

ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Οικονομικό Δελτίο



Τεύχος 25, Αύγουστος 2005

ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Οικονομικό Δελτίο



Τεύχος 25, Αύγουστος 2005



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Ελευθ. Βενιζέλου 21

102 50 Αθήνα

www.bankofgreece.gr

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών - Γραμματεία

Τηλ. +30210 320 2392

Fax +30210 323 3025

Τυπώθηκε στο

Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών
της Τράπεζας της Ελλάδος

ISSN 1105 - 8544

Περιεχόμενα

Η προσαρμογή στην ενιαία νομισματική πολιτική της ΕΚΤ	
Νικόλαος Χ. Γκαργκάνας	7

Το χρέος των ελληνικών νοικοκυριών: ενδείξεις από μία δειγματοληπτική έρευνα	
Θεόδωρος Μ. Μητράκος Γεώργιος Θ. Συμιγιάννης Παναγιώτα Γ. Τζαμουράνη	15

Κατά κεφαλήν εισόδημα, παραγωγικότητα και συμμετοχή στην αγορά εργασίας: οι εξελίξεις στην ελληνική οικονομία	
Δάφνη Νικολίτσα	41

Δοκίμια Εργασίας	69
------------------	----

Μέτρα νομισματικής πολιτικής και εποπτείας του χρηματο- πιστωτικού συστήματος	83
---	----

Κείμενα αποφάσεων της Τράπεζας της Ελλάδος	87
---	----

Στατιστικό τμήμα	93
------------------	----

Κατάλογος άρθρων που δημοσιεύθηκαν σε προηγούμενα τεύχη του Οικονομικού Δελτίου	119
---	-----



Η προσαρμογή στην ενιαία νομισματική πολιτική της ΕΚΤ*

Νικόλαος Χ. Γκαργκάνας

Αισθάνομαι ιδιαίτερη τιμή και ευχαρίστηση που μου δίνεται η ευκαιρία να απευθυνθώ σε ένα τόσο διακεκριμένο ακροατήριο, στο οποίο συγκαταλέγονται προσωπικότητες από τον ακαδημαϊκό χώρο αλλά και από το χώρο της οικονομικής πράξης με ιδιαίτερη ενασχόληση στον τομέα της ευρωπαϊκής οικονομικής πολιτικής και σε γενικότερα ζητήματα που αφορούν το ευρώ.

Η παρούσα συνάντηση αποτελεί σημαντικό γεγονός, καθώς πραγματοποιείται σε μια χρονική στιγμή κατά την οποία εκδηλώνονται εντάσεις σχετικά με την επίδραση που ασκεί στη ζώνη του ευρώ η ενιαία νομισματική πολιτική, ενώ ορισμένοι σχολιαστές έχουν διατυπώσει αμφιβολίες σχετικά με τη διατηρησιμότητα της νομισματικής ένωσης.

Η υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος από την Ευρώπη αποτελεί ίσως το πιο τολμηρό εγχείρημα που ανέλαβε ποτέ μια μεγάλη και ανομοιογενής ομάδα κυρίαρχων κρατών με σκοπό να καρπωθεί την αύξηση της αποτελεσματικότητας που προκύπτει από τη χρήση κοινού νομίσματος. Το ευρώ δημιούργησε μια νέα νομισματική πραγματικότητα για 300 εκατομμύρια Ευρωπαίους πολίτες, κάτι που ελάχιστοι μπορούσαν να φανταστούν πριν από μία γενεά. Βεβαίως, όπως συμβαίνει με τα περισσότερα τολμηρά εγχειρήματα, το ευρώ είχε κι αυτό καλές και κακές στιγμές. Όταν εισήχθη το 1999, οι σκεπτικιστές αμφέβαλλαν αν το ευρώ θα αποδεικνυόταν σταθερό νόμισμα. Και όμως, το ευρώ, που ίσως είναι το πιο απτό σύμβολο της διαδικασίας ολοκλήρωσης, βρίσκεται αυτή τη

* Ομιλία του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος σε γεύμα του Euro 50 Group στις 24 Ιουνίου 2005 στην Τράπεζα της Ελλάδος.

στιγμή στον έβδομο χρόνο του και έχει πια καθιερωθεί ως ένα σταθερό και αξιόπιστο νόμισμα.

Σήμερα θέλω να εξετάσω ένα ζήτημα για το οποίο έχει γίνει ευρύς διάλογος: κατά πόσον η άσκηση μιας ενιαίας (δηλαδή κοινής για όλους) νομισματικής πολιτικής είναι κατάλληλη για όλα τα μέλη μιας ανομοιογενούς νομισματικής ζώνης. Το θέμα αυτό συζητείται ευρέως από την έναρξη της ΟΝΕ. Οι διαφωνίες εντάθηκαν πρόσφατα, καθώς υπάρχουν ανησυχίες σχετικά με την αυξημένη απόκλιση των ρυθμών ανάπτυξης μεταξύ των χωρών-μελών τα τελευταία τρίμηνα, ενώ έχουν δημιουργηθεί και αβεβαιότητες λόγω της απόρριψης της Συνταγματικής Συνθήκης στα δημοψηφίσματα που διεξήχθησαν στη Γαλλία και την Ολλανδία. Προτού διατυπώσω τις απόψεις μου, θα κάνω μια διευκρίνιση. Θα εξετάσω το θέμα από τη σκοπιά της Ελλάδος, που είναι μια μικρή ανοικτή οικονομία με ιστορικό πολύ υψηλού πληθωρισμού και τεράστιων δημοσιονομικών ελλειμμάτων τη δεκαετία του '80 και το πρώτο ήμισυ της δεκαετίας του '90. Από τη σκοπιά άλλων χωρών θα μπορούσαν κάλλιστα να αναδειχθούν πλευρές του ζητήματος διαφορετικές από αυτές που εγώ θα θίξω.

Η ΟΝΕ από τη σκοπιά της θεωρίας των βελτιστων νομισματικών περιοχών

Η ΟΝΕ έθεσε τη νομισματική πολιτική ενώπιον μοναδικών προκλήσεων. Οι σκεπτικιστές θεωρούσαν ότι μια ενιαία νομισματική πολιτική είναι καταδικασμένη να αποτύχει. Ο σκεπτικισμός αυτός ενισχυόταν από τα επιχειρήματα της παραδοσιακής θεωρίας των βελτιστων νομισματικών περιοχών, σύμφωνα με την οποία η νομισματική ενοποίηση ενδείκνυται μόνο για

οικονομίες με ευέλικτες αγορές, κινητικότητα της εργασίας, κεντρική άσκηση της δημοσιονομικής πολιτικής και χαμηλή συχνότητα εμφάνισης ασύμμετρων διαταραχών. Είναι εμφανές ότι οι προϋποθέσεις αυτές δεν ίσχυαν – και δεν ισχύουν – για τη ζώνη του ευρώ. Εξάλλου, η ζώνη του ευρώ χαρακτηρίζεται από σημαντικά στοιχεία δυσκαμψίας στις αγορές εργασίας και προϊόντων, από έλλειψη ενός ισχυρού κεντρικού μηχανισμού δημοσιονομικών μεταβιβάσεων και από εθνικές οικονομίες που η καθεμία τους έχει τα δικά της θεσμικά και οικονομικά χαρακτηριστικά. Εξαιτίας των συνθηκών αυτών, η συχνότητα εμφάνισης ασύμμετρων διαταραχών είναι υψηλή και οι επιδράσεις τους έντονες.

Σύμφωνα με την ίδια επιχειρηματολογία, υπό τις συνθήκες αυτές οι ασύμμετρες διαταραχές είναι πιθανό να προκαλούν διεύρυνση των διαφορών των τιμών, με αποτέλεσμα η ύπαρξη ενός κοινού ονομαστικού επιτοκίου στη νομισματική ένωση να οδηγεί στη διαμόρφωση διαφορετικών πραγματικών επιτοκίων στις επιμέρους χώρες. Σε χώρες-μέλη με σχετικά ισχυρή εγχώρια ζήτηση και πληθωρισμό υψηλότερο του μέσου όρου, η ύπαρξη χαμηλότερων πραγματικών επιτοκίων πυροδοτεί την εγχώρια ζήτηση και τον πληθωρισμό. Αντίστροφα, σε χώρες με σχετικά ασθενή εγχώρια ζήτηση και πληθωρισμό χαμηλότερο του μέσου όρου, η ύπαρξη υψηλών πραγματικών επιτοκίων ασκεί περαιτέρω καθοδικές πιέσεις στην εγχώρια ζήτηση και τον πληθωρισμό. Με άλλα λόγια, η εφαρμογή μιας νομισματικής πολιτικής κοινής για όλους δεν ανταποκρίνεται στις ανάγκες όλων των μελών της ένωσης.

Ωστόσο, αυτή η παραδοσιακή θεωρία των βελτιστων νομισματικών περιοχών παραβλέπει

ορισμένους σημαντικούς παράγοντες, καθώς προσπαθεί να εντοπίσει τις προϋποθέσεις που πρέπει να πληροί μια χώρα εκ των προτέρων, δηλ. προτού ενταχθεί σε μια νομισματική ένωση. Γνωρίζουμε όμως ότι η συμμετοχή σε μια νομισματική ένωση μπορεί να επιφέρει αφ' εαυτής αλλαγές στη διάρθρωση της οικονομίας και τις οικονομικές επιδόσεις εκ των υστέρων, μέσω τουλάχιστον δύο διαύλων: αφενός της αυξημένης αξιοπιστίας και αφετέρου του εμπορίου και της χρηματοοικονομικής ολοκλήρωσης.

Πώς λειτουργεί ο δίαυλος της αξιοπιστίας; Ιδίως για χώρες όπως η Ελλάδα, η Ιταλία, η Πορτογαλία και η Ισπανία, οι οποίες έχουν πρόσφατο ιστορικό σχετικά υψηλών ρυθμών πληθωρισμού, ένα από τα σημαντικότερα οφέλη λόγω της συμμετοχής στην ΟΝΕ ήταν η αύξηση της αξιοπιστίας επειδή διασφαλίστηκε χαμηλότερος πληθωρισμός σε σχέση με την περίοδο κατά την οποία η άσκηση της νομισματικής πολιτικής ήταν στη δικαιοδοσία των εθνικών αρχών. Καθώς διαμορφώθηκαν σε χαμηλά επίπεδα και σταθεροποιήθηκαν τόσο ο πληθωρισμός όσο και οι πληθωριστικές προσδοκίες, σχεδόν εξαλείφθηκαν οι διαφορές των ονομαστικών επιτοκίων μεταξύ αυτών των χωρών και των χωρών με ιστορικό σχετικά χαμηλών ρυθμών πληθωρισμού, όπως η Γερμανία. Επίσης, δεν υπάρχει πλέον ο κίνδυνος υποτίμησης των νομισμάτων μεταξύ των χωρών που συμμετέχουν στη νομισματική ένωση, ούτε και το αντίστοιχο "ασφάλιστρο κινδύνου" στα επιτόκια. Παράλληλα, με την υποχώρηση των ονομαστικών επιτοκίων στις χώρες που κατά παράδοση είχαν υψηλό πληθωρισμό, περιορίστηκε και το κόστος εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους, με αποτέλεσμα να διευκολυνθεί η δημοσιονομική προσαρμογή και να αποδεσμευ-

θούν πόροι για άλλες χρήσεις. Επιπλέον, σε συνθήκες χαμηλού και σταθερού πληθωρισμού επιμηκύνεται ο χρονικός ορίζοντας για τις οικονομικές αποφάσεις, γεγονός που ενθαρρύνει το μετασχηματισμό του χρηματοπιστωτικού τομέα. Η επιμήκυνση του χρονικού ορίζοντα των οικονομικών αποφάσεων και η μείωση των επιτοκίων ευνοούν τις ιδιωτικές επενδύσεις και την ανάληψη κινδύνων, δημιουργώντας έτσι ευνοϊκές προϋποθέσεις για ταχύτερους ρυθμούς ανάπτυξης.

Για την Ελλάδα, η ένταξη στη ζώνη του ευρώ δεν σήμανε μόνο την απώλεια της ανεξάρτητης νομισματικής πολιτικής —οι συνέπειες της οποίας φάνηκαν καθαρά στη διάρκεια της δεκαετίας του '80 και στις αρχές της δεκαετίας του '90— αλλά και την αύξηση της αξιοπιστίας που συνδεόταν με ένα νομισματικό καθεστώς σταθερού και χαμηλού πληθωρισμού. Κατά τη δεκαπενταετία μέχρι το 1994 —έτος κατά το οποίο η Ελλάδα άρχισε να καταβάλλει σοβαρές προσπάθειες για να εκπληρώσει τα κριτήρια ένταξης στη ζώνη του ευρώ— ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός ήταν περίπου 20%, ενώ ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ ήταν κάτω του 1%. Αντίθετα, κατά την τελευταία δεκαετία ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ ξεπέρασε το 4%, ενώ ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός ήταν ελαφρά πάνω από το 3%. Η αύξηση της αξιοπιστίας προκύπτει έμμεσα και από τις διαφορές των επιτοκίων. Το 1997, όταν για πρώτη φορά εκδόθηκε δεκαετής ομολόγο του Ελληνικού Δημοσίου στην ελληνική χρηματοπιστωτική αγορά, η διαφορά αποδόσεων μεταξύ αυτού του ομολόγου και του συγκρίσιμου γερμανικού ομολόγου ήταν 412 μονάδες βάσης, ενώ σήμερα είναι μόλις 24 μονάδες βάσης. Ως εκ τούτου,

θεωρώ ότι η εγκατάλειψη της εθνικής νομισματικής πολιτικής δεν συνιστούσε κόστος, αλλά αντίθετα ωφέλεια.

Θα εξετάσω τώρα το δεύτερο δίαυλο μέσω του οποίου η συμμετοχή στη νομισματική ένωση επηρεάζει θετικά την οικονομία, αυτόν του εμπορίου. Πρόσφατες εμπειρικές μελέτες έχουν δείξει ότι η χρήση ενιαίου νομίσματος μπορεί να προαγάγει το εμπόριο και την ανάπτυξη πολύ περισσότερο από ό,τι ένα καθεστώς σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών μεταξύ διαφορετικών νομισμάτων. Όσον αφορά τη ζώνη του ευρώ, τα στοιχεία δείχνουν ότι η υιοθέτηση του ευρώ έχει ήδη αυξήσει τον όγκο των εμπορικών συναλλαγών μεταξύ των μελών της ΟΝΕ κατά 4-16% σε σύγκριση με τις εμπορικές συναλλαγές μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης που δεν έχουν υιοθετήσει το ευρώ. Η πρόοδος της ολοκλήρωσης στον τομέα του εμπορίου οδηγεί σε μεγαλύτερη συσχέτιση των οικονομικών κύκλων των επιμέρους χωρών, καθώς οι διαταραχές της ζήτησης είναι κοινές και το ενδοκλαδικό εμπόριο είναι μεγαλύτερο, με αποτέλεσμα να περιορίζεται η ανάγκη για νομισματικές πολιτικές ειδικά σχεδιασμένες για κάθε χώρα.

Υπάρχουν και άλλοι λόγοι για τους οποίους η ύπαρξη νομισματικής ένωσης περιορίζει τη συχνότητα της εμφάνισης διαταραχών που αφορούν επιμέρους χώρες. Κατ' αρχάς, δεν υφίσταται πλέον μία από τις κύριες αιτίες των ασύμμετρων διαταραχών: οι επιδράσεις των διαφορετικών νομισματικών πολιτικών. Επιπλέον, είναι αναμενόμενο ότι η πρόοδος της ολοκλήρωσης των χρηματοπιστωτικών αγορών θα επιφέρει και σύγκλιση των μηχανισμών μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Τέλος,

το ενιαίο νόμισμα συμβάλλει στην αύξηση της διαφάνειας των τιμών και, ως εκ τούτου, ενισχύει τον ανταγωνισμό στις αγορές αγαθών, υπηρεσιών και συντελεστών παραγωγής, με αποτέλεσμα να αυξάνεται ο συντονισμός των οικονομικών κύκλων των επιμέρους χωρών.

Διαφορές πληθωρισμού

Ωστόσο, είναι γεγονός ότι εξακολουθούν να υπάρχουν διαφορές πληθωρισμού μεταξύ των μελών της ζώνης του ευρώ. Τίθεται το ερώτημα πόσο σημαντικές είναι αυτές και πόσο θα πρέπει να ανησυχούμε. Τα πρόσφατα στοιχεία που δημοσίευσε η ΕΚΤ δείχνουν ότι, την περίοδο 1990-1999, στις 12 χώρες που απαρτίζουν σήμερα τη ζώνη του ευρώ ο βαθμός διασποράς των ρυθμών πληθωρισμού – μετρούμενος με βάση την τυπική απόκλιση – υποχώρησε από 6 εκατοστιαίες μονάδες στις αρχές της δεκαετίας του '90 σε ένα ελάχιστο επίπεδο (κάτω της 1 εκατοστιαίας μονάδας) το δεύτερο εξάμηνο του 1999. Έκτοτε η διασπορά των ρυθμών πληθωρισμού μεταβλήθηκε πολύ λίγο – δηλ. παραμένει κάτω της μίας εκατοστιαίας μονάδας. Για να δοθεί ένα μέτρο σύγκρισης, από το 1999 ο βαθμός διασποράς των ρυθμών πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ κινείται κοντά στο επίπεδο που παρατηρείται στις 14 μητροπολιτικές περιοχές των ΗΠΑ τις οποίες καλύπτουν οι αμερικανικές στατιστικές αρχές. Είναι αξιοσημείωτο ότι η διαδικασία ονομαστικής σύγκλισης στη ζώνη του ευρώ δεν συνοδεύθηκε από αύξηση της διασποράς των ρυθμών ανόδου του πραγματικού ΑΕΠ, η οποία παραμένει κοντά στον ιστορικό μέσο όρο της (περίπου 2 εκατοστιαίες μονάδες) από την υιοθέτηση του ευρώ.

Οι διαφορές πληθωρισμού σε μια νομισματική ένωση παρέχουν πολύτιμες ενδείξεις σχετικά με τις συνθήκες προσφοράς και ζήτησης στις επιμέρους περιοχές, διευκολύνοντας τις αναγκαίες προσαρμογές όπου υπάρχουν οικονομικές ανισορροπίες. Έτσι, οι διαφορές πληθωρισμού αποτελούν σημαντικό παράγοντα για το σχεδιασμό του μηχανισμού προσαρμογής. Παρ' όλα αυτά, υπάρχει μια ουσιώδης διαφορά μεταξύ της ζώνης του ευρώ και των ΗΠΑ ως προς το θέμα αυτό. Αν και οι διαφορές πληθωρισμού δεν διευρύνθηκαν στη ζώνη του ευρώ, εμφανίζουν σχετικά υψηλό βαθμό επιμονής, ο οποίος είναι υψηλότερος από ό,τι στις 14 μητροπολιτικές περιοχές των ΗΠΑ. Από το 1999, σε 7 από τις 12 οικονομίες της ζώνης του ευρώ καταγράφονται ετήσιοι ρυθμοί πληθωρισμού οι οποίοι παραμένουν σταθερά πάνω ή κάτω από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ. Μία από τις χώρες αυτές είναι η Ελλάδα, όπου ο πληθωρισμός υπερβαίνει σταθερά το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ κατά μιάμιση εκατοστιαία μονάδα περίπου αφότου η Ελλάδα έγινε μέλος της ζώνης το 2001.

Η επιμονή των διαφορών πληθωρισμού στις οικονομίες της ζώνης του ευρώ οφείλεται σε διάφορους παράγοντες. Σε χώρες με σχετικά χαμηλά εισοδήματα, όπως η Ελλάδα, ένας τέτοιος παράγοντας είναι η λεγόμενη επίδραση Balassa-Samuelson, σύμφωνα με την οποία οι μακροχρόνιες διαφορές του πληθωρισμού μεταξύ οικονομιών οφείλονται στους διαφορετικούς ρυθμούς αύξησης της παραγωγικότητας στους τομείς παραγωγής εμπορεύσιμων και μη εμπορεύσιμων αγαθών των οικονομιών αυτών. Η επίδραση αυτή, αν και είναι δύσκολο να προσδιοριστεί επακριβώς ποσοτικά, φαίνεται ότι εξηγεί μόνο εν μέρει τις επίμονες διαφορές

πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ. Σε κάθε περίπτωση, η επίδραση αυτή είναι παροδική και είναι μέρος αυτού που αποκάλεσα “μηχανισμό προσαρμογής” – εν προκειμένω, προσαρμογής σε υψηλότερο βιοτικό επίπεδο.

Υπάρχουν όμως και άλλοι παράγοντες που συμβάλλουν στη διατήρηση των διαφορών πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ και που δεν είναι τόσο “αθώοι” όσο η επίδραση Balassa-Samuelson. Σ' αυτούς περιλαμβάνονται ο ανεπαρκής συντονισμός των δημοσιονομικών πολιτικών, το γεγονός ότι η εξέλιξη των μισθών δεν συμβαδίζει με την εξέλιξη της παραγωγικότητας, καθώς και η ύπαρξη διαρθρωτικών ανεπαρειών, όπως είναι τα στοιχεία δυσκαμψίας στις αγορές προϊόντων και συντελεστών παραγωγής. Όπως γνωρίζετε, η επίλυση των προβλημάτων αυτών δεν εμπίπτει στο πεδίο της νομισματικής πολιτικής. Για την ενίσχυση της ικανότητας των επιμέρους χωρών να αντιδρούν σε οικονομικές διαταραχές και εθνικές αποκλίσεις, το κατάλληλο εργαλείο είναι η εθνική οικονομική πολιτική. Πιστεύω ότι η ΟΝΕ συνέβαλε ώστε να δοθεί ώθηση σε μεταρρυθμίσεις στη ζώνη του ευρώ. Ήδη συντελούνται σημαντικές μεταρρυθμίσεις οι οποίες εξαλείφουν τις ακαμψίες που συσσωρεύθηκαν στη διάρκεια δεκαετιών, προετοιμάζουν τους κοινωνικούς θεσμούς για τις επερχόμενες δημογραφικές αλλαγές και αυξάνουν τη διεθνή ανταγωνιστικότητα της ζώνης του ευρώ. Είναι όμως σημαντικό να ενισχυθεί περαιτέρω, μέσω της απελευθέρωσης, ο ανταγωνισμός στις αγορές εργασίας και προϊόντων, έτσι ώστε οι πληροφορίες που μας δίνουν οι τιμές να είναι πιο χρήσιμες – να έχουν μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα. Εξίσου σημαντικό εργαλείο είναι η εθνική δημοσιονομική πολιτική, επειδή μπορεί να αντιδρά στις διαταραχές με

τέτοιο τρόπο ώστε να αντισταθμίζει τις διαφορές πληθωρισμού καθώς εμφανίζονται. Εξάλλου, η υγιής δημοσιονομική κατάσταση είναι βασικός παράγοντας της σταθερότητας των τιμών και είναι απαραίτητη προκειμένου να είναι δυνατή η πλήρης λειτουργία των αυτόματων σταθεροποιητών χωρίς τον κίνδυνο διαμόρφωσης υπερβολικά υψηλών ελλειμμάτων. Γι' αυτό είναι σημαντικό να επιδιώκουν οι κυβερνήσεις την επίτευξη ισοσκελισμένων ή πλεονασματικών προϋπολογισμών σε περιόδους που οι συνθήκες όσον αφορά την οικονομική δραστηριότητα είναι ευνοϊκές.

Ποιες θα είναι οι συνέπειες αν ακολουθηθούν τέτοιες πολιτικές; Όπως ανέφερα προηγουμένως, η διασπορά των ρυθμών αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ είναι σχετικά χαμηλή, μάλιστα της ίδιας τάξεως με αυτή που παρατηρείται μεταξύ των περιφερειών των ΗΠΑ. Όμως, στις ΗΠΑ η διασπορά αυτή καταγράφεται γύρω από ένα υψηλότερο μέσο ρυθμό ανάπτυξης. Από το 1999 η αμερικανική οικονομία, η οποία χαρακτηρίζεται από μεγαλύτερη ευελιξία σε σχέση με την οικονομία της ζώνης του ευρώ, αναπτύσσεται με μέσο ρυθμό της τάξεως του 3,1%, έναντι 1,9% περίπου στη ζώνη του ευρώ.

Αν και από την έναρξη της ΟΝΕ έχουν εφαρμοστεί ορισμένες μεταρρυθμίσεις, η ζώνη του ευρώ εξακολουθεί να μην είναι βέλτιστη νομισματική περιοχή κατά την παραδοσιακή έννοια του όρου. Για το λόγο αυτό είναι σημαντικό οι εθνικές πολιτικές για την αγορά εργασίας να αυξήσουν την ευελιξία της αγοράς αυτής σε εθνικό και περιφερειακό επίπεδο. Οι διαρθρωτικές πολιτικές θα πρέπει επίσης να στοχεύουν στην ενίσχυση της αποτελεσματι-

κότητας του μηχανισμού διαμόρφωσης των μισθών και των τιμών, έτσι ώστε να περιοριστεί η επιμονή των διαφορών πληθωρισμού. Εν προκειμένω, οφείλω να επισημάνω ότι σε ορισμένες χώρες, όπως η Ελλάδα, η συμπεριφορά των μισθών δεν έχει προσαρμοστεί πλήρως στο νέο καθεστώς.

Συμπεράσματα

Θα ολοκληρώσω την ομιλία μου με τις εξής σκέψεις. Οι πρόσφατες εξελίξεις αποτέλεσαν την αφορμή για λαϊκιστικές ρητορείες που αμφισβητούν τη σκοπιμότητα της ύπαρξης ενιαίου νομίσματος στην Ευρώπη. Ορισμένοι σχολιαστές θέτουν το ερώτημα γιατί χρειάζεται να υπάρχει νομισματική ένωση στην Ευρώπη. Η άποψή μου είναι τελείως διαφορετική. Όπως και οι συνάδελφοί μου στο Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, απορρίπτω ως παράλογη την πιθανολόγηση ότι το μέλλον της ζώνης του ευρώ είναι αμφίβολο. Η εφαρμογή ενιαίας νομισματικής πολιτικής κοινής για όλους υπήρξε μέχρι στιγμής πολύ επιτυχημένη, εξασφαλίζοντας σταθερότητα τιμών, με συνέπεια οι μεταβολές των τιμών να παρέχουν αποτελεσματικότερη πληροφόρηση σχετικά με τις συνθήκες της προσφοράς και της ζήτησης.

Καρπός της αξιοπιστίας της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ είναι τα επιτόκια που βρίσκονται σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα σε όλες τις χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ. Όμως, η σταθερότητα των τιμών και τα χαμηλά επιτόκια δεν επαρκούν για την επιτάχυνση των ρυθμών ανάπτυξης και τη βελτίωση του βιοτικού επιπέδου στην Ευρώπη, αλλά αποτελούν την απαραίτητη βάση για την οικοδόμηση μιας πιο δυναμικής Ευρώπης. Κατά τη γνώμη μου, οι πρόσφατες

εξελίξεις επιβεβαιώνουν ότι σε μια νομισματική ένωση χρειάζεται να υπάρχουν μεγαλύτερη ευελιξία και υψηλότερος βαθμός ανταγωνισμού από ό,τι σε μεμονωμένες χώρες που ασκούν ανεξάρτητη νομισματική πολιτική η καθεμία. Οι ευέλικτες αγορές και η τήρηση αυστηρών δημοσιονομικών κανόνων δεν είναι πολυτέλεια για τα μέλη μιας νομισματικής ένωσης, αλλά εκ των ων ουκ άνευ για τη σωστή λειτουργία της ένωσης.

Σ' αυτούς που αμφισβητούν τη σκοπιμότητα της ύπαρξης ενιαίου νομίσματος, θα απαντήσω με τη σοφή ρήση του Ιρλανδού θεατρικού συγγραφέα George Bernard Shaw: "Ορισμένοι βλέπουν τα πράγματα όπως είναι και ρωτούν 'γιατί';', ενώ εγώ βλέπω τα πράγματα όπως θα μπορούσαν να είναι και ρωτώ 'γιατί όχι;"". Κυρίες και κύριοι, εγώ έτσι βλέπω το μέλλον της Ευρώπης. Πράγματι, γιατί όχι;



Το χρέος των ελληνικών νοικοκυριών: ενδείξεις από μία δειγματοληπτική έρευνα*

Θεόδωρος Μ. Μητράκος
Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

Γεώργιος Θ. Συμιγιάννης
Διεύθυνση Στατιστικής

Παναγιώτα Γ. Τζαμουράνη
Διεύθυνση Στατιστικής

1. Εισαγωγή

Κατά την πενταετία 2000-2004 το υπόλοιπο των τραπεζικών δανείων προς τα ελληνικά νοικοκυριά αυξήθηκε με μέσο ετήσιο ρυθμό άνω του 30%. Οι ρυθμοί αύξησης των υπολοίπων των δανείων αυτών εμφανίζουν επιβράδυνση, αλλά παραμένουν υψηλοί (2001: 40,4%, 2002: 32,2%, 2003: 27,6%, 2004: 28,5%, Μάιος 2005: 27,9%). Αυτή η εξέλιξη συνδέεται άμεσα με την ένταξη της Ελλάδος στην ΟΝΕ το 2001 και την προσαρμογή των βασικών επιτοκίων της Τράπεζας της Ελλάδος και των συντελεστών των υποχρεωτικών καταθέσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων σ' αυτήν προς τα ισχύοντα στο Ευρωσύστημα. Οι παραπάνω προσαρμογές οδήγησαν σε μείωση των επιτοκίων των τραπεζικών χορηγήσεων και σε αποδέσμευση από την Τράπεζα της Ελλάδος σημαντικού ύψους κεφαλαίων που ενίσχυσαν τη ρευστότητα των τραπεζών. Η υψηλή αυτή πιστωτική επέκταση αντανακλά επίσης τον ιδιαίτερα αυξημένο ανταγωνισμό μεταξύ των τραπεζών στους τομείς της καταναλωτικής και στεγαστικής πίστης.

Η ταχεία αύξηση των τραπεζικών δανείων προς τα νοικοκυριά συνέβαλε στους υψηλούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης που σημειώθηκαν την ίδια περίοδο, καθώς ενίσχυσε την κατανάλωση και τις επενδύσεις σε κατοικίες. Από την άλλη πλευρά όμως, έχει δημιουργήσει ανησυχίες σχετικά με τη δυνατότητα των νοικοκυριών να εξυπηρετήσουν το χρέος τους, δηλ. ανησυχίες για τυχόν φαινόμενα υπερχρέωσης, τα οποία

* Το άρθρο απηχεί τις απόψεις των συγγραφέων και όχι κατ' ανάγκην της Τράπεζας της Ελλάδος. Ευχαριστίες εκφράζονται στον καθηγητή Βασίλη Δρουκόπουλο και την Heather Gibson για τα χρήσιμα σχόλιά τους.

θα είχαν σοβαρότατες οικονομικές συνέπειες όχι μόνο για τα συγκεκριμένα νοικοκυριά αλλά και για την αξιοπιστία και τη σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος γενικότερα.

Η χρηματοοικονομική κατάσταση ενός συγκεκριμένου νοικοκυριού δεν μπορεί να αξιολογηθεί με τη χρήση συνολικών στατιστικών μεγεθών. Μόνο στοιχεία σε επίπεδο νοικοκυριού μπορούν να αποκαλύψουν πώς κατανέμεται η χρηματοοικονομική πίεση μεταξύ των νοικοκυριών και ποιες κατηγορίες νοικοκυριών αντιμετωπίζουν πιθανά προβλήματα υπερχρέωσης. Ειδικότερα, είναι σημαντικό να εντοπιστούν τυχόν νοικοκυριά των οποίων το χρέος έχει φθάσει σε επίπεδα που ενδέχεται να δημιουργήσουν δυσκολίες στην εξυπηρέτησή του. Γι' αυτό η Τράπεζα της Ελλάδος ανέθεσε το 2002 σε εξειδικευμένη εταιρία τη διεξαγωγή δειγματοληπτικής έρευνας με αντικείμενο το βαθμό χρέωσης των νοικοκυριών σε σχέση με το εισόδημα και τον πλούτο τους.

Τα αρχικά ευρήματα της εν λόγω έρευνας δημοσιεύθηκαν από την Τράπεζα της Ελλάδος το Μάρτιο του 2003.¹ Η παρούσα μελέτη βασίζεται στα αποτελέσματα της έρευνας, αλλά επιπλέον λαμβάνει υπόψη και τα νοικοκυριά που δεν απάντησαν στην έρευνα, επανασταθμίζοντας ανάλογα το αρχικό δείγμα. Επίσης, επιχειρεί να διερευνήσει περαιτέρω τη σχέση που συνδέει το βαθμό χρέωσης των νοικοκυριών με τα οικονομικά και δημογραφικά χαρακτηριστικά τους και προς το σκοπό αυτό εκτιμά κατάλληλα υποδείγματα λογιστικής παλινδρόμησης (logit).

Στην επόμενη ενότητα δίνεται η ταυτότητα της δειγματοληπτικής έρευνας. Η τρίτη ενότητα εξετάζει το βαθμό χρέωσης και την κατανομή των δανείων μεταξύ των ελληνικών νοικοκυ-

ριών. Η τέταρτη ενότητα διερευνά πώς κατανέμεται ο βαθμός χρέωσης σε σχέση με το εισόδημα και τα περιουσιακά στοιχεία των νοικοκυριών και πώς διαφοροποιούνται ορισμένοι δείκτες χρηματοοικονομικής πίεσης των νοικοκυριών κατά εισοδηματικό κλίμακιο και ηλικιακή ομάδα. Στην πέμπτη ενότητα εξετάζεται η σχέση μεταξύ του βαθμού χρέωσης των νοικοκυριών και ορισμένων οικονομικών και δημογραφικών χαρακτηριστικών. Τέλος, στην έκτη ενότητα συνοψίζονται τα συμπεράσματα.

2. Στατιστικά στοιχεία

Η έρευνα πραγματοποιήθηκε στο διάστημα από τα τέλη Σεπτεμβρίου 2002 έως τα τέλη Ιανουαρίου 2003 σε ένα δείγμα 6.007 νοικοκυριών (συγκεκριμένα στα μέλη των νοικοκυριών αυτών ηλικίας 25 ετών και άνω) σε όλες τις αστικές και ημιαστικές περιοχές της Ελλάδος, οι οποίες καλύπτουν περίπου το 80% του συνολικού πληθυσμού της χώρας.² Η δειγματοληψία ήταν τυχαία και στρωματοποιημένη ανά γεωγραφικό διαμέρισμα και βαθμό αστικότητας, ώστε να διασφαλιστεί η αντιπροσωπευτικότητα του δείγματος, ενώ μέσω του σχετικού ερωτηματολογίου έγινε προσπάθεια να καλυφθούν οι κυριότερες οικονομικές και κοινωνικές παράμετροι του δανεισμού των νοικοκυριών.

Κατά την έρευνα ελήφθησαν “ολοκληρωμένες” απαντήσεις από 2.303 νοικοκυριά που συνο-

¹ Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική 2002-2003*, Μάρτιος 2003, σελ. 101-10.

² Στο δείγμα δεν περιλήφθηκαν χωριά ή κομποπόλεις με λιγότερους από 2.000 κατοίκους ούτε τα νησιά (εκτός της Κρήτης), καθώς εκτιμήθηκε ότι η προσφυγή στον τραπεζικό δανεισμό ήταν γενικά χαμηλή για αυτές τις περιοχές και επομένως οριακά μόνο θα μπορούσαν να επηρεάσουν τα αποτελέσματα της έρευνας.

λικά είχαν 6.750 μέλη. Η απάντηση ενός συγκεκριμένου νοικοκυριού κρίνεται “ολοκληρωμένη” μόνο όταν λαμβάνονταν συμπληρωμένα ερωτηματολόγια από όλα τα μέλη του. Σημειώνεται ότι ο βαθμός ανταπόκρισης των νοικοκυριών στην έρευνα παρουσίασε αποκλίσεις από τη μία γεωγραφική περιοχή στην άλλη. Ο μικρότερος βαθμός ανταπόκρισης παρατηρήθηκε στην Αθήνα και ο μεγαλύτερος στις ημιαστικές περιοχές. Κατά συνέπεια, η αντιπροσώπευση των περιοχών στο δείγμα των νοικοκυριών που έδωσαν “ολοκληρωμένες” απαντήσεις δεν είναι ανάλογη του πληθυσμού τους.³ Σε κάποιο βαθμό, αυτό επηρεάζει την αντιπροσωπευτικότητα του δείγματος στο σύνολο του πληθυσμού που ερευνήθηκε, άρα και την αξιολόγηση των αποτελεσμάτων. Για το λόγο αυτό, έγινε η κατάλληλη στάθμιση των στοιχείων ούτως ώστε να ληφθούν υπόψη οι διαφορετικοί βαθμοί ανταπόκρισης μεταξύ των γεωγραφικών περιοχών και να εξισορροπηθούν οι επιδράσεις από τη συνολική μη ανταπόκριση των επιλεγμένων νοικοκυριών στην έρευνα. Οι σχετικές σταθμίσεις υπολογίστηκαν κατά τρόπο ώστε η κατανομή των νοικοκυριών που ανταποκρίθηκαν στην έρευνα ανά γεωγραφική περιοχή και μέγεθος να εναρμονίζεται με τα στοιχεία της τελευταίας απογραφής πληθυσμού (2001). Επίσης, τα αποτελέσματα της έρευνας συγκρίθηκαν με διαθέσιμες πληροφορίες από μακροοικονομικά στοιχεία για να ελεγχθεί η συνέπεια και η αξιοπιστία τους.

3. Βαθμός χρέωσης των νοικοκυριών και κατανομή δανείων

Ο Πίνακας 1⁴ παρουσιάζει τον αριθμό των νοικοκυριών που έχουν οφειλή από δάνειο και

το μέσο χρέος τους ανά κατηγορία δανείου. Από τα 2.303 νοικοκυριά που έδωσαν ολοκληρωμένες απαντήσεις στην έρευνα, το 51,6%⁵ δήλωσε ότι δεν έχει οφειλές από κανενός είδους δάνειο, τραπεζικό ή μη. Επομένως, η προσφυγή των ελληνικών νοικοκυριών σε δανεισμό για τη χρηματοδότηση των αναγκών τους δεν φαίνεται να είναι τελικά τόσο διαδεδομένη όσο ενδεχομένως υποδηλώνουν η ταχεία αύξηση των τραπεζικών δανείων προς τα νοικοκυριά και η έντονη διαφήμιση από τα καταστήματα λιανικού εμπορίου για ευκολίες πληρωμές (πωλήσεις με δόσεις) κατά τα τελευταία έτη. Το υπόλοιπο 48,4% των νοικοκυριών έχει κάποια οφειλή από δάνεια, που ανέρχεται κατά μέσο όρο στα 14.850 ευρώ. Το ποσό αυτό αντιστοιχεί σε μέσο υπόλοιπο περίπου 7.200 ευρώ ανά νοικοκυριό για το σύνολο του δείγματος. Το αποτέλεσμα αυτό δεν διαφέρει ουσιαστικά από την εκτίμηση των 7.700 ευρώ⁶ που προκύπτει από τα μακροοικονομικά στοιχεία, δηλ. εάν το υπόλοιπο των τραπεζικών δανείων προς τα νοι-

³ Παρατηρήθηκαν διαφορές στο βαθμό ανταπόκρισης μεταξύ των δύο μεγάλων πόλεων, των λοιπών αστικών και των ημιαστικών περιοχών: οι “άλλες” αστικές και οι ημιαστικές περιοχές υπεραντιπροσωπεύονται, εις βάρος της περιοχής της Αθήνας, ενώ η αντιπροσώπευση της Θεσσαλονίκης είναι σε ακριβή αναλογία με τον πληθυσμό της.

⁴ Για όλους τους πίνακες και τα διαγράμματα της μελέτης, τα στοιχεία προέρχονται από την επεξεργασία των πρωτογενών αποτελεσμάτων της έρευνας δανεισμού των νοικοκυριών που πραγματοποιήθηκε από την TNS-ICAP A.E. για λογαριασμό της Τράπεζας της Ελλάδος την περίοδο Σεπτέμβριος 2002-Ιανουάριος 2003.

⁵ Τα αριθμητικά στοιχεία διαφέρουν ελαφρώς από εκείνα που παρατίθενται στην έκθεση *Νομισματική Πολιτική 2002-2003* επειδή έχουν αναθεωρηθεί οι σταθμίσεις. Συγκεκριμένα, επειδή έχει αυξηθεί ο αριθμός των μονομελών νοικοκυριών, το ποσοστό των νοικοκυριών που έχουν οφειλή από δάνειο εμφανίζεται ελαφρώς μικρότερο (48,4%) στην παρούσα μελέτη από το ποσοστό (50,2%) που παρουσιάζεται στην ανωτέρω έκθεση.

⁶ Στο τέλος του γ' τριμήνου του 2002, το υπόλοιπο των τραπεζικών δανείων προς τα νοικοκυριά ανέρχεται σε 29,2 δισεκ. ευρώ και ο αριθμός των νοικοκυριών σε όλη τη χώρα εκτιμάται σε 3,8 εκατομμύρια.

Πίνακας 1

Νοικοκυριά και μέσο χρέος ανά κατηγορία δανείου

Κατηγορία δανείου	Ποσοστό νοικοκυριών στο δείγμα*	Ποσοστό νοικοκυριών με χρέος*	Μέσο χρέος (σε ευρώ)
Δάνεια σχετικά με την κατοικία	18,0	37,2	29.557
Για αγορά κατοικίας	13,3	27,5	33.187
Για επισκευή κατοικίας	5,2	10,7	16.877
Για αγορά οικοπέδου	0,5	1,0	7.430
Άλλα δάνεια	41,3	85,3	4.246
Για αγορά αυτοκινήτου	10,1	20,9	5.815
Μη ενυπόθηκα τραπεζικά	14,2	29,4	2.979
Μέσω πιστωτικών καρτών	25,7	53,1	1.701
Από καταστήματα λιανικής	7,9	16,3	1.294
Από άλλα νοικοκυριά	1,3	2,8	12.447
Σύνολο νοικοκυριών με υπόλοιπο χρέους	48,4	100,0	14.850
Αριθμός νοικοκυριών (N)	2.303		

* Τα ποσοστά δεν δίνουν άθροισμα 100%, επειδή ορισμένα νοικοκυριά έχουν λάβει περισσότερα από ένα είδη δανείων (π.χ. ενυπόθηκο δάνειο για αγορά κατοικίας, επισκευαστικό και καταναλωτικό).

κοκυριά διαιρεθεί με το συνολικό αριθμό των νοικοκυριών.⁷ Η κατανομή όμως του υπολοίπου των δανείων χαρακτηρίζεται από μεγάλη (θετική) ασυμμετρία, καθώς στο 74,2% των νοικοκυριών αυτών το συνολικό υπόλοιπο των δανείων δεν υπερβαίνει το μέσο όρο για το σύνολο των νοικοκυριών.⁸

Η πλέον διαδεδομένη μορφή δανεισμού των νοικοκυριών είναι μέσω πιστωτικών καρτών, καθώς τα μισά περίπου (53,1%) από τα νοικοκυριά που έχουν οφειλές από δάνεια δήλωσαν ότι έχουν δανειστεί με τη χρήση πιστωτικής κάρτας (βλ. Πίνακα 1, τρίτη στήλη). Κατά μέσο όρο, το ποσό που οφείλει κάθε νοικοκυριό από πιστωτικές κάρτες είναι 1.701 ευρώ. Η δεύτερη πλέον διαδεδομένη μορφή δανεισμού είναι τα στεγαστικά δάνεια, στα οποία συμπεριλαμβάνονται τα δάνεια για αγορά και επισκευή κατοικίας και αγορά οικοπέδου. Συγκεκριμένα, το 37,2% των νοικοκυριών που έχουν οφειλή από

δάνειο έχουν συνάψει στεγαστικό δάνειο και κατά μέσο όρο καθένα από τα νοικοκυριά αυτά οφείλει 29.557 ευρώ.⁹ Ακολουθούν τα “άλλα” τραπεζικά δάνεια που συνήθως δεν καλύπτονται από εγγυήσεις (29,4%) και τα δάνεια για αγορά αυτοκινήτου (20,9%), με μέσο υπόλοιπο ανά νοικοκυριό 2.979 και 5.815 ευρώ αντίστοιχα. Τέλος, το 16,3% των νοικοκυριών που έχουν οφειλή από δάνεια δηλώνει ότι έχει κάνει χρήση πιστωτικών διευκολύνσεων από εμπορικές επιχειρήσεις.

⁷ Η διαφορά μεταξύ των δύο ποσών οφείλεται κυρίως στο ότι η έρευνα δίνει χαμηλότερο μέσο ύψος για τα μη στεγαστικά δάνεια σε σύγκριση με το μέσο όρο που προκύπτει από τα συνολικά (μακροοικονομικά) στοιχεία, ενώ ως προς το μέσο ύψος των στεγαστικών δανείων δεν υπάρχει σημαντική διαφορά μεταξύ της έρευνας και των συνολικών στοιχείων.

⁸ Η διάμεσος της κατανομής είναι 3,7 φορές μικρότερη από το μέσο όρο, ενώ ο δείκτης ασυμμετρίας της κατανομής είναι 4,5. Οι τιμές αυτές υποδηλώνουν έντονη ασυμμετρία προς το δεξιό άκρο της κατανομής.

⁹ Σε όλο το υπόλοιπο μέρος της μελέτης, στην έννοια των στεγαστικών δανείων συμπεριλαμβάνονται τα δάνεια για αγορά και επισκευή κατοικίας και αγορά οικοπέδου.

Πίνακας 2

Γεωγραφική κατανομή νοικοκυριών με χρέος

(Ποσοστά %)*

Κατηγορία δανείου	Αθήνα	Θεσσαλονίκη	Άλλες αστικές περιοχές	Ημιαστικές περιοχές
Δάνεια σχετικά με την κατοικία	19,2	17,5	19,6	12,7
Για αγορά κατοικίας	14,2	14,1	15,0	7,8
Για επισκευή κατοικίας	5,8	4,1	4,6	5,0
Για αγορά οικοπέδου	0,6	0,0	0,8	0,2
Άλλα δάνεια	47,9	41,5	38,6	28,3
Για αγορά αυτοκινήτου	11,1	13,2	9,3	6,7
Μη ενυπόθηκα τραπεζικά	15,5	15,0	15,1	9,0
Μέσω πιστωτικών καρτών	34,1	22,2	21,3	13,2
Από καταστήματα λιανικής	8,9	7,2	7,0	7,3
Από άλλα νοικοκυριά	1,5	2,0	1,0	1,2
Σύνολο νοικοκυριών με υπόλοιπο χρέους	54,5	50,2	46,7	34,1

* Τα ποσοστά δεν δίνουν άθροισμα 100%, επειδή ορισμένα νοικοκυριά έχουν λάβει περισσότερα από ένα είδη δανείων (π.χ. ενυπόθηκο δάνειο για αγορά κατοικίας, επισκευαστικό και καταναλωτικό).

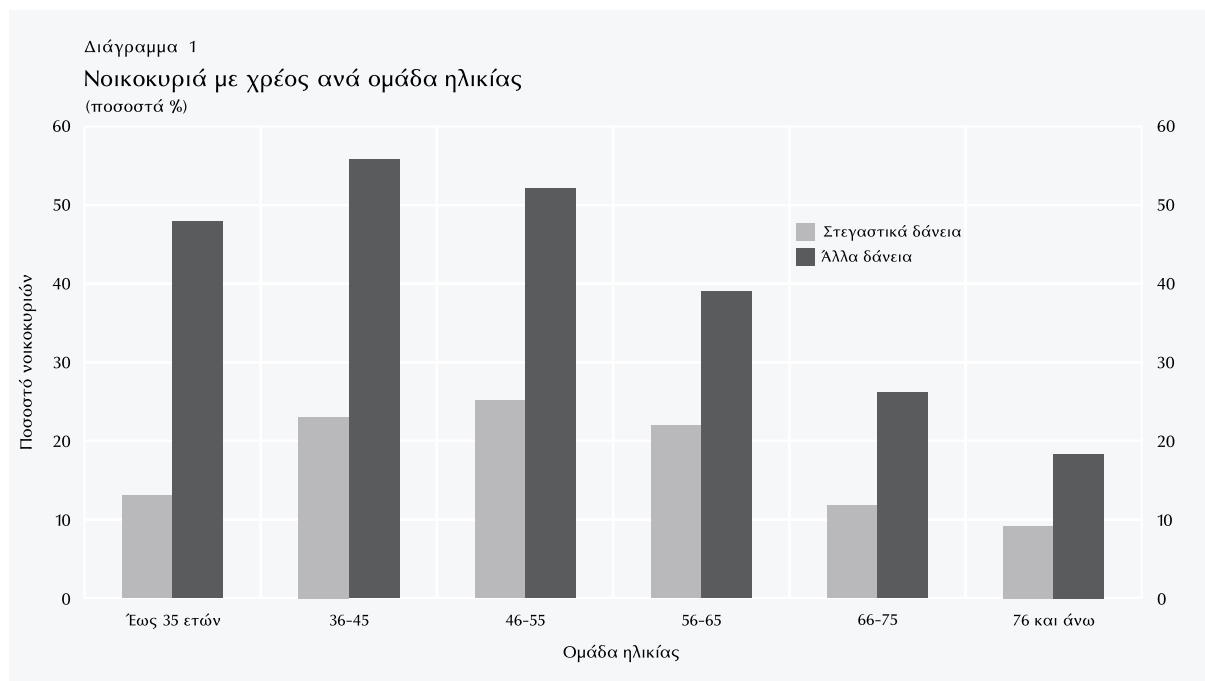
Ο βαθμός χρέωσης των νοικοκυριών σε σχέση με τα γεωγραφικά και δημογραφικά χαρακτηριστικά τους

Ο βαθμός χρέωσης διαφέρει σημαντικά μεταξύ των γεωγραφικών περιοχών, όπως φαίνεται στον Πίνακα 2. Το ποσοστό των νοικοκυριών που έχουν κάποιοι είδους χρέος είναι υψηλότερο στην Αθήνα (54,5%), ενώ το ποσοστό αυτό μειώνεται σε 50,2% για τη Θεσσαλονίκη, σε 46,7% για τις άλλες αστικές περιοχές και σε 34,1% για τις ημιαστικές περιοχές.

Η κατανομή των δανείων εντός της ίδιας γεωγραφικής περιοχής, δηλ. το πόσο “δημοφιλής” είναι κάθε κατηγορία δανείου, δεν διαφέρει σημαντικά μεταξύ των γεωγραφικών περιοχών. Όμως, στις ημιαστικές περιοχές, το ποσοστό των νοικοκυριών που προσφεύγουν στις επιμέρους μορφές δανεισμού, με εξαίρεση τα δάνεια για επισκευή κατοικίας, κυμαίνεται περί-

που στο ήμισυ του αντίστοιχου ποσοστού άλλων περιοχών, ιδίως των νοικοκυριών της Αθήνας και της Θεσσαλονίκης. Αυτό ίσως υποδηλώνει το σχετικά μικρό βαθμό διείσδυσης του τραπεζικού συστήματος, ειδικότερα της χρήσης πιστωτικών καρτών, στις ημιαστικές περιοχές. Αφετέρου, το συγκριτικά μικρό ποσοστό των νοικοκυριών των ημιαστικών περιοχών που έχει λάβει στεγαστικό δάνειο συνάδει με τα ευρήματα άλλων ερευνών, που δείχνουν ότι το ποσοστό ιδιοκατοίκησης στις περιοχές αυτές είναι σημαντικά υψηλότερο από ό,τι στις αστικές περιοχές και ειδικότερα στην Αθήνα. Επομένως, είναι δυνατόν να οφείλεται περισσότερο στη σχετικά μικρή ζήτηση νέων κατοικιών στις ημιαστικές περιοχές και λιγότερο στο μικρό βαθμό διείσδυσης του τραπεζικού συστήματος στις περιοχές αυτές.

Η κατανομή των νοικοκυριών που έχουν οφείλεις από δάνειο καθώς και το ύψος του χρέους

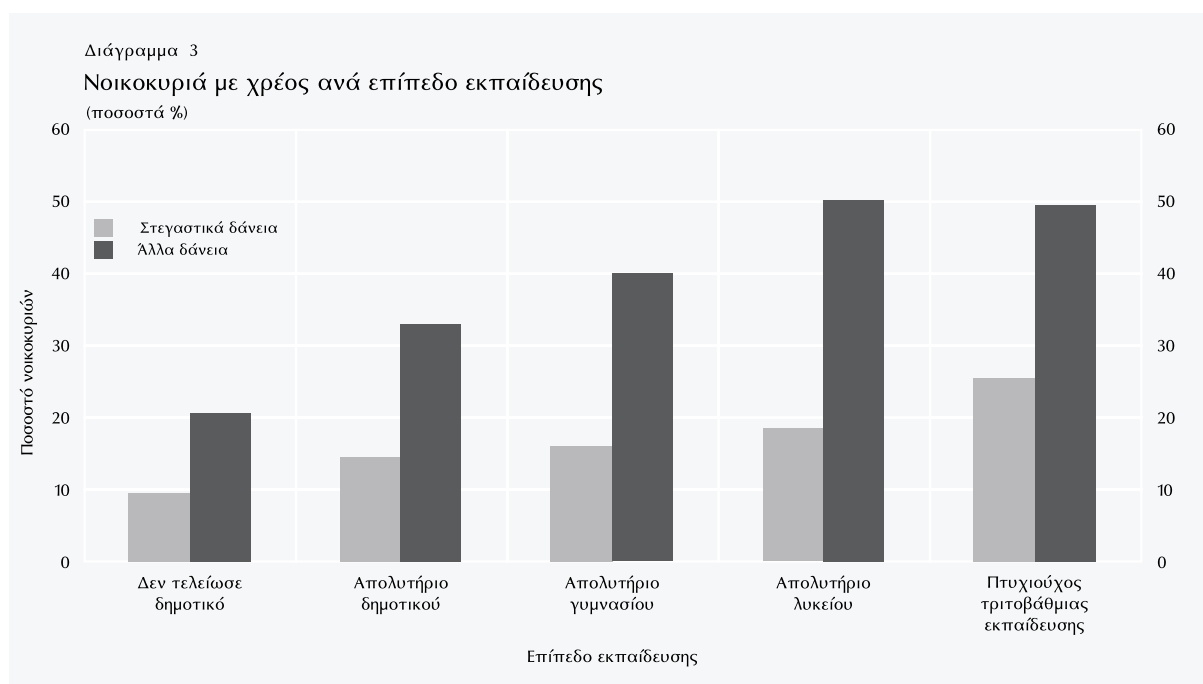
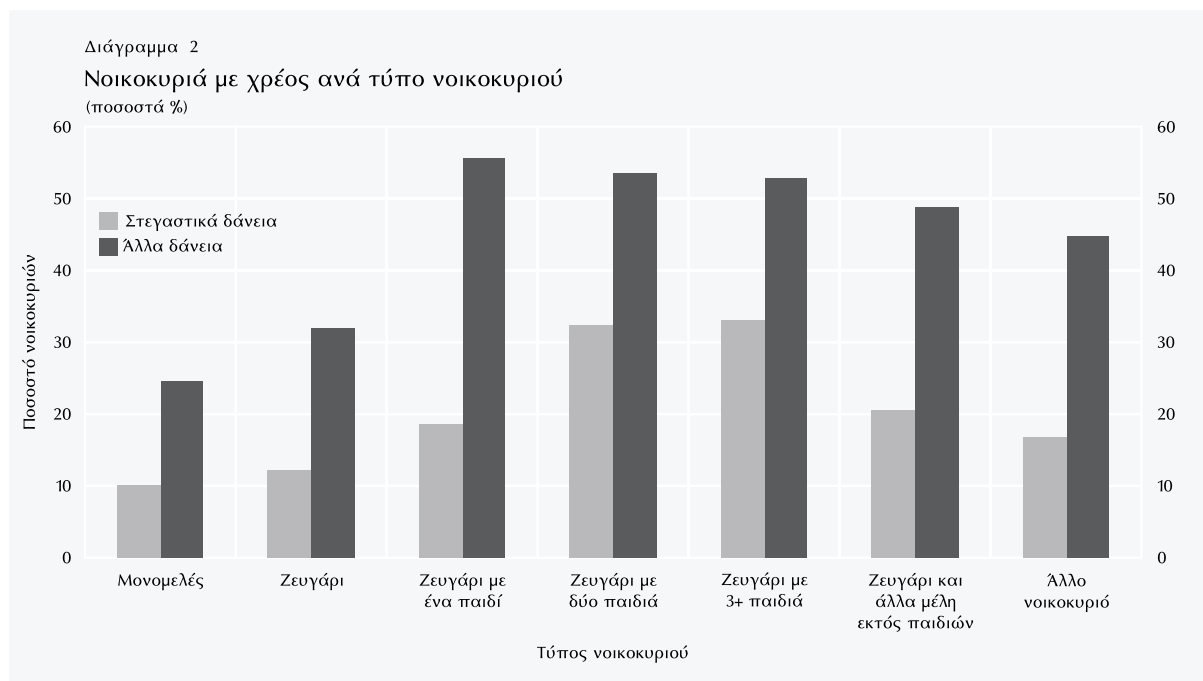


τους φαίνεται ότι επηρεάζονται από δημογραφικούς παράγοντες. Όσον αφορά την ηλικία του αρχηγού του νοικοκυριού, το ποσοστό των νοικοκυριών που έχουν δανειστεί αυξάνεται αρχικά με την ηλικία του αρχηγού τους, αλλά στη συνέχεια μειώνεται για νοικοκυριά με αρχηγό άνω των 45 ετών (βλ. Διάγραμμα 1). Στην περίπτωση των στεγαστικών δανείων, το ποσοστό κορυφώνεται στο 25,3% για τη μέση ηλικιακή ομάδα (46-55 ετών), ενώ η αμέσως νεότερη ηλικιακή ομάδα (36-45 ετών) έχει συχνότερα μη στεγαστικά δάνεια που συνήθως δεν καλύπτονται με υποθήκη. Επίσης, για τη χαμηλότερη ηλικιακή ομάδα, η διαφορά μεταξύ των στεγαστικών και των μη στεγαστικών δανείων είναι εντονότερη και μειώνεται όσο αυξάνεται η ηλικία. Η αύξηση της ηλικίας συνοδεύεται συνήθως από μείωση της ζήτησης δανείων, επειδή ενδεχομένως το εισόδημα επαρκεί για την κάλυψη των δαπανών του νοικοκυριού ή/και επειδή τα άτομα μεγαλύτερης

ηλικίας είναι πιο επιφυλακτικά ως προς την ανάληψη δανειακών υποχρεώσεων.

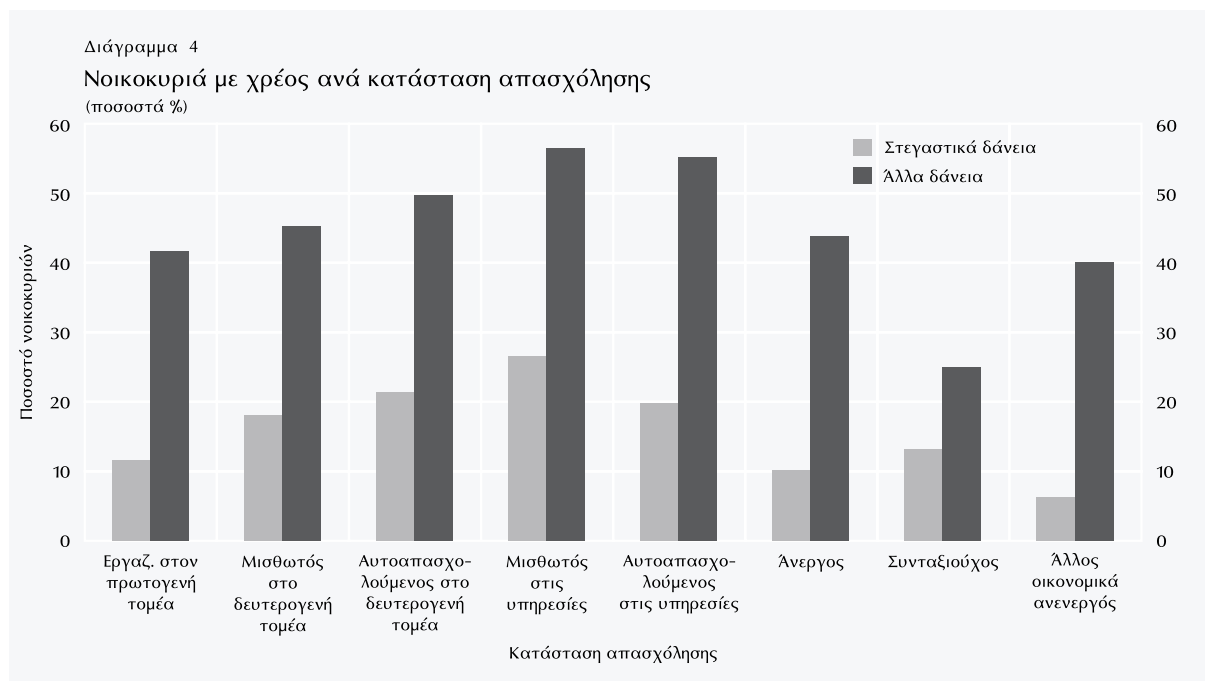
Η αύξηση των στεγαστικών δανείων σε νοικοκυριά με παιδιά είναι εμφανής στο Διάγραμμα 2. Σύμφωνα με αυτό, περίπου 33% των ζευγαριών με δύο ή τρία και πλέον παιδιά έχουν λάβει στεγαστικό δάνειο, ενώ μόνο το 10,2% των μονομελών νοικοκυριών ή το 12,3% των ζευγαριών χωρίς παιδιά έχουν λάβει τέτοιο δάνειο. Αντίθετα, τα μη στεγαστικά δάνεια είναι δημοφιλή στα νοικοκυριά με περισσότερα από δύο μέλη γενικά, είτε αυτά αποτελούνται από ζευγάρι και παιδιά είτε από ζευγάρι και άλλα μέλη.

Το εκπαιδευτικό επίπεδο του αρχηγού του νοικοκυριού φαίνεται ότι διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στο βαθμό χρέωσης των νοικοκυριών. Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 3, υπάρχει θετική σχέση μεταξύ του ποσοστού των νοικο-



κυριών που έχουν οφειλή από δάνειο και του εκπαιδευτικού επιπέδου, ιδίως για τα μη στεγαστικά δάνεια. Τα ποσοστά των στεγαστικών δανείων κυμαίνονται από 9,5%, όταν ο αρχη-

γός δεν έχει ολοκληρώσει την πρωτοβάθμια εκπαίδευση, έως 25,5%, όταν ο αρχηγός είναι πτυχιούχος πανεπιστημίου και άνω. Για τα μη στεγαστικά δάνεια, τα ποσοστά κυμαίνονται



από 20,7% για τη χαμηλότερη εκπαιδευτική κατηγορία έως 50% περίπου για τους αποφοίτους λυκείου και πανεπιστημίου. Παρόμοια θετική σχέση υπάρχει μεταξύ του μορφωτικού επιπέδου και του μέσου υπολοίπου ανά νοικοκυριό, κυρίως για τα στεγαστικά δάνεια, καθώς το εν λόγω υπόλοιπο ανέρχεται σε 8.165 ευρώ για τη χαμηλότερη από πλευράς εκπαίδευσης ομάδα και αυξάνεται συνεχώς έως τα 18.587 ευρώ για την υψηλότερη. Τα προηγούμενα ευρήματα ενδέχεται να αντανακλούν απλώς τη διαπιστωμένη θετική συσχέτιση μεταξύ του μορφωτικού επιπέδου και του εισοδηματικού κλιμακίου των νοικοκυριών (βλ. παρακάτω), αλλά ενδέχεται επίσης οι περισσότεροι μορφωμένοι αρχηγοί νοικοκυριών να είναι καλύτερα ενημερωμένοι και ίσως πιο επιδεκτικοί στο να συνάψουν δάνειο.

Τέλος, η κατάσταση απασχόλησης του αρχηγού του νοικοκυριού φαίνεται να επηρεάζει

το βαθμό χρέωσης των νοικοκυριών. Όπως δείχνει το Διάγραμμα 4, τα νοικοκυριά με αρχηγό οικονομικώς ανενεργό (π.χ. συνταξιούχο) ή άνεργο καταφεύγουν σπανιότερα στο δανεισμό και το μέσο υπόλοιπο του δανείου τους είναι σχετικά μικρό. Αυτό οφείλεται πιθανώς στις ορθολογικές αποφάσεις τους, ίσως όμως και στις σχετικά περιορισμένες δυνατότητες των νοικοκυριών αυτών να λάβουν τραπεζικό δάνειο με δεδομένα τα κριτήρια εγκρίσεων που εφαρμόζουν οι τράπεζες. Έτσι, μόνο το 10,1% ή το 6,4% των νοικοκυριών με αρχηγό άνεργο ή οικονομικώς ανενεργό έχουν συνάψει στεγαστικό δάνειο οποιασδήποτε μορφής, ενώ για τα νοικοκυριά με αρχηγό εργαζόμενο το αντίστοιχο ποσοστό είναι περίπου 21%. Ομοίως, μόνο το 23,9% των συνταξιούχων καταφεύγει σε κάποιο άλλο είδος δανείου (εκτός στεγαστικού), έναντι διπλάσιου ποσοστού για τα νοικοκυριά με αρχηγό εργαζόμενο. Οι συνταξιούχοι ενδέχε-

ται να αποφεύγουν περισσότερο τους κινδύνους από ό,τι οι εν ενεργεία. Μεταξύ των νοικοκυριών με αρχηγό εργαζόμενο που έχουν οφειλές από δάνεια, υψηλότερο ποσοστό αποτελούν τα νοικοκυριά με αρχηγό απασχολούμενο στον τομέα των υπηρεσιών σε σύγκριση με άλλους τομείς, ιδίως τον πρωτογενή τομέα. Αυτό ενδέχεται να αντανακλά το μικρότερο βαθμό διείσδυσης του τραπεζικού συστήματος στις ημιαστικές περιοχές, καθώς και τις σχετικά αβέβαιες εισοδηματικές προοπτικές όσων απασχολούνται στον πρωτογενή τομέα, δεδομένου ότι το ύψος του εισοδήματος αποτελεί, σε κάθε περίπτωση, σημαντικό παράγοντα που καθορίζει την πρόσβαση στον τραπεζικό δανεισμό.¹⁰

4. Κατανομή της χρηματοοικονομικής πίεσης

Για να αξιολογηθεί η χρηματοοικονομική πίεση των νοικοκυριών, πρέπει να γίνει σύγκριση των υποχρεώσεών τους με το εισόδημα, την περιουσία και άλλα χαρακτηριστικά τους. Προς το σκοπό αυτό, στη συναφή βιβλιογραφία, ιδίως την τελευταία εικοσαετία, χρησιμοποιούνται συνήθως διάφοροι χρηματοοικονομικοί δείκτες (ακαθάριστες ετήσιες πληρωμές χρεολυσίων προς το διαθέσιμο εισόδημα, υπόλοιπο χρέους προς το εισόδημα, λόγος ρευστότητας, λόγος απαιτήσεων/υποχρεώσεων κ.λπ.).¹¹ Στην παρούσα ενότητα εξετάζεται πρώτα η κατανομή του χρέους σε σχέση με το εισόδημα και τον πλούτο στο δείγμα των νοικοκυριών. Κατόπιν εξετάζονται οι διαφορές ορισμένων χρηματοοικονομικών δεικτών, όπως του χρέους-εισοδήματος και του χρέους-κόστους εξυπηρέτησης, μεταξύ των επιμέρους πληθυσμιακών ομάδων.

4.1 Κατανομή του χρέους μεταξύ ομάδων με διαφορετικά επίπεδα εισοδήματος και πλούτου

Το ποσοστό των νοικοκυριών με οφειλές από δάνειο διαφέρει σημαντικά, ανάλογα με το (καθαρό) εισόδημα και τον πλούτο τους. Ο Πίνακας 3 δείχνει ότι το 23,6% των νοικοκυριών με χαμηλό εισόδημα (δηλ. για τα νοικοκυριά με ετήσιο εισόδημα έως 7.500 ευρώ) έχει συνάψει κάποιου είδους δάνειο. Το αντίστοιχο ποσοστό για το δεύτερο εισοδηματικό κλιμάκιο (νοικοκυριά με ετήσιο εισόδημα μεταξύ 7.501 και 15.000 ευρώ) φθάνει το 39,5% και αυξάνεται περαιτέρω στο 61,1% για τα νοικοκυριά με υψηλό εισόδημα (15.001 έως 30.000 ευρώ) και στο 76,5% για τα νοικοκυριά με πολύ υψηλό εισόδημα (άνω των 30.000 ευρώ). Καταγράφεται επίσης θετική σχέση μεταξύ των εισοδηματικών κλιμακίων και του μέσου υπολοίπου του χρέους ανά νοικοκυριό.

Παρόμοια εικόνα προκύπτει και με βάση την καθαρή περιουσία των νοικοκυριών (βλ. Πίνακα 4).¹² Στο χαμηλότερο κλιμάκιο πλού-

¹⁰ Οι Kohler, Connolly and Smith (2004) κατέληξαν σε παρόμοια αποτελέσματα εξετάζοντας νοικοκυριά της Αυστραλίας σε σχέση με την ηλικιακή ομάδα, το μορφωτικό επίπεδο και την τρέχουσα κατάσταση απασχόλησης του αρχηγού του νοικοκυριού.

¹¹ Πρόκειται για δείκτες ή λόγους που χρησιμοποιούνται κατά παράδοση στις επιχειρήσεις και τη βιομηχανία. Η εφαρμογή τους στα νοικοκυριά παρέχει μια αντικειμενική εικόνα της χρηματοοικονομικής τους κατάστασης και έτσι είναι δυνατή η διατύπωση κατάλληλων συστάσεων προς τα νοικοκυριά. Τέτοιοι δείκτες έχουν προταθεί μεταξύ άλλων από τον Griffith (1985) και τους Prather and Hanna (1987), ενώ οι Lytton *et al.* (1991) πρότειναν επιπλέον και συγκεκριμένες τιμές ή διαστήματα τιμών για τους δείκτες αυτούς ως σημεία αναφοράς. Ανάλυση της χρησιμότητας των χρηματοοικονομικών δεικτών ως μέσων πρόβλεψης της αφερεγγυότητας των νοικοκυριών βλ. στην DeVaney (1994).

¹² Η καθαρή περιουσία του νοικοκυριού ορίζεται ως η συνολική αξία της περιουσίας του μείον την αξία των στεγαστικών δανείων του.

Πίνακας 3

Νοικοκυριά με χρέος ανά κλιμάκιο εισοδήματος

(Ποσοστά %)*

Κατηγορία δανείου	Ετήσιο εισόδημα νοικοκυριού (σε ευρώ)			
	Έως 7.500	7.501–15.000	15.001–30.000	30.001 και άνω
Δάνεια σχετικά με την κατοικία	5,8	12,3	22,5	39,6
Για αγορά κατοικίας	3,6	8,4	17,8	29,2
Για επισκευή κατοικίας	2,2	3,6	6,0	11,7
Για αγορά οικοπέδου	0,1	0,4	0,5	1,4
Άλλα δάνεια	19,4	34,1	52,6	64,0
Για αγορά αυτοκινήτου	3,0	8,3	13,2	17,3
Μη ενυπόθηκα τραπεζικά	6,2	13,2	17,2	21,3
Μέσω πιστωτικών καρτών	6,5	18,6	35,1	48,4
Από καταστήματα λιανικής	5,3	6,9	9,4	10,4
Από άλλα νοικοκυριά	2,2	1,1	1,3	0,9
Σύνολο νοικοκυριών με υπόλοιπο χρέους	23,6	39,5	61,1	76,5

* Τα ποσοστά δεν δίνουν άθροισμα 100%, επειδή ορισμένα νοικοκυριά έχουν λάβει περισσότερα από ένα είδη δανείων (π.χ. ενυπόθηκο δάνειο για αγορά κατοικίας, επισκευαστικό και καταναλωτικό).

του, μόνο το 36% των νοικοκυριών έχει συνάψει κάποιο δάνειο. Το ποσοστό αυτό αυξάνεται όσο προχωρούμε προς τα υψηλότερα κλιμάκια πλούτου και φθάνει γύρω στο 64% για τα νοικοκυριά που διαθέτουν καθαρή περιουσία πάνω από 200.000 ευρώ. Από τα στοιχεία αυτά συνάγεται ότι η προσφυγή στο δανεισμό γίνεται μεγαλύτερη όσο αυξάνονται τα εισοδήματα και ο πλούτος των νοικοκυριών. Επιπλέον, δεδομένου ότι μόνο το 1,3% των νοικοκυριών του δείγματος δήλωσε ότι έχει δανειστεί από άλλα άτομα (συνήθως συγγενείς ή φίλους), συνάγεται ότι η προσφυγή στον τραπεζικό δανεισμό αυξάνεται μαζί με το εισόδημα και τον πλούτο. Τα αναλυτικά στοιχεία δείχνουν ότι τα νοικοκυριά στα χαμηλότερα κλιμάκια εισοδήματος (έως 5.000 ευρώ ετησίως) ή/και πλούτου (έως 10.000 ευρώ) έχουν περιορισμένη ή μηδενική προσφυγή στον τραπεζικό δανεισμό, όπως άλλωστε είναι αναμενόμενο.

4.2 Ο λόγος του χρέους προς το εισόδημα

Ο λόγος του ανεξόφλητου χρέους προς το εισόδημα είναι ένας συνήθης δείκτης που χρησιμοποιείται για τη μέτρηση του βαθμού χρέωσης των νοικοκυριών. Συχνά υπολογίζεται με βάση συνολικά μεγέθη σε επίπεδο χώρας για να γίνουν συγκρίσεις μεταξύ των χωρών όσον αφορά το βαθμό χρέωσης των νοικοκυριών. Αν υπολογιστεί με βάση στοιχεία σε επίπεδο νοικοκυριού, ο λόγος αυτός μπορεί να καταγράψει το ποσοστό των νοικοκυριών με οφειλές από δάνεια τα οποία πιθανώς βρίσκονται σε κίνδυνο να μην είναι σε θέση να εξυπηρετήσουν ομαλά το χρέος τους και συνεπώς να αποπληρώσουν τα δάνειά τους. Εάν για ορισμένα νοικοκυριά ο λόγος του χρέους τους προς το εισόδημα είναι υψηλός, αυτό δεν σημαίνει κατ' ανάγκην ότι τα συγκεκριμένα νοικοκυριά θα δυσκολευθούν να εξυπηρετήσουν τα δάνειά τους, διότι ενδέχεται η διάρκεια των δανείων αυτών να είναι μεγάλη.

Πίνακας 4

Νοικοκυριά με χρέος ανά κλιμάκιο καθαρής περιουσίας

(ποσοστά %)*

Κατηγορία δανείου	Καθαρή αξία της περιουσίας του νοικοκυριού (σε ευρώ)			
	Έως 10.000	10.001-100.000	100.001-200.000	200.001 και άνω
Δάνεια σχετικά με την κατοικία	8,2	20,1	20,9	27,3
Για αγορά κατοικίας	6,3	15,6	14,8	18,8
Για επισκευή κατοικίας	1,9	5,2	6,7	9,5
Για αγορά οικοπέδου	0,3	0,3	0,4	1,0
Άλλα δάνεια	33,0	40,8	46,6	52,8
Για αγορά αυτοκινήτου	7,0	11,6	11,1	11,4
Μη ενυπόθηκα τραπεζικά	12,4	14,6	15,7	15,7
Μέσω πιστωτικών καρτών	18,3	23,6	29,3	40,9
Από καταστήματα λιανικής	8,2	7,8	8,1	7,7
Από άλλα νοικοκυριά	1,5	1,6	1,2	0,8
Ποσοστό νοικοκυριών με υπόλοιπο χρέους	36,0	48,9	54,5	64,3

* Τα ποσοστά δεν δίνουν άθροισμα 100%, επειδή ορισμένα νοικοκυριά έχουν λάβει περισσότερα από ένα είδη δανείων (π.χ. ενυπόθηκο δάνειο για αγορά κατοικίας, επισκευαστικό και καταναλωτικό).

Ωστόσο, μπορεί να σημαίνει ότι τα νοικοκυριά αυτά είναι πιο ευπαθή σε περίπτωση δυσμενών οικονομικών ή/και χρηματοπιστωτικών εξελίξεων, π.χ. σε περίπτωση που ένα μέλος του νοικοκυριού μείνει άνεργο ή αυξηθεί το κόστος εξυπηρέτησης του χρέους τους λόγω ανόδου των επιτοκίων.

Ο Πίνακας 5 παρουσιάζει την κατανομή του χρέους ως ποσοστού του εισοδήματος των νοικοκυριών. Ο συνολικός λόγος χρέους/εισοδήματος για το νοικοκυριό που βρίσκεται στη διάμεσο της κατανομής του εισοδήματος των νοικοκυριών με κάποιου είδους χρέος είναι 22,8. Ο λόγος αυτός είναι φυσικά υψηλότερος για τα νοικοκυριά με στεγαστικά δάνεια και ανέρχεται σε 79,6. Για τα νοικοκυριά που έχουν οφειλές από άλλα δάνεια πλην των στεγαστικών δανείων, η διάμεσος τιμή του λόγου χρέους-εισοδήματος είναι μόλις 11,2. Ωστόσο, όπως δείχνουν τα ποσοστά του Πίνακα 5, υπάρχουν αξιολογες αποκλίσεις

στους προηγούμενους λόγους χρέους-εισοδήματος. Ο συνολικός λόγος για το σύνολο των δανειοληπτών μπορεί να υπερβαίνει το 224,0 για τα νοικοκυριά που ανήκουν στο πιο χρεωμένο δεκατημόριο του δείγματος.¹³

Σε σύγκριση με το Ηνωμένο Βασίλειο, τα ελληνικά νοικοκυριά φαίνεται ότι έχουν λιγότερες υποχρεώσεις από στεγαστικά δάνεια, αλλά σχετικά μεγαλύτερα χρέη από άλλα δάνεια. Οι Cox, Whitely and Brierley (2002) εκτιμούν το λόγο του χρέους από στεγαστικά δάνεια προς το εισόδημα και τον αντίστοιχο λόγο του χρέους από δάνεια χωρίς παροχή ασφάλειας προς το εισόδημα. Για τα στεγαστικά δάνεια, ο διάμεσος

¹³ Αυτές οι ακραίες τιμές επηρεάζουν πολύ τη μέση τιμή των λόγων χρέους-εισοδήματος, καθιστώντας την πολύ υψηλότερη από την τιμή της διαμέσου. Στην ανάλυση που ακολουθεί εξετάζεται κυρίως η διάμεσος, διότι σε σχέση με τη μέση τιμή δεν επηρεάζεται τόσο πολύ από τις ακραίες τιμές. Παράλληλα όμως εξετάζεται και η μεταβλητότητα αυτών των λόγων.

Πίνακας 5

Κατανομή του λόγου χρέους/εισοδήματος ανά δεκατημόριο των νοικοκυριών με χρέος

Δεκατημόριο	Συνολικό χρέος/εισόδημα	Χρέος για στεγαστικά δάνεια/εισόδημα	Χρέος για άλλα δάνεια/εισόδημα
1ο	1,3	1,1	0,9
2ο	3,5	8,1	2,4
3ο	7,3	18,6	4,7
4ο	12,4	42,9	7,6
5ο	22,8	79,6	11,2
6ο	36,1	116,7	18,0
7ο	57,5	171,0	25,5
8ο	106,1	261,0	37,1
9ο	224,0	374,9	61,4
Δείγμα νοικοκυριών	Όλα τα νοικοκυριά με οποιοδήποτε χρέος	Όλα τα νοικοκυριά με χρέος λόγω στεγαστικών δανείων	Όλα τα νοικοκυριά με χρέος λόγω δανείων εκτός στεγαστικών

λόγος του χρέους προς το εισόδημα ήταν 142,4 για το Ηνωμένο Βασίλειο το 2002, και μόλις 93,9 για την Ελλάδα. Ωστόσο, η διάμεση τιμή του χρέους που δεν αφορά στεγαστικά δάνεια είναι, ως ποσοστό του εισοδήματος, ελαφρώς υψηλότερη για τα ελληνικά νοικοκυριά από ό,τι στο Ηνωμένο Βασίλειο (Ελλάδα: 11,2%, Ηνωμένο Βασίλειο: 9,8%), παρόλο που και στις δύο περιπτώσεις αυτές οι διάμεσες τιμές αντιστοιχούν σε σχετικά μικρό ποσοστό του εισοδήματος.

Ο λόγος χρέους-εισοδήματος ανά κλιμάκιο εισοδήματος

Τα αναλυτικά δεδομένα της δειγματοληπτικής έρευνας επιτρέπουν τη μελέτη της κατανομής των λόγων χρέους-εισοδήματος ανάλογα με το επίπεδο του εισοδήματος και τα αποτελέσματα της ανάλυσης αυτής παρουσιάζονται στον Πίνακα 6. Γενικά, όλοι οι λόγοι του χρέους προς το εισόδημα (σύνολο δανείων, στεγαστικά δάνεια, λοιπά δάνεια) είναι υψηλότεροι για τις ομάδες χαμηλότερου εισοδήματος. Ωστόσο,

ακόμη και για την ομάδα νοικοκυριών με το χαμηλότερο εισόδημα (έως 6.000 ευρώ), η διάμεσος τιμή του λόγου συνολικού χρέους-εισοδήματος δεν υπερβαίνει το 50% του ετήσιου διαθέσιμου εισοδήματός τους. Οι λόγοι χρέους-εισοδήματος είναι φυσικά υψηλότεροι για τα στεγαστικά δάνεια, αλλά πρόκειται για ενυπόθηκα δάνεια που συνήθως έχουν μακρά περίοδο αποπληρωμής. Τα “άλλα” δάνεια ενέχουν μεγαλύτερο κίνδυνο, καθώς πρόκειται κατά κανόνα για βραχυπρόθεσμα δάνεια που δεν καλύπτονται από εμπράγματα ασφαλείες και γενικά είναι περισσότερο ευαίσθητα στην οικονομική συγκυρία. Όμως οι αντίστοιχοι λόγοι είναι επίσης χαμηλοί και μόνο οι λόγοι της ομάδας με το χαμηλότερο εισόδημα (διάμεσος τιμή 47,2) ενδέχεται να προκαλούν κάποια ανησυχία.¹⁴

¹⁴ Θετική σχέση μεταξύ του ύψους του χρέους και του εισοδήματος διαπιστώνουν και οι Cox *et al.* (2002) με βάση στοιχεία του βρετανικού πάνελ νοικοκυριών (British Household Panel Surveys-BHPS, 1995 και 2000), από τα οποία προκύπτει ότι τα νοικοκυριά με τις μεγαλύτερες (σε απόλυτους όρους) οφειλές από δάνεια τείνουν να έχουν υψηλότερα εισοδήματα και μεγαλύτερο καθαρό πλούτο.

Πίνακας 6

Νοικοκυριά με χρέος και λόγος χρέους/εισοδήματος ανά κλιμάκιο εισοδήματος

Κλιμάκιο εισοδήματος (σε ευρώ)	Κατανομή νοικοκυριών με χρέος (%)	Συμμετοχή στο συνολικό χρέος του δείγματος (%)	Μέσο χρέος (σε ευρώ)	Μέση τιμή του λόγου χρέους/ εισοδήματος (%)	Διάμεσος του λόγου χρέους/ εισοδήματος (%)
α. Όλα τα δάνεια					
Έως 6.000	5,7	2,7	6.965	192,8	48,1
6.001-12.000	16,7	7,6	6.730	72,0	26,5
12.001-18.000	26,0	22,2	12.689	84,1	28,2
18.001-24.000	18,7	20,4	16.162	75,4	22,4
24.001-30.000	13,1	16,3	18.452	67,3	16,4
30.001-45.000	13,0	18,4	20.987	57,7	15,4
45.001-60.000	3,4	6,4	28.078	55,4	19,9
60.001 και άνω	3,3	6,0	27.107	34,4	8,0
Σύνολο	100,0	100,0	14.850	77,7	22,8
β. Όλα τα νοικοκυριά με στεγαστικό δάνειο					
Έως 6.000	4,4	2,3	15.549	424,6	386,0
6.001-12.000	11,5	5,6	14.392	155,8	63,9
12.001-18.000	24,4	21,6	26.233	173,2	123,9
18.001-24.000	19,3	21,1	32.235	149,1	64,6
24.001-30.000	12,7	17,0	39.684	144,5	108,6
30.001-45.000	18,6	20,6	32.546	89,0	60,0
45.001-60.000	5,4	7,3	39.332	77,5	53,9
60.001 και άνω	3,7	4,6	36.678	49,3	22,8
Σύνολο	100,0	100,0	29.557	147,4	79,6
γ. Όλα τα νοικοκυριά με άλλο δάνειο (ανεξάρτητα αν έχουν λάβει και στεγαστικό δάνειο)					
Έως 6.000	5,6	3,9	2.978	79,9	47,2
6.001-12.000	17,4	13,9	3.387	35,6	24,1
12.001-18.000	26,2	24,2	3.920	26,2	15,6
18.001-24.000	18,8	18,3	4.127	19,8	9,6
24.001-30.000	12,9	14,1	4.620	16,9	8,5
30.001-45.000	12,1	11,4	3.995	11,3	6,6
45.001-60.000	3,5	3,6	4.448	8,8	4,7
60.001 και άνω	3,4	10,5	13.337	15,6	2,1
Σύνολο	100,0	100,0	4.246	25,5	11,2

Γενικώς, η κατανομή των λόγων χρέους-εισοδήματος υποδηλώνει ότι οι χαμηλές εισοδηματικές ομάδες είναι ίσως πιο ευπαθείς στις δυσμενείς χρηματοπιστωτικές συνθήκες. Επιπλέον, το μέσο χρέος των χαμηλότερων εισοδηματικών ομάδων είναι σημαντικά μικρότερο από το μέσο χρέος των σχετικά υψηλότερων εισοδηματικών ομάδων, καθώς οι χαμηλότερες εισο-

δηματικές ομάδες έχουν μικρότερο μερίδιο στο συνολικό χρέος σε σχέση με το μερίδιό τους στο δείγμα των νοικοκυριών-δανειοληπτών. Παραδείγματος χάριν, το εισοδηματικό κλιμάκιο 6.001-12.000 ευρώ οφείλει το 7,6% του συνολικού χρέους, ενώ τα νοικοκυριά της ομάδας αυτής αποτελούν το 16,7% των νοικοκυριών που έχουν κάποια μορφή χρέους. Αυτό

Πίνακας 7

Νοικοκυριά με χρέος και λόγος χρέους/εισοδήματος ανά ομάδα ηλικίας

Ομάδα ηλικίας	Κατανομή νοικοκυριών με χρέος (%)	Συμμετοχή στο συνολικό χρέος του δείγματος (%)	Μέσο χρέος (σε ευρώ)	Μέση τιμή του λόγου χρέους/εισοδήματος (%)	Διάμεσος του λόγου χρέους/εισοδήματος (%)
α. Όλα τα δάνεια					
Έως 35 ετών	15,8	14,2	13.338	79,6	22,8
36-45	26,8	34,8	19.300	101,2	27,3
46-55	22,2	22,8	15.235	85,5	24,2
56-65	17,1	14,4	12.433	63,3	19,3
66-75	11,9	8,7	10.881	46,4	15,0
76 ετών και άνω	6,2	5,2	12.403	44,1	12,2
Σύνολο	100,0	100,0	14.850	77,7	22,8
β. Όλα τα νοικοκυριά με στεγαστικό δάνειο					
Έως 35 ετών	11,0	13,9	37.050	213,2	170,0
36-45	26,9	37,2	41.049	205,5	128,5
46-55	24,2	22,7	27.788	142,4	82,6
56-65	19,8	13,9	20.805	101,8	30,5
66-75	11,7	6,9	17.366	78,8	34,0
76 ετών και άνω	6,6	5,4	24.457	73,7	25,7
Σύνολο	100,0	100,0	29.557	147,4	79,6
γ. Όλα τα νοικοκυριά με άλλο δάνειο (ανεξάρτητα αν έχουν λάβει και στεγαστικό δάνειο)					
Έως 35 ετών	17,7	15,1	3.622	23,6	12,0
36-45	27,9	27,0	4.111	25,6	12,6
46-55	21,8	23,0	4.464	31,3	10,8
56-65	15,3	16,0	4.428	25,0	12,1
66-75	11,6	14,5	5.316	20,9	7,3
76 ετών και άνω	5,6	4,4	3.320	19,0	8,5
Σύνολο	100,0	100,0	4.246	25,5	11,2

σημαίνει ότι, αν ορισμένα νοικοκυριά στην εισοδηματική αυτή τάξη αντιμετωπίζουν δυσκολίες στην εξυπηρέτηση και την αποπληρωμή των δανείων τους, οι συνέπειες για τις τράπεζες που έχουν χορηγήσει τα δάνεια αυτά θα είναι σχετικά μικρής κλίμακας. Επομένως, τα στοιχεία αυτά υποδηλώνουν ότι το χρέος των νοικοκυριών στην Ελλάδα είναι περιορισμένο σε σχέση με το ετήσιο εισόδημα και τον πλούτο τους. Το συμπέρασμα αυτό συνάδει επίσης με το γεγονός ότι ο λόγος του υπολοίπου του τραπεζικού δανεισμού των ελληνικών νοικοκυριών προς το ΑΕΠ¹⁵ διαμορφώθηκε σε 22,6% το

2002, ενώ ο αντίστοιχος λόγος για τη ζώνη του ευρώ ήταν 46,9%.

Ο λόγος χρέους-εισοδήματος ανά ομάδα ηλικίας

Ο Πίνακας 7 παρουσιάζει κατά ηλικιακή ομάδα την κατανομή των νοικοκυριών και του χρέους από διάφορα είδη δανείων ως ποσοστό του συνολικού εισοδήματός τους. Οι μέσοι και οι

¹⁵ Το υπόλοιπο των δανείων τα οποία έχουν χορηγήσει οι τράπεζες προς τα ελληνικά νοικοκυριά υπολογίζεται με βάση στοιχεία που υποβάλλουν οι τράπεζες στην Τράπεζα της Ελλάδος.

διάμεσοι των λόγων χρέους-εισοδήματος είναι υψηλότερα για τις τρεις νεότερες ηλικιακές ομάδες από ό,τι για τις τρεις γηραιότερες. Η ηλικιακή ομάδα “36-45” έχει τον υψηλότερο μέσο λόγο χρέους-εισοδήματος, ο οποίος μειώνεται συνεχώς για τις επόμενες ηλικιακές ομάδες. Οι ηλικιακές ομάδες “36-45” και “46-55” είναι οι μόνες των οποίων το μερίδιο στο συνολικό χρέος υπερβαίνει τη στάθμισή τους στο δείγμα, ιδίως η ομάδα “36-45”, η οποία έχει επίσης το μεγαλύτερο μέσο χρέος. Η διαπίστωση αυτή φαίνεται να συμβαδίζει με την υπόθεση του κύκλου ζωής της κατανάλωσης (life-cycle hypothesis), ότι δηλ. τα νεότερα νοικοκυριά δανείζονται σχετικά περισσότερο στην τρέχουσα περίοδο, ενόψει του αναμενόμενου εισοδήματος στο μέλλον.¹⁶

Η εικόνα αυτή γίνεται σαφέστερη αν εξετάσουν μόνο τα στεγαστικά δάνεια. Οι νεότερες ομάδες έχουν τους υψηλότερους μέσους και τις υψηλότερες διάμεσες τιμές του λόγου χρέους-εισοδήματος. Πράγματι, οι δύο νεότερες ομάδες έχουν το μεγαλύτερο μέσο χρέος και μερίδιο στο συνολικό χρέος από στεγαστικά δάνεια μεγαλύτερο από τη στάθμισή τους στο δείγμα των νοικοκυριών που έχουν λάβει στεγαστικά δάνεια. Αυτό πιθανώς οφείλεται στο γεγονός ότι τα νεότερα νοικοκυριά έχουν συνάψει τα δανειά τους πιο πρόσφατα και έτσι το ανεξόφλητο χρέος τους είναι πολύ μεγαλύτερο από το αντίστοιχο των γηραιότερων νοικοκυριών. Όσον αφορά τα νοικοκυριά που έχουν λάβει “άλλα” δάνεια (ανεξάρτητα από το αν παράλληλα έχουν λάβει και στεγαστικά δάνεια), υψηλότερα επίπεδα χρέους έχουν οι τρεις μεσαίες ηλικιακές ομάδες, δηλ. νοικοκυριά με αρχηγό μεταξύ 46 και 75 ετών. Επιπλέον, η συμβολή των νοικοκυριών αυτών στο μη στεγαστικό

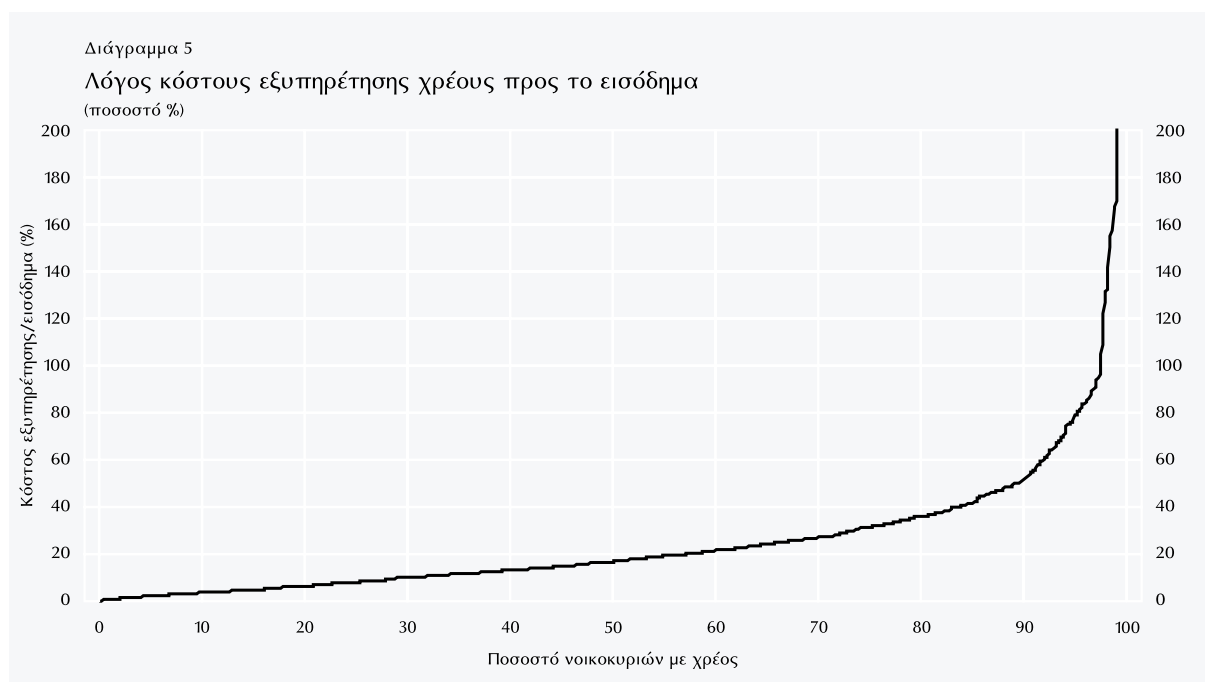
χρέος είναι μεγαλύτερη από τη συμβολή τους στο σύνολο των νοικοκυριών με χρέος από άλλα δάνεια. Στην περίπτωση αυτή η κατανομή των λόγων χρέων-εισοδήματος σε συνάρτηση με την ηλικία δεν υποδηλώνει σημαντική συσκόπηση σε συγκεκριμένη ηλικιακή ομάδα.

Γενικώς, τα νεαρά νοικοκυριά τείνουν να δανείζονται πολύ σε σχέση με το εισόδημά τους για να χρηματοδοτήσουν τις στεγαστικές ανάγκες τους. Οι υψηλοί λόγοι χρέους-εισοδήματος των νοικοκυριών αυτών τα καθιστούν ενδεχομένως ευπαθή σε περίπτωση αιφνίδιας μεταβολής των χρηματοπιστωτικών συνθηκών. Όσον αφορά τα “άλλα” δάνεια, τα νοικοκυριά με αρχηγό άνω των 46 ετών τείνουν να δανείζονται περισσότερο από ό,τι τα νεαρότερα νοικοκυριά για να καλύψουν άλλες δαπάνες διαβίωσης και να διατηρήσουν ή να βελτιώσουν το βιοτικό τους επίπεδο.

4.3 Ο λόγος του χρέους προς το κόστος εξυπηρέτησης

Επισημαίνεται ότι ακόμη και οι υψηλοί λόγοι χρέους-εισοδήματος δεν σημαίνουν αναγκαστικά μεγάλη χρηματοοικονομική πίεση για την εξυπηρέτηση του ανεξόφλητου χρέους. Περισσότερο ενδεικτικός της άμεσης χρηματοοικονομικής πίεσης την οποία αντιμετωπίζει το νοικοκυριό είναι ο λόγος εξυπηρέτησης του χρέους, ο οποίος ορίζεται ως ο λόγος των μηνιαίων δόσεων προς το μηνιαίο εισόδημα του νοικοκυ-

¹⁶ Η σχέση αυτή επιβεβαιώνεται και από στοιχεία του βρετανικού πάνελ νοικοκυριών, βλ. Cox *et al.* (2002). Οι συνολικοί λόγοι χρέους-εισοδήματος των νοικοκυριών με στεγαστικά δάνεια και οι λόγοι χρέους χωρίς την παροχή εγγυήσεων συνδέονταν αντιστρόφως με την ηλικία του αρχηγού του νοικοκυριού τόσο το 1995 όσο και το 2000.



ριού. Πράγματι, κατά κανόνα, οι εμπορικές τράπεζες χρησιμοποιούν το λόγο αυτό ως κριτήριο για τη χορήγηση νέων δανείων και γενικώς θεωρείται ότι ο λόγος δεν πρέπει να υπερβαίνει το 1:3.¹⁷

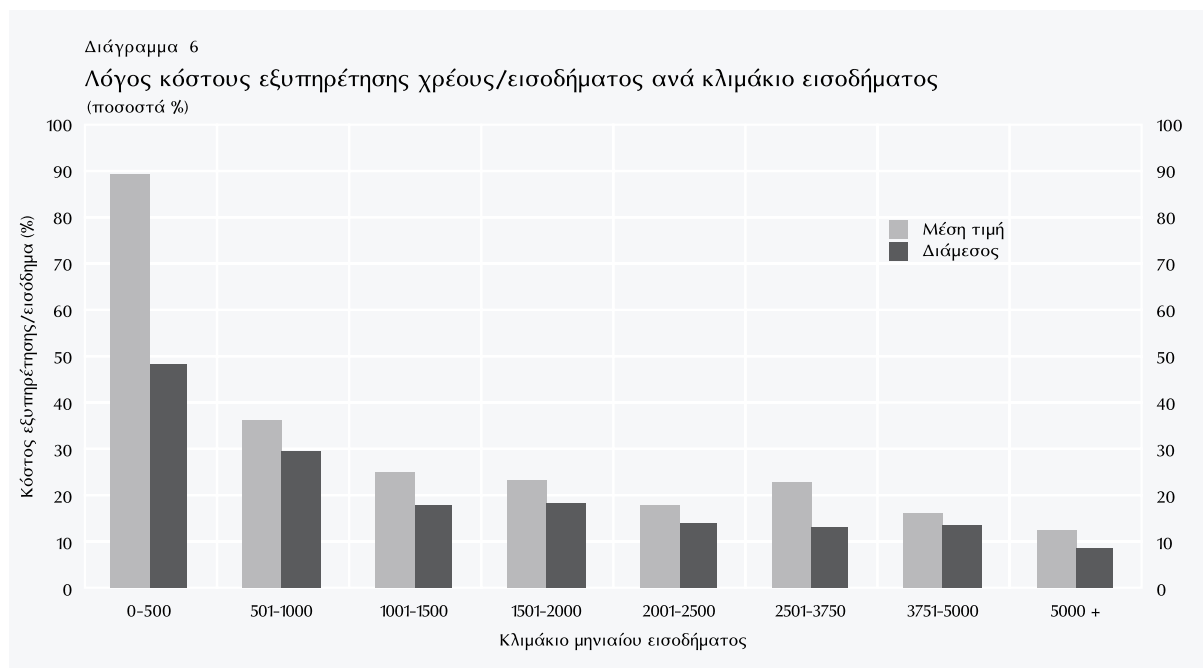
Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 5, για τα μισά από τα νοικοκυριά του δείγματος οι μηνιαίες πληρωμές εξυπηρέτησης χρέους απορροφούν μόλις το 17% του μηνιαίου εισοδήματός τους. Για το 77,4% των νοικοκυριών, το κόστος εξυπηρέτησης του χρέους τους είναι χαμηλότερο από το 1/3 του εισοδήματός τους. Όμως για το 10% περίπου των νοικοκυριών το κόστος εξυπηρέτησης του χρέους τους είναι υψηλότερο από το ήμισυ του εισοδήματός τους, ενώ για μόλις 2,6% των νοικοκυριών η μηνιαία πληρωμή για την εξυπηρέτηση των χρεών τους είναι υψηλότερη από το μηνιαίο εισόδημά τους. Τα παραπάνω στοιχεία υποδηλώνουν ότι γενικώς η εξυπηρέτηση των δανείων για τη μεγάλη

πλειοψηφία των νοικοκυριών είναι εντός των δυνατοτήτων τους.¹⁸

Η κατανομή των λόγων εξυπηρέτησης χρέους μεταξύ των εισοδηματικών κλιμακίων δείχνει ότι ο λόγος της μηνιαίας δόσης προς το εισόδημα είναι, όπως θα αναμενόταν, υψηλός για τα χαμηλότερα εισοδηματικά κλιμάκια (βλ. Διάγραμμα 6). Για το νοικοκυριό που βρίσκεται στη διάμεσο της χαμηλότερης εισοδηματικής κατηγορίας (έως 500 ευρώ το μήνα), η μηνιαία δόση φθάνει στο

¹⁷ Σύμφωνα με τους Garman and Forgue (1991), ο λόγος των ακαθάριστων ετήσιων πληρωμών χρέους (στεγαστικού και καταναλωτικού χρέους) προς το διαθέσιμο εισόδημα δεν πρέπει να υπερβαίνει το 40%. Οι Lytton et al. (1991) προτείνουν τιμή μεταξύ 30% και 35%.

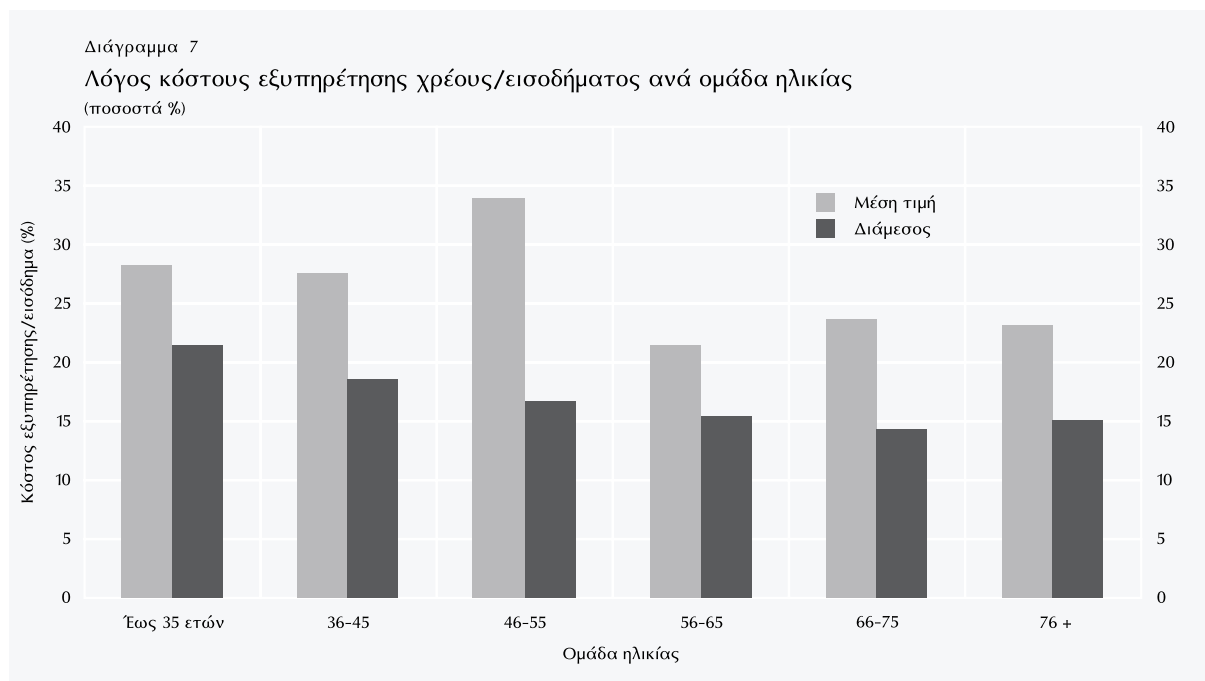
¹⁸ Η σχέση κόστους εξυπηρέτησης με το εισόδημα έχει ιδιαίτερη σημασία στην περίπτωση των νοικοκυριών που ενοικιάζουν την κατοικία τους. Η κατανομή του λόγου αυτού δεν διαφοροποιείται για τα νοικοκυριά αυτά σε σχέση με το σύνολο των νοικοκυριών, ωστόσο για το 20% αυτών που το κόστος εξυπηρέτησης υπερβαίνει το 1/3 του εισοδήματός τους η υποχρέωση καταβολής ενοικίου καθιστά την εξυπηρέτηση των δανείων τους ακόμη πιο δυσχερή.



48,3% του εισοδήματός του. Το ποσοστό αυτό υπερβαίνει το όριο του 1:3 (ή 33%) και υποδηλώνει ότι η εξυπηρέτηση του χρέους ασκεί κάποια χρηματοοικονομική πίεση σε αυτή την εισοδηματική κατηγορία. Η μέση τιμή είναι υψηλότερη από τη διάμεσο, όπως για όλα τα εισοδηματικά κλιμάκια, διότι επηρεάζεται από τις υψηλές τιμές μεμονωμένων περιπτώσεων που βρίσκονται στο άνω άκρο της κατανομής των δανείων και κινδυνεύουν περισσότερο να μην είναι σε θέση να εξυπηρετήσουν τα δάνειά τους. Για την επόμενη εισοδηματική κατηγορία, δηλ. 501-1.000 ευρώ το μήνα, ο λόγος μηνιαίας δόσης-εισοδήματος για το νοικοκυριό που βρίσκεται στη διάμεσο της κατανομής είναι ελαφρώς χαμηλότερος του 33% και συνεπώς θεωρείται ότι τα νοικοκυριά αυτά μπορούν γενικά να εκπληρώσουν άνετα τις δανειακές τους υποχρεώσεις. Για νοικοκυριά με υψηλότερο εισόδημα, ο αντίστοιχος λόγος είναι πολύ κάτω από το όριο του 33% και μειώνεται όσο αυξάνεται περαιτέρω το εισό-

δημα του νοικοκυριού. Φαίνεται λοιπόν ότι η συντριπτική πλειοψηφία των νοικοκυριών δεν αντιμετωπίζει δυσκολίες εξυπηρέτησης του χρέους τους. Σημαντική επιβάρυνση είναι πιθανόν να υπάρξει μόνο για τα χαμηλότερα εισοδηματικά κλιμάκια, τα οποία λόγω του περιορισμένου διαθέσιμου εισοδήματός τους είναι πιο πιθανό να αντιμετωπίσουν δυσκολίες στην πληρωμή κάποιας δόσης του δανείου τους προκειμένου να καλύψουν άλλες άμεσες δαπάνες.

Η κατανομή του λόγου εξυπηρέτησης χρέους μεταξύ των ηλικιακών ομάδων δεν υποδηλώνει ότι κάποια ηλικιακή ομάδα είναι ιδιαίτερα ευπαθής και έχει δυσκολίες να εξυπηρετήσει το χρέος της, καθώς για όλες τις ηλικιακές ομάδες ο μέσος λόγος και ακόμη περισσότερο η διάμεσος του λόγου αυτού είναι κάτω του 1:3, παρότι και οι δύο δείκτες είναι κάπως υψηλότεροι για τα νεότερα νοικοκυριά από ό,τι για τα νοικοκυριά μεγαλύτερης ηλικίας (βλ. Διάγραμμα 7).



5. Ο βαθμός χρέωσης των νοικοκυριών σε σχέση με τα δημογραφικά χαρακτηριστικά τους

Από την περιγραφική ανάλυση στις προηγούμενες ενότητες φάνηκε ότι τα οικονομικά και τα γεωγραφικά χαρακτηριστικά ενός νοικοκυριού παίζουν κάποιο ρόλο στην απόφασή του να λάβει δάνειο ή στην απόφαση των τραπεζών να του χορηγήσουν δάνειο. Για να διερευνήσουμε σε ποια έκταση αυτές και άλλες δημογραφικές και οικονομικές μεταβλητές επηρεάζουν την πιθανότητα ένα νοικοκυριό να έχει δανειστεί —ή να έχει συνάψει συγκεκριμένου είδους δάνειο— χρησιμοποιούμε την τεχνική της λογιστικής παλινδρόμησης. Από τα δημογραφικά χαρακτηριστικά, εξετάζονται ο βαθμός αστικότητας του τόπου κατοικίας, η σύνθεση του νοικοκυριού και η ύπαρξη παιδιών, καθώς και η ηλικία του αρχηγού του νοικοκυ-

ριού. Από τα κοινωνικοοικονομικά χαρακτηριστικά, εξετάζονται το μορφωτικό επίπεδο και το καθεστώς απασχόλησης (εργαζόμενος/άνεργος, μισθωτός/αυτοαπασχολούμενος κ.λπ.) του αρχηγού του νοικοκυριού, η απασχόλησή του στο δημόσιο τομέα ή όχι, ο αριθμός των μελών του νοικοκυριού που εργάζονται, το εισόδημα και ο καθαρός πλούτος του νοικοκυριού (συνολικός πλούτος μείον υπόλοιπα στεγαστικών δανείων).

Εκτιμήθηκαν υποδείγματα λογιστικής παλινδρόμησης (logit) για τρεις εξαρτημένες δυαδικές μεταβλητές, καθεμία από τις οποίες υποδηλώνει αν το νοικοκυριό είχε ή όχι: (α) δάνειο οποιουδήποτε είδους, (β) στεγαστικό δάνειο, και (γ) άλλα δάνεια εκτός στεγαστικών. Ειδικότερα, με βάση τα υποδείγματα αυτά εκτιμήθηκε ο λογάριθμος του λόγου της πιθανότητας η εξαρτημένη μεταβλητή να λάβει την τιμή 1 προς την πιθανότητα να λάβει την τιμή 0 (odds ratio).

Πίνακας 8

Σύνοψη εκτιμήσεων υποδειγμάτων Logit

Ερμηνευτικές μεταβλητές	Ομάδα αναφοράς	Ο λόγος πιθανοτήτων (να έχει δάνειο ως προς το να μην έχει) μιας συγκεκριμένης ομάδας νοικοκυριών προς τον αντίστοιχο λόγο της ομάδας αναφοράς		
		Όλα τα δάνεια	Στεγαστικά δάνεια	Άλλα δάνεια
Τόπος διανομής	Άλλες αστικές περιοχές	– Είναι μεγαλύτερος για την Αθήνα και την Θεσσαλονίκη – Μικρότερος για τις ημιαστικές περιοχές		
Τύπος νοικοκυριού	Ζευγάρι με δύο ή περισσότερα παιδιά	Μικρότερος για όλους τους τύπους νοικοκυριών		Η ύπαρξη παιδιών αυξάνει το λόγο
Ομάδα ηλικίας	36-45 ετών	Μεγαλύτερος για την ομάδα αναφοράς	Μεγαλύτερος για την ομάδα ηλικίας 56-65 ετών	Μεγαλύτερος για την ομάδα αναφοράς
		Σχέση αντεστραμμένου “U” καθώς αυξάνεται η ηλικία		
Εκπαιδευτικό επίπεδο	Τρεις τουλάχιστον τάξεις γυμνασίου	Μεγαλύτερος για όσους τελείωσαν το λύκειο		Μεγαλύτερος για όσους τελείωσαν το λύκειο
Κλιμάκιο εισοδήματος	Από 8.001 έως 13.000 ευρώ	Αυξάνεται με το εισόδημα		
Κλιμάκιο καθαρής περιουσίας	Από 1 έως 10.000 ευρώ	– Μικρότερος για τα νοικοκυριά χωρίς κανένα περιουσιακό στοιχείο – Αυξάνεται με την καθαρή περιουσία		
Αριθμός εργαζόμενων μελών	Κανένα	– Αυξάνεται με τον αριθμό εργαζόμενων μελών		
Εργάζεται στον ευρύτερο δημόσιο τομέα	Όχι		Μεγαλύτερος όταν εργάζεται στο δημόσιο τομέα	

Η μελέτη εξέτασε εναλλακτικούς συνδυασμούς των ως άνω ανεξάρτητων μεταβλητών και τα δύο “καλύτερα” υποδείγματα για κάθε εξαρτημένη μεταβλητή παρουσιάζονται στον πίνακα του Παραρτήματος. Πιο συγκεκριμένα, παρουσιάζονται δύο εναλλακτικά υποδείγματα με τις επιδράσεις του εισοδήματος και της καθαρής περιουσίας, δύο μεταβλητών που εμφανίζουν ισχυρή συσχέτιση μεταξύ τους. Αυτά επιλέγονται με βάση το λόγο ταξινόμησης (δηλ. το ποσοστό των περιπτώσεων όπου το υπόδειγμα έδειξε ορθά ότι ένα νοικοκυριό είχε συγκεκριμένο δάνειο ή όχι) και με το κριτήριο ότι όλες οι ανεξάρτητες μεταβλητές στο υπόδειγμα ήταν στατιστικώς σημαντικές, τουλάχιστον σε επίπεδο 10%. Στον πίνακα του Παραρ-

τήματος παρουσιάζονται αναλυτικά οι συντελεστές-εκθέτες των ανεξάρτητων μεταβλητών, ενώ τα αποτελέσματα που προκύπτουν από τις εκτιμήσεις αυτές παρουσιάζονται συνοπτικά στον Πίνακα 8. Στην περίπτωση των ανεξάρτητων κατηγορηματικών μεταβλητών που χρησιμοποιεί η μελέτη, για κάθε κατηγορία δανείου, οι συντελεστές που παρουσιάζονται στον πίνακα του Παραρτήματος εκφράζουν το λόγο της πιθανότητας να έχει το νοικοκυριό δάνειο της συγκεκριμένης κατηγορίας προς την πιθανότητα να μην έχει, σε σχέση με τον αντίστοιχο λόγο για την ομάδα αναφοράς, υπό την προϋπόθεση ότι όλες οι άλλες μεταβλητές του υποδείγματος παραμένουν σταθερές. Έτσι, ο συντελεστής των ημιαστικών περιοχών αποτε-

λεί το λόγο των πιθανοτήτων ένα νοικοκυριό που διαμένει σε ημιαστική περιοχή να έχει δάνειο προς τις πιθανότητες να έχει δάνειο αν το νοικοκυριό βρίσκεται στην περιοχή αναφοράς, που στην περίπτωση αυτή είναι οι άλλες αστικές περιοχές.

Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι ο βαθμός αστικότητας του τύπου κατοικίας ενός νοικοκυριού ασκεί στατιστικώς σημαντική επίδραση στην πιθανότητα αυτό το νοικοκυριό να έχει λάβει δάνειο. Συγκεκριμένα, για τις δύο μεγαλύτερες πόλεις της Ελλάδος, την Αθήνα και τη Θεσσαλονίκη, οι πιθανότητες να έχει ένα νοικοκυριό κάποιου είδους δάνειο είναι περίπου 1,3 φορές περισσότερες από ό,τι σε άλλες αστικές περιοχές και σχεδόν διπλάσιες (1,8) από ό,τι στις ημιαστικές περιοχές. Τα ίδια αποτελέσματα παρατηρούνται για τα μη στεγαστικά δάνεια, ενώ ο βαθμός αστικότητας δεν ασκεί στατιστικώς σημαντική επίδραση στην πιθανότητα σύναψης στεγαστικού δανείου. Φαίνεται συνεπώς ότι τα μη στεγαστικά δάνεια είναι πιο διαδεδομένα στις μεγαλύτερες αστικές περιοχές. Το αποτέλεσμα αυτό δεν εκπλήσσει, δεδομένου ότι στις μεγάλες πόλεις η διείσδυση των τραπεζών είναι σαφώς μεγαλύτερη, αλλά και η πρόσβαση των νοικοκυριών σε αυτές τις κατηγορίες τραπεζικής πίστης πολύ ευκολότερη από ό,τι στις λιγότερο αστικοποιημένες περιοχές.

Η σύνθεση του νοικοκυριού αναμένεται επίσης να επηρεάζει την απόφαση λήψης δανείου, εφόσον προδήλως καθορίζει τις οικονομικές ανάγκες του νοικοκυριού. Πράγματι, η σύνθεση του νοικοκυριού είναι στατιστικώς σημαντική σε όλα τα υποδείγματα παλινδρόμησης, αλλά η συγκεκριμένη επίδραση διαφέρει ανάλογα με το είδος του δανείου. Εάν εξεταστούν όλα τα είδη

δανείων, ένα ζευγάρι με δύο ή περισσότερα παιδιά (κατηγορία αναφοράς) είναι πιθανότερο να προσφύγει σε δανεισμό σε σύγκριση με ένα μονομελές νοικοκυριό ή ένα ζευγάρι χωρίς παιδιά ή ένα από τα “άλλα”¹⁹ νοικοκυριά. Εάν εξεταστούν τα στεγαστικά δάνεια, όλοι οι τύποι νοικοκυριών είναι λιγότερο πιθανό να δανειστούν από ό,τι ένα νοικοκυριό που αποτελείται από ζευγάρι και δύο ή περισσότερα παιδιά. Φαίνεται συνεπώς ότι η ανάγκη για ιδιοκατοίκηση γίνεται πιο σημαντική όταν υπάρχουν στο νοικοκυριό δύο ή περισσότερα παιδιά. Αφετέρου, μόνο τα μονομελή νοικοκυριά είναι λιγότερο πιθανό να λάβουν μη στεγαστικό δάνειο από ό,τι η κατηγορία αναφοράς. Επιπλέον, τα νοικοκυριά που αποτελούνται από ένα ζευγάρι και “άλλα” (όχι παιδιά) μέλη ή οι λοιποί τύποι νοικοκυριών είναι πιθανότερο να λάβουν μη στεγαστικό δάνειο από ό,τι η κατηγορία αναφοράς, αν και οι επιδράσεις αυτές είναι στατιστικώς σημαντικές (σε επίπεδο 10%) μόνο όταν το εισόδημα κρατείται σταθερό στην ανάλυση της παλινδρόμησης.

Η ηλικία του αρχηγού του νοικοκυριού επηρεάζει επίσης την πιθανότητα του νοικοκυριού να έχει λάβει δάνειο. Οι πληθυσμιακές ομάδες που βρίσκονται στα δύο άκρα της κατανομής των ηλικιών γενικά έχουν μικρότερη πιθανότητα να έχουν δανειστεί. Η μεν νεότερη ομάδα ηλικίας ενδεχομένως έχει μικρότερες δυνατότητες λήψης δανείου λόγω οικονομικών περιορισμών, ενώ η μεγαλύτερη ηλικιακή ομάδα είναι συχνά πιο συντηρητική ή επιφυλακτική όσον αφορά τη σύναψη δανείων. Μικρότερες

19 “Άλλα” νοικοκυριά: νοικοκυριά που δεν εντάσσονται σε καμία από τις προηγούμενες κατηγορίες. Μπορεί να περιλαμβάνουν παιδιά ή όχι.

πιθανότητες για τα άτομα άνω των 45 ετών και μάλιστα φθίνουν όσο αυξάνεται η ομάδα ηλικίας παρατηρούνται ειδικότερα για τα μη στεγαστικά δάνεια. Όσον αφορά τα στεγαστικά δάνεια, οι ηλικιακές ομάδες μεταξύ 46-75 ετών έχουν μεγαλύτερη πιθανότητα να έχουν τέτοιο δάνειο σε σχέση με την ομάδα αναφοράς.

Το επίπεδο εκπαίδευσης έχει στατιστικώς σημαντική επίδραση στα δύο υποδείγματα που εκτιμήθηκαν από τη μελέτη για τα μη στεγαστικά δάνεια καθώς και στο υπόδειγμα που περιλαμβάνει ως ερμηνευτική μεταβλητή την περιουσία (και όχι το εισόδημα, πιθανώς λόγω του υψηλού βαθμού συσχέτισης μεταξύ εισοδήματος και εκπαίδευσης) για το σύνολο των δανείων. Δεδομένων των άλλων παραγόντων, για τα νοικοκυριά με αρχηγό απόφοιτο λυκείου ή εξαταξίου γυμνασίου και ανώτερης ή ανώτατης εκπαίδευσης υπάρχει μεγαλύτερη πιθανότητα να έχουν λάβει μη στεγαστικό δάνειο σε σύγκριση με τα νοικοκυριά των οποίων ο αρχηγός είναι απόφοιτος τριετούς γυμνασίου μόνο. Η διαπίστωση αυτή συμβαδίζει με τα ποσοστά που προκύπτουν απευθείας από το δείγμα και τα οποία δείχνουν ότι η πιθανότητα λήψης δανείου αυξάνεται με το επίπεδο εκπαίδευσης. Οι μεγαλύτερες πιθανότητες για τα άτομα με υψηλότερο επίπεδο εκπαίδευσης μπορεί να αντανakλούν το γεγονός ότι τα άτομα αυτά έχουν γενικά καλύτερο εισόδημα και θετικές προσδοκίες έναντι μελλοντικών εισοδημάτων και έτσι μπορούν να εξυπηρετήσουν ένα μεγαλύτερο δάνειο. Επιπλέον, τα άτομα αυτά ενδέχεται να είναι πιο ενημερωμένα, καθώς το μορφωτικό τους υπόβαθρο τους επιτρέπει να κατανοήσουν καλύτερα τις χρηματοοικονομικές πληροφορίες.²⁰

Όπως είναι αναμενόμενο, το εισόδημα και η γενικότερη οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού επηρεάζει την πιθανότητά του να προσφύγει στο δανεισμό. Ένα νοικοκυριό με μικρό εισόδημα μπορεί να χρειαστεί να προσφύγει σε δανεισμό για να καλύψει κάποιες οικονομικές ανάγκες του, αλλά η απόφασή του εξαρτάται από τη δυνατότητά του να εξυπηρετήσει το δάνειο. Επιπλέον, όπως προαναφέρ-

20 Με παρόμοιο τρόπο, οι Del-Rio and Young (2005b), χρησιμοποιώντας στοιχεία από το 5ο και το 10ο “κύμα” του βρετανικού πάνελ νοικοκυριών (BHPS 1995 και 2000) εξετάζουν τους προσδιοριστικούς παράγοντες της συμμετοχής στην αγορά δανείων χωρίς παροχή ασφάλειας. Εκτιμούν υποδείγματα probit, τα οποία δείχνουν ότι η ηλικία, το εισόδημα, οι θετικές χρηματοοικονομικές προοπτικές, το επίπεδο εκπαίδευσης και η ιδιόκτητη κατοικία είναι πολύ σημαντικοί προσδιοριστικοί παράγοντες και έχουν το αναμενόμενο πρόσημο σύμφωνα με τα υποδείγματα κύκλου ζωής για την κατανάλωση. Συγκεκριμένα, η ηλικία είναι η μεταβλητή που επηρεάζει εντονότερα τη συμμετοχή, καθώς η πιθανότητα να έχει κάποιος χρέος χωρίς παροχή ασφάλειας μειώνεται όσο αυξάνεται η ηλικία για όλες τις ηλικιακές ομάδες εκτός της ομάδας 16-20 ετών. Η πιθανότητα αυτή αυξάνεται με το εισόδημα και λαμβάνει την υψηλότερη τιμή για άτομα μεταξύ του 70ού και του 90ού εκατοστημορίου και τη χαμηλότερη τιμή για άτομα με εισόδημα κάτω από το 30ό εκατοστημόριο της κατανομής του εισοδήματος. Επιπλέον, τα υψηλότερα εκπαιδευτικά προσόντα ή οι θετικές εισοδηματικές προσδοκίες συνδέονται επίσης με μεγαλύτερη πιθανότητα χρέους χωρίς παροχή ασφάλειας. Όσον αφορά την ιδιόκτητη κατοικία, οι ενοικιαστές ή αυτοί που έχουν στεγαστικό δάνειο τείνουν να έχουν, κατά μέσο όρο, 15 εκατοστιαίες μονάδες μεγαλύτερη πιθανότητα χρέους από δάνειο αυτής της κατηγορίας σε σχέση με εκείνους που διαμένουν σε ιδιόκτητη κατοικία. Τέλος, συμβαδίζοντας με τους Banks *et al.* (2002), οι συγγραφείς διαπίστωσαν ότι τα άτομα χωρίς χρηματοοικονομικό πλούτο είναι περισσότερο πιθανό να έχουν ανασφάλιστο χρέος από ό,τι τα άτομα με τα μεγαλύτερα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία. Ελέγχοντας, ως προς την κατάσταση απασχόλησης, συμπεραίνουν ότι, πέρα από την επίδραση της ηλικίας, οι συνταξιούχοι οποιασδήποτε ηλικίας είναι λιγότερο πιθανό να έχουν ανασφάλιστο χρέος σε σχέση με τους εν ενεργεία, ενώ το ίδιο ισχύει για τους νέους σε ηλικία ανέργους λόγω της μεγαλύτερης αβεβαιότητας για το μελλοντικό τους εισόδημα. Σε προηγούμενο άρθρο, οι Del-Rio and Young (2005a), χρησιμοποιώντας την ίδια σειρά δεδομένων και ένα δείκτη χρηματοοικονομικής πίεσης, όπως αυτός προσδιορίστηκε από τα ίδια τα νοικοκυριά, ως εξαρτημένη μεταβλητή στο εκτιμώμενο υπόδειγμά τους, συμπεραίνουν ότι οι κυριότεροι παράγοντες που προκαλούν προβλήματα χρέους στα νοικοκυριά είναι ο λόγος του ανασφάλιστου χρέους προς το εισόδημα και τον χρηματοοικονομικό πλούτο των νοικοκυριών, το ποσοστό του εισοδήματος που απαιτείται για την ομαλή εξυπηρέτηση του δανείου και χαρακτηριστικά όπως η υγεία, η εθνικότητα και η οικογενειακή κατάσταση.

θηκε, οι τράπεζες χρησιμοποιούν ορισμένα κριτήρια εισοδήματος και πλούτου κατά τη χορήγηση δανείων. Η ανάλυση δείχνει ότι το εισόδημα είναι στατιστικώς σημαντικό για τον προσδιορισμό της πιθανότητας λήψης δανείου οποιασδήποτε κατηγορίας, στεγαστικού ή “άλλου” και συγκεκριμένα, όσο αυξάνεται το εισόδημα του νοικοκυριού, αυξάνεται και η πιθανότητα δανεισμού του. Για όλα τα δάνεια, η ομάδα των νοικοκυριών με εισόδημα έως 8.000 ευρώ έχει τις ίδιες πιθανότητες λήψης δανείου με την ομάδα με εισόδημα από 8.001 έως 13.000 ευρώ (κατηγορία αναφοράς), ενώ οι πιθανότητες δανεισμού αυξάνονται για τα νοικοκυριά με εισόδημα άνω των 13.000 ευρώ και, πολύ περισσότερο, για τις υψηλότερες εισοδηματικές ομάδες. Σχεδόν το ίδιο πρότυπο παρατηρείται για τα στεγαστικά και τα “άλλα” δάνεια, με τη μόνη διαφορά ότι η κατώτερη εισοδηματική ομάδα (έως 8.000 ευρώ) είναι λιγότερο πιθανό να λάβει στεγαστικό δάνειο από ό,τι η ομάδα αναφοράς.

Παρόμοια συμπεράσματα συνάγονται όταν εξετάζεται ο πλούτος των νοικοκυριών. Τα υψηλά επίπεδα πλούτου των νοικοκυριών συνδέονται με μεγαλύτερη πιθανότητα δανεισμού. Όλες οι ομάδες με καθαρή περιουσία άνω των 10.000 ευρώ έχουν μεγαλύτερη πιθανότητα να λάβουν δάνειο από ό,τι η κατηγορία αναφοράς, η οποία διαθέτει κάποια περιουσία έως 10.000 ευρώ. Τα νοικοκυριά που δεν έχουν περιουσία είναι λιγότερο πιθανό να λάβουν δάνειο. Για τα νοικοκυριά με περιουσία άνω των 10.000 ευρώ οι επιδράσεις είναι εντονότερες όταν εξετάζονται τα στεγαστικά δάνεια, πράγμα που δεν εκπλήσσει, καθώς αυτή η κατηγορία δανείων δημιουργεί εξ ορισμού κάποια περιουσία. Η αξία

της περιουσίας φαίνεται ότι ασκεί επίδραση και στην πιθανότητα λήψης μη στεγαστικού δανείου, αλλά το μέγεθος της επίδρασης αυτής δεν είναι μεγάλο.

Ο αριθμός των εργαζομένων μελών του νοικοκυριού παρουσιάζει θετική συσχέτιση με την πιθανότητα λήψης δανείου. Όσο περισσότερα μέλη του νοικοκυριού εργάζονται, τόσο πιθανότερο είναι να λάβει το νοικοκυριό κάποιο δάνειο, στεγαστικό ή “άλλο”. Φαίνεται ότι, όπως είναι εύλογο, οι εργαζόμενοι έχουν ευκολότερη πρόσβαση στο δανεισμό, καθώς οι τράπεζες θεωρούν ότι είναι πιο πιθανό να είναι σε θέση να εξυπηρετήσουν τα δανειά τους.²¹

Τέλος, το αν ο αρχηγός του νοικοκυριού εργάζεται στο δημόσιο τομέα επηρεάζει τόσο την πιθανότητα να έχει λάβει στεγαστικό δάνειο όσο και την πιθανότητα να έχει λάβει οποιουδήποτε είδους δάνειο (μονολότι αυτό συμβαίνει όταν στο υπόδειγμα λαμβάνεται υπόψη η περιουσία και όχι το εισόδημα του νοικοκυριού). Η απασχόληση στο δημόσιο τομέα αυξάνει την πιθανότητα λήψης στεγαστικού δανείου, γεγονός που σε μεγάλο βαθμό συνδέεται με τα ευνοϊκά στεγαστικά προγράμματα που προσφέρονται στους δημοσίους υπαλλήλους, ιδίως από εξειδικευμένους πιστωτικούς οργανισμούς, αλλά και με το γεγονός ότι το

21 Αν στο υπόδειγμα συμπεριληφθεί η κατάσταση απασχόλησης του αρχηγού του νοικοκυριού και όχι ο αριθμός των εργαζομένων μελών, τότε η πιθανότητα λήψης δανείου είναι μεγαλύτερη για τους εργαζόμενους από ό,τι για τους οικονομικά ανενεργούς. Ωστόσο, ο συνυπολογισμός του αριθμού των εργαζομένων μελών στις ερμηνευτικές μεταβλητές του υποδείγματος γενικά αυξάνει την ερμηνευτική του ικανότητα σε σχέση με τη μεταβλητή που αποτυπώνει την κατάσταση απασχόλησης του αρχηγού.

εισόδημα των δανειοληπτών θεωρείται από τις τράπεζες πιο σταθερό.

6. Συμπεράσματα

Η καταναλωτική πίστη και τα στεγαστικά δάνεια αυξάνονται με ταχείς ρυθμούς τα τελευταία χρόνια στην Ελλάδα, προκαλώντας ανησυχία σχετικά με το επίπεδο του χρέους των νοικοκυριών και την ικανότητά τους να εξυπηρετούν κανονικά τις δανειακές τους υποχρεώσεις. Την ίδια περίοδο, ο σχετικά υψηλός ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ αποδίδεται κυρίως στη σημαντική επιτάχυνση της εγχώριας ζήτησης και την επέκταση της καταναλωτικής πίστης. Ως εκ τούτου, το ζήτημα της πιθανής υπερχρέωσης των νοικοκυριών είναι σημαντικό, καθώς μπορεί να επηρεάσει την αξιοπιστία του τραπεζικού συστήματος, αλλά και την οικονομική σταθερότητα και ανάπτυξη. Στο πλαίσιο αυτό, με βάση τα αποτελέσματα της έρευνας νοικοκυριών που διεξήγαγε η Τράπεζα της Ελλάδος από τα τέλη του 2002 έως τις αρχές του 2003, η παρούσα μελέτη αξιολογεί το βαθμό χρέωσης των νοικοκυριών και την έκταση της χρηματοοικονομικής τους πίεσης, καθώς και τους προσδιοριστικούς παράγοντες του δανεισμού.

Πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι η αξιοπιστία των αποτελεσμάτων που παρουσιάστηκαν εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την αντιπροσωπευτικότητα της έρευνας και από το κατά πόσον αυτή έχει καταγράψει σωστά τα στοιχεία για τα δάνεια, το εισόδημα και την περιουσία των νοικοκυριών. Χρησιμοποιήθηκαν σταθμίσεις ώστε να ληφθούν υπόψη τα νοικοκυριά που δεν ανταποκρίθηκαν στην έρευνα, με βάση την υπόθεση ότι τα νοικοκυριά αυτά έχουν παρό-

μοια δανειοληπτική συμπεριφορά με αυτά που ανταποκρίθηκαν. Επιπλέον, η σύγκριση των αποτελεσμάτων της έρευνας με βασικά μακροοικονομικά στοιχεία για το δανεισμό των νοικοκυριών υποδηλώνει ότι η έρευνα κατέγραψε αρκετά αξιόπιστα τη δανειοληπτική συμπεριφορά του πληθυσμού του δείγματος.

Όσον αφορά το συνολικό βαθμό χρέωσης των ελληνικών νοικοκυριών, από τα αποτελέσματα της έρευνας προκύπτει ότι ο δανεισμός συγκεντρώνεται στα νοικοκυριά που ανήκουν στα υψηλότερα κλιμάκια εισοδήματος και πλούτου. Για το μέσο νοικοκυριό το υπόλοιπο του χρέους του δεν υπερβαίνει το ετήσιο εισόδημά του, ακόμη και για τα νοικοκυριά που βρίσκονται στα κατώτερα εισοδηματικά κλιμάκια. Για τη μεγάλη πλειοψηφία των νοικοκυριών, οι υποχρεώσεις για την εξυπηρέτηση του χρέους τους βρίσκονται μέσα στα όρια των εισοδηματικών τους δυνατοτήτων. Ωστόσο, για το 22,6% και το 10% περίπου των νοικοκυριών που έχουν συνάψει δάνειο οποιασδήποτε μορφής, η μηνιαία πληρωμή για την εξυπηρέτηση των χρεών τους είναι υψηλότερη από το 1/3 ή από το 1/2 αντίστοιχα του μηνιαίου εισοδήματός τους. Πάντως, το χρέος των ελληνικών νοικοκυριών στο τέλος του 2002 ήταν μάλλον περιορισμένο σε σχέση με το ετήσιο εισόδημα και τον πλούτο τους. Το συμπέρασμα αυτό συμβαδίζει και με το γεγονός ότι ο λόγος του συνολικού τραπεζικού δανεισμού των ελληνικών νοικοκυριών προς το ΑΕΠ, όπως υπολογίζεται βάσει στοιχείων που υποβάλλουν οι τράπεζες προς την Τράπεζα της Ελλάδος, ήταν και παραμένει σημαντικά χαμηλότερος από τον αντίστοιχο λόγο στη ζώνη του ευρώ.

Τέλος, στη μελέτη εξετάστηκε πώς τα δημογραφικά και οικονομικά χαρακτηριστικά των

νοικοκυριών επηρεάζουν την πιθανότητα των νοικοκυριών να έχουν συνάψει κάποιο δάνειο. Προς το σκοπό αυτό, εκτιμήθηκαν εναλλακτικά υποδείγματα λογιστικής παλινδρόμησης για διάφορες κατηγορίες δανείων. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι ο βαθμός αστικότητας, η σύνθεση του νοικοκυριού, το επίπεδο εκπαίδευσης και η ομάδα ηλικίας του αρχηγού του, ο αριθμός των εργαζόμενων μελών, το εισόδημα και ο πλούτος του νοικοκυριού παίζουν σημαντικό ρόλο στον καθορισμό της πιθανότητας να προσφύγει ένα νοικοκυριό στο δανεισμό. Συγκεκριμένα, η πιθανότητα λήψης δανείου είναι υψηλότερη για τα νοικοκυριά που διαμένουν στις δύο μεγαλύτερες πόλεις της Ελλάδος, για ζευγάρια με δύο ή περισσότερα παιδιά, για νοικοκυριά με αρχηγό στην ηλικιακή ομάδα 36-45 ετών, μορφωμένο και εργαζόμενο στο δημόσιο τομέα. Αυξάνεται επίσης με την άνοδο του εισοδήματος, της περιουσίας και του αριθμού των εργαζόμενων μελών του νοικοκυριού.

Στο διάστημα αφότου διεξήχθη η έρευνα μέχρι σήμερα, το υπόλοιπο των τραπεζικών δανείων προς τα νοικοκυριά έχει αυξηθεί σημαντικά. Πιστεύουμε πάντως ότι τα γενικά συμπεράσματα για τη δανειοληπτική συμπεριφορά των νοικοκυριών εξακολουθούν να ισχύουν. Η χρη-

ματοοικονομική πίεση είναι πιθανό να αυξηθηκε, όχι όμως αναγκαστικά με τους ίδιους ρυθμούς με τους οποίους αυξήθηκαν τα υπόλοιπα των τραπεζικών δανείων, καθώς η πιστωτική επέκταση προς τα νοικοκυριά μπορεί να οφείλεται εν μέρει στη διεύρυνση της βάσης των δανειοληπτών, δηλ. στο ότι περισσότερα νοικοκυριά έχουν πλέον δάνειο, χωρίς αυτό να σημαίνει απαραίτητως ότι αυξήθηκε το ανεξόφλητο χρέος των νοικοκυριών που είχαν ήδη λάβει κάποιο δάνειο. Στο πλαίσιο αυτό, σημειώνεται ότι οι λόγοι των μη εξυπηρετούμενων καταναλωτικών και στεγαστικών δανείων (δηλ. των δανείων που εμφανίζουν καθυστέρηση στην εξυπηρέτησή τους πάνω από τρεις μήνες) προς το συνολικό υπόλοιπο των καταναλωτικών και στεγαστικών δανείων μειώθηκαν σημαντικά την περίοδο 2002-2004.²² Ωστόσο, η ταχεία πιστωτική επέκταση προς τα νοικοκυριά μπορεί να οδηγήσει σε αυξημένο χρηματοπιστωτικό κίνδυνο στο μέλλον, ιδίως σε περίπτωση επιβράδυνσης του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης που θα επηρέαζε το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, ή ανόδου των επιτοκίων τα οποία βρίσκονται σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα.

²² Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2004, Διάγραμμα ΧΙ.2, σελ. 358.

Παράρτημα

Πίνακας Αποτελέσματα εκτιμήσεων υποδειγμάτων Logit												
	Όλα τα δάνεια				Στεγαστικά δάνεια				Όλα τα δάνεια			
	Υπόδειγμα 1		Υπόδειγμα 2		Υπόδειγμα 1		Υπόδειγμα 2		Υπόδειγμα 1		Υπόδειγμα 2	
	exp(b)	p-value	exp(b)	p-value	exp(b)	p-value	exp(b)	p-value	exp(b)	p-value	exp(b)	p-value
Αθήνα και Θεσσαλονίκη	1,27	0,03	1,32	0,01					1,34	0,01	1,36	0,01
Ημισιακές περιοχές	0,70	0,02	0,69	0,01					0,78	0,10	0,74	0,05
Μονομέλεις νοικοκυριό	0,47	0,00	0,52	0,00	0,44	0,00	0,48	0,00	0,69	0,03	0,74	0,08
Ζευγάρια	0,70	0,04	0,70	0,04	0,37	0,00	0,39	0,00	1,08	0,66	1,01	0,95
Ζευγάρια με ένα παιδί	0,86	0,41	0,80	0,22	0,54	0,00	0,49	0,00	1,26	0,18	1,18	0,34
Ζευγάρια και άλλα μέλη (εκτός παιδιών)	0,90	0,58	0,81	0,29	0,48	0,00	0,43	0,00	1,44	0,06	1,28	0,21
Άλλο νοικοκυριό	0,83	0,28	0,80	0,18	0,48	0,00	0,44	0,00	1,32	0,10	1,20	0,27
Έως 35 ετών	0,75	0,06	0,79	0,14	0,75	0,17	0,83	0,37	0,76	0,08	0,78	0,11
46-55 ετών	1,03	0,86	1,04	0,80	1,36	0,08	1,30	0,13	0,78	0,09	0,82	0,18
56-65 ετών	0,98	0,89	0,94	0,73	1,86	0,00	1,61	0,02	0,66	0,02	0,62	0,01
66-75 ετών	0,76	0,16	0,72	0,11	1,56	0,08	1,23	0,42	0,65	0,03	0,58	0,01
76 ετών και άνω	0,54	0,00	0,57	0,01	1,41	0,23	1,02	0,93	0,43	0,00	0,42	0,00
Χωρίς απολυτήριο δημοτικού			0,70	0,12					0,79	0,32	0,72	0,16
Απολυτήριο δημοτικού			1,06	0,75					1,12	0,53	1,03	0,87
Απολυτήριο Λυκείου			1,42	0,04					1,52	0,01	1,47	0,02
Πτυχιούχος ΑΕΙ/ΤΕΙ			1,25	0,20					1,06	0,76	1,22	0,25
Εισόδημα έως 8.000 ευρώ	0,95	0,69			0,65	0,01			1,09	0,50		
Εισόδημα από 13.001 έως 20.000 ευρώ	1,73	0,00			1,56	0,00			1,57	0,00		
Εισόδημα από 20.001 έως 30.000 ευρώ	2,21	0,00			1,53	0,03			2,43	0,00		
Εισόδημα πάνω από 30.001 ευρώ	3,27	0,00			2,68	0,00			3,41	0,00		
Χωρίς περιουσία			0,68	0,04			1,68	0,14			0,64	0,02
Περιουσία από 10.001 έως 50.000 ευρώ			1,62	0,02			3,91	0,00			1,38	0,11
Περιουσία από 50.001 έως 100.000 ευρώ			1,49	0,03			4,43	0,00			1,13	0,50
Περιουσία από 100.001 έως 300.000 ευρώ			1,63	0,01			4,25	0,00			1,35	0,11
Περιουσία μεγαλύτερη από 300.000 ευρώ			2,24	0,00			4,76	0,00			1,52	0,07
Ένα εργαζόμενο μέλος στο νοικοκυριό	2,85	0,00	3,01	0,00	1,74	0,01	1,77	0,01	3,26	0,00	3,27	0,00
Δύο ή περισσότερα εργαζόμενα μέλη	3,94	0,00	3,95	0,00	3,08	0,00	2,94	0,00	3,77	0,00	3,71	0,00
Ο αρχηγός εργαζόμενος στο δημόσιο τομέα	1,15	0,34	1,29	0,08	1,47	0,01	1,85	0,00				
Σταθερά εξίσωσης	1,08	0,42	0,76	0,00	0,26	0,00	0,19	0,00	0,67	0,00	0,49	0,00
Ποσοστό επιτυχούς ταξινόμησης	68,6		68,7		82,0		81,8		66,3		66,6	

Οι μέθοδοι αναφοράς: Τύπος διαμονής στις άλλες αστικές περιοχές (εκτός Αθήνας και Θεσσαλονίκης) – Τύπος νοικοκυριού: Ζευγάρια με δύο ή περισσότερα παιδιά – Ομάδα ηλικίας: 36-45 ετών – Επίπεδο εκπαίδευσης: τρεις τάξεις γυμνασίου – Κλιμακίο εισοδήματος: από 8.001 έως 13.000 ευρώ – Κλιμακίο περιουσίας: από 1 έως 10.000 ευρώ – Αριθμός εργαζομένων στο νοικοκυριό: κανένας – Αρχηγός εργαζόμενος στο δημόσιο τομέα: όχι.

Βιβλιογραφία

- Banks J., Z. Smith and M. Wakefield (2002), "The distribution of financial wealth in the UK: Evidence from 2000 British Household Panel Survey", The Institute for Fiscal Studies, Working Paper 01/21.
- Cox P., J. Whitley and P. Brierley (2002), "Financial pressures in the UK household sector: evidence from the British Household Panel Survey", Bank of England *Quarterly Bulletin*, Winter, 410-19.
- Del-Rio, A. and G. Young (2005a), "The impact of unsecured debt on financial distress among British households", Bank of England, Working Paper No. 262, London.
- Del-Rio, A. and G. Young (2005b), "The determinants of unsecured borrowing: Evidence from the British Household Panel Survey", Bank of England, Working Paper No. 263, London.
- DeVaney, S.A. (1994), "The usefulness of financial ratios as predictors of household insolvency: Two perspectives", *Financial Counseling and Planning*, vol. 5, 5-24.
- Garman, E.T. and R.E. Forgue (1991), *Personal finance*, 3rd edition. Boston: Houghton Mifflin Company.
- Griffith, R. (1985), "Personal financial statement analysis: A modest beginning", στο G. Langrehr (επιμ.), *Proceedings of the Third Annual Conference of the Association for Financial Counseling and Planning Education*, 123-131.
- Kohler, M., E. Connolly and K. Smith (2004), "The Composition and Distribution of Household Assets and Liabilities: Evidence from the 2002 HILDA Survey", *Reserve Bank of Australia Bulletin*.
- Lytton, R.H., E.T. Garman and N.M. Porter (1991), "How to use financial ratios when advising clients", *Financial Counseling and Planning*, 2, 3-23.
- Prather, C.G. and S. Hanna (1987), "Ratio analysis of personal financial statements: Household norms", στο M.E. Edmondson and K.L. Perch (επιμ.) *Proceedings of the Association for Financial Counseling and Planning Education*: 5, 80-88.

Κατά κεφαλήν εισόδημα, παραγωγικότητα και συμμετοχή στην αγορά εργασίας: οι εξελίξεις στην ελληνική οικονομία*

Δάφνη Νικολίτσα

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

1. Εισαγωγή

Η σύγκλιση του βιοτικού επιπέδου της Ελλάδος προς εκείνο της Ευρωπαϊκής Ένωσης των 15 κρατών-μελών (ΕΕ-15) αποτελεί επιδίωξη της οικονομικής πολιτικής. Στόχος είναι η αύξηση του κατά κεφαλήν εισοδήματος ώστε αυτό να φθάσει στο μέσο επίπεδο της ΕΕ-15,¹ παρά τις επιφυλάξεις που διατυπώνονται συχνά στη βιβλιογραφία ως προς την καταλληλότητα αυτού του δείκτη για την αποτύπωση του βιοτικού επιπέδου και των μεταβολών του.² Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία, το 2004 το κατά κεφαλήν εισόδημα της Ελλάδος, σε μονάδες ισοδύναμης αγοραστικής δύναμης, αντιστοιχούσε στο 75% του μέσου όρου της ΕΕ-15. Το ακριβές μέγεθος της υστέρησης αποτελεί μερικές φορές αντικείμενο αντιπαράθεσης μεταξύ των κοινωνικών εταίρων, χωρίς όμως ιδιαίτερο νόημα, εφόσον, όπως τονίζουν τόσο ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) όσο και η Eurostat, μικρές διαφορές στο κατά κεφαλήν εισόδημα σε μονάδες ισοδύναμης αγοραστικής δύνα-

* Το άρθρο απηχεί τις απόψεις της συγγραφέως και όχι κατ' ανάγκην της Τράπεζας της Ελλάδος. Ευχαριστίες εκφράζονται στον καθηγητή Βασίλη Δρουκόπουλο, στη Heather Gibson και στους Εμμανουήλ Ζερβουδάκη, Νίκο Ζόνζηλο, Θεόδωρο Μητράκο, Σοφοκλή Μπρισίμη, Θεόδωρο Παπασπύρου, Ισαάκ Σαμπεθάι και Γεώργιο Συμιγιάννη για τα πολύτιμα σχόλιά τους. Τυχόν λάθη βαρύνουν αποκλειστικά τη συγγραφέα.

¹ Το μέσο επίπεδο της ΕΕ-15 συγκαλύπτει βέβαια σημαντικές διαφορές μεταξύ των επιμέρους κρατών-μελών. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι το κατά κεφαλήν εισόδημα στην Ιρλανδία είναι 27% υψηλότερο του μέσου όρου της ΕΕ-15, ενώ της Πορτογαλίας είναι 34% χαμηλότερο του μέσου όρου της ΕΕ-15. Βλ. Eurostat (2005).

² Οι επιφυλάξεις συνήθως εστιάζονται στην περιορισμένη εμβέλεια του μεγέθους αυτού, το οποίο δεν περιλαμβάνει εκτιμήσεις για την έκταση της παραοικονομίας ή τις αρνητικές παρενέργειες ορισμένων οικονομικών δραστηριοτήτων (π.χ. ατμοσφαιρική ρύπανση) ή την επιδείνωση της ευημερίας των πολιτών εξαιτίας άλλων εξελίξεων (π.χ. εγκληματικότητα). Βλ. Ζολώτας (1982), τη σχετικά πρόσφατη βιβλιογραφία για τα "Οικονομικά της Ευτυχίας" (βλ. Layard, 2005), καθώς και εκτιμήσεις για τους ρυθμούς μεταβολής της παραγωγικότητας οι οποίες λαμβάνουν υπόψη τις αρνητικές περιβαλλοντικές επιπτώσεις της ανάπτυξης (βλ. Yörük and Zaim, 2005).

μης δεν είναι στατιστικά ή οικονομικά σημαντικές (Eurostat, 2004).³ Ελλείπει επαρκών στατιστικών στοιχείων, πιο περιορισμένη είναι η συζήτηση που γίνεται για τις αιτίες της υστέρησης αυτής. Η εξακρίβωση των αιτιών όμως, αν και δυσκολότερη, είναι απαραίτητη για το σχεδιασμό της διαδικασίας σύγκλισης.

Στα επόμενα γίνεται μια πρώτη προσπάθεια προς την κατεύθυνση αυτή. Με βάση μια “λογιστική” προσέγγιση, αναλύεται η υστέρηση του κατά κεφαλήν εισοδήματος στους βασικούς προσδιοριστικούς της παράγοντες. Από την ανάλυση προκύπτει ότι, παρά τους υψηλούς ρυθμούς βελτίωσής της τα τελευταία χρόνια, η παραγωγικότητα στην Ελλάδα βρίσκεται σε χαμηλότερο επίπεδο από ό,τι στην ΕΕ-15, γεγονός που αποτελεί τη βασική αιτία της υστέρησης του κατά κεφαλήν εισοδήματος. Πιθανές αιτίες για τη χαμηλότερη παραγωγικότητα αναζητούνται στο επιχειρηματικό περιβάλλον, στην έλλειψη ανταγωνισμού, στο μικρό μέγεθος των ελληνικών επιχειρήσεων, στην υστέρηση ως προς την υιοθέτηση των νέων τεχνολογιών και στις αδυναμίες του εκπαιδευτικού συστήματος. Η μικρότερη συμμετοχή στην αγορά εργασίας, η οποία αντανακλά κυρίως τη μικρότερη συμμετοχή των γυναικών και την είσοδο των νέων στην αγορά εργασίας σε μεγαλύτερη ηλικία από ό,τι στην Ευρώπη, συμβάλλει και αυτή, αλλά κατά δεύτερο λόγο, στο χαμηλότερο βιοτικό επίπεδο στη χώρα μας. Οι διαφορές ως προς τη συμμετοχή στην αγορά εργασίας οφείλονται σε κοινωνικούς παράγοντες, στο υψηλότερο ποσοστό ανεργίας, αλλά και στην ευρύτερη συμμετοχή των νέων σε εκπαιδευτικά προγράμματα.

Ο υψηλός ρυθμός ανόδου της παραγωγικότητας τα τελευταία χρόνια, ο οποίος ήταν εντονότερος

σε συγκεκριμένους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας, αποδίδεται στην αύξηση του κεφαλαίου ανά απασχολούμενο αλλά κυρίως στην “τεχνολογική πρόοδο”. Η συνέχιση των υψηλών ρυθμών αύξησης της παραγωγικότητας, η οποία είναι απαραίτητη για την επίτευξη της σύγκλισης, θα εξαρτηθεί από την αύξηση του δυνητικού προϊόντος της οικονομίας. Ωστόσο, εν όψει των αναμενόμενων δημογραφικών εξελίξεων, για να επιτευχθεί η σύγκλιση προς το μέσο εισόδημα της ΕΕ-15 πρέπει να αυξηθούν τόσο η παραγωγικότητα όσο και το ποσοστό απασχόλησης.

Το υπόλοιπο της εργασίας είναι διαρθρωμένο ως εξής: στη δεύτερη ενότητα γίνεται μια σύντομη παρουσίαση της μεθοδολογίας που ακολουθείται. Στην τρίτη ενότητα παρουσιάζεται συνοπτικά η εξέλιξη του κατά κεφαλήν εισοδήματος στην Ελλάδα και στην ΕΕ-15. Στην τέταρτη ενότητα εξετάζονται οι εξελίξεις στην παραγωγικότητα της εργασίας και διατυπώνονται ορισμένες υποθέσεις σχετικά με παράγοντες που πιθανόν να συμβάλλουν στην υστέρηση της Ελλάδος έναντι του μέσου όρου της ΕΕ-15. Η πέμπτη ενότητα πραγματεύεται τις εξελίξεις και τους προσδιοριστικούς παράγοντες του ποσοστού απασχόλησης. Τέλος, στην έκτη ενότητα συνοψίζονται τα ευρήματα.

2. Μεθοδολογία

Η ακολουθούμενη μεθοδολογία χρησιμοποιείται εκτενώς στη βιβλιογραφία της οικονομικής

³ Οι αποκλίσεις μεταξύ των εκτιμήσεων για το μέγεθος της υστέρησης εξηγούνται ως επί το πλείστον από τις διαφορετικές μεθοδολογικές προσεγγίσεις στη μέτρηση του εισοδήματος σε μονάδες ισοδύναμης αγοραστικής δύναμης. Οι συχνές αναθεωρήσεις των στοιχείων του προϊόντος, της απασχόλησης και των ισοτιμιών αγοραστικής δύναμης έχουν επίσης οδηγήσει στην ύπαρξη πληθώρας διαφορετικών εκτιμήσεων.

μεγέθυνσης. Ο ρυθμός μεταβολής του κατά κεφαλήν εισοδήματος επιμερίζεται στο ρυθμό μεταβολής της παραγωγικότητας της εργασίας και στο ρυθμό μεταβολής της συμμετοχής του πληθυσμού στην απασχόληση.⁴ Στη συνέχεια εκτιμάται η συμβολή των συντελεστών παραγωγής και της τεχνολογικής προόδου στη μεταβολή της παραγωγικότητας της εργασίας.⁵ Η ακολουθούμενη μεθοδολογία έχει βέβαια περιορισμούς, διότι δεν προσδιορίζει ποιοι παράγοντες μπορούν να ερμηνεύσουν τις εξελίξεις ως προς την ποιότητα και την ποσότητα των παραγωγικών συντελεστών και την τεχνολογική πρόοδο (π.χ. αρχικά αποθέματα συντελεστών της παραγωγής, οικονομική πολιτική, κανονιστικό περιβάλλον, δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη κ.λπ.). Επιπλέον, αντίθετα με τις νέες θεωρίες ενδογενούς μεγέθυνσης, η μεθοδολογία αυτή χρησιμοποιεί την υπόθεση ότι η τεχνολογική πρόοδος είναι εξωγενής και επομένως αγνοεί τυχόν αλληλεπιδράσεις ανάμεσα σ' αυτή την πρόοδο και την ποσότητα και ποιότητα των συντελεστών παραγωγής.⁶ Παρά τους εν λόγω περιορισμούς όμως, η μεθοδολογία αυτή χρησιμοποιείται ευρέως τα τελευταία χρόνια προκειμένου να μετρηθεί, μεταξύ άλλων, η έκταση της συμβολής των Τεχνολογιών των Πληροφοριών και Επικοινωνιών (ΤΠΕ) στην οικονομική ανάπτυξη των ΗΠΑ και της Ευρωπαϊκής Ένωσης (βλ. π.χ. Jorgenson and Stiroh, 2000, και van Reenen, 2001).⁷

3. Εξελίξεις ως προς το κατά κεφαλήν εισόδημα στην Ελλάδα και στην ΕΕ-15

Την περίοδο 1971-2004 το πραγματικό κατά κεφαλήν εισόδημα στην Ελλάδα αυξήθηκε με μέσο ετήσιο ρυθμό 1,9% και, ως εκ τούτου,

σχεδόν διπλασιάστηκε (βλ. Διάγραμμα 1).⁸ Πιο συγκεκριμένα, το 1971 το κατά κεφαλήν εισόδημα ήταν, σε τιμές 1995, 5.500 ευρώ. Το 2004, το κατά κεφαλήν εισόδημα, πάλι σε τιμές 1995, είχε φθάσει τα 10.100 ευρώ. Όπως είναι φυσικό, ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής του κατά κεφαλήν εισοδήματος παρουσίασε σημαντικές διακυμάνσεις στην περίοδο αυτή (βλ. Διάγραμμα 1 και Πίνακα 1). Στη δεκαετία του '70, με εξαίρεση το 1974, ο ρυθμός μετα-

4 $\frac{Y}{H} = \frac{Y}{N} \times \frac{N}{H}$ όπου Y είναι το πραγματικό ακαθάριστο εγχώριο προϊόν, H ο πληθυσμός και N ο αριθμός των απασχολούμενων. Προκύπτει επομένως ότι η ποσοστιαία μεταβολή του πραγματικού κατά κεφαλήν εισοδήματος, $\Delta \ln\left(\frac{Y}{H}\right)$, είναι ίση με το άθροισμα της ποσοστιαίας μεταβολής της παραγωγικότητας της εργασίας, $\Delta \ln\left(\frac{Y}{N}\right)$, και της ποσοστιαίας μεταβολής του λόγου των απασχολούμενων προς τον πληθυσμό, $\Delta \ln\left(\frac{N}{H}\right)$.

Πρέπει να σημειωθεί ότι για τη μέτρηση της παραγωγικότητας της εργασίας καλύτερο μέγεθος είναι το προϊόν ανά ώρα εργασίας και όχι το προϊόν ανά απασχολούμενο, το οποίο χρησιμοποιείται εδώ ελλείψει διαχρονικά συνεπών στοιχείων για τις ώρες εργασίας.

5 Γίνεται η υπόθεση μιας συνάρτησης παραγωγής Cobb-Douglas με σταθερές οικονομίες κλίμακας $Y = AK^\alpha N^{1-\alpha}$, όπου το A αντανακλά το επίπεδο της τεχνολογίας (γνωστό είτε ως "συνολική παραγωγικότητα των συντελεστών" είτε ως "υπόλοιπο του Solow"), ενώ το α και το $1-\alpha$ μετρούν την ελαστικότητα της παραγωγής ως προς το κεφάλαιο και την εργασία αντίστοιχα. Με βάση την υπόθεση της ύπαρξης τελείου ανταγωνισμού, οι ελαστικότητες αυτές είναι ίσες με το μερίδιο του κεφαλαίου και της εργασίας αντίστοιχα στο συνολικό προϊόν. Αν η συνάρτηση παραγωγής γραφεί στην "εντατική" της μορφή (intensive form) και σε πρώτες διαφορές των λογαριθμών, η ποσοστιαία μεταβολή της παραγωγικότητας της εργασίας μπορεί να εκφραστεί ως το άθροισμα της ποσοστιαίας μεταβολής της "τεχνολογίας" και της σταθμισμένης ποσοστιαίας μεταβολής του κεφαλαίου ανά απασχολούμενο:

$$\Delta \ln\left(\frac{Y}{N}\right) = \Delta \ln A + \alpha \Delta \ln\left(\frac{K}{N}\right)$$

Στην παρούσα μελέτη γίνεται η υπόθεση ότι το α είναι σταθερό και ίσο με 0,3.

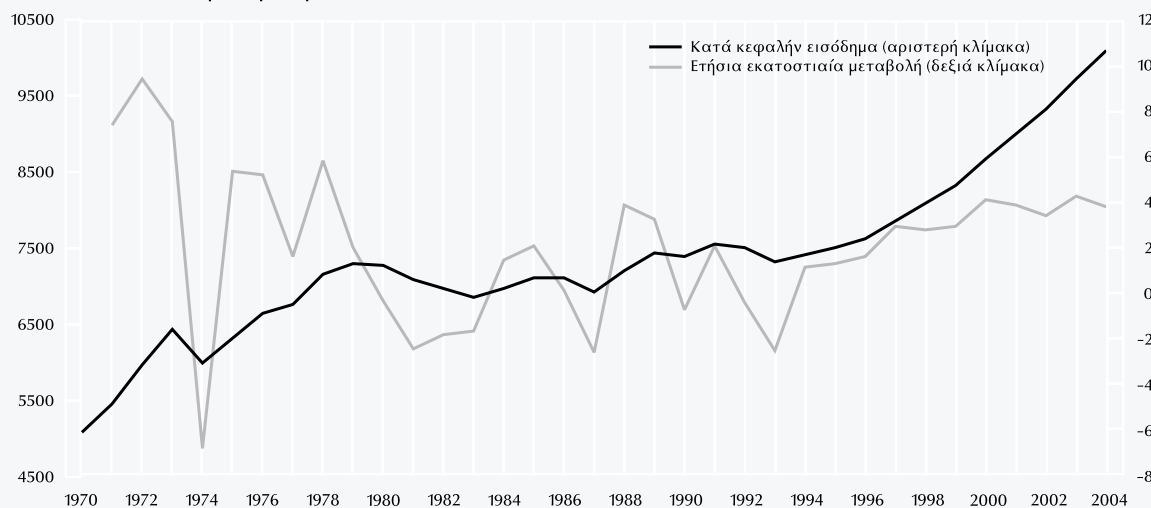
6 Βλ. μεταξύ άλλων Barro (1998) και Crafts and O'Mahony (2001).

7 Η προσέγγιση αυτή περιορίζεται στην αναγνώριση της συμβολής ή μη των ΤΠΕ στην παραγωγικότητα, δεν εξηγεί όμως γιατί η διείσδυση των ΤΠΕ διαφέρει μεταξύ χωρών.

8 Οι πηγές και οι ορισμοί των στοιχείων που χρησιμοποιούνται παρουσιάζονται στο Παράρτημα. Οι μέσοι ρυθμοί που παρουσιάζονται στο κείμενο έχουν υπολογιστεί ως γεωμετρικοί μέσοι όροι, εκτός εάν αναφέρεται το αντίθετο.

Διάγραμμα 1

Πραγματικό κατά κεφαλήν εισόδημα στην Ελλάδα (σε ευρώ, σταθερές τιμές 1995) και ετήσια εκατοστιαία μεταβολή του



Πηγές: ΕΣΥΕ και Eurostat (New Cronos Database).

βολής ήταν εν γένει θετικός. Έκτοτε και μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του '90, ο εν λόγω ρυθμός ήταν σημαντικά χαμηλότερος και μάλιστα στις αρχές της δεκαετίας του '80 και του '90 ήταν αρνητικός. Από τα μέσα της δεκαετίας του '90 ο ρυθμός αύξησης του κατά κεφαλήν εισοδήματος σημείωσε ανάκαμψη και ο μέσος ετήσιος ρυθμός για την περίοδο 1996-2004 ανήλθε σε 3,4%.

Η μεταβολή του κατά κεφαλήν εισοδήματος την περίοδο 1971-2004 είναι το αποτέλεσμα μεταβολών της παραγωγικότητας της εργασίας, η οποία βελτιώθηκε με μέσο ετήσιο ρυθμό 1,6%, ενώ παρατηρήθηκε και μια μικρή αύξηση, της τάξεως του 0,3%, του ποσοστού απασχόλησης. Γεγονός είναι πάντως ότι στην όποια αύξηση του κατά κεφαλήν εισοδήματος μέχρι το 1995 συνέβαλε κυρίως η μεταβολή της παραγωγικότητας, καθώς το ποσοστό απασχόλησης παρέμεινε περίπου σταθερό και το ποσοστό ανερ-

γίας αυξήθηκε, ενώ μόνο από το 1996 και μετά καταγράφεται κάποια τάση αύξησης του ποσοστού απασχόλησης με ταυτόχρονη τάση μείωσης του ποσοστού ανεργίας μετά το 1999.

Παρόμοιος ήταν, στο διάστημα 1971-2004, και ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής του κατά κεφαλήν εισοδήματος στην ΕΕ-15. Όμως στα περισσότερα κράτη-μέλη της ΕΕ-15 οι διακυμάνσεις του ρυθμού μεταβολής του κατά κεφαλήν εισοδήματος ήταν πολύ μικρότερες από ό,τι στην Ελλάδα (βλ. Πίνακα Π1 στο Παράρτημα). Επιπλέον, ενώ και στην ΕΕ-15 παρατηρείται επιβράδυνση των ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης μετά τη δεκαετία του '70, αυτή δεν ήταν τόσο έντονη όσο στην ελληνική οικονομία. Στην ΕΕ-15 η υποχώρηση του ρυθμού αύξησης του κατά κεφαλήν εισοδήματος ήταν σταδιακή και συνεχής, χωρίς να καταγράφεται η ανάκαμψη που παρατηρείται πρόσφατα στην Ελλάδα.

Πίνακας 1

Κατά κεφαλήν εισόδημα, παραγωγικότητα της εργασίας και ποσοστό απασχόλησης στην Ελλάδα, 1971-2004

	Κατά κεφαλήν εισόδημα (σε σταθερές τιμές 1995, χιλ. ευρώ)	Παραγωγικότητα ανά απασχολούμενο (σε σταθερές τιμές 1995, χιλ. ευρώ)	Απασχολούμενοι ως ποσοστό % του συνολικού πληθυσμού	Απασχολούμενοι ως ποσοστό % του πληθυσμού 15-64 ετών	Πληθυσμός 15-64 ετών ως ποσοστό % του συνολικού πληθυσμού
Απόλυτα μεγέθη					
1971-1981	6,3	17,7	35,5	55,4	64,2
1982-1985	7,0	19,8	35,2	54,0	65,2
1986-1989	7,2	20,2	35,5	53,7	66,1
1990-1995	7,5	20,9	35,6	53,0	67,2
1996-1999	8,0	21,8	36,6	53,9	67,8
2000-2004	9,4	24,6	38,1	56,2	67,8
1971-2004	7,7	21,3	36,2	54,3	66,7
Μέσοι ετήσιοι ρυθμοί εκατοστιαίας μεταβολής					
1971-1981	2,7	2,7	0,0	-0,1	0,1
1982-1985	0,0	0,1	-0,1	-0,5	0,4
1986-1989	1,2	1,0	0,2	-0,2	0,4
1990-1995	0,2	0,0	0,2	0,0	0,2
1996-1999	2,6	2,0	0,6	0,5	0,1
2000-2004	4,0	2,8	1,2	1,3	-0,1
1971-2004	1,9	1,6	0,3	0,1	0,2

Σημειώσεις: Τα στοιχεία για την απασχόληση προέρχονται για το 1971 από την απογραφή του πληθυσμού εκείνου του έτους, ενώ για το διάστημα 1981-2004 στηρίζονται στην Έρευνα Εργατικού Δυναμικού μετά από κάποιες προσαρμογές ώστε να είναι συνεπή με εκείνα των απογραφών του πληθυσμού και για να εξαλειφθεί η ασυνέχεια που παρουσιάζουν τα στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού το 1998 και το 2004. Τα στοιχεία για τον πληθυσμό αναφέρονται σε εκτιμήσεις του πληθυσμού στο μέσον του έτους. Ελλείψει στοιχείων για την απασχόληση, τα μεγέθη για το διάστημα 1971-1981 υπολογίζονται ως ο αριθμητικός μέσος όρος των τιμών των μεταβλητών για τα έτη 1971 και 1981 με βάση τα στοιχεία της απασχόλησης από τις απογραφές των εν λόγω ετών.

Πηγές: Εθνικοί Λογαριασμοί, Απογραφές πληθυσμού 1971-2001, Έρευνες Εργατικού Δυναμικού και Eurostat (New Cronos Database).

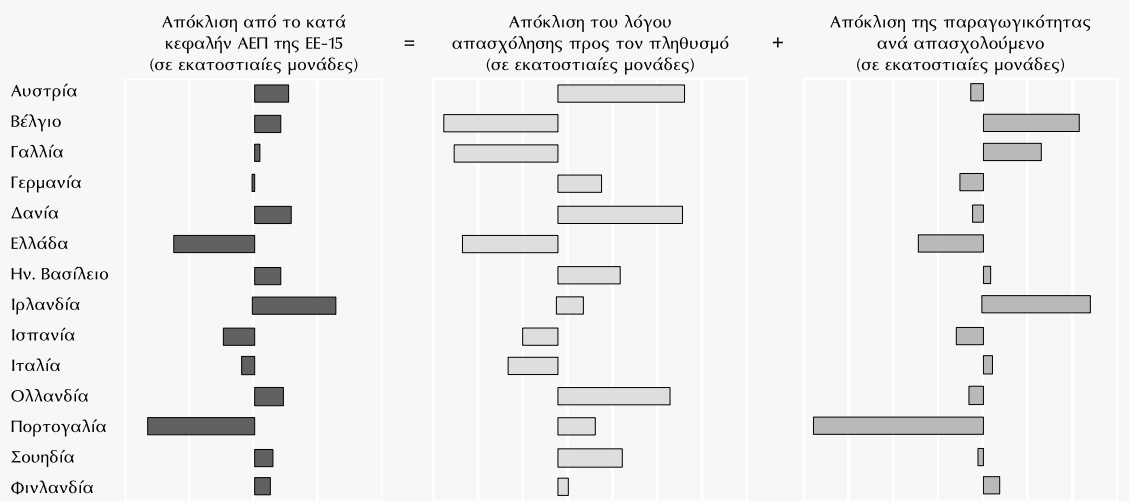
Σε όρους ισοδύναμης αγοραστικής δύναμης, το 2004 το κατά κεφαλήν εισόδημα της Ελλάδος αντιστοιχούσε, όπως αναφέρθηκε και στην εισαγωγή, στο 75% του κατά κεφαλήν εισοδήματος της ΕΕ-15. Η απόκλιση των 25 εκατοστιαίων μονάδων οφείλεται κατά περίπου 14 εκατοστιαίες μονάδες στη χαμηλότερη παραγωγικότητα ανά απασχολούμενο στην ελληνική οικονομία, ενώ το υπόλοιπο της απόκλισης εξηγείται από το γεγονός ότι η συμμετοχή στην αγορά εργασίας στην Ελλάδα είναι πιο περιορισμένη από ό,τι στην ΕΕ-15 (βλ. Διάγραμμα 2). Η σχετική θέση της Ελλάδος όσον αφορά την

παραγωγικότητα της εργασίας εμφανίζεται δυσμενέστερη αν η παραγωγικότητα της εργασίας υπολογιστεί με βάση τις ώρες εργασίας και όχι τον αριθμό των απασχολούμενων.⁹ Αυτό οφείλεται στο ότι ο μέσος αριθμός των πραγματικών (δηλ. αφού ληφθούν υπόψη οι άδειες και

⁹ Πιο συγκεκριμένα, για το 2003, τελευταίο έτος για το οποίο υπάρχουν στοιχεία από τους Εθνικούς Λογαριασμούς για τις ώρες εργασίας και αφού γίνουν οι αναγκαίες προσαρμογές για να ληφθεί υπόψη η αναθεώρηση, με βάση την Έρευνα Εργατικού Δυναμικού (ΕΕΔ), του αριθμού των απασχολούμενων, εκτιμάται ότι σε όρους ισοδύναμης αγοραστικής δύναμης η παραγωγικότητα ανά ώρα εργασίας στην Ελλάδα ανέρχεται στο 65% περίπου της παραγωγικότητας της ΕΕ-15.

Διάγραμμα 2

Αποκλίσεις ως προς το κατά κεφαλήν εισόδημα από την ΕΕ-15 (ΕΕ-15=100), 2004



Πηγές: ΕΣΥΕ και Eurostat.

οι απουσίες από την εργασία) ετήσιων ωρών εργασίας ανά απασχολούμενο είναι πολύ υψηλότερος στην Ελλάδα από ό,τι στην ΕΕ-15. Η διαφορά ως προς τις ετήσιες ώρες εργασίας αποδίδεται στο μεγαλύτερο αριθμό των εβδομαδιαίων ωρών εργασίας όσο και των ημερών εργασίας ετησίως στην Ελλάδα (OECD, 2004a). Οι εβδομαδιαίες ώρες εργασίας των μισθωτών στην Ελλάδα είναι περισσότερες λόγω του χαμηλότερου ποσοστού μερικής απασχόλησης, λόγω των υπερωριών, αλλά και εξαιτίας του υψηλότερου ποσοστού των απασχολούμενων με δύο θέσεις απασχόλησης, ενώ οι συμβατικές ώρες εργασίας δεν διαφέρουν σημαντικά. Ο μεγαλύτερος αριθμός ημερών εργασίας μέσα στο έτος δικαιολογείται από το ότι οι αργίες, διακοπές και απουσίες (π.χ. για λόγους υγείας κ.λπ.) είναι λιγότερες στην Ελλάδα συγκριτικά με το μέσο όρο της ΕΕ-15, γεγονός το οποίο με τη σειρά του πιθανόν να αντανακλά και το σημαντικά υψηλότερο ποσοστό των αυτοαπασχολούμενων στην Ελλάδα.

4. Παραγωγικότητα της εργασίας: διαχρονικές εξελίξεις και πιθανές αιτίες υστέρησης

4.1. Διαχρονικές εξελίξεις

Μεταξύ 1971 και 1981 η παραγωγικότητα της εργασίας στην Ελλάδα αυξήθηκε με μέσο ετήσιο ρυθμό 2,7%. Η πρόοδος σημειώθηκε κυρίως στο πρώτο ήμισυ της δεκαετίας¹⁰ και αφορούσε τους περισσότερους βασικούς τομείς οικονομικής δραστηριότητας.¹¹ Ο υψηλός αυτός ρυθμός

¹⁰ Βλ. μεταξύ άλλων Alogoskoufis (1995) και Mihail (1995) για ανάλυση των οικονομικών εξελίξεων σε αυτή την περίοδο.

¹¹ Εξετάστηκαν οι εξής κλάδοι: πρωτογενής τομέας, μεταποίηση, κατασκευαστικός κλάδος, εμπόριο και ξενοδοχεία-εστιατόρια, μεταφορές και επικοινωνίες, χρηματοπιστωτικός τομέας-διαχείριση ακίνητης περιουσίας, υπηρεσίες (εκπαίδευση, υγεία, δημόσια διοίκηση, άλλες υπηρεσίες κοινωνικού χαρακτήρα). Μόνο ο κατασκευαστικός κλάδος εμφανίζει σημαντικά χαμηλότερη παραγωγικότητα το 1981 έναντι του 1971, επειδή η ραγδαία αύξηση του προϊόντος του κλάδου στις αρχές της δεκαετίας του '70 δεν συνεχίστηκε.

Πίνακας 2

Κατανομή των απασχολούμενων ανάλογα με τον τίτλο σπουδών που κατέχουν

(Ποσοστά %)

	Απόφοιτοι ανώτατων σχολών και κάτοχοι μεταπτυχιακών τίτλων	Απόφοιτοι μέσης εκπαίδευσης	Απόφοιτοι στοιχειώδους εκπαίδευσης	Χαμηλότερο εκπαιδευτικό επίπεδο
1971	4,9	17,8	46,9	30,4
1981	7,4	20,5	55,3	16,8
1991	12,7	41,2	43,4	2,7
2001	16,8	55,2	27,0	1,0

Σημειώσεις: Στους αποφοίτους μέσης εκπαίδευσης έχουν συμπεριληφθεί όσοι έχουν πτυχίο ανώτερης σχολής ή ΤΕΙ, όσοι φοιτούν σε ανώτατη ή ανώτερη σχολή ή ΤΕΙ, οι απόφοιτοι γενικών λυκείων, εξατάξιων γυμνασίων, ενιαίων πολυκλαδικών λυκείων, τεχνικών επαγγελματικών λυκείων ή τεχνικών επαγγελματικών σχολών και όσοι τελείωσαν την Γ' τάξη του γυμνασίου. Ως απόφοιτοι στοιχειώδους εκπαίδευσης κατατάχθηκαν όσοι εγκατέλειψαν το γυμνάσιο, όσοι έχουν απολυτήριο δημοτικού και όσοι δεν τελείωσαν το δημοτικό αλλά γνωρίζουν να διαβάσουν και να γράφουν.

Πηγές: Απογραφές πληθυσμού 1971-2001.

εξηγείται από το αρχικά χαμηλό επίπεδο παραγωγικότητας.¹² Η άνοδος αντανακλά, μεταξύ άλλων, τόσο την αύξηση του κεφαλαίου ανά εργαζόμενο (κατά 59%)¹³ όσο και τη βελτίωση του επιπέδου εκπαίδευσης των απασχολούμενων (βλ. Πίνακα 2). Ενδεικτικά αναφέρεται ότι το 1981 το ποσοστό των απασχολούμενων με εκπαιδευτικό επίπεδο χαμηλότερο της στοιχειώδους εκπαίδευσης ήταν περίπου το μισό του αντίστοιχου ποσοστού το 1971.

Στην άνοδο της παραγωγικότητας την περίοδο αυτή σημαντικότερα συνέβαλε¹⁴ η μεταποίηση, όπου η παραγωγικότητα αυξήθηκε με μέσο ετήσιο ρυθμό 3%. Αξιοσημείωτο είναι ότι αυτό συνέβη παρά την άνοδο της απασχόλησης στον κλάδο, η οποία είχε αποτέλεσμα την αύξηση κατά 2 εκατοστιαίες μονάδες της συμμετοχής του κλάδου στη συνολική απασχόληση (από 17,2% το 1971 σε 19,2% το 1981). Η σημαντική επέκταση της μεταποιητικής παραγωγής ήταν αναμενόμενη δεδομένου του χαμηλού αρχικού αποθέματος κεφαλαίου¹⁵ και της εν συνεχεία σημαντικής (κατά 66%) αύξησης του κεφαλαίου ανά απασχολούμενο.

Την περίοδο 1982-95 η παραγωγικότητα της οικονομίας αυξήθηκε με ρυθμό σημαντικά χαμηλότερο του 1%. Η επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου της παραγωγικότητας την περίοδο αυτή αποδίδεται (βλ. Alogoskoufis, 1995, Mihail, 1995) σε θεσμικούς παράγοντες και στις μη συντονισμένες επιλογές οικονομικής πολιτικής (π.χ. κρατικοποιήσεις, φορολογικές επιβαρύνσεις κ.λπ.), στο συνακόλουθο περιορισμό των επενδύσεων και στις εξελίξεις στη διεθνή οικονομία. Την περίοδο αυτή ο

¹² Στο διάστημα 1960-69 η παραγωγικότητα της εργασίας ήταν περίπου η μισή της παραγωγικότητας της εργασίας στο διάστημα 1970-79.

¹³ Ο ρυθμός μεταβολής αναφέρεται στο καθαρό απόθεμα κεφαλαίου της οικονομίας και συμπεριλαμβάνει τις κατοικίες. Μη συμπεριλαμβανομένων των κατοικιών, η αύξηση του αποθέματος κεφαλαίου ανά απασχολούμενο ανέρχεται σε 65%.

¹⁴ Ωστόσο, η μεγαλύτερη εκατοστιαία αύξηση της παραγωγικότητας μεταξύ 1971 και 1981 σημειώθηκε στον κλάδο παραγωγής ηλεκτρισμού, φωταερίου και νερού. Η μεταβολή αυτή δικαιολογείται από την πολύ μεγάλη άνοδο του προϊόντος, εξαιτίας της ένταξης στο σύστημα νέων —κυρίως υδροηλεκτρικών— μονάδων ενέργειας (βλ. π.χ. Εκθέσεις του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για εκείνη τη δεκαετία).

¹⁵ Για το σύνολο της οικονομίας, σύμφωνα με τα στοιχεία της βάσης δεδομένων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής AMECO, υπολογίζεται ότι το καθαρό απόθεμα κεφαλαίου ανά απασχολούμενο στην Ελλάδα τη δεκαετία του '60 ήταν περίπου 44% του αντίστοιχου μεγέθους στην ΕΕ-15.

ρυθμός μεταβολής της παραγωγικότητας διέφερε σημαντικά μεταξύ των επιμέρους κλάδων οικονομικής δραστηριότητας. Ενώ καταγράφηκε σημαντική βελτίωση της παραγωγικότητας στον κλάδο των μεταφορών και επικοινωνιών και στις κατασκευές, δεν παρατηρήθηκε ανοδική τάση της παραγωγικότητας στον πρωτογενή τομέα ή στη μεταποίηση. Αν υπολογιστεί η *συμβολή* κάθε κλάδου στη μεταβολή της παραγωγικότητας της οικονομίας, διαπιστώνεται ότι ο πρωτογενής τομέας και η μεταποίηση συνέβαλαν κατά μέσον όρο αρνητικά στη μέση ετήσια μεταβολή της συνολικής παραγωγικότητας της οικονομίας.¹⁶ Παρότι ο μέσος ρυθμός μεταβολής των επενδύσεων μειώθηκε την περίοδο 1982-89 σε σύγκριση με τη δεκαετία του '70, το κεφάλαιο ανά απασχολούμενο εξακολούθησε να συμβάλλει θετικά στη μεταβολή της παραγωγικότητας της εργασίας στη μεταποίηση.¹⁷ Η μείωση του ρυθμού μεταβολής της παραγωγικότητας της εργασίας στη μεταποίηση αποδίδεται στη μειωμένη "συνολική παραγωγικότητα των συντελεστών".¹⁸

Από τα μέσα της δεκαετίας του '90 ο ρυθμός μεταβολής της παραγωγικότητας παρουσιάζει αισθητή ανάκαμψη. Την περίοδο 1996-2004 η παραγωγικότητα της εργασίας αυξήθηκε με μέσο ετήσιο ρυθμό 2,4%, ενώ παρατηρήθηκε και επιτάχυνση του ρυθμού μεταβολής από 2,0% το διάστημα 1996-99 σε 2,8% την περίοδο 2000-04. Η βελτίωση του ρυθμού μεταβολής της παραγωγικότητας σ' αυτό το διάστημα αποδίδεται εν μέρει στην αύξηση του κεφαλαίου ανά απασχολούμενο, αλλά κυρίως στην αύξηση της "συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών" ή αλλιώς την "τεχνολογική πρόοδο". Πιο συγκεκριμένα, εκτιμάται ότι η αύξηση

του κεφαλαίου ανά απασχολούμενο (capital deepening) μπορεί να εξηγήσει το 1/4 της αύξησης της παραγωγικότητας, ενώ το υπόλοιπο αποδίδεται στην "τεχνολογική πρόοδο". Η "τεχνολογική πρόοδος" — ή αλλιώς το "υπόλοιπο του Solow" ή η "συνολική παραγωγικότητα των συντελεστών" — αντανακλά πλήθος παραγόντων όπως η βελτίωση των δεξιοτήτων των απασχολουμένων, η αποτελεσματικότερη οργάνωση της εργασίας, η αποδοτικότητα της διοίκησης κ.λπ. Πράγματι, αν στη συνάρτηση παραγωγής διαχωριστούν οι υπηρεσίες των "ειδικευμένων" απασχολουμένων, προκύπτει ότι ένα σημαντικό μέρος της τεχνολογικής προόδου μπορεί να αποδοθεί στη βελτίωση του επιπέδου εκπαίδευσης.¹⁹

16 Για λεπτομερή στοιχεία για το διάστημα αυτό, βλ. Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας (1999).

17 Στοιχεία για το κεφάλαιο στη μεταποίηση δεν είναι διαθέσιμα από τον ΟΟΣΑ μετά το 1989.

18 Στο ίδιο συμπέρασμα για το σύνολο της οικονομίας καταλήγουν και οι Bosworth και Κολλίντζας (2002) και η Savva-Balfoussias (2004).

19 Ο συντελεστής "απασχόληση" στη συνάρτηση παραγωγής Cobb-Douglas αντικαθίσταται με το συντελεστή N^* που μετρεί την αποτελεσματική (πραγματική) απασχόληση και ορίζεται ως εξής: $N^* = N_s^\theta N_u^{1-\theta}$, όπου N_s και N_u είναι οι ειδικευμένοι και οι ανειδίκευτοι απασχολούμενοι αντίστοιχα και το θ αντιπροσωπεύει την ελαστικότητα της πραγματικής απασχόλησης ως προς τους ειδικευμένους. Με βάση την υπόθεση του πλήρους ανταγωνισμού, το θ είναι ίσο με το λόγο των αμοιβών των ειδικευμένων απασχολουμένων προς το σύνολο των αμοιβών στην οικονομία. Αν αντικατασταθεί ο συντελεστής "απασχόληση" στη συνάρτηση παραγωγής Cobb-Douglas, προκύπτει ότι ο ρυθμός μεταβολής της τεχνολογικής προόδου ($\Delta \ln A$) είναι:

$$\Delta \ln Y - \alpha \Delta \ln K - (1-\alpha)\theta \Delta \ln N_s - (1-\alpha)(1-\theta) \Delta \ln N_u$$

Οι όροι $(1-\alpha)\theta$ και $(1-\alpha)(1-\theta)$ προσεγγίζονται με το μερίδιο, στο συνολικό προϊόν, των αμοιβών τις οποίες εισπράττουν οι ειδικευμένοι και οι ανειδίκευτοι εργάτες αντίστοιχα. Η διάκριση ανάμεσα σε ειδικευμένους και ανειδίκευτους έχει γίνει με βάση στοιχεία για το επίπεδο εκπαίδευσης των απασχολουμένων. Ως ειδικευμένοι ορίζονται οι απόφοιτοι ανώτατων και ανώτερων σχολών και εκείνοι που έχουν φοιτήσει τουλάχιστον επί ένα έτος σε ανώτατη σχολή. Για τον υπολογισμό του ποσοστού των αμοιβών των ειδικευμένων απασχολουμένων, από την Ετήσια Έρευνα της Βιομηχανίας του 2001 (ΕΣΥΕ) προκύπτει ότι η μέση αμοιβή των ημερομίσθων απασχολουμένων (ανειδίκευτων) ανέρχεται περίπου στο 55% της αμοιβής των μισθωτών (ειδικευμένων).

Η περιορισμένη συμβολή του κεφαλαίου στην αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας αποτελεί κατά κάποιο τρόπο έκπληξη, δεδομένου του υψηλού ρυθμού αύξησης των επενδύσεων τα τελευταία χρόνια.²⁰ Μια πιθανή εξήγηση είναι ότι τα προσκόμματα στη μέτρηση του κεφαλαίου οδηγούν σε υποεκτίμηση της συμβολής του. Άλλη εξήγηση για το αποτέλεσμα αυτό είναι ότι οι θετικές επιδράσεις των επενδύσεων σε υποδομές —που αποτελούσαν περίπου το 19% του συνόλου των επενδύσεων²¹— αντανακλώνται μάλλον στη συνολική παραγωγικότητα των συντελεστών παρά στην παραγωγικότητα του κεφαλαίου (βλ. π.χ. Yearle and Golub, 2002). Είναι επίσης δυνατόν να απαιτούνται στοιχεία κατά κλάδο ή γεωγραφική περιοχή για να αναδειχθεί η θετική συσχέτιση μεταξύ δημόσιων επενδύσεων και παραγωγικότητας (βλ. π.χ. Holtz-Eakin, 1994). Ενδέχεται τέλος το αποτέλεσμα αυτό να εξηγείται από την ύπαρξη οικονομικών κλίμακας στην παραγωγική διαδικασία (Savva-Balfoussias, 2004).

Την περίοδο 1996-2004 η παραγωγικότητα της εργασίας αυξήθηκε στους περισσότερους βασικούς κλάδους οικονομικής δραστηριότητας. Τη σημαντικότερη *συμβολή* στη διαμόρφωση του συνολικού αποτελέσματος όμως είχαν ο κλάδος των μεταφορών και επικοινωνιών (0,6 της εκατοστιαίας μονάδας), το χονδρικό-λιανικό εμπόριο (0,4 της εκατοστιαίας μονάδας) και ο κατασκευαστικός κλάδος (0,3 της εκατοστιαίας μονάδας).

Δεδομένων των διαφορών στις επιδόσεις των επιμέρους κλάδων, θα έπρεπε οι συμβολές του κεφαλαίου και της τεχνολογικής προόδου να εκτιμηθούν για κάθε κλάδο χωριστά. Η ανά-

λυση αυτή προϋποθέτει την ύπαρξη στοιχείων για το κεφάλαιο κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας, τα οποία δεν είναι διαθέσιμα για την ανωτέρω χρονική περίοδο. Ως προσέγγιση στις μεταβολές των αποθεμάτων κεφαλαίου κατασκευάστηκε, για ορισμένους κλάδους, μια σειρά για το κεφάλαιο βασισμένη στα στοιχεία των επενδύσεων και αποσβέσεων κάθε κλάδου.²² Από τα στοιχεία φαίνεται ότι η αύξηση του κεφαλαίου ανά εργαζόμενο συνέβαλε στην αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας στη μεταποίηση, αλλά και σε κλάδους του τριτογενούς τομέα (π.χ. μεταφορές και επικοινωνίες, χρηματοπιστωτικός τομέας, ξενοδοχεία και εστιατόρια). Σε ορισμένους κλάδους όμως (π.χ. κατασκευές, μεταφορές και επικοινωνίες) η ενίσχυση του κεφαλαίου,²³ παρότι ιδιαίτερα μεγάλη, δεν επαρκεί για να εξηγήσει την αξιοσημείωτη άνοδο της παραγωγικότητας της εργασίας. Έτσι, η “τεχνολογική πρόοδος”, η οποία αποτυπώνει τους λοιπούς παράγοντες, εμφανίζεται να έχει συμβάλει περισσότερο από ό,τι το κεφάλαιο.

²⁰ Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης των πραγματικών ακαθάριστων επενδύσεων πάλιου κεφαλαίου για το διάστημα 1996-2004 ανέρχεται σε 8,4%. Ο αντίστοιχος ρυθμός για την ΕΕ-15 ήταν μόλις 2,6%.

²¹ Ο υπολογισμός αυτός γίνεται με βάση τα προσωρινά στοιχεία των Εθνικών Λογαριασμών για το 2003 και στηρίζεται στις δαπάνες της γενικής κυβέρνησης και των δημόσιων επιχειρήσεων για κατασκευές.

²² Οι υπολογισμοί στηρίζονται στην ταυτότητα:

$$K_t = (1-\delta)K_{t-1} + I_t$$

όπου K_t , I_t και δ είναι το κεφάλαιο, οι επενδύσεις και ο συντελεστής απόσβεσης αντίστοιχα. Η πηγή για τους συντελεστές απόσβεσης κατά κλάδο και κατά τύπο κεφαλαίου (εξοπλισμός, κτίρια) είναι η μελέτη των O' Mahony and Timmer (2002). Προκειμένου να υπολογιστούν σταθμισμένοι συντελεστές απόσβεσης κατά κλάδο έγιναν ορισμένες υποθέσεις σχετικά με τη σύνθεση του κεφαλαίου σε κάθε κλάδο.

²³ Σημειώνεται ότι οι πραγματικές επενδύσεις στον κλάδο των μεταφορών και επικοινωνιών τετραπλασιάστηκαν στο διάστημα 1995-2003 και, το σημαντικότερο, αυξήθηκαν από 1/4 περίπου της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας στην αρχή της περιόδου αυτής σε περισσότερο από 1/2 το 2003.

Κυκλικές διακυμάνσεις του ρυθμού μεταβολής της παραγωγικότητας

Ένα ερώτημα που ανακύπτει στο σημείο αυτό είναι αν η βελτίωση της παραγωγικότητας της εργασίας είναι διατηρήσιμη ή οφείλεται στη θετική οικονομική συγκυρία των τελευταίων ετών, λόγω π.χ. των εισροών ευρωπαϊκών κονδυλίων μέσω του Β' και του Γ' Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης (ΚΠΣ), της ανάγκης να ολοκληρωθούν σημαντικά έργα υποδομής εν όψει της τέλεσης των Ολυμπιακών Αγώνων, καθώς και των ιδιαίτερα ευνοϊκών συνθηκών στη ναυτιλία.²⁴ Η θετική συσχέτιση μεταξύ της μετρούμενης παραγωγικότητας και των διακυμάνσεων του οικονομικού κύκλου θεμελιώνεται από την οικονομική θεωρία και επιβεβαιώνεται από οικονομετρικές μελέτες (βλ. π.χ. Hall, 1988, και Gordon, 2004). Η πιο απλή εξήγηση για τη συσχέτιση αυτή είναι ότι οι εισροές στην παραγωγική διαδικασία δεν εκτιμώνται σωστά (π.χ. ακόμη και τα στοιχεία για τις ώρες εργασίας δεν αντανakλούν την πραγματική προσπάθεια που καταβάλλουν οι απασχολούμενοι), με αποτέλεσμα η μετρούμενη, αλλά όχι η πραγματική παραγωγικότητα να εμφανίζει κυκλικότητα. Άλλες εξηγήσεις παραπέμπουν σε εξωγενείς μεταβολές στην τεχνολογία παραγωγής οι οποίες συσχετίζονται θετικά με τον οικονομικό κύκλο ή σε αυξανόμενες αποδόσεις κλίμακας στην παραγωγική διαδικασία (βλ. π.χ. Basu, 1996).

Για να διερευνηθεί το ερώτημα αυτό, ακολουθούνται τρεις διαφορετικές προσεγγίσεις:

1. Η πρώτη, καθαρά στατιστική προσέγγιση, στηρίζεται στην εκτίμηση μιας μακροχρό-

νιας τάσης με βάση το φίλτρο Hodrick-Prescott.²⁵

2. Η δεύτερη προσέγγιση συγκρίνει τους ρυθμούς μεταβολής της παραγωγικότητας ανά απασχολούμενο με τους ρυθμούς μεταβολής της παραγωγικότητας ανά ώρα εργασίας.
3. Η τρίτη προσέγγιση αφορά μόνο τον κλάδο της μεταποίησης και εξετάζει τη συσχέτιση ανάμεσα στο ρυθμό μεταβολής της παραγωγικότητας στη μεταποίηση και στο βαθμό χρησιμοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού.

Μέθοδος Hodrick-Prescott (H-P)

Εφαρμόζουμε τη μέθοδο H-P στο ετήσιο ποσοστό μεταβολής της παραγωγικότητας. Με βάση τα αποτελέσματα (βλ. Πίνακα Π2 στο Παράρτημα), καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι η πρόσφατη αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας αντανakλά βελτίωση της μακροχρόνιας τάσης και όχι κυκλικές διακυμάνσεις. Μάλιστα, το συμπέρασμα αυτό δεν επηρεάζεται από τους συντελεστές στάθμισης ούτε από τη συχνότητα των παρατηρήσεων που χρησιμοποιούνται.²⁶

²⁴ Βλ. π.χ. Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2004, σελ. 284-88.

²⁵ Η μέθοδος Hodrick-Prescott είναι μια μονομεταβλητή στατιστική τεχνική, με την οποία αφαιρούνται οι κυκλικές διακυμάνσεις με σκοπό την εξομάλυνση των χρονολογικών σειρών. Η τεχνική αυτή, όπως εξηγείται στο Παράρτημα, ελαχιστοποιεί το άθροισμα των τετραγώνων των αποκλίσεων μεταξύ της μακροχρόνιας τάσης και της παρατηρούμενης σειράς.

²⁶ Τα αποτελέσματα βάσει των τριμηνιαίων στοιχείων πρέπει να αντιμετωπίζονται με επιφύλαξη, εφόσον τα εν λόγω στοιχεία είναι διαθέσιμα μόνο από το 1995 και μετά.

Μεταβολές της παραγωγικότητας ανά ώρα εργασίας

Αν η αύξηση της παραγωγικότητας των τελευταίων ετών δεν ήταν διαρθρωτική, θα αναμενόταν να αντιμετωπιστεί ως προσωρινή από τις επιχειρήσεις, οι οποίες θα προχωρούσαν σε αύξηση των ωρών εργασίας και όχι του εργατικού δυναμικού. Αυτό θα οδηγούσε σε χαμηλότερους ρυθμούς μεταβολής της παραγωγικότητας ανά ώρα εργασίας σε σύγκριση με τους ρυθμούς μεταβολής της παραγωγικότητας ανά απασχολούμενο. Τα στοιχεία δείχνουν ότι, με εξαίρεση το 1999, δεν υπάρχει μεγάλη απόκλιση ανάμεσα στο ρυθμό μεταβολής της παραγωγικότητας ανά απασχολούμενο και το ρυθμό μεταβολής της παραγωγικότητας ανά ώρα εργασίας. Βέβαια, το γεγονός ότι οι ώρες εργασίας ανά απασχολούμενο δεν μειώθηκαν μετά τη σημαντική αύξησή τους το 1999 σημαίνει ότι έχει υπάρξει κάποια εντατικοποίηση της εργασίας.

Ένταση της χρησιμοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού

Εναλλακτικό μέτρο της έντασης της χρησιμοποίησης των συντελεστών της παραγωγής, το οποίο αποτυπώνει κυρίως τη χρήση του κεφαλαιακού εξοπλισμού και όχι της απασχόλησης, είναι ο βαθμός χρησιμοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού (βλ. π.χ. Nickell, 2005).

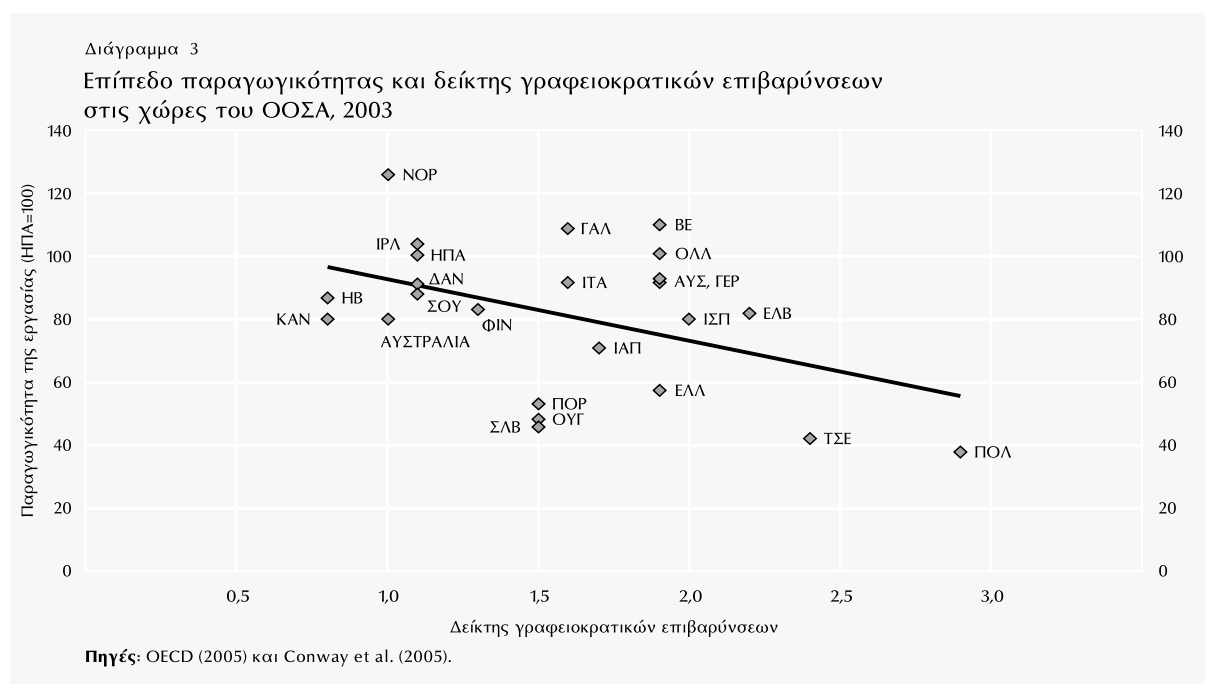
Στην Ελλάδα το Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (IOBE), στο πλαίσιο των μηνιαίων ερευνών οικονομικής συγκυρίας, συλλέγει από βιομηχανικές επιχειρήσεις στοιχεία για το βαθμό χρησιμοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού. Οι επιχειρήσεις δηλώ-

νουν ότι χρησιμοποιούν πλήρως το εργοστασιακό δυναμικό τους όταν μόνο με τη επέκτασή του μπορεί να αυξηθεί η παραγωγή. Τα στοιχεία αυτά βοηθούν στη διάκριση μεταξύ πραγματικής και μετρούμενης αύξησης της παραγωγικότητας. Αν η μετρούμενη αύξηση της παραγωγικότητας δεν συνοδεύεται από αυξημένη χρήση του εργοστασιακού δυναμικού, τότε είναι και πραγματική αύξηση της παραγωγικότητας.²⁷

Τα στοιχεία δείχνουν ότι κατά μέσον όρο την περίοδο 1993-2004 χρησιμοποιείται το 76% του εργοστασιακού δυναμικού στην ελληνική μεταποίηση. Το ποσοστό αυτό παρουσιάζει βέβαια διακυμάνσεις, και κατά την πρόσφατη περίοδο 2000-2004 υπερέβαινε το μέσο όρο κατά 1 εκατοστιαία μονάδα περίπου. Ωστόσο, η συσχέτιση ανάμεσα στην εκατοστιαία μεταβολή της παραγωγικότητας και στην απόκλιση του βαθμού χρησιμοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού από το μέσο όρο δεν μας επιτρέπει να καταλήξουμε σε σαφή συμπεράσματα, εφόσον η συσχέτιση είναι μεν θετική αλλά, λόγω της έλλειψης επαρκούς αριθμού παρατηρήσεων, όχι στατιστικά σημαντική. Άλλες μελέτες, που ακολουθούν διαφορετική μεθοδολογία, διακρίνουν σαφώς αυξημένη χρήση του εξοπλισμού (βλ. π.χ. Savva-Balfoussias, 2004).

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι ο ρυθμός βελτίωσης της παραγωγικότητας την τελευταία πενταετία αποτελεί μάλλον διαρθρωτική μεταβολή, αν και μέρος της βελτίωσης πιθανόν να αντανακλά κυκλικούς παράγοντες.

²⁷ Αυτό βέβαια δεν σημαίνει ότι η αυξημένη χρήση του εργοστασιακού δυναμικού αποκλείει και βελτιώσεις στην παραγωγικότητα.



4.2. Πιθανές αιτίες υστέρησης της παραγωγικότητας

Παρά τους σημαντικούς ρυθμούς αύξησης της παραγωγικότητας τα τελευταία χρόνια, η χαμηλότερη παραγωγικότητα έναντι των Ευρωπαίων εταίρων μας παραμένει γεγονός. Η αναζήτηση των αιτιών υστέρησης της παραγωγικότητας είναι επιτακτική προκειμένου να επιτευχθεί η σύγκλιση. Ανάμεσα στους παράγοντες οι οποίοι μπορεί να επηρεάζουν αρνητικά την παραγωγικότητα της εργασίας στην Ελλάδα παρουσιάζονται εδώ οι ακόλουθοι:

(α) Το επιχειρηματικό περιβάλλον

Η επίδραση της ποιότητας του επιχειρηματικού περιβάλλοντος – γραφειοκρατία, ρυθμιστικές παρεμβάσεις – στην παραγωγικότητα μιας οικονομίας δεν χρειάζεται επιβεβαίωση από την οικονομική θεωρία ή από οικονομετρικές

μελέτες, αν και υπάρχει σχετική βιβλιογραφία (βλ. π.χ. Porter, 1990). Η αρνητική επίδραση λειτουργεί κυρίως μέσω της μείωσης των επενδύσεων, αλλά και μέσω της απώλειας ωρών εργασίας οι οποίες διαφορετικά θα ήταν παραγωγικές. Το Διάγραμμα 3 που ακολουθεί δείχνει παραστατικά την αρνητική σχέση μεταξύ του επιπέδου παραγωγικότητας (παραγωγικότητα ανά ώρα εργασίας) και ενός δείκτη γραφειοκρατικών επιβαρύνσεων σε χώρες του ΟΟΣΑ.²⁸

Οικονομικοί φορείς έχουν προσπαθήσει να εκτιμήσουν το κόστος της γραφειοκρατίας για την ελληνική οικονομία. Σύμφωνα με την πιο πρόσφατη εκτίμηση, η οποία προέρχεται από πιλοτική έρευνα των ΣΕΒ-IOBE (2005), για μια μικρή

²⁸ Ο δείκτης γραφειοκρατικών επιβαρύνσεων, ο οποίος δημοσιεύεται σε μελέτη των Conway et al. (2005), κυμαίνεται μεταξύ 0 και 6. Όσο χαμηλότερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο λιγότερες είναι οι γραφειοκρατικές επιβαρύνσεις.

Πίνακας 3

Εκατοστιαία κατανομή επιχειρήσεων κατά μέγεθος απασχόλησης, 2001-2002

Αριθμός απασχολουμένων	Ελλάδα ¹	ΕΕ-7 ²
Ιδιωτικός μη αγροτικός τομέας ³		
0-4	95,9	89,2
5-9	2,1	5,4
10-19	1,0	3,0
20+	1,0	2,4
Βιομηχανία (Ορυχεία, μεταποίηση, ηλεκτρισμός, φωταέριο, νερό)		
0-4	90,4	74,0
5-9	4,3	10,6
10-19	2,5	7,8
20+	2,8	7,6
Κατασκευές		
0-4	97,7	86,6
5-9	1,1	7,1
10-19	0,5	3,8
20+	0,7	2,5
Υπηρεσίες		
0-4	96,5	92,3
5-9	1,9	4,3
10-19	0,9	1,9
20+	0,7	1,5

1 Τα στοιχεία για την Ελλάδα αναφέρονται στο 2002.

2 Δανία, Ισπανία, Ιταλία, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Σουηδία και Φινλανδία για το 2001.

3 Ορίζεται ως το σύνολο της οικονομίας εκτός από τον πρωτογενή τομέα, τη δημόσια διοίκηση και τις υπηρεσίες δημόσιου χαρακτήρα (εκπαίδευση, υγεία κ.λπ.).

Πηγές: ΕΣΥΕ (Μητρώο Επιχειρήσεων) και Eurostat (NewCronos/theme4/SBS/Bus_Demo).

επιχείρηση (με 2-50 απασχολουμένους) το κόστος της γραφειοκρατίας (το οποίο ορίστηκε ώστε να περιλαμβάνει το κόστος συμμόρφωσης προς τις διοικητικές απαιτήσεις, το κόστος λόγω των καθυστερήσεων του Δημοσίου στις πληρωμές και το κόστος των καθυστερήσεων στην υλοποίηση των επιχειρηματικών επενδύσεων ή άλλων ενεργειών) ανέρχεται στο 7,2% της προστιθέμενης αξίας της επιχείρησης.

Οι υπολογισμοί αυτοί βέβαια υποεκτιμούν το πραγματικό κόστος της γραφειοκρατίας για την οικονομία, εφόσον δεν λαμβάνουν υπόψη

το διαφυγόν κέρδος από τις επενδύσεις οι οποίες δεν πραγματοποιήθηκαν εξαιτίας των διοικητικών δυσλειτουργιών.

(β) *Το μέγεθος των επιχειρηματικών μονάδων*

Η ελληνική οικονομία χαρακτηρίζεται από επιχειρήσεις πολύ μικρότερου μεγέθους σε σύγκριση με άλλες οικονομίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (βλ. Πίνακα 3). Σύμφωνα με τον Burtless (2002), το μικρό μέγεθος των επιχειρήσεων στην Ελλάδα αποτελεί μια από τις αιτίες της χαμηλότερης παραγωγικότητας.

Πίνακας 4

Μέση ωριαία δαπάνη για μισθούς και ημερομίσθια, 2000¹

(Σε ευρώ)

Αριθμός απασχολούμενων	Ευρώ
10-49	6,4
50-249	7,8
250-499	8,4
500-999	9,9
1.000 και άνω	12,4

¹ Αναφέρεται στον ιδιωτικό μη αγροτικό τομέα (βλ. σημείωση 3 στον Πίνακα 3 για τον ακριβή ορισμό).

Πηγή: Έρευνα Κόστους Εργασίας 2000 (Eurostat, New Cronos Database).

Η ύπαρξη θετικής σχέσης ανάμεσα στο μέγεθος των επιχειρηματικών μονάδων και στην παραγωγικότητα αποδίδεται στη δυνατότητα των μεγάλων επιχειρήσεων για αξιοποίηση οικονομικών κλίμακας.

Μια από τις ενδείξεις που χρησιμοποιούνται για να υποστηριχθεί ότι είναι υψηλότερη η παραγωγικότητα στις μεγάλες επιχειρήσεις είναι η θετική συσχέτιση μεταξύ μισθών και μεγέθους επιχειρήσεων (Oi and Idson, 1999). Βέβαια, όσοι αντιμάχονται την υπόθεση αυτή υποστηρίζουν ότι οι υψηλότεροι μισθοί απλώς αντανακλούν το υψηλότερο εκπαιδευτικό επίπεδο των απασχολούμενων. Ισχυρίζονται μάλιστα ότι, αν ληφθούν υπόψη όλα τα χαρακτηριστικά των εργαζομένων, θα αποδειχθεί ότι οι μισθοί τους, επομένως και η παραγωγικότητά τους, δεν είναι υψηλότεροι επειδή αυτοί εργάζονται στις εν λόγω επιχειρήσεις αλλά λόγω των προσωπικών χαρακτηριστικών τους (βλ. π.χ. Evans and Leighton, 1989).

Εκ πρώτης όψεως η θετική σχέση μεταξύ μισθών και μεγέθους επιχείρησης πρέπει²⁹ να ισχύει και για την Ελλάδα, όπως φαίνεται από τα στοιχεία που παρατίθενται στον Πίνακα 4.

Από αυτά προκύπτει ότι για το σύνολο της οικονομίας η μέση ωριαία δαπάνη για μισθούς και ημερομίσθια αυξάνεται με το μέγεθος της επιχείρησης. Η σχέση αυτή ισχύει στους περισσότερους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας, χωρίς όμως η συνάρτηση να είναι μονοτονική.

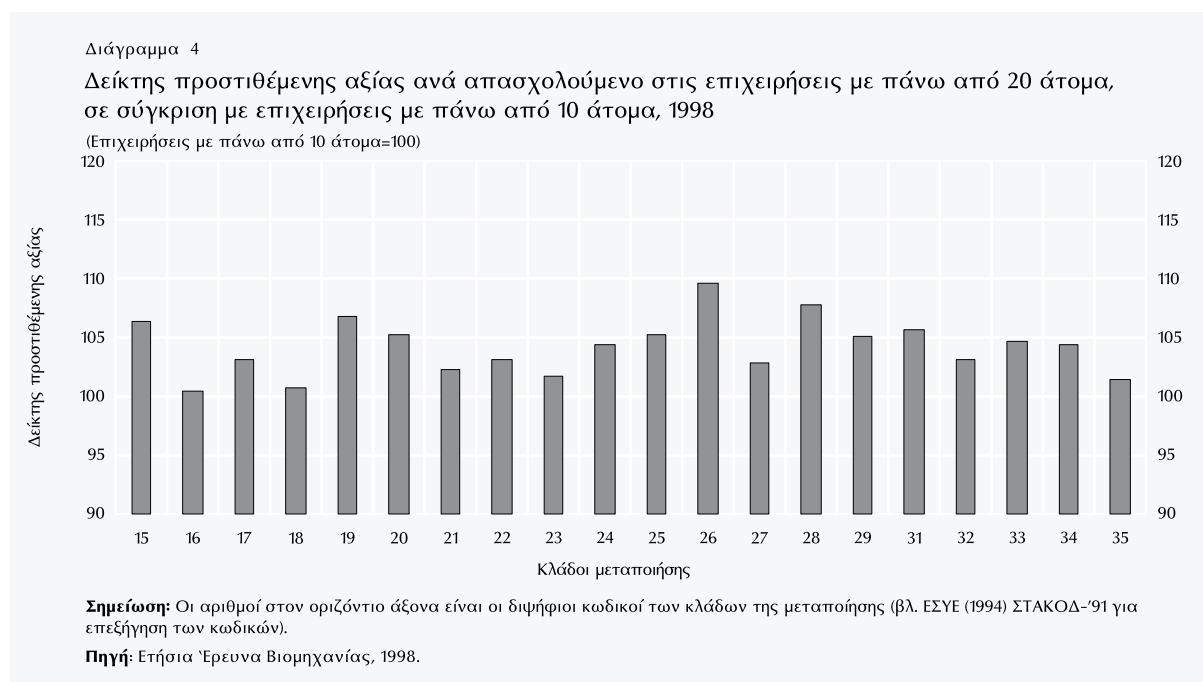
Επιπλέον, συγκρίνοντας την παραγωγικότητα των μεταποιητικών επιχειρήσεων με πάνω από 10 άτομα προς την παραγωγικότητα των μεταποιητικών επιχειρήσεων με πάνω από 20 άτομα, διαπιστώνουμε ότι η παραγωγικότητα των τελευταίων είναι υψηλότερη (το 1998 η διαφορά ήταν περίπου 4%, βλ. Διάγραμμα 4).

(γ) Αργή προσαρμογή σε νέες τεχνολογίες

Η ελληνική οικονομία προσαρμόζεται πιο αργά από ό,τι άλλες οικονομίες στις τεχνολογικές αλλαγές.³⁰ Χαρακτηριστικά αναφέρεται η σχετικά περιορισμένη διείσδυση των νέων τεχνολογιών στην παραγωγική διαδικασία. Η περιορισμένη διείσδυση των νέων Τεχνολογιών των Πληροφοριών και των Επικοινωνιών (ΤΠΕ) δεν μπορεί, επειδή ακριβώς αυτές είναι “νέες”, να εξηγήσει τις διαχρονικές διαφορές ως προς το επίπεδο της παραγωγικότητας μεταξύ Ελλάδος και ΕΕ-15.³¹ Αποτελεί όμως ένδειξη της ταχύτητας με την οποία υιοθετούνται οι εκάστοτε “νέες” τεχνολο-

²⁹ Για να ελεγχθεί η υπόθεση της θετικής συσχέτισης, θα έπρεπε να απομονωθούν όλοι οι άλλοι παράγοντες που επηρεάζουν τις δαπάνες για μισθούς (π.χ. κλάδος οικονομικής δραστηριότητας, επίπεδο εκπαίδευσης, έκταση υπερωριακής απασχόλησης κ.λπ.).
³⁰ Αναφορά στις αρνητικές επιδράσεις στην παραγωγικότητα από την καθυστέρηση υιοθέτησης νέων τεχνολογιών γίνεται και από τον Mihail (1995).

³¹ Ενδεικτικά αναφέρεται ότι τον Ιούλιο του 2004 ο αριθμός των ευρωζωνικών συνδέσεων ως ποσοστό του πληθυσμού ήταν 0,2% στην Ελλάδα, ενώ στην ΕΕ-15 ήταν 7,6%, και το ποσοστό των νοικοκυριών με πρόσβαση στο διαδίκτυο από το σπίτι ανερχόταν το 2004 σε 17% στην Ελλάδα, ενώ ήταν 45% στην ΕΕ-15.



γίες. Η θετική συσχέτιση μεταξύ των νέων τεχνολογιών και του ρυθμού μεταβολής της παραγωγικότητας είναι επίμαχο θέμα συζήτησης, ιδίως στις ΗΠΑ. Τα αποτελέσματα φαίνεται να δείχνουν ότι η θετική συσχέτιση μεταξύ της υιοθέτησης των νέων τεχνολογιών και του ρυθμού μεταβολής της παραγωγικότητας δεν ισχύει ανεπιφύλακτα και για όλους τους κλάδους. Πάντως, δεν υπάρχει αμφιβολία ότι στην ελληνική οικονομία, όπου η διείσδυση είναι πολύ χαμηλή, η υιοθέτηση των νέων τεχνολογιών θα συνέβαλλε στη βελτίωση της παραγωγικότητας, ιδιαίτερα μάλιστα αν αυτή γινόταν συντονισμένα και συνολικά προκειμένου να αξιοποιηθούν οι “δικτυακές” επιπτώσεις (network effects) αυτών των τεχνολογιών.

(δ) Περιορισμένος ανταγωνισμός σε βασικούς κλάδους της οικονομίας

Σύμφωνα με την οικονομική θεωρία, η έλλειψη ανταγωνισμού οδηγεί σε αναποτελεσματική

κατανομή των πόρων στην οικονομία, σε μείωση του παραγόμενου προϊόντος και σε χαμηλή αποδοτικότητα των επιχειρήσεων (βλ. π.χ. Browning, 1997, Harberger, 1954, Nalebuff and Stiglitz, 1983). Οι επιπτώσεις αυτές αποδίδονται μεταξύ άλλων στην προσπάθεια δημιουργίας υπερβάλλοντος κέρδους και στην έλλειψη αποτελεσματικών κινήτρων για ορθολογική διαχείριση στις επιχειρήσεις ολιγοπωλιακών κλάδων. Επιπλέον, σύμφωνα με ορισμένα οικονομικά υποδείγματα, η μονοπωλιακή δομή ενός κλάδου δεν δημιουργεί κίνητρα για έρευνα, ανάπτυξη και καινοτομίες.

Η έλλειψη ανταγωνισμού στη χώρα μας τεκμαίρεται, μεταξύ άλλων, από: (α) την έκταση των ρυθμιστικών παρεμβάσεων στην οικονομία, (β) την περιορισμένη απελευθέρωση των κλάδων στους οποίους λειτουργούν οι οργανισμοί κοινής ωφέλειας και (γ) την έκταση των συμπράξεων και των εναρμονισμένων πρακτι-

Πίνακας 5

Αποτελέσματα του προγράμματος αξιολόγησης μαθητικών επιδόσεων, "PISA 2003"

	Ελλάδα			ΟΟΣΑ
	Μέση επίδοση ¹	Κατώτερο δεκατημόριο των επιδόσεων	Ανώτερο δεκατημόριο των επιδόσεων	Μέση επίδοση στις χώρες του ΟΟΣΑ
Αναγνωστικός αλφαριθμητισμός	472	333	599	494
Μαθηματικός αλφαριθμητισμός	445	324	566	500
Αλφαριθμητισμός στις Φυσικές Επιστήμες	481	349	610	500

1 Οι επιδόσεις αφορούν τη βαθμολογία κοινών διαγωνισμάτων που διεξήχθησαν σε όλες τις χώρες του ΟΟΣΑ. Η βαθμολογική κλίμακα έχει κατασκευαστεί κατά τρόπο ώστε το 500 να αντιστοιχεί στη μέση βαθμολογία στο μαθηματικό αλφαριθμητισμό και στον αλφαριθμητισμό στις Φυσικές Επιστήμες και το 494 στη μέση επίδοση ως προς τον αναγνωστικό αλφαριθμητισμό. Λεπτομέρειες σχετικά με την ερμηνεία των αποκλίσεων των επιδόσεων από τη μέση επίδοση δίδονται από τον ΟΟΣΑ (OECD, 2004b).

Πηγή: OECD (2004b), *Learning for tomorrow's world. First results from PISA 2003*.

κών μεταξύ των επιχειρήσεων.³² Η έλλειψη ανταγωνισμού στην ελληνική οικονομία δεν προέρχεται από την ύπαρξη νομικών κωλυμάτων που εμποδίζουν την είσοδο των επιχειρήσεων. Ο περιορισμός της επιχειρηματικής δραστηριότητας και η έλλειψη ανταγωνισμού προκαλούνται από την ύπαρξη διοικητικών εμποδίων στην έναρξη επιχειρηματικής δραστηριότητας, καθώς και από την αστάθεια και την πολυπλοκότητα του ρυθμιστικού περιβάλλοντος, καταστάσεις που φαίνεται να οδηγούν σε συμφωνίες και εναρμονισμένες πρακτικές μεταξύ των επιχειρήσεων που ήδη λειτουργούν.

(ε) Αδυναμίες του εκπαιδευτικού συστήματος

Αναφέρθηκε στα προηγούμενα ότι η βελτίωση του επιπέδου εκπαίδευσης των απασχολούμενων έχει συμβάλει στην αύξηση της παραγωγικότητας. Παρά την πρόοδο που έχει σημειωθεί όμως, η αξιολόγηση του εκπαιδευτικού μας συστήματος σε σύγκριση με εκείνο άλλων χωρών του ΟΟΣΑ δεν είναι ευμενής. Χαρακτηρι-

στικά αναφέρεται ότι σύμφωνα με τα αποτελέσματα του πρόσφατου (2003) προγράμματος του ΟΟΣΑ για την αξιολόγηση των δεξιοτήτων δεκαπεντάχρονων μαθητών (Programme for International Student Assessment, PISA) οι Έλληνες μαθητές εμφανίζουν τις χαμηλότερες επιδόσεις στην ΕΕ-15, τουλάχιστον ως προς τον αναγνωστικό και μαθηματικό αλφαριθμητισμό, και από τις χαμηλότερες μεταξύ όλων των χωρών του ΟΟΣΑ (βλ. Πίνακα 5).³³

5. Ποσοστό απασχόλησης: εξελίξεις και διαφορές από την ΕΕ-15

Προκειμένου να συζητηθεί η εξέλιξη του ποσοστού απασχόλησης, είναι χρήσιμο να εκφρα-

³² Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική 2004-05*, Παράρτημα Κεφαλαίου III, Φεβρουάριος 2005.

³³ Περισσότερες πληροφορίες για τη μελέτη αυτή δημοσιεύονται στην έκθεση του ΟΟΣΑ (OECD, 2004b), ενώ και το Υπουργείο Εθνικής Παιδείας και Θρησκευμάτων σχολιάζει αυτές τις επιδόσεις (http://www.ypepth.gr/el_ec_page2079.htm).

στεί το ποσοστό αυτό ως συνάρτηση του ποσοστού ανεργίας, του ποσοστού συμμετοχής στην αγορά εργασίας, και της ηλικιακής διάρθρωσης του πληθυσμού. Πιο συγκεκριμένα, ο αριθμός των απασχολούμενων ως ποσοστό του πληθυσμού μπορεί να αναλυθεί ως εξής:

$$\frac{N}{H} = \frac{N}{L} \cdot \frac{L}{H_I} \cdot \frac{H_I}{H} = (1-u) \cdot \frac{L}{H_I} \cdot \frac{H_I}{H}$$

όπου N είναι ο αριθμός των απασχολούμενων, H ο πληθυσμός, L το εργατικό δυναμικό, H_I ο πληθυσμός ηλικίας 15-64 ετών και u το ποσοστό ανεργίας. Προκύπτει έτσι ότι οι εκατοστιαίες διαφορές (διαχρονικά ή μεταξύ χωρών) του ποσοστού απασχόλησης είναι ίσες με το άθροισμα των ακόλουθων μεγεθών: της διαφοράς ως προς το ποσοστό ανεργίας (u), της εκατοστιαίας μεταβολής του ποσοστού συμμετοχής στην αγορά εργασίας (L/H_I) και της εκατοστιαίας μεταβολής του ποσοστού του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών (H_I/H).

Στην Ελλάδα το ποσοστό του απασχολούμενου πληθυσμού ήταν πάντοτε χαμηλότερο από ό,τι στην ΕΕ-15. Η διαφορά αποδίδεται σε κοινωνικούς λόγους, πιο συγκεκριμένα στη θέση των γυναικών στην οργανωμένη αγορά εργασίας, στη φύση και την ένταση της οικονομικής δραστηριότητας, καθώς και σε θεσμικούς παράγοντες (βλ. π.χ. OECD, 2005b, Pissarides *et al.*, 2005). Έτσι, ενώ το 1971 το ποσοστό απασχόλησης στην Ελλάδα ήταν περίπου 36%, το αντίστοιχο μέγεθος στην ΕΕ-15 ήταν 40%. Το 2001, το ποσοστό απασχόλησης είχε αυξηθεί στην Ελλάδα αλλά και στην ΕΕ-15 (σε 37,4% και 43,6% αντίστοιχα), ως εκ τούτου η απόκλιση δεν μειώθηκε.

Στον Πίνακα 6 δίδεται μια συνοπτική εικόνα των εξελίξεων του ποσοστού απασχόλησης στην Ελλάδα και στην ΕΕ-15 για την περίοδο 1971-2001. Στην Ελλάδα το ποσοστό απασχόλησης μειώθηκε μεταξύ 1971 και 1981 και παρέμεινε σ' αυτό το επίπεδο μέχρι το 1991. Στο διάστημα 1991-2001 το ποσοστό απασχόλησης αυξήθηκε σημαντικά και, σύμφωνα με στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού (ΕΕΔ), η αύξηση της συμμετοχής του πληθυσμού στην απασχόληση συνεχίστηκε και μετά την απογραφή του 2001.

Η μείωση του ποσοστού απασχόλησης μεταξύ 1971 και 1981 εξηγείται εν μέρει από την αύξηση του ποσοστού ανεργίας, αλλά κυρίως αποδίδεται στη μετακίνηση του πληθυσμού (βλ. Psacharopoulos, 1983) από τις αγροτικές περιοχές, όπου το ποσοστό απασχόλησης είναι υψηλότερο (41,6% του συνολικού πληθυσμού το 1971), προς τις αστικές περιοχές, όπου το ποσοστό απασχόλησης είναι χαμηλότερο (32,3% του συνολικού πληθυσμού το 1971). Μεταξύ 1981 και 1991 το συνολικό ποσοστό απασχόλησης παρέμεινε σταθερό, συγκαλύπτοντας όμως διαφορές ανάλογα με το φύλο και την ηλικία. Πιο συγκεκριμένα, το ποσοστό απασχόλησης των ανδρών μειώθηκε, ενώ των γυναικών αυξήθηκε. Η μείωση του ποσοστού απασχόλησης των ανδρών αντανάκλα εν μέρει την αύξηση του ποσοστού ανεργίας αλλά και το χαμηλότερο ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό. Στη μείωση αυτή συνέβαλε κυρίως η μείωση της συμμετοχής των ατόμων ηλικίας 15-19 ετών, πιθανόν ως αποτέλεσμα τόσο της επέκτασης της υποχρεωτικής εκπαίδευσης όσο και της γενικότερα αυξημένης συμμετοχής σε εκπαιδευτικά προγράμματα. Προς την ίδια κατεύθυνση οδήγησε και η μείωση του ποσοστού συμμετοχής των ανδρών ηλικίας 45-

Πίνακας 6

Ποσοστό απασχόλησης, ανεργίας, συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό και ποσοστό του πληθυσμού 15-64 ετών: Ελλάδα και ΕΕ-15, 1971-2001

	Ποσοστό απασχόλησης (%) ¹⁾		Ποσοστό ανεργίας (%)				Ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό (%) ²⁾				Ποσοστό του πληθυσμού 15-64 ετών (%)	
	Σύνολο	Ανδρες	Γυναίκες	Σύνολο	Ανδρες	Γυναίκες	Σύνολο	Ανδρες	Γυναίκες	Σύνολο	Ανδρες	Γυναίκες
Ελλάδα												
1971	35,8	53,2	19,2	3,1	2,9	3,9	58,1	86,1	31,3	63,7	63,6	64,0
1981	34,8	52,0	18,2	4,4	3,8	5,9	57,2	84,9	30,5	63,6	63,7	63,5
1991	34,8	49,0	20,9	8,1	6,3	12,0	56,5	77,2	35,7	67,1	67,7	66,4
2001	37,4	47,8	27,2	11,1	9,8	13,4	61,8	76,7	46,7	68,1	69,0	67,2
ΕΕ-15												
1971	40,3	53,8	27,5	2,4	2,2	2,9	65,4	88,5	44,3	63,1	62,1	64,0
1981	39,5	50,3	29,3	7,1	6,3	8,4	65,5	81,9	49,7	64,9	65,5	64,4
1991	42,1	51,5	33,2	7,7	6,5	9,5	68,1	83,3	54,0	67,1	66,1	68,0
2001	43,6	51,1	36,5	7,3	6,4	8,5	70,6	81,6	60,0	66,7	66,9	66,5

1 Απασχολούμενοι ως ποσοστό του συνολικού πληθυσμού.

2 Εργατικό δυναμικό ως ποσοστό του πληθυσμού 15-64 ετών.

Πηγές: Απογραφές πληθυσμού, βάση δεδομένων ΑΜΕΣΟ και Employment in Europe 1998-2004.

Πίνακας 7

Ποσοστό απασχόλησης, ποσοστό ανεργίας και ποσοστό του μη ενεργού πληθυσμού κατά φύλο και ηλικιακή ομάδα: Ελλάδα και ΕΕ-15, 2004¹

	Ποσοστό απασχόλησης (%)		Ποσοστό ανεργίας (%)		Ποσοστό μη ενεργού πληθυσμού (%)				
	Σύνολο	Ανδρες	Γυναίκες	Σύνολο	Ανδρες	Γυναίκες	Σύνολο	Ανδρες	Γυναίκες
15-24 ετών									
Ελλάδα ΕΕ-15	27,4 39,5	32,9 42,4	22,0 36,6	26,5 16,2	18,8 16,0	35,6 16,4	62,7 52,8	59,5 49,5	65,9 56,2
	25-49 ετών								
Ελλάδα ΕΕ-15	75,2 78,2	90,2 86,9	60,0 69,5	9,6 7,6	5,7 6,7	15,1 8,6	16,8 15,4	4,4 6,9	29,4 24,0
	50-64 ετών								
Ελλάδα ΕΕ-15	48,8 53,3	67,3 63,0	31,5 43,8	4,9 6,7	3,8 6,5	7,0 6,9	48,7 42,9	30,0 32,6	66,1 53,0
	15-64 ετών								
Ελλάδα ΕΕ-15	59,6 64,5	74,0 72,4	45,5 56,6	10,4 8,4	6,5 7,7	16,0 9,2	33,5 29,6	20,9 21,5	45,9 37,7

1 Τα στοιχεία αναφέρονται στο β' τρίμηνο του έτους και αντιπροσωπεύουν τους απασχολούμενους, τους ανέργους και τους μη οικονομικά ενεργούς σε κάθε ηλικιακή ομάδα ως προς τον πληθυσμό της ηλικιακής ομάδας. Πηγή: Eurostat (New Cronos Database).

55 ετών και εκείνων άνω των 65 ετών. Αντίθετα, το ποσοστό απασχόλησης των γυναικών αυξήθηκε παρά την άνοδο του ποσοστού ανεργίας, αντανakλώντας την αυξημένη συμμετοχή ιδιαίτερα των γυναικών μεταξύ 25 και 40 ετών.

Από τον Πίνακα 7 φαίνεται καθαρά ότι το 2004 η απόκλιση του ποσοστού απασχόλησης στην Ελλάδα από εκείνο της ΕΕ-15 πρέπει να αποδοθεί στο χαμηλότερο ποσοστό απασχόλησης των γυναικών και των νέων ηλικίας 15-24 ετών.

Το χαμηλότερο ποσοστό απασχόλησης των γυναικών αντανakλά τόσο το υψηλότερο ποσοστό των μη οικονομικά ενεργών γυναικών, ιδιαίτερα άνω των 50, όσο και το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας για τις γυναίκες μέχρι 50 ετών. Σε κάποιο βαθμό βέβαια το ποσοστό απασχόλησης, ιδιαίτερα των γυναικών, στην Ελλάδα είναι πιθανό να υποεκτιμάται. Αυτό μπορεί να συμβαίνει τόσο επειδή μέρος της απασχόλησης (ανδρών και γυναικών) δεν δηλώνεται (π.χ. για λόγους εισφοροδιαφυγής) όσο και επειδή πολλές γυναίκες βοηθούν στη λειτουργία οικογενειακών επιχειρήσεων χωρίς να αμείβονται, πράγμα που τις εμποδίζει να αναλάβουν εναλλακτική ή συμπληρωματική αμειβόμενη εργασία.³⁴ Πρόσθετοι λόγοι που οδηγούν τις γυναίκες στην απόφαση αυτή είναι το γεγονός ότι το κόστος ευκαιρίας της εναλλακτικής απασχόλησης είναι υψηλό λόγω των μισθολογικών διακρίσεων εις βάρος των γυναικών (Παπαπέτρου, 2004), ενώ και το όφελος σε όρους ασφαλιστικής κάλυψης για παροχή υγειονομικής περίθαλψης είναι χαμηλό για το δεύτερο εργαζόμενο μέλος της οικογένειας (Burtless, 2002).

Η έλλειψη επαρκών — σε σύγκριση με άλλες χώρες — υποδομών για τη φροντίδα των παι-

διών (π.χ. δημόσιων παιδικών σταθμών) αλλά και κοινωνικοί λόγοι (π.χ. το γεγονός ότι συνήθως η γυναίκα αναλαμβάνει το μεγαλύτερο μέρος των εργασιών του νοικοκυριού) έχουν επίσης συμβάλει στη χαμηλότερη συμμετοχή των γυναικών στην αγορά εργασίας στην Ελλάδα. Χαρακτηριστικό είναι ότι, σύμφωνα με στοιχεία των ΕΕΔ για το 2001, το ποσοστό των οικονομικά ανενεργών γυναικών μεταξύ 25 και 54 ετών οι οποίες δηλώνουν ότι δεν συμμετέχουν στην αγορά εργασίας λόγω οικογενειακών υποχρεώσεων είναι 1,4 φορές υψηλότερο στην Ελλάδα σε σύγκριση με την ΕΕ-15.

Ο τρόπος παρουσίασης που ακολουθήθηκε στα προηγούμενα δίνει πιθανόν την εντύπωση ότι η συμμετοχή του πληθυσμού στην αγορά εργασίας είναι ανεξάρτητη των επιδόσεων της οικονομίας, κάτι το οποίο δεν ισχύει. Το υψηλό ποσοστό ανεργίας των τελευταίων ετών αποτρέπει τις γυναίκες από το να αναζητήσουν εργασία, ενώ και οι ευκαιρίες για μερική απασχόληση, οι οποίες επιτρέπουν το συνδυασμό της επαγγελματικής με την οικογενειακή ζωή, είναι περιορισμένες.

Όσον αφορά τους νέους, το σημαντικά χαμηλότερο ποσοστό απασχόλησής τους αντανakλά αφενός το μικρότερο ποσοστό συμμετοχής τους στην αγορά εργασίας και αφετέρου το υψηλό ποσοστό ανεργίας. Το χαμηλό ποσοστό συμμετοχής εξηγείται εν μέρει από τη μεγαλύτερη, συγκριτικά με άλλες χώρες, συμμετοχή

³⁴ Αυτό ισχύει αν τα μέλη της οικογένειας τα οποία βοηθούν στην οικογενειακή επιχείρηση χωρίς να αμείβονται δεν καταγράφονται ως “Συμβοηθούμενα μέλη”, κάτι που μπορεί να συμβαίνει αν αυτά εργάζονται λίγες ώρες.

των νέων αυτής της ηλικίας σε εκπαιδευτικά προγράμματα. Από στοιχεία των ΕΕΔ προκύπτει ότι κατά μέσον όρο στο διάστημα 1998-2004 το ποσοστό των οικονομικά ανενεργών ατόμων ηλικίας 15-24 ετών που δηλώνουν ότι δεν εργάζονται επειδή συνεχίζουν την εκπαίδευσή τους ανέρχεται γύρω στο 90% στην Ελλάδα, ενώ στην ΕΕ-15 είναι περίπου 80%. Όσον αφορά το υψηλό ποσοστό ανεργίας των νέων, εξηγήσεις πρέπει να αναζητηθούν και στους μηχανισμούς μετάβασης από το εκπαιδευτικό σύστημα στην αγορά εργασίας. Έρευνα της ΕΣΥΕ που διεξήχθη το 2000³⁵ δείχνει ότι μεσολαβούν περίπου 3 χρόνια από την ολοκλήρωση της βασικής συνεχιζόμενης εκπαίδευσης μέχρι την πρώτη σημαντική εργασία.³⁶ Η δυσκολία στην εύρεση εργασίας επιβεβαιώνεται και από τα στοιχεία για τη διάρκεια της ανεργίας, τα οποία δείχνουν ότι οι μισοί άνεργοι ανάμεσα στους νέους 15-24 ετών στην Ελλάδα έχουν παραμείνει άνεργοι για πάνω από ένα χρόνο (μακροχρόνια άνεργοι), ενώ το αντίστοιχο ποσοστό στην ΕΕ-15 είναι γύρω στο 27%. Ένδειξη αδυναμιών του εκπαιδευτικού συστήματος καθώς και της ανεπαρκούς επαγγελματικής και ενδοεπιχειρησιακής κατάρτισης αποτελεί και η ύπαρξη κενών θέσεων εργασίας (όπως επιβεβαιώνεται από στοιχεία του ΣΕΒ και της ΕΣΥΕ³⁷) παρά την υψηλή ανεργία. Η έρευνα της ΕΣΥΕ, τα τελευταία στοιχεία της οποίας αφορούν το τέταρτο τρίμηνο του 2003, δείχνει ότι παρά την υψηλή ανεργία υπήρχαν κενές θέσεις εργασίας σε αρκετούς κλάδους οικονομικής δραστηριότητας. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι οι κενές θέσεις ως ποσοστό των συνολικών θέσεων εργασίας ήταν κοντά στο 4% για τα ξενοδοχεία-εστιατόρια και περίπου 3% για το χονδρικό και το λιανικό εμπόριο. Η έρευνα του ΣΕΒ, η οποία διεξήχθη κατά το δεύτερο τρίμηνο

του 2004 σε δείγμα 374, ως επί το πλείστον μεταποιητικών, επιχειρήσεων, κατέγραψε δυσαρέσκεια των επιχειρήσεων με το εκπαιδευτικό σύστημα, αφού κρίνεται ότι αυτό δεν εξοπλίζει τα νέα στελέχη με τις γνώσεις και τις ικανότητες που απαιτούνται. Το 48% των επιχειρήσεων που ερωτήθηκαν δήλωσαν ότι στην περιφέρειά τους υπάρχει στενότητα σε ορισμένες ειδικότητες τριτοβάθμιας εκπαίδευσης και 60% δήλωσαν ότι υπάρχει στενότητα σε ειδικότητες προτριτοβάθμιας εκπαίδευσης. Τέλος, όπως αναφέρθηκε και πιο πάνω, ο αριθμός των θέσεων μερικής απασχόλησης, οι οποίες θα έδιναν την ευκαιρία στους νέους για την απόκτηση εργασιακής εμπειρίας, είναι περιορισμένος.

Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις στην αγορά εργασίας, πρέπει να σημειωθεί ότι η μείωση του ποσοστού ανεργίας και η αύξηση της συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό αποκτούν ιδιαίτερη σημασία, καθώς προβλέπεται ότι θα μειωθεί το ποσοστό του πληθυσμού 15-64 ετών. Σύμφωνα με τις προβολές της ΕΣΥΕ,³⁸ το ποσοστό του πληθυσμού 15-64 ετών από το 2010 και μετά προβλέπεται να είναι χαμηλότερο από όσο εκτιμάται για το 2005. Η μείωση αυτή αναμένεται να συνεχιστεί και μετά το

35 ΕΣΥΕ, "Μετάβαση από την εκπαίδευση στην αγορά εργασίας-έτος 2000", (http://www.statistics.gr/gr_tables/S301_SJO_8_TB_AH_00_Y.htm).

36 Ως βασική συνεχιζόμενη εκπαίδευση ορίζεται η εκπαίδευση που ξεκίνησε από την πρωτοβάθμια εκπαίδευση και συνεχίζεται χωρίς διακοπή μεγαλύτερη του έτους. Ως πρώτη σημαντική εργασία ορίζεται μια εργασία η οποία ξεκίνησε αφού το άτομο ολοκλήρωσε τη βασική συνεχιζόμενη εκπαίδευσή του, είχε ελάχιστη διάρκεια 6 μηνών και περιλάμβανε εβδομαδιαία απασχόληση τουλάχιστον 20 ωρών.

37 ΕΣΥΕ, Τριμηνιαία Έρευνα Κενών Θέσεων Εργασίας, δ' τρίμηνο 2003, και ΣΕΒ, Έρευνα για τις ανάγκες των επιχειρήσεων σε ειδικότητες αιχμής την τριετία 2005-2007, Ιούνιος 2004.

38 Βασικό σενάριο προβολών πληθυσμού της Eurostat, στο πλαίσιο του προγράμματος Europro2004.

2010. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι οι προβλέψεις για το 2020 δείχνουν ότι το ποσοστό του πληθυσμού 15-64 ετών θα είναι κατά 2,6 εκατοστιαίες μονάδες χαμηλότερο από ό,τι το 2005.

6. Σύνοψη ευρημάτων

Από την παραπάνω ανάλυση προκύπτει ότι ο ρυθμός αύξησης της παραγωγικότητας της εργασίας στην Ελλάδα επιταχύνθηκε σημαντικά τα τελευταία χρόνια, ιδιαίτερα σε ορισμένους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας (π.χ. μεταφορές-επικοινωνίες). Η βελτίωση αποδίδεται στην αύξηση του κεφαλαίου ανά απασχολούμενο αλλά κυρίως στην “τεχνολογική πρόοδο”. Η παρούσα ανάλυση δεν επιτρέπει να προσδιοριστεί σε ποιο βαθμό η βελτίωση των ρυθμών αύξησης της παραγωγικότητας οφείλεται σε κυκλικούς παράγοντες, π.χ. στην εντατικότερη χρήση των συντελεστών παραγωγής. Η διατήρηση πάντως των υψηλών αυτών ρυθμών τα επόμενα χρόνια θα εξαρτηθεί από το κατά πόσον η πρόσφατη περίοδος οικονομικής ανόδου θα μεταβάλει το δυνητικό προϊόν της οικονομίας. Σε κάθε περίπτωση πάντως, το επίπεδο της παραγωγικότητας υστερεί ακόμη έναντι του

αντίστοιχου της ΕΕ-15, γι’ αυτό είναι απαραίτητη η εξακρίβωση των αιτιών της υστέρησης. Πιθανές αιτίες για τη χαμηλότερη παραγωγικότητα αναζητούνται στο επιχειρηματικό περιβάλλον, στην έλλειψη ανταγωνισμού, στο μικρό μέγεθος των ελληνικών επιχειρήσεων, στην υστέρηση ως προς την υιοθέτηση των νέων τεχνολογιών και στις αδυναμίες του εκπαιδευτικού συστήματος.

Ταυτόχρονα με τη χαμηλότερη παραγωγικότητα, η οποία αποτελεί τη βασική αιτία υστέρησης του κατά κεφαλήν εισοδήματος έναντι της ΕΕ-15, περιορισμένη είναι και η συμμετοχή στην αγορά εργασίας στην Ελλάδα. Αυτό αντανακλά κυρίως την είσοδο των νέων στην αγορά εργασίας σε μεγαλύτερη ηλικία από ό,τι στην Ευρώπη και τη μικρότερη συμμετοχή των γυναικών. Οι διαφορές οφείλονται σε κοινωνικούς παράγοντες, στο υψηλότερο ποσοστό ανεργίας και στην ευρύτερη συμμετοχή των νέων σε εκπαιδευτικά προγράμματα. Ωστόσο, εν όψει των αναμενόμενων δημογραφικών εξελίξεων, για να επιτευχθεί η σύγκλιση προς το μέσο εισόδημα της ΕΕ-15 θα πρέπει να αυξηθούν τόσο η παραγωγικότητα όσο και το ποσοστό απασχόλησης.

Παράρτημα

1. Ορισμοί και πηγές στοιχείων που αναφέρονται στο κείμενο

1. *Πραγματικό κατά κεφαλήν εισόδημα:* υπολογίζεται ως ο λόγος του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ) σε ευρώ, σε σταθερές τιμές 1995 και με βάση την αμετάκλητη συναλλαγματική ισοτιμία (1 ευρώ = 340,75 δρχ.), προς τον εκτιμώμενο πληθυσμό στο μέσον κάθε έτους.

Πηγές: (α) Eurostat New Cronos Database (σειρά b1gm, mio_nac_kp95). (β) Eurostat New Cronos Database (σειρά ppanv) για το διάστημα 1970-2002 και εκτιμήσεις ΕΣΥΕ για το 2003-04.

2. *Κατά κεφαλήν εισόδημα σε μονάδες ισοδύναμης αγοραστικής δύναμης:* υπολογίζεται ως ο λόγος του ΑΕΠ σε ισοτιμίες αγοραστικής δύναμης προς τον εκτιμώμενο, από τους εθνικούς λογαριασμούς των κρατών-μελών της ΕΕ-15, πληθυσμό κάθε έτους.

Πηγή: Eurostat New Cronos Database (σειρές b1gm, mio_pps και pop).

3. *Παραγωγικότητα ανά απασχολούμενο για το σύνολο της οικονομίας:* υπολογίζεται ως ο λόγος του ΑΕΠ (όπως στο 1 παραπάνω) προς το συνολικό αριθμό των απασχολούμενων.

Πηγές: (α) Βλ. το 1 (παραπάνω) για την πηγή των στοιχείων του ΑΕΠ. (β) Τα στοιχεία για την απασχόληση στηρίζονται στις Έρευνες Εργατικού Δυναμικού (ΕΕΔ), μετά από ορισμένες προσαρμογές ώστε να είναι συνεπή με τα στοιχεία των απογραφών πληθυσμού και για να εξαλει-

φθεί η ασυνέχεια που παρουσιάζουν τα στοιχεία των ΕΕΔ το 1998 και το 2004.

4. *Παραγωγικότητα ανά απασχολούμενο κατά κλάδο:* υπολογίζεται ως ο λόγος της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας του κλάδου, σε σταθερές τιμές, προς τον αριθμό των απασχολούμενων στον κλάδο.

Πηγές: (α) Εθνικοί λογαριασμοί για τα στοιχεία προστιθέμενης αξίας ("μικτό σύστημα" ESA για το διάστημα 1980-94, ESA 95 για το διάστημα 1995-2004). (β) ΕΕΔ, μετά τις προσαρμογές που αναφέρθηκαν στο 3.

5. *Παραγωγικότητα ανά ώρα εργασίας για το σύνολο της οικονομίας:* υπολογίζεται ως ο λόγος του ΑΕΠ (όπως στο 1 παραπάνω) προς το συνολικό αριθμό των ωρών εργασίας.

Πηγές: (α) Βλ. το 1 (παραπάνω) για την πηγή των στοιχείων του ΑΕΠ. (β) Τα στοιχεία για τις ώρες εργασίας προέρχονται από τους Εθνικούς Λογαριασμούς μετά τις αναγκαίες προσαρμογές για την αναθεώρηση των στοιχείων της απασχόλησης από το 1998 και μετά, σύμφωνα με την ΕΕΔ.

6. *Καθαρό απόθεμα κεφαλαίου:* Τα στοιχεία για το πραγματικό καθαρό απόθεμα κεφαλαίου προέρχονται από δύο πηγές:

(α) Για ολόκληρη την οικονομία για την περίοδο 1970-2004, από τη βάση δεδομένων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Annual Macroeconomic Indicators (AMECO).

(β) Για τον πρωτογενή τομέα και τη μεταποίηση για την περίοδο 1971-1989, από τον Οργανισμό Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (OECD, 1997).

Πίνακας Π1									
Μέση ετήσια εκποστισιία μεταβολή του κατά κεφαλήν εισοδήματος και της παραγωγικότητας, 1970-2004									
	1970-79 ¹		1980-89		1990-99		2000-2004		Παραγωγικότητα
	Κατά κεφαλήν εισόδημα	Παραγωγικότητα	Κατά κεφαλήν εισόδημα	Παραγωγικότητα	Κατά κεφαλήν εισόδημα	Παραγωγικότητα	Κατά κεφαλήν εισόδημα	Παραγωγικότητα	
Ελλάδα	2,7	2,7	0,6	0,5	1,3	1,0	4,0	2,8	
Αυστρία	3,6	3,1	2,2	2,3	2,2	2,1	1,2	1,1	
Βέλγιο	3,0	3,0	2,0	2,1	1,8	1,6	1,5	1,1	
Γαλλία	2,7	2,9	1,9	2,2	1,5	1,6	1,6	0,9	
Γερμανία	2,8	2,8	1,7	0,9	1,3	1,5	1,1	0,9	
Δανία	1,8	1,8	1,4	1,0	1,8	1,7	1,2	1,7	
Ην. Βασίλειο	2,3	2,0	2,2	1,8	1,9	2,0	2,3	1,9	
Ιρλανδία	3,4	3,9	2,7	3,6	6,3	3,2	4,5	3,3	
Ισπανία	2,7	4,2	2,3	2,3	2,4	1,2	1,8	0,6	
Ιταλία	3,2	2,7	2,3	1,7	1,3	1,6	1,1	0,2	
Ολλανδία	2,2	2,9	1,4	1,6	2,3	1,2	0,6	1,1	
Πορτογαλία	3,5	4,6	3,0	3,3	2,6	2,2	0,4	0,3	
Σουηδία	1,6	1,3	2,0	1,5	1,2	2,5	2,1	1,8	
Φινλανδία	3,3	3,6	3,2	2,7	0,9	2,4	2,7	1,8	
ΕΕ-15	2,6	2,8	2,0	1,7	1,6	1,7	1,5	1,1	

¹ Για την Ελλάδα στις δύο πρώτες στήλες αναγράφονται οι ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής την περίοδο 1971-81.

Πηγή: Βάσεις δεδομένων AMECO και Eurostat (New Cronos Database).

Πίνακας Π2

Μακροχρόνια τάση και κυκλικές διακυμάνσεις του ρυθμού μεταβολής της παραγωγικότητας
(Ποσοστά %)

	Ρυθμός μεταβολής	Μακροχρόνια τάση	Κυκλικές διακυμάνσεις
Ετήσια στοιχεία (λ=6,25)			
1982-1995	0,3	0,4	-0,1
1996-1999	2,0	1,8	+0,1
2000-2004	2,8	2,7	+0,1
Ετήσια στοιχεία (λ=100)			
1982-1995	0,3	0,5	-0,2
1996-1999	2,0	1,7	+0,3
2000-2004	2,8	2,6	+0,2
Τριμηνιαία στοιχεία (λ=6.400)			
1996-1999	2,2	2,4	-0,2
2000-2004	2,8	2,7	+0,1
Τριμηνιαία στοιχεία (λ=1.600)			
1996-1999	2,2	2,3	-0,1
2000-2004	2,8	2,7	+0,1

Σημείωση: Τα επιμέρους χρονικά διαστήματα που εξετάζονται αντιστοιχούν σε γενικές γραμμές στα διαστήματα που επισημάνθηκαν στην ανάλυση. Η μακροχρόνια τάση έχει εκτιμηθεί με βάση το φίλτρο Hodrick-Prescott.

Πηγή: Εκτιμήσεις με βάση στοιχεία ΕΣΥΕ, μέσω του στατιστικού πακέτου Eviews 5.0.

7. Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου και αποσβέσεις κατά κλάδο: στοιχεία σε σταθερές τιμές 1995 από τη βάση δεδομένων του ΟΟΣΑ Structural Indicators Database.

II. Εξελίξεις ως προς την παραγωγικότητα και το κατά κεφαλήν εισόδημα στην ΕΕ-15

Βλ. τον Πίνακα Π1.

III. Αποτελέσματα της εφαρμογής του φίλτρου Hodrick-Prescott (H-P)

Στόχος της μεθόδου H-P είναι να εκτιμήσει τη μακρο-

χρόνια τάση μιας μεταβλητής. Η εκτίμηση στηρίζεται στην ελαχιστοποίηση του αθροίσματος των τετραγώνων των αποκλίσεων της χρονολογικής σειράς (X_t) από τη μακροχρόνια αυτή τάση (T_t), με τον περιορισμό ότι το άθροισμα των τετραγώνων των δεύτερων διαφορών της τάσης (T_t) είναι μηδέν.

$$\min \sum_{t=1}^N (X_t - T_t)^2 + \lambda \sum_{t=1}^N [(T_{t+1} - T_t) - (T_t - T_{t-1})]^2$$

Η στάθμιση (λ) η οποία δίνεται στον περιορισμό αυτό είναι ανάλογη του επιδιωκόμενου βαθμού εξομάλυνσης της σειράς και εξαρτάται, μεταξύ άλλων, από τη συχνότητα των παρατηρήσεων. Για περισσότερες λεπτομέρειες βλ. Hodrick and Prescott (1997) και Ravn and Uhlig (2002).

Βιβλιογραφία

A. Ελληνική

Bosworth, B. και T. Κολλίντζας (2002), "Οικονομική ανάπτυξη στην Ελλάδα: επιδόσεις κατά το παρελθόν και προοπτικές για το μέλλον" στο R.C. Bryant, N. X. Γκαργκάνας και Γ.Σ. Ταβλάς (επιμ.), *Οικονομικές επιδόσεις και προοπτικές της Ελλάδος*, Τράπεζα της Ελλάδος & The Brookings Institution, Αθήνα.

Burtless, G. (2002), "Η ελληνική αγορά εργασίας", στο R.C. Bryant, N.X. Γκαργκάνας και Γ.Σ. Ταβλάς (επιμ.), *Οικονομικές επιδόσεις και προοπτικές της Ελλάδος*, Τράπεζα της Ελλάδος & The Brookings Institution, Αθήνα.

ΕΣΥΕ (1994), ΣΤΑΚΟΔ-'91, Αθήνα.

Ζολώτας, Ξ. Ε. (1982), *Οικονομική μεγέθυνσις και φθίνουσα κοινωνική ευημερία*, Τράπεζα της Ελλάδος, Αθήνα.

Παπαπέτρου, Ε. (2004), "Μισθολογικές διαφορές μεταξύ ανδρών και γυναικών στην Ελλάδα", Τράπεζα της Ελλάδος, *Οικονομικό Δελτίο* No. 23, 57-78.

ΣΕΒ (2004), "Έρευνα για τις ανάγκες των επιχειρήσεων σε ειδικότητες αιχμής την τριετία 2005-2007", Αθήνα.

ΣΕΒ-IOBE (2005), "Κόστος προσαρμογής των ελληνικών επιχειρήσεων στις διοικητικές απαιτήσεις. Συνοπτικά συμπεράσματα πιλοτικής έρευνας", (http://www.fgi.org.gr/uploads/largefiles/SEV_IOBE.pdf).

Τράπεζα της Ελλάδος, *Έκθεση του Διοικητή*, διάφορα έτη.

Τράπεζα της Ελλάδος (2005), *Νομισματική Πολιτική 2004-05*, Φεβρουάριος.

Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας (1999), *Εξαμηνιαία Έκθεση*, Δεκέμβριος.

B. Ξενόγλωσση

Alogoskoufis, G. (1995), "The two faces of Janus: institutions, policy regimes and macroeconomic performance in Greece", *Economic Policy* 10:20, 149-92.

Barro, R. (1998), "Notes on growth accounting", National Bureau of Economic Research Working Paper Series, 6654.

Basu, S. (1996), "Procyclical productivity: increasing returns or cyclical utilization?", *Quarterly Journal of Economics* 111:3, 719-51.

Browning, E.K. (1997), "A neglected welfare cost of monopoly and most other product market distortions", *Journal of Public Economics* 66:1, 127-44.

Conway, P., V. Janod and G. Nicoletti (2005), "Product Market Regulation in OECD Countries: 1998 to 2003," OECD Working Paper No. 419.

Crafts, N. and M. O' Mahony (2001), "A perspective on UK productivity performance", *Fiscal Studies* 22:3, 271-306.

European Commission (2004), *Business demography in Europe*, Office for Official Publications of the European Communities, Λουξεμβούργο.

Eurostat (2004), "Purchasing power parities and related economic indicators for EU, candidate coun-

tries and EFTA", *Statistics in Focus* 53/2004, Λουξεμβούργο.

Eurostat (2005), "GDP per capita varied by one to five across the EU25 Member States", *Δελτίο Τύπου* 75/2005, 3 Ιουνίου 2005.

Evans, D. S. and L. S. Leighton (1989), "Why do smaller firms pay less?", *Journal of Human Resources* 24:2, 299-3.

Gordon, R. (2004), "Five puzzles in the behavior of productivity, investment and innovation", αδημοσίευτη μελέτη, Northwestern University (<http://facultyweb.at-northwestern.edu/economics/gordon/FivePuzzles.pdf>).

Hall, R.E. (1988), "The relation between price and marginal cost in US industry", *Journal of Political Economy* 96:5, 921-47.

Harberger, A.C. (1954), "Monopoly and resource allocation", *American Economic Review* 44:2, 77-87.

Hodrick, R. J. and E. C. Prescott (1997), "Post-war US business cycles: an empirical investigation", *Journal of Money, Credit and Banking* 29:1, 1-16.

Holtz-Eakin, D. (1994), "Public sector capital and the productivity puzzle", *Review of Economics and Statistics* 76:1, 12-21.

Inklaar, R. and R. Mc Guckin (2003), "Structural and cyclical performance", στο O' Mahony, M. and B. van Ark, (επιμ.) *EU Productivity and Competitiveness: An industry perspective*, Office for official publications of the European Communities, Λουξεμβούργο.

Jorgenson, D.W. and K.J. Stiroh (2000), "Raising the speed limit: US economic growth in the Information

Age", *Brookings Papers on Economic Activity* 2000:1, 125-211.

Layard, R.J. (2005), *Happiness: lessons from a new science*, Allen Lane, Λονδίνο.

Mihail, D. (1995), "The productivity slowdown in post-war Greece", *Labour* 9:2, 189-205.

Nalebuff, B. and J. Stiglitz (1983), "Information, competition and markets", *American Economic Review* 73:2, 278-83.

Nickell, S.J. (2005), "How much spare capacity is there in the UK?", Bank of England (<http://www.bankofengland.co.uk/publications/speeches/2005/sncapacity050531.pdf>).

OECD (1997), *Flows and stocks of fixed capital 1971-1996*, Παρίσι.

OECD (2001), *Measuring productivity: OECD manual*, Παρίσι.

OECD (2004a), *Employment Outlook*, Παρίσι.

OECD (2004b), *Learning for tomorrow's world. First results from PISA 2003*, Παρίσι.

OECD (2005a), *International comparisons of labour productivity levels - estimates for 2005*, Παρίσι.

OECD (2005b), *Going for growth*, Παρίσι.

Oi, W.Y. and T.L. Idson (1999), "Firm size and wages", στο Ashenfelter, O. and D. Card (επιμ.) *Handbook of Labor Economics*, Vol. 3B, Elsevier, 2165-214, Άμστερνταμ.

O'Mahony, M. and M. Timmer (2002), "Measuring capital input", EPKE Technical Note 1, (<http://www.niesr.ac.uk/research/epke/TN1.pdf>).

Pissarides, C., P. Garibaldi, C. Olivetti, B. Petrongolo and E. Wasmer (2005), "Women in the labor force: How well is Europe doing?" στο Boeri T., D. del Boca and C. Pissarides (επιμ.) *Women at Work: An economic perspective*, Oxford University Press.

Porter, M. E. (1990), *The competitive advantage of nations*, Free Press, Νέα Υόρκη.

Psacharopoulos, G. (1983), "Sex discrimination in the Greek labor market", *Journal of Modern Greek Studies* 1:2, 339-58.

Ravn, M.O. and H. Uhlig (2002), "On adjusting the Hodrick-Prescott filter for the frequency of observations", *Review of Economics and Statistics* 84:2, 371-80.

Savva-Balfoussias, S. (2004), "Productivity growth in the Greek business sector", στο Lianos, T. (επιμ.) *Essays in Economic Analysis*, ΚΕΠΕ-Παπαζήσης, Αθήνα.

van Reenen, J. (2001), "The new economy: reality and policy", *Fiscal Studies* 22:3, 307-36.

Yeaple, S. and S. Golub (2002), "International productivity differences, infrastructure and comparative advantage", μελέτη που παρουσιάστηκε στο Trade and Development Workshop στο Yale Department of Economics στις 16 Δεκ. 2002 (<http://www.econ.yale.edu/seminars/trade/tdw02/yeaple-021216.pdf>).

Yörük, B. K. and O. Zaim (2005), "Productivity growth in OECD countries: a comparison with Malmquist indices", *Journal of Comparative Economics* 33:2, 401-20.



Δοκίμια Εργασίας

(Ιανουάριος - Ιούλιος 2005)

Το κεφάλαιο αυτό περιέχει περιλήψεις Δοκιμίων Εργασίας που συγγράφονται από στελέχη ή/και εξωτερικούς συνεργάτες της Τράπεζας της Ελλάδος και εκδίδονται από την Τράπεζα. Τα πλήρη κείμενα, υπό το γενικό τίτλο “Working Papers”, είναι διαθέσιμα μόνο στα αγγλικά (σε έντυπη μορφή, καθώς και στο δικτυακό τόπο της Τράπεζας της Ελλάδος www.bankofgreece.gr).

Περιεχόμενα

- 20. The Greek model of the European System of Central Banks multi-country model
Dimitrios Sideris and Nicholas Zonzilos
- 21. Does corporate ownership structure matter for economic growth?
Panayotis Kapopoulos and Sophia Lazaretou
- 22. Market power, innovative activity and exchange rate pass-through
Sophocles N. Brissimis and Theodora S. Kosma
- 23. Measuring liquidity in the Greek government securities market
Thanasis N. Christodouloupoulos and Ioulia Grigoratou
- 24. Regional integration challenges in south-eastern Europe: banking sector trends
George Stubos and Ioannis Tsikripis
- 25. Bank-specific, industry-specific and macroeconomic determinants of bank profitability
Panayiotis P. Athanasoglou, Sophocles N. Brissimis and Matthaïos D. Delis
- 26. Aggregate Supply and Demand, the Real Exchange Rate and Oil Price Denomination
Yiannis Stournaras

Κατάλογος περιλήψεων Δοκιμίων Εργασίας οι οποίες δημοσιεύθηκαν σε προηγούμενα τεύχη του Οικονομικού Δελτίου

22ο τεύχος

1. Empirical modelling of money demand in periods of structural change: The case of Greece
Sophocles N. Brissimis, George Hondroyiannis, P.A.V.B. Swamy and George S. Tavlas
2. Greek monetary economics in retrospect: The adventures of the drachma
Sophia Lazaretou
3. The dynamic adjustment of a transition economy in the early stages of transformation
Christos Papazoglou and Eric J. Pentecost
4. An indicator measuring underlying economic activity in Greece
Stephen G. Hall and Nicholas G. Zonzilos
5. Changes in financial structure and asset price substitutability: A test of the bank lending channel
Sophocles N. Brissimis and Nicholas S. Magginas
6. Capital flows and speculative attacks in prospective EU Member States
Heather D. Gibson and Euclid Tsakalotos
7. The importance of variance stationarity in economic time series modelling: A practical approach
Alexandros E. Milionis
8. The effect of dynamic hedging of options positions on intermediate-maturity interest rates
Thanasis Christodouloupoulos and Ioulia Grigoratou

23ο τεύχος

9. Cost efficiency in Greek banking
Nicos C. Kamberoglou, Elias Liapis, George T. Simigiannis and Panagiota Tzamourani
10. Forward-looking information in VAR models and the price puzzle
Sophocles N. Brissimis and Nicholas S. Magginas
11. EMU strategies: lessons from past experience in view of EU enlargement
Theodoros S. Papaspyrou
12. Wage rigidity and monetary union
Harris Dellas and George S. Tavlas
13. Inflation persistence during periods of structural change: an assessment using Greek data
George Hondroyiannis and Sophia Lazaretou
14. Econometric modelling at the Bank of Greece
Nicholas G. Zonzilos

24ο τεύχος

15. Testing long-run purchasing power parity under exchange rate targeting
Sophocles N. Brissimis, Dimitrios A. Sideris and Fragiska K. Voumvaki
16. The drachma, foreign creditors and the international monetary system: tales of a currency during the 19th and the early 20th century
Sophia Lazaretou
17. Financial markets and economic growth in Greece, 1986-1999
George Hondroyiannis, Sarantis Lolos and Evangelia Papapetrou
18. The global implications of regional exchange rate regimes
Harris Dellas and George S. Tavlas
19. Testing for long-run PPP in a system context: evidence for the US, Germany and Japan
Dimitrios Sideris

The Greek model of the European System of Central Banks multi-country model (Το ελληνικό οικονομετρικό υπόδειγμα του πολυεθνικού υποδείγματος του Ευρωσυστήματος)

Δοκίμιο Εργασίας Νο. 20

Dimitrios Sideris and Nicholas Zonzilos

Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει μακρά παράδοση στη χρησιμοποίηση οικονομετρικών υποδειγμάτων για τη διενέργεια προβλέψεων και την ανάλυση της οικονομικής πολιτικής. Αλλά και στη διαδικασία προβλέψεων του Ευρώσυστήματος ο ρόλος των οικονομετρικών υποδειγμάτων είναι πρωταρχικός. Η εργασία παρουσιάζει ένα τριμηνιαίο υπόδειγμα της ελληνικής οικονομίας που καταρτίστηκε στην Τράπεζα της Ελλάδος στο πλαίσιο ενός ευρύτερου προγράμματος διατύπωσης και εκτίμησης ενός πολυεθνικού υποδείγματος των οικονομιών των χωρών του Ευρωσυστήματος (the mcm-project). Το πρόγραμμα αυτό σχεδιάστηκε και συντονίζεται από την ΕΚΤ. Τα κύρια χαρακτηριστικά του πολυεθνικού υποδείγματος του Ευρωσυστήματος είναι:

- α) η κοινή εξειδίκευση στο μέτρο του δυνατού των επιμέρους υποδειγμάτων για τις οικονομίες των χωρών που το απαρτίζουν,
- β) η επιμέρους εξειδίκευση των υποθέσεων εξωγένειας στα υποδείγματα των χωρών ώστε το πολυεθνικό υπόδειγμα να μπορεί να προσομοιωθεί στη συνδεδεμένη εκδοχή του, λαμβανομένων υπόψη όλων των αλληλεπιδράσεων και αλληλεξαρτήσεων μεταξύ των οικονομιών, ενώ παράλληλα οι κανόνες πολιτικής που λειτουργούν εφαρμόζονται στο επίπεδο της ευρωζώνης.

Μέσα σε αυτό το πλαίσιο και ακολουθώντας τις

βασικές προδιαγραφές του πολυεθνικού υποδείγματος, το ελληνικό υπόδειγμα έχει τα χαρακτηριστικά της λεγόμενης νεοκλασικής σύνθεσης. Το μακροχρόνιο επίπεδο ισορροπίας του προϊόντος καθορίζεται από τους παράγοντες προσφοράς, ενώ βραχυχρόνια το προϊόν καθορίζεται από τη ζήτηση. Η συνέπεια του επιπέδου της ζήτησης με το μακροχρόνιο επίπεδο ισορροπίας του προϊόντος εξασφαλίζεται μέσω ενός μηχανισμού προσαρμογής ροών-αποθεμάτων που επιδρούν μέσω της συνάρτησης κατανάλωσης και του ισοζυγίου πληρωμών. Αποκλίσεις από το επίπεδο ισορροπίας αποκαθίστανται μέσω του μηχανισμού τιμών-μισθών, των πραγματικών επιτοκίων και της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας, αλλά και με τη λειτουργία των κανόνων πολιτικής.

Η κατάρτιση και κυρίως η εκτίμηση ενός τριμηνιαίου υποδείγματος της ελληνικής οικονομίας για την περίοδο 1980-2000 με σταθερές παραμέτρους ώστε να είναι κατάλληλο για προβλέψεις αποτελεί μια δυσχερή διαδικασία. Τούτο οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι την περίοδο αυτή στην ελληνική οικονομία εναλλάχθηκαν διάφορα regimes πολιτικής και συνέβησαν σημαντικές διαρθρωτικές αλλαγές. Επιπλέον, η στατιστική πληροφόρηση σε τριμηνιαία βάση είναι ανεπαρκής για ορισμένους τομείς της οικονομίας.

Ο κεντρικός τομέας του υποδείγματος είναι η πλευρά της προσφοράς, όπου το απόθεμα του

κεφαλαίου, η ζήτηση εργασίας και ο αποπληθωριστής του ΑΕΠ προσδιορίζονται ταυτοχρόνως. Οι σχέσεις του συστήματος που περιγράφει την πλευρά της προσφοράς της οικονομίας προκύπτουν από την επίλυση ενός τυπικού προβλήματος αριστοποίησης. Η εκτίμηση του συστήματος αυτού γίνεται κατά συνεπή τρόπο. Σε όλες τις μακροχρόνιες σχέσεις του υποδείγματος έχουν επιβληθεί θεωρητικοί περιορισμοί, ενώ η βραχυχρόνια δυναμική καθορίζεται από τα στατιστικά δεδομένα.

Ο δημοσιονομικός τομέας είναι μάλλον περιορισμένος και αποτελείται κυρίως από ταυτότητες. Οι προσδοκίες ενσωματώνονται στο υπόδειγμα με τη χρήση μεταβλητών με υστέρηση. Το επίπεδο των τιμών προσδιορίζεται είτε από τις τιμές του εξωτερικού είτε με τη λειτουργία κάποιου νομισματικού κανόνα, συνήθως του κανόνα Taylor.

Οι ιδιότητες του υποδείγματος διερευνήθηκαν με τη διενέργεια ενός συνόλου τυπικών προσομοιώσεων. Τα αποτελέσματα των προσομοιώσεων αυτών παρουσιάζονται στην εργασία και δίνουν χρήσιμα συμπεράσματα για τις ιδιότητες και την ευστάθεια του υποδείγματος αλλά και για τις αντιδράσεις της ελληνικής οικονομίας σε εξωγενείς μεταβολές αν υποθεθεί η εφαρμογή συγκεκριμένων κανόνων πολιτικής.

Το ελληνικό τριμηνιαίο υπόδειγμα μπορεί βέβαια να λειτουργήσει και αυτόνομα, δηλαδή ανεξάρτητα από το πολυεθνικό υπόδειγμα του Ευρωσυστήματος, και σε αυτή την εκδοχή του χρησιμοποιείται στην Τράπεζα της Ελλάδος για τη διατύπωση εναλλακτικών σεναρίων και τη διενέργεια προβλέψεων. Η μέχρι τώρα επίδοση του υποδείγματος είναι ικανοποιητική, αλλά ένα οικονομετρικό υπόδειγμα πρέπει πάντοτε να θεωρείται εργασία εν εξελίξει.

Does corporate ownership structure matter for economic growth? A cross-country analysis
(Επηρεάζει την οικονομική μεγέθυνση η ιδιοκτησιακή διάρθρωση των επιχειρήσεων;
Συγκριτική ανάλυση χωρών)

Δοκίμιο Εργασίας No. 21

Panayotis Karopoulos and Sophia Lazaretou

Ο ρόλος των επιχειρήσεων στην κατανομή των πόρων στην οικονομία αποτελεί το κεντρικό ερώτημα στη θεωρητική συζήτηση για τον τρόπο με τον οποίο θα πρέπει να διοικούνται ώστε να προάγουν την οικονομική ανάπτυξη. Το είδος της εταιρικής διακυβέρνησης προσδιορίζει πρώτον, ποιος λαμβάνει τις επενδυτικές αποφάσεις σε επίπεδο επιχείρησης, δεύτερον, τι είδους επενδυτικά σχέδια υλοποιούνται και τρίτον, πώς διανέμονται τα κέρδη από τις επενδύσεις αυτές. Τα χαρακτηριστικά της εταιρικής διακυβέρνησης φαίνεται να είναι καίριας σημασίας στη δυναμική με την οποία οι επιχειρήσεις και οι οικονομίες βελτιώνουν τις επιδόσεις τους.

Ένας τυπικός ορισμός της εταιρικής διακυβέρνησης αφορά τα προβλήματα που ανακύπτουν από το διαχωρισμό της ιδιοκτησίας από τον έλεγχο, δηλαδή τη σχέση μεταξύ εντολέα (των επενδυτών στις εισηγμένες στην κεφαλαιαγορά εταιρίες ή των ψηφοφόρων στην περίπτωση των δημόσιων επιχειρήσεων) και εντολοδόχου (των διευθυντικών στελεχών ή των πολιτικών, αντίστοιχα). Η απόκλιση συμφερόντων μεταξύ των διευθυντικών στελεχών και των μετόχων (ή πολιτικών και ψηφοφόρων) είναι δυνατόν να ωθήσει τα διευθυντικά στελέχη (πολιτικούς) να

αναλάβουν πρωτοβουλίες που είναι ζημιογόνες για τους μετόχους (ψηφοφόρους).

Παρά το γεγονός ότι, όσον αφορά το επίπεδο της επιχείρησης, έχει αναπτυχθεί πλούσια βιβλιογραφία που εξετάζει την επίδραση της ιδιοκτησιακής διάρθρωσης στις οικονομικές επιδόσεις της εταιρίας, η μελέτη του ρόλου της ιδιοκτησιακής διάρθρωσης στον προσδιορισμό του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης έχει παραμεληθεί σε επίπεδο χώρας. Στο παρόν άρθρο, γίνεται προσπάθεια να εξεταστεί η σχέση αυτή με τη χρησιμοποίηση της βάσης δεδομένων του La Porta et al. (1999) για την ιδιοκτησιακή διάρθρωση μεγάλων και μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεων σε 27 ανεπτυγμένες οικονομίες. Για την ανίχνευση σχέσεων συσχέτισης εκτιμώνται εξισώσεις προσδιορισμού του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης, με βάση διαστρωματικά στοιχεία για την περίοδο 1990-2002. Τα εμπειρικά ευρήματα αποκαλύπτουν ότι ένα περιβάλλον με υψηλό ποσοστό πολυμετοχικών εταιριών και χαμηλό ποσοστό συμμετοχής του Δημοσίου συνδέεται με έναν υψηλότερο ρυθμό αύξησης του κατά κεφαλήν εισοδήματος. Συμπεραίνεται επίσης ότι ένα υψηλότερο ποσοστό θεσμικών επενδυτών δεν φαίνεται να συνεισφέρει στην ενίσχυση του ρυθμού ανόδου του κατά κεφαλήν προϊόντος.

Market power, innovative activity and exchange rate pass-through
(Ισχύς στην αγορά, καινοτομική δραστηριότητα και μετακύλιση της
συναλλαγματικής ισοτιμίας)

Δοκίμιο Εργασίας Νο. 22

Sophocles N. Brissimis and Theodora S. Kosma

Τα αποτελέσματα πρόσφατων μελετών δείχνουν ότι οι μεταβολές της συναλλαγματικής ισοτιμίας δεν οδηγούν υποχρεωτικά σε ίσες ποσοστιαίες μεταβολές στις τιμές των αγαθών που αποτελούν αντικείμενο διεθνούς εμπορίου, ακόμη και μετά την πάροδο μεγάλου χρονικού διαστήματος. Το δυσερμήνευτο αυτό εμπειρικό φαινόμενο – το οποίο αναφέρεται και ως ατελής μετακύλιση της συναλλαγματικής ισοτιμίας – έχει αναλυθεί εκτενώς στη βιβλιογραφία. Οι περισσότερες μελέτες αποδίδουν την ατελή μετακύλιση στην ύπαρξη ισχύος στην αγορά των επιχειρήσεων, οι οποίες διαθέτουν τα προϊόντα τους σε ατελώς ανταγωνιστικές διεθνείς αγορές. Εντούτοις, ένα θέμα που δεν απασχόλησε πολύ τη βιβλιογραφία συνδέεται με την επίδραση της συναλλαγματικής ισοτιμίας επί της ισχύος στην αγορά των εξαγωγικών επιχειρήσεων και μέσω αυτής επί των κινήτρων που έχουν οι επιχειρήσεις να υιοθετήσουν καινοτομίες στη διαδικασία παραγωγής, καθώς και επί των συνεπειών όσον αφορά τη μετακύλιση της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Η εργασία αυτή εισάγει την καινοτομική δραστηριότητα των ολιγοπωλιακών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στο διεθνές εμπόριο ως προσδιοριστικό παράγοντα, εκτός από την ισχύ στην αγορά, του βαθμού μετακύλισης της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Ειδικότερα, αναπτύσσεται ένα υπόδειγμα στο οποίο οι αποφάσεις των εξαγωγικών επιχειρήσεων που αφορούν την τιμολό-

γηση των προϊόντων τους και την καινοτομική δραστηριότητα καθορίζονται ενδογενώς και ταυτοχρόνως. Στο πλαίσιο αυτό, οι σχέσεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας, της ισχύος στην αγορά, της καινοτομικής δραστηριότητας και της τιμής του προϊόντος είναι σημαντικές για τον προσδιορισμό του άριστου βαθμού μετακύλισης της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Διαπιστώνεται ότι μακροχρόνια η ελαστικότητα της μετακύλισης της ισοτιμίας μπορεί να είναι μικρότερη, ίση ή μεγαλύτερη της μονάδος ανάλογα με την αποτελεσματικότητα της επένδυσης σε καινοτομίες στη διαδικασία παραγωγής, αλλά σε κάθε περίπτωση είναι υψηλότερη εκείνης που προκύπτει από υποδείγματα τα οποία δεν καθιστούν ενδογενή την απόφαση για καινοτομία. Οι εμπειρικές συνέπειες του υποδείγματος ελέγχονται με τη χρήση δεδομένων για τις ιαπωνικές επιχειρήσεις που εξάγουν στην αγορά των Ηνωμένων Πολιτειών και με την τεχνική της πολυμεταβλητής συνολοκλήρωσης του Johansen. Ιδιαίτερη έμφαση δίνεται στην εκτίμηση και τον στατιστικό προσδιορισμό των σχέσεων ισορροπίας που αναφέρονται στην τιμή του προϊόντος και στην ένταση των καινοτομιών στη διαδικασία παραγωγής. Τα εμπειρικά αποτελέσματα δείχνουν ότι οι αποφάσεις για τον καθορισμό της τιμής του προϊόντος και της έντασης των καινοτομιών στη διαδικασία παραγωγής προσδιορίζονται από κοινού μακροχρόνια. Η αλληλεξάρτηση αυτή πρέπει να λαμβάνεται υπόψη για την ακριβή εκτίμηση του βαθμού μετακύλισης της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Measuring liquidity in the Greek government securities market

(Η μέτρηση της ρευστότητας στη δευτερογενή αγορά τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου)

Δοκίμιο Εργασίας Νο. 23

Thanasis N. Christodouloupoulos and Ioulia Grigoratou

Η Ηλεκτρονική Δευτερογενής Αγορά Τίτλων (ΗΔΑΤ) άρχισε να λειτουργεί το Μάιο του 1998 υπό την αιγίδα της Τράπεζα της Ελλάδος. Οι συναλλαγές στην ΗΔΑΤ πραγματοποιούνται με ηλεκτρονική μορφή σε πραγματικό χρόνο και καλύπτουν την εκτός χρηματιστηρίου δευτερογενή αγορά τίτλων του Δημοσίου, στην οποία είναι διαπραγματεύσιμοι όλοι οι τίτλοι του Ε.Δ. με λογιστική μορφή, ανεξαρτήτως διάρκειας. Η διαπραγμάτευση τίτλων στην ΗΔΑΤ βασίζεται στις δεσμευτικές προσφορές που υποβάλλονται από τους συμμετέχοντες φορείς και ιδίως από τους Βασικούς Διαπραγματευτές Αγοράς με βάση τις σχετικές υποχρεώσεις που έχουν αναλάβει.

Στην παρούσα μελέτη επιχειρείται, για πρώτη φορά, η μέτρηση της ρευστότητας της ΗΔΑΤ για την περίοδο 1999-2003. Προς το σκοπό αυτό χρησιμοποιούνται δεδομένα υψηλής συχνότητας που αφορούν τις προσφερόμενες τιμές και ποσότητες, καθώς και τα δεδομένα των συναλλαγών για κάθε ομόλογο (π.χ. την τιμή συναλλαγής, την ώρα πραγματοποίησης της, την ένδειξη αν η συναλλαγή υποκινήθηκε από τον αγοραστή ή από τον πωλητή). Οι παρατηρήσεις αφορούν τα 3ετή, 5ετή, 10ετή και 20ετή ομόλογα αναφοράς που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην ΗΔΑΤ.

Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία, για τη μέτρηση της ρευστότητας χρησιμοποιούνται, εκτός από τους παραδοσιακούς δείκτες δραστηριότητας της αγοράς όπως είναι ο όγκος και η συχνότητα των

συναλλαγών, η απόκλιση μεταξύ των τιμών αγοράς-πώλησης (bid-ask spread), καθώς και πιο εξειδικευμένοι δείκτες όπως ο συντελεστής μέτρησης της επίδρασης της ροής των εντολών στις τιμές των ομολόγων σε συγκεκριμένα χρονικά διαστήματα (π.χ. σε διάστημα μιας ώρας). Επιπρόσθετα, ως μέτρο ρευστότητας χρησιμοποιείται και η διαφορά των αποδόσεων μεταξύ των ομολόγων που εκδόθηκαν πιο πρόσφατα και εκείνων που εκδόθηκαν προγενέστερα, στην ίδια διάρκεια.

Από τη στατιστική και οικονομετρική ανάλυση επιβεβαιώνεται μια σημαντική αύξηση στη ρευστότητα της ΗΔΑΤ μετά την ένταξη στη ζώνη του ευρώ, ενώ το 10ετές ομόλογο εμφανίζεται ως ο τίτλος με τη μεγαλύτερη ρευστότητα.

Η απόκλιση μεταξύ των τιμών αγοράς-πώλησης αναδεικνύεται ως το σημαντικότερο μέτρο της ρευστότητας κυρίως για την περίοδο πριν από την ένταξη. Ο συντελεστής μέτρησης της επίδρασης της ροής των εντολών στις τιμές των ομολόγων επίσης αναδεικνύεται ως ένα σημαντικό μέτρο της ρευστότητας, ενώ εμφανίζει υψηλό βαθμό συσχέτισης με την απόκλιση μεταξύ των τιμών αγοράς-πώλησης. Τέλος, ένα αξιοσημείωτο αποτέλεσμα της μελέτης είναι ότι ο όγκος συναλλαγών εμφανίζει χαμηλή συσχέτιση με τη μεταβλητότητα των τιμών. Ως εκ τούτου, οι δείκτες δραστηριότητας στην αγορά της ΗΔΑΤ, αναδεικνύονται εξίσου σημαντικό μέτρο της ρευστότητας και στις δύο υπό εξέταση περιόδους.

Regional integration challenges in south-eastern Europe: banking sector trends
(Προκλήσεις για την περιφερειακή συνεργασία στη νοτιοανατολική Ευρώπη: τάσεις στον
τραπεζικό τομέα)

Δοκίμιο Εργασίας No. 24

George Stubos and Ioannis Tsikripis

Η μελέτη αυτή επιχειρεί μια ανασκόπηση και αξιολόγηση του τραπεζικού τομέα στις υπό μετάβαση οικονομίες της νοτιοανατολικής Ευρώπης. Αρχικά γίνεται μια επιλεκτική αναφορά στις βιβλιογραφικές πηγές οι οποίες εξετάζουν τους λόγους που επιβάλλουν τη διεύρυνση της περιφερειακής συνεργασίας, τα εμπόδια που ορθώνονται στην υλοποίησή της και τις αδυναμίες των προωθούμενων πρωτοβουλιών συνεργασίας αλλά και αυτών που έχουν υλοποιηθεί κατά το παρελθόν.

Το δεύτερο μέρος της εργασίας καταγράφει συνοπτικά και ανά χώρα τις σημαντικότερες εξελίξεις στον τραπεζικό τομέα κατά την πρώτη δεκαετία της μεταρρύθμισης. Η περίοδος αυτή χαρακτηρίζεται από την ανάπτυξη των εμπορικών τραπεζών, τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα, καθώς και την εδραίωση του νομικού και κανονιστικού πλαισίου λειτουργίας των πιστωτικών ιδρυμάτων. Δυστυχώς όμως, όπως διαπιστώνεται, οι ραγδαίες και σε μεγάλο βαθμό μη ελεγχόμενες εξελίξεις οδήγησαν σε σωρεία προβλημάτων, παρατυπιών και σκανδάλων, αποτέλεσμα των οποίων ήταν να τεθεί σε κίνδυνο η βιωσιμότητα των νεοσυσταθέντων πιστωτικών ιδρυμάτων και να ακυρωθούν οι αρχικές πολιτικές αναδιοργάνωσης.

Οι οικονομικές και χρηματοπιστωτικές κρίσεις της περιόδου 1996-98 που έπληξαν όλες τις

βαλκανικές οικονομίες οδήγησαν τις κυβερνήσεις τους σε μια δεύτερη και πιο συστηματική προσπάθεια αλλαγών και αναδιοργάνωσης του τραπεζικού συστήματος. Το τρίτο μέρος της μελέτης καταγράφει τις αλλαγές που έχουν επιτευχθεί στο ιδιοκτησιακό καθεστώς, καθώς και το ρόλο των ξένων τραπεζών. Επίσης, καταγράφει με περισσότερες λεπτομέρειες ορισμένους ποιοτικούς δείκτες λειτουργίας των υφιστάμενων τραπεζών, όπως είναι: οι τάσεις κερδοφορίας, το επίπεδο διαμεσολάβησης, η ποιότητα χαρτοφυλακίου χορηγήσεων και οι δείκτες κεφαλαιοποίησης.

Τα στοιχεία αυτά καταδεικνύουν ότι ο τραπεζικός τομέας των υπό μετάβαση οικονομιών των βαλκανικών χωρών αναπτύσσεται με γρήγορους ρυθμούς. Ήδη παρατηρείται μια “ομογενοποίηση” στοιχείων όσον αφορά το ιδιοκτησιακό καθεστώς και τη συμμετοχή ξένων τραπεζών. Όλοι οι άλλοι δείκτες, με εξαίρεση το επίπεδο διαμεσολάβησης, πλησιάζουν το μέσο όρο των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η βαλκανική εμπειρία δείχνει ότι οι ξένες επενδύσεις και η πιο εντατική εφαρμογή κρατικών πολιτικών αναδιοργάνωσης έχουν βελτιώσει τη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος και έχουν δημιουργήσει συνθήκες βιώσιμης ανάπτυξης και εξέλιξης. Τέλος, όσον αφορά τον βαθμό περιφερειακής συνεργασίας, τα στοιχεία υποδηλώνουν ότι η συνεργασία αυτή αποκτά



μια έντονα ευρωπαϊκή και όχι μόνο βαλκανική διάσταση. Άλλωστε, άλλες μελέτες έχουν κατα-

γράψει την ίδια τάση και σε άλλους τομείς οικονομικής συνεργασίας.

Bank-specific, industry-specific and macroeconomic determinants of bank profitability
(Προσδιοριστικοί παράγοντες της τραπεζικής κερδοφορίας που αφορούν επιμέρους τράπεζες, τον τραπεζικό κλάδο και το μακροοικονομικό περιβάλλον)

Δοκίμιο Εργασίας Νο. 25

Panayiotis P. Athanasoglou, Sophocles N. Brissimis and Matthaios D. Delis

Στη μελέτη αυτή εξετάζεται, στο πλαίσιο ενός υποδείγματος κερδοφορίας, η επίδραση την οποία ασκούν επί της τραπεζικής κερδοφορίας προσδιοριστικοί παράγοντες που αφορούν επιμέρους τράπεζες, τον τραπεζικό κλάδο και το μακροοικονομικό περιβάλλον. Η ομάδα των παραγόντων που αφορούν επιμέρους τράπεζες περιλαμβάνει μεταβλητές της λειτουργικής αποτελεσματικότητας και του χρηματοοικονομικού κινδύνου. Το μέγεθος των τραπεζών περιλαμβάνεται επίσης μεταξύ των παραγόντων αυτών, καθώς ενσωματώνει την επίδραση των οικονομιών κλίμακας. Η δεύτερη ομάδα περιλαμβάνει τους παράγοντες που αφορούν τη διάρθρωση του κλάδου και επηρεάζουν τα κέρδη των τραπεζών χωρίς να είναι το άμεσο αποτέλεσμα αποφάσεων της διοίκησής τους. Αυτοί είναι ο βαθμός συγκέντρωσης του κλάδου και το ιδιοκτησιακό καθεστώς των τραπεζών. Η “υπόθεση της διάρθρωσης, της συμπεριφοράς και των επιδόσεων” (SCP) είναι η πιο γνωστή από τις θεωρίες που συσχετίζουν την ισχύ των τραπεζών στην αγορά με την κερδοφορία τους. Η τρίτη ομάδα παραγόντων συνδέει την κερδοφορία με το μακροοικονομικό περιβάλλον εντός του οποίου λειτουργούν οι τράπεζες. Στο πλαίσιο αυτό περιλαμβάνονται μεταξύ των ερμηνευτικών μεταβλητών η κυκλική συνιστώσα του προϊόντος και ο προσδοκώμενος πληθωρισμός.

Καινοτομίες της παρούσας μελέτης είναι η ανάλυση της επίδρασης του οικονομικού κύκλου

στην κερδοφορία των τραπεζών και η χρήση μιας κατάλληλης οικονομετρικής μεθοδολογίας η οποία αντιμετωπίζει εμπειρικά το φαινόμενο της διάρκειας των κερδών στον τραπεζικό τομέα.

Για την εκτίμηση του υποδείγματος χρησιμοποιούνται διαχρονικά και διαστρωματικά στοιχεία ενός δείγματος ελληνικών εμπορικών τραπεζών κατά την περίοδο 1985-2001. Από τα εμπειρικά αποτελέσματα προκύπτει ότι υπάρχει διάρκεια των κερδών, σε μέτριο όμως βαθμό, γεγονός που δείχνει ότι η απόκλιση από την πλήρως ανταγωνιστική διάρθρωση αγοράς δεν είναι μεγάλη. Όλοι οι προσδιοριστικοί παράγοντες που αναφέρονται σε επιμέρους τράπεζες, με εξαίρεση το μέγεθος της τράπεζας, επηρεάζουν την κερδοφορία σε σημαντική έκταση και προς την αναμενόμενη κατεύθυνση. Η υπόθεση SCP δεν επαληθεύεται, καθώς βρέθηκε ότι η επίδραση του βαθμού συγκέντρωσης του κλάδου στην τραπεζική κερδοφορία δεν είναι σημαντική. Συνολικά, οι παράγοντες που αφορούν τον τραπεζικό κλάδο δεν διαπιστώθηκε ότι επηρεάζουν σημαντικά την κερδοφορία των τραπεζών, παρόλο που το ελληνικό τραπεζικό σύστημα εξελίχθηκε δυναμικά κατά την υπό εξέταση περίοδο (μεγάλες μεταβολές του βαθμού συγκέντρωσης του κλάδου, είσοδος νέων τραπεζών, ιδιωτικοποιήσεις και συγχωνεύσεις και εξαγορές) και το μερίδιο αγοράς των υπό κρατικό έλεγχο τραπεζών παρέμεινε



υψηλό. Τέλος, οι μακροοικονομικές μεταβλητές σαφώς επηρεάζουν την κερδοφορία του τραπεζικού τομέα. Ειδικότερα, τα αποτελέσματα δείχνουν ότι η τραπεζική κερδοφορία συσχετί-

ζεται θετικά με τον οικονομικό κύκλο, αν και η επίδραση του τελευταίου είναι ασύμμετρη, καθώς είναι σημαντική μόνο στις περιόδους οικονομικής ανόδου.

Aggregate supply and demand, the real exchange rate and oil price denomination
(Συνολική προσφορά και ζήτηση, η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία και το νόμισμα
στο οποίο προσδιορίζεται η τιμή του πετρελαίου)

Δοκίμιο Εργασίας No. 26

Yiannis Stournaras

Σε μία ανοικτή οικονομία με ατελή ανταγωνισμό στις αγορές εργασίας και προϊόντος, η δημοσιονομική πολιτική είναι αποτελεσματική τόσο με σταθερές όσο και με κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες. Ο πολλαπλασιαστής δημόσιων δαπανών είναι μεγαλύτερος με άκαμπτο πραγματικό μισθό (αποπληθωρισμένο με βάση το δείκτη τιμών καταναλωτή) παρά με άκαμπτο ονομαστικό μισθό. Αυτό συμβαίνει διότι, με άκαμπτο ονομαστικό μισθό, μία αύξηση των δημόσιων δαπανών οδηγεί σε μεγαλύτερη ανατίμηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας, η οποία μετριάζει τις θετικές επιδράσεις της αύξησης των δαπανών στο προϊόν.

Η νομισματική πολιτική είναι αποτελεσματική σε καθεστώς κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών μόνον όταν υπάρχει ακαμψία του ονομαστικού μισθού. Με ακαμψία του πραγματικού μισθού, η νομισματική πολιτική δεν έχει επιδράσεις στο προϊόν.

Μεταβολές από την πλευρά της συνολικής προσφοράς, όπως μία εξωγενής μείωση της δύναμης των επιχειρήσεων ή/και των εργατικών συνδικάτων στις αγορές, μία μείωση της διεθνούς τιμής των πρώτων υλών, όπως του πετρελαίου, μία εξωγενής αύξηση της συνολικής παραγωγικότητας κ.λπ., αυξάνουν την ανταγωνιστικότητα και το προϊόν.

Ο προσδιορισμός της διεθνούς τιμής των πρώτων υλών (π.χ. του πετρελαίου) στο εγχώριο νόμισμα καθιστά τη νομισματική πολιτική αποτελεσματική σε καθεστώς κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών, ακόμη και όταν υπάρχει ακαμψία του πραγματικού μισθού.

Όταν το υπόδειγμα επεκτείνεται σε δύο οικονομίες (Χώρα 1 και Χώρα 2) με συμμετρικά χαρακτηριστικά, με ακαμψία των πραγματικών μισθών και στις δύο, αλλά με τις πρώτες ύλες να τιμολογούνται στο νόμισμα της Χώρας 2, προκύπτουν τα εξής αποτελέσματα: Μια επεκτατική νομισματική πολιτική στη Χώρα 2 αυξάνει το προϊόν και στις δύο χώρες μέσω της μείωσης του διεθνούς επιτοκίου. Αντίθετα, μια επεκτατική νομισματική πολιτική στη Χώρα 1 δεν έχει επιδράσεις στο προϊόν. Επίσης, μία αύξηση των δημόσιων δαπανών στη Χώρα 1 έχει θετικές επιδράσεις στο προϊόν της χώρας αυτής, ενώ μία αύξηση των δημόσιων δαπανών στη Χώρα 2 έχει αμφίβολα αποτελέσματα στο προϊόν. Τέλος, μία ταυτόχρονη και ισόποση αύξηση των δημόσιων δαπανών και στις δύο χώρες έχει θετικά αποτελέσματα στο προϊόν και των δύο χωρών. Η ανάλυση και τα συμπεράσματα αυτά εξηγούν ορισμένα χαρακτηριστικά της δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής στις ΗΠΑ και τη ζώνη του ευρώ.



Μέτρα νομισματικής πολιτικής και εποπτείας του χρηματοπιστωτικού συστήματος

(Ιανουάριος – Ιούλιος 2005)

Μέτρα νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος

13 Ιανουαρίου 2005

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς για τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης, καθώς και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 2,00%, 3,00% και 1,00% αντίστοιχα.

14 Ιανουαρίου 2005

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να αυξήσει από 25 σε 30 δισεκατομμύρια ευρώ το ποσό κατανομής για κάθε πράξη πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης που θα διενεργηθεί το 2005. Για τον καθορισμό αυτού του ποσού ελήφθη υπόψη η αναμενόμενη αύξηση των αναγκών σε ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος της ζώνης του ευρώ το 2005. Το Ευρωσύστημα ωστόσο θα εξακολουθήσει να παρέχει τον κύριο όγκο ρευστότητας μέσω των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης.

3 Φεβρουαρίου, 3 Μαρτίου, 7 Απριλίου, 4 Μαΐου, 2 Ιουνίου, 7 Ιουλίου 2005

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς για τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης, καθώς και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 2,00%, 3,00% και 1,00% αντίστοιχα.

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

19 Ιανουαρίου 2005

Εγκρίνεται η απόκτηση από την Alpha Τράπεζα του συνόλου του μετοχικού κεφαλαίου της “Jubanka a.d. Beograd” με έδρα το Βελιγράδι της Κρατικής Ένωσης Σερβίας και Μαυροβουνίου.

26 Ιανουαρίου 2005

— Οι συντελεστές προβλέψεων για τις απαιτήσεις από τα πάσης φύσεως καταναλωτικά δάνεια αυξάνονται ως εξής: (i) από 70% σε 90% για δάνεια σε προσωρινή καθυστέρηση άνω του έτους ή σε οριστική καθυστέρηση και (ii) από 84% σε 100% για δάνεια που χαρακτηρίζονται ως επισφαλή. Παράλληλα, μειώνεται από 0,7% σε 0,5% ο συντελεστής υπολογισμού προβλέψεων για ενήμερες απαιτήσεις με εμπράγματα εξασφαλίσεις επί κατοικιών, εφόσον η αξία του δανείου δεν υπερβαίνει το 70% της αντικειμενικής αξίας του ακινήτου.

— Ο συντελεστής που εφαρμόζεται επί του τμήματος των εν ενεργεία εγγυήσεων του Ταμείου Εγγυοδοσίας Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων για το οποίο αντεγγύαται το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων καθορίζεται σε ποσοστό 20% του αντίστοιχου γενικού συντελεστή υπολογισμού των ελάχιστων προβλέψεων.

25 Φεβρουαρίου 2005

— Εγκρίνεται η ίδρυση από την Εθνική Τράπεζα 15 νέων υπηρεσιακών μονάδων στην Κρατική Ένωση Σερβίας-Μαυροβουνίου.

— Εγκρίνεται η ίδρυση από την Alpha Τράπεζα μιας νέας υπηρεσιακής μονάδας στην Αλβανία.

11 Μαρτίου 2005

— Τροποποιείται και εξειδικεύεται το πλαίσιο αρχών λειτουργίας και κριτηρίων αξιολόγησης των Συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου των πιστωτικών ιδρυμάτων και προσδιορίζονται οι σχετικές αρμοδιότητες των οργάνων τους.

— Εγκρίνεται η απόκτηση από την Τράπεζα Πειραιώς της πλειοψηφίας του μετοχικού κεφαλαίου της “Eurobank a.d.” με έδρα τη Σόφια.

— Εγκρίνεται η απόκτηση από την Τράπεζα Πειραιώς του συνόλου του μετοχικού κεφαλαίου της “Atlas Banka a.d.” με έδρα το Βελιγράδι της Κρατικής Ένωσης Σερβίας και Μαυροβουνίου.

23 Μαρτίου 2005

Παρέχεται άδεια λειτουργίας στην ανώνυμη εταιρία παροχής υπηρεσιών διαμεσολάβησης στη μεταφορά κεφαλαίων “Famanet Hellas A.E. Υπηρεσίες Επίκαιρης Οικονομικής Πληροφόρησης”.

1 Απριλίου 2005

Αναπροσαρμόζεται το πλαίσιο για την παρακολούθηση και τον έλεγχο της ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων από την Τράπεζα της Ελλάδος και θεσπίζονται ελάχιστοι υποχρεωτικοί δείκτες.

14 Απριλίου 2005

— Μειώνεται από 10% σε 5% των ιδίων κεφαλαίων των συνεταιριστικών τραπεζών το όριο γνωστοποίησης στην Τράπεζα της Ελλάδος των μεγάλων χρηματοδοτικών τους ανοιγμάτων.

— Εγκρίνεται η ίδρυση από την Alpha Τράπεζα 12 νέων υπηρεσιακών μονάδων στη Βουλγαρία.

— Εγκρίνεται η απόκτηση από την EFG Eurobank του συνόλου του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας “HC Istanbul Holding A.S.”

17 Μαΐου 2005

Εγκρίνεται η απόκτηση από την Τράπεζα Πειραιώς του συνόλου του μετοχικού κεφαλαίου της “Egyptian Commercial Bank” με έδρα το Κάιρο.

19 Ιουλίου 2005

Με την ΠΔ/ΤΕ 2563/19.7.2005 τροποποιούνται και κωδικοποιούνται οι διατάξεις της ΠΔ/ΤΕ

1313/9.6.1988, όπως έχει τροποποιηθεί με το σύνολο των αποφάσεων και εγκυκλίων εγγράφων της Τράπεζας της Ελλάδος που έχουν εκδοθεί από το έτος 1988 μέχρι σήμερα και αφορούν στοιχεία που αξιολογούνται κατά την άσκηση της εποπτικής της αρμοδιότητας. Με τις ρυθμίσεις αυτές, για τις οποίες έχει προηγηθεί σχετική διαβούλευση με τα πιστωτικά ιδρύματα, διευκολύνεται η εκπλήρωση από τα πιστωτικά ιδρύματα των σχετικών υποχρεώσεών τους και ενισχύεται η αποτελεσματικότητα της εποπτείας της Τράπεζας της Ελλάδος.



Κείμενα αποφάσεων της Τράπεζας της Ελλάδος

Θ έ μ α: Τροποποίηση της ΠΔ/ΤΕ 2438/1998, όπως ισχύει, σχετικά με το πλαίσιο αρχών λειτουργίας και κριτηρίων αξιολόγησης των Συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου των πιστωτικών ιδρυμάτων και με τον προσδιορισμό αρμοδιοτήτων των οργάνων τους στον τομέα του Εσωτερικού Ελέγχου (Απόφαση Επιτροπής Τραπεζικών και Πιστωτικών Θεμάτων 193/1/11.3.2005)

Η Επιτροπή Τραπεζικών και Πιστωτικών Θεμάτων, αφού έλαβε υπόψη:

- α) τις διατάξεις του άρθρου 18 του Ν. 2076/1992 “Ανάληψη και άσκηση δραστηριότητας πιστωτικών ιδρυμάτων και άλλες συναφείς διατάξεις”, όπως ισχύει,
- β) την ΠΔ/ΤΕ 2438/1998, όπως ισχύει, σχετικά με το πλαίσιο αρχών λειτουργίας και κριτηρίων αξιολόγησης των Συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου των πιστωτικών ιδρυμάτων και με τον προσδιορισμό αρμοδιοτήτων των οργάνων τους στον τομέα του Εσωτερικού Ελέγχου και ειδικότερα το κεφ. VI αυτής περί των βασικών αρχών και κριτηρίων λειτουργίας των συστημάτων πληροφορικής,
- γ) την ΠΔ/ΤΕ 1313/9.6.88 “Στοιχεία που θα υποβάλλουν τα πιστωτικά ιδρύματα στην Τράπεζα της Ελλάδος για την άσκηση ελέγχου φερεγγυότητας, ρευστότητας και αποδοτικότητας”, όπως ισχύει, και ειδικότερα την Κατάσταση 1 του Πίνακα Γ1 περί των προσώπων που έχουν ειδική σχέση με το πιστωτικό ίδρυμα,

δ) την από 21.2.2005 σχετική εισήγηση της Διεύθυνσης Εποπτείας Πιστωτικού Συστήματος της Τράπεζας της Ελλάδος,

ε) τη σκοπιμότητα περαιτέρω εξειδίκευσης του πιο πάνω πλαισίου, για την αποτελεσματικότερη και ασφαλέστερη λειτουργία των συστημάτων πληροφορικής, ως βασικής παραμέτρου της πρόληψης και αντιμετώπισης του λειτουργικού κινδύνου των πιστωτικών ιδρυμάτων, λαμβανομένων ιδίως υπόψη των εξελίξεων στον τομέα της ηλεκτρονικής τραπεζικής,

στ) την ανάγκη να διασφαλίζεται, μέσω κατάλληλων εσωτερικών εγκριτικών διαδικασιών κάθε πιστωτικού ιδρύματος, ότι οι όροι των πιστοδοτήσεων προς τα πρόσωπα που έχουν ειδική σχέση με αυτό δεν αποκλίνουν από την καταγεγραμμένη γενική πιστοδοτική του πολιτική,

αποφάσισε τα ακόλουθα:

Συμπληρώνονται οι διατάξεις της ΠΔ/ΤΕ 2438/6.8.1998 ως εξής:

1. Η υποχρέωση λεπτομερούς καταγραφής των όρων και διαδικασιών λειτουργίας του πιστωτικού ιδρύματος, στο πλαίσιο εφαρμογής του κεφ. ΙΙΙ της ΠΔ/ΤΕ 2438/1998, αφορά και τις κάθε μορφής πιστοδοτήσεις ή συμμετοχές προς τα πρόσωπα που έχουν ειδική σχέση με το πιστωτικό ίδρυμα (σύμφωνα με τα οριζόμενα στην Κατάσταση 1 του Πίνακα Γ1 της ΠΔ/ΤΕ 1313/1988, όπως εκάστοτε ισχύει), ώστε να διασφαλίζεται ότι:

α) οι όροι των σχετικών πιστοδοτήσεων δεν αποκλίνουν από τους όρους που εφαρμόζονται στις αντίστοιχες κατηγορίες λοιπών χρηματοδοτήσεων, καθώς και

β) κάθε συμμετοχή ή πιστοδότηση στα πιο πάνω πρόσωπα πραγματοποιείται μετά από έγκριση του Διοικητικού Συμβουλίου ή απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων του πιστωτικού ιδρύματος, όπου κατά νόμο απαιτείται.

Για τη διευκόλυνση της ομαλής χρηματοδοτικής κάλυψης των αναγκών της δραστηριότητας των επιχειρήσεων που συμπεριλαμβάνονται στα πρόσωπα που διατηρούν ειδική σχέση με το πιστωτικό ίδρυμα, κατά τα ανωτέρω, το Διοικητικό Συμβούλιο του πιστωτικού ιδρύματος μπορεί να καθορίζει ένα εύλογο όριο πιστοδοτήσεων μέχρι το οποίο δεν θα απαιτείται η προηγούμενη έγκριση του Δ.Σ. αλλά απλή γνωστοποίηση της αντίστοιχης πιστοδότησης.

2. Τα αναφερόμενα στην πιο πάνω παρ. 1 πρόσωπα που έχουν ειδική σχέση με το πιστωτικό ίδρυμα οφείλουν να γνωστοποιούν στο Διοικητικό του Συμβούλιο το σύνολο του υφιστάμενου υπολοίπου των πιστοδοτήσεών τους από συνδεδεμένες με το πιστωτικό ίδρυμα επιχειρήσεις, κατά την έννοια του άρθρου 42ε του Ν. 2190/1920, όπως ισχύει, εντός 20 ημερών από το τέλος κάθε ημερολογιακού έτους. Η υποχρέωση αυτή είναι ανεξάρτητη από την υποβολή από το πιστωτικό ίδρυμα στην Τράπεζα της Ελλάδος υπολοίπων των σχετικών πιστοδοτήσεων, κατ' εφαρ-

μογή της ΠΔ/ΤΕ 1313/1988, όπως εκάστοτε ισχύει.

3. α) Στο συνημμένο στην παρούσα απόφαση Παράρτημα*, το οποίο αποτελεί εφεξής αναπόσπαστο τμήμα της ΠΔ/ΤΕ 2438/6.8.1998 (όπως συμπληρώνεται με την παρούσα απόφαση), καθορίζονται οι βασικές αρχές που οφείλουν να τηρούν για την ασφαλή και αποτελεσματική λειτουργία των συστημάτων πληροφορικής τα πιστωτικά ιδρύματα των οποίων το σύνολο του ενεργητικού υπερβαίνει το ποσό των εκατό εκατομμυρίων (100.000.000) ευρώ.

β) Εξουσιοδοτείται η Διεύθυνση Εποπτείας Πιστωτικού Συστήματος της Τράπεζας της Ελλάδος να εξειδικεύει περαιτέρω τις διατάξεις της ΠΔ/ΤΕ 2438/6.8.1998, όπως συμπληρώνεται με την παρούσα απόφαση, καθώς και την έκταση συμμόρφωσης προς τις αρχές του πιο πάνω Παραρτήματος των πιστωτικών ιδρυμάτων το σύνολο του ενεργητικού των οποίων υπολείπεται του ως άνω ελάχιστου ορίου.

Κατά τα λοιπά οι διατάξεις της ΠΔ/ΤΕ 2438/6.8.1998, όπως ισχύει, παραμένουν αμετάβλητες.

* * *

Θ έ μ α: Πλαίσιο ελέγχου από την Τράπεζα της Ελλάδος της επάρκειας ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων (Πράξη Διοικητή Τράπεζας της Ελλάδος 2560/1.4.2005)

Ο Διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος, αφού έλαβε υπόψη:

α) τα άρθρα 55Α, 55Β, 55Γ και 55Δ του Καταστατικού της Τράπεζας της Ελλάδος,

β) τα άρθρα 12, 18 και 19 του Ν. 2076/1992 “ανάληψη και άσκηση δραστηριότητας πιστωτικών ιδρυμάτων και άλλες συναφείς διατάξεις”, όπως ισχύει,

γ) Το Παράρτημα ΙΧ του Ν. 2155/1993 για την κύρωση Συμφωνίας για τον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο (Ε.Ο.Χ), όπως ισχύει,

δ) τις ΠΔ/ΤΕ 1312/9.6.88 και 1313/9.6.88, όπως ισχύουν, που αφορούν τον έλεγχο και τα στοιχεία που πρέπει να υποβάλλουν τα πιστωτικά ιδρύματα στην Τράπεζα της Ελλάδος σχετικά με την άσκηση του ελέγχου της φερεγγυότητας, της ρευστότητας και της αποδοτικότητας,

ε) την ΠΔ/ΤΕ 2156/10.12.92, όπως ισχύει, σχετικά με τα στοιχεία που υποβάλλουν τα πιστωτικά ιδρύματα στην Τράπεζα της Ελλάδος για την άσκηση του ελέγχου της ρευστότητας,

στ) την ΠΔ/ΤΕ 2258/2.11.93, όπως ισχύει, σχετικά με τον καθορισμό πλαισίου λειτουργίας και εποπτείας πιστωτικών ιδρυμάτων υπό τη μορφή πιστωτικών συνεταιρισμών του Ν. 1667/86,

ζ) την ΠΔ/ΤΕ 2438/1998, όπως ισχύει, “πλαίσιο αρχών λειτουργίας και κριτηρίων αξιολόγησης των Συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου

* Το παράρτημα αυτό, που συνοδεύει το πρωτότυπο της πράξης, είναι διαθέσιμο στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως, ΦΕΚ 77/30.3.05, Τεύχος Α’.

των πιστωτικών ιδρυμάτων και προσδιορισμός αρμοδιοτήτων των οργάνων τους στον τομέα του Εσωτερικού Ελέγχου”,

- η) τη σκοπιμότητα προσαρμογής του ισχύοντος θεσμικού πλαισίου για την άσκηση του ελέγχου της ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων στις εκάστοτε συνθήκες ρευστότητας καθώς και στις βέλτιστες διεθνείς πρακτικές,

αποφάσισε τα εξής:

A. Δείκτες ρευστότητας

1. Καθορίζονται υποχρεωτικοί δείκτες ρευστότητας με τη μορφή ελάχιστων ορίων, τους οποίους οφείλουν να τηρούν τα πιστωτικά ιδρύματα, ως εξής:

α) *Δείκτης Ρευστών Διαθεσίμων*: ορίζεται ως το πηλίκο του κλάσματος στο οποίο ως αριθμητής λαμβάνεται το σωρευτικό υπόλοιπο των “ρευστών διαθεσίμων” της χρονικής ζώνης άμεσης λήξης μέχρι και 30 ημέρες όπως προσδιορίζονται στον Πίνακα Β του Παραρτήματος Ι της παρούσας Πράξης και ως παρονομαστής τα “δανειακά κεφάλαια” όπως προσδιορίζονται στον Πίνακα Β του Παραρτήματος Ι της παρούσας Πράξης.

Το ελάχιστο όριο του δείκτη ορίζεται σε:

- (i) 15% μέχρι την 30.9.2005 και
(ii) 20% από την 1.10.2005 και εφεξής.

β) *Δείκτης Ασυμφωνίας Ληκτότητας Απαιτήσεων-Υποχρεώσεων*: ορίζεται ως το πηλίκο

του κλάσματος στο οποίο ως αριθμητής λαμβάνεται το σωρευτικό υπόλοιπο της διαφοράς των “απαιτήσεων και υποχρεώσεων” της χρονικής ζώνης άμεσης λήξης μέχρι και 30 ημέρες όπως προσδιορίζεται στον Πίνακα Β του Παραρτήματος Ι της παρούσας Πράξης και ως παρονομαστής τα “δανειακά κεφάλαια” όπως προσδιορίζονται στον Πίνακα Β του Παραρτήματος Ι της παρούσας Πράξης.

Το ελάχιστο όριο του δείκτη (με την επισημάνση του αρνητικού προσήμου) ορίζεται σε:

- (i) -25% μέχρι την 30.9.2005 και
(ii) -20% από την 1.10.2005 και εφεξής.

2. Τα στοιχεία απαιτήσεων και υποχρεώσεων κατατάσσονται σε χρονικές ζώνες κατά τα προβλεπόμενα στους Πίνακες Α1 και Α2 του Παραρτήματος Ι της παρούσας Πράξης και τις αντίστοιχες οδηγίες, ενώ οι σχετικοί δείκτες αναφέρονται στον Πίνακα Β του εν λόγω Παραρτήματος.

3. Οι κατά τα ανωτέρω Πίνακες Α1, Α2 και Β του Παραρτήματος Ι συμπληρώνονται συγκεντρωτικά για όλα τα νομίσματα, σε ατομική βάση, συμπεριλαμβανομένων των στοιχείων των καταστημάτων των πιστωτικών ιδρυμάτων με έδρα στην Ελλάδα που λειτουργούν στο εξωτερικό.

B. Υποβολή στοιχείων στην Τράπεζα της Ελλάδος

1. Τα πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν να συμπληρώνουν τους ανωτέρω Πίνακες

A1, A2 και B με τα στοιχεία της τελευταίας εργάσιμης ημέρας κάθε τριμήνου και να τους υποβάλλουν στην Τράπεζα της Ελλάδος (Δ/ση Εποπτείας Πιστωτικού Συστήματος) εντός είκοσι ημερών από το τέλος κάθε ημερολογιακού τριμήνου.

2. Επίσης, οι Πίνακες A1 και A2 θα συμπληρώνονται στο τέλος κάθε ημερολογιακού έτους και με βάση τα προϋπολογιζόμενα μεγέθη ενεργητικού και παθητικού του επόμενου έτους και θα υποβάλλονται με τίτλο “ΠΡΟΥΠΟΛΟΓΙΣΜΕΝΑ ΜΕΓΕΘΗ”, εντός 30 ημερών από το τέλος κάθε έτους.
3. Η πρώτη υποβολή στοιχείων θα αφορά τα στοιχεία της 30ής Σεπτεμβρίου 2005.

Γ. Τήρηση ελάχιστων ορίων

1. Τα πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν να τηρούν τα ελάχιστα όρια σε κάθε χρονική στιγμή, καθώς και να γνωστοποιούν αμέσως στην Τράπεζα της Ελλάδος (Δ/ση Εποπτείας Πιστωτικού Συστήματος) κάθε σημαντική επί ελαττον απόκλιση (μεγαλύτερη των δύο εκατοστιαίων μονάδων) των υποχρεωτικών δεικτών από τα ελάχιστα όρια της παραγράφου 1 του ανωτέρω Κεφαλαίου Α. Τα στοιχεία ρευστότητας (Πίνακες A1, A2 και B) είναι στη διάθεση της Τράπεζας της Ελλάδος και τηρούνται για δύο έτη.
2. Στην ανωτέρω γνωστοποίηση θα πρέπει επίσης να αναφέρονται οι λόγοι της απόκλισης, καθώς και τα μέτρα που τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν λάβει ή σκοπεύουν να λάβουν για τη συμμόρφωσή τους με τα ελάχιστα όρια.

Δ. Βασικές αρχές διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας

Τα πιστωτικά ιδρύματα πρέπει να διαθέτουν συστήματα διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας τα οποία να βασίζονται και στις αρχές που αναλυτικότερα παρουσιάζονται στο Παράρτημα II της παρούσας Πράξης.

Ε. Καταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων που εδρεύουν σε άλλες χώρες

Υποχρέωση εφαρμογής των ανωτέρω διατάξεων έχουν και τα καταστήματα, που λειτουργούν στην Ελλάδα, των πιστωτικών ιδρυμάτων που εδρεύουν σε χώρες του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (Ε.Ο.Χ) καθώς και σε τρίτες (εκτός Ε.Ο.Χ) χώρες, κατά τις διατάξεις του Ν. 2076/1992, όπως ισχύει (άρθρα 19 και 12).

Η Τράπεζα της Ελλάδος μπορεί να άρει, κατά περίπτωση, την υποχρέωση για τήρηση των ελάχιστων ορίων των υποχρεωτικών δεικτών, υπό την προϋπόθεση ότι τα ανωτέρω πιστωτικά ιδρύματα δεσμεύονται έναντι της Τράπεζας της Ελλάδος ότι σε κάθε χρονική στιγμή οι αρμόδιες κεντρικές τους υπηρεσίες θα καλύπτουν τις ανάγκες ρευστότητας των καταστημάτων τους στην Ελλάδα κατά ισοδύναμο τρόπο.

ΣΤ. Λοιπές διατάξεις

- α) Τα Παραρτήματα I, II και III αποτελούν αναπόσπαστο μέρος της παρούσας Πράξης.
- β) Εξουσιοδοτείται η Διεύθυνση Εποπτείας Πιστωτικού Συστήματος για την παροχή των τυχόν αναγκαίων διευκρινίσεων και οδηγιών

για την εφαρμογή των διατάξεων της παρούσας Πράξης, καθώς και για την εφαρμογή των διατάξεων του ανωτέρω Κεφαλαίου Ε που αφορούν στην κάλυψη των αναγκών ρευστότητας από τα πιστωτικά ιδρύματα που εδρεύουν σε άλλες χώρες, για τα καταστήματά τους που λειτουργούν στην Ελλάδα.

- γ) Η παρούσα Πράξη ισχύει από την 1η Ιουλίου 2005, οπότε και καταργείται η ΠΔ/ΤΕ 2156/10.12.92, όπως ισχύει.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ*

- I. Α) ΠΙΝΑΚΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ
- Β) ΚΑΤΑΤΑΞΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ-ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ
- II. ΒΑΣΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΤΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ
- III. ΠΙΝΑΚΕΣ ΧΩΡΩΝ

* Τα παραρτήματα αυτά, που συνοδεύουν το πρωτότυπο της πράξης, είναι διαθέσιμα στο δικτυακό τόπο της Τράπεζας της Ελλάδος [www. bankofgreece.gr](http://www.bankofgreece.gr).

Στατιστικό
τμήμα



Πίνακες

<i>I. Τιμές και οικονομική δραστηριότητα</i>	
1. Δείκτης τιμών καταναλωτή	97
2. Δείκτης τιμών παραγωγού (ΔΤΠ) στη βιομηχανία για την εγχώρια αγορά: γενικός και βασικές κατηγορίες	98
3. Δείκτης τιμών παραγωγού (ΔΤΠ) στη βιομηχανία για την εξωτερική αγορά και δείκτης τιμών χονδρικής εισαγομένων	99
4. Δείκτης βιομηχανικής παραγωγής	100
5. Όγκος λιανικού εμπορίου	101
6. Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία σε βασικές τιμές και ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε αγοραίες τιμές	102
<i>II. Εξωτερικές συναλλαγές</i>	
1. Ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών	103
2. Δείκτης συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ, σταθμισμένης με βάση το εξωτερικό εμπόριο της Ελλάδος	104
3. Διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες έναντι του ευρώ	105-106
<i>III. Νομισματικά μεγέθη και επιτόκια</i>	
1. Νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ	107
2. Η ελληνική συμβολή στα βασικά νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ	108
3. Ελλάδα: ανάλυση καταθέσεων των εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών στα Λοιπά NXI, κατά νόμισμα και κατά κατηγορία	109
4. Δάνεια προς τις εγχώριες επιχειρήσεις και νοικοκυριά κατά κλάδο δραστηριότητας από τα εγχώρια NXI	110
5. Επιτόκια της ΕΚΤ και της Τράπεζας της Ελλάδος	111
6. Αποδόσεις τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου	112
7. Ελλάδα: τραπεζικά επιτόκια νέων καταθέσεων και δανείων σε ευρώ προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ	113-114
<i>IV. Δημόσια οικονομικά</i>	
1. Καθαρές δανειακές ανάγκες κεντρικής κυβέρνησης σε ταμειακή βάση	115
2. Πηγές κάλυψης δανειακών αναγκών κεντρικής κυβέρνησης	116
3. Αποτελέσματα κρατικού προϋπολογισμού	117



Πίνακας 1.1

Δείκτης τιμών καταναλωτή

(Εκατοστιαίες μεταβολές σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους)

Περίοδος	Γενικός ΔTK	ΔTK χωρίς διατροφή και καύσιμα	ΔTK χωρίς νωπά σπαρω-κηπευτικά και καύσιμα	Αγαθά	Υπηρεσίες	Ειδικοί δείκτες		
						Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά	Νωπά σπαρω-κηπευτικά	Καύσιμα
2001	3,4	3,7	3,8	3,2	3,7	5,1	9,2	-4,8
2002	3,6	3,6	3,6	3,2	4,3	5,3	13,8	-1,7
2003	3,5	3,1	3,2	3,1	4,2	5,0	10,7	3,9
2004	2,9	3,2	3,3	2,3	3,8	0,5	-11,9	7,5
2002 I	4,0	3,4	3,3	4,0	3,9	9,9	43,2	-7,4
II	3,5	3,9	3,9	3,0	4,4	4,7	9,0	-4,9
III	3,5	3,6	3,7	2,7	4,6	4,0	4,5	-0,4
IV	3,6	3,5	3,5	3,0	4,5	2,9	1,0	6,7
2003 I	3,8	3,4	3,6	3,4	4,5	2,3	-5,4	15,9
II	3,7	3,0	3,1	3,4	4,1	8,3	27,6	-2,4
III	3,4	2,9	3,0	2,9	4,1	6,1	19,2	0,9
IV	3,2	3,3	3,2	2,5	4,3	3,3	4,6	1,9
2004 I	2,7	3,2	3,3	1,8	4,0	3,3	2,6	-5,7
II	2,9	3,2	3,3	2,3	3,9	-0,7	-16,3	11,6
III	2,8	3,4	3,4	2,1	3,9	-1,3	-22,8	9,6
IV	3,2	2,9	3,0	2,9	3,5	0,8	-11,3	15,5
2005 I	3,3	3,5	3,3	3,1	3,6	-0,6	-11,5	15,1
II	3,3	3,1	3,0	3,0	3,8	-0,3	-12,4	18,1
2002 Ιαν.	4,4	3,2	3,3	5,2	3,3	12,9	59,0	-6,4
Φεβρ. ..	3,4	3,2	3,1	3,1	3,9	8,6	38,1	-10,3
Μάρτ. ..	4,0	3,7	3,6	3,8	4,4	8,1	33,4	-5,5
Απρ.	3,8	3,5	3,4	4,0	3,6	7,2	26,7	-2,9
Μάιος ..	3,8	4,3	4,2	2,4	4,9	3,0	-0,6	-6,8
Ιούν.	3,3	3,8	3,9	2,5	4,5	3,9	2,2	-4,8
Ιούλ.	3,3	3,5	3,7	2,7	4,4	3,9	1,7	-1,0
Αύγ.	3,5	3,6	3,6	2,9	4,5	4,2	6,1	0,5
Σεπτ.	3,5	3,8	3,7	2,7	4,8	3,9	5,8	-0,8
Οκτ.	3,7	3,6	3,5	3,2	4,6	4,1	8,1	4,3
Νοέμ.	3,6	3,5	3,5	3,1	4,5	4,0	6,3	4,0
Δεκ.	3,4	3,5	3,5	2,8	4,3	0,8	-9,1	12,1
2003 Ιαν.	3,1	3,6	3,7	2,1	4,7	-1,4	-19,6	13,7
Φεβρ.	4,3	3,5	3,8	4,1	4,7	3,7	-0,5	18,6
Μάρτ.	4,1	3,1	3,4	4,1	4,1	4,7	5,5	15,4
Απρ.	3,4	3,1	3,4	2,6	4,5	5,8	10,9	-1,9
Μάιος	3,8	2,8	2,9	3,9	3,7	10,3	40,2	-3,7
Ιούν.	3,8	3,0	3,0	3,6	4,2	8,9	34,6	-1,6
Ιούλ.	3,6	2,9	2,9	3,2	4,1	7,4	28,5	0,5
Αύγ.	3,3	2,9	3,0	2,8	4,0	5,6	17,0	1,6
Σεπτ.	3,3	3,1	3,2	2,8	4,2	5,2	12,6	0,7
Οκτ.	3,2	3,2	3,2	2,5	4,2	3,7	4,9	1,1
Νοέμ.	3,3	3,2	3,1	2,9	4,1	3,3	5,6	6,3
Δεκ.	3,1	3,4	3,3	2,2	4,5	3,0	3,2	-1,4
2004 Ιαν.	2,9	3,2	3,2	2,3	3,9	3,5	4,9	-3,0
Φεβρ.	2,5	3,1	3,1	1,5	4,0	3,7	4,7	-8,7
Μάρτ.	2,7	3,3	3,4	1,8	4,2	2,8	-1,3	-5,4
Απρ.	2,9	3,2	3,2	2,3	3,9	0,4	-10,2	8,3
Μάιος	2,9	3,2	3,3	2,4	3,8	-1,0	-17,4	14,9
Ιούν.	2,8	3,3	3,5	2,1	3,9	-1,5	-20,9	11,7
Ιούλ.	2,9	3,8	3,8	2,2	4,0	-2,5	-28,2	10,0
Αύγ.	2,7	3,1	3,2	1,9	4,0	-0,7	-20,3	9,2
Σεπτ.	2,8	3,2	3,3	2,2	3,7	-0,7	-19,5	9,5
Οκτ.	3,2	3,0	3,0	3,1	3,5	0,3	-13,6	17,5
Νοέμ.	3,1	2,9	3,1	2,8	3,6	0,2	-16,2	16,7
Δεκ.	3,1	2,8	2,9	2,8	3,5	1,9	-4,1	12,1
2005 Ιαν.	4,0	4,5	4,2	4,3	3,7	0,6	-8,9	10,3
Φεβρ.	3,1	3,2	3,0	2,8	3,6	-0,9	-12,1	16,4
Μάρτ.	2,9	2,9	2,7	2,4	3,6	-1,3	-13,1	18,4
Απρ.	3,4	3,1	3,0	3,1	3,8	-0,1	-11,0	19,7
Μάιος	3,2	3,3	3,2	2,7	4,0	-0,4	-12,3	14,9
Ιούν.	3,3	3,0	3,0	3,1	3,7	-0,5	-14,1	19,9

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ (ΔTK 1999=100).

Πίνακας 1.2

Δείκτης τιμών παραγωγού (ΔΤΠ) στη βιομηχανία για την εγχώρια αγορά:
γενικός και βασικές κατηγορίες

Περίοδος	ΔΤΠ – εγχώρια αγορά (Γενικός)		Ενέργεια (σύνολο)		Καύσιμα		Γενικός χωρίς ενέργεια	
	Δείκτης (2000=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2000=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2000=100)	Εκατοστιαία μεταβολή ένα- ντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2000=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους
2001	103,6	3,6	97,1	-2,9	93,7	-6,3	105,1	5,1
2002	106,0	2,3	99,2	2,1	93,3	-0,4	107,6	2,3
2003	108,5	2,3	101,0	1,8	91,6	-1,8	110,2	2,5
2004	112,3	3,5	105,0	4,0	95,6	4,3	115,4	4,7
2004 I	109,8	1,3	100,2	-3,6	86,6	-15,9	114,0	4,3
II	112,3	4,4	104,6	6,0	95,3	11,0	115,6	5,3
III	113,3	4,4	107,1	6,5	99,9	10,8	116,0	5,0
IV	113,8	4,1	108,2	7,4	100,5	14,7	116,3	4,3
2005 I	114,8	4,6	110,1	9,9	103,0	19,0	116,9	2,6
2003 Ιαν.	108,0	3,5	103,0	7,2	100,7	15,6	109,0	2,5
Φεβρ.	108,8	4,3	105,1	9,6	106,4	22,6	109,3	2,8
Μάρτ.	108,6	3,1	103,6	5,8	101,7	10,2	109,6	2,3
Απρ.	107,7	1,6	99,1	-0,3	87,2	-9,5	109,8	2,2
Μάιος	107,4	1,4	97,9	-1,0	83,5	-11,9	109,8	2,1
Ιούν.	107,7	2,0	99,1	1,3	86,7	-5,2	109,8	2,2
Ιούλ.	108,2	2,2	100,6	2,4	91,6	0,6	109,9	2,2
Αύγ.	108,5	2,0	100,6	0,2	91,5	-2,2	110,4	2,5
Σεπτ.	108,9	1,7	100,6	-1,6	87,3	-12,1	110,9	2,6
Οκτ.	109,2	1,8	101,3	-1,1	89,5	-10,2	111,1	2,7
Νοέμ.	109,5	2,5	101,1	1,2	88,6	-3,1	111,6	2,9
Δεκ.	109,3	2,0	99,9	-1,4	84,7	-11,6	111,7	2,9
2004 Ιαν.	109,3	1,2	99,9	-3,0	86,2	-14,4	113,3	4,0
Φεβρ.	109,5	0,7	99,2	-5,6	84,5	-20,6	114,0	4,3
Μάρτ.	110,6	1,8	101,4	-2,1	89,1	-12,4	114,6	4,5
Απρ.	111,9	3,9	103,4	4,3	92,9	6,4	115,5	5,2
Μάιος	112,9	5,1	106,4	8,7	99,0	18,5	115,7	5,3
Ιούν.	112,2	4,2	104,1	5,1	93,9	8,3	115,6	5,4
Ιούλ.	112,8	4,3	105,9	5,3	97,5	6,5	115,7	5,3
Αύγ.	113,4	4,5	107,5	6,9	100,7	10,0	116,0	5,1
Σεπτ.	113,7	4,4	107,9	7,3	101,5	16,3	116,2	4,8
Οκτ.	114,9	5,2	111,8	10,3	109,5	22,3	116,3	4,7
Νοέμ.	114,0	4,1	108,2	7,1	99,7	12,5	116,5	4,4
Δεκ.	112,6	3,0	104,5	4,6	92,2	9,0	116,0	3,9
2005 Ιαν.	113,6	3,9	107,0	7,1	96,9	12,5	116,4	2,7
Φεβρ.	114,5	4,6	109,1	10,0	101,2	19,8	116,9	2,5
Μάρτ.	116,4	5,3	114,2	12,6	110,9	24,6	117,4	2,5
Απρ.	117,6	5,1	116,6	12,8	115,9	24,9	118,1	2,2
Μάιος	117,1	3,7	114,7	7,8	112,0	13,2	118,1	2,1

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ.

Πίνακας 1.3

Δείκτης τιμών παραγωγού (ΔΤΠ) στη βιομηχανία για την εξωτερική αγορά και δείκτης τιμών χονδρικής εισαγομένων

Περίοδος	ΔΤΠ – εξωτερική αγορά				Δείκτης τιμών χονδρικής εισαγομένων		Δείκτης τιμών χονδρικής εισαγομένων χωρίς καύσιμα	
	Γενικός		Γενικός χωρίς ενέργεια					
	Δείκτης (2000=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2000=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (1995=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (1995=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους
2001	100,7	0,7	103,4	3,4	120,7	1,9	119,8	2,3
2002	101,8	1,1	105,1	1,6	121,2	0,4	120,6	0,7
2003	101,5	-0,3	104,4	-0,6	122,5	1,1	121,6	0,9
2004	106,6	5,0	106,3	1,8	123,1	0,5	122,0	0,3
2004 I	104,4	2,3	105,9	2,5	122,5	0,0	121,7	0,3
II	107,0	7,4	106,9	3,4	123,1	0,6	122,1	0,5
III	107,7	6,0	106,5	1,8	123,2	0,5	122,0	0,2
IV	107,3	4,4	106,0	-0,4	123,7	0,9	122,3	0,4
2005 I	107,2	2,7	105,9	0,0	124,2	1,4	122,9	0,9
2003 Ιαν.	101,7	0,8	103,3	-2,1	122,4	1,4	121,4	1,0
Φεβρ. ..	102,5	1,5	103,2	-2,4	122,7	1,6	121,4	1,1
Μάρτ. ..	102,1	0,1	103,5	-1,8	122,7	1,4	121,3	0,8
Απρ.	99,8	-2,9	103,5	-1,9	122,4	1,0	121,6	0,9
Μάιος ..	99,0	-3,1	103,2	-2,0	122,3	0,9	121,5	0,9
Ιούν.	99,9	-1,4	103,4	-1,3	122,3	1,0	121,5	0,9
Ιούλ.	101,2	0,3	104,2	-0,3	122,4	1,2	121,6	1,1
Αύγ.	102,0	0,2	104,4	-0,6	122,6	1,0	121,8	0,9
Σεπτ.	101,6	-1,4	105,2	0,1	122,7	0,9	121,9	0,9
Οκτ.	102,9	0,0	106,3	1,2	122,6	0,9	121,8	0,8
Νοέμ.	103,1	1,9	106,7	1,9	122,6	0,9	121,8	0,7
Δεκ.	102,5	0,8	106,6	2,1	122,5	0,6	121,6	0,5
2004 Ιαν.	104,2	2,4	105,6	2,3	122,4	0,0	121,5	0,1
Φεβρ.	103,9	1,3	105,8	2,5	122,5	-0,1	121,7	0,2
Μάρτ.	105,2	3,0	106,3	2,6	122,7	0,0	121,9	0,4
Απρ.	106,6	6,8	107,0	3,4	123,2	0,7	122,2	0,5
Μάιος ..	107,8	8,9	107,0	3,7	123,1	0,7	122,1	0,5
Ιούν.	106,6	6,7	106,7	3,2	123,0	0,6	122,0	0,4
Ιούλ.	107,3	6,0	106,6	2,3	123,1	0,5	122,0	0,3
Αύγ.	107,8	5,7	106,4	2,0	123,1	0,3	121,9	0,1
Σεπτ.	108,1	6,4	106,5	1,2	123,5	0,7	122,1	0,2
Οκτ.	108,8	5,8	106,3	0,0	123,8	0,9	122,3	0,4
Νοέμ.	107,4	4,1	106,1	-0,5	123,7	0,8	122,3	0,4
Δεκ.	105,7	3,1	105,7	-0,8	123,5	0,9	122,3	0,5
2005 Ιαν.	106,2	2,0	105,7	0,1	123,8	1,1	122,5	0,8
Φεβρ.	106,9	2,9	106,0	0,2	124,2	1,4	122,9	1,0
Μάρτ.	108,5	3,1	105,9	-0,3	124,7	1,6	123,2	1,1
Απρ.	109,1	2,4	106,0	-0,9	125,2	1,6	123,5	1,1
Μάιος ..	109,1	1,2	106,3	-0,6	125,1	1,6	123,5	1,2

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ.

Πίνακας 1.4

Δείκτης βιομηχανικής παραγωγής (2000=100)

(Εκατοστηαίες μεταβολές σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους)

Περίοδος	Βιομηχανία								
	Γενικός δείκτης	Μετα-ποίηση	Ορυχεία - Λατομεία	Ηλεκ-τρισμός-Φυσικό αέριο-Νερό	Βασικές ομάδες αγαθών				
					Ενέργεια	Ενδιάμεσα αγαθά	Κεφα-λαιακά αγαθά	Διαρκή καταναλω-τικά αγαθά	Μη διαρκή καταναλω-τικά αγαθά
2001	-1,8	-2,5	2,4	-0,1	-0,3	-0,5	-13,0	-14,4	0,7
2002	0,8	-0,1	9,7	1,8	2,3	1,6	-7,2	-15,4	2,3
2003	0,3	-0,4	-5,2	5,8	2,9	-0,4	0,8	-3,6	-1,4
2004	1,2	1,2	0,3	1,4	0,3	1,0	-0,5	1,8	2,7
2003 II.	0,9	0,3	-5,8	6,7	2,9	-2,0	9,4	-8,5	0,4
III.	1,6	0,8	-3,8	7,1	6,4	-0,6	8,5	-0,3	-2,4
IV.	0,1	-0,5	-0,1	3,0	-1,8	3,0	-2,7	-0,2	0,1
2004 I.	2,1	1,3	5,9	4,2	2,2	0,2	8,2	-0,9	2,8
II.	2,3	3,1	9,3	-3,5	-0,5	4,6	-0,3	19,7	2,4
III.	0,9	1,5	-5,7	1,1	-0,5	-0,5	-1,3	2,6	4,4
IV.	-0,8	-1,3	-7,5	3,9	0,0	-0,4	-6,7	-12,5	1,0
2005 I.	-1,6	-1,4	-11,0	0,6	-2,3	-0,5	-0,2	11,8	-3,2
2002 Ιουλ.	0,7	-0,5	1,6	5,4	1,7	1,2	1,8	-14,3	0,0
Αύγ.	-1,5	-2,4	7,5	-1,3	1,2	0,4	1,8	-19,9	-5,4
Σεπτ.	-1,2	-0,5	-2,7	-3,7	-4,6	1,7	0,7	-4,3	-1,4
Οκτ.	-0,2	0,0	5,2	-2,9	-0,1	0,4	2,2	-10,8	-0,8
Νοέμ.	1,3	-0,5	17,1	3,9	5,8	-1,5	0,8	-14,4	1,3
Δεκ.	7,0	7,2	25,0	1,9	3,0	8,1	16,4	-26,2	11,3
2003 Ιαν.	1,6	4,6	-8,8	-5,6	-1,6	8,8	-9,4	9,3	0,1
Φεβρ.	-3,6	-6,4	-16,0	15,1	6,9	-5,8	-21,1	-9,1	-5,9
Μάρτ.	-2,1	-3,9	-8,9	10,4	7,2	-6,8	-2,2	-11,6	-5,0
Απρ.	-1,9	-3,3	-0,8	5,0	6,1	-7,4	-1,2	-20,6	-1,9
Μάιος.	3,6	2,9	-8,0	12,1	10,3	-1,0	9,2	-6,3	1,7
Ιούν.	1,0	1,2	-7,9	3,5	-6,5	2,4	19,3	2,8	1,4
Ιουλ.	1,9	2,4	-6,0	2,8	3,0	1,6	7,2	1,8	-0,3
Αύγ.	-2,4	-5,3	-4,1	8,8	6,1	-5,3	1,1	-0,8	-9,7
Σεπτ.	4,9	4,3	-1,4	10,8	10,6	0,8	14,4	-1,8	2,3
Οκτ.	0,6	-0,5	0,3	6,3	-2,0	1,7	-3,5	2,4	3,2
Νοέμ.	-2,6	-2,8	-11,5	2,0	-4,5	2,4	-6,8	-0,6	-5,0
Δεκ.	2,5	2,0	14,5	1,0	0,9	5,3	1,5	-2,3	2,3
2004 Ιαν.	-2,0	-5,0	-1,4	9,9	6,1	-9,8	10,8	-23,5	-4,2
Φεβρ.	2,9	3,2	6,7	0,7	0,7	2,1	5,1	0,0	6,2
Μάρτ.	5,1	5,2	12,0	2,5	0,1	7,7	9,1	16,1	5,9
Απρ.	3,8	3,9	13,1	-0,2	-2,2	6,3	2,6	17,2	6,8
Μάιος.	2,7	4,4	4,7	-6,1	-2,7	6,8	5,6	20,2	1,5
Ιούν.	0,6	0,9	10,3	-4,0	3,5	0,9	-7,2	21,2	-0,9
Ιουλ.	2,3	2,8	3,9	0,0	0,0	1,3	7,9	12,2	3,5
Αύγ.	0,5	2,2	-13,8	-0,4	-3,1	-3,6	-4,7	6,5	9,4
Σεπτ.	-0,2	-0,4	-7,3	3,8	1,7	-0,1	-8,4	-8,1	1,1
Οκτ.	-3,7	-5,1	-2,2	1,9	-3,5	-3,4	-8,3	-13,8	-2,2
Νοέμ.	2,1	2,3	-9,1	5,6	1,8	1,4	1,7	-14,7	4,8
Δεκ.	-0,5	-0,8	-11,7	4,3	1,4	1,2	-12,1	-8,9	0,8
2005 Ιαν.	0,3	0,1	-4,2	2,2	1,4	3,9	-7,1	26,0	-4,4
Φεβρ.	0,6	2,1	-8,7	-2,6	-4,7	0,7	16,1	19,1	1,0
Μάρτ.	-5,2	-5,8	-18,6	2,2	-3,5	-5,2	-8,3	-1,6	-6,3
Απρ.	-3,0	-3,6	-13,1	3,9	-7,7	-1,3	-4,9	22,1	-1,6
Μάιος*.	-2,3	-3,2	-7,4	4,6	3,2	-4,0	-5,3	4,9	-4,9

* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: ΕΣΥΕ.

Πίνακας 1.5

Όγκος λιανικού εμπορίου (κύκλος εργασιών στο λιανικό εμπόριο σε σταθερές τιμές)

(Εκατοστιαίες μεταβολές σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους)

Περίοδος	Γενικός δείκτης	Ειδικοί δείκτες			
		Διατροφή-Ποτά-Καπνός	Ένδυση-Υπόδηση	Έπιπλα-Οικιακός εξοπλισμός	Βιβλία-Χαρτικά-Λοιπά είδη
2001	4,4	2,3	3,3	4,7	5,9
2002	4,8	4,5	3,6	4,6	5,3
2003	4,3	5,3	0,9	3,8	7,5
2004	4,5	7,1	1,4	3,9	4,7
2003 I	6,6	7,8	-3,5	13,8	7,3
II	2,6	1,3	10,5	-1,8	11,5
III	4,7	4,5	4,2	2,8	8,6
IV	3,5	7,7	-4,9	1,6	3,2
2004 I	4,9	6,2	0,6	5,7	6,5
II	5,0	7,8	-1,4	6,1	4,6
III	4,7	8,1	3,2	3,4	5,4
IV	3,5	6,5	3,1	0,9	2,8
2005 I	2,8	8,2	0,3	-4,8	-4,9
2002 Οκτ.	5,4	6,4	7,7	0,8	4,0
Νοέμ.	4,8	6,4	3,9	2,2	0,0
Δεκ.	7,2	7,9	1,5	5,2	5,0
2003 Ιαν.	8,2	9,6	-4,2	19,7	11,7
Φεβρ.	4,5	7,0	-8,5	10,2	3,5
Μάρτ.	7,2	6,7	5,0	11,0	6,3
Απρ.	4,2	4,2	12,3	-8,0	21,2
Μάιος	1,8	-0,8	12,3	1,7	8,1
Ιούν.	1,7	0,3	6,2	1,4	5,3
Ιούλ.	2,0	-0,2	5,5	2,0	3,1
Αύγ.	7,2	8,7	0,1	4,4	11,9
Σεπτ.	5,2	5,3	6,5	2,2	11,2
Οκτ.	3,2	6,8	-5,7	5,6	1,3
Νοέμ.	6,4	9,3	1,3	2,8	9,5
Δεκ.	1,4	7,2	-8,7	-2,4	0,4
2004 Ιαν.	3,0	7,2	-3,8	-3,4	2,2
Φεβρ.	6,5	4,8	5,6	12,9	10,0
Μάρτ.	5,5	6,4	0,2	9,0	8,0
Απρ.	5,8	8,6	-3,5	9,7	4,9
Μάιος	4,3	6,7	-5,3	7,9	4,5
Ιούν.	5,0	8,2	5,7	1,3	4,5
Ιούλ.	6,4	13,6	2,5	2,2	3,6
Αύγ.	3,3	3,4	4,9	4,7	7,9
Σεπτ.	4,3	7,6	2,5	3,4	5,2
Οκτ.	6,3	9,9	7,9	3,4	4,7
Νοέμ.	2,7	6,1	0,4	-0,4	4,6
Δεκ.	2,0	4,2	1,8	-0,1	0,1
2005 Ιαν.	-2,8	6,7	-17,6	-14,8	-8,2
Φεβρ.	4,7	7,4	14,8	-3,0	-4,3
Μάρτ.	6,7	10,7	3,8	4,2	-2,0
Απρ.	3,5	4,1	1,2	2,4	-4,6

Πηγή: ΕΣΥΕ-Eurostat. Αναθεωρημένος δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο (με βάση νέο δείγμα της ΕΣΥΕ του 2000).

Πίνακας 1.6

Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία σε βασικές τιμές και ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε αγοραίες τιμές

	Αξία σε εκατ. ευρώ	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές (σε σταθερές τιμές έτους 1995)				
	1995	2000	2001	2002	2003	2004
Πρωτογενής τομέας (Γεωργία)	7.277	-4,2	-4,1	-1,3	-4,2	10,8
Δευτερογενής τομέας	16.550	5,4	6,4	2,2	5,9	0,6
Ορυχεία-Λατομεία	476	23,2	2,2	8,5	-4,8	0,8
Μεταποίηση	9.572	4,6	3,3	2,4	2,4	-1,6
Ηλεκτρισμός-Φυσικό αέριο-Νερό	1.751	4,8	1,3	1,8	6,3	1,9
Κατασκευές	4.751	5,7	14,4	1,4	12,3	3,6
Τριτογενής τομέας	50.031	5,1	5,2	3,7	6,0	4,9
Εμπόριο	10.018	3,1	11,4	1,2	11,1	-2,5
Ξενοδοχεία-Εστιατόρια	4.821	5,4	6,2	5,2	6,9	1,9
Μεταφορές-Επικοινωνίες	4.978	16,2	1,3	5,9	6,3	15,1
Οργανισμοί χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης	3.112	10,0	5,9	-5,2	8,9	5,2
Διαχείριση ακίνητης περιουσίας και λοιπές δραστηριότητες	12.577	3,5	3,5	1,8	2,9	4,5
Δημόσια διοίκηση-Ασφάλεια	5.308	-2,8	1,0	8,4	-4,3	10,9
Εκπαίδευση	3.298	1,6	-1,2	12,2	12,4	0,3
Υγεία	3.855	3,0	2,6	6,5	4,9	7,9
Λοιπές δραστηριότητες	2.064	7,6	15,2	6,9	5,7	6,8
Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία σε βασικές τιμές	73.858	4,4	4,8	3,1	5,2	4,4
Έμμεσα μετρούμενες υπηρεσίες χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης (ΕΜΥΧΔ)	-2.175	13,7	12,1	-9,1	12,5	5,9
Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (χωρίς ΕΜΥΧΔ)	71.683	4,1	4,5	3,6	4,9	4,4
Ιδιωτική κατανάλωση	58.405	2,0	3,0	3,1	4,0	3,3
Δημόσια κατανάλωση	12.250	14,8	-3,2	8,3	-2,3	6,5
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου κατά είδος:	14.867	8,0	6,5	5,7	13,7	4,9
Κατοικίες	4.031	-4,3	4,8	8,8	7,3	0,2
Λοιπές κατασκευές	5.391	8,9	8,2	0,7	13,2	6,3
Εξοπλισμός	4.680	14,1	4,9	6,9	18,3	5,8
Λοιπές	765	7,6	20,1	21,0	3,4	7,4
Αποθέματα και στατιστικές διαφορές (ως % του ΑΕΠ)	251	0,7	0,1	0,0	0,1	0,2
Εγχώρια τελική ζήτηση	85.774	5,6	2,3	4,3	5,4	4,2
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	14.087	14,1	-1,0	-7,7	1,0	10,0
Εξαγωγές αγαθών	8.344	8,7	-1,6	-7,1	4,2	-1,3
Εξαγωγές υπηρεσιών	5.743	18,2	-0,7	-8,1	-1,3	18,4
Τελική ζήτηση	99.861	7,2	1,7	2,1	4,7	5,1
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	19.934	15,1	-5,2	-2,9	4,8	8,2
Εισαγωγές αγαθών	18.084	15,2	-6,3	3,2	6,6	8,1
Εισαγωγές υπηρεσιών	1.849	14,4	-0,4	-26,5	-5,2	8,8
ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές	79.927	4,5	4,3	3,8	4,7	4,2

Πηγή: ΕΣΥΕ/Εθνικοί Λογαριασμοί, Μάρτιος 2005 (προσωρινές εκτιμήσεις για τα έτη 2000-2004).

Πίνακας II.1

Ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών

(Εκατ. ευρώ)

	Ιανουάριος – Μάιος			Μάιος		
	2003	2004	2005*	2003	2004	2005*
I ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ (I.A+I.B+I.Γ+I.Δ)	-5.385,6	-4.360,3	-6.005,8	-819,4	-712,6	-574,9
I.A ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ (I.A.1–I.A.2)	-9.420,6	-10.080,4	-11.127,4	-1.877,2	-2.022,8	-2.053,7
Εμπορικό ισοζύγιο καυσίμων	-1.950,4	-1.790,8	-2.371,8	-263,4	-401,2	-436,1
Εμπορικό ισοζύγιο χωρίς καύσιμα	-7.470,2	-8.289,6	-8.755,6	-1.613,8	-1.621,6	-1.617,6
Εμπορικό ισοζύγιο πλοίων	-19,3	300,3	-227,8	-7,4	75,7	107,6
Εμπορικό ισοζύγιο χωρίς καύσιμα και πλοία	-7.450,9	-8.589,9	-8.527,8	-1.606,4	-1.697,3	-1.725,2
I.A.1 Εξαγωγές αγαθών	4.488,9	4.898,5	5.480,5	861,4	962,9	1.229,2
Καύσιμα	595,4	528,3	660,0	83,1	99,3	153,3
Πλοία (εισπράξεις)	26,9	405,5	941,1	0,0	96,5	229,1
Λοιπά αγαθά	3.866,6	3.964,7	3.879,5	778,3	767,1	846,9
I.A.2 Εισαγωγές αγαθών	13.909,6	14.978,9	16.607,9	2.738,6	2.985,8	3.282,9
Καύσιμα	2.545,8	2.319,1	3.031,8	346,5	500,5	589,4
Πλοία (πληρωμές)	46,2	105,2	1.168,8	7,4	20,8	121,4
Λοιπά αγαθά	11.317,6	12.554,6	12.407,3	2.384,7	2.464,5	2.572,1
I.B ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ (I.B.1–I.B.2)	2.624,9	4.008,5	4.179,4	1.018,6	1.381,9	1.451,8
I.B.1 Εισπράξεις	6.341,6	8.403,8	8.888,2	1.774,2	2.230,3	2.444,7
Ταξιδιωτικό	1.610,2	1.852,0	1.972,0	832,2	954,0	985,0
Μεταφορές	3.820,3	5.361,3	5.872,6	772,4	1.079,2	1.233,2
Λοιπές υπηρεσίες	911,2	1.190,5	1.043,6	169,6	197,1	226,6
I.B.2 Πληρωμές	3.716,7	4.395,3	4.708,9	755,6	848,4	992,9
Ταξιδιωτικό	651,9	809,5	931,0	168,1	194,0	215,0
Μεταφορές	1.947,5	2.269,7	2.469,1	371,6	418,5	510,6
Λοιπές υπηρεσίες	1.117,3	1.316,1	1.308,8	215,9	235,9	267,3
I.Γ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΩΝ (I.Γ.1–I.Γ.2)	-1.359,9	-1.429,3	-1.650,6	-290,1	-301,4	-380,2
I.Γ.1 Εισπράξεις	1.000,0	986,8	1.166,1	166,7	174,2	226,8
Αμοιβές, μισθοί	137,9	114,8	111,4	28,1	20,0	20,6
Τόκοι, μερίσματα, κέρδη	862,1	872,0	1.054,7	138,5	154,2	206,2
I.Γ.2 Πληρωμές	2.359,9	2.416,1	2.816,7	456,7	475,6	607,0
Αμοιβές, μισθοί	64,4	72,5	85,2	12,8	17,5	20,2
Τόκοι, μερίσματα, κέρδη	2.295,5	2.343,6	2.731,6	443,9	458,2	586,8
I.Δ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ (I.Δ.1–I.Δ.2)	2.770,1	3.141,0	2.592,8	329,2	229,7	407,2
I.Δ.1 Εισπράξεις	3.765,0	4.233,4	4.356,2	522,3	447,8	671,8
Γενική κυβέρνηση (μεταβιβάσεις από ΕΕ)	2.804,7	3.223,3	3.453,2	335,5	244,9	464,8
Λοιποί τομείς (μεταναστευτικά εμβάσματα κ.λπ.)	960,3	1.010,0	903,0	186,8	202,9	207,0
I.Δ.2 Πληρωμές	994,9	1.092,4	1.763,4	193,1	218,1	264,6
Γενική κυβέρνηση	777,3	827,7	1.335,5	151,6	170,3	163,5
Λοιποί τομείς	217,6	264,7	427,9	41,6	47,8	101,2
II ΙΣΟΖ. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ/ΚΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ (II.A+II.B+II.Γ+II.Δ)	5.439,7	4.697,7	5.956,4	1.236,9	1.039,5	646,9
II.A ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ¹	-768,6	439,0	-66,4	-332,9	-46,9	-121,6
Κατοίκων στο εξωτερικό	-336,9	-209,9	-330,2	-33,9	-52,1	-106,2
Μη κατοίκων στην Ελλάδα	-431,7	649,0	263,8	-299,0	5,1	-15,4
II.B ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ¹	10.138,0	5.675,3	6.926,2	3.457,5	-3.041,8	1.166,9
Απαιτήσεις	-4.563,8	-5.172,2	-7.607,5	120,2	-3.237,8	-1.343,6
Υποχρεώσεις	14.701,8	10.847,4	14.533,8	3.337,3	195,9	2.510,4
II.Γ ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ¹	-8.147,7	-2.609,6	-1.187,4	-2.132,7	4.021,2	-438,3
Απαιτήσεις	-3.595,0	-3.701,4	-14.093,3	-1.061,8	1.931,6	-2.709,9
Υποχρεώσεις	-4.552,7	1.091,8	12.905,9	-1.070,9	2.089,6	2.271,6
(Δάνεια γενικής κυβέρνησης)	-1.628,0	-207,0	440,2	-136,8	-52,6	-69,8
II.Δ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ²	4.218,0	1.193,0	284,0	245,0	107,0	40,0
III ΤΑΚΤΟΠΟΙΗΤΕΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	-54,1	-337,4	49,5	-417,5	-326,9	-72,1
ΥΦΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ³				4.796,0	3.412,0	1.710,0

1 (+) καθαρή εισροή, (-) καθαρή εκροή.

2 (+) μείωση, (-) αύξηση.

3 Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα, σύμφωνα με τον ορισμό της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, περιλαμβάνουν μόνο το νομισματικό χρυσό, τη "συναλλαγματική θέση" στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, τα "ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα" και τις απαιτήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος σε ξένο νόμισμα έναντι κατοίκων χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ. Αντίθετα, δεν περιλαμβάνουν τις απαιτήσεις σε ευρώ έναντι κατοίκων χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ, τις απαιτήσεις σε συνάλλαγμα και σε ευρώ έναντι κατοίκων χωρών της ζώνης του ευρώ, καθώς και τη συμμετοχή της Τράπεζας της Ελλάδος στο κεφάλαιο και στα συναλλαγματικά διαθέσιμα της ΕΚΤ.

* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας II.2

Δείκτης συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ, σταθμισμένης με βάση το εξωτερικό εμπόριο της Ελλάδος*

(Μέσες τιμές περιόδου)

Περίοδος	Δείκτης (1990=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι: ¹	
		Προηγούμενης περιόδου	Προηγούμενου έτους
1997	64,3	-1,9	-1,9
1998	60,5	-5,9	-5,9
1999	59,9	-0,9	-0,9
2000	56,2	-6,2	-6,2
2001	55,9	-0,6	-0,6
2002	56,4	0,9	0,9
2003	58,0	2,9	2,9
2004	58,5	0,8	0,8
2003 I	57,5	1,2	2,8
II	58,2	1,2	3,5
III	58,1	-0,2	2,6
IV	58,2	0,3	2,5
2004 I	58,5	0,5	1,8
II	58,2	-0,6	0,01
III	58,4	0,3	0,5
IV	58,8	0,8	1,0
2005 I	58,9	0,1	0,6
II	58,6	-0,5	0,6
2003 Ιαν.	57,3	0,6	2,4
Φεβρ.	57,6	0,4	3,0
Μάρτ.	57,7	0,2	3,2
Απρ.	57,8	0,2	3,3
Μάιος	58,4	1,1	3,9
Ιούν.	58,4	0,1	3,4
Ιουλ.	58,2	-0,3	2,8
Αύγ.	58,1	-0,3	2,7
Σεπτ.	58,0	-0,2	2,4
Οκτ.	58,1	0,3	2,5
Νοέμ.	58,1	-0,1	2,2
Δεκ.	58,5	0,7	2,6
2004 Ιαν.	58,6	0,2	2,3
Φεβρ.	58,6	-0,1	1,8
Μάρτ.	58,4	-0,4	1,3
Απρ.	58,1	-0,5	0,5
Μάιος	58,3	0,4	-0,2
Ιούν.	58,2	-0,1	-0,3
Ιουλ.	58,3	0,2	0,2
Αύγ.	58,4	0,01	0,5
Σεπτ.	58,4	0,1	0,8
Οκτ.	58,6	0,3	0,9
Νοέμ.	58,8	0,3	1,3
Δεκ.	59,0	0,4	0,9
2005 Ιαν.	58,9	-0,3	0,4
Φεβρ.	58,8	-0,1	0,4
Μάρτ.	59,0	0,2	1,0
Απρ.	58,8	-0,2	1,3
Μάιος	58,6	-0,3	0,6
Ιούν.	58,2	-0,7	-0,01

* Η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία είναι η τιμή ενός αντιπροσωπευτικού καλαθιού ξένων νομισμάτων, καθένα από τα οποία σταθμίζεται με βάση τη σπουδαιότητά του στο εξωτερικό εμπόριο της χώρας. Μέχρι το τέλος του 2000 η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής προέκυπτε από τη στάθμιση των επί μέρους διμερών ισοτιμιών της δραχμής προς τα άλλα νομίσματα, οι οποίες διαμορφώνονταν στην αγορά συναλλάγματος. Από 1.1.2001, η Ελλάδα υιοθέτησε το ευρώ. Στον πίνακα αυτό η στάθμιση των σχέσεων του ευρώ προς τα άλλα νομίσματα γίνεται με βάση το εξωτερικό εμπόριο της Ελλάδος (εμπορευματικές συναλλαγές εκτός καυσίμων). Από τον Ιανουάριο του 2001, η μεταβολή του δείκτη είναι περιορισμένη, εφόσον οι εμπορικές συναλλαγές με τις άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ (που αποτελούν σημαντικό μέρος του συνόλου) γίνονται σε ευρώ. Ο δείκτης αυτός δεν πρέπει να συγχέεται με τη σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ, η οποία υπολογίζεται με βάση το εξωτερικό εμπόριο της ζώνης του ευρώ ως συνόλου.

¹ Το θετικό πρόσημο εκφράζει ανατίμηση και το αρνητικό υποτίμηση.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας II.3

Διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες έναντι του ευρώ*

(Μονάδες εθνικού νομίσματος ανά ευρώ, μέσες τιμές περιόδου)

Περίοδος	Δολάριο ΗΠΑ			Γιεν Ιαπωνίας			Κορώνα Δανίας			Λίρα Αγγλίας		
	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:			Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:			Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:			Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:		
	Προηγούμενης περιόδου	Προηγούμενου έτους		Προηγούμενης περιόδου	Προηγούμενου έτους		Προηγούμενης περιόδου	Προηγούμενου έτους		Προηγούμενης περιόδου	Προηγούμενου έτους	
1997	1,134	-10,7	-10,7	137,1	-0,7	-0,7	7,48	1,7	1,7	0,692	-14,9	-14,9
1998	1,121	-1,1	-1,1	146,4	6,8	6,8	7,50	0,2	0,2	0,676	-2,3	-2,3
1999	1,066	-4,9	-4,9	121,3	-17,2	-17,2	7,44	-0,8	-0,8	0,659	-2,6	-2,6
2000	0,924	-13,3	-13,3	99,5	-18,0	-18,0	7,45	0,1	0,1	0,609	-7,6	-7,6
2001	0,896	-3,1	-3,1	108,7	9,3	9,3	7,45	0,03	0,03	0,622	2,1	2,1
2002	0,945	5,5	5,5	118,1	8,6	8,6	7,43	-0,3	-0,3	0,629	1,1	1,1
2003	1,131	19,7	19,7	131,0	10,9	10,9	7,43	0,003	0,003	0,692	10,1	10,1
2004	1,243	9,9	9,9	134,4	2,6	2,6	7,44	0,1	0,1	0,679	-1,9	-1,9
2002 I	0,876	-2,1	-5,1	116,0	4,8	6,4	7,43	-0,1	-0,4	0,615	-1,0	-2,8
II	0,919	4,9	5,3	116,5	0,4	8,8	7,43	0,04	-0,3	0,629	2,3	2,3
III	0,984	7,0	10,4	117,3	0,7	8,3	7,43	-0,1	-0,2	0,635	1,0	2,6
IV	1,000	1,7	11,7	122,5	4,4	10,7	7,43	-0,0004	-0,2	0,636	0,2	2,5
2003 I	1,074	7,3	22,5	127,7	4,2	10,1	7,43	0,03	-0,02	0,670	5,3	9,0
II	1,136	5,9	23,7	134,7	5,5	15,6	7,43	-0,1	-0,1	0,701	4,7	11,6
III	1,124	-1,1	14,3	132,1	-1,9	12,7	7,43	0,1	0,04	0,699	-0,4	10,0
IV	1,189	5,8	18,9	129,5	-2,0	5,7	7,44	0,1	0,1	0,697	-0,2	9,6
2004 I	1,251	5,2	16,5	134,0	3,5	5,0	7,45	0,2	0,3	0,680	-2,5	1,5
II	1,204	-3,7	6,0	132,1	-1,4	-1,9	7,44	-0,1	0,2	0,667	-1,9	-4,9
III	1,222	1,5	8,7	134,4	1,7	1,7	7,44	-0,04	0,1	0,672	0,8	-3,8
IV	1,296	6,1	9,0	137,1	2,0	5,9	7,43	-0,03	-0,03	0,695	3,4	-0,3
2005 I	1,311	1,1	4,8	137,0	-0,04	2,2	7,44	0,1	-0,1	0,694	-0,2	2,0
II	1,260	-3,9	4,6	135,5	-1,1	2,5	7,45	0,04	0,1	0,679	-2,2	1,7
2003 Ιαν. ...	1,063	4,4	20,3	126,2	1,6	7,8	7,43	0,1	-0,004	0,657	2,4	6,6
Φεβρ. ...	1,077	1,4	23,8	128,6	1,9	10,6	7,43	-0,01	0,02	0,670	1,9	9,5
Μάρτ. ...	1,081	0,3	23,4	128,2	-0,3	11,8	7,43	-0,1	-0,1	0,683	1,9	10,8
Απρ. ...	1,085	0,4	22,5	130,1	1,5	12,4	7,43	-0,03	-0,1	0,689	0,9	12,2
Μάιος ...	1,158	6,8	26,3	135,8	4,4	17,2	7,42	-0,01	-0,1	0,713	3,5	13,5
Ιούν. ...	1,166	0,7	22,2	138,1	1,6	17,2	7,43	0,01	-0,1	0,702	-1,5	9,1
Ιούλ. ...	1,137	-2,5	14,6	135,0	-2,2	15,3	7,43	0,1	0,04	0,700	-0,3	9,7
Αύγ. ...	1,114	-2,0	13,9	132,4	-1,9	13,8	7,43	-0,01	0,1	0,699	-0,2	9,9
Σεπτ. ...	1,122	0,7	14,4	128,9	-2,6	8,9	7,43	-0,1	0,003	0,697	-0,3	10,5
Οκτ. ...	1,169	4,2	19,2	128,1	-0,6	5,4	7,43	0,04	0,01	0,698	0,1	10,7
Νοέμ. ...	1,170	0,1	16,9	127,8	-0,2	5,1	7,44	0,1	0,1	0,693	-0,7	8,7
Δεκ. ...	1,229	5,0	20,7	132,4	3,6	6,6	7,44	0,1	0,2	0,702	1,3	9,3
2004 Ιαν. ...	1,261	2,7	18,7	134,1	1,3	6,3	7,45	0,1	0,2	0,692	-1,4	5,3
Φεβρ. ...	1,265	0,3	17,4	134,8	0,5	4,8	7,45	0,04	0,3	0,677	-2,2	1,1
Μάρτ. ...	1,226	-3,0	13,5	133,1	-1,2	3,9	7,45	-0,02	0,3	0,671	-0,8	-1,7
Απρ. ...	1,199	-2,3	10,5	129,1	-3,0	-0,8	7,44	-0,1	0,2	0,665	-0,9	-3,4
Μάιος ...	1,201	0,2	3,7	134,5	4,2	-1,0	7,44	-0,04	0,2	0,672	0,9	-5,8
Ιούν. ...	1,214	1,1	4,1	132,9	-1,2	-3,8	7,43	-0,1	0,1	0,664	-1,1	-5,4
Ιούλ. ...	1,227	1,1	7,9	134,1	0,9	-0,7	7,44	0,02	0,03	0,666	0,2	-5,0
Αύγ. ...	1,218	-0,7	9,3	134,5	0,3	1,6	7,44	0,01	0,1	0,669	0,5	-4,3
Σεπτ. ...	1,222	0,3	8,9	134,5	-0,02	4,3	7,44	0,02	0,1	0,681	1,8	-2,2
Οκτ. ...	1,249	2,2	6,8	136,0	1,1	6,1	7,44	-0,003	0,1	0,691	1,5	-0,9
Νοέμ. ...	1,299	4,0	11,0	136,1	0,1	6,5	7,43	-0,1	-0,1	0,699	1,0	0,8
Δεκ. ...	1,341	3,2	9,1	139,1	2,2	5,1	7,43	0,03	-0,1	0,695	-0,5	-1,0
2005 Ιαν. ...	1,312	-2,2	4,0	135,6	-2,5	1,1	7,44	0,1	-0,1	0,699	0,5	0,9
Φεβρ. ...	1,301	-0,8	2,9	136,5	0,7	1,3	7,44	0,03	-0,1	0,690	-1,3	1,9
Μάρτ. ...	1,320	1,4	7,7	138,8	1,7	4,3	7,45	0,05	-0,04	0,692	0,4	3,1
Απρ. ...	1,294	-2,0	8,0	138,8	0,002	7,6	7,45	0,04	0,1	0,683	-1,4	2,6
Μάιος ...	1,269	-1,9	5,7	135,4	-2,5	0,7	7,44	-0,08	0,1	0,684	0,2	1,8
Ιούν. ...	1,216	-4,2	0,2	132,2	-2,3	-0,5	7,44	0,01	0,1	0,669	-2,2	0,7

* Από 1.1.1999, συναλλαγματικές ισοτιμίες έναντι του ευρώ. Μέχρι και το Δεκέμβριο του 1998, συναλλαγματικές ισοτιμίες έναντι του ECU. Το θετικό πρόσημο εκφράζει ανατίμηση του ευρώ και το αρνητικό υποτίμηση. Από 1.1.2001 η Ελλάδα υιοθέτησε το ευρώ. Επομένως, η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής έναντι των νομισμάτων των χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ ταυτίζεται πλέον με την εξέλιξη της ισοτιμίας του ευρώ έναντι των νομισμάτων αυτών. Μέχρι το τέλος του 2001 όμως εμφανίζεται διαφοροποίηση των ετήσιων ρυθμών μεταβολής λόγω των αποκλίσεων της δραχμής από την κεντρική της ισοτιμία το έτος 2000.

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ).

Πίνακας II.3 (συνέχεια)

Διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες έναντι του ευρώ*

(Μονάδες εθνικού νομίσματος ανά ευρώ, μέσες τιμές περιόδου)

Περίοδος	Κορώνα Σουηδίας			Φράγκο Ελβετίας			Κορώνα Νορβηγίας			Δολάριο Αυστραλίας			Δολάριο Καναδά		
	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:		Προηγούμενης περιόδου	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:		Προηγούμενης περιόδου	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:		Προηγούμενης περιόδου	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:		Προηγούμενης περιόδου	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:		Προηγούμενης περιόδου
	Προηγούμενης περιόδου	Προηγούμενου έτους		Προηγούμενης περιόδου	Προηγούμενου έτους		Προηγούμενης περιόδου	Προηγούμενου έτους		Προηγούμενης περιόδου	Προηγούμενου έτους		Προηγούμενης περιόδου	Προηγούμενου έτους	
1997	8,65	1,6	1,6	1,644	4,9	4,9	8,02	-2,2	-2,2	1,528	-5,9	-5,9	1,569	-9,4	-9,4
1998	8,92	3,1	3,1	1,622	-1,3	-1,3	8,47	5,6	5,6	1,787	17,0	17,0	1,665	6,1	6,1
1999	8,81	-1,2	-1,2	1,600	-1,4	-1,4	8,31	-1,8	-1,8	1,652	-7,6	-7,6	1,584	-4,9	-4,9
2000	8,45	-4,1	-4,1	1,558	-2,6	-2,6	8,11	-2,4	-2,4	1,589	-3,8	-3,8	1,371	-13,4	-13,4
2001	9,26	9,5	9,5	1,510	-3,1	-3,1	8,05	-0,8	-0,8	1,732	9,0	9,0	1,387	1,1	1,1
2002	9,16	-1,0	-1,0	1,467	-2,9	-2,9	7,51	-6,7	-6,7	1,737	0,2	0,2	1,483	6,9	6,9
2003	9,12	-0,4	-0,4	1,521	3,6	3,6	8,00	6,5	6,5	1,738	0,1	0,1	1,582	6,7	6,7
2004	9,12	0,003	0,003	1,544	1,5	1,5	8,37	4,7	4,7	1,689	-2,8	-2,8	1,617	2,2	2,2
2002 I	9,16	-3,4	1,7	1,473	-0,001	-3,9	7,81	-2,0	-4,8	1,692	-3,3	-2,8	1,397	-1,3	-0,9
II	9,16	-0,02	0,3	1,465	-0,6	-4,1	7,52	-3,7	-6,2	1,666	-1,5	-2,2	1,428	2,2	6,1
III	9,23	0,8	-2,0	1,464	-0,1	-2,8	7,40	-1,6	-7,6	1,796	7,8	3,5	1,536	7,6	11,7
IV	9,09	-1,5	-4,0	1,467	0,2	-0,5	7,32	-1,1	-8,2	1,792	-0,3	2,4	1,570	2,2	10,9
2003 I	9,18	1,0	0,3	1,466	-0,02	-0,5	7,58	3,5	-3,0	1,809	1,0	6,9	1,620	3,2	16,0
II	9,14	-0,4	-0,1	1,518	3,5	3,6	7,96	5,0	5,8	1,774	-1,9	6,5	1,589	-1,9	11,3
III	9,16	0,2	-0,7	1,545	1,8	5,6	8,25	3,7	11,5	1,709	-3,7	-4,9	1,553	-2,2	1,1
IV	9,01	-1,7	-0,9	1,554	0,6	5,9	8,22	-0,3	12,4	1,661	-2,8	-7,3	1,566	0,8	-0,2
2004 I	9,18	1,9	-0,01	1,569	0,9	7,0	8,64	5,0	14,0	1,633	-1,7	-9,7	1,649	5,3	1,8
II	9,15	-0,4	0,03	1,538	-2,0	1,3	8,26	-4,3	3,9	1,689	3,4	-4,8	1,637	-0,8	3,0
III	9,16	0,1	-0,06	1,536	-0,1	-0,6	8,39	1,5	1,7	1,723	2,0	0,8	1,600	-2,3	3,0
IV	9,01	-1,6	0,05	1,534	-0,2	-1,3	8,20	-2,3	-0,3	1,713	-0,6	3,1	1,582	-1,1	1,0
2005 I	9,07	0,7	-1,18	1,549	1,0	-1,3	8,24	0,5	-4,6	1,687	-1,5	3,3	1,608	1,6	-2,5
II	9,21	1,5	0,68	1,544	-0,3	0,4	8,05	-2,3	-2,6	1,639	-2,8	-2,9	1,568	-2,5	-4,2
2003 Ιαν. ...	9,18	0,9	-0,5	1,462	-0,4	-0,8	7,34	0,6	-7,4	1,822	0,8	6,6	1,636	3,1	15,8
Φεβρ. ...	9,15	-0,3	-0,4	1,467	0,3	-0,7	7,54	2,8	-3,1	1,811	-0,6	6,8	1,630	-0,4	17,4
Μάρτ. ...	9,23	0,9	1,8	1,470	0,1	0,1	7,85	4,0	1,7	1,795	-0,9	7,5	1,594	-2,2	14,7
Απρ. ...	9,15	-0,8	0,2	1,496	1,8	2,1	7,83	-0,2	2,7	1,781	-0,8	7,7	1,585	-0,6	13,2
Μάιος ...	9,16	0,02	-0,7	1,516	1,3	4,0	7,87	0,5	4,7	1,787	0,3	7,2	1,602	1,0	12,7
Ιούν. ...	9,12	-0,4	0,04	1,541	1,7	4,7	8,16	3,7	10,2	1,755	-1,8	4,6	1,580	1,6	8,1
Ιουλ. ...	9,19	0,7	-0,9	1,548	0,4	5,8	8,29	1,6	11,9	1,718	-2,1	-4,1	1,569	-0,7	2,4
Αύγ. ...	9,24	0,6	-0,1	1,540	-0,5	5,2	8,26	-0,4	11,1	1,711	-0,4	-5,2	1,557	-0,8	1,5
Σεπτ. ...	9,07	-1,8	-1,1	1,547	0,5	5,6	8,20	-0,7	11,3	1,697	-0,9	-5,4	1,533	-1,5	-0,7
Οκτ. ...	9,01	-0,6	-1,0	1,549	0,1	5,7	8,23	0,4	12,1	1,687	-0,6	-5,4	1,549	1,0	0,1
Νοέμ. ...	8,99	-0,2	-1,0	1,559	0,7	6,2	8,20	-0,4	12,0	1,634	-3,1	-8,5	1,536	-0,8	-2,4
Δεκ. ...	9,02	0,3	-0,8	1,554	-0,3	5,9	8,24	0,6	13,0	1,663	1,8	-8,0	1,613	5,0	1,6
2004 Ιαν. ...	9,14	1,3	-0,4	1,566	0,7	7,1	8,59	4,3	17,1	1,637	-1,5	-10,1	1,635	1,3	-0,1
Φεβρ. ...	9,18	0,4	0,3	1,573	0,5	7,2	8,78	2,1	16,3	1,626	-0,7	-10,2	1,682	2,9	3,2
Μάρτ. ...	9,23	0,6	0,1	1,567	-0,4	6,6	8,54	-2,7	8,9	1,637	0,7	-8,8	1,631	-3,0	2,3
Απρ. ...	9,17	-0,8	0,1	1,555	-0,8	3,9	8,30	-2,8	5,9	1,614	-1,4	-9,4	1,607	-1,5	1,4
Μάιος ...	9,13	-0,4	-0,3	1,540	-0,9	1,6	8,21	-1,1	4,3	1,703	5,5	-4,7	1,654	2,9	3,3
Ιούν. ...	9,14	0,2	0,3	1,519	-1,4	-1,4	8,29	1,0	1,5	1,748	2,6	-0,4	1,649	-0,3	4,4
Ιουλ. ...	9,20	0,6	0,1	1,527	0,5	-1,3	8,48	2,3	2,2	1,714	-2,0	-0,3	1,622	-1,6	3,4
Αύγ. ...	9,19	-0,1	-0,6	1,539	0,8	-0,1	8,33	-1,7	0,9	1,715	0,1	0,2	1,601	-1,3	2,8
Σεπτ. ...	9,09	-1,0	0,3	1,543	0,3	-0,3	8,36	0,3	2,0	1,740	1,5	2,5	1,577	-1,5	2,9
Οκτ. ...	9,06	-0,3	0,6	1,543	-0,03	-0,4	8,23	-1,5	0,1	1,705	-2,0	1,1	1,560	-1,1	0,7
Νοέμ. ...	9,00	-0,7	0,05	1,522	-1,4	-2,4	8,14	-1,1	-0,7	1,687	-1,1	3,2	1,554	-0,4	1,2
Δεκ. ...	8,98	-0,2	-0,5	1,536	1,0	-1,2	8,22	1,0	-0,3	1,746	3,5	5,0	1,633	5,1	1,3
2005 Ιαν. ...	9,05	0,7	-1,0	1,547	0,7	-1,2	8,21	-0,1	-4,4	1,715	-1,8	4,7	1,606	-1,7	-1,8
Φεβρ. ...	9,09	0,4	-1,0	1,550	0,2	-1,5	8,32	1,3	-5,2	1,667	-2,8	2,5	1,613	0,4	-4,1
Μάρτ. ...	9,09	0,04	-1,6	1,549	-0,05	-1,1	8,19	-1,6	-4,1	1,681	0,8	2,7	1,606	-0,4	-1,5
Απρ. ...	9,17	0,9	0,02	1,547	-0,1	-0,5	8,18	-0,1	-1,5	1,674	-0,4	3,7	1,599	-0,5	-0,5
Μάιος ...	9,19	0,3	0,7	1,545	-0,2	0,3	8,08	-1,2	-1,5	1,657	-1,0	-2,7	1,594	-0,3	-3,6
Ιούν. ...	9,26	0,8	1,3	1,539	-0,4	1,3	7,89	-2,3	-4,7	1,587	-4,2	-9,2	1,511	-5,2	-8,4

* Από 1.1.1999, συναλλαγματικές ισοτιμίες έναντι του ευρώ. Μέχρι και το Δεκέμβριο του 1998, συναλλαγματικές ισοτιμίες έναντι του ECU. Το θετικό πρόσημο εκφράζει ανατίμηση του ευρώ και το αρνητικό υποτίμηση. Από 1.1.2001 η Ελλάδα υιοθέτησε το ευρώ. Επομένως, η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής έναντι των νομισμάτων των χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ ταυτίζεται πλέον με την εξέλιξη της ισοτιμίας του ευρώ έναντι των νομισμάτων αυτών. Μέχρι το τέλος του 2001 όμως εμφανίζεται διαφοροποίηση των ετήσιων ρυθμών μεταβολής λόγω των αποκλίσεων της δραχμής από την κεντρική της ισοτιμία το έτος 2000.

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ).

Πίνακας III.1

Νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ^{1,2}

(Υπόλοιπα σε δισεκ. ευρώ, μη εποχικώς διορθωμένα)

	Νόμισμα σε κυκλο- φορία	Καταθέ- σεις μίας ημέρας	M1	Καταθέ- σεις προ- θεσμίας έως 2 ετών	Καταθέ- σεις υπό προειδο- ποίηση έως 3 μηνών	M2	Συμφω- νίες επτα- ναγοράς (repos)	Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος	Τίτλοι της αγοράς χρήματος και χρεό- γραφα διάρκειας έως 2 ετών	M3 ³
Τέλος περιόδου	(1)	(2)	(3)=(1)+(2)	(4)	(5)	(6)=(3)+(4)+ + (5)	(7)	(8)	(9)	(10)=(6)+(7)+ + (8)+(9)
2001	239,7	2.039,2	2.279,0	1.088,8	1.316,6	4.684,4	218,5	398,0	145,9	5.446,8
2002	341,2	2.158,3	2.499,4	1.075,7	1.406,3	4.981,4	226,9	470,5	127,6	5.806,4
2003	397,9	2.329,2	2.727,1	1.039,2	1.529,6	5.295,8	208,7	581,5	92,7	6.178,7
2004	468,4	2.480,4	2.948,8	1.042,1	1.643,0	5.634,0	229,7	604,9	99,2	6.570,8
2003 Ιαν.	312,1	2.128,7	2.440,8	1.077,2	1.405,5	4.923,8	233,0	534,9	109,2	5.800,5
Φεβρ. ...	319,3	2.131,9	2.451,2	1.079,6	1.420,7	4.950,8	233,3	547,2	109,0	5.841,1
Μάρτ. ..	327,2	2.170,3	2.497,5	1.072,9	1.435,8	5.003,6	224,0	550,8	99,4	5.880,3
Απρ.	336,3	2.190,9	2.527,2	1.082,1	1.443,1	5.052,4	230,5	565,5	122,6	5.970,9
Μάιος ..	343,8	2.217,7	2.561,5	1.097,4	1.450,5	5.109,4	231,7	571,5	103,7	6.016,3
Ιούν.	351,0	2.254,4	2.605,4	1.060,6	1.464,0	5.130,1	215,0	570,5	99,9	6.015,5
Ιούλ.	361,5	2.223,3	2.584,8	1.064,1	1.475,3	5.124,3	219,9	585,0	94,1	6.023,3
Αύγ.	362,7	2.210,5	2.573,2	1.070,1	1.482,7	5.126,0	217,1	587,3	92,5	6.022,8
Σεπτ. ...	364,8	2.250,7	2.615,6	1.038,6	1.482,8	5.136,9	211,5	576,9	87,6	6.013,0
Οκτ.	371,2	2.249,1	2.620,4	1.049,6	1.487,9	5.157,9	224,7	582,3	104,1	6.069,0
Νοέμ. ...	379,1	2.288,6	2.667,8	1.043,5	1.494,8	5.206,0	224,7	585,2	103,6	6.119,7
Δεκ.	397,9	2.329,2	2.727,1	1.039,2	1.529,6	5.295,8	208,7	581,5	92,7	6.178,7
2004 Ιαν.	389,1	2.313,8	2.702,9	1.021,7	1.547,2	5.271,7	214,6	591,7	95,6	6.173,6
Φεβρ. ...	393,5	2.309,8	2.703,3	1.016,4	1.553,8	5.273,5	228,6	599,2	97,0	6.198,4
Μάρτ. ..	399,6	2.345,9	2.745,5	1.005,6	1.559,1	5.310,2	219,4	602,6	94,5	6.226,7
Απρ.	409,4	2.361,3	2.770,7	1.006,3	1.567,5	5.344,5	225,5	611,0	99,5	6.280,5
Μάιος ..	416,6	2.372,0	2.788,7	1.015,4	1.573,4	5.377,4	221,9	609,0	96,2	6.304,5
Ιούν.	423,0	2.410,4	2.833,4	989,0	1.585,6	5.408,0	217,7	609,2	100,1	6.335,0
Ιούλ.	436,2	2.398,6	2.834,8	1.000,4	1.593,3	5.428,5	223,0	613,0	97,8	6.362,3
Αύγ.	433,4	2.362,3	2.795,7	1.003,5	1.598,9	5.398,0	226,0	624,1	99,2	6.347,3
Σεπτ. ...	438,0	2.419,1	2.857,1	993,1	1.600,9	5.451,1	217,6	609,5	100,4	6.378,4
Οκτ.	444,4	2.421,6	2.866,0	1.019,4	1.605,0	5.490,4	230,7	617,1	99,0	6.437,1
Νοέμ. ...	448,7	2.465,0	2.913,7	1.003,7	1.611,5	5.528,9	225,1	613,5	103,1	6.470,5
Δεκ.	468,4	2.480,4	2.948,8	1.042,1	1.643,0	5.634,0	229,7	604,9	102,3	6.570,8
2005 Ιαν.	459,9	2.508,1	2.968,0	1.017,0	1.656,1	5.641,0	228,7	616,4	99,2	6.585,4
Φεβρ. ...	463,6	2.508,0	2.971,6	1.014,6	1.660,4	5.646,6	227,0	615,5	116,1	6.605,2
Μάρτ. ..	471,7	2.526,5	2.998,2	1.018,0	1.665,1	5.681,3	227,7	615,2	107,8	6.631,9
Απρ.	481,0	2.551,0	3.032,0	1.034,9	1.672,3	5.739,2	226,9	627,9	120,2	6.714,3
Μάιος* ..	485,8	2.577,5	3.063,3	1.037,1	1.679,5	5.779,9	240,2	634,6	114,5	6.769,2

1 Τα νομισματικά μεγέθη αποτελούνται από τις νομισματικές υποχρεώσεις των ΝΧΙ και της κεντρικής κυβέρνησης (Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, Υπουργείο Οικονομικών) έναντι κατοίκων της ζώνης του ευρώ που δεν είναι ΝΧΙ ούτε υπάγονται στην κεντρική κυβέρνηση.

2 Τα στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ μέχρι το τέλος του 2000 αφορούν τη ζώνη του ευρώ των 11. Από την 1.01.2001 αφορούν τη ζώνη του ευρώ των 12.

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

* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: ΕΚΤ.

Πίνακας III.2

Η ελληνική συμβολή στα βασικά νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ¹

(Υπόλοιπα σε δισεκ. ευρώ, μη εποχικώς διορθωμένα)

Τέλος περιόδου	Καταθέσεις μίας ημέρας			Καταθέσεις προθεσμίας έως 2 ετών	Καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως 3 μηνών ²	Συμφωνίες επαναγοράς (repos)	Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων	Χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών	Σύνολο ³ (M3 χωρίς το νόμισμα σε κυκλοφορία) (7)=(1)+(2)+ +(3)+(4)+ +(5)+(6)
	(1)	Όψεως και τρεχούμενοι λογαριασμοί (1.1)	Απλού ταμειυτηρίου (1.2)						
2001	70,8	16,1	54,7	29,4	2,4	24,2	9,7	0,1	136,7
2002	71,7	15,2	56,5	28,9	2,3	20,0	10,7	0,2	133,8
2003	79,5	17,6	61,9	32,3	2,0	10,8	15,7	0,5	140,8
2004	91,7	20,7	71,0	33,4	1,9	9,5	15,2	0,5	152,3
2003 Ιαν.	70,3	14,2	56,1	28,9	2,2	20,2	12,0	0,2	133,7
Φεβρ.	71,8	14,4	57,4	27,1	2,2	19,2	12,9	0,2	133,5
Μάρτ.	72,5	14,9	57,6	27,3	2,2	16,8	14,1	0,2	133,2
Απρ.	72,7	14,6	58,1	28,7	2,2	16,3	14,4	0,3	134,7
Μάιος	71,9	14,5	57,4	28,8	2,0	15,7	14,7	0,3	133,4
Ιούν.	74,9	16,7	58,2	29,7	2,1	13,5	15,7	0,4	136,3
Ιούλ.	72,9	15,8	57,1	32,0	2,1	13,0	15,8	0,4	136,3
Αύγ.	74,0	16,1	57,9	33,0	2,2	12,2	15,7	0,4	137,5
Σεπτ.	74,9	17,1	57,8	32,7	2,1	12,0	15,6	0,4	137,7
Οκτ.	74,0	16,2	57,8	33,3	2,1	11,8	15,6	0,5	137,3
Νοέμ.	74,1	15,4	58,7	32,9	2,1	11,6	15,5	0,5	136,7
Δεκ.	79,5	17,6	61,9	32,3	2,0	10,8	15,7	0,5	140,8
2004 Ιαν.	79,5	17,2	61,6	32,5	2,1	10,6	15,2	0,5	139,7
Φεβρ.	79,6	17,3	62,3	32,1	2,1	10,5	15,2	0,5	139,9
Μάρτ.	82,1	17,8	64,3	31,8	2,1	9,5	15,8	0,4	141,6
Απρ.	81,4	17,8	63,6	33,5	2,2	9,1	15,9	0,4	142,5
Μάιος	82,5	17,0	65,5	32,2	2,1	8,9	15,6	0,4	141,8
Ιούν.	84,9	18,3	66,6	32,4	2,1	9,4	15,8	0,4	145,0
Ιούλ.	85,5	18,3	67,2	33,0	2,1	9,3	15,9	0,4	146,2
Αύγ.	84,9	17,7	67,2	33,2	2,1	9,6	15,8	0,4	146,1
Σεπτ.	86,0	18,7	67,3	33,4	2,1	10,5	15,3	0,5	147,8
Οκτ.	86,4	18,9	67,5	33,6	2,0	10,4	15,4	0,5	148,2
Νοέμ.	87,5	19,6	67,9	33,8	2,0	10,1	15,3	0,5	149,1
Δεκ.	91,7	20,7	71,0	33,4	1,9	9,5	15,2	0,5	152,3
2005 Ιαν.	90,4	19,8	70,6	37,8	2,0	5,6	14,9	0,5	151,2
Φεβρ.	91,9	20,8	71,1	39,4	2,0	4,4	14,6	0,5	152,8
Μάρτ.	90,9	20,4	70,6	41,0	2,0	4,2	14,2	0,4	152,6
Απρ.	91,1	20,2	70,9	42,3	2,6	3,8	13,0	0,5	153,4
Μάιος	91,5	20,2	71,2	42,6	2,8	4,1	12,5	0,5	153,9

1 Η ελληνική συμβολή αρχίζει με την ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ (1.1.2001). Για στατιστικούς λόγους όμως, τα στοιχεία για τα νομισματικά μεγέθη επε-κτάθηκαν και σε προηγούμενα έτη.

2 Περιλαμβάνονται και καταθέσεις ταμειυτηρίου σε λοιπά νομίσματα (εκτός ευρώ).

3 Το νομισματικό μέγεθος M3 της Ελλάδας, αλλά και κάθε άλλης χώρας της ζώνης του ευρώ, δεν μπορεί πλέον να υπολογιστεί με ακρίβεια, καθώς η ποσότητα των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ που έχουν τεθεί σε κυκλοφορία σε κάθε χώρα διακρατείται και από κατοίκους άλλων χωρών της ζώνης του ευρώ (όπως και από κατοίκους τρίτων χωρών). Εξαιτίας αυτών των τεχνικών προβλημάτων, η κατάρτιση των ελληνικών μεγεθών M0, M1, M2 και M3 διακόπηκε τον Ιανου-άριο του 2003.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας III.3

Ελλάδα: ανάλυση καταθέσεων των εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών στα Λοιπά ΝΧΙ¹, κατά νόμισμα και κατά κατηγορία

(Υπόλοιπα σε εκατ. ευρώ, μη εποχικώς διορθωμένα)

Τέλος περιόδου	Σύνολο καταθέσεων	Ανάλυση κατά νόμισμα		Ανάλυση κατά κατηγορία		
		Καταθέσεις σε ευρώ ²	Καταθέσεις σε λοιπά νομίσματα	Ώφειας	Ταμιευτηρίου	Προθεσμίας ³
2001	101.809,5	79.566,0	22.243,5	13.385,2	58.323,1	30.101,1
2002	104.761,1	87.732,3	17.028,8	13.367,3	60.406,1	30.987,7
2003	115.750,1	98.119,3	17.630,8	15.395,8	65.141,1	35.213,2
2004	128.424,6	110.206,7	18.217,9	18.274,2	73.954,2	36.196,1
2003 Ιαν.	102.687,7	85.423,3	17.264,4	11.703,0	59.707,7	31.277,0
Φεβρ.	102.455,9	85.527,5	16.928,4	12.419,8	60.981,4	29.054,7
Μάρτ.	103.684,4	86.637,5	17.046,9	12.996,7	61.203,6	29.484,0
Απρ.	105.407,4	87.642,8	17.764,6	12.664,5	61.690,6	31.052,2
Μάιος	104.593,8	86.997,3	17.596,5	12.586,4	60.809,6	31.197,8
Ιούν.	108.637,5	90.199,0	18.438,5	14.702,7	61.700,5	32.234,3
Ιούλ.	108.694,9	89.934,1	18.760,8	13.670,6	60.471,2	34.553,1
Αύγ.	110.793,2	91.498,3	19.294,9	14.035,9	61.242,3	35.515,0
Σεπτ.	111.384,5	92.881,7	18.502,8	14.958,4	61.151,5	35.274,5
Οκτ.	111.068,9	92.207,8	18.861,1	14.024,4	61.020,5	36.024,0
Νοέμ.	110.668,9	92.383,7	18.285,2	13.157,4	61.846,9	35.664,6
Δεκ.	115.750,1	98.119,3	17.630,8	15.395,8	65.141,1	35.213,2
2004 Ιαν.	114.996,0	96.977,6	18.018,4	14.874,7	64.645,4	35.476,0
Φεβρ.	115.491,9	97.036,0	18.455,9	15.089,7	66.332,2	34.070,0
Μάρτ.	117.571,4	98.647,3	18.924,1	15.479,0	67.322,0	34.770,4
Απρ.	118.835,4	99.526,4	19.309,0	15.687,6	66.697,8	36.450,0
Μάιος	118.645,4	99.905,7	18.739,7	14.995,6	68.548,9	35.100,9
Ιούν.	120.997,2	102.774,4	18.222,8	16.078,1	69.641,4	35.277,7
Ιούλ.	122.396,3	103.778,5	18.617,8	16.368,9	70.186,6	35.840,9
Αύγ.	122.065,6	103.347,9	18.717,7	15.579,5	70.397,0	36.089,1
Σεπτ.	123.471,3	104.687,8	18.783,6	16.727,8	70.396,8	36.346,7
Οκτ.	123.971,8	105.394,3	18.577,5	16.840,4	70.593,6	36.537,8
Νοέμ.	124.875,8	106.408,6	18.467,2	17.304,0	70.903,5	36.668,3
Δεκ.	128.424,6	110.206,7	18.217,9	18.274,2	73.954,2	36.196,1
2005 Ιαν.	131.749,7	114.232,0	17.517,7	17.586,6	73.515,5	40.647,6
Φεβρ.	134.088,9	116.771,1	17.317,8	17.866,2	74.096,0	42.126,7
Μάρτ.	134.801,8	116.303,2	18.498,7	17.521,9	73.527,1	43.752,9
Απρ.	136.854,8	118.087,9	18.766,9	17.333,7	74.453,1	45.068,0
Μάιος	137.472,8	118.223,8	19.248,5	17.189,9	75.046,6	45.235,8

1 Τα Λοιπά Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (Λοιπά ΝΧΙ) περιλαμβάνουν τα πιστωτικά ιδρύματα (εκτός από την Τράπεζα της Ελλάδος) και τα αμοιβαία κεφάλαια διαθεσίμων.

2 Μέχρι τις 31.12.2001 περιλαμβάνονται οι καταθέσεις σε δραχμές και στα λοιπά εθνικά νομίσματα τα οποία αποτελούν εθνικές υποδιαίρεσεις του ευρώ.

3 Περιλαμβάνονται και οι δεσμευμένες καταθέσεις.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας III.4

Δάνεια προς τις εγχώριες επιχειρήσεις και νοικοκυριά κατά κλάδο δραστηριότητας από τα εγχώρια NXI

(Υπόλοιπα σε εκατ. ευρώ)

Τέλος περιόδου	Σύνολο	Σε ευρώ	Σε λοιπά νομίσμα- τα	Κλάδοι						
				Γεωργία	Βιομηχα- νία ¹	Εμπόριο	Οικισμός	Τουρισμός	Κατανα- λωτική πίστη	Λοιπά
2001	74.027,4	66.722,6	7.304,8	3.724,2	12.614,9	15.524,3	15.652,2	2.171,3	7.852,0	16.488,5
2002	86.510,5	80.099,7	6.410,8	3.224,7	14.364,0	15.670,8	21.224,7	2.903,2	9.755,4	19.367,7
2003	101.178,1	95.649,4	5.528,7	3.082,7	15.865,1	16.514,4	26.534,2	3.488,2	12.409,6	23.283,9
2004	117.201,7	111.951,1	5.250,6	3.248,0	15.675,6	18.821,6	33.126,8	4.040,0	17.053,8	25.235,9
2003 Ιαν.	88.241,8	81.751,6	6.490,2	2.964,2	14.529,2	16.321,5	21.599,4	2.978,4	9.884,9	19.964,2
Φεβρ.	88.787,7	82.332,2	6.455,5	2.980,5	14.485,6	16.310,3	22.062,6	3.049,0	10.023,3	19.876,4
Μάρτ.	89.363,0	83.075,2	6.287,8	2.994,0	14.422,3	16.053,5	22.366,8	3.095,5	10.247,3	20.183,6
Απρ.	90.770,3	84.710,6	6.059,7	3.043,0	14.565,0	16.113,4	22.747,1	3.149,2	10.344,7	20.807,9
Μάιος	92.497,1	86.811,4	5.685,7	3.027,6	14.866,7	16.488,6	23.183,1	3.085,8	10.432,6	21.412,7
Ιούν.	94.344,1	88.447,4	5.896,7	3.062,3	15.165,2	16.139,3	23.705,7	3.201,0	10.600,9	22.469,7
Ιούλ.	96.253,7	90.203,0	6.050,7	3.062,9	15.674,1	16.307,5	24.267,2	3.207,5	10.871,8	22.862,7
Αύγ.	97.350,8	91.177,5	6.173,3	3.102,1	15.681,4	16.700,8	24.573,2	3.255,1	11.075,2	22.963,0
Σεπτ.	97.747,2	91.865,5	5.881,7	3.103,0	15.544,4	16.612,9	25.043,9	3.278,1	11.301,1	22.863,8
Οκτ.	98.403,4	92.480,6	5.922,8	3.117,3	15.481,2	16.393,0	25.559,5	3.321,0	11.670,4	22.861,0
Νοέμ.	99.829,3	94.044,9	5.784,4	3.093,6	15.780,9	16.633,3	25.808,6	3.392,4	12.063,2	23.057,3
Δεκ.	101.178,1	95.649,4	5.528,7	3.082,7	15.865,1	16.514,4	26.534,2	3.488,2	12.409,6	23.283,9
2004 Ιαν.	102.748,9	96.982,9	5.766,0	3.055,4	16.005,1	16.822,7	26.902,8	3.536,8	12.690,8	23.735,3
Φεβρ.	103.899,7	98.214,0	5.685,7	3.042,0	15.948,2	17.060,8	27.334,5	3.587,7	13.041,9	23.884,6
Μάρτ.	105.263,2	99.372,4	5.890,8	3.095,5	15.831,8	17.012,4	27.894,2	3.661,6	13.442,3	24.325,4
Απρ.	106.447,1	100.530,0	5.917,1	3.150,5	15.734,1	17.134,7	28.465,8	3.703,2	13.798,6	24.460,2
Μάιος	108.835,0	103.158,1	5.676,9	3.242,6	15.950,4	17.773,5	29.080,6	3.766,9	14.169,3	24.851,7
Ιούν.	109.806,8	104.096,1	5.710,7	3.324,8	15.831,1	17.952,6	29.035,7	3.801,5	14.585,6	25.275,5
Ιούλ.	111.624,2	105.976,3	5.647,9	3.348,0	15.997,2	18.214,6	29.822,1	3.862,7	14.985,2	25.394,4
Αύγ.	111.905,0	106.222,2	5.682,8	3.376,4	15.740,2	18.062,7	30.244,2	3.841,8	15.327,8	25.311,9
Σεπτ.	113.392,1	107.821,5	5.570,6	3.402,8	15.743,6	18.335,8	30.832,5	3.865,3	15.722,9	25.489,2
Οκτ.	114.868,1	109.490,1	5.378,0	3.397,8	15.988,2	18.687,8	31.404,7	3.987,5	16.114,1	25.288,0
Νοέμ.	115.636,5	110.275,4	5.361,1	3.303,2	15.755,2	18.612,8	32.138,9	3.930,4	16.580,3	25.315,7
Δεκ.	117.201,7	111.951,1	5.250,6	3.248,0	15.675,6	18.821,6	33.126,8	4.040,0	17.053,8	25.235,9
2005 Ιαν.	118.387,3	112.849,1	5.538,2	3.237,8	15.645,2	18.921,1	33.672,4	4.079,3	17.275,8	25.555,7
Φεβρ.	118.906,4	113.426,3	5.480,1	3.161,6	15.623,8	19.104,7	34.281,6	4.129,9	17.610,7	24.994,1
Μάρτ.	120.704,9	114.825,5	5.879,4	3.079,3	15.565,9	19.309,8	35.091,5	4.180,8	17.995,6	25.482,0
Απρ.	123.037,2	117.015,9	6.021,3	3.059,3	15.926,1	19.565,9	35.878,7	4.211,2	18.550,0	25.846,0
Μάιος	124.228,8	118.054,2	6.174,6	3.038,1	15.872,9	19.520,5	36.610,2	4.225,7	18.896,4	26.065,0

¹ Περιλαμβάνει τους κλάδους της μεταποίησης (βιομηχανία, βιοτεχνία) και των μεταλλείων.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας III.5

Επιτόκια της ΕΚΤ και της Τράπεζας της Ελλάδος

(Ποσοστά % ετησίως)

1. Επιτόκια της ΕΚΤ				2. Επιτόκια της Τράπεζας της Ελλάδος				
Από: ¹	Αποδοχή καταθέσεων	Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης ³	Οριακή χρηματοδότηση	Από:	Αποδοχή καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας, πρώτο κλιμάκιο ⁴	Αποδοχή καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας, δεύτερο κλιμάκιο ⁴	Πράξεις διάρκειας 14 ημερών	Χρηματοδότηση με ενέχυρο τίτλους Ελληνικού Δημοσίου
1999 1 Ιαν.	2,00	3,00	4,50	1999 14 Ιαν.	11,50	9,75	12,00	13,50
4 Ιαν. ²	2,75	3,00	3,25	21 Οκτ.	11,00	9,75	11,50	13,00
22 Ιαν.	2,00	3,00	4,50	16 Δεκ.	10,25	9,25	10,75	12,25
9 Απρ.	1,50	2,50	3,50	27 Δεκ.	10,25	9,00	10,75	11,50
5 Νοεμ.	2,00	3,00	4,00					
2000 4 Φεβρ.	2,25	3,25	4,25	2000 27 Ιαν.	9,50	8,50	9,75	11,00
17 Μαρτ.	2,50	3,50	4,50	9 Μαρτ.	8,75	8,00	9,25	10,25
28 Απρ.	2,75	3,75	4,75	20 Απρ.	8,00	7,50	8,75	9,50
9 Ιουν.	3,25	4,25	5,25	29 Ιουν.	7,25	–	8,25	9,00
28 Ιουν. ³	3,25	4,25	5,25	6 Σεπτ.	6,50	–	7,50	8,25
1 Σεπτ.	3,50	4,50	5,50	15 Νοεμ.	6,00	–	7,00	7,75
6 Οκτ.	3,75	4,75	5,75	29 Νοεμ.	5,50	–	6,50	7,25
				13 Δεκ.	4,75	–	5,75	6,50
				27 Δεκ.	3,75	–	4,75	5,75
2001 11 Μαΐου	3,50	4,50	5,50					
31 Αυγ.	3,25	4,25	5,25					
18 Σεπτ.	2,75	3,75	4,75					
9 Νοεμ.	2,25	3,25	4,25					
2002 6 Δεκ.	1,75	2,75	3,75					
2003 7 Μαρτ.	1,50	2,50	3,50					
6 Ιουν.	1,00	2,00	3,00					

1 Η ημερομηνία αφορά τις διευκολύνσεις αποδοχής καταθέσεων και οριακής χρηματοδότησης. Για τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης, εκτός εάν σημειώνεται αλλιώς, οι μεταβολές του επιτοκίου ισχύουν από την πρώτη πράξη μετά την αναφερόμενη ημερομηνία. Η μεταβολή της 18ης Σεπτεμβρίου ίσχυσε από την ίδια αυτή ημερομηνία.

2 Στις 22 Δεκεμβρίου 1998, η ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι στο διάστημα 4-21 Ιανουαρίου 1999 θα εφαρμόζεται κατ' εξαίρεση μικρό εύρος διακύμανσης (μισή εκατοστιαία μονάδα) μεταξύ των επιτοκίων της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, έτσι ώστε οι συμμετέχοντες στην αγορά να προσαρμοστούν ομαλότερα στο νέο σύστημα.

3 Μέχρι τις 21 Ιουνίου 2000: δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου, από τις 28 Ιουνίου 2000: ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς σε δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου.

4 Στις 29 Ιουνίου 2000 καταργήθηκε το δεύτερο κλιμάκιο της πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων και το επιτόκιο αφορά πλέον τον ενιαίο λογαριασμό αποδοχής καταθέσεων.

Πηγές: ΕΚΤ και Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας III.6

Αποδόσεις τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου

(Ποσοστά % ετησίως, μέσοι όροι περιόδου)

Περίοδος	Απόδοση ετήσιων έντοκων γραμματίων	Απόδοση ομολόγων					
		3 ετών	5 ετών	7 ετών	10 ετών	15 ετών	20 ετών
2001	4,08	4,28	4,58	4,82	5,30	5,51	5,76
2002	3,50	4,06	4,45	4,78	5,12	5,24	5,52
2003	2,34	2,82	3,37	3,83	4,27	4,32	4,91
2004	2,27	2,87	3,37	3,81	4,25	4,53	4,77
2003 Ιαν.	2,70	2,91	3,36	3,81	4,43	4,51	4,97
Φεβρ.	2,50	2,65	3,31	3,89	4,24	4,27	4,83
Μάρτ.	2,41	2,82	3,38	3,83	4,26	4,33	4,90
Απρ.	2,46	2,99	3,50	3,96	4,38	4,45	5,02
Μάιος	2,25	2,64	3,12	3,57	4,02	4,09	4,73
Ιούν.	2,02	2,38	2,88	3,33	3,81	3,86	4,57
Ιουλ.	2,08	2,62	3,18	3,65	4,12	4,16	4,83
Αύγ.	2,28	2,98	3,51	3,91	4,29	4,34	4,90
Σεπτ.	2,26	2,91	3,47	3,91	4,32	4,37	4,96
Οκτ.	2,30	2,94	3,52	3,95	4,38	4,43	5,02
Νοέμ.	2,41	3,06	3,67	4,09	4,51	4,55	5,10
Δεκ.	2,38	2,97	3,58	4,02	4,45	4,49	5,04
2004 Ιαν.	2,21	2,71	3,34	3,81	4,37	4,33	4,94
Φεβρ.	2,17	2,91	3,28	3,90	4,35	4,28	4,91
Μάρτ.	2,06	2,71	3,26	3,71	4,17	4,43	4,75
Απρ.	2,16	2,90	3,45	3,90	4,35	4,72	4,88
Μάιος	2,30	3,08	3,63	4,07	4,49	4,86	5,01
Ιούν.	2,41	3,19	3,73	4,15	4,55	4,89	5,03
Ιουλ.	2,36	3,07	3,61	4,03	4,44	4,79	4,93
Αύγ.	2,30	2,91	3,43	3,85	4,28	4,63	4,78
Σεπτ.	2,37	2,91	3,40	3,79	4,22	4,56	4,70
Οκτ.	2,32	2,76	3,25	3,65	4,11	4,47	4,61
Νοέμ.	2,33	2,66	3,12	3,53	3,97	4,33	4,47
Δεκ.	2,30	2,59	2,98	3,36	3,77	4,10	4,24
2005 Ιαν.	2,31	2,72	2,96	3,29	3,69	3,99	4,12
Φεβρ.	2,31	2,80	2,97	3,34	3,69	3,94	4,04
Μάρτ.	2,34	2,88	3,06	3,56	3,92	4,12	4,24
Απρ.	2,27	2,70	3,06	3,37	3,76	3,98	4,11
Μάιος	2,19	2,55	2,89	3,21	3,60	3,82	3,95
Ιούν.	2,10	2,35	2,70	3,02	3,44	3,66	3,79

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας III.7

Ελλάδα: τραπεζικά επιτόκια νέων καταθέσεων και δανείων σε ευρώ προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ

(Ποσοστά % ετησίως, μέσοι όροι περιόδου, εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά)

Περίοδος	Καταθέσεις από νοικοκυριά			Καταθέσεις από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις		Συμφωνίες επαναγοράς (repos)
	Μίας ημέρας ^{1,2}	Ταμειυτηρίου ²	Με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος	Μίας ημέρας ²	Με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος	
2003	0,93	0,92	2,48	0,63	2,49	2,24
2004	0,91	0,90	2,29	0,55	2,17	1,98
2003 Ιαν.	1,10	1,09	2,83	0,74	2,88	2,75
Φεβρ.	1,10	1,10	2,73	0,75	2,79	2,71
Μάρτ.	1,06	1,05	2,68	0,69	2,40	2,54
Απρ.	1,05	1,04	2,70	0,73	2,67	2,46
Μάιος	1,04	1,03	2,61	0,70	2,66	2,45
Ιούν.	0,82	0,81	2,44	0,55	2,41	2,10
Ιούλ.	0,80	0,79	2,38	0,60	2,36	2,04
Αύγ.	0,81	0,79	2,29	0,52	2,31	2,00
Σεπτ.	0,81	0,80	2,30	0,55	2,30	1,98
Οκτ.	0,87	0,85	2,27	0,62	2,37	1,98
Νοέμ.	0,87	0,85	2,29	0,54	2,33	1,94
Δεκ.	0,87	0,86	2,22	0,59	2,35	1,98
2004 Ιαν.	0,88	0,86	2,26	0,55	2,18	1,99
Φεβρ.	0,88	0,87	2,18	0,57	2,17	1,98
Μάρτ.	0,89	0,87	2,29	0,54	2,13	1,95
Απρ.	0,89	0,88	2,26	0,56	2,13	1,97
Μάιος	0,90	0,89	2,24	0,56	2,23	1,95
Ιούν.	0,91	0,90	2,29	0,54	2,16	1,97
Ιούλ.	0,91	0,91	2,32	0,56	2,18	1,97
Αύγ.	0,92	0,91	2,31	0,60	2,19	1,96
Σεπτ.	0,93	0,92	2,33	0,53	2,12	1,97
Οκτ.	0,94	0,93	2,35	0,53	2,17	1,98
Νοέμ.	0,95	0,94	2,36	0,51	2,18	2,00
Δεκ.	0,96	0,94	2,30	0,55	2,20	2,01
2005 Ιαν.	0,96	0,95	2,25	0,56	2,08	1,97
Φεβρ.	0,95	0,94	2,19	0,55	2,07	1,97
Μάρτ.	0,93	0,91	2,22	0,55	2,02	1,97
Απρ.	0,89	0,86	2,22	0,55	2,07	1,98
Μάιος	0,89	0,87	2,19	0,56	2,04	1,99

1 Το επιτόκιο των καταθέσεων μίας ημέρας από νοικοκυριά είναι ο σταθμικός μέσος όρος του επιτοκίου των τρεχούμενων λογαριασμών και του επιτοκίου των καταθέσεων ταμειυτηρίου.

2 Επιτόκιο στο τέλος του μηνός.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας III.7 (συνέχεια)

Ελλάδα: τραπεζικά επιτόκια νέων καταθέσεων και δανείων σε ευρώ προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ

(Ποσοστά % ετησίως, μέσοι όροι περιόδου, εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά)

Περίοδος	Δάνεια προς νοικοκυριά ¹					Δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ¹		
	Δάνεια χωρίς καθορισμένη διάρκεια ^{2,3}	Καταναλωτικά δάνεια		Στεγαστικά δάνεια		Δάνεια χωρίς καθορισμένη διάρκεια ^{3,4}	Κυμαινόμενο επιτόκιο ή σταθερό επιτόκιο έως ένα έτος	
		Με κυμαινόμενο ή σταθερό επιτόκιο έως ένα έτος	Μέσο επιτόκιο συνόλου καταναλωτικών δανείων	Με κυμαινόμενο ή σταθερό επιτόκιο έως ένα έτος	Μέσο επιτόκιο συνόλου στεγαστικών δανείων		Μέχρι ένα εκατ. ευρώ	Άνω του ενός εκατ. ευρώ
2003	14,41	10,57	10,47	4,51	4,78	6,86	5,29	3,98
2004	13,81	9,55	9,86	4,30	4,51	7,01	4,98	3,67
2003 Ιαν.	14,71	10,46	10,17	4,53	4,77	7,15	5,53	4,39
Φεβρ.	14,68	11,13	10,60	4,58	4,81	7,09	5,59	4,27
Μάρτ.	14,66	10,82	10,76	4,58	4,87	7,04	5,37	4,06
Απρ.	14,76	11,15	10,82	4,58	4,93	7,07	5,55	4,14
Μάιος	14,58	11,13	10,70	4,59	4,93	6,95	5,68	3,76
Ιούν.	14,54	10,61	10,44	4,53	4,86	6,84	5,15	3,47
Ιούλ.	14,24	10,41	10,33	4,37	4,66	6,70	5,06	3,68
Αύγ.	14,05	10,24	10,37	4,48	4,76	6,67	4,95	3,60
Σεπτ.	14,14	10,37	10,60	4,62	4,81	6,67	5,14	4,27
Οκτ.	14,22	10,57	10,58	4,57	4,81	6,68	5,24	4,68
Νοέμ.	14,27	10,36	10,46	4,35	4,63	6,72	5,14	3,66
Δεκ.	14,08	9,60	9,86	4,31	4,53	6,78	5,13	3,78
2004 Ιαν.	13,92	9,82	9,94	4,36	4,68	6,74	5,12	3,92
Φεβρ.	13,97	9,94	9,99	4,35	4,63	6,85	5,16	4,09
Μάρτ.	14,00	9,44	9,87	4,37	4,63	7,13	4,88	3,45
Απρ.	14,06	9,56	9,85	4,36	4,55	7,11	5,15	3,49
Μάιος	13,79	9,82	10,07	4,33	4,54	7,02	4,91	3,45
Ιούν.	13,89	9,71	10,05	4,30	4,54	7,06	4,89	3,58
Ιούλ.	13,84	9,60	9,67	4,24	4,43	7,03	4,84	3,53
Αύγ.	13,77	9,70	10,05	4,34	4,53	7,06	4,95	3,52
Σεπτ.	13,62	9,37	9,91	4,23	4,43	7,05	4,87	3,80
Οκτ.	13,72	9,68	9,87	4,29	4,45	7,02	4,86	3,83
Νοέμ.	13,75	9,40	9,72	4,23	4,36	7,05	5,06	3,61
Δεκ.	13,41	8,58	9,36	4,21	4,37	6,97	5,04	3,77
2005 Ιαν.	13,42	8,85	9,39	4,23	4,39	6,95	4,89	3,54
Φεβρ.	13,72	8,99	9,62	4,20	4,34	6,95	5,08	3,53
Μάρτ.	13,51	8,53	9,43	4,15	4,27	6,94	5,00	3,70
Απρ.	13,74	8,58	9,37	4,13	4,23	6,94	5,09	3,58
Μάιος	13,63	8,88	9,13	4,12	4,21	6,89	4,96	3,47

1 Δεν περιλαμβάνονται οι επιβαρύνσεις.

2 Το επιτόκιο είναι ο σταθμικός μέσος όρος των επιτοκίων των δανείων προς νοικοκυριά μέσω πιστωτικών καρτών, των ανοικτών δανείων και των υπερεναλήψεων από τρεχούμενους λογαριασμούς.

3 Επιτόκιο στο τέλος του μηνός.

4 Το επιτόκιο είναι ο σταθμικός μέσος όρος των επιτοκίων των δανείων προς επιχειρήσεις μέσω αλληλόχρεων λογαριασμών και των υπερεναλήψεων από λογαριασμούς άψεως.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας IV.1

Καθαρές δανειακές ανάγκες κεντρικής κυβέρνησης σε ταμειακή βάση^{1,2,3}

(Εκατ. ευρώ)

	Έτη		Ιανουάριος - Ιούνιος		
	2003	2004	2003	2004	2005*
Κεντρική κυβέρνηση	10.526	15.605	6.331	10.142	11.613
– Κρατικός προϋπολογισμός	10.833	15.377	7.559	11.195	13.064
(Τακτικός προϋπολογισμός) ⁴	4.106	8.841	4.962	8.474	12.306 ⁶
(Προϋπολογισμός δημόσιων επενδύσεων)	6.727	6.536	2.597	2.721	758
– ΟΠΕΚΕΠΕ ⁵	–307	228	–1.228	–1.053	–1.451
% του ΑΕΠ	6,9	9,4	4,1	6,1	6,5

1 Στον πίνακα αυτό δημοσιεύονται πλέον οι δανειακές ανάγκες της κεντρικής κυβέρνησης σε ταμειακή βάση. Οι δανειακές ανάγκες των δημόσιων οργανισμών υπολογίζονται εφεξής από την ΕΣΥΕ με βάση αναλυτικά στοιχεία που συλλέγονται απευθείας από τους οργανισμούς αυτούς, στο πλαίσιο ειδικής τριμηνιαίας έρευνας σχετικά με τη διαμόρφωση του οικονομικού τους αποτελέσματος (έσοδα-έξοδα) και τη χρηματοοικονομική τους κατάσταση (δανεισμός, τοποθετήσεις σε τίτλους, καταθέσεις κ.λπ.).

2 Όπως προκύπτει από την κίνηση των σχετικών λογαριασμών στην Τράπεζα της Ελλάδος και τα πιστωτικά ιδρύματα.

3 Δεν περιλαμβάνεται εξόφληση οφειλών του Ελληνικού Δημοσίου προς το ΙΚΑ με έκδοση ομολόγων (Ν. 2972/2001, άρθρο 51). Το συνολικό ποσό των οφειλών ανερχόταν σε 3.927,9 εκατ. ευρώ και καταβλήθηκε σε τρεις δόσεις (2002: 1.467,4 εκατ. ευρώ, 2003: 1.549,5 εκατ. ευρώ και 2004: 911 εκατ. ευρώ).

4 Περιλαμβάνεται η κίνηση των λογαριασμών διαχείρισης δημόσιου χρέους.

5 Οργανισμός Πληρωμών και Ελέγχου Κοινοτικών Ενισχύσεων Προσανατολισμού και Εγγυήσεων. Αντικατέστησε τη ΔΙΔΑΓΕΠ από 3.9.01.

6 Περιλαμβάνεται επιχορήγηση στα νοσηλευτικά ιδρύματα ύψους 1.580 εκατ. ευρώ περίπου και δαπάνη για αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της ΑΤΕ ύψους 1.028,5 εκατ. ευρώ.

* Προσωρινά στοιχεία και εκτιμήσεις.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας IV.2

Πηγές κάλυψης δανειακών αναγκών κεντρικής κυβέρνησης

(Εκατ. ευρώ)

	Έτη				Ιανουάριος-Ιούνιος					
	2003		2004		2003		2004		2005*	
	Ποσά	Εκατο- στιαία συμμε- τοχή	Ποσά	Εκατο- στιαία συμμε- τοχή	Ποσά	Εκατο- στιαία συμμε- τοχή	Ποσά	Εκατο- στιαία συμμε- τοχή	Ποσά	Εκατο- στιαία συμμε- τοχή
Έντοκα γραμμάτια και ομολογιακοί τίτλοι Ελληνικού Δημοσίου ^{1,2}	13.378	127,1	16.829	107,8	12.236	193,3	15.358	151,4	13.329	114,8
Μεταβολή υπολοίπου λογαριασμών κεντρικής κυβέρνησης στο πιστωτικό σύστημα ³	-871	-8,3	-901	-5,8	-4.015	-63,4	-5.705	-56,3	-1.931	-16,6
Εξωτερικός δανεισμός ⁴	-1.981	-18,8	-323	-2,1	-1.890	-29,9	489	4,8	215	1,9
Σύνολο	10.526	100,0	15.605	100,0	6.331	100,0	10.142	100,0	11.613	100,0

1 Περιλαμβάνονται τα έντοκα γραμμάτια και τα ομόλογα που έχουν εκδοθεί στο εσωτερικό καθώς και τα προμέτοχα.

2 Δεν περιλαμβάνεται η έκδοση ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου για την εξόφληση οφειλών προς το ΙΚΑ (Ν. 2972/2001, άρθρο 51). Βλ. και υποσημείωση 3 του Πίνακα IV.1.

3 Περιλαμβάνει τις μεταβολές των λογαριασμών της κεντρικής κυβέρνησης στην Τράπεζα της Ελλάδος και στα λοιπά πιστωτικά ιδρύματα, καθώς και τη μεταβολή του λογαριασμού του ΟΠΕΚΕΠΕ.

4 Περιλαμβάνονται μόνο ο δανεισμός και οι εκδόσεις τίτλων στο εξωτερικό. Δεν περιλαμβάνεται η διακράτηση από κατοίκους του εξωτερικού ομολόγων που έχουν εκδοθεί στο εσωτερικό της χώρας. Περιλαμβάνεται και η μεταβολή καταθέσεων του Δημοσίου σε τράπεζες του εξωτερικού.

* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας IV.3
Αποτελέσματα κρατικού προϋπολογισμού
(Εκατ. ευρώ)

	Έτη		Εκατοστιαία μεταβολή		Ιανουάριος - Μάιος			Εκατοστιαία μεταβολή		
	2003	2004*	Προϋπ/σμός 2005	2004*/03	Προϋπ/σμός 2005/04*	2003	2004	2005*	2004/03	2005*/04
I. ΕΣΟΔΑ ¹	41.704	45.117	49.710	8,2	10,2	16.014	17.678	18.400	10,4	4,1
1. Τακτικός προϋπολογισμός	39.881	42.035	46.310	5,4	10,2	15.401	16.584	17.252	7,7	4,0
2. Προϋπ/σμός δημ. επενδύσεων (Ίδια έσοδα)	1.823	3.082	3.400	69,1	10,3	613	1.094	1.148	78,5	4,9
(Έσοδα ΕΕ)	77	88	100	14,3	13,6	...	...	...	-	-
	1.746	2.994	3.300	71,5	10,2	...	...	...	-	-
II. ΔΑΠΑΝΕΣ ¹	51.551	57.785	58.227	12,1	0,8	22.076	24.295	24.568	10,1	1,1
1.1 Τακτικός προϋπολογισμός (Τόκοι και λοιπές δαπάνες) ²	43.116	48.270	50.177	12,0	4,0	19.359	21.372	22.788	10,4	6,6
	9.416	9.466	9.800	0,5	3,5	5.779	5.846	6.636	1,2	13,5
1.2 Προσπονηθείς δαπάνες τακτικού προϋπ/σμού	33.700	38.804	40.377	15,1	4,1	13.580	15.526	16.152	14,3	4,0
2. Προϋπολογισμός δημ. επενδύσεων	8.435	9.515	8.050	12,8	-15,4	2.717	2.923	1.780	7,6	-39,1
III. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΚΡΑΤ. ΠΡΟΫΠ/ΣΜΟΥ % του ΑΕΠ	-9.847 -6,4	-12.668 ³ -7,7	-8.517 -4,8			-6.062 -3,9	-6.617 -4,0	-6.168 -3,5		
1. Τακτικός προϋπολογισμός	-3.235	-6.235	-3.867			-3.958	-4.788	-5.536		
2. Προϋπολογισμός δημ. επενδύσεων	-6.612	-6.433	-4.650			-2.104	-1.829	-632		
IV. ΠΡΩΤΟΓΕΝΕΣ ΠΛΕΟΝΑΣΜΑ	-431	-3.202	1.283			-283	-771	468		
ΧΡΕΩΛΥΣΙΑ ^{2,3}	21.615	20.356	21.786	-5,8	7,0	13.044	11.771	10.615	-9,8	-9,8
ΕΞΟΠΛΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ ΥΠΟΥΡΓΕΙΟΥ ΕΘΝΙΚΗΣ ΑΜΥΝΑΣ ²	987	825	1.600	-16,4	93,9	160	334	272	108,8	-18,6

¹ Για λόγους συγκρισιμότητας οι επιστροφές φόρων περιλαμβάνονται στις δαπάνες και δεν έχουν εκπέσει από τα έσοδα.

² Από το 2003 και μετά, οι τόκοι και τα χρεολύσια που εξυπηρετούνται από το Υπουργείο Εθνικής Άμυνας εμφανίζονται στην εκτός προϋπολογισμού αλλά υπό κατανομή κατηγορία "Εξοπλιστικά προγράμματα Υπ. Εθνικής Άμυνας".

³ Περιλαμβάνεται επιχορήγηση στο ΤΑΠ-ΟΤΕ ύψους 220 εκατ. ευρώ.

* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: Γενικό Λογιστήριο του Κράτους.



Κατάλογος άρθρων που δημοσιεύθηκαν σε προηγούμενα τεύχη του Οικονομικού Δελτίου

Μπούτος Γιάννης, “Οικονομική σταθεροποίηση και αναπτυξιακές προοπτικές”, τεύχος 3, Φεβρουάριος 1994.

Παπαδήμος Λουκάς, “Ανάπτυξη με σταθερότητα: ο ρόλος της νομισματικής πολιτικής”, τεύχος 5, Μάρτιος 1995.

Βορίδης Ηρακλής, “Η ειδική φύση των τραπεζών και ο μηχανισμός μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής: Επισκόπηση της πρόσφατης βιβλιογραφίας”, τεύχος 5, Μάρτιος 1995.

Κυριακόπουλος Παναγιώτης, Μόσχος Δημήτριος και Φιλιππίδης Αναστάσιος, “Μέσα άσκησης νομισματικής πολιτικής από την Τράπεζα της Ελλάδος”, τεύχος 6, Νοέμβριος 1995.

Παπαγεωργίου Γιώργος, Χαραλαμπίδης Μιχάλης και Χαρδούβελης Γκίκας, “Μετάβαση στο ενιαίο νόμισμα: Προκλήσεις και προοπτικές για τα πιστωτικά ιδρύματα”, τεύχος 6, Νοέμβριος 1995.

Καράμπαλης Νίκος, “Η εναρμόνιση των Δεικτών Τιμών Καταναλωτή των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης”, τεύχος 7, Μάρτιος 1996.

Διεύθυνση Εργασιών Δημοσίου, Γραφείο Μελέτης, Σχεδιασμού και Ανάπτυξης Εργασιών, “Αγορές κρατικών χρεογράφων”, τεύχος 7, Μάρτιος 1996.

Saccomanni Fabrizio, “Ευκαιρίες και προκλήσεις κατά την πορεία προς την ευρωπαϊκή νομισματική ενοποίηση”, τεύχος 7, Μάρτιος 1996.

Παπαδήμος Λουκάς, “Προκλήσεις για τη νομισματική πολιτική κατά την πορεία προς την ΟΝΕ”, τεύχος 8, Νοέμβριος 1996.

Διεύθυνση Πληροφορικής και Οργάνωσης, “Εξελίξεις στα συστήματα πληρωμών στην Ευρωπαϊκή Ένωση: Το διευρωπαϊκό σύστημα πληρωμών TARGET και το ελληνικό σύστημα ΕΡΜΗΣ”, τεύχος 8, Νοέμβριος 1996.

Gibson Heather και Μπρισίμης Σοφοκλής, “Νομισματική πολιτική, εισροές κεφαλαίων και αποκλιμάκωση του πληθωρισμού στην Ελλάδα”, τεύχος 9, Μάρτιος 1997.

Σαμπεθαί Ισαάκ, “Από τις συμβατικές αποδοχές στο κόστος εργασίας: Εισοδηματική πολιτική, συλλογικές διαπραγματεύσεις και πληθωρισμός (1991-96)”, τεύχος 9, Μάρτιος 1997.

Ζόνζηλος Νίκος και Hall S. G., “Δυνητική παραγωγή, τρέχουσα παραγωγή και πληθωρισμός στην Ελλάδα”, τεύχος 9, Μάρτιος 1997.

Παντελίδης Ευάγγελος, “Η νέα μεθοδολογία κατάρτισης του ισοζυγίου πληρωμών της Τράπεζας της Ελλάδος”, τεύχος 9, Μάρτιος 1997.

Παπαδήμος Λουκάς, “Η παγκοσμιοποίηση των χρηματοπιστωτικών αγορών και η άσκηση της οικονομικής και νομισματικής πολιτικής”, τεύχος 10, Δεκέμβριος 1997.

Καστρισιανάκης Ευστράτιος και Μπρισίμης Σοφοκλής, “Λειτουργεί ο μηχανισμός μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής μέσω των πιστώσεων στην ελληνική οικονομία;”, τεύχος 10, Δεκέμβριος 1997.

Gibson Heather, “Η σχέση του χρηματοπιστωτικού συστήματος με την πραγματική οικονομία”, τεύχος 10, Δεκέμβριος 1997.

Παπαπέτρου Ευαγγελία και Χονδρογιάννης Γιώργος, “Η αιτιώδης σχέση τιμών καταναλωτή και τιμών χονδρικής πώλησης στην Ελλάδα”, τεύχος 10, Δεκέμβριος 1997.

Hardy Daniel και Συμιγιάννης Γιώργος, “Ανταγωνισμός και αποτελεσματικότητα στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα”, τεύχος 11, Ιούνιος 1998.

Gibson Heather και Μπρισίμης Σοφοκλής, “Παρέχει η καμπύλη αποδόσεων πληροφόρηση για τον πληθωρισμό;”, τεύχος 11, Ιούνιος 1998.

Πανταζίδης Στέλιος, “Πληθωρισμός, επενδύσεις και οικονομική μεγέθυνση στην Ελλάδα”, τεύχος 11, Ιούνιος 1998.

Μητράκος Θεόδωρος, “Η συμβολή των επιμέρους εισοδημάτων στη διαμόρφωση της συνολικής ανισότητας”, τεύχος 11, Ιούνιος 1998.

Γκαργκάνας Νικόλαος, “Ελλάδα και ONE: προοπτικές και προκλήσεις”, τεύχος 12, Δεκέμβριος 1998.

Βουμβάκη Φραγκίσκα, Μπρισίμης Σοφοκλής και Σιδέρης Δημήτρης, “Η ισοτιμία των αγοραστικών δυνάμεων ως μακροχρόνια σχέση: εμπειρική διερεύνηση για την Ελλάδα”, τεύχος 12, Δεκέμβριος 1998.

Μανασσάκη Άννα, “Οι εισροές κοινοτικών πόρων στην Ελλάδα: ιστορική αναδρομή και προοπτικές”, τεύχος 12, Δεκέμβριος 1998.

Λαζαρέτου Σοφία, “Η δραχμή στα μεταλλικά νομισματικά καθεστώτα: διδάγματα από το παρελθόν”, τεύχος 13, Ιούλιος 1999.

Χονδρογιάννης Γιώργος, “Η αιτιώδης σχέση δημόσιων δαπανών και δημόσιων εσόδων στην Ελλάδα”, τεύχος 13, Ιούλιος 1999.

Μητράκος Θεόδωρος και Τσακλόγλου Πάνος, “Η αναδιανεμητική επίδραση των ειδικών φόρων κατανάλωσης”, τεύχος 13, Ιούλιος 1999.

Ντέλλας Χάρης, “Η στρατηγική νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ και η μεταβλητότητα των μακροοικονομικών μεγεθών στην Ελλάδα”, τεύχος 13, Ιούλιος 1999.

Παπάζογλου Χρήστος, “Πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία και οικονομική δραστηριότητα: είναι απαραίτητα συστατική η πολιτική της περιορισμένης διολίσθησης της δραχμής;”, τεύχος 14, Δεκέμβριος 1999.

Gibson Heather και Λαζαρέτου Σοφία, “Πρόδρομοι δείκτες του πληθωρισμού στην Ελλάδα και αξιολόγηση της προβλεπτικής τους ικανότητας”, τεύχος 14, Δεκέμβριος 1999.

Καραπαππάς Ανδρέας και Μηλιώνης Αλέξανδρος, “Εκτίμηση και ανάλυση του εξωτερικού χρέους του ιδιωτικού τομέα”, τεύχος 14, Δεκέμβριος 1999.

Παπαδήμος Λουκάς, “Από τη δραχμή στο ευρώ”, τεύχος 15, Ιούλιος 2000.

Ζόνζηλος Νίκος, “Η καμπύλη Philips της ελληνικής οικονομίας και το διαχρονικά μεταβαλλόμενο NAIKU”, τεύχος 15, Ιούλιος 2000.

Πανταζίδης Στέλιος, “Η διατηρησιμότητα του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών”, τεύχος 15, Ιούλιος 2000.

Χονδρογιάννης Γιώργος, “Διερεύνηση της αιτιώδους σχέσης μεταξύ τιμών και μισθών στην Ελλάδα”, τεύχος 15, Ιούλιος 2000.

Σαμπεθαί Ισαάκ, “Η ελληνική αγορά εργασίας: χαρακτηριστικά, προβλήματα και πολιτικές (με έμφαση στην ευελιξία της αγοράς εργασίας και στην καταπολέμηση της ανεργίας σε συνθήκες μη πληθωριστικής ανάπτυξης)”, τεύχος 16, Δεκέμβριος 2000.

Μπρισίμη Δήμητρα και Μπρισίμης Σοφοκλής, “Το πρόβλημα της ανεργίας στην Ευρωπαϊκή Ένωση”, τεύχος 16, Δεκέμβριος 2000.

Μπαρδάκα Ιωάννα, “Χρηματοπιστωτική απελευθέρωση, περιορισμοί ρευστότητας και ιδιωτική κατανάλωση στην Ελλάδα”, τεύχος 16, Δεκέμβριος 2000.

Λαζαρέτου Σοφία και Μπρισίμης Σοφοκλής, “Δημοσιονομικοί κανόνες και σταθεροποιητική πολιτική στη ζώνη του ευρώ”, τεύχος 17, Ιούλιος 2001.

Λώλος Σαράντης-Ευάγγελος, “Ευρωπαϊκοί διαρθρωτικοί πόροι: ο ρόλος τους στην ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας”, τεύχος 17, Ιούλιος 2001.

Παπάζογλου Χρήστος, “Περιφερειακή οικονομική ενοποίηση και εισροή ξένων άμεσων επενδύσεων: η ευρωπαϊκή εμπειρία”, τεύχος 17, Ιούλιος 2001.

Γκαργκάνας Νικόλαος, “Το μέλλον της Ευρώπης και η ΟΝΕ”, τεύχος 18, Δεκέμβριος 2001.

Μπρισίμης Σοφοκλής και Παπαδοπούλου Δάφνη-Μαρίνα, “Η εισαγωγή του ευρώ σε φυσική μορφή στην Ελλάδα”, τεύχος 18, Δεκέμβριος 2001.

Ζόνζηλος Νίκος, “Ο μηχανισμός μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής: τα αποτελέσματα πειράματος της ΕΚΤ για την Ελλάδα”, τεύχος 18, Δεκέμβριος 2001.

Καμπέρογλου Νίκος, Μπρισίμης Σοφοκλής και Συμιγιάννης Γιώργος, “Διαφορές ως προς τα χαρακτηριστικά των τραπεζών και η σημασία τους για τη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής”, τεύχος 18, Δεκέμβριος 2001.

Τσαβέας Νίκος, “Συναλλαγματικά καθεστώτα και συναλλαγματική πολιτική στη Νοτιοανατολική Ευρώπη”, τεύχος 18, Δεκέμβριος 2001.

Gibson Heather και Δεμέναγας Νίκος, “Ο ανταγωνισμός στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα: εμπειρική μελέτη για την περίοδο 1993-1999”, τεύχος 19, Ιούλιος 2002.

Χονδρογιάννης Γιώργος, “Ιδιωτική αποταμίευση στην Ελλάδα: οικονομικοί και δημογραφικοί προσδιοριστικοί παράγοντες”, τεύχος 19, Ιούλιος 2002.

Γκατζώνας Ευθύμιος και Νόνικα Καλλιόπη, “Χαρακτηριστικά αποδεκτών τίτλων και διαχείριση ενεχύρου στο πλαίσιο της χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων από τις κεντρικές τράπεζες”, τεύχος 19, Ιούλιος 2002.

Βορίδης Ηρακλής, Αγγελοπούλου Ελένη και Σκοτίδα Ιφιγένεια, “Η νομισματική πολιτική μέσα από τα κείμενα της Τράπεζας της Ελλάδος 1990-2000”, τεύχος 20, Ιανουάριος 2003.

Καπλάνογλου Γεωργία και Newbery David, “Οι αναδιανεμητικές επιδράσεις της έμμεσης φορολογίας στην Ελλάδα”, τεύχος 21, Ιούλιος 2003.

Παπαπέτρου Ευαγγελία, “Μισθολογικές διαφορές μεταξύ δημόσιου και ιδιωτικού τομέα στην Ελλάδα”, τεύχος 21, Ιούλιος 2003.

Αθανάσογλου Παναγιώτης και Μπρισίμης Σοφοκλής, “Η επίδραση των συγχωνεύσεων και εξαγορών στην αποτελεσματικότητα των τραπεζών στην Ελλάδα”, τεύχος 22, Ιανουάριος 2004.

Λαζαρέτου Σοφία, “Νομισματικό σύστημα και μακροοικονομική πολιτική στην Ελλάδα: 1833-2003”, τεύχος 22, Ιανουάριος 2004.

Καράμπαλης Νικόλαος και Κοντέλης Ευριπίδης, “Εναλλακτικοί τρόποι μέτρησης του πληθωρισμού”, τεύχος 22, Ιανουάριος 2004.

Παπασπύρου Θεόδωρος, “Τα νέα κράτη-μέλη της ΕΕ και στρατηγικές για την ΟΝΕ: ο ρόλος του Μηχανισμού Συναλλαγματικών Ισοτιμιών II (ΜΣΙ ΙΙ)”, τεύχος 23, Ιούλιος 2004.

Μητράκος Θεόδωρος, “Εκπαίδευση και οικονομικές ανισότητες”, τεύχος 23, Ιούλιος 2004.

Παπαπέτρου Ευαγγελία, “Μισθολογικές διαφορές μεταξύ ανδρών και γυναικών στην Ελλάδα”, τεύχος 23, Ιούλιος 2004.

Gibson Heather, “Η κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών: πρόσφατες εξελίξεις”, τεύχος 24, Ιανουάριος 2005.

Αθανάσογλου Παναγιώτης, Ασημακόπουλος Ιωάννης και Γεωργίου Ευαγγελία, “Η επίδραση των ανακοινώσεων συγχωνεύσεων και εξαγορών στις αποδόσεις των μετοχών των τραπεζών στην Ελλάδα”, τεύχος 24, Ιανουάριος 2005.

Ζωγραφάκης Σταύρος και Μητράκος Θεόδωρος, “Η αναδιανεμητική επίδραση του πληθωρισμού στην Ελλάδα”, τεύχος 24, Ιανουάριος 2005.

Θεοδοσίου Ιωάννης και Πουλιάκας Κωνσταντίνος, “Κοινωνικοοικονομικές διαφορές ως προς την εργασιακή ικανοποίηση των υψηλά και των χαμηλά αμειβόμενων εργαζομένων στην Ελλάδα”, τεύχος 24, Ιανουάριος 2005.

