδες εργασίας

Η ΕΚΤ συνεισέφερε από τη σκοπιά της επίβλεψης σε πολλές διεθνείς ομάδες εργασίας, μεταξύ άλλων για τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους (περιθώρια, κλιματικός κίνδυνος και γενικός επιχειρηματικός κίνδυνος), καθώς και για τη διακυβέρνηση και επίβλεψη της διασύνδεσης των συστημάτων ταχείας πληρωμής. Σε θέματα υπαγόμενα στην κανονιστική αρμοδιότητα της ΕΕ, το Ευρωσύστημα συνέβαλε στην ανάπτυξη κανονιστικών τεχνικών προτύπων, μεταξύ άλλων, σε σχέση με τον [αναθεωρημένο Κανονισμό για τις Υποδομές των Ευρωπαϊκών Αγορών \(EMIR 3\)](#)⁶⁵, τον Κανονισμό DORA, και τον Κανονισμό CSDR REFIT (περαιτέρω εξειδίκευση και αποσαφήνιση του Κανονισμού για τα Κεντρικά Αποθετήρια Τίτλων – CSDR), σε συνεργασία με τις αρμόδιες Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές. Στο πλαίσιο των συζητήσεων για τον Κανονισμό EMIR 3, η ΕΚΤ παρακολουθούσε διαρκώς τις εξελίξεις στον τομέα της εκκαθάρισης σε επίπεδο ΕΕ και διεξήγαγε ποσοτικές αναλύσεις κανονιστικών μέτρων, όπως η απαίτηση για ενεργό λογαριασμό EMIR 3. Τέλος, [η ΕΚΤ δημοσίευσε από κοινού με την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών μια πρώτη έκθεση σχετικά με την απάτη στις πληρωμές](#), όπου τονιζόταν η αποτελεσματικότητα των απαιτήσεων ισχυρής ταυτοποίησης πελάτη.

Πλαίσιο 4

Βελτίωση των διασυνοριακών πληρωμών μέσω της διασύνδεσης των συστημάτων ταχείας πληρωμής

Το Ευρωσύστημα επιδιώκει να βελτιώσει τις διασυνοριακές πληρωμές προκειμένου να στηρίξει καλύτερα τις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις και τα άτομα στην πραγματοποίηση πληρωμών και εισπραξιών προς και από το εξωτερικό. Οι πληρωμές που διαπερνούν τα σύνορα της ΕΕ είναι συχνά σχετικά αργές, δαπανηρές και πολύπλοκες, καθιστώντας δύσκολη για τους τελικούς χρήστες την αποστολή και είσπραξη χρηματικών ποσών και παρεμποδίζοντας το διασυνοριακό εμπόριο, τις επενδύσεις και τα εμβάσματα. Η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες της ζώνης του ευρώ στηρίζουν τον οδικό χάρτη της G20 για τη δημιουργία ενός ταχύτερου, φθηνότερου, διαφανέστερου και πιο προσβάσιμου παγκόσμιου οικοσυστήματος πληρωμών.

Τον Οκτώβριο του 2024 το [Διοικητικό Συμβούλιο ανέλαβε πρωτοβουλίες για τη βελτίωση των διασυνοριακών και διανομισματικών πληρωμών](#) εντός και εκτός της ΕΕ. Οι πρωτοβουλίες αυτές μπορούν να ταξινομηθούν σε δύο άξονες εργασίας:

⁶⁴ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 2022/858 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 30ής Μαΐου 2022, σχετικά με ένα πιλοτικό καθεστώς για υποδομές της αγοράς που βασίζονται σε τεχνολογία κατανεμημένου καθολικού, και την τροποποίηση των κανονισμών (ΕΕ) αριθ. 600/2014 και (ΕΕ) αριθ. 909/2014 και της οδηγίας 2014/65/ΕΕ (ΕΕ L 151, 2.6.2022, σελ. 1).

⁶⁵ Κανονισμός (ΕΕ) 2024/2987 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 27ης Νοεμβρίου 2024, για την τροποποίηση των κανονισμών (ΕΕ) αριθ. 648/2012, (ΕΕ) αριθ. 575/2013 και (ΕΕ) 2017/1131 όσον αφορά μέτρα για τον μετριασμό της υπερβολικής έκθεσης σε κεντρικούς αντισυμβαλλομένους τρίτων χωρών και τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας των αγορών εκκαθάρισης της Ένωσης (ΕΕ L 2024/2987, 4.12.2024).

Υπηρεσία διακανονισμού μεταξύ διαφορετικών νομισμάτων στο TIPS

Το Ευρωσύστημα θα εφαρμόσει υπηρεσία διακανονισμού σε διαφορετικά νομίσματα εντός του TIPS. Έτσι οι άμεσες πληρωμές όπου η αρχική εντολή εκφράζεται σε ένα νόμισμα θα μπορούν να διακανονίζονται σε άλλο νόμισμα και σε χρήμα κεντρικής τράπεζας. Αρχικά, η πρωτοβουλία θα περιλαμβάνει τρία νομίσματα: ευρώ, κορώνα Σουηδίας και κορώνα Δανίας, με δυνατότητα επέκτασης και σε άλλα νομίσματα που θα προστεθούν στο TIPS στο μέλλον. Η υπηρεσία θα βασίζεται στο σχήμα OCT Inst (One-Leg Out (OLO) Instant Credit Transfer scheme).

Διερευνητικό έργο για τη σύνδεση του TIPS με άλλα συστήματα ταχείας πληρωμής

Το Ευρωσύστημα θα συνεχίσει να διερευνά τη δυνατότητα σύνδεσης του TIPS με άλλα συστήματα ταχείας πληρωμής. Αυτές οι διερευνητικές εργασίες περιλαμβάνουν τρεις πρωτοβουλίες:

- α) εφαρμογή της υπηρεσίας διακανονισμού μεταξύ διαφορετικών νομισμάτων για την πλατφόρμα TIPS,
- β) ένταξη στο πολυμερές δίκτυο συστημάτων άμεσων πληρωμών, Πρόγραμμα Nexus, του οποίου επικεφαλής είναι η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών,
- γ) δημιουργία διμερούς ζεύξης με την Ενοποιημένη Διεπαφή Πληρωμών της Ινδίας, το σύστημα άμεσων πληρωμών με τους μεγαλύτερους όγκους συναλλαγών στον κόσμο (η Ινδία συγκαταλέγεται επίσης στις δέκα κορυφαίες χώρες προορισμού εμβασμάτων που προέρχονται από τη ζώνη του ευρώ).

Η διασυνοριακή σύνδεση των συστημάτων ταχείας πληρωμής δυνητικά θα μειώσει το κόστος και θα αυξήσει την ταχύτητα και τη διαφάνεια των διασυνοριακών πληρωμών, συμπεριλαμβανομένων των εμβασμάτων. Μπορεί επίσης να μειώσει τους κινδύνους κατακερματισμού του παγκόσμιου οικοσυστήματος πληρωμών. Η λύση αυτή είναι αποδοτική, καθώς αξιοποιεί υπάρχουσες εγχώριες υποδομές πληρωμών. Επίσης συμβάλλει σε μια απλούστερη, αποτελεσματικότερη και πιο ανταγωνιστική αρχιτεκτονική διασυνοριακών πληρωμών. Επιπλέον, δεν θίγει τη νομισματική κυριαρχία, καθώς η διασύνδεση αποτρέπει την υποκατάσταση νομισμάτων και τη συγκέντρωση της αγοράς σε μικρό αριθμό διεθνών εταιριών πληρωμών.

Ταυτόχρονα, η διασύνδεση των συστημάτων ταχείας πληρωμής είναι δύσκολο έργο και απαιτεί τη συμμετοχή διαφορετικών ενδιαφερόμενων μερών σε διάφορα επίπεδα και σε πολλές επικράτειες. Μια τεχνική πρόκληση έγκειται στο γεγονός ότι δεν χρησιμοποιούνται τα ίδια πρότυπα σε όλες τις επικράτειες. Άλλες προκλήσεις αφορούν την ανάγκη δημιουργίας κατάλληλων δομών διακυβέρνησης και επίβλεψης, συμπεριλαμβανομένης της διασφάλισης συμμόρφωσης με τις απαιτήσεις για την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας. Πρέπει επίσης να εξεταστούν νομικές πτυχές, όπως η αντιμετώπιση των διαφορών μεταξύ των εθνικών κανονιστικών πλαισίων και το αμετάκλητο του διακανονισμού. Η ανάλυση και η αξιολόγηση των ωφελειών και των προκλήσεων αποτελούν βασικό στοιχείο του διερευνητικού έργου που διεξάγει το Ευρωσύστημα.

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

Οι συμφωνίες ανταλλαγής νομισμάτων (swap) και επαναγοράς (repos) του Ευρωσυστήματος είναι μέσα νομισματικής πολιτικής που χρησιμοποιούνται ως σταθεροποιητικά εργαλεία σε περιόδους εντάσεων στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές. Οι συμφωνίες παροχής ρευστότητας σε ευρώ με κεντρικές τράπεζες εκτός της ζώνης του ευρώ παρείχαν και πάλι έναν μηχανισμό στήριξης της χρηματοδότησης μέσω της αγοράς. Η ΕΚΤ συνέχισε επίσης να προσφέρει σε τακτική βάση πράξεις παροχής ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ σε επιλέξιμους αντισυμβαλλομένους της ζώνης του ευρώ, με υποστήριξη από το μόνιμο δίκτυο συμφωνιών ανταλλαγής νομισμάτων μεγάλων κεντρικών τραπεζών, το οποίο περιλαμβάνει την ΕΚΤ, την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, την Τράπεζα του Καναδά, την Τράπεζα της Αγγλίας, την Τράπεζα της Ιαπωνίας και την Εθνική Τράπεζα της Ελβετίας. Η ΕΚΤ δεν πραγματοποίησε παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος το 2024. Η ΕΚΤ εξακολούθησε να είναι υπεύθυνη για τη διαχείριση ποικίλων χρηματοοικονομικών πράξεων για λογαριασμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης και να έχει συντονιστικό ρόλο όσον αφορά το πλαίσιο των υπηρεσιών διαχείρισης συναλλαγματικών διαθεσίμων τις οποίες προσφέρει το Ευρωσύστημα.

5.1 Εξελίξεις στις πράξεις της αγοράς

Συμφωνίες παροχής ρευστότητας σε ευρώ και σε ξένα νομίσματα

Οι συμφωνίες ανταλλαγής νομισμάτων και επαναγοράς του Ευρωσυστήματος είναι μέσα νομισματικής πολιτικής που χρησιμοποιούνται ως σταθεροποιητικά εργαλεία σε περιόδους εντάσεων στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές. Στον Πίνακα 5.1 παρουσιάζεται το σύνολο των γραμμών ρευστότητας που ήταν ενεργές στις 31.12.2024.

Όσον αφορά τις συμφωνίες παροχής ρευστότητας σε ξένο νόμισμα, το 2024 η ΕΚΤ συνέχισε να παρέχει ρευστότητα σε δολάρια ΗΠΑ σε εβδομαδιαία βάση, με διάρκεια επτά ημερών, σε συντονισμό με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, την Τράπεζα του Καναδά, την Τράπεζα της Αγγλίας, την Τράπεζα της Ιαπωνίας και την Εθνική Τράπεζα της Ελβετίας (δίκτυο συμφωνιών ανταλλαγής νομισμάτων – swap line network). Ο δανεισμός εκ μέρους των αντισυμβαλλομένων της ζώνης του ευρώ παρέμεινε πολύ περιορισμένος καθ' όλη τη διάρκεια του έτους.

Πίνακας 5.1

Συμφωνίες παροχής ρευστότητας

Αντισυμβαλλόμενος εκτός της ζώνης του ευρώ	Είδος συμφωνίας	Αμοιβαιότητα (reciprocal)	Μέγιστο ύψος δανεισμού (εκατ. ευρώ)
Danmarks Nationalbank	Ανταλλαγή νομισμάτων (swap line)	Όχι	24.000
Sveriges Riksbank	Ανταλλαγή νομισμάτων (swap line)	Όχι	10.000
Τράπεζα του Καναδά	Ανταλλαγή νομισμάτων (swap line)	Ναι	Απεριόριστο
Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας	Ανταλλαγή νομισμάτων (swap line)	Ναι	45.000
Τράπεζα της Ιαπωνίας	Ανταλλαγή νομισμάτων (swap line)	Ναι	Απεριόριστο
Εθνική Τράπεζα της Ελβετίας	Ανταλλαγή νομισμάτων (swap line)	Ναι	Απεριόριστο
Τράπεζα της Αγγλίας	Ανταλλαγή νομισμάτων (swap line)	Ναι	Απεριόριστο
Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ	Ανταλλαγή νομισμάτων (swap line)	Ναι	Απεριόριστο
Banca Națională a României	Επαναγορά (repo line)	Όχι	4.500
Magyar Nemzeti Bank	Επαναγορά (repo line)	Όχι	4.000
Τράπεζα της Αλβανίας	Επαναγορά (repo line)	Όχι	400
Χρηματοπιστωτική Αρχή της Ανδόρας	Επαναγορά (repo line)	Όχι	35
Εθνική Τράπεζα της Δημοκρατίας της Βόρειας Μακεδονίας	Επαναγορά (repo line)	Όχι	400
Κεντρική Τράπεζα της Δημοκρατίας του Αγίου Μαρίνου	Επαναγορά (repo line)	Όχι	100
Κεντρική Τράπεζα του Μαυροβουνίου	Επαναγορά (repo line)	Όχι	250
Κεντρική Τράπεζα του Κοσσυφοπεδίου	Επαναγορά (repo line)	Όχι	100

Πηγή: ΕΚΤ.

Σημείωση: Κατάλογος των συμφωνιών παροχής ρευστότητας που διατηρεί το Ευρωσύστημα με κεντρικές τράπεζες (ως είχε στις 31.12.2024).

Μετά την έναρξη ισχύος του νέου πλαισίου της ΕΚΤ για την παροχή ρευστότητας σε ευρώ προς κεντρικές τράπεζες εκτός της ζώνης του ευρώ στις 16.1.2024, όλες οι συμφωνίες παροχής ρευστότητας σε ευρώ για τις οποίες είχαν υποβληθεί αιτήματα παράτασης παρατάθηκαν αρχικά έως τις 31.1.2025 και στη συνέχεια έως τις 31.1.2027.⁶⁶ Η προσφυγή στις συμφωνίες παροχής ρευστότητας σε ευρώ το 2024 ήταν περιορισμένη.

Δημοσίευση στοιχείων σχετικά με τις παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος

Η ΕΚΤ δεν πραγματοποίησε παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος το 2024. 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 στην Πύλη Δεδομένων της ΕΚΤ (ECB Data Portal) με χρονική υστέρηση ενός τριμήνου και παρουσιάζονται συγκεντρωτικά στον Πίνακα 5.2. Σε περίπτωση που δεν έχουν πραγματοποιηθεί παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος στη διάρκεια του επισκοπούμενου τριμήνου, αυτό αναφέρεται ρητώς.

⁶⁶ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με το πλαίσιο, βλ. Cipollone, P., Lane, P. and Schnabel, I., “Learning from crises: our new framework for euro liquidity lines”, The ECB Blog, ECB, 29.1.2014.

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
2012-2023	–	–	–	–	–	–
α' τρ.-δ' τρ. 2024	–	–	–	–	–	–

Πηγή: ΕΚΤ.

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

5.2

Διαχείριση των δανειοληπτικών και δανειοδοτικών πράξεων της ΕΕ

Η ΕΚΤ διεκπεραίωσε πληρωμές για 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 \(MTFA\)](#)⁶⁷ για το ισοζύγιο πληρωμών των κρατών-μελών, του [Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Χρηματοοικονομικής Σταθεροποίησης \(EFSM\)](#)⁶⁸, του [ευρωπαϊκού μέσου προσωρινής στήριξης για τον μετριασμό των κινδύνων ανεργίας σε κατάσταση έκτακτης ανάγκης \(SURE\)](#)⁶⁹, του προγράμματος [Next Generation EU \(NGEU\)](#)⁷⁰, του [Μέσου Διευκόλυνσης για την Ουκρανία \(Ukraine Facility\)](#), συμπεριλαμβανομένης

⁶⁷ 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).

⁶⁸ 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).

⁶⁹ 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 σχετικά με 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).

⁷⁰ 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).

έκτακτης μεταβατικής χρηματοδότησης⁷¹, και της βραχυπρόθεσμης μακροοικονομικής χρηματοδοτικής συνδρομής στην Αραβική Δημοκρατία της Αιγύπτου⁷². 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)⁷³ και του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ESM)⁷⁴ και για τη διεκπεραίωση όλων των πληρωμών σε σχέση με τη σύμβαση δανειακής διευκόλυνσης για την Ελλάδα⁷⁵. Το 2024 η ΕΚΤ παρείχε υπηρεσίες εντολοδόχου πληρωμών στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή⁷⁶.

Στις 31.12.2024 τα συνολικά ανεξόφλητα ονομαστικά υπόλοιπα είχαν ως εξής: MTFA: 0,2 δισεκ. ευρώ, EFSM: 42 δισεκ. ευρώ, SURE: 98,35 δισεκ. ευρώ και δανειακή διευκόλυνση για την Ελλάδα: 31,605 δισεκ. ευρώ. Τέλος, το 2024 η ΕΚΤ διεκπεραίωσε εκταμιεύσεις και πληρωμές τόκων δανείων και επιχορηγήσεων NGEU από και προς διάφορα κράτη-μέλη, καθώς και δανείων προς την Ουκρανία.

5.3 Υπηρεσίες διαχείρισης συναλλαγματικών διαθεσίμων από το Ευρωσύστημα

Ορισμένες ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος παρείχαν υπηρεσίες με βάση το πλαίσιο ERMS

Το 2024 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 με βάση το 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.

⁷¹ Σύμφωνα με τα άρθρα 17 και 21 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ σε συνδυασμό με τον Κανονισμό (ΕΕ) 2024/792 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 29ης Φεβρουαρίου 2024, για τη θέσπιση του Μέσου Διευκόλυνσης για την Ουκρανία (ΕΕ L 2024/792, 29.2.2024).

⁷² Σύμφωνα με τα άρθρα 17 και 21 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ σε συνδυασμό με την Απόφαση (ΕΕ) 2024/1144 του Συμβουλίου, της 12ης Απριλίου 2024, για τη χορήγηση βραχυπρόθεσμης μακροοικονομικής χρηματοδοτικής συνδρομής στην Αραβική Δημοκρατία της Αιγύπτου (ΕΕ L 2024/1144, 15.4.2024).

⁷³ Σύμφωνα με τα άρθρα 17 και 21 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ σε συνδυασμό με το άρθρο 3(5) της Συμφωνίας-Πλαισίου για το EFSF.

⁷⁴ 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.

⁷⁵ 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).

⁷⁶ Σύμφωνα με το Μνημόνιο Συνεργασίας για την Υπηρεσία Έκδοσης Χρεογράφων της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Ο αριθμός των δηλωθέντων λογαριασμών πελατών στο ERMS ήταν 287 στο τέλος του 2024, έναντι 273 στο τέλος του 2023. Το δ' τρίμηνο του 2024 το συνολικό υπό διαχείριση χαρτοφυλάκιο (ταμειακά διαθέσιμα και τίτλοι) στο πλαίσιο του ERMS ήταν αυξημένο κατά 8% περίπου σε σύγκριση με το δ' τρίμηνο του 2023.

6 Τα μετρητά παρέμειναν η συνηθέστερη μέθοδος πληρωμής μεταξύ των Ευρωπαίων πολιτών

Το 2024 το επίπεδο των τραπεζογραμμάτων σε κυκλοφορία αυξήθηκε ελαφρά και τα μετρητά παρέμειναν το μέσο πληρωμής που χρησιμοποιείται συχνότερα στο σημείο πώλησης.

Το Ευρωσύστημα έχει δεσμευθεί ότι τα μετρητά θα παραμείνουν διαθέσιμα, προσβάσιμα και αποδεκτά ως μέσο πληρωμής και παράλληλα θα είναι όσο το δυνατόν πιο βιώσιμα και φιλικά προς το περιβάλλον. Οι προετοιμασίες για την ανάπτυξη νέας σειράς τραπεζογραμμάτων ευρώ αποτελούν ευκαιρία ώστε τα τραπεζογραμμάτια ευρώ να καταστούν πιο φιλικά σε όλους τους Ευρωπαίους πολίτες.

6.1 Κυκλοφορία και διαχείριση μετρητών

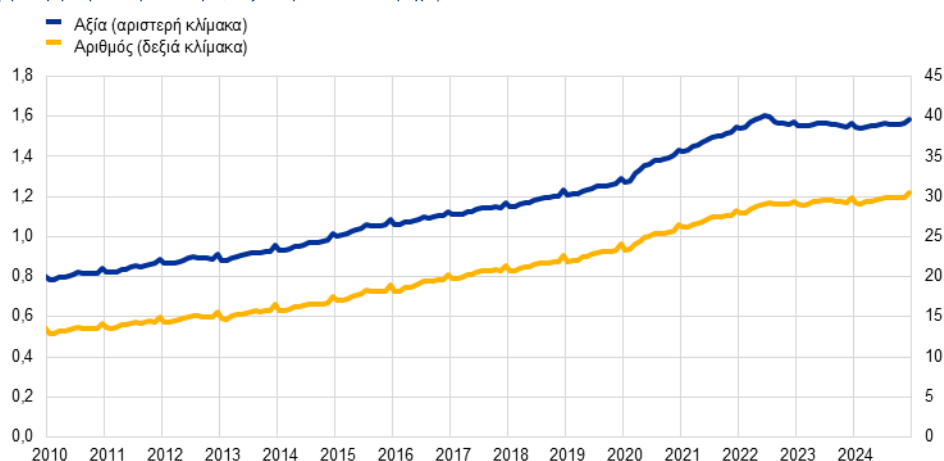
Τα τραπεζογραμμάτια ευρώ σε κυκλοφορία αυξήθηκαν ελαφρά και τα κέρματα ευρώ σε κυκλοφορία συνέχισαν επίσης να αυξάνονται

Στο τέλος του 2024 τα τραπεζογραμμάτια ευρώ σε κυκλοφορία ανήλθαν σε 30,5 δισεκατομμύρια τεμάχια συνολικής αξίας 1,6 τρισεκ. ευρώ (Διάγραμμα 6.1). Ο αριθμός και η αξία των τραπεζογραμμάτων ευρώ σε κυκλοφορία αυξήθηκαν κατά 2,4% και 1,3% αντίστοιχα στη διάρκεια του έτους.

Διάγραμμα 6.1

Αριθμός και αξία των τραπεζογραμμάτων ευρώ σε κυκλοφορία

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



Πηγή: ΕΚΤ.

Τα πιστωτικά ιδρύματα επανεισήγαγαν στην κυκλοφορία μεγαλύτερους όγκους τραπεζογραμμάτων, διαθέτοντάς τα στους πελάτες τους, συμβάλλοντας έτσι σε αποδοτικότερη χρήση των πόρων

Τα πιστωτικά ιδρύματα επέστρεψαν 25,4 δισεκατομμύρια τραπεζογραμμάτια στις εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ) της ζώνης του ευρώ το 2024, αριθμό ελαφρώς μειωμένο, κατά 0,9 δισεκατομμύρια τεμάχια σε σύγκριση με το 2023. Σε όρους αξίας, τα τραπεζογραμμάτια που κατατέθηκαν στις ΕθνΚΤ ανήλθαν συνολικά σε 856 δισεκ. ευρώ για το 2024, έναντι 890 δισεκ. ευρώ το 2023. Η μείωση αυτή οφειλόταν στο γεγονός ότι τα πιστωτικά ιδρύματα επανεισήγαγαν στην κυκλοφορία μεγαλύτερους όγκους τραπεζογραμμάτων, διαθέτοντάς τα στους πελάτες τους, αντί να τα επιστρέψουν στην ΕθνΚΤ. Η αλλαγή στη διαχείριση των τραπεζογραμμάτων από τα πιστωτικά ιδρύματα αντανάκλα τις προσπάθειές τους για μεγαλύτερη αποδοτικότητα, την οποία και πέτυχαν, λ.χ. μέσω της εγκατάστασης περισσότερων ΑΤΜ με δυνατότητες κατάθεσης και επανεισαγωγής τραπεζογραμμάτων στην κυκλοφορία.

Το 2024 η αύξηση της κυκλοφορίας των κερμάτων ευρώ σε κυκλοφορία (καθαρή έκδοση) στη ζώνη του ευρώ ήταν σε παραπλήσια επίπεδα με εκείνα της προηγούμενης διετίας και ανήλθε σε 3,0 δισεκατομμύρια τεμάχια ονομαστικής αξίας 953 εκατ. ευρώ.

Η ΕΚΤ επιδιώκει να διασφαλίσει την αποτελεσματική πρόσβαση σε μετρητά και την αποδοχή τους στη ζώνη του ευρώ και τάσσεται υπέρ της θέσπισης κανόνων σχετικά με το καθεστώς τους ως νόμιμου χρήματος

Η ΕΚΤ θεωρεί ιδιαίτερα θετική την πρόθεση να ενσωματωθούν στο δίκαιο της ΕΕ νομικά δεσμευτικοί κανόνες σχετικά με το καθεστώς νόμιμου χρήματος των τραπεζογραμμάτων και των κερμάτων ευρώ. Η θέσπιση κανονισμού της ΕΕ θα προσφέρει μεγαλύτερη ασφάλεια δικαίου στους πολίτες αναφορικά με τη δυνατότητά τους να πραγματοποιούν απρόσκοπτα φυσικές συναλλαγές με μετρητά. Τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν κοινωνική ευθύνη να παρέχουν στους πολίτες και τις επιχειρήσεις ολοκληρωμένες και αποτελεσματικές υπηρεσίες εγχρήματων συναλλαγών. Το 2024 η ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ διεξήγαγαν βαθύτερες αναλύσεις σχετικά με την πρόσβαση των πολιτών στις υπηρεσίες εγχρήματων συναλλαγών που προσφέρουν τα πιστωτικά ιδρύματα και διαπιστώθηκε περαιτέρω επιδείνωση αυτών των υπηρεσιών ως προς ορισμένες πτυχές. Ως εκ τούτου, η ενσωμάτωση στο δίκαιο της ΕΕ προστατευτικών κανόνων που θα διασφαλίζουν την πρόσβαση των πολιτών σε μετρητά θα ήταν σαφώς ευπρόσδεκτη.

6.2

Χρήση μετρητών από καταναλωτές και επιχειρήσεις

Τα μετρητά παραμένουν η μέθοδος πληρωμής που χρησιμοποιείται συχνότερα στο σημείο πώλησης

Από τον Σεπτέμβριο του 2023 έως τον Ιούνιο του 2024 η ΕΚΤ διεξήγαγε **μελέτη σχετικά με τις συνήθειες πληρωμών των καταναλωτών στη ζώνη του ευρώ** προκειμένου να αξιολογήσει τη συναλλακτική συμπεριφορά και τις προτιμήσεις των καταναλωτών, καθώς και την πρόσβασή τους σε διάφορα μέσα πληρωμών. Η μελέτη έδειξε ότι τα μετρητά είναι η μέθοδος πληρωμής που χρησιμοποιείται συχνότερα στο σημείο πώλησης, αντιπροσωπεύοντας το 52% του συνόλου των συναλλαγών, αν και το ποσοστό αυτό έχει υποχωρήσει από 59% το 2022. Σε όρους αξίας, οι πληρωμές με κάρτα κατέχουν υψηλότερο ποσοστό (45%) από ό,τι τα μετρητά (39%). Το ποσοστό των ηλεκτρονικών πληρωμών στις καθημερινές συναλλαγές των καταναλωτών αυξήθηκε από 17% σε 21%, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό των πληρωμών στο σημείο πώλησης μειώθηκε από 80% σε 75%. Η μελέτη έδειξε επίσης ότι η πλειονότητα των καταναλωτών (62% το 2024, έναντι 60% το 2022) θεωρεί σημαντικό να έχει τη δυνατότητα πληρωμής με μετρητά. Ταυτόχρονα, οι περισσότεροι καταναλωτές της ζώνης του ευρώ (87% το 2024, έναντι 89% το

2022) θεωρούν ότι η πρόσβαση σε ATM ή τράπεζα είναι “αρκετά εύκολη” ή “πολύ εύκολη”.

Το 2024 η ΕΚΤ δημοσίευσε τα αποτελέσματα [έρευνας σχετικά με τη χρήση μετρητών από τις επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ](#), που συγκέντρωσε πληροφορίες για την αποδοχή των διαφόρων μέσων πληρωμής από τις επιχειρήσεις και για τις στρατηγικές τους απόψεις σχετικά με τη χρήση και την αποδοχή μετρητών. Σύμφωνα με την έρευνα, το ποσοστό των επιχειρήσεων που δέχονται μετρητά μειώθηκε από 96% το 2021 σε 88% το 2024. Ιδιαίτερα έντονη μείωση καταγράφεται στον κλάδο των ξενοδοχείων και της εστίασης. Από τις επιχειρήσεις που επί του παρόντος δέχονται μετρητά, το 94% δήλωσε ότι σκοπεύει να τα δέχεται και στο μέλλον.

6.3 Εξελίξεις στα πλαστά και ανάπτυξη τραπεζογραμματίων ευρώ

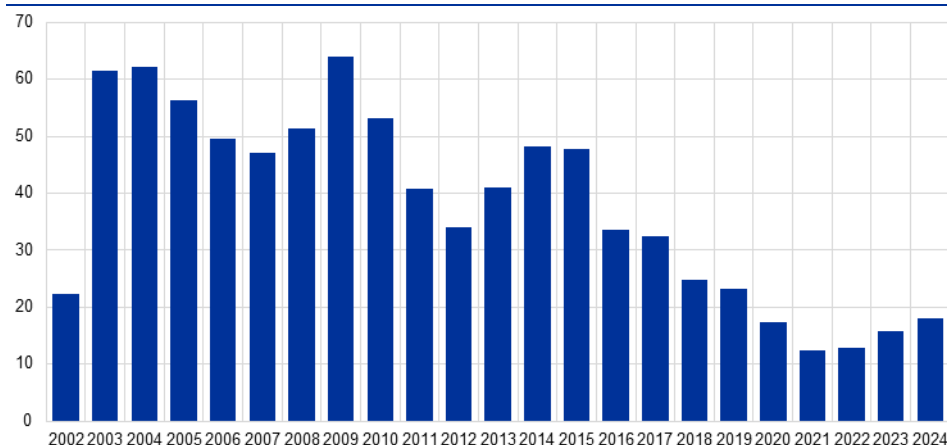
Το 2024 ο αριθμός των πλαστών τραπεζογραμματίων ως ποσοστό του συνόλου των τραπεζογραμματίων σε κυκλοφορία ήταν χαμηλός με βάση τα ιστορικά δεδομένα

Περίπου 554.000 πλαστά τραπεζογραμμάτια ευρώ αποσύρθηκαν από την κυκλοφορία το 2024, επίπεδο το οποίο, με βάση τα ιστορικά δεδομένα, είναι χαμηλό αναλογικά με το σύνολο των τραπεζογραμματίων σε κυκλοφορία (Διάγραμμα 6.2). Αν και πολύ μικρή, η αναλογία αυτή είναι υψηλότερη από ό,τι σε προηγούμενα έτη κατά το οποία ο αριθμός των πλαστών τραπεζογραμματίων ήταν ασυνήθιστα χαμηλός λόγω της πανδημίας του κορωνοϊού. Συνολικά, εντοπίστηκαν περί τα 18 πλαστά τραπεζογραμμάτια ανά εκατομμύριο γνήσιων τραπεζογραμματίων σε κυκλοφορία. Συνεπώς, η πιθανότητα να λάβει κανείς πλαστό τραπεζογραμμάτιο είναι μικρή.

Τα περισσότερα πλαστά τραπεζογραμμάτια είναι χαμηλής ποιότητας, χωρίς καθόλου χαρακτηριστικά ασφαλείας ή με πολύ κακές απομιμήσεις αυτών. Η γνησιότητα των τραπεζογραμματίων 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 τραπεζογραμματίων](#), 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.

Προετοιμασίες για τα μελλοντικά τραπεζογραμμάτια ευρώ

Η ΕΚΤ ετοιμάζεται να αναπτύξει μια νέα σειρά τραπεζογραμμάτων ευρώ με σκοπό να παραμείνουν ανθεκτικά στην παραχάραξη και να γίνουν 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.

Η γνώμη του κοινού ζητείται καθ' όλη τη διάρκεια της διαδικασίας επανασχεδιασμού και η απόφαση για τα τελικά σχέδια αναμένεται το 2026

Κατά τη διάρκεια του 2024 μια διεπιστημονική συμβουλευτική ομάδα, απαρτιζόμενη από ειδικούς σε ποικίλους συναφείς τομείς, πρότεινε πιθανά μοτίβα που θα απεικονίζουν τα δύο επιλεγμένα θέματα: “Ευρωπαϊκός πολιτισμός” και “Ποταμοί και πτηνά”. Στις 29.1.2025 το Διοικητικό Συμβούλιο επέλεξε τα μοτίβα και για τα δύο θέματα και συγκρότησε κριτική επιτροπή με μέλη από όλη τη ζώνη του ευρώ εν όψει του διαγωνισμού σχεδίου που έχει προγραμματιστεί να προκηρυχθεί αργότερα εντός του έτους. Η ΕΚΤ αναμένεται να αποφασίσει το 2026 για τα μελλοντικά σχέδια των νέων τραπεζογραμμάτων και για τον χρόνο της παραγωγής και έκδοσής τους. Στη συνέχεια, θα χρειαστούν αρκετά χρόνια για την παραγωγή και την έκδοση των πρώτων τραπεζογραμμάτων.

7 Στατιστική

Η ΕΚΤ – επικουρούμενη από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες – 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 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 2024 η ΕΚΤ διεύρυνε τον πληθυσμό παροχής στοιχείων για σκοπούς στατιστικής της αγοράς χρήματος, αυξάνοντας έτσι την αντιπροσωπευτικότητα του σχετικού συνόλου δεδομένων. Η ΕΚΤ δημοσίευσε επίσης νέες στατιστικές σειρές για τους χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς, δηλ. πιο αναλυτικά στοιχεία για τις τοποθετήσεις των νοικοκυριών σε μερίδια επενδυτικών αμοιβαίων κεφαλαίων, και ξεκίνησε να δημοσιεύει νέα λεπτομερέστερα τριμηνιαία στατιστικά στοιχεία του εξωτερικού τομέα όσον αφορά τις οντότητες ειδικού σκοπού. Επίσης, στο πλαίσιο του σχεδίου της ΕΚΤ για το κλίμα και τη φύση αναπτύχθηκαν περαιτέρω οι κλιματικοί στατιστικοί δείκτες. Η ΕΚΤ συνέχισε να εφαρμόζει τη στρατηγική μείωσης του στατιστικού φόρτου των τραπεζών μέσω του Πλαισίου Ενοποιημένης Υποβολής Στοιχείων (Integrated Reporting Framework) και του Λεξικού για την Ενοποιημένη Υποβολή Στοιχείων εκ μέρους των Τραπεζών (Banks' Integrated Reporting Dictionary – BIRD).

7.1 Περαιτέρω ανάπτυξη των στατιστικών σειρών της ζώνης του ευρώ σύμφωνα με τις εξελισσόμενες ανάγκες πολιτικής

Διεύρυνση του πληθυσμού παροχής στοιχείων για σκοπούς στατιστικής της αγοράς χρήματος της ζώνης του ευρώ

Η διεύρυνση του πληθυσμού παροχής στοιχείων για σκοπούς [στατιστικής της αγοράς χρήματος](#) (Money Market Statistical Reporting – MMSR) συμβάλλει στην ποιότητα της στατιστικής πληροφόρησης για την αγορά χρήματος της ζώνης του ευρώ. Την 1.7.2024 [διευρύνθηκε ο πληθυσμός παροχής στοιχείων για σκοπούς στατιστικής της αγοράς χρήματος](#) με την προσθήκη 24 νέων τραπεζών στις 45 ήδη υπάρχουσες. Η διεύρυνση αυτή αύξησε το μέγεθος του δείγματος σε πολλές χώρες της ζώνης του ευρώ και επέκτεινε την κάλυψή του ώστε να περιλαμβάνονται για πρώτη φορά το Λουξεμβούργο και η Πορτογαλία.

Τα στοιχεία που υποβάλλονται από τις νέες τράπεζες που προστέθηκαν θα συμπεριληφθούν στον υπολογισμό του βραχυπρόθεσμου επιτοκίου του ευρώ (€STR), εφόσον διαπιστωθεί ότι είναι επαρκώς υψηλής ποιότητας. Η διεύρυνση του πληθυσμού παροχής στοιχείων ενισχύει την αντιπροσωπευτικότητα, την εγκυρότητα και την αξιοπιστία των στατιστικών στοιχείων για την αγορά χρήματος της ζώνης του ευρώ.

Δημοσίευση νέων στατιστικών σειρών για τους χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς

Τα λεπτομερή στοιχεία για τις τοποθετήσεις των νοικοκυριών σε μερίδια επενδυτικών αμοιβαίων κεφαλαίων αποτυπώνουν την έκθεσή τους σε ποικίλες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων

Τον Απρίλιο του 2024 η ΕΚΤ άρχισε να δημοσιεύει στοιχεία για τις [τοποθετήσεις των νοικοκυριών σε μερίδια επενδυτικών αμοιβαίων κεφαλαίων](#) με ανάλυση κατά υποκείμενο περιουσιακό στοιχείο και τομέα αντισυμβαλλομένου. Τα στοιχεία αυτά παρέχουν λεπτομερέστερη εικόνα της έμμεσης έκθεσης των νοικοκυριών μέσω των μεριδίων επενδυτικών αμοιβαίων κεφαλαίων που διακρατούν, επιτρέποντας να αναλύονται με μεγαλύτερη ακρίβεια ο χρηματοοικονομικός ισολογισμός των νοικοκυριών, αλλά και η έκθεσή τους σε ποικίλες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων και αντισυμβαλλομένους.

Τον Οκτώβριο του 2024, μετά την τροποποίηση της [Κατευθυντήριας γραμμής σχετικά με τις υποχρεώσεις παροχής στατιστικών στοιχείων που θεσπίζει η ΕΚΤ στον τομέα των τριμηνιαίων χρηματοοικονομικών λογαριασμών](#)⁷⁷, η ΕΚΤ άρχισε να δημοσιεύει πρόσθετα στοιχεία για τους [χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς των λοιπών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων \(ΛΧΙ\) κατά υποτομέα](#). Τα ΛΧΙ, τα οποία αποτελούν τον δεύτερο μεγαλύτερο χρηματοπιστωτικό τομέα στη ζώνη του ευρώ μετά τα νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (ΝΧΙ), κυρίως παρέχουν χρηματοδότηση σε μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (ΜΧΕ) και, σε μικρότερο βαθμό, σε νοικοκυριά και άλλους τομείς, παράλληλα με τον ρόλο τους στη διοχέτευση κεφαλαίων από και προς τον υπόλοιπο κόσμο.

Τέλος, τα στοιχεία που ξεκίνησαν να δημοσιεύονται προσφάτως σχετικά με την [έκδοση χρεογράφων από ΜΧΕ μέσω οντοτήτων ειδικού σκοπού για άντληση χρηματοδότησης \(financing conduits\)](#) παρέχουν πρόσθετες πληροφορίες για τη χρηματοδότηση των ΜΧΕ μέσω των αγορών σε επίπεδο ζώνης ευρώ και αναλυτικά ανά χώρα.

Νέα στοιχεία για τις οντότητες ειδικού σκοπού στις στατιστικές του εξωτερικού τομέα

Τον Απρίλιο του 2024 η ΕΚΤ άρχισε να δημοσιεύει νέα λεπτομερή στοιχεία στις στατιστικές του εξωτερικού τομέα, που αφορούν τις οντότητες ειδικού σκοπού (ΟΕΣ), όπως είχε αναφερθεί στην τροποποιηθείσα [Κατευθυντήρια γραμμή σχετικά με τις](#)

⁷⁷ Κατευθυντήρια γραμμή (ΕΕ) 2021/827 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 29ης Απριλίου 2021 που τροποποιεί την κατευθυντήρια γραμμή ΕΚΤ/2013/24 σχετικά με τις υποχρεώσεις παροχής στατιστικών στοιχείων που θεσπίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα στον τομέα των τριμηνιαίων χρηματοοικονομικών λογαριασμών (ΕΚΤ/2021/20) (ΕΕ L 184, 25.5.2021, σελ. 4).

υποχρεώσεις παροχής στοιχείων που θεσπίζει η ΕΚΤ όσον αφορά τα στατιστικά στοιχεία του εξωτερικού τομέα⁷⁸. Σκοπός των νέων στατιστικών πληροφοριών για τις τριμηνιαίες διασυννοριακές συναλλαγές και θέσεις των ΟΕΣ στη ζώνη του ευρώ και στις χώρες της, οι οποίες καλύπτουν την περίοδο από το α' τρίμηνο του 2020, είναι η καλύτερη κατανόηση του ρόλου των ΟΕΣ στις διάφορες συνιστώσες της στατιστικής του εξωτερικού τομέα.⁷⁹

7.2 Περαιτέρω ανάπτυξη κλιματικών στατιστικών δεικτών ως μέρος του σχεδίου της ΕΚΤ για το κλίμα και τη φύση

Η ΕΚΤ δημοσιεύει τρία ευρέα σύνολα στατιστικών δεικτών που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή.

- Οι δείκτες βιώσιμης χρηματοδότησης παρέχουν μια γενική εικόνα των χρεογράφων με χαρακτηριστικά βιωσιμότητας τα οποία εκδίδονται και διακρατούνται από κατοίκους της ζώνης του ευρώ. Παρουσιάζουν πληροφορίες σχετικά με τα ποσά που αντλούνται από την έκδοση χρεογράφων για τη χρηματοδότηση βιώσιμων έργων και τη μετάβαση σε μια οικονομία μηδενικών καθαρών εκπομπών άνθρακα.
- Οι αναλυτικοί δείκτες εκπομπών 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 αξιολογούνται ο ρόλος του χρηματοπιστωτικού τομέα στη χρηματοδότηση της μετάβασης σε μια οικονομία μηδενικών καθαρών εκπομπών άνθρακα και οι συνακόλουθοι κίνδυνοι.
- Οι αναλυτικοί δείκτες για τους φυσικούς κινδύνους των χαρτοφυλακίων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων αξιολογούν τους κινδύνους από τις επιπτώσεις των κλιματικής αιτιολογίας φυσικών καταστροφών, όπως πλημμύρες και δασικές πυρκαγιές, στις επιδόσεις των χαρτοφυλακίων δανείων, ομολόγων και μετοχών.

Οι δείκτες αυτοί είναι προϊόν στενής συνεργασίας μεταξύ των μελών του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) και εντάσσονται στο ευρύτερο [σχέδιο για το κλίμα και τη φύση](#) της ΕΚΤ. Για την κατάρτισή τους χρησιμοποιούνται διάφορες βάσεις δεδομένων της ΕΚΤ/του ΕΣΚΤ και εξωτερικών φορέων, όπως η AnaCredit, η Securities Holdings Statistics, το Μητρώο Δεδομένων Ιδρυμάτων και Συνδεδεμένων Επιχειρήσεων (RIAD), καθώς και δεδομένα σχετικά με τις εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου και δεδομένα φυσικών καταστροφών από το Disaster Risk Management Knowledge Centre/Risk Data Hub (DRMKC/RDH), το

⁷⁸ Κατευθυντήρια γραμμή (ΕΕ) 2022/747 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 5ης Μαΐου 2022, που τροποποιεί την κατευθυντήρια γραμμή ΕΚΤ/2011/23 σχετικά με τις υποχρεώσεις παροχής στατιστικών στοιχείων που θεσπίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα όσον αφορά τα στατιστικά στοιχεία του εξωτερικού τομέα (ΕΚΤ/2022/23) (ΕΕ L 137, 16.5.2022, σελ. 177).

⁷⁹ Οι ΟΕΣ είναι ιδιαίτερα σημαντικές σε μια συγκεκριμένη ομάδα χωρών.

Οι στατιστικοί δείκτες που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή και αφορούν τη βιώσιμη χρηματοδότηση, τις εκπομπές άνθρακα και τους φυσικούς κινδύνους εμπλουτίστηκαν σημαντικά και επικαιροποιήθηκαν

ινστιτούτο Copernicus και τη Διακυβερνητική Επιτροπή για την Κλιματική Αλλαγή (IPCC) και άλλους φορείς.

Οι δείκτες επικαιροποιήθηκαν τον Απρίλιο του 2024. Οι δείκτες βιώσιμης χρηματοδότησης εμπλουτίστηκαν με νέα λεπτομερή στοιχεία ως προς τη διαθεσιμότητα ανεξάρτητης αξιολόγησης των βιώσιμων χρεογράφων. Η επικαιροποίηση των δεικτών για τις εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου και τους φυσικούς κινδύνους περιλάμβανε σημαντικές βελτιώσεις όσον αφορά το εννοιολογικό πλαίσιο, την κάλυψη, τη συνέπεια και τον βαθμό λεπτομέρειας των δεδομένων.⁸⁰ Τον Σεπτέμβριο του 2024 δημοσιεύθηκαν πρόσθετες αναλύσεις των δεικτών βιώσιμης χρηματοδότησης και το σχετικό σύνολο δεδομένων αναβαθμίστηκε από “πειραματική” σε “επίσημη” στατιστική σειρά του ΕΣΚΤ.

Οι εργασίες συνεχίζονται και στα τρία σύνολα δεδομένων με σκοπό τη βελτίωση της ποιότητας των δεδομένων και των διαθέσιμων αναλύσεων. Ήδη, υπό την αιγίδα της πρωτοβουλίας της G20 Data Gaps Initiative για την κάλυψη των κενών πληροφόρησης, διερευνάται και μια σειρά άλλων θεματικών περιοχών: υπολογισμός του κόστους προσαρμογής στην κλιματική αλλαγή, ζητήματα ασφαλιστικής κάλυψης και ξένων άμεσων επενδύσεων (ΞΑΕ), καθώς και το εννοιολογικό πλαίσιο για την ανάπτυξη προοπτικών δεικτών αναφορικά με τους φυσικούς κινδύνους και τους κινδύνους μετάβασης. Όλα τα παραπάνω, σε συνδυασμό με τις βελτιώσεις διεθνών στατιστικών προτύπων, όπως το Σύστημα Εθνικών Λογαριασμών και το Εγχειρίδιο του Ισοζυγίου Πληρωμών, που θα επιτρέψουν να ενσωματωθούν περαιτέρω κλιματικές αναλύσεις σε ένα ευρύ φάσμα οικονομικών στοιχείων, αναμένεται να αυξήσουν τη διαθεσιμότητα των σχετικών δεδομένων τα προσεχή έτη.

7.3 Εξορθολογισμός της υποβολής στοιχείων εκ μέρους των τραπεζών

Η στρατηγική της ΕΚΤ για τη μείωση του στατιστικού φόρτου των τραπεζών βασίζεται σε τρεις πυλώνες: (α) συνεργασία με άλλες ευρωπαϊκές και εθνικές αρχές για την ενοποίηση της υποβολής στοιχείων για στατιστικούς και εποπτικούς σκοπούς και σκοπούς εξυγίανσης πιστωτικών ιδρυμάτων, (β) ενσωμάτωση της υπάρχουσας στατιστικής πληροφόρησης στο Πλαίσιο Ενοποιημένης Υποβολής Στοιχείων (Integrated Reporting Framework – IReF) ως ένα πρώτο βήμα προς μια ευρύτερη ενοποίηση και (γ) συνεργασία με τον τραπεζικό κλάδο με σκοπό τη σύζευξη μεταξύ των δεδομένων που απαιτούν οι αρχές και της γλώσσας και των ορισμών που χρησιμοποιούν οι τράπεζες, μέσω του Λεξικού για την Ενοποιημένη Υποβολή Στοιχείων εκ μέρους των Τραπεζών (Banks' Integrated Reporting Dictionary – BIRD).

⁸⁰ Περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τα δεδομένα, τις μεθοδολογικές επιλογές και τους εναπομείναντες περιορισμούς βλ. στο “Climate change-related statistical indicators”, *Statistics Paper Series*, No 48, ECB, Απρίλιος 2024.

Η Κοινή Επιτροπή για την Υποβολή Στοιχείων εκ μέρους των Τραπεζών αναπτύσσει κοινές έννοιες και ορισμούς για τους σκοπούς της υποβολής στοιχείων

Η συνεργασία με άλλες αρχές έλαβε νέα ώθηση το 2024 με την ίδρυση της Κοινής Επιτροπής για την Υποβολή Στοιχείων εκ μέρους των Τραπεζών (Joint Bank Reporting Committee – JBRC), στην οποία συμμετέχουν η ΕΚΤ, η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, το Ενιαίο Συμβούλιο Εξυγίανσης και οι συναφείς εθνικές αρχές. Το 2024 η επιτροπή JBRC συγκρότησε, υπό αυτή, την ομάδα επαφής για την υποβολή στοιχείων Reporting Contact Group (RCG), η οποία αποτελείται από ειδικούς του τραπεζικού κλάδου σε θέματα υποβολής στοιχείων για εποπτικούς σκοπούς εκ μέρους των τραπεζών. Η RCG λειτουργεί ως κόμβος τακτικής συνεργασίας και ανταλλαγής απόψεων με τις αρχές. Πρώτη προτεραιότητα της επιτροπής JBRC είναι η ανάπτυξη κοινών εννοιών και ορισμών τόσο για νέα όσο και για ήδη υπάρχοντα στοιχεία που υποβάλλουν οι τράπεζες.

Σκοπός του IReF είναι η εναρμόνιση της υποβολής στατιστικών στοιχείων εκ μέρους των τραπεζών σε επίπεδο ζώνης του ευρώ. Το 2024 η ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι η υποβολή στοιχείων υπό το IReF προγραμματίζεται να ξεκινήσει στα τέλη του 2029. Το νέο χρονοδιάγραμμα αντικατοπτρίζει τα σχόλια που έχουν ληφθεί από τον τραπεζικό κλάδο αναφορικά με την ανάγκη διασφάλισης της ομαλής εφαρμογής του IReF.

Το 2024 καρπός της συλλογικής προσπάθειας στο πλαίσιο του Λεξικού για την Ενοποιημένη Υποβολή Στοιχείων εκ μέρους των Τραπεζών (BIRD), στην οποία συμμετέχουν οι αρμόδιες αρχές και εκπρόσωποι του τραπεζικού κλάδου, ήταν η ενοποίηση των πρώτων πλαισίων υποβολής στοιχείων για εποπτικούς και στατιστικούς σκοπούς. Το ενοποιημένο υπόδειγμα δεδομένων, το οποίο προσδιορίζει τον τρόπο εξαγωγής δεδομένων από τα εσωτερικά συστήματα των τραπεζών, καθώς και οι κανόνες για την ενσωμάτωσή τους στις αναφορές που απαιτείται να υποβάλλουν οι τράπεζες προς τις αρμόδιες αρχές, δημοσιεύθηκαν στον δικτυακό τόπο του BIRD.

Πλαίσιο 5

Εμπλουτισμός των μακροοικονομικών στατιστικών για την καλύτερη κατανόηση των διασυνδεδεμένων χρηματοπιστωτικών διασυνδέσεων της ζώνης του ευρώ

Η ΕΚΤ ξεκίνησε να δημοσιεύει νέες σειρές αναλυτικών στοιχείων στατιστικής του ισοζυγίου πληρωμών και της διεθνούς επενδυτικής θέσης, καθώς και των τριμηνιαίων τομεακών λογαριασμών (QSA) της ζώνης του ευρώ. Με τα νέα στοιχεία επιδιώκεται να αντιμετωπιστούν δυσκολίες στη μέτρηση των μεγεθών λόγω της παγκοσμιοποίησης, όπως επισημαίνονται στην επανεξέταση της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ του 2021, οι οποίες σχετίζονται ιδίως με την παρουσία πολυεθνικών επιχειρήσεων και την επέκταση των διεθνών αλυσίδων χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης.

Στοιχεία με λεπτομερέστερη ανάλυση ανά τομέα, γεωγραφική περιοχή και χρηματοδοτικό μέσο, καθώς και χωριστά στοιχεία για τις οντότητες ειδικού σκοπού (ΟΕΣ), είναι πλέον διαθέσιμα, ως μέρος του συνόλου δεδομένων για το ισοζύγιο πληρωμών/τη διεθνή επενδυτική θέση. Είναι δε ιδιαίτερα χρήσιμα για την ανάλυση των εξελίξεων στις επενδύσεις χαρτοφυλακίου και τις ξένες άμεσες επενδύσεις (ΞΑΕ). Αυτές οι δύο κατηγορίες του ισοζυγίου πληρωμών και της διεθνούς επενδυτικής θέσης είναι οι κύριες συνιστώσες των έντονων διακυμάνσεων που παρατηρούνται στις

διεθνείς χρηματοοικονομικές ροές από και προς τη ζώνη του ευρώ τα τελευταία χρόνια.⁸¹ Η ανάλυση των ροών χρηματοδότησης εμπλουτίζεται επίσης με νέα στοιχεία για τους υποτομείς των λοιπών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (ΛΧΙ), τα οποία είναι πλέον διαθέσιμα στο πλαίσιο των QSA, καθώς και για την έκδοση χρεογράφων από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (ΜΧΕ) μέσω οντοτήτων ειδικού σκοπού για άντληση χρηματοδότησης (financing conduits). Τέλος, οι τριμηνιαίοι τομεακοί λογαριασμοί έχουν εμπλουτιστεί με λεπτομερή πληροφόρηση για τις τοποθετήσεις των νοικοκυριών μέσω αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα, ανά κατηγορία επενδύσεων και ανά τομέα αντισυμβαλλομένου. Αυτή η πληροφόρηση διευκολύνει την ανάλυση της έκθεσης των νοικοκυριών σε διαφορετικές κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων.

Από τη λεπτομερέστερη τομεακή ανάλυση των στοιχείων στατιστικής για το ισοζύγιο πληρωμών και τη διεθνή επενδυτική θέση και από τα νέα στοιχεία των QSA για την έμμεση έκθεση των νοικοκυριών προκύπτει ότι ο τομέας των επενδυτικών αμοιβαίων κεφαλαίων κυριαρχεί στις επενδύσεις χαρτοφυλακίου σε τίτλους που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ.⁸² Η λεπτομερέστερη ανάλυση ανά χώρα αντισυμβαλλομένου επιτρέπει καλύτερη γεωγραφική κάλυψη των διασυννοριακών χρηματοοικονομικών ροών μεταξύ της ζώνης του ευρώ και λοιπών οικονομιών, τόσο προηγμένων όσο και αναδυόμενων.⁸³

Τα στοιχεία που δημοσιεύθηκαν πρόσφατα για τις ΟΕΣ και τα ΛΧΙ αναδεικνύουν τον ρόλο τους στις χρηματοπιστωτικές διασυνδέσεις της ζώνης του ευρώ με άλλες οικονομίες. Οι ΟΕΣ, που έχουν ιδιαίτερη σημασία σε μια συγκεκριμένη ομάδα χωρών, έχουν μεν πολύ περιορισμένο αντίκτυπο στην πραγματική οικονομική δραστηριότητα της χώρας έδρας τους, αλλά εμφανίζουν σημαντικές χρηματοοικονομικές ροές και αντιστοιχούν περίπου στο 30% των διασυννοριακών διασυνδέσεων της ζώνης του ευρώ μέσω ΞΑΕ (Διάγραμμα Α).⁸⁴ Τα ΛΧΙ παρέχουν το 23% των δανείων προς ΜΧΕ της ζώνης του ευρώ και το 8% των δανείων προς νοικοκυριά στη ζώνη του ευρώ. Περίπου το 15% της συνολικής χρηματοδότησης ΜΧΕ μέσω της έκδοσης χρεογράφων πραγματοποιήθηκε με τη μεσολάβηση οντοτήτων ειδικού σκοπού για άντληση χρηματοδότησης (financing conduits) εγκατεστημένων σε άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ.

⁸¹ Βλ. το πλαίσιο "Η μεγάλη αναδίπλωση των χρηματοοικονομικών ροών μεταξύ της ζώνης του ευρώ και του υπόλοιπου κόσμου το 2022 – συμπεράσματα από πιο αναλυτικά στατιστικά στοιχεία του ισοζυγίου πληρωμών", *Οικονομικό Δελτίο*, Τεύχος 4, ΕΚΤ, 2023.

⁸² Βλ. Anacki, M., Aragonés, A., Calussi, G. and Olsson, H., "Exploring the investment funds households own", *The ECB Data Blog*, ECB, 17 Σεπτεμβρίου 2024.

⁸³ Πλέον ο κατάλογος των αντισυμβαλλόμενων χωρών περιλαμβάνει, μεταξύ άλλων, όλες τις χώρες της G20 και της ΕΕ εκτός της ζώνης του ευρώ. Ειδικότερα έγιναν διαθέσιμες πληροφορίες για ορισμένες πρόσθετες οικονομίες, είτε προηγμένες (Αυστραλία, Νορβηγία και Νότιος Κορέα) είτε αναδυόμενες (Αργεντινή, Ινδονησία, Μεξικό, Σαουδική Αραβία, Νότιος Αφρική και Τουρκία).

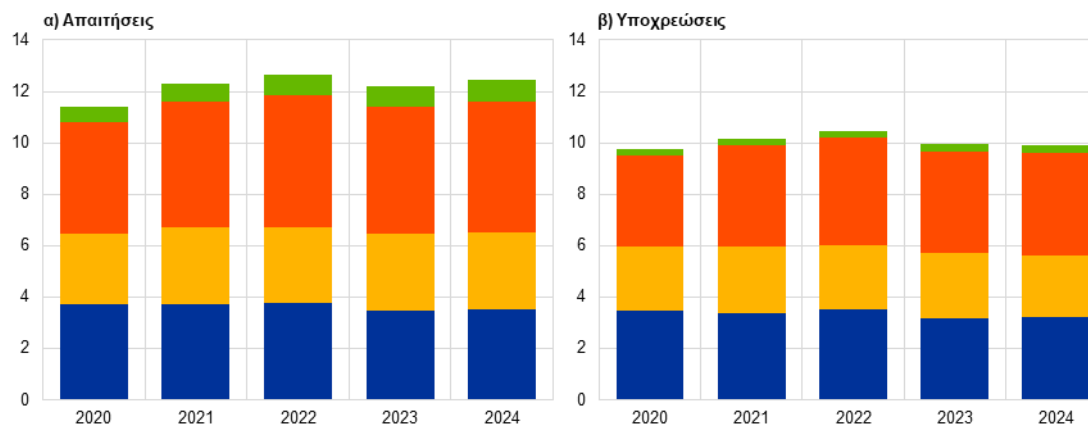
⁸⁴ Βλ. το πλαίσιο "The impact of special-purpose entities on euro area cross-border financial linkages", *Economic Bulletin*, Issue 7, ECB, 2024.

Διάγραμμα Α

Θέση της ζώνης του ευρώ σε ΞΑΕ: ανάλυση κατά τομέα

(τρισεκ. ευρώ, υπόλοιπο τέλους περιόδου)

- Οντότητες ειδικού σκοπού (ΟΕΣ)
- ΛΧΙ
- ΜΧΕ
- Λοιποί τομείς



Πηγές: ΕΚΤ και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Τα στοιχεία για το 2024 αναφέρονται στο τέλος Ιουνίου 2024. ΛΧΙ: χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (εκτός από τράπεζες, αμοιβαία κεφάλαια της αγοράς χρήματος, επενδυτικά αμοιβαία κεφάλαια, ασφαλιστικές επιχειρήσεις ή συνταξιοδοτικά ταμεία) τα οποία δεν ταξινομούνται ως οντότητες ειδικού σκοπού. ΜΧΕ: μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, εκτός αυτών που ταξινομούνται ως οντότητες ειδικού σκοπού. "Λοιποί τομείς": όλοι οι υπόλοιποι τομείς κατοίκων.

Η παρούσα ενότητα επισκοπεί τις ερευνητικές δραστηριότητες της ΕΚΤ για θέματα που αφορούν τη χάραξη πολιτικής και συνοψίζει το έργο της χρονιάς που πέρασε. Αρχικά εξετάζει την ποιότητα του ερευνητικού έργου της ΕΚΤ. Στη συνέχεια επισκοπεί τους πέντε κύριους τομείς έρευνας και παροχής συμβουλών πολιτικής και την πρόοδο που σημειώθηκε κατά τη διάρκεια του έτους, συμπεριλαμβανομένης της διερεύνησης των συνεπειών της τεχνητής νοημοσύνης. Το έργο της ομάδας μελέτης της ετερογένειας στα μακροοικονομικά και στα χρηματοοικονομικά (Research Task Force on Heterogeneity in Macroeconomics and Finance) παρουσιάζεται ειδικότερα στο Πλαίσιο 6.

Το 2024 οι εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ διεξήγαγαν εκτενές ερευνητικό έργο για οικονομικά, νομισματικά και χρηματοπιστωτικά ζητήματα, παρέχοντας σημαντική υποστήριξη στη χάραξη πολιτικής, συμπεριλαμβανομένης της συνεχιζόμενης επανεξέτασης της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής. Για παράδειγμα, οι μελέτες που αξιοποίησαν τα αποτελέσματα της έρευνας για τις προσδοκίες των καταναλωτών (Consumer Expectations Survey) και της έρευνας για τα οικονομικά και την κατανάλωση των νοικοκυριών (Household Finance and Consumption Survey) συνεισέφεραν γνώσεις ιδιαίτερα χρήσιμες για τη χάραξη της νομισματικής πολιτικής.

Το ερευνητικό έργο της ΕΚΤ σχετικά με τη χάραξη πολιτικής αναγνωρίζεται παγκοσμίως

Η ΕΚΤ επιδιώκει να βρίσκεται στην ερευνητική πρωτοπορία σε τομείς σημαντικούς για το έργο των κεντρικών τραπεζών. Από τον Δεκέμβριο του 2024 το RePEc – μια κεντρική βιβλιογραφική βάση οικονομικών μελετών – κατατάσσει την ΕΚΤ στην πρώτη θέση μεταξύ των ιδρυμάτων που παράγουν έρευνα στον τομέα των νομισματικών οικονομικών, με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) στη δεύτερη θέση και το Συμβούλιο Διοικητών του Ομοσπονδιακού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών των ΗΠΑ (Federal Reserve Board) στην τρίτη θέση. Στον ευρύτερο τομέα των μακροοικονομικών, η ΕΚΤ έχει προβιβαστεί κατά μία θέση σε σύγκριση με το 2023 και κατατάσσεται πλέον δεύτερη, με πρώτο το Τμήμα Οικονομικών του Πανεπιστημίου του Χάρβαρντ και τρίτο το ΔΝΤ. Στον τομέα της τραπεζικής, η ΕΚΤ κατατάσσεται πλέον πρώτη, μία θέση υψηλότερα σε σχέση με το 2023, ξεπερνώντας τη Σχολή Διοίκησης Επιχειρήσεων του University of Chicago (Booth) και την Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (ΤΔΔ). Μεταξύ των κεντρικών τραπεζών και παρεμφερών ιδρυμάτων, η ΕΚΤ κατατάσσεται δεύτερη παγκοσμίως, μετά το ΔΝΤ και πάνω από το Συμβούλιο Διοικητών του Ομοσπονδιακού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών των ΗΠΑ, την Ομοσπονδιακή Τράπεζα της Νέας Υόρκης και την ΤΔΔ. Εντός Ευρώπης και ανεξαρτήτως ερευνητικού τομέα, η ΕΚΤ βρίσκεται στην τρίτη θέση μεταξύ όλων των ιδρυμάτων, περιλαμβανομένων και των πανεπιστημιακών σχολών (μετά το London School of Economics and Political Science και το Paris School of Economics).

Πέντε θεματικές περιοχές έρευνας το 2024

Το ερευνητικό έργο που υλοποιήθηκε το 2024 εντάσσεται σε πέντε ευρείες θεματικές περιοχές, όλες εκ των οποίων επωφελήθηκαν από τη συμβολή των εθνικών κεντρικών τραπεζών και τη συνεργασία εντός των ερευνητικών ομάδων του

Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών. Πρώτον, στον τομέα της χάραξης και της εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής, αντικείμενο έρευνας αποτέλεσαν ο βέλτιστος σχεδιασμός της νομισματικής πολιτικής και το νέο λειτουργικό πλαίσιο, καθώς και άλλα σημαντικά θέματα όπως η λειτουργία των αγορών, οι εξασφαλίσεις, και η επίδραση της νομισματικής πολιτικής στη δυναμική του πληθωρισμού. Σημαντικές ερευνητικές προσπάθειες αφιερώθηκαν στη βαθύτερη κατανόηση των εξελισσόμενων μηχανισμών μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής, υπό την αιγίδα του ερευνητικού δικτύου Challenges for Monetary Policy Transmission in a Changing World (ChaMP). Δεύτερον, στον τομέα των οικονομικών εξελίξεων στη ζώνη του ευρώ, μελέτες παρείχαν αναλύσεις σχετικά με τις επιχειρήσεις, την παραγωγικότητα και τις επενδύσεις, την κατανάλωση των νοικοκυριών και τις αγορές εργασίας, τις τιμές και την οικονομική δραστηριότητα, και παράλληλα ανέπτυξαν νέες μεθόδους και τεχνικές για τη βελτίωση των προβλέψεων. Τρίτον, στον τομέα της ανάλυσης της παγκόσμιας οικονομίας, η έρευνα επικεντρώθηκε στο διεθνές νομισματικό σύστημα, στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές και το εξωτερικό εμπόριο, στη διάχυση επιδράσεων σε παγκόσμιο επίπεδο, στους παράγοντες διαμόρφωσης του πληθωρισμού διεθνώς και στις προοπτικές ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας. Τέταρτον, στο θέμα της ολοκλήρωσης και διακυβέρνησης της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ONE), μεγάλο μέρος των ερευνητικών προσπαθειών επικεντρώθηκε στις μακροοικονομικές επιδράσεις της δημοσιονομικής πολιτικής, συμπεριλαμβανομένης της υιοθέτησης του προγράμματος Next Generation EU (NGEU), στη μεταρρύθμιση του δημοσιονομικού πλαισίου της ΕΕ και στις αλληλεπιδράσεις μεταξύ δημοσιονομικής πολιτικής και πληθωρισμού και μεταξύ νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής. Πέμπτον, στον τομέα της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, των (μακρο)προληπτικών πολιτικών και της τραπεζικής εποπτείας, οι ερευνητικές προσπάθειες κάλυψαν την ανθεκτικότητα των τραπεζών και των μη τραπεζικών ιδρυμάτων, τις συνέπειες της νομισματικής πολιτικής για τις χρηματοπιστωτικές αγορές και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, καθώς και τον σχεδιασμό και την αξιολόγηση των πολιτικών προληπτικής εποπτείας. Η έρευνα στον τομέα της τραπεζικής εποπτείας επικεντρώθηκε ιδίως στην αποτελεσματικότητα της εποπτείας και στην επίδραση των κλιματικών κανονισμών στη συμπεριφορά των τραπεζών. Η έρευνα στον τομέα των ψηφιακών νομισμάτων κεντρικής τράπεζας συνεχίστηκε και το 2024, με έμφαση στις συνέπειες ενός ευρέος φάσματος χαρακτηριστικών του σχεδιασμού (π.χ. τόκοι, όρια διακράτησης και προστασία προσωπικών δεδομένων).

Έρευνα σχετικά με τις συνέπειες της τεχνητής νοημοσύνης

Εν όψει των ραγδαίων εξελίξεων στον τομέα της τεχνητής νοημοσύνης (TN), αναλήφθηκαν σημαντικές ερευνητικές προσπάθειες στην ΕΚΤ για την καλύτερη κατανόηση των συνεπειών της για την οικονομία και τη χάραξη πολιτικής. Ένας τομέας που έτυχε ιδιαίτερης προσοχής το 2024 ήταν η χρήση τεχνολογίας TN στην οικονομική ανάλυση, λ.χ. για τη διενέργεια μακροοικονομικών προβλέψεων και την ανάλυση της επικοινωνίας των κεντρικών τραπεζών. Όσον αφορά τις μακροοικονομικές προβλέψεις, διερευνήθηκε η χρήση τεχνικών μηχανικής μάθησης για την πρόβλεψη του πληθωρισμού. Αυτές οι τεχνικές έχουν τη δυνατότητα να λαμβάνουν υπόψη συγκεκριμένες οικονομικές δυναμικές, βελτιώνοντας έτσι τις προβλέψεις σε περιόδους εντάσεων. Άλλες μελέτες χρησιμοποίησαν δείκτες οικονομικού κλίματος που προκύπτουν από την κειμενική ανάλυση ειδήσεων με τη χρήση μεγάλων γλωσσικών μοντέλων (large language models – LLM) για την

πρόβλεψη της οικονομικής δραστηριότητας σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα.⁸⁵ Όσον αφορά την επικοινωνία των κεντρικών τραπεζών, χρησιμοποιήθηκε κειμενική ανάλυση με βάση LLM για να διερευνηθεί πώς οι δηλώσεις της ΕΚΤ επηρεάζουν τις χρηματοπιστωτικές αγορές, ιδίως σε περιόδους οικονομικής αβεβαιότητας. Αυτό το είδος μελετών βοηθά να γίνει καλύτερα κατανοητό πώς ο τόνος της επικοινωνίας των κεντρικών τραπεζών μπορεί να βοηθήσει στην καλύτερη κατανόηση των προσδοκιών των αγορών για τον πληθωρισμό και τα επιτόκια.⁸⁶

Και το 2024 η ΕΚΤ εξακολούθησε να παράγει ερευνητικό προϊόν υψηλού επιπέδου. Συνολικά, οι εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ δημοσίευσαν 124 μελέτες στη σειρά “[Working Papers](#)” και 12 άρθρα στο “[Research Bulletin](#)”. Πολλές από τις μελέτες δημοσιεύθηκαν και σε ακαδημαϊκά περιοδικά.

Πλαίσιο 6

Η ομάδα μελέτης της ετερογένειας στα μακροοικονομικά και στα χρηματοοικονομικά
(Research Task Force on Heterogeneity in Macroeconomics and Finance)

Τα εργαλεία νομισματικής πολιτικής, π.χ. τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ, επηρεάζουν τις χρηματοπιστωτικές αγορές και δεν είναι δυνατόν να προσαρμόζονται με βάση τα χαρακτηριστικά των επιμέρους ομάδων του πληθυσμού. Ως εκ τούτου, η ανάλυση για σκοπούς νομισματικής πολιτικής υιοθετεί παραδοσιακά μια οπτική που καλύπτει το σύνολο της οικονομίας, μελετώντας πώς οι αποφάσεις της κεντρικής τράπεζας επιδρούν στον πληθωρισμό και σε άλλες μακροοικονομικές μεταβλητές, όπως το εισόδημα και η ανεργία στη ζώνη του ευρώ, και όχι στους ρυθμούς πληθωρισμού που αντιμετωπίζουν επιλεγμένες ομάδες του πληθυσμού ή στο διαθέσιμο εισόδημα και το ποσοστό ανεργίας αυτών. Αυτή η παραδοσιακή οπτική όμως άλλαξε την τελευταία δεκαετία. Η χρηματοπιστωτική κρίση του 2008-2009 και η πανδημία COVID-19 αναζωπύρωσαν το ενδιαφέρον των ερευνητών για τις αναδιανεμητικές επιδράσεις τις οποίες ασκούν στις οικονομικές μεταβλητές οι κυκλικές διακυμάνσεις και πώς αυτές οι επιδράσεις διαμορφώνονται από τις σταθεροποιητικές πολιτικές, μεταξύ των οποίων η νομισματική πολιτική. Τέτοιου είδους αναλύσεις έγιναν εφικτές χάρη στην παράλληλη πρόοδο της πληροφορικής και τις βελτιώσεις που επιτεύχθηκαν στις υπολογιστικές μεθόδους και στην υπολογιστική ισχύ.

Το 2022 συγκροτήθηκε μια νέα ερευνητική ομάδα εργασίας με αντικείμενο μελέτης τις μακροοικονομικές συνέπειες της ετερογένειας των οικονομικών μονάδων (επιχειρήσεων και νοικοκυριών) στη ζώνη του ευρώ. Πρώτος στόχος της ομάδας ήταν να αναλύσει τις αναδιανεμητικές επιδράσεις των αποφάσεων νομισματικής πολιτικής της κεντρικής τράπεζας μεταξύ των νοικοκυριών. Δεύτερος στόχος ήταν να διερευνήσει πώς οι συμπεριφορές διαφορετικών νοικοκυριών και επιχειρήσεων αλληλεπιδρούν και διαμορφώνουν τον συνολικό μηχανισμό μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής, πιθανώς οδηγώντας σε διαφορετικά αποτελέσματα από εκείνα που υποθέτει η παραδοσιακή οπτική που αφορά το σύνολο της οικονομίας.

Όσον αφορά τις αναδιανεμητικές επιδράσεις της νομισματικής πολιτικής, η ανάλυση ξεκίνησε από την παραδοχή ότι τα διάφορα εργαλεία νομισματικής πολιτικής, από τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ έως τις μεγάλης κλίμακας αγορές τίτλων, επενεργούν μέσω διαφορετικών διαύλων μετάδοσης.

⁸⁵ Βλ. π.χ. Ashwin, J. et al., “[Nowcasting euro area GDP with news sentiment: a tale of two crises](#)”, *Journal of Applied Econometrics*, Vol. 39, No 5, Αύγουστος 2024, σελ. 887-905.

⁸⁶ Βλ. Leek, L., Bischl, S. and Freier, M., “[Introducing Textual Measures of Central Policy-Linkages Using ChatGPT](#)”, *SocArXiv Papers*, 78wnp, Center for Open Science, 2024.

Συνεπώς οι επιδράσεις τους είναι δυνατόν να διαφέρουν μεταξύ των νοικοκυριών στη ζώνη του ευρώ, ανάλογα με τις πηγές εισοδήματος και τα περιουσιακά στοιχεία αυτών. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της ανάλυσης, όντως υπάρχουν διαφορές, οι οποίες όμως είναι περιορισμένες. Μέρος του ερευνητικού έργου έχει επίσης αναδείξει την άνιση κατανομή του κόστους της απότομης ανόδου του πληθωρισμού την περίοδο 2021-2023. Τα φτωχότερα νοικοκυριά ήταν εκείνα που δέχθηκαν το ισχυρότερο πλήγμα από τη μείωση της αγοραστικής δύναμης του εισοδήματός τους. Με βάση τη σύνθεση των περιουσιακών στοιχείων των νοικοκυριών, οι απώλειες ευημερίας ήταν ιδιαίτερα μεγάλες για τους συνταξιούχους, επειδή μειώθηκε η πραγματική αξία των σχετικά μεγάλων ονομαστικών περιουσιακών τους στοιχείων. Όλες αυτές οι αναλύσεις υλοποιήθηκαν χάρη στη διαθεσιμότητα στοιχείων από την έρευνα του Ευρωσυστήματος για τα οικονομικά και την κατανάλωση των νοικοκυριών (Household Finance and Consumption Survey).

Υπό κανονικές συνθήκες, η συνεκτίμηση της ετερογένειας παρέχει μια ευρύτερη οπτική για την κατανόηση του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής, αλλά δεν επηρεάζει την εκτιμώμενη συνολική επίδραση της νομισματικής πολιτικής σε σύγκριση με την παραδοσιακή ανάλυση που εξετάζει το σύνολο της οικονομίας. Ωστόσο, σε συγκεκριμένες περιστάσεις, όπως σε περίπτωση μεγάλων διαταραχών που προκαλούν σημαντικές μεταβολές στην κατανομή του πλούτου, η ετερογένεια αποκτά κρίσιμη σημασία για μια ρεαλιστική κατανόηση της επίδρασης των αποφάσεων νομισματικής πολιτικής. Σύμφωνα με πρόσφατα ευρήματα, η ετερογένεια των επιχειρήσεων μπορεί να είναι ιδιαίτερα σημαντική από αυτή την άποψη. Επομένως, εμπειρικώς τεκμηριωμένα ρεαλιστικά οικονομετρικά υποδείγματα ικανά να αποτυπώσουν βασικά χαρακτηριστικά της ετερογένειας των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων αποτελούν μια χρήσιμη προσθήκη στο διαθέσιμο σύνολο υποδειγμάτων που υποστηρίζει τη νομισματική πολιτική.

Μέρος του ερευνητικού έργου της ομάδας ήταν επίσης αφιερωμένο στη μελέτη των επιδράσεων των μακροπροληπτικών πολιτικών. Στην περίπτωση μακροπροληπτικών μέτρων όπως ο λόγος του ύψους δανείου προς το εισόδημα των νοικοκυριών για τα στεγαστικά δάνεια, η ετερογένεια των νοικοκυριών έχει ακόμη μεγαλύτερη σημασία για την κατανόηση των συνεπειών των εν λόγω μέτρων, δεδομένου ότι αυτά από τη φύση τους επηρεάζουν μόνο συγκεκριμένες κατηγορίες νοικοκυριών.

9 Νομικές δραστηριότητες και καθήκοντα

Το παρόν κεφάλαιο συνοψίζει αποφάσεις 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 όσον αφορά την ΕΚΤ

Το Γενικό Δικαστήριο επιβεβαίωσε ότι η ΕΚΤ ασκεί εποπτικά καθήκοντα προς εξυπηρέτηση του δημόσιου συμφέροντος, δηλαδή για τη διασφάλιση της εύρυθμης λειτουργίας και της σταθερότητας των αγορών

Τον Ιούνιο του 2024 το Γενικό Δικαστήριο απέρριψε αγωγή που άσκησαν μέτοχοι της Banca Carige (T-134/21, Malacalza Investimenti και Malacalza κατά ΕΚΤ), αιτούμενοι αποζημίωση για τη βλάβη που κατά τους ισχυρισμούς τους υπέστησαν λόγω ενεργειών της ΕΚΤ κατά την άσκηση των εποπτικών καθηκόντων της επί της εν λόγω τράπεζας μεταξύ 2014 και 2019. Ειδικότερα, στην απόφασή του αυτή το Γενικό Δικαστήριο έκρινε ότι η άσκηση εποπτικών εξουσιών από την ΕΚΤ εξυπηρετεί το δημόσιο συμφέρον της εύρυθμης λειτουργίας και σταθερότητας των αγορών. Ως εκ τούτου, η εξωσυμβατική ευθύνη της ΕΚΤ για πράξεις και παραλείψεις συνδεόμενες με την άσκηση των εποπτικών της εξουσιών είναι περιορισμένη, διότι προϋποθέτει παράβαση κανόνος δικαίου που παρέχει δικαιώματα σε άτομα. Πάντως, το Γενικό Δικαστήριο αναγνώρισε, σύμφωνα με την πάγια νομολογία, ότι η παράβαση γενικών αρχών του δικαίου – όπως η αρχή της χρηστής διοίκησης – μπορεί δυνητικά να γεννήσει εξωσυμβατική ευθύνη. Στη συγκεκριμένη περίπτωση όμως, το Γενικό Δικαστήριο αποφάνθηκε ότι δεν υπήρξε τέτοια παράβαση. Η υπόθεση αυτή ήταν η πρώτη φορά που το ΔΕΕ είχε την ευκαιρία να εξετάσει το βάσιμο μιας αγωγής αποζημιώσεως η οποία αφορούσε εποπτικά μέτρα της ΕΚΤ. Κατά της απόφασης ασκήθηκε αναίρεση (C-557/24 P, Malacalza Investimenti και Malacalza κατά ΕΚΤ), της οποίας η εκδίκαση εκκρεμεί.

Το Γενικό Δικαστήριο επιβεβαίωσε ότι η ΕΚΤ ορθώς εφάρμοσε το πλαίσιο του Πυλώνα 2

Τον Ιούνιο του 2024 το Γενικό Δικαστήριο απέρριψε επτά προσφυγές που άσκησαν εποπτευόμενες τράπεζες⁸⁷, αιτούμενες την ακύρωση αποφάσεων της ΕΚΤ που επέβαλαν μέτρα (υποχρέωση αφαίρεσης από τα ίδια κεφάλαια και υποχρέωση υποβολής αναφορών) σε σχέση με τις αμετάκλητες δεσμεύσεις πληρωμής υπέρ των εθνικών συστημάτων εγγύησης καταθέσεων και του Ενιαίου Ταμείου Εξυγίανσης ως μέρος των εκ των προτέρων εισφορών τους. Η ΕΚΤ είχε επιβάλει αυτά τα μέτρα, εντός του πλαισίου του Πυλώνα 2, για να αποτρέψει τον κίνδυνο υπερεκτίμησης της κεφαλαιακής θέσης των τραπεζών, κίνδυνο προερχόμενο από το γεγονός ότι δεν είχε συνυπολογιστεί στα ίδια κεφάλαια (CET 1) η οικονομική ζημία από τη μεταβίβαση των εξασφαλίσεων που καλύπτουν τις αμετάκλητες δεσμεύσεις πληρωμής, οι οποίες εξασφαλίσεις δεν μπορούσαν πλέον να χρησιμοποιηθούν για

⁸⁷ Βλ. αποφάσεις του Γενικού Δικαστηρίου στις υποθέσεις T-182/22, T-186/22, T-187/22, T-188/22, T-189/22, T-190/22 και T-191/22.

την κάλυψη ζημιών σε συνεχή βάση. Η ΕΚΤ επέβαλε τα μέτρα αυτά σύμφωνα με νέα μεθοδολογία, όπως αυτή σχεδιάστηκε κατόπιν αποφάσεων του Γενικού Δικαστηρίου του 2020, οι οποίες ακύρωσαν προηγούμενες αποφάσεις της ΕΚΤ για την επιβολή των ίδιων μέτρων για τον λόγο ότι απουσίαζε εξατομικευμένη εξέταση για κάθε τράπεζα αναφορικά με τον τρόπο διαχείρισης του εντοπισθέντος κινδύνου υπερεκτίμησης των κεφαλαίων CET 1 και κάλυψής του από τις ρυθμίσεις που εφαρμόζει η κάθε τράπεζα, καθώς και από τα ίδια κεφάλαια και τη ρευστότητα της τράπεζας. Ως εκ τούτου, οι προσβαλλόμενες νέες αποφάσεις της ΕΚΤ περιλάμβαναν βελτιωμένο σκεπτικό ώστε να αντικατοπτρίζεται καλύτερα η εξατομικευμένη εξέταση που είχε πραγματοποιηθεί. Επικυρώθηκαν δε με τις προαναφερθείσες επτά αποφάσεις του Γενικού Δικαστηρίου, οι οποίες επιβεβαίωσαν ότι η ΕΚΤ ορθώς εφάρμοσε το άρθρο 16 του Κανονισμού ΕΕΜ⁸⁸ όταν αξιολόγησε κατά πόσον οι τράπεζες ήταν εκτεθειμένες σε ανεπαρκώς καλυμμένο κίνδυνο και όταν επέβαλε μέτρο για την κάλυψη αυτού. Τέσσερις από τις επτά τράπεζες άσκησαν αναίρεση κατά των αποφάσεων που τις αφορούν. Η εκδίκαση των αναιρέσεων εκκρεμεί ενώπιον του ΔΕΕ.

Για πρώτη φορά, το Δικαστήριο ερμήνευσε διατάξεις Κανονισμού της ΕΚΤ που επιβάλλουν υποχρεώσεις παροχής στατιστικών στοιχείων σε χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις

Τον Νοέμβριο του 2024 το ΔΕΕ (πέμπτο τμήμα) εξέδωσε την απόφασή του επί αιτήσεως προδικαστικής αποφάσεως την οποία υπέβαλε το Ομοσπονδιακό Διοικητικό Δικαστήριο της Γερμανίας (Συνεκδικασθείσες υποθέσεις C-758/22 και C-759/22). Στην υπόθεση αυτή, το αιτούν δικαστήριο ζητεί να διευκρινιστεί αν διάφορα επαγγελματικά ταμεία προνοίας της Γερμανίας είναι συνταξιοδοτικά ταμεία κατά την έννοια του Κανονισμού (ΕΕ) 2018/231 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 26ης Ιανουαρίου 2018 σχετικά με τις υποχρεώσεις παροχής στατιστικών στοιχείων των συνταξιοδοτικών ταμείων και άρα αν υπόκεινται στις υποχρεώσεις παροχής στατιστικών στοιχείων προς την ΕΚΤ. Οι προσφεύγοντες της κύριας δίκης υποστήριξαν ότι είναι οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης και ως εκ τούτου δεν υπόκεινται στις ως άνω υποχρεώσεις παροχής στατιστικών στοιχείων. Το Δικαστήριο έκρινε ότι οι προσφεύγοντες μπορούν να ταξινομηθούν στα συνταξιοδοτικά ταμεία, καθώς οι δραστηριότητές τους πληρούν τέσσερα κριτήρια αναγκαία για την υπαγωγή τους στον εν λόγω τομέα. Συνοπτικά: (α) η λειτουργία τους συνίσταται στη χορήγηση παροχών που καλύπτουν τους κινδύνους συνταξιοδότησης, θανάτου και αναπηρίας, (β) έχουν διαχειριστική αυτονομία και τηρούν πλήρη σειρά λογαριασμών, (γ) η συντριπτική πλειονότητα των μελών τους συμμετέχουν υποχρεωτικά στα εν λόγω ταμεία, τα οποία δεν επιτρέπεται κατ' αρχήν να παρέχουν τις υπηρεσίες τους σε άλλα πρόσωπα και, τέλος, (δ) οι υπηρεσίες δεν τελούν υπό την εγγύηση του κράτους και εξαρτώνται από το ύψος των καταβαλλόμενων εισφορών, καθώς και από την επιτυχία του εκάστοτε ταμείου προνοίας στη διαχείριση των περιουσιακών του στοιχείων. Η υπόθεση αυτή είναι σημαντική καθώς επιβεβαιώνει το δικαίωμα της ΕΚΤ να συλλέγει στατιστικές πληροφορίες για τις χρηματοοικονομικές δραστηριότητες των προσφευγόντων, ταξινομώντας τους στα συνταξιοδοτικά ταμεία. Εν όψει του σημαντικού ρόλου των συνταξιοδοτικών ταμείων στην οικονομία της ζώνης του ευρώ, οι πληροφορίες αυτές είναι απαραίτητες για την άσκηση των καθηκόντων του Ευρωπαϊκού Συστήματος

⁸⁸ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1024/2013 του Συμβουλίου της 15ης Οκτωβρίου 2013 για την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σχετικά με τις πολιτικές που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων (ΕΕ L 287, 29.10.2013, σελ. 63).

Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ), ιδίως αυτών που σχετίζονται με τη νομισματική πολιτική.

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 στον δικτυακό τόπο EUR-Lex.

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

Το 2024 καταγράφηκαν εννέα σαφείς και σημαντικές περιπτώσεις μη συμμόρφωσης προς την υποχρέωση να ζητείται η γνώμη της ΕΚΤ επί σχεδίων νομοθετικών ρυθμίσεων. Πέντε περιπτώσεις μη συμμόρφωσης αφορούσαν ενωσιακές νομοθετικές ρυθμίσεις και τέσσερις αφορούσαν εθνική νομοθεσία. Η ΕΚΤ εξέδωσε γνώμες με δική της πρωτοβουλία σε επτά περιπτώσεις. Σε δύο περιπτώσεις εκδόθηκαν επιστολές μη συμμόρφωσης.

Η πρώτη περίπτωση ενωσιακής νομοθετικής ρύθμισης για την οποία δεν ζητήθηκε η γνώμη της ΕΚΤ αφορούσε πρόταση Οδηγίας της ΕΕ σχετικά με τους οργανισμούς εναλλακτικών επενδύσεων (ΟΕΕ). Η περίπτωση αυτή κρίνεται σαφής και σημαντική επειδή αφορά την πρόσβαση του ΕΣΚΤ σε αναλυτικά δεδομένα του τομέα των ΟΕΕ, καθώς και τις απαιτήσεις της ΕΚΤ για παροχή στατιστικών στοιχείων όσον αφορά τον τομέα αυτό. Η δεύτερη περίπτωση αφορούσε τον Κανονισμό σχετικά με τη σύσταση της Αρχής για την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας (AMLA). Η περίπτωση αυτή κρίνεται σαφής και σημαντική διότι περιέχει διατάξεις σχετικά με τη συνεργασία μεταξύ της AMLA και της ΕΚΤ. Η τρίτη περίπτωση αφορούσε την Οδηγία για την Ενεργειακή Απόδοση των Κτιρίων. Αυτή η περίπτωση κρίνεται σαφής και σημαντική καθώς είναι απαραίτητο για την ΕΚΤ να έχει πρόσβαση στα πιστοποιητικά ενεργειακής απόδοσης. Η τέταρτη περίπτωση αφορούσε την Οδηγία για την Εταιρική Δέουσα Επιμέλεια όσον αφορά τη Βιωσιμότητα. Η περίπτωση αυτή κρίνεται σαφής και σημαντική λόγω της σπουδαιότητάς της για τη διαχείριση των περιβαλλοντικών, κοινωνικών και σχετικών με τη διακυβέρνηση (ΠΚΔ) κινδύνων των τραπεζών και της ανάγκης να διασφαλιστεί ο συντονισμός και η ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ όλων των εμπλεκόμενων αρχών.⁸⁹ Η πέμπτη περίπτωση αφορούσε τον Κανονισμό σχετικά με τη διαφάνεια και την ακεραιότητα των αξιολογήσεων ΠΚΔ. Η περίπτωση αυτή κρίθηκε σαφής και σημαντική επειδή αφορά τη δυνατότητα του Ευρωσυστήματος να αξιολογεί ανεξάρτητα τις απαιτήσεις παροχής εξασφαλίσεων.

Η πρώτη εθνική περίπτωση μη συμμόρφωσης αφορά νόμους της Βουλγαρίας οι οποίοι επηρεάζουν την Българска народна банка (Εθνική Τράπεζα της Βουλγαρίας). Η περίπτωση αυτή κρίνεται σαφής και σημαντική διότι ο προσωρινός διορισμός του Διοικητή ή Υποδιοικητών της Εθνικής Τράπεζας της Βουλγαρίας ως υπηρεσιακού πρωθυπουργού της Βουλγαρίας εγείρει σοβαρά ζητήματα σχετικά με

⁸⁹ Αυτές είναι αφενός οι αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία της συμμόρφωσης των πιστωτικών ιδρυμάτων με τις υποχρεώσεις που απορρέουν από την προτεινόμενη οδηγία και αφετέρου οι αρχές που είναι αρμόδιες για την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων, συμπεριλαμβανομένης της ΕΚΤ.

την ανεξαρτησία της Εθνικής Τράπεζας της Βουλγαρίας. Η δεύτερη περίπτωση αφορά ελληνικό νόμο σύμφωνα με τον οποίο η εναπομένουσα συμμετοχή του Ελληνικού Δημοσίου στο μετοχικό κεφάλαιο ελληνικών τραπεζών περιέρχεται σε διαφορετικό δημόσιο φορέα. Η περίπτωση αυτή κρίνεται σαφής και σημαντική διότι ο νόμος επηρεάζει ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα που εμποτεύονται άμεσα από την ΕΚΤ. Η τρίτη περίπτωση αφορά νόμο της Ουγγαρίας με τον οποίο η Magyar Nemzeti Bank υπάγεται στο πεδίο εφαρμογής του εθνικού νόμου για την κυβερνοασφάλεια. Η περίπτωση αυτή κρίνεται σαφής και σημαντική λόγω των συνεπειών της για την ανεξαρτησία της Magyar Nemzeti Bank. Η τέταρτη περίπτωση αφορά νόμο της Μάλτας ο οποίος επηρεάζει τις αποδοχές του Διοικητή και των Υποδιοικητών της Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta. Η περίπτωση αυτή κρίνεται σαφής και σημαντική λόγω των συνεπειών της για την ανεξαρτησία της Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta.

Η ΕΚΤ εξέδωσε τέσσερις γνώμες επί προτεινόμενων ενωσιακών νομοθετημάτων

Η ΕΚΤ εξέδωσε τέσσερις γνώμες επί νομοθετικών προτάσεων της ΕΕ που αφορούν (α) τις υπηρεσίες πληρωμών και ηλεκτρονικού χρήματος, (β) νομισματικές συμφωνίες με τρίτες χώρες που χρησιμοποιούν το ευρώ, (γ) τις απαιτήσεις υποβολής εκθέσεων στους τομείς των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και της στήριξης των επενδύσεων και (δ) τη θέσπιση πλαισίου πρόσβασης σε χρηματοοικονομικά δεδομένα.

Η ΕΚΤ εξέδωσε 38 γνώμες επί σχεδίων εθνικών νομοθετικών ρυθμίσεων

Η ΕΚΤ εξέδωσε 38 γνώμες επί σχεδίων εθνικών νομοθετικών ρυθμίσεων. Οι γνώμες σχετικά με την εθνική νομοθεσία συχνά καλύπτουν περισσότερα από ένα θέματα. Η ΕΚΤ εξέδωσε:

- δέκα γνώμες σχετικά με την πρόσβαση σε μετρητά,
- έξι γνώμες σχετικά με εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ),
- πέντε γνώμες σχετικά με ζητήματα που αφορούν το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ),
- τέσσερις γνώμες σχετικά με ειδικού σκοπού τραπεζικούς φόρους ή φόρους επί χρηματοπιστωτικών συναλλαγών,
- δύο γνώμες σχετικά με την κυβερνοασφάλεια,
- δύο γνώμες σχετικά με διεθνείς κυρώσεις,
- μία γνώμη σχετικά με την εισαγωγή του ευρώ,
- μία γνώμη σχετικά με την επίβλεψη των συστημάτων πληρωμών,
- μία γνώμη σχετικά με τα ελάχιστα υποχρεωτικά αποθεματικά,
- μία γνώμη σχετικά με κρυπτοστοιχεία,
- μία γνώμη σχετικά με την παροχή βοήθειας σε δανειολήπτες,

- μία γνώμη σχετικά με την εξυγίανση κεντρικών συμβαλλομένων,
- μία γνώμη σχετικά με την υποχρεωτική δήλωση των σχέσεων ομάδων πίεσης (lobbying) με τους λειτουργούς μιας ΕθνΚΤ,
- μία γνώμη σχετικά με την παροχή έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (ELA) από μια ΕθνΚΤ,
- μία γνώμη σχετικά την παροχή στατιστικών στοιχείων πληρωμών,
- μία γνώμη σχετικά με εθνικό συμβούλιο χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

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

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

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) του Συμβουλίου αριθ. 3603/93 και 3604/93. 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 ΕθνΚΤ της ΕΕ σε χρεόγραφα που έχουν εκδοθεί από τον εγχώριο δημόσιο τομέα, τον δημόσιο τομέα 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 2024 επιβεβαίωσε ότι τα άρθρα 123 και 124 της Συνθήκης γενικώς τηρήθηκαν.

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

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 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 δημιουργήσαν απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού και ως εκ τούτου εξακολουθούν να απαιτούνται διορθωτικά μέτρα.

Η χρηματοδότηση της Μονάδας Διερεύνησης Χρηματοοικονομικών Πληροφοριών (*Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias – Sepblac*) από την Banco de España δεν είναι συμβατή με την απαγόρευση νομισματικής χρηματοδότησης που προβλέπεται στο άρθρο 123, καθώς η Sepblac αποτελεί φορέα του δημόσιου τομέα. Κατά συνέπεια, οι ρυθμίσεις σχετικά με την Sepblac θα πρέπει να επανεξεταστούν προκειμένου να διασφαλιστεί η συμμόρφωση με την απαγόρευση.

Η ΕΚΤ διατήρησε τον ανοιχτό διάλογο με τους ευρωπαϊκούς και διεθνείς εταίρους της το 2024. Η συνεργασία της ΕΚΤ με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο βρίσκεται στον πυρήνα 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 του υπό εξέλιξη έργου της για το ψηφιακό ευρώ. Στο διεθνές πεδίο, η ΕΚΤ είχε επαφές με τους εταίρους της στην G20, τονίζοντας την ανάγκη να ενισχυθεί η ανθεκτικότητα τόσο του τραπεζικού όσο και του μη τραπεζικού χρηματοπιστωτικού τομέα και να προωθηθεί η εφαρμογή των οδικών χαρτών που έχουν συμφωνηθεί με την G20 και των μεταρρυθμίσεων του πλαισίου Βασιλεία III. Η ΕΚΤ συνεισέφερε επίσης σε συζητήσεις πολιτικής στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) για θέματα που σχετίζονται με τις δραστηριότητες των κεντρικών τραπεζών, όπως οι δανειοδοτικές πολιτικές και διευκολύνσεις του ΔΝΤ προς αναδυόμενες οικονομίες και χώρες χαμηλού εισοδήματος.

10.1

Λογοδοσία της ΕΚΤ

Η λογοδοσία είναι το απαραίτητο αντίβαρο της ανεξαρτησίας

Η Συνθήκη για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΣΛΕΕ) παρέχει στην ΕΚΤ ανεξαρτησία ώστε να μπορεί να εκπληρώνει την αποστολή της για σταθερότητα των τιμών χωρίς πολιτικές παρεμβάσεις. Η ανεξαρτησία αυτή συνοδεύεται από την υποχρέωση να παραμένει υπόλογη για τις πράξεις της στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το όργανο που εκπροσωπεί τους πολίτες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οι πρακτικές λογοδοσίας της ΕΚΤ, βάσει του άρθρου 284(3) της ΣΛΕΕ, επιτρέπουν τον αμφίδρομο διάλογο μεταξύ της ΕΚΤ και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου. Αυτό δίνει στην ΕΚΤ τη δυνατότητα να εξηγεί τις πολιτικές και τις αποφάσεις της και να ακούει τις ανησυχίες των εκλεγμένων εκπροσώπων των πολιτών. Επιπλέον, ο δικαστικός έλεγχος από το Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης συμπληρώνει το πλαίσιο λογοδοσίας της ΕΚΤ.

Η ΕΚΤ συνέχισε τις ανταλλαγές απόψεων με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και ανέπτυξε σχέσεις με τα νεοεκλεγέντα μέλη του

Τον Ιούνιο του 2024 οι πολίτες της ΕΕ εξέλεξαν τα μέλη του νέου Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και από τα τέλη Απριλίου έως τις αρχές Ιουλίου το Κοινοβούλιο είχε διακόψει τις εργασίες του. Συνεπώς, η Πρόεδρος της ΕΚΤ παρέστη σε τρεις τακτικές ακροάσεις ενώπιον της Επιτροπής ECON – μία τον Φεβρουάριο με την απερχόμενη Επιτροπή ECON και δύο το δεύτερο εξάμηνο με τα νεοεκλεγέντα μέλη της. Η Πρόεδρος συμμετείχε επίσης στη [συζήτηση της ολομέλειας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου σχετικά με την Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για το 2022](#). Αυτές οι δραστηριότητες διευκόλυναν την ανταλλαγή απόψεων σχετικά με καίριες αποφάσεις νομισματικής πολιτικής και άλλα θέματα κεντρικής τραπεζικής. Επίσης, ο Αντιπρόεδρος παρουσίασε την Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για το 2023 στην Επιτροπή ECON τον Απρίλιο. Επιπλέον, η ΕΚΤ δημοσίευσε τις [απαντήσεις στις παρατηρήσεις](#)

που διατύπωσε το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο στο ψήφισμά του σχετικά με την Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για το 2022 τον Απρίλιο.

Κατά τη διάρκεια του έτους η ΕΚΤ απάντησε σε 12 γραπτές ερωτήσεις μελών του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου. Οι ερωτήσεις αυτές αφορούσαν θέματα όπως η νομισματική πολιτική, οι οικονομικές προοπτικές, το ψηφιακό ευρώ, καθώς και θεσμικά θέματα της ΕΚΤ. Μετά την εκλογή του νέου Κοινοβουλίου πραγματοποιήθηκε ειδική εισαγωγική συνεδρίαση τον Σεπτέμβριο, με σκοπό την εξοικείωση των μελών του Κοινοβουλίου με τις δραστηριότητες της ΕΚΤ και τις υποχρεώσεις λογοδοσίας της. Τον Νοέμβριο του 2024 κλιμάκιο της Επιτροπής ECON, που περιλάμβανε και νέα μέλη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, συμμετείχε στην ετήσια επίσκεψη στην ΕΚΤ στη Φραγκφούρτη.

Ο διάλογος για το ψηφιακό ευρώ συνεχίστηκε

Στη διάρκεια του 2024 η ΕΚΤ συνέχισε τη στενή συνεργασία της με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο σε ό,τι αφορά την προπαρασκευαστική φάση του έργου για το ψηφιακό ευρώ. Το μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής Piero Cipollone συμμετείχε σε δύο ακροάσεις ενώπιον της Επιτροπής ECON για να ενημερώσει σχετικά με την πρόοδο του έργου⁹⁰. Επιπλέον, η Πρόεδρος και τα μέλη της επιτροπής ECON ενημερώνονταν μέσω επιστολών για όλες τις σημαντικές εξελίξεις σχετικά με το ψηφιακό ευρώ. Η ΕΚΤ συμμετείχε επίσης σε εκδηλώσεις που διοργάνωσαν μέλη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου σε σχέση με διάφορες πτυχές του έργου για το ψηφιακό ευρώ.

Η στήριξη προς το ευρώ έφθασε σε πρωτοφανές υψηλό επίπεδο το 2024

Η Τακτική δημοσκόπηση του Ευρωβαρόμετρου το φθινόπωρο του 2024 έδειξε ότι το 81% των ερωτηθέντων στη ζώνη του ευρώ τάσσεται υπέρ του ενιαίου νομίσματος, ποσοστό που υπερβαίνει κάθε προηγούμενο. Επιπλέον, το 51% των ερωτηθέντων στη ζώνη του ευρώ εξέφρασε εμπιστοσύνη προς την ΕΚΤ, το μέγιστο ποσοστό από το φθινόπωρο του 2009 και 8 ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερο σε σύγκριση με την ίδια περίοδο του 2023. Η ΕΚΤ παραμένει αφοσιωμένη στις εποικοδομητικές συζητήσεις με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και τους πολίτες της ζώνης του ευρώ. Εξηγώντας τις αποφάσεις της, ανταποκρινόμενη στις ανησυχίες των πολιτών και διατηρώντας ανοιχτό διάλογο, η ΕΚΤ επιδιώκει να ενισχύει την εμπιστοσύνη και να διασφαλίζει την αποτελεσματική εκπλήρωση των υποχρεώσεων λογοδοσίας της.

10.2 Διεθνείς σχέσεις

G20

Η Προεδρία της G20 προώθησε την πολυμερή συνεργασία παρά τις σημαντικές γεωπολιτικές εντάσεις

Κατά τη διάρκεια της βραζιλιανής Προεδρίας της Ομάδας των 20 (G20) το 2024, παρά την εξασθένηση των πληθωριστικών πιέσεων και την ανθεκτικότητα των

⁹⁰ Βλ. “Preserving people’s freedom to use a public means of payment: insights into the digital euro preparation phase”, εισαγωγική δήλωση του Piero Cipollone, μέλους της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ, κατά τη συνεδρίαση της Επιτροπής Οικονομικής και Νομισματικής Πολιτικής του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου στις Βρυξέλλες στις 14.2.2024, και “From dependency to autonomy: the role of a digital euro in the European payment landscape”, εισαγωγική δήλωση του Piero Cipollone, μέλους της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ, κατά τη συνεδρίαση της Επιτροπής Οικονομικής και Νομισματικής Πολιτικής του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου στις Βρυξέλλες στις 23.9.2024.

οικονομιών διεθνώς, η παγκόσμια οικονομία εξακολούθησε να αντιμετωπίζει σημαντικές προκλήσεις εξαιτίας του ρωσοουκρανικού πολέμου και της κλιμάκωσης των συγκρούσεων στη Μέση Ανατολή. Παρά τις γεωπολιτικές εντάσεις, η βραζιλιανή Προεδρία προώθησε αποτελεσματικά την πολυμερή συνεργασία, επιτυγχάνοντας την έκδοση κοινών ανακοινωθέντων στις συνόδους των υπουργών οικονομικών και των διοικητών κεντρικών τραπεζών της G20 του Ιουλίου και του Οκτωβρίου και κοινής Δήλωσης των Ηγετών στο Ρίο ντε Τζανέιρο τον Νοέμβριο. Οι προτεραιότητες της Προεδρίας περιλάμβαναν την ανισότητα, την κλιματική αλλαγή, τη βιώσιμη ανάπτυξη, την ενίσχυση του ρόλου των πολυμερών αναπτυξιακών τραπεζών, τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και τη διεθνή φορολογική συνεργασία. Εγκρίθηκε οδικός χάρτης της G20 για καλύτερες, μεγαλύτερες και αποτελεσματικότερες πολυμερείς αναπτυξιακές τράπεζες. Η ΕΚΤ έκρινε θετικό το γεγονός ότι η βραζιλιανή Προεδρία αναγνώριζε τον καίριο ρόλο του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΣΧΣ) στην κανονιστική ρύθμιση του τραπεζικού και του μη τραπεζικού χρηματοπιστωτικού τομέα, τονίζοντας την ανάγκη να εφαρμοστούν (α) ο οδικός χάρτης της G20 και οι συστάσεις του ΣΧΣ για τα κρυπτοστοιχεία, (β) ο οδικός χάρτης της G20 για τις διασυνοριακές πληρωμές, (γ) οι μεταρρυθμίσεις του πλαισίου Βασιλεία III και (δ) οι συστάσεις του ΣΧΣ σχετικά με τους μη τραπεζικούς φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης. Η ΕΚΤ υπογράμμισε επίσης την ανάγκη κανονιστικής ρύθμισης για καινοτόμες τεχνολογίες, όπως η τεχνητή νοημοσύνη και η μετατροπή περιουσιακών στοιχείων σε ψηφιακά παραστατικά αξίας (tokenisation), προκειμένου να διασφαλιστεί ότι τα οφέλη αυτών των τεχνολογιών υποστηρίζονται από ισχυρά κανονιστικά πλαίσια.

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

Η ΕΚΤ συνέβαλε στις συζητήσεις του ΔΝΤ για την περαιτέρω παροχή βοήθειας σε αναδυόμενες οικονομίες και σε χώρες χαμηλού εισοδήματος

Η ΕΚΤ εξακολούθησε να συμμετέχει ενεργά στις συζητήσεις που διεξάγονται στο ΔΝΤ⁹¹ και σε άλλους οργανισμούς σχετικά με το διεθνές νομισματικό και χρηματοπιστωτικό σύστημα. Το 2024 το ΔΝΤ έλαβε σημαντικά μέτρα για την περαιτέρω παροχή βοήθειας σε αναδυόμενες οικονομίες και σε χώρες χαμηλού εισοδήματος.

Τον Οκτώβριο ο αριθμός των μελών του Εκτελεστικού Συμβουλίου αυξήθηκε σε 25 με την προσθήκη μιας νέας έδρας Εκτελεστικού Διευθυντή, ο οποίος, μαζί με άλλα δύο μέλη, εκπροσωπεί την Υποσαχάρια Αφρική και ενισχύει τη φωνή και την αντιπροσώπευση της περιοχής. Επίσης, το ΔΝΤ προχώρησε σε μεταρρύθμιση της **Πολιτικής Χρεώσεων και Προσαυξήσεων** ώστε να μειώσει σημαντικά το κόστος δανεισμού για τις χώρες-μέλη που χρειάζονται οικονομική στήριξη, χωρίς να θίγεται η δανειοδοτική ικανότητα του οργανισμού. Όσον αφορά τις χώρες χαμηλού εισοδήματος, το ΔΝΤ δρομολόγησε διαδικασία για τη διασφάλιση της μακροχρόνιας βιωσιμότητας του Ταμείου για τη Μείωση της Φτώχειας και την Ανάπτυξη (Poverty Reduction and Growth Trust – PRGT), μεταξύ άλλων, με τη συνολολόγηση δέσμης πολυετών μεταρρυθμίσεων πολιτικής και χρηματοδότησης για την εξασφάλιση

⁹¹ Η ΕΚΤ συμμετέχει με την ιδιότητα του παρατηρητή στο ΔΝΤ, μέσω του μόνιμου αντιπροσώπου της στην έδρα του ΔΝΤ στην Ουάσιγκτον, ο οποίος συμμετέχει σε επιλεγμένες συνεδριάσεις του Εκτελεστικού Συμβουλίου του ΔΝΤ.

πόρων που θα επιτρέψουν στον οργανισμό να συνεχίσει να παρέχει δάνεια με ευνοϊκούς όρους. Επιπλέον, προέβη στην πρώτη [Ενδιάμεση Αξιολόγηση του Ταμείου Ανθεκτικότητας και Βιωσιμότητας](#) (Resilience and Sustainability Trust – RST). Αυτό το ταμείο βοηθά τις χώρες χαμηλού εισοδήματος και τις ευάλωτες χώρες μεσαίου εισοδήματος να ενισχύσουν τη μακροοικονομική τους ανθεκτικότητα στην κλιματική αλλαγή και σε μελλοντικές πανδημίες, συμβάλλοντας έτσι στη σταθερότητα του ισοζυγίου πληρωμών τους στο μέλλον. Τα κράτη-μέλη της ΕΕ και οι κεντρικές τους τράπεζες συνεισφέρουν σημαντικά τόσο στο PRGT όσο και στο RST. Οι εισφορές των κεντρικών τραπεζών της ΕΕ μπορούν να χρησιμοποιηθούν μόνον εφόσον η απαίτηση που γεννάται έναντι του ταμείου έχει χαρακτήρα συναλλαγματικών διαθεσίμων, συνεπώς αποκλείονται εισφορές επιδοματικού χαρακτήρα με τη μορφή επιχορηγήσεων ή δωρεών. 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 βελτίωση της σχετικής πρωτοβουλίας της G20 (Common Framework for Debt Treatments) και η πρωτοβουλία ΔΝΤ-Παγκόσμιας Τράπεζας για τη στήριξη χωρών που αντιμετωπίζουν προβλήματα ρευστότητας αλλά των οποίων το χρέος είναι βιώσιμο.

Τρία χρόνια μετά την τελευταία γενική κατανομή Ειδικών Τραβηκτικών Δικαιωμάτων (SDR) από το ΔΝΤ το 2021, η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος επανεξέτασαν τις Οικειοθελίες Συμφωνίες Ανταλλαγής (Voluntary Trading Arrangements – VTA) που είχαν συνάψει με το ΔΝΤ.⁹² Τον Νοέμβριο το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ κατέληξε στο συμπέρασμα ότι οι υφιστάμενες VTA του Ευρωσυστήματος παραμένουν επαρκείς, συμπεριλαμβανομένων των κατώτατων και ανώτατων ορίων των ανταλλαγών.

Πλαίσιο 7

Το Σπίτι του Ευρώ: μια δυναμική πρώτη χρονιά συνεργασίας

Τι είναι το Σπίτι του Ευρώ;

Το Σπίτι του Ευρώ βρίσκεται στην καρδιά της Ευρωπαϊκής Συνοικίας στις Βρυξέλλες και αποτελεί έναν κοινό χώρο που φιλοξενεί γραφεία αντιπροσωπείας της ΕΚΤ και επτά εθνικών κεντρικών τραπεζών (ΕθνΚΤ) της ζώνης του ευρώ – της Deutsche Bundesbank, της Central Bank of Ireland, της Banco de España, της Banque de France, της Banca d'Italia, της Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta και της Banka Slovenije. Επιπλέον, η Hrvatska narodna banka έχει αποσπάσει ένα μέλος του προσωπικού της στην εκεί αντιπροσωπεία της ΕΚΤ στις Βρυξέλλες ώστε να διευρύνει την εθνική κάλυψη του νέου γραφείου. Τέλος, η Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique, που έχει την έδρα της στις Βρυξέλλες, συνεργάζεται στενά με το Σπίτι του Ευρώ. Το γραφείο εγκαινιάστηκε επισήμως στις 9.11.2023 και σκοπός του είναι να προάγει τη συνεργασία μεταξύ των κεντρικών τραπεζών του Ευρωσυστήματος και να προβάλλει το έργο τους στις Βρυξέλλες.

⁹² Με τη σύναψη VTA από το Λουξεμβούργο το 2022, ο συνολικός αριθμός VTA του Ευρωσυστήματος ανήλθε σε 19 (18 συνήφθησαν από κράτη-μέλη της ΕΕ και μία από την ΕΚΤ).

Στον ένα χρόνο που πέρασε από τότε, το Σπίτι του Ευρώ αναδείχθηκε σε έναν δραστήριο κόμβο συνεργασίας, διαλόγου και ανταλλαγής απόψεων μεταξύ στελεχών των κεντρικών τραπεζών και βασικών ενδιαφερόμενων μερών στις Βρυξέλλες. Στο Σπίτι του Ευρώ, στελέχη της ΕΚΤ και των ΕθνΚΤ συνεργάζονται μεταξύ τους με σκοπό να μοιραστούν τις γνώσεις τους και να παρουσιάσουν τις απόψεις του Ευρωσυστήματος σε υπεύθυνους χάραξης πολιτικής, ερευνητικά ιδρύματα (think tanks), εκπροσώπους του ιδιωτικού τομέα και μέσα ενημέρωσης. Λειτουργούν επίσης υποστηρικτικά έναντι των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου και στελεχών του Ευρωσυστήματος στις υπηρεσιακές αποστολές τους στις Βρυξέλλες.

Το Σπίτι του Ευρώ ανταποκρίθηκε επιτυχώς στον στόχο του, που είναι η επικοινωνία και η συνεργασία με τους ενδιαφερομένους πάνω σε ζητήματα αναφορικά με πολιτικές της ΕΕ που άπτονται του Ευρωσυστήματος. Οι εκδηλώσεις που φιλοξενούνται στο Σπίτι του Ευρώ δίνουν στην ΕΚΤ και τις συμμετέχουσες ΕθνΚΤ την ευκαιρία να προσεγγίσουν ένα ευρύτερο ακροατήριο και να ανταλλάξουν απόψεις με ενδιαφερόμενες μερίδες του κοινού. Η θεματολογία αυτών των εκδηλώσεων καλύπτει μεταξύ άλλων τη νομισματική πολιτική της ΕΚΤ και το ψηφιακό ευρώ, την ένωση κεφαλαιαγορών, την κλιματική αλλαγή και τις επιδράσεις του ψηφιακού μετασχηματισμού.

Κυριότερες δραστηριότητες το 2024

Μια σημαντική εκδήλωση που αξίζει να αναφερθεί ήταν η υψηλού επιπέδου συζήτηση στρογγυλής τραπέζης σχετικά με το ψηφιακό ευρώ, ένα κρίσιμης σημασίας έργο που αποσκοπεί στη διαφύλαξη της νομισματικής κυριαρχίας της Ευρώπης καθώς η οικονομία μας γίνεται ολοένα πιο ψηφιακή. Τον Σεπτέμβριο ο Piero Cipollone, μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ, και η τότε Επίτροπος της ΕΕ Mairead McGuinness συναντήθηκαν με εκπροσώπους ενώσεων καταναλωτών, επαγγελματικών κλάδων και τραπεζών για να συζητήσουν τα οφέλη ενός ψηφιακού ευρώ. Η εκδήλωση αυτή υπογράμμισε τη δέσμευση της ΕΚΤ για συνεργασία με όλους τους ενδιαφερόμενους φορείς στο πλαίσιο του έργου για το ψηφιακό ευρώ.

Το Σπίτι του Ευρώ φιλοξένησε επίσης ομιλίες και συζητήσεις με θέμα τις προοπτικές της οικονομίας, τη νομισματική πολιτική και τις διαρθρωτικές προκλήσεις στη ζώνη του ευρώ. Τον Μάρτιο ο κ. Cipollone εκφώνησε στο Σπίτι του Ευρώ την πρώτη ομιλία του επί τη αναλήψει των καθηκόντων του με θέμα τη νομισματική πολιτική. Καθ' όλη τη διάρκεια του έτους στελέχη της ΕΚΤ έκαναν παρουσιάσεις σε τακτική βάση, με σκοπό την ενημέρωση της κοινότητας των Βρυξελλών σχετικά με την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ και τις οικονομικές προοπτικές της ζώνης του ευρώ. Επιπλέον, η ΕΚΤ και το ΔΝΤ διοργάνωσαν από κοινού σειρά εκδηλώσεων τον Μάιο και τον Νοέμβριο, οι οποίες παρείχαν στους συμμετέχοντες την ευκαιρία να συζητήσουν τις οικονομικές προκλήσεις που αντιμετωπίζει η Ευρώπη και τις προσπάθειες που καταβάλλονται για τη στήριξη της καινοτομίας, των επενδύσεων και της παραγωγικότητας.

Η ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ συνεργάστηκαν επίσης για την πραγματοποίηση μιας σειράς ειδικών εκδηλώσεων στο Σπίτι του Ευρώ στη διάρκεια του έτους. Μία από αυτές είχε θέμα την ένωση κεφαλαιαγορών – ένα ζήτημα μείζονος σημασίας για το Ευρωσύστημα. Τον Ιούνιο του 2024 φιλοξενήθηκαν ομιλίες υψηλόβαθμων στελεχών από την ΕΚΤ και τις ΕθνΚΤ με θέμα την ανάγκη για ταχεία πρόοδο και για συγκεκριμένα βήματα με σκοπό την ολοκλήρωση της ένωσης κεφαλαιαγορών. Επισήμαναν τομείς προτεραιότητας, όπως η βελτίωση των πρακτικών για τους ιδιώτες επενδυτές και η ανάπτυξη της αγοράς τιτλοποιήσεων της ΕΕ. Δύο ακόμη εκδηλώσεις, που διοργάνωσε η ΕΚΤ από κοινού με τις συμμετέχουσες ΕθνΚΤ, αφορούσαν την ανάπτυξη τεχνολογικών κολοσσών στον χρηματοπιστωτικό τομέα και τους μη τραπεζικούς φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης.

2025 και μετέπειτα

Το Σπίτι του Ευρώ δεσμεύεται να συνεχίσει τον διάλογό του με τους βασικούς ενδιαφερόμενους φορείς στις Βρυξέλλες, προκειμένου να παρουσιάζει τις απόψεις του Ευρωσυστήματος και να συλλέγει πληροφορίες χρήσιμες για τους υπεύθυνους λήψης αποφάσεων του Ευρωσυστήματος. Η πρώτη χρονιά ανέδειξε την αξία της συνεργασίας μεταξύ της ΕΚΤ και των ΕθνΚΤ στις Βρυξέλλες και προοιωνίζεται ένα θετικό μέλλον.

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

Η ΕΚΤ υλοποιεί σημαντικές δράσεις σε ζητήματα βιωσιμότητας (περιβαλλοντικά, κοινωνικά και διακυβέρνησης – ΠΚΔ). Ως ίδρυμα που επιτελεί δημόσια λειτουργία, η ΕΚΤ έχει υποχρέωση να λογοδοτεί στους πολίτες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) και στους εκλεγμένους αντιπροσώπους τους. Η εκπλήρωση αυτής της υποχρέωσης περιλαμβάνει αποτελεσματική επικοινωνία και διάλογο με διαφορετικά ακροατήρια, την τήρηση των υψηλότερων δυνατών δεοντολογικών προτύπων και τη διαφάνεια, την ενδυνάμωση του προσωπικού και την προώθηση της ευημερίας του και την αξιολόγηση του κλιματικού και περιβαλλοντικού της αποτυπώματος και των συναφών κινδύνων. Το 2024 επιτεύχθηκαν διάφορα ορόσημα του σχεδίου της ΕΚΤ για το κλίμα και τη φύση.

11.1 Εξελίξεις σε ζητήματα περιβαλλοντικά, κοινωνικά και διακυβέρνησης

Η ΕΚΤ συνέχισε το 2024 το έργο της σε ζητήματα περιβαλλοντικά, κοινωνικά και διακυβέρνησης

Η παρούσα επισκόπηση των κυριότερων εξελίξεων σε ζητήματα ΠΚΔ για το έτος 2024 συμπληρώνεται από άλλες ενότητες της ετήσιας 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, ανέλαβε σημαντικές πρωτοβουλίες το 2024 για τη συνεχή ενίσχυση των πλαισίων διακυβέρνησής της, προάγοντας παράλληλα τη διαφάνεια και τον διάλογο με τους πολίτες. Η Ενότητα 11.2 περιγράφει πώς η ΕΚΤ συνεργάζεται στενά με αντίστοιχα ιδρύματα σε ευρωπαϊκό και διεθνές επίπεδο για την ενίσχυση της δεοντολογίας και της ακεραιότητας, ανταποκρινόμενη έτσι ταυτόχρονα στο αυξημένο ενδιαφέρον του κοινού για τα θέματα αυτά. Η Ενότητα 11.3 παραθέτει τις πρωτοβουλίες που έχει υλοποιήσει η ΕΚΤ για να ενισχύσει την εμβέλειά της και να αυξήσει τη διαφάνεια και την προσβασιμότητά της στο κοινό. Η Ενότητα 11.4 παρέχει επισκόπηση των πολιτικών για το προσωπικό και στοιχεία για το πώς η ΕΚΤ προάγει μια ανοικτή εργασιακή κουλτούρα και προωθεί την εξέλιξη της σταδιοδρομίας, καθώς και ενημέρωση σχετικά με τις προσπάθειες αναφορικά με την προώθηση της πολυμορφίας και της συμπερίληψης, περιγράφοντας τις βασικές εξελίξεις το 2024. 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.

Πίνακας 11.1
 Ιστοσελίδες και δημοσιεύσεις της ΕΚΤ με λεπτομερέστερη αναφορά σε ζητήματα ΠΚΔ

Διακυβέρνηση	Κοινωνία	Περιβάλλον
Διακυβέρνηση και εταιρική διακυβέρνηση	Διαφάνεια και λογοδοσία	Η κλιματική αλλαγή και η ΕΚΤ
Οργάνωση	Επικοινωνία	Κλιματική αλλαγή και τραπεζική εποπτεία
Δεοντολογία	Πολυμορφία 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 αξιολογούνται 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 2024](#). Μια συνιστώσα αυτού του πλαισίου είναι η άσκηση προσομοίωσης κλιματικών σεναρίων για την εκτίμηση των επιπτώσεων στον ισολογισμό του Ευρωσυστήματος⁹³, μέσω της οποίας η ΕΚΤ αξιολογεί την ευαισθησία του προφίλ χρηματοοικονομικού κινδύνου του Ευρωσυστήματος στην κλιματική αλλαγή. Η πρώτη άσκηση προσομοίωσης κλιματικών σεναρίων διενεργήθηκε το 2022. Έκτοτε έχει εξελιχθεί σε τακτική άσκηση και η πιο πρόσφατη επανάληψή της ήταν το 2024.

11.2 Ενίσχυση της δεοντολογίας και της ακεραιότητας

Το Γραφείο Συμμόρφωσης και Διακυβέρνησης (ΓΣΔ) της ΕΚΤ είναι αρμόδιο για τη θέσπιση κανόνων δεοντολογίας και διακυβέρνησης σύμφωνα με τα υψηλότερα πρότυπα συμπεριφοράς και για την παρακολούθηση της τήρησης αυτών των κανόνων.

Η Επιτροπή Δεοντολογίας και Συμμόρφωσης πραγματοποίησε συνεδρίες με θέμα την ορθή συμπεριφορά, στις οποίες συμμετείχαν πολυάριθμοι ομότιμοι φορείς

Το 2024, προκειμένου να στηρίξει τις εθνικές κεντρικές τράπεζες και τις εθνικές αρμόδιες αρχές στην εφαρμογή των [κατευθυντήριων γραμμών δεοντολογίας \(Ethics Guidelines\)](#), η Επιτροπή Δεοντολογίας και Συμμόρφωσης (Ethics and Compliance Committee) παρείχε καθοδήγηση σε θέματα σχετικά με τους περιορισμούς στις ιδιωτικές χρηματοοικονομικές συναλλαγές και τις συγκρούσεις συμφερόντων όσον αφορά εξωτερικές δραστηριότητες και άδειες άνευ αποδοχών. Επιπλέον, για να μεγιστοποιήσει τα πλεονεκτήματα και την πληροφόρηση που μπορεί να προσφέρει η κατάθεση ποικίλων απόψεων, η Επιτροπή διοργάνωσε θεματικές συνεδρίες με εξωτερικούς ομιλητές, τις οποίες παρακολούθησαν εκπρόσωποι από περίπου 50 διαφορετικούς δημόσιους φορείς και οργανισμούς. Επίσης, τίμησε την Παγκόσμια Ημέρα Δεοντολογίας (Global Ethics Day) με αφίσα που αναγράφει “Δεοντολογία: η κοινή πυξίδα μας” σε όλες τις επίσημες γλώσσες της ΕΕ, αναδεικνύοντας την κοινή δέσμευση του Ευρωσυστήματος.

⁹³ Η δημοσίευση των αποτελεσμάτων της άσκησης προσομοίωσης κλιματικών σεναρίων του 2024 σε ποιοτική μορφή θα αποτελέσει μέρος της δημοσιοποίησης εκ μέρους του Ευρωσυστήματος χρηματοοικονομικών στοιχείων σχετικά με το κλιματικό αποτύπωμα των χαρτοφυλακίων του το 2025.

Η ΕΚΤ υπέγραψε τη συμφωνία για την ίδρυση του Φορέα Δεοντολογίας της ΕΕ και συμμετείχε ενεργά στις εργασίες του Δικτύου Δεοντολογίας Πολυμερών Οργανισμών

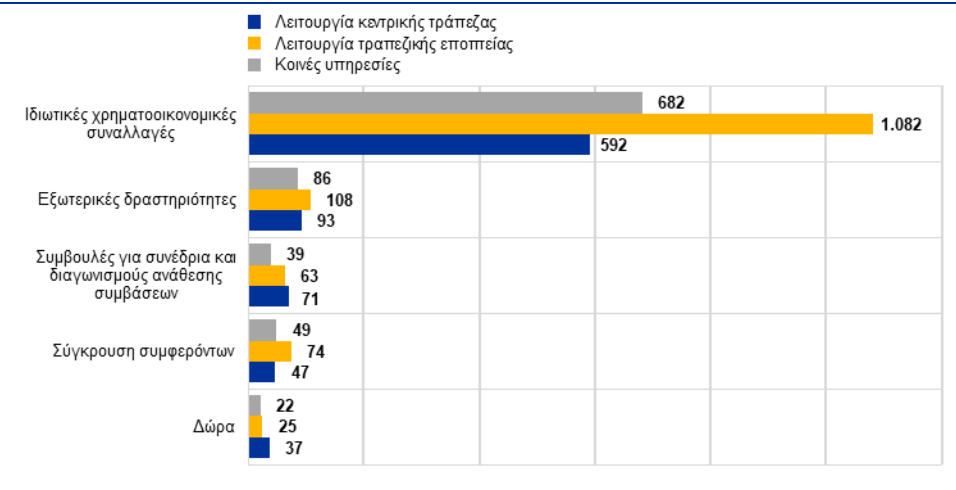
Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, η ΕΚΤ, σε συνεργασία με άλλα ευρωπαϊκά θεσμικά όργανα, συνέβαλε στην κατάρτιση και υπογραφή [διοργανικής συμφωνίας για τη σύσταση του Φορέα Δεοντολογίας \(Ethics Body\) της ΕΕ](#). Η υπογραφή της συμφωνίας αποτελεί μείζον επίτευγμα και είναι καθοριστικής σημασίας για την προώθηση μιας κοινής κουλτούρας καλής συμπεριφοράς μεταξύ των ευρωπαϊκών θεσμικών οργάνων. Σε διεθνές επίπεδο, η ΕΚΤ συμμετείχε ενεργά στην ανταλλαγή γνώσεων και βέλτιστων πρακτικών στο πλαίσιο του παγκόσμιου [Δικτύου Δεοντολογίας Πολυμερών Οργανισμών](#) (Ethics Network of Multilateral Organizations – ENMO), τόσο μέσω του ρόλου της ως Αντιπροέδρου του Δικτύου όσο και μέσω της συμβολής της σε συναντήσεις, ομάδες εργασίας και στο [ετήσιο συνέδριο που φιλοξένησε ο Παγκόσμιος Οργανισμός Υγείας](#), ενισχύοντας έτσι την παγκόσμια συνεργασία.

Η διαρκής ενημερότητα σε θέματα δεοντολογίας και ακεραιότητας παρέμεινε βασική προτεραιότητα το 2024. Εκτός από τα προγράμματα για τους νεοπροσληφθέντες, το ΓΣΔ έδωσε έμφαση στη διοργάνωση εκπαιδευτικών σεμιναρίων ειδικά σχεδιασμένων και προσαρμοσμένων στις συγκεκριμένες ανάγκες κάθε λειτουργίας του οργανισμού, καθώς και σε επαναληπτικές επιμορφωτικές συνεδρίες σχετικά με τους κανόνες που εφαρμόζονται στις ιδιωτικές χρηματοοικονομικές συναλλαγές. Επίσης, με αφορμή την Παγκόσμια Ημέρα Δεοντολογίας (Global Ethics Day) διοργανώθηκαν διάφορες επικοινωνιακές πρωτοβουλίες, όπως η τοποθέτηση ενημερωτικών περιπτέρων και ένα κουίζ για όλα τα μέλη του προσωπικού της ΕΚΤ. Το ΓΣΔ συνέχισε τις προσπάθειες ψηφιακού μετασχηματισμού για να απλουστεύσει την πρόσβαση του προσωπικού σε συμβουλές δεοντολογίας, όπως μέσω κινητών συσκευών της ΕΚΤ. Επιπλέον, η διαδικασία υποβολής των [Δηλώσεων Συμφερόντων από τους ανώτατους λειτουργούς της ΕΚΤ](#) έγινε ψηφιακή, επιτρέποντας την ταχύτερη και ομαλότερη υποβολή.

Οι πρωτοβουλίες ευαισθητοποίησης και οι συνεχείς προσπάθειες για την ανάπτυξη εύχρηστων ψηφιακών εργαλείων οδήγησαν σε σημαντική αύξηση του αριθμού των αιτημάτων παροχής συμβουλών δεοντολογίας, από 2.767 το 2023 σε 3.070 το 2024 (Διάγραμμα 11.1). Οι ετήσιοι έλεγχοι παρακολούθησης της συμμόρφωσης που διοργανώθηκαν από το ΓΣΔ το 2024 επιβεβαίωσαν για άλλη μια φορά ότι γενικώς τα μέλη του προσωπικού και οι ανώτατοι λειτουργοί της ΕΚΤ τηρούν τους κανόνες για τις ιδιωτικές χρηματοοικονομικές συναλλαγές.

Διάγραμμα 11.1

Αιτήματα για παροχή συμβουλών που υποβλήθηκαν το 2024 από το προσωπικό της ΕΚΤ



Πηγή: ΕΚΤ.

Η Επιτροπή Δεοντολογίας παρέχει υποστήριξη και συμβουλές στους ανώτατους λειτουργούς της ΕΚΤ για θέματα δεοντολογίας

Η ανεξάρτητη Επιτροπή Δεοντολογίας (Ethics Committee) της ΕΚΤ – μαζί με την Επιτροπή Ελέγχου (Audit Committee) της ΕΚΤ – συμπληρώνει τη δομή διακυβέρνησης της ΕΚΤ. Παρέχει συμβουλές στους ανώτατους λειτουργούς της ΕΚΤ για θέματα δεοντολογίας, κυρίως όσον αφορά ιδιωτικές δραστηριότητες και αμειβόμενη απασχόληση μετά τη λήξη της θητείας τους στην ΕΚΤ, και αξιολογεί τις δηλώσεις συμφερόντων τους. Επιπλέον, παρακολουθεί τις ευρωπαϊκές και διεθνείς εξελίξεις στο πεδίο της δεοντολογίας. Το 2024 εξέτασε τη συμμόρφωση των ανώτατων λειτουργών της ΕΚΤ προς τους κανόνες για τις ιδιωτικές χρηματοοικονομικές συναλλαγές μέσω των δηλώσεων συμφερόντων που υπέβαλαν και εξέδωσε 34 γνωμοδοτήσεις επί διαφόρων θεμάτων, όπως δέκα γνωμοδοτήσεις σχετικά με περιορισμούς μετά τη λήξη της θητείας (σε ορισμένες από αυτές τις περιπτώσεις, συμπεριλαμβάνονταν συστάσεις για την τήρηση των μεταβατικών περιόδων (cooling-off periods)). [Οι γνωμοδοτήσεις της Επιτροπής Δεοντολογίας δημοσιεύονται στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ](#) έξι μήνες μετά την ημερομηνία έκδοσής τους.

11.3 Επικοινωνία και διαφάνεια της πολιτικής της ΕΚΤ

Η σαφής επικοινωνία είναι απαραίτητη για τον επιτυχή επηρεασμό των προσδοκιών των ειδικών και του κοινού

Καθώς ο πληθωρισμός υποχώρησε περαιτέρω το 2024 και προσεγγίζει τον στόχο του 2% το 2025, οι πολιτικές της ΕΚΤ έχουν βοηθηθεί από τη σταθερότητα των προσδοκιών για τον πληθωρισμό. Ερευνητικές μελέτες δείχνουν όλο και περισσότερο ότι οι προσδοκίες των καταναλωτών και των επιχειρήσεων είναι εξίσου, αν όχι και περισσότερο, σημαντικές με τις προσδοκίες των χρηματοπιστωτικών αγορών για τη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής. Για να μπορεί η ΕΚΤ να κατευθύνει επιτυχώς τις προσδοκίες, είναι απαραίτητο να επικοινωνεί με σαφή, συνεπή και κατανοητό τρόπο.

Έγιναν συντονισμένες επικοινωνιακές προσπάθειες για την επεξήγηση της πρώτης μείωσης των επιτοκίων τον Ιούνιο του 2024

Το 2024 χαρακτηρίστηκε από την αντιστροφή του κύκλου των επιτοκίων πολιτικής. Η πρώτη μείωση των επιτοκίων τον Ιούνιο του 2024 συνοδεύθηκε από συντονισμένες επικοινωνιακές προσπάθειες με σκοπό την επεξήγηση της απόφασης και των οικονομικών προοπτικών, όπως άρθρα γνώμης της Προέδρου σε διάφορα μέσα ενημέρωσης ανά την Ευρώπη (αναδημοσιεύθηκαν επίσης στο [ιστολόγιο της ΕΚΤ](#)) και τηλεοπτικές και ραδιοφωνικές συνεντεύξεις μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής. [Επεξήγηση αναφορικά με το τι σημαίνει η μείωση των επιτοκίων για την καθημερινή ζωή των πολιτών](#) διατέθηκε σε όλες τις γλώσσες της ΕΕ και δημοσιοποιήθηκε με αναρτήσεις στα μέσα κοινωνικής δικτύωσης της ΕΚΤ.

Ενίσχυση της επικοινωνιακής εμβέλειας

Η πολιτική της ΕΚΤ παρουσιάστηκε σε διαύλους με τη μέγιστη δυνατή εμβέλεια

Η άνοδος των τιμών είχε αναδειχθεί σε μείζον ζήτημα για τους πολίτες της Ευρώπης κατά την πρόσφατη έξαρση του πληθωρισμού, προκαλώντας πολλές απορίες και ανησυχίες. Η ΕΚΤ συνεχώς εξηγούσε τις ενέργειές της στο κοινό. Σχετικές έρευνες δείχνουν ότι οι περισσότεροι Ευρωπαίοι πολίτες εξακολουθούν να πληροφορούνται για τις ενέργειες της ΕΚΤ από την τηλεόραση και το ραδιόφωνο, ενώ αυξάνεται το ποσοστό αυτών που ενημερώνονται μέσω του διαδικτύου. Ως εκ τούτου, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής της ΕΚΤ χρησιμοποίησαν κυρίως την τηλεόραση, τα μέσα κοινωνικής δικτύωσης και τα μέσα γενικού ενδιαφέροντος για να επεξηγήσουν την πολιτική της ΕΚΤ και πώς αυτή διασφαλίζει τη σταθερότητα των τιμών προς όφελος όλων.

Διερευνήθηκαν νέες μορφές προσέγγισης του κοινού

Διερευνήθηκαν νέες μορφές προσέγγισης του κοινού, όπως ένα [τηλεοπτικό ντοκιμαντέρ για τα “παρασκήνια”](#) της διαδικασίας λήψης αποφάσεων, το οποίο παρέχει μαρτυρία από προσωπική εμπειρία για το πώς λειτουργεί η ΕΚΤ. Για πιο άμεση επαφή με τους πολίτες στις χώρες της ζώνης του ευρώ, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής της ΕΚΤ συχνά συνδύαζαν επίσημες επισκέψεις με [ευκαιρίες αλληλεπίδρασης με το κοινό σε μέρη όπως μια τοπική λαϊκή αγορά](#), ή σε σχολεία και πανεπιστήμια. Ιδιαίτερη προσπάθεια έγινε να προσεγγιστούν πολίτες που ίσως δεν ενημερώνονται συνήθως για την πολιτική της κεντρικής τράπεζας: [η Πρόεδρος Lagarde εμφανίστηκε σε γνωστή τηλεοπτική κωμική εκπομπή](#) για να εξηγήσει απλά και κατανοητά τι κάνει η ΕΚΤ για να διατηρήσει τις τιμές υπό έλεγχο, πώς η τεχνητή νοημοσύνη επηρεάζει την οικονομία και πώς μπορεί να αντιμετωπιστεί η αυξημένη οικονομική αβεβαιότητα.

Οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής της ΕΚΤ πραγματοποίησαν επισκέψεις σε επιχειρήσεις

Για μια πιο χειροπιαστή σύνδεση μεταξύ της νομισματικής πολιτικής και της πραγματικής οικονομίας, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής της ΕΚΤ επισκέφθηκαν επιχειρήσεις σε διάφορες χώρες της ζώνης του ευρώ – π.χ. [στο εργαστήριο κβαντικής πληροφορικής Pasqal](#) στη Γαλλία, [στην εταιρία τεχνολογίας και υπηρεσιών Bosch](#) στη Γερμανία και [στον Λιμένα του Ρότερνταμ](#) στην Ολλανδία. Αυτές οι επισκέψεις όχι μόνο δίνουν στα στελέχη της ΕΚΤ την ευκαιρία να συζητήσουν πώς η πολιτική της επηρεάζει την οικονομία και τις επιχειρήσεις, αλλά και τα βοηθά να κατανοήσουν καλύτερα τις οικονομικές προκλήσεις που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις – για παράδειγμα, τον αντίκτυπο των κανονιστικών ρυθμίσεων και της τεχνολογίας στην παραγωγικότητα, τη δυσκολία εξεύρεσης κατάλληλα καταρτισμένου προσωπικού ή τις απαιτήσεις της πράσινης μετάβασης.

Η ΕΚΤ συνέχισε να αλληλεπιδρά με την τοπική κοινωνία στη Φραγκφούρτη και στην περιοχή Ρήνου-Μάιν

Η ΕΚΤ συνέχισε τις προσπάθειές της να είναι υποδειγματικός θεσμικός πολίτης του Δήμου Φραγκφούρτης και να αλληλεπιδρά απευθείας με την τοπική κοινωνία. Το 2024 η ΕΚΤ άνοιξε για άλλη μια φορά τις πύλες της στους επισκέπτες στο πλαίσιο του ετήσιου θεσμού “**Νύχτα των Μουσείων**”. Επιπλέον, συμμετείχε στις τοπικές **εκδηλώσεις Eurorafest** για τον εορτασμό της Ημέρας της Ευρώπης (9 Μαΐου), με περίπτερο που δέχθηκε πολλές επισκέψεις και διοργάνωσε, από κοινού με τη Συμφωνική Ορχήστρα της Ραδιοφωνίας της Φραγκφούρτης, μια ιδιαίτερα επιτυχημένη **συναυλία Europa OpenAir** σε υπαίθριο χώρο κοντά στις κτιριακές της εγκαταστάσεις, την οποία παρακολούθησαν περίπου 17.000 άτομα.



Η Πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Αρχής Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (ΕΙΟΡΑ) Petra Hielkema, το μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ Philip R. Lane και ο Πρόεδρος της Deutsche Bundesbank Joachim Nagel συνομιλούν με πολίτες στο περίπτερο της ΕΚΤ στη διάρκεια του Eurorafest στις 9.5.2024.

Προσπάθεια να γίνει η ΕΚΤ πιο προσβάσιμη

Το κοινό εξακολουθεί να ενδιαφέρεται πολύ να γνωρίσει την ΕΚΤ εκ των έσω

Καθ' όλη τη διάρκεια του έτους το Κέντρο Επισκεπτών της ΕΚΤ δέχθηκε συνολικά 21.325 επισκέπτες, εκ των οποίων 12.798 συμμετείχαν σε ξεναγήσεις και 8.527 παρακολούθησαν διαλέξεις. Εν όψει του έντονου ενδιαφέροντος του κοινού για την αρχιτεκτονική του κεντρικού κτιρίου της ΕΚΤ, τον Ιούλιο του 2024 ξεκίνησε νέος κύκλος αρχιτεκτονικών ξεναγήσεων, τις οποίες παρακολούθησαν 1.040 άτομα. Ο αριθμός αυτός είναι μόνο ένα κλάσμα των συνολικά ενδιαφερομένων, αλλά στις ξεναγήσεις υπάρχει περιορισμένος αριθμός θέσεων για πρακτικούς λόγους.

Νέοι ψηφιακοί διάλογοι επικοινωνίας έγιναν διαθέσιμοι στο κοινό

Προκειμένου να διευκολυνθεί η πρόσβαση του κοινού στην ΕΚΤ και στις πολιτικές της – συμπεριλαμβανομένης της διαδικτυακής πρόσβασης – η ΕΚΤ αναμόρφωσε τη δομή των δικτυακών της τόπων, υιοθετώντας μια προσέγγιση με επίκεντρο τον χρήστη που επιτρέπει την ευκολότερη αναζήτηση πληροφοριών. Επιπλέον,

δημιούργησε ένα καινούργιο κανάλι WhatsApp για να προσεγγίσει νέες μερίδες του κοινού, το οποίο προσφέρει ειδήσεις, κουίζ και άλλο διαδραστικό περιεχόμενο και στο τέλος του 2024 αριθμούσε περισσότερους από 90.000 συνδρομητές. Η ΕΚΤ συνέχισε επίσης τις προσπάθειές της να χρησιμοποιεί την τεχνολογία ώστε οι πληροφορίες που δημοσιεύει να είναι πιο εύληπτες. Για τον σκοπό αυτό, αναπτύσσεται ήδη εργαλείο που βασίζεται στην τεχνητή νοημοσύνη και βελτιώνει το ύφος του γραπτού λόγου και παρέχεται περισσότερο πολύγλωσσο περιεχόμενο με τη βοήθεια του eTranslation, του εργαλείου αυτόματης μετάφρασης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

Οι επέτειοι προσφέρουν μια ευκαιρία δημόσιας προβολής του έργου της ΕΚΤ

Οι επίσημες ημέρες εορτασμού και οι επέτειοι παρέχουν στην ΕΚΤ την ευκαιρία να στρέψει την προσοχή του κοινού στην ίδια και στο έργο της, να εξηγήσει τι κάνει και πώς αυτό επηρεάζει τους πολίτες. Το 2024 ήταν η δέκατη [επέτειος από τη δημιουργία της ευρωπαϊκής τραπεζικής εποπτείας](#). Με την ευκαιρία αυτή επικαιροποιήθηκαν και εμπλουτίστηκαν [τα σχετικά με την τραπεζική εποπτεία εκθέματα στο Κέντρο Επισκεπτών της ΕΚΤ](#). Το περασμένο έτος το [ECB Podcast](#) γιόρτασε επίσης την πέμπτη επέτειό του, με ειδικό [επεισόδιο του #AskECB](#), στο οποίο απαντήθηκαν ερωτήσεις πολιτών. Τέλος, το [κανάλι της ΕΚΤ στο LinkedIn](#) έφθασε τους 500.000 ακολούθους.

Τα αιτήματα του κοινού για πρόσβαση στα έγγραφα της ΕΚΤ αυξήθηκαν ελαφρώς σε σύγκριση με το 2023, με αμείωτο το ενδιαφέρον για έγγραφα που αφορούσαν θεσμικά θέματα

Το καθεστώς πρόσβασης του κοινού στα έγγραφα της ΕΚΤ διαδραματίζει καίριο ρόλο στην πολιτική διαφάνειας. Η πολιτική αυτή προάγει τη διαφάνεια και ενισχύει τη δημοκρατική νομιμοποίηση της ΕΚΤ, παρέχοντας την ευρύτερη δυνατή πρόσβαση στα έγγραφά της και ταυτόχρονα προστατεύοντας την ανεξαρτησία και την αποτελεσματική λειτουργία της.

Ο αριθμός των αιτημάτων του κοινού για πρόσβαση σε έγγραφα της ΕΚΤ αυξήθηκε ελαφρώς το 2024 (74 αιτήματα) σε σύγκριση με το 2023 (73 αιτήματα). [Τα αιτήματα κάλυπταν και πάλι ευρύ φάσμα θεμάτων](#), από θεσμικές πτυχές και πτυχές διακυβέρνησης έως ζητήματα κεντρικής τράπεζας και εποπτείας. Όπως και το 2023, τα περισσότερα αιτήματα αφορούσαν έγγραφα για θεσμικά θέματα όπως οι συμβάσεις προμηθειών. Υπογραμμίζοντας τη δέσμευση της ΕΚΤ για διαφάνεια, τα έγγραφα στα οποία παρέχεται πρόσβαση κατόπιν αιτήματος διατίθενται κατά κανόνα μέσω του [Δημόσιου Καταλόγου Εγγράφων της ΕΚΤ](#). Επιπλέον, [η επισκόπηση των θεμάτων που καλύπτουν τα υποβληθέντα αιτήματα για πρόσβαση στα έγγραφα της ΕΚΤ](#) επικαιροποιήθηκε για το 2024.

Προκειμένου να παράσχει περισσότερη ενημέρωση σχετικά με το νομικό πλαίσιο που διέπει την πρόσβαση στα έγγραφά της και να προωθήσει μια κουλτούρα διαφάνειας εντός του οργανισμού, η ΕΚΤ διοργάνωσε συναφείς πρωτοβουλίες για όλο το προσωπικό της τη [Διεθνή Ημέρα για την καθολική πρόσβαση σε πληροφορίες που κηρύχθηκε από την UNESCO](#).

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

11.4

Ενδυνάμωση των ανθρώπων μας ώστε να διαπρέπουν προς όφελος της Ευρώπης

Το εργασιακό περιβάλλον διαμορφώνεται από τους ανθρώπους και προς όφελος αυτών

Το 2024 η ΕΚΤ συνέχισε να δίνει προτεραιότητα στις προσπάθειες για την προώθηση μιας ανοικτής εργασιακής κουλτούρας και ενός δυναμικού, συμπεριληπτικού και υποστηρικτικού εργασιακού περιβάλλοντος, όπου κάθε εργαζόμενος έχει τη δυνατότητα να διαπρέπει. Εγκαινιάσε διάφορες πρωτοβουλίες για να ενισχύσει την ευημερία, την επαγγελματική εξέλιξη, την πολυμορφία και τη συμπερίληψη (Π&Σ). Ξεκίνησε επίσης τη μετάβαση σε δυναμικούς χώρους εργασίας, ανασχεδιάζοντας τους γραφειακούς χώρους της ΕΚΤ ώστε να αντανακλούν το εξελισσόμενο τοπίο υβριδικής εργασίας, εξ αποστάσεως και με φυσική παρουσία. Νέες πολιτικές, όπως η ειδική γονική άδεια με πλήρεις αποδοχές και η αυξημένη άδεια φροντιστή, υπογραμμίζουν τη δέσμευση της ΕΚΤ να προάγει ένα δίκαιο εργασιακό περιβάλλον. Δημιουργήθηκε διαδικτυακή Πύλη Σταδιοδρομίας (Career Portal), που υποστηρίζει την εξέλιξη του προσωπικού παρέχοντας ευκαιρίες εσωτερικής μετακίνησης και καθοδήγησης (mentoring). Η έμφαση στην πολυμορφία και τη συμπερίληψη είναι έκδηλη στους φιλόδοξους στόχους μας για την ισόρροπη εκπροσώπηση των φύλων και σε πρωτοβουλίες που αναδεικνύουν διάφορες πτυχές της Π&Σ. Με αυτές τις προσπάθειες, η ΕΚΤ επιδιώκει να καλλιεργήσει ένα εργασιακό περιβάλλον όπου όλοι οι εργαζόμενοι θα αισθάνονται ότι τους εκτιμούν και ότι έχουν τη δυνατότητα να δώσουν τον καλύτερό τους εαυτό για το μέλλον της Ευρώπης.

Εργασιακή κουλτούρα και συνθήκες εργασίας

Η ΕΚΤ έχει ήδη ξεκινήσει τη μετάβαση σε δυναμικούς χώρους εργασίας

Η ΕΚΤ μετασχηματίζει ήδη τους χώρους εργασίας της για να τους προσαρμόσει σε ένα υβριδικό μοντέλο εργασίας, εξ αποστάσεως και με φυσική παρουσία. Το 2024 έκανε τα πρώτα βήματα προς την εισαγωγή δυναμικών χώρων εργασίας, συμπεριλαμβανομένων κοινόχρηστων γραφείων, προκειμένου να προωθήσει την ευελιξία, τη συμπερίληψη και τη συνεργασία και ταυτόχρονα να επιτύχει τη βέλτιστη αξιοποίηση των γραφειακών χώρων. Η συμμετοχή του προσωπικού είναι ζωτικής σημασίας για τη δημιουργία ενός εργασιακού περιβάλλοντος που θα υποστηρίξει την πολυμορφία των εργαζομένων και των τρόπων εργασίας. Ορισμένες ομάδες έχουν ήδη σχεδιάσει τους νέους χώρους τους και θα μεταφερθούν σε αυτούς εντός του 2025.

Χορηγείται νέα ειδική γονική άδεια, επιπλέον της ήδη υπάρχουσας, και αυξάνεται σε διάρκεια η ειδική άδεια φροντιστή

Από 1.1.2025 τέθηκε σε ισχύ πολιτική ειδικής γονικής άδειας για παιδιά που αποκτώνται (με γέννηση ή υιοθεσία) μετά από αυτή την ημερομηνία. Οι γονείς θα δικαιούνται 40 ημέρες πρόσθετης γονικής άδειας μετ' αποδοχών τα τρία πρώτα χρόνια από τη γέννηση ή την υιοθεσία. Ως μεταβατικό μέτρο χορηγείται πρόσθετη γονική άδεια 20 ημερών για τα παιδιά που γεννήθηκαν ή υιοθετήθηκαν από τον Αύγουστο του 2022 και εξής. Η ειδική άδεια που χορηγείται σε φροντιστές αυξήθηκε σε 10 ημέρες ετησίως. Αυτές οι άδειες, που προστίθενται στις ήδη υπάρχουσες, υπογραμμίζουν τη δέσμευση της ΕΚΤ να συμβάλλει στην εξισορρόπηση επαγγελματικής και οικογενειακής ζωής και στην ισότητα των φύλων και προάγουν ένα συμπεριληπτικό εργασιακό περιβάλλον.

Σε συνέχεια έρευνας μεταξύ του προσωπικού, δόθηκε προτεραιότητα στην ευημερία και στην κουλτούρα ανοικτής επικοινωνίας

Η ΕΚΤ συνέχισε να επιδιώκει κατά προτεραιότητα να ακούει τις απόψεις του προσωπικού για να καταλαβαίνει καλύτερα τις ανάγκες του. Με βάση τις απαντήσεις του προσωπικού σε σχετική έρευνα, η ΕΚΤ ανέλαβε πρωτοβουλίες για να ενισχύσει την ευημερία του προσωπικού και να ενδυναμώσει μια κουλτούρα ανοικτής επικοινωνίας (speaking up culture). Π.χ. διοργανώθηκαν ομάδες εστιασμένης συζήτησης (focus groups) που βοήθησαν να κατανοηθούν οι βαθύτερες αιτίες και να βρεθούν λύσεις σε προβλήματα ευημερίας των εργαζομένων, εκστρατείες ενημέρωσης του προσωπικού σχετικά με τις ευέλικτες επιλογές εργασίας και ειδικά εργαστήρια για υπαλλήλους και διοικητικά στελέχη με θέμα την αντιμετώπιση προσβλητικών συμπεριφορών.

Προκειμένου να καλλιεργήσει ένα εργασιακό περιβάλλον σεβασμού, η ΕΚΤ πραγματοποίησε αξιολόγηση σχετικά με τις διαδικασίες καταγγελίας, διερεύνησης και πειθαρχικής αντιμετώπισης

Επιπλέον, έγινε αξιολόγηση που κάλυψε όλες τις υπηρεσιακές μονάδες σχετικά με το πλαίσιο διαχείρισης ανάρμοστης συμπεριφοράς στην εργασία, με στόχο σαφέστερες και αποτελεσματικότερες διαδικασίες και καλύτερη προστασία και υποστήριξη των θιγομένων.

Εγκρίθηκε η νέα μεθοδολογία GSA

Η αναθεώρηση της μεθοδολογίας της γενικής μισθολογικής αναπροσαρμογής (General Salary Adjustment – GSA) ολοκληρώθηκε το 2024. Η μεθοδολογία αυτή καθορίζει πώς αναπροσαρμόζονται ετησίως οι μισθοί στην ΕΚΤ. Η νέα προσέγγιση βασίζεται σε στοιχεία που δημοσιεύει η Eurostat, γεγονός το οποίο εγγυάται διαφάνεια και αντικειμενικότητα.

Ανάπτυξη ταλέντων και επαγγελματική εξέλιξη

Εγκαινιάστηκε η διαδικτυακή Πύλη Σταδιοδρομίας

Η επαγγελματική εξέλιξη του προσωπικού της αποτελεί προτεραιότητα για την ΕΚΤ. Έτσι, το 2024 εγκαινιάστηκε μια πολύ σημαντική πρωτοβουλία, η νέα διαδικτυακή Πύλη Σταδιοδρομίας, η οποία λειτουργεί ως κεντρικός κόμβος πληροφόρησης για ευκαιρίες κινητικότητας, καθοδήγησης (mentoring) κ.λπ. Η Πύλη Σταδιοδρομίας παρέχει επίσης μια νέα επιλογή που επιτρέπει στους υπαλλήλους να αναζητήσουν συναδέλφους τους εντός του οργανισμού για αμοιβαία μετάθεση δίνοντάς τους τη δυνατότητα να μετακινηθούν οριζόντια, να διευρύνουν τις δεξιότητές τους και να ενισχύσουν τα επαγγελματικά τους δίκτυα. Το 2025 η Πύλη Σταδιοδρομίας θα εμπλουτιστεί με νέες δυνατότητες, όπως η παρακολούθηση εργασίας (job shadowing), που επιτρέπει στους υπαλλήλους να γνωρίσουν την καθημερινή εργασία ενός συναδέλφου τους. Μέσα στον πρώτο ενάμιση μήνα από την έναρξη λειτουργίας της, συνολικά 1.207 υπάλληλοι χρησιμοποίησαν την Πύλη Σταδιοδρομίας.

Το προσωπικό της ΕΚΤ επωφελήθηκε από ευκαιρίες κινητικότητας

Όσον αφορά την κινητικότητα, στο πλαίσιο του 6ου Προγράμματος Schuman που ξεκίνησε το 2024, προσφέρθηκαν 39 προγράμματα απόσπασης, που έδωσαν ευκαιρίες για ανταλλαγή στελεχών μεταξύ της ΕΚΤ, των εθνικών αρμόδιων αρχών (ΕΑΑ) και των εθνικών κεντρικών τραπεζών (ΕθνΚΤ). Οι υπάλληλοι της ΕΚΤ συνέχισαν επίσης να λαμβάνουν μέρος σε ανταλλαγές προσωπικού με διάφορες ΕΑΑ και ευρωπαϊκά ιδρύματα, στο πλαίσιο ειδικού προγράμματος ανταλλαγών του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (ΕΕΜ). Μέχρι το τέλος του 2024 είχαν συναφθεί επτά συμφωνίες ανταλλαγής με τέσσερις ΕΑΑ (Banca d'Italia, De Nederlandsche Bank, Banco de España, ACPR) και τρεις οργανισμούς (το Ενιαίο Συμβούλιο

Εξυγίανσης, την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων και την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών).

Το εκπαιδευτικό πρόγραμμα επικεντρώθηκε στην τεχνητή νοημοσύνη, στους κλιματικούς κινδύνους και στην ηγεσία

Το εργασιακό μας περιβάλλον αλλάζει και μας φέρνει αντιμέτωπους με νέες προκλήσεις με αυξανόμενη ταχύτητα. Η εξέλιξη και η απόκτηση νέων δεξιοτήτων είναι ζωτικής σημασίας τόσο για την προσωπική ανάπτυξη όσο και για την επιτυχία του οργανισμού. Το εκπαιδευτικό πρόγραμμα του 2024 επικεντρώθηκε στην τεχνητή νοημοσύνη (TN), στους κλιματικούς κινδύνους και στην ηγεσία. Στον τομέα της TN, έμφαση δόθηκε στην ενημέρωση και στην καλλιέργεια του ενδιαφέροντος του προσωπικού: οι εργαζόμενοι ενθαρρύνθηκαν να διερευνήσουν τι είναι η TN και να αρχίσουν να πειραματίζονται με τεχνολογίες και εργαλεία. Ένα εκπαιδευτικό πρόγραμμα για τους κλιματικούς κινδύνους έδωσε τη δυνατότητα στους υπαλλήλους του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) και του ΕΕΜ να κατανοήσουν πώς αυτοί επηρεάζουν το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Οι πρωτοβουλίες ανάπτυξης ηγετικών ικανοτήτων περιλάμβαναν μια διαδικασία ανατροφοδότησης “360° Feedback” για όλα τα επίπεδα ηγεσίας και, για πρώτη φορά, ένα ειδικό πρόγραμμα ανάπτυξης για επικεφαλής ομάδων.

Πολυμορφία και συμπερίληψη

Η ΕΚΤ εξακολούθησε να προωθεί την πολυμορφία και τη συμπερίληψη

Στην ΕΚΤ, η καλλιέργεια μιας κουλτούρας που προωθεί την πολυμορφία, τη συμπερίληψη και το αίσθημα του ανήκειν προϋποθέτει συλλογική προσπάθεια. Οι υψηλόβαθμοι Υποστηρικτές Π&Σ (D&I Sponsors) υποστηρίζουν με τις ηγετικές τους ικανότητες και με το κύρος τους σε θέματα Π&Σ, ενώ οι Πρεσβευτές Π&Σ προωθούν την Π&Σ εντός των υπηρεσιακών μονάδων, παράλληλα με τα έξι δίκτυα Π&Σ που ενισχύουν τη φωνή των υποεκπροσωπούμενων ομάδων. Ενσωματώνοντας την οπτική της Π&Σ στον σχεδιασμό των πολιτικών και διευκολύνοντας τον ανοιχτό διάλογο στην τράπεζα, ο Σύμβουλος Π&Σ και η σχετική ομάδα ανθρώπινου δυναμικού αποτελούν τον κοινό συνδετικό κρίκο αυτών των προσπαθειών. Για να αξιοποιηθεί η συλλογική εμπειρία και γνώση μας, ένα δίκτυο Π&Σ σε επίπεδο ΕΣΚΤ/ΕΕΜ πραγματοποιεί τακτικές συναντήσεις, φέρνοντας τα ιδρύματα-μέλη ένα βήμα πιο κοντά στο να αντανakλούν την πολυμορφία των πολιτών που υπηρετεί η ΕΚΤ και να παράγουν ακόμη καλύτερα αποτελέσματα για αυτούς.

Η ανάπτυξη επιμέρους και διαθεματικών πτυχών Π&Σ αποτέλεσε υψηλή προτεραιότητα

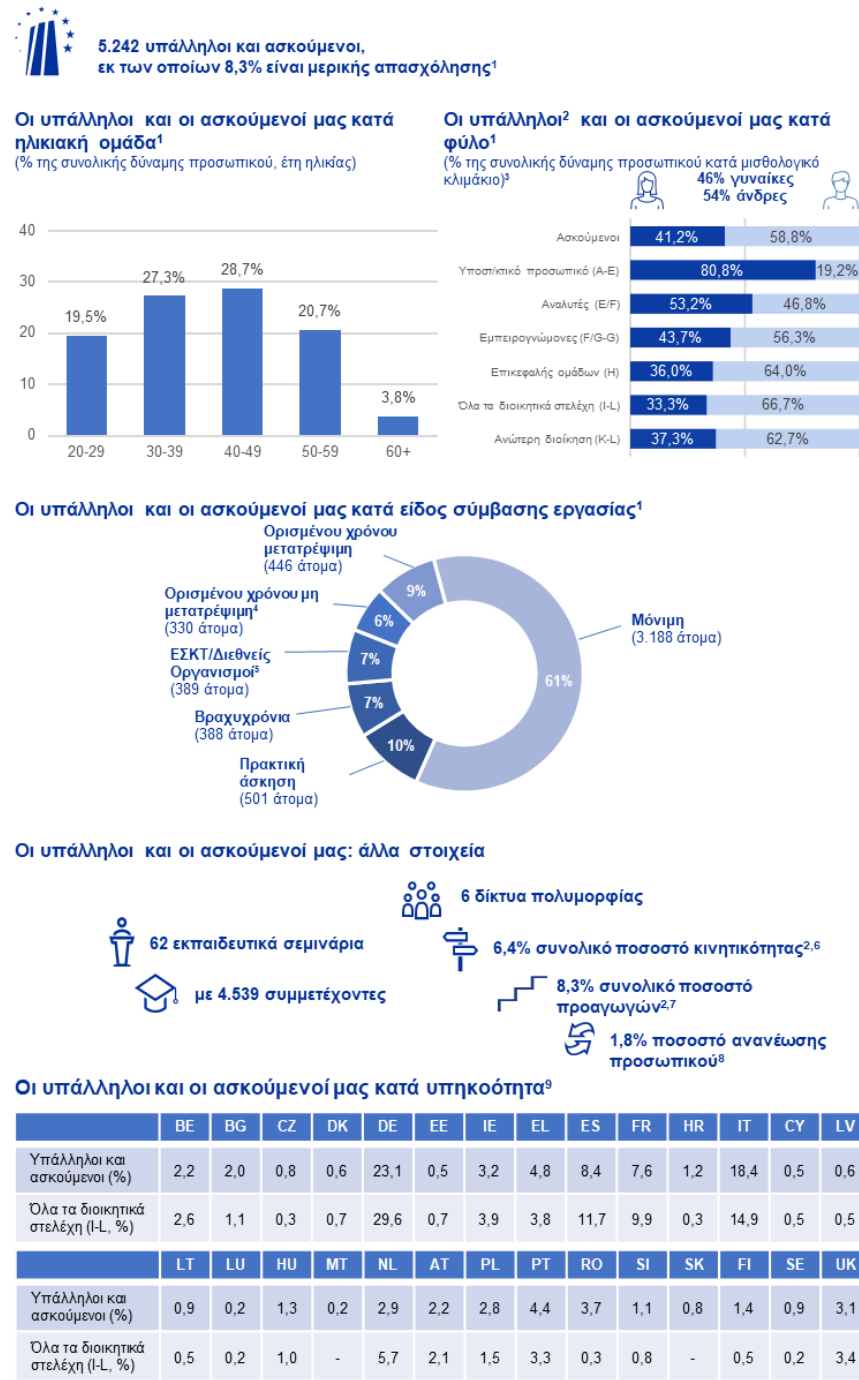
Με σκοπό την προώθηση της ισότητας των φύλων, η ΕΚΤ εισήγαγε φιλόδοξους στόχους και συνοδευτικές δράσεις. Το 2024 οι γυναίκες αντιπροσώπευαν το 33,3% των διοικητικών στελεχών (μισθολογικά κλιμάκια I-L) και το 37,3% της ανώτερης διοίκησης (μισθολογικά κλιμάκια K-L). Τα ποσοστά αυτά υπολείπονταν κατά 0,7 της ποσοστιαίας μονάδας των αντίστοιχων στόχων. Σε ό,τι αφορά τη σύνθεση των διοικητικών στελεχών κατά φύλο, επιτεύχθηκε σημαντική πρόοδος την τελευταία δεκαετία. Ωστόσο, η κάλυψη της υστέρησης σε σχέση με τους στόχους στο επίπεδο των εμπειρογνομόνων (μισθολογικά κλιμάκια F/G-G) και στο επίπεδο των επικεφαλής ομάδων (μισθολογικό κλιμάκιο H) εξακολουθεί να αποτελεί πρόκληση (Σχήμα 11.1), υπογραμμίζοντας ότι είναι αναγκαίο η ισόρροπη εκπροσώπηση των φύλων να παραμείνει σε υψηλή θέση μεταξύ των στρατηγικών προτεραιοτήτων μας.

Το 2024 οι προσπάθειες επεκτάθηκαν πέρα από τη στήριξη των γυναικών και στην ευαισθητοποίηση των ανδρών μέσω ειδικής σειράς ομιλιών με θέμα τους έμφυλους ρόλους (gender norms), τις όψεις αρρενωπότητας και την άδεια πατρότητας. Με στόχο την καλλιέργεια και τη διατήρηση ενός περιβάλλοντος όπου θα αντιμετωπίζονται ισότιμα η καταγωγή, οι εμπειρίες και οι ικανότητες του κάθε ατόμου, διοργανώθηκε σειρά εργαστηρίων σε θέματα συμπεριληπτικής συμπεριφοράς και ηγεσίας, συμπερίληψης ΛΟΑΤΚΙ, φυλετικής και εθνικής καταγωγής, καθώς και συμμαχιών υποστήριξης υποεκπροσωπούμενων ομάδων (allyship).

Στο πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Μήνα Πολυμορφίας, η ΕΚΤ ξεκίνησε πρόγραμμα καθοδήγησης και στοχευμένων συζητήσεων για μέλη του προσωπικού που ανήκουν σε εθνοφυλετικές μειονότητες

Η ΕΚΤ αφιέρωσε τον Ευρωπαϊκό Μήνα Πολυμορφίας το 2024 στη εθνοφυλετική καταγωγή. Στο πλαίσιο αυτό, σε συνεργασία με εξωτερικούς εμπειρογνώμονες, υλοποίησε πιλοτικό πρόγραμμα καθοδήγησης (mentoring) και στοχευμένων συζητήσεων για μέλη του προσωπικού που ανήκουν σε εθνοφυλετικές μειονότητες. Τα στοιχεία που συγκεντρώθηκαν σχετικά με τα δυνατά σημεία και τους τομείς που επιδέχονται βελτίωση αποτέλεσαν τη βάση για ένα πιλοτικό εργαστήριο φυλετικής συμπερίληψης σε επίπεδο διοικητικών στελεχών.

Σχήμα 11.1
Το ανθρώπινο δυναμικό μας με μια ματιά



1) Ως είχε στις 31.12.2024.
2) Αφορά μόνο μόνιμους υπαλλήλους και υπαλλήλους με σύμβαση ορισμένου χρόνου.
3) Η μεθοδολογία υπολογισμού των αναφερόμενων ποσοστών εκπροσώπησης των φύλων υτέστη βελτιώσεις μετά την τελευταία εξαγωγή δεδομένων για την Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ του 2023. Τυχόν συγκρίσεις με προγενέστερα στοιχεία θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη αυτές τις μεθοδολογικές αλλαγές.
4) Περιλαμβάνονται και 59 συμμετέχοντες στο Πρόγραμμα Πτυχιούχων.
5) Υπάλληλοι αποσπασμένοι από εθνικές κεντρικές τράπεζες του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών, ευρωπαϊκά δημόσια ιδρύματα ή διεθνείς οργανισμούς.
6) Αφορά οποιαδήποτε μόνιμη ή προσωρινή οριζόντια μετακίνηση μεταξύ τμημάτων ή υπηρεσιακών μονάδων.
7) Αφορά οποιαδήποτε μόνιμη ή προσωρινή μετακίνηση σε ανώτερο μισθολογικό κλιμάκιο, με ή χωρίς διαδικασία πρόσληψης.
8) Αφορά μόνο μόνιμους υπαλλήλους και υπαλλήλους με σύμβαση ορισμένου χρόνου μετατρέψιμη σε αορίστου.
9) 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 ποσοστά προκύπτουν από τον υπολογισμό της αναλογίας των ατόμων κάθε υπηκοότητας στο σύνολο των υπηκοοτήτων (μόνο της ΕΕ). Οι χώρες παρατίθενται κατ' αλφαβητική σειρά της ονομασίας τους στην αντίστοιχη εθνική γλώσσα.

11.5

Πρωώθηση δράσεων για την αντιμετώπιση των περιβαλλοντικών και κλιματικών προκλήσεων

Η ΕΚΤ είναι αναγκαίο να κατανοεί τις συνέπειες της κλιματικής αλλαγής και της πράσινης μετάβασης για την οικονομία και τον χρηματοπιστωτικό τομέα

Οι πρόσφατες εξελίξεις στα οικονομικά του κλίματος και στα κλιματικά μοντέλα δείχνουν ότι το κόστος της κλιματικής αλλαγής, όσο αυτή συνεχίζεται με αμείωτη ένταση, είναι σημαντικά υψηλότερο από ό,τι είχε υποτεθεί, εν μέρει λόγω της ανεπαρκούς προόδου όσον αφορά τον μετριασμό της. Η έγκαιρη μετάβαση σε μια πιο πράσινη οικονομία θα είχε πολύ χαμηλότερο κόστος.⁹⁴ Οι ετήσιες παγκόσμιες εκπομπές διοξειδίου του άνθρακα βρίσκονται πλέον σε πρωτοφανή υψηλά επίπεδα και οι επιστήμονες αναμένουν ότι η μέση θερμοκρασία του πλανήτη θα φθάσει τους 2,6-2,8°C πάνω από τα προβιομηχανικά επίπεδα τον αιώνα που διανύουμε, ακόμη και αν τηρηθούν οι τρέχουσες δεσμεύσεις πολιτικής. Η αύξηση αυτή είναι πολύ μεγαλύτερη από το όριο του 1,5°C που έθεσε η Συμφωνία των Παρισίων.⁹⁵ Ως εκ τούτου, αυξάνεται ο κίνδυνος υπερθέρμανσης του πλανήτη και ο κίνδυνος μη έγκαιρης μετάβασης. Επιπρόσθετα, η υποβάθμιση της φύσης επηρεάζει την οικονομία και δημιουργεί χρηματοοικονομικούς κινδύνους. Το κλίμα και η φύση είναι αλληλένδετα και η ΕΚΤ είναι αναγκαίο να κατανοεί τις συνέπειές τους για την οικονομία και τον χρηματοπιστωτικό τομέα προκειμένου να εκπληρώνει αποτελεσματικά την εντολή της.

Το 2024 η ΕΚΤ συνέχισε το έργο της σε ό,τι αφορά [το σχέδιο για το κλίμα και τη φύση 2024-2025](#). Το έργο αυτό συντονίζεται από το [κέντρο κλιματικής αλλαγής](#) της ΕΚΤ και πραγματοποιείται σε συνεργασία με τις εμπλεκόμενες εσωτερικές μονάδες της και με τις συναφείς επιτροπές και τα ειδικά φόρουμ του Ευρωσυστήματος για το κλίμα. Το σχέδιο βασίζεται σε προηγούμενα επιτεύγματα και παρουσιάζει το όραμα της ΕΚΤ για την αντιμετώπιση των συνεπειών της κλιματικής αλλαγής και της υποβάθμισης της φύσης εντός των ορίων της εντολής της. Παράλληλα με τη συνεχιζόμενη υλοποίηση μέτρων που είχαν συμφωνηθεί κατά το παρελθόν⁹⁶, προσδιορίζει τρεις τομείς προτεραιότητας για τις περαιτέρω δράσεις: (α) διαχείριση της μετάβασης σε μια πράσινη οικονομία, (β) κατανόηση των αυξημένων φυσικών επιπτώσεων της κλιματικής αλλαγής και (γ) προώθηση του έργου της διερεύνησης των κινδύνων που συνδέονται με τη φύση. Επιπλέον, το κέντρο κλιματικής αλλαγής διοργάνωσε πρωτοβουλίες ανάπτυξης δεξιοτήτων και ενίσχυσε τις συνέργειες εντός του Ευρωσυστήματος μέσω κοινών εκπαιδευτικών προγραμμάτων, σεμιναρίων και έργων. Το προσωπικό της ΕΚΤ συνέβαλε επίσης σε εκπαιδευτικά προγράμματα και σε εργαστήρια με τη συμμετοχή συναδέλφων από τις κεντρικές τράπεζες και άλλους φορείς εκτός του Ευρωσυστήματος. Η ΕΚΤ συνέβαλε στην προώθηση του προγράμματος δράσεων για το κλίμα σε διεθνή όργανα, όπως το Δίκτυο Κεντρικών Τραπεζών και Εποπτικών Αρχών για ένα Πράσινο Χρηματοπιστωτικό Σύστημα (NGFS), το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, η Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία, οι Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές και το Ευρωπαϊκό

⁹⁴ Βλ. [“NGFS publishes latest long-term climate macro-financial scenarios for climate risks assessment”](#), press release, Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System, 5.11.2024.

⁹⁵ Βλ. αναλυτικότερα United Nations Environment Programme (UNEP), [“Emissions Gap Report 2024”](#), που εκτιμά ότι, με τις υφιστάμενες πολιτικές, η υπερθέρμανση του πλανήτη θα φθάσει τους 2,6-2,8°C πάνω από τα προβιομηχανικά επίπεδα τον αιώνα που διανύουμε.

⁹⁶ Βλ. [το σχέδιο δράσης της ΕΚΤ για την ενσωμάτωση παραμέτρων σχετικών με την κλιματική αλλαγή στη στρατηγική νομισματικής πολιτικής \(2021\)](#), τη [στρατηγική για την τραπεζική εποπτεία \(2022-2024\)](#) και το [πρόγραμμα δράσεων για το κλίμα \(2022\)](#).

Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου, η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (ΤΔΔ), η Επιτροπή Πληρωμών και Υποδομών της Αγοράς της ΤΔΔ, η G7, η G20, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και η Παγκόσμια Τράπεζα.

Το ανθρακικό αποτύπωμα των χαρτοφυλακίων εταιρικών τίτλων μειώνεται περαιτέρω

Όσον αφορά την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής, οι δημοσιοποιήσεις χρηματοοικονομικών στοιχείων σχετικών με το κλιματικό αποτύπωμα των χαρτοφυλακίων νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, καθώς και των συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΕΚΤ τον Ιούνιο του 2024 διέπυναν την κάλυψη των δημοσιοποιήσεων ώστε να περιλαμβάνουν και άλλες κατηγορίες τίτλων πέραν αυτών του επιχειρηματικού τομέα. Πλέον περιλαμβάνεται το 99,7% των συνολικών τίτλων που διακρατούνται για σκοπούς νομισματικής πολιτικής. Οι εκπομπές άνθρακα που συνδέονται με το χαρτοφυλάκιο τίτλων του επιχειρηματικού τομέα – για το οποίο το Ευρωσύστημα έχει θέσει στόχο μια πορεία απεξάρτησης από τον άνθρακα που στηρίζει τους στόχους της Συμφωνίας των Παρισίων και τους στόχους της ΕΕ για κλιματική ουδετερότητα – συνέχισαν να μειώνονται. Μετά τον τερματισμό των επανεπενδύσεων εταιρικών ομολόγων στις 31.12.2024, η μείωση αυτή θα βασίζεται στο προφίλ ληκτότητας των τίτλων και στις ενέργειες των ίδιων των επιχειρήσεων. Τον Μάιο του 2024 το Διοικητικό Συμβούλιο συμφώνησε να καθοριστούν ενδιάμεσοι στόχοι για τη μείωση των εκπομπών των χαρτοφυλακίων εταιρικών τίτλων, προκειμένου να παρακολουθείται σε αυτή τη μεταβατική φάση η πορεία μείωσης των εκπομπών τους. Όπου εντοπίζονται αποκλίσεις από την επιθυμητή πορεία, το Διοικητικό Συμβούλιο θα αξιολογεί ανά μεμονωμένη περίπτωση την ανάγκη λήψης διορθωτικών μέτρων στο πλαίσιο της εντολής της ΕΚΤ. Επιπλέον, το Ευρωσύστημα συνέχισε να ενσωματώνει παραμέτρους σχετικές με την κλιματική αλλαγή στις πράξεις νομισματικής πολιτικής και να βελτιώνει την αξιολόγηση και τη διαχείριση κινδύνων. Για παράδειγμα, σύμφωνα με τη σχετική δέσμευσή τους τον Ιούλιο του 2022, οι ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος ήδη εφαρμόζουν τα κοινά ελάχιστα πρότυπα για τα εσωτερικά συστήματα αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας (ICAS).⁹⁷

Η ΕΚΤ έκανε σημαντικά βήματα όσον αφορά τις αναλύσεις σεναρίων, την τραπεζική εποπτεία και τα κλιματικά δεδομένα

Όσον αφορά τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και τις αναλύσεις σεναρίων, η έκτακτη ανάλυση του σεναρίου κλιματικών κινδύνων “Fit-for-55”, που διεξήγαγαν από κοινού η ΕΚΤ, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου και οι Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές, δείχνει ότι δεν είναι πιθανόν οι ζημιές από κινδύνους μετάβασης από μόνες τους να απειλήσουν τη συνολική χρηματοπιστωτική σταθερότητα στην ΕΕ. Ωστόσο, όταν οι κίνδυνοι αυτοί συνδυάζονται με μακροοικονομικές διαταραχές, μπορούν να αυξήσουν τις ζημιές για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Ως εκ τούτου, απαιτείται συντονισμένη προσέγγιση πολιτικής. Τα νέα μακροπρόθεσμα κλιματικά σενάρια που αναπτύχθηκαν από την αρμόδια ομάδα του NGFS, στην οποία προεδρεύει η ΕΚΤ, περιλαμβάνουν επικαιροποιημένη συνάρτηση ζημιών (damage function), η οποία οδηγεί σε αρνητικότερη αξιολόγηση του φυσικού κινδύνου, και αναδεικνύουν πώς οι πολιτικές για το κλίμα μπορούν να δυσχεράνουν τη μετάβαση εάν δεν είναι επαρκώς φιλόδοξες.

⁹⁷ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τα ελάχιστα πρότυπα, βλ. το πλαίσιο με τίτλο “Κοινά ελάχιστα πρότυπα για την ενσωμάτωση των κλιματικών κινδύνων στα εσωτερικά συστήματα αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας του Ευρωσυστήματος”, Οικονομικό Δελτίο, Τεύχος 6, ΕΚΤ, 2022.

Η Τραπεζική Εποπτεία της ΕΚΤ συνέχισε να αξιολογεί την ευθυγράμμιση των τραπεζών με τις εποπτικές προσδοκίες της ΕΚΤ για τους κλιματικούς και περιβαλλοντικούς κινδύνους. Πλαίσια για τους κινδύνους που συνδέονται με το κλίμα και τη φύση έχουν σε γενικές γραμμές θεσπιστεί στις περισσότερες τράπεζες. Ωστόσο, για ένα μικρό αριθμό τραπεζών δεν υπάρχουν ακόμη θεμελιώδη στοιχεία για την επαρκή διαχείριση των κινδύνων που συνδέονται με το κλίμα και τη φύση. Αν οι τράπεζες δεν εκπληρώσουν τις απαιτήσεις εντός των προβλεπόμενων προθεσμιών, μπορεί να τους επιβληθούν περιοδικές χρηματικές ποινές.

Σε ό,τι αφορά τη συμβολή της ΕΚΤ στην κατάρτιση κλιματικών δεδομένων, και τα [τρία σύνολα κλιματικών στατιστικών δεικτών της ΕΚΤ](#) (για τη βιώσιμη χρηματοδότηση, για τους φυσικούς κινδύνους και για τις εκπομπές άνθρακα) επικαιροποιήθηκαν και βελτιώθηκαν το 2024 (βλ. Ενότητα 7.2).

Πληροφορίες σχετικά με τις επιδόσεις βιωσιμότητας της ΕΚΤ και τις εκπομπές που συνδέονται με τις χρηματοδοτήσεις της περιλαμβάνονται στις σχετικές ετήσιες δημοσιοποιήσεις

Η ετήσια [δημοσιοποίηση χρηματοοικονομικών στοιχείων για το κλιματικό αποτύπωμα των χαρτοφυλακίων της ΕΚΤ που δεν σχετίζονται με τη νομισματική πολιτική](#) και η [περιβαλλοντική της δήλωση](#) παρουσιάζουν τις εκπομπές που συνδέονται με τις χρηματοδοτήσεις της ΕΚΤ και τους στόχους μείωσης των εκπομπών, καθώς και το περιβαλλοντικό αποτύπωμα και τους στόχους των δικών της δραστηριοτήτων. Τα στοιχεία για τις περιβαλλοντικές επιδόσεις της ΕΚΤ το 2024 θα δημοσιευθούν το 2025, μαζί με το νέο Πρόγραμμα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης 2025-2027.

Οι προσπάθειες για τη μείωση των περιβαλλοντικών επιπτώσεων των τραπεζογραμματίων ευρώ και των ηλεκτρονικών πληρωμών συνεχίζονται, συμπεριλαμβανομένου του έργου για το ψηφιακό ευρώ

Οι εργασίες για τη μείωση του περιβαλλοντικού αποτυπώματος των τραπεζογραμματίων ευρώ συνεχίστηκαν το 2024. Οι σχετικές δράσεις περιλάμβαναν βήματα προς την επίτευξη του στόχου για χρήση 100% βάμβακα βιολογικής καλλιέργειας στο χαρτί των τραπεζογραμματίων έως το 2027, καθώς και ερευνητικές εργασίες με θέμα την παράταση του κύκλου ζωής των τραπεζογραμματίων σε κυκλοφορία και εναλλακτικές βιώσιμες μεθόδους απόρριψης των τραπεζογραμματίων, όπως η ανακύκλωση και η επαναχρησιμοποίηση των απορριφθέντων υλικών. Τέλος, προχωρεί η ανάπτυξη των μελλοντικών τραπεζογραμματίων ευρώ σύμφωνα με αρχές οικολογικού σχεδιασμού. Αυτό σημαίνει ότι σε όλα τα στάδια της διαδικασίας ανάπτυξης τραπεζογραμματίων λαμβάνονται υπόψη οι περιβαλλοντικές πτυχές (βλ. Ενότητα 6.3). Όσον αφορά τις ηλεκτρονικές πληρωμές λιανικής και στο πλαίσιο του ρόλου της ως καταλύτη αλλαγής, η ΕΚΤ, από κοινού με το ΕΣΚΤ, διερεύνησε πώς μπορεί να μειωθεί ευκολότερα το περιβαλλοντικό αποτύπωμα της διαδικασίας πληρωμών. Το Ευρωσύστημα έχει αναπτύξει αρχικές βέλτιστες περιβαλλοντικές πρακτικές για τις ηλεκτρονικές πληρωμές λιανικής, οι οποίες αφορούν αποκλειστικά τις ψηφιακές πληρωμές. Η ίδια προσέγγιση εφαρμόζεται και στο έργο για τη δημιουργία ψηφιακού ευρώ, όπου το Ευρωσύστημα δίνει έμφαση στην ελαχιστοποίηση του περιβαλλοντικού αποτυπώματος σε όλα τα στάδια της αλυσίδας αξίας. Στο πλαίσιο αυτό, χρησιμοποιούνται υπάρχοντα πρότυπα και διαδικασίες βελτιστοποίησης, εφαρμόζονται πρωτόκολλα για την ελαχιστοποίηση της κατανάλωσης ενέργειας και τηρούνται πιστά οι βέλτιστες πρακτικές σε θέματα περιβαλλοντικών επιδόσεων και διαφάνειας των δεδομένων.

Επιπρόσθετα προς τη συνεχιζόμενη υλοποίηση των μέτρων που είχαν συμφωνηθεί τα προηγούμενα έτη, η ΕΚΤ ενίσχυσε τις δράσεις της σε τρεις τομείς (Σχήμα 11.2).

Σχήμα 11.2

Τομείς προτεραιότητας των κλιματικών δράσεων της ΕΚΤ για το 2024-2025



Πηγή: ΕΚΤ.

Η ΕΚΤ επιδιώκει να κατανοεί καλύτερα τις συνέπειες της πράσινης μετάβασης για τα καταστατικά της καθήκοντα

Η ΕΚΤ σημείωσε πρόοδο όσον αφορά την κατανόηση και την αντιμετώπιση των συνεπειών της μετάβασης σε μια πιο πράσινη οικονομία. Η **έρευνα τραπεζικών χορηγήσεων** της ΕΚΤ του Ιουλίου 2024 έδειξε ότι οι κλιματικοί κίνδυνοι λαμβάνονται όλο και περισσότερο υπόψη στους όρους δανεισμού και στη ζήτηση δανείων, ιδίως σε ό,τι αφορά τη χρηματοδότηση επενδύσεων για τη μετάβαση στην πράσινη οικονομία. Σχετική ανάλυση έδειξε ότι, παρά την πρόοδο που έχει επιτευχθεί, εξακολουθούν να **χρειάζονται σημαντικές πράσινες επενδύσεις στην Ευρώπη**. Έκθεση του ΕΣΚΤ ανέλυσε τις **διαρθρωτικές συνέπειες της μετάβασης για την παραγωγικότητα**, ενώ στην ενίσχυση του πλαισίου μακροοικονομικών υποδειγμάτων της ΕΚΤ συνέβαλαν αναλύσεις όπως ένα Πλαίσιο του Οικονομικού Δελτίου σχετικά με τις **μακροοικονομικές συνέπειες των πολιτικών μετάβασης**. Ανάρτηση στο ιστολόγιο της ΕΚΤ (The ECB Blog) έδειξε ότι **οι ενεργοβόρες επιχειρήσεις παρουσιάζουν χαμηλά περιθώρια κέρδους και ανέλυσε τις συνέπειες για την πράσινη μετάβαση**. Σε σχέση με την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής, το Διοικητικό Συμβούλιο επιβεβαίωσε τον Μάρτιο του 2024 ότι, στον βαθμό που οι διαφορετικοί τρόποι διαμόρφωσης του λειτουργικού πλαισίου συμβάλλουν εξίσου στην αποτελεσματική εφαρμογή της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής, **ο σχεδιασμός του μελλοντικού λειτουργικού πλαισίου του Ευρωσυστήματος** θα πρέπει να διευκολύνει την ΕΚΤ στην επιδίωξη του δευτερεύοντος σκοπού της – ιδίως στη μετάβαση στην πράσινη οικονομία – με την επιφύλαξη του πρωταρχικού σκοπού της για σταθερότητα των τιμών.

Η ΕΚΤ χρειάζεται να λαμβάνει υπόψη τις αυξημένες φυσικές επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής

Όσον αφορά τις αυξημένες φυσικές επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής, η ΕΚΤ διερεύνησε τρόπους ενσωμάτωσής τους σε κλιματικά σενάρια και μακροοικονομικές προβλέψεις. Οι σχετικές μελέτες διερεύνησαν μεταξύ άλλων **τις επιπτώσεις των θερμοκρασιακών διαταραχών στον πληθωρισμό των χωρών της ζώνης του ευρώ** και την **επίταση των φυσικών κινδύνων λόγω των διασυνδέσεων μέσω των αλυσίδων προσφοράς**. Όσον αφορά την προσαρμογή στην κλιματική αλλαγή, μελέτη σχετικά με **πολιτικές για τη μείωση του κενού ασφαλιστικής προστασίας έναντι των κινδύνων από την κλιματική αλλαγή**, η οποία δημοσιεύθηκε από την ΕΚΤ και την Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων, ανέλυσε τα αίτια του κενού από την πλευρά της προσφοράς και της ζήτησης στην Ευρώπη και περιέγραψε πιθανά βήματα προς ένα ευρωπαϊκό σύστημα ασφαλιστικής προστασίας απέναντι σε φυσικές καταστροφές.

Οι κίνδυνοι που συνδέονται με το κλίμα και τη φύση είναι αλληλένδετοι

Συνεχίζοντας το έργο της σχετικά με τους κινδύνους που συνδέονται με τη φύση, η ΕΚΤ δημοσίευσε στο Οικονομικό Δελτίο [πλαίσιο για τις υπηρεσίες οικοσυστήματος και άρθρο σχετικά με τις συνέπειες της υποβάθμισης της φύσης και της απώλειας βιοποικιλότητας](#), το οποίο κατέληγε στο συμπέρασμα ότι η υποβάθμιση της φύσης μπορεί να δημιουργήσει σημαντικές προκλήσεις στην επίτευξη του σκοπού του ΕΣΚΤ βάσει της Συνθήκης, που είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών, και στο καθήκον του να συμβάλλει στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Επιπλέον, η ΕΚΤ, σε συνεργασία με το Potsdam Institute for Climate Impact Research, το NatureFinance και το University of Minnesota, διεξήγαγε [έρευνα που ανέδειξε τη σημασία των ενοποιημένων σεναρίων κλιματικών κινδύνων και κινδύνων που συνδέονται με τη φύση](#) για μια ακριβέστερη εικόνα των κινδύνων που απειλούν τη χρηματοπιστωτική και την οικονομική σταθερότητα. Η ΕΚΤ επίσης εκπόνησε μελέτη που [διερεύνησε τις νομικές συνέπειες των κινδύνων από τη φύση για τις κεντρικές τράπεζες και τις εποπτικές αρχές](#) και τα αποτελέσματα συνοψίζονται σε [ομιλία του Frank Elderson σχετικά με τους κινδύνους που συνεπάγεται η υποβάθμιση της φύσης](#).

Πλαίσιο 8

Η ΕΚΤ ενσωματώνει τεχνολογίες τεχνητής νοημοσύνης (TN) στις εργασίες της

Το 2024 η ΕΚΤ συνέχισε να αναπτύσσει τη στρατηγική της προσέγγιση για την ενσωμάτωση της τεχνητής νοημοσύνης (TN) στις εργασίες, τις διαδικασίες χάραξης πολιτικής και τις εποπτικές λειτουργίες της.

Στον τομέα των λειτουργιών κεντρικής τράπεζας, έμφαση δόθηκε στην TN ως εργαλείο στήριξης της καινοτομίας στις εργασίες. Η ΕΚΤ εκπόνησε ερευνητικές μελέτες με θέμα τη χρήση αλγορίθμων TN που υποστηρίζουν τη λήψη αποφάσεων νομισματικής πολιτικής και τις επιδράσεις της TN στην οικονομία και στην επικοινωνία της κεντρικής τράπεζας (βλ. λ.χ. Κεφάλαιο 8). Σε σχέση με τις δραστηριότητες της ΕΚΤ στις αγορές, οι συναφείς πρωτοβουλίες περιλάμβαναν έρευνα μεταξύ των συντελεστών της αγοράς για την αξιολόγηση της εφαρμογής της TN στις χρηματοπιστωτικές αγορές, τη δημιουργία δικτύου TN στις αγορές και τη χρήση TN σε εργαλεία για την εκτίμηση του κλίματος της αγοράς. Οι εργασίες για την ενσωμάτωση της TN θα συνεχιστούν, με μια σειρά από πειραματικά έργα σε τομείς όπως η αυτοματοποιημένη επικοινωνία, η βελτιστοποίηση της υποβολής αναφορών και η οπτικοποίηση δεδομένων. Επιπλέον, τέσσερα μεγάλα γλωσσικά μοντέλα, τα οποία υποστηρίζουν περισσότερους από 4.500 χρήστες, είναι πλέον διαθέσιμα στο σύνολο της ΕΚΤ. Στο πλαίσιο του εκπαιδευτικού προγράμματος του 2024, όλο το προσωπικό της ΕΚΤ ενθαρρύνθηκε να διερευνήσει την TN και τη χρήση της στα καθήκοντά του (βλ. Ενότητα 11.4).

Στον τομέα της τραπεζικής εποπτείας, και αξιοποιώντας την πρόοδο που έχει επιτευχθεί από το πρόγραμμα εποπτικής τεχνολογίας suptech, περισσότεροι από 3.500 επόπτες έκαναν χρήση της TN και άλλων προηγμένων τεχνολογιών το 2024. Ένα σημαντικό στοιχείο της τεχνολογικής στρατηγικής του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού για το 2024-2028 είναι η χρήση τεχνολογίας, δεδομένων και καινοτομίας για γρήγορη πρόσβαση σε κρίσιμες πληροφορίες σχετικά με τους κινδύνους των εποπτευόμενων τραπεζών (“supervision at your fingertips”). Έχουν αναπτυχθεί αρκετές πλατφόρμες που βασίζονται στην TN. Η πλατφόρμα Athena είναι ένα εργαλείο TN που βοηθά τους επόπτες να αντλούν και να συγκρίνουν πληροφορίες από ένα corpus εκατομμυρίων άρθρων, εποπτικών αξιολογήσεων και τραπεζικών εγγράφων. Το Heimdall είναι ένα εργαλείο που χρησιμοποιεί τεχνικές TN προκειμένου να απλοποιήσει την αξιολόγηση της καταλληλότητας των

μελών των διοικητικών συμβουλίων των τραπεζών για τους αντίστοιχους ρόλους τους. Επιπλέον, το Εικονικό Εργαστήριο (Virtual Lab) παρέχει στους επόπτες και άλλα στελέχη του ΕΣΚΤ την υποδομή για να συνεργαστούν και να αναπτύξουν τις δικές τους λύσεις ΤΝ. Η Τραπεζική Εποπτεία της ΕΚΤ επίσης ήδη δοκιμάζει εννέα υψηλής προτεραιότητας περιπτώσεις χρήσης παραγωγικής ΤΝ (generative AI) με σκοπό να εφαρμοστούν σε περιβάλλον παραγωγής εντός της επόμενης διετίας.

Αυτά τα επιτεύγματα υποστηρίζονται από την ισχυρή δέσμευση της ΕΚΤ στις αρχές δεοντολογίας, στην ασφάλεια των δεδομένων, στη γνωστοποίηση των ευρημάτων σε άλλες κεντρικές τράπεζες και στην κανονιστική συμμόρφωση. Υιοθετώντας με υπευθυνότητα την ΤΝ, η ΕΚΤ επιδιώκει να συμβάλει στη δημιουργία ενός σταθερού, αποτελεσματικού και προσανατολισμένου προς το μέλλον χρηματοπιστωτικού περιβάλλοντος στη ζώνη του ευρώ.

Πολλά από τα επιτεύγματα του 2024 υλοποιήθηκαν χάρη στη συνεργασία μεταξύ συναδέλφων από όλη την ΕΚΤ και το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ). Ειδικότερα, οι διαδικασίες λήψης αποφάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου και του Γενικού Συμβουλίου υποστηρίχθηκαν από ποικίλες επιτροπές εμπειρογνομόνων. Οι επιτροπές αυτές, οι οποίες απαρτίζονται από στελέχη της ΕΚΤ και του ΕΣΚΤ, παρέχουν συμβουλές στους αντίστοιχους τομείς αρμοδιότητάς τους. Στο παρόν Κεφάλαιο, ορισμένοι συνάδελφοί μας εξηγούν τον ρόλο της επιτροπής στην οποία συμμετέχουν. Μας μεταφέρουν επίσης τις προσωπικές τους εμπειρίες από την εργασία τους εκεί και γενικότερα στην ΕΚΤ.

Oscar Arce



Έχω την τιμή να είμαι Πρόεδρος της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής, ενός πολύ σημαντικού οργάνου που συγκεντρώνει εμπειρογνώμονες από όλο το Ευρωσύστημα και το ΕΣΚΤ και υποστηρίζει το Διοικητικό Συμβούλιο και το Γενικό Συμβούλιο. Το έργο μας είναι να αναλύουμε τις οικονομικές εξελίξεις και να προετοιμάζουμε συζητήσεις πολιτικής που βοηθούν στη διαμόρφωση των αποφάσεων για τα επιτόκια και για άλλα μέτρα νομισματικής πολιτικής. Με απλά λόγια, βοηθάμε να εξασφαλιστεί ότι οι πολιτικές μας διατηρούν τον πληθωρισμό σταθερό και στηρίζουν την οικονομία της ζώνης του ευρώ.

Πριν προσληφθώ στην ΕΚΤ, ήμουν Γενικός Διευθυντής Οικονομικών Μελετών και Στατιστικής στην Banco de España, όπου εργάστηκα στον τομέα οικονομικής ανάλυσης και των προβλέψεων. Είχα επίσης εργαστεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Ισπανίας και στο Οικονομικό Γραφείο του Ισπανού πρωθυπουργού. Είμαι κάτοχος διδακτορικού τίτλου στα οικονομικά από το London School of Economics and Political Science, με ερευνητικά αντικείμενα τη νομισματική πολιτική, τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και τη μακροοικονομική πολιτική.

Ταυτόχρονα είμαι επικεφαλής της Γενικής Διεύθυνσης Οικονομικών Μελετών της ΕΚΤ, μια θέση που είναι για μένα τιμή αλλά και σημαντική επαγγελματική πρόκληση. Η ΕΚΤ από την ίδρυσή της αποτελεί πυλώνα σταθερότητας και ευημερίας για την ευρωπαϊκή Οικονομική και Νομισματική Ένωση. Ο ρόλος μας, σε στενή συνεργασία με το υπόλοιπο Ευρωσύστημα, θα παραμείνει κρίσιμης σημασίας τα προσεχή έτη. Αυτό που απολαμβάνω περισσότερο στη δουλειά μου είναι η συνεχής ανταλλαγή ιδεών με άξιους συναδέλφους από όλη την Ευρώπη.

Εκτός δουλειάς, μου αρέσει να περνάω χρόνο με την οικογένειά μου στη Μαδρίτη και να ταξιδεύω με τη μοτοσυκλέτα μου.

Cornelia Holthausen



Είμαι Πρόεδρος της Επιτροπής Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, όπου συζητάμε θέματα σχετικά με τον εντοπισμό και την αξιολόγηση των κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και με την ενδεδειγμένη κατεύθυνση των μακροπροληπτικών πολιτικών.

Μετά το διδακτορικό μου, είχα μεγάλη επιθυμία να εργαστώ για την Ευρώπη και προσλήφθηκα στην ΕΚΤ το 1999 ως οικονομολόγος στη Γενική Διεύθυνση Έρευνας, με βασικό αντικείμενο τις χρηματαγορές και τα συστήματα πληρωμών. Γρήγορα ενδιαφέρθηκα να εργαστώ σε ένα αντικείμενο που να συνδέεται με την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής στην πράξη και έτσι με μεγάλη χαρά, λίγα χρόνια αργότερα, εντάχθηκα στη Γενική Διεύθυνση Δραστηριοτήτων Αγορών με αρμοδιότητες στον τομέα της διαχείρισης ρευστότητας. Ήταν συναρπαστική εμπειρία να βρίσκομαι σε αυτή τη μονάδα στη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης, σε μια θέση που συνδύαζε την ανάλυση με τη γρήγορη λήψη αποφάσεων και αισθανόμουν ότι το έργο όλων μας στη μονάδα είχε πράγματι αποτέλεσμα.

Στη συνέχεια ανέλαβα διευθυντικές θέσεις στους τομείς της χρηματοοικονομικής έρευνας, των δραστηριοτήτων αγορών, των οικονομικών μελετών και, τέλος, της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Ήταν σπουδαία εμπειρία για μένα να περάσω από διάφορες διευθύνσεις της ΕΚΤ και να εργαστώ σε πολλά και διαφορετικά αντικείμενα με διαφορετικές ομάδες όλα αυτά τα χρόνια. Και σε όλες τις μονάδες με τις οποίες συνεργάστηκα εντός της ΕΚΤ διαπίστωσα ισχυρή προσήλωση στην παραγωγή έργου υψηλής ποιότητας.

Στη Γενική Διεύθυνση Μακροπροληπτικής Πολιτικής και Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, αποστολή μας είναι να παρέχουμε ολοκληρωμένες αναλύσεις και συμβουλές πολιτικής σε θέματα που αφορούν τις μακροπροληπτικές πολιτικές, τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και το κανονιστικό πλαίσιο του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η ομάδα μας έχει συγκεκριμένο έργο να εντοπίζει και να παρακολουθεί τους συστημικούς κινδύνους στον χρηματοπιστωτικό τομέα σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ. Στο πλαίσιο αυτό, συνεργαζόμαστε στενά με τις εθνικές κεντρικές τράπεζες, τον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου και άλλες υπηρεσιακές μονάδες της ΕΚΤ. Το έργο μας είναι απαιτητικό, αλλά μας προσφέρει και μεγάλη ηθική ικανοποίηση το να συνεργαζόμαστε όλοι μαζί για έναν κοινό σκοπό.

Είμαι χαρούμενη και περήφανη που είχα την ευκαιρία να εργαστώ τόσο πολλά χρόνια σε ένα ίδρυμα που είναι άρρηκτα συνυφασμένο με την Ευρώπη και που παρέμεινε ισχυρό ακόμη και σε δύσκολους καιρούς. Και είμαι βέβαιη ότι η Ευρώπη θα παραμείνει σταθερά ενωμένη και τις επόμενες δεκαετίες.

Vitaliana Rondonotti



Από το 2017 είμαι η εισηγήτρια της Επιτροπής Στατιστικής. Συντονίζω διατομεακά θέματα στατιστικής του ΕΣΚΤ, παρακολουθώ την εφαρμογή του στατιστικού προγράμματος για το ΕΣΚΤ και τον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό και υποστηρίζω την Πρόεδρο στη στρατηγική καθοδήγηση της επιτροπής. Ως εισηγήτρια έχω αντιμετωπίσει κατά καιρούς δύσκολες καταστάσεις, που όμως με δίδαξαν πολλά. Έχω εργαστεί υπό τέσσερις διαφορετικούς Γενικούς Διευθυντές στη Γενική Διεύθυνση Στατιστικής και έχω δει σημαντικούς μετασχηματισμούς της στατιστικής λειτουργίας που ανταποκρίνονται στις διαρκώς αυξανόμενες ανάγκες για δεδομένα, στις νέες μεθοδολογίες, στη ραγδαία τεχνολογική πρόοδο και στην ανάγκη για αποτελεσματική συνεργασία με αυξανόμενο αριθμό φορέων διά ζώσης και διαδικτυακά.

Έχοντας ζήσει και σπουδάσει σε διάφορες χώρες, έμαθα να εκτιμώ πολυεθνικά και πολυπολιτισμικά περιβάλλοντα και υποστηρίζω ένθερμα τη διεθνή συνεργασία. Όταν έμαθα για το εγχείρημα της εισαγωγής ενός ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος, ενθουσιάστηκα με την προοπτική να ενταχθώ σε ένα διεθνές ίδρυμα όπως η ΕΚΤ και να εργαστώ για την Ευρώπη.

Μετά τις σπουδές μου στον τομέα της στατιστικής μεθοδολογίας, προσλήφθηκα στη Γενική Διεύθυνση Στατιστικής της ΕΚΤ το 2000 με εξειδίκευση στην εποχική διόρθωση των στατιστικών σειρών. Αρχικά ασχολήθηκα με την παραγωγή στατιστικών στοιχείων για τα νομισματικά μεγέθη, αλλά σύντομα ενδιαφέρθηκα να συμβάλω σε νέες στατιστικές πρωτοβουλίες, όπως η διερεύνηση της χρήσης κεντρικών μητρώων πιστώσεων και άλλων νέων πηγών δεδομένων για στατιστικούς σκοπούς και η δημιουργία της στατιστικής βάσης δεδομένων για τους διακρατούμενους τίτλους, που ήταν ένα από τα πρώτα έργα του ΕΣΚΤ για την παραγωγή αναλυτικών στατιστικών πληροφοριών.

Αισθάνομαι υπερήφανη που υπηρετώ στην Επιτροπή Στατιστικής, συμβάλλοντας στην παραγωγή ευρωπαϊκών στατιστικών στοιχείων υψηλής ποιότητας και ζωτικής σημασίας για τη χάραξη πολιτικής από την ΕΚΤ, και που συνεισφέρω και από την πλευρά μου στην προσπάθεια για μια καλύτερη και ισχυρότερη Ευρώπη.

Sylvia Hildebrandt



Είμαι Ανώτερη Συντονίστρια Γραφείου στη Διεύθυνση Τραπεζογραμματίων. Από τότε που εντάχθηκα στο δυναμικό της ΕΚΤ το 2017, είμαι υπεύθυνη για τη διαχείριση διοικητικών και υλικοτεχνικών ζητημάτων της Επιτροπής Τραπεζογραμματίων. Καθήκον της επιτροπής αυτής είναι να διασφαλίζει ότι τα μετρητά σε ευρώ παραμένουν ευρέως διαθέσιμα, προσβάσιμα και αποδεκτά τόσο ως μέσο πληρωμής όσο και ως μέσο αποθήκευσης αξίας, καθώς και ότι παραμένουν καινοτόμα, ασφαλή και φιλικά προς το περιβάλλον.

Ο ρόλος μου είναι μεταξύ άλλων να διευκολύνω την απρόσκοπτη επικοινωνία μεταξύ του Προέδρου, του Γραμματέα και των μελών της επιτροπής και εκτιμώ πραγματικά την ατμόσφαιρα συνεργασίας και το ομαδικό πνεύμα που ξεπερνά τα εθνικά σύνορα.

Προτού προσληφθώ στην ΕΚΤ, είχα εργαστεί στον ιδιωτικό τομέα, αρχικά στη διαχείριση ταλέντων και στη συνέχεια ως Βοηθός Ομάδας. Πάντοτε μου άρεσε να δουλεύω με ανθρώπους και να διοργανώνω εκδηλώσεις και πολύ χάρηκα όταν μου δόθηκε η ευκαιρία να συνεισφέρω την εμπειρία και τις δεξιότητές μου μέσα από τον ρόλο μου στην ΕΚΤ. Θεωρώ ιδανικό για μένα το πολυσυλλεκτικό και διεθνές περιβάλλον της ΕΚΤ και, έχοντας σπουδάσει αγγλική φιλολογία, μου αρέσει να αξιοποιώ τη γλωσσομάθειά μου σε καθημερινή βάση. Είμαι βαθιά αφοσιωμένη στην προσπάθεια για μια ισχυρή Ευρώπη και είμαι υπερήφανη που συμβάλλω σ' αυτό μέσα από τη δουλειά μου στην Επιτροπή Τραπεζογραμματίων.

Εκτός εργασίας, μου αρέσει να περνάω χρόνο στη φύση, είτε με το σκύλο μου είτε με το ποδήλατο βουνού. Μας αρέσει με τον σύντροφό μου να πηγαίνουμε βόλτες με το ποδήλατο στα όμορφα τοπία γύρω από το σπίτι μας στην περιοχή του Όντενβαλντ.

Είμαι ενθουσιασμένη που συνεχίζω να συμβάλλω στην αποστολή της ΕΚΤ και προσβλέπω στις ευκαιρίες που μου επιφυλάσσει το μέλλον.

Christian Barontini



Είμαι Γραμματέας μιας ομάδας που απαρτίζεται από τους Γραμματείς όλων των επιτροπών του ΕΣΚΤ και είναι αρμόδια μεταξύ άλλων για την παροχή τεχνικής, υλικοτεχνικής και στρατηγικής υποστήριξης. Παρέχουμε συμβουλές σχετικά με τους τους κανονισμούς λειτουργίας των επιτροπών, διασφαλίζουμε την ευθυγράμμιση όσον αφορά το περιεχόμενο και το χρονοδιάγραμμα των κοινών παραδοτέων και παρακολουθούμε πώς οι επιτροπές ανταποκρίνονται στα αιτήματα των οργάνων λήψης αποφάσεων.

Η πρώτη επαφή μου με τις επιτροπές ήταν στις αρχές της σταδιοδρομίας μου σε κεντρική τράπεζα κατά την εισαγωγή του ευρώ το 1999. Συμμετείχα σε ομάδα εργασίας της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής ως εκπρόσωπος της Banque de France. Η εμπειρία αυτή με βοήθησε να κατανοήσω πώς λειτουργεί ένα ευρωπαϊκό έργο όπως αυτό και πόσο σημαντικό είναι, μέσα από διάλογο, να γίνεται συγκερασμός των διαφορετικών εθνικών απόψεων για να βρεθεί ένα κοινό έδαφος.

Προσλήφθηκα στην ΕΚΤ το 2007 ως οικονομολόγος στη Γενική Διεύθυνση Διεθνών και Ευρωπαϊκών Σχέσεων, όπου βοηθούσα στην προετοιμασία των θέσεων πολιτικής της ΕΚΤ για τις συνεδριάσεις των ευρωπαϊκών θεσμικών οργάνων και επιτροπών στις Βρυξέλλες. Αργότερα μετακινήθηκα στη σημερινή θέση μου στη Γενική Διεύθυνση Γραμματείας, όπου συντονίζω τις συνεδριάσεις των οργάνων λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ. Καθ' όλη τη διάρκεια αυτής της περιόδου, είμαι επίσης ενεργό μέλος της Επιτροπής Επικοινωνιών, η οποία συμβουλεύει τα όργανα λήψης αποφάσεων για όλα τα θέματα εσωτερικής και εξωτερικής επικοινωνίας, λ.χ. σχετικά με τρόπους προσαρμογής στην εξελισσόμενη χρήση ψηφιακών εργαλείων ή τις επικοινωνιακές πτυχές σημαντικών έργων όπως η επανεξέταση της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής του 2021.

Το ευρώ είναι ένα μοναδικό νόμισμα που δημιουργήθηκε για να προωθήσει την ανάπτυξη, τη σταθερότητα και την οικονομική ενοποίηση στην Ευρώπη. Το να συμβάλλω, έστω και λίγο, σε μια τόσο σημαντική αποστολή με κάνει να αισθάνομαι ιδιαίτερα περήφανος.

Ετήσιοι Λογαριασμοί

<https://www.ecb.europa.eu/press/annual-reports-financial-statements/annual/annual-accounts/html/ecb.annualaccounts2024~718377b1c1.el.html>

Ενοποιημένος ισολογισμός του Ευρωσυστήματος της 31.12.2024

<https://www.ecb.europa.eu/press/annual-reports-financial-statements/annual/balance/html/ecb.eurosystembalancesheet2024~28f64426e5.el.html>

© Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2025

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 978-92-899-7072-3, ISSN 1725-2857, doi:10.2866/7463002, QB-01-25-040-EL-N

HTML ISBN 978-92-899-7071-6, ISSN 1725-2857, doi:10.2866/0429997, QB-01-25-040-EL-Q