



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

01 | 2009

02 | 2009

03 | 2009

04 | 2009

05 | 2009

06 | 2009

07 | 2009

08 | 2009

09 | 2009

10 | 2009

11 | 2009

12 | 2009

ΜΗΝΙΑΙΟ ΔΕΛΤΙΟ
ΜΑΡΤΙΟΣ

2009





ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ



**ΜΗΝΙΑΙΟ ΔΕΛΤΙΟ
ΜΑΡΤΙΟΣ 2009**

Το 2009 σε όλες τις
εκδόσεις της ΕΚΤ
θα απεικονίζεται
λεπτομέρεια από το
τραπέζο γραμμάτιο
των 200 ευρώ.

© Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2009

Διεύθυνση

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Germany

Ταχυδρομική διεύθυνση

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Germany

Τηλέφωνο

+49 69 1344 0

Διαδικτυακός τόπος

<http://www.ecb.europa.eu>

Φαξ

+49 69 1344 6000

Το Δελτίο καταρτίστηκε με ευθύνη της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ. Η μετάφραση και η έκδοση στην εθνική γλώσσα γίνεται από την αντίστοιχη εθνική κεντρική τράπεζα.

Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος. Επιτρέπεται η φωτοαντιγραφή για εκπαιδευτικούς και μη εμπορικούς σκοπούς, εφόσον αναφέρεται η πηγή.

Η τελευταία ημερομηνία για τα στατιστικά στοιχεία που περιλαμβάνονται στο παρόν τεύχος ήταν η 4η Μαρτίου 2009.

ISSN 1561-025X (έντυπη μορφή)

ISSN 1725-2962 (ηλεκτρονική μορφή)



ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ

ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Το εξωτερικό περιβάλλον της ζώνης του ευρώ

Νομισματικές και χρηματοπιστωτικές εξελίξεις

Τιμές και κόστος

Η παραγωγή, η ζήτηση και η αγορά εργασίας

Δημοσιονομικές εξελίξεις

Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες και το ισοζύγιο πληρωμών

Πλαίσια:

- 1 Η πρόσφατη απότομη συρρίκνωση του παγκόσμιου εμπορίου από ιστορική σκοπιά **10**
- 2 Συνθήκες ρευστότητας και πράξεις νομισματικής πολιτικής από τις 12 Νοεμβρίου 2008 έως τις 10 Φεβρουαρίου 2009 **33**
- 3 Πώς τα κρατικά σχέδια διάσωσης των τραπεζών επηρέασαν την αντίληψη των επενδυτών για τον πιστωτικό κίνδυνο **40**
- 4 Η τρέχουσα περίοδος αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ **65**
- 5 Η εξέλιξη των προβολών για την ανάπτυξη στη ζώνη του ευρώ το 2009 **77**
- 6 Μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ για τη ζώνη του ευρώ **83**
- 7 Η αποτελεσματικότητα των διάφορων δημοσιονομικών μέτρων για την τόνωση της οικονομίας **90**
- 8 Το νομικό πλαίσιο για την εξασφάλιση της άσκησης υγιούς δημοσιονομικής πολιτικής στην ΟΝΕ **94**

5 ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΣΙ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

- 9 Χρονολόγιο μέτρων νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος **I**
- 9 Το σύστημα TARGET (Διευρωπαϊκό αυτοματοποιημένο σύστημα ταχείας μεταφοράς κεφαλαίων σε συνεχή χρόνο) **V**
- 20 Εκδόσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας από το 2008 και εξής **VII**
- 57 Γλωσσάριο **XIII**

70

87

97

ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

ΧΩΡΕΣ

BE	Βέλγιο	LU	Λουξεμβούργο
BG	Βουλγαρία	HU	Ουγγαρία
CZ	Τσεχία	MT	Μάλτα
DK	Δανία	NL	Ολλανδία
DE	Γερμανία	AT	Αυστρία
EE	Εσθονία	PL	Πολωνία
IE	Ιρλανδία	PT	Πορτογαλία
GR	Ελλάδα	RO	Ρουμανία
ES	Ισπανία	SI	Σλοβενία
FR	Γαλλία	SK	Σλοβακία
IT	Ιταλία	FI	Φινλανδία
CY	Κύπρος	SE	Σουηδία
LV	Λεττονία	UK	Ηνωμένο Βασίλειο
LT	Λιθουανία	JP	Ιαπωνία
		US	Ηνωμένες Πολιτείες

ΆΛΛΕΣ ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
BPM5	Εγχειρίδιο Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ (5η έκδοση)
c.i.f	κόστος, ασφάλεια, ναύλος στα σύνορα του εισαγωγέα
ΔΝΤ	Διεθνές Νομισματικό Ταμείο
ΔΟΕ	Διεθνής Οργάνωση Εργασίας
ΔΤΚ	Δείκτης Τιμών Καταναλωτή
ΔΤΠ	Δείκτης Τιμών Παραγωγού
ΕΕ	Ευρωπαϊκή Ένωση
ΕθνΚΤ	εθνική κεντρική τράπεζα
ΕΚΤ	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
ΕνΔΤΚ	Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή
ΕΝΙ	Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα
ΕΣΚΤ	Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών
ΕΣΛ 95	Ευρωπαϊκό Σύστημα Λογαριασμών 1995
ΕΥΡ	ευρώ
f.o.b.	ελεύθερο στα σύνορα του εξαγωγέα
ΗΩΩΙ	Ίδρυμα Διεθνών Οικονομικών του Αμβούργου
ΙΠ	ισοζύγιο πληρωμών
ΚΕαΜΠΜ	Κόστος Εργασίας ανά Μονάδα Προϊόντος στη Μεταποίηση
ΚΕαΜΠΣΟ	Κόστος Εργασίας ανά Μονάδα Προϊόντος στο Σύνολο της Οικονομίας
ΝΧΙ	Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα
ΠΚ	πιστοποιητικά καταθέσεων
ΟΝΕ	Οικονομική και Νομισματική Ένωση
ΟΟΣΑ	Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας & Ανάπτυξης
ΣΣΙ	Σταθμισμένη Συναλλαγματική Ισοτιμία
ΣΤΟΔ (αναθ. 1)	Στατιστική ταξινόμηση οικονομικών δραστηριοτήτων στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα (αναθεώρηση 1)
ΤΔΔ	Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών
ΤΤΔΕ (αναθ. 4)	Τυποποιημένη Ταξινόμηση Διεθνούς Εμπορίου (αναθεώρηση 4)

Σύμφωνα με την πρακτική της Κοινότητας, οι χώρες της ΕΕ αναφέρονται στο παρόν Δελτίο με την αλφαβητική σειρά του ονόματός τους στην αντίστοιχη εθνική γλώσσα.



ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ

Κατά τη συνεδρίαση που πραγματοποίησε στις 5 Μαρτίου 2009, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε, βάσει της τακτικής οικονομικής και νομισματικής ανάλυσης που διενεργεί, να μειώσει περαιτέρω τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ κατά 50 μονάδες βάσης. Το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος μειώθηκε στο 1,50% και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων μειώθηκαν στο 2,50% και 0,50% αντιστοίχως με ισχύ από 11 Μαρτίου 2009. Με την εν λόγω απόφαση η συνολική μείωση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ από τις 8 Οκτωβρίου 2008 και μετά ανέρχεται σε 275 μονάδες βάσης. Συνολικά, οι ρυθμοί πληθωρισμού υποχώρησαν σημαντικά και πλέον αναμένεται ότι θα παραμείνουν αρκετά κάτω του 2% το 2009 και το 2010. Αυτές οι προοπτικές για τον πληθωρισμό οφείλονται στην πτώση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και στην εξασθένηση των εγχώριων πιέσεων στις τιμές και το κόστος, εξελίξεις που αντανάκλουν τη σοβαρή κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας. Πράγματι, πρόσφατες δημοσιεύσεις οικονομικών στοιχείων και πληροφορίες ερευνών παρέχουν πρόσθετες ενδείξεις στην αξιολόγηση του Διοικητικού Συμβουλίου ότι η ζήτηση τόσο σε παγκόσμιο επίπεδο όσο και στη ζώνη του ευρώ πιθανώς θα είναι πολύ υποτονική το 2009. Στη διάρκεια του 2010, η οικονομία αναμένεται να σημειώσει σταδιακή ανάκαμψη. Ταυτόχρονα, οι διαθέσιμοι δείκτες των προσδοκιών για τον πληθωρισμό σε μεσομακροπρόθεσμη βάση παραμένουν σταθεροποιημένοι σε επίπεδα συμβατά με την επιδίωξη του Διοικητικού Συμβουλίου να διατηρεί τους ρυθμούς πληθωρισμού κάτω, αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα. Η διασταύρωση των στοιχείων αυτών με τα αποτελέσματα της νομισματικής ανάλυσης επιβεβαιώνει ότι οι πληθωριστικές πιέσεις μειώνονται. Μετά την απόφαση που έλαβε στις 5 Μαρτίου, το Διοικητικό Συμβούλιο αναμένει ότι η σταθερότητα των τιμών θα διατηρηθεί μεσοπρόθεσμα και θα στηρίξει την αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών της ζώνης του ευρώ. Το Διοικητικό Συμβούλιο θα εξακολουθήσει να διασφαλίζει ότι οι μεσοπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό θα παραμείνουν σταθεροποιημένες, γεγονός που στηρίζει τη διατηρήσιμη ανάπτυξη και την απα-

σχόληση και προάγει τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Σύμφωνα με τα παραπάνω, το Διοικητικό Συμβούλιο θα παρακολουθεί πολύ προσεκτικά όλες τις εξελίξεις την προσεχή περίοδο.

Σε ό,τι αφορά την οικονομική ανάλυση, η παγκόσμια οικονομία έχει σημειώσει σημαντική κάμψη τους τελευταίους μήνες, εξέλιξη που αντανάκλα τον αντίκτυπο της αναταραχής στις χρηματοπιστωτικές αγορές, ο οποίος επηρεάζει ολοένα περισσότερο και τις αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς. Σε ένα περιβάλλον αυξημένης αβεβαιότητας, η σοβαρή πτώση του όγκου των παγκόσμιων εμπορικών συναλλαγών συνοδεύθηκε από σημαντική μείωση της εγχώριας ζήτησης στη ζώνη του ευρώ. Έτσι, το πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ συρρικνώθηκε σημαντικά το δ' τρίμηνο του 2008 (κατά 1,5% σε τριμηνιαίους ρυθμούς), σύμφωνα με την πρώτη εκτίμηση της Eurostat. Διαθέσιμα στοιχεία και δείκτες ερευνών υποδηλώνουν ότι η οικονομική δραστηριότητα στη ζώνη του ευρώ παρέμεινε υποτονική στις αρχές του 2009.

Σε ό,τι αφορά το μέλλον, το Διοικητικό Συμβούλιο αναμένει ότι η ζήτηση τόσο σε παγκόσμιο όσο και σε εγχώριο επίπεδο θα υποχωρήσει το 2009, αλλά στη συνέχεια θα σημειώσει σταδιακή ανάκαμψη. Η αξιολόγηση αυτή αντανάκλαται επίσης στις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ για τη ζώνη του ευρώ του Μαρτίου του 2009, σύμφωνα με τις οποίες ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα διαμορφωθεί σε επίπεδα μεταξύ -3,2% και -2,2% το 2009 και μεταξύ -0,7% και +0,7% το 2010. Τα διαστήματα αυτά αποτελούν μια αναθεώρηση προς τα κάτω σε σχέση με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Δεκεμβρίου του 2008. Το 2009 και το 2010, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ θα επιβραδυνθεί σημαντικά λόγω της μεταφερόμενης επιβάρυνσης από το προηγούμενο έτος. Η σταδιακή – βάσει των προβολών – ανάκαμψη το 2010 αντανάκλα τις επιδράσεις των σημαντικών μακροοικονομικών μέτρων τόνωσης της οικονομίας που βρίσκονται σε εξέλιξη, καθώς και των εκτεταμένων μέτρων πολιτικής που έχουν ληφθεί με σκοπό την απο-

κατάσταση της λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, τόσο εντός όσο και εκτός της ζώνης του ευρώ. Επιπροσθέτως, η πτώση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων αναμένεται να στηρίξει το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα και την κατανάλωση την προσεχή περίοδο.

Οι προοπτικές για την οικονομία εξακολουθούν να χαρακτηρίζονται από αβεβαιότητα. Κατά την άποψη του Διοικητικού Συμβουλίου, οι κίνδυνοι για τις προοπτικές της οικονομίας φαίνονται επί του παρόντος πιο ισορροπημένοι. Αφενός, είναι πιθανό να υπάρξουν εντονότερες από τις αναμενόμενες θετικές επιδράσεις – σε ό,τι αφορά και την εμπιστοσύνη – οι οποίες απορρέουν από τα εκτεταμένα μακροοικονομικά μέτρα τόνωσης της οικονομίας που βρίσκονται σε εξέλιξη, ενώ αντανακλούν και άλλα μέτρα πολιτικής που έχουν ληφθεί. Αφετέρου, οι ανησυχίες συνδέονται κυρίως με την πιθανότητα η αναταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές να έχει ισχυρότερο αντίκτυπο στην πραγματική οικονομία, με την εμφάνιση και την κλιμάκωση πιέσεων προστατευτισμού, καθώς και με ενδεχόμενες δυσμενείς εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία ως αποτέλεσμα της μη ομαλής διόρθωσης των παγκόσμιων ανισορροπιών.

Σε ό,τι αφορά την εξέλιξη των τιμών, ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) σημειώνει σταθερή υποχώρηση από τα μέσα του 2008, όταν κορυφώθηκε στο 4,0%. Το Φεβρουάριο του 2009 ήταν 1,2% σύμφωνα με την προκαταρκτική εκτίμηση της Eurostat, παραμένοντας σε γενικές γραμμές αμετάβλητος έναντι 1,1% τον Ιανουάριο. Η πτώση του πληθωρισμού από το προηγούμενο καλοκαίρι και μετά αντανακλά κατά κύριο λόγο τις απότομες μειώσεις των τιμών των βασικών εμπορευμάτων παγκοσμίως στη διάρκεια αυτής της χρονικής περιόδου. Ωστόσο, εμφανίζονται επίσης ολοένα και περισσότερες ενδείξεις μείωσης των πληθωριστικών κινδύνων σε πιο ευρεία βάση.

Αντανακλώντας αυτές τις τάσεις, οι προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Μαρτίου του 2009 για τον πληθωρισμό αποτελούν μια σημαντική αναθεώρηση προς τα κάτω σε σύγκριση με τις προηγούμενες προβολές και προβλέπουν ετή-

σιο ρυθμό πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) μεταξύ 0,1% και 0,7% το 2009. Κυρίως λόγω των επιδράσεων της βάσης σύγκρισης που απορρέουν από την προηγούμενη πορεία των τιμών της ενέργειας, οι μετρούμενοι ετήσιοι ρυθμοί πληθωρισμού αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να υποχωρήσουν περαιτέρω τους προσεχείς μήνες, ενώ ενδέχεται να διαμορφωθούν προσωρινά σε αρνητικά επίπεδα κατά τα μέσα του έτους. Στη συνέχεια, ο ετήσιος πληθωρισμός αναμένεται να αυξηθεί ξανά, μεταξύ άλλων και λόγω των επιδράσεων της βάσης σύγκρισης που απορρέουν από προηγούμενες εξελίξεις στις τιμές της ενέργειας.

Σύμφωνα με τα παραπάνω, είναι πιθανό οι ρυθμοί πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) να παρουσιάσουν εμφανείς διακυμάνσεις στη διάρκεια του 2009. Ωστόσο, μια τέτοια βραχυπρόθεσμη μεταβλητότητα δεν είναι σημαντική από τη σκοπιά της νομισματικής πολιτικής.

Για το 2010, οι εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ αναμένουν, σύμφωνα με τις προβολές, ότι ο πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) θα διαμορφωθεί μεταξύ 0,6% και 1,4%. Το διάστημα αυτό επίσης δείχνει μια σημαντική αναθεώρηση προς τα κάτω σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Δεκεμβρίου του 2008, η οποία αντανακλά κυρίως τη μεταβολή των προοπτικών για την οικονομική ανάπτυξη. Οι διαθέσιμες προβλέψεις διεθνών οργανισμών έχουν επίσης αναθεωρηθεί προς τα κάτω και επιβεβαιώνουν σε γενικές γραμμές τις προοπτικές για συγκρατημένους ρυθμούς πληθωρισμού το 2010.

Όπως και στην περίπτωση της οικονομικής ανάπτυξης, οι προβολές για τον πληθωρισμό χαρακτηρίζονται από σημαντικό βαθμό αβεβαιότητας. Οι κίνδυνοι που περιβάλλουν αυτές τις προβολές είναι σε γενικές γραμμές ισορροπημένοι. Σε αυτούς περιλαμβάνονται ιδίως οι κίνδυνοι για τις προοπτικές που αφορούν την οικονομική δραστηριότητα, καθώς και οι κίνδυνοι για τις τιμές των βασικών εμπορευμάτων.

Σε ό,τι αφορά τη νομισματική ανάλυση, τα πλέον πρόσφατα στοιχεία και εκτιμήσεις παρέχουν

περαιτέρω ενδείξεις ότι ο υποκείμενος ρυθμός νομισματικής επέκτασης στη ζώνη του ευρώ εξακολουθεί να επιβραδύνεται. Το γεγονός αυτό υποδηλώνει περαιτέρω μείωση των πληθωριστικών κινδύνων σε μεσοπρόθεσμη βάση.

Η περαιτέρω επιβράδυνση του υποκείμενου ρυθμού της νομισματικής επέκτασης έρχεται σε αντίθεση με την υψηλή μεταβλητότητα που παρουσιάζουν οι εξελίξεις του M3 και των συνιστωσών του σε μηνιαία βάση, από τότε που εντάθηκε η αναταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές το Σεπτέμβριο του 2008. Το γεγονός αυτό συνδέεται ιδίως με τα εμπορεύσιμα χρηματοδοτικά μέσα, αλλά και με τη σημαντική υποκατάσταση που σημειώνεται μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών καταθέσεων που περιλαμβάνονται στο M3. Ενώ ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του M3 επιβραδύνθηκε περαιτέρω στο 5,9% τον Ιανουάριο του 2009, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του στενού νομισματικού μεγέθους M1, που περιλαμβάνει τα πιο ρευστά στοιχεία, επιταχύνθηκε στο 5,2%.

Από μεταβλητότητα χαρακτηριζόταν επίσης η ροή των δανείων των NXI προς τον ιδιωτικό τομέα περί την αλλαγή του έτους, καθώς μετά από τη μείωση, σε μηνιαία βάση, του υπολοίπου των δανείων το Δεκέμβριο επακολούθησε σημαντική θετική ροή τον Ιανουάριο. Ωστόσο, εάν η ενδεχόμενη επίδραση που συνδέεται με την αλλαγή του έτους δεν ληφθεί υπόψη και η εξέταση δεν περιοριστεί σε αυτές τις πιο πρόσφατες εξελίξεις, επιβεβαιώνεται η επιβράδυνση της ανόδου των τραπεζικών πιστώσεων προς τα νοικοκυριά και τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις που παρατηρήθηκε το 2008. Ταυτόχρονα, φαίνεται ότι η σημαντική προηγούμενη μείωση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ μετακλύεται σε ολόενα και μεγαλύτερο βαθμό στα επιτόκια χορηγήσεων των τραπεζών, πράγμα που υποδηλώνει ότι, παρά τις εντάσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές, ο μηχανισμός μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής λειτουργεί χωρίς σημαντικές δυσκολίες στη ζώνη του ευρώ. Πάντως, απαιτούνται περισσότερα στοιχεία και αναλύσεις για να αξιολογηθούν ακλόνητα οι προοπτικές για τις πιστώσεις την προσεχή περίοδο.

Συνολικά, οι ρυθμοί πληθωρισμού έχουν μειωθεί σημαντικά και πλέον αναμένεται ότι θα παραμείνουν αρκετά κάτω του 2% το 2009 και το 2010. Οι πρόσφατες δημοσιεύσεις οικονομικών στοιχείων και πληροφορίες ερευνών παρέχουν πρόσθετες ενδείξεις στην αξιολόγηση του Διοικητικού Συμβουλίου ότι η ζήτηση τόσο σε παγκόσμιο επίπεδο όσο και στη ζώνη του ευρώ πιθανώς θα είναι πολύ υποτονική το 2009. Στη διάρκεια του 2010, η οικονομία αναμένεται να σημειώσει σταδιακή ανάκαμψη. Ταυτόχρονα, οι διαθέσιμοι δείκτες προσδοκιών για τον πληθωρισμό σε μεσομακροπρόθεσμη βάση παραμένουν σταθεροποιημένοι σε επίπεδα συμβατά με την επιδίωξη του Διοικητικού Συμβουλίου να διατηρεί τους ρυθμούς πληθωρισμού κάτω, αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα. Η διασταύρωση των στοιχείων αυτών με τα αποτελέσματα της νομισματικής ανάλυσης επιβεβαιώνει ότι οι πληθωριστικές πιέσεις μειώνονται. Μετά την απόφαση που έλαβε στις 5 Μαρτίου, το Διοικητικό Συμβούλιο αναμένει ότι η σταθερότητα των τιμών θα διατηρηθεί μεσοπρόθεσμα και θα στηρίζει την αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών της ζώνης του ευρώ. Το Διοικητικό Συμβούλιο θα εξακολουθήσει να διασφαλίζει ότι οι μεσοπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό θα παραμείνουν σταθεροποιημένες, γεγονός που στηρίζει τη διατηρήσιμη ανάπτυξη και την απασχόληση και προάγει τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Σύμφωνα με τα παραπάνω, το Διοικητικό Συμβούλιο θα παρακολουθεί πολύ προσεκτικά όλες τις εξελίξεις την προσεχή περίοδο.

Σε ό,τι αφορά την αντίδραση της δημοσιονομικής πολιτικής στην υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας, τα επικαιροποιημένα προγράμματα σταθερότητας των χωρών της ζώνης του ευρώ, καθώς και οι πρόσφατες προσθήκες τους, επιβεβαιώνουν την προοπτική να επιδεινωθούν απότομα και σε ευρεία βάση τα δημόσια οικονομικά της ζώνης του ευρώ. Η αξιόπιστη προσήλωση σε μια πορεία προσαρμογής με σκοπό την επάνοδο σε υγιείς δημοσιονομικές θέσεις, σε πλήρη συμμόρφωση με τις διατάξεις του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, κρίνεται αναγκαία για τη διαφύλαξη της εμπιστοσύνης των πολιτών στη διατηρησιμότητα των δημόσιων οικονομικών, πράγμα που είναι απα-

ραίτητο τόσο για την ανάκαμψη της οικονομίας όσο και για τη στήριξη της μακροπρόθεσμης ανάπτυξης. Για το σκοπό αυτό, το Διοικητικό Συμβούλιο στηρίζει την πρόθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής να ενεργοποιήσει τη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος για αρκετές χώρες. Το γεγονός αυτό είναι ζωτικής σημασίας για τη διαφύλαξη της αξιοπιστίας του πλαισίου της ΕΕ σχετικά με την εποπτεία των δημόσιων οικονομικών. Είναι σημαντικό να οριστούν σαφείς προθεσμίες για τη διόρθωση των υπερβολικών ελλειμμάτων και τα σχέδια εξυγίανσης να βασίζονται σε αποφασιστικά και καλά καθορισμένα διαρθρωτικά μέτρα.

Σε ό,τι αφορά τις διαρθρωτικές πολιτικές, εξακολουθεί να είναι σημαντική η άσκηση οικονομικών πολιτικών σύμφωνα με την αρχή της ανοικτής οικονομίας της αγοράς με ελεύθερο ανταγωνισμό. Στο πλαίσιο αυτό, είναι ουσιώδες τα κυβερνητικά μέτρα στήριξης να μη στρεβλώνουν τον ανταγωνισμό και να μην καθυστερούν την απαραίτητη διαρθρωτική προσαρμογή, και είναι άκρως σημαντικό να αποφεύγονται τα μέτρα προστατευτισμού. Η αποφυγή του προστατευτισμού θα συμβάλει αποφασιστικά ούτως ώστε η παγκόσμια οικονομία να μπορέσει να ξεπεράσει ταχύτερα την παρούσα κρίση. Η επιτυχημένη ολοκλήρωση των εμπορικών διαπραγματεύσεων στο πλαίσιο του Γύρου της Ντόχα θα μπορούσε επίσης να αποτελέσει ορόσημο για μια πιο ενοποιημένη και ανοικτή παγκόσμια οικονομία προς όφελος όλων.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

I ΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Το τελευταίο τρίμηνο, η παγκόσμια κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας έγινε βαθύτερη, καθώς η χρηματοπιστωτική αναταραχή εντάθηκε και οι επιπτώσεις της εξαπλώθηκαν παγκοσμίως. Οι αναδυόμενες αγορές, που αποτέλεσαν τον κύριο πυλώνα της παγκόσμιας ανάπτυξης τα τελευταία χρόνια, φαίνεται ότι και αυτές επηρεάζονται ολοένα περισσότερο από την επιδείνωση των παγκόσμιων οικονομικών συνθηκών. Οι παγκόσμιες πληθωριστικές πιέσεις περιορίστηκαν εξαιτίας της έντονης υποχώρησης των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και της επιβράδυνσης της παγκόσμιας ζήτησης. Παράλληλα, η μεταβλητότητα σε πολλές αγορές αυξήθηκε έντονα, ενώ οι παγκόσμιες οικονομικές προοπτικές χαρακτηρίζονται επί του παρόντος από υψηλό βαθμό αβεβαιότητας.

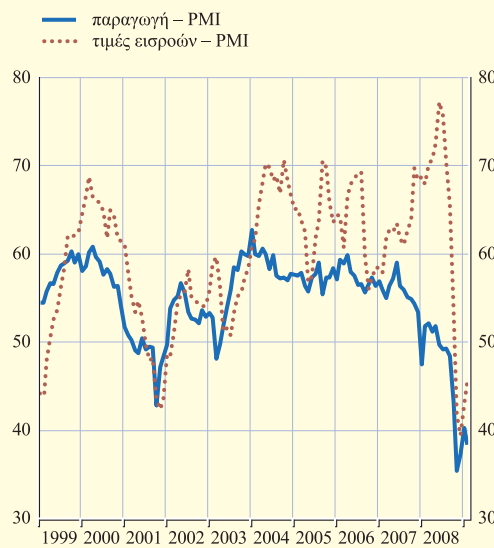
I.1 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Η παγκόσμια οικονομία διέρχεται τη σοβαρότερη κάμψη της εδώ και πολλές δεκαετίες, παρά τα αποφασιστικά μέτρα πολιτικής που λαμβάνονται παγκοσμίως για την αντιμετώπιση της χρηματοπιστωτικής αναταραχής και των δυσμενών συνεπειών της. Οι δείκτες που δημοσιεύθηκαν τους τρεις τελευταίους μήνες υποδεικνύουν μια βαθύτερη και πιο συγχρονισμένη κάμψη της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας. Αυτό φαίνεται από την απότομη και ευρείας βάσης υποχώρηση του Παγκόσμιου Δείκτη Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) στον τομέα της μεταποίησης σε επίπεδα αρκετά χαμηλότερα από το όριο συρρίκνωσης και επέκτασης, η οποία υποδηλώνει ότι οι βιομηχανικοί κλάδοι παγκοσμίως συνέχισαν να περιορίζουν τη δραστηριότητά τους. Παρά τη μέτρια ανάκαμψη τον Ιανουάριο, ο δείκτης παρέμεινε σε πολύ χαμηλά επίπεδα το Φεβρουάριο. Συνολικά, η ομαλή λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών παραμένει προβληματική, ενώ η εμπιστοσύνη των καταναλωτών και οι επιχειρηματικές προσδοκίες βρίσκονται σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα. Η υποχώρηση της καθαρής αξίας των περιουσιακών στοιχείων των νοικοκυριών, σε συνδυασμό με το υψηλό επίπεδο αβεβαιότητας, ώθησε τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις να περιορίσουν τις δαπάνες, μειώνοντας τη ζήτηση για καταναλωτικά και κεφαλαιακά αγαθά παγκοσμίως. Η υποχώρηση της ζήτησης και η μείωση της παγκόσμιας βιομηχανικής παραγωγής ήταν οι κύριοι παράγοντες που συνέβαλαν στην έντονη υποχώρηση του διεθνούς εμπορίου, στην οποία οφείλεται η ταχύτερη εξάπλωση της κρίσης από τις προηγμένες οικονομίες στις αναδυόμενες αγορές. Η καθίζηση του παγκόσμιου εμπορίου το 2008 εντάθηκε από τις αυξανόμενες δυσκολίες στη λήψη εμπορικών πιστώσεων (βλ. και Πλαίσιο 1). Συμβαδίζοντας με την επιδείνωση των οικονομικών συνθηκών παγκοσμίως, το εξωτερικό περιβάλλον της ζώνης του ευρώ χειροτέρευσε περαιτέρω.

Παράλληλα, οι παγκόσμιες πληθωριστικές πιέσεις μειώθηκαν ταχέως τους τελευταίους μήνες, όπως προκύπτει από την υποχώρηση του δείκτη PMI για τις τιμές των συντελεστών παραγωγής (εισροών) παγκοσμίως, ο οποίος κατήλθε σε επίπεδα που συμβαδίζουν με την έντονη υποχώρηση του μέσου κόστους των συντελεστών παραγωγής. Ο περιορισμός των πληθωριστικών πιέσεων οφείλεται κυρίως σε επιδράσεις της βάσης σύγκρισης εξαιτίας των χαμηλότερων τιμών των βασικών εμπορευμάτων, καθώς και στην επιβράδυνση της παγκόσμιας ζήτησης και στην επιδείνωση των συνθηκών στην

Διάγραμμα I Παγκόσμιος Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI)

(μηνιαία στοιχεία, μεταποίηση και υπηρεσίες, δείκτης διάχυσης)



Πηγή: Markit.

αγορά εργασίας. Η σημαντική και ταχεία πτώση των τιμών του πετρελαίου – που οφείλεται στην έντονη επιδείνωση των παγκόσμιων οικονομικών προοπτικών και τη σχετική υποχώρηση της ζήτησης για πετρέλαιο – συνέβαλε σημαντικά στη μείωση του ετήσιου μετρούμενου πληθωρισμού τιμών καταναλωτή. Η συνολική κάμψη της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας εντείνει αυτές τις καθοδικές πιέσεις, γεγονός που συμβαδίζει με την ιστορική εμπειρία ότι τα περιστατικά επιβράδυνσης της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης – σε συνδυασμό με την αύξηση του παραγωγικού κενού και του ποσοστού ανεργίας – συνδέονται με την επιβράδυνση του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή παγκοσμίως. Τα τελευταία στοιχεία υποδεικνύουν ότι ο παγκόσμιος πληθωρισμός βρίσκεται πλέον σε καθοδική πορεία σε όλες τις σημαντικές περιοχές. Ο μετρούμενος πληθωρισμός τιμών καταναλωτή στις χώρες του ΟΟΣΑ διαμορφώθηκε σε 1,3% το δωδεκάμηνο έως τον Ιανουάριο του 2009, έναντι 1,5% τον προηγούμενο μήνα. Με την εξαίρεση των ειδών διατροφής και της ενέργειας, οι τιμές καταναλωτή αυξήθηκαν κατά 1,9% το δωδεκάμηνο έως τον Ιανουάριο, έναντι 2,0% το Δεκέμβριο.

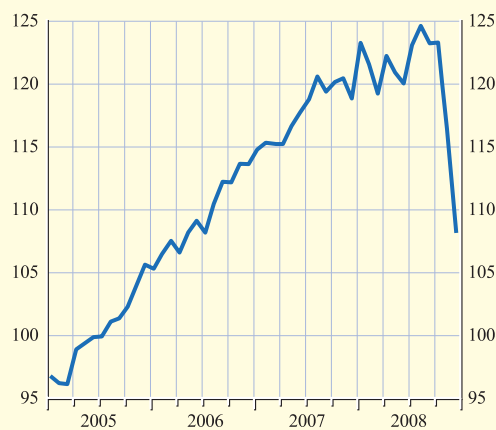
Πλαίσιο 1

Η ΠΡΟΣΦΑΤΗ ΑΠΟΤΟΜΗ ΣΥΡΡΙΚΝΩΣΗ ΤΟΥ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΥ ΕΜΠΟΡΙΟΥ ΑΠΟ ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΣΚΟΠΙΑ

Η εξάπλωση των επιπτώσεων της χρηματοπιστωτικής αναταραχής προκάλεσε πρόσφατα κάμψη των διεθνών εμπορικών συναλλαγών. Σύμφωνα με την τελευταία δημοσίευση στοιχείων,¹ ο όγκος του παγκόσμιου εμπορίου αγαθών συρρικνώθηκε σημαντικά το Νοέμβριο και το Δεκέμβριο του 2008, κατά 5,3% και 7,0% σε μηνιαία βάση αντίστοιχα. Συνολικά, ο τριμηνιαίος ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου εμπορίου υποχώρησε κατά 6,0% το δ' τρίμηνο του 2008. Σύμφωνα με τις τελευταίες πληροφορίες, στο τέλος του 2008 το παγκόσμιο εμπόριο επανήλθε στα επίπεδα των μέσων του 2006 (Διάγραμμα Α). Επιπλέον, αναμένεται περαιτέρω υποχώρηση, καθώς ο δείκτης PMI του Φεβρουαρίου για τις παραγγελίες εξαγωγών παγκοσμίως παρέμεινε κάτω από το όριο συρρίκνωσης-επέκτασης για έκτο κατά σειρά μήνα. Στο παρόν Πλαίσιο εξετάζεται η πρόσφατη συρρίκνωση του παγκόσμιου εμπορίου από ιστορική σκοπιά προκειμένου να γίνουν κατανοητές οι προοπτικές για το εμπόριο μεσοπρόθεσμα.

Διάγραμμα Α Όγκος παγκόσμιου εμπορίου αγαθών

(2005 = 100, μηνιαία στοιχεία)



Πηγή: CPB.

Μετά από μια περίοδο υψηλού ρυθμού αύξησης, το παγκόσμιο εμπόριο επηρεάστηκε βαθμιαία από τη γενική επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας που ξεκίνησε με την ύφεση στις ΗΠΑ στο τέλος του 2007. Μετά την πτώχευση της Lehman Brothers, ο έντονα δυσμενής “βρόχος ανατροφοδότησης” μεταξύ της χρηματοπιστωτικής αναταραχής και της πραγματικής οικονομικής δραστηριότητας οδήγησε σε απότομη υποχώρηση του παγκόσμιου εμπορίου.

¹ Τα μηνιαία στοιχεία για το παγκόσμιο εμπόριο αγαθών παρέχονται από το Γραφείο Αναλύσεων Οικονομικής Πολιτικής (CPB) της Ολλανδίας (<http://www.cpb.nl/eng/research/sector2/ data/trademonitor.html>).

Η επίδραση της χρηματοπιστωτικής αναταραχής στην αξία των περιουσιακών στοιχείων και τις προσδοκίες, σε συνδυασμό με το συνακόλουθο υψηλό επίπεδο αβεβαιότητας, ώθησε τις εταιρίες και τα νοικοκυριά να μειώσουν ή να αναβάλουν δαπάνες, όπως φαίνεται π.χ. από την έντονη υποχώρηση του δείκτη PMI για τις νέες παραγγελίες στον τομέα της μεταποίησης παγκοσμίως. Η υποχώρηση της ζήτησης για κεφαλαιακά και καταναλωτικά αγαθά – ιδίως διαρκή αγαθά – τα οποία έχουν σχετικά υψηλή εξάρτηση από τις εισαγωγές, προκάλεσε κατακόρυφη πτώση του παγκόσμιου ΑΕΠ και εμπορίου τους τελευταίους μήνες του 2008 (Διάγραμμα Β).

Οι δυσκολίες που χαρακτηρίζουν την πρόσβαση σε εμπορικές πιστώσεις ενέτειναν την κάμψη του εμπορίου. Αν και τα στοιχεία που αφορούν τα προβλήματα στη χρηματοδότηση του εμπορίου παραμένουν κάπως αποσπασματικά, φαίνεται ότι το κόστος χρηματοδότησης του εμπορίου αυξήθηκε παγκοσμίως και ότι ο όγκος των εμπορικών πιστώσεων που παρέχονται από τις τράπεζες μειώθηκε, ιδίως στις αναδυόμενες αγορές (και ειδικότερα στην Ασία).²

Από ιστορική σκοπιά, ο σύνδεσμος ανάμεσα στον οικονομικό κύκλο των ΗΠΑ και τις παγκόσμιες οικονομικές εξελίξεις παραμένει ισχυρός, ενώ οι περίοδοι ύφεσης στις ΗΠΑ συχνά έχουν συνδεθεί με περιόδους κάμψης του παγκόσμιου εμπορίου. Αν και αυτός ο σύνδεσμος δεν συνεπάγεται απαραίτητα αιτιώδεις σχέσεις, αποτελεί ένα χρήσιμο σημείο αναφοράς για τη μέτρηση των τρεχουσών εξελίξεων. Με βάση στοιχεία που έχουν συγκεντρωθεί από τα τέλη της δεκαετίας του '50, στο Διάγραμμα Γ εμφανίζεται η μέση τάση μεταβολής του όγκου εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών παγκοσμίως στη διάρκεια περιόδων ύφεσης στις ΗΠΑ (το τρίμηνο "0" αντιστοιχεί στην έναρξη της ύφεσης στις ΗΠΑ όπως χρονολογείται από το Εθνικό Γραφείο Οικονομικών Ερευνών). Γενικότερα, οι περίοδοι οικονομικής ύφεσης των ΗΠΑ συνοδεύονται από επιβράδυνση του ρυθμού επέκτασης του παγκόσμιου εμπορίου (κατά μέσο όρο, ο ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου εμπορίου υποχωρεί για περίπου οκτώ τρίμηνα μετά την έναρξη ύφεσης στις ΗΠΑ). Μολονότι η μεταβολή του όγκου των εισαγωγών παγκοσμίως στην τρέχουσα ύφεση (το τρίμηνο "0" αντιστοιχεί στο δ' τρίμηνο του 2007) ακολουθεί μάλλον στενά τη μέση τάση έως το γ' τρίμηνο του 2008, η απότομη συρρίκνωση του δ' τριμήνου του 2008 συνεπάγεται σημαντική απόκλιση από το μέσο όρο.

Εάν εξεταστούν μεμονωμένα οι παλαιότερες περίοδοι ύφεσης των ΗΠΑ, η ύφεση στις αρχές της δεκαετίας του '80 εμφανίζει ομοιότητες με την τρέχουσα συγκυρία του οικονομικού κύκλου. Και

Διάγραμμα Β Όγκος εισαγωγών παγκοσμίως, παγκόσμια βιομηχανική παραγωγή και παγκόσμιος δείκτης PMI για τις νέες παραγγελίες

(δείκτης, εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: CPB, Παγκόσμια Τράπεζα και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
 Σημείωση: Τα στοιχεία για την παγκόσμια βιομηχανική παραγωγή και τους όγκους των εισαγωγών παγκοσμίως αφορούν τριμηνιαίες εκατοστιαίες μεταβολές.

2 Βλ. π.χ. "Trade and Development Quarterly", International Trade Department (PRMTR), Παγκόσμια Τράπεζα, 17η έκδοση, Ιανουάριος 2009. (http://siteresources.worldbank.org/INTRANETTRADE/Resources/239054-1090532971789/Trade_Quarterly_17th_edition_Jan_22_09.pdf).

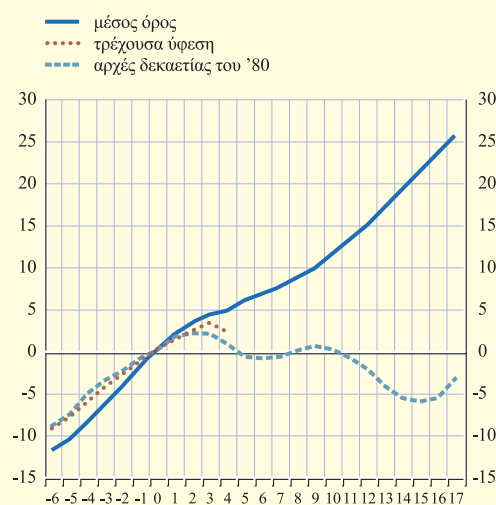
οι δύο χαρακτηρίζονται από τη σημαντική δυσμενή επίδραση στην κατανάλωση, τις επενδύσεις σε κατοικίες και τις εισαγωγές. Επιπροσθέτως, η ύφεση στις αρχές της δεκαετίας του '80 συνδεόταν με δυσκολίες στον τραπεζικό τομέα, όπως συμβαίνει και σήμερα. Η επίδραση εκείνης της ύφεσης στο παγκόσμιο εμπόριο ήταν ιδιαίτερα υψηλή, καθώς το εμπόριο παρέμεινε κάτω από το προ της ύφεσης επίπεδο για τα επόμενα τέσσερα χρόνια (Διάγραμμα Γ). Η εξέλιξη της τρέχουσας κάμψης του εμπορίου υπήρξε μέχρι στιγμής σχετικά παρεμφερής με εκείνη στις αρχές της δεκαετίας του '80. Επομένως, εάν χρησιμοποιηθεί αυτή η περίοδος ως προσεγγιστικό σημείο αναφοράς, φαίνεται εύλογο να αναμένεται περαιτέρω υποτονικότητα του παγκόσμιου εμπορίου για κάποιο διάστημα. Επιπλέον, ορισμένα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της τρέχουσας συγκυρίας μπορεί να προκαλέσουν καθοδικούς κινδύνους για τις προοπτικές του παγκόσμιου εμπορίου, όπως η περιορισμένη πρόσβαση σε εμπορικές πιστώσεις ή η εμφάνιση παγκόσμιων αλυσίδων παραγωγής που θα μπορούσαν να εντείνουν τη συγχρονισμένη υποχώρηση του εμπορίου παγκοσμίως. Ωστόσο, οι κίνδυνοι αυτοί θα μπορούσαν να μετριαστούν κάπως από την πρόσφατη υποχώρηση των τιμών του πετρελαίου, καθώς η συνακόλουθη μείωση του κόστους των μεταφορών ίσως στηρίξει την ανάκαμψη της παγκόσμιας εμπορικής δραστηριότητας.

Συνολικά, η πρόσφατη πτώση του παγκόσμιου εμπορίου αντανάκλα πρωτίστως τη συγχρονισμένη και σοβαρή κάμψη της παγκόσμιας ζήτησης. Όσον αφορά τις μελλοντικές προοπτικές, δεδομένου ότι οι αρμόδιοι χάραξης πολιτικής παγκοσμίως προβαίνουν σε ενέργειες προκειμένου να αμβλύνουν τους περιορισμούς στην προσφορά πιστώσεων εν γένει, θα μπορούσε να αναμένεται κάποια βελτίωση της χρηματοδότησης του εμπορίου στη διάρκεια του τρέχοντος έτους. Ωστόσο, δεδομένου ότι επί του παρόντος υπάρχουν ελάχιστες ενδείξεις οιασδήποτε ουσιώδους ανάκαμψης της δραστηριότητας, είναι απίθανο είτε η παγκόσμια ζήτηση είτε το παγκόσμιο εμπόριο να ανακάμψουν βραχυπρόθεσμα, ιδίως εάν η παγκόσμια οικονομική ανάκαμψη στηριχθεί κυρίως σε επεκτατική δημοσιονομική πολιτική, η οποία κατά κανόνα στηρίζεται σε σχετικά χαμηλό βαθμό στο εμπόριο.

Με τα δεδομένα αυτά, ο αυξανόμενος κίνδυνος προστατευτισμού αποτελεί ένα ζήτημα που προκαλεί ολοένα περισσότερες ανησυχίες. Η κρίση του 1929 αποδεικνύει ότι η ένταση των μέτρων προστατευτισμού μπορεί να καθυστερήσει την ανάκαμψη του παγκόσμιου εμπορίου και να επαυξήσει τη διάρκεια και την έκταση της κάμψης παγκοσμίως. Αν και ο κίνδυνος εμφάνισης μέτρων προστατευτισμού του τύπου της κρίσης του 1929 παραμένει πολύ περιορισμένος, άλλες μορφές προστατευτισμού (π.χ. βιομηχανική πολιτική που οδηγεί σε οικονομικό εθνικισμό ή μέτρα προστατευτισμού στο χρηματοπιστωτικό τομέα) θα μπορούσαν να βλάψουν το παγκόσμιο εμπόριο

Διάγραμμα Γ Εξελίξεις του όγκου των εισαγωγών παγκοσμίως στη διάρκεια των περιόδων ύφεσης των ΗΠΑ

(οικονομικές μεταβολές, ποσοστά %, κινητός μέσος όρος τεσσάρων μηνών, τριμηνιαία στοιχεία)



Πηγές: ΔΝΤ και υπολογισμοί της ΕΚΤ. Τα πιο πρόσφατα στοιχεία προέρχονται από το CPB. Σημειώσεις: Το τρίμηνο "0" αφορά την έναρξη της ύφεσης στις ΗΠΑ. Ο μέσος όρος βασίζεται σε έξι περιόδους ύφεσης στις ΗΠΑ από το 1957.

και την παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη. Επομένως, είναι προς το συμφέρον όλων των παραγόντων της παγκόσμιας οικονομίας να αντισταθούν σε πιθανές πιέσεις για υιοθέτηση μέτρων προστατευτισμού.

ΗΝΩΜΕΝΕΣ ΠΟΛΙΤΕΙΕΣ

Στις ΗΠΑ, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ διαμορφώθηκε σε 1,1% το 2008, σηματοδοτώντας έντονη επιβράδυνση έναντι του μέσου ρυθμού αύξησης των προηγούμενων ετών. Μολονότι το πρώτο εξάμηνο του έτους ο ρυθμός ανάπτυξης υπήρξε θετικός, οι εντεινόμενες πιέσεις στη χρηματοπιστωτική αγορά, οι περιοριστικές συνθήκες χρηματοδότησης και η υποχώρηση της εξωτερικής ζήτησης συνέβαλαν στην άμεση συρρίκνωση του ΑΕΠ το δεύτερο εξάμηνο του 2008. Σύμφωνα με προκαταρκτικές εκτιμήσεις του Γραφείου Οικονομικής Ανάλυσης των ΗΠΑ, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ (αηγημένος σε ετήσια βάση) υποχώρησε κατά 6,2% το δ' τρίμηνο του 2008, έναντι μείωσης κατά 0,5% το γ' τρίμηνο. Η ατομική κατανάλωση και οι ιδιωτικές πάγιες επενδύσεις αποτέλεσαν τους κύριους παράγοντες που επηρέασαν αρνητικά το ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ. Η θετική επίδραση του εξωτερικού εμπορίου, που αποτέλεσε κύριο παράγοντα συμβολής στο ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης τα προηγούμενα τρίμηνα, εξασθένησε προς το τέλος του έτους, καθώς η έντονη επιβράδυνση των οικονομιών αρκετών εμπορικών εταιρών των ΗΠΑ επηρέασε αρνητικά την εξωτερική ζήτηση και τις εξαγωγές.

Όσον αφορά την εξέλιξη των τιμών, ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής του ΔTK για το 2008 ήταν 3,8%, έναντι 2,9% το 2007. Το τελευταίο έτος ο μετρούμενος πληθωρισμός παρουσίασε μεγαλύτερες διακυμάνσεις από ό,τι συνήθως, αντανακλώντας τη μεταβλητότητα των τιμών του πετρελαίου και άλλων βασικών εμπορευμάτων. Ο μετρούμενος πληθωρισμός υποχώρησε έντονα προς το τέλος του 2008 και επιβραδύνθηκε περαιτέρω σε 0,0% τον Ιανουάριο του 2009. Αυτή η πρόσφατη αποκλιμάκωση του πληθωρισμού οφείλεται στην ταχεία πτώση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, καθώς και στην αυξανόμενη υποτονικότητα στην αγορά προϊόντων και εργασίας των ΗΠΑ λόγω της επιδείνωσης της οικονομικής κρίσης. Με την εξαίρεση των ειδών διατροφής και της ενέργειας, ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΔTK επιβραδύνθηκε σε 1,7% τον Ιανουάριο του 2009, έναντι μέσου όρου 2,3% το 2008.

Όσον αφορά τις μελλοντικές προοπτικές, η οικονομική δραστηριότητα στις ΗΠΑ αναμένεται να εξακολουθήσει να επιβραδύνεται από τη συνεχιζόμενη αναταραχή στη χρηματοπιστωτική αγορά και την αρνητική της επίδραση στην πραγματική οικονομία. Η συνακόλουθη μείωση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων των νοικοκυριών, η περιορισμένη διαθεσιμότητα πιστώσεων και η διόρθωση προς τα κάτω των προσδοκιών σχετικά με τις μελλοντικές οικονομικές συνθήκες πιθανόν να περιορίσουν τις δαπάνες των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων την επόμενη περίοδο. Η ανάγκη διόρθωσης των προηγούμενων ανισορροπιών και αποκατάστασης των ισολογισμών πιθανόν να καλυφθεί μέσω της περαιτέρω μείωσης της μόχλευσης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και του περιορισμού της δανειακής επιβάρυνσης των νοικοκυριών σε πιο διατηρήσιμα επίπεδα. Στο πλαίσιο αυτό, η μεγάλη δέσμη δημοσιονομικών μέτρων τόνωσης της οικονομίας αναμένεται να παράσχει κάποια στήριξη στην οικονομική δραστηριότητα τα επόμενα τρίμηνα. Όσον αφορά την εξέλιξη των τιμών, ο πληθωρισμός είναι πιθανόν να παραμείνει σε χαμηλά επίπεδα εξαιτίας του σημαντικού παραγωγικού κενού και των επιδράσεων της βάσης σύγκρισης που συνδέονται με παλαιότερες εξελίξεις των τιμών των βασικών εμπορευμάτων.

Στις 28 Ιανουαρίου 2009 η Ομοσπονδιακή Επιτροπή Ανοικτής Αγοράς των ΗΠΑ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητο μεταξύ 0% και 0,25% το εύρος του επιτοκίου-στόχου των ομοσπονδιακών κεφαλαίων. Δεδομένου ότι το βασικό επιτόκιο πολιτικής βρίσκεται τόσο κοντά στο μηδενικό κατώτατο όριο,

το Ομοσπονδιακό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών των ΗΠΑ χρησιμοποίησε μη συμβατικές πολιτικές προκειμένου να στηρίξει τη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών και να τονώσει την οικονομία.

ΙΑΠΩΝΙΑ

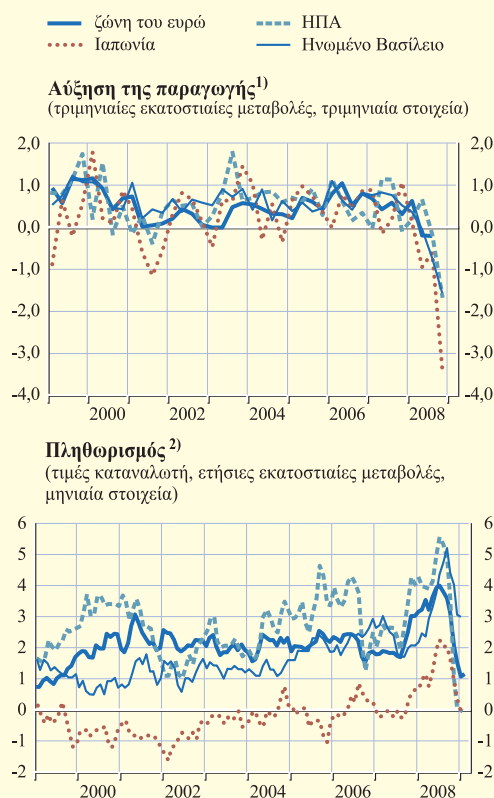
Στην Ιαπωνία, η ύφεση απέκτησε μεγαλύτερο βάθος το τελευταίο τρίμηνο, αντανakλώντας την έντονη επιβράδυνση της εξωτερικής ζήτησης και την υποχώρηση της εγχώριας ζήτησης. Σύμφωνα με την πρώτη προκαταρκτική εκτίμηση του Γραφείου του Υπουργικού Συμβουλίου της Ιαπωνίας, ο τριμηνιαίος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ υποχώρησε κατά 3,3% το δ' τρίμηνο του 2008. Ήταν το τρίτο κατά σειρά τρίμηνο με αρνητικό ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ και, ως εκ τούτου, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ για το σύνολο του έτους ήταν επίσης αρνητικός (-0,7%). Η συρρίκνωση του δ' τριμήνου οφείλεται κυρίως στις καθαρές εξαγωγές. Αν και οι εξαγωγές ήταν ο κύριος παράγοντας που συνέβαλε στην οικονομική επέκταση της Ιαπωνίας τα τελευταία χρόνια, η έντονη υποχώρηση (-13,9%) το δ' τρίμηνο συνέβαλε αρνητικά κατά 3 εκατοστιαίες μονάδες στο ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ. Επιπλέον, η υποχώρηση των εταιρικών επενδύσεων έγινε εντονότερη (-5,3%) και ο ρυθμός αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης έγινε αρνητικός (0,4%).

Ο πληθωρισμός τιμών καταναλωτή συνέχισε να υποχωρεί τον Ιανουάριο του 2009. Λόγω της διεύρυνσης του παραγωγικού κενού, ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΔTK διαμορφώθηκε σε 0,0%, από 0,4% το Δεκέμβριο. Ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΔTK (χωρίς τα είδη διατροφής και την ενέργεια) έγινε αρνητικός και διαμορφώθηκε σε -0,2% τον Ιανουάριο του 2009. Για το 2008 συνολικά, ο πληθωρισμός βάσει του ΔTK διαμορφώθηκε σε 1,4%.

Όσον αφορά τις μελλοντικές προοπτικές, η οικονομική δραστηριότητα αναμένεται να παραμείνει υποτονική βραχυπρόθεσμα, καθώς οι εξαγωγές είναι πιθανό να παραμείνουν περιορισμένες λόγω της συρρίκνωσης της εξωτερικής ζήτησης, ενώ η ιδιωτική κατανάλωση αναμένεται να παραμείνει χαμηλή, καθώς οι συνθήκες απασχόλησης επιδεινώνονται.

Μετά τη σωρευτική μείωση του επιτοκίου-στόχου για τις καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας χωρίς παροχή ασφάλειας κατά 40 μονάδες βάσης σε 0,1% στις συνεδριάσεις της 31ης Οκτωβρίου και 19ης Δεκεμβρίου 2008, η Τράπεζα της Ιαπωνίας αποφάσισε να το διατηρήσει αμετάβλητο στη συνεδρίαση της 19ης Φεβρουαρίου 2009. Αντ' αυτού, η Τράπεζα της Ιαπωνίας ξεκίνησε να λαμβάνει μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής προκειμένου να τονώσει την οικονομία.

Διάγραμμα 2 Κύριες εξελίξεις στις μεγαλύτερες βιομηχανικές οικονομίες



Πηγές: Εθνικά στοιχεία, ΤΔΔ, Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
 1) Για τη ζώνη του ευρώ και το Ηνωμένο Βασίλειο χρησιμοποιούνται στοιχεία της Eurostat. Για τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία χρησιμοποιούνται εθνικά στοιχεία. Τα αριθμητικά στοιχεία για το ΑΕΠ είναι εποχιακά διορθωμένα.
 2) Για τη ζώνη του ευρώ και το Ηνωμένο Βασίλειο λαμβάνεται ο ΕνΔTK. Για τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία λαμβάνεται ο ΔTK.

ΗΝΩΜΕΝΟ ΒΑΣΙΛΕΙΟ

Στο Ηνωμένο Βασίλειο, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ συρρικνώθηκε τα τελευταία τρίμηνα, ενώ ο πληθωρισμός υποχώρησε. Ο τριμηνιαίος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ συρρικνώθηκε σε 1,5% το δ' τρίμηνο του 2008 και η επιβράδυνση αυτή είχε αρκετά ευρεία βάση. Οι επενδυτικές δαπάνες υποχώρησαν ταχέως, καθώς οι επιχειρήσεις που αντιμετωπίζουν μείωση της ζήτησης και αυστηρότερες συνθήκες χρηματοδότησης περιόρισαν την παραγωγή και το προσωπικό τους. Το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε σημαντικά και διαμορφώθηκε σε 6,3% το δ' τρίμηνο του 2008. Οι περισσότεροι δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών και εμπιστοσύνης των καταναλωτών συνέχισαν να υποχωρούν το Φεβρουάριο του 2009 και παρέμειναν πολύ χαμηλότερα από τους μακροπρόθεσμους μέσους όρους τους. Η οικονομία αναμένεται να γνωρίσει έντονη ύφεση το 2009. Η γενική τάση των τιμών των κατοικιών παραμένει καθοδική. Ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ επιβραδύνθηκε τους τελευταίους μήνες και διαμορφώθηκε σε 3,0% τον Ιανουάριο, ενώ αναμένεται να συνεχίσει να υποχωρεί τους επόμενους μήνες. Η Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής της Τράπεζας της Αγγλίας μείωσε σωρευτικά το βασικό επιτόκιο πολιτικής της κατά 100 μονάδες βάσης στις 8 Ιανουαρίου 2009 και 5 Φεβρουαρίου 2009, σε 1%.

ΆΛΛΕΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΕΣ ΧΩΡΕΣ

Στην πλειονότητα των λοιπών χωρών της ΕΕ που δεν συμμετέχουν στη ζώνη του ευρώ οι ενδείξεις εξασθένησης της οικονομικής δραστηριότητας τα τελευταία τρίμηνα συνοδεύθηκαν από υποχώρηση του πληθωρισμού.

Στη Σουηδία, ο τριμηνιαίος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε κατά 2,4% το δ' τρίμηνο του 2008, λόγω των αυστηρότερων συνθηκών χρηματοδότησης, της υποχώρησης της εξωτερικής ζήτησης και της αύξησης της επιφυλακτικότητας των νοικοκυριών. Οι παράγοντες αυτοί επηρεάζουν αρνητικά την οικονομική δραστηριότητα και στη Δανία, όπου ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ μειώθηκε κατά 0,4% το γ' τρίμηνο. Οι βραχυπρόθεσμοι δείκτες οικονομικής δραστηριότητας υποδηλώνουν περαιτέρω εξασθένηση της οικονομικής δραστηριότητας και στις δύο χώρες. Ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ συνέχισε να υποχωρεί και στις δύο χώρες, αφού κορυφώθηκε στα τέλη του καλοκαιριού του 2008. Στη Σουηδία, ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ υποχώρησε στο 2% τον Ιανουάριο του 2009, ενώ στη Δανία επιβραδύνθηκε σε 1,7%. Στις 15 Ιανουαρίου 2009 η κεντρική τράπεζα της Δανίας μείωσε τα βασικά επιτόκια πολιτικής της κατά 75 μονάδες βάσης σε 2,75%. Στις 9 Φεβρουαρίου η κεντρική τράπεζα της Σουηδίας αποφάσισε να μειώσει το βασικό επιτόκιο πολιτικής της κατά 100 μονάδες βάσης σε 1%.

Στις μεγαλύτερες χώρες της κεντρικής και ανατολικής Ευρώπης εντός της ΕΕ, η οικονομική δραστηριότητα υποχώρησε σημαντικά τους τελευταίους μήνες. Στην Ουγγαρία, ο τριμηνιαίος ρυθμός ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας συρρικνώθηκε κατά 1% το δ' τρίμηνο του 2008, αφού υποχώρησε κατά 0,1% το γ' τρίμηνο. Ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ επιβραδύνθηκε ελαφρά το γ' τρίμηνο στην Τσεχία και την Πολωνία, σε 0,9% και 1,2% αντίστοιχα. Οι βραχυπρόθεσμοι δείκτες οικονομικής δραστηριότητας υποδηλώνουν πολύ σημαντική εξασθένηση της οικονομικής δραστηριότητας και στις δύο χώρες. Στη Ρουμανία, ο ρυθμός ανόδου του πραγματικού ΑΕΠ παρέμεινε υψηλός το γ' τρίμηνο του 2008, εν μέρει λόγω της καλής συγκομιδής στο γεωργικό τομέα, αλλά οι βραχυπρόθεσμοι δείκτες υποδηλώνουν έντονη επιβράδυνση τους τελευταίους μήνες. Οι προοπτικές της οικονομικής ανάπτυξης επιδεινώθηκαν σημαντικά τους τελευταίους μήνες και στις τέσσερις χώρες εξαιτίας της αυξημένης απροθυμίας των επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους στην περιοχή, των αυστηρότερων συνθηκών χρηματοδότησης και της υποχώρησης του διεθνούς εμπορίου. Ο πληθωρισμός υποχώρησε τους τελευταίους μήνες και διαμορφώθηκε σε 2,4% στην Ουγγαρία, 1,4% στην Τσεχία και 3,1% στην Πολωνία τον Ιανουάριο του 2009. Ο πληθωρισμός επιβραδύνθηκε επίσης στη Ρουμανία και διαμορφώθηκε σε 6,4% το Δεκέμβριο του 2008, ενώ στη συνέ-

χεια επιταχύνθηκε σε 6,8% τον Ιανουάριο του 2009. Η υποχώρηση του πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ σε αυτές τις χώρες τους τελευταίους μήνες αντανάκλα κυρίως την εξάλειψη των επιδράσεων των παλαιότερων αυξήσεων των τιμών των ειδών διατροφής και της ενέργειας, καθώς και την επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας. Η επιτάχυνση του πληθωρισμού τον Ιανουάριο του 2009 στη Ρουμανία οφείλεται κυρίως στην πρόσφατη σημαντική υποτίμηση του νομίσματος, δεδομένου ότι η εξασθένηση του λεί μεταφράζεται σε ταυτόχρονη αύξηση των τοπικών τιμών των προϊόντων, οι οποίες συνήθως υπολογίζονται σε ευρώ αλλά πληρώνονται σε λεί. Όλες οι κεντρικές τράπεζες της περιοχής μείωσαν τα επιτόκια πολιτικής τους στις αρχές του 2009. Στις 19 Ιανουαρίου η κεντρική τράπεζα της Ουγγαρίας μείωσε το βασικό επιτόκιο πολιτικής της κατά 50 μονάδες βάσης σε 9,5%. Στις 27 Ιανουαρίου η κεντρική τράπεζα της Πολωνίας αποφάσισε να μειώσει το βασικό επιτόκιο πολιτικής της κατά 75 μονάδες βάσης σε 4,25%. Στις 6 Φεβρουαρίου η κεντρική τράπεζα της Τσεχίας μείωσε το βασικό επιτόκιο πολιτικής της κατά 50 μονάδες βάσης σε 1,75%. Στις 4 Φεβρουαρίου η κεντρική τράπεζα της Ρουμανίας αποφάσισε να μειώσει το βασικό επιτόκιο πολιτικής της κατά 25 μονάδες βάσης σε 10%.

Στις μικρότερες χώρες της ΕΕ εκτός της ζώνης του ευρώ, οι εξελίξεις όσον αφορά τους ρυθμούς ανάπτυξης ήταν ανάμικτες τα τελευταία τρίμηνα. Ενώ η οικονομική δραστηριότητα στη Βουλγαρία παρέμεινε σχετικά υψηλή, και οι τρεις οικονομίες της Βαλτικής διέρχονται ύφεση. Οι διαθέσιμοι δείκτες της οικονομικής δραστηριότητας και οι δείκτες εμπιστοσύνης υποδεικνύουν ότι ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ θα επιβραδυνθεί και στη Βουλγαρία. Ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ παρουσιάζει καθοδική τάση και στις τέσσερις χώρες, και κυμάνθηκε μεταξύ 4,7% στην Εσθονία και 9,7% στη Λεττονία τον Ιανουάριο του 2009.

Στη Ρωσία, ο δωδεκάμηνος ρυθμός ανόδου του πραγματικού ΑΕΠ επιβραδύνθηκε το γ' τρίμηνο του 2008 σε 6,2%, από 7,5% το β' τρίμηνο. Τα προκαταρκτικά στοιχεία υποδηλώνουν έντονη επιβράδυνση το δ' τρίμηνο, ενώ ο τριμηνιαίος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ είναι αρνητικός. Οι συνεχιζόμενες εντάσεις στο χρηματοπιστωτικό τομέα και η σημαντική υποχώρηση των καθαρών εισροών κεφαλαίων αναμένεται να ασκήσουν περαιτέρω καθοδική επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα. Ο πληθωρισμός τιμών καταναλωτή, που διαμορφώθηκε σε 13,4% σε δωδεκάμηνη βάση τον Ιανουάριο του 2009, επιβραδύνθηκε κατά τι μόνο από το σημείο κορύφωσης (περίπου 15%) που είχε παρατηρηθεί στα μέσα του 2008.

ΑΝΑΔΥΟΜΕΝΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΕΣ ΤΗΣ ΑΣΙΑΣ

Στις αναδυόμενες οικονομίες της Ασίας, η οικονομική δραστηριότητα επιβραδύνθηκε έντονα το δ' τρίμηνο του 2008. Ειδικότερα, οι μικρές ανοικτές οικονομίες επλήγησαν πολύ έντονα από την ταχεία κάμψη του παγκόσμιου εμπορίου. Η εγχώρια ιδιωτική κατανάλωση ήταν χαμηλή σε αρκετές χώρες λόγω της υποχώρησης της εμπιστοσύνης των καταναλωτών, της αύξησης της ανεργίας, των αυστηρών συνθηκών χρηματοδότησης και της υποτονικότητας της αγοράς ακινήτων. Επιπροσθέτως, οι μέτριες προοπτικές των εξαγωγών συνέβαλαν στην επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των επενδύσεων. Ο πληθωρισμός τιμών καταναλωτή επιβραδύνθηκε σε σχετικά χαμηλά επίπεδα στις περισσότερες χώρες, επιτρέποντας έτσι στις κεντρικές τράπεζες να χαλαρώσουν τη νομισματική πολιτική.

Στην Κίνα, ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης επιβραδύνθηκε σημαντικά τους τελευταίους μήνες του 2008. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ διαμορφώθηκε σε 6,8% το τελευταίο τρίμηνο του 2008, καταγράφοντας σημαντική επιβράδυνση έναντι του προηγούμενου τριμήνου (9%). Αν και οι διαθέσιμοι δείκτες υποδηλώνουν ότι η ιδιωτική κατανάλωση παραμένει σχετικά ανθεκτική έως τώρα, ο ρυθμός ανόδου των πραγματικών επενδύσεων επιβραδύνθηκε, κυρίως εξαιτίας της υποχώρησης της δραστηριότητας του τομέα των κατασκευών. Ο δωδεκάμηνος ρυθμός αύξη-

σης των εξαγωγών υποχώρησε κατά 4% το τελευταίο τρίμηνο του 2008. Ωστόσο, το πλεόνασμα του εμπορικού ισοζυγίου συνέχισε να αυξάνεται, καθώς οι εισαγωγές μειώθηκαν περαιτέρω εξαιτίας παραγόντων όπως οι χαμηλότερες τιμές των πρώτων υλών, η υψηλή εξάρτηση των εξαγωγών από τις εισαγωγές και η υποχώρηση της εγχώριας ζήτησης. Ως εκ τούτου, το πλεόνασμα του εμπορικού ισοζυγίου αυξήθηκε σε 114 δισεκ. δολ. ΗΠΑ το τελευταίο τρίμηνο του 2008, δηλ. είναι κατά 50% υψηλότερο έναντι του ίδιου τριμήνου του προηγούμενου έτους. Ο πληθωρισμός τιμών καταναλωτή επιβραδύνθηκε έντονα, και τον Ιανουάριο του 2009 οι τιμές καταναλωτή ήταν μόλις κατά 1% υψηλότερες από ό,τι ένα χρόνο πριν. Τα στοιχεία για τον πληθωρισμό αναμένεται να γίνουν αρνητικά τους επόμενους μήνες, εξαιτίας και των επιδράσεων της βάσης σύγκρισης. Οι αρχές της Κίνας άρχισαν να εφαρμόζουν ένα ευρύ φάσμα μέτρων πολιτικής προκειμένου να στηρίξουν την οικονομική ανάπτυξη. Η χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής και η δέσμη δημοσιονομικών μέτρων που ανακοινώθηκε το Νοέμβριο αντανakλώνται ήδη στην ταχεία πιστωτική επέκταση. Τον Ιανουάριο του 2009 το σύνολο των δανείων ήταν 21,3% υψηλότερο από ό,τι ένα χρόνο πριν, έναντι ετήσιας αύξησης κατά 14,6% το Νοέμβριο.

Στην Κορέα, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του πραγματικού ΑΕΠ συρρικνώθηκε σε -3,4% το τελευταίο τρίμηνο του 2008. Ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ επιβραδύνθηκε σε 3,7% τον Ιανουάριο, έναντι 4,1% τον προηγούμενο μήνα, κυρίως εξαιτίας της πτώσης των τιμών των βασικών εμπορευμάτων. Στην Ινδία, η οικονομική δραστηριότητα επιβραδύνθηκε και ο δωδεκάμηνος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ διαμορφώθηκε σε 5,3% το δ' τρίμηνο, έναντι 7,6% το γ' τρίμηνο. Ο πληθωρισμός τιμών χονδρικής, που είναι ο κύριος δείκτης πληθωρισμού της κεντρικής τράπεζας της Ινδίας, επιβραδύνθηκε γρήγορα από το σημείο κορύφωσης (12,5%) του Ιουλίου του 2008 σε 4,4% τον Ιανουάριο του 2009.

Συνολικά, οι αναδυόμενες οικονομίες της Ασίας παρουσιάζουν σημαντική επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας εξαιτίας της κατάρρευσης της εξωτερικής ζήτησης και ορισμένων παραγόντων που επιβαρύνουν την εγχώρια ζήτηση. Οι μεγαλύτερες και λιγότερο ανοικτές οικονομίες αναμένεται ότι θα επηρεαστούν λιγότερο σοβαρά, σε σχετικούς όρους, από την παγκόσμια οικονομική κρίση. Όσον αφορά το μέλλον, αναμένεται σχετικά χαμηλή οικονομική δραστηριότητα για το σύνολο της περιοχής, αν και τα δημοσιονομικά και νομισματικά μέτρα είναι πιθανό να τονώσουν κάπως το ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης.

ΛΑΤΙΝΙΚΗ ΑΜΕΡΙΚΗ

Στη Λατινική Αμερική, ο ρυθμός αύξησης της οικονομικής δραστηριότητας επιβραδύνθηκε έντονα το δ' τρίμηνο του 2008, ενώ οι πληθωριστικές πιέσεις παρέμειναν κάπως αυξημένες. Στο Μεξικό, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του πραγματικού ΑΕΠ διαμορφώθηκε σε -1,6% το δ' τρίμηνο του 2008, έναντι 1,7% το γ' τρίμηνο. Ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός διαμορφώθηκε σε 6,2% το δ' τρίμηνο, έναντι 5,5% το γ' τρίμηνο του 2008. Στην Αργεντινή, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε κατά 0,3% το δ' τρίμηνο του 2008 σε σύγκριση με το γ' τρίμηνο, αλλά παρέμεινε υψηλότερος (κατά 4,4%) από ό,τι ένα χρόνο πριν. Ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΔΤΚ διαμορφώθηκε σε 7,8% το τελευταίο τρίμηνο του 2008, έναντι 8,9% το γ' τρίμηνο. Στη Βραζιλία, οι δείκτες υψηλής συχνότητας υποδηλώνουν ότι ο ρυθμός αύξησης τόσο της εγχώριας όσο και της εξωτερικής ζήτησης υποχώρησε το δ' τρίμηνο, ενώ ο μέσος δωδεκάμηνος ρυθμός ανόδου των λιανικών πωλήσεων διαμορφώθηκε σε 6,1% το τελευταίο τρίμηνο του 2008, έναντι 9,9% το γ' τρίμηνο. Αντιθέτως, ο ρυθμός αύξησης της βιομηχανικής παραγωγής υποχώρησε κατά 6,6% το δ' τρίμηνο, έναντι ανόδου κατά 6,8% το γ' τρίμηνο.

Συνολικά, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ αναμένεται να παραμείνει χαμηλός εξαιτίας της κατάρρευσης της εξωτερικής ζήτησης, των χαμηλών τιμών των βασικών εμπορευμάτων και των αυστηρών συν-

θηκών χρηματοδότησης, παρά το γεγονός ότι αρκετές κεντρικές τράπεζες της περιοχής μείωσαν τα επιτόκια πολιτικής τους και έλαβαν μια σειρά μέτρων για να βελτιώσουν τις συνθήκες ρευστότητας στην εγχώρια οικονομία.

1.2 ΑΓΟΡΕΣ ΒΑΣΙΚΩΝ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ

Οι τιμές του πετρελαίου σταθεροποιήθηκαν σε γενικές γραμμές τους τρεις τελευταίους μήνες σε ένα περιβάλλον μείωσης της μεταβλητότητας. Οι τιμές διαμορφώθηκαν στα 43,8 δολ. ΗΠΑ το βαρέλι στις 3 Μαρτίου 2009, δηλ. περίπου 18% χαμηλότερα έναντι του τέλους Νοεμβρίου του 2008 (σε όρους ευρώ, η υποχώρηση ήταν περίπου 17%). Μεσοπρόθεσμα, οι αγορές εξακολουθούν να αναμένουν αύξηση των τιμών, ενώ οι τιμές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης για το Δεκέμβριο του 2010 έχουν διαμορφωθεί σε περίπου 55 δολ. ΗΠΑ.

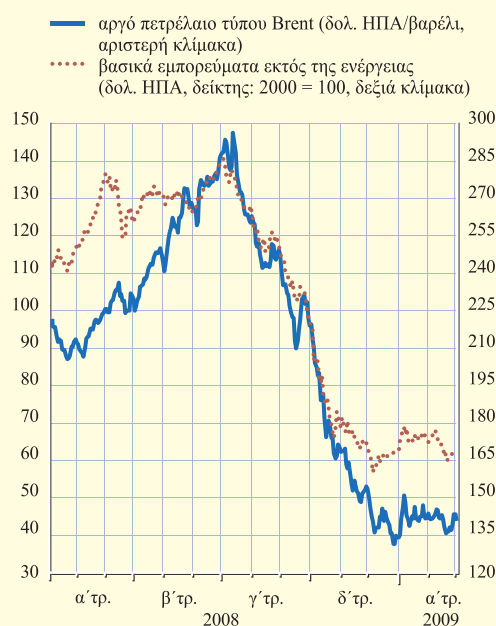
Όσον αφορά τη ζήτηση, η παγκόσμια οικονομική επιβράδυνση επηρεάζει δυσμενώς τις προοπτικές της ζήτησης τόσο στις χώρες του ΟΟΣΑ όσο και στις αναπτυσσόμενες οικονομίες. Η Διεθνής Υπηρεσία Ενέργειας μείωσε ξανά τις προβολές της για τη ζήτηση πετρελαίου για το 2009 κατά άλλα 0,5 εκατ. βαρέλια ημερησίως, σηματοδοτώντας τη μεγαλύτερη υποχώρηση της ζήτησης από το 1982. Όσον αφορά την πλευρά της προσφοράς, τα μέλη του ΟΠΕΚ τήρησαν τη δέσμευσή τους να προβούν στις περικοπές που συμφωνήθηκαν το Δεκέμβριο, καθώς η προσφορά μειώθηκε κατά περίπου 1 εκατ. βαρέλια ημερησίως τον Ιανουάριο του 2009. Αυτό υπεραντιστάθμισε τις αναθεωρήσεις της ζήτησης προς τα κάτω και φαίνεται ότι στήριξε τις τιμές.

Οι τιμές των βασικών εμπορευμάτων εκτός της ενέργειας σταθεροποιήθηκαν κάπως και αυτές. Οι τιμές των μετάλλων παρέμειναν χαμηλές εν μέσω ανησυχιών σχετικά με το μέγεθος της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης, αλλά εμφάνισαν ορισμένες ενδείξεις σταθεροποίησης. Η εξέλιξη των τιμών των τροφίμων που αποτελούν βασικά εμπορεύματα ήταν ανάμικτη, και οι τιμές ανέκαμψαν στις αρχές Ιανουαρίου εξαιτίας των δυσμενών καιρικών συνθηκών στη Νότιο Αμερική, οι οποίες επηρέασαν τις προοπτικές της συγκομιδής. Προς το τέλος Φεβρουαρίου, ο δείκτης τιμών των βασικών εμπορευμάτων εκτός της ενέργειας (εκφρασμένος σε δολάρια ΗΠΑ) ήταν συνολικά περίπου κατά 3% χαμηλότερος έναντι του τέλους Νοεμβρίου του 2008.

1.3 ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Ενόψει της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης και της συναφούς έντονης υποχώρησης του παγκόσμιου εμπορίου, οι προοπτικές για την εξωτερική ζήτηση της ζώνης του ευρώ παραμένουν δυσόιωνες. Ένα ανησυχητικό στοιχείο της ταυτόχρονης υποχώρησης του εμπορίου παγκοσμίως το δ' τρίμηνο αφορά τους διψήφιους ρυθμούς μείωσης των εμπορικών συναλλαγών στις αναδυόμενες οικονομίες της Ασίας. Αυτό οφείλεται κυρίως στην ταυτόχρονη υποχώρηση της παγκόσμιας βιομηχανικής παραγωγής, αλλά ο ρυθμός επιδείνωσης επιταχύνθηκε μετά την πτώχευση της Lehman Brothers, η οποία

Διάγραμμα 3 Κύριες εξελίξεις στις αγορές βασικών εμπορευμάτων



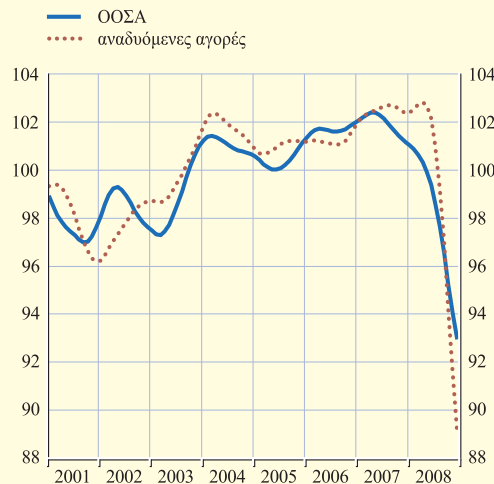
Πηγές: Bloomberg και HWWI.

γρήγορα επέδρασε δυσμενώς στις προσδοκίες παγκοσμίως. Όσον αφορά τις προοπτικές της οικονομικής δραστηριότητας, ο σύνθετος προπορευόμενος δείκτης (CLI) του ΟΟΣΑ για το Δεκέμβριο διαμορφώθηκε στο χαμηλότερο επίπεδο του μετά τις πετρελαϊκές κρίσεις της δεκαετίας του '70, επιβεβαιώνοντας την απότομη επιδείνωση των οικονομικών προοπτικών για όλες τις μεγάλες βιομηχανικές οικονομίες, καθώς και τις μεγάλες οικονομίες εκτός του ΟΟΣΑ, όπως η Κίνα, η Ινδία και η Ρωσία (βλ. Διάγραμμα 4). Η δυσμενής παγκόσμια οικονομική κατάσταση επιβεβαιώνεται ευρέως από τα στοιχεία του δείκτη Παγκόσμιου Οικονομικού Κλίματος (Ifo) για το Φεβρουάριο, τα οποία κατέγραψαν περαιτέρω υποχώρηση σε νέα ιστορικά χαμηλά επίπεδα. Ωστόσο, η συνιστώσα του δείκτη που καταγράφει τις προσδοκίες για το επόμενο εξάμηνο βελτιώθηκε ελαφρά.

Οι παγκόσμιες οικονομικές προοπτικές εξακολουθούν να υπόκεινται σε εξαιρετικά υψηλή αβεβαιότητα, αλλά το συνολικό ισοζύγιο κινδύνων για την παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα δείχνει πλέον πιο ισοσκελισμένο. Αφενός, μπορεί να υπάρξουν υψηλότερες του αναμενομένου θετικές επιδράσεις, συμπεριλαμβανομένων των επιδράσεων στις προσδοκίες, οι οποίες θα πηγάζουν από την εφαρμογή εκτεταμένων μέτρων παροχής μακροοικονομικών κινήτρων και θα αντανakλούν τη λήψη άλλων μέτρων πολιτικής. Αφετέρου, οι ανησυχίες σχετίζονται κυρίως με την πιθανότητα η αναταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές να επηρεάσει εντονότερα την πραγματική οικονομία, καθώς και με την εμφάνιση και ενίσχυση των πιέσεων προστατευτισμού και τις πιθανές δυσμενείς εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία λόγω της μη ομαλής διόρθωσης των παγκόσμιων ανισορροπιών.

Διάγραμμα 4 Σύνθετος προπορευόμενος δείκτης του ΟΟΣΑ

(μηνιαία στοιχεία, διορθωμένα ως προς το εύρος)



Πηγή: ΟΟΣΑ.

Σημείωση: Ο δείκτης αναδυόμενων αγορών είναι σταθμισμένος μέσος όρος του σύνθετου προπορευόμενου δείκτη για τη Βραζιλία, την Ινδία, την Κίνα και τη Ρωσία.

2 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

2.1 ΠΟΣΟΤΗΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΣΕΙΣ ΤΩΝ ΝΧΙ

Τα πρόσφατα νομισματικά στοιχεία επιβεβαιώνουν την επιβράδυνση της δυναμικής του M3 και ενισχύουν την άποψη ότι οι πληθωριστικές πιέσεις υποχωρούν. Συγκεκριμένα στοιχεία του ισολογισμού των ΝΧΙ εξακολουθούν να επηρεάζονται έντονα από την εντατικοποίηση της αναταραχής στη χρηματοπιστωτική αγορά, ενώ παρατηρούνται σημαντικές μετατοπίσεις, π.χ. μεταξύ του M1 και άλλων συνιστωσών του M3. Παράλληλα, η ροή δανείων προς το μη χρηματοπιστωτικό ιδιωτικό τομέα παραμένει υποτονική. Ωστόσο, πέραν της επίδρασης του τέλους του έτους, καθώς οι ροές έγιναν αρνητικές το Δεκέμβριο και μετά εκ νέου θετικές τον Ιανουάριο, τα τελευταία στοιχεία δεν υποδηλώνουν ότι οι τραπεζικές χορηγήσεις ξαφνικά έπαυσαν να είναι διαθέσιμες. Παράλληλα, η μείωση της μόχλευσης των τραπεζών φαίνεται ότι συνεχίζεται, κυρίως μέσω των απαιτήσεων έναντι του εξωτερικού.

ΤΟ ΕΥΡΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΜΕΓΕΘΟΣ M3

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του ευρέος νομισματικού μεγέθους M3 υποχώρησε σημαντικά περαιτέρω τον Ιανουάριο του 2009 και διαμορφώθηκε σε 5,9% το μήνα αυτό, έναντι 8,1% το δ' τρίμηνο του 2008 και 9,0% το γ' τρίμηνο (βλ. Διάγραμμα 5). Η επιβράδυνση του ετήσιου ρυθμού ανόδου των ευρέων νομισματικών και πιστωτικών μεγεθών που παρατηρείται τα τελευταία τρίμηνα αντανακλά τις πιο περιοριστικές συνθήκες χρηματοδότησης και την επιβράδυνση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης.

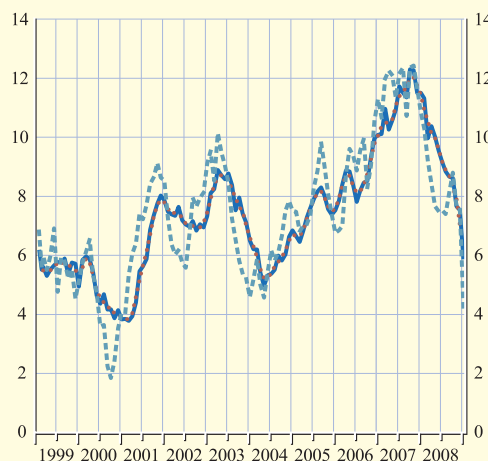
Η υποχώρηση των βραχυπρόθεσμων ρυθμών αύξησης ήταν ακόμη εντονότερη, καθώς ο εξαμηνιαίος ρυθμός ανόδου (ανηγμένος σε ετήσια βάση) διαμορφώθηκε σε 4,2% τον Ιανουάριο, δηλ. στο χαμηλότερο επίπεδο από τις αρχές του 2001. Αυτό αντανακλά μηνιαίο ρυθμό αύξησης -0,8% τον Ιανουάριο. Ο εν λόγω μηνιαίος ρυθμός πρέπει ωστόσο να ερμηνεύεται με επιφύλαξη, δεδομένης της πιθανής επίδρασης λογιστικών ζητημάτων που αφορούν το τέλος του έτους.

Η αυξημένη πίεση στο χρηματοπιστωτικό σύστημα που παρατηρείται από τα μέσα Σεπτεμβρίου είχε εμφανή επίδραση σε αρκετές συνιστώσες και παράγοντες μεταβολής του M3. Για παράδειγμα, θα πρέπει να αναγνωριστεί ότι οι μετατοπίσεις χαρτοφυλακίων προς νομισματικά στοιχεία υψηλής ρευστότητας που καλύπτονται από κρατική εγγύηση και οι ρευστοποιήσεις εμπορεύσιμων χρηματοδοτικών μέσων που δεν υπόκεινται σε τέτοια εγγύηση άσκησαν ανοδική επίδραση στη διακράτηση καταθέσεων των νοικοκυριών το δ' τρίμηνο του 2008. Αυτό υπεραντισταθμίστηκε από τη σημαντική υποχώρηση της διακράτησης στοιχείων του M3 από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και μη νομισματικούς φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης, η οποία ενδεχομένως συνδέεται με την επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης και των προοπτικών.

Διάγραμμα 5 Αύξηση του M3

(εκατοστιαίες μεταβολές, εποχιακά και ημερολογιακά διορθωμένα στοιχεία)

- M3 (ετήσιος ρυθμός αύξησης)
- ... M3 (κινητός κεντρικός μέσος τριών μηνών του ετήσιου ρυθμού αύξησης)
- - - M3 (εξαμηνιαίος ρυθμός αύξησης ανηγμένος σε ετήσια βάση)



Πηγή: ΕΚΤ.

ΚΥΡΙΕΣ ΣΥΝΙΣΤΩΣΕΙΣ ΤΟΥ Μ3

Οι μετατοπίσεις που παρατηρήθηκαν στις συνιστώσες του Μ3 το δ' τρίμηνο του 2008 συνεχίστηκαν τον Ιανουάριο του 2009. Η συνεχιζόμενη επιβράδυνση του ετήσιου ρυθμού αύξησης του Μ3 το δ' τρίμηνο του 2008 και τον Ιανουάριο του 2009 οφείλεται κυρίως στον περιορισμό της συμβολής των εμπορεύσιμων χρηματοδοτικών μέσων (δηλ. Μ3-Μ2) και των βραχυπρόθεσμων καταθέσεων εκτός των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας (δηλ. Μ2-Μ1), ενώ η συμβολή του Μ1 αυξήθηκε (βλ. Πίνακα 1).

Το δ' τρίμηνο του 2008 ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του Μ1 επιταχύνθηκε σε 2,7%, έναντι 0,6% το γ' τρίμηνο. Τον Ιανουάριο του 2009 επιταχύνθηκε περαιτέρω σε 5,2% (βλ. Διάγραμμα 6). Ο ταχύτερος ρυθμός αύξησης του Μ1 που παρατηρήθηκε το δ' τρίμηνο αντανάκλα την εξέλιξη και των δύο συνιστωσών. Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του νομίσματος σε κυκλοφορία παρέμεινε αυξημένος (13,7%) τον Ιανουάριο, αφού επιταχύνθηκε σε 12,4% το δ' τρίμηνο του 2008, έναντι 7,5% το προηγούμενο τρίμηνο. Το Σεπτέμβριο και τον Οκτώβριο παρατηρήθηκε εξαιρετική ζήτηση για νόμισμα, μέρος της οποίας πιθανόν οφείλεται σε μη κατοίκους. Παράλληλα, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας αυξήθηκε σε 3,6% τον Ιανουάριο, έναντι 0,8% το δ' τρίμηνο και -0,7% το γ' τρίμηνο. Η παρατηρούμενη υψηλότερη ζήτηση για καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας στηρίχθηκε από την υποχώρηση του κόστους ευκαιρίας διακράτησης των καταθέσεων αυτών, η οποία οδήγησε σε μετατοπίσεις από βραχυπρόθεσμες καταθέσεις σε καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας. Επιπλέον, η επιδείνωση της εμπιστοσύνης των καταναλωτών και οι αυξανόμενες αποδόσεις κερδών σημαίνουν ότι οι επενδυτές τείνουν πλέον να έχουν αυξημένη προτίμηση για τη ρευστότητα. Σε μια τέτοια κατάσταση, οι καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας μπορεί να χρησιμοποι-

Πίνακας 1 Συνοπτικός πίνακας νομισματικών μεγεθών

(τα τριμηνιαία στοιχεία είναι μέσοι όροι, εποχικά και ημερολογιακά διορθωμένοι)

	Υπόλοιπα ως ποσοστά % του Μ3 ¹⁾	Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης					
		α' τρ. 2008	β' τρ. 2008	γ' τρ. 2008	δ' τρ. 2008	2008 Δεκ.	2009 Ιαν.
Μ1	43,6	3,8	2,3	0,6	2,7	3,3	5,2
Νόμισμα σε κυκλοφορία	7,6	7,8	7,8	7,5	12,4	13,4	13,7
Καταθέσεις μίας ημέρας	36,0	3,0	1,2	-0,7	0,8	1,4	3,6
Μ2 - Μ1 (= λοιπές βραχυπρόθεσμες καταθέσεις)	42,4	18,4	19,3	18,9	15,7	13,6	9,7
Καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως 2 ετών	25,4	41,4	40,4	37,6	29,1	23,3	14,3
Καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως 3 μηνών	17,0	-3,3	-2,3	-2,0	-0,8	1,0	3,7
Μ2	86,0	10,3	10,0	9,1	8,9	8,2	7,4
Μ3 - Μ2 (= εμπορεύσιμα χρηματοδοτικά μέσα)	14,0	16,3	10,3	8,9	4,1	3,7	-2,4
Μ3	100,0	11,2	10,1	9,0	8,1	7,5	5,9
Πιστώσεις προς κατοίκους ζώνης ευρώ		10,0	9,6	9,1	7,3	6,2	6,0
Πιστώσεις προς τη γενική κυβέρνηση		-2,5	-1,2	0,6	1,7	3,1	5,2
Δάνεια προς τη γενική κυβέρνηση		-0,9	0,8	2,2	2,9	1,3	2,4
Πιστώσεις προς τον ιδιωτικό τομέα		12,7	11,9	10,8	8,4	6,8	6,1
Δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα		11,1	10,5	9,1	7,3	5,8	5,0
Δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα διορθωμένα για πωλήσεις και τιτλοποίηση		12,0	11,5	10,2	8,6	7,3	6,7
Πιο μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις (πλην κεφαλαίων και αποθεματικών)		6,8	4,5	3,3	1,0	-0,5	0,4

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Στοιχεία στο τέλος του τελευταίου διαθέσιμου μηνός. Το άθροισμα των επιμέρους στοιχείων ενδέχεται να μη συμφωνεί με το σύνολο λόγω στρογγυλοποιήσεων.

ηθούν για την προσωρινή τοποθέτηση κεφαλαίων κατά τη μεταφορά τους μεταξύ διαφορετικών κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων. Ωστόσο, πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι η επίδραση του τέλους του έτους μπορεί να έχει επιτείνει τη μεταβλητότητα του ρυθμού αύξησης των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας.

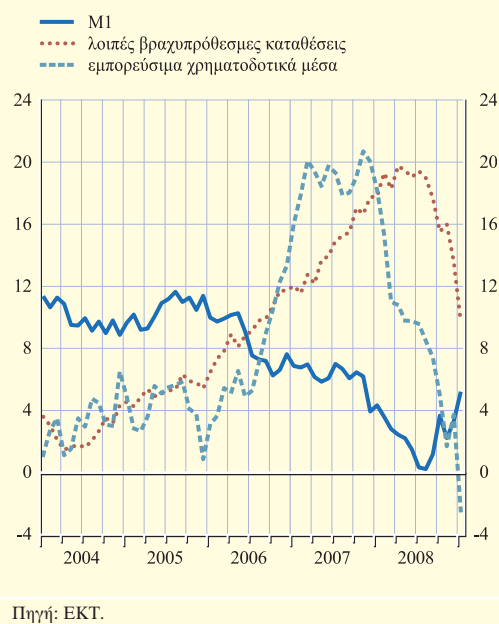
Οι βραχυπρόθεσμες καταθέσεις εκτός των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας διατήρησαν τη μεγαλύτερη συμβολή στον ετήσιο ρυθμό αύξησης του M3. Ωστόσο, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου αυτών των καταθέσεων υποχώρησε περαιτέρω και διαμορφώθηκε σε 9,7% τον Ιανουάριο, έναντι 15,7% το δ' τρίμηνο και 18,9% το γ' τρίμηνο του 2008. Αυτές οι εξελίξεις αντανακλούν εν πολλοίς την επιβράδυνση του ετήσιου ρυθμού αύξησης της ζήτησης για καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως δύο ετών (δηλ. βραχυπρόθεσμες καταθέσεις προθεσμίας), ο οποίος υποχώρησε σε 14,3% τον Ιανουάριο, έναντι 29,1% το δ' τρίμηνο και 37,6% το γ' τρίμηνο. Αντιθέτως, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου της διακράτησης καταθέσεων υπό προειδοποίηση έως τριών μηνών (δηλ. των βραχυπρόθεσμων καταθέσεων ταμειυτηρίου) διαμορφώθηκε σε 3,7% τον Ιανουάριο, έναντι -0,8% το δ' τρίμηνο και -2,0% το γ' τρίμηνο του 2008.

Οι αποκλίνουσες εξελίξεις που παρατηρούνται στους διάφορους τύπους βραχυπρόθεσμων καταθέσεων αντανακλούν πιθανώς τις αυξημένες εντάσεις του χρηματοπιστωτικού συστήματος, καθώς και ζητήματα αποδόσεων. Σύμφωνα με στοιχεία για τα επιτόκια που είναι διαθέσιμα έως και για το Δεκέμβριο, τα επιτόκια των βραχυπρόθεσμων καταθέσεων προθεσμίας υποχώρησαν σημαντικά το Νοέμβριο και το Δεκέμβριο και οι διαφορές τους έναντι των επιτοκίων των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας και των βραχυπρόθεσμων καταθέσεων ταμειυτηρίου περιορίστηκαν σημαντικά.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των εμπορεύσιμων χρηματοδοτικών μέσων που περιλαμβάνονται στο M3 συνέχισε να υποχωρεί τον Ιανουάριο του 2009 και διαμορφώθηκε σε -2,4%, έναντι 4,1% και 8,9% το δ' και το γ' τρίμηνο του 2008 αντίστοιχα. Αυτό οφείλεται στη σημαντική επιβράδυνση που παρατηρήθηκε στους ετήσιους ρυθμούς ανόδου των χρεογράφων διάρκειας έως δύο ετών και των συμφωνιών επαναγοράς. Αντιθέτως, οι τριμηνιαίοι μέσοι όροι του ρυθμού αύξησης των μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος, που είναι η μεγαλύτερη επιμέρους συνιστώσα, παρέμειναν σε γενικές γραμμές αμετάβλητοι. Ωστόσο, αυτό συγκαλύπτει ευμετάβλητες μηνιαίες ροές από και προς αυτό το χρηματοδοτικό μέσο. Πράγματι, το Σεπτέμβριο και τον Οκτώβριο, μετά την πτώχευση της Lehman Brothers, καταγράφηκαν σημαντικές εκροές από τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος. Αυτό αντανακλά τις ανησυχίες των επενδυτών σχετικά με την ποιότητα ορισμένων περιουσιακών στοιχείων στα χαρτοφυλάκια των αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος, συνεπώς και την ασφάλεια των επενδεδυμένων κεφαλαίων. Μεταξύ Νοεμβρίου και Ιανουαρίου, παρά το γεγονός ότι τα μέτρα ενίσχυσης των συστημάτων εγγύησης καταθέσεων που ανακοινώθηκαν δεν περιλάμβαναν αυτό το χρηματοδοτικό μέσο, κατα-

Διάγραμμα 6 Κύριες συνιστώσες του M3

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εποχιακά και ημερολογιακά διορθωμένα στοιχεία)



γράφηκαν και πάλι εισροές σε αυτά τα αμοιβαία κεφάλαια. Αυτό υποδηλώνει ότι οι προσωρινοί φόβοι των κατοίκων της ζώνης του ευρώ σχετικά με την ποιότητα του εν λόγω χρηματοδοτικού μέσου εξασθένησαν.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των καταθέσεων του M3 – που περιλαμβάνουν βραχυπρόθεσμες καταθέσεις και συμφωνίες επαναγοράς και αποτελούν το ευρύτερο νομισματικό μέγεθος για το οποίο διατίθενται αξιόπιστα στοιχεία κατά τομέα – υποχώρησε σε 9,2% το δ' τρίμηνο, έναντι 10,2% το γ' τρίμηνο. Αυτή η επιβράδυνση συνεχίστηκε τον Ιανουάριο του 2009, καθώς ο ετήσιος ρυθμός αύξησης υποχώρησε σε 7,4% το μήνα αυτό, από 8,3% το Δεκέμβριο.

Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των καταθέσεων των νοικοκυριών που περιλαμβάνονται στο M3, οι οποίες αποτελούν το σημαντικότερο παράγοντα μεταβολής του συνολικού ρυθμού αύξησης των καταθέσεων του M3, επιταχύνθηκε σε 9,5% το δ' τρίμηνο του 2008, έναντι 9,0% το γ' τρίμηνο.

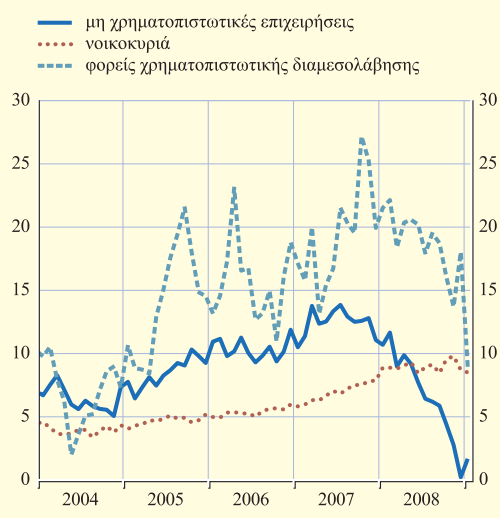
Ωστόσο, από την εξέταση των μηνιαίων στοιχείων προκύπτει ότι ο ετήσιος ρυθμός ανόδου της διακράτησης καταθέσεων του M3 από τα νοικοκυριά επιβραδύνθηκε τον Ιανουάριο σε 8,7%, έναντι 8,9% το Δεκέμβριο (βλ. Διάγραμμα 7).

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των καταθέσεων του M3 που διακρατούνται από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις υποχώρησε περαιτέρω και διαμορφώθηκε σε 3,5% το δ' τρίμηνο του 2008 (έναντι 6,7% το προηγούμενο τρίμηνο). Ωστόσο, από την εξέταση των μηνιαίων στοιχείων προκύπτει ότι επιταχύνθηκε εκ νέου τον Ιανουάριο σε 1,9%, από 0,4% το Δεκέμβριο. Πέραν των μηνιαίων εξελίξεων, η επιβράδυνση που παρατηρείται στη συσσώρευση ρευστών περιουσιακών στοιχείων πιθανόν αντανάκλα τη συνεχιζόμενη υποχώρηση που παρατηρείται στο ρυθμό αύξησης των κερδών των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων. Ωστόσο, αυτό μπορεί επίσης να συνδέεται με την επιδείνωση των συνθηκών χρηματοδότησης, η οποία μπορεί να ώθησε τις εταιρίες – κυρίως τις μικρότερες – να χρησιμοποιούν τα παρακρατηθέντα κέρδη και τις διακρατούμενες καταθέσεις για επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου και κεφάλαιο κίνησης, αντί να προσφεύγουν σε τραπεζικά δάνεια, η πρόσβαση στα οποία είναι πιθανόν λιγότερο εύκολη.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των καταθέσεων του M3 που διακρατούνται από μη νομισματικούς φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης εκτός των ασφαλιστικών εταιριών και των ταμείων συντάξεων (ΛΦΧΔ) υποχώρησε τόσο το δ' τρίμηνο του 2008 όσο και τον Ιανουάριο του 2009. Παρά την επιβράδυνση αυτή, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των καταθέσεων του εν λόγω τομέα που περιλαμβάνονται στο M3 παρέμεινε σημαντικά υψηλότερος έναντι εκείνων που παρατηρήθηκαν σε άλλους τομείς, αντανάκλωντας ίσως την αυξημένη ανάγκη των αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα να τηρήσουν ταμειακά αποθέματα ασφαλείας προκειμένου να προετοιμαστούν για ενδεχόμενες εξαγορές μεριδίων από τους μεριδιούχους λόγω της σημερινής κατάστασης στην αγορά. Παράλληλα, οι εξελίξεις το Δεκέμβριο και τον Ιανουάριο μπορεί επίσης να αντανάκλουν λογιστικά ζητήματα που συνδέονται με το τέλος του έτους.

Διάγραμμα 7 Βραχυπρόθεσμες καταθέσεις και συμφωνίες επαναγοράς

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, μη διορθωμένες για εποχικές και ημερολογιακές επιδράσεις)



Πηγή: ΕΚΤ.
Σημείωση: Τομέας των NXI πλην του Ευρωσυστήματος.

ΚΥΡΙΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΜΕΤΑΒΟΛΗΣ ΤΟΥ Μ3

Όσον αφορά τους παράγοντες μεταβολής του Μ3, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των συνολικών πιστώσεων των ΝΧΙ προς τους κατοίκους της ζώνης του ευρώ συνέχισε να υποχωρεί το δ' τρίμηνο του 2008 και διαμορφώθηκε σε 7,3%, έναντι 9,1% το γ' τρίμηνο, ενώ υποχώρησε περαιτέρω σε 6,0% τον Ιανουάριο του 2009 (βλ. Πίνακα 1). Αυτό αντανάκλα τη σημαντική επιβράδυνση που παρατηρείται στην αύξηση των πιστώσεων των ΝΧΙ προς τον ιδιωτικό τομέα, η οποία αντισταθμίστηκε εν μέρει από τη σημαντική αύξηση των πιστώσεων προς τη γενική κυβέρνηση.

Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των πιστώσεων των ΝΧΙ προς τη γενική κυβέρνηση επιταχύνθηκε σε 1,7% το δ' τρίμηνο, έναντι 0,6% το γ' τρίμηνο. Στη συνέχεια ενισχύθηκε περαιτέρω και διαμορφώθηκε σε 5,2% τον Ιανουάριο. Αυτές οι αυξήσεις αντανάκλουν κυρίως τις υψηλές εισροές που παρατηρήθηκαν στη διακράτηση κρατικών χρεογράφων από τον τομέα των ΝΧΙ μεταξύ Νοεμβρίου και Ιανουαρίου, μετά τις εκροές του Σεπτεμβρίου και του Οκτωβρίου.

Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των πιστώσεων των ΝΧΙ προς τον ιδιωτικό τομέα συνέχισε να υποχωρεί το δ' τρίμηνο του 2008 και διαμορφώθηκε σε 8,4%, έναντι 10,8% το γ' τρίμηνο, ενώ επιβραδύνθηκε περαιτέρω σε 6,1% τον Ιανουάριο. Αυτή η υποχώρηση αντανάκλα εξέλιξεις σε όλες τις επιμέρους συνιστώσες. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της διακράτησης τίτλων του ιδιωτικού τομέα πλην μετοχών από τα ΝΧΙ υποχώρησε από 36,6% το γ' τρίμηνο σε 30,6% το δ' τρίμηνο, για να επιβραδυνθεί περαιτέρω σε 29,8% τον Ιανουάριο. Αυτή η πτώση οφείλεται κυρίως στην επίδραση της βάσης σύγκρισης, που συγκαλύπτει σημαντικές εισροές τους τελευταίους μήνες του 2008 – όταν τα ΝΧΙ αγόρασαν χρεόγραφα που εκδίδονται από μη νομισματικούς φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης εκτός των ασφαλιστικών εταιριών και των ταμείων συντάξεων – και μια υποτονική μηνιαία εισροή τον Ιανουάριο.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της διακράτησης μετοχών και λοιπών μετοχικών τίτλων από τα ΝΧΙ υποχώρησε από 6,0% το γ' τρίμηνο του 2008 σε -1,2% το δ' τρίμηνο και επιβραδύνθηκε περαιτέρω σε -7,2% τον Ιανουάριο. Η σημαντική μείωση της διακράτησης αυτών των χρηματοδοτικών μέσων από τα ΝΧΙ συνδέεται ενδεχομένως με την ανάγκη περιορισμού της μόχλευσης των τραπεζών, που οφείλεται στις αυξανόμενες πιέσεις στους ισολογισμούς τους εξαιτίας της κλιμάκωσης των εντάσεων στη χρηματοπιστωτική αγορά. Ως εκ τούτου, η ικανότητα των ΝΧΙ να μειώνουν τους διακρατούμενους τίτλους είχε ως αποτέλεσμα ο ρυθμός ανόδου των τραπεζικών δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα να μην υποχωρήσει τόσο έντονα όσο θα είχε υποχωρήσει διαφορετικά δεδομένης της επίδρασης των αυξανόμενων χρηματοπιστωτικών εντάσεων στις συνθήκες χρηματοδότησης των τραπεζών.

Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των δανείων των ΝΧΙ προς τον ιδιωτικό τομέα – η μεγαλύτερη συνιστώσα των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα – συνέχισε να επιβραδύνεται και διαμορφώθηκε σε 7,3% το δ' τρίμηνο του 2008, έναντι 9,1% το γ' τρίμηνο, ενώ επιβραδύνθηκε περαιτέρω σε 5,0% τον Ιανουάριο (βλ. Πίνακα 1). Το επίπεδο του ρυθμού αύξησης των δανείων στρεβλώνεται προς τα κάτω από την επίδραση των τιτλοποιήσεων μέσω πραγματικής πώλησης, οι οποίες ήταν πολύ υψηλές τους τελευταίους μήνες. Εάν διορθωθεί ως προς αυτή την επίδραση, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα ήταν 6,7% τον Ιανουάριο, δηλ. τουλάχιστον κατά 1½ εκατοστιαία μονάδα υψηλότερος από το μη διορθωμένο ρυθμό.

Η πρόσφατη επιβράδυνση του ετήσιου ρυθμού αύξησης των δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα ήταν ευρεία σε όλους τους τομείς δανειοληπτών. Όσον αφορά τους μη νομισματικούς φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης εκτός των ασφαλιστικών εταιριών και των ταμείων συντάξεων, αυτός ο ρυθμός ανόδου υποχώρησε σε 14,3% το δ' τρίμηνο του 2008, έναντι 22,1% το γ' τρίμηνο, και

διαμορφώθηκε σε 7,7% τον Ιανουάριο. Αυτό μπορεί εν μέρει να συνδέεται με τη συνολική υποχώρηση της χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης, η οποία ενδεχομένως επηρεάζει περισσότερο από τις τράπεζες τους μη νομισματικούς φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις υποχώρησε σε 11,3% το δ' τρίμηνο, έναντι 12,8% το γ' τρίμηνο, για να υποχωρήσει περαιτέρω σε 8,8% τον Ιανουάριο. Ωστόσο, ο τριμηνιαίος ρυθμός ανόδου (ανηγμένος σε ετήσια βάση), που αποτελεί μια ένδειξη της βραχυπρόθεσμης δυναμικής, επιβραδύνθηκε εντονότερα και διαμορφώθηκε σε περίπου 4% το Δεκέμβριο και 3% τον Ιανουάριο, έναντι 10% το Σεπτέμβριο. Παράλληλα, αν και η ροή δανείων ήταν αρνητική το Δεκέμβριο, έγινε εκ νέου θετική τον Ιανουάριο. Η εξέταση των εξελίξεων περί την αλλαγή του έτους επιβεβαιώνει ότι οι ροές δανείων περιορίστηκαν, αλλά δεν υποδηλώνει ότι τα δάνεια των τραπεζών ξαφνικά έπαυσαν να είναι διαθέσιμα μετά την επιδείνωση της χρηματοπιστωτικής αναταραχής στα μέσα Σεπτεμβρίου. Εν προκειμένω, η υποχώρηση των ροών των δανείων προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις συνδέεται κυρίως με τη χειροτέρευση των οικονομικών προοπτικών στη ζώνη του ευρώ. Η επιδείνωση αυτών των προοπτικών οδηγεί σε μείωση της ζήτησης δανείων από τις εταιρίες, αλλά και επηρεάζει την αξιολόγηση των χαρακτηριστικών κινδύνου των δανειοληπτών εκ μέρους των πιστωτικών ιδρυμάτων και κατ' επέκταση τους όρους χορήγησης πιστώσεων. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων προς τα νοικοκυριά διαμορφώθηκε σε 2,9% το δ' τρίμηνο και 1,2% τον Ιανουάριο, έναντι 4,0% το γ' τρίμηνο (βλ. Ενότητες 2.6 και 2.7 για περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με τις εξελίξεις των δανείων κατά τομέα).

Όσον αφορά τους λοιπούς παράγοντες μεταβολής του M3, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των πιο μακροπρόθεσμων χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων των NXI (εκτός κεφαλαίου και αποθεματικών) μειoriάστηκε περαιτέρω τα τελευταία τρίμηνα (βλ. Διάγραμμα 8) και διαμορφώθηκε σε 1,0% το δ' τρίμηνο και 0,4% τον Ιανουάριο, έναντι 3,3% το γ' τρίμηνο. Αυτή η υποχώρηση αντανακλά το βραδύτερο ρυθμό αύξησης τόσο των καταθέσεων με συμφωνημένη διάρκεια άνω των δύο ετών όσο και των χρεογράφων με διάρκεια άνω των δύο ετών. Ειδικότερα, η κλιμάκωση των εντάσεων στη χρηματοπιστωτική αγορά ίσως ενθάρρυνε τις μετατοπίσεις από τις μακροπρόθεσμες προς βραχυπρόθεσμες καταθέσεις που χαρακτηρίζονται από μεγαλύτερη ρευστότητα και έκανε τον ιδιωτικό τομέα απρόθυμο να διακρατεί χρεόγραφα που εκδίδονται από τα NXI. Ωστόσο, τον Ιανουάριο καταγράφηκε σημαντική ροή σε χρεόγραφα με διάρκεια άνω των δύο ετών, γεγονός που υποδηλώνει ότι μπορεί πλέον να είναι λιγότερο δύσκολη η άντληση χρηματοδότησης εκτός του τομέα των NXI μέσω αυτής της πηγής, ενδεχομένως χάρη στις κρατικές εγγυήσεις για ορισμένα από τα εν λόγω χρεόγραφα.

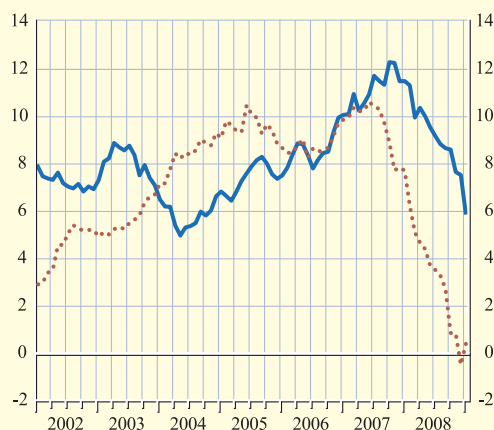
Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του κεφαλαίου και των αποθεματικών επιταχύνθηκε τόσο το δ' τρίμηνο του 2008 όσο και τον Ιανουάριο του 2009, καθώς η τριμηνιαία μέση ροή διαμορφώθηκε στο υψηλότερο επίπεδο της από το 2004, αντανακλώντας, σε διάφορους βαθμούς, τις δημόσιες και ιδιωτικές κεφαλαιακές εισφορές στα πιστωτικά ιδρύματα που παρατηρήθηκαν τους τελευταίους μήνες.

Τέλος, οι καθαρές απαιτήσεις των NXI έναντι του εξωτερικού κατέγραψαν σημαντική μηνιαία εκροή 117 δισεκ. ευρώ τον Ιανουάριο, μετά από πέντε μήνες εισροών. Αυτό αντανακλά το γεγονός ότι οι απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού συνέχισαν να υποχωρούν αυτό το μήνα, ενώ οι υποχρεώσεις έναντι του εξωτερικού αυξήθηκαν. Εξαιτίας αυτής της καθαρής μηνιαίας εκροής, η ετήσια εκροή στην κατηγορία των καθαρών απαιτήσεων των NXI έναντι του εξωτερικού αυξήθηκε σε 235 δισεκ. ευρώ τον Ιανουάριο, από 119 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο (βλ. Διάγραμμα 9). Η εξέλιξη των απαιτήσεων έναντι του εξωτερικού στηρίζει την άποψη ότι οι επιχειρηματικές δραστηριότητες του τομέα των NXI με μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ υποχωρούν, συμβάλλοντας έτσι στη μείωση της μόχλευσης των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Διάγραμμα 8 M3 και πιο μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις των ΝΧΙ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εποχικά και ημερολογιακά διορθωμένες)

— M3
 πιο μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις (πλην κεφαλαίου και αποθεματικών)

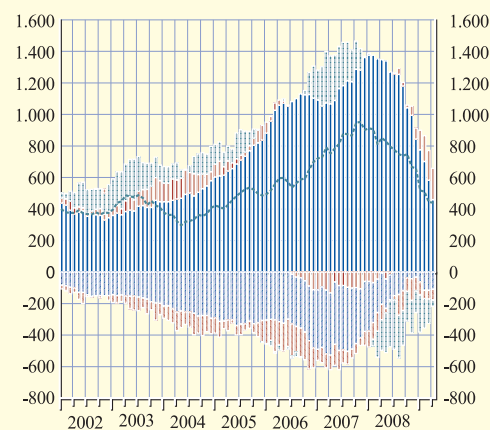


Πηγή: ΕΚΤ.

Διάγραμμα 9 Παράγοντες μεταβολής του M3

(ετήσιες ροές, δισεκ. ευρώ, στοιχεία εποχικά και ημερολογιακά διορθωμένα)

— πιστώσεις προς τον ιδιωτικό τομέα (1)
 πιστώσεις προς τη γενική κυβέρνηση (2)
 — καθαρές απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού (3)
 — πιο μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις (εκτός κεφαλαίου και αποθεματικών) (4)
 λοιποί παράγοντες μεταβολής (συμπεριλαμβανομένων κεφαλαίου και αποθεματικών) (5)
 - - - M3



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημείωση: Το M3 εμφανίζεται μόνο ως μέγεθος αναφοράς ($M3 = 1 + 2 + 3 - 4 + 5$). Οι πιο μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις (εκτός κεφαλαίου και αποθεματικών) παρουσιάζονται με αρνητικό πρόσημο, επειδή αφορούν υποχρεώσεις του τομέα των ΝΧΙ.

Συνοπτικά, δεν υπάρχουν μέχρι σήμερα σαφείς ενδείξεις ότι οι περιορισμοί της προσφοράς διέκοψαν την πρόσβαση σε πιστώσεις. Ωστόσο, δεν μπορεί να αποκλειστεί η πιθανότητα οι παράγοντες της προσφοράς να διαδραματίσουν πιο σημαντικό ρόλο στο μέλλον – όπως υποδηλώνει π.χ. η πρόσφατη εφαρμογή αυστηρότερων πιστοδοτικών κριτηρίων λόγω των συνθηκών χρηματοδότησης των τραπεζών.

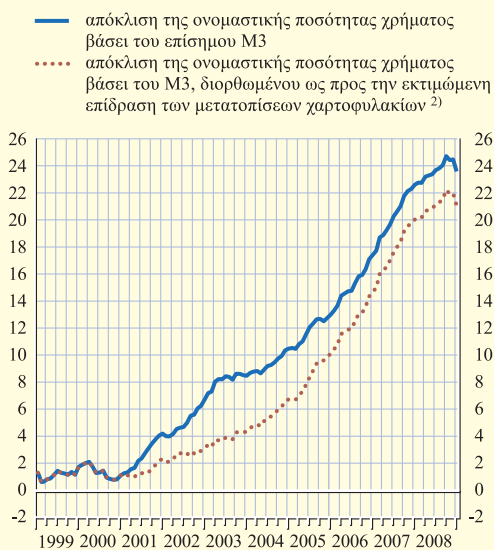
ΓΕΝΙΚΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΩΝ ΣΥΝΘΗΚΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Με βάση τις εξελίξεις της ονομαστικής απόκλισης της ποσότητας χρήματος, η συσσώρευση νομισματικής ρευστότητας στη ζώνη του ευρώ άρχισε να μειώνεται ελαφρά το δ' τρίμηνο του 2008 και συνέχισε να υποχωρεί τον Ιανουάριο του 2009. Παράλληλα, η ονομαστική απόκλιση της ποσότητας χρήματος αυξήθηκε περαιτέρω το δ' τρίμηνο του 2008, αλλά εμφάνισε ενδείξεις περιορισμού τον Ιανουάριο (βλ. Διαγράμματα 10 και 11). Αυτού του είδους οι δείκτες ρευστότητας πρέπει να ερμηνεύονται με επιφύλαξη, δεδομένου ότι βασίζονται σε μια εκτίμηση της διακράτησης χρήματος σε κατάσταση ισορροπίας, η οποία είναι πάντοτε αβέβαιη, ιδίως υπό τις τρέχουσες συνθήκες. Πράγματι, οι διαφορές μεταξύ των ποικίλων δεικτών της απόκλισης της ποσότητας χρήματος μπορεί να θεωρηθούν ως ένδειξη της σημαντικής αβεβαιότητας σχετικά με τις συνθήκες ρευστότητας στη ζώνη του ευρώ στην παρούσα συγκυρία. Παρά τις επιφυλάξεις αυτές, τα στοιχεία συνολικά υποδεικνύουν σαφή συσσώρευση νομισματικής ρευστότητας τα τελευταία χρόνια.

Συνοπτικά, τα πιο πρόσφατα στοιχεία επιβεβαιώνουν την υποχώρηση του ρυθμού αύξησης της νομισματικής επέκτασης στη ζώνη του ευρώ και υποδηλώνουν ότι αυτή η τάση ενδεχομένως ενι-

Διάγραμμα 10 Εκτιμήσεις της απόκλισης της ονομαστικής ποσότητας χρήματος¹⁾

(ως ποσοστό % του M3, στοιχεία εποχικά και ημερολογιακά διορθωμένα, Δεκέμβριος 1998 = 0)



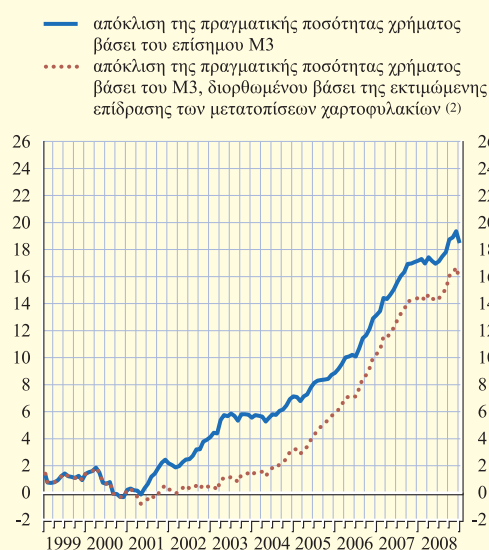
Πηγή: ΕΚΤ.

1) Η απόκλιση της ονομαστικής ποσότητας χρήματος μετρείται ως η διαφορά του M3 από το επίπεδο στο οποίο θα διαμορφωνόταν αν αυξανόταν με σταθερό ρυθμό ίσο προς την τιμή αναφοράς (4,5%) από το Δεκέμβριο του 1998 (ο οποίος λαμβάνεται ως περίοδος βάσης).

2) Οι εκτιμήσεις του μεγέθους των αναδιαρθρώσεων χαρτοφυλακίων προς στοιχεία του M3 καταρτίζονται με τη χρήση της προσέγγισης που αναλύθηκε στην Ενότητα 4 του άρθρου με τίτλο "Νομισματική ανάλυση σε πραγματικό χρόνο", ΕΚΤ, Μηνιαίο Δελτίο, Οκτώβριος 2004.

Διάγραμμα 11 Εκτιμήσεις της απόκλισης της πραγματικής ποσότητας χρήματος¹⁾

(ως ποσοστό % του αποθέματος του πραγματικού M3, εποχικά και ημερολογιακά διορθωμένο, Δεκέμβριος 1998 = 0)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Η απόκλιση της πραγματικής ποσότητας χρήματος ορίζεται ως η διαφορά του M3, αποπληθωρισμένου με τον ΕνΔΤΚ, από το επίπεδο στο οποίο θα διαμορφωνόταν σε πραγματικούς όρους αν αυξανόταν με σταθερό ρυθμό ίσο προς την τιμή αναφοράς (4,5%) και με πληθωρισμό συμβατό προς τον ορισμό που δίνει η ΕΚΤ στη σταθερότητα των τιμών, με περίοδο βάσης το Δεκέμβριο του 1998.

2) Οι εκτιμήσεις του μεγέθους των αναδιαρθρώσεων χαρτοφυλακίων προς στοιχεία του M3 καταρτίζονται με τη χρήση της προσέγγισης που αναλύθηκε στην Ενότητα 4 του άρθρου με τίτλο "Νομισματική ανάλυση σε πραγματικό χρόνο", ΕΚΤ, Μηνιαίο Δελτίο, Οκτώβριος 2004.

σχύθηκε προς το τέλος του έτους. Επομένως, οι νομισματικές τάσεις στηρίζουν την άποψη ότι οι πληθωριστικές πιέσεις μειώνονται. Πιο βραχυπρόθεσμα, η συσσωρευμένη ρευστότητα είναι απίθανο να χρησιμοποιηθεί επί του παρόντος για υπερβολικές δαπάνες, οι οποίες θα προκαλούσαν πληθωριστικές πιέσεις. Ωστόσο, πιο μακροπρόθεσμα, οι κίνδυνοι για τη σταθερότητα των τιμών θα εξαρτηθούν από το βαθμό στον οποίο η συσσωρευμένη ρευστότητα θα απορροφηθεί από τη διαδικασία μείωσης της μόχλευσης. Ωστόσο, απαιτούνται περισσότερα στοιχεία προκειμένου να εκτιμηθεί κατά πόσον η εντονότερη επιβράδυνση της νομισματικής επέκτασης που παρατηρείται τελευταία ή ο παρατηρούμενος περιορισμός των ροών των δανείων σηματοδοτούν μια καμπή στις νομισματικές και πιστωτικές εξελίξεις μετά την κλιμάκωση της χρηματοπιστωτικής αναταραχής στα μέσα Σεπτεμβρίου.

2.2 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΤΩΝ ΜΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΤΟΜΕΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΘΕΣΜΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ

Το γ' τρίμηνο του 2008 ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των συνολικών χρηματοοικονομικών επενδύσεων από τους μη χρηματοπιστωτικούς τομείς επιβραδύνθηκε περαιτέρω. Αυτή η υποχώρηση συγκαλύπτει αποκλίνοσες εξελίξεις στους τομείς των νοικοκυριών, των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και του Δημοσίου. Οι ετήσιες εκροές από αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα αυξήθηκαν έντονα το γ' τρίμηνο, εξαιτίας των σημαντικών εξαγορών μεριδίων, ιδίως μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων. Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των χρηματοοικονομικών επενδύσεων από ασφαλιστικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων παρέμεινε σε γενικές γραμμές αμετάβλητος το γ' τρίμηνο του 2008.

ΜΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ ΤΟΜΕΙΣ

Το γ' τρίμηνο του 2008 (το τελευταίο τρίμηνο για το οποίο διατίθενται στοιχεία) ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των συνολικών χρηματοοικονομικών επενδύσεων από τους μη χρηματοπιστωτικούς τομείς επιβραδύνθηκε περαιτέρω σε 3,2%, έναντι 3,4% το προηγούμενο τρίμηνο (βλ. Πίνακα 2). Αυτή η πτώση συγκαλύπτει την αποκλίνουσα δυναμική των διαφόρων επενδυτικών μέσων, συγκεκριμένα την επιτάχυνση των ρυθμών ανόδου τόσο των τίτλων όσο και του νομίσματος και των καταθέσεων και την επιβράδυνση των ρυθμών αύξησης των τεχνικών αποθεματικών των ασφαλιστικών εταιριών και των "λοιπών" χρηματοδοτικών μέσων (που περιλαμβάνουν στοιχεία όπως τα παράγωγα και οι εμπορικές πιστώσεις). Παράλληλα, οι ετήσιοι ρυθμοί ανόδου τόσο των μεριδίων των αμοιβαίων κεφαλαίων όσο και των λοιπών μετοχικών τίτλων παρέμειναν σε γενικές γραμμές αμετάβλητοι.

Πίνακας 2 Χρηματοοικονομικές επενδύσεις του μη χρηματοπιστωτικού τομέα της ζώνης του ευρώ

	Υπόλοιπο ως ποσοστό % του συνόλου των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού ¹⁾	Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης									
		β' τετ. 2006	γ' τετ. 2006	δ' τετ. 2006	α' τετ. 2007	β' τετ. 2007	γ' τετ. 2007	δ' τετ. 2007	α' τετ. 2008	β' τετ. 2008	γ' τετ. 2008
Χρηματοοικονομικές επενδύσεις	100	4,9	4,8	4,9	5,0	5,3	5,0	4,6	4,1	3,4	3,2
Νόμισμα και καταθέσεις	24	6,4	7,1	6,9	7,3	7,9	7,3	6,8	6,6	5,5	5,7
Τίτλοι πλην χρηματοοικονομικών παραγώγων	6	2,0	4,3	6,7	5,5	4,1	2,9	3,4	2,4	1,0	1,4
από τους οποίους: βραχυπρόθεσμοι μακροπρόθεσμοι	1	4,6	7,4	17,8	14,0	15,9	27,5	33,1	26,0	6,7	-3,9
5	1,8	4,0	5,8	4,6	3,0	0,5	0,7	0,0	0,4	2,0	
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές, πλην των μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων	30	3,0	2,2	2,0	2,1	2,4	2,9	3,3	3,6	3,5	3,4
από τις οποίες: εισηγμένες μετοχές μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές	7	-0,1	0,6	-0,2	1,0	1,6	1,8	3,1	3,8	4,2	4,9
22	4,1	2,8	2,9	2,6	2,7	3,4	3,3	3,5	3,3	2,8	
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων	6	2,2	0,3	-0,1	0,3	0,4	-1,7	-3,5	-4,9	-6,3	-6,2
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών	16	7,4	7,2	6,6	6,3	6,2	5,9	5,5	5,1	4,9	4,6
Λοιπά ²⁾	19	6,9	6,8	7,5	8,5	8,6	8,7	6,9	5,0	3,8	2,5
M3 ³⁾		8,4	8,5	10,0	11,0	10,9	11,4	11,5	10,0	9,6	8,7

Πηγή: ΕΚΤ.

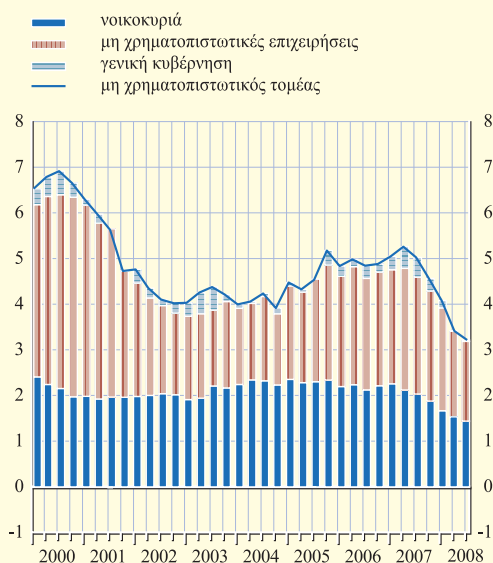
1) Στο τέλος του τελευταίου διαθέσιμου τριμήνου. Το άθροισμα των επιμέρους στοιχείων ενδέχεται να μη συμφωνεί με το σύνολο λόγω στρογγυλοποιήσεων.

2) Τα λοιπά χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία περιλαμβάνουν δάνεια, χρηματοοικονομικά παράγωγα και λοιπούς εισπρακτέους λογαριασμούς, οι οποίοι περιλαμβάνουν, μεταξύ άλλων, εμπορικές πιστώσεις που χορηγούνται από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις.

3) Τέλος τριμήνου. Το νομισματικό μέγεθος M3 περιλαμβάνει νομισματικά μέσα που διακρατούνται από κατοίκους της ζώνης του ευρώ πλην των ΝΧΙ (δηλ. από το μη χρηματοπιστωτικό τομέα και τα μη νομισματικά ιδρύματα του χρηματοπιστωτικού τομέα) και τηρούνται σε ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ και στην κεντρική κυβέρνηση.

Διάγραμμα 12 Χρηματοοικονομικές επενδύσεις των μη χρηματοπιστωτικών τομέων

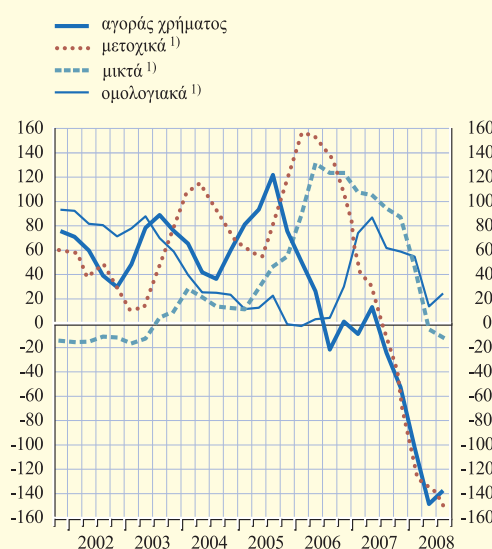
(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, συμβολή σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: ΕΚΤ.

Διάγραμμα 13 Καθαρές ετήσιες ροές προς αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα (ανάλυση κατά κατηγορία)

(δισεκ. ευρώ)



Πηγές: ΕΚΤ και ΕFAMA.

1) Υπολογισμοί της ΕΚΤ βάσει εθνικών στοιχείων που παρέχει η ΕFAMA.

Η παρατηρούμενη επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των συνολικών χρηματοοικονομικών επενδύσεων το γ' τρίμηνο του 2008 συγκαλύπτει επίσης αποκλίνουσες εξελίξεις στους διάφορους τομείς (βλ. Διάγραμμα 12). Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των χρηματοοικονομικών επενδύσεων από τη γενική κυβέρνηση επιταχύνθηκε ελαφρά, αν και παρέμεινε κοντά στο μηδέν. Αντιθέτως, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των χρηματοοικονομικών επενδύσεων από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις υποχώρησε περαιτέρω (αν και λιγότερο έναντι των προηγούμενων τριμήνων) και διαμορφώθηκε σε 4,1%, ενώ ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των χρηματοοικονομικών επενδύσεων από τα νοικοκυριά συνέχισε επίσης να υποχωρεί και διαμορφώθηκε σε 2,9%. Και οι δύο αυτοί ετήσιοι ρυθμοί ανόδου βρέθηκαν στο χαμηλότερο επίπεδό τους από την έναρξη του Τρίτου Σταδίου της ΟΝΕ. Για πιο λεπτομερείς πληροφορίες σχετικά με τις εξελίξεις των χρηματοοικονομικών επενδύσεων του ιδιωτικού τομέα, βλ. Ενότητες 2.6 και 2.7.

ΘΕΣΜΙΚΟΙ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ

Η αξία του συνόλου του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα της ζώνης του ευρώ (εκτός των αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος) συνέχισε να υποχωρεί έντονα το γ' τρίμηνο του 2008 (κατά 20,0% σε δωδεκάμηνη βάση, έναντι μείωσης κατά 16,3% σε δωδεκάμηνη βάση το β' τρίμηνο). Αυτή η πτώση σε δωδεκάμηνη βάση οφείλεται κυρίως στην υποχώρηση της αξίας των επενδύσεων των αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα σε μετοχές και λοιπούς μετοχικούς τίτλους, αλλά επίσης, αν και σε μικρότερο βαθμό, στη μείωση της αξίας των επενδύσεων των εν λόγω αμοιβαίων κεφαλαίων σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα. Τα στοιχεία για τις συναλλαγές δείχνουν καθαρές ετήσιες εκροές από τα αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα, αλλά επίσης υποδεικνύουν ότι το μεγαλύτερο μέρος της δωδε-

κάμψης υποχώρησης που παρατηρήθηκε στη συνολική αξία των περιουσιακών στοιχείων των αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα το γ' τρίμηνο του 2008 μπορεί να αποδοθεί σε επιδράσεις αποτίμησης.

Τα στοιχεία που παρέχονται από την EFAMA¹ σχετικά με τις καθαρές πωλήσεις διαφόρων τύπων αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα το γ' τρίμηνο του 2008 υποδηλώνουν τη συνέχιση των μεγάλων καθαρών ετήσιων εκροών που παρατηρήθηκαν από τα ομολογιακά και τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια. Ωστόσο, όσον αφορά τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια, οι εκροές ήταν ελαφρά μικρότερες έναντι του προηγούμενου τριμήνου (βλ. Διάγραμμα 13). Μετά τις σημαντικές εισροές το α' τρίμηνο του 2008, καταγράφηκαν οριακές εκροές για τα μικτά αμοιβαία κεφάλαια το γ' τρίμηνο. Η ετήσια εισροή σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος αυξήθηκε ελαφρά σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο. Συνολικά, αυτές οι πρόσφατες εξελίξεις συνεπάγονται ότι η αντιστροφή των σχετικά υψηλών εισροών σε αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα το 2005 και το 2006 συνεχίστηκε το 2008.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των συνολικών χρηματοοικονομικών επενδύσεων από ασφαλιστικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων στη ζώνη του ευρώ παρέμεινε σε γενικές γραμμές αμετάβλητος σε 4,5% το γ' τρίμηνο του 2008 (βλ. Διάγραμμα 14). Ωστόσο, αυτό συγκαλύπτει αποκλίνουσα δυναμική για τα διάφορα επενδυτικά μέσα. Η συμβολή των χρεογράφων, των μη εισηγμένων μετοχών και των λοιπών μετοχικών τίτλων και μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων αυξήθηκε, ενώ η συμβολή των εισηγμένων μετοχών και "λοιπών" χρηματοοικονομικών επενδύσεων περιορίστηκε. Συνολικά, τα στοιχεία αυτά επιβεβαιώνουν την επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των χρηματοοικονομικών επενδύσεων από ασφαλιστικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων, η οποία συμβαδίζει με τη μείωση των επενδύσεων σε ασφαλιστικά και συνταξιοδοτικά προϊόντα από το μη χρηματοπιστωτικό τομέα.

Διάγραμμα 14 Χρηματοοικονομικές επενδύσεις ασφαλιστικών εταιριών και ταμείων συντάξεων

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, συμβολή σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Συμπεριλαμβάνονται δάνεια, καταθέσεις, τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών, λοιποί εισπρακτέοι λογαριασμοί και χρηματοοικονομικά παράγωγα.

¹ Η European Fund and Asset Management Association (EFAMA), δηλ. η πανευρωπαϊκή ένωση αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα, παρέχει πληροφορίες σχετικά με τις καθαρές πωλήσεις (ή καθαρές εισροές) των δημόσια προσφερόμενων μετοχικών και ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων "ανοικτού τύπου" στη Γερμανία, Ελλάδα, Ισπανία, Γαλλία, Ιταλία, Λουξεμβούργο, Κάτω Χώρες, Αυστρία, Πορτογαλία και Φινλανδία. Για περισσότερες πληροφορίες βλ. το Πλαίσιο με τίτλο "Πρόσφατες εξελίξεις όσον αφορά τις καθαρές πωλήσεις μεριδίων μετοχικών και ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων της ζώνης του ευρώ" στο τεύχος Ιουνίου του 2004 του Μηνιαίου Δελτίου.

2.3 ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

Τους τρεις τελευταίους μήνες τα επιτόκια της αγοράς χρήματος συνέχισαν να υποχωρούν σημαντικά από τα σημεία κορύφωσης που παρατηρήθηκαν στις αρχές του δ' τριμήνου του 2008 μετά την όξυνση και τη διεύρυνση της χρηματοπιστωτικής αναταραχής την επαύριο της κατάρρευσης της Lehman Brothers το Σεπτέμβριο. Πιο συγκεκριμένα, τα επιτόκια της αγοράς χρήματος που αφορούν πράξεις τόσο με εξασφάλιση όσο και χωρίς εξασφάλιση υποχώρησαν απότομα σε όλες τις διάρκειες, συμβαδίζοντας με τις προσδοκίες για μείωση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ και ενόψει των σημαντικών δεσμών μέτρων των κυβερνήσεων για τη σωτηρία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Συνολικά, η καμπύλη αποδόσεων της αγοράς χρήματος παρέμεινε επίπεδη από το Δεκέμβριο του 2008. Παράλληλα, η διαφορά μεταξύ των επιτοκίων της αγοράς χρήματος που αφορούν πράξεις με και χωρίς εξασφάλιση περιορίστηκε βαθμιαία, αλλά παραμένει σε σχετικά υψηλό επίπεδο. Η διαχείριση ρευστότητας από το Ευρωσύστημα συνέβαλε στην ομαλή αλλαγή του έτους στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

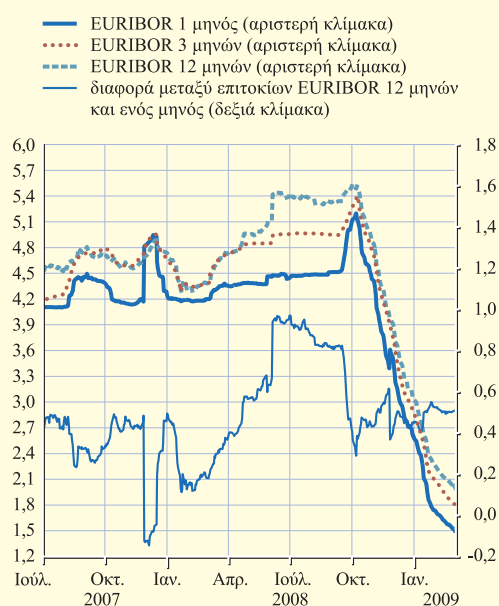
Τα επιτόκια της αγοράς χρήματος που αφορούν πράξεις χωρίς εξασφάλιση συνέχισαν να μειώνονται σε όλες τις διάρκειες τους δύο πρώτους μήνες του 2009. Ο ρυθμός αυτής της υποχώρησης που ξεκίνησε στα μέσα Οκτωβρίου ήταν σχετικά σταθερός καθ' όλη την εν λόγω περίοδο. Αυτή η εξέλιξη συμβαδίζει και αντανακλά σε μεγάλο βαθμό τις προσδοκίες των αγορών για περαιτέρω μειώσεις των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ τους επόμενους μήνες. Στις 4 Μαρτίου 2009 τα επιτόκια EURIBOR ενός, τριών, έξι και δώδεκα μηνών διαμορφώθηκαν σε 1,48%, 1,78%, 1,88% και 1,99% αντίστοιχα, δηλαδή 175, 179, 174 και 171 μονάδες βάσης χαμηλότερα έναντι των επιπέδων που παρατηρήθηκαν στις 5 Δεκεμβρίου 2008 (βλ. Διάγραμμα 15).

Η διαφορά μεταξύ των επιτοκίων EURIBOR δώδεκα μηνών και ενός μηνός ήταν 52 μονάδες βάσης στις 4 Μαρτίου, έναντι 47 μονάδων βάσης στις αρχές Δεκεμβρίου (βλ. Διάγραμμα 15). Συνολικά, η κλίση της καμπύλης αποδόσεων της αγοράς χρήματος παραμένει σε γενικές γραμμές σταθερή από το Δεκέμβριο.

Η διαφορά μεταξύ των επιτοκίων EURIBOR που αφορούν πράξεις χωρίς εξασφάλιση και των επιτοκίων που αφορούν πράξεις με εξασφάλιση (όπως το EUREPO ή εκείνα που προκύπτουν από το δείκτη πράξεων ανταλλαγής επιτοκίων EONIA) μειώθηκε βαθμιαία από το Δεκέμβριο. Όσον αφορά την τρίμηνη διάρκεια, η διαφορά αυτή διαμορφώθηκε σε 91 μονάδες βάσης στις 4 Μαρτίου, δηλ. υποχώρησε απότομα από τις 184 μονάδες βάσης που παρατηρήθηκαν όταν κορυφώθηκε στα τέλη Οκτωβρίου. Ωστόσο, παρέμεινε σημαντικά υψηλότερα από τις 59 μονάδες βάσης που παρατηρήθηκαν στις 3 Σεπτεμβρίου 2008 και μάλιστα υπερβαίνει τα επίπεδα που είχαν παρατηρηθεί νωρίτερα κατά την περίοδο της χρηματοπιστωτικής αναταραχής (βλ. Διάγραμμα 16).

Διάγραμμα 15 Επιτόκια της αγοράς χρήματος

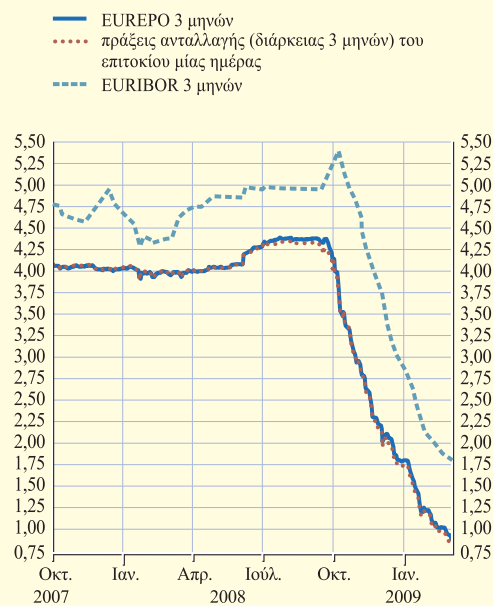
(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)



Πηγές: ΕΚΤ και Reuters.

Διάγραμμα 16 Επιτόκια τριών μηνών: EUREPO, EURIBOR και πράξεις ανταλλαγής επιτοκίων μίας ημέρας

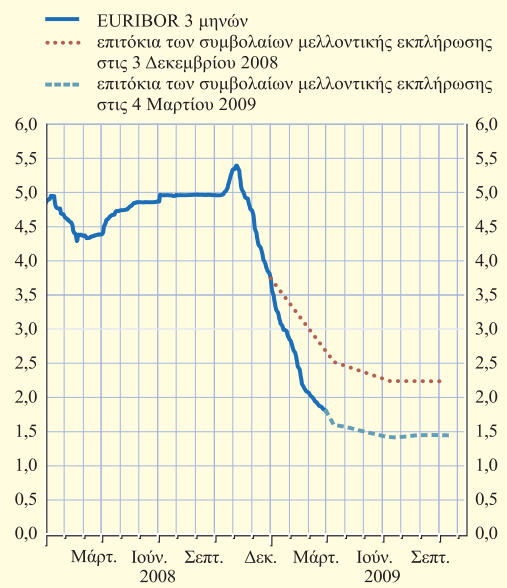
(ποσοστά % ετησίως, ημερησία στοιχεία)



Πηγές: EKT, Bloomberg και Reuters.

Διάγραμμα 17 Επιτόκια τριών μηνών και επιτόκια συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης στη ζώνη του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως, ημερησία στοιχεία)



Πηγή: Reuters.

Σημείωση: Συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης τριών μηνών για παράδοση στο τέλος του τρέχοντος και των επόμενων τριών τριμήνων, όπως αναφέρονται στο Liffe.

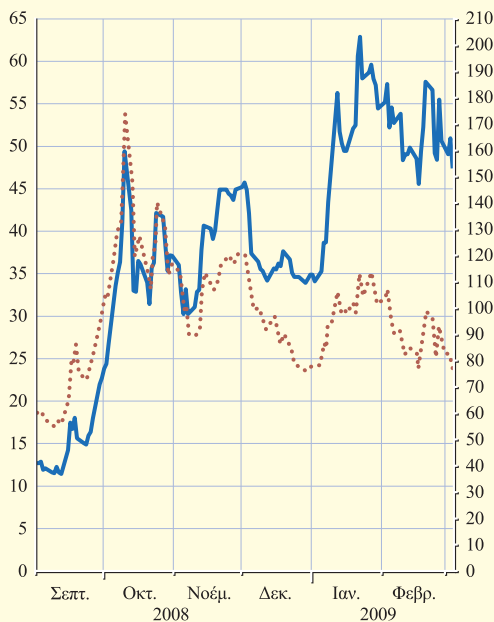
Στις 4 Μαρτίου τα επιτόκια που τεκμαίρονται από τις τιμές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί του EURIBOR τριών μηνών με λήξη το Μάρτιο, τον Ιούνιο και το Σεπτέμβριο του 2009 διαμορφώθηκαν σε 1,595%, 1,415% και 1,450% αντίστοιχα, καταγράφοντας υποχώρηση κατά 108, 102 και 100 μονάδες βάσης σε σύγκριση με τα επίπεδα που παρατηρήθηκαν στις 5 Δεκεμβρίου (βλ. Διάγραμμα 17). Η τεκμαρτή μεταβλητότητα που απορρέει από τα δικαιώματα προαίρεσης επί των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί του EURIBOR τριών μηνών παρέμεινε σε γενικές γραμμές αμετάβλητη συνολικά, παρά κάποιες διακυμάνσεις, με κορύφωση στα μέσα Ιανουαρίου (βλ. Διάγραμμα 18).

Όσον αφορά τα πολύ βραχυπρόθεσμα επιτόκια, ο δείκτης EONIA υποχώρησε σημαντικά από τον Οκτώβριο του 2008. Η πτώση του δείκτη EONIA που παρατηρείται από το Δεκέμβριο του 2008 αντανακλά σε γενικές γραμμές την απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου να μειώσει τα επιτόκια της EKT κατά 75 μονάδες βάσης στις 4 Δεκεμβρίου και 50 μονάδες βάσης στις 15 Ιανουαρίου. Αντανακλά επίσης την παροχή άφθονης ρευστότητας στις πράξεις χορήγησης ρευστότητας του Ευρωσυστήματος, ιδίως μετά τη μετατροπή των τακτικών εβδομαδιαίων πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης σε δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή μετά τις 15 Οκτωβρίου. Αυτή η αλλαγή αποδείχθηκε επιτυχημένη, καθώς συνέβαλε στην ομαλότερη διαχείριση των αυξημένων αναγκών των τραπεζών σε ρευστότητα προς το τέλος του έτους (για περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με αυτές τις εξελίξεις και τις πράξεις χορήγησης ρευστότητας που διεξάγονται από την EKT, βλ. Πλαίσιο 2). Επιπλέον, το γεγονός ότι το ευρώ του “διαδρόμου” γύρω από το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης αυξήθηκε εκ νέου στις 200 μονάδες βάσης με ισχύ από 21ης Ιανουαρίου συνέβαλε επίσης

Διάγραμμα 18 Τεκμαρτή μεταβλητότητα με βάση δικαιώματα προαίρεσης σε συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης επί του EURIBOR 3 μηνών που λήγουν το Μάρτιο του 2009

(ποσοστά % ετησίως, μονάδες βάσης, ημερήσια στοιχεία)

- ποσοστά % ετησίως (αριστερή κλίμακα)
- μονάδες βάσης (δεξιά κλίμακα)



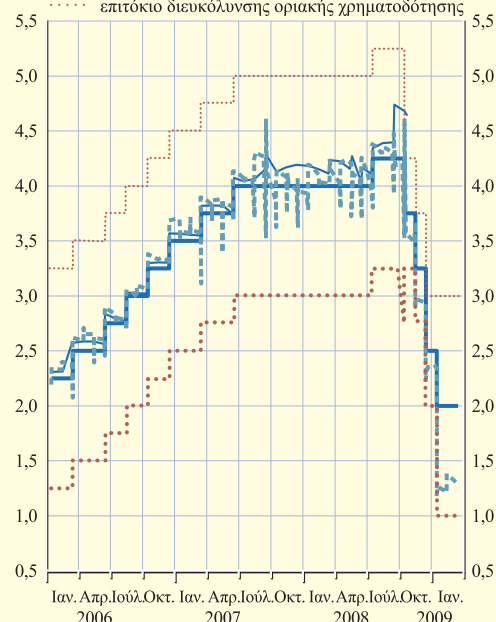
Πηγές: Bloomberg, Reuters και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: Ο δείκτης σε μονάδες βάσης προκύπτει ως το γινόμενο της τεκμαρτής μεταβλητότητας, εκφρασμένης σε ποσοστά %, επί το αντίστοιχο επιτόκιο (βλ. και το Πλαίσιο με τίτλο “Δείκτες της τεκμαρτής μεταβλητότητας βάσει των δικαιωμάτων προαίρεσης επί συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης βραχυπρόθεσμων επιτοκίων” του τεύχους Μαΐου 2002 του Μηνιαίου Δελτίου).

Διάγραμμα 19 Επιτόκια της ΕΚΤ και επιτόκιο μίας ημέρας

(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)

- ελάχιστο επιτόκιο προσφορών/σταθερό επιτόκιο των ΠΚΑ
- επιτόκιο διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων
- επιτόκιο μίας ημέρας (EONIA)
- οριακό επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης
- επιτόκιο διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης



Πηγές: ΕΚΤ και Reuters.

στην απότομη υποχώρηση που παρατηρήθηκε στο δείκτη EONIA. Συνολικά, ο δείκτης EONIA διαμορφώθηκε σε 1,283% στις 4 Μαρτίου, έναντι 2,894% στις 5 Δεκεμβρίου (βλ. Διάγραμμα 19).

Πλαίσιο 2

ΣΥΝΘΗΚΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΠΡΑΞΕΙΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΑΠΟ ΤΙΣ 12 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ 2008 ΕΩΣ ΤΙΣ 10 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 2009

Στο παρόν Πλαίσιο περιγράφεται η διαχείριση ρευστότητας από την ΕΚΤ κατά τις τρεις περιόδους τήρησης ελάχιστων αποθεματικών που έληξαν στις 9 Δεκεμβρίου 2008, 20 Ιανουαρίου 2009 και 10 Φεβρουαρίου 2009. Στη διάρκεια αυτής της περιόδου η ΕΚΤ συνέχισε να εφαρμόζει τα περισσότερα από τα μέτρα που εισήχθησαν τον Οκτώβριο του 2008 με αφορμή την κλιμάκωση της αναταραχής στη χρηματοπιστωτική αγορά.

Ειδικότερα, όλες οι πράξεις αναχρηματοδότησης σε ευρώ και δολάρια ΗΠΑ συνέχισαν να διεξάγονται με σταθερό επιτόκιο (ίσο με το επιτόκιο πολιτικής της ΕΚΤ όσον αφορά τις πράξεις σε ευρώ) και πλήρη κατανομή (δηλ. καλύφθηκαν όλες οι προσφορές). Επιπλέον, έγινε προσωρινά δεκτή μια ευρύτερη ομάδα ασφαλειών για τις πράξεις ανοικτής αγοράς του Ευρωσυστήματος. Έως το τέλος του 2009, ο διευρυνμένος κατάλογος αποδεκτών ασφαλειών θα περιλαμβάνει π.χ. ορισμένα χρεόγραφα εκπεφρασμένα σε ξένο νόμισμα και θα βασίζεται σε όριο αξιολόγησης BBB+ αντί για A-. Το Δεκέμβριο του 2008, σε συνεργασία με άλλες κεντρικές τράπεζες, η ΕΚΤ παρέτεινε έως το τέλος του α' τριμήνου του 2009 την παροχή δολαρίων ΗΠΑ σε αντισυμβαλλομένους μέσω του Term Auction Facility του Ομοσπονδιακού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών των ΗΠΑ (αρχικά μέσω και συμφωνιών επαναγοράς όσο και συμφωνιών ανταλλαγής νομισμάτων). Η ΕΚΤ παρέτεινε επίσης την παροχή φράγκων Ελβετίας (μέσω πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων) έως το τέλος Απριλίου του 2009. Εξαιτίας των χαμηλών επιπέδων της ζήτησης, οι πράξεις ανταλλαγής δολαρίων ΗΠΑ διακόπηκαν στο τέλος Ιανουαρίου του 2009, ενώ η δυνατότητα αναχρηματοδότησης σε δολάρια ΗΠΑ παρέχεται έκτοτε μόνο μέσω συμφωνιών επαναγοράς.

Τον Οκτώβριο του 2008, την περίοδο που είχε πληγεί ιδιαίτερα η αγορά χρήματος, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ περιόρισε προσωρινά σε 100 μονάδες βάσης το εύρος του “διαδρόμου” που ορίζουν τα επιτόκια των πάγιων διευκολύνσεων γύρω από το βασικό επιτόκιο πολιτικής. Το Δεκέμβριο του 2008, προσπαθώντας κυρίως να αναζωογονήσει τη διατραπεζική αγορά, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να διευρύνει πάλι το “διάδρομο”, επαναφέροντάς τον στις 200 μονάδες βάσης από 21ης Ιανουαρίου 2009.

Η αγορά χρήματος του ευρώ παρουσίασε κάποιες ενδείξεις βελτίωσης την υπό εξέταση περίοδο. Αυτό είναι εμφανές π.χ. από τη σταθερή υποχώρηση της διαφοράς που παρατηρείται μεταξύ των επιτοκίων χορηγήσεων που αφορούν πράξεις χωρίς εξασφάλιση (π.χ. EURIBOR) και με εξασφάλιση (π.χ. EUREPO).

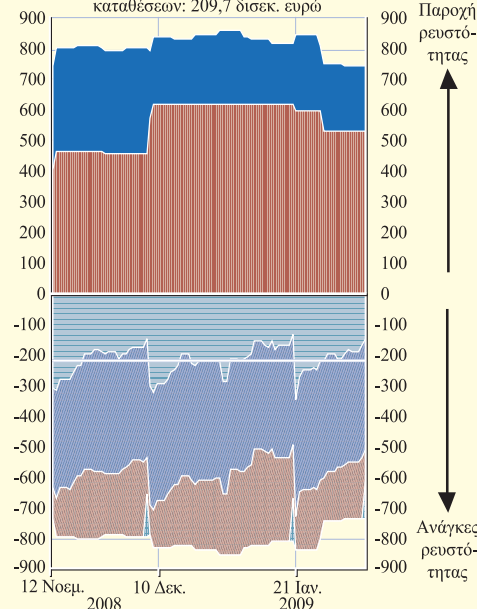
Οι ανάγκες του τραπεζικού συστήματος σε ρευστότητα

Τις επισκοπούμενες τρεις περιόδους τήρησης, οι ημερήσιες ανάγκες των τραπεζών σε ρευστότητα – που ορίζονται ως το άθροισμα των αυτόνομων παραγόντων, των υποχρεωτικών ελάχι-

Διάγραμμα Α Ανάγκες του τραπεζικού συστήματος σε ρευστότητα και προσφορά ρευστότητας

(δισεκ. ευρώ, δίπλα σε κάθε στοιχείο παρατίθενται το αντίστοιχο μέσο ημερήσιο επίπεδο για το σύνολο της περιόδου)

- ΠΚΑ: 256,9 δισεκ. ευρώ
- ΠΠΜΑ: 551,1 δισεκ. ευρώ
- υπόλοιπα τρεχούμενων λογαριασμών: 220,8 δισεκ. ευρώ (υπερβάλλοντα αποθεματικά: 1,3 δισεκ. ευρώ)
- υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά: 219,5 δισεκ. ευρώ
- αυτόνομοι παράγοντες: 372,7 δισεκ. ευρώ
- πράξεις εξομάλυνσης: 4,5 δισεκ. ευρώ
- καθαρή προσφυγή στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων: 209,7 δισεκ. ευρώ



Πηγή: ΕΚΤ.

στων αποθεματικών και των υπερβαλλόντων αποθεματικών (δηλ. των υπολοίπων των τρεχούμενων λογαριασμών μείον τα υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά) – ανήλθαν σε 593,5 δισεκ. ευρώ, δηλ. αυξήθηκαν κατά 97,8 δισεκ. ευρώ σε σύγκριση με το μέσο όρο των τριών προηγούμενων περιόδων. Μεταξύ 12ης Νοεμβρίου 2008 και 10ης Φεβρουαρίου 2009 οι μέσες ημερήσιες ανάγκες των τραπεζών σε ρευστότητα για την τήρηση των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών ανήλθαν συνολικά σε 219,5 δισεκ. ευρώ, ενώ εκείνες που οφείλονται σε αυτόνομους παράγοντες ανήλθαν σε 372,7 δισεκ. ευρώ (βλ. Διάγραμμα Α). Όπως και τις προηγούμενες περιόδους τήρησης, οι αυτόνομοι παράγοντες περιλαμβάνουν επίσης την επίδραση ρευστότητας στο ευρώ που οφείλεται στις πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων που διεξάγονται σε συνεργασία με άλλες κεντρικές τράπεζες. Οι μέσοι αυτόνομοι παράγοντες ήταν κατά 93,6 δισεκ. ευρώ υψηλότεροι από τις τρεις προηγούμενες περιόδους τήρησης, αντανακλώντας κυρίως τις αυξήσεις των καταθέσεων του Δημοσίου και των τραπεζογραμμάτων σε κυκλοφορία, ενώ τα μέσα υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά ήταν κατά 4,7 δισεκ. ευρώ υψηλότερα και τα μέσα πλεονάζοντα αποθεματικά ήταν κατά 0,5 δισεκ. ευρώ χαμηλότερα (1,3 δισεκ. ευρώ, βλ. Διάγραμμα Β).

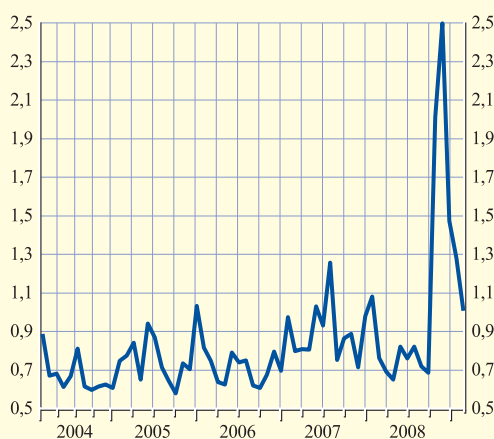
Παρά τις ενδείξεις βελτίωσης στην αγορά χρήματος, πολλές τράπεζες συνέχισαν να αντιμετωπίζουν δυσκολίες στη χρηματοδότηση από τη διατραπεζική αγορά στη διάρκεια των επισκοπούμενων τριών περιόδων τήρησης ελάχιστων αποθεματικών. Ως εκ τούτου, συνέχισαν να καλύπτουν τις ανάγκες τους σε ρευστότητα μέσω των πράξεων αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος. Η πολιτική πλήρους κατανομής δημιούργησε μεγάλα ποσά πλεονάζουσας ρευστότητας στο τραπεζικό σύστημα συνολικά, με αποτέλεσμα τη σημαντική χρήση της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων. Η μέση ημερήσια καθαρή προσφυγή στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων διαμορφώθηκε σε 220,6 δισεκ. ευρώ στη διάρκεια των περιόδων τήρησης που έληξαν στις 9 Δεκεμβρίου 2008 και 20 Ιανουαρίου 2009, δηλ. σημαντικά υψηλότερα από οποιαδήποτε άλλη περίοδο. Την περίοδο τήρησης που ξεκίνησε στις 21 Ιανουαρίου 2009, δηλ. μετά τη νέα διεύρυνση του “διαδρόμου” που ορίζουν τα επιτόκια των πάγιων διευκολύνσεων, η χρήση της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων περιορίστηκε κάπως και διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε 173,4 δισεκ. ευρώ ημερησίως (βλ. Διάγραμμα Α).

Προσφορά ρευστότητας και επιτόκια

Λόγω των έκτακτων μέτρων που υιοθετήθηκαν τον Οκτώβριο του 2008, ο όγκος των εκκρεμών πράξεων ανοικτής αγοράς συνέχισε να αυξάνεται έως τις αρχές Ιανουαρίου 2009 και στη συνέχεια υποχώρησε ελαφρά. Το συνολικό ύψος των εκκρεμών πράξεων αναχρηματοδότησης κορυφώθηκε στο τέλος του έτους, φθάνοντας στο ιστορικά υψηλό επίπεδο των 857 δισεκ. ευρώ. Την περίοδο τήρησης που έληξε στις 20 Ιανουαρίου 2009 οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης αναλογούσαν στο 25% των συνολικών εκκρεμών πράξεων αναχρηματοδότησης, δηλ. μειώθηκαν

Διάγραμμα Β Υπερβάλλοντα αποθεματικά (υπόλοιπα τρεχούμενων λογαριασμών μείον υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά)

(δισεκ. ευρώ, μέσο επίπεδο για κάθε περίοδο τήρησης)



Πηγή: ΕΚΤ.

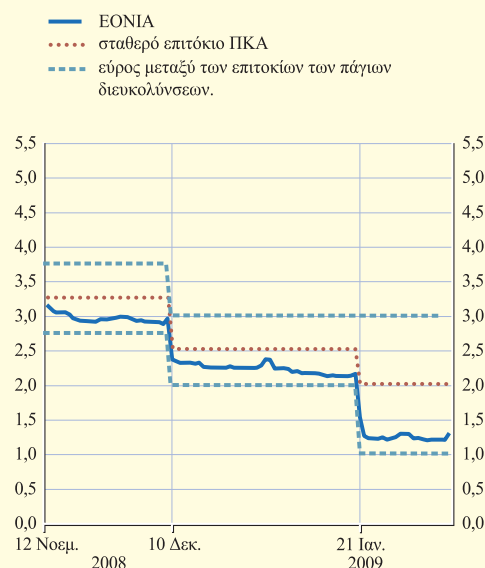
σημαντικά από το 40% που παρατηρήθηκε μεταξύ Αυγούστου και Νοεμβρίου του 2008. Μετά τη νέα διεύρυνση του “διαδρόμου” που ορίζεται από τα επιτόκια των πάγιων διευκολύνσεων στις 21 Ιανουαρίου 2009, το επίπεδο των εκκρεμών πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης υποχώρησε κάπως, με αποτέλεσμα το σύνολο των εκκρεμών πράξεων ανοικτής αγοράς να διαμορφωθεί κατά μέσο όρο σε 770 δισεκ. ευρώ περίπου την περίοδο τήρησης που έληξε στις 10 Φεβρουαρίου 2009 (βλ. Διάγραμμα Α).

Εξαιτίας των σημαντικών ποσών ρευστότητας που ζητούν οι αντισυμβαλλόμενοι λόγω της κατάστασης δυσλειτουργίας της αγοράς χρήματος, ο δείκτης EONIA παρέμεινε μεταξύ του επιτοκίου κύριας αναχρηματοδότησης (δηλ. του επιτοκίου πολιτικής) και του επιτοκίου της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων τις τρεις επισκοπούμενες περιόδους τήρησης (βλ. Διάγραμμα Γ). Μετά τη μείωση του επιτοκίου της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων σε επίπεδο 100 μονάδες βάσης κάτω από το επιτόκιο κύριας αναχρηματοδότησης, η διαφορά ανάμεσα στο δείκτη EONIA και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων σταθεροποιήθηκε γύρω από τις 20 μονάδες βάσης, συμβαδίζοντας με το μέσο όρο της προηγούμενης περιόδου τήρησης.

Ο δείκτης EONIA εμφάνισε εποχικές επιδράσεις καθ’ όλη την υπό εξέταση περίοδο. Διαμορφώθηκε σε υψηλότερο επίπεδο την τελευταία ημέρα κάθε μήνα και προς το τέλος του έτους. Ήταν επίσης υψηλότερος στην αρχή κάθε περιόδου τήρησης, καθώς και την τελευταία ημέρα της περιόδου τήρησης, κατά την οποία η ΕΚΤ διεξήγαγε πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας.

Διάγραμμα Γ Ο δείκτης EONIA και τα επιτόκια της ΕΚΤ

(ημερήσια επιτόκια σε ποσοστά %)



Πηγή: ΕΚΤ.

2.4 ΑΓΟΡΕΣ ΟΜΟΛΟΓΩΝ

Τους τρεις τελευταίους μήνες, οι παγκόσμιες αγορές ομολόγων παρουσίασαν υψηλή μεταβλητότητα, εν μέσω νέων εντάσεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές και αύξησης της ανησυχίας σχετικά με τις παγκόσμιες μακροοικονομικές προοπτικές. Σε σύγκριση με τα επίπεδα τέλους Νοεμβρίου, οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων στη ζώνη του ευρώ και τις ΗΠΑ διατηρήθηκαν γενικά αμετάβλητες και ελαφρώς χαμηλότερες στην Ιαπωνία, παρουσιάζοντας ωστόσο σημαντικές διακυμάνσεις στη διάρκεια της περιόδου. Η τεκμαρτή μεταβλητότητα επίσης αυξήθηκε στις μεγαλύτερες αγορές ομολόγων. Το υψηλότερο επίπεδο του μακροπρόθεσμου πληθωρισμού νεκρού σημείου στη ζώνη του ευρώ, σε σύγκριση με το επίπεδο τέλους Νοεμβρίου, αντικατοπτρίζει κυρίως τη μερική εξομάλυνση των αγορών τιμαριθμοποιημένων ομολόγων. Οι διαφορές αποδόσεων των εταιρικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ υποχώρησαν κάπως, διατηρήθηκαν ωστόσο σε υψηλό επίπεδο με βάση τα ιστορικά πρότυπα, αντανακλώντας τη συνεχή επαναξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου.

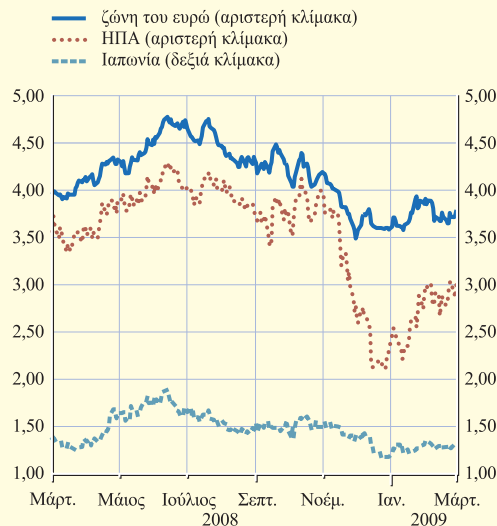
Από το τέλος Νοεμβρίου 2008 έως τις 4 Μαρτίου 2009 το επίπεδο των αποδόσεων των δεκαετών κρατικών ομολόγων στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκε ελαφρά και διαμορφώθηκε γύρω στο 3,8%, παρόλο που παρατηρήθηκαν σημαντικές διακυμάνσεις στη διάρκεια της περιόδου (βλ. Διάγραμμα 20). Οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων στις Ηνωμένες Πολιτείες παρουσίασαν ακόμη εντονότερες διακυμάνσεις στη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, παραμένοντας ωστόσο κοντά στο επίπεδο του τέλους Νοεμβρίου, γύρω στο 3,0%, στις 4 Μαρτίου. Αντίστοιχα, η διαφορά των δεκαετών ονομαστικών επιτοκίων μεταξύ κρατικών ομολόγων των ΗΠΑ και της ζώνης του ευρώ διατηρήθηκε γενικά αμετάβλητη στις -80 μονάδες βάσης. Στην Ιαπωνία, η απόδοση του δεκαετούς κρατικού ομολόγου υποχώρησε κάπως και διαμορφώθηκε σε 1,3% στις 4 Μαρτίου.

Η αβεβαιότητα των συμμετεχόντων στην αγορά σχετικά με τις βραχυπρόθεσμες εξελίξεις των αποδόσεων των ομολόγων, όπως μετρείται βάσει της τεκμαρτής μεταβλητότητας της αγοράς ομολόγων, αυξήθηκε σημαντικά στις μεγαλύτερες αγορές τους πρώτους μήνες του 2009, αντιστρέφοντας εν μέρει την πτώση από τα υψηλότερα επίπεδα όπου είχε διαμορφωθεί το Νοέμβριο του 2008. Οι σημαντικές διακυμάνσεις των αποδόσεων των μακροπρόθεσμων ομολόγων στη διάρκεια της περιόδου και η ανάκαμψη της τεκμαρτής μεταβλητότητας αντανακλούν τη σημαντική αβεβαιότητα που χαρακτηρίζει το κλίμα που επικρατεί μεταξύ των επενδυτών σε ομόλογα, καθώς και τους παράγοντες που επηρεάζουν τη διαμόρφωσή του.

Στην αρχή της εξεταζόμενης περιόδου, οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων στις ΗΠΑ υποχώρησαν απότομα, κυρίως λόγω της πρωτοφανούς απόφασης της Ομοσπονδιακής Επιτροπής Ανοικτής Αγοράς του Ομοσπονδιακού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών των ΗΠΑ να μειώσει το επιτόκιο-στόχο της κεντρικής τράπεζας σε 0-0,25% στις 16 Δεκεμβρίου. Από τις αρχές του 2009, οι εξελίξεις των αποδόσεων των μακροπρόθεσμων ομολόγων στις Ηνωμένες Πολιτείες επηρεάστηκαν σε μεγάλο βαθμό από τις δυσοιώνες προοπτικές για την οικονομική δραστηριότητα, όπως αντικατοπτρίζονται αφενός στα στοιχεία που δημοσιεύονται και αφετέρου στην αντίδραση της αγοράς στα μέτρα πολιτικής που ανακοίνωσε η νέα κυβέρνηση των ΗΠΑ (το νέο σχέδιο αποκατάστασης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και η δέσμη δημοσιονομικών κινήτρων). Η ανησυχία στην αγορά σχετικά με τον ενδεχόμενο αντίκτυπο των προτεινόμενων δημοσιονομικών κινήτρων στις ανάγκες χρηματοδότησης και η αναπτυσσόμενη αβεβαιότητα σχετικά με την αποτελεσματικότητά τους οδήγησαν σε σημαντική αύξηση του ασφαλιστρου κινδύνου που απαιτούν οι επενδυτές σε ομόλογα και άσκησαν ανοδική πίεση στις αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι οι πράξεις ανταλλαγής πιστωτικού κινδύνου (CDS) για τα δεκαετή κρατικά ομόλογα των ΗΠΑ αυξήθηκαν κατά 25 μονάδες βάσης περίπου στην αρχή του 2009. Παράλληλα, οι επιδεινούμενες παγκόσμιες και εγχώριες μακροοικονομικές συνθήκες και η εκ νέου αύξηση της ανησυχίας σχετικά με την ευρωστία ορισμένων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων των ΗΠΑ οδήγησαν σε κάμψη των παγκόσμιων χρηματιστηριακών αγορών και προκάλεσαν

Διάγραμμα 20 Αποδόσεις μακροπρόθεσμων ομολόγων του Δημοσίου

(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)



Πηγές: Bloomberg και Reuters.

Σημείωση: Οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων ομολόγων του Δημοσίου αφορούν τα 10ετή ομόλογα ή ομόλογα με την πλησιέστερη διαθέσιμη διάρκεια.

Διάγραμμα 21 Πραγματικές αποδόσεις ομολόγων

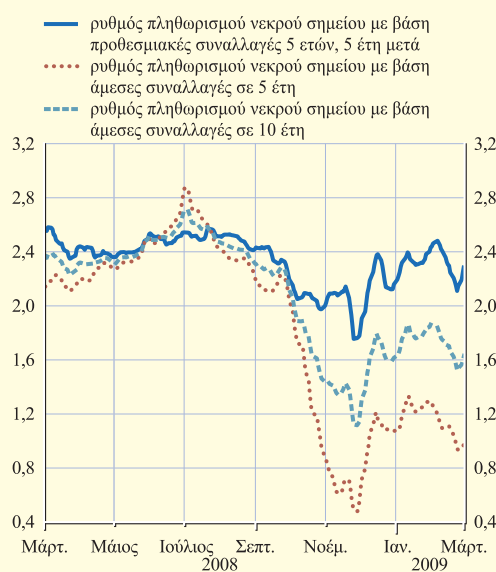
(ποσοστά % ετησίως, κινητοί μέσοι όροι πέντε ημερών των ημερήσιων στοιχείων, εποχικώς διορθωμένα στοιχεία)



Πηγές: Reuters και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Διάγραμμα 22 Ρυθμοί πληθωρισμού νεκρού σημείου για τίτλους μηδενικού τοκομεριδίου της ζώνης του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως, κινητοί μέσοι όροι πέντε ημερών των ημερήσιων στοιχείων, εποχικώς διορθωμένα στοιχεία)



Πηγές: Reuters και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

εκ νέου φυγή των επενδυτών προς ασφαλέστερες τοποθετήσεις, κίνηση που φάνηκε ότι ενίσχυσε τις ανοδικές πιέσεις στις αποδόσεις των μακροπρόθεσμων ομολόγων.

Η εξασθένηση της οικονομικής δραστηριότητας, η αύξηση της ανησυχίας για τις ανάγκες χρηματοδότησης των κρατικών φορέων έκδοσης και η μεγαλύτερη απροθυμία των επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους ήταν οι βασικοί παράγοντες που επηρέασαν τη διαμόρφωση των αποδόσεων των μακροπρόθεσμων ομολόγων της ζώνης του ευρώ στη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, ιδίως από τις αρχές του 2009. Τα αρνητικά στοιχεία που δημοσιεύθηκαν προκάλεσαν περαιτέρω αύξηση της ανησυχίας σχετικά με τις μακροοικονομικές προοπτικές της ζώνης του ευρώ. Παράλληλα, το αυξημένο κόστος χρηματοδότησης που συνεπάγονται οι δέσμες δημοσιονομικών κινήτρων και οι εγγυήσεις που δόθηκαν στο χρηματοπιστωτικό τομέα από τις κυβερνήσεις της ζώνης του ευρώ φαίνεται ότι οδηγούν τους επενδυτές να αναζητούν αυξημένες αποδόσεις στις αγορές κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ. Επίσης, οι διαφορές αποδόσεων των κρατικών ομολόγων στη ζώνη του ευρώ διευρύνθηκαν σημαντικά στη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, ιδίως στα τέλη Ιανουαρίου μετά την υποβάθμιση αρκετών κρατικών φορέων έκδοσης. Στο Πλαίσιο 3 διερευνάται η επίδραση που άσκησαν στην αντίληψη των επενδυτών για τον πιστωτικό κίνδυνο τα μέτρα διάσωσης των τραπεζών που έλαβαν οι κυβερνήσεις. Ωστόσο, όπως συμβαίνει και στις Ηνωμένες Πολιτείες, η στροφή προς ασφαλέστερες τοποθετήσεις συνέβαλε στην κάμψη της ανόδου των αποδόσεων των μακροπρόθεσμων ομολόγων, ιδίως από τα μέσα Φεβρουαρίου.

Στις αρχές Μαρτίου του 2009 οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων τιμαριθμοποιημένων κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ διαμορφώθηκαν σε επίπεδα σαφώς χαμηλότερα από εκείνα που καταγράφηκαν στο τέλος Νοεμβρίου του 2008, τα οποία ωστόσο ήταν ιδιαίτερα υψηλά, λόγω των μεγάλων

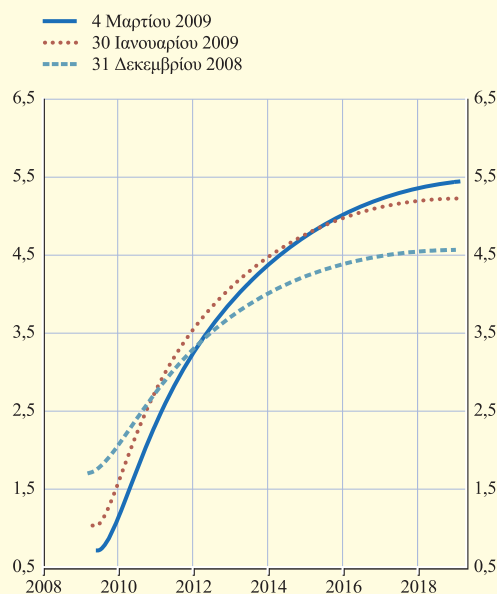
λων ανακατατάξεων στην αγορά τιμαριθμοποιημένων ομολόγων από τα μέσα του 2008 (βλ. Διάγραμμα 21). Η εξομάλυνση αυτών των ανακατατάξεων δεν έχει ολοκληρωθεί ακόμη, γεγονός που μπορεί να εξηγήσει γιατί οι αποδόσεις των τιμαριθμοποιημένων ομολόγων, για παράδειγμα, αυξάνονται από την αρχή του 2009, παρά την επιδείνωση των οικονομικών συνθηκών. Επιπλέον, η προαναφερθείσα απαίτηση των επενδυτών για υψηλότερες αποδόσεις ενδεχομένως άσκησε δυσανάλογη επίδραση σε μια αγορά σχετικά περιορισμένης ρευστότητας. Στις 4 Μαρτίου οι αποδόσεις των δεκαετών τιμαριθμοποιημένων κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ διαμορφώθηκε γύρω στο 2,1%, δηλ. ήταν περίπου 40 μονάδες βάσης χαμηλότερα από ό,τι στο τέλος Νοεμβρίου 2008. Η πτώση των πιο βραχυπρόθεσμων πραγματικών αποδόσεων ήταν ακόμη πιο έντονη, κι έτσι η κλίση της καμπύλης των πραγματικών αποδόσεων στη ζώνη του ευρώ έγινε πιο απότομη.

Οι ρυθμοί πληθωρισμού νεκρού σημείου σε μεσομακροπρόθεσμο ορίζοντα στη ζώνη του ευρώ παρουσίασαν σημαντική μεταβλητότητα στη διάρκεια των τριών τελευταίων μηνών, γεγονός που αντανακλά πιθανότατα τις προαναφερθείσες συνεχιζόμενες εντάσεις στις αγορές τιμαριθμοποιημένων ομολόγων (βλ. Διάγραμμα 22). Στο τέλος της εξεταζόμενης περιόδου, οι τρέχονες πενταετείς και δεκαετείς ρυθμοί πληθωρισμού νεκρού σημείου διαμορφώθηκαν γύρω στο 1% και 1,7% αντίστοιχα, δηλ. ήταν περίπου 50 μονάδες βάσης υψηλότεροι από ό,τι στα τέλη Νοεμβρίου 2008, κάτι που υποδεικνύει ότι η κλίση της καμπύλης του πληθωρισμού νεκρού σημείου παραμένει αρκετά απότομη. Ο πενταετής τεκμαρτός προθεσμιακός ρυθμός πληθωρισμού νεκρού σημείου σε ορίζοντα πέντε ετών, ο οποίος αποτελεί αρκετά αξιόπιστο δείκτη τόσο των μακροπρόθεσμων πληθωριστικών προσδοκιών των συμμετεχόντων στην αγορά όσο και των συναφών ασφαλιστρών κινδύνου υπό φυσιολογικές συνθήκες, διαμορφώθηκε σε 2,4% στις 4 Μαρτίου, δηλ. περίπου 70 μονάδες βάσης υψηλότερος από ό,τι στα τέλη Νοεμβρίου. Ωστόσο, αυτοί οι δείκτες πρέπει να ερμηνεύονται με προσοχή, καθώς, παρά τις ενδείξεις εξομάλυνσης, εξακολουθεί να υπάρχει ένταση στις αγορές τιμαριθμοποιημένων κρατικών ομολόγων. Υπ' αυτή την έννοια, η ευμεγέθης διαφορά που παρατηρήθηκε στο μεγαλύτερο μέρος της εξεταζόμενης περιόδου μεταξύ συγκρίσιμων μακροπρόθεσμων ρυθμών πληθωρισμού νεκρού σημείου στις αγορές ομολόγων και πράξεων ανταλλαγής εξακολουθεί να υποδηλώνει έλλειψη ρευστότητας στην αγορά και ανισορροπίες προσφοράς και ζήτησης στην αγορά τιμαριθμοποιημένων ομολόγων της ζώνης του ευρώ.

Μεταξύ τέλους Νοεμβρίου του 2008 και 4 Μαρτίου 2009 η καμπύλη των τεκμαρτών προθεσμιακών επιτοκίων μίας ημέρας για τα κρατικά ομόλογα της ζώνης του ευρώ έγινε γενικά πιο απότομη (βλ. Διάγραμμα 23). Η μετακίνηση προς τα κάτω όσον αφορά το μεσομακροπρό-

Διάγραμμα 23 Τεκμαρτά προθεσμιακά επιτόκια μίας ημέρας στη ζώνη του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)



Πηγές: ΕΚΤ, EuroMTS (βασικά στοιχεία) και Fitch Ratings (διαβαθμίσεις).

Σημειώσεις: Η καμπύλη αποδόσεων των τεκμαρτών προθεσμιακών επιτοκίων, η οποία βασίζεται στη διάρθρωση των επιτοκίων ανάλογα με τη διάρκεια όπως παρατηρούνται στην αγορά, αντανακλά τις προσδοκίες της αγοράς για το ύψος των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων. Η μέθοδος που χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό των καμπυλών των τεκμαρτών προθεσμιακών αποδόσεων περιγράφεται στην ενότητα "Euro area yield curve" στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ. Τα στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν για τον υπολογισμό είναι οι αποδόσεις κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ κατηγορίας AAA.

θεσμο ορίζοντα αντανακλά τις αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου για μείωση των επιτοκίων πολιτικής στις αρχές Δεκεμβρίου του 2008 και Ιανουαρίου του 2009 και, γενικότερα, την προσμονή για επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας, καθώς και τις αλλαγές των προσδοκιών των επενδυτών αναφορικά με την πορεία των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων σε βραχυμεσοπρόθεσμο ορίζοντα. Επίσης, τα υψηλότερα ασφάλιστρα κινδύνου που απαιτούν οι επενδυτές φαίνεται ότι άσκησαν ανοδική πίεση στα προθεσμιακά επιτόκια στο τμήμα της καμπύλης των αποδόσεων που αφορά τις μεγαλύτερες διάρκειες.

Η απότομη διεύρυνση των διαφορών αποδόσεων των εταιρικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ που ξεκίνησε το Σεπτέμβριο του 2008 εξισορροπήθηκε κάπως από τις αρχές του 2009. Δεδομένου ωστόσο ότι συνεχίζεται η επαναξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου τους τελευταίους μήνες, η εξέλιξη των διαφορών αποδόσεων των εταιρικών ομολόγων παρουσίασε αποκλίσεις όσον αφορά τις χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και τις επιχειρήσεις που δεν ανήκουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα, καθώς και σε όλες τις κατηγορίες αξιολόγησης εντός αυτών των τομέων. Εξαιρουμένου του τμήματος των ομολόγων υψηλής απόδοσης, οι διαφορές αποδόσεων των ομολόγων επιχειρήσεων που δεν ανήκουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα σε όλες τις κατηγορίες αξιολόγησης υποχώρησαν κάπως στη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Όσον αφορά τις χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, οι διαφορές αποδόσεων των ομολόγων υψηλής αξιολόγησης (AAA και AA) υποχώρησαν ελαφρά, αλλά εκείνες των ομολόγων χαμηλότερης αξιολόγησης (A και BBB) διευρύνθηκαν σημαντικά. Συνολικά, οι διαφορές αποδόσεων των εταιρικών ομολόγων παραμένουν σε πολύ υψηλά επίπεδα: οι διαφορές αποδόσεων επί ομολόγων BBB των επιχειρήσεων που δεν ανήκουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα διαμορφώθηκαν γύρω στις 415 μονάδες βάσης, ενώ όσον αφορά τα ομόλογα επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα διαμορφώθηκαν γύρω στις 2.700 μονάδες βάσης. Το γεγονός αυτό δείχνει ότι διατηρήθηκαν οι ανησυχίες μεταξύ των επενδυτών σχετικά με την ευρωστία τόσο των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων όσο και των επιχειρήσεων που δεν ανήκουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα.

Πλαίσιο 3

ΠΩΣ ΤΑ ΚΡΑΤΙΚΑ ΣΧΕΔΙΑ ΔΙΑΣΩΣΗΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΕΠΗΡΕΑΣΑΝ ΤΗΝ ΑΝΤΙΛΗΨΗ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ ΓΙΑ ΤΟΝ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΚΙΝΔΥΝΟ

Η πτώχευση της Lehman Brothers στα μέσα Σεπτεμβρίου του 2008 οδήγησε σε επαναξιολόγηση των κινδύνων που ελλοχεύουν στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Όλο και περισσότερο καθίσταται σαφές ότι η αναταραχή στη χρηματοπιστωτική αγορά θα έχει δυσμενείς συνέπειες για την πραγματική οικονομία. Ο κίνδυνος οικονομικής κατάρρευσης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και η ξαφνική μετεξέλιξη της “αναταραχής στη χρηματοπιστωτική αγορά” σε σαφή “χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση” ώθησε τις κυβερνήσεις να προβούν στην κατάρτιση σχεδίων διάσωσης των τραπεζών, τα οποία διαδραμάτισαν σημαντικό ρόλο στο πλαίσιο ενός ευρύτερου φάσματος μέτρων πολιτικής που ελήφθησαν με σκοπό τη στήριξη της χρηματοπιστωτικής και οικονομικής σταθερότητας. Από τα τέλη Σεπτεμβρίου έως τα μέσα Οκτωβρίου 2008, αρκετές χώρες της ζώνης του ευρώ διέθεσαν σημαντικά ποσά σε κεφάλαια και εγγυήσεις προκειμένου να στηρίξουν τις τράπεζές τους.

Σκοπός του παρόντος Πλαισίου είναι να εξεταστούν δύο διαστάσεις της αντίδρασης της χρηματοπιστωτικής αγοράς σε αυτά τα γεγονότα. Πρώτον, αξιολογείται η επίδραση που άσκησαν οι ανακοινώσεις για την εφαρμογή εκτεταμένων σχεδίων διάσωσης των τραπεζών στην αντίληψη των επενδυτών για τον πιστωτικό κίνδυνο στο δημόσιο και τον ιδιωτικό τομέα. Δεύτερον, καταδεικνύεται ότι, για πολλές χώρες της ζώνης του ευρώ, οι διαφορές αποδόσεων των μακροπρόθεσμων κρατι-

κών ομολόγων (σε σχέση με τη Γερμανία) αυξήθηκαν από το Σεπτέμβριο του προηγούμενου έτους. Μπορούμε λογικά να συμπεράνουμε ότι η παροχή κεφαλαίων και εγγυήσεων από τις κυβερνήσεις στο χρηματοπιστωτικό τομέα, σε συνδυασμό με τις δυσμενείς επιδράσεις της οικονομικής επιβράδυνσης στις δημοσιονομικές θέσεις των εν λόγω κυβερνήσεων, ώθησε τους επενδυτές να προβούν σε διάκριση μεταξύ των κρατικών δανειοληπτών με βάση την ευρωστία των δημόσιων οικονομικών κάθε χώρας.

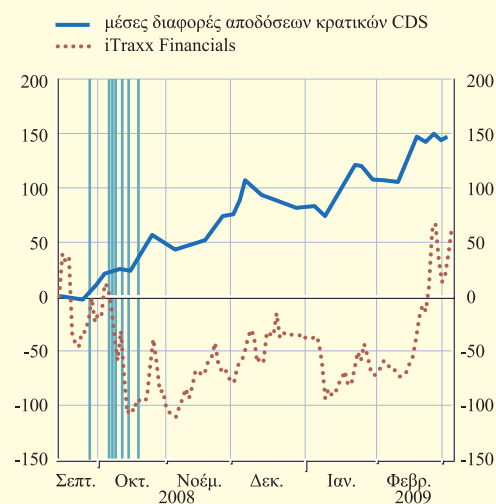
Οι αντιλήψεις των επενδυτών για τον πιστωτικό κίνδυνο

Προκειμένου να υπολογιστεί η μεταβολή της αντίληψης των επενδυτών για τον πιστωτικό κίνδυνο, χρησιμοποιείται συνήθως η εξέλιξη των διαφορών μεταξύ των πράξεων ανταλλαγής πιστωτικής αθέτησης (CDS). Μια CDS είναι ένα συμβόλαιο στο οποίο ο “αγοραστής προστασίας” καταβάλλει ανά τακτά διαστήματα ένα ασφάλιστρο στον “πωλητή προστασίας” και, ως αντάλλαγμα, λαμβάνει κάποιο κέρδος σε περίπτωση που ο εν λόγω φορέας έκδοσης (εταιρία ή κρατικός φορέας έκδοσης) παρουσιάσει κάποιο “πιστωτικό συμβάν”, π.χ. δεν καταφέρει να καταβάλει εγκαίρως τον τόκο ή το ποσό εξαγοράς των χρεογράφων (συνήθως ομόλογα ή δάνεια).

Προκειμένου να αξιολογηθεί ο βαθμός κατά τον οποίο τα σχέδια διάσωσης των τραπεζών που ανακοινώθηκαν από διάφορες χώρες της ζώνης του ευρώ άλλαξαν την αντίληψη των συμμετεχόντων στην αγορά για τους πιστωτικούς κινδύνους για τους συμβαλλομένους, στο Διάγραμμα Α απεικονίζονται οι μεταβολές των διαφορών αποδόσεων των κρατικών CDS και των CDS της iTraxx Financials, όπου οι δεύτερες αντιπροσωπεύουν τις διαφορές αποδόσεων CDS μεγάλων Ευρωπαϊκών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων. Οι κατακόρυφες γραμμές υποδεικνύουν τις ημερομηνίες κατά τις οποίες τέθηκαν σε ισχύ μεγάλα σχέδια διάσωσης σε δέκα χώρες της ζώνης του ευρώ (μεταξύ 29 Σεπτεμβρίου και 20 Οκτωβρίου). Όπως προκύπτει από το διάγραμμα, τα εν λόγω σχέδια προκάλεσαν απότομη πτώση των διαφορών αποδόσεων CDS των τραπεζών της ζώνης του ευρώ (όπως δείχνει κατά προσέγγιση η διαφορά αποδόσεων CDS της iTraxx Financials). Παράλληλα, τα σχέδια διάσωσης οδήγησαν σε υψηλότερο κίνδυνο σε περίπτωση αθέτησης από πλευράς των κρατικών φορέων έκδοσης. Από μια πιο μακροπρόθεσμη προοπτική, στο τέλος Φεβρουαρίου οι διαφορές αποδόσεων CDS της iTraxx Financials διαμορφώθηκαν σε επίπεδα κάπως χαμηλότερα από ό,τι πριν από την ανακοίνωση των σχεδίων διάσωσης, ενώ οι διαφορές αποδόσεων των κρατικών τίτλων συνέχισαν να διευρύνονται. Η εξέλιξη αυτή υποδηλώνει ότι, συνολικά, τα εκτεταμένα σχέδια διάσωσης συνέβαλαν στην απομάκρυνση μέρους του πιστωτικού κινδύνου για τον τραπεζικό τομέα και επέφεραν άμεση και διαρκή μεταβίβαση του πιστωτικού κινδύνου από τον ιδιωτικό στο δημόσιο τομέα.

Διάγραμμα Α Συνολική μεταβολή των διαφορών αποδόσεων κρατικών CDS και CDS της iTraxx Financials από τις 15 Σεπτεμβρίου 2008

(μονάδες βάσης)



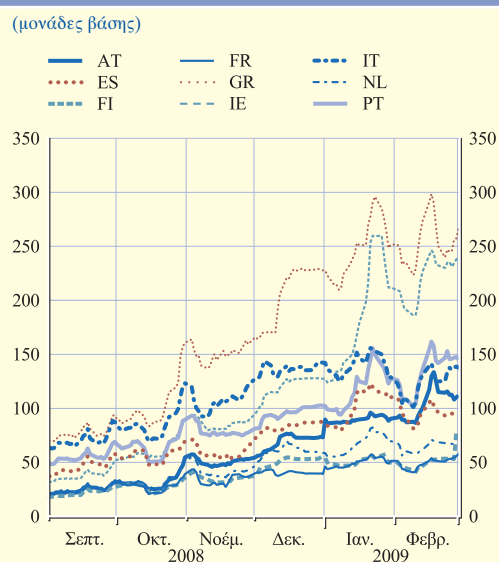
Πηγές: Datastream και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: Οι κατακόρυφες γραμμές υποδεικνύουν τις ημερομηνίες το φθινόπωρο του 2008 κατά τις οποίες ανακοινώθηκαν μεγάλα σχέδια διάσωσης τραπεζών στις χώρες της ζώνης του ευρώ, δηλ. 29 Σεπτεμβρίου (Ιρλανδία), 7 Οκτωβρίου (Ισπανία), 8 Οκτωβρίου (Ιταλία), 9 Οκτωβρίου (Ολλανδία), 12 Οκτωβρίου (Πορτογαλία), 13 Οκτωβρίου (Αυστρία, Γερμανία και Γαλλία), 15 Οκτωβρίου (Ελλάδα) και 20 Οκτωβρίου (Φινλανδία).

Αύξηση των διαφορών αποδόσεων των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων

Εν όψει των προβλημάτων που αντιμετώπισε ο χρηματοπιστωτικός τομέας από τα μέσα Σεπτεμβρίου του 2008, η οικονομική δραστηριότητα επιδεινώθηκε ακόμη περισσότερο. Η εξέλιξη αυτή προκάλεσε απότομη και ευρεία επιδείνωση των δημοσιονομικών θέσεων στις χώρες της ζώνης του ευρώ, ως ένα βαθμό επειδή πολλές κυβερνήσεις της ζώνης του ευρώ έθεσαν σε εφαρμογή εκτεταμένα μέτρα τόνωσης των δημόσιων οικονομικών για να αντιμετωπίσουν την πτώση της οικονομικής δραστηριότητας. Αυτό αντανακλάται επίσης στα υψηλότερα επίπεδα προβλεπόμενου χρέους και ελλείμματος στις χώρες της ζώνης του ευρώ. Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες διαθέσιμες πληροφορίες (Ενδιάμεσες προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, Ιανουάριος 2009), αναμένονται δημοσιονομικά ελλείμματα άνω της τιμής αναφοράς 3% του ΑΕΠ σε αρκετές χώρες της ζώνης του ευρώ το 2009 και, σε πολλές περιπτώσεις, η κατάσταση αυτή δεν θα αντιστραφεί το 2010. Ομοίως, ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ επίσης προβλέπεται ότι θα αυξηθεί, αντανακλώντας ειδικότερα τις παρεμβάσεις των κυβερνήσεων για τη στήριξη του τραπεζικού τομέα (π.χ. ανακεφαλαιοποιήσεις τραπεζών).

Διάγραμμα Β Οι διαφορές αποδόσεων των δεκαετών κρατικών ομολόγων έναντι της Γερμανίας



Πηγές: Datastream και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Η επιδείνωση των δημοσιονομικών προοπτικών και η εξασθένηση των προοπτικών για την ανάπτυξη μπορεί να δηλώνουν για τους επενδυτές τη δυνητική ανάγκη για επιπλέον κρατικό δανεισμό και μπορεί να ασκήσουν ανοδικές πιέσεις στα μακροπρόθεσμα επιτόκια.¹ Το Διάγραμμα Β απεικονίζει την εξέλιξη των διαφορών αποδόσεων των δεκαετών κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ των χωρών που παρουσιάζονται στο Διάγραμμα Α έναντι της Γερμανίας από το Σεπτέμβριο του 2008. Φαίνεται ότι οι χώρες που παρουσίασαν τη μεγαλύτερη αύξηση των διαφορών αποδόσεων είναι εκείνες που εισήλθαν στην κρίση με δυσμενή δημοσιονομική θέση και εκείνες που αναμένεται να εμφανίσουν απότομη επιδείνωση στο προσεχές μέλλον. Στην πράξη, φαίνεται ότι οι επενδυτές προβαίνουν σε διάκριση μεταξύ των κρατικών δανειοληπτών, εν μέρει με βάση την ευρωστία των δημόσιων οικονομικών της χώρας. Σημειώνεται επίσης ότι οι διαφορές αποδόσεων των κρατικών ομολόγων επηρεάζονται και από άλλους παράγοντες, π.χ. την υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας μιας χώρας και τις διαφορές ρευστότητας μεταξύ των υποκείμενων ομολόγων.

Στο παρόν Πλαίσιο καταδείχθηκε ότι, κατά την αντίληψη των επενδυτών, τα σχέδια διάσωσης των τραπεζών στις χώρες της ζώνης του ευρώ, όπως ανακοινώθηκαν το Σεπτέμβριο και τον Οκτώβριο του 2008, προκάλεσαν μεταφορά του πιστωτικού κινδύνου από τον ιδιωτικό στο δημόσιο

1 Βλ. Πλαίσιο 2 με τίτλο "Recent widening in euro area sovereign bond yield spread", στο τεύχος Νοεμβρίου 2008 του Μηνιαίου Δελτίου.

τομέα. Επιπλέον, σε συνδυασμό με την εξασθένηση των δημοσιονομικών θέσεων εν όψει της οικονομικής κρίσης, τα σχέδια διάσωσης των τραπεζών φαίνεται ότι συνέβαλαν στην απότομη διεύρυνση των διαφορών αποδόσεων των κρατικών ομολόγων, ιδίως στα κράτη-μέλη με ασθενέστερες δημοσιονομικές θέσεις. Όσον αφορά τις εξελίξεις στο μέλλον, οι κυβερνήσεις θα πρέπει να επανέλθουν το ταχύτερο δυνατόν σε υγιείς δημοσιονομικές θέσεις, ώστε να διατηρηθεί η εμπιστοσύνη του κοινού στη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών.

2.5 ΑΓΟΡΕΣ ΜΕΤΟΧΩΝ

Το τελευταίο τρίμηνο οι μεγαλύτερες χρηματιστηριακές αγορές στον κόσμο εξακολούθησαν να παρουσιάζουν καθοδικές τάσεις. Οι ευρείς δείκτες τιμών των μετοχών στη ζώνη του ευρώ, τις Ηνωμένες Πολιτείες και την Ιαπωνία υποχώρησαν κατά 15 έως 20% σε σύγκριση με τα επίπεδα του τέλους Νοεμβρίου του 2008. Η μεγαλύτερη απροθυμία των επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους οφείλεται στις δυσοίωνες προοπτικές για την παγκόσμια οικονομία, καθώς και στην εκ νέου αύξηση της ανησυχίας σχετικά με την ευρωστία του τραπεζικού τομέα. Σ' αυτό το πλαίσιο, η αβεβαιότητα της χρηματιστηριακής αγοράς, όπως μετρείται βάσει της τεκμαρτής μεταβλητότητας, ανέκαμψε τους δύο πρώτους μήνες του 2009, παρόλο που διατηρήθηκε κάτω από το υψηλότερο – με βάση τα ιστορικά πρότυπα – επίπεδο του φθινοπώρου του 2008.

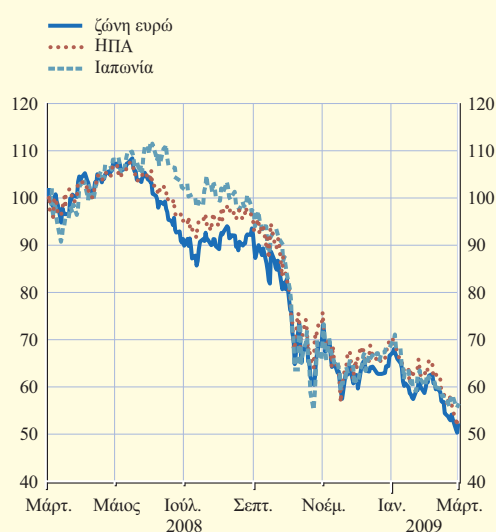
Η διόρθωση που παρατηρείται στις παγκόσμιες χρηματιστηριακές αγορές από τα μέσα του 2007 συνεχίστηκε τους τρεις τελευταίους μήνες (βλ. Διάγραμμα 24). Από το τέλος Νοεμβρίου του 2008 έως τις 4 Μαρτίου 2009 οι ευρείς χρηματιστηριακοί δείκτες της ζώνης του ευρώ και των ΗΠΑ, όπως μετρούνται με βάση το δείκτη Dow Jones EURO STOXX και το δείκτη Standard and Poor's 500 αντίστοιχα, υποχώρησαν κατά περίπου 20% και οι χρηματιστηριακές τιμές στην Ιαπωνία, όπως μετρούνται βάσει του δείκτη Nikkei 225, υποχώρησαν κατά περίπου 15%.

Σε ένα περιβάλλον υψηλής αβεβαιότητας στην αγορά, όπως αντανακλάται στην τεκμαρτή μεταβλητότητα που προκύπτει από τα δικαιώματα προαίρεσως επί μετοχών (βλ. Διάγραμμα 25), οι μεταβολές των τιμών των μετοχών τους τρεις τελευταίους μήνες συνέχισαν να κατευθύνονται από τις μεταβολές του κλίματος που επικράτησε στην αγορά, λόγω των νέων στοιχείων που προέκυπταν σχετικά με την οικονομική και τη χρηματοπιστωτική κατάσταση. Μετά από σχετική πτώση από τις κορυφαίες τιμές που καταγράφηκαν στις αρχές του φθινοπώρου του 2008, η μεταβλητότητα της χρηματιστηριακής αγοράς παρουσίασε έντονη ανάκαμψη στα τέλη Φεβρουαρίου και διατηρείται σε υψηλά επίπεδα από τότε, γεγονός που υποδεικνύει την επικράτηση αυξημένης αποστροφής προς τον κίνδυνο και υψηλότερων ασφαλίσεων κινδύνου μετοχών σε όλο τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου.

Το κλίμα της αγοράς φαίνεται ότι επηρεάστηκε έντονα από τα νέα στοιχεία που υποδήλωναν εξασθένηση των προοπτικών για την παγκόσμια οικονομία και ταχύτατη επιδείνωση των αγορών εργασίας στις μεγάλες οικονομίες, από τη σημαντική αβεβαιότητα σχετικά με τα αποτελέσματα των μέτρων στήριξης στις μεγαλύτερες οικονομίες, καθώς και από την εκ νέου αύξηση της ανησυχίας σχετικά με τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Στις Ηνωμένες Πολιτείες, η ελλιπής παρουσίαση του σχεδίου αποκατάστασης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας δεν έτυχε καλής αποδοχής από τους συμμετέχοντες στην αγορά. Οι επακόλουθες ανησυχίες σχετικά με πιθανές νέες παρεμβάσεις στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στο πλαίσιο του προγράμματος CAP (Capital Assistance Program) αύξησαν την αβεβαιότητα των επενδυτών σχετικά με την ευρωστία του χρηματο-

Διάγραμμα 24 Δείκτες χρηματιστηριακών τιμών

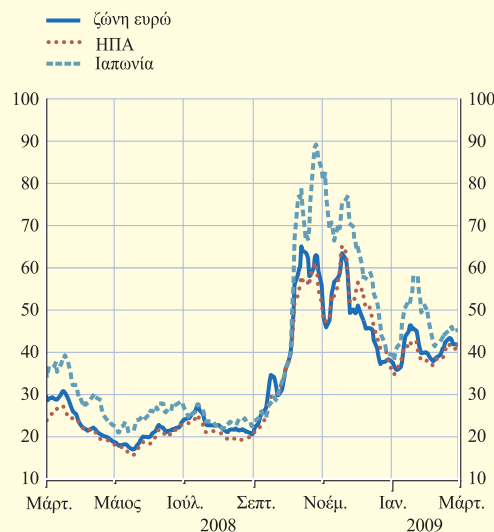
(4 Μαρτίου 2008 = 100, ημερησία στοιχεία)



Πηγές: Reuters και Thomson Financial Datastream.
Σημείωση: Ευρύς δείκτης Dow Jones EURO STOXX για τη ζώνη του ευρώ, δείκτης Standard and Poor's 500 για τις ΗΠΑ και δείκτης Nikkei 225 για την Ιαπωνία.

Διάγραμμα 25 Τεκμαρτή μεταβλητότητα της χρηματιστηριακής αγοράς

(ποσοστά % ετησίως, κινητός μέσος 5 ημερών των ημερησίων στοιχείων)



Πηγή: Bloomberg.
Σημειώσεις: Οι στατιστικές σειρές της τεκμαρτής μεταβλητότητας αντανakλούν την προσδοκώμενη τυπική απόκλιση των εκατοστιαίων μεταβολών των τιμών των μετοχών για περίοδο έως και τριών μηνών, όπως τεκμαίρεται από τις τιμές των δικαιωμάτων προαίρεσως επί των χρηματιστηριακών δεικτών. Οι δείκτες στους οποίους αναφέρεται η τεκμαρτή μεταβλητότητα είναι ο Dow Jones EURO STOXX 50 για τη ζώνη του ευρώ, ο Standard and Poor's 500 για τις ΗΠΑ και ο Nikkei 225 για την Ιαπωνία.

πιστωτικού συστήματος και άσκησαν καθοδική πίεση στις χρηματιστηριακές τιμές, οι οποίες έφθασαν στα επίπεδα του 1997. Παρόμοιες ανησυχίες αναφορικά με την ανακοίνωση δυνητικών μέτρων εξασφάλισης του χρηματοπιστωτικού συστήματος από τις ευρωπαϊκές κυβερνήσεις είχαν και αυτές επίπτωση στις χρηματιστηριακές τιμές της ζώνης του ευρώ.

Στη ζώνη του ευρώ, όπως και σε άλλες μεγάλες αγορές, τις σημαντικότερες απώλειες υπέστησαν οι χρηματοπιστωτικοί τίτλοι. Ωστόσο, δεδομένου ότι η πώση αφορούσε όλους τους κλάδους, η εξέλιξη αυτή υποδεικνύει τη γενικότερη κατακόρυφη άνοδο της αποστροφής των επενδυτών προς τον κίνδυνο στο πλαίσιο της αυξημένης ανησυχίας για τις οικονομικές προοπτικές. Από το τέλος Νοεμβρίου του 2008 οι χρηματιστηριακές τιμές του χρηματοπιστωτικού κλάδου υποχώρησαν εκ νέου, κατά 33%, στη ζώνη του ευρώ. Οι απώλειες των τιμών των μετοχών στον μη χρηματοπιστωτικό κλάδο, αν και πιο περιορισμένες, διαμορφώθηκαν επίσης σε διψήφιο αριθμό, δηλ. 14%. Συγκεκριμένα, μόνο οι μετοχές στους κλάδους των τηλεπικοινωνιών, των καταναλωτικών υπηρεσιών και της υγείας παρουσίασαν μονοψήφιες απώλειες τους τρεις τελευταίους μήνες, ενώ οι απώλειες στους υπόλοιπους κλάδους κυμάνθηκαν μεταξύ 12% και 22% περίπου (βλ. Πίνακα 3).

Η επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης και οι δυσοίωνες μακροοικονομικές προοπτικές αντανακλώνται ήδη στην εξέλιξη των κερδών τους τρεις τελευταίους μήνες, γεγονός που επιβάρυνε επίσης την αποτίμηση των μετοχών και στις δύο πλευρές του Ατλαντικού (βλ. Διάγραμμα 26). Όσον αφορά τις εταιρίες που συμπεριλαμβάνονται στο δείκτη Standard & Poor's 500, τα στοι-

Πίνακας 3 Μεταβολές των τιμών των κλαδικών δεικτών του Dow Jones EURO STOXX

(τιμές τέλους περιόδου σε ποσοστά %)

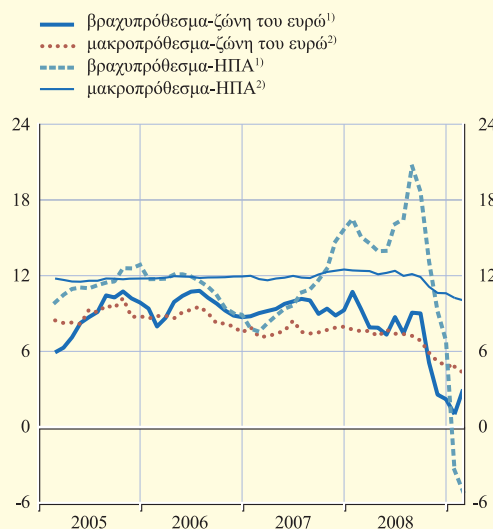
	EURO STOXX	Βασικές ύλες	Κατα- ναλωτι- κές υπηρε- σίες	Κατα- ναλω- τικά αγαθά	Πετρέ- λαιο και φυσικό αέριο	Χρημα- τοπι- στω- τικός τομέας	Υπηρε- σίες υγείας	Βιομη- χανία	Τεχνο- λογία	Τηλεπιο- κίνηση	Κοινή ωφέλεια
Μερίδιο κλάδου στη χηματιστηριακή αξία (στοιχεία τέλους περιόδου)	100,0	7,9	7,6	12,3	9,1	19,9	4,8	11,9	4,7	10,6	11,2
Μεταβολές τιμών (στοιχεία τέλους περιόδου)											
2007 δ' τρ.	-1,2	-1,2	-3,3	-1,6	-1,8	-4,9	2,1	0,1	-7,8	7,1	8,5
2008 α' τρ.	-16,4	-9,1	-16,2	-13,7	-15,2	-16,6	-17,9	-18,1	-22,2	-20,8	-16,5
2008 β' τρ.	-7,3	7,9	-13,9	-14,7	12,7	-14,8	-0,2	-7,0	-10,7	-5,8	0,6
2008 γ' τρ.	-12,1	-25,0	-5,9	0,1	-22,9	-11,1	-6,3	-17,4	-9,9	-1,3	-14,6
2008 δ' τρ.	-21,2	-26,0	-7,7	-19,1	-17,8	-35,0	-9,2	-18,5	-22,8	-2,1	-13,5
Ιανουάριος	-7,0	-7,1	-3,7	-6,1	0,3	-10,4	-0,3	-8,1	-4,4	-9,5	-8,3
Φεβρουάριος	-11,0	-7,3	-4,5	-9,5	-5,4	-20,5	-7,7	-10,4	-15,2	1,3	-14,0
Τέλος Νοεμ. 08 - 04 Μαρτ. 09	-18,6	-12,2	-8,4	-14,7	-13,0	-33,5	-7,0	-13,6	-19,2	-9,1	-21,7

Πηγές: Thomson Financial Datastream και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

χία του Φεβρουαρίου υποδεικνύουν απότομη αναθεώρηση προς τα κάτω των προσδοκιών για τον ετήσιο ρυθμό αύξησης των κερδών σε ορίζοντα 12 μηνών, οι οποίες είχαν γίνει αρνητικές τον Ιανουάριο του 2009. Οι προσδοκίες για τα πιο μακροπρόθεσμα κέρδη των επιχειρήσεων στις ΗΠΑ αναθεωρήθηκαν επίσης προς τα κάτω και διαμορφώθηκαν στο χαμηλότερο επίπεδο των τεσσάρων τελευταίων ετών το Φεβρουάριο του 2009. Όσον αφορά τις προοπτικές για τα κέρδη των επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ, που υπολογίζονται με βάση τον ετήσιο ρυθμό αύξησης των κερδών ανά μετοχή των εταιριών που περιλαμβάνονται στον δείκτη Dow Jones EURO STOXX, τόσο οι προσδοκίες για τους προσεχείς 12 μήνες όσο και οι πιο μακροπρόθεσμες προσδοκίες, που διαμορφώθηκαν στο 2% και στο 4% αντίστοιχα, ήταν σημαντικά χαμηλότερες σε σύγκριση με την αρχή του δ' τριμήνου του 2008. Η ελαφρά αναθεώρηση προς τα άνω των κερδών ανά μετοχή σε ορίζοντα 12 μηνών για τις επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ το Φεβρουάριο ενδέχεται να αντανάκλα την απότομη αναθεώρηση προς τα κάτω του ετήσιου ρυθμού αύξησης των πραγματικών κερδών, ο οποίος επιβραδύνθηκε σε -26% το Φεβρουάριο.

Διάγραμμα 26 Προσδοκώμενη αύξηση των εταιρικών κερδών ανά μετοχή στις ΗΠΑ και τη ζώνη του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως, μηνιαία στοιχεία)



Πηγές: Thomson Financial Datastream και υπολογισμοί της ΕΚΤ. Σημειώσεις: Προσδοκώμενη αύξηση των κερδών με βάση το δείκτη Dow Jones EURO STOXX για τη ζώνη του ευρώ και το δείκτη Standard & Poor's 500 για τις ΗΠΑ.

1) Προσδοκώμενη από τους αναλυτές αύξηση των κερδών τους επόμενους 12 μήνες (ετήσιοι ρυθμοί αύξησης).

2) Προσδοκώμενη από τους αναλυτές αύξηση των κερδών τα επόμενα τρία έως πέντε έτη (ετήσιοι ρυθμοί αύξησης).

2.6 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΟΥ ΔΕΝ ΑΝΗΚΟΥΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΤΟΜΕΑ

Το πραγματικό κόστος χρηματοδότησης των επιχειρήσεων που δεν ανήκουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα της ζώνης του ευρώ διατηρήθηκε γενικά αμετάβλητο το δ' τρίμηνο του 2008. Η κερδοφορία των επιχειρήσεων επιδεινώθηκε, καθώς η αναταραχή στη χρηματοπιστωτική αγορά διαχύθηκε στην πραγματική οικονομία. Η έκδοση χρεογράφων από επιχειρήσεις συνέχισε να αυξάνεται, ενώ το μερίδιο της τραπεζικής χρηματοδότησης μειώθηκε. Η εξέλιξη αυτή υποδεικνύει ενδεχόμενες επιδράσεις υποκατάστασης, καθώς ορισμένες εταιρίες αντιμετώπισαν δυσκολίες στην απόκτηση επαρκών κεφαλαίων μέσω των τραπεζών και εξασφάλισαν χρηματοδότηση απευθείας από τις χρηματοπιστωτικές αγορές.

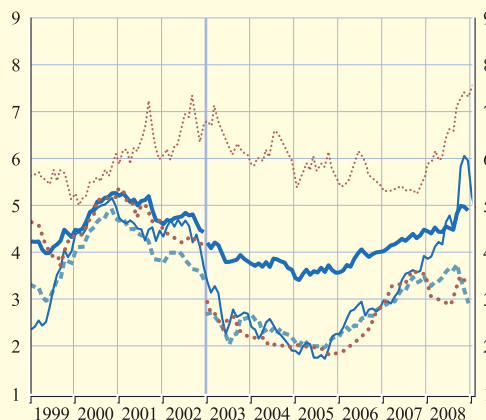
ΣΥΝΘΗΚΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Το πραγματικό κόστος της εξωτερικής χρηματοδότησης των επιχειρήσεων που δεν περιλαμβάνονται στο χρηματοπιστωτικό τομέα της ζώνης του ευρώ – όπως υπολογίζεται με βάση το κόστος διαφορετικών πηγών χρηματοδότησης, σταθμισμένο ως προς τα αντίστοιχα υπόλοιπα, αφού ληφθούν υπόψη οι διαφορές αποτίμησης² – διατηρήθηκε γενικά σταθερό στο 4,9% το δ' τρίμηνο του 2008 (βλ. Διάγραμμα 27). Το γενικά σταθερό πραγματικό κόστος χρηματοδότησης συγκαλύπτει τις διαφορετικές εξελίξεις των επιμέρους συνιστωσών. Τα πραγματικά βραχυπρόθεσμα επιτόκια των NXI αυξήθηκαν κατά 15 μονάδες βάσης το δ' τρίμηνο του 2008, κυρίως λόγω της απότομης πτώσης των βραχυπρόθεσμων προσδοκιών για τον πληθωρισμό. Παράλληλα, η πτώση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ συνέβαλε στη συγκράτηση της συνολικής απόδοσης των πραγματικών βραχυπρόθεσμων επιτοκίων των NXI. Τα πραγματικά μακροπρόθεσμα επιτόκια των NXI υποχώρησαν έντονα, κατά 80 μονάδες βάσης, το ίδιο χρονικό διάστημα. Αντικατοπτρίζοντας τις αυξανόμενες ανησυχίες σχετικά με τις οικονομικές προοπτικές, το κόστος της άντλησης δανειακών κεφαλαίων μέσω της αγοράς και της χρηματοδότησης μέσω μετοχών αυξήθηκε στη διάρκεια του δ' τριμήνου του 2008. Συγκεκριμένα, το κόστος της άντλησης δανειακών κεφαλαίων μέσω της αγοράς αυξήθηκε κατά 120 μονάδες βάσης τους τρεις τελευταίους μήνες του 2008, ενώ το κόστος χρηματοδότησης μέσω μετοχών αυξήθηκε λιγότερο, δηλ. κατά 20 μονάδες βάσης.

Διάγραμμα 27 Πραγματικό κόστος εξωτερικής χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως)

- συνολικό κόστος χρηματοδότησης
- πραγματικά βραχυπρόθεσμα επιτόκια χορηγήσεων των NXI
- πραγματικά μακροπρόθεσμα επιτόκια χορηγήσεων των NXI
- πραγματικό κόστος χρηματοδότησης μέσω χρεογράφων
- πραγματικό κόστος χρηματοδότησης μέσω εισηγμένων μετοχών



Πηγές: ΕΚΤ, Thomson Financial Datastream, Merrill Lynch και προβλέψεις του Consensus Economics.

Σημειώσεις: Το πραγματικό κόστος της εξωτερικής χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων υπολογίζεται ως ο σταθμισμένος μέσος όρος του κόστους του τραπεζικού δανεισμού, του κόστους των χρεογράφων και του κόστους των μετοχών, βάσει των αντίστοιχων υφιστάμενων υπολοίπων, αποπληθωρισμένων με τις προσδοκίες για τον πληθωρισμό (βλ. Πλαίσιο 4 του τεύχους Μαρτίου 2005 του Μηνιαίου Δελτίου). Η εισαγωγή εναρμονισμένων στατιστικών στοιχείων για τα επιτόκια των NXI στις αρχές του 2003 επέφερε διακοπή της στατιστικής σειράς.

² Αναλυτική περιγραφή του υπολογισμού του πραγματικού κόστους της εξωτερικής χρηματοδότησης των επιχειρήσεων που δεν ανήκουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα της ζώνης του ευρώ βλ. στο Πλαίσιο 4 στο τεύχος Μαρτίου 2005 του Μηνιαίου Δελτίου.

Από μια πιο μακροχρόνια προοπτική, η άνοδος του πραγματικού συνολικού κόστους χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων στη ζώνη του ευρώ, σε σύγκριση με την κατάσταση που επικρατούσε πριν από την έναρξη της χρηματοπιστωτικής αναταραχής τον Ιούνιο του 2007, ανέρχεται σε 60 μονάδες βάσης περίπου.

Προκειμένου να εξασφαλιστεί η ομαλή λειτουργία του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής, πρέπει οι αλλαγές των επιτοκίων πολιτικής να επηρεάζουν τα επιτόκια τραπεζικών χορηγήσεων προς νοικοκυριά και επιχειρήσεις. Στον Πίνακα 4 απεικονίζονται οι μεταβολές των τραπεζικών επιτοκίων λιανικής και των τριμηνιαίων επιτοκίων της αγοράς χρήματος (EURIBOR), καθώς και των αποδόσεων των διετών και των πενταετών κρατικών ομολόγων. Η εξέλιξη του βραχυπρόθεσμου κόστους χρηματοδότησης των τραπεζών, υπό φυσιολογικές συνθήκες, επηρεάζεται πρωτίστως από τις μεταβολές του EURIBOR τριών μηνών, ενώ τα πιο μακροπρόθεσμα επιτόκια χορηγήσεων των τραπεζών αντανακλούν συνήθως τις μεταβολές των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων. Όπως φαίνεται στον πίνακα, τα επιτόκια τραπεζικών χορηγήσεων για τις μικρότερες διάρκειες υποχώρησαν κατά 55 και 91 μονάδες βάσης αντίστοιχα, ανάλογα με το μέγεθος του δανείου, μεταξύ Σεπτεμβρίου και Δεκεμβρίου του 2008. Την ίδια περίοδο, τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια της αγοράς χρήματος υποχώρησαν κατά 145 μονάδες βάσης. Αυτή η ατελής μετακύλιση υποδηλώνει ότι τα περιθώρια των τραπεζών διευρύνθηκαν το ίδιο χρονικό διάστημα. Η διεύρυνση των περιθωρίων, τόσο επί των μέσων δανείων όσο και επί των δανείων υψηλότερου κινδύνου, επιβεβαιώνεται και από την έρευνα του Ιανουαρίου του 2009 για τις τραπεζικές χορηγήσεις, που καλύπτει το δ' τρίμηνο του 2008.

Το ίδιο διάστημα, οι αποδόσεις των διετών και των πενταετών κρατικών ομολόγων υποχώρησαν απότομα, κατά 148 και 90 μονάδες βάσης αντίστοιχα, στο πλαίσιο της μείωσης της ανησυχίας στην αγορά για την πορεία του πληθωρισμού, αλλά και της φυγής των επενδυτών προς ποιοτικά καλύ-

Πίνακας 4 Επιτόκια NXI για νέα δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις

(ποσοστά % ετησίως, μονάδες βάσης)

	δ' τρ. 2007	α' τρ. 2008	β' τρ. 2008	γ' τρ. 2008	2008 Νοέμ.	2008 Δεκ.	Μεταβολή σε μονάδες βάσης έως το Δεκέμβριο του 2008 ¹⁾		
							2007 Σεπτ.	2008 Σεπτ.	2008 Νοέμ.
Επιτόκια χορηγήσεων των NXI									
Υπερανάλψεις μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων	6,62	6,56	6,67	6,92	6,67	6,26	-23	-66	-41
Δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ύψους έως 1 εκατ. ευρώ									
με κυμαινόμενο επιτόκιο και με σταθερό επιτόκιο έως 1 έτος	6,08	5,91	6,16	6,34	6,04	5,38	-55	-96	-66
με σταθερό επιτόκιο άνω των 5 ετών	5,30	5,23	5,43	5,64	5,41	5,32	9	-32	-9
Δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ύψους άνω του 1 εκατ. ευρώ									
με κυμαινόμενο επιτόκιο και με σταθερό επιτόκιο έως 1 έτος	5,35	5,19	5,35	5,62	4,86	4,29	-91	-133	-57
με σταθερό επιτόκιο άνω των 5 ετών	5,48	5,34	5,52	5,63	4,96	4,76	-65	-87	-20
Υπόμνηση									
Επιτόκιο 3 μηνών της αγοράς χρήματος	4,85	4,60	4,94	5,02	4,24	3,29	-145	-173	-95
Απόδοση διετούς κρατικού ομολόγου	4,06	3,54	4,72	4,09	2,80	2,62	-148	-147	-18
Απόδοση πενταετούς κρατικού ομολόγου	4,14	3,65	4,75	4,21	3,44	3,29	-90	-92	-15

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Το άθροισμα των επιμέρους στοιχείων ενδέχεται να μη συμφωνεί με το σύνολο λόγω στρογγυλοποιήσεων.

τερες τοποθετήσεις. Οι αντίστοιχες μεταβολές των μακροπρόθεσμων επιτοκίων των τραπεζικών χορηγήσεων ήταν λιγότερο έντονες. Ενώ τα επιτόκια επί μακροπρόθεσμων δανείων ύψους έως 1 εκατ. ευρώ διατηρήθηκαν γενικά αμετάβλητα, τα τραπεζικά επιτόκια χορηγήσεων επί δανείων προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις άνω του 1 εκατ. ευρώ υποχώρησαν κατά 65 μονάδες βάσης το δ' τρίμηνο του 2008. Ωστόσο, η έρευνα του Ιανουαρίου του 2009 για τις τραπεζικές χορηγήσεις αποκάλυψε ότι το καθαρό ποσοστό των τραπεζών που δηλώνουν την εφαρμογή αυστηρότερων πιστοδοτικών κριτηρίων για δάνεια προς επιχειρήσεις – το οποίο υποχώρησε οριακά μόνο σε 64% το δ' τρίμηνο του 2008 σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο – ήταν εξίσου μεγάλο για τις μεγάλες επιχειρήσεις και για τις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις.

Οι συνθήκες χρηματοδότησης μέσω της αγοράς για τις επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ μπορούν να αξιολογηθούν με βάση τις αντίστοιχες διαφορές αποδόσεων των εταιρικών ομολόγων (που μετρώνται ως η διαφορά αποδόσεων μεταξύ των εταιρικών και των κρατικών ομολόγων). Η διαφορά αυτή αντιπροσωπεύει το ασφάλιστρο κινδύνου που καταβάλλουν οι επιχειρήσεις στους επενδυτές προκειμένου να τους αποζημιώσουν για τους κινδύνους που σχετίζονται με την διακράτηση εταιρικών και όχι κρατικών χρεογράφων (κυρίως το γενικά υψηλότερο κίνδυνο αθέτησης και τον κίνδυνο ρευστότητας). Το δ' τρίμηνο του 2008 οι διαφορές αυξήθηκαν σε όλες τις κατηγορίες, αλλά σταθεροποιήθηκαν τους δύο πρώτους μήνες του 2009. Οι συνολικές αυξήσεις στη διάρκεια αυτής της περιόδου ήταν εντονότερες για ομόλογα χαμηλής διαβάθμισης. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι τα ομόλογα της ζώνης του ευρώ που χαρακτηρίζονται ως BBB αυξήθηκαν έντονα κατά 180 μονάδες βάσης, ενώ τα ομόλογα που χαρακτηρίζονται ως AA παρουσίασαν μικρότερη άνοδο, δηλ. 35 μονάδες βάσης, βλ. Διάγραμμα 28.

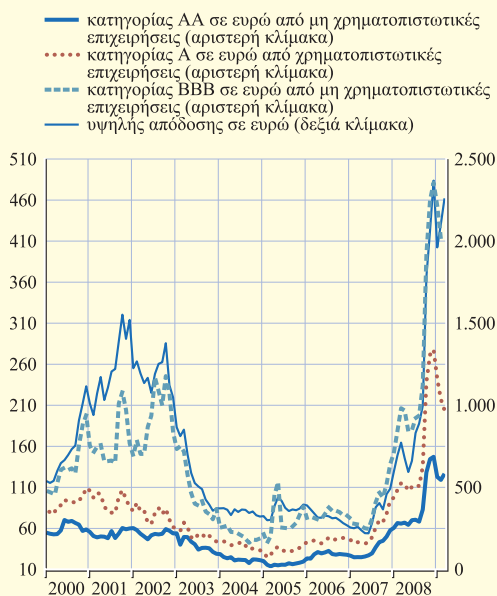
ΡΟΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Οι περισσότεροι δείκτες κερδοφορίας των επιχειρήσεων στη ζώνη του ευρώ υποδεικνύουν συνεχή επιδείνωση το δ' τρίμηνο του 2008, γεγονός που υποδηλώνει ότι η αναταραχή στη χρηματοπιστωτική αγορά άσκησε αρνητική επίδραση στην εταιρική κερδοφορία. Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 29, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των κερδών ανά μετοχή των εισηγμένων επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ που δεν ανήκουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα μειώθηκε από 5,5% στο τέλος του γ' τριμήνου του 2008 σε -17,7% το Φεβρουάριο του 2009.

Όσον αφορά τις εξελίξεις στο μέλλον, τα διαθέσιμα στοιχεία σχετικά με τις προσδοκίες για τα κέρδη που παρέχονται από αναλυτές της χρηματοπιστωτικής αγοράς υποδηλώνουν ότι τα κέρδη ανά μετοχή των επιχειρήσεων που δεν ανήκουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα θα διατηρηθούν σε αρνητικά επίπεδα τους προσεχείς 12 μήνες. Οι αρνητικές προοπτικές για τα εταιρικά κέρδη, σύμφωνα με τους

Διάγραμμα 28 Διαφορές αποδόσεων εταιρικών ομολόγων μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων

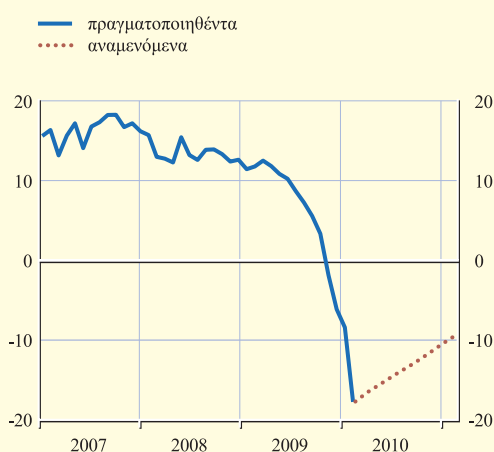
(μονάδες βάσης, μηνιαίοι μέσο όροι)



Πηγές: Thomson Financial Datastream και υπολογισμοί της ΕΚΤ. Σημείωση: Οι διαφορές αποδόσεων των εταιρικών ομολόγων υπολογίζονται έναντι των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων κατηγορίας AAA.

Διάγραμμα 29 Κέρδη ανά μετοχή εισηγμένων μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων στη ζώνη του ευρώ

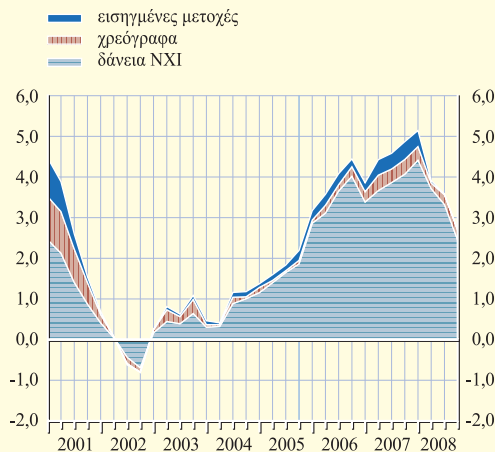
(ποσοστά % ετησίως)



Πηγή: Thomson Financial Datastream.

Διάγραμμα 30 Ανάλυση του πραγματικού ετήσιου ρυθμού αύξησης της εξωτερικής χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημείωση: Ως πραγματικός ετήσιος ρυθμός αύξησης νοείται η διαφορά μεταξύ του ετήσιου ρυθμού αύξησης και του αποπληθωριστή του ΑΕΠ.

αναλυτές, επιβεβαιώνονται από τις πιο πρόσφατες ενδείξεις διάφορων δεικτών για τις επιχειρηματικές προσδοκίες της ζώνης του ευρώ.

Ο πραγματικός ετήσιος ρυθμός αύξησης της εξωτερικής χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (που περιλαμβάνει τα δάνεια των NXI, την έκδοση χρεογράφων και τις εισηγμένες μετοχές) επιβραδύνθηκε σε 2,7% περίπου το δ' τρίμηνο, από 3,6% το προηγούμενο τρίμηνο (βλ. Διάγραμμα 30). Όπως συνήθως, το μεγαλύτερο μέρος της εξωτερικής χρηματοδότησης αφορά τα δάνεια των NXI, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των οποίων διαμορφώθηκε σε 2,4% το δ' τρίμηνο του 2008, δηλ. 0,9 της εκατοστιαίας μονάδας κάτω από το επίπεδο του προηγούμενου τριμήνου. Η συμβολή της έκδοσης εισηγμένων μετοχών υποχώρησε ελαφρά και διαμορφώθηκε γύρω στο -0,03 της εκατοστιαίας μονάδας, ενώ η συμβολή της χρηματοδότησης μέσω της έκδοσης χρεογράφων διατηρήθηκε γενικά αμετάβλητη στο 0,3 της εκατοστιαίας μονάδας.

Στο Διάγραμμα 31 απεικονίζονται οι συνιστώσες που απαρτίζουν τις αποταμιεύσεις, τη χρηματοδότηση και τις επενδύσεις των επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ όπως παρουσιάζονται στους λογαριασμούς της ζώνης του ευρώ, οι οποίοι είναι διαθέσιμοι έως και το γ' τρίμηνο του 2008. Σύμφωνα με το εν λόγω ευρύ μέγεθος, οι συνολικές δαπάνες των επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ για πραγματικές και χρηματοοικονομικές επενδύσεις υπερβαίνουν αθροιστικά κατά πολύ τα κεφάλαια που παράγουν εσωτερικά οι επιχειρήσεις. Το καθαρό αυτό μέγεθος αναφέρεται γενικά ως "χρηματοδοτικό κενό" και έχει αυξηθεί από τα μέσα του 2004. Το γ' τρίμηνο του 2008 το χρηματοδοτικό κενό διαμορφώθηκε σε 5,9% της συνολικής προστιθέμενης αξίας του μη χρηματοπιστωτικού τομέα. Όπως φαίνεται στο διάγραμμα, το μεγαλύτερο μέρος των εσωτερικών και εξωτερικών κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκε για τη χρηματοδότηση πραγματικών επενδύσεων (ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου), ενώ μικρότερο μέρος αποτελούν οι χρηματοοικονομικές επενδύσεις. Η απόκτηση χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων, συμπεριλαμβανομένων μετοχών, μειώθηκε το γ'

Πίνακας 5 Χρηματοδότηση μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων

	Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης (εκατοστιαίες μεταβολές, τέλος τριμήνου)				
	δ' τρ. 2007	α' τρ. 2008	β' τρ. 2008	γ' τρ. 2008	δ' τρ. 2008
Δάνεια NXI	14,5	15,0	13,7	12,2	9,4
έως ενός έτους	12,7	14,1	11,9	9,8	7,4
άνω του ενός και έως 5 έτη	22,0	22,3	20,0	17,6	13,2
άνω των 5 ετών	12,8	12,9	12,4	11,5	9,2
Εκδοθέντα χρεόγραφα	8,0	7,1	3,2	5,7	6,6
βραχυπρόθεσμα	26,9	22,3	9,4	14,3	16,2
μακροπρόθεσμα, εκ των οποίων: ¹⁾	5,3	4,5	2,0	4,2	4,9
σταθερού επιτοκίου	4,4	3,1	2,3	4,8	6,1
κυμαινόμενου επιτοκίου	11,1	12,6	2,8	4,6	1,9
Εισηγμένες μετοχές	1,2	1,0	0,1	0,0	0,0
Υπόμνηση²⁾					
Συνολική χρηματοδότηση	4,7	4,1	3,9	2,5	-
Δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	10,8	9,6	8,7	5,6	-
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών ³⁾	0,1	0,4	0,5	0,2	-

Πηγές: ΕΚΤ, Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: Τα στοιχεία του πίνακα (εξαιρουμένης της υπόμνησης) προέρχονται από τις νομισματικές και τραπεζικές στατιστικές και τις στατιστικές για την έκδοση τίτλων. Μικρές διαφορές με τα στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων οφείλονται κυρίως σε διαφορές των μεθόδων αποτίμησης.

1) Το άθροισμα των χρεογράφων σταθερού και των χρεογράφων κυμαινόμενου επιτοκίου μπορεί να μη συμφωνεί με το σύνολο των μακροπρόθεσμων χρεογράφων, επειδή τα μακροπρόθεσμα χρεόγραφα με μηδενικό τοκομερίδιο, τα οποία ενσωματώνουν επιδράσεις λόγω αποτίμησης, δεν εμφανίζονται χωριστά στον πίνακα.

2) Τα στοιχεία προέρχονται από τους τριμηνιαίους λογαριασμούς του τομέα για την Ευρώπη. Η συνολική χρηματοδότηση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων περιλαμβάνει δάνεια, εκδοθέντα χρεόγραφα, μετοχές και λοιπές συμμετοχές, τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών, λοιπούς πληρωτέους λογαριασμούς και χρηματοπιστωτικά παράγωγα.

3) Περιλαμβάνονται τα αποθεματικά των ταμείων συντάξεων.

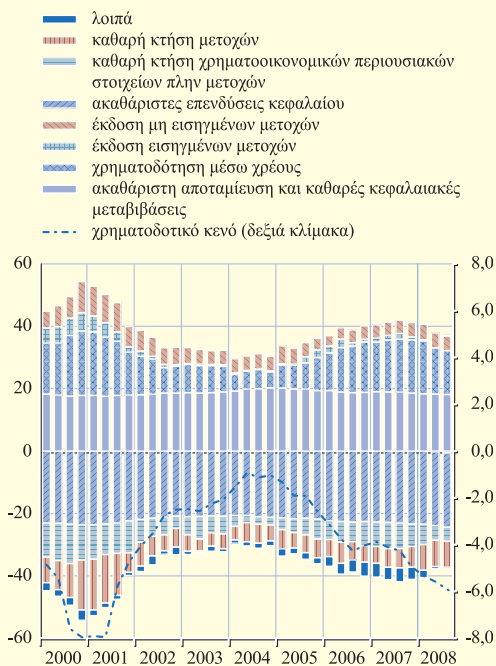
τρίμηνο του 2008, γεγονός που αποδίδεται στη χρησιμοποίηση των διαθέσιμων (χρεόγραφα και μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων) και τη βραδύτερη συσσώρευση καταθέσεων, ενώ οι επενδύσεις σε εισηγμένες μετοχές διατηρήθηκαν εύρωστες έως και το γ' τρίμηνο. Το αρνητικό χρηματοδοτικό κενό, σε συνδυασμό με την αυξημένη δυσκολία των επιχειρήσεων να αντλήσουν κεφάλαια από το τραπεζικό σύστημα, υποδεικνύει τη σχετική ευπάθεια των επιχειρήσεων που δεν ανήκουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα εν όψει της κλιμάκωσης της χρηματοπιστωτικής κρίσης στα τέλη Σεπτεμβρίου, που μπορεί να προκάλεσε απότομη αντιστροφή των επενδυτικών σχεδίων αυτών των επιχειρήσεων.

Ο ρυθμός αύξησης των τραπεζικών δανείων, παρόλο που διατηρείται εύρωστος, επιβραδύνεται σταθερά από το α' τρίμηνο του 2008 (βλ. Πίνακα 5). Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα μηνιαία στοιχεία, η επιβράδυνση του ρυθμού πιστωτικής επέκτασης συνεχίστηκε στις αρχές του 2009. Τον Ιανουάριο ο ρυθμός ανόδου επιβραδύνθηκε περαιτέρω σε 8,8%. Η υποχώρηση είχε ευρεία βάση για όλες τις διάρκειες. Όσον αφορά τη διάρθρωση κατά διάρκεια των χορηγήσεων των NXI, οι ετήσιοι ρυθμοί αύξησης των δανείων διάρκειας έως ενός έτους, άνω του ενός και έως πέντε ετών και άνω των πέντε ετών διαμορφώθηκαν σε 6%, 13,3% και 8,7% αντίστοιχα τον Ιανουάριο. Τα ευρύτερα μεγέθη που περιλαμβάνονται στους λογαριασμούς της ζώνης του ευρώ υποδηλώνουν επίσης επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης της εξωτερικής χρηματοδότησης προς το τέλος του 2008.

Όσον αφορά το μέλλον, η πιστωτική επέκταση αναμένεται ότι θα συνέχισε να επιβραδύνεται. Η εξέλιξη αυτή συνάδει με την επιβράδυνση της οικονομικής ανάπτυξης και τη σταδιακή εφαρμογή

Διάγραμμα 31 Αποταμίευση, χρηματοδότηση και επενδύσεις των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων

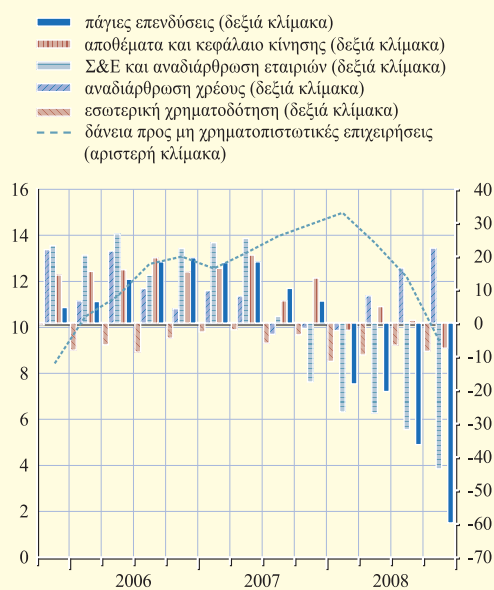
(κινητά αθροίσματα τεσσάρων τριμήνων, ποσοστά % της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας)



Πηγή: Λογαριασμοί της ζώνης του ευρώ.
Σημειώσεις: Το χρέος περιλαμβάνει τα δάνεια, τα χρεόγραφα και τα αποθεματικά των ταμείων συντάξεων. Η κατηγορία "λοιπά" περιλαμβάνει τα χρηματοοικονομικά παράγωγα, τους λοιπούς πληρωτέους/εισπρακτέους λογαριασμούς (συμφισφιστικά) και τις προσαρμογές. Οι δανειακές υποχρεώσεις και απαιτήσεις μεταξύ επιχειρήσεων συμψηφίζονται. Το χρηματοδοτικό κενό είναι ο καθαρός δανεισμός, ο οποίος σε γενικές γραμμές είναι η διαφορά μεταξύ της ακαθάριστης αποταμίευσης και των ακαθάριστων επενδύσεων κεφαλαίου.

Διάγραμμα 32 Αύξηση δανείων και παράγοντες που συμβάλλουν στη ζήτηση δανείων από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, καθαρά ποσοστά %)



Πηγή: ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Τα καθαρά ποσοστά αναφέρονται στη διαφορά μεταξύ του ποσοστού των τραπεζών που δηλώνουν ότι ένας παράγοντας συνέβαλε σε αύξηση της ζήτησης και εκείνων που δηλώνουν ότι συνέβαλε σε μείωση της ζήτησης. Βλ. επίσης την έρευνα τραπεζικών χορηγήσεων του Ιανουαρίου του 2009.

των αυστηρότερων συνθηκών χρηματοδότησης που αναφέρονται στις πιο πρόσφατες εκθέσεις της ΕΚΤ για τις τραπεζικές χορηγήσεις. Σύμφωνα με τα εμπειρικά στοιχεία, η δυναμική του ρυθμού ανόδου των δανείων ανταποκρίνεται συνήθως με χρονική υστέρηση της τάξεως των τριών έως τεσσάρων τριμήνων σε τυχόν αλλαγή των πιστοδοτικών κριτηρίων. Επιπλέον, η επιβράδυνση της δραστηριότητας συγχωνεύσεων και εξαγορών (Σ&Ε) και το γεγονός ότι η δανειακή εξάρτηση των επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ διαμορφώθηκε σε σχετικά υψηλά επίπεδα θα ασκήσουν περαιτέρω καθοδική πίεση στην ανάγκη δανεισμού του επιχειρήσεων. Επίσης, μέρος της ανθεκτικότητας των τραπεζικών χορηγήσεων προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις τους τελευταίους μήνες σχετίζεται με το γεγονός ότι οι επιχειρήσεις αξιοποίησαν πλήρως τις πιστωτικές διευκολύνσεις, οι όροι των οποίων είχαν συμφωνηθεί ενόσω επικρατούσαν πιο ευνοϊκές συνθήκες στην αγορά και τώρα πλέον μπορεί να διενεργούνται εκ νέου διαπραγματεύσεις υπό σαφώς λιγότερο ευνοϊκούς όρους.

Στην έρευνα τραπεζικών χορηγήσεων ζητείται επίσης από τις τράπεζες να αναφέρουν τους παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση δανείων από τις επιχειρήσεις που δεν περιλαμβάνονται στο

χρηματοπιστωτικό τομέα. Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 32, δύο ήταν οι βασικοί παράγοντες, οι πάγιες επενδύσεις και οι δραστηριότητες Σ&Ε, που συνέβαλαν στην υποχώρηση της ζήτησης δανείων.

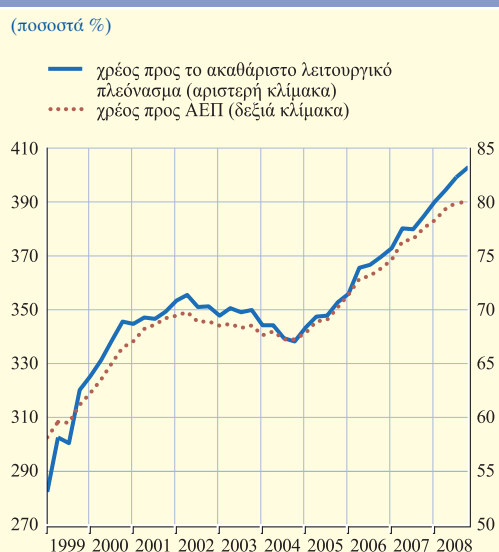
Πέραν της χρηματοδότησης μέσω των δανείων των ΝΧΙ, οι επιχειρήσεις μπορούν επίσης να αντλήσουν κεφάλαια απευθείας από τις χρηματοπιστωτικές αγορές. Τα πρόσφατα στοιχεία σχετικά με την έκδοση χρεογράφων από επιχειρήσεις που δεν περιλαμβάνονται στο χρηματοπιστωτικό τομέα καταδεικνύουν αύξηση της χρηματοδότησης μέσω της αγοράς, καθώς ο ετήσιος ρυθμός ανόδου διαμορφώθηκε σε 6,6% το δ' τρίμηνο του 2008, σε σύγκριση με 5,7% και 3,2% το γ' και το β' τρίμηνο του 2008 αντίστοιχα. Η αύξηση της έκδοσης χρεογράφων και η επιβράδυνση της τραπεζικής χρηματοδότησης υποδεικνύουν ενδεχόμενες επιδράσεις υποκατάστασης, καθώς ορισμένες εταιρίες αντιμετώπισαν κάποιες δυσκολίες στην απόκτηση επαρκών κεφαλαίων μέσω των τραπεζών και εξασφάλισαν χρηματοδότηση απευθείας από τις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των εισηγμένων μετοχών που εκδόθηκαν από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις διατηρήθηκε σταθερός το δ' τρίμηνο του 2008 στο 0%. Η επιδείνωση της εμπιστοσύνης των επενδυτών και οι αρνητικές επιδόσεις των χρηματιστηριακών αγορών άσκησαν αρνητικό αντίκτυπο στην έκδοση εισηγμένων μετοχών από επιχειρήσεις που δεν περιλαμβάνονται στο χρηματοπιστωτικό τομέα.

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΣΗ

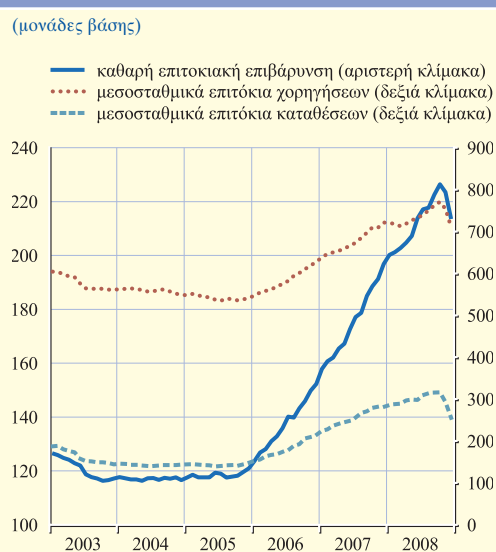
Η συνεχιζόμενη επέκταση της χρηματοδότησης μέσω χρέους των επιχειρήσεων που δεν ανήκουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα οδήγησε σε περαιτέρω άνοδο των λόγων του χρέους προς το ΑΕΠ

Διάγραμμα 33 Λόγος χρέους του τομέα των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων



Πηγές: ΕΚΤ, Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Το χρέος καταγράφεται βάσει των τριμηνιαίων ευρωπαϊκών κλαδικών λογαριασμών. Περιλαμβάνει δάνεια, εκδοθέντα χρεόγραφα και αποθεματικά ταμείων συντάξεων. Τα στοιχεία καλύπτουν έως και το δ' τρίμηνο του 2008.

Διάγραμμα 34 Καθαρή επιβάρυνση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων λόγω τραπεζικών επιτοκίων



Πηγή: ΕΚΤ.
Σημείωση: Η καθαρή επιτοκιακή επιβάρυνση ορίζεται ως η διαφορά μεταξύ των μεσοσταθμικών επιτοκίων χορηγήσεων και των μεσοσταθμικών επιτοκίων καταθέσεων για τον τομέα των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και βασίζεται στα υφιστάμενα υπόλοιπα.

και του χρέους προς το ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα των επιχειρήσεων το δ' τρίμηνο του 2008 (βλ. Διάγραμμα 33). Ωστόσο, εν μέρει λόγω της μείωσης των επιτοκίων πολιτικής της ΕΚΤ, η επιβάρυνση για την πληρωμή τόκων από την πλευρά των επιχειρήσεων που δεν περιλαμβάνονται στο χρηματοπιστωτικό τομέα υποχώρησε ελαφρά το δ' τρίμηνο του 2008 (βλ. Διάγραμμα 34). Συνολικά, το υψηλό επίπεδο του χρέους και η αντίστοιχη αυξημένη επιβάρυνση για την πληρωμή τόκων καθιστούν τις επιχειρήσεις που δεν περιλαμβάνονται στο χρηματοπιστωτικό τομέα ευαίσθητες σε μελλοντικές διαταραχές.

2.7 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΣΗ ΤΟΥ ΤΟΜΕΑ ΤΩΝ ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΩΝ

Το δ' τρίμηνο του 2008 οι συνθήκες χρηματοδότησης των νοικοκυριών χαρακτηρίστηκαν από ελαφρά μείωση των τραπεζικών επιτοκίων χορηγήσεων και εφαρμογή αυστηρότερων πιστοδοτικών κριτηρίων για δάνεια. Η δυναμική του δανεισμού των νοικοκυριών εξακολούθησε να επιβραδύνεται το δ' τρίμηνο και έτσι η δανειακή επιβάρυνσή τους μειώθηκε κάπως. Αυτή η περαιτέρω επιβράδυνση του δανεισμού των νοικοκυριών αντανάκλα κυρίως την εξασθένηση των συνθηκών που επικρατούν στην οικονομία και στην αγορά κατοικιών, αν και η πιο πρόσφατη έρευνα τραπεζικών χορηγήσεων υποδηλώνει ότι ορισμένοι παράγοντες από την πλευρά της προσφοράς μπορεί επίσης να διαδραμάτισαν κάποιο ρόλο.

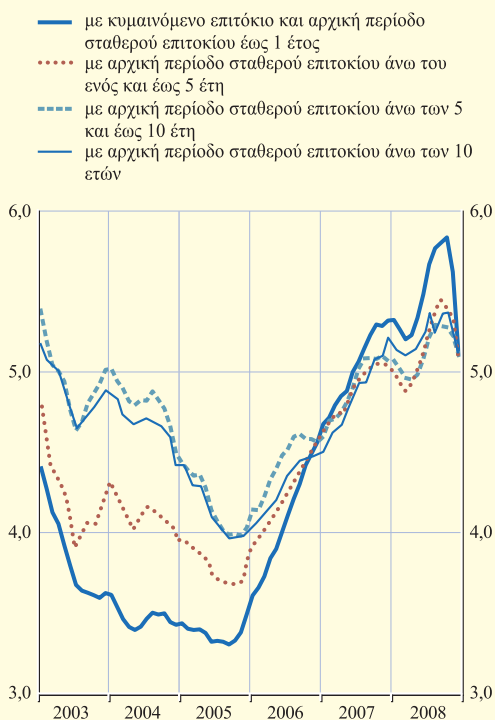
ΣΥΝΘΗΚΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Τα μέσα επιτόκια των ΝΧΙ επί δανείων προς νοικοκυριά για αγορά κατοικίας μειώθηκαν κάπως το δ' τρίμηνο του 2008 σε σύγκριση με το γ' τρίμηνο (βλ. Διάγραμμα 35). Η εξέλιξη αυτή αντανακλά τη σημαντική πτώση των επιτοκίων χορηγήσεων το Νοέμβριο και το Δεκέμβριο. Η μείωση των επιτοκίων χορηγήσεων είχε ευρεία βάση σε όλες τις διάρκειες, παρόλο που ήταν μεγαλύτερη για δάνεια με αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου έως ένα έτος. Ως εκ τούτου, η διάρθρωση ως προς τη διάρκεια των επιτοκίων επί δανείων για την αγορά κατοικίας παρέμεινε κάπως αντεστραμμένη το δ' τρίμηνο, καθώς η μέση τριμηνιαία διαφορά επιτοκίων μεταξύ των δανείων μακράς (δηλ. άνω των δέκα ετών) και βραχείας (δηλ. έως ενός έτους) περιόδου σταθερού επιτοκίου υποχώρησε σε περίπου -26 μονάδες βάσης. Ωστόσο, αν εξεταστούν τα μηνιαία στοιχεία, η διαφορά αυτή έγινε θετική το Δεκέμβριο.

Τα μέσα επιτόκια των ΝΧΙ που αφορούν την καταναλωτική πίστη το δ' τρίμηνο του 2008 διατηρήθηκαν γενικά αμετάβλητα σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, ενώ σημαντική πτώση παρατηρήθηκε το Δεκέμβριο. Η πτώση έγινε αισθητή σε όλες τις διάρκειες, αλλά ήταν εντονότερη για τα δάνεια με αρχική περίοδο σταθε-

Διάγραμμα 35 Επιτόκια ΝΧΙ επί δανείων προς νοικοκυριά για αγορά κατοικίας

(ποσοστά % ετησίως, μη περιλαμβανομένων των επιβαρύνσεων, επιτόκια νέων εργασιών)



Πηγή: ΕΚΤ.

ρού επιτοκίου έως ενός έτους. Ως εκ τούτου, η μέση διαφορά μεταξύ των επιτοκίων επί δανείων μακράς (δηλ. άνω των πέντε ετών) και βραχείας (δηλ. έως ενός έτους) αρχικής περιόδου σταθερού επιτοκίου μειώθηκε σε απόλυτους όρους, αλλά διατηρήθηκε αρνητική το δ' τρίμηνο του 2008. Ωστόσο, το Δεκέμβριο έγινε και πάλι θετική.

Η διαφορά μεταξύ των επιτοκίων χορηγήσεων επί δανείων για την αγορά κατοικίας και ενός δείκτη αναφοράς της αγοράς συγκρίσιμης διάρκειας (η απόδοση του δεκαετούς κρατικού ομολόγου) αυξήθηκε το δ' τρίμηνο σε σύγκριση με το γ' τρίμηνο. Ομοίως, η διαφορά μεταξύ των επιτοκίων επί καταναλωτικών δανείων και ενός σχετικού δείκτη αναφοράς της αγοράς συγκρίσιμης διάρκειας (το επιτόκιο της αγοράς χρήματος 12 μηνών) αυξήθηκε, αντικατοπτρίζοντας το γεγονός ότι το επιτόκιο αναφοράς μειώθηκε πιο έντονα από ό,τι το επιτόκιο χορηγήσεων.

Στην έρευνα του Ιανουαρίου του 2009 για τις τραπεζικές χορηγήσεις, το καθαρό ποσοστό των τραπεζών που δηλώνουν την εφαρμογή αυστηρότερων πιστοδοτικών κριτηρίων όσον αφορά την έγκριση δανείων για την αγορά κατοικίας ήταν κάπως υψηλότερο από ό,τι στην έρευνα του Οκτωβρίου του 2008, ενώ το καθαρό ποσοστό των τραπεζών που εφαρμόσαν αυστηρότερα πιστοδοτικά κριτήρια για τη χορήγηση καταναλωτικών δανείων αυξήθηκε σημαντικά. Όσον αφορά την καταναλωτική πίστη, τα αυστηρότερα πιστοδοτικά κριτήρια που αναφέρονται το δ' τρίμηνο εφαρμόστηκαν μέσω της διεύρυνσης των περιθωρίων επί των μέσων δανείων, ενώ, όσον αφορά τα δάνεια για την αγορά κατοικίας, εφαρμόστηκαν μέσω των περιθωρίων τόσο των μέσων δανείων όσο και των δανείων αυξημένου κινδύνου. Οι όροι χορήγησης που δεν σχετίζονται με τις τιμές, όπως οι λόγοι του δανείου προς την αξία και οι απαιτούμενες εγγυήσεις, επίσης εφαρμόζονται με μεγαλύτερη αυστηρότητα, ενώ οι διάρκειες περιορίστηκαν. Όπως και στην προηγούμενη έρευνα, η επιδείνωση των προσδοκιών αναφορικά με τη γενική οικονομική δραστηριότητα αποτέλεσε σημαντικό παράγοντα για την εφαρμογή αυστηρότερων πιστοδοτικών κριτηρίων, όσον αφορά τόσο τα δάνεια για αγορά κατοικίας όσο και τα καταναλωτικά δάνεια. Αναφορικά με τα δάνεια για αγορά κατοικίας, η εξέλιξη αυτή βασίστηκε όχι μόνο στην επιδείνωση των προοπτικών για την αγορά κατοικιών, αλλά και στην αύξηση του κόστους χρηματοδότησης των τραπεζών και σε περιορισμούς λόγω ισολογισμού. Στην περίπτωση των καταναλωτικών δανείων, η εξέλιξη αυτή στηρίχθηκε από την επιδείνωση της πιστοληπτικής ικανότητας των δανειοληπτών και τον κίνδυνο που ενέχουν οι απαιτούμενες εγγυήσεις.

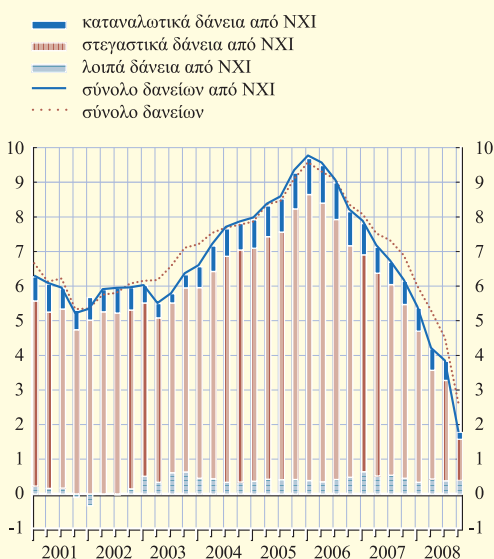
ΡΟΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του συνόλου των δανείων προς τα νοικοκυριά επιβραδύνθηκε σε 4,5% το γ' τρίμηνο του 2008 (το πιο πρόσφατο τρίμηνο για το οποίο διατίθενται στοιχεία από τους ενοποιημένους λογαριασμούς της ζώνης του ευρώ), από 5,0% το προηγούμενο τρίμηνο. Εντός αυτού του συνολικού μεγέθους, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων από φορείς που δεν είναι NXI ήταν υψηλότερος από ό,τι εκείνος των δανείων από NXI, παρά το γεγονός ότι μειώθηκε σημαντικά και διαμορφώθηκε σε 9,8%, από 14,2% το προηγούμενο τρίμηνο. Αυτές οι διαφορές μεταξύ των ρυθμών αύξησης των δανείων από NXI και των δανείων από φορείς που δεν είναι NXI αντανακλούν εν μέρει τον αντίκτυπο των δραστηριοτήτων τιτλοποίησης δανείων με τη μορφή πραγματικής πώλησης, καθώς αυτά τα δάνεια παύουν να καταγράφονται στους ισολογισμούς των NXI και καταχωρούνται στη συνέχεια ως δάνεια από ΛXI. Τα διαθέσιμα στοιχεία σχετικά με τα δάνεια των NXI υποδηλώνουν ότι η καθοδική τάση του ετήσιου ρυθμού αύξησης του συνόλου των δανείων προς τα νοικοκυριά συνεχίστηκε και το δ' τρίμηνο (βλ. Διάγραμμα 36).

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων των NXI προς τα νοικοκυριά επιβραδύνθηκε σε 1,2% τον Ιανουάριο του 2009, από 2,9% και 4,0% το δ' και το γ' τρίμηνο αντίστοιχα. Η πτώση που σημειώνει ο ρυθμός αύξησης των δανείων των NXI προς τα νοικοκυριά τους τελευταίους μήνες συνάδει

Διάγραμμα 36 Σύνολο δανείων προς νοικοκυριά

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, συμβολή σε εκατοστιαίες μονάδες, τέλος τριμήνου)

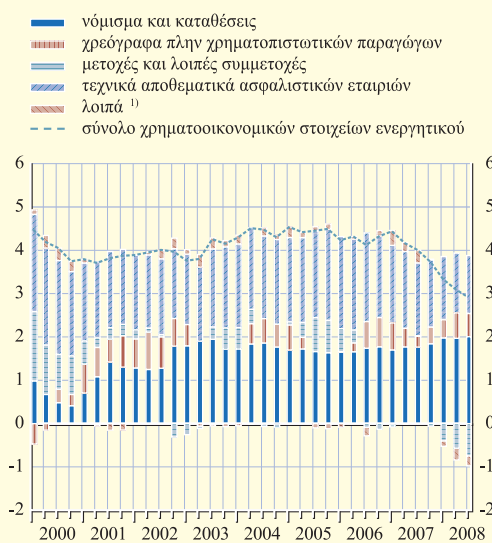


Πηγή: ΕΚΤ.

Σημείωση: Το σύνολο των δανείων αποτελείται από τα δάνεια προς νοικοκυριά από όλους τους θεσμικούς φορείς συμπεριλαμβανομένου του υπόλοιπου κόσμου. Για το δ' τρίμηνο του 2008 το σύνολο των δανείων υπολογίστηκε βάσει των συναλλαγών που καταγράφηκαν στις νομισματικές και τραπεζικές στατιστικές. Πληροφορίες για τις διαφορές ως προς τον υπολογισμό των ρυθμών αύξησης μεταξύ δανείων των NXI και συνόλου των δανείων βλ. στις σχετικές τεχνικές σημειώσεις.

Διάγραμμα 37 Χρηματοοικονομικές επενδύσεις των νοικοκυριών

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, συμβολή σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγές: ΕΚΤ και Eurostat.

1) Περιλαμβάνονται τα δάνεια, οι λοιποί εισπρακτέοι λογαριασμοί και τα χρηματοπιστωτικά παράγωγα.

με την καθοδική τάση που καταγράφεται από τις αρχές του 2006 και αντικατοπτρίζει σε μεγάλο βαθμό τον αντίκτυπο της εφαρμογής αυστηρότερων πιστοδοτικών κριτηρίων, τη συνεχιζόμενη συγκράτηση της δυναμικής της αγοράς κατοικιών και την εξασθένηση των οικονομικών συνθηκών και προοπτικών. Η βραχυπρόθεσμη δυναμική, όπως μετρείται με βάση τον τριμηνιαίο, ανηγμένο σε ετήσια βάση, ρυθμό αύξησης, περιορίστηκε σημαντικά τον Ιανουάριο, καθώς παρατηρήθηκε αρνητικός ρυθμός αύξησης. Ωστόσο, η εξέλιξη αυτή πρέπει να ερμηνευθεί με προσοχή, καθώς αντανακλά τις αλλαγές που παρατηρούνται τους τελευταίους μήνες όσον αφορά τον όγκο των δανείων για τα οποία παύει η καταχώριση στους ισολογισμούς των NXI λόγω τιτλοποίησης (που στη ζώνη του ευρώ αφορά κυρίως δάνεια για την αγορά κατοικίας). Έτσι, οι καθαρές μηνιαίες δανειακές ροές προς τα νοικοκυριά εξακολούθησαν να μειώνονται στη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, αλλά διατηρήθηκαν θετικές.

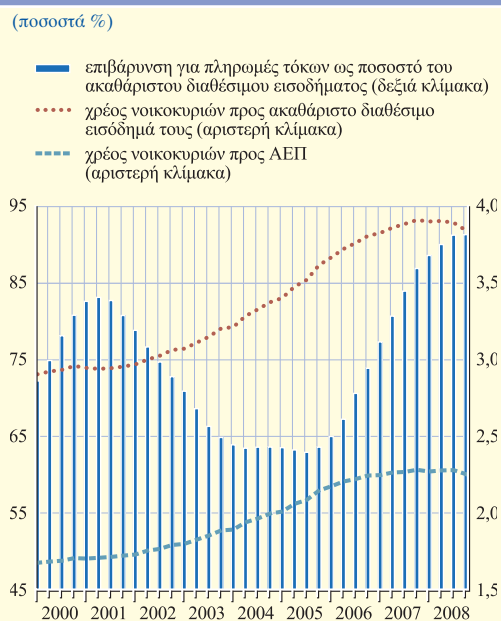
Η συγκράτηση του ετήσιου ρυθμού αύξησης των δανείων των NXI προς τα νοικοκυριά αποδίδεται πρωτίστως στην επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης του δανεισμού για αγορά κατοικίας, δηλ. της μεγαλύτερης υποσυνιστώσας των δανείων προς τα νοικοκυριά, αλλά επίσης, σε μικρότερο βαθμό, στην επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των καταναλωτικών δανείων. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων για την αγορά κατοικίας επιβραδύνθηκε σε 1,0% τον Ιανουάριο, από 2,9% και 4,2% το δ' και το γ' τρίμηνο, αντίστοιχα. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των καταναλωτικών δανείων επιβραδύνθηκε σε 1,3% τον Ιανουάριο, από 3,1% και 4,4% το γ' και το β' τρίμηνο, αντίστοιχα.

Όσον αφορά τα στοιχεία ενεργητικού του ισολογισμού του τομέα των νοικοκυριών της ζώνης του ευρώ, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του συνόλου των χρηματοοικονομικών επενδύσεων υποχώρησε περαιτέρω και διαμορφώθηκε σε 2,9% το γ' τρίμηνο, από 3,1% το προηγούμενο τρίμηνο (βλ. Διάγραμμα 37). Η πτώση αυτή οφείλεται κυρίως στην πιο αρνητική συμβολή των επενδύσεων σε μετοχές και άλλες συμμετοχές. Αυτή η περιορισμένη συμβολή υπεραντιστάθμισε την αυξημένη συμβολή των επενδύσεων σε χρεόγραφα. Η συμβολή των επενδύσεων σε νόμισμα και καταθέσεις διατηρήθηκε εύρωστη, αντικατοπτρίζοντας τις εντατικές προσπάθειες που κατέβαλαν οι τράπεζες να προσελκύσουν κεφάλαια στο πλαίσιο της χρηματοπιστωτικής αναταραχής. Αυτή η κατηγορία επενδύσεων αντιπροσωπεύει τα 2/3 του συνολικού ρυθμού αύξησης των χρηματοοικονομικών επενδύσεων των νοικοκυριών.

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΣΗ

Το επίπεδο της δανειακής επιβάρυνσης των νοικοκυριών μειώθηκε κάπως, αντικατοπτρίζοντας την επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης του δανεισμού των νοικοκυριών. Ο λόγος του χρέους προς το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, που διαμορφώθηκε σε 93% το β' και το γ' τρίμηνο, υπολογίζεται ότι υποχώρησε σε 92% το δ' τρίμηνο (βλ. Διάγραμμα 38). Ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ των νοικοκυριών επίσης μειώθηκε ελαφρά και διαμορφώθηκε γύρω στο 60% το δ' τρίμηνο, από 61% το β' και το γ' τρίμηνο. Η επιβάρυνση των νοικοκυριών λόγω πληρωμής τόκων αυξήθηκε σε 3,8% του διαθέσιμου εισοδήματος το γ' τρίμηνο του 2008 και εκτιμάται ότι διατηρήθηκε στο ίδιο επίπεδο το δ' τρίμηνο, αντανακλώντας τη μείωση της δανειακής επιβάρυνσης. Η πτώση των επιτοκίων το δ' τρίμηνο μπορεί επίσης να συνέβαλε στη σταθεροποίηση της επιβάρυνσης λόγω πληρωμής τόκων.

Διάγραμμα 38 Χρέος των νοικοκυριών και πληρωμές τόκων



Πηγές: EKT και Eurostat.

Σημειώσεις: Το χρέος των νοικοκυριών περιλαμβάνει το σύνολο των δανείων προς τα νοικοκυριά από όλους τους θεσμικούς τομείς, συμπεριλαμβανομένου του υπόλοιπου κόσμου. Οι πληρωμές για τόκους δεν περιλαμβάνουν το πλήρες κόστος χρηματοδότησης που κατέβαλαν τα νοικοκυριά, καθώς δεν περιέχονται οι προμήθειες για χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες. Τα στοιχεία του τελευταίου τριμήνου είναι εν μέρει εκτιμήσεις.

3 ΤΙΜΕΣ ΚΑΙ ΚΟΣΤΟΣ

Ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ στη ζώνη του ευρώ παρουσίασε σημαντική πτώση τους τελευταίους μήνες και διαμορφώθηκε σχεδόν στο χαμηλότερο επίπεδο της δεκαετίας. Έτσι, σύμφωνα με την προκαταρκτική εκτίμηση της Eurostat, ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ στη ζώνη του ευρώ διαμορφώθηκε σε 1,2% το Φεβρουάριο του 2009, δηλ. παρέμεινε γενικά αμετάβλητος σε σχέση με το 1,1% όπου είχε διαμορφωθεί τον Ιανουάριο και σαφώς χαμηλότερος από το ρυθμό 4,0% που είχε καταγραφεί στα μέσα του 2008. Η υποχώρηση του πληθωρισμού από το καλοκαίρι αντικατοπτρίζει την απότομη πτώση των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων αυτό το διάστημα. Ωστόσο, ενδείνονται οι ενδείξεις για έναν ευρύτερο περιορισμό των πληθωριστικών κινδύνων. Ενώ το κόστος εργασίας στη ζώνη του ευρώ φαίνεται ότι επιταχύνθηκε το 2008, αναμένεται ότι η επιβράδυνση της δραστηριότητας θα οδηγήσει σε εξασθένηση των εγχώριων πληθωριστικών πιέσεων το προσεχές διάστημα.

Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ, ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ αναμένεται να κυμανθεί μεταξύ 0,1% και 0,7% το 2009 και μεταξύ 0,6% και 1,4% το 2010. Κυρίως λόγω των επιδράσεων της βάσης σύγκρισης που οφείλονται στην πρόσφατη εξέλιξη των τιμών της ενέργειας, αναμένεται περαιτέρω υποχώρηση του ετήσιου μετρούμενου πληθωρισμού τους προσεχείς μήνες, ο οποίος ενδέχεται προσωρινά να διαμορφωθεί σε αρνητικά επίπεδα γύρω στα μέσα του έτους. Στη συνέχεια, ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού αναμένεται να σημειώσει νέα άνοδο και πάλι λόγω της επίδρασης της βάσης σύγκρισης που οφείλεται στις προηγούμενες εξελίξεις των τιμών της ενέργειας. Έτσι, ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ πιθανώς θα παρουσιάσει σημαντικές διακυμάνσεις στη διάρκεια του 2009. Οι κίνδυνοι για αυτή την προοπτική είναι γενικά ισορροπημένοι. Σχετίζονται κυρίως με τους κινδύνους για την πορεία της οικονομικής δραστηριότητας, καθώς και με τους κινδύνους για τις τιμές των εμπορευμάτων.

3.1 ΤΙΜΕΣ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ

Ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ στη ζώνη του ευρώ παρουσίασε σημαντική πτώση τους τελευταίους μήνες και διαμορφώθηκε σχεδόν στο χαμηλότερο επίπεδο της δεκαετίας. Σύμφωνα με την προκαταρκτική εκτίμηση της Eurostat, ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ στη ζώνη του ευρώ διαμορφώθηκε σε 1,2% το Φεβρουάριο του 2009, δηλ. σαφώς κάτω από το υψηλό επίπεδο 4,0% που είχε καταγραφεί τον Ιούνιο και τον Ιούλιο του 2008 (βλ. Πίνακα 6). Οι έντονες μεταβολές των τιμών των βασικών εμπορευμάτων διεθνώς, κυρίως του πετρελαίου και των τροφίμων, ήταν ο βασικός παράγοντας που οδήγησε στην ταχύτατη πτώση του πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στη ζώνη του ευρώ τους τελευταίους μήνες. Αυτή η ταχύτατη υποχώρηση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων διεθνώς ακολούθησε μετά την πρωτοφανή αύξηση των εξωτερικών πιέσεων στις τιμές, που είχαν προκαλέσει την κορύφωση του πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ της ζώνης του ευρώ στα μέσα του προηγούμενου έτους. Παράλληλα, υπάρχουν αυξανόμενες ενδείξεις ευρύτερης εξασθένησης των πληθωριστικών πιέσεων τους τελευταίους μήνες.

Όσον αφορά τους επιμέρους τομείς, η μεταβλητότητα των συνιστωσών της ενέργειας και των τροφίμων στον ΕνΔΤΚ της ζώνης του ευρώ παρουσιάζει στενή συσχέτιση με τη μεταβλητότητα των τιμών της ενέργειας και των ειδών διατροφής που αποτελούν αντικείμενο συναλλαγών σε όλο τον κόσμο. Συγκεκριμένα, παρατηρήθηκε απότομη επιβράδυνση του ετήσιου ρυθμού μεταβολής της συνιστώσας της ενέργειας στον ΕνΔΤΚ τους τελευταίους μήνες, η οποία ενώ αυξανόταν με ρυθμό άνω του 17% τον Ιούλιο του 2008, συρρικνώθηκε κατά 5,3% τον Ιανουάριο του 2009. Οι απότομες μεταβολές των τιμών της ενέργειας των πετρελαϊκών προϊόντων, όπως της βενζίνης, του νηίζελ και των καυσίμων θέρμανσης, καλύπτουν μεγάλο μέρος αυτής της μεταβολής. Η εξέλιξη αυτών των συνιστωσών του ΕνΔΤΚ τείνει να αντικατοπτρίζει σε μεγάλο βαθμό την εξέλιξη των διεθνών τιμών του αργού πετρε-

Πίνακας 6 Η εξέλιξη των τιμών

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

	2007	2008	Σεπτ. 2008	Οκτ. 2008	Νοέμ. 2008	Δεκ. 2008	Ιαν. 2009	Φεβρ. 2009
ΕνΔΤΚ και οι συνιστώσες του								
Γενικός δείκτης ¹⁾	2,1	3,3	3,6	3,2	2,1	1,6	1,1	1,2
Ενέργεια	2,6	10,3	13,5	9,6	0,7	-3,7	-5,3	.
Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	3,0	3,5	3,6	3,4	2,8	2,8	2,6	.
Επεξεργασμένα είδη διατροφής	2,8	6,1	6,2	5,1	4,2	3,5	2,7	.
Βιομηχανικά αγαθά εκτός ενέργειας	1,0	0,8	0,9	1,0	0,9	0,8	0,5	.
Υπηρεσίες	2,5	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,4	.
Άλλοι δείκτες τιμών								
Τιμές παραγωγού βιομηχανικών προϊόντων	2,8	6,2	7,9	6,3	3,3	1,6	.	.
Τιμές πετρελαίου (ευρώ/βαρέλι)	52,8	65,9	70,0	55,2	43,1	32,1	34,3	34,6
Τιμές βασικών εμπορευμάτων εκτός ενέργειας	9,2	4,4	5,5	-7,4	-7,7	-17,1	-20,7	-24,5

Πηγές: Eurostat, HWWI και υπολογισμοί της ΕΚΤ βάσει στοιχείων της Thomson Financial Datastream.

Υποσημείωση: Τα στοιχεία για τις τιμές παραγωγού βιομηχανικών προϊόντων αφορούν τη ζώνη του ευρώ μαζί με τη Σλοβακία.

1) Ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ για τον Φεβρουάριο του 2009 αφορά την προκαταρκτική εκτίμηση της Eurostat.

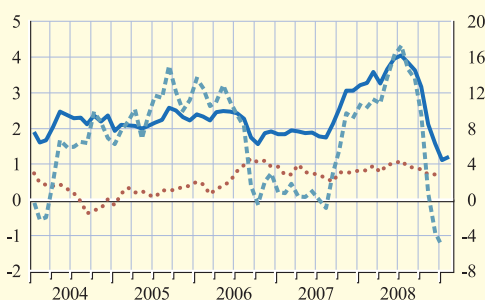
λαίου, παρόλο που κάποια μεταβολή των περιθωρίων διύλισης του ντήζελ, εν μέρει λόγω των μεταβαλλόμενων συνθηκών προσφοράς και ζήτησης, επέτεινε κάπως τη μεταβολή της συνιστώσας της ενέργειας στον ΕνΔΤΚ της ζώνης του ευρώ. Παράλληλα, οι συνιστώσες των τιμών της ενέργειας εκτός του πετρελαίου στον ΕνΔΤΚ, όπως οι τιμές του ηλεκτρικού ρεύματος και του αερίου, παρουσίασαν επίσης κάποια αστάθεια, αν και με κάποια χρονική υστέρηση σε σχέση με την τιμή του αργού πετρελαίου.

Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου της συνιστώσας των επεξεργασμένων ειδών διατροφής στον ΕνΔΤΚ της ζώνης του ευρώ παρουσίασε σε μεγάλο βαθμό παρόμοια εξέλιξη με τη συνιστώσα της ενέργειας και διαμορφώθηκε σε ιστορικά υψηλά επίπεδα στα μέσα του 2008 ενώ επιβραδύνθηκε σημαντικά στη συνέχεια. Μεγάλο μέρος της υποχώρησης του ετήσιου ρυθμού ανόδου των τιμών των επεξεργασμένων

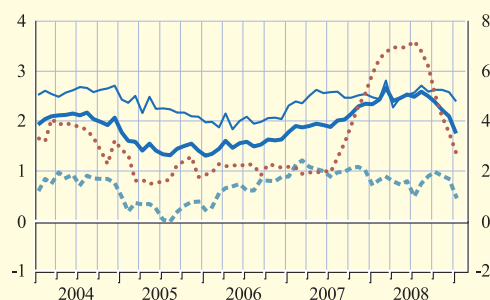
Διάγραμμα 39 Ανάλυση του πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ: κύριες συνιστώσες

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, μηνιαία στοιχεία)

— συνολικός ΕνΔΤΚ (αριστερή κλίμακα)
 μη επεξεργασμένα είδη διατροφής (δεξιά κλίμακα)
 - - - - - ενέργεια (δεξιά κλίμακα)



— συνολικός ΕνΔΤΚ εκτός ενέργειας και μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής (αριστερή κλίμακα)
 επεξεργασμένα είδη διατροφής (δεξιά κλίμακα)
 - - - - - βιομηχανικά αγαθά εκτός ενέργειας (δεξιά κλίμακα)
 — υπηρεσίες (αριστερή κλίμακα)



Πηγή: Eurostat.

ειδών διατροφής τους τελευταίους μήνες σχετίζεται με συνιστώσες που επηρεάζονται έντονα από τις διεθνείς τιμές των γεωργικών βασικών εμπορευμάτων, όπως ο άρτος και τα δημητριακά, τα γαλακτοκομικά, καθώς και τα λίπη και έλαια. Οι τιμές των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής επίσης ακολούθησαν παρόμοια εξέλιξη, δηλ. υποχώρησαν γενικά από τα μέσα του προηγούμενου έτους σε σχέση με το υψηλό επίπεδο όπου είχε διαμορφωθεί ο ετήσιος ρυθμός αύξησης, ο οποίος ωστόσο ήταν χαμηλότερος από ό,τι ο ρυθμός αύξησης των τιμών των επεξεργασμένων ειδών διατροφής.

Εάν εξαιρεθούν όλες οι κατηγορίες των ειδών διατροφής και της ενέργειας, που καλύπτουν το 30% του καλαθιού του ΕνΔΤΚ, ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ επίσης παρουσίασε κάποια μεταβολή προς τα κάτω, αφού διατηρήθηκε σχετικά σταθερός σε γενικές γραμμές κατά το μεγαλύτερο μέρος του 2008 – παρά τις σημαντικές μεταβολές των συνιστωσών της ενέργειας και των ειδών διατροφής στον ΕνΔΤΚ το ίδιο διάστημα (βλ. Διάγραμμα 39). Η εξέλιξη της συνιστώσας των υπηρεσιών στον ΕνΔΤΚ της ζώνης του ευρώ δεν παρουσίασε αξιόλογη διαφοροποίηση από τις αρχές του 2007 έως το τέλος του 2008, παρά τις σημαντικές μεταβολές του μακροοικονομικού περιβάλλοντος, καθώς και τις αλλαγές των έμμεσων φόρων σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ. Αυτή η γενική σταθερότητα μπορεί να υποδηλώνει ότι, ενώ οι έμμεσες επιδράσεις λόγω των προηγούμενων αυξήσεων στις διεθνείς τιμές των βασικών εμπορευμάτων άσκησαν επίμονη και ισχυρή επίδραση σε ορισμένες συνιστώσες των υπηρεσιών (όπως οι υπηρεσίες μεταφοράς και τα εστιατόρια, οι καφετέριες και οι καντίνες), η επίδραση αυτή αντισταθμίστηκε, σε μεγάλο βαθμό, από τη δυναμική των τιμών άλλων συνιστωσών των υπηρεσιών (όπως η αγορά κατοικιών, οι τηλεπικοινωνίες και διάφορες υπηρεσίες). Αφενός, η συνιστώσα των προσωπικών υπηρεσιών και των υπηρεσιών αναψυχής στον ΕνΔΤΚ, σε συνδυασμό με τις υπηρεσίες μεταφοράς, είχε σημαντική συμβολή στη δυναμική των τιμών του συνόλου των υπηρεσιών το 2008. Αυτό αντανακλά την ισχυρή δυναμική των τιμών σε εστιατόρια, καφετέριες και καντίνες, καθώς και στα πακέτα διακοπών. Αφετέρου, οι ετήσιοι ρυθμοί αύξησης των συνιστωσών του ΕνΔΤΚ που αφορούν τις τιμές των κατοικιών μπορεί να επηρεάστηκαν από την υποτονική δυναμική του ρυθμού αύξησης των τιμών των ακινήτων. Συγκεκριμένα, υπήρξαν ενδείξεις συγκράτησης της δυναμικής των τιμών των υπηρεσιών που συνδέονται με τις κατοικίες, όπως οι υπηρεσίες συντήρησης και επισκευών, καθώς και τα ενοίκια. Επίσης, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τιμών των επικοινωνιών διατηρήθηκε σε πολύ χαμηλά επίπεδα, αντανακλώντας ενδεχομένως το συνεχιζόμενο αντίκτυπο της απελευθέρωσης του τομέα των τηλεπικοινωνιών σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ, σε συνδυασμό με τη μειωτική επίδραση στις τιμές που σχετίζεται με την τεχνολογική πρόοδο. Ωστόσο, πιο πρόσφατα παρουσιάστηκαν κάποιες ενδείξεις επιβράδυνσης του πληθωρισμού των τιμών των υπηρεσιών. Η επιβράδυνση αυτή οφείλεται κυρίως σε δύο κατηγορίες υπηρεσιών, τις αεροπορικές μεταφορές επιβατών και τα εστιατόρια, και αντικατοπτρίζει την απότομη πτώση των τιμών του πετρελαίου και των βασικών ειδών διατροφής, καθώς και τις επιδράσεις της βάσης σύγκρισης.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των τιμών των βιομηχανικών αγαθών πλην της ενέργειας υποχώρησε σε 0,5% τον Ιανουάριο του 2009, από 1,0% τον Οκτώβριο του 2008. Ο πληθωρισμός των βιομηχανικών αγαθών πλην της ενέργειας παρουσίασε κάπως υψηλότερη μεταβλητότητα από ό,τι ο πληθωρισμός των τιμών των υπηρεσιών τον τελευταίο χρόνο. Το γεγονός αυτό μπορεί να οφείλεται τουλάχιστον σε τέσσερις παράγοντες. Πρώτον, οι έμμεσες επιδράσεις που οφείλονται στις μεταβολές των τιμών του πετρελαίου και ορισμένων πρώτων υλών (μέταλλο, ξύλο και πολύτιμα μέταλλα, όπως χρυσός) είχαν κάποιο αντίκτυπο στις πιέσεις λόγω κόστους των συντελεστών παραγωγής των καταναλωτικών αγαθών της μεταποίησης, όπως έπιπλα, κοσμήματα και ανταλλακτικά αυτοκινήτων. Δεύτερον, η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ μπορεί να εξηγήσει ως ένα βαθμό τη μεταβολή του ετήσιου ρυθμού ανόδου των τιμών των βιομηχανικών αγαθών πλην της ενέργειας. Τρίτον, οι σχετικά ισχυρότερες δυνάμεις ανταγωνισμού που συνδέονται με την ευρύτερη επιδείνωση της οικονομικής δραστηριότητας μπορεί να αύξησαν την ανάγκη για διατήρηση της αντα-

γωνιστικότητας των τιμών. Ο παράγοντας αυτός συνέβαλε ενδεχομένως στην εξέλιξη που παρουσίασαν οι τιμές ορισμένων αγαθών, όπως τα υφαντουργικά, όπου οι εξαιρετικά έντονες εποχικές διακυμάνσεις λόγω εκπτώσεων ενδεχομένως οφείλονται, ως ένα βαθμό, στην επιδείνωση των συνθηκών ζήτησης. Τέλος, η ταχύτατη υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας που παρατηρείται τους τελευταίους μήνες μπορεί να συνέβαλε στον περιορισμό της ζήτησης για διαρκή αγαθά, ιδίως εκείνα που απαιτούν μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση. Σε αυτό το πλαίσιο, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των τιμών των αυτοκινήτων (που καλύπτει το 15% της συνιστώσας των βιομηχανικών αγαθών πλην της ενέργειας) υποχώρησε σημαντικά από τις αρχές του 2008 στο πλαίσιο της ταχύτατης μείωσης των αγορών οχημάτων.

3.2 ΤΙΜΕΣ ΠΑΡΑΓΩΓΟΥ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ

Οι πιέσεις στις τιμές στην αλυσίδα της προσφοράς υποχώρησαν σημαντικά, αφού διαμορφώθηκαν στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων τριάντα ετών το καλοκαίρι του 2008. Τα πιο πρόσφατα στοιχεία για τις τιμές παραγωγού βιομηχανικών προϊόντων (εκτός των κατασκευών) υποδεικνύουν ετήσιο πληθωρισμό 1,6% το Δεκέμβριο του 2008, δηλ. σαφώς χαμηλότερο από την κορύφωση των τελευταίων 25 ετών (9,2%) μόλις πριν από πέντε μήνες (βλ. Διάγραμμα 40). Ομοίως, ο ετήσιος πληθωρισμός τιμών παραγωγού εκτός της ενέργειας (και των κατασκευών) υποχώρησε σε 1,4%, από 4,4% τον Ιούλιο του 2008.

Η μεγάλη μείωση του ετήσιου πληθωρισμού τιμών παραγωγού οφείλεται κυρίως στην εξέλιξη των τιμών των πρώτων υλών. Πράγματι, οι σημαντικές μεταβολές των διεθνών τιμών των βασικών εμπο-

Διάγραμμα 40 Ανάλυση τιμών παραγωγού βιομηχανικών προϊόντων

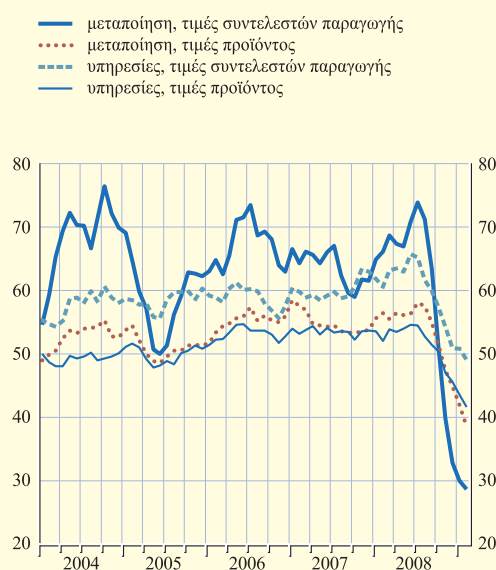
(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, μηνιαία στοιχεία)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
 Υποσημείωση: Τα στοιχεία αφορούν τη ζώνη του ευρώ μαζί με τη Σλοβακία.

Διάγραμμα 41 Έρευνες για τις τιμές συντελεστών παραγωγής και τις τιμές προϊόντος σε επίπεδο παραγωγού

(δείκτες διάχυσης, μηνιαία στοιχεία)



Πηγή: Markit.
 Σημείωση: Τιμή μεγαλύτερη του 50 δηλώνει αύξηση των τιμών, ενώ τιμή μικρότερη του 50 δηλώνει μείωση.

ρευμάτων επηρέασαν σε μεγάλο βαθμό διάφορες συνιστώσες των τιμών παραγωγού, είτε με άμεσο αντίκτυπο στις συνιστώσες της ενέργειας και των ειδών διατροφής είτε με έμμεση επίδραση στις τιμές των συντελεστών παραγωγής στη συνέχεια της αλυσίδας παραγωγής. Ιδιαίτερα ισχυρός ήταν ο αντίκτυπος στις τιμές παραγωγού στα πολύ αρχικά στάδια της αλυσίδας παραγωγής, γεγονός που υποδηλώνει σημαντικές μεταβολές των τιμών των ενδιάμεσων αγαθών τους τελευταίους μήνες. Παράλληλα, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των τιμών παραγωγού σε μετέπειτα στάδιο της αλυσίδας παραγωγής, όπως τα κεφαλαιακά αγαθά και τα καταναλωτικά αγαθά (αν δεν ληφθούν υπόψη τα είδη διατροφής και ο καπνός), διατηρήθηκε σχετικά σταθερός.

Σε συνδυασμό με την επίδραση των τιμών των πρώτων υλών στο κόστος παραγωγής, η γενική συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ τους τελευταίους μήνες ώθησε ενδεχομένως τις επιχειρήσεις να αναθεωρήσουν τις στρατηγικές τιμολόγησης, δεδομένης της ανάγκης να εστιάσουν πρωτίστως στην ανταγωνιστικότητα των τιμών σε διάφορα στάδια της αλυσίδας παραγωγής. Οι πιο πρόσφατες πληροφορίες από τις έρευνες υποδηλώνουν ότι οι δείκτες τιμών συντελεστών παραγωγής και προϊόντος εμφανίζουν περαιτέρω σημαντική υποχώρηση τους πρώτους μήνες του 2009, προκαλώντας πτώση των πιέσεων στις τιμές σε επίπεδο παραγωγού σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα (βλ. Διάγραμμα 41). Σύμφωνα με τον πιο πρόσφατο Δείκτη Υπευθύνων Προμηθειών (PMI), μετά την απότομη πτώση των δεικτών που αφορούν τις τιμές των συντελεστών παραγωγής και τις τιμές πώλησης, οι περισσότεροι δείκτες των πιέσεων στις τιμές στους τομείς της μεταποίησης και των υπηρεσιών διαμορφώθηκαν σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα το Φεβρουάριο του 2009, πολύ χαμηλότερα από τα αυξημένα επίπεδα που παρατηρήθηκαν στα μέσα του προηγούμενου έτους.

3.3 ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Σε αντίθεση με την ταχύτατη περιστολή των δεικτών για τον πληθωρισμό σε επίπεδο καταναλωτή και παραγωγού τους τελευταίους μήνες, οι διαθέσιμοι δείκτες στατιστικής ανάλυσης υποδηλώνουν ότι το κόστος εργασίας αυξήθηκε το 2008. Συγκεκριμένα, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του ωριαίου κόστους εργασίας και της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό παρέμεινε σε υψηλά επίπεδα το γ' τρίμηνο του 2008, ενώ ο έντονος ρυθμός αύξησης των συμβατικών αποδοχών διατηρήθηκε και το δ' τρίμηνο (βλ. Διάγραμμα 42 και Πίνακα 7).

Ο επίμονα υψηλός ρυθμός αύξησης των μισθών πιθανώς επηρεάστηκε από την στενότητα που επικρατούσε προηγουμένως στην αγορά εργασίας, καθώς και από δευτερογενείς επιδράσεις σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ που οφείλονται στην τιμαριθμική αναπροσαρμογή σε παρο-

Πίνακας 7 Δείκτες του κόστους εργασίας

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά)

	2007	2008	δ' τρ. 2007	α' τρ. 2008	β' τρ. 2008	γ' τρ. 2008	δ' τρ. 2008
Συμβατικές αποδοχές	2,1	3,2	2,1	2,8	2,9	3,4	3,5
Συνολικό ωριαίο κόστος εργασίας	2,6	.	2,9	3,5	2,8	4,0	.
Μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό	2,5	.	2,9	3,1	3,4	3,5	.
<i>Υπόμνηση:</i>							
Παραγωγικότητα εργασίας	0,8	.	0,4	0,5	0,2	-0,1	.
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος	1,7	.	2,5	2,6	3,2	3,6	.

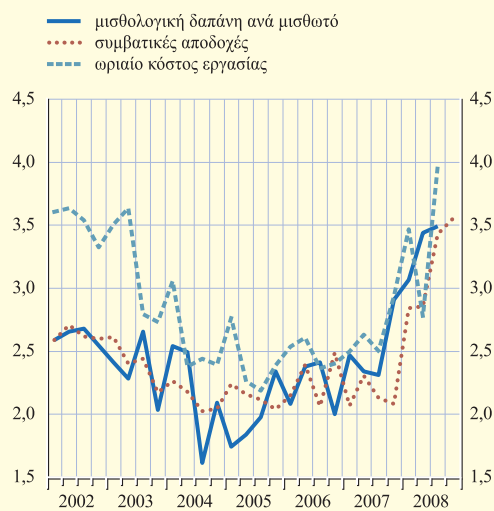
Πηγές: Eurostat, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

δικά υψηλά επίπεδα πληθωρισμού στο παρελθόν. Μάλιστα, το γ' τρίμηνο φάνηκε ότι το ωριαίο κόστος εργασίας επιταχύνθηκε, καθώς διαμορφώθηκε σε 4,0% σε ετήσια βάση. Τα υψηλά επίπεδα του ρυθμού αύξησης του ωριαίου κόστους εργασίας, που είχαν ευρεία βάση σε όλους τους τομείς (βλ. Διάγραμμα 43), μπορεί επίσης να οφείλονται ως ένα βαθμό στην εξέλιξη των πραγματικών ωρών εργασίας, δεδομένης αφενός της προσαρμογής των πραγματικών ωρών εργασίας μετά την εξασθένιση της ζήτησης και αφετέρου της διόρθωσης των πραγματικών ωρών εργασίας λόγω του πρώιμου εορτασμού του Πάσχα το 2008 (που προκάλεσε παραμόρφωση των πραγματικών ωρών εργασίας το β' τρίμηνο). Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό επίσης διατηρήθηκε υψηλός το γ' τρίμηνο, στο 3,5%. Το δ' τρίμηνο του 2008 ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των συμβατικών αποδοχών στη ζώνη του ευρώ επιταχύνθηκε σε 3,5%, από 3,4% το προηγούμενο τρίμηνο. Ενώ ο ρυθμός ανόδου των συμβατικών αποδοχών το δ' τρίμηνο του 2008 ενισχύθηκε, ως ένα βαθμό, από εφάπαξ πληρωμές σε μια μεγάλη χώρα της ζώνης του ευρώ, φαίνεται ότι, ακόμη κι αν δεν ληφθεί υπόψη ο εν λόγω παράγοντας, ελάχιστη ήταν η συγκράτηση που παρατηρήθηκε όσον αφορά τις αποδοχές στις συλλογικές συμβάσεις εργασίας το δεύτερο εξάμηνο του 2008, παρά τη σημαντική επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας. Στο πλαίσιο της έντονης αύξησης των μισθών, δεδομένης της συρρίκνωσης της παραγωγικότητας στη ζώνη του ευρώ, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος το γ' τρίμηνο του 2008 διατηρήθηκε στο υψηλότερο επίπεδο της τελευταίας δεκαετίας.

Ανεξαρτήτως του έντονου ρυθμού αύξησης του κόστους εργασίας, πιθανολογείται ότι οι πιέσεις στους μισθούς θα υποχωρήσουν, στο μέλλον, εν όψει των υποτονικών προοπτικών ανάπτυξης της ζώνης του ευρώ. Ενώ η δυναμική της αγοράς εργασίας τείνει γενικά να παρουσιάζει χρονική υστέρηση σε σχέση με τις μεταβολές της οικονομικής δραστηριότητας, ο εξαιρετικά ταχύς ρυθμός επιδείνωσης της οικονομικής δραστηριότητας που παρατηρείται τους τελευταίους μήνες μπορεί να υποδηλώνει την εκ νέου ευθυγράμμιση, με μεγάλη χρονική υστέρηση, των πιέσεων που σχετίζονται με τους μισθούς με την μειούμενη ζήτηση προϊόντος στην παρούσα συγκυρία. Πράγματι, στοιχεία από διάφορες πηγές που δεν έχουν δημοσιευθεί ακόμη υποδεικνύουν ότι επί του παρόντος οι επιχειρήσεις αναζητούν ενεργά διάφορους τρόπους εκλογίκευσης του κόστους εργασίας, ενδεχομένως προκαλώντας αρνητική "παρέκκλιση μισθών". Η παρέκκλιση μισθών αποτελεί το ποσοστό του ρυθμού αύξησης της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό που δεν αποδίδεται στην αύξηση των συμβατικών αποδοχών και των αμοιβών ή/και εισφορών κοινωνικής ασφάλισης (για περισσότερες λεπτομέρειες, βλ. Πλαίσιο 2 του Μηνιαίου Δελτίου Οκτωβρίου 2006 με τίτλο "Πρόσφατες εξελίξεις της διαφοράς μεταξύ των συμβατικών και των πράγματι καταβαλλόμενων αποδοχών στη ζώνη του ευρώ"). Ωστόσο, η προσαρμογή του κόστους εργασίας ώστε να αντικατοπτρίζει την επιδείνωση των συνθηκών ζήτησης ενδέχεται να προκύψει είτε από την προσαρμογή της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό είτε από το συντελεστή παραγωγής "εργασία" με τη μορφή μικρότερου αριθμού υπαλλήλων ή ωρών εργα-

Διάγραμμα 42 Επιλεγμένοι δείκτες κόστους εργασίας

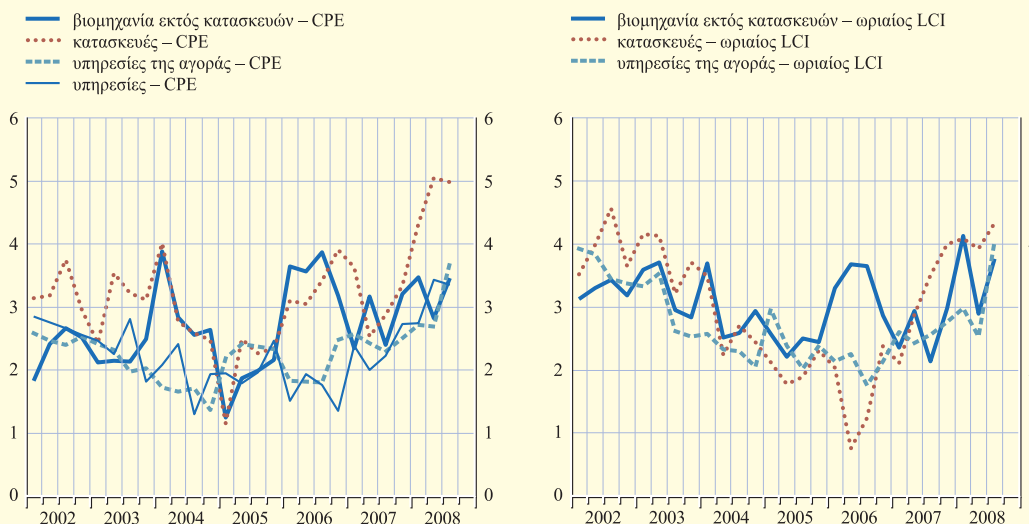
(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, τριμηνιαία στοιχεία)



Πηγές: Eurostat, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί της ΕΚΤ. Υποσημείωση: Τα στοιχεία αφορούν τη ζώνη του ευρώ μαζί με τη Σλοβακία.

Διάγραμμα 43 Εξέλιξη του κόστους εργασίας κατά τομέα

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, τριμηνιαία στοιχεία)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Τα στοιχεία αφορούν τη ζώνη του ευρώ μαζί με τη Σλοβακία. CPE είναι η μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό και LCI είναι ο δείκτης κόστους εργασίας.

σίας ανά παράλληλο. Σε αυτό το πλαίσιο ελλοχεύει ο κίνδυνος ότι η βραδεία μόνο υποχώρηση του ρυθμού αύξησης του κόστους εργασίας οφείλεται σε περιττή αύξηση της απώλειας θέσεων απασχόλησης, σε ένα περιβάλλον παρατεταμένης εξασθένησης της οικονομικής δραστηριότητας.

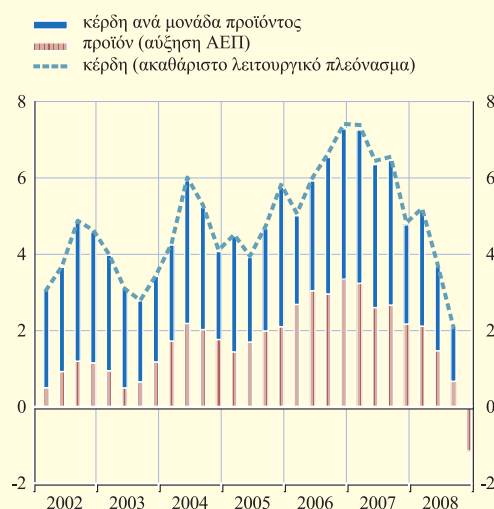
3.4 Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

Ο ρυθμός αύξησης της κερδοφορίας των εταιριών φαίνεται ότι υποχώρησε σημαντικά στη διάρκεια του 2008. Σύμφωνα με τα στοιχεία από τους εθνικούς λογαριασμούς, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των κερδών στη ζώνη του ευρώ επιβραδύνθηκε περαιτέρω το γ' τρίμηνο του 2008 και διαμορφώθηκε γύρω στο 2%, το χαμηλότερο επίπεδο από τα μέσα του 1999. Η πτώση αυτή οφείλεται στο χαμηλότερο ρυθμό της αύξησης τόσο της οικονομικής δραστηριότητας (όγκος) όσο και των κερδών ανά μονάδα προϊόντος (περιθώριο), βλ. Διάγραμμα 44. Η περαιτέρω μείωση των περιθωρίων κέρδους αποδίδεται τόσο σε εγχώριους όσο και σε εξωτερικούς οικονομικούς παράγοντες. Ο ρυθμός αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος το γ' τρίμηνο του 2008 (3,6%) ήταν ο υψηλότερος από το 1993, με αποτέλεσμα τη συμπίεση των περιθωρίων ανά μονάδα προϊόντος. Οι εξωτερικές πιέσεις στις τιμές οφείλονται κυρίως στα προηγούμενα υψηλά επίπεδα των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, που είχαν ασκήσει ανοδικές πιέσεις στο κόστος των συντελεστών παραγωγής πλην της εργασίας.

Η παρατηρούμενη επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης του κέρδους είναι πιο έντονη στη βιομηχανία από ό,τι στις υπηρεσίες της αγοράς, λόγω της απότομης συρρίκνωσης της δραστηριότητας και της αυξημένης έκθεσης του τομέα της βιομηχανίας σε εξωτερικές πιέσεις των τιμών (βλ. Διάγραμμα 45). Η τελευταία φορά που παρατηρήθηκε πτώση του κέρδους στη βιομηχανία σε δωδεκάμηνη βάση ήταν στα μέσα του 2003. Ο ρυθμός αύξησης των κερδών στον κλάδο των υπηρεσιών της αγοράς,

Διάγραμμα 44 Συνιστώσες της αύξησης των κερδών στη ζώνη του ευρώ: προϊόν και κέρδος ανά μονάδα προϊόντος

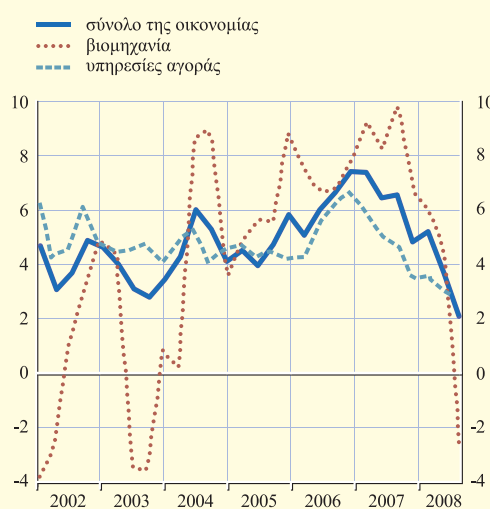
(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, τριμηνιαία στοιχεία)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Διάγραμμα 45 Ρυθμός αύξησης των κερδών στη ζώνη του ευρώ κατά κύριο τομέα δραστηριότητας

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, τριμηνιαία στοιχεία)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί ΕΚΤ.

αν και διατηρήθηκε θετικός, διαμορφώθηκε σε ιστορικά χαμηλό επίπεδο. Ήταν η πρώτη φορά από τα μέσα της δεκαετίας του '90 – όταν διατέθηκαν για πρώτη φορά δεδομένα σχετικά με την εξέλιξη του κέρδους ανά κλάδο δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ – που αυτό το στοιχείο υποχώρησε κάτω του 3%.

Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις των διαθέσιμων στοιχείων από τους εθνικούς λογαριασμούς, η συνεχιζόμενη εξασθένηση της οικονομικής δραστηριότητας – όπως καταγράφηκε το δ' τρίμηνο του 2008 και στις αρχές του 2009 – ενδέχεται να ασκήσει περαιτέρω καθοδική πίεση στα κέρδη. Η πολύ σημαντική πτώση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων από τα μέσα του 2008 θα δράσει ως αντισταθμιστικός παράγοντας, σε κάποιο βαθμό. Ωστόσο, εν όψει του μεγέθους της εκτιμώμενης επιβράδυνσης της δραστηριότητας, μπορεί να αναμένεται ότι τα κέρδη θα μειωθούν σημαντικά το 2009, γεγονός που θα έχει δυσμενείς συνέπειες στις προοπτικές για τις επενδύσεις και την απασχόληση.

3.5 ΟΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΟΝ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟ

Σύμφωνα με την προκαταρκτική εκτίμηση της Eurostat, ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ στη ζώνη του ευρώ διαμορφώθηκε σε 1,2% το Φεβρουάριο του 2009, δηλ. παρέμεινε γενικά αμετάβλητος σε σχέση με το 1,1% του Ιανουαρίου και σαφώς χαμηλότερος από το 4,0% που καταγράφηκε τον Ιούνιο και τον Ιούλιο του 2008. Η υποχώρηση του πληθωρισμού από το καλοκαίρι αντικατοπτρίζει την απότομη πτώση των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων αυτό το διάστημα. Ωστόσο, ενδείνεται οι ενδείξεις για περιορισμό των πληθωριστικών κινδύνων σε πιο ευρεία βάση. Ενώ το κόστος εργασίας στη ζώνη του ευρώ φαίνεται ότι επιταχύνθηκε το 2008, αναμένεται ότι η επιβράδυνση της δραστηριότητας θα οδηγήσει σε εξασθένηση των εγχώριων πληθωριστικών πιέσεων το προσεχές διάστημα.

Η προηγούμενη μεταβλητότητα των τιμών της ενέργειας αναμένεται να προκαλέσει σημαντικές κινήσεις του ετήσιου πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ της ζώνης του ευρώ τους προσεχείς μήνες. Όπως αναλύεται στο Πλαίσιο 4, μεγάλο μέρος αυτών των κινήσεων μπορεί να αποδοθεί σε μεταβατικούς παράγοντες – όπως οι επιδράσεις της βάσης σύγκρισης λόγω της προηγούμενης αστάθειας των τιμών των ειδών διατροφής και της ενέργειας – η επίδραση των οποίων θα εξαντληθεί στη συνέχεια, συμβάλλοντας στην αύξηση του πληθωρισμού στη διάρκεια του έτους. Πράγματι, οι ισχυρές επιδράσεις της βάσης σύγκρισης λόγω της παλαιότερης μεταβλητότητας των τιμών των βασικών εμπορευμάτων θα συμβάλουν, αφενός, στην προσωρινά εντονότερη μείωση του πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στα μέσα του 2009 και, αφετέρου, στην αύξηση του πληθωρισμού το δεύτερο εξάμηνο του έτους, εξέλιξη που υποδηλώνει ότι είναι πολύ πιθανόν να παρουσιαστούν έντονες διακυμάνσεις του πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στη διάρκεια του 2009.

Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ, ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ αναμένεται να κυμανθεί μεταξύ 0,1% και 0,7% το 2009 και μεταξύ 0,6% και 1,4% το 2010. Οι κίνδυνοι για αυτή την προοπτική είναι γενικά ισορροπημένοι. Σχετίζονται συγκεκριμένα με τους κινδύνους για τις προοπτικές της οικονομικής δραστηριότητας, καθώς και με τους κινδύνους για τις τιμές των βασικών εμπορευμάτων.

Πλαίσιο 4

Η ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΠΟΚΛΙΜΑΚΩΣΗΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Ο συνολικός ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ στη ζώνη του ευρώ υποχώρησε ταχύτατα το δεύτερο εξάμηνο του 2008 και στις αρχές του 2009, κυρίως λόγω της απότομης μείωσης των τιμών των βασικών εμπορευμάτων. Ο πληθωρισμός αναμένεται να παρουσιάσει νέα απότομη πτώση τους προσεχείς μήνες, κυρίως λόγω των ευνοϊκών επιδράσεων της βάσης σύγκρισης, καθώς οι προηγούμενες αυξήσεις των τιμών της ενέργειας και των ειδών διατροφής δεν λαμβάνονται υπόψη στον υπολογισμό του ετήσιου πληθωρισμού. Είναι πολύ πιθανόν ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ να γίνει αρνητικός στα μέσα του 2009, ωστόσο το φαινόμενο αυτό θα έχει προσωρινό χαρακτήρα, καθώς η επίδραση της βάσης σύγκρισης λόγω της πτώσης των τιμών του πετρελαίου από τον Αύγουστο του 2008 θα ασκήσει ανοδική πίεση στον πληθωρισμό βάσει του ΕνΔΤΚ το δεύτερο εξάμηνο του 2009.¹ Αυτή η διαδικασία ταχείας αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού, η οποία αντικατοπτρίζει τις έντονες αλλά προσωρινές μεταβολές των σχετικών τιμών, δεν πρέπει να συγχέεται με τον αποπληθωρισμό. Στο παρόν πλαίσιο διευκρινίζονται οι διαφορές μεταξύ αυτών των δύο εννοιών και εξετάζονται οι τρέχουσες εξελίξεις του πληθωρισμού.

Εννοιολογικά ζητήματα: σταθερότητα τιμών, αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και αποπληθωρισμός

Αρχικά, είναι σκόπιμο να υπενθυμίσουμε τον ποσοτικό ορισμό του πρωταρχικού σκοπού της ΕΚΤ, ο οποίος είναι η σταθερότητα των τιμών. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ υιοθέτησε αυτό τον ορισμό το 1998, δηλώνοντας ότι “η σταθερότητα των τιμών ορίζεται ως η ετήσια αύξηση του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) για τη ζώνη του ευρώ με ρυθμό χαμηλότερο του 2%. Η σταθερότητα των τιμών πρέπει να διατηρείται σε μεσοπρόθεσμη βάση”. Επι-

¹ Βλ. το πλαίσιο με τίτλο “Μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ για τη ζώνη του ευρώ” στο παρόν τεύχος του Μηνιαίου Δελτίου.

πλέον, μετά από ενδελεχή αξιολόγηση της στρατηγικής για τη νομισματική πολιτική το 2003, το Διοικητικό Συμβούλιο διευκρίνισε ότι, στα πλαίσια αυτού του ορισμού, σκοπεύει να συγκρατήσει τον πληθωρισμό βάσει του ΕνΔΤΚ “κάτω αλλά πλησίον του 2%”. Ο ποσοτικός ορισμός της σταθερότητας των τιμών σχεδιάστηκε κατά τρόπο ώστε να παρέχει ένα σαφές σημείο αναφοράς, το οποίο επιτρέπει να εκτιμηθεί σε ποιο βαθμό η ΕΚΤ επιτυγχάνει τους στόχους της, συγκρατώντας ταυτόχρονα τις πιο μακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό. Ο ορισμός αυτός έχει μεσοπρόθεσμο προσανατολισμό, δεδομένου ότι είναι αδύνατον για μια κεντρική τράπεζα να διατηρήσει συγκεκριμένο προκαθορισμένο ρυθμό πληθωρισμού κάθε στιγμή ή να τον επαναφέρει σε επιθυμητό επίπεδο μέσα σε σύντομο χρονικό διάστημα, ενώ είναι δυνατόν να επιτευχθεί κάτι τέτοιο σε μεσοπρόθεσμη βάση. Ο μεσοπρόθεσμος προσανατολισμός της στρατηγικής της ΕΚΤ για τη νομισματική πολιτική παρέχει επίσης ένα σαφές πλαίσιο για τη διάκριση μεταξύ των προσωρινών καθοδικών αποκλίσεων του μετρούμενου πληθωρισμού από τα επίπεδα που συνάδουν με την σταθερότητα των τιμών – που μπορεί να σχετίζονται με την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού – και των επίμονων καθοδικών κινδύνων για τη σταθερότητα των τιμών οι οποίοι, αν δεν συγκρατηθούν οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό, μπορεί να προκαλέσουν αποπληθωρισμό.

Η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού είναι μια διαδικασία πτώσης των ρυθμών πληθωρισμού (δηλ. επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του γενικότερου επιπέδου των τιμών) που μπορεί ακόμη και να οδηγήσει προσωρινά σε αρνητικό πληθωρισμό. Προκύπτει συχνά από εξελίξεις λόγω εξοικονόμησης κόστους από την πλευρά της προσφοράς. Ενδεικτικά αναφέρονται έντονες βελτιώσεις της συνολικής παραγωγικότητας που δεν συνάδουν με ανάλογη αύξηση των μισθών, περικοπές των δασμών, κανονιστικές μεταρρυθμίσεις για την ενίσχυση του ανταγωνισμού και βελτιώσεις των όρων εμπορίου που οφείλονται π.χ. στην πώση των τιμών του πετρελαίου. Οι παράγοντες αυτού του είδους στηρίζουν την οικονομική δραστηριότητα γιατί ενισχύουν το πραγματικό εισόδημα. Η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού μπορεί να συνδεθεί με απότομες βραχυχρόνιες διακυμάνσεις των ετήσιων ρυθμών πληθωρισμού λόγω των λεγόμενων επιδράσεων της βάσης σύγκρισης που αναλύονται εκτενέστερα στη συνέχεια. Ωστόσο, η βραχυπρόθεσμη μεταβλητότητα των ετήσιων ρυθμών πληθωρισμού δεν σχετίζεται με την εν λόγω εξέλιξη, από πλευράς νομισματικής πολιτικής. Στόχος του μεσοπρόθεσμου προσανατολισμού της στρατηγικής της ΕΚΤ για τη νομισματική πολιτική είναι να εξασφαλίσει ότι η βραχυπρόθεσμη μεταβλητότητα του πληθωρισμού δεν θα προκαλέσει αστάθεια των μακροπρόθεσμων προσδοκιών για τον πληθωρισμό.

Ο αποπληθωρισμός είναι μια επίμονη και αυτοενισχυόμενη πτώση εκτεταμένου φάσματος τιμών. Αυτή η δίνη ενισχύεται από την προσμονή ότι οι τιμές θα υποχωρήσουν περαιτέρω στο μέλλον, δηλ. οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό δεν συγκρατούνται και υποχωρούν σε επίπεδα χαμηλότερα από αυτά που συνάδουν με τη σταθερότητα των τιμών. Για παράδειγμα, οι προσδοκίες για μείωση των τιμών μπορεί να ωθήσουν τους επενδυτές και τους καταναλωτές να αναβάλουν κάποιες αγορές, ενισχύοντας τις καθοδικές πιέσεις στις τιμές. Είναι πιθανότερο να παρουσιαστεί αποπληθωρισμός όταν οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό από προηγούμενους ρυθμούς πληθωρισμού. Υπ’ αυτή την έννοια, είναι πιθανότερο να εμφανιστεί αποπληθωρισμός σε οικονομίες όπου η κεντρική τράπεζα δεν έχει σαφή ποσοτικό στόχο, ο οποίος θα βοηθούσε στην συγκράτηση των προσδοκιών του ιδιωτικού τομέα μεσοπρόθεσμα. Στη ζώνη του ευρώ, ο στόχος του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ να διατηρεί τον πληθωρισμό κάτω αλλά πλησίον του 2% συγκρατεί σθεναρά τις προσδοκίες για τον πληθωρισμό, όπως προκύπτει από την απαθή αντίδραση των προσδοκιών για τον πληθωρισμό σε προηγούμενους καταγεγραμμέ-

νους ρυθμούς πληθωρισμού² και, ως εκ τούτου, συμβάλλει στην προστασία από τον αποπληθωρισμό.

Παράγοντες που ενισχύουν την τρέχουσα διαδικασία αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ

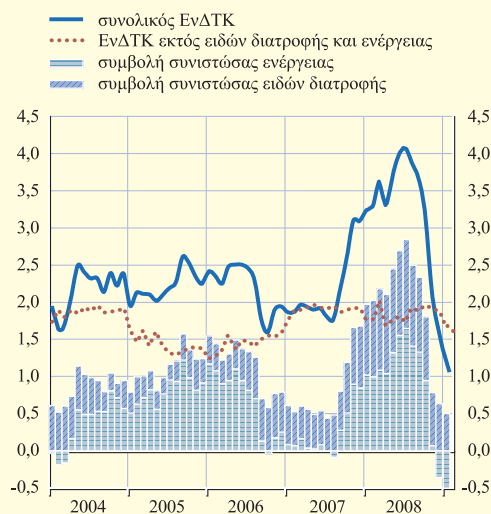
Η τρέχουσα διαδικασία αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ οφείλεται κυρίως στην απότομη πτώση των τιμών του πετρελαίου και άλλων βασικών εμπορευμάτων, ιδίως των ειδών διατροφής. Στο Διάγραμμα Α παρουσιάζεται η συνολική εξέλιξη του πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στη ζώνη του ευρώ, μαζί με τη συμβολή των τιμών της ενέργειας και των ειδών διατροφής (μη επεξεργασμένων και επεξεργασμένων). Καταδεικνύεται ότι οι δύο αυτές συνιστώσες, ιδίως η ενέργεια, ήταν οι βασικές κινητήριες δυνάμεις της αύξησης του μετρούμενου πληθωρισμού έως τα μέσα του 2008. Ομοίως, η μείωση της συμβολής αυτών των συνιστωσών, που αντικατοπτρίζει τη σημαντική επιβράδυνση των ετήσιων ρυθμών μεταβολής τους, είναι η μοναδική αιτία της μείωσης του συνολικού πληθωρισμού, που αναλογούσε σε 2,9 εκατοστιαίες μονάδες το διάστημα από τον Ιούλιο του 2008 έως τον Ιανουάριο του 2009.³ Εξαιρουμένων αυτών των δύο συνιστωσών, που αναλογούν στο 30% περίπου του καλαθιού του ΕνΔΤΚ, ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ διατηρήθηκε αρκετά σταθερός, γύρω στο 1,8%. Αυτό υποδηλώνει ότι, έως τώρα, η μείωση του συνολικού πληθωρισμού δεν ήταν μια γενικευμένη διαδικασία αλλά σχετίζεται με προσωρινές σχετικές μεταβολές των τιμών.

2 Βλ. L. Benati, "Investigating Inflation Persistence Across Monetary Regimes", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 123, No. 3, 2008, pp. 1005-1060.

3 Καθώς δεν διατίθεται ακόμη λεπτομερής ανάλυση του ΕνΔΤΚ έως και το Φεβρουάριο του 2009, το τελευταίο χρονικό διάστημα που περιλαμβάνεται στον υπολογισμό είναι ο Ιανουάριος.

Διάγραμμα Α Συμβολή των τιμών της ενέργειας και των ειδών διατροφής στο συνολικό ΕνΔΤΚ της ζώνης του ευρώ

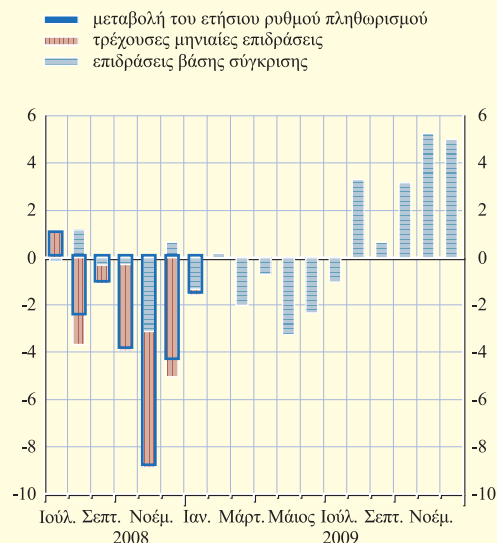
(ποσοστά %, ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί ΕΚΤ.

Διάγραμμα Β Εξέλιξη της συνιστώσας της ενέργειας του ΕνΔΤΚ

(εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί ΕΚΤ.

Η απότομη πτώση των τιμών του πετρελαίου από τον Αύγουστο του 2008 οδήγησε σε υποχώρηση του συνόλου των τιμών της ενέργειας σε μηνιαία βάση. Η εξέλιξη αυτή προκάλεσε απότομη επιβράδυνση του ετήσιου ρυθμού μεταβολής των τιμών της ενέργειας, ωστόσο ο αντίκτυπος ενισχύθηκε από την επίδραση της βάσης σύγκρισης λόγω των προηγούμενων αυξήσεων των τιμών του πετρελαίου. Αυτό απεικονίζεται στο Διάγραμμα Β, όπου παρουσιάζονται οι κινήσεις του ετήσιου ρυθμού μεταβολής της συνιστώσας της ενέργειας στον ΕνΔΤΚ κάθε μήνα από τον Ιούλιο του 2008 έως τον Ιανουάριο του 2009 και η ανάλυση αυτής της αλλαγής σε επιδράσεις βάσης σύγκρισης και “τρέχουσες” μηνιαίες επιδράσεις. Οι επιδράσεις της βάσης σύγκρισης είναι το ποσοστό της αλλαγής του ετήσιου ρυθμού πληθωρισμού έναν συγκεκριμένο μήνα που οφείλεται στην απόκλιση του μηνιαίου ρυθμού μεταβολής κατά τον μήνα βάσης (δηλ. τον ίδιο μήνα ένα έτος νωρίτερα) από την κανονική πορεία του (με βάση τα ιστορικά δεδομένα), λαμβανομένων υπόψη των εποχικών διακυμάνσεων.⁴ Η τρέχουσα μηνιαία επίδραση είναι η μηνιαία μεταβολή έναν συγκεκριμένο μήνα, προσαρμοσμένη βάσει της κανονικής πορείας του πληθωρισμού.

Όσον αφορά τις εξελίξεις στο μέλλον, λόγω των μεγάλων αυξήσεων των τιμών της ενέργειας το πρώτο εξάμηνο του 2008, οι οποίες δεν θα περιλαμβάνονται στην ετήσια σύγκριση, οι επιδράσεις της βάσης σύγκρισης θα έχουν περαιτέρω ισχυρό καθοδικό αντίκτυπο στον ετήσιο ρυθμό μεταβολής των τιμών της ενέργειας το πρώτο εξάμηνο του 2009. Συνολικά, η επίδραση της βάσης σύγκρισης στη συνιστώσα της ενέργειας θα αναλογεί σε -9,2 εκατοστιαίες μονάδες μεταξύ Φεβρουαρίου και Ιουλίου 2009. Δεδομένου ότι ο συντελεστής στάθμισης της ενέργειας στο συνολικό ΕνΔΤΚ ανέρχεται σε 10%, η εξέλιξη αυτή θα ασκήσει καθοδική πίεση στο συνολικό πληθωρισμό βάσει του ΕνΔΤΚ. Επιπλέον, όπως φαίνεται στον πίνακα, προβλέπεται ότι θα ασκηθούν νέες επιδράσεις της βάσης σύγκρισης, οι οποίες θα οφείλονται στη συνιστώσα των ειδών διατροφής. Συνολικά, οι επιδράσεις της βάσης σύγκρισης που προέρχονται από την ενέργεια και τα είδη διατροφής θα αναλογούν σε -1,1 εκατοστιαία μονάδα στο συνολικό ΕνΔΤΚ το διάστημα Φεβρουαρίου-Ιουλίου 2009. Ως εκ τούτου, ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ μπορεί να είναι πολύ χαμηλός ή ακόμη και αρνητικός στα μέσα του 2009, παρόλο που το πραγματικό πληθωριστικό αποτέλεσμα δεν θα εξαρτάται μόνο από το μηχανικό αντίκτυπο των επιδράσεων της βάσης σύγκρισης, αλλά και από διάφορους άλλους παράγοντες, κυρίως τις πραγματικές εξελίξεις των τιμών των βασικών εμπορευμάτων τους προσεχείς μήνες και τις γενικότερες πιέσεις στις τιμές που σχετίζονται με τις οικονομικές τάσεις. Από τον Αύγουστο του 2009, ο συνολικός πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ θα δεχθεί και πάλι ανοδικές πιέσεις λόγω της επίδρασης της βάσης σύγκρισης, οι οποίες σχετίζονται κυρίως με την σημαντική πτώση των τιμών του πετρελαίου το δεύτερο εξάμηνο του 2008. Σε αθροιστικούς όρους, οι επιδράσεις της βάσης σύγκρι-

4 Για λεπτομερέστερη ανάλυση του υπολογισμού των επιδράσεων της βάσης σύγκρισης, βλ. το πλαίσιο με τίτλο “Ο ρόλος της επίδρασης της βάσης σύγκρισης στην πρόσφατη και τη μελλοντική εξέλιξη του πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ” στο τεύχος Δεκεμβρίου 2008 του Μηνιαίου Δελτίου.

Αντίκτυπος της επίδρασης της βάσης σύγκρισης από τις συνιστώσες του ΕνΔΤΚ στο συνολικό πληθωρισμό βάσει του ΕνΔΤΚ

(εκατοστιαίες μονάδες)

	Ενέργεια	Είδη διατροφής	ΕνΔΤΚ εκτός ειδών διατροφής και ενέργειας	Συνολικός αντίκτυπος
Φεβρουάριος-Ιούλιος 2009	-0,9	-0,2	0,0	-1,1
Αύγουστος-Δεκέμβριος 2009	1,7	0,1	0,0	1,8

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί ΕΚΤ.

σης θα ασκήσουν ανοδική πίεση στο συνολικό πληθωρισμό, η οποία θα φθάσει τις 1,8 εκατοστιαίες μονάδες το διάστημα Αυγούστου-Δεκεμβρίου 2009.

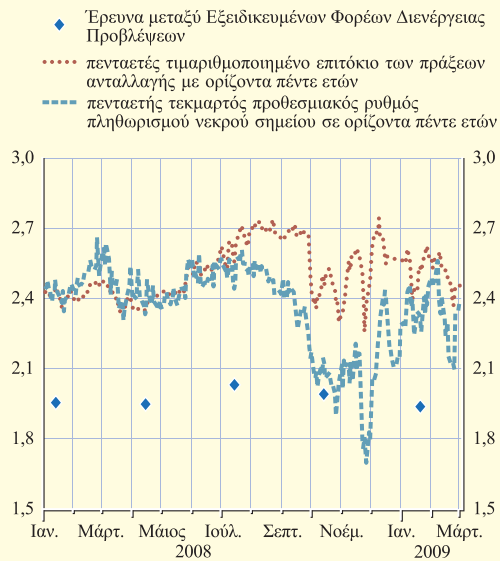
Έτσι, ακόμη κι αν ο συνολικός πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ είναι αρνητικός για μερικούς μήνες το 2009, αναμένεται ότι το φαινόμενο αυτό θα είναι προσωρινό και θα οφείλεται στις σχετικές μεταβολές των τιμών. Η εξέλιξη αυτή δεν πρέπει να συνδέεται με την έναρξη μιας περιόδου αποπληθωρισμού.

Η συγκράτηση των προσδοκιών των οικονομικών παραγόντων για τον πληθωρισμό θα διαδραματίσει σημαντικό ρόλο σε αυτή την εξέλιξη. Οι διαθέσιμες πληροφορίες υποδεικνύουν ότι οι μεσομακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό συγκρατούνται σε επίπεδα που συνάδουν με τον ορισμό της ΕΚΤ για τη σταθερότητα των τιμών, όπως φαίνεται στο Διάγραμμα Γ.

Συνολικά, στη ζώνη του ευρώ βρίσκεται σε εξέλιξη μια διαδικασία ταχείας αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού λόγω της απότομης πτώσης των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, με αποτέλεσμα η καμπύλη του μετρούμενου πληθωρισμού να παρουσιάζει σχήμα U στη διάρκεια του 2009. Η μεγάλη άνοδος των τιμών των βασικών εμπορευμάτων πριν από τα μέσα του 2008 και η επακόλουθη ταχύτατη πτώση αυτών των τιμών συνδέθηκαν με απότομες διακυμάνσεις των ετήσιων ρυθμών πληθωρισμού. Ωστόσο, η βραχυπρόθεσμη μεταβλητότητα αυτού του είδους δεν είναι σημαντική από πλευράς νομισματικής πολιτικής. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ θα συνεχίσει να στοχεύει στη διατήρηση των μεσοπρόθεσμων προσδοκιών για τον πληθωρισμό σε επίπεδα που συνάδουν με τη σταθερότητα των τιμών.

Διάγραμμα Γ Πιο μακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγή: ΕΚΤ, Reuters και υπολογισμοί ΕΚΤ.
Σημείωση: Όσον αφορά την Έρευνα μεταξύ των Εξειδικευμένων Φορέων Διενέργειας Προβλέψεων (SPF), αναφέρονται μέσες εκτιμήσεις. Η πιο πρόσφατη παρατήρηση της SPF αφορά το έτος 2013.

4 Η ΠΑΡΑΓΩΓΗ, Η ΖΗΤΗΣΗ ΚΑΙ Η ΑΓΟΡΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Η οικονομική δραστηριότητα της ζώνης του ευρώ επιβραδύνθηκε σημαντικά προς το τέλος του 2008, καθώς οι νέες εντάσεις που εκδηλώθηκαν στο χρηματοπιστωτικό τομέα μεταδόθηκαν στην πραγματική οικονομία. Μετά την απότομη συρρίκνωση του ΑΕΠ τους τελευταίους μήνες του 2008, τα στοιχεία των ερευνών και οι μηνιαίοι δείκτες καταδεικνύουν περαιτέρω μείωση του ρυθμού αύξησης του προϊόντος στις αρχές του 2009. Η οικονομική δραστηριότητα της ζώνης του ευρώ αναμένεται να παραμείνει υποτονική τα προσεχή τρίμηνα, καθώς οι διαρθρωτικές ανισορροπίες που παρατηρούνται σε ορισμένες οικονομίες και οι εντάσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές εξακολουθούν να επηρεάζουν την παγκόσμια και την εγχώρια οικονομία. Ωστόσο, η οικονομία αναμένεται να παρουσιάσει σταδιακή ανάκαμψη το 2010. Σύμφωνα με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομώνων της ΕΚΤ του Μαρτίου του 2009, ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα διαμορφωθεί μεταξύ -3,2% και -2,2% το 2009 και μεταξύ -0,7% και 0,7% το 2010. Τόσο το 2009 όσο και το 2010 ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ θα επιβραδυνθεί σημαντικά λόγω της μεταφερόμενης επιβάρυνσης από το προηγούμενο έτος. Οι προοπτικές για την οικονομία εξακολουθούν να χαρακτηρίζονται από αβεβαιότητα. Οι κίνδυνοι για τις προοπτικές της οικονομίας φαίνονται επί του παρόντος πιο ισορροπημένοι. Αφενός, ενδέχεται να υπάρξουν εντονότερες από τις αναμενόμενες θετικές επιδράσεις, και στους δείκτες εμπιστοσύνης, οι οποίες απορρέουν από τα εκτεταμένα μακροοικονομικά μέτρα τόνωσης της οικονομίας που βρίσκονται σε εξέλιξη, ενώ αντανακλούν και άλλα μέτρα πολιτικής που έχουν ληφθεί. Αφετέρου, οι ανησυχίες συνδέονται κυρίως με το ενδεχόμενο η αναταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές να έχει ισχυρότερο αντίκτυπο στην πραγματική οικονομία, καθώς και με την εμφάνιση και την κλιμάκωση πιέσεων προστατευτισμού και με πιθανές δυσμενείς εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία ως αποτέλεσμα της μη ομαλής διόρθωσης των παγκόσμιων ανισορροπιών.

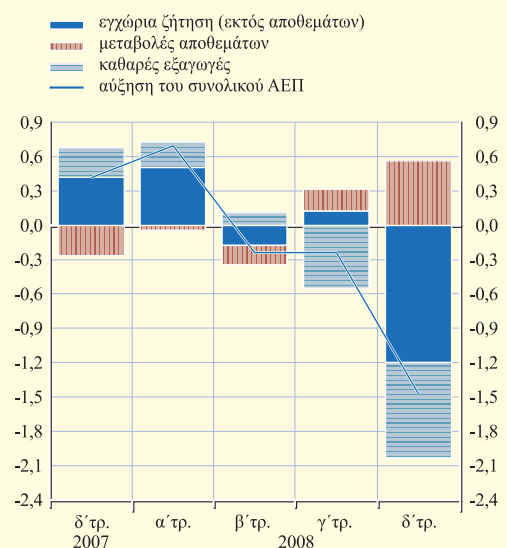
4.1 ΟΙ ΣΥΝΙΣΤΩΣΕΣ ΤΟΥ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΥ ΑΕΠ ΚΑΙ ΤΗΣ ΖΗΤΗΣΗΣ

Η οικονομική δραστηριότητα της ζώνης του ευρώ επιβραδύνθηκε σημαντικά προς το τέλος του 2008 και στις αρχές του 2009, καθώς τόσο η παγκόσμια οικονομία όσο και η εγχώρια ζήτηση σημείωσαν ταυτόχρονη κάμψη. Το πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ, το οποίο είχε καταγράψει ελαφρά μείωση το β' και το γ' τρίμηνο του 2008, συρρικνώθηκε πολύ απότομα το τελευταίο τρίμηνο του έτους (κατά 1,5% σε τριμηνιαία βάση, βλ. Διάγραμμα 46). Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου το 2008 διαμορφώθηκε στο 0,8%, το χαμηλότερο επίπεδο που έχει παρατηρηθεί από τις αρχές τις δεκαετίας του 1990. Στοιχεία ερευνών υποδηλώνουν ότι αυτή η υποτονικότητα συνεχίστηκε κατά τους πρώτους μήνες του 2009.

Η επιδείνωση της ζήτησης οφειλόταν σε πολλές συνιστώσες. Η εξωτερική ζήτηση μετριάστηκε, καθώς η δραστηριότητα στις προηγμένες οικονομίες και τις αναδυόμενες αγορές εξασθένησε. Η εγχώρια ζήτηση υποχώρησε επίσης, καθώς ο ρυθμός ανόδου των επενδύσεων επιβραδύνθηκε

Διάγραμμα 46 Συμβολή στην αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ

(τριμηνιαίος ρυθμός αύξησης και τριμηνιαία συμβολή σε εκατοστιαίες μονάδες, στοιχεία εποχιακά διορθωμένα)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Υποσημείωση: Τα στοιχεία αφορούν τη ζώνη του ευρώ μαζί με τη Σλοβακία.

σημαντικά και η κατανάλωση μετριάστηκε. Η εικόνα αυτή επιβεβαιώνεται από την ανάλυση των δαπανών για το δ' τρίμηνο. Το εμπορικό ισοζύγιο είχε περαιτέρω σημαντική αρνητική συμβολή στην ανάπτυξη, καθώς οι εξαγωγές μειώθηκαν με ταχύτερο ρυθμό από τις εισαγωγές, ενώ η συμβολή των αποθεμάτων στην ανάπτυξη ήταν θετική. Στις ενότητες που ακολουθούν παρουσιάζονται λεπτομερέστερα οι εξελίξεις της ζήτησης.

ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΚΑΤΑΝΑΛΩΣΗ

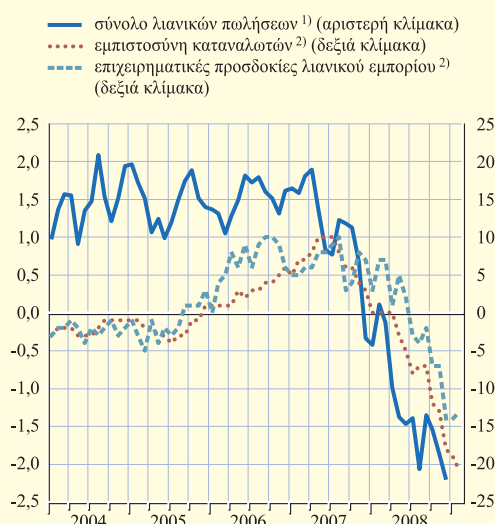
Οι καταναλωτικές δαπάνες παρέμειναν σε γενικές γραμμές αμετάβλητες τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2008 και μειώθηκαν απότομα το δ' τρίμηνο. Πρόσφατοι δείκτες υποδεικνύουν ότι οι δαπάνες εξακολούθησαν να είναι συγκρατημένες στις αρχές του 2009. Ο αριθμός των νέων επιβατικών αυτοκινήτων που τέθηκαν σε κυκλοφορία στη ζώνη του ευρώ μειώθηκε κατά 3,9% σε μηνιαία βάση τον Ιανουάριο. Ο δείκτης εμπιστοσύνης των καταναλωτών παρέμεινε ιδιαίτερα χαμηλός τον Ιανουάριο και το Φεβρουάριο, καθώς κατέγραψε τα χαμηλότερα επίπεδά του από την έναρξη της Έρευνας Καταναλωτών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής το 1985 (βλ. Διάγραμμα 47).

Βασικός παράγοντας για την επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των καταναλωτικών δαπανών στη διάρκεια του προηγούμενου έτους ήταν το χαμηλό πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών. Η ονομαστική μισθολογική δαπάνη διατηρήθηκε σε σχετικά υψηλά επίπεδα το 2008, καθώς τα νοικοκυριά επωφελήθηκαν από το συνεχή ισχυρό ρυθμό αύξησης της μισθολογικής δαπάνης (βλ. Ενότητα 3). Ωστόσο, η απότομη άνοδος του πληθωρισμού το α' εξάμηνο του έτους — η οποία οφειλόταν κυρίως στις μεγάλες αυξήσεις των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας — οδήγησε σε συρρίκνωση του πραγματικού εισοδήματος και περιορίσε την κατανάλωση. Από το καλοκαίρι και μετά άρχισαν να αμβλύνονται οι πιέσεις στο εισόδημα των νοικοκυριών λόγω της σημαντικής μείωσης των τιμών των βασικών εμπορευμάτων. Ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) υποχώρησε απότομα από το ανώτατο επίπεδο στο οποίο είχε διαμορφωθεί τον Ιούνιο και τον Ιούλιο και αναμένεται να επιβραδυνθεί περαιτέρω το α' εξάμηνο του 2009 (βλ. Ενότητα 3). Η εξέλιξη αυτή θα στηρίξει ως ένα βαθμό το εισόδημα τους προσεχείς μήνες. Ωστόσο, η τόνωση του πραγματικού εισοδήματος είναι πιθανόν να αντισταθμιστεί σε σημαντικό βαθμό από την επιδείνωση των συνθηκών της αγοράς εργασίας (βλ. Ενότητα 4.2). Η ανεργία σημείωσε έντονη αύξηση το 2008, ενώ έρευνες που αφορούν την πρόθεση απασχόλησης προσωπικού των επιχειρήσεων υποδεικνύουν αισθητή υποχώρηση του ρυθμού ανόδου της απασχόλησης στη διάρκεια του 2009, γεγονός που θα περιορίσει το εισόδημα από την εργασία και, συνεπώς, την κατανάλωση.

Οι αποφάσεις των νοικοκυριών σχετικά με τις δαπάνες επηρεάζονται επίσης από προσδοκίες σχετικά με το ισόβιο εισόδημα (δηλ. το μόνιμο

Διάγραμμα 47 Λιανικές πωλήσεις και επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο και εμπιστοσύνη νοικοκυριών

(μηνιαία στοιχεία)



Πηγές: Eurostat και Έρευνες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις Επιχειρήσεις και τους Καταναλωτές.

Υποσημείωση: Τα στοιχεία αφορούν τη ζώνη του ευρώ μαζί με τη Σλοβακία.

1) Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, κινητός μέσος όρος τριών μηνών, στοιχεία διορθωμένα ως προς τον αριθμό των εργαζομένων ημερών.

2) Διαφορές ποσοστών θετικών και αρνητικών απαντήσεων, στοιχεία διορθωμένα τόσο εποχικά όσο και ως προς το μέσο όρο.

εισόδημα), το οποίο προέρχεται από την απόδοση των χρηματοοικονομικών και μη χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και την αναμενόμενη μελλοντική αμοιβή εργασίας. Αφότου εκδηλώθηκε η χρηματοπιστωτική αναταραχή, τα νοικοκυριά έχουν πληγεί λόγω της αιφνίδιας πτώσης των χρηματιστηριακών αγορών – ο δείκτης Euro STOXX σημείωσε κατακόρυφη πτώση το 2008 και στις αρχές του 2009 (βλ. Ενότητα 2.5). Οι εκτιμήσεις των νοικοκυριών όσον αφορά την προσωπική οικονομική τους κατάσταση διαμορφώθηκαν σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα το 2008 και παρέμειναν σε πολύ χαμηλά επίπεδα στις αρχές του 2009. Οι συνθήκες στην αγορά εργασίας και οι γενικότερες οικονομικές προοπτικές έχουν επιδεινωθεί αιφνιδίως από το φθινόπωρο του 2008. Επιπλέον, οι προσδοκίες σχετικά με τις εξελίξεις της αγοράς εργασίας, οι οποίες μέχρι το Σεπτέμβριο του 2008 παρέμειναν σχετικά αισιόδοξες (δηλ. πάνω από τους μακροχρόνιους μέσους όρους), έχουν επιδεινωθεί με ταχύ ρυθμό τους τελευταίους πέντε μήνες.

Οι ανησυχίες σχετικά με τις εξελίξεις στην αγορά εργασίας και την αναταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές είναι πιθανόν να ενέτειναν την αβεβαιότητα των νοικοκυριών όσον αφορά τις προοπτικές για την οικονομία και να τα οδήγησαν να περιστείλουν τις δαπάνες τους και να προβούν σε αποταμιεύσεις ως δικλίδα ασφαλείας για τυχόν διακυμάνσεις των μελλοντικών εισοδημάτων. Σύμφωνα με τους ενοποιημένους λογαριασμούς της ζώνης του ευρώ, το ποσοστό αποταμίευσης των νοικοκυριών αυξήθηκε το β' και το γ' τρίμηνο του 2008. Οι μεταβολές της πορείας των χρηματοοικονομικών επενδύσεων παρέχουν περαιτέρω σαφείς ενδείξεις της αυξανόμενης επιφυλακτικής συμπεριφοράς των καταναλωτών και της τάσης τους για αποφυγή των κινδύνων (βλ. Ενότητα 2.7). Τα νοικοκυριά μετατόπισαν τις χρηματοοικονομικές τους επενδύσεις προς περιουσιακά στοιχεία χαμηλότερου κινδύνου, αυξάνοντας τα χρήματα, τις καταθέσεις και τα χρεόγραφα που έχουν στην κατοχή τους και μειώνοντας τα περιουσιακά στοιχεία υψηλότερου κινδύνου, όπως μετοχές.

Συνολικά, η κατανάλωση αναμένεται να παραμείνει υποτονική στο προσεχές μέλλον. Παρόλο που η σημαντική μείωση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων έχει ενισχύσει την αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών, γεγονός που θα στηρίξει το διαθέσιμο εισόδημα, ο πλούτος των νοικοκυριών έχει μειωθεί και η επιδείνωση των συνθηκών στην αγορά εργασίας αναμένεται να περιορίσει το εισόδημα από την εργασία τους προσεχείς μήνες. Η συνέχιση της οικονομικής αβεβαιότητας και η συγκρατημένη εμπιστοσύνη των καταναλωτών είναι πιθανόν να περιορίσουν περαιτέρω τις δαπάνες των νοικοκυριών για αρκετά μεγάλο χρονικό διάστημα.

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

Ο ρυθμός ανόδου των επενδύσεων στη ζώνη του ευρώ υποχώρησε ταχέως το 2008. Μετά το σχετικά ανθεκτικό ρυθμό αύξησής τους το α' τρίμηνο του 2008, εν μέρει λόγω του ασυνήθιστα ήπιου χειμώνα σε πολλές περιοχές της Ευρώπης που τόνωσε την κατασκευαστική δραστηριότητα στη διάρκεια αυτής της περιόδου, οι επενδύσεις σημείωσαν αιφνίδια κάμψη το β' και το γ' τρίμηνο του έτους. Το δ' τρίμηνο ο ρυθμός μείωσης των επενδύσεων ανήλθε σε 2,7% σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο.

Οι επενδύσεις για κατασκευές, οι οποίες περιλαμβάνουν κατοικίες και ακίνητα για εμπορική χρήση, αντιπροσωπεύουν το ήμισυ περίπου του συνόλου των επενδύσεων· κατά συνέπεια, οι εξελίξεις στις αγορές ακινήτων επηρεάζουν σε σημαντικό βαθμό τις επενδύσεις. Από το 2005 και μετά υποχώρησε ο ρυθμός ανόδου των τιμών των κατοικιών στη ζώνη του ευρώ (για περισσότερες λεπτομέρειες, βλ. Πλαίσιο 4 στο τεύχος Φεβρουαρίου του Μηνιαίου Δελτίου), παράλληλα με το ρυθμό ανόδου των τιμών των ακινήτων για εμπορική χρήση που κατέγραψε πτωτική πορεία στις περισσότερες χώρες της ζώνης του ευρώ, ενώ σε αρκετές περιοχές παρατηρήθηκε αιφνίδια μείωση των τιμών το 2008 (βλ. Ενότητα 2.3 της έκδοσης “Financial Stability Review” του Δεκεμβρίου 2008). Η υποχώρηση ή η πτώση των τιμών των κατοικιών καθιστά λιγότερο προσοδοφόρες τις επενδύσεις σε

κατοικίες, γεγονός το οποίο περιορίζει συνήθως τις επενδύσεις σε κατασκευές. Ο αριθμός των οικοδομικών αδειών που χορηγήθηκαν, ο οποίος συνήθως προδιαγράφει την πορεία των επενδύσεων σε κατασκευές, παρουσίασε ιδιαίτερα μεγάλη μείωση το 2008, γεγονός που υποδηλώνει ότι ο ρυθμός αύξησης των επενδύσεων σε κατασκευές πιθανώς να είναι περισσότερο αρνητικός τα προσεχικά τρίμηνα.

Πρόσφατα υποχώρησε επίσης ο ρυθμός ανόδου των επενδύσεων εκτός των κατασκευών, καθώς η υποτονικότερη ζήτηση οδήγησε σε μείωση της κερδοφορίας, οι πιέσεις στο παραγωγικό δυναμικό εξασθένησαν και τα αυστηρότερα πιστοδοτικά κριτήρια μείωσαν τη διαθεσιμότητα δανειακών κεφαλαίων. Οι επιχειρηματικές επενδύσεις μειώθηκαν το β' και το γ' τρίμηνο του 2008. Οι διαθέσιμοι δείκτες υποδηλώνουν ότι οι επιχειρηματικές επενδύσεις εξακολούθησαν να είναι συγκρατημένες το δ' τρίμηνο, ενώ παράλληλα η παραγωγή κεφαλαιακών αγαθών παρουσίασε απότομη πτώση (βλ. Ενότητα 4.2).

Η πρόσφατη επιδείνωση της ζήτησης και οι αισθητά δυσμενέστερες προοπτικές για τη συνολική οικονομική δραστηριότητα αποτελούν σημαντικότερους παράγοντες συγκράτησης του ρυθμού αύξησης των επενδύσεων. Λόγω της εξασθένησης της ζήτησης το α' εξάμηνο του 2008, ο ρυθμός ανόδου της εταιρικής κερδοφορίας επιβραδύνθηκε (βλ. Ενότητα 3). Δείκτες κερδοφορίας οι οποίοι βασίζονται στη χρηματιστηριακή αγορά καταδεικνύουν περαιτέρω μείωση της εταιρικής κερδοφορίας το β' εξάμηνο του έτους (βλ. Ενότητες 2 και 3). Επιπλέον, σύμφωνα με τις περισσότερες προβολές για την ανάπτυξη, αναμένεται έντονη υποχώρηση το 2009 και μέτρια μόνο ανάκαμψη το 2010, γεγονός το οποίο ενδέχεται να περιορίσει περαιτέρω τις επιχειρηματικές επενδύσεις στο προσεχές μέλλον.

Η πτώση της ζήτησης μειώνει επίσης το πρόβλημα της έλλειψης πόρων εντός των επιχειρήσεων, μετριάζοντας την ανάγκη επέκτασης του παραγωγικού τους δυναμικού. Σύμφωνα με την Έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις Επιχειρήσεις, λόγω της μείωσης της παραγωγής, ο βαθμός χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού στο βιομηχανικό τομέα σημείωσε κατακόρυφη πτώση και, τον Ιανουάριο του 2009, διαμορφώθηκε στο χαμηλότερο επίπεδο που έχει καταγραφεί από την έναρξη της σειράς το 1985. Επιπλέον, το ποσοστό των επιχειρήσεων που αποδίδουν τον περιορισμό της παραγωγής τους στην έλλειψη εξοπλισμού ή χώρου μειώθηκε επίσης απότομα μετά τα ανώτατα επίπεδα στα οποία είχε διαμορφωθεί το γ' τρίμηνο του 2007.

Ένας ακόμη παράγοντας που ενδέχεται να επηρεάζει τις κεφαλαιακές δαπάνες – τόσο τις επιχειρηματικές επενδύσεις όσο και τις κατοικίες και τα ακίνητα για εμπορική χρήση – είναι το κόστος και η διαθεσιμότητα της χρηματοδότησης. Αφότου εκδηλώθηκε η αναταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές, το κόστος της χρηματοδότησης που αντλείται από την αγορά έχει αυξηθεί λόγω της πτώσης των τιμών των μετοχών, ενώ έχει επίσης σημειώσει άνοδο το συνολικό κόστος χρηματοδότησης. Οι όροι των τραπεζικών χορηγήσεων έχουν γίνει αυστηρότεροι, παρόλο που οι επιχειρήσεις επωφελούνται από τη σημαντική μείωση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ από τον Οκτώβριο του 2008, η οποία μετακυλίεται τώρα στα τραπεζικά επιτόκια χορηγήσεων που διαμορφώνονται σε χαμηλότερα επίπεδα (βλ. Ενότητα 2). Η ροή των δανείων των ΝΧΙ προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, η οποία το Δεκέμβριο είχε μετριαστεί για πρώτη φορά αφότου εκδηλώθηκε η αναταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές, έγινε ελαφρώς θετική τον Ιανουάριο, επιβεβαιώνοντας τη σημαντική τάση εξασθένησης που παρατηρείται στις πιστώσεις. Οι καταθέσεις του τομέα των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων μειώθηκαν επίσης. Αποσπασματικές ενδείξεις από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις υποδηλώνουν ότι οι αυστηρότερες συνθήκες χρηματοδότησης έχουν σοβαρό αντίκτυπο στην ικανότητα των επιχειρήσεων να χρηματοδοτούν τις τρέχουσες και τις μελλοντικές τους δραστηριότητες. Ωστόσο, παρόλο που σημείωσε μικρή αύξηση

στη διάρκεια του τελευταίου εξαμήνου, το ποσοστό των επιχειρήσεων που δήλωσαν – στην Έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις Επιχειρήσεις του Ιανουαρίου 2009 – ότι η χρηματοδότηση αποτελεί παράγοντα περιορισμού της παραγωγής τους ήταν σχετικά χαμηλό. Συνολικά, στην παρούσα συγκυρία, εξακολουθεί να είναι δύσκολη η αξιολόγηση της σοβαρότητας και της έκτασης του περιορισμού των πιστώσεων, καθώς και των συνεπειών του στις επενδύσεις και την πραγματική δραστηριότητα.

ΔΗΜΟΣΙΑ ΚΑΤΑΝΑΛΩΣΗ

Σε σύγκριση με άλλες συνιστώσες της ζήτησης, η δημόσια κατανάλωση συνέχισε να αυξάνεται το 2008. Μετά από άνοδο 0,9% το γ' τρίμηνο του έτους, μειώθηκε απροσδόκητα κατά 0,6% σε τριμηνιαία βάση το δ' τρίμηνο. Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, η δημόσια κατανάλωση, η οποία συνίσταται συνήθως σε δαπάνες για την παροχή συλλογικών υπηρεσιών, όπως άμυνας, δικαιοσύνης, υγείας και εκπαίδευσης, και τείνει να είναι λιγότερο εκτεθειμένη στις εξελίξεις του οικονομικού κύκλου σε σχέση με άλλες συνιστώσες της ζήτησης, θα πρέπει να συνεχίσει να παρέχει κάποια στήριξη στην εγχώρια ζήτηση τους προσεχείς μήνες. Άλλα στοιχεία των δημοσίων δαπανών – συγκεκριμένα μεταφορές από και σε άλλους τομείς – ακολουθούν πορεία αντίθετη προς τον οικονομικό κύκλο. Για παράδειγμα, οι δαπάνες για κοινωνικές παροχές, όπως επιδόματα ανεργίας, είναι πιθανόν να αυξηθούν καθώς η οικονομική ανάπτυξη επιβραδύνεται και η αγορά εργασίας σημειώνει κάμψη, ενώ τα φορολογικά έσοδα από νοικοκυριά και επιχειρήσεις θα μειωθούν. Τα εν λόγω στοιχεία θα πρέπει να παρέχουν κάποιο βαθμό προστασίας για το εισόδημα των νοικοκυριών και των εταιριών. Σύμφωνα με τους ενοποιημένους λογαριασμούς της ζώνης του ευρώ για το γ' τρίμηνο του 2008, έχει ήδη μετριαστεί ο ρυθμός ανόδου των τρεχουσών πληρωμών φόρων των νοικοκυριών και των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων. Επιπροσθέτως, άλλα μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής, όπως τα μέτρα που ελήφθησαν για τη στήριξη της αυτοκινητοβιομηχανίας, θα συμβάλουν επίσης στην τόνωση της ζήτησης.

ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ

Η συμβολή των αποθεμάτων στο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ ήταν θετική το β' εξάμηνο του 2008, καθώς οι επιχειρήσεις αύξησαν τα αποθέματά τους. Αυτό οφείλεται ίσως στο γεγονός ότι οι επιχειρήσεις αιφνιδιάστηκαν από την ταχύτητα και την έκταση της υποχώρησης της παγκόσμιας και της εγχώριας ζήτησης. Σε περίπτωση αδυναμίας των επιχειρήσεων να προσαρμόσουν επαρκώς την παραγωγή τους, το αποτέλεσμα θα ήταν η συσσώρευση αποθεμάτων. Έτσι θα επαληθευόταν η εικόνα που προέκυψε προς το τέλος του 2008 από έρευνες που διεξάχθηκαν στον τομέα της μεταποίησης. Σύμφωνα με την Έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις Επιχειρήσεις του Φεβρουαρίου, ένα σημαντικό ποσοστό επιχειρήσεων θεωρούσε ότι τα τρέχοντα αποθέματα έτοιμων προϊόντων ήταν υπερβολικά μεγάλα, ενώ σύμφωνα με την έρευνα για το Δείκτη Υπευθύνων Προμηθειών (PMI), τα αποθέματα έτοιμων προϊόντων αυξήθηκαν το δ' τρίμηνο του 2008 με τον ταχύτερο ρυθμό που έχει καταγραφεί από τότε ξεκίνησε η έρευνα το 1998. Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, οι εταιρίες ενδέχεται να επιχειρήσουν να εκποιήσουν τα αποθέματα που συσσώρευσαν κατά τους τελευταίους μήνες ελαττώνοντας την παραγωγή με ρυθμό ταχύτερο από το ρυθμό της μείωσης της τελικής ζήτησης. Η έρευνα PMI για τον Ιανουάριο του 2009 υποδήλωσε ότι τα επίπεδα αποθεμάτων των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης σημείωσαν ιδιαίτερα έντονη μείωση. Το Φεβρουάριο ο δείκτης αυτός κατέγραψε μικρή άνοδο, παραμένοντας ωστόσο κάτω από το όριο που υποδεικνύει περαιτέρω εξάντληση των αποθεμάτων. Τα αποθέματα έτοιμων προϊόντων των εμπόρων λιανικής της ζώνης του ευρώ συνέχισαν επίσης να μειώνονται το Φεβρουάριο. Σύμφωνα με την έρευνα Euro Zone Retail PMI (Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών Λιανικής της Ζώνης του Ευρώ) του Bloomberg, το γεγονός αυτό αντανακλούσε τη σκόπιμη εκποίηση των αποθεμάτων ενόψει των χαμηλότερων πωλήσεων και των δυσμενών οικονομικών προοπτικών. Εάν οι πληροφορίες που προέκυψαν από τις έρευνες αυτές επρόκειτο να επιβεβαιωθούν από επίσημα στοι-

χείρα, θα καταδείκνυαν ισχυρή αρνητική επίδραση των μεταβολών των αποθεμάτων στο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ στις αρχές του 2009.

ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ

Το εξωτερικό περιβάλλον κατέστη αισθητά δυσμενέστερο, καθώς επιβαρύνθηκε από τη χρηματοπιστωτική κρίση και τις έντονες πιέσεις που δέχθηκαν τα τραπεζικά συστήματα και οι πιστωτικές συνθήκες σε παγκόσμια κλίμακα. Η πτώση της παγκόσμιας ζήτησης είχε ως αποτέλεσμα τον περιορισμό του παγκόσμιου εμπορίου. Η ζήτηση στις προηγμένες οικονομίες εξασθένησε αισθητά το 2008, ενώ η ανάπτυξη στις αναδυόμενες αγορές υποχώρησε πολύ απότομα από το φθινόπωρο και μετά (βλ. Ενότητα 1). Οι εμπορικές ροές επηρεάστηκαν και αυτές από τη χρηματοπιστωτική αναταραχή, η οποία φαίνεται ότι έχει περιορίσει τη διαθεσιμότητα της χρηματοδότησης εμπορικών δραστηριοτήτων, όπως εγγυητικές επιστολές, που χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις για να στηρίξουν τις διασυνοριακές συναλλαγές.

Ως αποτέλεσμα, η ζήτηση προϊόντων και υπηρεσιών της ζώνης του ευρώ επιβραδύνθηκε. Οι εξαγωγές της ζώνης του ευρώ παρέμειναν σταθερές το β' και το γ' τρίμηνο του 2008, ενώ το τελευταίο τρίμηνο του έτους σημείωσαν αιφνίδια πτώση (κατά 7,3% σε τριμηνιαία βάση). Αυτός ήταν ένας από τους παράγοντες που προκάλεσε την εντονότερη μείωση της βιομηχανικής παραγωγής που παρατηρήθηκε την περίοδο αυτή (βλ. Ενότητα 4.2). Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, οι παραγγελίες εξαγωγών παραμένουν σε πολύ χαμηλά επίπεδα με βάση τα ιστορικά δεδομένα ενώ, σύμφωνα με τις έρευνες για τις επιχειρήσεις, οι εξαγωγές θα παρουσιάσουν περαιτέρω απότομη μείωση το α' τρίμηνο του 2009 και αργότερα στη διάρκεια του έτους. Παρόλο που η υποτίμηση της ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ στα τέλη του 2008 και στις αρχές του 2009 ενδέχεται να συμβάλει στην τόνωση των εξαγωγών, εφόσον διαρκέσει (βλ. Ενότητα 7), οι βραχυπρόθεσμες προοπτικές για την παγκόσμια οικονομία παραμένουν δυσμενείς και πιθανώς οι εξαγωγές να μην παράσχουν ισχυρή στήριξη για τη ζήτηση στη ζώνη του ευρώ τα προσεχικά τρίμηνα.

Καθώς η τελική εγχώρια ζήτηση μετριάστηκε, οι εισαγωγές της ζώνης του ευρώ παρουσίασαν και αυτές τάση υποχώρησης στη διάρκεια του προηγούμενου έτους. Μετά τον υψηλότερο ρυθμό ανόδου που κατέγραψαν το γ' τρίμηνο του 2008, οι εισαγωγές μειώθηκαν κατά 5,5% το δ' τρίμηνο. Ωστόσο, λόγω της ταχύτερης μείωσης των εξαγωγών, η συμβολή του εμπορικού ισοζυγίου στο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ ήταν πάλι αρνητική το δ' τρίμηνο.

4.2 Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ, ΤΗΣ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Ένας βασικός προσδιοριστικός παράγοντας των πληθωριστικών πιέσεων είναι η σχέση μεταξύ της συνολικής παραγωγής και της δυνητικής προσφοράς. Η παραγωγή στη ζώνη του ευρώ μειώθηκε το 2008 και φαίνεται ότι παραμένει πολύ υποτονική στις αρχές του 2009. Ως αποτέλεσμα, το περιθώριο του πλεονάζοντος δυναμικού στην οικονομία διευρύνθηκε. Οι πιέσεις στο παραγωγικό δυναμικό εντός των επιχειρήσεων υποχώρησαν πολύ γρήγορα. Ο βαθμός χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού εντός των εταιριών μεταποίησης σημείωσε αιφνίδια πτώση και διαμορφώθηκε στα χαμηλότερα επίπεδά του από τότε που η Ευρωπαϊκή Επιτροπή άρχισε να διενεργεί την έρευνα για τον τομέα της βιομηχανίας, ενώ άλλα μέτρα καταδεικνύουν επίσης ότι οι πιέσεις στο παραγωγικό δυναμικό αμβλύνονται. Οι επιμέρους δείκτες του PMI καταδεικνύουν ότι τόσο οι χρόνοι παράδοσης εκ μέρους των προμηθευτών στον τομέα της μεταποίησης όσο και η επιχειρηματική δραστηριότητα ή οι ανεκτέλεστες εργασίες των επιχειρήσεων μειώθηκαν περαιτέρω στον τομέα των υπηρεσιών και στο βιομηχανικό τομέα. Οι συνθήκες στην αγορά εργασίας

έχουν επίσης χαλαρώσει (βλ. παρακάτω ενότητα σχετικά με την αγορά εργασίας). Η ανεργία έχει σημειώσει άνοδο από τις αρχές του 2008 και, σύμφωνα με την Έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις Επιχειρήσεις του Οκτωβρίου 2008, το ποσοστό των επιχειρήσεων που αναφέρουν ελλείψεις εργατικού δυναμικού μειώθηκε.

ΤΟ ΠΡΟΪΟΝ ΚΑΤΑ ΤΟΜΕΑ

Η σημαντική επιβράδυνση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης το 2008 ήταν εμφανής σε όλους τους τομείς. Η παραγωγή στους τομείς της μεταποίησης και των κατασκευών υποχώρησε απότομα, καταγράφοντας πολύ σημαντικές τριμηνιαίες μειώσεις τα τρία τελευταία τρίμηνα του έτους. Η προστιθέμενη αξία στον τομέα της μεταποίησης υπέστη πλήγμα λόγω της απότομης υποχώρησης της εγχώριας και της εξωτερικής ζήτησης και η οικονομική δραστηριότητα επιβραδύνθηκε σε όλους τους κυριότερους τομείς. Η μείωση της βιομηχανικής παραγωγής (πλην των κατασκευών) το δ' τρίμηνο του 2008 ήταν πρωτοφανής, αφού μόνο μία φορά από το 1960 μέχρι σήμερα ήταν μεγαλύτερη σε έκταση. Η κατασκευαστική δραστηριότητα επηρεάστηκε επίσης, καθώς υποχώρησε η δραστηριότητα στις αγορές κατοικιών και ακινήτων για εμπορική χρήση. Η προστιθέμενη αξία σε αυτόν τον τομέα υποχωρούσε και τα τρία τελευταία τρίμηνα του 2008.

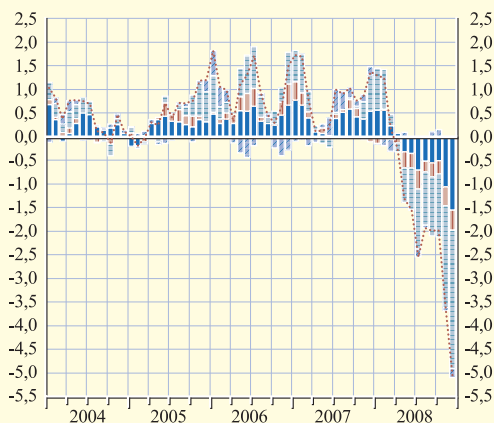
Ο ρυθμός ανάπτυξης του τομέα των υπηρεσιών σημείωσε μέτρια επιβράδυνση το 2008, παρόλο που η οικονομική δραστηριότητα υποχώρησε το δ' τρίμηνο του έτους – η πρώτη τριμηνιαία μείωση σε αυτόν τον τομέα από την έναρξη της σειράς για την προστιθέμενη αξία κατά κατηγορία υπηρεσιών το 1995. Το προϊόν του τομέα των χρηματοπιστωτικών και επιχειρηματικών υπηρεσιών συνέβαλε οριακά (-0,1 της εκατοστιαίας μονάδας) στην τριμηνιαία μείωση το τελευταίο τρίμηνο του 2008. Όπως έχει αναφερθεί σε προηγούμενα τεύχη του Μηνιαίου Δελτίου, πρόκειται για έναν ευρύ τομέα που περιλαμβάνει μεγάλο φάσμα δραστηριοτήτων, όπως χρηματοπιστωτικές, κτηματομεσιτικές, νομικές, λογιστικές και φοροτεχνικές υπηρεσίες. Οι πληροφορίες σχετικά με τις τρέχουσες επιδόσεις των υποσυνιστωσών είναι περιορισμένες. Ωστόσο, η αναταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές πιθανώς να είχε αρνητική επίδραση στο προϊόν του τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, καθώς στοιχεία ερευνών επιβεβαιώνουν ότι οι επιχειρηματικές προσδοκίες μειώθηκαν κατά πολύ. Η προστιθέμενη αξία στις εμπορικές υπηρεσίες και στις υπηρεσίες μεταφορών και επικοινωνιών υποχώρησε επίσης κατά 1,4% το δ' τρίμηνο σε σύγκριση με το γ' τρίμηνο, καταγράφοντας την τρίτη συνεχόμενη μείωση. Η συγκράτηση των δαπανών των νοικοκυριών πιθανώς να επηρέασε τη δραστηριότητα στους τομείς των εμπορικών υπηρεσιών και των υπηρεσιών διανομής.

Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, οι βραχυπρόθεσμες προοπτικές της συνολικής οικονομικής δραστηριότητας παραμένουν δυσμενείς και αναμένεται περαιτέρω μείωση της παραγωγής το 2009. Οι δείκτες που βασίζονται σε έρευνες για την οικονομική δραστηριότητα εξακολούθησαν επίσης να είναι εξαιρετικά χαμηλοί, με τους επιμέρους δείκτες του PMI για την παραγωγή και τους δείκτες προσδοκιών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής να βρίσκονται σε πολύ μέτρια επίπεδα (βλ. Διάγραμμα 49). Αποσπασματικές ενδείξεις καταδεικνύουν μείωση της ζήτησης στις αρχές του 2009, καθώς οι επιχειρήσεις υπογραμμίζουν ότι οι προσδοκίες επιδεινώνονται και ο βαθμός αβεβαιότητας που χαρακτηρίζει τις οικονομικές προοπτικές είναι υπερβολικά υψηλός. Στον τομέα της βιομηχανίας, οι νέες παραγγελίες κατέγραψαν κατακόρυφη πτώση, γεγονός που αντανάκλα τη σημαντική μείωση της εγχώριας και της εξωτερικής ζήτησης. Επιπλέον, όπως αναφέρθηκε παραπάνω, οι έρευνες υποδηλώνουν ότι στις αρχές του έτους οι επιχειρήσεις άρχισαν να μειώνουν τα αποθέματα που είχαν συσσωρεύσει τους προηγούμενους μήνες. Αυτό θα μπορούσε να οδηγήσει σε περαιτέρω συρρίκνωση της παραγωγής στο εγγύς μέλλον, καθώς οι επιχειρήσεις μειώνουν την παραγωγή τους με ταχύτερο ρυθμό από ό,τι μειώνεται η τελική ζήτηση. Στο Πλαίσιο 5 εξετάζεται συνολικά η εξέλιξη των προβολών για την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ το 2009.

Διάγραμμα 48 Συμβολή στην αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής

(ρυθμός αύξησης και συμβολή σε εκατοστιαίες μονάδες, μηνιαία στοιχεία, εποχικώς διορθωμένα)

■ κεφαλαιακά αγαθά
■ καταναλωτικά αγαθά
■ ενδιάμεσα αγαθά
■ ενέργεια
..... σύνολο εκτός κατασκευών

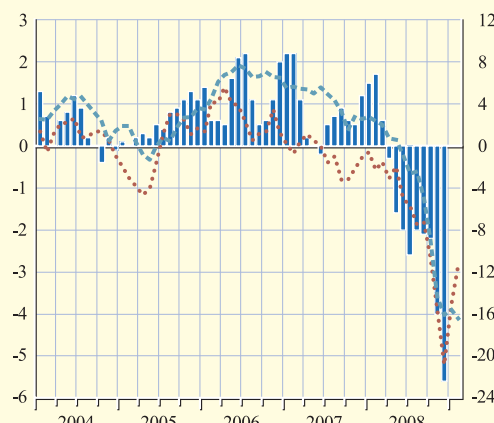


Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Τα στοιχεία που παρουσιάζονται υπολογίζονται ως κινητοί μέσοι όροι τριών μηνών έναντι του αντίστοιχου μέσου όρου της προηγούμενης τριμηνίας. Τα στοιχεία αφορούν τη ζώνη του ευρώ μαζί με τη Σλοβακία.

Διάγραμμα 49 Βιομηχανική παραγωγή, επιχειρηματικές προσδοκίες στη βιομηχανία και PMI

(μηνιαία στοιχεία, εποχικώς διορθωμένα)

■ βιομηχανική παραγωγή¹⁾ (αριστερή κλίμακα)
..... επιχειρηματικές προσδοκίες βιομηχανίας²⁾ (δεξιά κλίμακα)
..... PMI³⁾ (δεξιά κλίμακα)



Πηγές: Eurostat, Έρευνες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις Επιχειρήσεις και τους Καταναλωτές, Markit και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Όλες οι σειρές αναφέρονται στη μεταποίηση. Τα στοιχεία αφορούν τη ζώνη του ευρώ μαζί με τη Σλοβακία.

- 1) Τριμηνιαίες εκατοστιαίες μεταβολές.
- 2) Διαφορές ποσοστών θετικών και αρνητικών απαντήσεων, μεταβολές σε σύγκριση με την προηγούμενη τριμηνία.
- 3) Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών, αποκλίσεις από την τιμή 50.

Πλαίσιο 5

Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΠΡΟΒΟΛΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΤΟ 2009

Το παρόν πλαίσιο εξετάζει πώς έχουν εξελιχθεί από τις αρχές του 2008 οι προβολές για την ανάπτυξη στη ζώνη του ευρώ για το 2009 και παρουσιάζει το βαθμό στον οποίο οι προοπτικές για το 2009 επιδεινώθηκαν το περασμένο έτος και τότε σημειώθηκαν οι μεγαλύτερες αναθεωρήσεις.

Στο Διάγραμμα Α φαίνεται η εξέλιξη των προβολών για την ανάπτυξη στη ζώνη του ευρώ το 2009, από τις αρχές του 2008 έως την τελευταία ημερομηνία που καλύπτουν τα στατιστικά στοιχεία του παρόντος τεύχους του Μηνιαίου Δελτίου. Παρουσιάζονται οι προβολές διάφορων οργανισμών (δηλ. των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ/του Ευρωσυστήματος που καταρτίζουν προβολές ως διαστήματα, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, του ΔΝΤ και του ΟΟΣΑ) και φορέων διενέργειας προβλέψεων του ιδιωτικού τομέα (δηλ. της Έρευνας μεταξύ των Εξειδικευμένων Φορέων Διενέργειας Προβλέψεων (SPF), του Euro Zone Barometer και της Consensus Economics). Ενώ το Euro Zone Barometer και οι προβολές της Consensus Economics δημο-

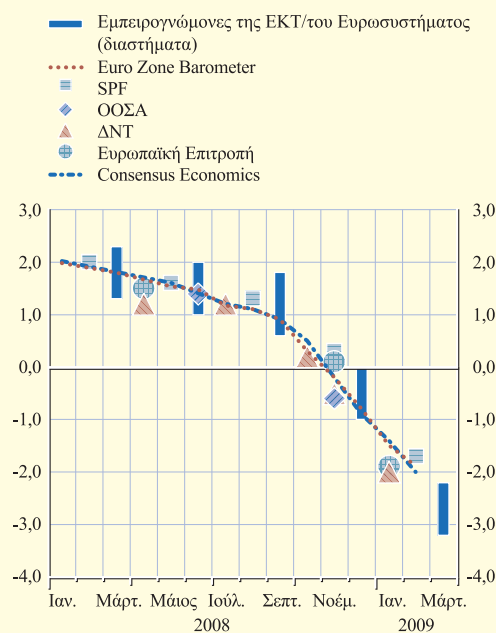
σιεύονται κάθε μήνα, η συχνότητα δημοσίευσης των υπόλοιπων προβολών είναι μικρότερη. Οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομώνων της ΕΚΤ/του Ευρωσυστήματος για το 2009 δημοσιεύθηκαν το Μάρτιο, τον Ιούνιο, το Σεπτέμβριο και το Δεκέμβριο του 2008, καθώς και το Μάρτιο του 2009, ενώ οι προβολές της SPF ήταν διαθέσιμες ένα μήνα νωρίτερα από τις προαναφερόμενες ημερομηνίες. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δημοσίευσε τον Απρίλιο και το Νοέμβριο του 2008 τις προβολές της για την ανάπτυξη το 2009 και μια ενδιάμεση πρόβλεψη τον Ιανουάριο του 2009. Οι προβολές του ΔΝΤ για την αύξηση του ΑΕΠ το 2009 δημοσιεύθηκαν τον Απρίλιο, τον Ιούλιο και τον Οκτώβριο του 2008, καθώς και τον Ιανουάριο του 2009, ενώ το Νοέμβριο του 2008 δημοσιεύθηκε μια έκτακτη πρόβλεψη. Οι προβολές του ΟΟΣΑ για το 2009 ήταν διαθέσιμες τον Ιούνιο και το Νοέμβριο του 2008.

Στο Διάγραμμα Α φαίνεται ότι από τις αρχές του 2008 οι προοπτικές για την αύξηση του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ το 2009 αναθεωρήθηκαν προς τα κάτω σε όλες τις προβολές. Ενώ τους πρώτους μήνες του 2008 αναμενόταν ρυθμός αύξησης γύρω στο 2,0% για το 2009, ο εν λόγω ρυθμός κυμαινόταν μεταξύ -1,5% και -2,0% σύμφωνα με τις προβολές του Ιανουαρίου και Φεβρουαρίου του 2009. Ο ρυθμός των προς τα κάτω αναθεωρήσεων ήταν σχετικά συγκρατημένος το α' εξάμηνο του 2008, στη συνέχεια όμως επιταχύνθηκε κάπως τον Οκτώβριο καθώς οι αναμενόμενοι ρυθμοί αύξησης έγιναν μηδενικοί μεταξύ Νοεμβρίου και Δεκεμβρίου σε όλες τις προβολές. Η χρονική στιγμή κατά την οποία πραγματοποιούνται οι προς τα κάτω αναθεωρήσεις και η έκτασή τους αντανακλούν εν μέρει τη συχνότητα των επικαιροποιήσεων και τις ημερομηνίες κατάρτισης και δημοσίευσης των μεμονωμένων προβλέψεων.

Οι προς τα κάτω αναθεωρήσεις των οικονομικών προοπτικών για το 2009 αντανακλούν σαφώς την εμφάνιση ολοένα και περισσότερο αρνητικών στοιχείων για την οικονομική κατάσταση. Μια σειρά παραγόντων μπορεί να συνέβαλε στην ενίσχυση των προς τα κάτω αναθεωρήσεων από τον Οκτώβριο του 2008 και μετά. Οι μηνιαίοι δείκτες που επηρεάζουν τις τρέχουσες και τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές ανάπτυξης επιδεινώθηκαν σημαντικά το 2008, και ιδίως το β' εξάμηνο. Στο Διάγραμμα Β παρουσιάζονται οι εξελίξεις του Δείκτη Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) στους τομείς της μεταποίησης και των υπηρεσιών, καθώς και οι ετήσιοι ρυθμοί αύξησης της βιομηχανικής παραγωγής και των νέων παραγγελιών. Οι εν λόγω δείκτες εμφάνισαν μεγαλύτερη επιδείνωση από το Σεπτέμβριο του 2008 και μετά, την περίοδο περίπου όπου η χρηματοπιστωτική αναταραχή απέκτησε μεγαλύτερο βάθος και πτώχευσε η Lehman Brothers.

Διάγραμμα Α Εξέλιξη των προβολών για την ανάπτυξη στη ζώνη του ευρώ το 2009

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: ΕΚΤ, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ΔΝΤ, ΟΟΣΑ, Euro Zone Barometer και Consensus Economics.

Σημείωση: Οι ημερομηνίες στον άξονα x αντιστοιχούν στις ημερομηνίες δημοσίευσης των διαφόρων εκτιμήσεων. Το χρονικό διάστημα μεταξύ της τελευταίας ημερομηνίας που καλύπτουν τα στατιστικά στοιχεία για τις πληροφορίες που χρησιμοποιούνται και της πραγματικής ημερομηνίας δημοσίευσης ποικίλλει μεταξύ των προβολών.

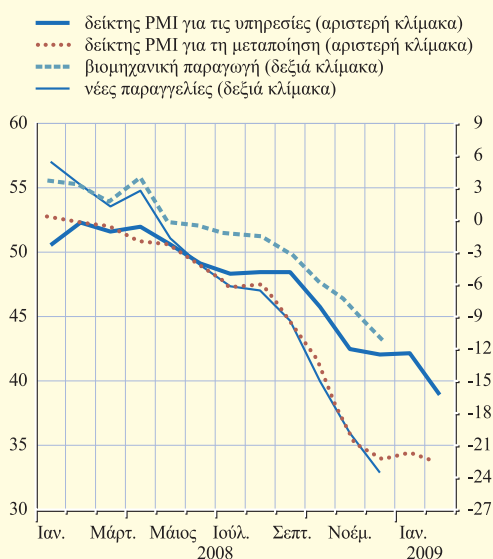
Οι αναθεωρήσεις της ανάπτυξης βάσει των προβολών για το 2009 σχετίζονταν εν μέρει με τη μεταφερόμενη επιβάρυνση των δυσμενέστερων προοπτικών για το β' εξάμηνο του 2008. Η επιβάρυνση αυτή ορίζεται ως "επίδραση προτύπου ανάπτυξης" που καταγράφεται κάποιο δεδομένο έτος επί του μέσου ετήσιου ρυθμού αύξησης του επόμενου έτους.¹ Επομένως, τα απρόβλεπτα δυσμενή στοιχεία το τελευταίο τρίμηνο του 2008 άσκησαν επίσης σημαντική καθοδική επίδραση στις προσδοκίες για τον ετήσιο ρυθμό αύξησης του 2009. Καθώς η Eurostat εκτιμά την αύξηση του ΑΕΠ σε -1,5% το δ' τρίμηνο του 2008, η μεταφερόμενη επίδραση το 2009 ανέρχεται τώρα σε -1,3 εκατοστιαίες μονάδες. Αξίζει να σημειωθεί ότι εάν η εκτίμηση για το δ' τρίμηνο του 2008 ήταν 1 εκατοστιαία μονάδα υψηλότερη (δηλ. -0,5% αντί -1,5%), τότε η μεταφερόμενη επίδραση το 2009 θα ήταν πολύ λιγότερο αρνητική (-0,5 της εκατοστιαίας μονάδας αντί -1,3 εκατοστιαίες μονάδες), γεγονός που υποδηλώνει το πόσο πολύ επηρεάζει η μεταφερόμενη επίδραση τις δημοσιεύσεις στοιχείων στα τέλη του έτους.

Συνολικά, η έντονη επιβράδυνση που παρουσιάζουν οι προβολές όσον αφορά το ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ το 2009 – που είναι η ίδια μεταξύ των διάφορων θεσμικών και ιδιωτικών φορέων διενέργειας προβλέψεων – υπογραμμίζει τη δυσκολία πρόβλεψης των οικονομικών εξελίξεων σε ένα τόσο αβέβαιο περιβάλλον. Ιδιαίτερα, η κατακόρυφη μείωση των παραγγελιών, του εμπορίου και της βιομηχανικής παραγωγής την περίοδο που η χρηματοπιστωτική αναταραχή απέκτησε μεγαλύτερο βάθος δεν είχε προβλεφθεί στα μέσα του 2008 και συνέβαλε, επομένως, σε μεγάλο βαθμό στις προς τα κάτω αναθεωρήσεις των διαφόρων προβολών.

1 Βλ. επίσης Πλαίσιο 8 του τεύχους Μαρτίου 2005 του Μηνιαίου Δελτίου.

Διάγραμμα Β Δείκτες PMI, βιομηχανική παραγωγή και νέες παραγγελίες

(αριστερή κλίμακα: εκατοστιαία υπόλοιπα, δεξιά κλίμακα: ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

ΑΓΟΡΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Τα τελευταία χρόνια, η κατάσταση της αγοράς εργασίας στη ζώνη του ευρώ είχε βελτιωθεί σημαντικά. Η απασχόληση αυξήθηκε έντονα, το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό σημείωσε άνοδο και μέχρι τις αρχές του 2008 η ανεργία είχε υποχωρήσει στο χαμηλότερο επίπεδο που είχε καταγραφεί από τις αρχές της δεκαετίας του '80. Ως εκ τούτου, στα τέλη του 2007 επικρατούσαν συνθήκες στενότητας στην αγορά εργασίας και οι μισθολογικές πιέσεις είχαν αυξηθεί (βλ. Ενότητα 3). Ωστόσο, πιο πρόσφατα, οι προοπτικές για την αγορά εργασίας επιδεινώθηκαν σημαντικά. Το ποσοστό ανεργίας έχει αυξηθεί από τις αρχές του 2008 και ο ρυθμός ανόδου της απασχόλησης είναι πιο συγκρατημένος. Σύμφωνα με έρευνες σχετικά με τις προσδοκίες για την απασχόληση, οι προοπτικές για την αγορά εργασίας είναι μετριότερες. Καθώς η ζήτηση εργασίας υποχωρεί ταχύτερα από τη διαθέσιμη προσφορά, οι πιέσεις στην αγορά εργασίας αναμένεται ότι θα μετριαστούν τα επόμενα τρίμηνα.

Πίνακας 8 Αύξηση της απασχόλησης

(εκατοστιαίες μεταβολές έναντι της προηγούμενης περιόδου, εποχικά διορθωμένες)

	Ετήσιοι ρυθμοί		Τριμηνιαίοι ρυθμοί				
	2006	2007	γ' τρ. 2007	δ' τρ. 2007	α' τρ. 2008	β' τρ. 2008	γ' τρ. 2008
Σύνολο οικονομίας	1,6	1,8	0,5	0,3	0,4	0,2	0,0
<i>εκ της οποίας:</i>							
Γεωργία και αλιεία	-1,9	-1,2	-1,0	-0,4	0,5	-1,2	-0,8
Βιομηχανία	0,6	1,4	0,0	0,1	0,2	-0,3	-0,7
Πλην κατασκευών	-0,3	0,3	0,0	0,1	0,3	0,1	-0,3
Κατασκευές	2,7	3,9	-0,1	0,0	0,0	-1,2	-1,5
Υπηρεσίες	2,2	2,1	0,7	0,4	0,4	0,4	0,2
Εμπόριο και μεταφορές	1,7	1,8	0,8	0,1	0,5	0,3	0,1
Χρηματοοικονομικά και επιχειρηματική δραστηριότητα	3,9	4,1	0,8	0,8	0,8	0,4	0,0
Δημόσια διοίκηση ¹⁾	1,9	1,4	0,5	0,5	0,1	0,5	0,5

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

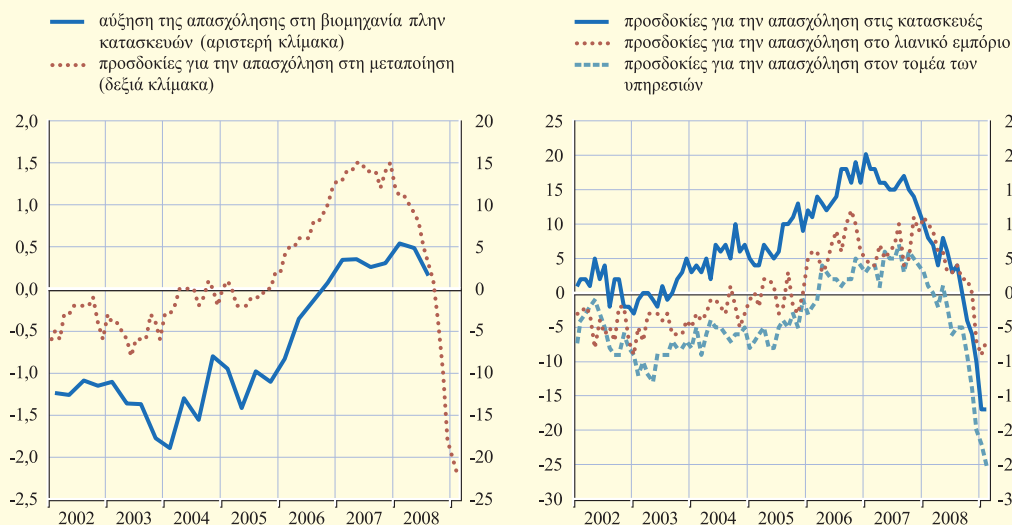
Σημείωση: Τα στοιχεία αφορούν τη ζώνη του ευρώ μαζί με τη Σλοβακία.

1) Περιλαμβάνει επίσης εκπαίδευση, υγεία και άλλες υπηρεσίες.

Η απασχόληση παρέμεινε σε γενικές γραμμές αμετάβλητη το γ' τρίμηνο του 2008, έπειτα από συγκρατημένη αύξηση το α' εξάμηνο του έτους (βλ. Πίνακα 8). Όπως αναφέρθηκε σε προηγούμενα τεύχη του Μηνιαίου Δελτίου, οι αλλαγές στην απασχόληση εκδηλώνονται συνήθως με χρονική υστέρηση σε σχέση με τις αλλαγές στην οικονομική δραστηριότητα. Καθώς οι απολύσεις και οι επαναπροσλήψεις υπαλλήλων είναι δαπανηρές για τις επιχειρήσεις, αρχικά οι εταιρίες μπορεί να αποφασίσουν να περιμένουν και να αξιολογήσουν την πιθανή πορεία των οικονομικών εξελίξεων, προτού

Διάγραμμα 50 Αύξηση της απασχόλησης και προσδοκίες για την απασχόληση

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, διαφορές ποσοστών θετικών και αρνητικών απαντήσεων, εποχικά διορθωμένα στοιχεία)



Πηγές: Eurostat και Έρευνες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις Επιχειρήσεις και τους Καταναλωτές.

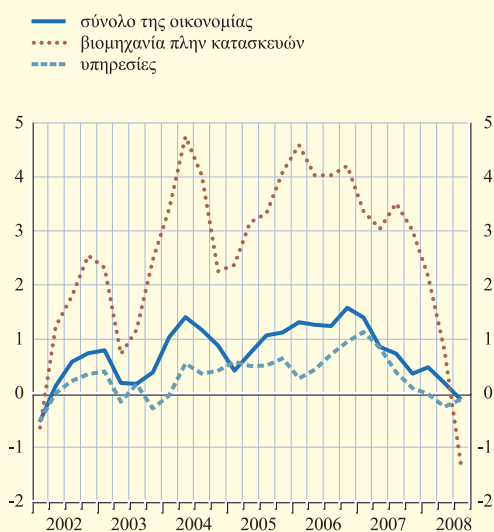
Σημειώσεις: Οι διαφορές ποσοστών θετικών και αρνητικών απαντήσεων είναι διορθωμένες ως προς το μέσο όρο. Τα στοιχεία αφορούν τη ζώνη του ευρώ μαζί με τη Σλοβακία.

επιβαρυνθούν με τα έξοδα που συνεπάγονται οι προσαρμογές προσωπικού. Οι εξελίξεις της ζήτησης εργασίας εξαρτώνται επομένως από το πώς έχουν μεταβληθεί οι εκτιμήσεις των επιχειρήσεων σχετικά με τις οικονομικές προοπτικές σε συνδυασμό με την επιδείνωση της οικονομίας. Στις αρχές του 2008, η κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ αναμενόταν να είναι σχετικά ήπια (βλ. Πλαίσιο 5). Οι έρευνες για τις επιχειρήσεις υποδείκνυαν ότι οι προσδοκίες για την απασχόληση παρέμεναν κάπως πιο αισιόδοξες συγκριτικά με τους δείκτες παραγωγής το α' εξάμηνο του 2008. Ορισμένες επιχειρήσεις ίσως επέλεξαν να κρατήσουν το προσωπικό με μειωμένο φόρτο εργασίας. Η εν λόγω αποθεματοποίηση εργατικού δυναμικού είναι εμφανής στη μείωση των ωρών εργασίας στη ζώνη του ευρώ και της παραγωγικότητας που υπολογίζεται ως προϊόν ανά απασχολούμενο (βλ. Διάγραμμα 51). Άλλες επιχειρήσεις μπορεί να επέλεξαν αντιθέτως να μειώσουν αρχικά το προσωπικό, αποφεύγοντας να αντικαταστήσουν τους υπαλλήλους που αποχωρούν ή συνταξιοδοτούνται, ή κάνοντας περικοπές σε προσωρινά εργαζόμενους. Σύμφωνα με τα στατιστικά στοιχεία Ερευνών για το Εργατικό Δυναμικό που ήταν διαθέσιμα το γ' τρίμηνο του 2008, η υποχώρηση της συνολικής απασχόλησης οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στη μείωση της προσωρινής απασχόλησης.

Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις ωστόσο, καθώς η παραγωγή μειώθηκε τόσο απότομα προς το τέλος του 2008 και οι δείκτες οικονομικής δραστηριότητας καταδείκνυαν περαιτέρω εξασθένηση στις αρχές του 2009, οι επιχειρήσεις ίσως να είναι λιγότερο πρόθυμες να αποθεματοποιήσουν εργατικό δυναμικό. Οι έρευνες υποδηλώνουν ότι, καθώς η επιβράδυνση έχει γίνει πιο έντονη και έχουν αυξηθεί οι πιθανότητες υποτονικής δραστηριότητας για παρατεταμένη περίοδο, οι επιχειρήσεις έχουν αναθεωρήσει σημαντικά προς τα κάτω την πρόθεσή τους να απασχολούν προσωπικό. Σύμφωνα με την Έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις Επιχειρήσεις του Φεβρουαρίου 2009, η πρόθεση απασχόλησης προσωπικού διαμορφώθηκε σε επίπεδα παραπλήσια με αυτά που είχαν καταγραφεί κατά την ύφεση στις αρχές της δεκαετίας του '90 (βλ. Διάγραμμα 50). Συνεπώς, οι προοπτικές για τη ζήτηση εργασίας έχουν επιδεινωθεί σημαντικά.

Διάγραμμα 51 Παραγωγικότητα της εργασίας

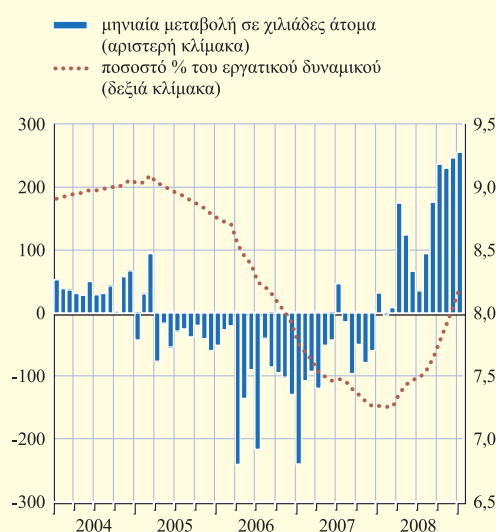
(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημείωση: Τα στοιχεία αφορούν τη ζώνη του ευρώ μαζί με τη Σλοβακία.

Διάγραμμα 52 Ανεργία

(μηνιαία στοιχεία, εποχικώς διορθωμένα)



Πηγή: Eurostat.
Σημείωση: Τα στοιχεία αφορούν τη ζώνη του ευρώ μαζί με τη Σλοβακία.

Οι επιπτώσεις της αναμενόμενης συγκράτησης της ζήτησης εργασίας εξαρτώνται, εν μέρει, από τις εξελίξεις στην προσφορά εργασίας. Η αύξηση του εργατικού δυναμικού αντανάκλα μεταβολές του πληθυσμού που βρίσκεται σε ηλικία εργασίας και της προθυμίας των ατόμων να συμμετάσχουν στο εργατικό δυναμικό. Η αύξηση της προσφοράς εργασίας παρέμεινε σχετικά σταθερή το γ' τρίμηνο του 2008. Ο πληθυσμός που βρίσκεται σε ηλικία εργασίας αυξήθηκε με σταθερό ρυθμό και το ποσοστό συμμετοχής βελτιώθηκε.

Συνολικά, η υποτονικότερη ζήτηση εργασίας σε συνδυασμό με το σχετικά σταθερό ρυθμό αύξησης της δυναμικής προσφοράς εργαζομένων υποδηλώνει ότι παρατηρείται χαλάρωση των συνθηκών στην αγορά εργασίας. Το ποσοστό ανεργίας στη ζώνη του ευρώ έχει αυξηθεί από την αρχή του 2008, αγγίζοντας το 8,2% τον Ιανουάριο του 2009, είναι δηλ. υψηλότερο κατά 1 εκατοστιαία μονάδα σε σχέση με τον Ιανουάριο του 2008 (βλ. Διάγραμμα 52). Σύμφωνα με την Έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις Επιχειρήσεις του Οκτωβρίου, παρατηρείται επίσης μείωση του ποσοστού των επιχειρήσεων που δηλώνουν ότι οι ελλείψεις στην αγορά εργασίας αποτελούν παράγοντα που περιορίζει την παραγωγή τους. Καθώς υποχωρούν οι ανάγκες των επιχειρήσεων για εργατικό δυναμικό, οι πιέσεις στην αγορά εργασίας μπορεί να αναμένεται ότι θα εξακολουθήσουν να υποχωρούν τα επόμενα τρίμηνα.

4.3 ΟΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Ο ρυθμός της οικονομικής δραστηριότητας της ζώνης του ευρώ επιβραδύνθηκε σημαντικά προς το τέλος του 2008, καθώς οι νέες εντάσεις που εκδηλώθηκαν στο χρηματοπιστωτικό τομέα μεταδόθηκαν στην πραγματική οικονομία. Η εξωτερική ζήτηση έχει εξασθενήσει, καθώς οι προηγμένες οικονομίες παρουσιάζουν επιβράδυνση και οι αναδυόμενες αγορές επηρεάζονται όλο και περισσότερο από τη χρηματοπιστωτική αναταραχή. Οι επιχειρηματικές επενδύσεις έχουν επίσης υποχωρήσει και τα σχέδια επέκτασης έχουν ανασταλεί λόγω της φθίνουσας κερδοφορίας, των ασθενέστερων πιέσεων στο παραγωγικό δυναμικό και των αυστηρότερων πιστοδοτικών κριτηρίων που οδήγησαν σε μείωση της διαθεσιμότητας δανειακών κεφαλαίων. Στο πλαίσιο αυτό, η διαδικασία μείωσης των αποθεμάτων σε ορισμένους τομείς συμβάλλει επίσης στη συρρίκνωση της παραγωγής. Οι επενδύσεις σε κατοικίες έχουν και αυτές μετριαστεί, καθώς οι αγορές κατοικιών σε πολλές χώρες της ζώνης του ευρώ έχουν σημειώσει κάμψη, ενώ οι προσδοκίες για μελλοντική μείωση των τιμών λειτουργούν ανασταλτικά για τις τρέχουσες συναλλαγές. Λόγω της μείωσης της παραγωγής, οι πιέσεις στο παραγωγικό δυναμικό εντός των επιχειρήσεων έχουν υποχωρήσει σημαντικά, ενώ οι συνθήκες στην αγορά εργασίας έχουν αρχίσει να παρουσιάζουν κάποια χαλάρωση. Το ποσοστό ανεργίας έχει αυξηθεί και οι προσδοκίες για την απασχόληση είναι πιο συγκρατημένες, σύμφωνα με τις σχετικές έρευνες. Τέλος, λόγω της μείωσης του χρηματοοικονομικού πλούτου, των αυστηρότερων πιστοδοτικών κριτηρίων και της επιδείνωσης των προοπτικών της αγοράς εργασίας, οι δαπάνες των νοικοκυριών αναμένεται να παραμείνουν συγκρατημένες, παρόλο που η μείωση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων στηρίζει το πραγματικό εισόδημα.

Μετά τη σημαντική συρρίκνωση του ΑΕΠ τους τελευταίους μήνες του 2008, η οικονομική δραστηριότητα της ζώνης του ευρώ αναμένεται να παραμείνει υποτονική τα προσεχή τρίμηνα, καθώς οι διαρθρωτικές ανισορροπίες που παρατηρούνται σε ορισμένες οικονομίες και οι εντάσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές εξακολουθούν να επηρεάζουν την παγκόσμια και την εγχώρια οικονομία. Ωστόσο, η οικονομία αναμένεται να παρουσιάσει σταδιακή ανάκαμψη το 2010, αντανάκλωντας τις επιδράσεις των σημαντικών μακροοικονομικών μέτρων τόνωσης της οικονομίας που βρίσκονται σε εξέλιξη, καθώς και των εκτεταμένων μέτρων πολιτικής που έχουν ληφθεί με σκοπό την αποκατάσταση της λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, τόσο εντός όσο και εκτός της ζώνης του ευρώ.

Σύμφωνα με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Μαρτίου του 2009, ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα διαμορφωθεί μεταξύ -3,2% και -2,2% το 2009 και μεταξύ -0,7% και 0,7% το 2010 (βλ. Πλαίσιο 6). Τόσο το 2009 όσο και το 2010, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ θα επιβραδυνθεί σημαντικά λόγω της μεταφερόμενης επιβάρυνσης από το προηγούμενο έτος. Οι προοπτικές για την οικονομία εξακολουθούν να χαρακτηρίζονται από αβεβαιότητα. Οι κίνδυνοι για τις προοπτικές της οικονομίας φαίνονται επί του παρόντος πιο ισορροπημένοι. Αφενός, ενδέχεται να υπάρξουν εντονότερες από τις αναμενόμενες θετικές επιδράσεις, σε ό,τι αφορά και την εμπιστοσύνη, οι οποίες απορρέουν από τα εκτεταμένα μακροοικονομικά μέτρα τόνωσης της οικονομίας που βρίσκονται σε εξέλιξη, ενώ αντανακλούν και άλλα μέτρα πολιτικής που έχουν ληφθεί. Αφετέρου, οι ανησυχίες συνδέονται κυρίως με το ενδεχόμενο η αναταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές να έχει ισχυρότερο αντίκτυπο στην πραγματική οικονομία, καθώς και με την εμφάνιση και την κλιμάκωση πιέσεων προστατευτισμού και με πιθανές δυσμενείς εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία ως αποτέλεσμα της μη ομαλής διόρθωσης των παγκόσμιων ανισορροπιών.

Πλαίσιο 6

ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΡΟΒΟΛΕΣ ΕΜΠΕΙΡΟΓΝΩΜΟΝΩΝ ΤΗΣ ΕΚΤ ΓΙΑ ΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Οι εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ κατάρτισαν προβολές για τις μακροοικονομικές εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ, με βάση τα στοιχεία που ήταν διαθέσιμα έως τις 23 Φεβρουαρίου 2009.¹ Αντανακλώντας τις λιγότερο ευνοϊκές προοπτικές για την παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη και την εγχώρια ζήτηση, ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα είναι, σύμφωνα με τις προβολές, αρνητικός το 2009 μεταξύ -3,2% και -2,2% και στη συνέχεια θα ανέλθει μεταξύ -0,7% και +0,7% το 2010. Ο πληθωρισμός αναμένεται να υποχωρήσει λόγω της πτώσης των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και της επιβράδυνσης της οικονομικής δραστηριότητας. Ο μέσος ρυθμός αύξησης του συνολικού ΕνΔΤΚ θα διαμορφωθεί, βάσει των προβολών, μεταξύ 0,1% και 0,7% το 2009 και μεταξύ 0,6% και 1,4% το 2010.

Τεχνικές υποθέσεις όσον αφορά τα επιτόκια, τις συναλλαγματικές ισοτιμίες, τις τιμές των βασικών εμπορευμάτων και τις δημοσιονομικές πολιτικές

Οι τεχνικές υποθέσεις που αφορούν τα επιτόκια, καθώς και τις τιμές της ενέργειας και των βασικών μη ενεργειακών εμπορευμάτων, βασίζονται στις προσδοκίες της αγοράς σύμφωνα με στοιχεία έως και τις 13 Φεβρουαρίου 2009.² Η υπόθεση που αφορά τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια έχει καθαρά τεχνικό χαρακτήρα. Τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια μετρούνται βάσει του EURIBOR τριών μηνών, ενώ οι προσδοκίες της αγοράς εξάγονται από τα επιτόκια των συμβολαίων μελλοντικής

1 Οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ συμπληρώνουν τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος, οι οποίες καταρτίζονται δύο φορές ετησίως από κοινού από εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ και των εθνικών κεντρικών τραπεζών της ζώνης του ευρώ. Οι τεχνικές που χρησιμοποιούνται είναι συμβατές με εκείνες που χρησιμοποιούνται στις προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος, όπως περιγράφονται στο έντυπο "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", ΕΚΤ, Ιούνιος 2001, το οποίο διατίθεται στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ. Προκειμένου να εκφραστεί η αβεβαιότητα που χαρακτηρίζει τις προβολές, τα αποτελέσματα για κάθε μεταβλητή παρουσιάζονται υπό τη μορφή διαστημάτων. Τα διαστήματα για κάθε μεταβλητή και κάθε χρονικό οριζόντιο πρόβλεψη αντιστοιχούν σε διάστημα πιθανότητας 75% βάσει υποδείγματος. Η μέθοδος που χρησιμοποιείται περιγράφεται στη δημοσίευση με τίτλο "New procedure for constructing ECB staff projection ranges", ΕΚΤ, Σεπτέμβριος 2008, η οποία επίσης διατίθεται στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

2 Οι υποθέσεις για τις τιμές του πετρελαίου και των τροφίμων βασίζονται στις τιμές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης μέχρι το τέλος του 2010. Όσον αφορά τα άλλα βασικά εμπορεύματα, οι τιμές τους θα ακολουθήσουν, βάσει των υποθέσεων, τα συμβολαία μελλοντικής εκπλήρωσης έως το τέλος του 2009 και στη συνέχεια θα εξελιχθούν σύμφωνα με την παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα.

Πίνακας Α Μακροοικονομικές προβολές για τη ζώνη του ευρώ

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)^{1),2)}

	2008	2009	2010
ΕνΔΤΚ	3,3	0,1 - 0,7	0,6 - 1,4
Πραγματικό ΑΕΠ	0,8	-3,2 - -2,2	-0,7 - 0,7
Ιδιωτική κατανάλωση	0,5	-1,2 - -0,2	-0,4 - 1,0
Δημόσια κατανάλωση	2,1	1,3 - 2,1	1,1 - 1,9
Αζαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	0,3	-8,6 - -5,8	-4,3 - -0,3
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες)	1,8	-9,7 - -6,9	-0,9 - 1,9
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες)	1,8	-8,0 - -5,0	-1,6 - 2,6

1) Οι προβολές για το πραγματικό ΑΕΠ και τις συνιστώσες του αναφέρονται σε στοιχεία διορθωμένα ως προς τον αριθμό των εργασιμων ημερών. Οι προβολές για τις εξαγωγές και τις εισαγωγές περιλαμβάνουν το εμπόριο εντός της ζώνης του ευρώ.

2) Τα στοιχεία αφορούν και τις 16 χώρες της ζώνης του ευρώ. Περιλαμβάνεται η Σλοβακία ως μέρος της ζώνης του ευρώ για τις προβολές που αφορούν το 2009. Οι μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές για το 2009 βασίζονται στη σύνθεση της ζώνης του ευρώ που περιλαμβάνει τη Σλοβακία ήδη από το 2008.

εκπλήρωσης. Σύμφωνα με τη μεθοδολογία, το μέσο επίπεδο των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων συνολικά εκτιμάται σε 1,8% για το 2009 και 2,1% για το 2010. Οι προσδοκίες της αγοράς για τις ονομαστικές αποδόσεις των 10ετών ομολόγων του Δημοσίου στη ζώνη του ευρώ υποδηλώνουν μέσο επίπεδο 4,2% για το 2009 και 4,6% για το 2010. Το βασικό σενάριο των προβολών λαμβάνει υπόψη του ότι οι συνθήκες χρηματοδότησης στην παρούσα συγκυρία είναι δυσμενείς και περιλαμβάνει την υπόθεση ότι στη διάρκεια του χρονικού οριζοντα προβολής οι διαφορές των επιτοκίων χορηγήσεων των τραπεζών σε σχέση με τα προαναφερθέντα επιτόκια θα μειωθούν ελαφρώς. Κατά παρόμοιο τρόπο, διατυπώνεται η υπόθεση ότι οι πιστωτικές συνθήκες θα γίνουν σταδιακά πιο χαλαρές στη διάρκεια του χρονικού οριζοντα από ό,τι είναι σήμερα. Όσον αφορά τα βασικά εμπορεύματα, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις για τις μελλοντικές εξελίξεις των τιμών που προκύπτουν από τις τιμές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης τις δύο τελευταίες εβδομάδες έως τις 13 Φεβρουαρίου 2009, οι τιμές του πετρελαίου ανά βαρέλι αναμένεται, βάσει των υποθέσεων, να διαμορφωθούν κατά μέσο όρο στα 49,3 δολάρια ΗΠΑ το 2009 και στα 57,4 δολάρια ΗΠΑ το 2010. Οι διεθνείς τιμές των τροφίμων σε δολάρια ΗΠΑ θα μειωθούν, βάσει των υποθέσεων, κατά 11,8% το 2009 και θα αυξηθούν κατά 4,9% το 2010. Οι τιμές των λοιπών βασικών εμπορευμάτων (δηλαδή εκτός της ενέργειας και των τροφίμων) σε δολάρια ΗΠΑ θα μειωθούν σημαντικά, βάσει των υποθέσεων, κατά 29,8% το 2009 και θα αυξηθούν κατά 6,0% το 2010.

Διατυπώνεται η τεχνική υπόθεση ότι οι διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες θα παραμείνουν αμετάβλητες στο χρονικό οριζοντα προβολής στα μέσα επίπεδα που επικρατούσαν το διάστημα δύο εβδομάδων που έληξε στις 13 Φεβρουαρίου 2009. Αυτό συνεπάγεται ότι η συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ/δολαρίου ΗΠΑ θα διαμορφωθεί σε 1,29 το 2009 και το 2010 και ότι η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ θα είναι, κατά μέσο όρο, χαμηλότερη κατά 2,4% το 2009 σε σχέση με το μέσο όρο του 2008 και κατά 0,1% το 2010 σε σχέση με το μέσο όρο του 2009.

Οι υποθέσεις για τη δημοσιονομική πολιτική βασίζονται στα εθνικά σχέδια προϋπολογισμών σε κάθε χώρα της ζώνης του ευρώ, τα οποία ήταν διαθέσιμα στις 13 Φεβρουαρίου 2009. Περιλαμβάνουν όλα τα μέτρα πολιτικής που έχουν ήδη εγκριθεί από τα εθνικά κοινοβούλια ή έχουν προσδιοριστεί λεπτομερώς από τις κυβερνήσεις και πιθανότατα θα εγκριθούν νομοθετικά. Πιο συγκεκριμένα, στις προβολές έχουν ληφθεί υπόψη οι δέσμες δημοσιονομικών μέτρων για την τόνωση της οικονομίας οι οποίες έχουν συμφωνηθεί σε αρκετές χώρες.

Υποθέσεις όσον αφορά το διεθνές περιβάλλον

Οι προοπτικές για την παγκόσμια οικονομία επιδεινώθηκαν σημαντικά το τελευταίο τρίμηνο του 2008, καθώς πολλαπλασιάζονταν ραγδαία οι αρνητικές αλληλεπιδράσεις μεταξύ της χρηματοπιστωτικής κρίσης και της πραγματικής οικονομικής δραστηριότητας στις προηγμένες οικονομίες και σε αυξημένο βαθμό διαχέονταν στις αναδυόμενες οικονομίες, ιδίως μέσω της κατάρρευσης του διεθνούς εμπορίου. Η παγκόσμια οικονομία αναμένεται να υποστεί την πλέον σοβαρή και συγχρονισμένη ύφεση εδώ και πολλές δεκαετίες. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου πραγματικού ΑΕΠ εκτός της ζώνης του ευρώ εκτιμάται ότι θα υποχωρήσει από 3,6% το 2008 σε 0,2% το 2009 και ότι στη συνέχεια θα παρουσιάσει συγκρατημένη ανάκαμψη στο 2,5% το 2010, καθώς τα μέτρα επεκτατικής πολιτικής θα αρχίσουν να αποδίδουν παγκοσμίως. Οι βασικοί εμπορικοί εταίροι της ζώνης του ευρώ αναμένεται ότι θα επηρεαστούν ιδιαίτερος από την υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας διεθνώς. Κατά συνέπεια, ο ρυθμός ανάπτυξης στις αγορές προορισμού των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ, ο οποίος ήταν 4,1% το 2008, αναμένεται να είναι αρνητικός το 2009 (-5,3%) και, στη συνέχεια, να ανακάμψει στο 1,9% το 2010.

Προβολές για την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ

Η μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ ήταν αρνητική στη ζώνη του ευρώ από το β' τρίμηνο του 2008 και μετά, με μείωση του ΑΕΠ κατά 1,5% το τελευταίο τρίμηνο του 2008 σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο. Σύμφωνα με πρόσφατους βραχυπρόθεσμους οικονομικούς δείκτες και έρευνες, το ΑΕΠ αναμένεται ότι θα συνεχίσει να υποχωρεί το 2009, αν και σε μικρότερο βαθμό σε σύγκριση με το τέλος του 2008. Η υποχώρηση αυτή αντανακλά την κάμψη των εξαγωγών σε συνδυασμό με την πτωτική πορεία της εγχώριας ζήτησης. Οι προοπτικές για τις επενδύσεις επηρεάζονται ιδιαίτερα από την εξασθένηση της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας και τον υψηλό βαθμό αβεβαιότητας. Οι επενδύσεις σε κατοικίες ειδικότερα θα μειωθούν, σύμφωνα με τις προβολές, αντανακλώντας επιπροσθέτως τις συνεχιζόμενες διορθώσεις στις αγορές κατοικιών σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ. Η ιδιωτική κατανάλωση αναμένεται ότι θα επηρεαστεί αρνητικά λόγω της επιδείνωσης των συνθηκών στις αγορές εργασίας, καθώς και της χαμηλής εμπιστοσύνης. Οι πρόσφατες δυσμενείς εξελίξεις – όπως η εξασθένηση των παγκόσμιων εμπορικών συναλλαγών, η υποχώρηση της εμπιστοσύνης και οι δυσμενέστερες συνθήκες χρηματοδότησης – αναμένεται να αντιστραφούν μόνο σταδιακά στο χρονικό ορίζοντα προβολής. Ωστόσο, σύμφωνα με τις προβολές, αναμένεται ανάκαμψη το 2010 χάρη στα εκτεταμένα μακροοικονομικά μέτρα τόνωσης της οικονομίας στη ζώνη του ευρώ και τον υπόλοιπο κόσμο, καθώς και στα μέτρα που έχουν ληφθεί για τη διευκόλυνση της λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Στην ανάκαμψη αναμένεται να συμβάλουν οι εξαγωγές, η σταδιακή – βάσει των υποθέσεων – αποκατάσταση της ομαλότητας στις χρηματοπιστωτικές αγορές και η σταθεροποίηση των αγορών κατοικιών. Συνολικά, μετά από αύξηση κατά 0,8% το 2008, το πραγματικό ΑΕΠ αναμένεται να μειωθεί με ρυθμό μεταξύ 2,2% και 3,2% το 2009 και στη συνέχεια να παρουσιάσει ρυθμούς μεταβολής μεταξύ -0,7% και +0,7% το 2010.

Προβολές για τις τιμές και το κόστος

Ως αποτέλεσμα της μείωσης των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, καθώς και των επιδράσεων της βάσης σύγκρισης εξαιτίας των προηγούμενων μεταβολών των εν λόγω τιμών, και αντανακλώντας ολοένα και περισσότερο την επιδείνωση των οικονομικών προοπτικών, ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) αναμένεται να μειωθεί σε επίπεδα μεταξύ 0,1% και 0,7%

το 2009, από 3,3% το 2008. Το 2010 ο πληθωρισμός αναμένεται, βάσει των προβολών, να διαμορφωθεί μεταξύ 0,6% και 1,4%. Οι λιγότερο ευνοϊκές οικονομικές προοπτικές για τη ζώνη του ευρώ αναμένεται να συγκρατήσουν τις πιέσεις στις εγχώριες τιμές σε όλη τη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής. Πιο συγκεκριμένα, ο ρυθμός αύξησης της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό, ο οποίος ήταν υψηλός το 2008, αναμένεται να επιβραδυνθεί σημαντικά, ενώ οι μισθολογικές αυξήσεις θα είναι χαμηλότερες τόσο στο δημόσιο όσο και στον ιδιωτικό τομέα, καθώς οι συνθήκες στις αγορές εργασίας θα επιδεινωθούν και ο πληθωρισμός θα σημειώσει πτώση. Οι μειώσεις στα περιθώρια κέρδους αναμένεται, βάσει των προβολών, να οδηγήσουν τον πληθωρισμό σε περαιτέρω υποχώρηση. Τέλος, ο χαμηλός πληθωρισμός παγκοσμίως αναμένεται επίσης να συμβάλει στη συγκράτηση των τιμών των εισαγομένων.

Σύγκριση με τις προβολές του Δεκεμβρίου 2008

Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος που δημοσιεύθηκαν στο Μηνιαίο Δελτίο του Δεκεμβρίου 2008, τα διαστήματα για το ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ το 2009 και το 2010 έχουν προσαρμοστεί σημαντικά προς τα κάτω, αντανakλώντας την υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας παγκοσμίως, την πτώση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων και την εξασθένηση της εμπιστοσύνης.

Πίνακας Β Σύγκριση με τις προβολές του Δεκεμβρίου του 2008

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2008	2009	2010
Πραγματικό ΑΕΠ – Δεκέμβριος 2008	0,8 - 1,2	-1,0 - 0,0	0,5 - 1,5
Πραγματικό ΑΕΠ – Μάρτιος 2009	0,8	-3,1 - -2,2	-0,7 - 0,7
ΕνΔΤΚ – Δεκέμβριος 2008	3,2 - 3,4	1,1 - 1,7	1,5 - 2,1
ΕνΔΤΚ – Μάρτιος 2009	3,3	0,1 - 0,7	0,6 - 1,4

Τα διαστήματα για τον ετήσιο ρυθμό αύξησης του συνολικού ΕνΔΤΚ για το 2009 και το 2010 είναι αισθητά χαμηλότερα των αντίστοιχων διαστημάτων του Δεκεμβρίου 2008, αντανakλώντας κυρίως τις αναθεωρήσεις των τιμών της ενέργειας και των τροφίμων προς τα κάτω, αλλά και τον αντίκτυπο από την υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας στους μισθούς και στις τιμές.

5 ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Οι δημοσιονομικές προοπτικές στη ζώνη του ευρώ παρουσιάζουν έντονη επιδείνωση, η οποία οφείλεται κυρίως στη χειροτέρευση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος, την υστέρηση των εσόδων και τα μέτρα δημοσιονομικής ώθησης που έλαβε η πλειονότητα των χωρών της ζώνης του ευρώ προς αντιμετώπιση της σοβαρής οικονομικής ύφεσης. Σύμφωνα με την ενδιάμεση πρόβλεψη της Ευρωπαϊκής Επιτροπής του Ιανουαρίου 2009, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ εκτιμάται ότι θα αυξηθεί από 1,7% του ΑΕΠ το 2008 σε 4,0% το 2009 και σε 4,4% το 2010. Το 2010, σε 10 από τις 16 χώρες της ζώνης του ευρώ, το δημόσιο έλλειμμα πιθανόν να υπερβαίνει την τιμή αναφοράς (3% του ΑΕΠ). Οι κίνδυνοι για τις δημοσιονομικές προοπτικές είναι καθολικοί λόγω του αβέβαιου μακροοικονομικού περιβάλλοντος και της επίδρασης στα δημόσια οικονομικά της χρηματοπιστωτικής κρίσης και των μέτρων δημοσιονομικής ώθησης. Προκειμένου να διατηρηθεί η εμπιστοσύνη στη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών, είναι σημαντικό όλα τα εμπλεκόμενα μέρη να εφαρμόζουν πλήρως τις διατάξεις του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης και να τηρήσουν τη δέσμευσή τους για την ταχύτερη δυνατή άνοδο σε υγιείς δημοσιονομικές θέσεις.

ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΤΟ 2008

Σύμφωνα με την ενδιάμεση πρόβλεψη της Ευρωπαϊκής Επιτροπής του Ιανουαρίου 2009, το μέσο έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκε από -0,6% του ΑΕΠ το 2007 σε -1,7% το 2008 (βλ. Πίνακα 9). Η διεύρυνση του ελλείμματος οφείλεται στην επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας, την αύξηση των πρωτογενών δαπανών και τη μείωση των εσόδων – επίσης λόγω των μέτρων δημοσιονομικής ώθησης. Αν και η Eurostat δεν έχει οριστικοποιήσει τη στατιστική ταξινόμηση των κρατικών παρεμβάσεων με σκοπό τη σταθεροποίηση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, η επίδραση των εν λόγω παρεμβάσεων στα δημοσιονομικά αποτελέσματα επί του παρόντος εκτιμάται ότι ήταν αμελητέα. Οι περισσότερες παρεμβάσεις έλαβαν τη μορφή χρηματοοικονομικών συναλλαγών (οι οποίες κατά κανόνα επηρεάζουν το δημόσιο χρέος και όχι τα ελλείμματα) ή ανάληψης ενδεχόμενων υποχρεώσεων σε σχέση με κρατικές εγγυήσεις.

Από τη σύγκριση του ελλείμματος το 2008 με τους στόχους των επικαιροποιημένων προγραμμάτων σταθερότητας που είχαν δημοσιευθεί στο τέλος του 2007 και στις αρχές του 2008 προκύπτει ότι το μέσο δημοσιονομικό αποτέλεσμα στη ζώνη του ευρώ υπολείπεται του αντίστοιχου στόχου κατά 0,8 της εκατοστιαίας μονάδας του ΑΕΠ. Διορθωμένη για την αρνητική συμβολή του οικονομικού κύκλου και για μέτρα προσωρινού χαρακτήρα, η επιδείνωση του δημοσιονομικού αποτελέσματος ήταν μικρότερη. Το 2008 το διαρθρωτικό δημόσιο έλλειμμα στη ζώνη του ευρώ (δεν υπάρχει στον πίνακα) μειώθηκε κατά 0,8 της εκατοστιαίας μονάδας σε -2,3% του ΑΕΠ.

Το 2008 τα δημοσιονομικά αποτελέσματα χειροτέρευσαν σε όλες σχεδόν τις χώρες της ζώνης του ευρώ. Ωστόσο, οι δημοσιονομικές θέσεις δεν επιδεινώθηκαν στον ίδιο βαθμό. Στην Ιρλανδία, την Ελλάδα, την Ισπανία, τη Γαλλία και τη Μάλτα, το δημοσιονομικό έλλειμμα υπερέβη την τιμή αναφοράς (3% του ΑΕΠ) το 2008, ενώ το 2007 αντίστοιχη υπέρβαση είχε σημειωθεί μόνο στην περίπτωση της Ελλάδος.¹ Το Φεβρουάριο του 2009 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ενεργοποίησε τη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος για τις χώρες αυτές, με εξαίρεση τη Μάλτα, στην περίπτωση της οποίας εκτιμήθηκε ότι επρόκειτο για μικρή και προσωρινή υπέρβαση. Μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ μόνο τέσσερις – η Κύπρος, το Λουξεμβούργο, η Ολλανδία και η Φινλανδία – πέτυχαν το 2008 το μεσοπρόθεσμο δημοσιονομικό τους στόχο, ενώ η Ισπανία και η Σλοβενία απομακρύνθηκαν από το στόχο τους.

¹ Το έλλειμμα της Ελλάδος για το 2007 αναθεωρήθηκε προς τα άνω σε 3,5% του ΑΕΠ, στα στοιχεία που γνωστοποιήθηκαν προς την Eurostat το φθινόπωρο του 2008, από 2,8% του ΑΕΠ κατά τη γνωστοποίηση στοιχείων την άνοιξη του 2007. Η αναθεώρηση αυτή προήλθε από τη διόρθωση της καταγραφής κονδυλίων από την ΕΕ και από τη βελτιωμένη κάλυψη των οργανισμών τοπικής αυτοδιοίκησης και των οργανισμών κοινωνικής ασφάλισης που δεν περιλαμβάνονται στον κρατικό προϋπολογισμό.

Πίνακας 9 Δημοσιονομικό αποτέλεσμα γενικής κυβέρνησης και ακαθάριστο χρέος στις χώρες της ζώνης του ευρώ

Ποσοστό του ΑΕΠ	Δημοσιονομικό αποτέλεσμα				Χρέος			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
Βέλγιο	-0,3	-0,9	-3,0	-4,3	83,9	88,3	91,2	94,0
Γερμανία	-0,2	-0,1	-2,9	-4,2	65,1	65,6	69,6	72,3
Ιρλανδία	0,2	-6,3	-11,0	-13,0	24,8	40,8	54,8	68,2
Ελλάδα	-3,5	-3,4	-3,7	-4,2	94,8	94,0	96,2	98,4
Ισπανία	2,2	-3,4	-6,2	-5,7	36,2	39,8	46,9	53,0
Γαλλία	-2,7	-3,2	-5,4	-5,0	63,9	67,1	72,4	76,0
Ιταλία	-1,6	-2,8	-3,8	-3,7	104,1	105,7	109,3	110,3
Κύπρος	3,4	1,0	-0,6	-1,0	59,4	48,1	46,7	45,7
Λουξεμβούργο	3,2	3,0	0,4	-1,4	7,0	14,4	15,0	15,1
Μάλτα	-1,8	-3,5	-2,6	-2,5	61,9	63,3	64,0	64,2
Ολλανδία	0,3	1,1	-1,4	-2,7	45,7	57,3	53,2	55,2
Αυστρία	-0,4	-0,6	-3,0	-3,6	59,5	59,4	62,3	64,7
Πορτογαλία	-2,6	-2,2	-4,6	-4,4	63,6	64,6	68,2	71,7
Σλοβενία	0,5	-0,9	-3,2	-2,8	23,4	22,1	24,8	25,8
Σλοβακία	-1,9	-2,2	-2,8	-3,6	29,4	28,6	30,0	31,9
Φινλανδία	5,3	4,5	2,0	0,5	35,1	32,8	34,5	36,1
Ζώνη του ευρώ	-0,6	-1,7	-4,0	-4,4	66,1	68,7	72,7	75,8

Πηγή: Ενδιάμεσες προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Ιανουάριος 2009).

Ο μέσος λόγος του ακαθάριστου χρέους της γενικής κυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκε από 66,1% του ΑΕΠ το 2007 σε 68,7% του ΑΕΠ το 2008. Ο λόγος αυτός αυξήθηκε ιδίως στις χώρες όπου σημειώθηκε έντονη επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας ή όπου πραγματοποιήθηκαν σημαντικές παρεμβάσεις στον χρηματοπιστωτικό τομέα υπό τη μορφή κεφαλαιακών ενισχύσεων. Το 2008, όπως και το 2007, ο λόγος του χρέους υπερέβαινε το 60% του ΑΕΠ σε επτά χώρες της ζώνης του ευρώ.

ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΑ ΔΗΜΟΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΤΟ 2009

Η δημοσιονομική κατάσταση προβλέπεται ότι θα επιδεινωθεί περαιτέρω το 2009. Σύμφωνα με τις ενδιάμεσες προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής του Ιανουαρίου 2009, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ εκτιμάται ότι θα αυξηθεί ταχύτατα από 1,7% το 2008 σε 4,0% το 2009 και σε 4,4% το 2010. Σε πολλές χώρες της ζώνης του ευρώ αυτή η έντονη επιδείνωση των δημοσιονομικών προοπτικών αντανάκλα τη συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας, την περαιτέρω υστέρηση των εσόδων, τις δέσμες μέτρων δημοσιονομικής ώθησης, καθώς και άλλα μέτρα. Κατά την αναλυτική εκτίμηση της επιδείνωσης των δημόσιων οικονομικών θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη η μεγάλη αβεβαιότητα που χαρακτηρίζει τον υπολογισμό των κυκλικά διορθωμένων δημοσιονομικών αποτελεσμάτων. Σύμφωνα με την πρόβλεψη της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, περίπου τα 2/3 της δημοσιονομικής ώθησης (2,7% του ΑΕΠ) το 2009 και το 2010 θα οφείλονται στη λειτουργία των αυτόματων σταθεροποιητών και το υπόλοιπο 1/3 σε μέτρα πολιτικής, καθώς και στην αντιστροφή έκτακτων εσόδων.

Επιδείνωση της δημοσιονομικής κατάστασης παρατηρείται σε πολλές χώρες της ζώνης του ευρώ. Σύμφωνα με την πρόβλεψη της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η Ιρλανδία, η Ελλάδα, η Ισπανία και η Γαλλία, καθώς και η Ιταλία, η Πορτογαλία και η Σλοβενία θα υπερβούν την τιμή αναφοράς (3% του

ΑΕΠ) το 2009 και (με εξαίρεση τη Σλοβενία) θα συνεχίζουν να την υπερβαίνουν το 2010, ενώ το Βέλγιο, η Γερμανία, η Αυστρία και η Σλοβακία θα υπερβούν και αυτές την τιμή αναφοράς το 2010 (βλ. Πίνακα 9). Αυτό υποδηλώνει ότι το 2010 το δημοσιονομικό έλλειμμα πιθανόν να υπερβαίνει την τιμή αναφοράς σε 10 από τις 16 χώρες της ζώνης του ευρώ.

Ο μέσος λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ προβλέπεται να αυξηθεί από 68,7% το 2008 σε 75,8% το 2010. Η πρόβλεψη της Ευρωπαϊκής Επιτροπής δεν λαμβάνει υπόψη το σύνολο των μέτρων διάσωσης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Η αύξηση του λόγου του χρέους μπορεί να είναι ακόμη μεγαλύτερη όταν θα έχει οριστικοποιηθεί η στατιστική ταξινόμηση τους.

Κάποιες χώρες της ζώνης του ευρώ δεν έχουν υποβάλει ακόμη επικαιροποιήσεις των προγραμμάτων σταθερότητας, ενώ σε πολλές περιπτώσεις οι επικαιροποιήσεις είναι ήδη ξεπερασμένες. Αν και οι διαθέσιμες επικαιροποιήσεις είναι γενικά ελαφρώς πιο αισιόδοξες από ό,τι οι προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το έλλειμμα και το χρέος, προβλέπουν παρόμοια τάση έντονης επιδείνωσης των δημόσιων οικονομικών.

ΜΕΤΡΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Για την αντιμετώπιση της χρηματοπιστωτικής κρίσης οι κυβερνήσεις έχουν δεσμεύσει γύρω στο 3,5% του ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ για κεφαλαιακές ενισχύσεις και άλλα μέτρα στήριξης του χρηματοπιστωτικού τομέα που αυξάνουν το χρέος, ενώ μέχρι στιγμής έχει χρησιμοποιηθεί λιγότερο από το ήμισυ περίπου αυτής της βοήθειας. Επιπλέον, το ανώτατο όριο που ανακοινώθηκε για την εγγύηση των τραπεζικών ομολόγων ή των δανείων μεταξύ χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων αντιστοιχεί περίπου στο 20% του ΑΕΠ, από το οποίο έχει ήδη χρησιμοποιηθεί γύρω στο 8%.

Για την αντιμετώπιση της οικονομικής επιβράδυνσης, στις συνεδριάσεις του στις 11 και 12 Δεκεμβρίου 2008 το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο ενέκρινε το Ευρωπαϊκό Σχέδιο Οικονομικής Ανάκαμψης, σύμφωνα με το οποίο τα επιμέρους κράτη-μέλη της ΕΕ θα συνεισφέρουν 170 δισεκ. ευρώ (ή 1,2% του ΑΕΠ) σε συνολικό ποσό δημοσιονομικής ώθησης ύψους 200 δισεκ. ευρώ (1,5% του ΑΕΠ), ενώ το υπόλοιπο θα αντληθεί από τον προϋπολογισμό της ΕΕ και την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων. Αυτή η συντονισμένη προσπάθεια αποσκοπεί στη στήριξη της ανάκαμψης της οικονομίας ενισχύοντας τη συνολική ζήτηση και αυξάνοντας τις προσπάθειες εφαρμογής των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που προβλέπει η στρατηγική της Λισσαβώνας. Παράλληλα, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο επιβεβαίωσε την πλήρη δέσμευσή του για την εφαρμογή του αναθεωρημένου Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης και τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών, και κάλεσε τα κράτη-μέλη να επανέλθουν, το συντομότερο δυνατόν, στους μεσοπρόθεσμους δημοσιονομικούς στόχους τους.

Πολλές χώρες της ζώνης του ευρώ έλαβαν δημοσιονομικά μέτρα τόνωσης της οικονομίας. Το φθινόπωρο του 2008 η γερμανική κυβέρνηση ψήφισε δέσμη μέτρων που αφορούσαν κυρίως την πλευρά των εσόδων του προϋπολογισμού και ανέρχονταν στο 1,3% του ΑΕΠ για το 2009 και το 2010. Στην αρχή του 2009 ανακοίνωσε και δεύτερη δέσμη μέτρων ώθησης που ανερχόταν στο 2% του ΑΕΠ περίπου και περιλάμβανε πρόσθετα μέτρα για την ίδια διετία. Στη Γαλλία, στο τέλος του 2008, ανακοινώθηκαν μέτρα αξίας ίσης προς το 1,5% του ΑΕΠ για την περίοδο 2009-2011, τα οποία περιλαμβάνουν επιτάχυνση των δημόσιων επενδύσεων, καθώς και στήριξη μικρών επιχειρήσεων και συγκεκριμένων κλάδων. Το Φεβρουάριο, η γαλλική κυβέρνηση ανακοίνωσε πρόσθετα μέτρα ώθησης αξίας ίσης προς το 0,4% του ΑΕΠ περίπου, τα οποία περιλαμβάνουν μέτρα στήριξης της αυτοκινητοβιομηχανίας. Το 2008 η ιταλική κυβέρνηση θέσπισε επεκτατικά μέτρα, που αφορούν κυρίως την πλευρά των δαπανών και αντιστοιχούν περίπου στο 0,5% του ΑΕΠ για το 2009 και το 2010. Η επίδραση αυτών των μέτρων στον καθαρό δανεισμό προβλέπεται ότι θα ισοσκελιστεί εν πολλοίς

από αντισταθμιστικά μέτρα. Στην Ισπανία, μια σειρά μέτρων στην πλευρά των εσόδων με σκοπό την τόνωση της οικονομίας είχαν ήδη εφαρμοστεί το πρώτο εξάμηνο του 2008, ενώ το Νοέμβριο ανακοινώθηκαν πρόσθετα σχέδια δημόσιων επενδύσεων που αντιστοιχούν σε περισσότερο από 3% του ΑΕΠ για την περίοδο 2008-2010. Οι περισσότερες από τις άλλες χώρες έλαβαν και εκείνες σημαντικού ύψους μέτρα δημοσιονομικής ώθησης.

Είναι πολύ πρόωρο να εκτιμηθούν σε όλη τους την έκταση τα μέτρα δημοσιονομικής ώθησης, τα οποία συζητούν τα κράτη-μέλη της ΕΕ και κατά τη διαδικασία της ετήσιας πολυμερούς εποπτείας των δημοσιονομικών πολιτικών τους. Ωστόσο, η τρέχουσα ευρεία κλίμακας προσπάθεια δημοσιονομικής ώθησης παρουσιάζει κινδύνους. Τα μέτρα δημοσιονομικής ώθησης πρέπει να είναι έγκαιρα, στοχευμένα και προσωρινά, ώστε να εξασφαλίζεται η αποτελεσματικότητά τους. Η αποτελεσματικότητά τους εξαρτάται και από τη σύνθεσή τους (βλ. Πλαίσιο 7). Δεν είναι όλα τα μέτρα σαφώς συνδεδεμένα με τη ρίζα των σημερινών οικονομικών προβλημάτων ούτε μπορούν όλα να εφαρμοστούν γρήγορα. Κάποια μέτρα μπορεί να αντανakλούν πολιτικούς συμβιβασμούς και λιγότερο οικονομικό προβληματισμό. Οι κρατικές παρεμβάσεις ενέχουν επίσης τον κίνδυνο διαστρέβλωσης της συμπεριφοράς των οικονομικών μονάδων και υπονόμευσης της αποτελεσματικής κατανομής πόρων.

Αν και ορισμένα μέτρα δημοσιονομικής ώθησης λήγουν αυτόματα, η αντιστρεψιμότητα πολλών άλλων δεν είναι εξασφαλισμένη και μπορεί να αποδειχθεί ιδιαίτερα δύσκολη. Τα αυξανόμενα επίπεδα ελλείμματος και χρέους ενδέχεται να υποσκάψουν την εμπιστοσύνη στη βιωσιμότητα των δημοσίων οικονομικών και να ωθήσουν τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις σε μείωση της κατανάλωσης και των επενδύσεων εν αναμονή μελλοντικών αυξήσεων της φορολογίας.

Η έντονη διεύρυνση των διαφορών αποδόσεων των κρατικών ομολόγων έναντι του αντίστοιχου γερμανικού αποτελεί προειδοποίηση ότι οι χρηματοπιστωτικές αγορές παρακολουθούν την εξέλιξη των δυνητικών κινδύνων πολύ προσεκτικά (βλ. Πλαίσιο 3 “Πώς τα κρατικά σχέδια διάσωσης των τραπεζών επηρέασαν την αντίληψη των επενδυτών για τον πιστωτικό κίνδυνο;”, Διάγραμμα Β). Τον Ιανουάριο και το Φεβρουάριο του 2009 κάποιοι οργανισμοί αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας αναθεώρησαν προς τα κάτω τη μακροπρόθεσμη πιστοληπτική διαβάθμιση της Ιρλανδίας, της Ελλάδος, της Ισπανίας και της Πορτογαλίας.

Πλαίσιο 7

Η ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΔΙΑΦΟΡΩΝ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΤΡΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΤΟΝΩΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Στη συζήτηση σχετικά με τις ενέργειες της δημοσιονομικής πολιτικής για την αντιμετώπιση της επιβράδυνσης της οικονομίας, πρόσφατα απέκτησε αυξανόμενη σπουδαιότητα το ζήτημα της αποτελεσματικότητας και της βέλτιστης σύνθεσης των μέτρων δημοσιονομικής ώθησης για την αύξηση της συνολικής ζήτησης και τη σταθεροποίηση της οικονομίας. Το παρόν Πλαίσιο εξετάζει κάποιες γενικές διαπιστώσεις της βιβλιογραφίας σχετικά με το θέμα αυτό.

Πριν από τη λήψη δημοσιονομικών μέτρων με στόχο την τόνωση της οικονομίας, θα πρέπει να τεθούν ερωτήματα σχετικά με την ανάγκη τέτοιων μέτρων και τα περιθώρια δημοσιονομικών ελιγμών. Η πρώτη θα πρέπει να εκτιμηθεί σε συνδυασμό, μεταξύ άλλων, με την εγγενή αντικυκλική δημοσιονομική αντίδραση των συστημάτων φορολογίας και δαπανών, δηλ. τη λειτουργία

των αυτόματων σταθεροποιητών. Οι εν λόγω σταθεροποιητές έχουν σχετικά μεγάλο ύψος στη ζώνη του ευρώ (σύμφωνα με εκτιμήσεις: 0,49 έναντι 0,34 στις ΗΠΑ¹) και αποτελούν την πρώτη γραμμή άμυνας σε περιόδους οικονομικής επιβράδυνσης. Τα περιθώρια δημοσιονομικών ελιγμών εξαρτώνται πρωτίτως από τη δημοσιονομική κατάσταση μιας οικονομίας (το δημοσιονομικό πλεόνασμα/έλλειμμα σε σχέση με το μεσοπρόθεσμο στόχο, το δημόσιο χρέος, το ύψος των ενδεχόμενων υποχρεώσεων και άλλων μακροπρόθεσμων κινδύνων, όπως το κόστος της γήρανσης του πληθυσμού). Οι χώρες με υγιείς δημοσιονομικές θέσεις και βιώσιμα δημόσια οικονομικά έχουν τα μεγαλύτερα περιθώρια λήψης αντισταθμιστικών μέτρων εάν παραστεί ανάγκη. Τα κράτη-μέλη της ΕΕ πρέπει επίσης να συμμορφώνονται με το πλαίσιο για την άσκηση υγιούς δημοσιονομικής πολιτικής, όπως αυτό έχει διαμορφωθεί από τη Συνθήκη ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας και το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης.

Κατά γενική ομολογία, τα μέτρα δημοσιονομικής ώθησης για τη σταθεροποίηση της οικονομίας πρέπει να είναι έγκαιρα, στοχευμένα και προσωρινά, ώστε να εξασφαλίζεται η αποτελεσματικότητά τους. Η πείρα έχει δείξει ότι αυτές οι προϋποθέσεις συχνά δεν πληρούνται.² Ακόμη και στην περίπτωση μέτρων δημοσιονομικής ώθησης που πρόκειται να εφαρμοστούν, το ζήτημα της βέλτιστης σύνθεσής τους παραμένει ανοικτό προς συζήτηση. Παρά τις μεγάλες διαφορές που χαρακτηρίζουν τα αποτελέσματα της εμπειρικής βιβλιογραφίας και τη δυσκολία πραγματοποίησης συγκρίσεων μεταξύ διαφορετικών υποδειγμάτων και υποθέσεων, χωρών και κατηγοριών δημοσιονομικών μέτρων, μπορούν να εξαχθούν ορισμένα γενικά συμπεράσματα.

Πρώτον, βραχυπρόθεσμα η αύξηση των δημόσιων δαπανών πιθανόν να είναι αποτελεσματικότερη από τις περικοπές της φορολογίας για τη στήριξη της οικονομίας, μακροπρόθεσμα όμως οι περικοπές της φορολογίας φαίνεται να λειτουργούν καλύτερα.

Οι περισσότερες εμπειρικές μελέτες υποδηλώνουν ότι οι πολλαπλασιαστές δαπανών σε σχέση με την παραγωγή είναι υψηλότεροι από ό,τι οι πολλαπλασιαστές φόρων βραχυπρόθεσμα.³ Η διαπίστωση αυτή συνάδει με την άποψη ότι μέρος της αύξησης του διαθέσιμου εισοδήματος που θα προκύψει από τυχόν περικοπή της φορολογίας είναι πιθανό να αποταμιευθεί (εκτός αν η περικοπή αφορά αποκλειστικά καταναλωτές που αντιμετωπίζουν πιστωτικούς περιορισμούς), ενώ η αγορά αγαθών και υπηρεσιών από το Δημόσιο επηρεάζει άμεσα τη συνολική ζήτηση και την παραγωγή.

Οι πολλαπλασιαστές φόρων συνήθως αυξάνονται με την πάροδο του χρόνου. Ωστόσο, οι ενδείξεις σχετικά με το κατά πόσο οι περικοπές της φορολογίας είναι αποτελεσματικότερες μακροπρόθεσμα σε σχέση με τις αυξήσεις των δαπανών είναι ανάμικτες, ιδίως εάν οι περικοπές αυτές είναι προσωρινές. Σύμφωνα με πρόσφατα στοιχεία του ΔΝΤ⁴ από ένα ευρύ φάσμα ενεργειών δημοσιονομικής πολιτικής με στόχο την αντιμετώπιση επεισοδίων οικονομικής επιβράδυνσης, οι πολιτικές στην πλευρά των εσόδων, συμπεριλαμβανομένων των προσωρινών, συνδέονται με συνακόλουθη ανάπτυξη και ακόμη ταχύτερη ανάκαμψη (κάτι που ισχύει ιδίως στην περίπτωση των αναδυόμενων οικονομιών) λόγω θετικών επιδράσεων στην πλευρά της προσφοράς. Γενικά,

1 Βλ. Deroose, S., M. Larch and A. Schaechter (2008), "Constricted, lame and pro-cyclical? Fiscal policy in the euro area revisited", European Economy, Economic Papers No 353. Οι αυτόματοι σταθεροποιητές εκτιμώνται ως η μεταβολή του λόγου του δημοσιονομικού αποτελέσματος προς το ΑΕΠ σε σχέση με σχετική μεταβολή του ΑΕΠ.

2 Βλ. επίσης το Πλαίσιο με τίτλο "Λήψη μέτρων δημοσιονομικής πολιτικής, αυτόματοι σταθεροποιητές και οικονομική αβεβαιότητα" στο τεύχος Ιουνίου 2008 του Μηνιαίου Δελτίου.

3 Βλ. Hemming, R., M. Kell and S. Mahfouz (2002), "The effectiveness of fiscal policy in stimulating economic activity - A review of the literature", IMF Working Paper WP/02/2008.

4 International Monetary Fund, World Economic Outlook, Chapter 5, "Fiscal Policy as a Countercyclical Tool", Οκτώβριος 2008.

στις πρόσφατες έρευνες⁵ οι ενδείξεις ότι οι πολλαπλασιαστές φόρων μπορεί μακροπρόθεσμα να είναι υψηλοί – υψηλότεροι από ό,τι οι πολλαπλασιαστές δαπανών – είναι συγκριτικά περισσότερες.

Αν και τα εμπειρικά στοιχεία στην πλειοψηφία τους αφορούν τις ΗΠΑ, τα αποτελέσματα για τη ζώνη του ευρώ και τις μεγάλες οικονομίες της ΕΕ⁶ τείνουν προς το συμπέρασμα ότι τυχόν μέτρα στην πλευρά των δημόσιων δαπανών πιθανόν να είναι αποτελεσματικότερα από αντίστοιχα φορολογικά μέτρα βραχυπρόθεσμα, αλλά η αποτελεσματικότητά τους φθίνει μεσομακροπρόθεσμα. Αρκετές μελέτες⁷ διαπιστώνουν ότι στη ζώνη του ευρώ η παραγωγή αντιδρά σε αυξανόμενο βαθμό μεσοπρόθεσμα σε φορολογικές περιοριστικές μεγαλύτερης διάρκειας.

Δεύτερον, εντός κάθε κατηγορίας μέτρων δημοσιονομικής ώθησης, η αποτελεσματικότητα των επιμέρους μέτρων διαφέρει.

Μεταξύ των συνιστωσών των δημόσιων δαπανών, η μεγαλύτερη βραχυπρόθεσμη επίδραση στη ζήτηση φαίνεται να προέρχεται από τις αγορές αγαθών και υπηρεσιών, ενώ οι δημόσιες επενδύσεις πιθανόν να έχουν μεγαλύτερη επίδραση μεσομακροπρόθεσμα. Οι αυξήσεις των κοινωνικών μεταβιβάσεων συνήθως ασκούν ταχεία θετική επίδραση εάν είναι κατάλληλα στοχευμένες προς νοικοκυριά που αντιμετωπίζουν πιστωτικούς περιορισμούς, αλλά εάν συνεχιστούν για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, τείνουν να βλάπτουν τη μακροπρόθεσμη ανάπτυξη, λόγω του ότι δημιουργούν στρεβλώσεις στην κατανομή των πόρων και δυσχεραίνουν την κινητικότητα της εργασίας.⁸ Όσον αφορά τις συνιστώσες της φορολογίας, οι διάφορες μελέτες του ΟΟΣΑ⁹ υποδηλώνουν ότι η αποτελεσματικότητα των φορολογικών μεταβολών εξαρτάται από την υφιστάμενη διάρθρωση της φορολογίας και το ποσοστό αυτών που αντιμετωπίζουν πιστωτικούς περιορισμούς, ενώ παρατηρούνται μεγάλες διαφορές μεταξύ χωρών. Στις περισσότερες περιπτώσεις, οι περιοριστικές της φορολογίας εισοδήματος, ιδίως της φορολογίας εισοδήματος νομικών προσώπων, φαίνεται να ασκούν τη μεγαλύτερη μακροπρόθεσμη επίδραση στην παραγωγή.

Τρίτον, η αντίδραση της οικονομίας στα διάφορα μέτρα δημοσιονομικής ώθησης μπορεί να εξαρτάται από μια σειρά άλλων παραγόντων, όπως το μέγεθος και ο βαθμός στον οποίο είναι ανοικτή, καθώς και από θεσμικούς παράγοντες.

Από τις προσομοιώσεις του ΔΝΤ προκύπτει ότι, κατά κανόνα, δυνατότητα αντίδρασης της παραγωγής στα μέτρα δημοσιονομικής ώθησης είναι πιο αισθητή σε μεγάλες (παρά σε μικρές) ανοικτές οικονομίες. Αυτό μπορεί να εξηγηθεί από το γεγονός ότι όσο πιο ανοικτή είναι μια οικονομία τόσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό της πρόσθετης καταναλωτικής ζήτησης που δημιουργείται από τα μέτρα δημοσιονομικής ώθησης και καταλήγει στις εισαγωγές. Απληχώντας αυτή

5 Βλ. Romer, C. and D. Romer (2007), "The macroeconomic effects of tax changes: estimates based on a new measure of fiscal shocks", mimeo, University of California, Berkeley, και Coenen, G., P. McAdam and R. Straub (2007), "Tax reform and labour-market performance in the euro area. A simulation-based analysis using the New Area-Wide Model", ECB Working Paper No 747.

6 Roeger, W. and J. in 't Veld (2004), "Some selected simulation experiments with the European Commission's QUEST model", Economic Modelling 21(5): 785-832, Dalsgaard, T., C. André and P. Richardson (2001), "Standard Shocks in the OECD interlink model", OECD Working Paper 306, Al-Eyd, A. and R. Barrell (2005), "Estimating tax and benefit multipliers in Europe", Economic Modelling 22: 759-776, Hunt B. and D. Laxton (2003), "Some simulation properties of the major euro area economies in MULTIMOD", IMF Working Paper 03/31, Perotti, R. (2002), "Estimating the effects of fiscal policy in OECD countries", ECB Working Paper No 168.

7 Coenen, G., P. McAdam και R. Straub (2007) για τη ζώνη του ευρώ με τη χρήση προσομοιώσεων και Perotti (2002) για τη Γερμανία (1961-2000) με τη χρήση διαρθρωτικού υποδείγματος (structural VAR).

8 Obstfeld, M. and G. Peri (1998), "Regional non-adjustment and fiscal policy", Economic Policy 13(26): 207259; Checherita, C., C. Nickel and P. Rother (2009), "The role of fiscal transfers for regional economic convergence in Europe", ECB Working Paper No 1029.

9 Johansson A., C. Heady, J. Arnold, B. Brys and L. Vartia (2008), "Tax and economic growth", OECD Economics Department Working Paper No 620.

την άποψη οι μελέτες διαπιστώνουν ότι ανά κατηγορία μέσου άσκησης δημοσιονομικής πολιτικής, η μεγαλύτερη σχετική διαφορά μεταξύ μιας μεγάλης και μιας μικρής ανοικτής οικονομίας όσον αφορά την αντίδραση της παραγωγής είναι στην περίπτωση των περικοπών των φόρων κατανάλωσης και των αυξήσεων των μεταβιβάσεων.

Οι θεσμικοί παράγοντες επίσης διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στο σχεδιασμό μέτρων δημοσιονομικής ώθησης. Η επίδραση των μειώσεων της φορολογίας στην παραγωγή, όπως περικοπές της φορολογίας εισοδήματος από εργασία, εξαρτάται από τα θεσμικά χαρακτηριστικά της αγοράς εργασίας, όπως π.χ. την έκταση του συνδικαλισμού και τα χαρακτηριστικά του καθορισμού των μισθών. Υπάρχουν και άλλοι παράγοντες που επηρεάζουν την αποτελεσματικότητα των μέτρων στην πλευρά των δαπανών (σε σύγκριση με τα φορολογικά), όπως η ετοιμότητα των κρατικών οργανισμών (η αποτελεσματικότητα των υπουργείων που πραγματοποιούν δαπάνες σε σύγκριση με τις αρχές που είναι αρμόδιες για την είσπραξη φόρων, η ικανότητα εφαρμογής ευρείας κλίμακας επενδυτικών προγραμμάτων, κ.λπ.).

Εν κατακλείδι, είναι δύσκολο να καθοριστεί ένα σαφές σύνολο χαρακτηριστικών που περιγράφουν τη “βέλτιστη” – από την άποψη της επίδρασης στην οικονομία – δέσμη δημοσιονομικών μέτρων. Ωστόσο, πέρα από την απαίτηση τα μέτρα δημοσιονομικής ώθησης να είναι έγκαιρα, στοχευμένα και προσωρινά, η βιβλιογραφία υποδηλώνει ότι η σύνθεσή τους θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη διάφορους παράγοντες και ιδίως: (α) την αρχική δημοσιονομική θέση και την υφιστάμενη διάρθρωση της φορολογίας και των δαπανών, (β) την αναμενόμενη διάρκεια της οικονομικής επιβράδυνσης την οποία επιδιώκουν να αντιμετωπίσουν και, αντίστοιχα, τα δυνητικά αντισταθμίσιμα μεταξύ στόχων βραχυπρόθεσμης σταθεροποίησης (στην πλευρά της ζήτησης) και μέσων που ευνοούν την ανάπτυξη πιο μακροπρόθεσμα (στην πλευρά της προσφοράς), (γ) το αναμενόμενο ύψος των δημοσιονομικών πολλαπλασιαστών διαφόρων μέσων και το χρόνο που απαιτείται ώστε τα μέτρα να επηρεάσουν εν τέλει την παραγωγή και τη ζήτηση, (δ) τα θεσμικά χαρακτηριστικά που διευκολύνουν την εφαρμογή τους και (ε) την ανάγκη ελαχιστοποίησης των στρεβλώσεων στους μηχανισμούς της αγοράς. Γενικά, θα ήταν φρόνιμο ο σχεδιασμός των δεσμών μέτρων δημοσιονομικής ώθησης να είναι τέτοιος ώστε να σταθεροποιεί την οικονομία και ταυτόχρονα να στηρίζει την ανάκαμψη σε υγιή βάση ιδίως μέσω της βελτίωσης της ποιότητας των δημόσιων οικονομικών και της υλοποίησης διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.¹⁰

10 Βλ. επίσης το Πλαίσιο με τίτλο “Η διαρθρωτική πολιτική σε περιόδους κρίσης” στο τεύχος Δεκεμβρίου 2008 του Μηνιαίου Δελτίου.

ΕΠΙΔΙΩΞΕΙΣ ΤΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Στο σημερινό περιβάλλον, το οποίο χαρακτηρίζεται από μεγάλη αβεβαιότητα σχετικά με τη μακροοικονομική επίδραση της χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσης, η δημοσιονομική πολιτική θα πρέπει να διέπεται από μια σειρά βασικών αρχών και επιδιώξεων. Πρωτίστως, πρέπει να διατηρηθεί η εμπιστοσύνη στη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών, ιδίως σε μια περίοδο κατά την οποία η εμπιστοσύνη στον τραπεζικό τομέα έχει υποχωρήσει. Προϋπόθεση γι’ αυτό είναι να διαφυλαχθεί η ακεραιότητα του βασισμένου σε κανόνες δημοσιονομικού πλαισίου της ΕΕ (βλ. Πλαίσιο 8). Υπό το φως των δημοσιονομικών αποτελεσμάτων του 2008 και εν όψει των ανησυχητικών δημοσιονομικών προοπτικών, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ευλόγως ενεργοποίησε τη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος για ορισμένες χώρες, σύμφωνα με τις διατάξεις του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Περαιτέρω διαδικασίες θα πρέπει να κινηθούν και για άλλες χώρες εάν προβλέπεται υπερβολικό έλλειμμα το 2009. Είναι απαραίτητο να καθοριστούν φιλόδοξες προθεσμίες διόρθωσης των υπερβολικών ελλειμμάτων και τα προγράμματα δημοσιονομικής προσαρμογής να

βασίζονται σε σταθερά και επακριβώς καθορισμένα διαρθρωτικά μέτρα. Η ταχύτερη δυνατή επάνοδος σε υγιείς δημοσιονομικές θέσεις αποτελεί προϋπόθεση όχι μόνο για τη διατήρηση της εμπιστοσύνης του κοινού στη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών, αλλά και για τη διαφύλαξη της αξιοπιστίας του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης και του πλαισίου δημοσιονομικής εποπτείας της ΕΕ.

Δεύτερον, κατά την αξιολόγηση των μέτρων δημοσιονομικής ώθησης θα πρέπει να ληφθούν υπόψη διάφορα ζητήματα. Οι αυτόματοι δημοσιονομικοί σταθεροποιητές στη ζώνη του ευρώ είναι μεγάλου ύψους και αποτελούν τους πρώτους παράγοντες δημοσιονομικής στήριξης σε μια επιβραδυνόμενη οικονομία. Επιπλέον, οι κυβερνήσεις έχουν ήδη δεσμεύσει σημαντικά ποσά με στόχο την ενίσχυση του τραπεζικού συστήματος. Αν και οι περισσότερες από αυτές τις δεσμεύσεις δεν λαμβάνονται υπόψη κατά τον υπολογισμό του ελλείμματος και του χρέους, η επίδρασή τους και στα δύο θα είναι άμεση αν και εφόσον θα χρειαστεί να υλοποιηθούν. Δεν υπάρχουν περιθώρια ελιγμών για τη θέσπιση πρόσθετων μέτρων δημοσιονομικής ώθησης καθώς, στην παρούσα συγκυρία, τέτοια μέτρα θα μπορούσαν να πλήξουν την εμπιστοσύνη στην οικονομία.

Τρίτον, τα μέτρα δημοσιονομικής ώθησης που έχουν υιοθετηθεί θα είναι πιο αποτελεσματικά, εάν είναι έγκαιρα, στοχευμένα και προσωρινά. Δεδομένου ότι τα μέτρα αυτά θα πρέπει να αντιστραφούν πλήρως όταν αρχίσει να εδραιώνεται η ανάκαμψη, απαιτείται να είναι προσωρινά ή να αντισταθμίζονται από αξιόπιστες δεσμεύσεις για διορθωτικά μέτρα μονιμότερου χαρακτήρα. Σε χώρες όπου επί του παρόντος παρατηρούνται έντονοι πιέσεις στη χρηματοπιστωτική αγορά, η δέσμευση για δημοσιονομική προσαρμογή θα πρέπει να είναι πιο φιλόδοξη και να λαμβάνει υπόψη την ανάγκη να μειωθεί η έκθεση σε δημοσιονομικούς κινδύνους.

Πλαίσιο 8

ΤΟ ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΗ ΤΗΣ ΑΣΚΗΣΗΣ ΥΓΙΟΥΣ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΣΤΗΝ ΟΝΕ

Σκοπός των διατάξεων της Συνθήκης ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας και του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης είναι να εξασφαλίσουν την άσκηση υγιούς δημοσιονομικής πολιτικής, κάτι που αποτελεί προϋπόθεση για μια διατηρήσιμη οικονομική ανάπτυξη, και τη στήριξη της ανεξάρτητης νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, στόχος της οποίας είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών. Ως εκ τούτου, οι διατάξεις αυτές εννοούν την ομαλή λειτουργία της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ), εντός της οποίας η ενιαία νομισματική πολιτική συνυπάρχει με τις επιμέρους εθνικές δημοσιονομικές πολιτικές.¹

Σύμφωνα με το άρθρο 101 της Συνθήκης απαγορεύονται οι υπεραναλήψεις ή οποιοδήποτε άλλου είδους πιστωτικές διευκολύνσεις από το Ευρωσύστημα υπέρ κοινοτικών οργάνων ή οργανισμών, κυβερνήσεων ή άλλων φορέων του δημόσιου τομέα· απαγορεύεται επίσης το Ευρωσύστημα να αγοράζει απευθείας χρεόγραφα από τους φορείς αυτούς. Η εν λόγω διάταξη αποσκοπεί στην κατάργηση της άμεσης σύνδεσης μεταξύ νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής και ιδίως

¹ Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης αποτελείται κυρίως από (α) τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1466/97 του Συμβουλίου, όπως τροποποιήθηκε από τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1055/2005 του Συμβουλίου, για την ενίσχυση της εποπτείας της δημοσιονομικής κατάστασης και την εποπτεία και το συντονισμό των οικονομικών πολιτικών, και (β) τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1467/97 του Συμβουλίου, όπως τροποποιήθηκε από τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1056/2005 του Συμβουλίου, για την επιτάχυνση και τη διασαφήνιση της εφαρμογής της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος.

στην απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, κάτι που στο παρελθόν σε ορισμένες χώρες είχε οδηγήσει σε υπερβολική νομισματική επέκταση και πληθωρισμό. Σύμφωνα με το άρθρο 21 του Πρωτοκόλλου για το Καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, το Ευρωσύστημα εξακολουθεί να μπορεί να ενεργεί ως δημοσιονομικός αντιπρόσωπος για λογαριασμό των φορέων του δημόσιου τομέα. Επιπλέον, η προαναφερθείσα απαγόρευση δεν ισχύει για τα πιστωτικά ιδρύματα που ανήκουν στο Δημόσιο, στα οποία το Ευρωσύστημα επιφυλάσσει την ίδια μεταχείριση όπως και στα ιδιωτικά πιστωτικά ιδρύματα, όσον αφορά την προσφορά διαθέσιμων από τράπεζες.

Το άρθρο 102 της Συνθήκης απαγορεύει κάθε μέτρο που θεσπίζει προνομαζή πρόσβαση των κοινοτικών οργάνων ή οργανισμών, των κυβερνήσεων ή άλλων φορέων του δημόσιου τομέα στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, εφόσον δεν υπαγορεύεται από λόγους προληπτικής εποπτείας.

Σύμφωνα με το άρθρο 103 της Συνθήκης, η Ευρωπαϊκή Ένωση δεν ευθύνεται για τις υποχρεώσεις που αναλαμβάνουν οι κυβερνήσεις ή άλλοι φορείς του δημόσιου τομέα ούτε τις αναλαμβάνει· επιπλέον, κανένα κράτος-μέλος δεν ευθύνεται για τις υποχρεώσεις που αναλαμβάνει άλλο κράτος-μέλος, ούτε τις αναλαμβάνει. Σκοπός αυτής της διάταξης, η οποία αποκαλείται “no bailout clause” είναι να εξασφαλίσει ότι τα κράτη-μέλη διατηρούν την τελική ευθύνη για τα δάνεια που λαμβάνουν. Θα πρέπει λοιπόν οι επενδυτές να το λαμβάνουν υπόψη κατά την τιμολόγηση των χρεογράφων που εκδίδονται από διάφορες χώρες της ζώνης του ευρώ.

Ο βασικότερος κανόνας της δημοσιονομικής πολιτικής, ο οποίος κατοχυρώνεται με το άρθρο 104 της Συνθήκης και την παράγωγη νομοθεσία του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, είναι ότι τα κράτη-μέλη θα πρέπει να αποφεύγουν τα υπερβολικά δημοσιονομικά ελλείμματα. Κατά κανόνα, το έλλειμμα που υπερβαίνει το 3% του ΑΕΠ θεωρείται υπερβολικό κατά την έννοια της Συνθήκης και του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, εκτός εάν η υπέρβαση της τιμής αναφοράς είναι έκτακτη, μικρή και προσωρινή.² Επίσης, υπερβολικός είναι ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ που υπερβαίνει το 60%, εκτός αν μειώνεται επαρκώς και πλησιάζει την τιμή αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό. Εφόσον θεωρηθεί ότι υφίσταται, το αφορώμενο κράτος-μέλος υπάγεται σε διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος. Η διαδικασία αυτή περιλαμβάνει διάφορα στάδια με στόχο την έγκαιρη διόρθωση του ελλείμματος.

Εν όψει των τρεχουσών δυσμενών μακροοικονομικών συνθηκών και των διαφόρων μέτρων δημοσιονομικής ώθησης που έχουν θεσπιστεί τους τελευταίους μήνες, πολλά κράτη-μέλη αναμένεται ότι θα υπερβούν την τιμή αναφοράς 3% για το λόγο του δημοσιονομικού ελλείμματος. Σ' αυτές τις περιπτώσεις, όπως και σε κάθε περίπτωση, απαιτείται η πλήρης εφαρμογή των διατάξεων της Συνθήκης και του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Ο εξονυχιστικός έλεγχος της δημοσιονομικής πολιτικής των κρατών-μελών με υπερβολικό έλλειμμα και η άμεση διόρθωση των υπερβολικών ελλειμμάτων έχουν μεγάλη σημασία προκειμένου να διαβιβάζονται οι επενδυτές και το ευρύ κοινό σχετικά με τη δέσμευση των κυβερνήσεων να επανέλθουν το ταχύτερο

2 Η υπέρβαση της τιμής αναφοράς λόγω σοβαρής οικονομικής ύφεσης θεωρείται έκτακτη στην περίπτωση αρνητικού ρυθμού μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ ή σωρευτικής μείωσης της παραγωγής στη διάρκεια παρατεταμένης περιόδου κατά την οποία οι ετήσιοι ρυθμοί ανόδου του πραγματικού ΑΕΠ είναι πολύ χαμηλοί σε σχέση με το δυναμικό ρυθμό. Μπορούν να ληφθούν υπόψη και άλλοι σχετικοί παράγοντες και ιδίως η μεσοπρόθεσμη οικονομική και δημοσιονομική κατάσταση, το ύψος των δημόσιων επενδύσεων και η συμβολή στην επίτευξη στόχων ευρωπαϊκής πολιτικής. Ωστόσο, προκειμένου να μην θεωρηθεί ότι υφίσταται κατάσταση υπερβολικού ελλείμματος, η υπέρβαση της τιμής αναφοράς θα πρέπει σε κάθε περίπτωση να παραμένει μικρή και προσωρινή.

δυνατό σε υγιείς δημοσιονομικές θέσεις με στόχο τη διασφάλιση της βιωσιμότητας των δημοσίων οικονομικών. Συνεπώς, δεδομένων των μεγάλων πρόσθετων χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων που ανέλαβαν πρόσφατα οι κυβερνήσεις για την αντιμετώπιση της τρέχουσας κρίσης, η απαίτηση για απαρέγκλιτη τήρηση του υφιστάμενου νομικού πλαισίου καθίσταται επιτακτικότερη.

6 ΟΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ ΚΑΙ ΤΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

6.1 ΟΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ

Οι αγορές συναλλάγματος παρουσίασαν σημαντικές διακυμάνσεις το τελευταίο τρίμηνο σε ένα περιβάλλον έντονης, αν και συνολικά μειούμενης, τεκμαρτής μεταβλητότητας. Μετά από μια περίοδο καθοδικών πιέσεων που άρχισε προς τα τέλη Ιουλίου 2008, η ονομαστική σταθμισμένη ισοτιμία του ευρώ παρουσίασε σημαντική ανατίμηση το Δεκέμβριο, η οποία όμως μειώθηκε περίπου κατά το ήμισυ το πρώτο δίμηνο του 2009.

Η ΣΤΑΘΜΙΣΜΕΝΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗ ΙΣΟΤΙΜΙΑ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Οι αγορές συναλλάγματος συνέχισαν να παρουσιάζουν σημαντικές διακυμάνσεις το τελευταίο τρίμηνο σε ένα περιβάλλον έντονης, αν και συνολικά μειούμενης, τεκμαρτής αβεβαιότητας (για μια πιο μακροπρόθεσμη εκτίμηση του φαινομένου βλ. το Πλαίσιο “The recent exceptional rise in exchange rate volatility” στο τεύχος Φεβρουαρίου 2009 του Μηνιαίου Δελτίου). Από τα τέλη Ιουλίου 2008, η ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ δέχεται συνεχείς καθοδικές πιέσεις, οι οποίες ενισχύθηκαν το Σεπτέμβριο και τον Οκτώβριο με την κλιμάκωση της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Έπειτα από έντονη ανάκαμψη το Δεκέμβριο, το ευρώ εξασθένησε και πάλι το πρώτο δίμηνο του 2009, με αποτέλεσμα τον υποδιπλασιασμό των κερδών που είχε πραγματοποιήσει (βλ. Διάγραμμα 53). Στις 4 Μαρτίου, η ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ – όπως υπολογίζεται με βάση τις διμερείς ισοτιμίες του έναντι των νομισμάτων 21 σημαντικών εμπορικών εταίρων της ζώνης του ευρώ – ήταν κατά 3,4% ανατιμημένη σε σχέση με το τέλος Νοεμβρίου 2008, αλλά κατά 4,9% υποτιμημένη σε σχέση με τα μέσα Ιουλίου.

Η ενίσχυση του ευρώ το τελευταίο τρίμηνο οφείλεται κυρίως στη γενικευμένη ανατίμησή του έναντι άλλων ευρωπαϊκών νομισμάτων. Η ανατίμηση αυτή ήταν ιδιαίτερα σημαντική έναντι των νομισμάτων ορισμένων νεότερων κρατών-μελών της ΕΕ, αλλά, σε όρους ονομαστικής σταθμισμένης ισοτιμίας, ήταν σχετικά μεγάλη και έναντι της λίρας Αγγλίας και της κορώνας Σουηδίας. Η κυριότερη εξαίρεση ήταν το φράγκο Ελβετίας, το οποίο φαίνεται ότι ωφεληθήκε από το περιβάλλον αυξημένης αποστροφής προς τον κίνδυνο. Από τα τέλη Νοεμβρίου 2008 έως τις 4 Μαρτίου 2009, το ευρώ συνολικά ανα-

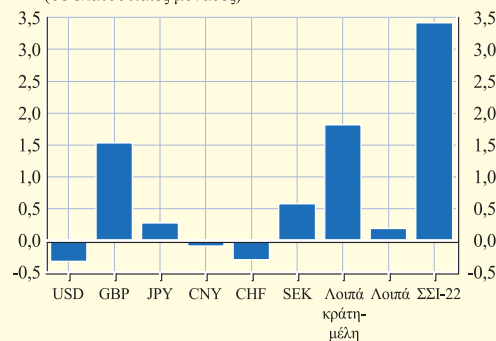
Διάγραμμα 53 Η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ και η ανάλυσή της¹⁾

(ημερήσια στοιχεία)



Συμβολή στις μεταβολές της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας²⁾

Από 29 Νοεμβρίου 2008 έως 4 Μαρτίου 2009
(σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Ανοδική κίνηση του δείκτη σημαίνει ανατίμηση του ευρώ έναντι των νομισμάτων των 21 κυριότερων εμπορικών εταίρων της ζώνης του ευρώ και έναντι όλων των κρατών-μελών της ΕΕ εκτός ζώνης ευρώ.

2) Η συμβολή στις μεταβολές της ΣΣΙ-21 παρουσιάζεται χωριστά για τα νομίσματα των έξι σημαντικότερων εταίρων της ζώνης του ευρώ. Η κατηγορία “Λοιπά κράτη-μέλη” αναφέρεται στην αθροιστική συμβολή των νομισμάτων των κρατών-μελών που δεν ανήκουν στη ζώνη του ευρώ (με εξαίρεση τη λίρα Αγγλίας και την κορώνα Σουηδίας). Η κατηγορία “Λοιπά” αναφέρεται στη αθροιστική συμβολή των υπόλοιπων έξι εμπορικών εταίρων της ζώνης του ευρώ στο δείκτη της ΣΣΙ-21. Οι μεταβολές υπολογίζονται με βάση τους αντίστοιχους συντελεστές στάθμισης των εμπορικών συναλλαγών που λαμβάνονται υπόψη στο δείκτη της ΣΣΙ-21.

τιμήθηκε έναντι του γιεν Ιαπωνίας και της λίρας Αγγλίας και υποτιμήθηκε ελαφρά έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (βλ. Διάγραμμα 53). Όσον αφορά τους δείκτες της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της ζώνης του ευρώ ως προς τις τιμές και το κόστος, το Φεβρουάριο του 2009 η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ, βάσει της εξέλιξης των τιμών καταναλωτή και παραγωγού, ήταν κατά 3,5% περίπου χαμηλότερη από το μέσο όρο του 2008 (βλ. Διάγραμμα 54).

ΔΟΛΑΡΙΟ ΗΠΑ/ΕΥΡΩ

Μετά την απότομη υποτίμησή του, από περίπου 1,60 δολ. ΗΠΑ τον Ιούλιο του 2008 σε 1,25-1,30 δολ. ΗΠΑ το Νοέμβριο, το ευρώ ανέκαμψε έντονα έναντι του δολαρίου ΗΠΑ το Δεκέμβριο σε ένα περιβάλλον περαιτέρω χαλάρωσης της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής στις ΗΠΑ και διαφανιζόμενης μείωσης της επίδρασης των τεχνικών παραγόντων που στηρίζουν τη ζήτηση για το αμερικανικό νόμισμα. Ωστόσο, το πρώτο δίμηνο του 2009 και στις αρχές Μαρτίου τα κέρδη αυτά αντιστράφηκαν. Αυτό αποδίδεται στο ότι οι συμμετέχοντες στην αγορά πιθανόν να άρχισαν να προεξοφλούν τις συνέπειες της αναμενόμενης δέσμης δημοσιονομικών μέτρων για την ενίσχυση της ανάπτυξης στις ΗΠΑ, ενώ οι δημοσιεύσεις χαμηλότερων από ό,τι αναμενόταν στοιχείων σχετικά με τον πληθωρισμό και την οικονομική δραστηριότητα στη ζώνη του ευρώ μπορεί να τους ώθησαν να επανεκτιμήσουν τις προοπτικές της οικονομίας της ζώνης του ευρώ. Στις 4 Μαρτίου το ευρώ αντιστοιχούσε σε 1,26 δολ. ΗΠΑ, δηλ. ήταν υποτιμημένο κατά 1,4% σε σχέση με τα τέλη Νοεμβρίου 2008 και κατά 15% σε σχέση με το μέσο επίπεδό του το 2008 (βλ. Διάγραμμα 55).

ΓΙΕΝ ΙΑΠΩΝΙΑΣ/ΕΥΡΩ

Το δεύτερο εξάμηνο του 2008 το ευρώ κατέγραψε πτώση έναντι του γιεν Ιαπωνίας, καθώς υποχώρησε από 170 σε περίπου 120 γιεν Ιαπωνίας στο τέλος Νοεμβρίου. Η γενικευμένη ευρωστία του ιαπωνικού νομίσματος φαίνεται να συνδέεται με την αυξημένη σε ιστορικά υψηλά επίπεδα τεκμαρτή μεταβλητότητα της συναλλαγματικής του ισοτιμίας έναντι διαφόρων σημαντικών νομισμάτων. Αυτό μείωσε την ελκυστικότητά του γιεν Ιαπωνίας ως νομίσματος χρηματοδότησης θέσεων σε συναλλαγές τύπου “carry trade” και εννόησε μια διαδικασία μείωσης της μόχλευσης στις αρνητικές συναλλαγματικές θέσεις έναντι του νομίσματος. Η έντονη σύγκλιση των ονομαστικών βραχυπρόθεσμων επιτοκίων παγκοσμίως επίσης συνέβαλε στη μείωση της ελκυστικότητας των συναλλαγών τύπου “carry trade” μεταξύ των σημαντικότερων νομισμάτων. Το ευρώ, το οποίο μετά τη βελτίωση του κλίματος στην αγορά είχε ανακάμψει έναντι του γιεν το Δεκέμβριο, υποτιμήθηκε εκ νέου τον Ιανουάριο του 2009 και στις αρχές Φεβρουαρίου. Από τα μέσα Φεβρουαρίου ωστόσο, το γιεν άρχισε πάλι να υποχωρεί, πιθανώς εξαιτίας του ότι τα στοιχεία για το ΑΕΠ της Ιαπωνίας το δ' τρίμηνο ήταν χειρότερα από ό,τι ανέμεναν οι συμμετέχοντες στην αγορά. Στις 4 Μαρτίου 2009 η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ ήταν 124,7 γιεν Ιαπωνίας ανά ευρώ, δηλ. 2,6% υψηλότερη από ό,τι στα τέλη Νοεμβρίου 2008 (βλ. Διάγραμμα 55) και περίπου 18% χαμηλότερη από το μέσο επίπεδό της το 2008.

Διάγραμμα 54 Ονομαστική και πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ¹⁾

(μηνιαία/τριμηνιαία στοιχεία, α' τρ. 1999 = 100)

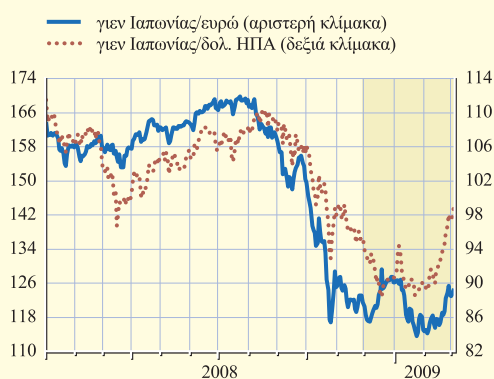
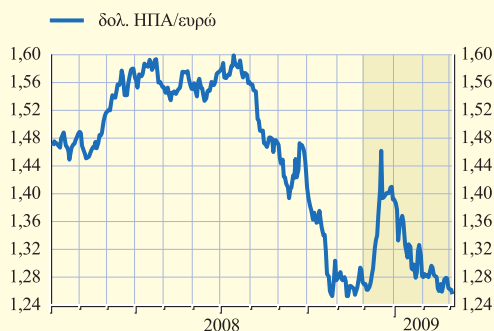


Πηγή: ΕΚΤ.

1) Ανοδική κίνηση των δεικτών της ΣΣΙ-21 σημαίνει ανατίμηση του ευρώ. Οι τελευταίες παρατηρήσεις για τα μηνιαία στοιχεία αφορούν το Φεβρουάριο του 2009. Για την πραγματική ισοτιμία ΣΣΙ-21 που βασίζεται στο ΚΕαΜΠΜ, η τελευταία παρατήρηση αφορά το γ' τρίμηνο του 2008 και περιλαμβάνει και εκτιμήσεις.

**Διάγραμμα 55 Εξελίξεις συναλλαγματικών
ισοτιμιών**

(ημερήσια στοιχεία)



Πηγή: ΕΚΤ.
Σημείωση: Η σκιασμένη περιοχή αφορά την περίοδο 28 Νοεμβρίου 2008 - 4 Μαρτίου 2009.

ΝΟΜΙΣΜΑΤΑ ΚΡΑΤΩΝ-ΜΕΛΩΝ ΤΗΣ ΕΕ

Το τελευταίο τρίμηνο τα περισσότερα νομίσματα που συμμετέχουν στον ΜΣΙ ΙΙ διατηρήθηκαν σταθερά και η συναλλαγματική τους ισοτιμία παρέμεινε σε επίπεδα ίσα ή παραπλήσια προς την κεντρική τους ισοτιμία έναντι του ευρώ (βλ. Διάγραμμα 56). Από τα τέλη Νοεμβρίου 2008, το λατς Λετονίας κινήθηκε κυρίως προς το κάτω όριο της ζώνης διακύμανσης, με εξαίρεση ένα σύντομο χρονικό διάστημα τον Ιανουάριο. Στις 4 Μαρτίου 2009 το λατς Λετονίας ήταν κατά 0,7% χαμηλότερα από την κεντρική του ισοτιμία.

Το ευρώ παρουσίασε υψηλή μεταβλητότητα έναντι των νομισμάτων των άλλων κρατών-μελών της ΕΕ που δεν συμμετέχουν στον ΜΣΙ ΙΙ. Η έντονη ανατίμησή του έναντι της λίρας Αγγλίας το Νοέμβριο ενισχύθηκε περαιτέρω το Δεκέμβριο με αποτέλεσμα η συναλλαγματική του ισοτιμία έναντι της λίρας Αγγλίας να διαμορφωθεί σε 0,98 λίρες Αγγλίας ανά ευρώ στις 28 Δεκεμβρίου, το υψηλότερο επίπεδο από την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος. Η σημαντική χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής από την Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής της Τράπεζας της Αγγλίας από το Νοέμβριο, η επιδείνωση των προοπτικών οικονομικής μεγέθυνσης του Ηνωμένου Βασιλείου και οι νέες ενδείξεις εξασθένησης του τραπεζικού τομέα στο Ηνωμένο Βασίλειο φαίνεται να είναι οι κυριότεροι παράγοντες που οδήγησαν σ' αυτή την εξέλιξη. Το πρώτο δίμηνο του 2009 η ισοτιμία ευρώ/λίρας Αγγλίας κατέγραψε σχετικά μεγάλες διακυμάνσεις. Η αρχική μερική ανάκαμψη της λίρας αντανάκλωσε το βελτιωμένο κλίμα στην αγορά όσον αφορά την υποχώρηση του νομίσματος σε σχέση με τους ιστορικούς του μέσους όρους. Εντούτοις, η δημοσίευση οικονομικών στοιχείων που έδειχναν νέα σημαντική μείωση των τιμών των κατοικιών στο Ηνωμένο Βασίλειο και πρόσθετες απώλειες στον τραπεζικό τομέα ανέκοψε αυτή την τάση. Στις 4 Μαρτίου 2009 η ισοτιμία του ευρώ έναντι της λίρας Αγγλίας ήταν

κατά 7,3% υψηλότερη από ό,τι στα τέλη Νοεμβρίου 2008. Την ίδια περίοδο το ευρώ ανατιμήθηκε ιδιαίτερα έντονα (κατά 25%) έναντι του ζλότυ Πολωνίας, αλλά και έναντι αρκετών άλλων νομισμάτων της κεντρικής και της ανατολικής Ευρώπης, καθώς οι συμμετέχοντες στην αγορά επανεκτίμησαν την επίδραση της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής αναταραχής σ' αυτές τις χώρες. Παράλληλα, ανατιμήθηκε κατά σχεδόν 12% και έναντι της κορώνας Σουηδίας, αντανάκλωντας την ιδιαίτερα μεγάλη έκθεση της σουηδικής οικονομίας στις επιδεινούμενες προοπτικές της οικονομίας στην κεντρική και ανατολική Ευρώπη.

ΑΛΛΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΑ

Μετά από παρατεταμένη εξασθένηση, η οποία εντάθηκε το Σεπτέμβριο και τον Οκτώβριο του 2008, το ευρώ ανέκαμψε προσωρινά έναντι του φράγκου Ελβετίας μεταξύ αρχών Νοεμβρίου και μέσω Δεκεμβρίου, αλλά το δεύτερο δεκαπενθήμερο του Δεκεμβρίου απώλεσε τα προηγούμενα κέρδη. Από την αρχή του 2009 κυμαίνεται γύρω στα 1,49 φράγκα Ελβετίας. Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας ευρώ/φράγκου Ελβετίας συνδέεται στενά με τις ταχείες διακυμάνσεις της τεκμαρτής μεταβλητότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας το δεύτερο εξάμηνο του 2008 και στις αρχές του 2009, δεδομένου ότι οι μεταβολές στην αντίληψη του κινδύνου επηρεάζουν το ρόλο του φράγκου Ελβετίας ως νομίσματος χρηματοδότησης σε συναλλαγές τύπου “carry trade”. Επιπλέον, το ελβετικό νόμισμα μπορεί να λειτουργήσει ως νόμισμα ασφαλείας στη διάρκεια της περιόδου αυξημένης μεταβλητότητας που χαρακτήρισε την αναταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Στις 4 Μαρτίου 2009 η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ διαμορφώθηκε στα 1,48 φράγκα Ελβετίας, δηλαδή κατά 4,5% χαμηλότερη από ό,τι τρεις μήνες πριν.

6.2 ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Το 2008 το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ κατέγραψε έλλειμμα 63,2 δισεκ. ευρώ (0,7% του ΑΕΠ), έναντι πλεονάσματος 36,3 δισεκ. ευρώ το 2007. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται εν πολλοίς στο γεγονός ότι το ισοζύγιο αγαθών έγινε ελλειμματικό (κυρίως λόγω της ανόδου των τιμών του πετρελαίου) όπως και το ισοζύγιο εισοδημάτων, καθώς και στη διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων. Στο ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών, το άθροισμα των άμεσων επενδύσεων και των επενδύσεων χαρτοφυλακίου κατέγραψε σωρευτικές καθαρές εισροές 128,5 δισεκ. ευρώ το 2008, έναντι καθαρών εισροών 47,3 δισεκ. ευρώ το 2007 κυρίως χάρη στην αύξηση των καθαρών εισροών για επενδύσεις χαρτοφυλακίου, η οποία υπερέβη σημαντικά την αύξηση των καθαρών εκροών για άμεσες επενδύσεις.

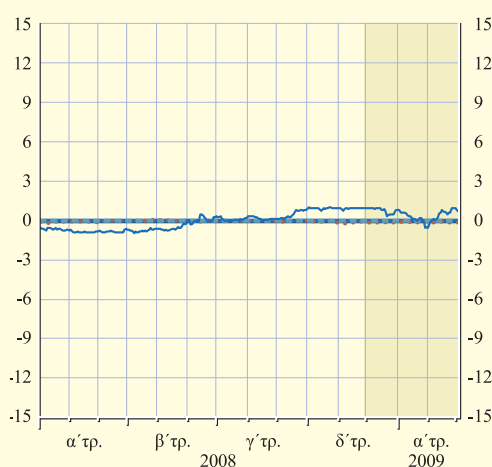
ΤΟ ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΚΑΙ ΤΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Μετά την αύξησή του από τα μέσα του 2008 και εξής, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ διαμορφώθηκε το 2008 σε 63,2 δισεκ. ευρώ ή 0,7% του ΑΕΠ (στοιχεία διορθωμένα εποχικά και ως προς τον αριθμό των εργάσιμων ημερών), έναντι πλεονάσματος 36,3 δισεκ. ευρώ (0,3% του ΑΕΠ) το 2007. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στο έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών και του ισοζυγίου εισοδημάτων, καθώς και στη διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων. Το 2008 το ισοζύγιο αγαθών κατέγραψε έλλειμμα 0,6 δισεκ. ευρώ, έναντι πλεονάσματος 56,6 δισεκ. ευρώ το 2007, λόγω του ότι οι εισαγωγές αυξήθηκαν με

Διάγραμμα 56 Εξελίξεις συναλλαγματικών ισοτιμιών εντός του ΜΣΙ ΙΙ

(ημερήσια στοιχεία, απόκλιση από την κεντρική ισοτιμία σε εκατοστιαίες μονάδες)

— κορόνα Εσθονίας/ευρώ
—••••• κορόνα Σλοβακίας/ευρώ
—••••• λίτας Λιθουανίας/ευρώ
— λιας Λεττονίας/ευρώ

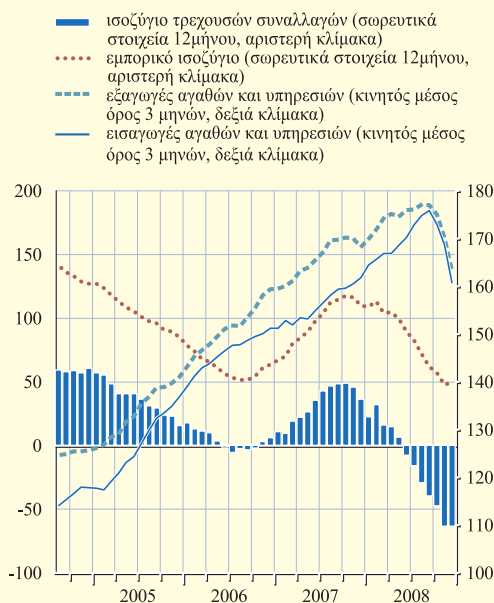


Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Θετική (αρνητική) απόκλιση από την κεντρική ισοτιμία έναντι του ευρώ σημαίνει ότι το νόμισμα βρίσκεται πλησιέστερα προς το κάτω (άνω) όριο της ζώνης διακύμανσής του. Για την κορόνα Δανίας τα περιθώρια διακύμανσης είναι $\pm 2,25\%$, ενώ για τα λοιπά νομίσματα ισχύουν τα κανονικά περιθώρια διακύμανσης $\pm 15\%$.

Διάγραμμα 57 Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και το εμπορικό ισοζύγιο της ζώνης του ευρώ

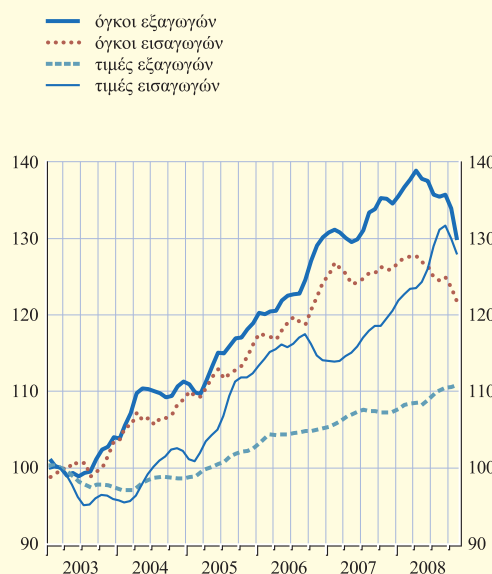
(δισεκ. ευρώ, μηνιαία στοιχεία, εποχιακά διορθωμένα)



Πηγή: ΕΚΤ.

Διάγραμμα 58 Ανάλυση των εμπορικών συναλλαγών επί αγαθών σε συνιστώσες όγκου και τιμών

(δείκτες: α' τρ. 2003 = 100, με εποχική διόρθωση, κινητός μέσος όρος 3 μηνών)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί ΕΚΤ.
Υποσημείωση: Οι πιο πρόσφατες παρατηρήσεις για τις εξαγωγές προς χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ αφορούν το Νοέμβριο του 2008.

ταχύτερο ρυθμό από τις εξαγωγές, λόγω του αυξημένου κόστους των εισαγωγών πετρελαίου (βλ. Διάγραμμα 57).

Όσον αφορά τις πιο πρόσφατες εξελίξεις, το δ' τρίμηνο του 2008 ο ρυθμός αύξησης της αξίας τόσο των εξαγωγών όσο και των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών έγινε αρνητικός (από μετρίως θετικός το γ' τρίμηνο). Η επιβράδυνσή του οφείλεται κυρίως στις εμπορικές συναλλαγές επί αγαθών, καθώς οι εξαγωγές και οι εισαγωγές αγαθών, οι οποίες το γ' τρίμηνο είχαν αυξηθεί κατά 0,6% και 4,1% αντίστοιχα (βλ. Πίνακα 10), μειώθηκαν το δ' τρίμηνο κατά 9,5% και 10,4%. Η έντονη υποχώρηση των εξαγωγών αποδίδεται εν πολλοίς στην εξασθένηση της εξωτερικής ζήτησης, ενώ οι εισαγωγές μειώθηκαν κυρίως λόγω της πτώσης των τιμών του πετρελαίου και των βασικών εμπορευμάτων εκτός της ενέργειας, καθώς και εξαιτίας της χαμηλότερης εγχώριας ζήτησης. Επιπλέον, η επιδείνωση των συνθηκών χρηματοδότησης του εμπορίου παγκοσμίως μπορεί επίσης να ασκεί αρνητική επίδραση τόσο στις εξαγωγές όσο και στις εισαγωγές (βλ. Πλαίσιο 1 σχετικά με την πρόσφατη έντονη συρρίκνωση του παγκόσμιου εμπορίου).

Τα διαθέσιμα στοιχεία που αφορούν την ανάλυση των εισαγωγών/εξαγωγών αγαθών κατά όγκους και τιμές έως το Νοέμβριο του 2008 επιβεβαιώνουν ότι η πρόσφατη πτώση της αξίας των εισαγωγών οφείλεται σε μειώσεις τόσο των όγκων των εισαγωγών όσο και των τιμών των εισαγομένων (βλ. Διάγραμμα 58). Αν και ο αρνητικός ρυθμός αύξησης των εισαγωγών το δ' τρίμηνο οφείλεται στη μείωση των τιμών του πετρελαίου, σε δωδεκάμηνη σωρευτική βάση, η αύξηση της αξίας των εισαγωγών εξακολουθεί να προέρχεται κυρίως από την άνοδο των τιμών του πετρελαίου και των

Πίνακας 10 Βασικά μεγέθη του ισοζυγίου πληρωμών της ζώνης του ευρώ

(εποχικώς διορθωμένα στοιχεία, εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά)

	2008		Κινητός κεντρικός μέσος τριών μηνών έως τον:			Σωρευτικά στοιχεία δωδεκαμήνου που λήγει:		
	2008 Νοέμ.	2008 Δεκ.	2008 Μάρτ.	2008 Ιούν.	2008 Σεπτ.	2008 Δεκ.	2008 Δεκ.	
<i>Δισεκ. ευρώ</i>								
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	-13,9	-7,3	-2,2	-2,6	-7,2	-9,1	36,3	-63,2
Ισοζύγιο αγαθών	-4,4	-1,2	2,0	1,8	-2,7	-1,3	56,6	-0,6
Εξαγωγές	121,6	114,6	132,3	134,3	135,1	122,2	1.506,3	1.571,9
Εισαγωγές	125,9	115,9	130,3	132,5	137,9	123,6	1.449,7	1.572,5
Ισοζύγιο υπηρεσιών	3,9	3,7	5,4	3,9	3,9	3,7	53,2	50,6
Εξαγωγές	41,5	39,3	42,0	41,7	42,0	40,9	487,8	499,5
Εισαγωγές	37,6	35,5	36,6	37,8	38,0	37,2	434,6	448,9
Ισοζύγιο εισοδημάτων	-4,0	-2,2	-0,9	-1,3	-1,3	-2,6	11,0	-18,2
Ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων	-9,4	-7,6	-8,7	-7,0	-7,1	-8,9	-84,6	-94,9
Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών¹⁾	4,6	10,7	-1,5	28,6	11,2	30,1	29,4	205,4
Καθαρές άμεσες επενδύσεις και επενδύσεις χαρτοφυλακίου μαζί	-2,2	1,4	-11,1	-3,5	22,2	35,2	47,3	128,5
Άμεσες επενδύσεις	-52,5	-16,6	-35,7	-16,9	-14,4	-27,7	-90,4	-283,9
Επενδύσεις χαρτοφυλακίου	50,3	18,0	24,6	13,4	36,6	62,9	137,7	412,4
Μετοχές	36,0	25,2	30,2	-16,4	-13,9	22,4	15,0	66,8
Χρεόγραφα	14,4	-7,1	-5,5	29,8	50,5	40,5	122,8	345,6
Ομόλογα και γραμμάτια	21,5	-9,5	13,0	25,6	17,4	6,6	163,1	188,2
Χρηματοδοτικά μέσα της αγοράς χρήματος	-7,2	2,4	-18,6	4,2	33,1	33,8	-40,3	157,4
Εκατοστιαίες μεταβολές συγκριτικά με την προηγούμενη περίοδο								
Αγαθά και υπηρεσίες								
Εξαγωγές	-5,5	-5,6	3,6	1,0	0,6	-7,9	8,9	3,9
Εισαγωγές	-2,2	-7,4	3,1	2,0	3,3	-8,6	6,6	7,3
Αγαθά								
Εξαγωγές	-6,9	-5,7	4,6	1,5	0,6	-9,5	8,1	4,4
Εισαγωγές	-2,3	-8,0	4,6	1,7	4,1	-10,4	5,6	8,5
Υπηρεσίες								
Εξαγωγές	-1,1	-5,4	0,4	-0,7	0,7	-2,5	11,1	2,4
Εισαγωγές	-1,8	-5,5	-1,9	3,2	0,6	-2,3	10,1	3,3

Πηγή: ΕΚΤ.

Σημείωση: Το άθροισμα των επιμέρους υπολοίπων ενδέχεται να μη συμφωνεί με το σύνολο λόγω στρογγυλοποιήσεων.

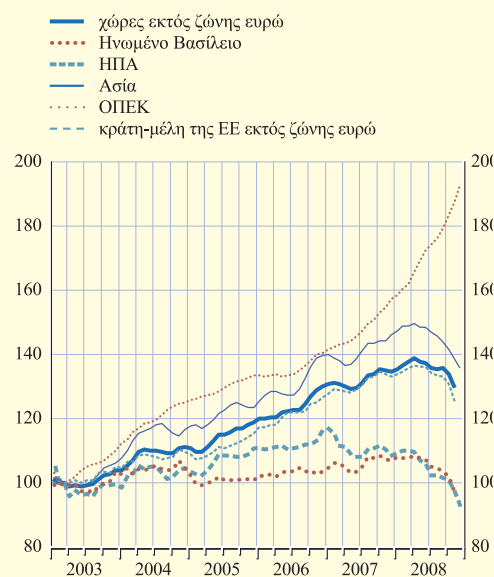
1) Υπόλοιπα (καθαρές ροές). Θετικό (αρνητικό) πρόσημο υποδηλώνει καθαρή εισροή (εκροή). Μη εποχικώς διορθωμένα στοιχεία.

βασικών εμπορευμάτων εκτός της ενέργειας. Συνολικά, το έλλειμμα του ισοζυγίου καυσίμων ανήλθε σε 223,6 δισεκ. ευρώ το δωδεκάμηνο έως το Νοέμβριο του 2008, έναντι 166,7 δισεκ. ευρώ το αντίστοιχο δωδεκάμηνο του 2007.

Παράλληλα, η μείωση της αξίας των εξαγωγών το δ' τρίμηνο του 2008 οφείλεται στην πτώση του όγκου των εξαγωγών και αντανάκλα την υποχώρηση της παγκόσμιας ζήτησης, ενώ οι τιμές των εξαγομένων παρέμειναν σχετικά σταθερές. Η γεωγραφική ανάλυση των εμπορικών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ επί αγαθών δείχνει ότι το διάστημα Σεπτεμβρίου-Νοεμβρίου 2008, οι όγκοι των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ προς τις ΗΠΑ, το Ηνωμένο Βασίλειο, την Ασία και τα κράτη-μέλη που εντάχθηκαν στην Ευρωπαϊκή Ένωση από το 2004 και εξής μειώθηκαν σε σχέση με την αμέσως προηγούμενη περίοδο (βλ. Διάγραμμα 59). Αντίθετα, η αύξηση των όγκων των εξαγωγών προς τις χώρες του ΟΠΕΚ παρέμεινε εύρωστη, λόγω της έντονης οικονομικής ανάπτυξης στις χώρες αυτές και της επίδρασης των αυξανόμενων εισοδημάτων. Όσον αφορά τις διάφορες κατηγορίες αγαθών, οι μεγαλύτερες μειώσεις στους όγκους των εξαγωγών το διάστημα Σεπτεμβρίου-Νοεμβρίου 2008 καταγράφηκαν στην κατηγορία των ενδιαμέσων αγαθών, ενώ οι όγκοι των εισαγωγών υποχώρησαν ιδίως στην κατηγορία των κεφαλαιακών αγαθών, αντανάκλωντας τη συνολική επιβράδυνση

Διάγραμμα 59 Όγκος εξαγωγών της ζώνης του ευρώ προς επιλεγμένους εμπορικούς εταίρους

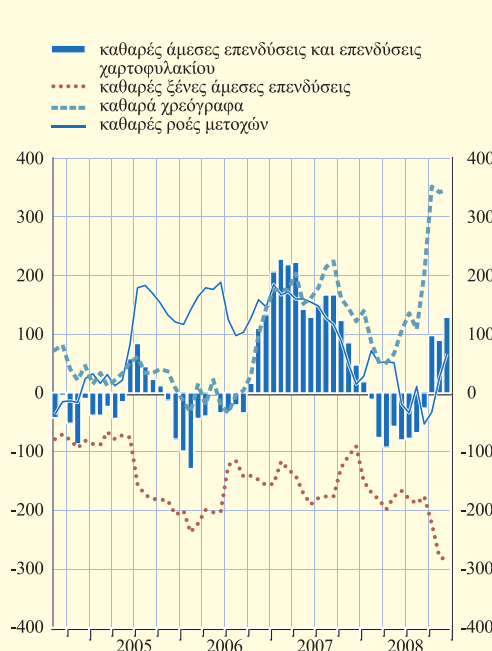
(δείκτες: α' τρ. 2003 = 100, με εποχική διόρθωση, κινητός μέσος όρος 3 μηνών)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί ΕΚΤ.
Υποσημείωση: Οι πιο πρόσφατες παρατηρήσεις αφορούν το Δεκέμβριο του 2008, εκτός των στοιχείων για τις εξαγωγές προς χώρες και κράτη-μέλη της ΕΕ εκτός της ζώνης του ευρώ, καθώς και προς το Ην. Βασίλειο (Νοέμβριος 2008).

Διάγραμμα 60 Άμεσες επενδύσεις και επενδύσεις χαρτοφυλακίου της ζώνης του ευρώ

(δισεκ. ευρώ, μηνιαία στοιχεία, 12μηνες σωρευτικές ροές)



Πηγή: ΕΚΤ.

της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας και τον υψηλό βαθμό εξάρτησης των επενδυτικών αγαθών από τις εισαγωγές.

Όσον αφορά τις λοιπές συνιστώσες του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, το πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών μειώθηκε οριακά σε 50,6 δισεκ. ευρώ το 2008, από 53,2 δισεκ. ευρώ το 2007. Παράλληλα, το ισοζύγιο εισοδημάτων συρρικνώθηκε το 2008 κατά 29,2 δισεκ. ευρώ, κυρίως λόγω της αύξησης των πληρωμών προς μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ στο ισοζύγιο εισοδημάτων (2008: έλλειμμα 18,2 δισεκ. ευρώ, 2007: πλεόνασμα 11 δισεκ. ευρώ). Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων διευρύνθηκε, από 84,6 δισεκ. ευρώ το 2007 σε 94,9 δισεκ. ευρώ το 2008.

ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Το δ' τρίμηνο του 2008 το άθροισμα των άμεσων επενδύσεων και των επενδύσεων χαρτοφυλακίου της ζώνης του ευρώ κατέγραψε μέσες μηνιαίες καθαρές εισροές 35,2 δισεκ. ευρώ, κατά τι υψηλότερες από τις αντίστοιχες καθαρές εισροές (22,2 δισεκ. ευρώ) που παρατηρήθηκαν το γ' τρίμηνο (βλ. Πίνακα 10). Η αύξηση αυτή αποδίδεται ως επί το πλείστον στην άνοδο των καθαρών εισροών για επενδύσεις χαρτοφυλακίου, λόγω της μεταστροφής των καθαρών εκροών κεφαλαίων για τοποθετήσεις σε μετοχές σε καθαρές εισροές, η οποία αντισταθμίστηκε εν μέρει από τη μείωση των καθαρών εισροών κεφαλαίων για τοποθετήσεις σε ομόλογα και γραμμάτια. Σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2008, οι μέσες μηνιαίες καθαρές εισροές κεφαλαίων για τοποθετήσεις σε ομόλογα και γραμμάτια ήταν χαμηλότερες το δεύτερο εξάμηνο του 2008 (α' εξάμηνο 2008: 19,3 δισεκ. ευρώ, β' εξάμηνο 2008: 12,0 δισεκ. ευρώ). Παράλληλα, οι μέσες μηνιαίες καθαρές εισροές κεφαλαίων

για τοποθετήσεις σε τίτλους της αγοράς χρήματος διαμορφώθηκαν σε περίπου 33,4 δισεκ. ευρώ το δεύτερο εξάμηνο του 2008, έναντι μέσων μηνιαίων καθαρών εκροών 7,2 δισεκ. ευρώ το πρώτο εξάμηνο. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στην προσωρινή ανάκαμψη το Σεπτέμβριο και τον Οκτώβριο του 2008 των καθαρών εισροών κεφαλαίων για τοποθετήσεις σ' αυτή την κατηγορία τίτλων, οι οποίες έφθασαν στα ανώτερα επίπεδά τους από το 1999. Αυτό εξηγείται τόσο από τις καθαρές πωλήσεις ξένων τίτλων της αγοράς χρήματος όσο και από τις καθαρές τοποθετήσεις κατοίκων σε τίτλους της αγοράς χρήματος της ζώνης του ευρώ, πιθανώς στο πλαίσιο των προσπαθειών αύξησης της ρευστότητας στη διάρκεια της κλιμάκωσης της χρηματοπιστωτικής αναταραχής λόγω της πτώχευσης της Lehman Brothers.

Για το σύνολο του 2008, το άθροισμα των άμεσων επενδύσεων και των επενδύσεων χαρτοφυλακίου παρουσίασε καθαρές εισροές 128,5 δισεκ. ευρώ, έναντι καθαρών εισροών 47,3 δισεκ. ευρώ το 2007 (βλ. Διάγραμμα 60). Αυτή η αύξηση αντανάκλα τη σημαντική άνοδο των καθαρών εισροών για επενδύσεις χαρτοφυλακίου από 137,7 δισεκ. ευρώ το 2007 σε 412,4 δισεκ. ευρώ το 2008 (βλ. Πίνακα 10), λόγω καθαρών εισροών 157,4 δισεκ. ευρώ για τοποθετήσεις σε τίτλους της αγοράς χρήματος έναντι καθαρών εκροών 40,3 δισεκ. ευρώ το 2007, οι οποίες αντισταθμίστηκαν εν μέρει από την περαιτέρω αύξηση των καθαρών εκροών για άμεσες επενδύσεις (2008: 283,9 δισεκ. ευρώ, 2007: 90,4 δισεκ. ευρώ). Οι καθαρές εισροές ξένων άμεσων επενδύσεων στη ζώνη του ευρώ συνέχισαν να μειώνονται και το δ' τρίμηνο του 2008 διαμορφώθηκαν στα χαμηλότερα επίπεδά τους από το 1999. Από τη σύγκριση των άμεσων επενδύσεων στο σύνολο του 2008 με εκείνες του προηγούμενου έτους, προκύπτει ότι οι καθαρές επενδυτικές συναλλαγές των κατοίκων και ιδίως των μη κατοίκων ήταν χαμηλότερες το 2008, κάτι που ενδεχομένως υποδηλώνει προτίμηση των επενδυτών αυτών για τις αντίστοιχες εγχώριες αγορές, πιθανότατα λόγω της αναταραχής στις χρηματοπιστωτικές αγορές και της αυξημένης αποστροφής προς τον κίνδυνο.

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ



ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ¹

	ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ	
	Συνοπτικοί οικονομικοί δείκτες για τη ζώνη του ευρώ	Σ5
I	ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ	
1.1	Ενοποιημένη λογιστική κατάσταση του Ευρωσυστήματος	Σ6
1.2	Βασικά επιτόκια της ΕΚΤ	Σ7
1.3	Πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος που διενεργούνται μέσω δημοπρασίας	Σ8
1.4	Στατιστικά στοιχεία για τα ελάχιστα αποθεματικά και τη ρευστότητα	Σ9
2	ΝΟΜΙΣΜΑ, ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΧΑΡΑΚΤΗΡΑ	
2.1	Συγκεντρωτική λογιστική κατάσταση των ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ	Σ10
2.2	Ενοποιημένη λογιστική κατάσταση των ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ	Σ11
2.3	Νομισματική στατιστική	Σ12
2.4	Ανάλυση των δανείων που χορηγούν τα ΝΧΙ	Σ14
2.5	Ανάλυση καταθέσεων στα ΝΧΙ	Σ17
2.6	Ανάλυση τοποθετήσεων των ΝΧΙ σε τίτλους	Σ20
2.7	Αναπροσαρμογές της αξίας επιλεγμένων κονδυλίων της λογιστικής κατάστασης των ΝΧΙ	Σ21
2.8	Ανάλυση κατά νόμισμα επιλεγμένων κονδυλίων της λογιστικής κατάστασης των ΝΧΙ	Σ22
2.9	Συγκεντρωτική λογιστική κατάσταση των αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα της ζώνης του ευρώ	Σ24
2.10	Στοιχεία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα της ζώνης του ευρώ: ανάλυση κατά επενδυτική πολιτική και κατά κατηγορία επενδυτή	Σ25
3	ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ	
3.1	Ενοποιημένοι οικονομικοί και χρηματοπιστωτικοί λογαριασμοί κατά θεσμικό τομέα	Σ26
3.2	Μη χρηματοοικονομικές συναλλαγές της ζώνης του ευρώ	Σ30
3.3	Νοικοκυριά	Σ32
3.4	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	Σ33
3.5	Ασφαλιστικές επιχειρήσεις και ταμεία συντάξεων	Σ34
4	ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ	
4.1	Εκδόσεις τίτλων πλην μετοχών κατά αρχική διάρκεια, έδρα του εκδότη και νόμισμα	Σ35
4.2	Εκδόσεις τίτλων πλην μετοχών από κατοίκους της ζώνης του ευρώ κατά τομέα του εκδότη και είδος τίτλου	Σ36
4.3	Ρυθμοί αύξησης των τίτλων πλην μετοχών που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ	Σ38
4.4	Εισηγμένες μετοχές που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ	Σ40
4.5	Επιτόκια ΝΧΙ επί καταθέσεων και δανείων κατοίκων της ζώνης του ευρώ σε ευρώ	Σ42
4.6	Επιτόκια της αγοράς χρήματος	Σ44
4.7	Αποδόσεις ομολόγων του Δημοσίου	Σ45
4.8	Δείκτες της χρηματιστηριακής αγοράς	Σ46
5	ΤΙΜΕΣ, ΠΑΡΑΓΩΓΗ, ΖΗΤΗΣΗ ΚΑΙ ΑΓΟΡΕΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ	
5.1	ΕνΔΤΚ, λοιπές τιμές και κόστος	Σ47
5.2	Παραγωγή και ζήτηση	Σ50
5.3	Αγορές εργασίας	Σ54

1) Για περισσότερες πληροφορίες παρακαλούμε να επικοινωνήσετε μαζί μας στο: statistics@ecb.europa.eu. Επισκεφθείτε την ενότητα Statistical Data Warehouse στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ (<http://sdw.ecb.int>) για μακρότερες χρονολογικές σειρές και αναλυτικότερα στοιχεία.

6	ΔΗΜΟΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ	
6.1	Έσοδα, δαπάνες και έλλειμμα/πλεόνασμα	Σ55
6.2	Χρέος	Σ56
6.3	Μεταβολή χρέους	Σ57
6.4	Τριμηνιαία στοιχεία για τα έσοδα, τις δαπάνες και το έλλειμμα/πλεόνασμα	Σ58
6.5	Χρέος και μεταβολή του χρέους σε τριμηνιαία βάση	Σ59
7	ΕΞΩΤΕΡΙΚΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΚΑΙ ΘΕΣΕΙΣ	
7.1	Συνοπτικό ισοζύγιο πληρωμών	Σ60
7.2	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κίνησης κεφαλαίων	Σ65
7.3	Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών	Σ66
7.4	Νομισματική παρουσίαση του ισοζυγίου πληρωμών	Σ68
7.5	Εμπόριο αγαθών	Σ70
8	ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ	
8.1	Σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες	Σ72
8.2	Διμερείς ισοτιμίες του ευρώ	Σ73
9	ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΕΚΤΟΣ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ	
9.1	Σε άλλα κράτη-μέλη της ΕΕ	Σ74
9.2	Στις ΗΠΑ και την Ιαπωνία	Σ75
	ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ	Σ76
	ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ	Σ77
	ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ	Σ83

ΔΙΕΥΡΥΝΣΗ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΤΗΝ 1Η ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2009 ΜΕ ΤΗΝ ΕΝΤΑΞΗ ΤΗΣ ΣΛΟΒΑΚΙΑΣ

Εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά, όλες οι σειρές δεδομένων που καλύπτουν παρατηρήσεις για το 2009 αφορούν τη ζώνη του ευρώ των 16 (μαζί με τη Σλοβακία) για το σύνολο κάθε χρονολογικής σειράς. Για τα επιτόκια, τα νομισματικά στατιστικά στοιχεία και τον ΕνΔΤΚ (και, για λόγους συνέπειας, τις συνιστώσες και τους παράγοντες μεταβολής του Μ3 και τις συνιστώσες του ΕνΔΤΚ) οι στατιστικές σειρές σχετικά με τη ζώνη του ευρώ καλύπτουν τα κράτη-μέλη της ΕΕ τα οποία είχαν υιοθετήσει το ευρώ την περίοδο την οποία αφορούν οι στατιστικές. Όπου χρειάζεται, αυτό δηλώνεται στους πίνακες με σχετική υποσημείωση. Στις περιπτώσεις αυτές και όπου υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, για τον υπολογισμό των απόλυτων και των εκατοστιαίων μεταβολών το 2001, το 2007, το 2008 και το 2009 σε σχέση με το 2000, το 2006, το 2007 και το 2008, αντίστοιχα, χρησιμοποιούνται στατιστικές σειρές που λαμβάνουν υπόψη την επίδραση της ένταξης της Ελλάδας, της Σλοβενίας, της Κύπρου και της Μάλτας, καθώς και της Σλοβακίας, αντίστοιχα, στη ζώνη του ευρώ. Ιστορικά στοιχεία σχετικά με τη ζώνη του ευρώ πριν από την ένταξη της Σλοβακίας διατίθενται στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ (<http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>).

Στους πίνακες εμφανίζονται τα εξής σύμβολα:

“.”	δεν υπάρχουν στοιχεία
“..”	τα στοιχεία δεν είναι ακόμη διαθέσιμα
“...”	στοιχεία μηδενικά ή αμελητέα
(πρ.)	προσωρινά στοιχεία
(ε.δ.)	στοιχεία εποχικώς διορθωμένα
(μ.ε.δ.)	στοιχεία μη εποχικώς διορθωμένα



ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Συνοπτικοί οικονομικοί δείκτες για τη ζώνη του ευρώ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά)

1. Νομισματικές εξελίξεις και επιτόκια¹⁾

	M1 ³⁾	M2 ³⁾	M3 ^{3,4)}	M3 ^{3,4)} κινητός κεντρικός μέσος 3 μηνών	Δάνεια από NXI προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ πλην NXI και γενικής κυβέρνησης ⁵⁾	Τίτλοι (πλην μετο- χών) σε ευρώ, εκ- δοθέντες από επι- χειρήσεις πλην NXI ⁵⁾	Επιτόκιο 3 μηνών (EURIBOR, % ετησίως, μέσοι όροι περιόδου)	Τρέχον επιτόκιο (ποσοστά ετησίως, τέλος περιόδου) ⁵⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007	6,4	9,9	11,1	-	10,8	18,6	4,28	4,38
2008	2,3	9,5	9,6	-	9,5	19,0	4,64	3,69
2008 α' τρ.	3,8	10,3	11,2	-	11,1	19,8	4,48	4,13
β' τρ.	2,3	10,0	10,1	-	10,5	17,2	4,86	4,73
γ' τρ.	0,6	9,1	9,0	-	9,1	18,6	4,98	4,34
δ' τρ.	2,7	8,9	8,1	-	7,3	20,3	4,24	3,69
2008 Σεπτ.	1,2	8,9	8,7	8,7	8,5	20,4	5,02	4,34
Οκτ.	3,7	9,3	8,6	8,3	7,8	18,1	5,11	4,25
Νοέμ.	2,2	8,7	7,7	7,9	7,1	20,5	4,24	3,77
Δεκ.	3,3	8,2	7,5	7,0	5,8	24,1	3,29	3,69
2009 Ιαν.	5,2	7,4	5,9	.	5,0	.	2,46	4,02
Φεβρ	.	.	.	.	.	.	1,94	3,85

2. Τιμές, παραγωγή, ζήτηση και αγορές εργασίας²⁾

	ΕΝΔΤΚ ¹⁾	Τιμές παραγωγού βιομηχανικών προϊόντων	Ωριαίο κόστος εργασίας	Πραγματικό ΑΕΠ	Βιομηχανική παραγωγή εκτός κατασκευών	Χρησιμοποίηση εργοστασιακού δυ- ναμικού στη με- ταποίηση (ποσοστά %)	Απασχόληση	Ανεργία (% του εργατικού δυναμικού)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007	2,1	2,8	2,6	2,7	3,4	84,1	1,8	7,5
2008	3,3	6,2	,	0,8	-1,6	81,9	,	7,5
2008 β' τρ.	3,6	7,1	2,8	1,5	1,2	83,3	1,3	7,4
γ' τρ.	3,8	8,5	4,0	0,6	-1,4	82,2	0,8	7,6
δ' τρ.	2,3	3,7	,	-1,3	-8,6	78,3	,	7,9
2008 Σεπτ.	3,6	7,9	-	-	-2,4	-	-	7,6
Οκτ.	3,2	6,3	-	-	-5,5	81,5	-	7,8
Νοέμ.	2,1	3,3	-	-	-8,4	-	-	7,9
Δεκ.	1,6	1,6	-	-	-12,0	-	-	8,1
2009 Ιαν.	1,1	,	-	-	,	75,0	-	8,2
Φεβρ	1,2	,	-	-	,	-	-	,

3. Ισοζύγιο πληρωμών, συναλλαγματικά διαθέσιμα και συναλλαγματικές ισοτιμίες

(δισεκ. ευρώ, εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά)

	Ισοζύγιο πληρωμών (καθαρή κίνηση)				Συναλλαγματικά διαθέσιμα (θέσει τέλους περιόδου)	Σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ: ΣΣΙ-24 ⁶⁾ (α' τρ. 1999=100)		Συναλλαγματική ισοτιμία δολ. ΗΠΑ/ευρώ
	Τρέχουσες συναλ- λαγές και κίνηση κεφαλαίων	Ισοζύγιο αγαθών	Άμεσες επενδύσεις	Επενδύσεις χαρτοφυλακίου		Ονομαστική	Πραγματική (ΔΤΚ)	
2007	51,8	57,5	-90,4	137,7	347,4	107,9	109,0	1,3705
2008	-47,6	-0,6	-283,9	412,4	383,9	113,0	113,6	1,4708
2008 α' τρ.	-2,4	-1,5	-107,1	73,8	356,3	112,9	113,8	1,4976
β' τρ.	-22,1	7,9	-50,6	40,1	353,9	116,0	116,6	1,5622
γ' τρ.	-10,8	-6,7	-43,1	109,7	370,9	114,1	114,3	1,5050
δ' τρ.	-12,2	-0,2	-83,0	188,7	383,9	109,1	109,6	1,3180
2008 Σεπτ.	-3,3	-1,5	-21,5	73,1	370,9	112,0	112,1	1,4370
Οκτ.	-4,2	3,0	-13,9	120,3	368,0	107,9	108,3	1,3322
Νοέμ.	-10,4	-3,6	-52,5	50,3	393,4	107,1	107,6	1,2732
Δεκ.	2,4	0,4	-16,6	18,0	383,9	112,4	112,9	1,3449
2009 Ιαν.	,	,	,	,	409,9	111,9	112,3	1,3239
Φεβρ	,	,	,	,	,	110,4	110,8	1,2785

Πηγές: EKT, Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Eurostat και ΓΔ Οικονομικών και Χρηματοπιστωτικών Υποθέσεων) και Reuters.

Σημείωση: Περισσότερες πληροφορίες για τα στοιχεία βλ. στους αντίστοιχους πίνακες του παρόντος τμήματος.

1) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Για περισσότερες πληροφορίες βλ. τις Γενικές Σημειώσεις.

2) Εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά, τα στοιχεία αφορούν τη ζώνη του ευρώ των 16.

3) Οι ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές των μηνιαίων στοιχείων αφορούν το τέλος του μηνός, ενώ οι αντίστοιχες των τριμηνιαίων και ετήσιων στοιχείων υπολογίζονται ως μέσοι όροι της περιόδου. Περισσότερες λεπτομέρειες βλ. στις Τεχνικές Σημειώσεις.

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

5) Με βάση τις καμπύλες αποδόσεων των κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ με αξιολόγηση AAA. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στον πίνακα 4.7.

6) Περισσότερες λεπτομέρειες και ορισμό των ομάδων των εμπορικών εταιριών βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.



ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

1.1 Ενοποιημένη λογιστική κατάσταση του Ευρωσυστήματος (εκατ. ευρώ)

1. Ενεργητικό

	2008 6 Φεβρουαρίου	2008 13 Φεβρουαρίου	2008 20 Φεβρουαρίου	2008 27 Φεβρουαρίου
Χρυσός και απαιτήσεις σε χρυσό	218.314	218.159	217.993	217.779
Απαιτήσεις σε συνάλλαγμα έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ	159.697	158.794	159.324	155.684
Απαιτήσεις σε συνάλλαγμα έναντι κατοίκων της ζώνης του ευρώ	170.913	168.736	166.940	134.654
Απαιτήσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ	22.308	21.293	21.735	21.591
Δάνεια σε ευρώ προς πιστωτικά ιδρύματα της ζώνης του ευρώ	737.215	681.286	699.726	700.877
Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης	207.752	198.383	215.908	238.423
Πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης	528.622	482.335	482.339	461.795
Αντιστρεπτές πράξεις για την εξομάλυνση βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας	0	0	0	0
Διαρθρωτικές αντιστρεπτές πράξεις	0	0	0	0
Διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης	795	562	1.398	652
Πιστώσεις για συμπληρωματικές καταβολές λόγω αλλαγής περιθωρίων	46	6	82	7
Λοιπές απαιτήσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων της ζώνης του ευρώ	30.209	27.737	30.741	27.497
Χρέογραφα κατοίκων της ζώνης του ευρώ, σε ευρώ	281.385	283.691	285.105	285.256
Χρέος γενικής κυβέρνησης σε ευρώ	37.389	37.389	37.389	37.425
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	236.367	236.966	239.422	239.506
Σύνολο ενεργητικού	1.893.796	1.834.051	1.858.375	1.820.268

2. Παθητικό

	2008 6 Φεβρουαρίου	2008 13 Φεβρουαρίου	2008 20 Φεβρουαρίου	2008 27 Φεβρουαρίου
Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία	741.932	740.745	739.282	742.134
Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων της ζώνης του ευρώ	376.271	323.588	324.342	297.168
Τρεχούμενοι λογαριασμοί (που καλύπτουν το σύστημα ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών)	195.000	247.514	243.432	191.697
Διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων	180.691	75.938	80.049	104.911
Καταθέσεις προθεσμίας	0	0	0	0
Αντιστρεπτές πράξεις για την εξομάλυνση βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας	0	0	0	0
Καταθέσεις για συμπληρωματικές καταβολές λόγω αλλαγής περιθωρίων	579	135	861	561
Λοιπές υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων της ζώνης του ευρώ	603	332	315	276
Εκδοθέντα χρέογραφα	0	0	0	0
Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι λοιπών κατοίκων της ζώνης του ευρώ	89.175	90.904	114.055	136.906
Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ	244.507	238.857	236.439	202.561
Υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα έναντι κατοίκων της ζώνης του ευρώ	826	-113	-305	-279
Υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ	9.376	10.496	10.710	9.810
Λογαριασμός ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων στο ΔΝΤ	5.446	5.446	5.446	5.446
Λοιπές υποχρεώσεις	177.928	175.848	179.821	177.921
Λογαριασμοί αναπροσαρμογής	176.589	176.589	176.589	176.589
Κεφάλαιο και αποθεματικά	71.144	71.360	71.682	71.738
Σύνολο παθητικού	1.893.796	1.834.051	1.858.375	1.820.268

Πηγή: ΕΚΤ.

1.2 Βασικά επιτόκια της ΕΚΤ

(Ύψος σε ποσοστά % ετησίως, μεταβολές σε εκατοστιαίες μονάδες)

Από: ¹⁾	Διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων		Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης				Διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης	
			Δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου	Δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου	Μεταβολή	Ύψος	Ύψος	Μεταβολή
	Ύψος	Μεταβολή	Σταθερό επιτόκιο	Ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς					Ύψος	Μεταβολή
	1	2	3	4	5	6	7	
1999 1 Ιαν.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-	
4 ²⁾	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25	
22	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25	
9 Απρ.	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00	
5 Νοεμ.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50	
2000 4 Φεβρ.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25	
17 Μαρτ.	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25	
28 Απρ.	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25	
9 Ιουν.	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50	
28 ³⁾	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...	
1 Σεπτ.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25	
6 Οκτ.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25	
2001 11 Μαΐου	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25	
31 Αυγ.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25	
18 Σεπτ.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50	
9 Νοεμ.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50	
2002 6 Δεκ.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50	
2003 7 Μαρτ.	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25	
6 Ιουν.	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50	
2005 6 Δεκ.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25	
2006 8 Μαρτ.	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25	
15 Ιουν.	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25	
9 Αυγ.	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25	
11 Οκτ.	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25	
13 Δεκ.	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25	
2007 14 Μαρτ.	2,75	0,25	-	3,75	0,25	4,75	0,25	
13 Ιουν.	3,00	0,25	-	4,00	0,25	5,00	0,25	
2008 9 Ιούλ.	3,25	0,25	-	4,25	0,25	5,25	0,25	
8 Οκτ.	2,75	-0,50	-	-	-	4,75	-0,50	
9 ⁴⁾	3,25	0,50	-	-	-	4,25	-0,50	
15 ⁵⁾	3,25	...	3,75	-	-0,50	4,25	...	
12 Νοεμ.	2,75	-0,50	3,25	-	-0,50	3,75	-0,50	
10 Δεκ.	2,00	-0,75	2,50	-	-0,75	3,00	-0,75	
2009 21 Ιαν.	1,00	-1,00	2,00	-	-0,50	3,00	...	
11 Μαρτ.	0,50	-0,50	1,50	-	-0,50	2,50	-0,50	

Πηγή: ΕΚΤ.

- Από την 1η Ιανουαρίου 1999 μέχρι την 9η Μαρτίου 2004, η ημερομηνία αφορά τις διευκολύνσεις αποδοχής καταθέσεων και οριακής χρηματοδότησης. Για τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης, οι μεταβολές των επιτοκίων ισχύουν από την πρώτη πράξη μετά την αναφερόμενη ημερομηνία. Η μεταβολή της 18ης Σεπτεμβρίου 2001 τέθηκε σε ισχύ αυθημερόν. Από τις 10 Μαρτίου 2004 και εξής, η ημερομηνία αφορά τις διευκολύνσεις αποδοχής καταθέσεων και οριακής χρηματοδότησης και τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης (μεταβολές που θα τίθενται σε ισχύ από την πράξη κύριας αναχρηματοδότησης που ακολουθεί τη σχετική απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου), εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.
- Στις 22 Δεκεμβρίου 1998 η ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι στο διάστημα 4-21 Ιανουαρίου 1999 θα εφαρμόζεται κατ' εξαίρεση μικρό εύρος διακύμανσης (50 μονάδες βάσης) μεταξύ των επιτοκίων της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, έτσι ώστε οι συμμετέχοντες στην αγορά να προσαρμοστούν ευκολότερα στο νέο νομισματικό καθεστώς.
- Στις 8 Ιουνίου 2000 η ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι, αρχής γενομένης από την πράξη που θα διακανονιστεί στις 28 Ιουνίου 2000, οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος θα διεξάγονται μέσω δημοπρασίας ανταγωνιστικού επιτοκίου. Το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς είναι το ελάχιστο επιτόκιο με το οποίο οι αντισυμβαλλόμενοι μπορούν να υποβάλλουν τις προσφορές τους.
- Από τις 9 Οκτωβρίου 2008 η ΕΚΤ μείωσε το εύρος μεταξύ των επιτοκίων των πάγιων διευκολύνσεων από 200 μονάδες βάσης σε 100 μονάδες βάσης γύρω από το επιτόκιο των ΠΚΑ. Το εύρος μεταξύ των επιτοκίων των πάγιων διευκολύνσεων αποκαταστάθηκε στις 200 μονάδες βάσης στις 21 Ιανουαρίου 2009.
- Στις 8 Οκτωβρίου 2008 η ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι, αρχής γενομένης από την πράξη που θα διακανονιστεί στις 15 Οκτωβρίου, οι εβδομαδιαίες πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης θα διεξάγονται μέσω δημοπρασίας σταθερού επιτοκίου με κατανομή ολόκληρου του ποσού και με το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης. Η εν λόγω μεταβολή υπερίσχυσε έναντι της προηγούμενης απόφασης (που ελήφθη την ίδια ημέρα) περί μείωσης κατά 50 μονάδες βάσης του ελάχιστου επιτοκίου προσφοράς για τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης που διεξάγονται ως δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου.

1.3 Πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος που διενεργούνται μέσω δημοπρασίας^{1),2)}

(εκατ. ευρώ, επιτόκιο σε ποσοστά % ετησίως)

1. Πράξεις κύριας και πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης^{3),5)}

Ημερομηνία διακανονισμού	Προσφορές (ποσό)	Αριθμός συμμετεχόντων	Κατανομή (ποσό)	Δημοπρασίες σταθερού επιτόκιο	Δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτόκιο			Διάρκεια σε ημέρες
				Σταθερό επιτόκιο	Ελάχιστο προσφοράς	Οριακό επιτόκιο ⁴⁾	Μέσο σταθμικό επιτόκιο	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης								
2008 5 Νοεμ.	311.991	756	311.991	3,75	-	-	-	7
12	334.413	848	334.413	3,25	-	-	-	7
19	338.018	851	338.018	3,25	-	-	-	7
26	334.461	836	334.461	3,25	-	-	-	7
3 Δεκ.	339.520	787	339.520	3,25	-	-	-	7
10	217.856	783	217.856	2,50	-	-	-	7
17	209.721	792	209.721	2,50	-	-	-	6
23	223.694	640	223.694	2,50	-	-	-	7
30	238.891	629	238.891	2,50	-	-	-	7
2009 6 Ιαν.	216.122	600	216.122	2,50	-	-	-	8
14	203.792	614	203.792	2,50	-	-	-	7
21	251.516	668	251.516	2,00	-	-	-	7
28	214.150	544	214.150	2,00	-	-	-	7
4 Φεβρ.	207.052	501	207.052	2,00	-	-	-	7
11	197.727	511	197.727	2,00	-	-	-	7
18	215.285	527	215.285	2,00	-	-	-	7
25	237.801	504	237.801	2,00	-	-	-	7
4 Μαρτ.	244.147	481	244.147	2,00	-	-	-	7
Πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης								
2008 27 Νοεμ.	42.185	161	42.185	3,25	-	-	-	91
10 Δεκ.	134.949	139	134.949	2,50	-	-	-	42
11	38.080	96	38.080	2,50	-	-	-	182
11	55.924	105	55.924	2,50	-	-	-	91
18	50.793	169	50.793	2,50	-	-	-	98
2009 8 Ιαν.	7.559	39	7.559	2,50	-	-	-	182
8	9.454	45	9.454	2,50	-	-	-	98
21	113.395	139	113.395	2,00	-	-	-	21
29	43.239	133	43.239	2,00	-	-	-	91
11 Φεβρ.	104.731	93	104.731	2,00	-	-	-	28
12	18.479	39	18.479	2,00	-	-	-	91
12	10.721	39	10.721	2,00	-	-	-	182
26	21.641	57	21.641	2,00	-	-	-	91

2. Άλλες πράξεις μέσω δημοπρασίας

Ημερομηνία διακανονισμού	Είδος πράξης	Προσφορές (ποσό)	Αριθμός συμμετεχόντων	Κατανομή (ποσό)	Δημοπρασίες σταθερού επιτόκιο	Δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτόκιο				Διάρκεια σε ημέρες
					Σταθερό επιτόκιο	Ελάχιστο προσφοράς	Μέγιστο προσφοράς	Οριακό επιτόκιο ⁴⁾	Μέσο σταθμικό επιτόκιο	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2008 19 Σεπτ.	Αποδοχή καταθέσεων προθεσμίας	20.145	17	20.145	4,25	-	-	-	-	1
15	Αντιστρεπτά πράξη	90.270	51	30.000	-	4,25	-	4,30	4,39	1
16	Αντιστρεπτά πράξη	102.480	56	70.000	-	4,25	-	4,32	4,40	1
18	Αντιστρεπτά πράξη	49.330	43	25.000	-	4,25	-	4,30	4,39	1
24	Αντιστρεπτά πράξη	50.335	36	40.000	-	4,25	-	4,25	4,35	1
1 Οκτ.	Αποδοχή καταθέσεων προθεσμίας	173.047	52	173.047	4,25	-	-	-	-	1
2	Αποδοχή καταθέσεων προθεσμίας	216.051	65	200.000	4,25	-	-	-	-	1
3	Αποδοχή καταθέσεων προθεσμίας	193.844	54	193.844	4,25	-	-	-	-	3
6	Αποδοχή καταθέσεων προθεσμίας	171.947	111	171.947	4,25	-	-	-	-	1
7	Αποδοχή καταθέσεων προθεσμίας	147.491	97	147.491	4,25	-	-	-	-	1
9	Αντιστρεπτά πράξη	24.682	99	24.682	3,75	-	-	-	-	6
11 Νοεμ.	Αποδοχή καταθέσεων προθεσμίας	149.656	117	79.940	-	-	3,75	3,60	3,51	1
9 Δεκ.	Αποδοχή καταθέσεων προθεσμίας	152.655	95	137.456	-	-	3,25	3,05	2,94	1
2009 20 Ιαν.	Αποδοχή καταθέσεων προθεσμίας	143.835	103	140.013	-	-	2,50	2,30	2,15	1
10 Φεβρ.	Αποδοχή καταθέσεων προθεσμίας	130.435	119	129.135	-	-	2,00	1,80	1,36	1

Πηγή: ΕΚΤ.

- Ενδέχεται να υπάρχουν μικρές διαφορές με τα ποσά του Πίνακα 1.1 λόγω του ότι για ορισμένες πράξεις έχει γίνει η κατανομή, αλλά όχι ο διακανονισμός.
- Με ισχύ από τον Απρίλιο του 2002, οι παράλληλες πράξεις, δηλ. πράξεις διάρκειας μίας εβδομάδας οι οποίες διενεργούνται ως τακτικές δημοπρασίες παράλληλα με πράξη κύριας αναχρηματοδότησης, εντάσσονται στην κατηγορία των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης. Για παράλληλες πράξεις που διενεργήθηκαν πριν από το μήνα αυτό, βλ. Πίνακα 2 της Ενότητας 1.3.
- Στις 8 Ιουνίου 2000 η ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι, αρχής γενομένης από την πράξη που θα διακανονιστεί στις 28 Ιουνίου 2000, οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος θα διεξάγονται μέσω δημοπρασίας ανταγωνιστικού επιτόκιο. Το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς είναι το ελάχιστο επιτόκιο με το οποίο οι αντισυμβαλλόμενοι μπορούν να υποβάλλουν τις προσφορές τους.
- Στις πράξεις παροχής (απορρόφησης) ρευστότητας, το οριακό επιτόκιο αναφέρεται στο χαμηλότερο (υψηλότερο) επιτόκιο με το οποίο έγιναν δεκτές οι προσφορές.
- Στις 8 Οκτωβρίου 2008 η ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι, αρχής γενομένης από την πράξη που θα διακανονιστεί στις 15 Οκτωβρίου, οι εβδομαδιαίες πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης θα διεξάγονται μέσω δημοπρασίας σταθερού επιτόκιο με κατανομή ολόκληρου του ποσού και με το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης.

1.4 Στατιστικά στοιχεία για τα ελάχιστα αποθεματικά και τη ρευστότητα

(δισεκ. ευρώ, μέσοι όροι ημερήσιων θέσεων περιόδου, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά, επιτόκια ως ποσοστά % ετησίως)

1. Βάση υπολογισμού ελάχιστων αποθεματικών των πιστωτικών ιδρυμάτων που υπόκεινται στην υποχρέωση τήρησης ελάχιστων αποθεματικών

Βάση υπολογισμού ως είχε το(ν) ¹⁾ :	Σύνολο	Υποχρεώσεις με συντελεστή 2%		Υποχρεώσεις με συντελεστή 0%		
		Καταθέσεις (μίας ημέρας, με συμφωνημένη διάρκεια και υπό προειδοποίηση έως 2 ετών)	Χρεόγραφα με συμφωνημένη διάρκεια έως 2 ετών	Καταθέσεις (με συμφωνημένη διάρκεια και υπό προειδοποίηση άνω των 2 ετών)	Συμφωνίες επαναγοράς	Χρεόγραφα διάρκειας άνω των 2 ετών
	1	2	3	4	5	6
2006	15.648,3	8.411,7	601,9	1.968,4	1.180,3	3.486,1
2007	17.394,7	9.438,8	815,0	2.143,1	1.364,0	3.633,9
2008 α' τρ.	17.703,3	9.551,7	840,2	2.126,0	1.558,4	3.627,1
β' τρ.	17.971,8	9.775,4	916,3	2.172,4	1.439,4	3.668,1
γ' τρ.	18.231,2	9.968,9	917,1	2.186,7	1.457,1	3.701,5
2008 Οκτ. ²⁾	18.439,8	10.156,0	900,0	2.211,7	1.445,4	3.726,8
Νοέμ. ²⁾	18.396,5	10.195,5	884,3	2.227,2	1.378,8	3.710,8
Δεκ. ²⁾	18.169,6	10.056,8	848,7	2.376,9	1.243,5	3.643,7

2. Τήρηση αποθεματικών

Περίοδος τήρησης μέχρι:	Απαιτούμενα αποθεματικά	Τρεχούμενοι λογαριασμοί των πιστωτικών ιδρυμάτων	Υπερβάλλοντα αποθεματικά	Ελλείποντα αποθεματικά	Επιτόκιο επί των ελάχιστων αποθεματικών
	1	2	3	4	5
2006	172,5	173,2	0,7	0,0	3,30
2007	195,9	196,8	1,0	0,0	4,17
2008 9 Σεπτ.	213,3	214,0	0,7	0,0	4,38
7 Οκτ.	214,8	216,8	2,0	0,0	4,58
11 Νοεμ.	216,1	218,6	2,4	0,0	3,94
9 Δεκ.	217,2	218,7	1,5	0,0	3,25
2009 20 Ιαν. ³⁾	220,2	221,5	1,2	0,0	2,50
10 Φεβρ.	221,1	222,1	1,0	0,0	2,00
10 Μαρτ.	217,6	.	.	.	.

3. Ρευστότητα

Περίοδος τήρησης μέχρι:	Προσφορά ρευστότητας						Απορρόφηση ρευστότητας				Τρεχούμενοι λογαριασμοί πιστωτικών ιδρυμάτων	Νομισματική βάση
	Πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος											
	Καθαρές απαιτήσεις του Ευρωσυστήματος σε χρυσό και συνάλλαγμα	Πράξεις κέριας αναχρηματοδότησης	Πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης	Διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης	Λοιπές πράξεις παροχής ρευστότητας	Διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων	Λοιπές πράξεις απορρόφησης ρευστότητας	Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία	Καταθέσεις κυβέρνησης στο Ευρωσύστημα	Λοιποί παράγοντες (καθαροί) ⁴⁾		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	327,0	313,1	120,0	0,1	0,1	0,1	0,0	598,6	54,9	-66,4	173,2	771,8
2006	327,5	173,0	278,6	0,3	0,0	0,4	2,2	644,6	61,9	-126,6	196,8	841,9
2008 12 Αυγ.	374,5	166,3	299,3	0,1	0,0	0,3	0,6	686,1	61,3	-123,0	214,8	901,2
9 Σεπτ.	376,6	163,5	300,0	0,1	0,0	0,6	0,7	685,0	61,1	-121,2	214,0	899,5
7 Οκτ.	417,3	174,1	334,3	7,5	5,9	19,9	45,5	684,3	55,2	-82,6	216,8	921,0
11 Νοεμ.	549,0	301,6	452,5	12,7	4,2	213,7	2,3	722,1	85,0	78,2	218,6	1.154,4
9 Δεκ.	580,5	337,3	457,2	2,7	0,0	200,9	4,9	731,1	107,8	114,3	218,7	1.150,7
2009 20 Ιαν. ³⁾	581,3	219,2	613,6	2,9	0,0	238,5	3,3	753,1	99,9	100,6	221,5	1.213,1
10 Φεβρ.	547,4	224,9	551,4	2,1	0,0	175,4	6,1	740,2	102,7	79,3	222,1	1.137,7

Πηγή: ΕΚΤ.

- 1) Τέλος περιόδου.
- 2) Περιλαμβάνει τις βάσεις υπολογισμού των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών των πιστωτικών ιδρυμάτων στη Σλοβακία. Λόγω μεταβατικής φάσης, τα πιστωτικά ιδρύματα εντός της ζώνης του ευρώ ενδέχεται να έχουν αποφασίσει να αφαιρούν από τη βάση υπολογισμού τις υποχρεώσεις που οφείλουν σε πιστωτικά ιδρύματα της Σλοβακίας. Καθώς η βάση υπολογισμού των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών εφαρμόστηκε από το τέλος Ιανουαρίου του 2009, ισχύει η συνήθης πρακτική (βλ. την Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 28ης Οκτωβρίου 2008 σχετικά με μεταβατικές διατάξεις για την εφαρμογή των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα έπειτα από την εισαγωγή του ευρώ στη Σλοβακία (ΕΚΤ/2008/14).
- 3) Λόγω της υιοθέτησης του ευρώ από τη Σλοβακία την 1η Ιανουαρίου 2009, τα υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά αποτελούν το μέσο όρο – σταθμισμένο με βάση τον αριθμό των ημερών – των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών των τότε 15 χωρών της ζώνης του ευρώ για την περίοδο 10-31 Δεκεμβρίου 2008 και των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών των νυν 16 χωρών της ζώνης του ευρώ για την περίοδο 1-20 Ιανουαρίου 2009.
- 4) Από την 1η Ιανουαρίου 2009, περιλαμβάνονται πράξεις νομισματικής πολιτικής τις οποίες διεξήγαγε η Národná Banka Slovenska πριν από την ημερομηνία αυτή και εξακολουθούσαν να μην έχουν διακανονιστεί μετά από αυτή.



ΝΟΜΙΣΜΑ, ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΧΑΡΑΚΤΗΡΑ

2.1 Συγκεντρωτική λογιστική κατάσταση των ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ¹⁾

(δισεκ. ευρώ, υπόλοιπα τέλους περιόδου)

1. Ενεργητικό

	Δάνεια προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ				Τίτλοι πλην μετοχών εκδοθέντες από κατοίκους της ζώνης του ευρώ				Μερίδια αμοibaίων κεφαλαίων της αγοράς ²⁾	Μετοχές / λοιπές συμμετοχές που εκδόθηκαν από κατοίκους της ζώνης του ευρώ	Απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού	Πάγια στοιχεία	Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	
	Σύνολο	Γενική κυβέρνηση	Λοιποί κάτοικοι	NΧΙ	Σύνολο	Γενική κυβέρνηση	Λοιποί κάτοικοι	NΧΙ						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Ευρωσύστημα														
2006	1.558,2	695,7	19,7	0,6	675,3	217,0	187,5	2,5	27,0	-	17,2	351,4	14,7	262,4
2007	2.046,1	1.031,7	17,8	0,6	1.013,3	268,6	225,1	1,9	41,6	-	17,4	373,7	15,2	339,6
2008 γ' τρ.	2.473,4	1.342,5	18,5	0,7	1.323,3	278,9	237,4	2,4	39,1	-	14,7	482,4	16,0	338,9
2008 Οκτ.	2.781,3	1.632,6	18,5	0,6	1.613,5	283,8	242,5	2,4	38,9	-	13,9	478,7	16,0	356,2
2008 Νοέμ.	2.803,0	1.632,5	18,5	0,6	1.613,3	291,3	249,9	2,4	39,0	-	14,2	497,0	16,0	352,0
2008 Δεκ.	2.982,9	1.809,0	18,6	0,6	1.789,8	350,8	307,9	2,4	40,4	-	14,4	479,8	15,8	313,0
2009 Ιαν. ^(α)	2.830,7	1.606,0	18,6	0,7	1.586,8	362,5	314,6	2,5	45,4	-	14,2	508,3	16,2	323,6
NΧΙ πλην Ευρωσυστήματος														
2006	25.950,2	14.904,3	810,5	9.160,3	4.933,5	3.555,4	1.276,5	645,9	1.632,9	83,5	1.171,4	4.329,0	172,6	1.733,9
2007	29.446,8	16.904,0	956,0	10.159,1	5.788,9	3.881,5	1.194,3	950,5	1.736,6	93,5	1.296,2	4.873,3	206,0	2.192,4
2008 γ' τρ.	31.535,5	18.146,6	980,7	10.820,4	6.345,6	4.192,7	1.192,5	1.098,9	1.901,3	101,8	1.318,3	5.118,5	203,5	2.454,1
2008 Οκτ.	32.450,9	18.441,5	980,6	10.876,6	6.584,4	4.252,4	1.184,9	1.133,6	1.933,9	95,5	1.264,5	5.298,3	204,4	2.894,4
2008 Νοέμ.	32.424,5	18.285,3	978,3	10.885,4	6.421,6	4.365,4	1.226,7	1.167,7	1.971,0	96,6	1.243,6	5.161,7	205,4	3.066,5
2008 Δεκ.	31.830,8	18.017,3	970,2	10.779,0	6.268,1	4.619,0	1.241,7	1.392,4	1.984,9	98,3	1.200,1	4.753,7	213,0	2.929,5
2009 Ιαν. ^(α)	32.299,3	18.175,6	986,3	10.861,0	6.328,3	4.747,7	1.308,3	1.392,1	2.047,3	101,4	1.206,5	4.867,7	212,0	2.988,3

2. Παθητικό

	Σύνολο	Νόμισμα σε κυκλοφορία	Καταθέσεις κατοίκων της ζώνης του ευρώ			Μερίδια αμοibaίων κεφαλαίων της αγοράς ²⁾	Εκδοθέντα χρεόγραφα ⁴⁾	Κεφάλαιο και αποθεματικά	Υποχρεώσεις έναντι του εξωτερικού	Λοιπά στοιχεία παθητικού	
			Σύνολο	Κεντρική κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση/λοιποί κάτοικοι της ζώνης του ευρώ						NΧΙ
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Ευρωσύστημα											
2006	1.558,2	647,0	431,6	33,7	15,9	382,0	-	0,1	208,6	35,3	235,6
2007	2.046,1	697,0	714,7	23,9	19,1	671,8	-	0,1	238,0	66,0	330,3
2008 γ' τρ.	2.473,4	705,4	932,3	51,3	17,7	863,3	-	0,1	264,4	288,1	283,1
2008 Οκτ.	2.781,3	749,1	1.026,0	78,9	29,8	917,3	-	0,1	262,0	411,9	332,1
2008 Νοέμ.	2.803,0	752,9	1.079,9	107,7	27,6	944,6	-	0,1	283,5	380,6	306,0
2008 Δεκ.	2.982,9	784,8	1.217,5	68,8	16,6	1.132,1	-	0,1	275,7	383,3	321,5
2009 Ιαν. ^(α)	2.830,7	761,9	1.093,1	102,5	19,1	971,6	-	0,1	309,0	329,1	337,5
NΧΙ πλην Ευρωσυστήματος											
2006	25.950,2	-	13.257,2	124,2	7.890,6	5.242,4	698,3	4.247,6	1.449,7	3.991,1	2.306,2
2007	29.446,8	-	15.082,4	127,1	8.865,9	6.089,4	754,1	4.645,2	1.678,9	4.533,2	2.753,0
2008 γ' τρ.	31.535,5	-	16.216,3	140,2	9.324,5	6.751,6	833,2	4.865,3	1.751,0	4.886,0	2.983,6
2008 Οκτ.	32.450,9	-	16.815,9	179,5	9.414,8	7.221,6	825,6	4.879,1	1.743,5	4.880,3	3.306,5
2008 Νοέμ.	32.424,5	-	16.688,3	221,2	9.440,2	7.027,0	836,6	4.896,8	1.754,3	4.783,1	3.465,4
2008 Δεκ.	31.830,8	-	16.741,9	193,0	9.681,3	6.867,7	821,5	4.830,0	1.766,8	4.394,1	3.276,5
2009 Ιαν. ^(α)	32.299,3	-	16.797,0	220,6	9.734,3	6.842,1	859,7	4.900,9	1.786,0	4.668,8	3.286,8

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Για περισσότερες πληροφορίες, βλ. τις Γενικές Παρατηρήσεις.

2) Εκδοθέντα από κατοίκους της ζώνης του ευρώ. Τα εκδοθέντα από μη κατοίκους περιλαμβάνονται στις απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού.

3) Ποσά που κατέχουν οι κάτοικοι της ζώνης του ευρώ.

4) Τα ποσά των χρεογράφων με διάρκεια έως δύο ετών που κατέχουν μη κάτοικοι της ζώνης του ευρώ περιλαμβάνονται στις υποχρεώσεις έναντι του εξωτερικού.

2.2 Ενοποιημένη λογιστική κατάσταση των ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ¹⁾

(δίσεκ. ευρώ, υπόλοιπα τέλους περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

1. Ενεργητικό

	Λάνεια προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ				Τίτλοι πλην μετοχών εκδοθέντες από κατοίκους της ζώνης του ευρώ			Μετοχές / λοιπές συμμετοχές που εκδόθηκαν από λοιπούς κατοίκους της ζώνης του ευρώ	Απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού	Πάγια στοιχεία	Λοιπά στοιχεία ενεργητικού
	Σύνολο	Γενική κυβέρνηση	Λοιποί κάτοικοι	Σύνολο	Γενική κυβέρνηση	Λοιποί κάτοικοι					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Υπόλοιπα											
2006	19.723,8	9.991,1	830,2	9.161,0	2.112,4	1.464,0	648,4	811,2	4.680,4	187,3	1.941,4
2007	22.331,2	11.133,5	973,8	10.159,7	2.371,9	1.419,4	952,5	884,3	5.247,0	221,1	2.473,5
2008 γ' τρ.	23.792,8	11.820,2	999,2	10.821,0	2.531,3	1.430,0	1.101,3	876,4	5.600,9	219,5	2.744,7
2008 Οκτ.	24.474,4	11.876,2	999,0	10.877,2	2.563,3	1.427,4	1.135,9	837,0	5.777,0	220,4	3.200,4
2008 Νοέμ.	24.605,7	11.882,8	996,8	10.886,1	2.646,7	1.476,5	1.170,2	826,7	5.658,7	221,4	3.369,3
2008 Δεκ.	24.143,7	11.768,5	988,9	10.779,6	2.944,4	1.549,6	1.394,8	787,7	5.233,5	228,8	3.180,8
2009 Ιαν. ^(α)	24.541,7	11.866,6	1.004,9	10.861,7	3.017,5	1.622,9	1.394,6	791,3	5.375,9	228,2	3.262,3
Συναλλαγές											
2006	1.997,5	877,3	-14,4	891,6	10,7	-96,8	107,5	97,7	801,9	6,4	203,5
2007	2.594,2	1.015,9	-9,8	1.025,7	230,3	-46,6	277,0	60,1	792,9	-0,5	495,4
2008	1.622,0	597,5	12,3	585,2	358,2	60,6	297,6	-64,5	-65,9	-1,0	797,5
2008 γ' τρ.	274,0	148,3	4,7	143,5	-15,9	-34,4	18,4	23,3	74,3	2,2	42,0
2008 δ' τρ.	227,6	-48,5	-9,8	-38,6	199,3	55,1	144,3	-74,8	-329,5	2,0	478,9
2008 Οκτ.	409,4	16,4	-0,9	17,3	26,2	-6,7	32,9	-33,2	-51,4	1,0	450,4
2008 Νοέμ.	170,8	16,3	-2,1	18,5	78,7	42,2	36,5	-6,7	-86,1	1,0	167,6
2008 Δεκ.	-352,7	-81,2	-6,8	-74,5	94,4	19,5	74,9	-34,9	-191,9	0,0	-139,0
2009 Ιαν. ^(α)	102,4	34,1	14,6	19,5	53,8	58,1	-4,3	11,3	-56,0	-2,1	61,4

2. Παθητικό

	Σύνολο	Νόμισμα σε κυκλοφορία	Καταθέσεις κεντρικής κυβέρνησης	Καταθέσεις λοιπής γενικής κυβέρνησης/λοιπών κατοίκων της ζώνης του ευρώ	Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρημάτων ²⁾	Εκδοθέντα χρεόγραφα ³⁾	Κεφάλαιο και αποθεματικά	Υποχρεώσεις έναντι του εξωτερικού	Λοιπά στοιχεία παθητικού	Υπερβάλλον ποσό υποχρεώσεων μεταξύ των ΝΧΙ
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Υπόλοιπα										
2006	19.723,8	592,2	158,0	7.906,5	614,6	2.587,8	1.280,8	4.026,5	2.541,8	15,6
2007	22.331,2	638,5	151,0	8.885,0	660,4	2.867,1	1.487,6	4.599,2	3.083,3	-41,1
2008 γ' τρ.	23.792,8	657,1	191,5	9.342,1	731,1	2.925,0	1.558,7	5.174,1	3.266,7	-53,9
2008 Οκτ.	24.474,4	698,8	258,4	9.444,6	729,8	2.906,4	1.564,2	5.292,2	3.638,6	-58,9
2008 Νοέμ.	24.605,7	703,7	328,9	9.467,8	739,7	2.886,9	1.606,8	5.163,8	3.771,4	-63,3
2008 Δεκ.	24.143,7	723,1	261,8	9.697,9	722,9	2.804,8	1.615,8	4.777,3	3.598,0	-58,2
2009 Ιαν. ^(α)	24.541,7	712,2	323,1	9.753,4	757,9	2.808,2	1.665,7	4.997,9	3.624,3	-101,4
Συναλλαγές										
2006	1.997,5	59,4	-15,2	683,7	27,6	285,5	57,4	601,6	252,2	45,3
2007	2.594,2	45,8	-13,3	835,1	54,5	270,5	163,1	778,8	467,6	-8,0
2008	1.622,0	83,5	108,1	597,0	29,9	-74,6	145,7	53,6	696,2	-17,6
2008 γ' τρ.	274,0	5,1	-19,9	73,2	-4,2	14,7	71,9	53,1	117,5	-37,3
2008 δ' τρ.	227,6	66,0	70,3	198,5	-10,3	-126,8	44,7	-400,7	392,3	-6,5
2008 Οκτ.	409,4	41,7	66,9	69,2	-1,3	-75,2	14,3	-93,3	461,2	-74,1
2008 Νοέμ.	170,8	4,8	70,4	31,5	10,1	-13,8	25,5	-100,7	133,7	9,3
2008 Δεκ.	-352,7	19,4	-67,1	97,8	-19,0	-37,8	5,0	-206,6	-202,6	58,3
2009 Ιαν. ^(α)	102,4	-12,3	58,3	-13,2	32,4	-30,5	28,5	76,9	56,4	-94,1

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Για περισσότερες πληροφορίες, βλ. τις Γενικές Παρατηρήσεις.

2) Ποσά που κατέχουν οι κάτοικοι της ζώνης του ευρώ.

3) Τα ποσά των χρεογράφων με διάρκεια έως δύο ετών που κατέχουν μη κάτοικοι της ζώνης του ευρώ περιλαμβάνονται στις υποχρεώσεις έναντι του εξωτερικού.

2.3 Νομισματική στατιστική ¹⁾

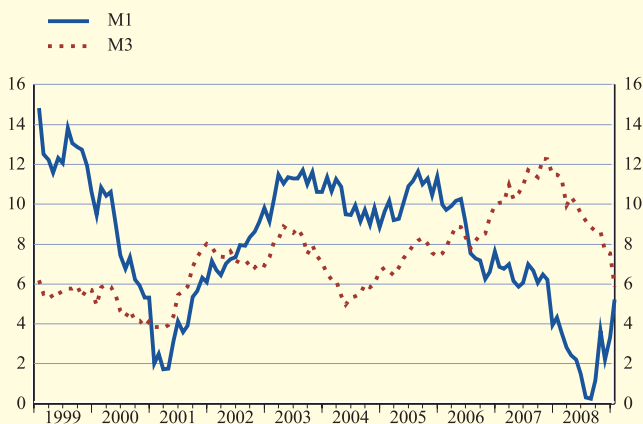
(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, στοιχεία εποχικώς διορθωμένα, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης στο τέλος της περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

1. Νομισματικά μεγέθη²⁾ και παράγοντες μεταβολής

	M1		M2	M3-M2	M3	M3 κεντρικός μέσος 3 μηνών	Πιο μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις	Πιστώσεις προς τη γενική κυβέρνηση	Πιστώσεις προς λοιπούς κατοίκους της ζώνης του ευρώ		Καθαρές απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού ⁴⁾	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		11
Υπόλοιπα												
2006	3.685,4	2.954,2	6.639,6	1.101,5	7.741,1	-	5.434,1	2.321,3	10.644,4	9.171,5	-	634,3
2007	3.832,7	3.507,2	7.339,9	1.310,5	8.650,4	-	5.977,8	2.417,2	12.027,2	10.175,6	-	627,5
2008 γ' τρ.	3.879,1	3.976,9	7.856,0	1.371,7	9.227,6	-	6.133,6	2.443,0	12.825,3	10.819,1	-	423,2
2008 Οκτ.	4.001,6	4.009,6	8.011,2	1.358,6	9.369,8	-	6.134,7	2.435,1	12.870,2	10.886,3	-	466,0
2008 Νοέμ.	3.960,5	4.054,2	8.014,7	1.349,1	9.363,8	-	6.172,0	2.471,1	12.885,9	10.879,4	-	469,8
2008 Δεκ.	3.978,3	4.027,7	8.006,0	1.379,7	9.385,7	-	6.266,2	2.564,8	12.993,6	10.797,9	-	436,8
2009 Ιαν. ^(επ.)	4.087,1	3.972,7	8.059,8	1.311,9	9.371,7	-	6.437,3	2.628,8	13.069,3	10.866,5	-	374,8
Συναλλαγές												
2006	261,2	310,5	571,7	130,9	702,6	-	427,7	-114,7	1.105,8	898,6	961,7	200,6
2007	145,4	525,4	670,7	220,3	891,0	-	489,5	-60,1	1.369,9	1.031,0	1.132,1	13,5
2008	127,4	479,7	607,1	49,5	656,6	-	123,5	73,7	819,3	587,4	758,1	-118,6
2009 γ' τρ.	26,8	136,6	163,4	17,5	180,9	-	84,5	0,4	251,8	170,7	179,5	26,2
2009 δ' τρ.	96,6	48,0	144,6	10,9	155,5	-	-42,4	56,4	35,9	-18,4	71,0	55,4
2008 Οκτ.	111,3	16,3	127,6	-10,0	117,6	-	-55,5	-12,8	10,6	28,4	42,4	26,6
2008 Νοέμ.	-40,6	47,3	6,7	-8,7	-2,1	-	30,6	29,2	31,2	2,7	30,6	8,2
2008 Δεκ.	26,0	-15,6	10,4	29,6	40,0	-	-17,5	40,0	-5,9	-49,5	-2,0	20,6
2009 Ιαν. ^(επ.)	82,3	-92,1	-9,8	-65,7	-75,5	-	103,1	47,3	16,7	6,1	14,3	-116,7
Ρυθμοί αύξησης												
2006 Δεκ.	7,6	11,7	9,4	13,3	10,0	9,8	8,5	-4,7	11,6	10,8	11,5	200,6
2007 Δεκ.	3,9	17,7	10,1	20,0	11,5	11,8	9,0	-2,6	12,8	11,2	12,2	13,5
2008 Σεπτ.	1,2	17,7	8,9	7,4	8,7	8,7	5,2	1,0	10,1	8,5	9,6	-195,4
2008 Οκτ.	3,7	15,5	9,3	5,0	8,6	8,3	3,3	0,7	8,7	7,8	8,9	-166,9
2008 Νοέμ.	2,2	16,0	8,7	1,7	7,7	7,9	3,6	2,4	8,2	7,1	8,4	-181,5
2008 Δεκ.	3,3	13,6	8,2	3,7	7,5	7,0	2,1	3,1	6,8	5,8	7,3	-118,6
2009 Ιαν. ^(επ.)	5,2	9,7	7,4	-2,4	5,9	.	3,0	5,2	6,1	5,0	6,7	-235,0

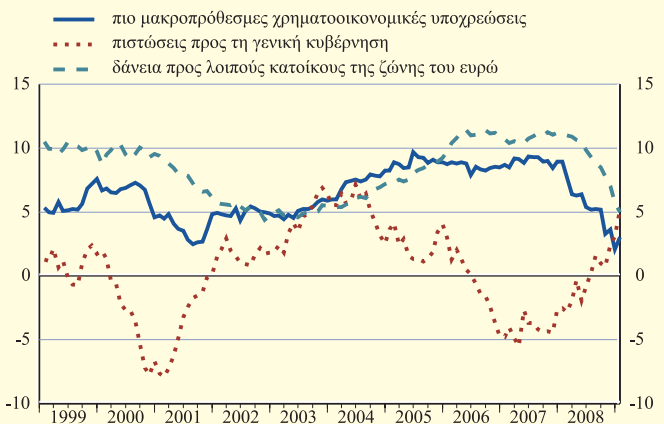
Δ1 Νομισματικά μεγέθη ¹⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, εποχικώς διορθωμένα στοιχεία)



Δ2 Παράγοντες μεταβολής ¹⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, εποχικώς διορθωμένα στοιχεία)



Πηγή: ΕΚΤ.

- 1) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Για περισσότερες πληροφορίες, βλ. τις Γενικές Παρατηρήσεις. Οι μηνιαίοι και λοιποί πιο βραχυπρόθεσμοι ρυθμοί αύξησης για επιλεγμένα στοιχεία διατίθενται στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ (http://www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/aggr/html/index_en.html).
- 2) Νομισματικές υποχρεώσεις των ΝΧΙ και της κεντρικής κυβέρνησης (Ταχυδρομικό Ταμειτήριο, Υπουργείο Οικονομικών) έναντι κατοίκων της ζώνης του ευρώ που δεν είναι ΝΧΙ εκτός της κεντρικής κυβέρνησης (για τα M1, M2, M3, βλ. γλωσσάριο).
- 3) Διόρθωση ως προς τη διαγραφή δανείων από τους ισολογισμούς των ΝΧΙ λόγω της πώλησης ή της τιτλοποίησης τους.
- 4) Οι τιμές στην ενότητα "ρυθμοί αύξησης" αφορούν το άθροισμα των συναλλαγών το δωδεκάμηνο έως την αναγραφόμενη περίοδο.

2.3 Νομισματική στατιστική¹⁾

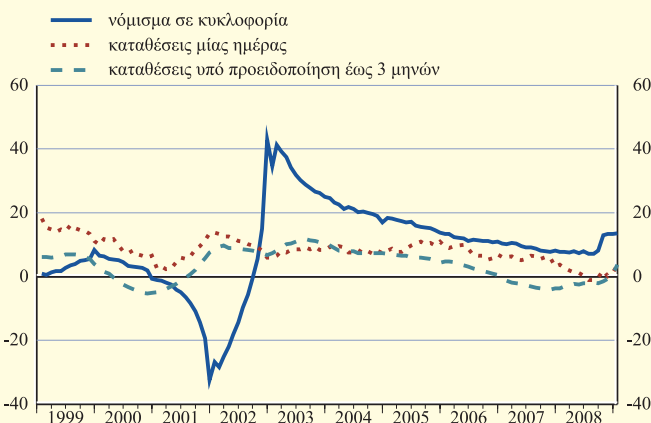
(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, εποχικώς διορθωμένα στοιχεία, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης στο τέλος της περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

2. Συστιώσεις των νομισματικών μεγεθών και των πιο μακροπρόθεσμων χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων

	Νόμισμα σε κυκλοφορία	Καταθέσεις μίας ημέρας	Καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια άνω των 2 ετών	Καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως 3 μηνών	Συμφωνίες επαναγοράς	Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος	Χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών	Χρεόγραφα με διάρκεια άνω των 2 ετών	Καταθέσεις υπό προειδοποίηση άνω των 3 μηνών	Καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια άνω των 2 ετών	Κεφάλαιο και αποθεματικά
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Υπόλοιπα											
2006	578,4	3.107,0	1.402,2	1.552,0	266,1	636,9	198,5	2.399,6	102,2	1.655,0	1.277,3
2007	625,8	3.206,9	1.971,8	1.535,3	307,4	686,6	316,6	2.561,0	119,6	1.813,5	1.483,7
2008 γ' τρ.	662,9	3.216,2	2.455,0	1.521,9	344,5	736,3	290,9	2.630,0	114,2	1.836,4	1.553,0
2008 Οκτ.	698,4	3.303,2	2.485,0	1.524,6	346,1	734,1	278,3	2.619,5	116,3	1.834,9	1.564,0
2008 Νοέμ.	704,1	3.256,5	2.522,2	1.532,0	329,9	741,8	277,4	2.607,6	118,8	1.831,0	1.614,6
2008 Δεκ.	710,7	3.267,6	2.470,6	1.557,1	355,5	752,9	271,2	2.544,3	121,7	1.988,5	1.611,7
2009 Ιαν. ^(α)	716,9	3.370,2	2.377,4	1.595,2	327,2	766,2	218,5	2.613,2	124,5	2.033,3	1.666,2
Συναλλαγές											
2006	57,3	203,9	301,2	9,3	30,9	30,0	70,0	217,2	15,4	138,1	57,0
2007	46,9	98,4	581,3	-55,9	43,3	58,6	118,3	152,3	9,9	164,5	162,8
2008	83,8	43,5	464,4	15,3	49,5	33,4	-33,3	-40,4	0,7	17,9	145,3
2009 γ' τρ.	13,3	13,5	152,3	-15,6	3,6	6,0	7,9	19,2	-2,7	-0,7	68,8
2009 δ' τρ.	47,8	48,8	12,9	35,1	12,7	14,4	-16,2	-95,3	7,5	-0,8	46,2
2008 Οκτ.	35,5	75,8	14,0	2,3	1,3	-2,2	-9,0	-70,4	2,1	-6,8	19,7
2008 Νοέμ.	5,7	-46,3	39,9	7,5	-14,5	7,9	-2,1	-5,1	2,5	-0,4	33,5
2008 Δεκ.	6,6	19,4	-41,0	25,3	26,0	8,8	-5,1	-19,8	2,9	6,4	-7,0
2009 Ιαν. ^(α)	4,8	77,6	-129,7	37,6	-28,6	10,6	-47,8	29,7	2,0	38,3	33,1
Ρυθμοί αύξησης											
2006 Δεκ.	11,0	7,0	27,2	0,6	13,2	4,9	54,4	9,9	17,8	9,1	4,7
2007 Δεκ.	8,1	3,2	41,4	-3,6	16,3	9,2	59,6	6,3	9,6	9,9	12,5
2008 Σεπτ.	8,2	-0,2	34,4	-2,0	16,5	4,1	5,7	2,3	-5,7	4,0	13,1
2008 Οκτ.	13,0	1,9	29,2	-1,4	19,5	2,1	-2,7	-0,2	-4,4	2,8	10,8
2008 Νοέμ.	13,5	0,1	29,3	-0,7	11,6	1,7	-8,1	-0,2	-2,2	2,6	12,2
2008 Δεκ.	13,4	1,4	23,3	1,0	16,0	4,8	-10,9	-1,5	0,6	1,0	10,0
2009 Ιαν. ^(α)	13,7	3,6	14,3	3,7	7,1	2,5	-24,8	-1,3	0,7	2,8	11,1

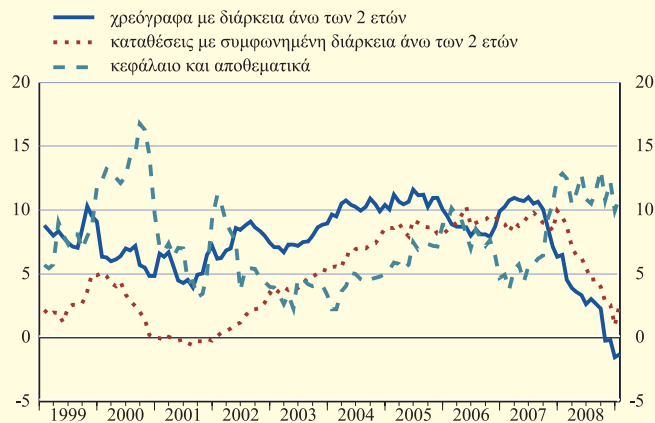
Δ3 Συστιώσεις των νομισματικών μεγεθών¹⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, εποχικώς διορθωμένα στοιχεία)



Δ4 Συστιώσεις των πιο μακροπρόθεσμων χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων¹⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, εποχικώς διορθωμένα στοιχεία)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

2.4 Ανάλυση των δανείων που χορηγούν τα ΝΧΙ ^{1), 2)}

(δίσεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, εποχικός διορθωμένα στοιχεία, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης στο τέλος της περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

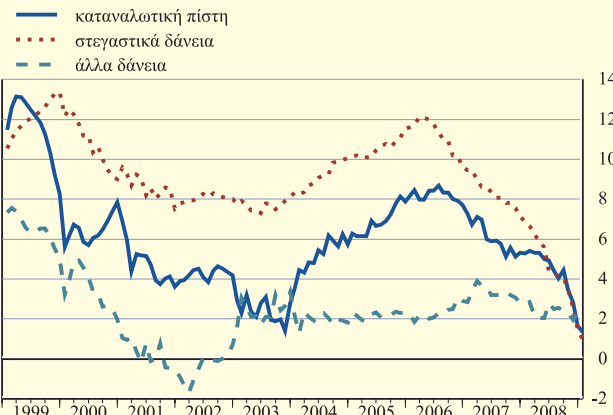
1. Δάνεια προς φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και νοικοκυριά

	Ασφαλιστικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων	Λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ³⁾	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις				Νοικοκυριά ⁴⁾			
			Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	Σύνολο	Καταναλωτική πίστη	Στεγαστικά δάνεια	Άλλα δάνεια
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Υπόλοιπα										
2006	93,8	709,7	3.837,9	1.139,6	706,7	1.991,6	4.530,0	584,3	3.207,8	737,9
2007	107,9	886,4	4.380,3	1.279,3	857,9	2.243,1	4.801,0	615,5	3.432,7	752,9
2008 γ' τρ.	100,5	1.010,9	4.771,4	1.376,6	954,8	2.439,9	4.936,3	636,1	3.532,6	767,6
2008 Οκτ.	102,3	1.018,7	4.827,5	1.390,5	965,3	2.471,7	4.937,8	635,5	3.533,2	769,1
2008 Νοέμ.	99,0	1.011,7	4.847,2	1.383,1	978,2	2.485,9	4.921,5	632,7	3.520,1	768,8
2008 Δεκ.	104,0	985,9	4.820,1	1.381,7	960,3	2.478,1	4.887,8	629,6	3.488,2	770,0
2009 Ιαν. ^(επ.)	96,1	983,6	4.880,8	1.394,4	977,9	2.508,5	4.906,1	638,4	3.495,9	771,7
Συναλλαγές										
2006	20,7	87,5	445,2	101,4	122,6	221,2	345,3	42,5	281,9	20,9
2007	15,9	180,1	554,4	145,9	155,1	253,5	280,6	31,1	228,6	20,9
2008	-4,4	94,5	418,0	89,3	121,8	206,9	79,3	10,2	51,9	17,1
2008 γ' τρ.	-1,1	7,1	112,5	26,8	28,8	57,0	52,1	3,9	44,3	3,9
2008 δ' τρ.	3,4	-23,9	46,2	-4,9	23,9	27,3	-44,1	-6,9	-40,1	2,9
2008 Οκτ.	1,4	-4,5	35,3	6,4	6,3	22,7	-3,7	-0,9	-3,3	0,5
2008 Νοέμ.	-3,3	-4,5	24,3	-5,6	14,4	15,5	-13,8	-2,3	-12,1	0,6
2008 Δεκ.	5,2	-14,8	-13,4	-5,7	3,2	-10,9	-26,5	-3,7	-24,7	1,8
2009 Ιαν. ^(επ.)	-8,1	-12,9	29,7	2,2	10,1	17,4	-2,6	0,4	-2,5	-0,5
Ρυθμοί αύξησης										
2006 Δεκ.	28,2	14,0	13,1	9,8	20,7	12,4	8,2	7,7	9,6	2,9
2007 Δεκ.	17,0	25,2	14,4	12,8	21,9	12,7	6,2	5,3	7,1	2,8
2008 Σεπτ.	-9,3	18,7	12,1	9,8	17,6	11,4	3,9	4,4	4,1	2,4
2008 Οκτ.	-9,3	14,7	11,9	10,1	16,3	11,2	3,3	3,5	3,5	2,3
2008 Νοέμ.	-6,6	13,6	11,2	8,5	16,1	10,8	2,5	2,8	2,6	1,9
2008 Δεκ.	-4,1	10,7	9,5	7,0	14,2	9,2	1,6	1,7	1,5	2,3
2009 Ιαν. ^(επ.)	-5,1	7,7	8,8	6,1	13,3	8,7	1,2	1,3	1,0	2,0

Δ5 Δάνεια προς φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ²⁾ (ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, μη εποχικός διορθωμένοι)



Δ6 Δάνεια προς νοικοκυριά ²⁾ (ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, μη εποχικός διορθωμένοι)



Πηγή: ΕΚΤ.

- 1) Τομέας των ΝΧΙ πλην του Ευρωσυστήματος. Η ανάλυση κατά τομέα βασίζεται στο ΕΣΛ 95.
- 2) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.
- 3) Συμπεριλαμβάνονται τα αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα.
- 4) Συμπεριλαμβάνονται μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εξυπηρετούν τα νοικοκυριά.

2.4 Ανάλυση των δανείων που χορηγούν τα ΝΧΙ ^{1), 2)}

(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, μη εποχικός διορθωμένα στοιχεία, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης στο τέλος της περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

2. Δάνεια προς φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις

	Ασφαλιστικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων				Λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ³⁾				Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις			
	Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Υπόλοιπα												
2007	95,1	70,6	7,5	17,0	867,9	526,3	148,5	193,1	4.388,0	1.276,5	858,9	2.252,6
2008 γ' τρ.	100,8	77,0	6,4	17,5	1.017,7	620,7	170,0	227,0	4.761,9	1.372,3	953,4	2.436,3
2008 Οκτ.	104,2	81,0	5,8	17,4	1.015,6	623,3	168,9	223,4	4.815,8	1.382,2	965,9	2.467,8
Νοέμ.	101,0	77,2	5,6	18,2	1.013,7	616,1	173,3	224,4	4.842,8	1.382,5	977,3	2.483,0
Δεκ.	91,6	68,1	5,2	18,2	963,7	557,9	169,1	236,7	4.828,8	1.378,3	961,8	2.488,8
2009 Ιαν. ⁽⁵⁰⁾	95,8	72,1	6,1	17,7	984,8	567,7	179,6	237,4	4.878,9	1.389,6	977,7	2.511,6
Συναλλαγές												
2007	14,0	15,8	-5,2	3,4	175,4	113,5	34,5	27,4	555,6	144,9	155,7	255,0
2008 γ' τρ.	-3,0	-2,5	-1,3	0,9	12,1	-10,6	8,5	14,2	84,6	4,0	27,7	53,0
δ' τρ.	-9,4	-9,0	-1,1	0,7	-53,0	-61,2	-0,2	8,4	64,5	-3,9	26,7	41,6
2008 Οκτ.	3,0	3,7	-0,6	-0,1	-14,5	-5,2	-2,9	-6,4	33,1	2,4	8,3	22,4
Νοέμ.	-3,2	-3,8	-0,2	0,8	0,6	-5,6	4,7	1,6	31,6	2,2	12,9	16,5
Δεκ.	-9,2	-8,9	-0,4	0,1	-39,1	-50,4	-1,9	13,2	-0,2	-8,5	5,5	2,7
2009 Ιαν. ⁽⁵⁰⁾	4,1	3,8	0,9	-0,6	10,5	4,0	8,6	-2,1	19,1	0,9	8,5	9,7
Ρυθμοί αύξησης												
2007 Δεκ.	16,8	28,5	-41,0	23,2	25,0	27,0	29,9	16,5	14,4	12,7	22,0	12,7
2008 Σεπτ.	-9,0	-12,3	-26,0	18,4	18,8	15,5	24,4	24,4	12,1	9,8	17,6	11,4
2008 Οκτ.	-9,2	-10,7	-31,1	9,4	15,0	15,4	13,4	15,0	11,9	10,1	16,3	11,2
Νοέμ.	-6,6	-7,9	-32,3	11,7	13,7	13,3	14,7	13,9	11,1	8,5	16,1	10,8
Δεκ.	-4,1	-3,8	-30,5	6,0	10,5	5,4	14,4	21,7	9,5	6,9	14,2	9,2
2009 Ιαν. ⁽⁵⁰⁾	-5,1	-5,4	-24,6	5,5	7,6	0,2	20,2	19,5	8,8	6,1	13,3	8,7

3. Δάνεια προς νοικοκυριά ⁴⁾

	Σύνολο	Καταναλωτική πίστη				Στεγαστικά δάνεια				Λοιπά δάνεια			
		Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Υπόλοιπα													
2007	4.808,1	617,8	137,6	203,7	276,5	3.436,9	15,9	73,8	3.347,2	753,4	147,5	104,0	501,9
2008 γ' τρ.	4.940,0	637,5	139,4	201,1	297,0	3.535,1	16,9	71,8	3.446,5	767,4	149,6	100,1	517,7
2008 Οκτ.	4.940,9	637,9	139,0	200,1	298,8	3.535,3	17,0	71,2	3.447,1	767,8	147,9	99,5	520,4
Νοέμ.	4.927,9	633,2	136,2	198,9	298,2	3.524,0	16,9	70,3	3.436,8	770,7	151,6	98,1	520,9
Δεκ.	4.894,9	632,0	137,2	197,2	297,6	3.492,3	17,0	68,3	3.407,0	770,5	155,4	90,8	524,3
2009 Ιαν. ⁽⁵⁰⁾	4.901,5	636,6	135,4	204,0	297,3	3.494,9	17,0	67,2	3.410,7	769,9	152,9	89,9	527,0
Συναλλαγές													
2007	280,6	31,2	3,6	1,1	26,6	228,6	0,9	2,3	225,3	20,8	1,7	4,4	14,7
2008 γ' τρ.	49,8	2,1	-0,3	-2,5	4,9	48,2	1,0	-0,9	48,1	-0,5	-3,2	-2,1	4,8
δ' τρ.	-40,8	-6,0	-1,9	-4,3	0,3	-38,4	0,2	-1,5	-37,1	3,6	1,1	-1,7	4,1
2008 Οκτ.	-4,3	0,0	-0,3	-1,0	1,4	-3,7	0,1	-0,7	-3,1	-0,7	-2,5	-0,3	2,1
Νοέμ.	-10,6	-4,1	-2,7	-1,0	-0,4	-10,2	-0,1	-0,8	-9,4	3,8	3,9	-1,2	1,1
Δεκ.	-25,9	-1,9	1,1	-2,3	-0,7	-24,5	0,1	0,0	-24,6	0,5	-0,3	-0,2	0,9
2009 Ιαν. ⁽⁵⁰⁾	-14,2	-3,7	-1,7	-1,0	-1,0	-7,6	0,0	-1,7	-5,8	-2,9	-3,3	-1,1	1,6
Ρυθμοί αύξησης													
2007 Δεκ.	6,2	5,3	2,7	0,5	10,7	7,1	6,1	3,2	7,2	2,8	1,2	4,4	3,0
2008 Σεπτ.	3,9	4,4	4,1	-1,4	8,9	4,1	4,8	-1,3	4,2	2,4	2,2	-2,3	3,5
2008 Οκτ.	3,3	3,5	2,4	-2,3	8,3	3,5	5,9	-2,7	3,6	2,3	1,2	-2,9	3,7
Νοέμ.	2,5	2,8	2,7	-3,2	7,4	2,6	5,7	-3,8	2,7	2,0	0,6	-4,4	3,7
Δεκ.	1,6	1,7	-0,4	-3,8	6,7	1,5	5,9	-4,1	1,6	2,3	1,9	-4,9	3,9
2009 Ιαν. ⁽⁵⁰⁾	1,2	1,3	-0,7	-3,8	6,0	1,0	6,7	-6,3	1,1	2,0	1,0	-5,9	3,9

Πηγή: ΕΚΤ.

- 1) Τομέας των ΝΧΙ πλην του Ευροσυστήματος. Η ανάλυση κατά τομέα βασίζεται στο ΕΣΛ 95.
- 2) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.
- 3) Συμπεριλαμβάνονται τα αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα.
- 4) Συμπεριλαμβάνονται μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εξυπηρετούν τα νοικοκυριά.

2.4 Ανάλυση των δανείων που χορηγούν τα ΝΧΙ ^{1), 2)}

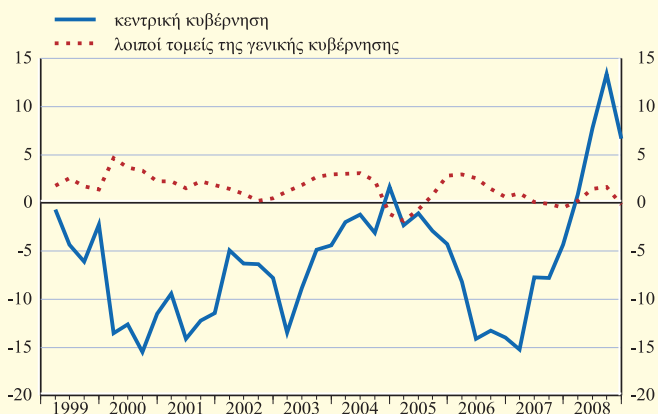
(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, μη εποχικός διορθωμένα στοιχεία, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης στο τέλος της περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

4. Δάνεια προς το Δημόσιο και μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ

	Γενική κυβέρνηση					Μη κάτοικοι της ζώνης του ευρώ				
	Σύνολο	Κεντρική κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση			Σύνολο	Τράπεζες ³⁾	Λοιποί μη κάτοικοι		
			Κυβερνήσεις κρατιδίων ομοσπονδιακών κρατών	Τοπική αυτοδιοίκηση	Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης			Σύνολο	Γενική κυβέρνηση	Λοιποί
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Υπόλοιπα										
2006	810,5	104,1	232,5	448,1	25,8	2.924,3	2.061,0	863,4	63,2	800,2
2007	956,0	213,4	217,6	495,6	29,4	3.295,3	2.337,9	957,4	59,8	897,5
2008 α' τρ.	957,8	210,6	212,8	497,2	37,2	3.413,9	2.395,5	1.018,4	61,5	956,9
β' τρ.	975,6	221,0	215,1	497,5	42,0	3.310,8	2.299,2	1.011,5	63,0	948,5
γ' τρ.	980,7	225,9	210,0	499,5	45,4	3.519,1	2.452,3	1.066,8	61,9	1.004,9
δ' τρ. ^(επ.)	970,2	229,0	210,1	491,3	39,8	3.241,6	2.271,0	970,7	59,7	911,0
Συναλλαγές										
2006	-13,4	-17,6	-14,3	21,9	-3,4	532,5	402,9	129,5	-0,1	129,6
2007	-7,9	-4,5	-13,0	6,1	3,5	542,1	382,1	160,1	0,3	159,8
2008	13,1	14,4	-8,1	-3,5	10,4	-45,1	-73,5	28,3	0,1	28,2
2008 α' τρ.	0,7	-3,3	-4,8	1,0	7,8	215,8	122,3	93,3	2,9	90,4
β' τρ.	17,7	10,3	2,1	0,6	4,8	-100,1	-94,8	-5,2	1,6	-6,7
γ' τρ.	4,7	4,6	-5,2	2,0	3,4	94,3	77,1	17,2	-3,2	20,4
δ' τρ. ^(επ.)	-10,0	2,9	-0,2	-7,0	-5,6	-255,1	-178,0	-77,1	-1,1	-76,0
Ρυθμοί αύξησης										
2006 Δεκ.	-1,6	-14,0	-5,8	5,1	-11,6	21,8	23,7	17,4	-0,1	19,1
2007 Δεκ.	-1,0	-4,3	-5,6	1,4	13,7	18,7	18,6	18,8	0,5	20,3
2008 Μάρτ.	0,1	0,9	-5,1	1,6	19,5	15,7	12,7	23,2	10,0	24,1
Ιούν.	2,4	7,8	-1,8	2,3	11,8	7,7	4,6	15,4	9,5	15,8
Σεπτ.	3,4	13,4	-1,9	2,8	9,7	8,2	5,5	15,0	1,8	15,9
Δεκ. ^(επ.)	1,4	6,7	-3,7	-0,7	35,3	-1,3	-3,1	3,0	0,1	3,2

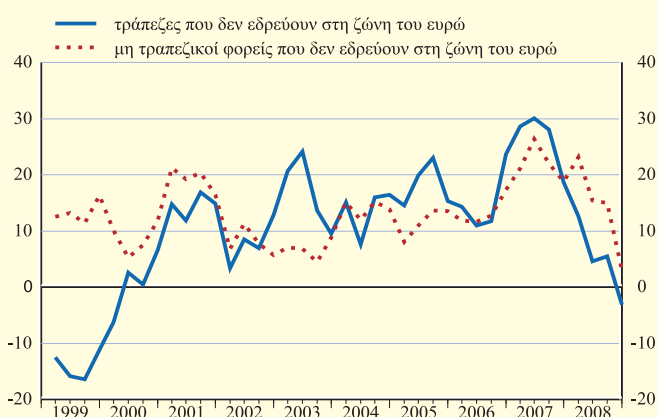
Δ7 Δάνεια προς το Δημόσιο ²⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, μη εποχικός διορθωμένοι)



Δ8 Δάνεια προς μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ ²⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, μη εποχικός διορθωμένοι)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τομέας των ΝΧΙ πλην του Ευρωσυστήματος. Η ανάλυση κατά τομέα βασίζεται στο ΕΣΛ 95.

2) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Για περισσότερες πληροφορίες, βλ. τις Γενικές Παρατηρήσεις.

3) Ως «τράπεζες» στον παρόντα πίνακα νοούνται ιδρύματα που είναι παρόμοια με τα ΝΧΙ και εδρεύουν εκτός της ζώνης του ευρώ.

2.5 Ανάλυση καταθέσεων στα ΝΧΙ^{1),2)}

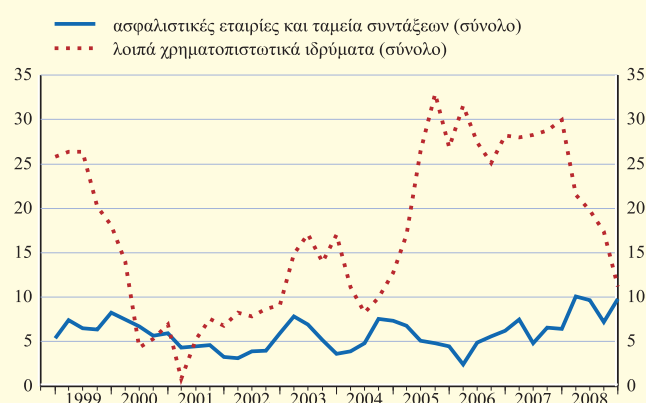
(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης στο τέλος της περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

1. Καταθέσεις φορέων χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης

	Ασφαλιστικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων						Λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ³⁾							
	Σύνολο	Μίας ημέρας	Με συμφωνημένη διάρκεια		Υπό προειδοποίηση		Συμφωνίες επαναγοράς	Σύνολο	Μίας ημέρας	Με συμφωνημένη διάρκεια		Υπό προειδοποίηση		Συμφωνίες επαναγοράς
			Έως 2 έτη	Άνω των 2 ετών	Έως 3 μήνες	Άνω των 3 μηνών				Έως 3 μήνες	Άνω των 3 μηνών			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Υπόλοιπα														
2006	650,0	70,2	57,1	495,4	1,0	1,4	24,9	1.140,3	283,1	251,8	469,4	10,6	0,2	125,1
2007	688,2	71,1	68,9	525,4	0,8	1,1	20,9	1.472,7	312,3	348,0	652,8	12,2	0,3	147,1
2008 γ' τρ.	727,9	75,5	90,3	538,9	1,2	1,6	20,4	1.641,3	322,6	445,5	673,9	11,7	0,1	187,5
2008 Οκτ.	736,0	83,6	90,4	538,2	1,2	1,5	21,1	1.673,5	335,9	444,9	684,1	12,2	0,1	196,3
2008 Νοέμ.	738,1	84,9	95,0	535,9	1,1	1,5	19,7	1.654,5	319,7	443,5	685,6	12,0	0,1	193,7
2008 Δεκ.	757,8	83,9	111,8	536,4	1,1	1,5	23,1	1.802,4	320,6	420,1	852,3	12,3	0,1	197,0
2009 Ιαν. ^{4),5)}	762,8	99,9	98,1	541,8	1,2	1,5	20,2	1.800,2	340,7	363,8	877,7	12,9	0,1	205,0
Συναλλαγές														
2006	37,9	2,7	5,5	25,6	-0,2	0,0	4,4	249,2	45,5	67,8	130,5	0,3	0,1	4,9
2007	41,8	0,8	11,8	33,7	-0,2	-0,3	-4,1	341,1	32,7	98,9	183,7	1,7	0,1	24,1
2008	67,6	12,3	41,2	12,1	-0,3	0,1	2,2	164,8	4,4	68,8	41,3	-0,3	-0,3	51,0
2008 γ' τρ.	8,4	1,7	6,0	0,3	-0,2	0,0	0,5	28,3	-16,5	53,8	-12,4	-0,6	-0,1	4,1
2008 δ' τρ.	31,7	8,3	21,4	-0,6	-0,1	-0,1	2,7	5,1	-2,7	-25,6	21,8	0,5	0,0	11,1
2008 Οκτ.	6,8	7,6	-0,7	-0,6	0,0	-0,1	0,6	17,6	8,8	-5,2	5,3	0,2	0,0	8,6
2008 Νοέμ.	4,0	1,3	4,8	-0,6	-0,1	0,0	-1,3	-15,6	-16,0	-0,8	2,4	-0,1	0,0	-1,0
2008 Δεκ.	20,9	-0,6	17,4	0,7	0,0	0,0	3,4	3,0	4,5	-19,5	14,1	0,5	0,0	3,5
2009 Ιαν. ^{4),5)}	3,0	15,4	-14,8	5,3	0,1	0,0	-2,9	-10,9	17,0	-58,2	22,0	0,5	0,0	7,9
Ρυθμοί αύξησης														
2006 Δεκ.	6,2	4,0	10,7	5,4	-16,3	-	21,2	28,2	19,5	36,8	38,9	2,9	-	4,0
2007 Δεκ.	6,4	1,1	20,6	6,8	-22,5	-	-16,3	30,0	11,5	39,5	39,1	16,0	-	19,0
2008 Σεπτ.	7,2	10,8	40,2	3,2	-20,1	-	-3,1	17,4	-3,2	44,6	16,0	-11,6	-	16,1
2008 Οκτ.	5,2	12,2	18,1	2,7	-20,0	-	-3,7	15,3	1,7	28,4	13,0	-6,3	-	25,2
2008 Νοέμ.	6,2	21,6	20,3	2,3	-29,7	-	0,3	12,6	-7,9	33,2	12,1	-2,1	-	17,1
2008 Δεκ.	9,8	17,2	58,2	2,3	-23,3	-	10,6	11,2	1,4	20,0	6,3	-2,3	-	34,6
2009 Ιαν. ^{4),5)}	6,5	18,2	26,5	3,0	-17,6	-	-20,1	8,6	0,9	6,1	9,1	-2,2	-	25,3

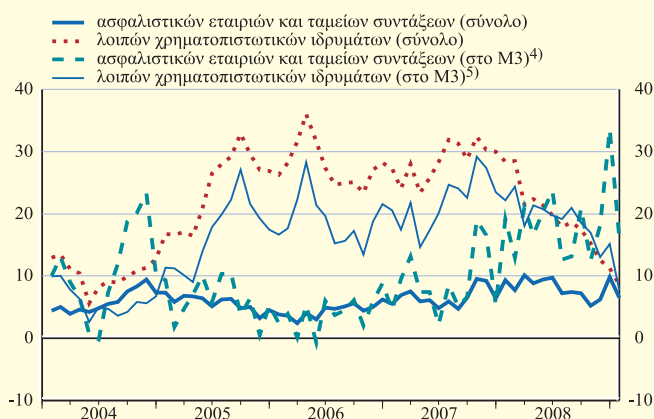
Δ9 Σύνολο καταθέσεων κατά τομέα²⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης)



Δ10 Σύνολο καταθέσεων και καταθέσεις που περιλαμβάνονται στο M3 κατά τομέα²⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης)



Πηγή: ΕΚΤ.

- 1) Τομέας των ΝΧΙ πλην του Ευροσυστήματος. Η ανάλυση κατά τομέα βασίζεται στο ΕΣΛ 95.
- 2) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.
- 3) Η κατηγορία αυτή συμπεριλαμβάνει τα αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα.
- 4) Καλύπτει τις καταθέσεις των στηλών 2, 3, 5 και 7.
- 5) Καλύπτει τις καταθέσεις των στηλών 9, 10, 12 και 14.

2.5 Ανάλυση καταθέσεων στα ΝΧΙ^{1,2)}

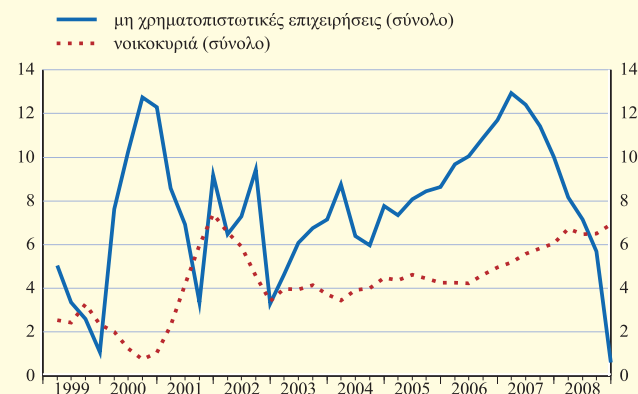
(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης στο τέλος της περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

2. Καταθέσεις μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και νοικοκυριών

	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις							Νοικοκυριά ³⁾						
	Σύνολο	Μίας ημέρας	Με συμφωνημένη διάρκεια		Υπό προειδοποίηση		Συμφωνίες επαναγοράς	Σύνολο	Μίας ημέρας	Με συμφωνημένη διάρκεια		Υπό προειδοποίηση		Συμφωνίες επαναγοράς
			Έως 2 έτη	Άνω των 2 ετών	Έως 3 μηνών	Άνω των 3 μηνών				Έως 2 έτη	Άνω των 2 ετών	Έως 3 μηνών	Άνω των 3 μηνών	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Υπόλοιπα														
2006	1.343,1	851,8	355,3	69,4	40,5	1,3	24,8	4.552,6	1.751,2	669,0	606,8	1.355,7	99,8	70,0
2007	1.470,4	882,1	474,6	59,4	29,2	1,4	23,7	4.988,8	1.777,7	994,4	560,9	1.457,6	111,1	87,1
2008 γ' τρ.	1.498,1	873,6	508,4	64,1	25,6	1,4	25,1	5.197,3	1.750,0	1.271,1	523,8	1.441,3	103,1	108,0
2008 Οκτ.	1.500,2	860,8	518,3	65,9	24,9	1,4	29,0	5.252,3	1.758,4	1.332,1	515,4	1.439,3	106,1	101,1
2008 Νοέμ.	1.498,3	870,8	509,5	65,6	26,0	1,3	25,0	5.290,2	1.778,1	1.352,7	511,6	1.443,0	109,8	95,1
2008 Δεκ.	1.498,7	882,4	498,9	64,4	27,9	1,3	23,7	5.369,2	1.814,4	1.351,8	520,3	1.485,3	113,7	83,7
2009 Ιαν. ⁴⁾	1.482,5	877,0	480,2	67,1	32,0	1,3	25,0	5.437,2	1.857,9	1.337,5	525,5	1.525,4	114,5	76,5
Συναλλαγές														
2006	141,2	85,7	55,7	3,9	-4,2	0,1	0,2	215,2	65,7	137,5	-23,1	2,5	15,4	17,2
2007	134,4	31,8	123,3	-8,1	-11,0	-0,7	-1,1	280,7	21,7	321,8	-45,5	-45,6	11,2	17,1
2008	8,8	-5,2	14,4	3,2	-3,3	-0,3	-0,1	348,4	29,5	336,3	-40,0	24,2	1,8	-3,4
2008 γ' τρ.	4,4	2,7	1,0	0,8	-2,2	-0,1	2,1	33,8	-34,4	89,3	-8,7	-19,2	-2,6	9,5
2008 δ' τρ.	-1,3	7,9	-10,7	0,6	2,3	-0,1	-1,4	168,3	63,8	77,7	-3,4	43,9	10,6	-24,4
2008 Οκτ.	-7,2	-17,3	5,5	1,3	-0,6	0,0	3,9	47,2	6,9	55,0	-8,4	-2,3	2,9	-7,0
2008 Νοέμ.	-1,4	10,2	-8,4	-0,1	1,1	0,0	-4,0	37,7	19,7	20,3	-3,7	3,8	3,7	-6,0
2008 Δεκ.	7,2	15,1	-7,7	-0,6	1,8	0,0	-1,3	83,4	37,2	2,4	8,8	42,4	3,9	-11,4
2009 Ιαν. ⁴⁾	-32,9	-15,6	-25,1	2,3	4,2	0,0	1,3	27,6	33,8	-41,2	2,5	39,7	0,0	-7,1
Ρυθμοί αύξησης														
2006 Δεκ.	11,7	11,2	18,4	5,7	-9,4	5,9	0,6	5,0	3,9	25,8	-3,7	0,2	18,2	32,6
2007 Δεκ.	10,0	3,7	34,8	-11,9	-26,9	-31,6	-4,3	6,1	1,2	47,8	-7,5	-3,5	11,2	24,4
2008 Σεπτ.	5,7	3,0	14,4	-2,6	-22,8	-17,3	2,9	6,5	-0,6	40,8	-7,0	-1,3	-5,1	28,6
2008 Οκτ.	4,4	1,8	10,5	-0,1	-19,6	-12,6	19,6	7,4	1,2	40,5	-7,8	-0,5	-3,4	17,1
2008 Νοέμ.	3,0	1,3	7,9	3,6	-22,3	-15,4	3,2	7,7	2,1	38,7	-7,9	0,3	-0,9	8,9
2008 Δεκ.	0,6	-0,6	3,1	5,4	-10,7	-15,8	-0,2	6,9	1,7	33,2	-7,1	1,7	1,6	-3,9
2009 Ιαν. ⁴⁾	2,2	2,7	-0,4	9,2	7,3	-17,2	12,3	6,9	4,8	23,6	-5,9	4,3	1,6	-16,5

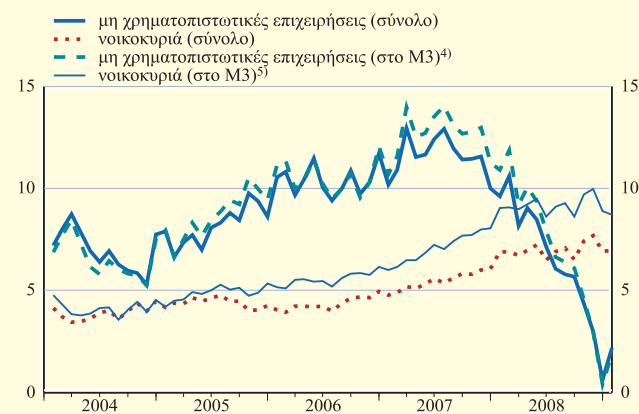
ΔΙΙ Σύνολο καταθέσεων κατά τομέα²⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης)



ΔΙ2 Σύνολο καταθέσεων και καταθέσεις που περιλαμβάνονται στο Μ3 κατά τομέα²⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τομέας των ΝΧΙ πλην του Ευρωσυστήματος. Η ανάλυση κατά τομέα βασίζεται στο ΕΣΛ 95.

2) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

3) Συμπεριλαμβάνονται τα μη κερδοσκοπικά ιδρύματα από τα οποία εξυπηρετούνται τα νοικοκυριά.

4) Καλύπτει τις καταθέσεις των στηλών 2, 3, 5 και 7.

5) Καλύπτει τις καταθέσεις των στηλών 9, 10, 12 και 14.

2.5 Ανάλυση καταθέσεων στα ΝΧΙ^{1),2)}

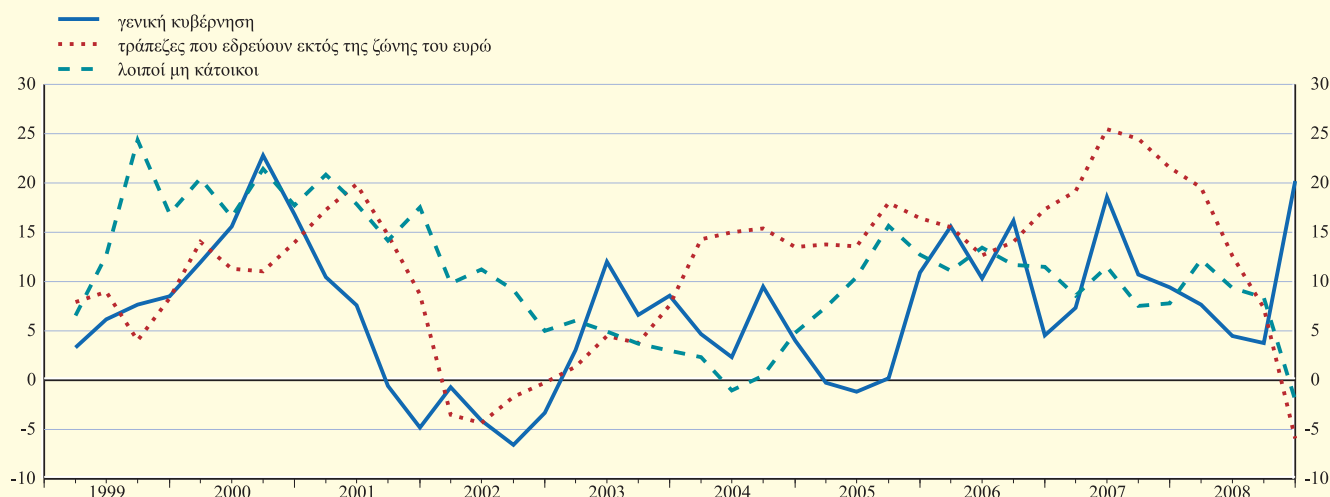
(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης στο τέλος της περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

3. Καταθέσεις του Δημοσίου και μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ

	Γενική κυβέρνηση					Μη κάτοικοι της ζώνης του ευρώ				
	Σύνολο	Κεντρική κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση			Σύνολο	Τράπεζες ³⁾	Λοιποί μη κάτοικοι		
			Κυβερνήσεις κρατιδίων ομοσπονδια- κών κρατών	Τοπική αυτοδιοίκηση	Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης			Σύνολο	Γενική κυβέρνηση	Λοιποί
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Υπόλοιπα										
2006	329,0	124,2	45,4	90,8	68,6	3.429,0	2.557,1	871,9	128,6	743,3
2007	372,9	127,1	59,0	106,8	80,1	3.856,2	2.944,2	912,0	143,4	768,6
2008 α' τρ.	375,9	139,6	49,6	107,6	79,1	4.039,7	3.075,7	964,1	131,1	833,0
β' τρ.	410,6	156,2	56,4	112,0	86,0	4.019,9	3.036,7	983,2	129,3	853,9
γ' τρ.	400,2	140,2	61,7	112,8	85,5	4.140,1	3.132,8	1.007,3	141,9	865,4
δ' τρ. ^(επ.)	446,2	193,0	52,3	115,4	85,6	3.702,4	2.802,1	900,3	67,6	832,7
Συναλλαγές										
2006	14,2	-24,5	7,0	7,8	23,9	476,6	385,8	90,8	6,6	84,2
2007	30,9	-3,1	13,6	8,9	11,5	614,6	547,2	67,4	20,2	47,2
2008	75,4	65,5	-6,5	9,4	7,0	-194,8	-174,9	-19,9	-36,2	16,3
2008 α' τρ.	2,8	12,4	-9,3	0,7	-1,0	279,2	220,4	58,8	-8,5	67,3
β' τρ.	34,7	16,3	6,8	4,4	7,2	-17,5	-37,0	19,5	-1,8	21,3
γ' τρ.	-10,7	-16,0	5,2	0,7	-0,6	-20,5	-21,7	1,1	8,8	-7,6
δ' τρ. ^(επ.)	48,5	52,8	-9,2	3,6	1,3	-436,0	-336,6	-99,4	-34,7	-64,6
Ρυθμοί αύξησης										
2006 Δεκ.	4,5	-16,5	18,4	9,6	53,5	15,8	17,3	11,5	5,3	12,6
2007 Δεκ.	9,4	-2,3	29,9	9,8	16,7	18,0	21,5	7,8	15,8	6,4
2008 Μάρτ.	7,7	-3,7	18,1	13,4	16,5	17,8	19,6	12,2	5,5	13,4
Ιούν.	4,5	-12,0	28,9	10,0	21,0	11,8	12,6	9,4	-0,2	11,0
Σεπτ.	3,8	-6,7	2,9	8,4	19,1	7,6	7,3	8,4	-1,3	10,2
Δεκ. ^(επ.)	20,2	51,5	-11,0	8,8	8,7	-5,0	-5,9	-2,0	-25,2	2,3

Δ13 Καταθέσεις του Δημοσίου και μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ²⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης)



Πηγή: ΕΚΤ.

- 1) Τομέας των ΝΧΙ πλην του Ευρωσυστήματος. Η ανάλυση κατά τομέα βασίζεται στο ΕΣΛ 95.
- 2) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.
- 3) Ως "τράπεζες" στον παρόντα πίνακα νοούνται ιδρύματα που είναι παρόμοια με τα ΝΧΙ και εδρεύουν εκτός της ζώνης του ευρώ.

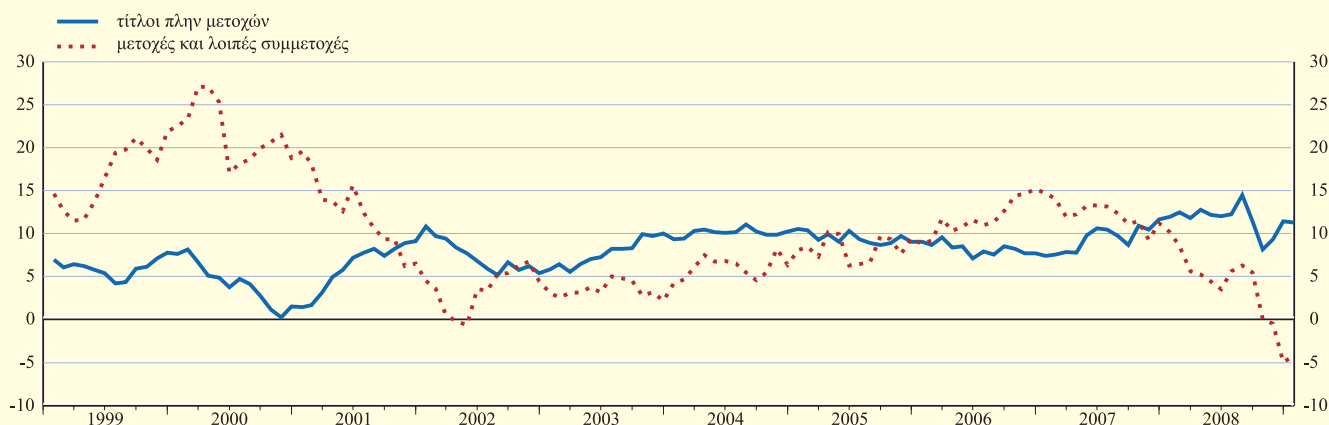
2.6 Ανάλυση τοποθετήσεων των ΝΧΙ σε τίτλους ^{1),2)}

(δίσεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης στο τέλος της περιόδου και συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

	Τίτλοι πλην μετοχών								Μετοχές και λοιπές συμμετοχές			
	Σύνολο	ΝΧΙ		Γενική κυβέρνηση		Λοιποί κάτοικοι της ζώνης του ευρώ		Μη κάτοικοι της ζώνης του ευρώ	Σύνολο	ΝΧΙ	Λοιποί τομείς εκτός των ΝΧΙ	Μη κάτοικοι της ζώνης του ευρώ
		Σε ευρώ	Σε άλλα νομίσματα	Σε ευρώ	Σε άλλα νομίσματα	Σε ευρώ	Σε άλλα νομίσματα					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Υπόλοιπα												
2006	4.664,3	1.560,6	72,3	1.260,4	16,2	615,8	30,1	1.108,9	1.465,9	373,0	798,5	294,4
2007	5.114,5	1.652,6	84,0	1.177,7	16,6	917,2	33,4	1.233,1	1.639,9	424,8	871,4	343,7
2008 γ' τρ.	5.500,2	1.799,3	102,0	1.176,9	15,6	1.049,4	49,5	1.307,5	1.608,3	452,2	866,2	290,0
2008 Οκτ.	5.562,6	1.824,6	109,2	1.165,6	19,3	1.080,5	53,0	1.310,2	1.551,3	436,8	827,7	286,8
2008 Νοέμ.	5.667,4	1.866,8	104,2	1.208,5	18,2	1.115,4	52,3	1.302,0	1.530,5	426,5	817,1	286,9
2008 Δεκ.	5.849,2	1.888,9	96,0	1.222,7	19,0	1.333,6	58,8	1.230,3	1.480,2	422,2	777,9	280,1
2009 Ιαν. ^(α)	6.027,2	1.942,7	104,7	1.284,9	23,4	1.336,7	55,5	1.279,4	1.491,1	424,8	781,7	284,7
Συναλλαγές												
2006	337,4	122,8	10,6	-122,7	0,5	100,6	6,5	219,0	193,3	58,6	96,2	38,5
2007	542,1	136,3	18,2	-86,5	1,5	268,0	9,5	195,0	164,5	52,0	60,0	52,5
2008	587,7	223,5	9,6	39,4	1,7	273,6	23,6	16,4	-77,9	30,3	-64,9	-43,3
2008 γ' τρ.	-41,5	4,6	-2,9	-33,3	-0,8	19,3	-0,8	-27,6	27,8	0,7	23,5	3,6
2008 δ' τρ.	211,9	91,0	-4,5	40,5	3,1	137,5	6,8	-62,4	-94,5	-11,7	-75,3	-7,5
2008 Οκτ.	-8,7	26,2	-1,4	-12,1	1,8	34,4	-1,5	-56,0	-48,7	-14,1	-33,2	-1,4
2008 Νοέμ.	115,1	43,7	-3,6	37,9	-1,1	36,9	-0,4	1,7	-8,2	-3,0	-7,0	1,9
2008 Δεκ.	105,5	21,1	0,5	14,8	2,4	66,2	8,6	-8,1	-37,6	5,5	-35,0	-8,0
2009 Ιαν. ^(α)	110,9	50,5	1,8	53,8	2,8	3,4	-7,7	6,2	24,9	5,6	11,2	8,1
Ρυθμοί αύξησης												
2006 Δεκ.	7,7	8,5	16,5	-8,9	3,0	19,3	25,7	24,2	15,2	18,6	13,6	15,2
2007 Δεκ.	11,7	8,7	25,6	-6,8	10,5	43,0	33,4	17,7	11,2	13,9	7,5	17,8
2008 Σεπτ.	11,4	11,1	24,0	-1,8	6,5	31,2	46,0	10,1	5,4	13,4	7,8	-10,1
2008 Οκτ.	8,1	9,4	16,2	-2,9	17,0	29,4	28,9	1,5	0,0	11,3	-1,5	-10,0
2008 Νοέμ.	9,3	11,5	15,2	0,5	10,4	30,8	42,7	-0,9	-0,5	11,3	-2,1	-10,5
2008 Δεκ.	11,4	13,4	12,0	3,3	8,4	29,9	69,9	1,4	-4,9	7,0	-7,6	-13,1
2009 Ιαν. ^(α)	11,3	14,5	5,4	6,5	18,6	29,5	34,5	-1,5	-4,2	6,7	-7,3	-10,3

Δ14 Τοποθετήσεις των ΝΧΙ σε τίτλους ²⁾

(ετήσιοι ρυθμοί αύξησης)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τομέας των ΝΧΙ πλην του Ευροσυστήματος. Η ανάλυση κατά τομέα βασίζεται στο ΕΣΛ 95.

2) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

2.7 Αναπροσαρμογές της αξίας επιλεγμένων κονδυλίων της λογιστικής κατάστασης των ΝΧΙ^{1),2)} (δισεκ. ευρώ)

1. Διαγραφές/μειώσεις δανείων προς νοικοκυριά³⁾

	Καταναλωτική πίστη				Στεγαστικά δάνεια				Λοιπά δάνεια			
	Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	-3,9	-1,5	-0,9	-1,6	-2,7	-0,1	-0,1	-2,4	-6,7	-1,1	-2,0	-3,6
2007	-4,2	-1,2	-1,4	-1,6	-2,7	-0,2	-0,2	-2,3	-6,9	-0,8	-2,3	-3,7
2008	-4,4	-1,1	-1,5	-1,9	-3,2	0,0	-0,2	-3,0	-6,7	-1,2	-2,3	-3,2
2008 γ' τρ.	-1,0	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-1,3	-0,2	-0,5	-0,7
2008 δ' τρ.	-1,5	-0,3	-0,5	-0,7	-1,1	0,0	-0,1	-1,0	-2,1	-0,4	-0,8	-1,0
2008 Οκτ.	-0,6	-0,3	-0,2	-0,1	-0,6	0,0	0,0	-0,6	-0,7	0,1	-0,5	-0,2
2008 Νοέμ.	-0,3	0,0	-0,2	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,5	0,0	-0,1	-0,3
2008 Δεκ.	-0,6	0,0	-0,2	-0,4	-0,3	0,0	0,0	-0,3	-1,0	-0,4	-0,1	-0,5
2009 Ιαν. ⁽³⁾	-0,7	-0,2	-0,2	-0,3	-0,5	0,0	0,0	-0,5	-1,0	-0,5	-0,1	-0,4

2. Διαγραφές/μειώσεις δανείων προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ

	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις				Μη κάτοικοι		
	Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του 1 έτους
	1	2	3	4	5	6	7
2006	-13,2	-3,5	-4,6	-5,1	-0,8	-0,1	-0,7
2007	-12,5	-2,1	-5,4	-4,9	-5,2	-3,4	-1,8
2008	-18,8	-4,3	-9,7	-4,8	-6,6	-3,4	-3,2
2008 γ' τρ.	-4,2	-0,8	-2,3	-1,0	-1,3	-0,7	-0,5
2008 δ' τρ.	-6,3	-1,3	-3,2	-1,8	-2,9	-0,8	-2,1
2008 Οκτ.	-1,5	0,0	-1,1	-0,4	-1,0	-0,2	-0,8
2008 Νοέμ.	-2,0	-0,4	-1,2	-0,4	-0,6	-0,2	-0,4
2008 Δεκ.	-2,8	-0,9	-0,9	-1,0	-1,3	-0,4	-0,9
2009 Ιαν. ⁽³⁾	-1,8	-0,8	-0,3	-0,6	-1,3	-0,9	-0,5

3. Αναπροσαρμογή της αξίας των τίτλων που κατέχουν τα ΝΧΙ

	Τίτλοι πλην μετοχών								Μετοχές και λοιπές συμμετοχές			
	Σύνολο	ΝΧΙ		Γενική κυβέρνηση		Λοιποί κάτοικοι της ζώνης του ευρώ		Μη κάτοικοι της ζώνης του ευρώ	Σύνολο	ΝΧΙ	Λοιποί τομείς εκτός των ΝΧΙ	Μη κάτοικοι της ζώνης του ευρώ
		Σε ευρώ	Σε άλλα νομίσματα	Σε ευρώ	Σε άλλα νομίσματα	Σε ευρώ	Σε άλλα νομίσματα					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	-8,6	1,2	-0,4	-7,9	-0,2	-0,4	-0,3	-0,7	31,5	7,1	16,3	8,0
2007	-11,8	-2,7	0,0	0,6	-0,2	-2,5	-0,5	-6,5	12,6	3,0	8,8	0,8
2008	-56,1	-9,9	0,0	2,8	0,0	-19,7	1,0	-30,3	-66,9	-17,0	-36,2	-13,8
2008 γ' τρ.	-1,7	-1,2	0,2	5,8	0,2	-1,7	0,0	-5,0	-19,3	-7,6	-6,7	-5,1
2008 δ' τρ.	-13,9	-2,4	0,1	5,2	0,1	-10,7	2,2	-8,4	-19,1	-5,4	-11,4	-2,3
2008 Οκτ.	-6,1	-0,9	0,2	0,8	0,2	-3,2	-0,1	-3,1	-8,2	-1,2	-5,3	-1,7
2008 Νοέμ.	1,3	0,0	0,0	5,0	0,1	-1,4	0,0	-2,4	-5,7	-1,6	-2,3	-1,8
2008 Δεκ.	-9,1	-1,5	-0,1	-0,6	-0,2	-6,1	2,3	-2,9	-5,2	-2,6	-3,8	1,2
2009 Ιαν. ⁽³⁾	-8,1	2,1	0,0	-2,6	0,1	-4,0	0,2	-3,9	-14,4	-4,6	-7,9	-1,9

Πηγή: ΕΚΤ.

- 1) Τομέας των ΝΧΙ πλην του Ευροσυστήματος. Η ανάλυση κατά τομέα βασίζεται στο ΕΣΛ 95.
- 2) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.
- 3) Συμπεριλαμβάνονται τα μη κερδοσκοπικά ιδρύματα από τα οποία εξυπηρετούνται τα νοικοκυριά.

2.8 Ανάλυση κατά νόμισμα επιλεγμένων κονδυλίων της λογιστικής κατάστασης των ΝΧΙ^{1), 2)}

(ποσοστά % επί του συνόλου, υπόλοιπα σε δισεκ. ευρώ, τέλος περιόδου)

1. Καταθέσεις

	ΝΧΙ ³⁾							Λοιποί τομείς εκτός των ΝΧΙ						
	Υπόλοιπα, σύνολο νομισμάτων	Ευρώ ⁴⁾	Λοιπά νομίσματα					Υπόλοιπα, σύνολο νομισμάτων	Ευρώ ⁴⁾	Λοιπά νομίσματα				
			Σύνολο	δολάριο ΗΠΑ	γινεν Ιαπωνίας	φράγκο Ελβετίας	λίρα Αγγλίας			Σύνολο	δολάριο ΗΠΑ	γινεν Ιαπωνίας	φράγκο Ελβετίας	λίρα Αγγλίας
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Καταθέσεις κατοίκων της ζώνης του ευρώ														
2006	5.242,4	90,7	9,3	5,6	0,4	1,5	1,2	8.014,8	96,4	3,6	2,2	0,3	0,1	0,6
2007	6.089,4	92,1	7,9	4,8	0,4	1,1	1,0	8.993,0	96,4	3,6	2,2	0,4	0,1	0,5
2008 α' τρ.	6.147,8	91,8	8,2	4,7	0,5	1,3	1,0	9.151,4	96,4	3,6	2,1	0,4	0,1	0,6
β' τρ.	6.287,4	91,6	8,4	5,0	0,4	1,4	1,0	9.372,6	96,4	3,6	2,1	0,5	0,1	0,5
γ' τρ.	6.751,6	89,4	10,6	6,9	0,4	1,5	1,0	9.464,7	96,2	3,8	2,2	0,5	0,1	0,6
δ' τρ. ^(επ.)	6.867,7	89,7	10,3	7,2	0,4	1,2	0,8	9.874,2	96,8	3,2	1,9	0,4	0,1	0,4
Καταθέσεις μη κατοίκων														
2006	2.557,1	45,3	54,7	35,1	2,3	2,7	11,5	871,9	50,7	49,3	32,0	1,3	2,0	10,4
2007	2.944,2	46,8	53,2	33,6	2,9	2,4	11,1	912,0	50,0	50,0	32,9	1,6	1,8	9,9
2008 α' τρ.	3.075,7	48,1	51,9	32,9	3,0	2,6	10,5	964,1	52,3	47,7	31,9	1,4	1,8	8,7
β' τρ.	3.036,7	46,5	53,5	33,9	3,0	2,7	10,6	983,2	51,8	48,2	31,8	1,2	1,7	9,3
γ' τρ.	3.132,8	45,6	54,4	35,3	3,2	2,7	9,9	1.007,3	52,5	47,5	30,3	1,3	1,5	10,3
δ' τρ. ^(επ.)	2.802,1	47,9	52,1	34,3	2,8	2,6	9,6	900,3	54,7	45,3	28,9	1,4	2,0	9,4

2. Χρεόγραφα εκδοθέντα από ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ

	Υπόλοιπα, σύνολο νομισμάτων	Ευρώ ⁴⁾	Λοιπά νομίσματα				
			Σύνολο	δολάριο ΗΠΑ	γινεν Ιαπωνίας	φράγκο Ελβετίας	λίρα Αγγλίας
	1	2	3	4	5	6	7
2006	4.485,5	80,5	19,5	10,0	1,6	1,9	3,5
2007	4.948,0	81,4	18,6	9,3	1,7	1,9	3,4
2008 α' τρ.	4.993,0	82,1	17,9	8,8	1,8	1,9	3,2
β' τρ.	5.146,7	82,0	18,0	8,9	1,7	1,8	3,5
γ' τρ.	5.183,3	81,8	18,2	8,9	1,9	1,8	3,3
δ' τρ. ^(επ.)	5.096,6	83,1	16,9	8,6	2,0	1,9	2,6

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τομέας των ΝΧΙ πλην του Ευροσυστήματος. Η ανάλυση κατά τομέα βασίζεται στο ΕΣΛ 95.

2) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Για περισσότερες πληροφορίες βλ. τις Γενικές Παρατηρήσεις.

3) Για τους μη κατοίκους, ο όρος "ΝΧΙ" αφορά ιδρύματα που είναι παρόμοια με τα ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ.

4) Συμπεριλαμβάνονται κονδύλια που εκφράζονται στις εθνικές υποδιαίρεσεις του ευρώ.

2.8 Ανάλυση κατά νόμισμα επιλεγμένων κονδυλίων της λογιστικής κατάστασης των ΝΧΙ^{1), 2)} (ποσοστά % επί του συνόλου, υπόλοιπα σε δισεκ. ευρώ, τέλος περιόδου)

3. Δάνεια

	ΝΧΙ ³⁾							Λοιποί τομείς εκτός των ΝΧΙ						
	Υπόλοιπα, σύνολο νομισμάτων	Ευρώ ⁴⁾	Λοιπά νομίσματα					Υπόλοιπα, σύνολο νομισμάτων	Ευρώ ⁴⁾	Λοιπά νομίσματα				
			Σύνολο	δολάριο ΗΠΑ	γιεν Ιαπωνίας	φράγκο Ελβετίας	λίρα Αγγλίας			Σύνολο	δολάριο ΗΠΑ	γιεν Ιαπωνίας	φράγκο Ελβετίας	λίρα Αγγλίας
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ														
2006	4.933,5	-	-	-	-	-	9.970,8	96,4	3,6	1,6	0,2	1,1	0,5	
2007	5.788,9	-	-	-	-	-	11.115,1	96,2	3,8	1,8	0,2	0,9	0,6	
2008	5.836,3	-	-	-	-	-	11.414,1	96,1	3,9	1,8	0,2	1,0	0,6	
α' τρ.	6.001,5	-	-	-	-	-	11.636,4	96,0	4,0	1,9	0,2	1,0	0,6	
β' τρ.	6.345,6	-	-	-	-	-	11.801,1	95,8	4,2	2,1	0,2	1,0	0,5	
γ' τρ.	6.268,1	-	-	-	-	-	11.749,2	95,9	4,1	2,1	0,3	1,0	0,4	
δ' τρ. ^(επ.)														
Προς μη κατοίκους														
2006	2.061,0	50,7	49,3	28,9	2,0	2,3	863,4	39,3	60,7	43,2	1,1	4,0	8,6	
2007	2.337,9	48,0	52,0	28,9	2,3	2,4	957,4	40,9	59,1	41,3	1,2	3,7	8,2	
2008	2.395,5	48,2	51,8	27,9	2,9	2,8	1.018,4	43,0	57,0	39,1	1,3	4,2	7,8	
α' τρ.	2.299,2	46,4	53,6	29,3	2,3	2,9	1.011,5	43,0	57,0	38,4	1,1	4,0	8,6	
β' τρ.	2.452,3	42,5	57,5	33,3	2,9	2,6	1.066,8	41,4	58,6	40,5	1,5	3,9	8,0	
γ' τρ.	2.271,0	45,8	54,2	32,3	2,5	2,6	970,7	40,8	59,2	41,6	1,8	4,1	7,2	
δ' τρ. ^(επ.)														

4. Τίτλοι πλην μετοχών

	Εκδοθέντες από ΝΧΙ ³⁾							Εκδοθέντες από τους λοιπούς τομείς εκτός των ΝΧΙ						
	Υπόλοιπα, σύνολο νομισμάτων	Ευρώ ⁴⁾	Λοιπά νομίσματα					Υπόλοιπα, σύνολο νομισμάτων	Ευρώ ⁴⁾	Λοιπά νομίσματα				
			Σύνολο	δολάριο ΗΠΑ	γιεν Ιαπωνίας	φράγκο Ελβετίας	λίρα Αγγλίας			Σύνολο	δολάριο ΗΠΑ	γιεν Ιαπωνίας	φράγκο Ελβετίας	λίρα Αγγλίας
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Εκδοθέντες από κατοίκους της ζώνης του ευρώ														
2006	1.632,9	95,6	4,4	2,3	0,2	0,3	1.922,5	97,6	2,4	1,3	0,3	0,1	0,7	
2007	1.736,6	95,2	4,8	2,4	0,3	0,3	2.144,8	97,7	2,3	1,4	0,2	0,1	0,5	
2008	1.816,0	95,2	4,8	2,5	0,3	0,3	2.220,8	97,2	2,8	1,9	0,3	0,1	0,4	
α' τρ.	1.893,9	94,8	5,2	2,6	0,4	0,3	2.299,5	97,3	2,7	1,8	0,3	0,1	0,5	
β' τρ.	1.901,3	94,6	5,4	2,9	0,4	0,3	2.291,5	97,2	2,8	1,9	0,3	0,1	0,4	
γ' τρ.	1.984,9	95,2	4,8	2,6	0,4	0,2	2.634,1	97,0	3,0	2,0	0,3	0,1	0,4	
δ' τρ. ^(επ.)														
Εκδοθέντες από μη κατοίκους														
2006	514,5	52,2	47,8	28,8	0,7	0,4	594,4	38,9	61,1	36,5	4,9	0,8	14,2	
2007	580,8	53,8	46,2	27,4	0,7	0,4	652,3	35,8	64,2	39,4	4,5	0,8	12,6	
2008	636,2	50,8	49,2	30,2	0,8	0,6	629,5	38,0	62,0	36,8	5,8	0,9	11,4	
α' τρ.	663,7	50,2	49,8	30,7	0,7	0,5	627,0	38,5	61,5	36,9	5,8	0,8	10,4	
β' τρ.	644,4	51,0	49,0	30,8	0,8	0,5	663,1	37,1	62,9	38,2	6,4	0,9	10,5	
γ' τρ.	577,9	53,3	46,7	29,1	0,8	0,5	652,4	38,9	61,1	39,4	5,9	0,9	9,4	
δ' τρ. ^(επ.)														

Πηγή: ΕΚΤ.

- 1) Τομέας των ΝΧΙ πλην του Ευρωσυστήματος. Η ανάλυση κατά τομέα βασίζεται στο ΕΣΛ 95.
- 2) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Για περισσότερες πληροφορίες βλ. τις Γενικές Παρατηρήσεις.
- 3) Για τους μη κατοίκους, ο όρος "ΝΧΙ" αφορά ιδρύματα που είναι παρόμοια με τα ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ.
- 4) Συμπεριλαμβάνονται κονδύλια που εκφράζονται στις εθνικές υποδιαίρεσεις του ευρώ.

2.9 Συγκεντρωτική λογιστική κατάσταση των αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα της ζώνης του ευρώ ¹⁾

(δισεκ. ευρώ, υπόλοιπα τέλους περιόδου)

1. Ενεργητικό

	Σύνολο	Καταθέσεις	Τίτλοι πλην μετοχών			Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα	Πάγια στοιχεία	Λοιπά στοιχεία ενεργητικού
			Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του 1 έτους				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2007 β' τρ.	5.993,1	344,2	2.046,7	191,9	1.854,8	2.219,3	786,1	179,7	417,2
γ' τρ.	5.892,8	358,3	2.015,0	187,0	1.828,0	2.168,5	773,6	180,6	396,6
δ' τρ.	5.781,3	353,4	1.993,4	184,1	1.809,3	2.077,4	784,0	189,1	384,0
2008 α' τρ.	5.160,6	365,5	1.857,8	164,8	1.693,0	1.670,3	719,8	197,1	350,1
β' τρ.	5.015,2	359,3	1.807,2	157,5	1.649,7	1.624,4	690,7	204,9	328,7
γ' τρ. ^(επ.)	4.713,2	377,1	1.747,3	148,1	1.599,2	1.411,4	641,3	202,8	333,3

2. Παθητικό

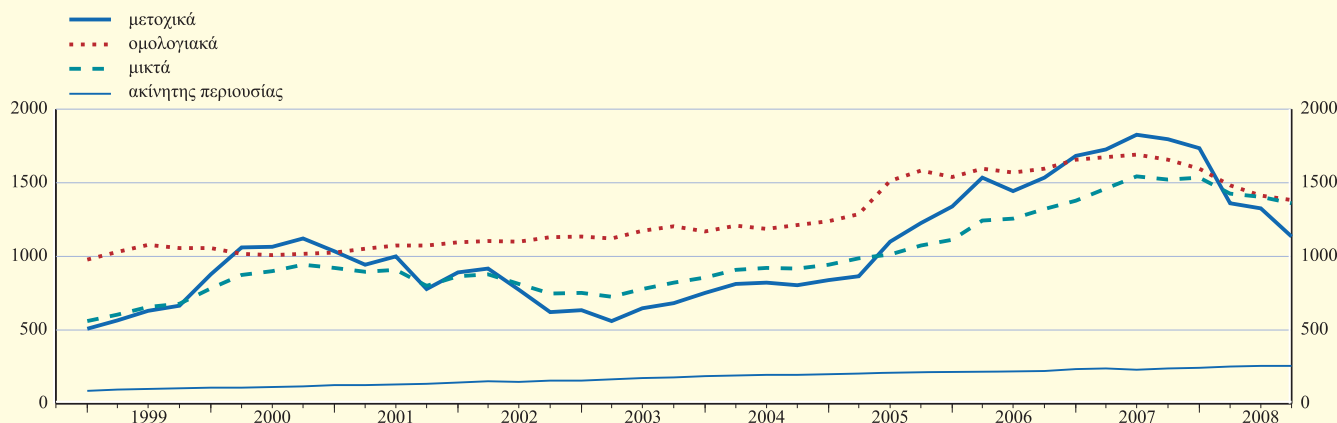
	Σύνολο	Καταθέσεις και δάνεια	Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα	Λοιπά στοιχεία παθητικού
2007 β' τρ.	5.993,1	82,9	5.589,0	321,3
γ' τρ.	5.892,8	78,5	5.496,8	317,5
δ' τρ.	5.781,3	76,8	5.411,5	293,0
2008 α' τρ.	5.160,6	76,4	4.846,6	237,6
β' τρ.	5.015,2	74,8	4.720,9	219,5
γ' τρ. ^(επ.)	4.713,2	71,0	4.413,4	228,7

3. Σύνολο ενεργητικού/παθητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων κατά επενδυτική πολιτική και κατηγορία επενδύτ

	Σύνολο	Κατά επενδυτική πολιτική					Κατά κατηγορία επενδύτ	
		Μετοχικά	Ομολογιακά	Μικτά	Ακίνητης περιουσίας	Λοιπά	Ευρύ επενδυτικό κοινό	Ειδικές κατηγορίες επενδύτ
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007 β' τρ.	5.993,1	1.826,0	1.692,8	1.541,6	230,8	701,8	4.579,4	1.413,8
γ' τρ.	5.892,8	1.797,1	1.654,6	1.523,2	236,1	681,7	4.468,3	1.424,5
δ' τρ.	5.781,3	1.735,5	1.596,8	1.535,4	244,2	669,4	4.344,6	1.436,7
2008 α' τρ.	5.160,6	1.362,6	1.483,3	1.427,8	249,6	637,4	3.778,1	1.382,5
β' τρ.	5.015,2	1.325,3	1.413,4	1.405,2	256,1	615,3	3.647,1	1.368,1
γ' τρ. ^(επ.)	4.713,2	1.132,6	1.382,5	1.358,8	253,1	586,2	3.340,8	1.372,4

Δ15 Σύνολο ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Δεν περιλαμβάνονται τα αμοιβαία κεφάλαια διαθέσιμων. Περισσότερες λεπτομέρειες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

**2.10 Στοιχεία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα της ζώνης του ευρώ:
ανάλυση κατά επενδυτική πολιτική και κατά κατηγορία επενδυτή**
(δισεκ. ευρώ, υπόλοιπα τέλους περιόδου)

1. Κατά επενδυτική πολιτική

	Σύνολο	Καταθέσεις	Τίτλοι πλην μετοχών			Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα	Πάγια στοιχεία	Λοιπά στοιχεία ενεργητικού
			Σύνολο	Έως 1 έτος	Άνω του 1 έτους				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Μετοχικά									
2007 β' τρ.	1.826,0	61,1	67,7	27,0	40,7	1.546,9	84,5	-	65,8
γ' τρ.	1.797,1	72,0	68,7	26,7	41,9	1.505,5	82,4	-	68,5
δ' τρ.	1.735,5	58,1	71,8	26,5	45,2	1.464,2	79,5	-	61,9
2008 α' τρ.	1.362,6	51,2	63,0	21,3	41,7	1.130,9	65,7	-	51,7
β' τρ.	1.325,3	54,3	65,0	22,0	43,0	1.088,6	65,7	-	51,6
γ' τρ. ^(επ.)	1.132,6	48,3	61,3	20,2	41,1	915,2	57,6	-	50,2
Ομολογιακά									
2007 β' τρ.	1.692,8	115,1	1.347,9	98,3	1.249,6	62,3	55,6	-	112,0
γ' τρ.	1.654,6	109,9	1.318,4	97,0	1.221,5	62,6	53,3	-	110,4
δ' τρ.	1.596,8	116,1	1.273,1	92,7	1.180,4	58,0	49,8	-	99,8
2008 α' τρ.	1.483,3	124,7	1.167,7	80,3	1.087,5	56,8	45,5	-	88,6
β' τρ.	1.413,4	115,9	1.118,4	74,6	1.043,7	57,9	42,7	-	78,5
γ' τρ. ^(επ.)	1.382,5	128,7	1.073,5	67,9	1.005,6	55,7	41,1	-	83,5
Μικτά									
2007 β' τρ.	1.541,6	81,5	530,2	50,8	479,4	399,2	347,9	0,9	181,9
γ' τρ.	1.523,2	86,2	522,6	46,3	476,3	405,4	345,1	0,5	163,3
δ' τρ.	1.535,4	89,7	547,0	47,3	499,7	393,1	343,6	0,7	161,4
2008 α' τρ.	1.427,8	97,9	528,0	46,4	481,6	339,4	313,9	1,2	147,3
β' τρ.	1.405,2	99,0	519,9	42,6	477,3	341,6	307,9	0,8	135,9
γ' τρ. ^(επ.)	1.358,8	108,9	512,6	42,2	470,4	312,1	287,1	1,1	137,0
Ακίνητης περιουσίας									
2007 β' τρ.	230,8	18,8	6,6	1,9	4,7	4,3	10,0	178,1	12,9
γ' τρ.	236,1	20,7	6,4	1,6	4,8	3,9	13,1	179,2	12,8
δ' τρ.	244,2	19,7	6,0	1,5	4,5	3,4	12,5	187,9	14,7
2008 α' τρ.	249,6	19,9	5,3	1,1	4,2	3,1	11,3	195,4	14,6
β' τρ.	256,1	17,9	5,9	1,1	4,8	3,0	10,1	203,5	15,7
γ' τρ. ^(επ.)	253,1	18,9	4,7	1,3	3,4	3,0	9,3	201,2	15,9

2. Κατά κατηγορία επενδυτή

	Σύνολο	Καταθέσεις	Τίτλοι πλην μετοχών	Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα	Πάγια στοιχεία	Λοιπά στοιχεία ενεργητικού
	1	2	3	4	5	6	7
Ευρώ επενδυτικό κοινό							
2007 β' τρ.	4.579,4	278,8	1.434,5	1.819,1	577,5	145,0	324,5
γ' τρ.	4.468,3	287,9	1.375,7	1.791,2	564,1	142,9	306,4
δ' τρ.	4.344,6	279,9	1.336,9	1.717,4	569,6	149,1	291,8
2008 α' τρ.	3.778,1	277,6	1.218,3	1.362,1	514,2	154,1	251,9
β' τρ.	3.647,1	264,5	1.177,3	1.326,8	485,5	155,0	238,0
γ' τρ. ^(επ.)	3.340,8	265,1	1.104,7	1.140,7	440,7	152,4	237,2
Ειδικές κατηγορίες επενδυτών							
2007 β' τρ.	1.413,8	65,4	612,2	400,2	208,6	34,7	92,6
γ' τρ.	1.424,5	70,4	639,3	377,3	209,5	37,7	90,2
δ' τρ.	1.436,7	73,4	656,6	360,0	214,5	40,0	92,2
2008 α' τρ.	1.382,5	88,0	639,6	308,1	205,6	43,0	98,2
β' τρ.	1.368,1	94,8	629,9	297,6	205,2	49,9	90,7
γ' τρ. ^(επ.)	1.372,4	112,0	642,5	270,7	200,6	50,5	96,1

Πηγή: ΕΚΤ.



ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

3.1 Ενοποιημένοι οικονομικοί και χρηματοπιστωτικοί λογαριασμοί κατά θεσμικό τομέα

(δισεκ. ευρώ)

Χρήσεις	Ζώνη του ευρώ	Νοικοκυριά	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	Χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	Γενική κυβέρνηση	Υπόλοιπος κόσμος
<i>γ' τρ. 2008</i>						
Λογαριασμός εξωτερικών συναλλαγών						
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών						530,8
Εμπορικό ισοζύγιο ¹⁾						-4,1
Λογαριασμός δημιουργίας εισοδήματος						
Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (βασικές τιμές)						
Φόροι μείον επιδοτήσεις προϊόντων						
Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (τιμές αγοράς)						
Μισθολογική δαπάνη	1.069,1	106,5	688,2	53,0	221,5	
Λοιποί φόροι μείον επιδοτήσεις παραγωγής	28,1	6,1	14,6	3,8	3,6	
Ανάληψη πάγιου κεφαλαίου	339,0	91,6	192,6	11,2	43,6	
Καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα ¹⁾	609,1	300,2	279,9	30,3	-1,3	
Λογαριασμός κατανομής πρωτογενούς εισοδήματος						
Καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα						
Μισθολογική δαπάνη						4,4
Φόροι μείον επιδοτήσεις παραγωγής						
Εισόδημα από περιουσία	872,6	61,8	281,6	457,9	71,2	147,0
Τόκοι	582,0	59,7	93,6	357,6	71,1	85,2
Λοιπά εισόδημα από περιουσία	290,6	2,1	188,1	100,3	0,1	61,8
Καθαρό εθνικό εισόδημα ¹⁾	1.932,3	1.564,5	103,8	63,4	200,5	
Λογαριασμός δευτερογενούς διανομής εισοδήματος						
Καθαρό εθνικό εισόδημα						
Τρέχοντες φόροι εισοδήματος, περιουσίας κ.λπ.	266,4	205,9	49,8	10,5	0,3	1,7
Κοινωνικές εισφορές	405,4	405,4				1,0
Κοινωνικές παροχές εκτός από κοινωνικές μεταβιβάσεις σε είδος	411,4	1,4	15,8	27,4	366,9	0,6
Λοιπές τρέχουσες μεταβιβάσεις	183,4	72,5	23,7	46,6	40,5	6,9
Καθαρά ασφάλιστρα κλάδου ζημιών	44,7	34,0	9,2	0,8	0,7	1,1
Ασφαλιστικές απαιτήσεις κλάδου ζημιών	44,6			44,6		0,6
Λοιπά	94,1	38,5	14,5	1,2	39,8	5,3
Καθαρό διαθέσιμο εισόδημα ¹⁾	1.910,9	1.379,0	41,6	68,9	421,4	
Λογαριασμός χρήσης εισοδήματος						
Καθαρό διαθέσιμο εισόδημα						
Τελική καταναλωτική δαπάνη	1.764,7	1.316,6			448,1	
Ατομική καταναλωτική δαπάνη	1.587,5	1.316,6			270,9	
Συλλογική καταναλωτική δαπάνη	177,2				177,2	
Αναπροσαρμογή λόγω μεταβολής της καθαρής συμμετοχής των νοικοκυριών στα αποθεματικά ταμείων συντάξεων	16,8	0,0	0,2	16,6	0,0	0,0
Καθαρή αποταμίευση/λογαριασμός τρεχουσών εξωτερικών συναλλαγών ¹⁾	146,3	79,2	41,4	52,3	-26,7	19,9
Λογαριασμός κεφαλαίου						
Καθαρή αποταμίευση/λογαριασμός τρεχουσών εξωτερικών συναλλαγών						
Ακαθάριστες επενδύσεις κεφαλαίου	505,2	159,7	275,3	13,2	57,0	
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	494,6	156,7	267,8	13,2	56,9	
Μεταβολές αποθεμάτων και κτήση μείον διάθεση τιμαλφών	10,6	3,0	7,5	0,0	0,1	
Ανάληψη πάγιου κεφαλαίου						
Κτήση μείον διάθεση μη παραγόμενων μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού	0,1	-1,6	1,1	0,4	0,3	-0,1
Κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	34,2	9,3	1,9	1,0	22,1	4,2
Φόροι κεφαλαίου	6,2	6,0	0,2	0,0		0,0
Λοιπές κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	28,0	3,2	1,7	1,0	22,1	4,2
Καθαρή παροχή (+)/λήψη (-) δανείων (από το λογαριασμό κεφαλαίου) ¹⁾	-18,2	12,5	-26,3	49,6	-54,1	18,2
Στατιστικές διαφορές	0,0	-6,8	6,8	0,0	0,0	0,0

Πηγές: EKT και Eurostat.

1) Σχετικά με τον υπολογισμό των εξισωτικών μεγεθών, βλ. τις Τεχνικές Σημειώσεις.

3.1 Ενοποιημένοι οικονομικοί και χρηματοπιστωτικοί λογαριασμοί κατά θεσμικό τομέα (συνέχεια)

(δισεκ. ευρώ)

Πόροι	Ζώνη του ευρώ	Νοικοκυριά	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	Χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	Γενική κυβέρνηση	Υπόλοιπος κόσμος
γ' τρ. 2008						
Λογαριασμός εξωτερικών συναλλαγών						
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών						526,7
<i>Εμπορικό ισοζύγιο</i>						
Λογαριασμός δημιουργίας εισοδήματος						
Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (βασικές τιμές)	2.045,3	504,3	1.175,3	98,3	267,4	
Φόροι μείον επιδοτήσεις προϊόντων	228,7					
Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (τιμές αγοράς) ²⁾	2.274,0					
Μισθολογική δαπάνη						
Λοιποί φόροι μείον επιδοτήσεις παραγωγής						
Ανάωση πάγιου κεφαλαίου						
<i>Καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα</i>						
Λογαριασμός κατανομής πρωτογενούς εισοδήματος						
Καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα	609,1	300,2	279,9	30,3	-1,3	
Μισθολογική δαπάνη	1.070,2	1.070,2				3,3
Φόροι μείον επιδοτήσεις παραγωγής	255,3				255,3	1,5
Εισόδημα από περιουσία	870,2	255,9	105,6	491,0	17,7	149,3
Τόκοι	566,8	85,9	49,9	422,9	8,1	100,5
Λοιπό εισόδημα από περιουσία	303,5	169,9	55,8	68,2	9,6	48,9
<i>Καθαρό εθνικό εισόδημα</i>						
Λογαριασμός δευτερογενούς διανομής εισοδήματος						
Καθαρό εθνικό εισόδημα	1.932,3	1.564,5	103,8	63,4	200,5	
Τρέχοντες φόροι εισοδήματος, περιουσίας κ.λπ.	267,5	267,5				0,7
Κοινωνικές εισφορές	405,4	1,0	16,3	44,1	344,0	1,1
Κοινωνικές παροχές εκτός από κοινωνικές μεταβιβάσεις σε είδος	408,9	408,9				3,1
Λοιπές τρέχουσες μεταβιβάσεις	163,5	89,9	10,7	45,9	17,1	26,8
Καθαρά ασφάλιστρα κλάδου ζημιών	44,6			44,6		1,2
Ασφαλιστικές απαιτήσεις κλάδου ζημιών	44,0	36,2	6,9	0,7	0,3	1,2
Λοιπά	75,0	53,7	3,8	0,6	16,8	24,4
<i>Καθαρό διαθέσιμο εισόδημα</i>						
Λογαριασμός χρήσης εισοδήματος						
Καθαρό διαθέσιμο εισόδημα	1.910,9	1.379,0	41,6	68,9	421,4	
Τελική καταναλωτική δαπάνη						
Ατομική καταναλωτική δαπάνη						
Συλλογική καταναλωτική δαπάνη						
Αναπροσαρμογή λόγω μεταβολής της καθαρής συμμετοχής των νοικοκυριών στα αποθεματικά ταμείων συντάξεων	16,9	16,9				0,0
<i>Καθαρή αποταμίευση/λογαριασμός τρεχουσών εξωτερικών συναλλαγών</i>						
Λογαριασμός κεφαλαίου						
Καθαρή αποταμίευση/λογαριασμός τρεχουσών εξωτερικών συναλλαγών	146,3	79,2	41,4	52,3	-26,7	19,9
Ακαθάριστες επενδύσεις κεφαλαίου						
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου						
Μεταβολές αποθεμάτων και κτήση μείον διάθεση τιμαλφών						
Ανάωση πάγιου κεφαλαίου	339,0	91,6	192,6	11,2	43,6	
Κτήση μείον διάθεση μη παραγόμενων μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού						
Κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	36,0	9,0	18,0	0,6	8,4	2,4
Φόροι κεφαλαίου	6,2				6,2	0,0
Λοιπές κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	29,8	9,0	18,0	0,6	2,1	2,4
<i>Καθαρή παροχή (+)/λήψη (-) δανείων (από το λογαριασμό κεφαλαίου)</i>						
Στατιστικές διαφορές						

Πηγές: EKT και Eurostat.

2) Το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν ισούται με την ακαθάριστη προστιθέμενη αξία όλων των εγχώριων τομέων συν τους καθαρούς φόρους (φόροι μείον επιδοτήσεις) επί των προϊόντων.

3.1 Ενοποιημένοι οικονομικοί και χρηματοπιστωτικοί λογαριασμοί κατά θεσμικό τομέα (συνέχεια)

(δισεκ. ευρώ)

Ενεργητικό	Ζώνη του ευρώ	Νοικοκυριά	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	NXI	Λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα	Ασφαλιστικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων	Γενική κυβέρνηση	Υπόλοιπος κόσμος
γ' τρ. 2008								
Ισολογισμός έναρξης, χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού								
Σύνολο χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού		17.189,2	14.624,5	23.246,6	10.120,3	6.161,5	2.936,1	15.097,4
Νομισματικός χρυσός και ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα				212,2				
Νόμισμα και καταθέσεις		5.875,2	1.768,1	2.387,5	1.666,7	830,4	606,0	4.184,1
Βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα		62,2	119,8	144,4	383,1	278,2	29,8	755,4
Μακροπρόθεσμα χρεόγραφα		1.381,2	195,2	3.870,1	1.778,2	2.003,9	223,9	2.709,1
Δάνεια		40,3	2.345,5	12.672,2	1.812,7	353,1	368,3	1.730,6
<i>εκ των οποίων μακροπρόθεσμα</i>		23,5	1.235,8	9.489,1	1.430,8	291,3	330,3	.
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές		4.396,9	7.140,5	1.854,8	4.256,6	2.202,3	1.127,8	4.926,0
Εισηγμένες μετοχές		838,9	1.598,1	603,7	2.060,5	613,2	364,8	.
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές		2.083,6	5.189,0	1.005,6	1.563,6	466,2	618,5	.
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων		1.474,4	353,4	245,5	632,5	1.122,8	144,5	.
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών		5.198,3	142,6	2,0	0,0	150,9	3,4	219,3
Λοιποί εισπρακτέοι λογαριασμοί και χρηματοπιστωτικά παράγωγα		235,1	2.912,7	2.103,4	222,9	342,7	576,9	572,9
<i>Καθαρή χρηματοοικονομική αξία</i>								
Χρηματοοικονομικές συναλλαγές, συναλλαγές επί χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού								
Συνολικές συναλλαγές επί χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού		56,7	115,8	251,4	-39,9	69,4	-16,3	178,7
Νομισματικός χρυσός και ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα				-0,2				0,2
Νόμισμα και καταθέσεις		38,8	33,7	80,6	24,8	1,8	-38,6	91,1
Βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα		5,3	-3,1	-5,9	-35,6	6,3	-2,1	39,6
Μακροπρόθεσμα χρεόγραφα		-7,4	-2,6	-32,1	-26,8	41,3	10,0	96,7
Δάνεια		0,5	6,0	158,6	9,4	1,9	1,2	6,2
<i>εκ των οποίων μακροπρόθεσμα</i>		0,3	-5,3	159,3	-7,2	-0,6	1,9	.
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές		-32,9	86,5	-1,7	-26,9	15,8	13,0	-63,5
Εισηγμένες μετοχές		-13,5	51,8	-4,0	-24,7	2,4	0,8	.
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές		21,8	33,1	5,1	35,3	9,3	10,2	.
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων		-41,2	1,7	-2,8	-37,4	4,0	2,0	.
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών		51,7	0,5	0,0	0,0	2,6	0,0	3,1
Λοιποί εισπρακτέοι λογαριασμοί και χρηματοπιστωτικά παράγωγα		0,7	-5,2	51,9	15,1	-0,3	0,2	5,3
<i>Μεταβολές καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας λόγω συναλλαγών</i>								
Λοιπές μεταβολές, χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού								
Συνολικές λοιπές μεταβολές χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού		-431,6	-274,8	170,6	-266,5	-83,8	-46,5	186,6
Νομισματικός χρυσός και ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα				9,4				
Νόμισμα και καταθέσεις		0,9	14,5	101,3	11,9	3,1	1,4	216,0
Βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα		-1,2	1,5	0,0	-0,6	-0,6	0,0	28,7
Μακροπρόθεσμα χρεόγραφα		-42,9	0,8	116,5	-1,0	13,6	0,9	96,3
Δάνεια		0,1	34,3	55,0	-9,4	0,4	0,1	35,0
<i>εκ των οποίων μακροπρόθεσμα</i>		0,0	18,6	19,5	0,9	0,2	0,1	.
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές		-319,9	-353,1	-41,4	-268,9	-101,7	-49,5	-192,4
Εισηγμένες μετοχές		-100,9	-149,9	-28,9	-192,2	-55,9	-45,5	.
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές		-180,2	-193,2	-7,0	-63,6	-18,4	1,8	.
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων		-38,8	-10,0	-5,5	-13,1	-27,4	-5,8	.
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών		-66,6	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,9
Λοιποί εισπρακτέοι λογαριασμοί και χρηματοπιστωτικά παράγωγα		-2,0	27,7	-70,3	1,4	1,6	0,5	4,0
<i>Λοιπές μεταβολές καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας</i>								
Ισολογισμός λήξης, χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού								
Σύνολο χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού		16.814,3	14.465,6	23.668,6	9.813,8	6.147,1	2.873,3	15.462,5
Νομισματικός χρυσός και ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα				221,5				
Νόμισμα και καταθέσεις		5.915,0	1.816,2	2.569,4	1.703,4	835,3	568,8	4.491,2
Βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα		66,2	118,3	138,5	347,0	283,9	27,7	823,6
Μακροπρόθεσμα χρεόγραφα		1.330,9	193,5	3.954,5	1.750,4	2.058,8	234,9	2.902,1
Δάνεια		40,9	2.385,8	12.885,8	1.812,7	355,4	369,5	1.771,9
<i>εκ των οποίων μακροπρόθεσμα</i>		23,9	1.249,1	9.667,8	1.424,5	290,9	332,3	.
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές		4.044,1	6.874,0	1.811,8	3.960,8	2.116,3	1.091,3	4.670,2
Εισηγμένες μετοχές		724,5	1.500,0	570,9	1.843,6	559,6	320,1	.
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές		1.925,2	5.028,9	1.003,7	1.535,3	457,1	630,5	.
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων		1.394,4	345,1	237,1	582,0	1.099,5	140,7	.
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών		5.183,4	142,6	2,0	0,0	153,5	3,4	221,5
Λοιποί εισπρακτέοι λογαριασμοί και χρηματοπιστωτικά παράγωγα		233,8	2.935,2	2.085,0	239,5	344,0	577,6	582,1
<i>Καθαρή χρηματοοικονομική αξία</i>								

Πηγή: ΕΚΤ.

3.1 Ενοποιημένοι οικονομικοί και χρηματοπιστωτικοί λογαριασμοί κατά θεσμικό τομέα (συνέχεια)
(δισεκ. ευρώ)

Παθητικό	Ζώνη του ευρώ	Νοικοκυριά	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	NXI	Λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα	Ασφαλιστικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων	Γενική κυβέρνηση	Υπόλοιπος κόσμος
	γ' τρ. 2008							
Ισολογισμός έναρξης, παθητικό								
Σύνολο παθητικού		6.195,2	23.242,4	22.997,3	9.853,0	6.373,6	6.860,4	13.641,4
Νομισματικός χρυσός και ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα								
Νόμισμα και καταθέσεις			24,8	14.316,0	31,9	2,4	239,1	2.703,7
Βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα			294,2	411,4	111,0	0,3	679,0	277,0
Μακροπρόθεσμα χρεόγραφα			429,5	2.801,2	1.896,2	26,4	4.367,3	2.641,0
Δάνεια		5.512,6	7.779,5		1.683,7	201,5	1.213,2	2.932,3
<i>εκ των οποίων μακροπρόθεσμα</i>		5.180,4	5.222,5		809,4		69,3	
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές			11.798,5	2.910,1	6.018,1	582,5	5,4	4.590,3
Εισηγμένες μετοχές			3.946,7	661,7	226,2	216,1	0,0	
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές			7.851,9	1.083,5	1.085,9	365,7	5,4	
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων				1.164,8	4.706,0			
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών		33,1	329,1	58,1	0,6	5.295,0	0,5	
Λοιποί πληρωτέοι λογαριασμοί και χρηματοπιστωτικά παράγωγα		649,5	2.586,8	2.500,5	111,4	265,5	355,9	497,0
<i>Καθαρή χρηματοοικονομική αξία¹⁾</i>	-1.243,8	10.994,0	-8.618,0	249,3	267,3	-212,1	-3.924,3	
Χρηματοοικονομικές συναλλαγές, συναλλαγές επί στοιχείων παθητικού								
Συνολικές συναλλαγές επί στοιχείων παθητικού		51,0	135,4	210,7	-23,2	43,6	37,8	160,5
Νομισματικός χρυσός και ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα								
Νόμισμα και καταθέσεις			0,4	148,1	2,0	-0,2	-5,3	87,1
Βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα			-1,3	-32,4	12,0	0,2	30,9	-4,8
Μακροπρόθεσμα χρεόγραφα			4,0	11,4	52,0	0,1	16,3	-4,5
Δάνεια		45,8	102,5		4,5	-3,0	-7,3	41,4
<i>εκ των οποίων μακροπρόθεσμα</i>		48,2	98,7		15,2	0,5	-9,6	
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές			44,0	18,5	-83,3	2,2	0,0	9,0
Εισηγμένες μετοχές			-0,2	14,0	0,7	0,1	0,0	
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές			44,2	12,6	20,2	2,1	0,0	
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων				-8,2	-104,2			
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών		0,0	0,2	0,9	0,0	56,8	0,0	
Λοιποί πληρωτέοι λογαριασμοί και χρηματοπιστωτικά παράγωγα		5,2	-14,4	64,3	-10,4	-12,4	3,2	32,2
<i>Μεταβολές καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας λόγω συναλλαγών¹⁾</i>	-18,2	5,7	-19,5	40,6	-16,8	25,7	-54,1	18,2
Λοιπές μεταβολές, παθητικό								
Συνολικές λοιπές μεταβολές παθητικού		7,8	-763,6	66,5	-298,9	-67,7	151,8	148,5
Νομισματικός χρυσός και ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα								
Νόμισμα και καταθέσεις			0,0	244,8	0,6	0,0	0,0	103,6
Βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα			0,2	7,9	-0,6	0,0	1,4	18,9
Μακροπρόθεσμα χρεόγραφα			1,8	43,5	-0,1	-0,5	101,8	37,6
Δάνεια		-0,6	18,9		24,7	0,9	17,1	54,5
<i>εκ των οποίων μακροπρόθεσμα</i>		0,1	14,3		12,9	0,1	17,1	
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές			-801,8	-110,3	-315,0	-17,1	-0,3	-82,3
Εισηγμένες μετοχές			-530,1	-66,5	-50,9	-3,2	0,0	
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές			-271,7	-46,1	-64,6	-13,9	-0,3	
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων				2,4	-199,5			
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών		0,0	0,0	0,0	0,0	-68,1	0,0	
Λοιποί πληρωτέοι λογαριασμοί και χρηματοπιστωτικά παράγωγα		8,4	17,3	-119,5	-8,5	17,1	31,8	16,2
<i>Λοιπές μεταβολές καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας¹⁾</i>	-28,6	-439,4	488,8	104,1	32,4	-16,1	-198,3	38,0
Ισολογισμός λήξης, παθητικό								
Σύνολο παθητικού		6.254,0	22.614,3	23.274,5	9.531,0	6.349,5	7.050,0	13.950,3
Νομισματικός χρυσός και ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα								
Νόμισμα και καταθέσεις			25,3	14.708,9	34,5	2,2	233,8	2.894,5
Βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα			293,1	386,8	122,5	0,5	711,3	291,1
Μακροπρόθεσμα χρεόγραφα			435,3	2.856,2	1.948,1	26,0	4.485,4	2.674,1
Δάνεια		5.557,8	7.900,8		1.713,0	199,3	1.222,9	3.028,1
<i>εκ των οποίων μακροπρόθεσμα</i>		5.228,7	5.335,4		837,5		69,9	
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές			11.040,7	2.818,3	5.619,8	567,6	5,1	4.517,0
Εισηγμένες μετοχές			3.416,3	609,2	176,0	213,0	0,0	
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές			7.624,3	1.050,0	1.041,4	353,9	5,1	
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων				1.159,0	4.402,4			
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών		33,1	329,3	59,0	0,6	5.283,8	0,5	
Λοιποί πληρωτέοι λογαριασμοί και χρηματοπιστωτικά παράγωγα		663,1	2.589,8	2.445,3	92,5	270,2	390,8	545,5
<i>Καθαρή χρηματοοικονομική αξία¹⁾</i>	-1.290,7	10.560,2	-8.148,7	394,0	282,9	-202,4	-4.176,7	

Πηγή: ΕΚΤ.

3.2 Μη χρηματοοικονομικές συναλλαγές της ζώνης του ευρώ

(δισεκ. ευρώ, σωρευτικές ροές τεσσάρων τριμήνων)

Χρήσεις	2004	2005	2006	δ' τρ. 2006- γ' τρ. 2007	α' τρ. 2007- δ' τρ. 2007	β' τρ. 2007- α' τρ. 2008	γ' τρ. 2007- β' τρ. 2008	δ' τρ. 2007- γ' τρ. 2008
Λογαριασμός δημιουργίας εισοδήματος								
Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (βασικές τιμές)								
Φόροι μείον επιδοτήσεις προϊόντων								
Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (τιμές αγοράς)								
Μισθολογική δαπάνη	3.777,3	3.891,5	4.050,2	4.178,6	4.231,3	4.280,6	4.332,1	4.377,9
Λοιποί φόροι μείον επιδοτήσεις παραγωγής	122,9	130,0	129,2	135,2	136,8	137,2	137,4	138,1
Ανάλωση πάγιου κεφαλαίου	1.124,0	1.177,8	1.234,9	1.284,5	1.299,4	1.310,7	1.322,7	1.335,3
Καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα ¹⁾	1.990,3	2.061,3	2.173,9	2.274,3	2.301,1	2.321,4	2.349,8	2.357,2
Λογαριασμός κατανομής πρωτογενούς εισοδήματος								
Καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα								
Μισθολογική δαπάνη								
Φόροι μείον επιδοτήσεις παραγωγής								
Εισόδημα από περιουσία	2.367,3	2.610,3	3.018,4	3.396,6	3.519,0	3.609,9	3.708,9	3.792,5
Τόκοι	1.250,2	1.343,5	1.635,0	1.902,7	1.999,8	2.078,7	2.150,8	2.221,8
Λοιπό εισόδημα από περιουσία	1.117,1	1.266,8	1.383,4	1.493,9	1.519,2	1.531,2	1.558,1	1.570,7
Καθαρό εθνικό εισόδημα ¹⁾	6.692,8	6.938,0	7.288,1	7.562,5	7.649,8	7.712,0	7.773,3	7.818,0
Λογαριασμός δευτερογενούς διανομής εισοδήματος								
Καθαρό εθνικό εισόδημα								
Τρέχοντες φόροι εισοδήματος, περιουσίας κ.λπ.	883,8	933,3	1.024,6	1.085,3	1.109,0	1.124,8	1.135,1	1.135,8
Κοινωνικές εισφορές	1.430,0	1.472,4	1.534,7	1.576,8	1.593,6	1.610,5	1.627,2	1.644,4
Κοινωνικές παροχές εκτός από κοινωνικές μεταβιβάσεις σε είδος	1.455,4	1.499,2	1.549,5	1.579,1	1.594,9	1.606,5	1.619,7	1.636,8
Λοιπές τρέχουσες μεταβιβάσεις	684,7	707,1	714,9	732,6	742,2	751,9	758,8	761,4
Καθαρά ασφάλιστρα κλάδου ζημιών	178,0	178,3	177,4	181,4	182,7	183,0	184,3	184,7
Ασφαλιστικές απαιτήσεις κλάδου ζημιών	178,7	179,3	177,5	181,2	182,1	182,4	183,9	184,5
Λοιπά	328,0	349,5	360,0	370,0	377,4	386,5	390,5	392,2
Καθαρό διαθέσιμο εισόδημα ¹⁾	6.617,0	6.851,2	7.196,9	7.471,6	7.557,0	7.614,1	7.674,3	7.721,7
Λογαριασμός χρήσης εισοδήματος								
Καθαρό διαθέσιμο εισόδημα								
Τελική καταναλωτική δαπάνη	6.084,4	6.327,2	6.591,2	6.767,6	6.839,6	6.907,4	6.981,7	7.053,2
Ατομική καταναλωτική δαπάνη	5.438,2	5.666,1	5.912,5	6.070,9	6.135,8	6.197,4	6.262,3	6.324,5
Συλλογική καταναλωτική δαπάνη	646,2	661,1	678,7	696,7	703,8	710,0	719,5	728,7
Αναπροσαρμογή λόγω μεταβολής της καθαρής συμμετοχής των νοικοκυριών στα αποθεματικά ταμείων συντάξεων	58,0	60,4	59,0	58,0	59,4	60,5	63,4	65,6
Καθαρή αποταμίευση ¹⁾	532,8	524,3	606,0	704,2	717,6	706,9	692,8	668,7
Λογαριασμός κεφαλαίου								
Καθαρή αποταμίευση								
Ακαθάριστες επενδύσεις κεφαλαίου	1.613,4	1.704,2	1.855,4	1.952,5	1.988,0	2.009,7	2.037,3	2.056,5
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	1.602,0	1.697,9	1.842,5	1.942,1	1.967,8	1.985,7	2.009,4	2.023,0
Μεταβολές αποθεμάτων και κτήση μείον διάθεση τιμαλφών	11,5	6,3	12,9	10,4	20,1	24,0	27,9	33,5
Ανάλωση πάγιου κεφαλαίου								
Κτήση μείον διάθεση μη παραγόμενων μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού	-1,1	-0,1	0,5	-0,1	0,2	0,3	0,6	0,6
Κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	174,5	180,8	173,8	177,3	166,4	166,6	170,1	163,6
Φόροι κεφαλαίου	29,9	24,4	22,5	23,8	23,8	23,4	23,6	23,9
Λοιπές κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	144,7	156,4	151,2	153,6	142,5	143,2	146,4	139,7
Καθαρή παροχή (+)/λήψη (-) δανείων (από το λογαριασμό κεφαλαίου) ¹⁾	60,5	11,2	-0,3	51,3	43,1	23,8	-4,7	-36,4

Πηγές: ΕΚΤ και Eurostat.

1) Σχετικά με τον υπολογισμό των εξισωτικών μεγεθών, βλ. τις Τεχνικές Σημειώσεις.

3.2 Μη χρηματοοικονομικές συναλλαγές της ζώνης του ευρώ (συνέχεια)

(δισεκ. ευρώ, ποσοφεικές ροές τεσσάρων τριμήνων)

Πόροι	2004	2005	2006	δ' τρ. 2006- γ' τρ. 2007	α' τρ. 2007- δ' τρ. 2007	β' τρ. 2007- α' τρ. 2008	γ' τρ. 2007- β' τρ. 2008	δ' τρ. 2007- γ' τρ. 2008
Λογαριασμός δημιουργίας εισοδήματος								
Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (βασικές τιμές)	7.014,4	7.260,6	7.588,3	7.872,5	7.968,5	8.049,9	8.141,9	8.208,5
Φόροι μείον επιδοτήσεις προϊόντων	797,5	841,3	910,2	946,6	953,9	955,4	952,7	951,5
Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (τιμές αγοράς) ²⁾	7.811,9	8.101,9	8.498,5	8.819,2	8.922,4	9.005,4	9.094,6	9.159,9
Μισθολογική δαπάνη								
Λοιποί φόροι μείον επιδοτήσεις παραγωγής								
Ανάλωση πάγιου κεφαλαίου								
<i>Καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα</i>								
Λογαριασμός κατανομής πρωτογενούς εισοδήματος								
Καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα	1.990,3	2.061,3	2.173,9	2.274,3	2.301,1	2.321,4	2.349,8	2.357,2
Μισθολογική δαπάνη	3.784,8	3.897,9	4.057,0	4.185,5	4.238,2	4.287,8	4.339,3	4.385,1
Φόροι μείον επιδοτήσεις παραγωγής	935,0	983,8	1.050,4	1.088,9	1.097,3	1.097,7	1.095,2	1.094,9
Εισόδημα από περιουσία	2.350,2	2.605,1	3.025,1	3.410,5	3.532,2	3.614,9	3.697,8	3.773,2
Τόκοι	1.216,8	1.315,9	1.609,1	1.872,1	1.964,5	2.035,2	2.099,2	2.162,1
Λοιπό εισόδημα από περιουσία	1.133,4	1.289,3	1.416,1	1.538,5	1.567,7	1.579,8	1.598,6	1.611,1
<i>Καθαρό εθνικό εισόδημα</i>								
Λογαριασμός δευτερογενούς διανομής εισοδήματος								
Καθαρό εθνικό εισόδημα	6.692,8	6.938,0	7.288,1	7.562,5	7.649,8	7.712,0	7.773,3	7.818,0
Τρέχοντες φόροι εισοδήματος, περιουσίας κ.λπ.	886,8	937,1	1.029,6	1.092,9	1.116,6	1.132,1	1.142,8	1.143,2
Κοινωνικές εισφορές	1.429,1	1.471,7	1.533,9	1.575,9	1.592,8	1.609,6	1.626,3	1.643,6
Κοινωνικές παροχές εκτός από κοινωνικές μεταβιβάσεις σε είδος	1.447,8	1.491,4	1.541,3	1.569,9	1.585,6	1.597,1	1.610,2	1.627,3
Λοιπές τρέχουσες μεταβιβάσεις	614,2	625,2	627,8	644,1	651,8	656,9	662,6	668,1
Καθαρά ασφάλιστρα κλάδου ζημιών	178,7	179,3	177,5	181,2	182,1	182,4	183,9	184,5
Ασφαλιστικές απαιτήσεις κλάδου ζημιών	175,9	177,0	174,7	178,8	179,8	180,2	181,4	181,9
Λοιπά	259,6	268,9	275,5	284,1	289,9	294,3	297,2	301,7
<i>Καθαρό διαθέσιμο εισόδημα</i>								
Λογαριασμός χρήσης εισοδήματος								
Καθαρό διαθέσιμο εισόδημα	6.617,0	6.851,2	7.196,9	7.471,6	7.557,0	7.614,1	7.674,3	7.721,7
Τελική καταναλωτική δαπάνη								
Ατομική καταναλωτική δαπάνη								
Συλλογική καταναλωτική δαπάνη								
Αναπροσαρμογή λόγω μεταβολής της καθαρής συμμετοχής των νοικοκυριών στα αποθεματικά ταμείων συντάξεων	58,2	60,7	59,3	58,2	59,6	60,7	63,6	65,8
<i>Καθαρή αποταμίευση</i>								
Λογαριασμός κεφαλαίου								
Καθαρή αποταμίευση	532,8	524,3	606,0	704,2	717,6	706,9	692,8	668,7
Ακαθάριστες επενδύσεις κεφαλαίου								
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου								
Μεταβολές αποθεμάτων και κτήση μείον διάθεση τιμαλφών								
Ανάλωση πάγιου κεφαλαίου	1.124,0	1.177,8	1.234,9	1.284,5	1.299,4	1.310,7	1.322,7	1.335,3
Κτήση μείον διάθεση μη παραγόμενων μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού								
Κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	190,6	194,1	188,4	192,4	180,6	182,8	187,8	180,4
Φόροι κεφαλαίου	29,9	24,4	22,5	23,8	23,8	23,4	23,6	23,9
Λοιπές κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	160,7	169,7	165,9	168,6	156,8	159,4	164,2	156,4
<i>Καθαρή παροχή (+)/λήψη (-) δανείων (από το λογαριασμό κεφαλαίου)</i>								

Πηγές: EKT και Eurostat.

2) Το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν ισούται με την ακαθάριστη προστιθέμενη αξία όλων των εγχώριων τομέων συν τους καθαρούς φόρους (φόροι μείον επιδοτήσεις) επί των προϊόντων.

3.3 Νοικοκυριά

(δισεκ. ευρώ, σωρευτικές ροές τεσσάρων τριμήνων, υπόλοιπα στο τέλος της περιόδου)

	2004	2005	2006	δ' τρ. 2006- γ' τρ. 2007	α' τρ. 2007- δ' τρ. 2007	β' τρ. 2007- α' τρ. 2008	γ' τρ. 2007- β' τρ. 2008	δ' τρ. 2007- γ' τρ. 2008
Εισόδημα, αποταμίευση και μεταβολές της καθαρής αξίας								
Μισθολογική δαπάνη (+)	3.784,8	3.897,9	4.057,0	4.185,5	4.238,2	4.287,8	4.339,3	4.385,1
Ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα (+)	1.270,6	1.321,8	1.397,7	1.462,7	1.480,6	1.499,5	1.517,8	1.532,8
Εισπρακτέο τόκοι (+)	233,2	229,9	266,4	291,9	301,8	311,1	321,1	330,6
Πληρωτέοι τόκοι (-)	126,2	130,5	164,4	198,2	208,7	215,6	222,1	228,2
Λοιπό εισπρακτέο εισόδημα από περιουσία (+)	667,1	716,1	756,4	787,3	793,9	795,4	799,6	803,8
Λοιπό πληρωτέο εισόδημα από περιουσία (-)	9,2	9,5	9,7	9,7	9,9	9,9	10,0	9,7
Τρέχοντες φόροι εισοδήματος και περιουσίας(-)	707,4	739,8	792,3	832,9	851,8	866,1	880,3	886,4
Καθαρές κοινωνικές εισφορές (-)	1.426,3	1.468,4	1.530,6	1.572,6	1.589,4	1.606,3	1.623,0	1.640,2
Καθαρές κοινωνικές παροχές (+)	1.442,9	1.486,2	1.535,9	1.564,3	1.580,0	1.591,5	1.604,6	1.621,7
Καθαρές εισπρακτέες τρέχουσες μεταβιβάσεις (+)	64,0	67,0	67,1	68,7	69,4	69,5	72,1	73,1
= Ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα	5.193,5	5.370,8	5.583,5	5.747,1	5.804,2	5.857,0	5.919,1	5.982,6
Τελική καταναλωτική δαπάνη (-)	4.489,7	4.669,7	4.867,5	4.996,4	5.048,8	5.101,5	5.152,3	5.203,4
Μεταβολές καθαρής αξίας ταμείων συντάξεων (+)	57,8	60,3	58,9	58,1	59,6	60,8	63,6	65,7
= Ακαθάριστη αποταμίευση	761,5	761,4	774,9	808,7	815,0	816,3	830,4	845,0
Ανάληψη πάγιου κεφαλαίου (-)	301,5	317,3	334,5	348,4	352,7	355,7	359,2	362,2
Καθαρές εισπρακτέες κεφαλαιακές μεταβιβάσεις (+)	18,4	23,9	22,1	17,7	15,2	15,6	15,8	15,2
Λοιπές μεταβολές καθαρής αξίας ¹⁾ (+)	322,6	525,0	542,7	239,9	-36,0	-838,4	-1.240,6	-1.466,8
= Μεταβολές καθαρής αξίας ¹⁾	801,0	993,0	1.005,2	717,8	441,6	-362,2	-753,6	-968,9
Επενδύσεις, χρηματοδότηση και μεταβολές της καθαρής αξίας								
Καθαρή κτήση μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού (+)	519,9	552,0	607,2	638,5	640,9	642,4	643,1	640,7
Ανάληψη πάγιου κεφαλαίου (-)	301,5	317,3	334,5	348,4	352,7	355,7	359,2	362,2
Κύριες κατηγορίες χρηματοοικονομικών επενδύσεων (+)								
Βραχυπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	214,2	206,3	307,6	395,0	417,6	439,4	415,9	424,0
Νόμισμα και καταθέσεις	212,7	247,1	284,3	327,7	347,3	381,9	382,7	387,8
Μερίδια ΑΚΑΧ	-7,1	-20,2	0,9	42,5	40,0	34,1	10,5	14,3
Χρεόγραφα ²⁾	8,6	-20,6	22,5	24,9	30,3	23,4	22,7	21,9
Μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	349,7	422,0	349,3	213,8	208,8	153,8	166,2	109,7
Καταθέσεις	32,8	-4,8	0,2	-29,6	-28,6	-33,1	-30,7	-31,8
Χρεόγραφα	64,2	3,1	85,6	17,4	35,7	50,6	82,2	73,5
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	0,0	130,8	-22,4	-40,6	-50,6	-104,2	-112,6	-147,7
Εισηγμένες, μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές	-9,6	62,6	-2,2	26,9	23,8	-9,4	-3,8	-14,9
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων	9,6	68,2	-20,1	-67,5	-74,4	-94,8	-108,8	-132,8
Αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών ζωής και ταμείων συντάξεων	252,7	292,9	285,8	266,7	252,3	240,5	227,3	215,7
Κύριες κατηγορίες χρηματοδότησης (-)								
Δάνεια	308,0	389,9	392,3	365,7	350,8	310,2	278,2	240,3
εκ των οποίων από ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ	277,8	358,5	348,3	303,2	283,2	251,2	199,2	183,9
Άλλες μεταβολές χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού (+)								
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	281,9	450,3	493,3	233,1	-69,4	-746,0	-1.096,5	-1.198,4
Αποθεματικά ασφάλισης ζωής και ταμείων συντάξεων	48,9	105,6	54,5	21,6	2,1	-76,1	-130,9	-182,5
Λοιπές καθαρές ροές (+)	-4,1	-35,9	-80,0	-70,0	-55,1	-110,0	-114,0	-159,9
= Μεταβολές καθαρής αξίας ¹⁾	801,0	993,0	1.005,2	717,8	441,6	-362,2	-753,6	-968,9
Χρηματοοικονομικός ισολογισμός								
Χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού (+)								
Βραχυπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	4.271,6	4.487,7	4.749,8	5.013,7	5.201,4	5.354,4	5.472,5	5.531,8
Νόμισμα και καταθέσεις	3.925,7	4.175,5	4.455,9	4.652,6	4.843,4	4.934,1	5.050,7	5.100,9
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων αγοράς χρήματος	309,9	296,4	257,6	298,4	296,0	347,0	346,5	349,5
Χρεόγραφα ²⁾	36,0	15,8	36,4	62,7	62,1	73,3	75,3	81,5
Μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	9.943,8	10.945,7	11.908,3	12.085,0	12.014,0	11.356,8	11.087,6	10.650,7
Καταθέσεις	898,1	947,6	945,2	912,8	879,6	831,3	824,5	814,1
Χρεόγραφα	1.219,1	1.198,6	1.312,6	1.301,6	1.347,8	1.368,2	1.368,1	1.315,6
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	3.976,5	4.550,9	5.061,6	5.077,4	4.943,2	4.329,8	4.050,4	3.694,6
Εισηγμένες, μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές	2.804,4	3.209,1	3.640,6	3.689,6	3.587,5	3.146,4	2.922,5	2.649,6
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων	1.172,2	1.341,8	1.420,9	1.387,9	1.355,7	1.183,4	1.128,0	1.044,9
Αποθεματικά ασφάλισης ζωής και ταμείων συντάξεων	3.850,1	4.248,6	4.588,9	4.793,2	4.843,4	4.827,6	4.844,6	4.826,4
Υπόλοιπα καθαρά στοιχεία ενεργητικού	99,7	55,6	18,1	9,1	-14,1	-47,0	-53,5	-64,5
Παθητικό (-)								
Δάνεια	4.285,3	4.691,9	5.091,2	5.329,3	5.413,2	5.450,4	5.512,6	5.557,8
εκ των οποίων από ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ	3.812,5	4.210,4	4.559,5	4.769,8	4.827,8	4.863,3	4.890,1	4.940,1
= Καθαρός χρηματοοικονομικός πλούτος	10.029,9	10.797,1	11.585,1	11.778,4	11.788,2	11.213,9	10.994,0	10.560,2

Πηγές: ΕΚΤ και Eurostat.

1) Δεν περιλαμβάνονται μεταβολές της καθαρής αξίας που οφείλονται σε άλλες μεταβολές μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού, π.χ. αναπροσαρμογές αξίας ακινήτων.

2) Χρεόγραφα που εκδίδονται από ΝΧΙ με διάρκεια μικρότερη των δύο ετών και από άλλους τομείς με διάρκεια μικρότερη του ενός έτους.

3.4 Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις

(δισεκ. ευρώ, ποσοφεικές ροές τεσσάρων τριμήνων, υπόλοιπα στο τέλος της περιόδου)

	2004	2005	2006	δ' τρ. 2006- γ' τρ. 2007	α' τρ. 2007- δ' τρ. 2007	β' τρ. 2007- α' τρ. 2008	γ' τρ. 2007- β' τρ. 2008	δ' τρ. 2007- γ' τρ. 2008
Εισόδημα και αποταμίευση								
Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (βασικές τιμές) (+)	4.015,8	4.155,7	4.354,7	4.531,1	4.587,4	4.632,6	4.684,8	4.720,1
Μισθολογική δαπάνη (-)	2.397,7	2.469,6	2.580,2	2.670,7	2.705,1	2.739,8	2.771,9	2.802,1
Λοιποί φόροι μείον επιδοτήσεις παραγωγής (-)	65,6	72,8	75,1	80,0	81,2	81,3	80,9	81,0
= Ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα (+)	1.552,5	1.613,3	1.699,4	1.780,4	1.801,1	1.811,5	1.831,9	1.837,0
Ανάληψη πάγιου κεφαλαίου (-)	636,9	667,3	698,0	726,7	735,5	742,0	748,8	756,5
= Καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα (+)	915,6	946,0	1.001,5	1.053,6	1.065,6	1.069,4	1.083,1	1.080,5
Εισπρακτέο εισόδημα από περιουσία (+)	376,9	442,3	505,8	563,7	579,0	586,7	590,5	594,9
Εισπρακτέο τόκοι	125,1	136,1	158,3	177,6	184,7	189,6	193,9	195,8
Λοιπό εισπρακτέο εισόδημα από περιουσία	251,9	306,1	347,5	386,1	394,3	397,1	396,7	399,1
Πληρωτέοι τόκοι και μισθώματα (-)	226,3	236,3	278,5	317,4	331,4	345,2	357,2	368,7
= Καθαρό επιχειρηματικό εισόδημα (+)	1.066,3	1.152,0	1.228,8	1.299,9	1.313,2	1.310,9	1.316,4	1.306,7
Διανεμηθέν εισόδημα (-)	773,3	878,0	944,8	990,6	1.002,4	1.011,4	1.024,3	1.031,8
Πληρωτέοι φόροι εισοδήματος και πλούτου (-)	135,4	148,6	187,5	204,5	208,9	209,7	206,9	201,3
Εισπρακτέες κοινωνικές εισφορές (+)	73,5	72,7	77,1	69,0	66,8	66,0	66,6	67,0
Πληρωτέες κοινωνικές παροχές (-)	60,4	60,6	62,5	64,0	64,4	64,5	64,3	64,0
Λοιπές καθαρές μεταβιβάσεις (-)	59,8	61,4	64,2	56,0	54,9	54,5	55,9	55,6
= Καθαρή αποταμίευση	110,9	76,1	46,9	53,9	49,3	36,8	31,6	20,9
Επενδύσεις, χρηματοδότηση και αποταμίευση								
Καθαρή κτήση μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού (+)	218,1	244,2	293,8	321,7	343,0	353,2	366,6	376,3
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου (+)	847,9	903,5	975,5	1.035,8	1.055,9	1.069,5	1.086,7	1.099,1
Ανάληψη πάγιου κεφαλαίου (-)	636,9	667,3	698,0	726,7	735,5	742,0	748,8	756,5
Καθαρή κτήση λοιπών μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού (+)	7,1	7,9	16,3	12,6	22,5	25,7	28,8	33,7
Κύριες κατηγορίες χρηματοοικονομικών επενδύσεων (+)								
Βραχυπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	103,8	128,2	148,9	171,8	167,6	160,7	120,6	100,2
Νόμισμα και καταθέσεις	89,2	113,7	144,0	158,4	149,1	122,4	110,3	87,6
Μερίδια ΑΚΑΧ	16,1	8,3	2,6	-7,7	-18,1	-10,0	-9,3	7,1
Χρέδγραμμα ¹⁾	-1,5	6,2	2,3	21,1	36,6	48,3	19,7	5,5
Μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	193,8	379,7	412,0	476,8	462,5	513,8	485,2	495,2
Καταθέσεις	-4,5	29,2	28,6	28,6	23,4	-3,0	-21,7	10,9
Χρέδγραμμα	-50,6	-33,4	-20,3	-51,7	-70,0	-84,5	-111,2	-72,5
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	189,0	242,2	229,6	289,6	322,8	390,3	402,6	385,1
Άλλα, κυρίως δάνεια μεταξύ εταιριών	59,9	141,7	174,0	210,4	186,3	211,0	215,5	171,7
Λοιπά καθαρά περιουσιακά στοιχεία (+)	67,7	84,9	196,6	204,3	179,4	110,9	35,6	-22,6
Κύριες κατηγορίες χρηματοδότησης (-)								
Χρέος	204,8	439,3	703,3	770,1	783,5	782,0	696,3	665,0
εκ του οποίου δάνεια από ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ	164,8	264,5	449,8	522,4	559,5	593,7	562,8	517,2
εκ του οποίου χρέδγραμμα	9,7	14,3	38,5	29,9	35,3	37,0	11,8	31,3
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	202,0	260,8	229,9	273,8	253,6	251,4	210,3	189,4
Εισηγμένες μετοχές	11,7	101,5	38,7	82,0	41,8	21,4	-13,1	-28,9
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές	190,3	159,3	191,1	191,8	211,8	230,0	223,4	218,2
Καθαρές εισπρακτέες κεφαλαιακές μεταβιβάσεις (-)	65,7	60,7	71,2	74,6	66,8	69,2	73,3	76,6
= Καθαρή αποταμίευση	110,9	76,1	46,9	53,9	49,3	36,8	31,6	20,9
Χρηματοοικονομικός ισολογισμός								
Χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού								
Βραχυπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	1.379,7	1.510,1	1.652,2	1.753,9	1.821,3	1.838,4	1.845,6	1.862,4
Νόμισμα και καταθέσεις	1.102,9	1.221,8	1.357,5	1.430,4	1.501,2	1.486,0	1.514,0	1.529,7
Μερίδια ΑΚΑΧ	164,1	176,5	184,9	186,6	162,0	183,0	183,2	183,6
Χρέδγραμμα ¹⁾	112,7	111,8	109,9	136,9	158,1	169,4	148,5	149,1
Μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	7.577,4	8.591,9	9.838,6	10.461,0	10.549,9	9.919,4	9.723,5	9.525,4
Καταθέσεις	159,6	198,9	227,2	275,0	269,7	259,8	254,1	286,6
Χρέδγραμμα	323,7	279,3	273,1	206,0	201,8	186,8	166,6	162,7
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	5.398,0	6.270,7	7.316,1	7.795,1	7.848,3	7.182,5	6.957,4	6.690,4
Άλλα, κυρίως δάνεια μεταξύ εταιριών	1.696,2	1.843,0	2.022,1	2.185,0	2.230,1	2.290,2	2.345,5	2.385,8
Λοιπά καθαρά περιουσιακά στοιχεία	296,1	363,1	469,4	557,0	582,0	552,1	493,3	513,2
Παθητικό								
Χρέος	6.524,1	7.013,8	7.713,8	8.286,7	8.483,0	8.650,7	8.832,3	8.958,5
εκ του οποίου δάνεια από ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ	3.160,8	3.433,0	3.872,5	4.247,9	4.407,4	4.548,1	4.670,7	4.763,0
εκ του οποίου χρέδγραμμα	649,6	672,7	689,6	710,4	715,0	720,8	723,7	728,4
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	9.583,9	10.929,7	12.718,8	13.614,6	13.631,8	12.251,9	11.798,5	11.040,7
Εισηγμένες μετοχές	2.992,4	3.689,1	4.457,7	4.939,0	4.960,3	4.184,4	3.946,7	3.416,3
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές	6.591,6	7.240,5	8.261,1	8.675,6	8.671,5	8.067,5	7.851,9	7.624,3

Πηγές: ΕΚΤ και Eurostat.

1) Χρέδγραμμα που εκδίδονται από ΝΧΙ με διάρκεια μικρότερη των δύο ετών και από άλλους τομείς με διάρκεια μικρότερη του ενός έτους.

3.5 Ασφαλιστικές επιχειρήσεις και ταμεία συντάξεων

(δισεκ. ευρώ, σωρευτικές ροές τεσσάρων τριμήνων, υπόλοιπα στο τέλος της περιόδου)

	2004	2005	2006	δ' τρ. 2006- γ' τρ. 2007	α' τρ. 2007- δ' τρ. 2007	β' τρ. 2007- α' τρ. 2008	γ' τρ. 2007- β' τρ. 2008	δ' τρ. 2007- γ' τρ. 2008
Λογαριασμός χρηματοοικονομικών συναλλαγών, χρηματοοικονομικές συναλλαγές								
Κύριες κατηγορίες χρηματοοικονομικών επενδύσεων (+)								
Βραχυπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	39,4	25,6	53,7	51,5	47,9	64,4	78,4	93,7
Νόμισμα και καταθέσεις	13,2	7,2	12,4	8,8	7,8	32,6	34,3	32,5
Μερίδια ΑΚΑΧ	2,7	-0,5	3,5	1,6	3,1	15,8	14,2	20,5
Χρεόγραφα ¹⁾	23,5	18,9	37,8	41,0	37,0	16,0	29,9	40,6
Μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	223,6	293,5	321,1	263,6	236,1	228,9	187,4	176,2
Καταθέσεις	36,8	16,9	76,9	67,2	53,3	30,0	17,1	0,6
Χρεόγραφα	133,3	131,9	129,5	150,7	128,2	108,9	93,9	97,1
Δάνεια	7,3	-4,1	1,6	-21,7	-17,6	16,4	16,6	20,5
Εισηγμένες μετοχές	12,7	30,7	0,0	2,6	-0,6	4,0	1,5	-2,2
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές	2,6	30,9	29,2	23,8	23,6	42,4	39,1	44,8
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων	30,9	87,2	83,9	41,0	49,1	27,2	19,1	15,4
Λοιπά καθαρά περιουσιακά στοιχεία (+)	12,7	18,3	22,8	30,5	5,4	4,1	6,5	13,2
Κύριες κατηγορίες χρηματοδότησης (-)								
Χρεόγραφα	-1,7	-0,4	5,2	3,0	1,1	1,1	2,0	2,2
Δάνεια	4,7	17,4	40,2	22,2	7,2	32,3	11,9	4,0
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	12,3	13,8	10,7	9,2	1,5	1,7	4,1	3,3
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών	262,6	334,3	332,4	324,9	305,5	287,5	273,3	258,6
Καθαρές συμμετοχές νοικοκυριών στα αποθεματικά ασφάλισης ζωής και ταμείων συντάξεων	231,0	292,1	282,7	277,2	267,3	255,8	241,3	226,1
Προπληρωμές ασφαλιστρων και αποθεματικά για εκκρεμείς απαιτήσεις	31,7	42,2	49,7	47,6	38,2	31,6	32,0	32,5
= Μεταβολές καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας λόγω συναλλαγών	-2,2	-27,8	9,1	-13,7	-25,9	-25,1	-19,1	15,0
Λογαριασμός λοιπών μεταβολών								
Λοιπές μεταβολές χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού (+)								
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	110,7	190,7	178,8	123,2	-4,5	-217,2	-325,8	-390,8
Λοιπά καθαρά στοιχεία ενεργητικού	142,4	68,5	-35,2	-98,8	-54,4	-6,7	-6,8	-11,9
Λοιπές μεταβολές παθητικού (-)								
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	21,3	118,4	47,3	14,9	-21,0	-92,1	-152,9	-133,3
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών	83,7	137,9	52,7	24,7	15,2	-61,5	-117,0	-171,6
Καθαρές συμμετοχές νοικοκυριών στα αποθεματικά ασφάλισης ζωής και ταμείων συντάξεων	63,9	147,0	56,0	25,0	1,3	-74,1	-128,5	-180,8
Προπληρωμές ασφαλιστρων και αποθεματικά για εκκρεμείς απαιτήσεις	19,8	-9,1	-3,3	-0,3	13,9	12,6	11,5	9,3
= Λοιπές μεταβολές καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας	148,1	2,9	43,6	-15,2	-53,2	-70,3	-62,7	-97,8
Χρηματοοικονομικός ισολογισμός								
Χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού (+)								
Βραχυπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	403,1	433,4	488,0	522,2	530,7	570,4	590,1	612,7
Νόμισμα και καταθέσεις	133,6	142,7	154,6	154,0	163,2	190,9	180,0	189,1
Μερίδια ΑΚΑΧ	74,4	75,6	81,5	82,9	82,4	95,4	94,8	98,0
Χρεόγραφα ¹⁾	195,1	215,1	251,9	285,3	285,0	284,1	315,4	325,6
Μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	4.092,9	4.614,6	5.050,3	5.252,7	5.233,0	5.121,2	5.077,8	5.037,0
Καταθέσεις	500,8	520,9	597,9	647,1	647,8	646,5	650,4	646,1
Χρεόγραφα	1.617,9	1.776,8	1.848,7	1.927,3	1.934,6	1.970,0	1.966,8	2.017,1
Δάνεια	348,3	353,1	350,4	332,7	327,6	354,2	353,1	355,4
Εισηγμένες μετοχές	587,2	653,3	732,4	768,7	737,0	637,7	613,2	559,6
Μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές συμμετοχές	349,6	403,2	474,3	484,0	497,1	479,2	466,2	457,1
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων	689,2	907,2	1.046,6	1.092,9	1.088,8	1.033,8	1.028,1	1.001,5
Λοιπά καθαρά στοιχεία ενεργητικού (+)	131,9	176,7	223,2	221,0	224,5	239,8	225,6	225,1
Παθητικό (-)								
Χρεόγραφα	22,3	21,3	26,7	26,1	27,2	26,2	26,7	26,4
Δάνεια	118,0	136,3	171,8	195,0	175,9	210,1	201,5	199,3
Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	497,6	629,8	687,8	697,6	668,3	613,7	582,5	567,6
Τεχνικά αποθεματικά ασφαλιστικών εταιριών	4.086,9	4.559,2	4.944,3	5.196,7	5.265,0	5.267,5	5.295,0	5.283,8
Καθαρές συμμετοχές νοικοκυριών στα αποθεματικά ασφάλισης ζωής και ταμείων συντάξεων	3.454,5	3.893,5	4.232,3	4.451,9	4.500,9	4.492,3	4.512,6	4.497,2
Προπληρωμές ασφαλιστρων και αποθεματικά για εκκρεμείς απαιτήσεις	632,5	665,6	712,0	744,8	764,0	775,1	782,4	786,6
= Καθαρός χρηματοοικονομικός πλούτος	-96,9	-121,8	-69,1	-119,6	-148,2	-186,1	-212,1	-202,4

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Χρεόγραφα που εκδίδονται από ΝΧΙ με διάρκεια μικρότερη των δύο ετών και από άλλους τομείς με διάρκεια μικρότερη του ενός έτους.

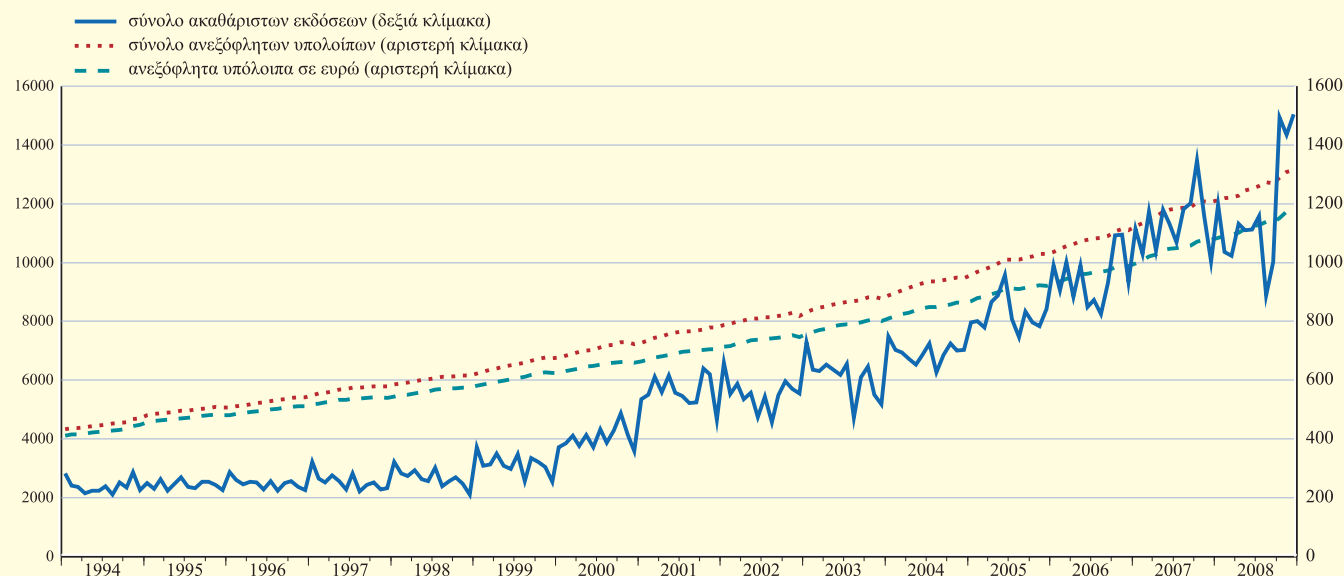
ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ

4.1 Εκδόσεις τίτλων πλην μετοχών κατά αρχική διάρκεια, έδρα του εκδότη και νόμισμα

(δίσεκ. ευρώ και ρυθμοί αύξησης της περιόδου, στοιχεία εποχικώς διορθωμένα, συναλλαγές στη διάρκεια του μηνός και υπόλοιπα τέλους περιόδου, ονομαστικές αξίες)

	Σύνολο σε ευρώ ¹⁾			Από κατοίκους της ζώνης του ευρώ								
	Ανεξόφλητα υπόλοιπα	Ακαθάριστες εκδόσεις	Καθαρές εκδόσεις	Σε ευρώ			Σε όλα τα νομίσματα					
				Ανεξόφλητα υπόλοιπα	Ακαθάριστες εκδόσεις	Καθαρές εκδόσεις	Ανεξόφλητα υπόλοιπα	Ακαθάριστες εκδόσεις	Καθαρές εκδόσεις	Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης	Εποχικώς διορθωμένα στοιχεία ²⁾	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Καθαρές εκδόσεις	6μηνιαίοι ρυθμοί αύξησης	
Σύνολο												
2007 Δεκ.	12.893,2	1.042,0	27,8	10.779,9	960,4	-1,0	12.065,8	1.003,6	-18,4	9,0	94,1	8,1
2008 Ιαν.	12.925,9	1.200,1	36,7	10.833,2	1.130,5	57,4	12.132,9	1.196,2	67,0	8,5	28,3	7,5
Φεβρ.	13.007,0	1.025,9	82,2	10.904,2	967,2	72,2	12.189,0	1.035,4	75,4	8,0	44,8	6,9
Μάρτ.	13.113,1	1.072,2	105,1	10.951,4	967,7	46,0	12.209,8	1.023,2	43,7	7,0	20,1	6,1
Απρ.	13.162,6	1.159,2	49,6	11.016,3	1.067,6	64,9	12.287,8	1.132,3	76,9	7,0	57,8	5,0
Μάιος	13.341,0	1.125,1	178,4	11.155,2	1.035,2	138,9	12.450,5	1.109,2	153,7	6,7	98,7	5,8
Ιούν.	13.475,7	1.154,4	135,1	11.228,8	1.039,1	74,1	12.520,2	1.111,5	80,2	6,8	86,9	5,6
Ιούλ.	13.488,5	1.136,6	11,4	11.286,6	1.070,9	55,9	12.596,1	1.158,1	75,5	7,1	97,6	6,8
Αύγ.	13.615,1	878,6	123,6	11.395,3	813,9	105,8	12.727,2	887,9	112,3	7,8	163,3	8,8
Σεπτ.	13.619,6	1.021,2	3,0	11.364,4	929,6	-32,2	12.689,0	1.001,1	-41,3	7,1	-12,4	8,2
Οκτ.	13.714,9	1.451,0	95,5	11.512,6	1.414,1	148,1	12.884,8	1.492,7	144,5	7,0	102,5	8,9
Νοέμ.	13.932,0	1.420,4	217,4	11.738,8	1.368,1	226,8	13.077,1	1.435,6	212,4	8,1	198,3	10,5
Δεκ.	14.108,2	1.515,9	179,8	11.882,0	1.428,0	147,1	13.140,2	1.505,3	132,5	9,4	264,2	13,5
Μακροπρόθεσμοι												
2007 Δεκ.	11.638,4	199,2	56,1	9.675,5	165,2	47,4	10.779,9	176,5	36,2	7,4	71,9	5,7
2008 Ιαν.	11.636,3	194,9	1,2	9.667,3	166,6	-4,8	10.775,9	190,5	0,4	6,7	15,0	5,1
Φεβρ.	11.682,0	182,6	46,6	9.715,1	163,1	48,7	10.813,3	187,5	51,0	6,1	28,6	4,7
Μάρτ.	11.717,9	180,0	35,1	9.740,6	145,1	24,5	10.815,1	160,3	21,4	5,3	11,8	4,5
Απρ.	11.804,5	258,4	86,7	9.803,5	207,2	62,9	10.888,1	225,0	68,2	5,5	64,0	4,4
Μάιος	11.957,7	290,4	153,4	9.916,9	234,6	113,6	11.012,1	257,2	122,7	5,1	69,0	4,9
Ιούν.	12.071,7	283,4	114,3	10.004,2	229,9	87,6	11.098,6	253,0	94,9	5,2	67,8	4,8
Ιούλ.	12.098,3	206,7	25,0	10.036,1	176,6	29,9	11.137,8	194,8	35,7	5,4	60,5	5,7
Αύγ.	12.188,1	158,3	87,8	10.114,7	132,0	76,6	11.237,5	147,7	78,4	6,1	134,3	7,7
Σεπτ.	12.178,5	183,4	-8,8	10.094,0	145,4	-19,8	11.222,5	158,7	-29,9	5,7	-15,9	7,1
Οκτ.	12.200,3	196,1	22,7	10.127,4	179,9	34,2	11.312,5	193,6	29,9	5,3	22,0	6,3
Νοέμ.	12.374,8	274,4	173,4	10.302,2	252,9	174,0	11.467,4	261,6	164,7	6,3	144,8	7,7
Δεκ.	12.543,5	343,3	170,2	10.464,0	309,3	163,5	11.551,9	320,6	141,8	7,2	170,3	9,5

Δι6 Σύνολο ανεξόφλητων υπολοίπων και ακαθάριστων εκδόσεων τίτλων πλην μετοχών που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ (δίσεκ. ευρώ)



Πηγές: ΕΚΤ και ΤΑΔ (για εκδόσεις από μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ).

1) Σύνολο τίτλων πλην μετοχών που έχουν εκδοθεί σε ευρώ από κατοίκους και μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ.

2) Για τον υπολογισμό των ρυθμών αύξησης, βλ. τις Τεχνικές Σημειώσεις. Οι 6μηνιαίοι ρυθμοί αύξησης είναι ανηγμένοι σε ετήσια βάση.

4.2 Εκδόσεις τίτλων πλην μετοχών από κατοίκους της ζώνης του ευρώ κατά τομέα του εκδότη και είδος τίτλου

(δισεκ. ευρώ, συναλλαγές στη διάρκεια του μηνός και υπόλοιπα τέλους περιόδου, ονομαστικές αξίες)

1. Ανεξόφλητα υπόλοιπα και ακαθάριστες εκδόσεις

	Ανεξόφλητα υπόλοιπα						Ακαθάριστες εκδόσεις ¹⁾					
	Σύνολο	NXI (συμπεριλαμβάνεται το Ευρωσύνστημα)	Επιχειρήσεις πλην NXI		Γενική κυβέρνηση		Σύνολο	NXI (συμπεριλαμβάνεται το Ευρωσύνστημα)	Επιχειρήσεις πλην NXI		Γενική κυβέρνηση	
			Μη νομισματικές επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	Κεντρική κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση			Μη νομισματικές επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	Κεντρική κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Σύνολο											
2007	12.066	5.055	1.503	661	4.520	327	1.137	841	59	109	116	12
2008	13.140	5.271	1.929	701	4.900	340	1.174	816	73	99	161	24
2008 α' τρ.	12.210	5.097	1.518	666	4.612	317	1.085	786	38	92	150	19
β' τρ.	12.520	5.238	1.623	677	4.662	320	1.118	786	69	102	140	20
γ' τρ.	12.689	5.275	1.692	687	4.711	324	1.016	690	54	97	147	27
δ' τρ.	13.140	5.271	1.929	701	4.900	340	1.478	1.003	132	107	209	28
2008 Σεπτ.	12.689	5.275	1.692	687	4.711	324	1.001	673	37	101	164	26
Οκτ.	12.885	5.314	1.730	693	4.817	330	1.493	1.020	94	111	242	25
Νοέμ.	13.077	5.333	1.803	696	4.914	332	1.436	965	125	97	223	25
Δεκ.	13.140	5.271	1.929	701	4.900	340	1.505	1.023	176	111	161	34
	Βραχυπρόθεσμοι											
2007	1.286	786	36	100	345	18	946	754	18	101	64	9
2008	1.588	822	61	115	566	25	961	723	26	92	101	19
2008 α' τρ.	1.395	817	49	111	407	11	906	700	21	88	83	14
β' τρ.	1.422	832	51	111	415	11	873	665	21	92	77	17
γ' τρ.	1.466	824	62	111	457	13	849	614	25	92	94	24
δ' τρ.	1.588	822	61	115	566	25	1.219	911	38	95	152	23
2008 Σεπτ.	1.466	824	62	111	457	13	842	602	21	96	101	23
Οκτ.	1.572	826	64	113	553	17	1.299	933	54	105	189	18
Νοέμ.	1.610	841	61	115	575	17	1.174	884	35	89	146	20
Δεκ.	1.588	822	61	115	566	25	1.185	915	27	92	120	30
	Μακροπρόθεσμοι ²⁾											
2007	10.780	4.269	1.467	561	4.174	309	191	86	41	8	52	3
2008	11.552	4.449	1.868	586	4.334	315	213	94	47	8	60	4
2008 α' τρ.	10.815	4.280	1.469	555	4.205	306	179	86	17	4	67	5
β' τρ.	11.099	4.405	1.572	566	4.247	309	245	120	48	10	64	3
γ' τρ.	11.223	4.450	1.630	577	4.254	311	167	76	29	5	53	3
δ' τρ.	11.552	4.449	1.868	586	4.334	315	259	92	93	11	57	5
2008 Σεπτ.	11.223	4.450	1.630	577	4.254	311	159	71	16	6	63	3
Οκτ.	11.313	4.489	1.666	581	4.264	313	194	87	40	7	53	7
Νοέμ.	11.467	4.491	1.742	581	4.339	314	262	81	90	8	77	5
Δεκ.	11.552	4.449	1.868	586	4.334	315	321	108	149	19	41	3
	Από τους οποίους μακροπρόθεσμοι σταθερού επιτοκίου											
2007	7.326	2.275	588	425	3.788	250	107	44	10	5	45	3
2008	7.597	2.330	632	448	3.937	250	118	48	9	6	53	3
2008 α' τρ.	7.305	2.272	582	417	3.789	246	110	43	4	3	56	3
β' τρ.	7.472	2.359	600	430	3.836	248	145	66	11	9	56	2
γ' τρ.	7.530	2.383	614	437	3.849	248	101	42	7	3	47	2
δ' τρ.	7.597	2.330	632	448	3.937	250	118	40	13	10	53	2
2008 Σεπτ.	7.530	2.383	614	437	3.849	248	112	41	10	4	55	2
Οκτ.	7.566	2.406	617	441	3.853	249	96	38	2	6	47	4
Νοέμ.	7.635	2.396	625	443	3.923	248	131	33	17	8	72	1
Δεκ.	7.597	2.330	632	448	3.937	250	126	48	20	16	40	3
	Από τους οποίους μακροπρόθεσμοι κυμαινόμενου επιτοκίου											
2007	2.998	1.617	860	125	338	58	69	31	30	3	4	0
2008	3.468	1.723	1.206	128	347	64	80	35	37	1	4	1
2008 α' τρ.	3.038	1.629	866	126	357	60	53	32	12	1	7	2
β' τρ.	3.169	1.676	947	126	360	60	88	46	36	1	4	1
γ' τρ.	3.220	1.692	990	131	345	61	52	24	21	2	4	1
δ' τρ.	3.468	1.723	1.206	128	347	64	124	39	79	1	3	2
2008 Σεπτ.	3.220	1.692	990	131	345	61	32	20	6	2	4	1
Οκτ.	3.275	1.710	1.022	131	349	63	86	42	37	1	3	3
Νοέμ.	3.354	1.720	1.089	129	352	64	116	36	73	1	3	3
Δεκ.	3.468	1.723	1.206	128	347	64	171	40	128	2	2	1

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Μέσα μηνιαία επίπεδα / μηνιαία στοιχεία συναλλαγών στη διάρκεια της περιόδου.

2) Η διαφορά μεταξύ του συνόλου των μακροπρόθεσμων τίτλων και του αθροίσματος των μακροπρόθεσμων τίτλων σταθερού επιτοκίου και των μακροπρόθεσμων τίτλων κυμαινόμενου επιτοκίου οφείλεται στα ομόλογα μηδενικού τοκομεριδίου και σε αναπροσαρμογές αξίας.

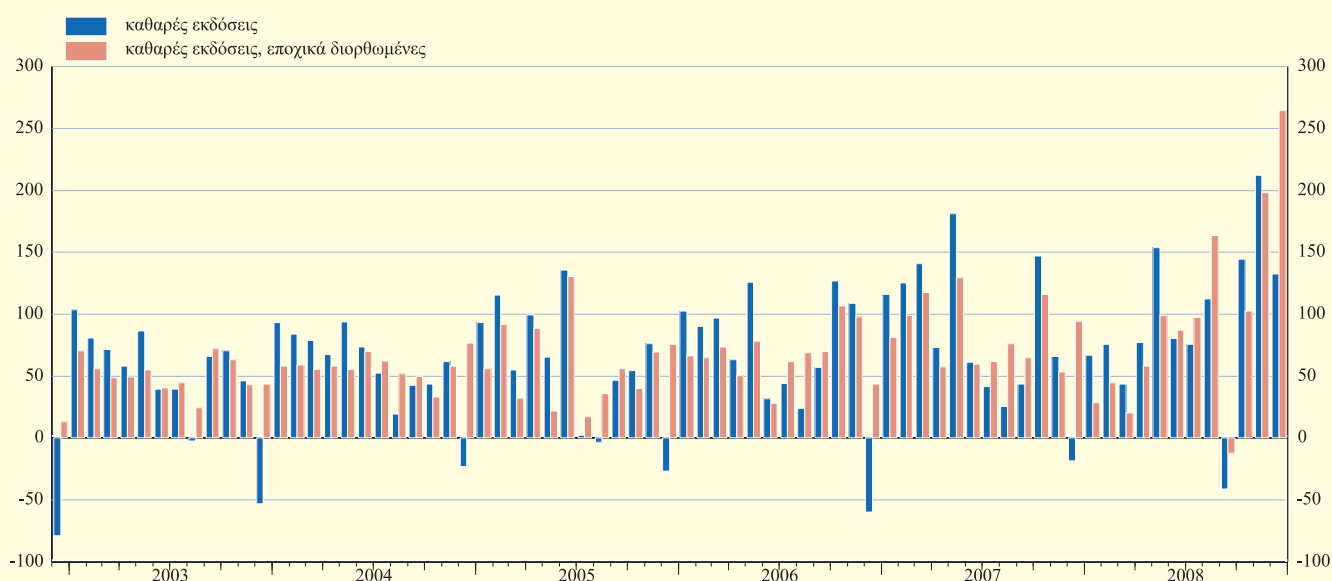
4.2 Εκδόσεις τίτλων πλην μετοχών από κατοίκους της ζώνης του ευρώ κατά τομέα του εκδότη και είδος τίτλου (δισεκ. ευρώ, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου, ονομαστικές αξίες)

2. Καθαρές εκδόσεις

	Μη εποχικός διορθωμένα στοιχεία ¹⁾						Εποχικός διορθωμένα στοιχεία ¹⁾					
	Σύνολο	NXI (συμπερι- λαμβάνεται το Ευρωσύ- στημα)	Επιχειρήσεις πλην NXI		Γενική κυβέρνηση		Σύνολο	NXI (συμπερι- λαμβάνεται το Ευρωσύ- στημα)	Επιχειρήσεις πλην NXI		Γενική κυβέρνηση	
			Μη νομισμα- τικές επιχει- ρήσεις του χρηματοπι- στωτικού τομέα	Μη χρηματοπι- στωτικές επιχειρήσεις	Κεντρική κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση			Μη νομισμα- τικές επιχει- ρήσεις του χρηματοπι- στωτικού τομέα	Μη χρηματοπι- στωτικές επιχειρήσεις	Κεντρική κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Σύνολο											
2007	83,6	40,7	27,8	4,1	9,7	1,2	84,2	41,3	27,3	4,3	10,1	1,2
2008	94,4	22,9	35,5	3,6	31,4	1,1	95,9	23,0	34,7	3,7	33,3	1,1
2008 α' τρ.	62,0	23,3	7,1	2,6	32,1	-3,1	31,1	4,1	16,8	2,1	11,5	-3,4
β' τρ.	103,6	46,1	35,0	4,8	16,8	0,9	81,1	48,0	30,9	0,6	1,1	0,6
γ' τρ.	48,8	11,7	20,2	1,8	14,0	1,2	82,8	19,6	33,5	5,1	22,2	2,4
δ' τρ.	163,1	10,4	79,5	5,3	62,6	5,3	188,4	20,4	57,7	7,2	98,3	4,8
2008 Σεπτ.	-41,3	-39,6	-2,9	1,4	1,2	-1,3	-12,4	-28,4	16,7	6,4	-7,1	0,0
Οκτ.	144,5	14,9	26,4	0,1	97,4	5,6	102,5	-21,7	11,5	-5,2	113,4	4,5
Νοέμ.	212,4	34,9	74,0	4,8	96,8	1,9	198,3	41,4	64,4	5,4	88,3	-1,2
Δεκ.	132,5	-18,7	138,1	11,1	-6,4	8,5	264,2	41,5	97,3	21,3	93,2	11,0
	Μακροπρόθεσμοι											
2007	61,8	24,0	27,2	2,4	7,7	0,7	61,5	24,1	26,7	2,3	7,7	0,7
2008	64,9	15,8	33,4	2,3	12,9	0,5	64,4	15,9	32,7	2,3	12,9	0,5
2008 α' τρ.	24,2	11,5	3,0	-1,0	11,4	-0,7	18,5	2,4	12,5	1,5	2,9	-0,8
β' τρ.	95,3	42,4	34,1	3,9	14,0	0,9	66,9	36,0	30,1	0,4	-0,3	0,7
γ' τρ.	28,0	7,8	16,8	2,4	0,6	0,5	59,6	15,6	29,4	4,0	9,0	1,6
δ' τρ.	112,1	1,4	79,7	3,8	25,8	1,4	112,4	9,6	59,0	3,2	40,1	0,5
2008 Σεπτ.	-29,9	-17,9	-0,6	4,7	-13,2	-3,0	-15,9	-12,9	16,2	6,8	-23,6	-2,4
Οκτ.	29,9	3,6	24,5	-1,8	1,9	1,8	22,0	-3,9	7,1	-3,6	21,6	0,8
Νοέμ.	164,7	9,1	76,8	2,2	75,4	1,3	144,8	13,5	68,4	1,3	63,4	-1,7
Δεκ.	141,8	-8,4	137,9	11,1	0,1	1,2	170,3	19,1	101,4	12,1	35,4	2,3

Δ17 Καθαρές εκδόσεις τίτλων πλην μετοχών, με και χωρίς εποχική διόρθωση

(δισεκ. ευρώ, συναλλαγές στη διάρκεια του μηνός, ονομαστικές αξίες)



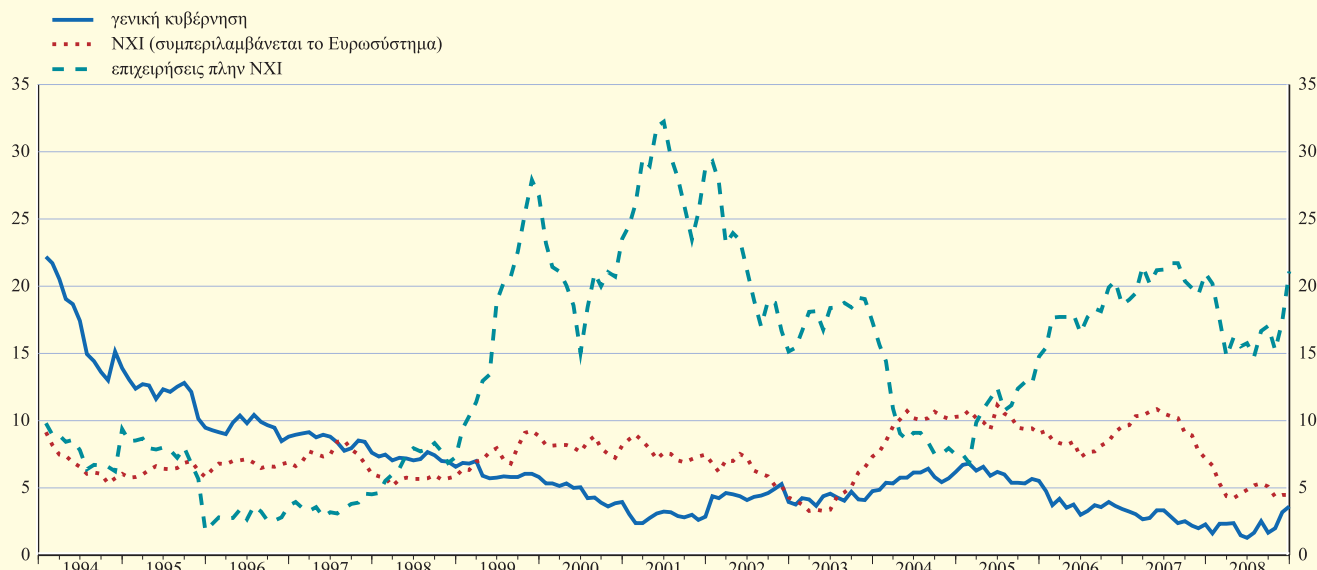
Πηγή: ΕΚΤ.

1) Μέσα μηνιαία επίπεδα / μηνιαία στοιχεία συναλλαγών στη διάρκεια της περιόδου.

4.3 Ρυθμοί αύξησης των τίτλων πλην μετοχών που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ¹⁾ (εκατοστιαίες μεταβολές)

	Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης (μη εποχικώς διορθωμένα στοιχεία)						δημηνιαίοι ρυθμοί αύξησης (εποχικώς διορθωμένα στοιχεία)					
	Σύνολο	NXI (συμπεριλαμβάνεται το Ευρωσύστημα)	Επιχειρήσεις πλην NXI		Γενική κυβέρνηση		Σύνολο	NXI (συμπεριλαμβάνεται το Ευρωσύστημα)	Επιχειρήσεις πλην NXI		Γενική κυβέρνηση	
			Μη νομισματικές επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	Κεντρική κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση			Μη νομισματικές επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	Κεντρική κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Σύνολο											
2007 Δεκ.	9,0	10,7	28,2	8,0	2,6	4,6	8,1	10,5	26,3	3,7	1,2	9,9
2008 Ιαν.	8,5	10,1	27,0	9,1	2,2	3,0	7,5	9,9	24,0	4,0	1,0	4,3
Φεβρ.	8,0	8,8	24,0	8,9	3,0	2,1	6,9	7,6	22,0	7,0	2,2	0,4
Μάρτ.	7,0	7,8	20,4	7,1	2,8	1,1	6,1	5,7	22,6	6,4	2,2	-1,0
Απρ.	7,0	7,3	22,4	5,9	3,0	0,3	5,0	4,2	19,1	4,1	2,5	-3,3
Μάιος	6,7	7,9	21,3	5,9	1,7	1,9	5,8	6,3	20,0	3,9	1,7	-0,9
Ιούν.	6,8	8,2	23,2	3,2	1,4	2,1	5,6	6,3	20,4	2,4	1,7	-5,2
Ιούλ.	7,1	8,5	22,1	2,5	2,1	3,3	6,8	7,3	20,3	1,0	3,1	2,2
Αύγ.	7,8	8,3	24,6	4,7	3,0	3,4	8,8	9,2	27,3	2,6	3,7	6,6
Σεπτ.	7,1	6,9	24,6	5,7	2,6	2,3	8,2	8,1	27,0	5,2	3,1	5,8
Οκτ.	7,0	5,3	21,8	3,9	4,9	2,8	8,9	6,5	24,6	3,7	7,3	9,5
Νοέμ.	8,1	5,6	24,7	3,8	6,7	2,8	10,5	5,0	29,7	3,7	11,9	6,7
Δεκ.	9,4	5,5	28,3	6,6	8,3	3,9	13,5	4,6	36,5	11,2	16,2	14,0
	Μακροπρόθεσμοι											
2007 Δεκ.	7,4	7,2	28,2	5,3	2,2	2,7	5,7	4,2	24,9	1,9	2,0	4,1
2008 Ιαν.	6,7	6,7	26,7	6,0	1,6	2,2	5,1	4,1	22,8	3,7	1,0	3,1
Φεβρ.	6,1	5,3	22,8	5,9	2,3	1,9	4,7	2,9	19,0	4,4	2,3	0,9
Μάρτ.	5,3	4,4	19,2	4,5	2,4	0,9	4,5	2,9	19,4	3,7	2,0	0,0
Απρ.	5,5	4,2	21,3	4,5	2,5	0,4	4,4	2,7	17,8	4,0	2,3	-1,9
Μάιος	5,1	4,5	20,1	4,8	1,4	1,8	4,9	4,5	18,5	4,1	1,4	0,5
Ιούν.	5,2	4,9	21,7	2,0	1,2	1,9	4,8	5,5	18,6	2,0	0,4	-0,1
Ιούλ.	5,4	5,2	20,1	2,0	1,5	3,1	5,7	6,2	17,6	0,3	2,1	3,0
Αύγ.	6,1	5,3	22,4	2,8	2,4	3,5	7,7	7,7	26,0	1,4	2,5	6,2
Σεπτ.	5,7	5,1	22,4	4,2	1,6	2,2	7,1	7,4	25,7	4,8	1,2	4,6
Οκτ.	5,3	4,3	20,0	3,3	2,0	1,4	6,3	6,0	22,2	2,5	1,8	5,0
Νοέμ.	6,3	4,4	23,3	2,7	3,3	1,3	7,7	4,4	28,2	1,3	5,2	2,2
Δεκ.	7,2	4,5	27,3	4,9	3,7	2,0	9,5	3,5	36,5	7,9	7,1	4,1

Δ18 Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης των μακροπρόθεσμων χρεογράφων κατά τομέα εκδότη σε όλα τα νομίσματα (σύνολο) (ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



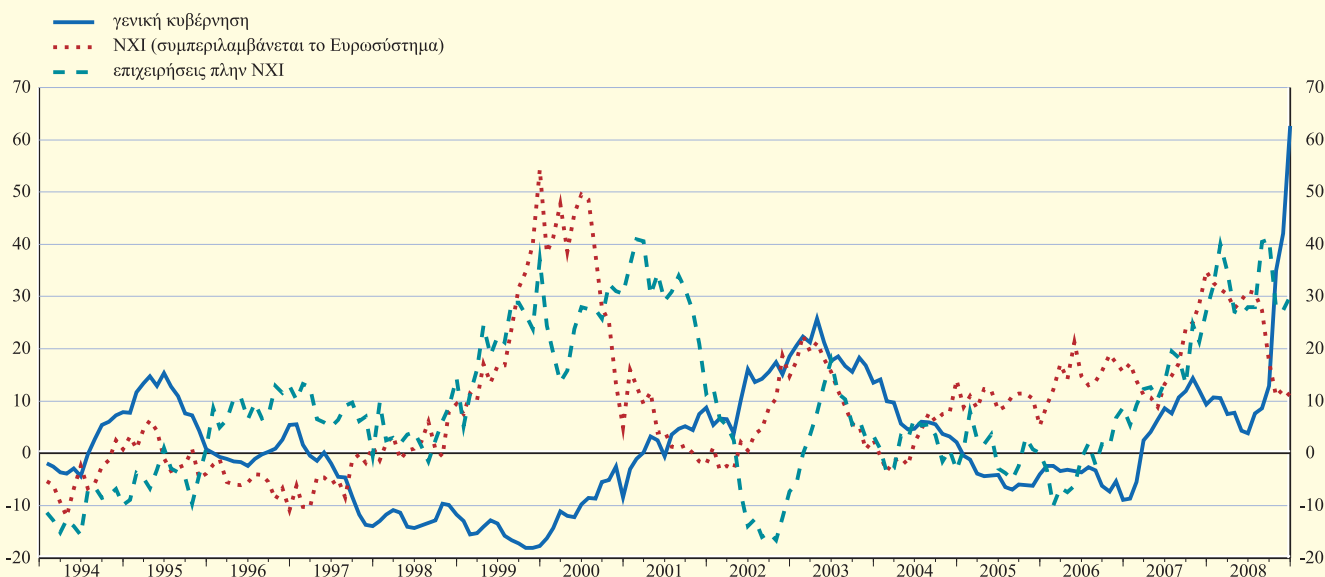
Πηγή: ΕΚΤ.

1) Για τον υπολογισμό των ρυθμών αύξησης, βλ. τις Τεχνικές Σημειώσεις. Οι δημηνιαίοι ρυθμοί αύξησης είναι ανηγμένοι σε ετήσια βάση.

4.3 Ρυθμοί αύξησης των τίτλων πλην μετοχών που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ¹
(συνέχεια) (εκατοστιαίες μεταβολές)

	Μακροπρόθεσμοι σταθερού επιτοκίου						Μακροπρόθεσμοι κυμαινόμενου επιτοκίου					
	Σύνολο	NXI (συμπερι- λαμβάνεται το Ευρω- σύστημα)	Επιχειρήσεις πλην NXI		Γενική κυβέρνηση		Σύνολο	NXI (συμπερι- λαμβάνεται το Ευρω- σύστημα)	Επιχειρήσεις πλην NXI		Γενική κυβέρνηση	
			Μη νομισμα- τικές επιχει- ρήσεις του χρηματοπι- στωτικού τομέα	Μη χρημα- τιστωτικές επιχειρήσεις	Κεντρική κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση			Μη νομισμα- τικές επιχει- ρήσεις του χρηματοπι- στωτικού τομέα	Μη χρημα- τιστωτικές επιχειρήσεις	Κεντρική κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
	Σε όλα τα νομίσματα (σύνολο)											
2007	5,2	7,2	17,4	3,7	2,4	6,6	15,8	11,1	37,8	18,1	3,8	-1,8
2008	3,1	4,9	6,0	3,8	1,6	1,4	12,9	5,4	34,4	7,1	6,7	3,2
2008 α' τρ.	3,3	5,4	8,5	4,4	1,3	3,3	14,1	6,0	37,3	12,8	11,4	-3,2
β' τρ.	2,7	4,3	5,2	3,7	1,3	1,4	12,0	5,0	32,2	8,6	7,6	0,4
γ' τρ.	3,1	5,6	5,1	3,1	1,4	2,0	12,5	5,2	33,4	3,3	6,3	6,0
δ' τρ.	3,2	4,4	5,2	3,9	2,4	-0,8	13,2	5,6	34,9	4,4	2,1	10,1
2008 Ιουλ.	3,0	5,7	4,9	2,5	1,2	2,1	11,7	5,1	30,9	2,5	5,7	6,6
Αύγ.	3,4	5,6	4,5	3,3	1,9	2,4	13,7	5,6	35,6	3,7	9,3	7,0
Σεπτ.	3,1	5,5	5,9	4,8	1,1	0,8	12,4	5,0	34,5	4,6	2,6	7,4
Οκτ.	2,8	4,6	3,8	3,4	1,7	-0,7	11,8	5,3	31,3	5,1	1,6	9,2
Νοέμ.	3,3	4,1	5,3	2,8	3,0	-1,7	13,7	5,9	35,7	4,7	2,3	12,1
Δεκ.	4,0	3,6	7,2	6,1	3,8	-0,4	15,5	6,4	40,4	1,9	2,3	10,8
	Σε ευρώ											
2007	4,6	6,4	14,1	2,0	2,7	6,7	15,1	10,3	35,4	17,8	3,9	-2,4
2008	2,9	4,8	6,4	1,7	1,8	1,3	14,4	6,4	36,0	7,2	7,1	2,0
2008 α' τρ.	3,0	5,0	7,2	2,9	1,5	3,5	14,7	5,9	37,6	11,9	11,7	-4,0
β' τρ.	2,4	4,0	4,7	1,6	1,5	1,4	13,2	5,6	33,5	8,3	8,0	-1,2
γ' τρ.	3,0	5,4	6,2	0,8	1,6	1,8	14,3	6,7	35,3	3,9	6,7	4,6
δ' τρ.	3,3	4,7	7,6	1,5	2,6	-1,2	15,5	7,6	37,6	5,1	2,3	9,2
2008 Ιουλ.	2,8	5,6	5,4	0,2	1,5	2,0	13,4	6,5	32,8	3,1	6,1	5,2
Αύγ.	3,3	5,4	6,1	0,8	2,2	2,1	15,7	7,0	37,8	4,5	9,8	5,6
Σεπτ.	3,0	5,6	7,6	2,7	1,4	0,4	14,5	6,8	36,8	5,4	2,9	6,3
Οκτ.	2,8	4,7	5,9	1,2	1,9	-1,2	13,9	7,0	33,9	6,0	1,8	8,2
Νοέμ.	3,5	4,3	8,0	0,5	3,2	-2,3	16,1	8,0	38,5	5,4	2,5	11,3
Δεκ.	4,4	4,4	10,3	3,0	4,0	-1,0	18,2	8,8	43,1	2,2	2,4	9,6

Δ19 Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης των βραχυπρόθεσμων χρεογράφων κατά τομέα εκδότη σε όλα τα νομίσματα (σύνολο)
(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Για τον υπολογισμό των ρυθμών αύξησης, βλ. τις Τεχνικές Σημειώσεις.

4.4 Εισηγμένες μετοχές που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ¹⁾

(δισεκ. ευρώ, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά, αγοραίες τιμές)

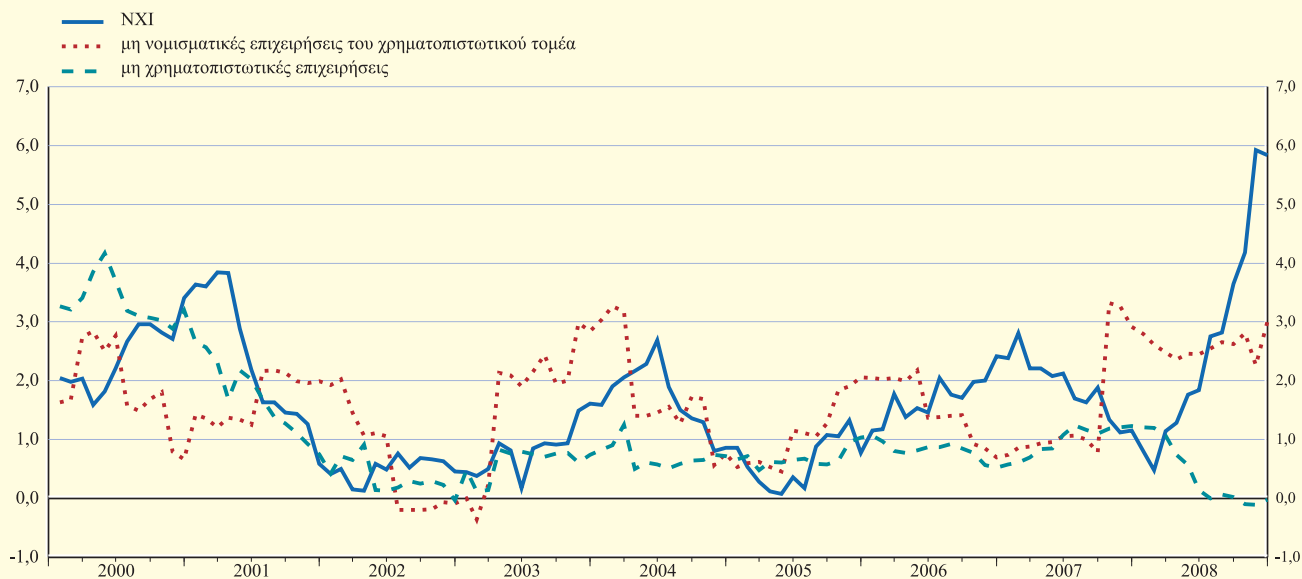
1. Ανεξόφλητα υπόλοιπα και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης

(ανεξόφλητα υπόλοιπα στο τέλος της περιόδου)

	Σύνολο			NXI		Μη νομισματικές επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα		Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	
	Σύνολο	Δεκ. '01=100	Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης (%)	Σύνολο	Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης (%)	Σύνολο	Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης (%)	Σύνολο	Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2006 Δεκ.	6.191,0	103,8	0,9	1.064,0	2,4	633,3	0,7	4.493,7	0,5
2007 Ιαν.	6.370,0	104,0	0,9	1.123,6	2,4	646,3	0,7	4.600,2	0,6
Φεβρ.	6.284,1	104,1	1,0	1.093,0	2,8	637,9	0,9	4.553,2	0,6
Μάρτ.	6.510,2	104,1	1,0	1.111,5	2,2	649,3	0,9	4.749,4	0,7
Απρ.	6.760,6	104,3	1,1	1.168,8	2,2	675,6	0,9	4.916,3	0,8
Μάιος	7.040,5	104,4	1,1	1.174,7	2,1	688,9	1,0	5.177,0	0,8
Ιούν.	6.962,0	104,7	1,3	1.128,8	2,1	677,2	1,1	5.156,0	1,1
Ιουλ.	6.731,5	104,9	1,3	1.100,0	1,7	608,9	1,1	5.022,6	1,2
Αύγ.	6.618,2	104,8	1,2	1.060,3	1,6	583,8	1,0	4.974,0	1,2
Σεπτ.	6.682,2	104,8	1,2	1.048,9	1,9	597,3	0,8	5.036,0	1,1
Οκτ.	6.936,9	105,1	1,4	1.072,9	1,3	629,3	3,3	5.234,7	1,2
Νοέμ.	6.622,5	105,2	1,4	1.032,8	1,1	579,2	3,3	5.010,5	1,2
Δεκ.	6.579,4	105,3	1,4	1.017,3	1,2	579,0	2,9	4.983,1	1,2
2008 Ιαν.	5.757,0	105,3	1,3	888,1	0,8	497,4	2,8	4.371,5	1,2
Φεβρ.	5.811,3	105,3	1,2	858,3	0,5	492,4	2,6	4.460,5	1,2
Μάρτ.	5.557,7	105,3	1,2	858,7	1,1	501,3	2,5	4.197,7	1,1
Απρ.	5.738,6	105,3	1,0	835,4	1,3	519,4	2,4	4.383,8	0,7
Μάιος	5.719,4	105,3	0,9	769,1	1,8	497,1	2,5	4.453,2	0,6
Ιούν.	5.070,8	105,3	0,6	663,3	1,8	435,8	2,4	3.971,7	0,1
Ιουλ.	4.962,4	105,5	0,6	689,6	2,8	428,2	2,5	3.844,6	0,0
Αύγ.	4.989,1	105,5	0,7	663,7	2,8	438,4	2,7	3.887,0	0,1
Σεπτ.	4.420,0	105,6	0,7	610,3	3,7	382,2	2,6	3.427,5	0,0
Οκτ.	3.734,5	105,9	0,7	450,2	4,2	280,3	2,8	3.004,0	-0,1
Νοέμ.	3.474,1	106,1	0,9	392,8	5,9	265,3	2,3	2.816,0	-0,1
Δεκ.	3.473,6	106,3	1,0	375,7	5,8	269,2	3,0	2.828,8	0,0

Δ20 Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης των εισηγμένων μετοχών που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Για τον υπολογισμό του δείκτη και των ρυθμών αύξησης, βλ. τις Τεχνικές Σημειώσεις.

4.4 Εισηγμένες μετοχές που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ¹⁾

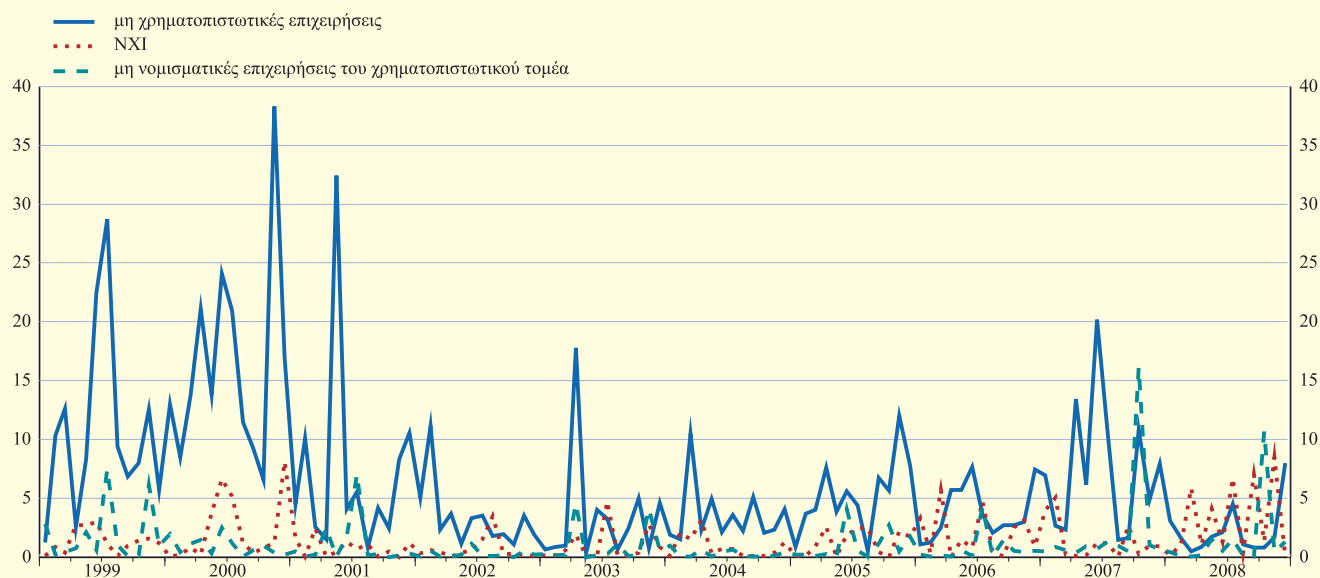
(δισεκ. ευρώ, αγοραίες τιμές)

2. Συναλλαγές στη διάρκεια του μηνός

	Σύνολο			NXI			Μη νομισματικές επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα			Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις		
	Ακαθά- ριστες εκδόσεις	Εξοφλήσεις	Καθαρές εκδόσεις	Ακαθά- ριστες εκδόσεις	Εξοφλήσεις	Καθαρές εκδόσεις	Ακαθά- ριστες εκδόσεις	Εξοφλήσεις	Καθαρές εκδόσεις	Ακαθά- ριστες εκδόσεις	Εξοφλήσεις	Καθαρές εκδόσεις
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006 Δεκ.	8,9	3,8	5,1	0,9	0,3	0,6	0,5	0,0	0,5	7,5	3,4	4,0
2007 Ιαν.	11,4	3,9	7,4	4,0	0,1	3,8	0,4	0,0	0,4	7,0	3,8	3,2
Φεβρ.	8,6	2,0	6,5	5,0	0,0	5,0	0,9	0,0	0,9	2,7	2,0	0,7
Μάρτ.	3,1	1,7	1,4	0,2	0,0	0,2	0,6	0,3	0,3	2,3	1,4	1,0
Απρ.	13,9	0,4	13,4	0,1	0,3	-0,2	0,3	0,0	0,3	13,4	0,2	13,2
Μάιος	7,2	1,9	5,3	0,1	0,0	0,1	0,9	0,0	0,9	6,1	1,9	4,3
Ιούν.	22,0	1,6	20,4	1,2	0,0	1,1	0,7	0,0	0,7	20,2	1,6	18,6
Ιουλ.	13,3	1,8	11,5	1,2	0,0	1,2	1,3	0,3	1,0	10,9	1,5	9,3
Αύγ.	2,5	6,6	-4,2	0,0	0,1	-0,1	1,0	1,4	-0,5	1,5	5,1	-3,6
Σεπτ.	4,7	2,5	2,2	2,6	0,0	2,6	0,4	0,3	0,1	1,6	2,1	-0,5
Οκτ.	27,2	8,0	19,1	0,2	3,2	-3,0	16,1	0,5	15,6	10,8	4,3	6,5
Νοέμ.	6,8	3,3	3,5	0,9	0,0	0,9	1,0	1,3	-0,3	4,9	2,0	2,9
Δεκ.	9,5	4,6	4,9	0,9	0,0	0,9	0,7	2,2	-1,5	7,9	2,5	5,5
2008 Ιαν.	3,6	1,4	2,3	0,1	0,0	0,1	0,4	0,7	-0,2	3,1	0,7	2,4
Φεβρ.	2,8	1,9	0,9	1,0	0,0	1,0	0,1	0,3	-0,2	1,6	1,6	0,1
Μάρτ.	6,4	5,8	0,5	5,9	0,0	5,9	0,0	0,5	-0,4	0,4	5,4	-4,9
Απρ.	2,0	3,0	-0,9	1,1	0,0	1,1	0,1	0,5	-0,3	0,8	2,5	-1,7
Μάιος	7,3	5,9	1,4	4,1	0,1	4,1	1,5	0,3	1,2	1,7	5,6	-3,9
Ιούν.	3,9	4,8	-0,9	1,3	0,0	1,3	0,5	0,1	0,4	2,1	4,7	-2,6
Ιουλ.	12,7	3,4	9,4	6,7	0,0	6,7	1,5	0,5	1,0	4,5	2,9	1,6
Αύγ.	1,5	1,5	0,0	0,3	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	1,1	1,5	-0,5
Σεπτ.	7,8	2,8	5,0	7,0	0,0	7,0	0,0	0,1	-0,1	0,8	2,8	-1,9
Οκτ.	12,8	0,6	12,2	1,4	0,0	1,4	10,7	0,0	10,7	0,8	0,6	0,1
Νοέμ.	10,6	2,9	7,7	8,4	0,5	8,0	0,5	2,1	-1,6	1,7	0,3	1,4
Δεκ.	9,3	2,5	6,9	0,0	0,0	0,0	1,3	0,0	1,2	8,0	2,4	5,6

Δ21 Ακαθάριστες εκδόσεις εισηγμένων μετοχών κατά τομέα εκδότη

(δισεκ. ευρώ, συναλλαγές στη διάρκεια του μηνός, αγοραίες τιμές)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Για τον υπολογισμό του δείκτη και των ρυθμών αύξησης, βλ. τις Τεχνικές Σημειώσεις.

4.5 Επιτόκια ΝΧΙ επί καταθέσεων και δανείων κατοίκων της ζώνης του ευρώ σε ευρώ ¹⁾

(ποσοστά % ετησίως, υπόλοιπα στο τέλος της περιόδου, νέες εργασίες ως μέσος όρος της περιόδου, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

1. Επιτόκια καταθέσεων (νέες εργασίες)

	Καταθέσεις νοικοκυριών						Καταθέσεις μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων					Συμφωνίες επαναγοράς
	Μίας ημέρας ²⁾	Με συμφωνημένη διάρκεια			Υπό προειδοποίηση ^{3,3)}		Μίας ημέρας ²⁾	Με συμφωνημένη διάρκεια				
		Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 2 έτη	Άνω των 2 ετών	Έως 3 μήνες	Άνω των 3 μηνών		Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 2 έτη	Άνω των 2 ετών		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2008 Ιαν.	1,20	4,19	4,32	3,43	2,57	3,75	2,01	4,13	4,38	4,68	3,95	
Φεβρ.	1,21	4,10	4,18	3,22	2,65	3,77	2,01	4,07	4,18	4,36	3,93	
Μάρτ.	1,22	4,14	3,97	3,08	2,69	3,78	2,03	4,20	4,23	4,07	3,96	
Απρ.	1,22	4,28	4,16	3,14	2,72	3,81	2,05	4,27	4,56	4,64	4,00	
Μάιος	1,23	4,32	4,27	3,17	2,73	3,84	2,07	4,26	4,68	4,48	4,03	
Ιούν.	1,24	4,43	4,62	3,28	2,74	3,88	2,06	4,28	4,72	4,01	4,11	
Ιούλ.	1,26	4,61	4,83	3,37	2,81	3,94	2,14	4,46	5,06	4,57	4,26	
Αύγ.	1,29	4,59	4,84	3,45	2,87	3,98	2,17	4,46	5,34	4,55	4,30	
Σεπτ.	1,32	4,65	4,85	3,35	2,97	4,01	2,20	4,52	5,19	4,69	4,27	
Οκτ.	1,34	4,77	4,85	3,56	3,01	4,12	2,20	4,25	5,12	4,55	3,66	
Νοέμ.	1,29	4,26	4,67	3,71	3,02	4,20	1,98	3,53	4,58	4,09	3,19	
Δεκ.	1,16	3,75	4,35	3,70	2,95	4,17	1,62	2,87	4,24	4,08	2,64	

2. Επιτόκια δανείων προς νοικοκυριά (νέες εργασίες)

	Υπερναλήψεις ²⁾	Καταναλωτική πίστη				Στεγαστικά δάνεια					Λοιπές χορηγήσεις κατά αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου		
		Κατά αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου			Ετήσιο ποσοστό επιβάρυνσης (%)*	Κατά αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου				Ετήσιο ποσοστό επιβάρυνσης (%)*	Κατά αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου		
		Κυμαινόμενο επιτόκιο και επιτόκιο σταθερό έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών		Κυμαινόμενο επιτόκιο και επιτόκιο σταθερό έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 και έως 10 έτη	Άνω των 10 ετών		Κυμαινόμενο επιτόκιο και επιτόκιο σταθερό έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2008 Ιαν.	10,46	8,12	7,00	8,47	8,48	5,32	5,02	5,07	5,14	5,37	5,59	5,93	5,49
Φεβρ.	10,45	8,55	7,24	8,44	8,70	5,26	4,97	5,02	5,11	5,35	5,55	5,87	5,55
Μάρτ.	10,52	8,43	7,05	8,42	8,56	5,20	4,89	4,96	5,11	5,28	5,65	5,79	5,46
Απρ.	10,53	8,33	7,02	8,46	8,55	5,23	4,91	4,95	5,12	5,29	5,83	5,80	5,45
Μάιος	10,57	8,70	7,02	8,44	8,64	5,34	4,96	4,98	5,13	5,36	5,99	5,87	5,59
Ιούν.	10,63	8,61	6,94	8,44	8,57	5,48	5,11	5,08	5,20	5,46	6,03	6,12	5,67
Ιούλ.	10,66	8,82	7,15	8,58	8,80	5,67	5,27	5,22	5,34	5,62	6,08	6,21	5,82
Αύγ.	10,77	8,86	7,22	8,69	8,95	5,77	5,37	5,29	5,26	5,69	6,05	6,28	5,70
Σεπτ.	10,80	8,77	7,20	8,70	8,86	5,80	5,43	5,28	5,37	5,71	6,24	6,36	5,77
Οκτ.	10,83	8,89	7,23	8,70	8,93	5,84	5,39	5,28	5,37	5,69	6,37	6,26	5,80
Νοέμ.	10,78	8,98	7,17	8,69	8,92	5,62	5,34	5,23	5,28	5,58	5,84	6,15	5,75
Δεκ.	10,43	8,16	7,01	8,37	8,47	5,10	5,07	5,10	5,13	5,31	5,01	5,76	5,29

3. Επιτόκια δανείων προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (νέες εργασίες)

	Υπερναλήψεις ²⁾	Λοιπά δάνεια έως 1 εκατ. ευρώ κατά αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου			Λοιπά δάνεια άνω του 1 εκατ. ευρώ κατά αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου			
		Κυμαινόμενο επιτόκιο και επιτόκιο σταθερό έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	Κυμαινόμενο επιτόκιο και επιτόκιο σταθερό έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	
								1	2	3	4	5	6	7
2008 Ιαν.		6,62	5,93	5,92	5,27	5,12	5,35	5,23
Φεβρ.		6,56	5,84	5,86	5,24	5,04	5,43	5,14
Μάρτ.		6,56	5,91	5,77	5,23	5,19	5,44	5,34
Απρ.		6,54	6,03	5,77	5,20	5,30	5,42	5,39
Μάιος		6,57	6,10	5,93	5,25	5,27	5,70	5,38
Ιούν.		6,67	6,16	6,09	5,43	5,35	5,68	5,52
Ιούλ.		6,74	6,26	6,29	5,53	5,45	5,82	5,55
Αύγ.		6,77	6,27	6,34	5,49	5,45	5,60	5,56
Σεπτ.		6,92	6,34	6,37	5,64	5,62	5,84	5,63
Οκτ.		6,89	6,52	6,35	5,57	5,59	5,75	5,07
Νοέμ.		6,67	6,04	6,10	5,41	4,86	5,02	4,96
Δεκ.		6,26	5,38	5,75	5,32	4,29	4,50	4,76

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Για περισσότερες πληροφορίες, βλ. τις Γενικές Παρατηρήσεις.

2) Στην εν λόγω κατηγορία, οι νέες εργασίες συμπίπτουν με τα ανεξόφλητα υπόλοιπα. Τέλος περιόδου.

3) Στην εν λόγω κατηγορία, τα νοικοκυριά και οι μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις συνενώνονται στον τομέα των νοικοκυριών, καθώς τα ανεξόφλητα υπόλοιπα των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων είναι αμελητέα συγκριτικά με εκείνα του τομέα των νοικοκυριών από κοινού σε όλα τα συμμετέχοντα κράτη-μέλη.

4) Το ετήσιο ποσοστό επιβάρυνσης καλύπτει το συνολικό κόστος του δανείου. Αυτό το συνολικό κόστος περιλαμβάνει μια συνιστώσα που αφορά το επιτόκιο και μια συνιστώσα που αφορά τις λοιπές (συναφείς) επιβάρυνσεις, όπως κόστος έρευνας, διοικητικά έξοδα, προετοιμασία φακέλου, εγγυήσεις κ.λπ.

4.5 Επιτόκια ΝΧΙ επί καταθέσεων και δανείων κατοίκων της ζώνης του ευρώ σε ευρώ (συνέχεια)

(ποσοστά % ετησίως, υπόλοιπα στο τέλος της περιόδου, νέες εργασίες ως μέσος όρος της περιόδου, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

4. Επιτόκια καταθέσεων (ανεξόφλητα υπόλοιπα)

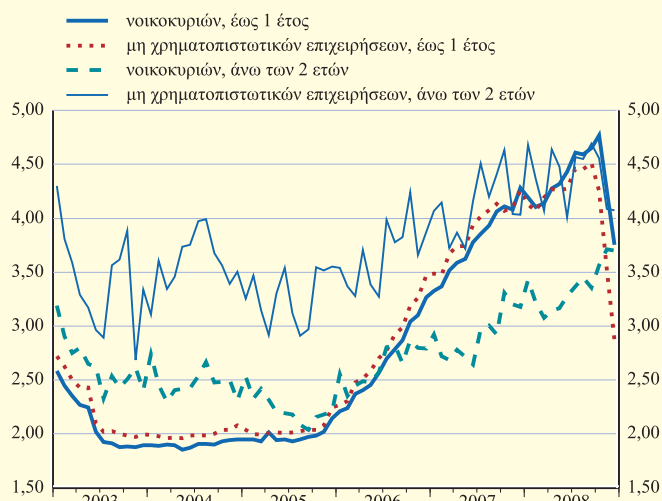
	Καταθέσεις νοικοκυριών					Καταθέσεις μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων			Συμφωνίες επαναγοράς 9
	Μίας ημέρας ³⁾ 1	Με συμφωνημένη διάρκεια		Υπό προειδοποίηση ^{2),3)}		Μίας ημέρας ³⁾ 6	Με συμφωνημένη διάρκεια		
		Έως 2 έτη 2	Άνω των 2 ετών 3	Έως 3 μήνες 4	Άνω των 3 μηνών 5		Έως 2 έτη 7	Άνω των 2 ετών 8	
2008 Ιαν.	1,20	3,98	3,06	2,57	3,75	2,01	4,27	4,21	4,01
Φεβρ.	1,21	3,99	3,11	2,65	3,77	2,01	4,23	4,24	3,97
Μάρτ.	1,22	4,01	3,07	2,69	3,78	2,03	4,29	4,23	3,96
Απρ.	1,22	4,07	3,07	2,72	3,81	2,05	4,37	4,29	3,91
Μάιος	1,23	4,13	3,06	2,73	3,84	2,07	4,43	4,26	4,04
Ιούν.	1,24	4,20	3,08	2,74	3,88	2,06	4,47	4,31	4,12
Ιουλ.	1,26	4,31	3,07	2,81	3,94	2,14	4,59	4,39	4,24
Αύγ.	1,29	4,38	3,09	2,87	3,98	2,17	4,65	4,38	4,23
Σεπτ.	1,32	4,45	3,11	2,97	4,01	2,20	4,73	4,44	4,32
Οκτ.	1,34	4,54	3,08	3,01	4,12	2,20	4,68	4,45	4,06
Νοέμ.	1,29	4,51	3,12	3,02	4,20	1,98	4,44	4,40	3,95
Δεκ.	1,16	4,40	3,07	2,95	4,17	1,62	4,01	4,20	3,61

5. Επιτόκια δανείων (ανεξόφλητα υπόλοιπα)

	Δάνεια προς νοικοκυριά					Δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις			
	Στεγαστικά δάνεια, με διάρκεια:			Καταναλωτική πίστη και λοιπά δάνεια, με διάρκεια:			Με διάρκεια:		
	Έως 1 έτος 1	Άνω του ενός και έως 5 έτη 2	Άνω των 5 ετών 3	Έως 1 έτος 4	Άνω του ενός και έως 5 έτη 5	Άνω των 5 ετών 6	Έως 1 έτος 7	Άνω του ενός και έως 5 έτη 8	Άνω των 5 ετών 9
2008 Ιαν.	5,62	4,75	5,01	8,99	7,15	6,24	6,06	5,55	5,27
Φεβρ.	5,60	4,82	5,03	9,05	7,21	6,26	5,99	5,52	5,30
Μάρτ.	5,61	4,80	5,02	9,06	7,19	6,25	5,99	5,51	5,27
Απρ.	5,59	4,85	5,03	9,07	7,22	6,28	6,04	5,54	5,29
Μάιος	5,62	4,85	5,05	9,08	7,22	6,27	6,09	5,59	5,32
Ιούν.	5,68	4,89	5,07	9,11	7,29	6,35	6,18	5,68	5,39
Ιουλ.	5,72	4,93	5,11	9,19	7,34	6,37	6,25	5,76	5,44
Αύγ.	5,78	4,95	5,11	9,26	7,38	6,41	6,28	5,79	5,46
Σεπτ.	5,77	5,03	5,14	9,38	7,47	6,47	6,40	5,90	5,54
Οκτ.	5,78	5,06	5,17	9,45	7,48	6,48	6,43	5,99	5,58
Νοέμ.	5,71	5,01	5,16	9,24	7,48	6,47	6,17	5,81	5,51
Δεκ.	5,50	4,91	5,07	8,98	7,41	6,37	5,72	5,42	5,26

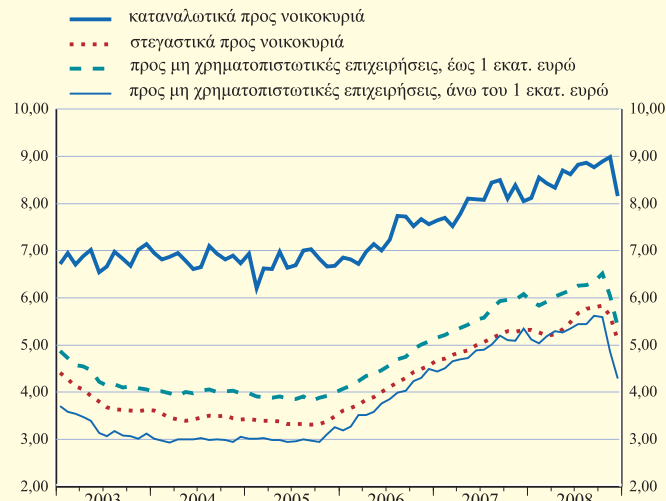
Δ22 Νέες καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια

(ποσοστά % ετησίως, εκτός επιβαρύνσεων, μέσος όρος περιόδου)



Δ23 Νέα δάνεια με κυμαινόμενο επιτόκιο, καθώς και με σταθερό επιτόκιο έως ένα έτος

(ποσοστά % ετησίως, εκτός επιβαρύνσεων, μέσος όρος περιόδου)



Πηγή: ΕΚΤ.

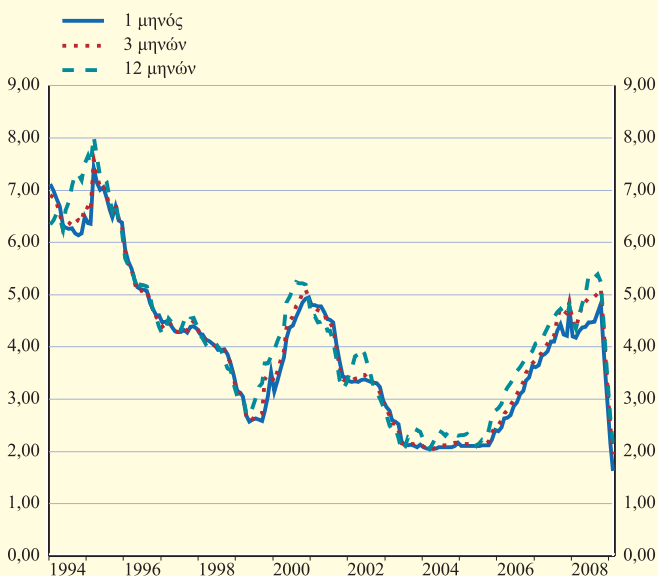
4.6 Επιτόκια της αγοράς χρήματος

(ποσοστά % ετησίως, μέσοι όροι περιόδου)

	Ζώνη του ευρώ ^(1,2)					ΗΠΑ	Ιαπωνία
	Καταθέσεις μίας ημέρας (ΕΟΝΙΑ)	Καταθέσεις 1 μηνός (EURIBOR)	Καταθέσεις 3 μηνών (EURIBOR)	Καταθέσεις 6 μηνών (EURIBOR)	Καταθέσεις 12 μηνών (EURIBOR)	Καταθέσεις 3 μηνών (LIBOR)	Καταθέσεις 3 μηνών (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2006	2,83	2,94	3,08	3,23	3,44	5,20	0,30
2007	3,87	4,08	4,28	4,35	4,45	5,30	0,79
2008	3,87	4,28	4,64	4,73	4,83	2,93	0,93
2007 δ' τρ.	3,95	4,37	4,72	4,70	4,68	5,03	0,96
2008 α' τρ.	4,05	4,23	4,48	4,48	4,48	3,29	0,92
β' τρ.	4,00	4,41	4,86	4,93	5,05	2,75	0,92
γ' τρ.	4,25	4,54	4,98	5,18	5,37	2,91	0,90
δ' τρ.	3,17	3,92	4,24	4,31	4,38	2,77	0,96
2008 Φεβρ.	4,03	4,18	4,36	4,36	4,35	3,09	0,90
Μάρτ.	4,09	4,30	4,60	4,59	4,59	2,78	0,97
Απρ.	3,99	4,37	4,78	4,80	4,82	2,79	0,92
Μάιος	4,01	4,39	4,86	4,90	4,99	2,69	0,92
Ιούν.	4,01	4,47	4,94	5,09	5,36	2,77	0,92
Ιουλ.	4,19	4,47	4,96	5,15	5,39	2,79	0,92
Αύγ.	4,30	4,49	4,97	5,16	5,32	2,81	0,89
Σεπτ.	4,27	4,66	5,02	5,22	5,38	3,12	0,91
Οκτ.	3,82	4,83	5,11	5,18	5,25	4,06	1,04
Νοέμ.	3,15	3,84	4,24	4,29	4,35	2,28	0,91
Δεκ.	2,49	2,99	3,29	3,37	3,45	1,83	0,92
2009 Ιαν.	1,81	2,14	2,46	2,54	2,62	1,21	0,73
Φεβρ.	1,26	1,63	1,94	2,03	2,14	1,24	0,64

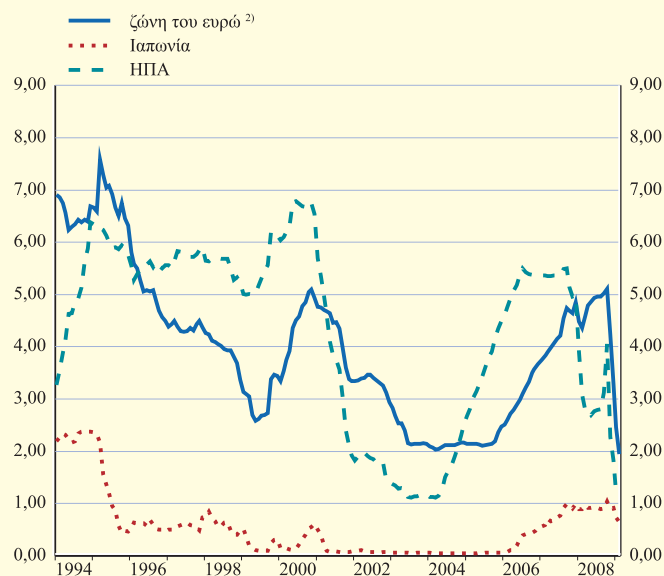
Δ24 Επιτόκια της αγοράς χρήματος στη ζώνη του ευρώ²⁾

(μηνιαία στοιχεία, ποσοστά % ετησίως)



Δ25 Τριμηνιαία επιτόκια αγοράς χρήματος

(μηνιαία στοιχεία, ποσοστά % ετησίως)



Πηγή: ΕΚΤ.

- 1) Πριν από τον Ιανουάριο του 1999 τα συνθετικά επιτόκια της ζώνης του ευρώ υπολογίζονταν βάσει των εθνικών επιτοκίων σταθμισμένων με το ΑΕΠ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.
- 2) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

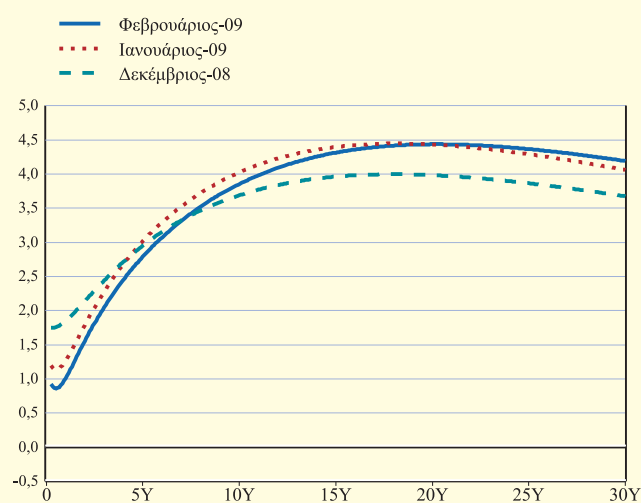
4.7 Καμπύλες αποδόσεων της ζώνης του ευρώ ¹⁾

(ομόλογα κεντρικής κυβέρνησης της ζώνης του ευρώ με αξιολόγηση AAA, τέλος περιόδου, τιμές σε ποσοστά ετησίως, διαφορές σε εκατοστιαίες μονάδες)

	Τρέχοντα επιτόκια								Στιγμαία προθεσμιακά επιτόκια			
	3 μηνών	1 έτους	2 ετών	5 ετών	7 ετών	10 ετών	10 ετών-3 μηνών (διαφορά)	10 ετών-2 ετών (διαφορά)	1 έτους	2 ετών	5 ετών	10 ετών
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006 Δεκ.	3,44	3,76	3,82	3,83	3,86	3,91	0,47	0,09	3,92	3,85	3,88	4,08
2007 Ιαν.	3,54	3,84	3,92	3,96	4,00	4,06	0,53	0,15	4,01	3,97	4,05	4,25
Φεβρ.	3,63	3,79	3,80	3,81	3,85	3,92	0,29	0,12	3,85	3,77	3,90	4,13
Μάρτ.	3,70	3,92	3,95	3,93	3,96	4,02	0,33	0,08	4,03	3,93	3,97	4,25
Απρ.	3,81	4,01	4,06	4,06	4,08	4,13	0,32	0,07	4,14	4,08	4,08	4,33
Μάιος	3,86	4,21	4,31	4,32	4,33	4,37	0,51	0,06	4,44	4,37	4,33	4,51
Ιούν.	3,90	4,26	4,38	4,43	4,46	4,51	0,61	0,13	4,51	4,48	4,49	4,68
Ιούλ.	3,98	4,23	4,28	4,28	4,30	4,36	0,38	0,08	4,36	4,28	4,32	4,53
Αύγ.	3,86	3,98	4,03	4,12	4,20	4,32	0,47	0,29	4,07	4,09	4,32	4,67
Σεπτ.	3,80	3,96	4,03	4,15	4,25	4,38	0,57	0,35	4,08	4,13	4,39	4,75
Οκτ.	3,87	4,01	4,06	4,10	4,17	4,29	0,42	0,23	4,11	4,08	4,25	4,63
Νοέμ.	3,86	3,84	3,82	3,91	4,03	4,21	0,35	0,39	3,81	3,80	4,19	4,76
Δεκ.	3,85	4,00	4,01	4,11	4,23	4,38	0,52	0,36	4,06	4,02	4,40	4,78
2008 Ιαν.	3,81	3,55	3,42	3,59	3,79	4,05	0,24	0,62	3,32	3,34	4,08	4,80
Φεβρ.	3,83	3,42	3,20	3,43	3,72	4,06	0,23	0,86	3,04	3,03	4,16	4,99
Μάρτ.	3,87	3,70	3,60	3,70	3,87	4,13	0,26	0,54	3,53	3,49	4,10	4,91
Απρ.	3,90	3,89	3,86	3,95	4,10	4,32	0,42	0,46	3,86	3,81	4,29	4,95
Μάιος	3,88	4,20	4,28	4,27	4,35	4,52	0,64	0,24	4,41	4,29	4,40	5,03
Ιούν.	4,21	4,49	4,62	4,63	4,65	4,73	0,52	0,11	4,73	4,72	4,64	5,00
Ιούλ.	4,20	4,31	4,31	4,31	4,39	4,53	0,33	0,21	4,36	4,27	4,46	4,93
Αύγ.	4,24	4,20	4,13	4,11	4,19	4,34	0,10	0,21	4,13	4,02	4,26	4,82
Σεπτ.	3,71	3,60	3,59	3,88	4,09	4,34	0,63	0,75	3,52	3,67	4,45	5,00
Οκτ.	2,52	2,86	2,68	3,58	3,95	4,25	1,74	1,58	2,27	2,99	4,80	4,97
Νοέμ.	2,00	2,10	2,38	3,16	3,49	3,77	1,78	1,40	2,33	2,97	4,16	4,48
Δεκ.	1,75	1,85	2,14	2,95	3,32	3,69	1,94	1,55	2,09	2,76	4,04	4,60
2009 Ιαν.	1,19	1,27	1,79	3,02	3,53	4,02	2,83	2,24	1,70	2,85	4,53	5,26
Φεβρ.	0,93	1,01	1,56	2,79	3,31	3,85	2,93	2,30	1,48	2,64	4,32	5,25

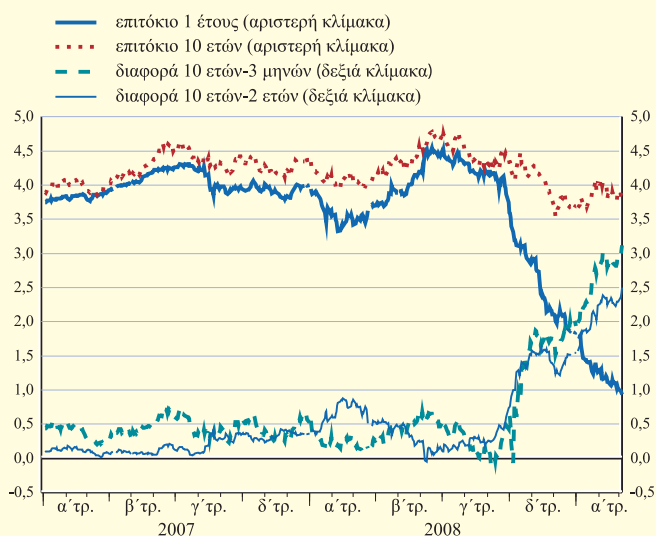
Δ26 Καμπύλες τρεχουσών αποδόσεων της ζώνης του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως, τέλος περιόδου)



Δ27 Τρέχοντα επιτόκια και διαφορές στη ζώνη του ευρώ

(ημερήσια στοιχεία, ποσοστά % ετησίως, διαφορές σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: EKT. Τα πρωτογενή στοιχεία δόθηκαν από την EuroMTS και οι αξιολογήσεις από την Fitch Ratings.

1) Τα στοιχεία αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Για περισσότερες πληροφορίες, βλ. τις Γενικές Σημειώσεις.

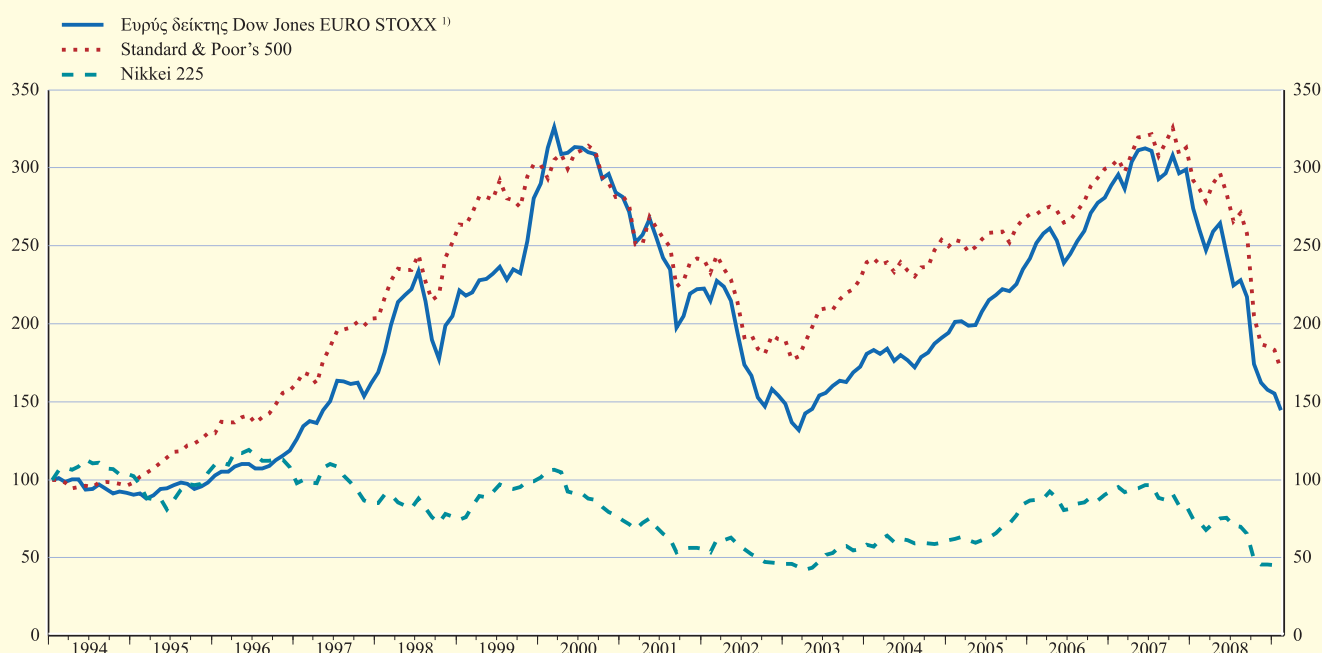
4.8 Δείκτες της χρηματιστηριακής αγοράς

(επίπεδα δείκτη σε μονάδες, μέσοι όροι περιόδου)

	Δείκτες Dow Jones EURO STOXX ¹⁾												ΗΠΑ Standard & Poor's 500	Ιαπωνία Nikkei 225
	Δείκτης αναφοράς		Κυριότεροι τομείς της οικονομίας											
	Ευρώς	50	Βασικά βιομηχανικά προϊόντα	Καταναλωτικές υπηρεσίες	Καταναλωτικά αγαθά	Πετρέλαιο και αέριο	Χρηματοπιστωτικός τομέας	Βιομηχανία	Τεχνολογία	Κοινή ωφέλεια	Τηλεπικοινωνίες	Υπηρεσίες υγείας		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2006	357,3	3.795,4	402,3	205,0	293,7	419,8	370,3	391,3	345,3	440,0	416,8	530,2	1.310,5	16.124,0
2007	416,4	4.315,8	543,8	235,4	366,5	449,6	408,3	488,4	383,4	561,4	492,7	519,2	1.476,5	16.984,4
2008	313,7	3.319,5	480,4	169,3	290,7	380,9	265,0	350,9	282,5	502,0	431,5	411,5	1.220,7	12.151,6
2007 δ' τρ.	417,8	4.377,9	567,3	228,3	383,8	455,7	381,2	484,1	406,3	620,0	544,8	509,2	1.494,6	16.002,5
2008 α' τρ.	361,8	3.809,4	520,9	194,0	327,1	412,0	318,1	413,3	339,2	573,3	490,1	454,4	1.351,7	13.372,6
β' τρ.	355,9	3.705,6	576,2	185,0	317,8	442,8	313,7	408,2	306,5	557,1	437,7	427,1	1.371,7	13.818,3
γ' τρ.	309,7	3.278,8	506,0	162,2	282,2	382,8	260,5	345,7	285,6	494,8	412,4	407,4	1.252,7	12.758,7
δ' τρ.	228,7	2.497,7	320,7	136,5	236,9	287,6	169,3	238,1	200,0	384,7	387,0	358,1	910,9	8.700,4
2008 Φεβρ.	360,6	3.776,6	520,7	194,0	323,8	407,6	311,9	417,7	356,2	573,9	493,2	452,6	1.354,6	13.522,6
Μάρτ.	342,9	3.587,3	511,4	184,7	317,6	395,2	300,8	394,7	308,9	540,2	444,9	414,1	1.317,5	12.586,6
Απρ.	359,6	3.768,1	553,9	189,3	324,6	423,2	326,5	406,2	312,8	550,2	449,3	429,6	1.370,5	13.382,1
Μάιος	367,1	3.812,8	588,9	189,2	328,2	462,5	325,8	424,3	313,2	567,2	447,5	436,3	1.402,0	14.000,2
Ιούν.	340,2	3.527,8	586,2	176,1	299,6	442,6	287,6	393,5	292,8	553,8	415,3	414,7	1.341,3	14.084,6
Ιούλ.	311,9	3.298,7	529,0	158,2	272,7	401,5	260,0	348,6	281,7	513,7	412,7	418,1	1.257,6	13.153,0
Αύγ.	316,1	3.346,0	513,7	167,1	287,0	388,1	266,0	356,6	304,4	504,4	411,2	403,0	1.281,5	12.989,4
Σεπτ.	301,3	3.193,7	474,6	161,8	287,4	358,2	255,8	332,2	271,8	465,8	413,2	400,6	1.220,0	12.126,2
Οκτ.	241,5	2.627,3	342,1	135,6	249,1	287,9	195,0	245,1	212,8	392,4	378,2	363,7	968,8	9.080,5
Νοέμ.	225,0	2.452,9	315,2	136,2	237,6	294,8	159,0	229,5	197,7	393,6	386,0	361,7	883,3	8.502,7
Δεκ.	219,0	2.407,0	304,0	137,8	224,2	281,0	152,5	238,7	189,4	369,2	396,6	349,4	877,2	8.492,1
2009 Ιαν.	215,5	2.344,9	309,7	136,8	220,8	280,5	143,4	236,4	188,1	376,5	384,1	364,8	866,6	8.402,5
Φεβρ.	200,4	2.159,8	299,2	132,7	208,0	280,9	123,3	226,1	175,7	341,0	361,7	354,1	806,3	7.707,3

Δ28 Ευρύς δείκτης Dow Jones EURO STOXX, δείκτης Standard & Poor's 500 και δείκτης Nikkei 225

(Ιανουάριος 1994=100, μηνιαίοι μέσοι όροι)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

ΤΙΜΕΣ, ΠΑΡΑΓΩΓΗ, ΖΗΤΗΣΗ ΚΑΙ ΑΓΟΡΕΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

5.1 ΕνΔΤΚ, λοιπές τιμές και κόστος

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

1. Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή¹⁾

	Σύνολο					Σύνολο (ε.δ., εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενης περιόδου)							Υπομημητικό στοιχείο: Διοικητικά καθοριζόμενες τιμές ²⁾	
	2005=100	Σύνολο			Υπηρεσίες	Σύνολο	Επεξεργασμένα είδη διατροφής	Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	Βιομηχανικά αγαθά πλην ενέργειας	Ενέργεια (μη ε.δ.)	Υπηρεσίες	Συνολικός ΕνΔΤΚ πλην διοικητικά καθορισμένων τιμών	Διοικητικά καθοριζόμενες τιμές	
		Σύνολο πλην μη επεξεργ. ειδών διατροφής & ενέργειας	Αγαθά	Αγαθά										
% του συνόλου ³⁾	100,0	100,0	83	58,6	41,4	100,0	11,9	7,5	29,7	9,6	41,4	89,3	10,7	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2005	100,0	2,2	1,5	2,1	2,3	-	-	-	-	-	-	2,1	2,5	
2006	102,2	2,2	1,5	2,3	2,0	-	-	-	-	-	-	2,1	2,7	
2007	104,4	2,1	2,0	1,9	2,5	-	-	-	-	-	-	2,1	2,1	
2008	107,8	3,3	2,4	3,8	2,6	-	-	-	-	-	-	3,3	3,0	
2007 δ' τρ.	105,7	2,9	2,3	3,2	2,5	1,0	2,6	1,2	0,2	2,9	0,6	3,0	1,9	
2008 α' τρ.	106,4	3,4	2,5	3,9	2,6	1,0	2,1	0,5	0,2	3,4	0,7	3,5	2,5	
β' τρ.	108,1	3,6	2,5	4,5	2,4	1,1	1,1	1,1	0,2	6,0	0,6	3,7	2,8	
γ' τρ.	108,4	3,8	2,5	4,7	2,6	0,7	0,9	1,0	0,2	2,1	0,7	3,9	3,3	
δ' τρ.	108,2	2,3	2,2	2,1	2,6	-0,6	0,2	0,3	0,2	-8,7	0,6	2,1	3,4	
2008 Σεπτ.	108,5	3,6	2,5	4,4	2,6	0,1	0,1	0,2	0,1	-0,4	0,1	3,7	3,4	
Οκτ.	108,6	3,2	2,4	3,5	2,6	-0,1	0,1	0,5	0,1	-2,9	0,2	3,1	3,4	
Νοέμ.	108,0	2,1	2,2	1,8	2,6	-0,4	0,0	-0,2	0,0	-4,9	0,2	2,0	3,4	
Δεκ.	107,9	1,6	2,1	0,9	2,6	-0,4	0,0	0,1	0,0	-4,7	0,2	1,4	3,4	
2009 Ιαν.	107,0	1,1	1,8	0,2	2,4	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,9	2,9	
Φεβρ. ⁴⁾		1,2												

	Αγαθά						Υπηρεσίες					
	Είδη διατροφής (συμπεριλ. αλκοολούχα ποτά και καπνός)			Βιομηχανικά αγαθά			Στέγαση		Μεταφορές	Επικοινωνίες	Αναψυχή και προσωπικές υπηρεσίες	Διάφορες
	Σύνολο	Επεξεργασμένα είδη διατροφής	Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	Σύνολο	Σύνολο πλην ενέργειας	Ενέργεια	Μισθώσεις					
% του συνόλου ³⁾	19,3	11,9	7,5	39,3	29,7	9,6	10,1	6,0	6,3	3,2	14,9	6,8
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2005	1,6	2,0	0,8	2,4	0,3	10,1	2,6	2,0	2,7	-2,2	2,3	3,1
2006	2,4	2,1	2,8	2,3	0,6	7,7	2,5	2,1	2,5	-3,3	2,3	2,3
2007	2,8	2,8	3,0	1,4	1,0	2,6	2,7	2,0	2,6	-1,9	2,9	3,2
2008	5,1	6,1	3,5	3,1	0,8	10,3	2,3	1,9	3,9	-2,2	3,2	2,5
2007 δ' τρ.	3,9	4,5	3,1	2,8	1,0	8,1	2,7	2,0	2,6	-2,1	3,0	3,2
2008 α' τρ.	5,2	6,4	3,5	3,2	0,8	10,7	2,5	1,9	3,1	-2,5	3,2	3,2
β' τρ.	5,7	6,9	3,7	3,9	0,8	13,6	2,3	1,9	3,6	-1,8	3,0	2,2
γ' τρ.	5,6	6,7	3,9	4,2	0,7	15,1	2,3	1,9	4,4	-2,4	3,4	2,3
δ' τρ.	3,8	4,3	3,0	1,2	0,9	2,1	2,2	1,9	4,5	-2,0	3,3	2,2
2008 Αύγ.	5,6	6,8	3,7	4,2	0,7	14,6	2,2	1,9	4,8	-2,5	3,5	2,3
Σεπτ.	5,2	6,2	3,6	4,0	0,9	13,5	2,3	1,9	4,5	-2,6	3,3	2,3
Οκτ.	4,4	5,1	3,4	3,1	1,0	9,6	2,3	1,9	4,6	-2,2	3,3	2,3
Νοέμ.	3,7	4,2	2,8	0,8	0,9	0,7	2,2	1,8	4,4	-2,1	3,4	2,2
Δεκ.	3,3	3,5	2,8	-0,3	0,8	-3,7	2,2	1,8	4,5	-1,8	3,2	2,1
2009 Ιαν.	2,7	2,7	2,6	-1,0	0,5	-5,3	2,0	1,7	3,9	-1,9	3,1	2,2

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

2) Εκτιμήσεις της ΕΚΤ βάσει στοιχείων της Eurostat. Αυτά τα πειραματικά στοιχεία παρέχουν μόνο ένα κατά προσέγγιση μέτρο του διοικητικού καθορισμού των τιμών, καθώς οι μεταβολές των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών δεν μπορούν να απομονωθούν πλήρως από τις λοιπές επιδράσεις. Βλ. σημείωση που εξηγεί τη μεθοδολογία που χρησιμοποιείται για την κατάρτιση αυτού του δείκτη στην ηλεκτρονική διεύθυνση <http://www.ecb.int/stats/prices/hicp/html/index/en.html>.

3) Οι συντελεστές στάθμισης αφορούν το 2009.

4) Εκτίμηση με βάση τις πρώτες δημοσιεύσεις εθνικών στοιχείων, που συνήθως καλύπτουν το 95% της ζώνης του ευρώ, καθώς και με βάση αρχικές πληροφορίες για τις τιμές της ενέργειας.

5.1 ΕνΔΤΚ, λοιπές τιμές και κόστος

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

2. Τιμές βιομηχανίας, κατασκευών, κατοικιών και βασικών εμπορευμάτων¹⁾

	Τιμές παραγωγού βιομηχανικών αγαθών πλην κατασκευών										Κατασκευές ²⁾	Τιμές κατοικιών ³⁾	
	Σύνολο (2000=100)	Σύνολο		Βιομηχανία πλην κατασκευών και ενέργειας					Ενέργεια				
		Μεταποίηση	Σύνολο	Ενδιάμεσα αγαθά	Κεφαλαιακά αγαθά	Καταναλωτικά αγαθά							
						Σύνολο	Διαρκή	Μη διαρκή					
% του συνόλου ⁴⁾	100,0	100,0	89,4	82,4	31,6	21,1	29,6	4,0	25,6	17,6			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2005	110,2	4,1	3,2	1,8	2,9	1,4	1,1	1,3	1,1	13,6	2,8	7,6	
2006	115,9	5,1	3,4	2,8	4,8	1,4	1,6	1,6	1,7	13,4	4,1	6,5	
2007	119,2	2,8	3,1	3,2	4,8	1,8	2,3	1,9	2,4	1,8	4,0	4,3	
2008	126,5	6,2	4,7	3,5	4,3	1,9	3,7	2,4	3,9	15,0	.	.	
2007 δ' τρ.	121,3	4,0	4,5	3,2	3,7	1,5	3,7	1,9	3,9	7,0	3,3	3,9 ⁵⁾	
2008 α' τρ.	123,7	5,4	5,4	3,6	4,2	1,5	4,4	2,3	4,8	11,7	3,1	-	
β' τρ.	127,0	7,1	6,3	3,8	4,5	1,8	4,5	2,3	4,8	18,0	4,0	2,7 ⁵⁾	
γ' τρ.	129,6	8,5	6,5	4,2	5,9	2,2	3,8	2,5	4,0	22,6	5,5	-	
δ' τρ.	125,8	3,7	0,8	2,3	2,6	2,2	2,0	2,6	2,0	7,8	.	.	
2008 Ιουλ.	130,1	9,2	7,3	4,4	4,4	2,1	4,3	2,5	4,6	24,9	-	-	
Αύγ.	129,5	8,5	6,6	4,3	6,0	2,2	3,9	2,4	4,1	22,7	-	-	
Σεπτ.	129,2	7,9	5,5	4,1	5,8	2,2	3,3	2,5	3,4	20,3	-	-	
Οκτ.	128,1	6,3	3,4	3,2	4,3	2,2	2,6	2,7	2,7	15,9	-	-	
Νοέμ.	125,6	3,3	0,5	2,2	2,4	2,2	2,0	2,6	1,9	6,3	-	-	
Δεκ.	123,7	1,6	-1,4	1,4	1,1	2,2	1,4	2,5	1,3	1,6	-	-	

3. Τιμές βασικών εμπορευμάτων και αποπληθωριστές ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος¹⁾

	Τιμές πετρελαίου ²⁾ (ευρώ ανά βαρέλι)	Τιμές βασικών εμπορευμάτων πλην ενέργειας						Σύνολο (ε.δ. 2000=100)	Τιμές παραγωγού βιομηχανικών αγαθών πλην κατασκευών					Εισαγωγές ³⁾		
		Με στάθμιση ως προς εισαγωγές ³⁾			Με στάθμιση ως προς τη χρήση ⁴⁾				Σύνολο	Εγχώρια ζήτηση			Εξαγωγές ³⁾			
		Σύνολο	Τρόφιμα	Λοιπά πλην τροφίμων	Σύνολο	Τρόφιμα	Λοιπά πλην τροφίμων			Σύνολο	Ιδιωτική κατανάλωση	Κρατική κατανάλωση			Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	
% του συνόλου		100,0	35,0	65,0	100,0	44,3	55,7									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2005	44,6	11,9	0,9	17,9	9,3	2,5	14,8	111,6	2,0	2,3	2,1	2,4	2,5	2,4	3,3	
2006	52,9	27,5	5,8	37,6	24,6	5,9	38,0	113,8	2,0	2,4	2,2	2,1	3,0	2,7	3,9	
2007	52,8	7,5	14,3	5,0	5,1	9,4	2,7	116,4	2,3	2,3	2,2	1,7	2,7	1,5	1,3	
2008	65,9	2,0	18,1	-4,3	-1,5	9,6	-8,1	119,0	2,2	2,8	3,0	2,7	2,4	2,0	3,3	
2007 δ' τρ.	61,0	-2,2	22,8	-10,8	-2,9	17,8	-13,6	117,2	2,3	2,8	2,9	2,4	2,6	1,4	2,7	
2008 α' τρ.	64,2	8,4	36,4	-1,3	7,2	31,6	-5,3	117,9	2,1	2,8	3,1	2,1	2,4	2,2	4,1	
β' τρ.	78,5	2,5	32,4	-7,5	-0,3	20,3	-10,7	118,8	2,2	3,2	3,4	3,3	2,5	2,3	4,6	
γ' τρ.	77,6	6,7	16,2	2,8	0,8	4,3	-1,4	119,4	2,2	3,2	3,5	2,4	2,9	2,8	5,0	
δ' τρ.	43,5	-10,2	-8,0	-11,2	-14,3	-13,0	-15,3	120,0	2,4	1,9	1,8	2,9	1,8	0,8	-0,5	
2008 Σεπτ.	70,0	5,2	6,4	4,6	-1,8	-5,5	0,8	-	-	-	-	-	-	-	-	
Οκτ.	55,2	-6,4	-5,0	-7,0	-11,5	-12,6	-10,7	-	-	-	-	-	-	-	-	
Νοέμ.	43,1	-7,0	-4,4	-8,3	-10,4	-7,4	-12,5	-	-	-	-	-	-	-	-	
Δεκ.	32,1	-17,3	-14,4	-18,7	-21,2	-18,7	-23,1	-	-	-	-	-	-	-	-	
2009 Ιαν.	34,3	-21,2	-10,8	-26,0	-22,3	-13,6	-28,4	-	-	-	-	-	-	-	-	
Φεβρ.	34,6	-24,2	-17,5	-27,4	-26,2	-21,0	-30,1	-	-	-	-	-	-	-	-	

Πηγές: Eurostat, υπολογισμοί της ΕΚΤ βάσει στοιχείων της Eurostat (στήλη 7 του Πίνακα 2 στην Ενότητα 5.1 και στήλες 8-15 του Πίνακα 3 στην Ενότητα 5.1), υπολογισμοί της ΕΚΤ βάσει στοιχείων της Thomson Financial Datastream (στήλη 1 του Πίνακα 3 στην Ενότητα 5.1) και υπολογισμοί της ΕΚΤ (στήλη 12 του Πίνακα 2 στην Ενότητα 5.1 και στήλες 2-7 του Πίνακα 3 στην Ενότητα 5.1).

- 1) Τα στοιχεία αναφέρονται στη ζώνη του ευρώ των 16, με εξαίρεση τα στοιχεία στις στήλες 5, 6 και 7 του Πίνακα 3 που αφορούν τη ζώνη του ευρώ των 15.
- 2) Τιμές εισροών για κατοικίες.
- 3) Πειραματικά στοιχεία βάσει μη εναρμονισμένων εθνικών πηγών (περαιτέρω λεπτομέρειες βλ. στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ).
- 4) Το 2000.
- 5) Τα τριμηνιαία στοιχεία για το δεύτερο (τέταρτο) τρίμηνο αφορούν τους εξαμηνιαίους μέσους όρους του πρώτου (δευτέρου) εξαμήνου του έτους, αντίστοιχα. Επειδή ορισμένα εθνικά στοιχεία διατίθενται μόνο με ετήσια συχνότητα, η εξαμηνιαία εκτίμηση εξάγεται εν μέρει από ετήσια αποτελέσματα. Ως εκ τούτου, η ακρίβεια των εξαμηνιαίων στοιχείων είναι μικρότερη από αυτή των ετήσιων στοιχείων.
- 6) Αργό εμπλουτισμένο Brent (παράδοση μετά από ένα μήνα).
- 7) Αφορά τιμές σε ευρώ. Στάθμιση ανάλογα με τη διάρθρωση των εισαγωγών της ζώνης του ευρώ την περίοδο 2004-06.
- 8) Αφορά τιμές σε ευρώ. Στάθμιση ανάλογα με την εγχώρια ζήτηση της ζώνης του ευρώ (εγχώρια παραγωγή συν εισαγωγές μείον εξαγωγές) την περίοδο 2004-06. Πειραματικά στοιχεία (βλ. το δικτυακό τόπο της ΕΚΤ για λεπτομέρειες).
- 9) Οι αποπληθωριστές για εξαγωγές και εισαγωγές αφορούν αγαθά και υπηρεσίες και περιλαμβάνουν το διασυνοριακό εμπόριο εντός της ζώνης του ευρώ.

5.1 ΕνΔΤΚ, λοιπές τιμές και κόστος

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

4. Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό και παραγωγικότητα της εργασίας³⁾

(εποχικώς διορθωμένα στοιχεία)

	Σύνολο (2000=100)	Σύνολο	Κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας					Δημόσια διοίκηση, εκπαίδευση, υγεία και λοιπές υπηρεσίες
			Γεωργία, θήρα, εκμετάλλευση δασών και αλιεία	Ορυχεία, μεταποίηση και ενέργεια	Κατασκευές	Εμπόριο, επισκευές, ξενοδοχεία και εστιατόρια, μεταφορές και επικοινωνίες	Χρηματοοικονομικά, ακίνητα, μισθώσεις και επιχειρηματικές υπηρεσίες	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος²⁾								
2004	107,7	0,8	-10,8	-1,2	3,2	-0,1	2,5	2,1
2005	109,0	1,2	8,7	-1,1	2,9	1,4	2,0	2,0
2006	110,0	0,9	3,2	-0,7	3,3	0,1	2,6	2,1
2007	111,8	1,6	0,8	-0,6	4,0	1,4	2,6	2,1
2007 γ' τρ.	111,9	1,6	0,8	-1,2	4,9	2,0	2,3	2,1
2007 δ' τρ.	112,9	2,5	0,8	0,1	4,3	2,7	3,1	2,9
2007 α' τρ.	113,5	2,5	0,5	1,2	2,1	2,4	3,7	2,9
2007 β' τρ.	115,2	3,3	-0,7	2,1	2,2	3,6	2,8	4,7
2007 γ' τρ.	116,0	3,7	-0,9	4,9	2,0	5,1	3,2	2,9
Μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό								
2004	110,2	2,2	1,8	3,0	3,0	1,5	1,7	2,4
2005	112,3	2,0	2,4	1,8	2,0	2,1	2,4	1,9
2006	114,8	2,2	3,4	3,5	3,4	1,5	2,4	1,5
2007	117,7	2,5	2,5	2,8	3,0	2,3	2,2	2,5
2007 γ' τρ.	117,8	2,3	2,2	2,4	2,9	2,4	1,9	2,3
2007 δ' τρ.	119,0	2,9	2,7	3,2	3,3	2,2	2,5	3,2
2007 α' τρ.	120,1	3,1	3,6	3,5	4,3	2,4	2,9	2,9
2007 β' τρ.	121,4	3,4	3,8	2,8	5,1	2,7	2,6	4,4
2007 γ' τρ.	121,9	3,5	3,8	3,5	5,0	4,2	3,1	2,9
Παραγωγικότητα της εργασίας³⁾								
2004	102,3	1,4	14,1	4,3	-0,2	1,6	-0,8	0,3
2005	103,1	0,8	-5,8	2,9	-0,9	0,7	0,3	-0,1
2006	104,4	1,3	0,2	4,2	0,2	1,4	-0,2	-0,6
2007	105,3	0,8	1,6	3,4	-0,9	0,8	-0,4	0,3
2007 γ' τρ.	105,3	0,7	1,4	3,6	-1,9	0,4	-0,5	0,2
2007 δ' τρ.	105,4	0,4	1,9	3,1	-0,9	-0,5	-0,5	0,3
2007 α' τρ.	105,8	0,5	3,0	2,2	2,2	0,0	-0,7	0,0
2007 β' τρ.	105,4	0,2	4,5	0,7	2,8	-0,9	-0,2	-0,3
2007 γ' τρ.	105,2	-0,2	4,7	-1,4	3,0	-0,9	-0,1	0,0

5. Ωριαίο κόστος εργασίας^{1), 4)}

	Σύνολο (ε.δ., 2000=100)	Σύνολο	Κατά συνιστώσα		Κατά επιλεγμένο κλάδο οικονομικής δραστηριότητας			Δείκτης μισθών βάσει συλλογικών διαπραγμα- τεύσεων ⁵⁾
			Μισθοί και ημερομίσθια	Εργοδοτικές εισφορές κοινο- νικής ασφάλισης	Ορυχεία, μεταποίηση και ενέργεια	Κατασκευές	Υπηρεσίες	
% του συνόλου ⁶⁾	100,0	100,0	73,1	26,9	34,6	9,1	56,3	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	116,5	2,4	2,6	2,2	2,4	2,0	2,5	2,1
2006	119,4	2,5	2,7	2,1	3,4	1,6	2,1	2,3
2007	122,4	2,6	2,8	2,3	2,6	3,1	2,6	2,1
2008	.	.	.	.	.	.	.	3,2
2007 δ' τρ.	123,8	2,9	3,1	2,3	3,0	4,0	2,8	2,1
2008 α' τρ.	124,8	3,5	3,7	2,9	4,2	4,1	3,0	2,8
2008 β' τρ.	125,9	2,8	2,8	2,8	3,0	3,9	2,5	2,9
2008 γ' τρ.	127,1	4,0	3,9	4,2	3,9	4,7	4,0	3,4
2008 δ' τρ.	.	.	.	.	.	.	.	3,5

Πηγές: Eurostat, υπολογισμοί της ΕΚΤ βάσει στοιχείων της Eurostat, (Πίνακας 4 στην Ενότητα 5.1 και στήλη 7 του Πίνακα 5 στην Ενότητα 5.1) και υπολογισμοί της ΕΚΤ (στήλη 8 του Πίνακα 5 στην Ενότητα 5.1).

1) Τα στοιχεία αναφέρονται στη ζώνη του ευρώ των 16.

2) Μισθολογική δαπάνη (σε τρέχουσες τιμές) ανά μισθωτό προς προστιθέμενη αξία (όγκος) ανά απασχολούμενο.

3) Προστιθέμενη αξία (όγκος) ανά απασχολούμενο.

4) Ωριαίο κόστος εργασίας για το σύνολο της οικονομίας, πλην της γεωργίας, της δημόσιας διοίκησης, της εκπαίδευσης, της υγείας και των υπηρεσιών που δεν κατατάσσονται αλλού. Λόγω διαφορών κάλυψης, οι εκτιμήσεις για τις συνιστώσες ενδέχεται να μην συμφωνούν με το σύνολο.

5) Πειραματικά στοιχεία (βλ. το δικτυακό τόπο της ΕΚΤ για περισσότερες λεπτομέρειες).

6) Το 2000.

5.2 Παραγωγή και ζήτηση

1. ΑΕΠ και συνιστώσες της δαπάνης¹⁾

	ΑΕΠ								
	Σύνολο	Εγχώρια ζήτηση					Ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών ²⁾		
		Σύνολο	Ιδιωτική κατανάλωση	Δημόσια κατανάλωση	Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	Μεταβολές αποθεμάτων ³⁾	Σύνολο	Εξαγωγές ²⁾	Εισαγωγές ²⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<i>Τρέχουσες τιμές (δισεκ. ευρώ, εποχικά διορθωμένες)</i>									
2005	8.143,8	8.022,8	4.663,1	1.664,9	1.684,2	10,7	121,0	3.113,1	2.992,1
2006	8.558,4	8.455,7	4.866,2	1.732,5	1.837,0	20,0	102,7	3.472,8	3.370,1
2007	8.995,5	8.856,9	5.056,6	1.800,6	1.969,9	30,0	138,6	3.740,2	3.601,6
2008	9.269,2	9.171,7	5.237,4	1.886,7	2.030,7	16,8	97,5	3.887,4	3.789,9
2007 δ' τρ.	2.279,4	2.248,1	1.287,3	456,2	502,2	2,4	31,3	956,2	924,9
2008 α' τρ.	2.309,8	2.276,8	1.300,0	461,4	512,5	3,0	33,0	984,1	951,2
2008 β' τρ.	2.323,3	2.293,5	1.310,8	472,7	511,2	-1,2	29,8	991,6	961,8
2008 γ' τρ.	2.329,6	2.314,3	1.324,0	474,8	512,1	3,4	15,4	1.000,1	984,7
2008 δ' τρ.	2.306,4	2.287,0	1.302,7	477,7	495,0	11,6	19,4	911,6	892,2
<i>ποσοστό % του ΑΕΠ</i>									
2008	100,0	98,9	56,5	20,4	21,9	0,2	1,1	-	-
<i>Αλυσωτοί δείκτες όγκου (τιμές προηγούμενου έτους, εποχικά διορθωμένα στοιχεία⁴⁾)</i>									
<i>τριμηνιαίες εκατοστιαίες μεταβολές</i>									
2007 δ' τρ.	0,4	0,2	0,3	0,2	1,0	-	-	0,7	0,1
2008 α' τρ.	0,7	0,5	0,2	0,7	1,2	-	-	1,9	1,4
2008 β' τρ.	-0,2	-0,4	-0,1	0,8	-1,1	-	-	-0,1	-0,3
2008 γ' τρ.	-0,2	0,3	0,1	0,9	-0,6	-	-	0,0	1,4
2008 δ' τρ.	-1,5	-0,6	-0,9	-0,6	-2,7	-	-	-7,3	-5,5
<i>ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές</i>									
2005	1,7	1,9	1,8	1,5	3,3	-	-	5,0	5,7
2006	2,9	2,8	2,0	1,9	5,6	-	-	8,4	8,3
2007	2,7	2,4	1,6	2,2	4,4	-	-	6,0	5,3
2008	0,8	0,8	0,5	2,0	0,4	-	-	1,6	1,6
2007 δ' τρ.	2,2	2,0	1,4	2,1	3,3	-	-	4,2	3,9
2008 α' τρ.	2,2	1,6	1,6	1,6	3,4	-	-	5,7	4,5
2008 β' τρ.	1,5	0,9	0,8	2,2	2,0	-	-	4,5	3,3
2008 γ' τρ.	0,6	0,6	0,5	2,5	0,5	-	-	2,6	2,6
2008 δ' τρ.	-1,3	-0,2	-0,7	1,7	-3,2	-	-	-5,6	-3,2
<i>συμβολή στην τριμηνιαία εκατοστιαία μεταβολή του ΑΕΠ σε εκατοστιαίες μονάδες</i>									
2007 δ' τρ.	0,4	0,2	0,2	0,0	0,2	-0,3	0,3	-	-
2008 α' τρ.	0,7	0,5	0,1	0,1	0,3	0,0	0,2	-	-
2008 β' τρ.	-0,2	-0,3	-0,1	0,2	-0,3	-0,2	0,1	-	-
2008 γ' τρ.	-0,2	0,3	0,1	0,2	-0,1	0,2	-0,6	-	-
2008 δ' τρ.	-1,5	-0,6	-0,5	-0,1	-0,6	0,6	-0,8	-	-
<i>συμβολή στην ετήσια εκατοστιαία μεταβολή του ΑΕΠ σε εκατοστιαίες μονάδες</i>									
2005	1,7	1,9	1,0	0,3	0,7	-0,2	-	-	-
2006	2,9	2,7	1,1	0,4	1,2	0,1	0,2	-	-
2007	2,7	2,4	0,9	0,4	0,9	0,1	0,3	-	-
2008	0,8	0,8	0,3	0,4	0,1	0,0	0,0	-	-
2007 δ' τρ.	2,2	2,0	0,8	0,4	0,7	0,0	0,2	-	-
2008 α' τρ.	2,2	1,6	0,9	0,3	0,7	-0,4	0,6	-	-
2008 β' τρ.	1,5	0,9	0,5	0,4	0,4	-0,4	0,6	-	-
2008 γ' τρ.	0,6	0,6	0,3	0,5	0,1	-0,3	0,0	-	-
2008 δ' τρ.	-1,3	-0,2	-0,4	0,3	-0,7	0,5	-1,1	-	-

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αναφέρονται στη ζώνη του ευρώ των 16.

2) Οι εξαγωγές και οι εισαγωγές καλύπτουν τα αγαθά και τις υπηρεσίες και συμπεριλαμβάνουν το διασυνοριακό εμπόριο εντός της ζώνης του ευρώ. Τα στοιχεία δεν συμφωνούν πλήρως με τους Πίνακες 7.1.2 και 7.3.1.

3) Συμπεριλαμβάνεται η κτήση μείων η διάθεση τιμαλφών.

4) Τα ετήσια στοιχεία δεν είναι διορθωμένα ως προς τις διαφοροποιήσεις του αριθμού των εργάσιμων ημερών.

5.2 Παραγωγή και ζήτηση

2. Προστιθέμενη αξία κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας¹⁾

	Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (βασικές τιμές)							Φόροι μείον επιδοτήσεις προϊόντων
	Σύνολο	Γεωργία, θήρα, εκμετάλλευση δασών και αλιεία	Ορυχεία, μεταποίηση και ενέργεια	Κατασκευές	Εμπόριο, επισκευές, ξενοδοχεία και εστιατόρια, μεταφορές και επικοινωνίες	Χρηματοοικονομικά, ακίνητα, μισθώσεις και επιχειρηματικές δραστηριότητες	Δημόσια διοίκηση, εκπαίδευση, υγεία και λοιπές υπηρεσίες	
	1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Τρέχουσες τιμές (δισεκ. ευρώ, εποχικά διορθωμένες)</i>								
2005	7.299,0	144,1	1.482,4	441,6	1.539,8	2.021,8	1.669,3	844,9
2006	7.643,9	141,6	1.557,8	478,9	1.603,5	2.137,7	1.724,4	914,5
2007	8.037,5	151,6	1.642,7	517,5	1.668,7	2.260,7	1.796,3	958,0
2008	8.316,5	153,9	1.663,9	547,1	1.717,9	2.366,9	1.866,8	952,7
2007 δ' τρ.	2.041,6	39,2	416,3	132,6	422,3	575,3	455,9	237,9
2008 α' τρ.	2.068,5	39,6	423,4	136,9	427,8	582,8	458,0	241,3
2008 β' τρ.	2.085,5	38,9	424,5	137,0	428,2	590,0	466,9	237,8
2008 γ' τρ.	2.090,6	38,5	419,0	137,8	432,0	595,7	467,7	239,0
2008 δ' τρ.	2.071,8	36,9	397,0	135,3	430,0	598,4	474,3	234,6
<i>ποσοστό % της προστιθέμενης αξίας</i>								
2008	100,0	1,9	20,0	6,6	20,7	28,5	22,4	-
<i>Αλυσωτοί δείκτες όγκου (τιμές προηγούμενου έτους, εποχικά διορθωμένα στοιχεία²⁾)</i>								
<i>τριμηνιαίες εκατοστιαίες μεταβολές</i>								
2007 δ' τρ.	0,5	1,3	0,6	0,9	0,3	0,7	0,4	-0,7
2008 α' τρ.	0,6	1,9	0,3	2,6	0,6	0,7	0,1	1,6
2008 β' τρ.	-0,1	0,0	-0,7	-1,8	-0,5	0,5	0,4	-1,2
2008 γ' τρ.	-0,3	-0,4	-1,4	-1,3	-0,2	0,1	0,5	0,1
2008 δ' τρ.	-1,5	0,0	-5,4	-1,8	-1,4	-0,4	0,5	-1,5
<i>ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές</i>								
2005	1,7	-6,4	1,8	1,8	1,4	2,8	1,4	1,8
2006	2,9	-1,8	3,9	2,8	3,1	3,7	1,3	3,3
2007	2,9	0,4	3,7	3,0	2,7	3,7	1,7	0,7
2008	0,9	2,1	-0,8	0,7	0,5	2,1	1,4	0,0
2007 δ' τρ.	2,5	0,4	3,4	1,4	1,8	3,4	1,8	-0,7
2008 α' τρ.	2,4	1,6	2,8	2,8	2,4	2,9	1,3	0,5
2008 β' τρ.	1,6	2,4	1,2	1,6	0,9	2,6	1,3	0,4
2008 γ' τρ.	0,7	2,8	-1,2	0,4	0,2	1,9	1,5	-0,2
2008 δ' τρ.	-1,3	1,5	-7,1	-2,3	-1,5	0,9	1,6	-1,0
<i>συμβολή στην τριμηνιαία εκατοστιαία μεταβολή της προστιθέμενης αξίας σε εκατοστιαίες μονάδες</i>								
2007 δ' τρ.	0,5	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	-
2008 α' τρ.	0,6	0,0	0,1	0,2	0,1	0,2	0,0	-
2008 β' τρ.	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,1	-
2008 γ' τρ.	-0,3	0,0	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,1	-
2008 δ' τρ.	-1,5	0,0	-1,1	-0,1	-0,3	-0,1	0,1	-
<i>συμβολή στην ετήσια εκατοστιαία μεταβολή της προστιθέμενης αξίας σε εκατοστιαίες μονάδες</i>								
2005	1,7	-0,1	0,4	0,1	0,3	0,8	0,3	-
2006	2,9	0,0	0,8	0,2	0,7	1,0	0,3	-
2007	2,9	0,0	0,8	0,2	0,6	1,0	0,4	-
2008	0,9	0,0	-0,2	0,0	0,1	0,6	0,3	-
2007 δ' τρ.	2,5	0,0	0,7	0,1	0,4	1,0	0,4	-
2008 α' τρ.	2,4	0,0	0,6	0,2	0,5	0,8	0,3	-
2008 β' τρ.	1,6	0,0	0,3	0,1	0,2	0,7	0,3	-
2008 γ' τρ.	0,7	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,5	0,3	-
2008 δ' τρ.	-1,3	0,0	-1,5	-0,1	-0,3	0,2	0,4	-

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αναφέρονται στη ζώνη του ευρώ των 16.

2) Τα ετήσια στοιχεία δεν είναι διορθωμένα ως προς τις διαφοροποιήσεις του αριθμού των εργάσιμων ημερών.

5.2 Παραγωγή και ζήτηση

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

3. Βιομηχανική παραγωγή¹⁾

	Σύνολο		Βιομηχανία πλην κατασκευών								Κατασκευές	
	Σύνολο (ε.δ., 2000=100)	Βιομηχανία πλην κατασκευών και ενέργειας							Ενέργεια			
		Μεταποίηση	Σύνολο	Ενδιάμεσα αγαθά	Κεφαλαιακά αγαθά	Καταναλωτικά αγαθά						
						Σύνολο	Διαρκή	Μη διαρκή				
% του συνόλου ²⁾	100,0	82,8	82,8	74,8	73,7	29,9	22,2	21,6	3,6	18,0	9,1	17,2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	4,0	108,3	4,0	4,4	4,4	4,9	5,9	2,6	4,5	2,2	0,7	3,9
2007	3,5	112,0	3,4	4,1	3,8	3,9	6,1	2,3	1,2	2,5	-0,6	3,2
2008	-1,8	110,1	-1,6	-1,9	-2,1	-3,2	-0,1	-2,0	-5,3	-1,4	0,7	-2,8
2008 α' τρ.	2,4	114,0	2,6	1,9	1,8	1,6	5,1	0,1	-1,5	0,7	4,4	1,3
β' τρ.	0,7	112,2	1,2	1,3	1,0	0,5	4,0	-1,1	-2,6	-0,9	1,6	-2,2
γ' τρ.	-1,7	110,0	-1,4	-1,6	-1,9	-1,9	0,0	-2,6	-5,9	-2,2	0,2	-3,4
δ' τρ.	-8,5	104,4	-8,6	-9,0	-9,2	-13,0	-8,6	-4,3	-11,0	-3,2	-3,2	-6,5
2008 Ιουλ.	-1,4	110,4	-1,1	-1,2	-1,2	-1,7	0,0	-1,1	-5,3	-0,8	0,0	-3,4
Αύγ.	-1,0	110,8	-0,5	-0,8	-1,4	0,1	0,8	-4,1	-6,0	-3,2	0,6	-3,0
Σεπτ.	-2,6	108,7	-2,4	-2,5	-3,0	-3,8	-0,7	-2,8	-6,5	-2,8	0,2	-3,7
Οκτ.	-5,3	106,8	-5,5	-5,7	-5,9	-7,8	-5,3	-3,6	-8,6	-2,7	-1,5	-3,8
Νοέμ.	-8,1	104,5	-8,4	-8,7	-9,2	-12,0	-8,8	-4,7	-10,5	-3,0	-4,7	-5,3
Δεκ.	-12,3	101,8	-12,0	-13,2	-13,1	-20,4	-11,8	-4,6	-14,5	-3,9	-3,3	-10,9
	μηνιαίες εκατοστιαίες μεταβολές (ε.δ.)											
2008 Ιουλ.	-0,5	-	-0,6	-0,6	-0,7	-0,9	-0,7	-0,1	-1,2	-0,2	0,8	-0,3
Αύγ.	0,3	-	0,4	0,3	0,4	0,6	0,9	-0,6	0,5	-0,4	1,3	-0,3
Σεπτ.	-1,8	-	-1,9	-2,1	-2,3	-3,3	-1,9	-0,7	-2,4	-0,8	-0,6	-0,9
Οκτ.	-1,5	-	-1,7	-1,8	-1,8	-2,8	-2,4	-0,2	-1,9	0,1	-0,5	-0,1
Νοέμ.	-2,4	-	-2,2	-2,4	-2,6	-3,6	-2,5	-0,8	-2,8	-0,2	-2,4	-1,8
Δεκ.	-2,9	-	-2,6	-3,1	-3,1	-5,7	-2,5	-0,7	-2,9	-0,9	1,0	-2,5

4. Νέες παραγγελίες και κύκλος εργασιών βιομηχανικών κλάδων, λιανικές πωλήσεις και επιβατικά αυτοκίνητα για πρώτη φορά σε κυκλοφορία¹⁾

	Νέες παραγγελίες		Κύκλος εργασιών		Τρέχουσες τιμές	Λιανικές πωλήσεις						Επιβατικά αυτοκίνητα για πρώτη φορά σε κυκλοφορία	
	Μεταποίηση ³⁾ (τρέχουσες τιμές)		Μεταποίηση (τρέχουσες τιμές)			Σύνολο (ε.δ., 2000=100)	Σύνολο	Είδη δια- τροφής, ποτά, καπνός	Λοιπά, πλην ειδών διατροφής			Σύνολο (ε.δ.) χιλιάδες ⁴⁾	Σύνολο
	Σύνολο (ε.δ., 2000=100)	Σύνολο	Σύνολο (ε.δ., 2000=100)	Σύνολο					Υφαντουργία, ένδυση, υπόδηση	Οικιακός εξοπλισμός			
											Σύνολο		
% του συνόλου ²⁾	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	43,7	56,3	10,6	14,8			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	13	
2006	119,8	9,4	119,6	7,8	2,9	108,5	1,5	0,3	2,5	2,7	4,4	978	3,3
2007	129,6	8,4	127,0	6,3	2,4	109,5	0,8	-0,3	1,6	3,1	1,4	970	-0,9
2008	121,7	-4,9	128,7	1,7	1,7	108,0	-1,3	-2,0	-0,9	-1,6	-1,9	892	-8,0
2008 α' τρ.	131,6	3,8	132,6	4,4	3,2	109,0	-0,1	-1,5	0,8	0,2	-0,4	949	-1,3
β' τρ.	127,5	0,1	132,5	6,3	2,0	108,0	-1,5	-2,4	-0,8	-2,3	-1,4	909	-4,8
γ' τρ.	121,9	-1,3	130,6	3,9	2,3	108,0	-1,4	-2,0	-0,8	-0,9	-2,6	893	-8,8
δ' τρ.	105,7	-21,6	119,2	-7,4	-0,4	106,9	-2,2	-2,2	-2,3	-2,9	-3,0	818	-18,5
2008 Αύγ.	123,1	-6,5	131,9	-2,4	2,1	107,9	-1,7	-2,1	-1,4	-2,8	-3,1	924	-5,8
Σεπτ.	117,1	-1,5	128,2	6,7	2,5	108,2	-1,0	-1,8	-0,2	-0,3	-2,4	867	-11,4
Οκτ.	111,6	-15,1	124,8	-2,8	0,6	107,2	-2,0	-2,2	-1,9	-2,3	-3,2	838	-14,4
Νοέμ.	105,6	-27,3	120,3	-11,8	-0,6	107,0	-2,6	-2,2	-2,8	-2,6	-3,6	808	-18,2
Δεκ.	100,0	-22,4	112,6	-7,7	-1,1	106,7	-2,1	-2,0	-2,1	-3,5	-2,3	807	-23,2
2009 Ιαν.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	775	-20,5
	μηνιαίες εκατοστιαίες μεταβολές (ε.δ.)												
2008 Αύγ.	-	-1,8	-	0,2	0,1	-	0,0	0,4	-0,1	-1,8	-0,2	-	4,2
Σεπτ.	-	-4,8	-	-2,8	0,3	-	0,2	0,3	0,2	2,6	-0,7	-	-6,1
Οκτ.	-	-4,7	-	-2,7	-1,0	-	-0,9	-0,7	-1,1	-3,1	-0,6	-	-3,3
Νοέμ.	-	-5,4	-	-3,6	-0,3	-	-0,2	-0,1	-0,3	-0,6	-1,0	-	-3,6
Δεκ.	-	-5,3	-	-6,4	-0,5	-	-0,3	-0,3	-0,4	-0,6	0,6	-	-0,2
2009 Ιαν.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-3,9

Πηγή: Eurostat, εκτός από τις στήλες 12 και 13 του Πίνακα 4 της Ενότητας 5.2 (υπολογισμοί της ΕΚΤ βάσει στοιχείων της Ευρωπαϊκής Ένωσης Κατασκευαστών Αυτοκινήτων).

1) Τα στοιχεία αναφέρονται στη ζώνη του ευρώ των 16.

2) Το 2000.

3) Συμπεριλαμβάνονται μεταποιητικοί κλάδοι που λειτουργούν κυρίως βάσει παραγγελιών, οι οποίοι αντιπροσώπευαν το 59,7% της συνολικής μεταποίησης το 2000.

4) Τα ετήσια και τα τριμηνιαία στοιχεία αποτελούν το μέσο όρο των μηνιαίων στοιχείων για την περίοδο αναφοράς.

5.2 Παραγωγή και ζήτηση

(διαφορές ποσοστών θετικών και αρνητικών απαντήσεων,¹⁾ εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά, εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

5. Έρευνες για τις Επιχειρήσεις και τους Καταναλωτές

	Δείκτης οικονομικού κλίματος ²⁾ (μακροπρόθεσμος μέσος όρος =100)	Μεταποίηση				Χρησιμοποίηση εργοστασιακού δυναμικού ³⁾ (ποσοστά %)	Δείκτης εμπιστοσύνης καταναλωτών				
		Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία					Σύνολο ⁴⁾	Χρηματοοικονομική κατάσταση το επόμενο 12μηνο	Οικονομική κατάσταση το επόμενο 12μηνο	Ανεργία το επόμενο 12μηνο	Αποταμεύσεις το επόμενο 12μηνο
		Σύνολο ⁴⁾	Παραγγελίες	Αποθέματα έτοιμων προϊόντων	Προσδοκίες παραγωγής						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2005	98,2	-7	-16	11	6	81,1	-14	-4	-15	28	-9
2006	106,8	2	0	6	13	83,1	-9	-3	-9	15	-9
2007	108,9	4	5	5	13	84,1	-5	-2	-4	4	-8
2008	91,1	-9	-15	11	-2	81,9	-18	-10	-25	23	-14
2007 δ' τρ.	105,0	2	1	7	12	83,9	-8	-4	-10	7	-10
2008 α' τρ.	101,4	1	-1	7	10	83,8	-12	-7	-17	11	-12
β' τρ.	97,5	-3	-6	9	7	83,3	-15	-10	-22	13	-14
γ' τρ.	89,9	-10	-15	12	-2	82,2	-19	-12	-28	22	-15
δ' τρ.	75,8	-25	-36	18	-22	78,3	-26	-11	-34	44	-15
2008 Σεπτ.	88,9	-12	-20	13	-4	-	-19	-11	-26	24	-15
Οκτ.	81,6	-18	-26	15	-13	81,5	-24	-12	-33	34	-15
Νοέμ.	76,8	-25	-36	17	-22	-	-25	-11	-32	43	-15
Δεκ.	68,9	-33	-47	22	-30	-	-30	-11	-39	55	-14
2009 Ιαν.	67,2	-33	-49	20	-31	75,0	-31	-11	-38	58	-15
Φεβρ.	65,4	-36	-57	20	-32	-	-33	-12	-41	62	-15

	Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές			Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο				Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις υπηρεσίες			
	Σύνολο ⁴⁾	Παραγγελίες	Προσδοκίες απασχόλησης	Σύνολο ⁴⁾	Παρούσα κατάσταση	Όγκος αποθεμάτων	Αναμενόμενη κατάσταση	Σύνολο ⁴⁾	Επιχειρηματικό κλίμα	Ζήτηση τελευταίων μηνών	Ζήτηση τους επόμενους μήνες
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2005	-7	-12	-2	-7	-12	13	4	11	5	10	18
2006	1	-4	6	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	0	-8	7	1	4	15	12	19	16	19	23
2008	-14	-20	-7	-7	-6	16	1	2	-5	4	7
2007 δ' τρ.	-3	-10	5	0	5	16	13	15	11	14	20
2008 α' τρ.	-7	-13	-1	0	3	16	12	10	4	12	15
β' τρ.	-10	-17	-3	-3	-1	16	7	8	3	9	13
γ' τρ.	-14	-21	-7	-9	-9	17	-1	1	-7	3	6
δ' τρ.	-23	-31	-16	-15	-16	17	-13	-12	-20	-9	-6
2008 Σεπτ.	-15	-21	-9	-8	-11	14	1	0	-7	2	6
Οκτ.	-20	-26	-13	-13	-14	17	-9	-7	-13	-4	-3
Νοέμ.	-23	-31	-15	-13	-11	15	-12	-12	-21	-8	-7
Δεκ.	-27	-35	-19	-20	-23	19	-18	-17	-27	-15	-10
2009 Ιαν.	-30	-35	-26	-20	-21	20	-18	-22	-32	-19	-15
Φεβρ.	-32	-37	-26	-19	-21	17	-20	-23	-33	-19	-18

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΓΔ Οικονομικών και Χρηματοπιστωτικών Υποθέσεων).

- 1) Διαφορές μεταξύ του ποσοστού των ερωτηθέντων που απάντησαν θετικά και του ποσοστού των ερωτηθέντων που απάντησαν αρνητικά.
- 2) Ο δείκτης του οικονομικού κλίματος αποτελείται από το δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία, τις υπηρεσίες, τις κατασκευές και το λιανικό εμπόριο και από το δείκτη εμπιστοσύνης των καταναλωτών. Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία έχει συντελεστή στάθμισης 40%, στις υπηρεσίες 30%, στις κατασκευές 5% και στο λιανικό εμπόριο 5%, και ο δείκτης εμπιστοσύνης των καταναλωτών 20%. Τιμές δείκτη οικονομικού κλίματος άνω (κάτω) του 100 υποδηλώνουν οικονομικό κλίμα άνω (κάτω) του μέσου όρου, όπως υπολογίζεται για την περίοδο από το 1990 έως το 2008.
- 3) Τα στοιχεία συλλέγονται κάθε Ιανουάριο, Απρίλιο, Ιούλιο και Οκτώβριο. Τα τριμηνιαία στοιχεία είναι μέσοι όροι δύο διαδοχικών ερευνών. Τα ετήσια στοιχεία συνάγονται από τους τριμηνιαίους μέσους όρους.
- 4) Οι δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών στους διάφορους τομείς και ο δείκτης εμπιστοσύνης των καταναλωτών υπολογίζονται ως απλοί μέσοι όροι των συνιστωσών. Οι εκτιμήσεις για τα αποθέματα (στήλες 4 και 17) και την ανεργία (στήλη 10) χρησιμοποιούνται με αντίθετο πρόσημο για τον υπολογισμό των δεικτών επιχειρηματικών προσδοκιών και εμπιστοσύνης των καταναλωτών.

5.3 Αγορές εργασίας¹⁾

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

1. Απασχόληση

	Σύνολο οικονομίας		Κατά εργασιακό καθεστώς		Κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας					
	Εκατομμύρια (ε.δ.)		Μισθωτοί	Αυτοαπασχολούμενοι	Γεωργία, θήρα, εκμετάλλευση δασών και αλιεία	Ορυχεία, μεταποίηση και ενέργεια	Κατασκευές	Εμπόριο, επισκευές, ξενοδοχεία και εστιατόρια, μεταφορές και επικοινωνίες	Χρηματοοικονομικά, ακίνητα, μισθώσεις και επιχειρηματικές υπηρεσίες	Δημόσια διοίκηση, εκπαίδευση, υγεία και λοιπές υπηρεσίες
% του συνόλου ²⁾	100,0	100,0	85,0	15,0	3,9	17,2	7,7	25,5	15,7	29,9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2004	140,507	0,8	0,7	1,6	-2,0	-1,4	1,3	1,2	2,4	1,2
2005	141,863	1,0	1,1	0,5	-0,7	-1,1	2,7	0,7	2,5	1,5
2006	144,187	1,6	1,8	0,8	-1,9	-0,3	2,7	1,7	3,9	1,9
2007	146,811	1,8	2,0	0,9	-1,2	0,3	3,9	1,8	4,1	1,4
2007 γ' τρ.	147,216	1,9	2,0	1,5	-1,4	0,2	3,6	2,3	3,9	1,5
2007 δ' τρ.	147,666	1,8	2,0	0,6	-1,7	0,2	2,5	2,3	4,0	1,5
2008 α' τρ.	148,185	1,7	1,8	0,7	-1,3	0,6	0,9	2,5	3,7	1,2
2008 β' τρ.	148,436	1,3	1,5	0,1	-2,1	0,4	-1,1	1,9	2,9	1,6
2008 γ' τρ.	148,379	0,8	1,1	-0,7	-2,0	0,2	-2,6	1,2	2,1	1,6
	<i>εκατοστιαίες μεταβολές τριμήνου (ε.δ.)</i>									
2007 γ' τρ.	0,663	0,5	0,4	0,5	-1,0	0,0	-0,1	0,8	0,8	0,5
2007 δ' τρ.	0,450	0,3	0,5	-0,8	-0,4	0,1	0,0	0,1	0,8	0,5
2008 α' τρ.	0,519	0,4	0,3	0,4	0,5	0,3	0,0	0,5	0,8	0,1
2008 β' τρ.	0,250	0,2	0,2	-0,2	-1,2	0,1	-1,2	0,3	0,4	0,5
2008 γ' τρ.	-0,057	0,0	0,0	-0,5	-0,8	-0,3	-1,5	0,1	0,0	0,5

2. Ανεργία

(εποχικός διορθωμένα στοιχεία)

	Σύνολο		Κατά ηλικία ³⁾				Κατά φύλο ⁴⁾			
	Εκατομμύρια	% εργατικού δυναμικού	Ενήλικες		Νέοι		Άνδρες		Γυναίκες	
			Εκατομμύρια	% εργατικού δυναμικού	Εκατομμύρια	% εργατικού δυναμικού	Εκατομμύρια	% εργατικού δυναμικού	Εκατομμύρια	% εργατικού δυναμικού
% του συνόλου ²⁾	100,0		78,2		21,8		49,2		50,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2005	13,691	9,0	10,660	7,9	3,031	17,4	6,909	8,1	6,783	10,0
2006	12,882	8,3	10,073	7,3	2,809	16,3	6,392	7,5	6,490	9,4
2007	11,659	7,5	9,122	6,6	2,538	14,9	5,736	6,7	5,924	8,5
2008	11,883	7,5	9,255	6,6	2,627	15,4	6,002	6,9	5,881	8,3
2007 δ' τρ.	11,429	7,3	8,920	6,4	2,509	14,7	5,636	6,5	5,793	8,3
2008 α' τρ.	11,395	7,3	8,895	6,4	2,499	14,6	5,612	6,5	5,783	8,2
2008 β' τρ.	11,678	7,4	9,094	6,5	2,584	15,1	5,823	6,7	5,855	8,3
2008 γ' τρ.	11,919	7,6	9,289	6,6	2,631	15,5	6,060	7,0	5,860	8,3
2008 δ' τρ.	12,540	7,9	9,744	6,9	2,795	16,3	6,513	7,5	6,027	8,5
2008 Αύγ.	11,892	7,5	9,275	6,6	2,617	15,4	6,042	7,0	5,850	8,2
2008 Σεπτ.	12,068	7,6	9,393	6,7	2,675	15,7	6,175	7,1	5,893	8,3
2008 Οκτ.	12,305	7,8	9,562	6,8	2,742	16,1	6,338	7,3	5,967	8,4
2008 Νοέμ.	12,534	7,9	9,740	6,9	2,794	16,3	6,511	7,5	6,023	8,4
2008 Δεκ.	12,780	8,1	9,931	7,0	2,850	16,6	6,689	7,7	6,091	8,5
2009 Ιαν.	13,036	8,2	10,130	7,2	2,906	16,9	6,879	7,9	6,157	8,6

Πηγή: Eurostat.

1) Τα στοιχεία αναφέρονται στη ζώνη του ευρώ των 16. Τα στοιχεία για την απασχόληση αναφέρονται σε αριθμό ατόμων και βασίζονται στο ΕΣΛ 95. Τα στοιχεία για την ανεργία αναφέρονται σε αριθμό ατόμων και ακολουθούν τις συστάσεις της ΔΟΕ.

2) Το 2007.

3) Ενήλικες: άτομα 25 ετών και άνω, νέοι: άτομα κάτω των 25 ετών. Ως ποσοστά του εργατικού δυναμικού για την αντίστοιχη ηλικιακή ομάδα.

4) Ως ποσοστά του εργατικού δυναμικού για το αντίστοιχο φύλο.

ΔΗΜΟΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ

6.1 Έσοδα, δαπάνες και έλλειμμα/πλεόνασμα¹⁾

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)

1. Ζώνη του ευρώ – έσοδα

	Σύνολο		Τρέχοντα έσοδα									Έσοδα κεφαλαίου		Δημοσιονομική επιβάρυνση ²⁾
	1	2	Άμεσοι φόροι	Νοικοκυριών	Εταιριών	Έμμεσοι φόροι	Υπέρ οργάνων της ΕΕ	Εισφορές κοινωνικής ασφάλισης	Εργοδοτών	Εργαζομένων	Πωλήσεις	Κεφαλαιακοί φόροι	13		14
1999	47,0	46,7	12,5	9,3	2,9	14,1	0,6	16,1	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	43,0
2000	46,5	46,2	12,7	9,4	3,0	13,9	0,6	15,8	8,2	4,8	2,2	0,3	0,3	42,6
2001	45,7	45,5	12,3	9,2	2,7	13,6	0,5	15,6	8,1	4,7	2,2	0,2	0,3	41,7
2002	45,2	44,9	11,8	9,1	2,5	13,5	0,4	15,6	8,2	4,6	2,1	0,3	0,3	41,2
2003	45,0	44,4	11,4	8,8	2,3	13,5	0,4	15,8	8,2	4,6	2,1	0,6	0,5	41,2
2004	44,6	44,1	11,3	8,5	2,5	13,5	0,3	15,6	8,1	4,5	2,1	0,5	0,4	40,8
2005	44,9	44,4	11,6	8,6	2,7	13,7	0,3	15,4	8,1	4,5	2,2	0,5	0,3	41,0
2006	45,5	45,1	12,1	8,8	3,0	13,9	0,3	15,3	8,1	4,5	2,1	0,3	0,3	41,6
2007	45,6	45,3	12,5	9,0	3,2	13,8	0,3	15,2	8,0	4,4	2,1	0,3	0,3	41,8

2. Ζώνη του ευρώ – δαπάνες

	Σύνολο		Τρέχουσες δαπάνες						Κεφαλαιακές δαπάνες				Πρωτογενής δαπάνη ³⁾	
	1	2	Μισθολογική δαπάνη	Ενδιάμεση κατανάλωση	Τόκοι	Τρέχουσες μεταβιβάσεις	Κοινωνικές παροχές	Επιδότησεις	Εκ μέρους οργάνων της ΕΕ	Επενδύσεις	Κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	Εκ μέρους οργάνων της ΕΕ		14
1999	48,4	44,5	10,6	4,8	4,1	25,1	22,1	2,1	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,3
2000	46,5	43,8	10,4	4,8	3,9	24,7	21,7	2,0	0,5	2,8	2,5	1,3	0,0	42,6
2001	47,6	43,7	10,3	4,8	3,8	24,8	21,7	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
2002	47,8	44,0	10,4	4,9	3,5	25,1	22,2	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,2
2003	48,1	44,2	10,5	4,9	3,3	25,4	22,6	1,9	0,5	4,0	2,5	1,4	0,1	44,8
2004	47,5	43,6	10,4	5,0	3,1	25,1	22,4	1,8	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,4
2005	47,4	43,5	10,4	5,0	3,0	25,1	22,3	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,4
2006	46,8	42,9	10,2	5,0	2,9	24,8	22,1	1,7	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,2	42,4	10,0	5,0	3,0	24,4	21,7	1,6	0,4	3,9	2,5	1,3	0,0	43,3

3. Ζώνη του ευρώ – έλλειμμα/πλεόνασμα, πρωτογενές έλλειμμα/πλεόνασμα και δημόσια κατανάλωση

	Έλλειμμα (-)/πλεόνασμα (+)					Πρωτογενές έλλειμμα(-)/πλεόνασμα (+)	Δημόσια κατανάλωση ⁴⁾							
	Σύνολο	Κεντρική κυβέρνηση	Κυβερνήσεις κρατιδίων ομοσπονδιακών κρατών	Τοπική αυτοδιοίκηση	Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης		Σύνολο	Μισθολογική δαπάνη	Ενδιάμεση κατανάλωση	Μεταβιβάσεις σε είδος μέσω παραγωγών της αγοράς	Ανάλογη πάγιο κεφαλαίου	Πωλήσεις (μειών)	Συλλογική κατανάλωση	Ατομική κατανάλωση
1999	-1,4	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,6	19,9	10,6	4,8	4,9	1,8	2,3	8,3	11,6
2000	0,0	-0,4	-0,1	0,1	0,5	3,9	19,7	10,4	4,8	4,9	1,8	2,2	8,2	11,6
2001	-1,9	-1,7	-0,4	-0,1	0,3	2,0	19,8	10,3	4,8	5,0	1,8	2,2	8,1	11,7
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	0,9	20,2	10,4	4,9	5,1	1,8	2,1	8,2	12,0
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,2	20,5	10,5	4,9	5,2	1,8	2,1	8,3	12,2
2004	-3,0	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	20,4	10,4	5,0	5,1	1,9	2,1	8,3	12,1
2005	-2,6	-2,2	-0,3	-0,2	0,2	0,4	20,4	10,4	5,0	5,2	1,9	2,2	8,1	12,3
2006	-1,3	-1,4	-0,1	-0,2	0,4	1,6	20,3	10,2	5,0	5,2	1,9	2,1	8,0	12,3
2007	-0,6	-1,2	0,0	0,0	0,5	2,3	20,1	10,0	5,0	5,2	1,9	2,1	7,9	12,2

4. Χώρες της ζώνης του ευρώ – έλλειμμα (-)/πλεόνασμα (+)⁵⁾

	ΒΕΛ	ΓΕΡ	ΙΡΛ	ΕΛΛ	ΙΣΠ	ΓΑΛ	ΙΤΑ	ΚΥΠ	ΛΟΥ	ΜΑΛ	ΟΛΛ	ΑΥΣ	ΠΟΡ	ΣΑΝ	ΣΛΟ	ΦΙΝ
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2004	-0,2	-3,8	1,4	-7,5	-0,3	-3,6	-3,5	-4,1	-1,2	-4,7	-1,7	-4,4	-3,4	-2,2	-2,3	2,4
2005	-2,6	-3,3	1,7	-5,1	1,0	-2,9	-4,3	-2,4	-0,1	-2,8	-0,3	-1,5	-6,1	-1,4	-2,8	2,9
2006	0,3	-1,5	3,0	-2,8	2,0	-2,4	-3,4	-1,2	1,3	-2,3	0,6	-1,5	-3,9	-1,2	-3,5	4,1
2007	-0,3	-0,2	0,2	-3,5	2,2	-2,7	-1,6	3,5	3,2	-1,8	0,3	-0,4	-2,6	0,5	-1,9	5,3

Πηγές: ΕΚΤ για τα συγκεντρωτικά στοιχεία της ζώνης του ευρώ, Ευρωπαϊκή Επιτροπή για στοιχεία που αφορούν το έλλειμμα/πλεόνασμα των επιμέρους χωρών.

1) Τα στοιχεία αφορούν τη ζώνη του ευρώ-15. Έσοδα, δαπάνες και έλλειμμα/πλεόνασμα βάσει του ΕΣΛ 95. Περιλαμβάνονται οι συναλλαγές που καταγράφονται στον προϋπολογισμό της ΕΕ για τις οποίες έχει γίνει ενοποίηση. Δεν έχει γίνει ενοποίηση προκειμένου για συναλλαγές μεταξύ κυβερνήσεων των κρατών-μελών της ΕΕ.

2) Η δημοσιονομική επιβάρυνση περιλαμβάνει τους φόρους και τις εισφορές κοινωνικής ασφάλισης.

3) Περιλαμβάνει τις συνολικές δαπάνες μείον τις δαπάνες για τόκους.

4) Αντιστοιχεί στην τελική καταναλωτική δαπάνη (Ρ.3) της γενικής κυβέρνησης βάσει του ΕΣΛ 95.

5) Συμπεριλαμβάνονται τα έσοδα από τις πωλήσεις αδειών UMTS, καθώς και πράξεις διακανονισμού συμβάσεων ανταλλαγής επιτοκίων και προθεσμιακών επιτοκίων.

6.2 Χρέος¹⁾

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)

1. Ζώνη του ευρώ – κατά χρηματοδοτικό μέσο και τομέα πιστωτών

	Σύνολο	Χρηματοδοτικό μέσο				Πιστωτές				Λοιποί ³⁾
		Νόμισμα και καταθέσεις	Δάνεια	Βραχυπρόθεσμοι τίτλοι	Μακροπρόθεσμοι τίτλοι	Εγχώριοι ²⁾			Λοιποί τομείς	
						Σύνολο	ΝΧΙ	Λοιπές χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1998	72,9	2,8	15,2	5,3	49,6	52,5	26,5	14,5	11,4	20,4
1999	72,0	2,9	14,4	4,3	50,5	48,8	25,4	13,8	9,7	23,2
2000	69,3	2,7	13,1	3,7	49,7	44,2	22,0	12,4	9,7	25,1
2001	68,2	2,8	12,4	4,0	49,1	42,0	20,6	11,1	10,3	26,2
2002	68,1	2,7	11,8	4,5	49,0	40,1	19,4	10,7	10,1	27,9
2003	69,2	2,1	12,4	5,0	49,7	39,4	19,5	11,2	8,7	29,8
2004	69,6	2,2	12,0	5,0	50,5	37,5	18,4	10,8	8,2	32,1
2005	70,2	2,4	11,8	4,7	51,3	35,4	17,2	11,2	7,0	34,8
2006	68,5	2,5	11,4	4,1	50,4	33,8	17,6	9,4	6,8	34,7
2007	66,3	2,2	10,8	4,3	49,0	32,6	17,0	8,7	6,9	33,7

2. Ζώνη του ευρώ – κατά εκδότη, διάρκεια και νόμισμα

	Σύνολο	Εκδότης ⁴⁾				Αρχική διάρκεια			Εναπομένουσα διάρκεια			Νόμισμα	
		Κεντρική κυβέρνηση	Κυβερνήσεις κρατιδίων ομοσπονδιακών κρατών	Τοπική αυτοδιοίκηση	Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	Έως 1 έτος	Άνω του έτους	Κυμαινόμενο επιτοκίου	Έως 1 έτος	Άνω του ενός και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	Ευρώ ή συμμετέχον νόμισμα ⁵⁾	Λοιπά νομίσματα
1998	72,9	61,2	6,1	5,2	0,3	8,2	64,7	8,0	15,5	26,3	31,0	71,1	1,8
1999	72,0	60,5	6,0	5,1	0,4	7,3	64,7	7,0	13,6	27,8	30,7	70,0	2,0
2000	69,3	58,1	5,9	4,9	0,4	6,5	62,8	6,3	13,4	27,8	28,1	67,5	1,8
2001	68,2	57,1	6,1	4,7	0,4	7,0	61,2	5,3	13,7	26,6	27,9	66,7	1,5
2002	68,1	56,7	6,3	4,7	0,4	7,6	60,4	5,2	15,5	25,3	27,2	66,8	1,3
2003	69,2	57,0	6,5	5,0	0,6	7,8	61,4	5,1	14,9	26,0	28,3	68,3	0,9
2004	69,6	57,4	6,6	5,1	0,4	7,8	61,7	4,8	14,9	26,2	28,5	68,7	0,9
2005	70,2	57,7	6,7	5,2	0,5	7,9	62,3	4,7	14,9	25,6	29,7	69,2	1,0
2006	68,5	56,0	6,5	5,4	0,5	7,5	61,0	4,5	14,5	24,1	29,9	67,8	0,7
2007	66,3	54,2	6,3	5,3	0,6	7,5	58,8	4,2	14,2	22,6	29,5	65,8	0,5

3. Χώρες της ζώνης του ευρώ

	ΒΕΛ	ΓΕΡ	ΙΡΑ	ΕΛΛ	ΙΣΠ	ΓΑΛ	ΙΤΑ	ΚΥΠ	ΛΟΥ	ΜΑΛ	ΟΛΛ	ΑΥΣ	ΠΟΡ	ΣΔΝ	ΣΛΟ	ΦΙΝ
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2004	94,3	65,6	29,4	98,6	46,2	64,9	103,8	70,2	6,3	72,1	52,4	64,8	58,3	27,2	41,4	44,1
2005	92,1	67,8	27,3	98,8	43,0	66,4	105,9	69,1	6,1	69,9	51,8	63,7	63,6	27,0	34,2	41,3
2006	87,8	67,6	24,7	95,9	39,6	63,6	106,9	64,6	6,6	63,8	47,4	62,0	64,7	26,7	30,4	39,2
2007	83,9	65,1	24,8	94,8	36,2	63,9	104,1	59,5	7,0	62,2	45,7	59,5	63,6	23,4	29,4	35,1

Πηγές: ΕΚΤ για τα συγκεντρωτικά στοιχεία της ζώνης του ευρώ, Ευρωπαϊκή Επιτροπή για τα στοιχεία που αφορούν το χρέος των επιμέρους χωρών.

1) Τα στοιχεία αφορούν τη ζώνη του ευρώ –15. Ακαθάριστο χρέος της γενικής κυβέρνησης σε ονομαστικές αξίες, ενοποιημένο μεταξύ των υποτομέων του Δημοσίου. Δεν έχει γίνει ενοποίηση προκειμένου για τίτλους που κατέχει το Δημόσιο χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ. Τα στοιχεία αποτελούν εν μέρει εκτιμήσεις.

2) Πιστωτές που κατοικούν στη χώρα που έχει εκδώσει τα χρεόγραφα.

3) Συμπεριλαμβάνονται κάτοικοι χωρών της ζώνης του ευρώ πλην της χώρας που έχει εκδώσει τα χρεόγραφα.

4) Εξαιρούνται τα χρεόγραφα που κατέχει η γενική κυβέρνηση της χώρας που τα εξέδωσε.

5) Πριν από το 1999 περιλαμβάνονται χρεόγραφα σε ECU, σε εγχώριο νόμισμα και στα νομίσματα των άλλων κρατών-μελών που έχουν υιοθετήσει το ευρώ.

6.3 Μεταβολή χρέους¹⁾

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)

1. Ζώνη του ευρώ – κατά αιτία, χρηματοδοτικό μέσο και τομέα πιστωτών

	Σύνολο	Αιτία μεταβολής				Χρηματοδοτικό μέσο				Πιστωτές			Λοιποί ⁷⁾
		Δανειακές ανάγκες ²⁾	Διαφορές αποτίμησης ³⁾	Λοιπές μεταβολές όγκου ⁴⁾	Διαφορές συγκεντρωτικού υπολογισμού ⁵⁾	Νόμισμα και καταθέσεις	Δάνεια	Βραχυπρόθεσμοι τίτλοι	Μακροπρόθεσμοι τίτλοι	Εγχώριοι ⁶⁾	NXI	Λοιπές χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1999	2,0	1,6	0,4	0,0	-0,1	0,2	-0,2	-0,9	2,8	-1,6	-0,2	-0,2	3,6
2000	1,0	1,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,5	-0,3	1,9	-2,1	-2,0	-0,6	3,1
2001	1,8	1,9	-0,1	0,1	0,0	0,2	-0,2	0,4	1,4	-0,3	-0,5	-0,8	2,2
2002	2,1	2,7	-0,5	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,7	1,6	-0,5	-0,5	-0,1	2,6
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,4	0,7	0,8	2,7
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	2,7	-0,3	-0,3	0,1	3,4
2005	3,1	3,1	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3	-0,1	2,6	-0,8	-0,6	0,8	3,9
2006	1,5	1,4	0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	-0,4	1,5	0,1	1,2	-1,3	1,5
2007	1,1	1,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,4	0,9	0,4	0,3	-0,2	0,7

2. Ζώνη του ευρώ – προσαρμογή ελλείμματος-χρέους

Μεταβολή χρέους	Έλλειμμα (-) / πλεόνασμα (+) ⁸⁾	Σύνολο	Προσαρμογή ελλείμματος-χρέους ⁹⁾								Διαφορές αποτίμησης	Λοιπές μεταβολές όγκου	Λοιπά ¹⁰⁾	
			Συναλλαγές επί των κυριότερων χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων της γενικής κυβέρνησης											
			Σύνολο	Νόμισμα και καταθέσεις	Δάνεια	Τίτλοι ¹¹⁾	Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	Ιδιωτικοποιήσεις	Συμμετοχή στο κεφάλαιο επιχειρήσεων	Συναλλαγματικές διαφορές				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1999	2,0	-1,4	0,6	0,0	0,5	0,1	0,0	-0,5	-0,8	0,0	0,4	0,3	0,0	0,2
2000	1,0	0,0	1,0	1,0	0,7	0,2	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,1
2001	1,8	-1,9	0,0	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,6
2002	2,1	-2,6	-0,5	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,1	-0,5	-0,1	0,0	0,0
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-3,0	0,1	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0
2005	3,1	-2,6	0,5	0,7	0,4	0,1	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,2
2006	1,5	-1,3	0,2	0,3	0,3	-0,2	0,3	-0,1	-0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,2
2007	1,1	-0,6	0,5	0,6	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1

Πηγή: ΕΚΤ.

- 1) Τα στοιχεία αφορούν τη ζώνη του ευρώ –15 και αποτελούν εν μέρει εκτιμήσεις. Ετήσια μεταβολή του ακαθάριστου ονομαστικού ενοποιημένου χρέους ως ποσοστό % του ΑΕΠ, δηλ. $[\text{χρέος}(t) - \text{χρέος}(t-1)] / \text{ΑΕΠ}(t)$.
- 2) Οι δανειακές ανάγκες ισούνται εξ ορισμού με τις συναλλαγές σε κρατικά χρεόγραφα.
- 3) Συμπεριλαμβάνουν, εκτός από την επίπτωση των μεταβολών των συναλλαγματικών ισοτιμιών, διαφορές λόγω μέτρησης στην ονομαστική αξία (π.χ. έκδοση χρεογράφων υπέρ ή υπό το άρτιο).
- 4) Συμπεριλαμβάνουν, ιδίως, την επίδραση των σφαλμάτων ταξινόμησης φορέων του Δημοσίου, καθώς και την επίδραση ορισμένων μορφών ανάληψης χρέους.
- 5) Διαφορά μεταξύ των μεταβολών του συγκεντρωτικού χρέους, το οποίο προκύπτει από το συγκεντρωτικό άθροισμα του χρέους των επιμέρους χωρών, και του συγκεντρωτικού αθροίσματος της μεταβολής του χρέους των χωρών, οφειλόμενη στις διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών οι οποίες χρησιμοποιούνταν για την παρουσίαση σε συγκεντρωτική βάση πριν από το 2001.
- 6) Πιστωτές που κατοικούν στη χώρα που έχει εκδώσει τα χρεόγραφα.
- 7) Συμπεριλαμβάνονται κάτοικοι χωρών της ζώνης του ευρώ εκτός εκείνων που κατοικούν στη χώρα που έχει εκδώσει τα χρεόγραφα.
- 8) Συμπεριλαμβάνονται τα έσοδα από τις πωλήσεις αδειών UMTS.
- 9) Διαφορά μεταξύ της ετήσιας μεταβολής του ακαθάριστου ονομαστικού ενοποιημένου χρέους και του ελλείμματος ως ποσοστό του ΑΕΠ.
- 10) Περιλαμβάνονται κυρίως οι συναλλαγές επί των λοιπών στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού (εμπορικές πιστώσεις, λοιπές απαιτήσεις και υποχρεώσεις και χρηματοπιστωτικά παράγωγα).
- 11) Δεν περιλαμβάνονται τα χρηματοπιστωτικά παράγωγα.

6.4 Τριμηνιαία στοιχεία για τα έσοδα, τις δαπάνες και το έλλειμμα/πλεόνασμα¹⁾

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)

1. Ζώνη του ευρώ – τριμηνιαία έσοδα

	Σύνολο	Τρέχοντα έσοδα					Κεφαλαιακά έσοδα		Δημοσιονομική επιβάρυνση ²⁾		
		Άμεσοι φόροι	Έμμεσοι φόροι	Εισφορές κοινωνικής ασφάλισης	Πωλήσεις	Πρόσοδοι περιουσίας	Φόροι κεφαλαίου				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2002	γ' τρ.	43,5	43,1	11,2	12,8	15,5	1,9	0,7	0,4	0,3	39,7
	δ' τρ.	49,0	48,4	13,4	14,1	16,2	2,9	0,9	0,6	0,3	44,0
2003	α' τρ.	41,9	41,4	9,8	12,8	15,5	1,7	0,7	0,5	0,2	38,4
	β' τρ.	46,0	44,6	12,0	12,9	15,7	2,0	1,4	1,4	1,2	41,7
	γ' τρ.	42,6	42,1	10,8	12,5	15,5	1,9	0,6	0,5	0,2	39,0
	δ' τρ.	49,3	48,2	13,1	14,2	16,2	2,9	0,8	1,0	0,3	43,8
2004	α' τρ.	41,3	40,9	9,6	12,8	15,3	1,7	0,6	0,4	0,3	38,0
	β' τρ.	45,0	44,2	12,1	13,0	15,3	2,0	1,0	0,8	0,6	41,0
	γ' τρ.	42,7	42,2	10,6	12,7	15,4	1,9	0,6	0,5	0,3	39,0
	δ' τρ.	49,1	48,1	13,0	14,3	16,2	2,9	0,7	1,0	0,4	43,9
2005	α' τρ.	42,0	41,5	9,9	13,0	15,3	1,7	0,6	0,5	0,3	38,4
	β' τρ.	44,6	44,0	11,8	13,2	15,1	2,0	1,1	0,6	0,3	40,4
	γ' τρ.	43,3	42,6	11,0	12,9	15,2	1,9	0,7	0,7	0,3	39,4
	δ' τρ.	49,2	48,4	13,4	14,3	16,1	2,9	0,8	0,8	0,3	44,0
2006	α' τρ.	42,4	41,9	10,2	13,3	15,1	1,7	0,8	0,5	0,3	38,9
	β' τρ.	45,7	45,2	12,4	13,6	15,1	2,0	1,3	0,5	0,3	41,4
	γ' τρ.	43,6	43,2	11,5	12,9	15,2	1,9	0,8	0,5	0,3	39,9
	δ' τρ.	49,5	48,9	14,1	14,3	15,9	2,9	0,8	0,6	0,3	44,6
2007	α' τρ.	42,2	41,8	10,3	13,4	14,8	1,7	0,8	0,4	0,3	38,8
	β' τρ.	46,2	45,8	13,0	13,6	15,0	2,0	1,4	0,4	0,3	41,9
	γ' τρ.	43,8	43,3	12,1	12,8	15,0	1,9	0,8	0,5	0,3	40,1
	δ' τρ.	49,7	49,2	14,5	14,2	15,8	2,9	0,9	0,5	0,3	44,8
2008	α' τρ.	42,3	41,9	10,6	13,0	14,9	1,7	0,8	0,4	0,2	38,7
	β' τρ.	45,5	45,1	12,9	13,0	15,0	1,9	1,5	0,4	0,3	41,2
	γ' τρ.	43,2	42,8	11,8	12,4	15,1	1,9	0,8	0,4	0,3	39,6

2. Ζώνη του ευρώ – τριμηνιαία στοιχεία για τις δαπάνες και το έλλειμμα/πλεόνασμα

	Σύνολο	Τρέχουσες δαπάνες							Κεφαλαιακές δαπάνες		Έλλειμμα(-)/πλεόνασμα(+)	Πρωτογενές έλλειμμα(-)/πλεόνασμα(+)		
		Σύνολο	Μισθολογική δαπάνη	Ενδιάμεση κατανάλωση	Τόκοι	Τρέχουσες μεταβασίες	Κοινωνικές παροχές	Επιδότησεις	Επενδύσεις	Κεφαλαιακές μεταβασίες				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2002	γ' τρ.	46,9	43,2	10,1	4,7	3,5	24,9	21,4	1,4	3,7	2,5	1,2	-3,4	0,1
	δ' τρ.	50,8	46,4	11,1	5,6	3,3	26,4	22,7	1,6	4,4	2,8	1,6	-1,8	1,6
2003	α' τρ.	46,8	43,3	10,3	4,6	3,5	25,0	21,5	1,3	3,5	1,9	1,6	-5,0	-1,5
	β' τρ.	47,1	43,6	10,4	4,7	3,4	25,1	21,7	1,3	3,5	2,3	1,2	-1,1	2,3
	γ' τρ.	47,1	43,4	10,3	4,8	3,3	25,1	21,6	1,3	3,7	2,5	1,2	-4,5	-1,2
	δ' τρ.	51,2	46,3	11,0	5,6	3,1	26,5	22,9	1,5	4,8	3,3	1,6	-1,9	1,2
2004	α' τρ.	46,4	43,0	10,3	4,6	3,2	25,0	21,4	1,2	3,4	1,9	1,5	-5,1	-1,9
	β' τρ.	46,6	43,2	10,4	4,8	3,3	24,8	21,4	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,6	1,6
	γ' τρ.	46,1	42,7	10,0	4,7	3,1	24,9	21,5	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,4	-0,3
	δ' τρ.	50,9	45,7	11,0	5,7	2,9	26,1	22,6	1,4	5,2	3,1	2,1	-1,8	1,1
2005	α' τρ.	46,9	43,1	10,2	4,6	3,1	25,2	21,4	1,2	3,7	1,9	1,8	-4,9	-1,8
	β' τρ.	46,1	42,8	10,2	4,9	3,2	24,5	21,3	1,1	3,4	2,3	1,1	-1,5	1,6
	γ' τρ.	45,8	42,4	9,9	4,8	3,0	24,7	21,3	1,2	3,4	2,5	1,0	-2,6	0,4
	δ' τρ.	50,6	45,8	11,1	5,8	2,8	26,1	22,5	1,3	4,8	3,1	1,6	-1,4	1,4
2006	α' τρ.	45,3	42,2	10,0	4,6	2,9	24,7	21,1	1,1	3,1	1,9	1,2	-2,9	0,0
	β' τρ.	45,5	42,3	10,2	4,9	3,1	24,1	21,1	1,1	3,2	2,3	0,9	0,2	3,3
	γ' τρ.	45,4	42,0	9,8	4,7	2,9	24,5	21,1	1,2	3,4	2,5	1,0	-1,7	1,2
	δ' τρ.	50,4	45,1	10,7	5,8	2,7	25,9	22,3	1,3	5,3	3,2	2,2	-0,9	1,8
2007	α' τρ.	44,4	41,3	9,8	4,6	3,0	23,9	20,5	1,1	3,1	2,0	1,2	-2,2	0,7
	β' τρ.	44,8	41,6	9,9	4,8	3,2	23,7	20,7	1,1	3,2	2,3	0,8	1,4	4,6
	γ' τρ.	45,1	41,4	9,6	4,7	3,0	24,0	20,8	1,2	3,7	2,5	1,2	-1,3	1,7
	δ' τρ.	50,2	45,1	10,7	5,7	2,8	25,9	22,1	1,4	5,1	3,3	1,8	-0,5	2,3
2008	α' τρ.	44,5	41,3	9,8	4,6	2,9	24,1	20,5	1,2	3,2	2,0	1,1	-2,2	0,7
	β' τρ.	45,1	41,8	10,1	4,9	3,1	23,7	20,6	1,1	3,3	2,4	1,0	0,4	3,5
	γ' τρ.	45,6	42,1	9,7	4,9	3,1	24,3	21,1	1,2	3,5	2,5	1,0	-2,4	0,8

Πηγή: Υπολογισμοί της ΕΚΤ με βάση στοιχεία της Eurostat και εθνικά στοιχεία.

- 1) Τα στοιχεία αφορούν τη ζώνη του ευρώ-15. Τα έσοδα, οι δαπάνες και το έλλειμμα/πλεόνασμα υπολογίζονται βάσει του ΕΣΛ 95. Δεν περιλαμβάνονται οι συναλλαγές που καταγράφονται στον προϋπολογισμό της ΕΕ και αφορούν φορείς εκτός του τομέα της κυβέρνησης. Διαφορετικά, και εξαιρουμένων των στοιχείων που υποβάλλονται με διαφορετικές προθεσμίες, τα τριμηνιαία στοιχεία είναι συνεπή με τα ετήσια. Τα στοιχεία δεν είναι εποχικώς διορθωμένα.
- 2) Η δημοσιονομική επιβάρυνση περιλαμβάνει τους φόρους και τις εισφορές κοινωνικής ασφάλισης.

6.5 Χρέος και μεταβολή του χρέους σε τριμηνιαία βάση¹⁾

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)

1. Ζώνη ευρώ – χρέος (σύμφωνα με τον ορισμό της Συνθήκης του Μάαστριχτ) κατά χρηματοδοτικό μέσο²⁾

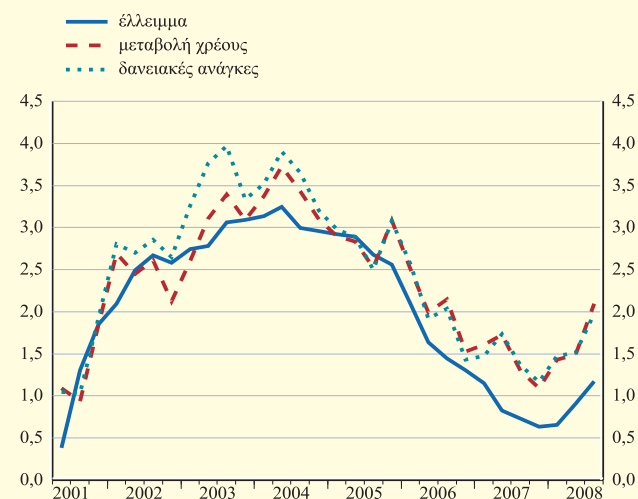
	Σύνολο	Χρηματοδοτικά μέσα			
		Νόμισμα και καταθέσεις	Δάνεια	Βραχυπρόθεσμοι τίτλοι	Μακροπρόθεσμοι τίτλοι
	1	2	3	4	5
2005 δ' τρ.	70,2	2,4	11,8	4,7	51,3
2006 α' τρ.	70,5	2,5	11,7	4,9	51,3
β' τρ.	70,6	2,5	11,6	4,9	51,6
γ' τρ.	70,1	2,5	11,6	4,7	51,2
δ' τρ.	68,5	2,5	11,4	4,1	50,4
2007 α' τρ.	68,8	2,4	11,5	4,8	50,1
β' τρ.	68,9	2,2	11,2	5,1	50,4
γ' τρ.	68,0	2,1	11,1	5,2	49,6
δ' τρ.	66,3	2,2	10,8	4,3	49,0
2008 α' τρ.	67,2	2,2	11,1	5,0	49,0
β' τρ.	67,5	2,1	11,0	5,0	49,3
γ' τρ.	67,5	2,1	10,9	5,6	48,9

2. Ζώνη του ευρώ – προσαρμογή ελλείμματος-χρέους

	Μεταβολή χρέους	Έλλειμμα(-) / πλεόνασμα(+)	Προσαρμογή ελλείμματος-χρέους								Υπόμνηση: Δανειακές ανάγκες
			Σύνολο	Συναλλαγές επί βασικών χρηματοοικονομικών στοιχείων της γενικής κυβέρνησης				Επιδράσεις αποτίμησης και άλλες μεταβολές του όγκου	Λοιπά		
				Σύνολο	Νόμισμα και καταθέσεις	Δάνεια	Τίτλοι			Μετοχές και λοιπές συμμετοχές	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2005 δ' τρ.	-0,6	-1,4	-2,0	-0,4	0,0	0,0	-0,3	-0,1	0,0	-1,5	-0,6
2006 α' τρ.	4,8	-2,9	1,9	1,2	1,0	0,1	0,6	-0,5	-0,4	1,0	5,1
β' τρ.	3,3	0,2	3,5	3,2	2,5	0,0	0,4	0,2	0,6	-0,3	2,6
γ' τρ.	1,2	-1,7	-0,5	-0,8	-0,7	-0,1	0,2	-0,1	0,2	0,1	1,0
δ' τρ.	-2,8	-0,9	-3,7	-2,2	-1,4	-0,6	-0,2	-0,2	-0,1	-1,4	-2,7
2007 α' τρ.	4,9	-2,2	2,7	2,1	1,0	0,1	0,6	0,3	-0,2	0,8	5,1
β' τρ.	3,6	1,4	5,1	4,8	4,1	0,0	0,5	0,2	0,1	0,2	3,6
γ' τρ.	-0,4	-1,3	-1,8	-1,6	-2,1	0,2	0,4	0,0	0,0	-0,2	-0,4
δ' τρ.	-3,4	-0,5	-3,9	-2,9	-2,2	-0,1	-0,6	0,0	-0,1	-0,9	-3,3
2008 α' τρ.	6,1	-2,2	3,9	2,2	1,9	0,0	0,1	0,3	0,0	1,7	6,2
β' τρ.	3,8	0,4	4,1	2,4	2,0	0,2	0,1	0,0	0,1	1,7	3,7
γ' τρ.	2,0	-2,4	-0,4	-0,7	-1,6	0,1	0,2	0,6	0,5	-0,1	1,5

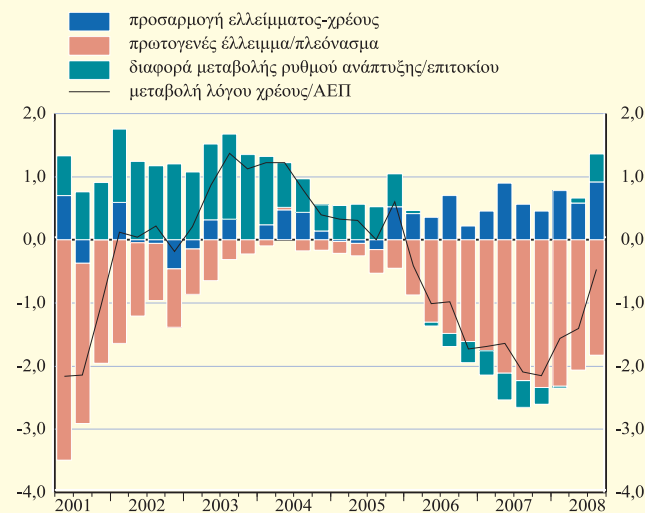
Δ29 Έλλειμμα, δανειακές ανάγκες και μεταβολή χρέους

(κινητό άθροισμα τεσσάρων τριμήνων ως ποσοστό % του ΑΕΠ)



Δ30 Χρέος σύμφωνα με τον ορισμό της Συνθήκης του Μάαστριχτ

(ετήσια μεταβολή του λόγου χρέους/ΑΕΠ και βασικοί παράγοντες)



Πηγή: Υπολογισμοί της ΕΚΤ με βάση στοιχεία της Eurostat και εθνικά στοιχεία.

1) Τα στοιχεία αφορούν τη ζώνη του ευρώ -15.

2) Τα στοιχεία για τα αποθέματα σε ένα τρίμηνο υπολογίζονται ως ποσοστό % του συνόλου του ΑΕΠ για το τρίμηνο t και τα προηγούμενα τρία τρίμηνα.

7.1 Συνοπτικό ισοζύγιο πληρωμών¹⁾

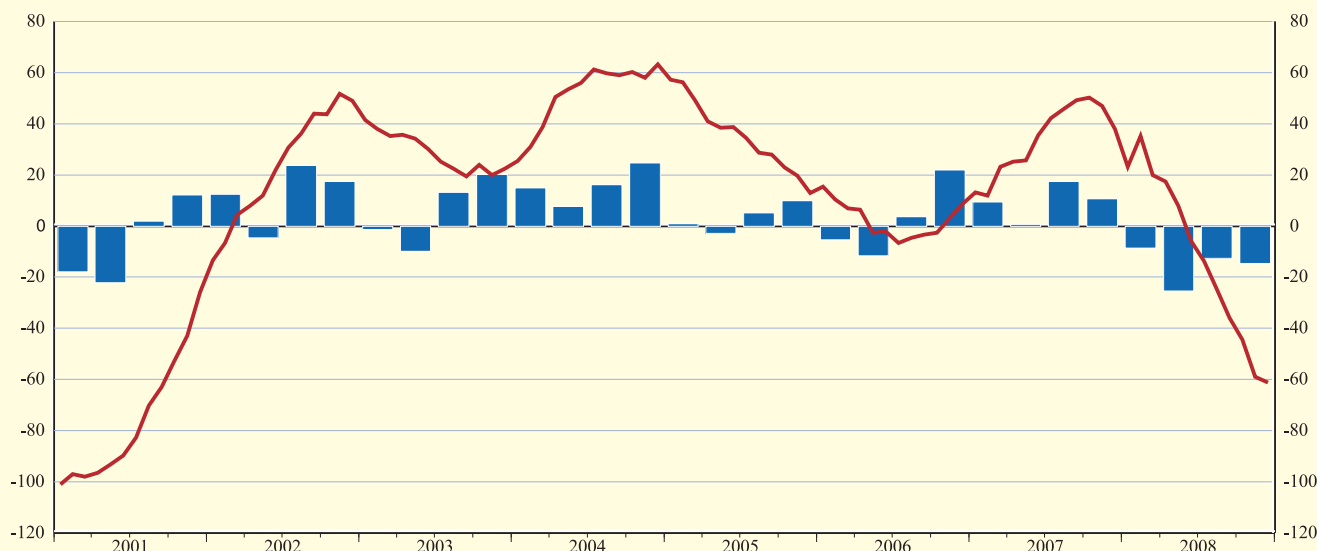
(δισεκ. ευρώ, καθαρή κίνηση)

	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών					Ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων	Καθαρές χορηγήσεις/δασύνεισμοί προς/από τις λοιπές χώρες (στήλες 1+6)	Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών					Τακτοποιητέα στοιχεία	
	Σύνολο	Αγαθά	Υπηρεσίες	Εισοδήματα	Τρέχουσες μεταβιβάσεις			Σύνολο	Άμεσες επενδύσεις	Επενδύσεις χαρτοφυλακίου	Χρηματοπιστωτικά παράγωγα	Λοιπές επενδύσεις		Συναλλαγματικά διαθέσιμα
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2006	8,5	19,8	44,1	23,8	-79,2	9,3	17,9	137,8	-156,7	290,4	3,0	1,9	-0,9	-155,6
2007	37,8	57,5	53,2	11,1	-84,0	14,0	51,8	29,4	-90,4	137,7	-53,9	41,1	-5,1	-81,3
2008	-61,1	-0,6	50,3	-19,3	-91,5	13,5	-47,6	205,4	-283,9	412,4	-13,4	95,2	-5,0	-157,8
2007 δ' τρ.	10,6	10,3	11,2	9,4	-20,3	5,2	15,8	-73,2	25,0	-73,2	-19,1	-10,6	4,7	57,4
2008 α' τρ.	-8,6	-1,5	11,9	8,0	-26,9	6,1	-2,4	-4,4	-107,1	73,8	-21,0	55,0	-5,1	6,8
β' τρ.	-25,3	7,9	14,2	-30,2	-17,2	3,1	-22,1	85,8	-50,6	40,1	-8,6	104,9	0,0	-63,7
γ' τρ.	-12,7	-6,7	15,3	2,3	-23,5	1,9	-10,8	33,6	-43,1	109,7	-8,7	-26,0	1,6	-22,8
δ' τρ.	-14,6	-0,2	9,0	0,6	-24,0	2,4	-12,2	90,4	-83,0	188,7	24,9	-38,6	-1,5	-78,2
2007 Δεκ.	3,7	-2,1	3,4	5,8	-3,5	3,0	6,7	-25,6	-11,1	-25,9	-5,3	12,2	4,5	18,9
2008 Ιαν.	-15,0	-8,1	3,5	0,0	-10,4	2,5	-12,4	5,5	-64,2	58,7	-26,9	44,2	-6,4	7,0
Φεβρ.	9,8	4,8	4,5	4,8	-4,4	2,4	12,2	-25,3	-21,4	0,3	2,5	-11,3	4,5	13,1
Μάρτ.	-3,3	1,8	3,8	3,1	-12,1	1,2	-2,2	15,4	-21,6	14,8	3,4	22,1	-3,2	-13,3
Απρ.	-5,1	6,0	3,8	-6,9	-7,9	0,7	-4,4	26,8	-22,9	-14,6	-2,8	70,3	-3,3	-22,4
Μάιος	-22,0	-1,2	4,4	-20,1	-5,0	1,9	-20,1	43,8	-8,2	12,2	-10,3	47,5	2,7	-23,7
Ιούν.	1,8	3,1	6,0	-3,1	-4,3	0,6	2,4	15,2	-19,5	42,6	4,6	-13,0	0,5	-17,5
Ιουλ.	0,3	1,5	5,4	1,3	-7,9	0,9	1,1	28,8	-12,8	25,5	0,1	18,3	-2,3	-30,0
Αύγ.	-9,1	-6,7	4,8	0,3	-7,6	0,5	-8,6	-6,1	-8,8	11,2	-8,7	-2,0	2,3	14,7
Σεπτ.	-3,8	-1,5	5,0	0,7	-8,1	0,5	-3,3	10,8	-21,5	73,1	-0,1	-42,3	1,6	-7,5
Οκτ.	-4,2	3,0	3,6	0,2	-11,0	0,0	-4,2	75,1	-13,9	120,3	25,4	-48,2	-8,6	-70,9
Νοέμ.	-11,8	-3,6	2,4	-1,4	-9,3	1,5	-10,4	4,6	-52,5	50,3	-1,8	9,3	-0,7	5,7
Δεκ.	1,4	0,4	2,9	1,8	-3,7	0,9	2,4	10,7	-16,6	18,0	1,3	0,2	7,8	-13,1
<i>σωρευτικές συναλλαγές 12μήνου</i>														
2008 Δεκ.	-61,1	-0,6	50,3	-19,3	-91,5	13,5	-47,6	205,4	-283,9	412,4	-13,4	95,2	-5,0	-157,8

Δ31 Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

(δισεκ. ευρώ)

■ τριμηνιαίες συναλλαγές
— σωρευτικές συναλλαγές 12μήνου



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Η πρακτική που ακολουθείται ως προς τα πρόσημα εξηγείται στις γενικές σημειώσεις.

7.2 Τρέχουσες συναλλαγές και κεφαλαιακές μεταβιβάσεις

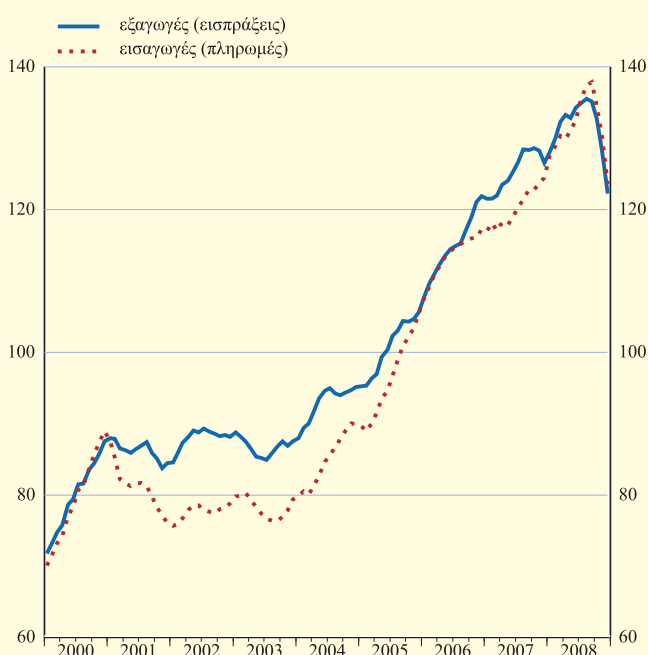
(δισεκ. ευρώ, κίνηση)

1. Σύνοψη τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων

	Τρέχουσες συναλλαγές													Κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	
	Σύνολο			Αγαθά		Υπηρεσίες		Εισοδήματα		Τρέχουσες μεταβιβάσεις				Εισπράξεις	Πληρωμές
	Εισπράξεις	Πληρωμές	Υπόλοιπο	Εισπράξεις	Πληρωμές	Εισπράξεις	Πληρωμές	Εισπράξεις	Πληρωμές	Εισπράξεις		Πληρωμές			
										Εμβάσματα εργαζομένων	Εμβάσματα εργαζομένων				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2006	2.422,9	2.414,4	8,5	1.391,5	1.371,7	438,8	394,7	504,0	480,2	88,7	5,3	167,8	17,2	23,9	14,5
2007	2.685,8	2.648,0	37,8	1.506,7	1.449,2	488,3	435,1	601,8	590,7	89,0	6,3	173,0	20,2	25,9	11,9
2008	2.772,0	2.833,1	-61,1	1.577,6	1.578,2	500,2	449,9	606,6	625,9	87,5	-	179,1	-	26,5	13,0
2007 δ' τρ.	702,8	692,2	10,6	394,0	383,7	126,2	115,0	156,0	146,6	26,6	1,6	46,9	5,5	8,7	3,5
2008 α' τρ.	684,7	693,2	-8,6	389,0	390,5	115,7	103,9	153,6	145,6	26,4	1,5	53,3	5,0	9,0	2,9
β' τρ.	710,6	735,8	-25,3	406,4	398,5	125,1	111,0	157,1	187,3	21,9	1,5	39,1	5,2	7,3	4,1
γ' τρ.	699,9	712,6	-12,7	401,0	407,7	135,7	120,5	149,4	147,1	13,7	1,8	37,2	5,2	4,9	3,0
δ' τρ.	676,8	691,4	-14,6	381,2	381,4	123,6	114,6	146,5	145,9	25,4	-	49,4	-	5,4	2,9
2008 Οκτ.	239,9	244,1	-4,2	143,2	140,2	43,9	40,3	48,1	47,9	4,7	.	15,7	.	0,9	0,9
Νοέμ.	214,3	226,1	-11,8	123,0	126,6	38,3	35,9	47,9	49,2	5,0	.	14,3	.	2,2	0,7
Δεκ.	222,7	221,2	1,4	115,0	114,6	41,4	38,4	50,6	48,8	15,7	.	19,4	.	2,3	1,4
	εποχικός διορθωμένα στοιχεία														
2007 δ' τρ.	680,5	684,0	-3,5	379,5	373,5	125,4	112,0	154,5	154,4	21,1	.	44,1	.	.	.
2008 α' τρ.	700,7	707,3	-6,6	396,9	390,8	125,9	109,9	155,6	158,4	22,2	.	48,2	.	.	.
β' τρ.	703,7	711,6	-7,9	402,8	397,4	125,0	113,4	151,0	154,9	24,8	.	45,8	.	.	.
γ' τρ.	703,3	724,8	-21,5	405,4	413,6	125,9	114,1	155,2	159,1	16,7	.	38,1	.	.	.
δ' τρ.	655,6	682,8	-27,2	366,7	370,7	122,7	111,5	146,0	153,7	20,2	.	46,9	.	.	.
2008 Ιουλ.	236,6	240,3	-3,7	137,9	139,2	40,6	36,7	52,1	51,3	5,9	.	13,2	.	.	.
Αύγ.	234,3	243,3	-9,0	134,8	138,4	42,8	37,8	51,8	55,0	4,9	.	12,1	.	.	.
Σεπτ.	232,4	241,2	-8,8	132,7	136,0	42,4	39,6	51,3	52,8	6,0	.	12,8	.	.	.
Οκτ.	228,6	234,6	-6,0	130,5	128,9	41,9	38,3	50,4	51,9	5,8	.	15,4	.	.	.
Νοέμ.	221,0	234,9	-13,9	121,6	125,9	41,5	37,6	52,1	56,0	5,9	.	15,3	.	.	.
Δεκ.	206,0	213,3	-7,3	114,6	115,9	39,3	35,5	43,6	45,7	8,5	.	16,1	.	.	.

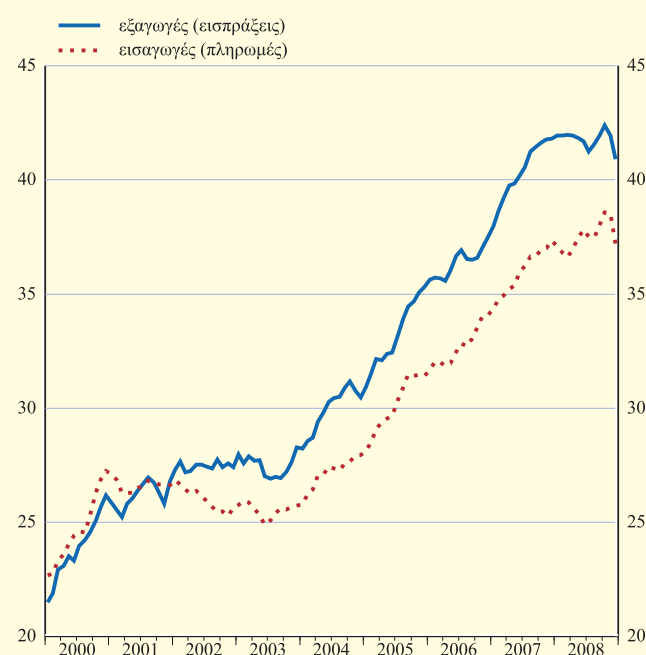
Δ32 Ισοζύγιο αγαθών

(δισεκ. ευρώ, εποχικός διορθωμένα στοιχεία, κινητός μέσος τριών μηνών)



Δ33 Ισοζύγιο υπηρεσιών

(δισεκ. ευρώ, εποχικός διορθωμένα στοιχεία, κινητός μέσος τριών μηνών)



Πηγή: ΕΚΤ.

7.2 Τρέχουσες και κεφαλαιακές μεταβιβάσεις

(δισεκ. ευρώ)

2. Ισοζύγιο εισοδημάτων

(συναλλαγές)

	Μισθολογική δαπάνη		Εισόδημα από επενδύσεις													Λοιπές επενδύσεις	
			Σύνολο		Άμεσες επενδύσεις						Επενδύσεις χαρτοφυλακίου						
	Εισπρά- ξεις	Πληρω- μές	Εισπρά- ξεις	Πληρω- μές	Μετοχές		Χρεόγραφα		Μετοχές		Χρεόγραφα		Πληρω- μές	Πληρω- μές			
					Εισπράξεις	Πληρωμές	Εισπρά- ξεις	Πληρω- μές	Εισπρά- ξεις	Πληρω- μές	Εισπρά- ξεις	Πληρω- μές					
1	2	3	4	5	Επανεπεν- δυθέντα κέρδη	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
2005	16,2	9,5	370,9	376,2	147,3	40,2	106,2	-13,3	16,0	16,8	31,5	70,2	82,3	80,9	93,8	102,1	
2006	16,8	10,0	487,1	470,2	186,2	44,2	108,2	34,5	20,5	39,6	99,6	103,5	91,0	137,4	151,4		
2007	17,6	10,5	584,3	580,2	210,4	81,2	127,5	34,7	25,9	23,4	45,5	116,5	118,7	114,4	183,8	198,3	
2007 γ' τρ.	4,3	3,2	144,6	138,1	49,5	24,0	28,9	14,5	6,2	5,5	11,0	24,1	30,1	28,5	47,8	51,1	
2007 δ' τρ.	4,6	2,7	151,4	143,9	52,9	16,5	30,8	5,4	7,3	6,3	9,2	20,7	32,0	32,4	50,0	53,6	
2007 α' τρ.	4,6	2,0	149,0	143,6	53,6	25,9	30,2	14,3	6,6	6,0	9,6	20,9	31,4	33,3	47,9	53,2	
2007 β' τρ.	4,3	2,6	152,8	184,7	54,6	16,2	35,3	6,3	7,4	6,7	14,3	58,1	29,8	31,6	46,7	53,0	
2007 γ' τρ.	4,3	3,2	145,1	144,0	50,6	22,2	30,7	14,9	6,9	5,8	10,1	23,8	31,4	31,4	46,1	52,1	

3. Γεωγραφική κατανομή

(συναιτητικές συναλλαγές)

	Σύνολο	Ευρωπαϊκή Ένωση 27 (εκτός της ζώνης του ευρώ)						Βραζι- λία	Κανα- δάς	Κίνα	Ινδία	Ιαπο- νία	Ρωσία	Ελβε- τία	ΗΠΑ	Λοιπά
		Σύνολο	Δανία	Σουη- δία	Ην. Βα- σίλειο	Λοιπές χώρες της ΕΕ	Όργανα της ΕΕ									
δ' τρ. 2007 έως γ' τρ. 2008	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Απαιτήσεις																
Τρέχουσες συναλλαγές	2.798,0	1.042,0	60,4	86,5	536,3	300,5	58,3	40,4	38,1	85,3	32,9	56,5	99,4	184,7	409,7	809,0
Αγαθά	1.590,4	570,7	36,6	55,9	240,3	238,0	0,0	21,8	18,6	65,3	24,9	33,6	76,7	90,4	194,0	494,3
Υπηρεσίες	502,8	177,1	12,3	13,5	115,6	30,1	5,6	6,9	6,8	15,3	6,1	10,8	13,0	48,8	80,5	137,5
Εισοδήματα	616,1	229,8	10,7	15,6	167,1	29,6	6,8	11,5	12,0	4,5	1,9	11,7	9,3	39,3	128,7	167,6
από τα οποία:																
εισοδήματα από επενδύσεις	598,2	223,4	10,6	15,5	164,9	29,4	3,0	11,4	11,9	4,4	1,9	11,6	9,2	32,5	127,2	164,7
Τρέχουσες μεταβιβάσεις	88,7	64,3	0,8	1,5	13,2	2,9	45,9	0,2	0,8	0,3	0,1	0,4	0,3	6,2	6,5	9,6
Κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	29,9	26,2	0,0	0,1	0,8	0,1	25,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	1,7	1,4
Υποχρεώσεις																
Τρέχουσες συναλλαγές	2.833,9	940,4	48,0	84,8	472,8	234,3	100,6	-	30,3	-	-	102,5	-	177,5	374,7	-
Αγαθά	1.580,4	450,7	29,7	52,8	180,7	187,6	0,0	27,7	13,7	173,1	20,5	55,9	109,8	78,2	141,7	509,1
Υπηρεσίες	450,3	139,3	9,1	10,6	87,7	31,6	0,2	5,2	6,7	10,8	4,5	7,9	9,5	38,0	90,7	137,6
Εισοδήματα	626,6	240,1	8,3	20,0	192,7	10,8	8,3	-	8,0	-	-	38,2	-	55,5	136,6	-
από τα οποία:																
εισοδήματα από επενδύσεις	616,1	233,9	8,3	19,9	191,2	6,2	8,2	-	7,9	-	-	38,1	-	55,0	135,7	-
Τρέχουσες μεταβιβάσεις	176,5	110,2	0,8	1,4	11,6	4,3	92,2	1,4	1,9	2,3	0,7	0,5	0,6	5,7	5,5	47,7
Κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	13,6	2,6	0,0	0,1	1,3	0,3	0,8	0,2	1,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,6	1,3	7,4
Καθαρά υπόλοιπα																
Τρέχουσες συναλλαγές	-35,9	101,6	12,4	1,8	63,5	66,3	-42,3	-	7,8	-	-	-46,0	-	7,3	35,0	-
Αγαθά	10,0	120,0	6,9	3,1	59,6	50,4	0,0	-5,9	4,9	-107,8	4,4	-22,3	-33,0	12,2	52,3	-14,8
Υπηρεσίες	52,5	37,8	3,2	2,9	27,9	-1,5	5,4	1,7	0,0	4,5	1,6	3,0	3,5	10,8	-10,2	-0,1
Εισοδήματα	-10,5	-10,4	2,4	-4,4	-25,6	18,7	-1,5	-	4,0	-	-	-26,5	-	-16,2	-8,0	-
από τα οποία:																
εισοδήματα από επενδύσεις	-17,9	-10,5	2,4	-4,4	-26,3	23,2	-5,3	-	4,0	-	-	-26,5	-	-22,5	-8,5	-
Τρέχουσες μεταβιβάσεις	-87,9	-45,9	0,0	0,1	1,6	-1,4	-46,3	-1,2	-1,1	-2,0	-0,6	-0,1	-0,3	0,5	1,0	-38,0
Κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	16,3	23,6	0,0	0,0	-0,5	-0,2	24,3	-0,1	-1,0	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	-0,2	0,4	-6,0

Πηγή: ΕΚΤ.

7.3 Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών

(δίσεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης τέλους περιόδου, συναλλαγές και λοιπές μεταβολές στη διάρκεια της περιόδου)

1. Συνοπτικό ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών

	Σύνολο ¹⁾			Σύνολο ως ποσοστό του ΑΕΠ			Άμεσες επενδύσεις		Επενδύσεις χαρτοφυλακίου		Καθαρά χρηματοοικονομικά παράγωγα	Λοιπές επενδύσεις		Συναλλαγματικά διαθέσιμα
	Εισπράξεις	Πληρωμές	Καθαρά	Εισπράξεις	Πληρωμές	Καθαρά	Εισπράξεις	Πληρωμές	Εισπράξεις	Πληρωμές		Εισπράξεις	Πληρωμές	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Υπόλοιπα (διεθνής επενδυτική θέση)														
2004	8.609,6	9.507,7	-898,1	110,1	121,6	-11,5	2.276,0	2.229,8	3.043,1	4.078,8	-37,3	3.046,9	3.199,1	281,0
2005	10.795,0	11.593,7	-798,7	133,1	143,0	-9,8	2.800,9	2.438,7	3.883,8	5.107,9	-21,4	3.809,2	4.047,1	322,5
2006	12.272,5	13.292,9	-1.020,4	144,3	156,3	-12,0	3.143,7	2.721,3	4.370,2	5.864,9	-20,9	4.451,8	4.706,8	327,7
2007	13.773,8	14.904,4	-1.130,7	154,3	166,9	-12,7	3.542,2	3.084,5	4.653,3	6.339,5	-10,3	5.241,2	5.480,5	347,4
2008 β' τρ.	13.700,3	14.825,4	-1.125,1	150,5	162,8	-12,4	3.653,9	3.090,7	4.433,7	6.042,5	-4,3	5.263,1	5.692,2	353,9
γ' τρ.	13.976,9	15.135,1	-1.158,2	152,4	165,0	-12,6	3.767,9	3.128,1	4.302,3	6.064,8	24,7	5.511,1	5.942,2	370,9
Μεταβολές υπολοίπων														
2004	748,0	878,1	-130,2	9,6	11,2	-1,7	106,5	145,6	387,4	492,7	-17,3	297,1	239,8	-25,7
2005	2.185,4	2.086,0	99,4	26,9	25,7	1,2	524,9	208,9	840,7	1.029,0	15,9	762,3	848,0	41,5
2006	1.477,5	1.699,2	-221,7	17,4	20,0	-2,6	342,8	282,5	486,4	757,0	0,5	642,6	659,7	5,2
2007	1.501,3	1.611,5	-110,2	16,8	18,1	-1,2	398,5	363,2	283,1	474,6	10,7	789,4	773,7	19,7
2008 β' τρ.	-32,1	-11,3	-20,8	-1,4	-0,5	-0,9	40,9	16,2	81,6	-36,3	-12,4	-139,7	8,9	-2,5
γ' τρ.	276,6	309,7	-33,1	12,2	13,6	-1,5	114,0	37,4	-131,3	22,3	29,0	248,0	250,1	17,0
Συναλλαγές														
2005	1.330,7	1.341,4	-10,8	16,4	16,5	-0,1	359,8	152,3	414,4	543,6	17,3	556,8	645,5	-17,7
2006	1.686,4	1.824,1	-137,8	19,8	21,4	-1,6	415,6	258,9	533,9	824,2	-3,0	739,1	741,0	0,9
2007	1.873,1	1.902,5	-29,4	21,0	21,3	-0,3	455,3	364,9	440,6	578,3	53,9	918,3	959,3	5,1
2008	358,3	563,6	-205,4	3,9	6,1	-2,2	334,3	50,4	-30,0	382,4	13,4	35,7	130,9	5,0
2008 β' τρ.	78,2	164,0	-85,8	3,4	7,1	-3,7	40,1	-10,5	132,2	172,3	8,6	-102,8	2,2	0,0
γ' τρ.	124,2	157,8	-33,6	5,5	6,9	-1,5	78,7	35,6	-64,0	45,8	8,7	102,4	76,4	-1,6
δ' τρ.	-381,9	-291,5	-90,4	.	.	.	63,9	-19,1	-167,6	21,1	-24,9	-254,8	-293,5	1,5
2008 Αύγ.	34,6	28,5	6,1	.	.	.	17,5	8,7	15,8	27,0	8,7	-5,2	-7,2	-2,3
Σεπτ.	45,0	55,8	-10,8	.	.	.	37,5	15,9	-88,1	-15,0	0,1	97,2	54,9	-1,6
Οκτ.	-89,8	-14,7	-75,1	.	.	.	15,7	1,8	-130,9	-10,5	-25,4	42,2	-6,0	8,6
Νοέμ.	-52,8	-48,2	-4,6	.	.	.	36,1	-16,4	-1,4	48,9	1,8	-90,0	-80,7	0,7
Δεκ.	-239,3	-228,6	-10,7	.	.	.	12,1	-4,6	-35,4	-17,3	-1,3	-206,9	-206,7	-7,8
Λοιπές μεταβολές														
2004	-73,3	83,9	-157,2	-0,9	1,1	-2,0	-63,1	57,0	41,3	75,0	-25,8	-12,4	-48,1	-13,3
2005	854,7	744,6	110,1	10,5	9,2	1,4	165,1	56,6	426,3	485,4	-1,4	205,5	202,5	59,2
2006	-208,9	-125,0	-84,0	-2,5	-1,5	-1,0	-72,8	23,6	-47,5	-67,2	3,5	-96,5	-81,4	4,3
2007	-371,8	-291,0	-80,8	-4,2	-3,3	-0,9	-56,8	-1,7	-157,5	-103,7	-43,2	-128,9	-185,6	14,6
Λοιπές μεταβολές λόγω μεταβολών συναλλαγματικής ισοτιμίας														
2004	-174,7	-97,2	-77,5	-2,2	-1,2	-1,0	-37,3	8,9	-66,7	-52,8	.	-61,4	-53,3	-9,3
2005	389,8	210,0	179,8	4,8	2,6	2,2	90,2	-22,2	153,4	118,2	.	127,5	114,0	18,7
2006	-346,4	-203,8	-142,6	-4,1	-2,4	-1,7	-73,2	14,2	-152,8	-116,8	.	-105,2	-101,1	-15,2
2007	-534,8	-238,8	-296,0	-6,0	-2,7	-3,3	-114,3	33,6	-222,3	-125,8	.	-183,3	-146,5	-14,9
Λοιπές μεταβολές λόγω μεταβολών των τιμών														
2004	113,1	222,1	-109,0	1,4	2,8	-1,4	34,4	26,4	107,5	195,7	-25,8	.	.	-3,1
2005	304,8	333,8	-29,0	3,8	4,1	-0,4	67,0	51,4	197,1	282,4	-1,4	.	.	42,1
2006	319,1	296,3	22,8	3,8	3,5	0,3	67,7	41,7	231,7	254,6	3,5	.	.	16,2
2007	179,4	-63,3	242,8	2,0	-0,7	2,7	32,3	13,0	158,7	-76,3	-43,2	.	.	31,7
Λοιπές μεταβολές λόγω λοιπών προσαρμογών														
2004	-11,6	-40,9	29,3	-0,1	-0,5	0,4	-60,3	21,7	0,4	-67,8	.	49,1	5,2	-0,8
2005	159,4	200,8	-41,4	2,0	2,5	-0,5	8,0	27,4	75,7	84,8	.	77,9	88,5	-2,2
2006	-181,3	-217,5	36,3	-2,1	-2,6	0,4	-67,3	-32,3	-126,3	-205,0	.	8,6	19,8	3,7
2007	-16,1	11,1	-27,2	-0,2	0,1	-0,3	25,2	-48,3	-93,8	98,5	.	54,4	-39,1	-1,9
Ρυθμοί αύξησης υπολοίπων														
2004	10,3	9,1	-	.	.	.	7,8	4,2	12,8	11,5	.	11,2	9,7	-4,1
2005	14,9	13,7	-	.	.	.	15,2	6,8	13,1	12,8	.	17,7	19,6	-5,8
2006	15,8	15,9	-	.	.	.	14,9	10,6	14,0	16,3	.	19,5	18,4	0,2
2007	15,3	14,2	-	.	.	.	14,5	13,4	10,1	9,8	.	20,7	20,4	1,6
2008 β' τρ.	9,9	10,0	-	.	.	.	12,1	8,2	7,7	7,0	.	10,0	14,8	1,4
γ' τρ.	7,9	7,5	-	.	.	.	10,9	6,6	5,2	6,4	.	7,6	9,5	-0,4
δ' τρ.	2,6	3,8	-	.	.	.	9,5	1,6	-1,0	6,3	.	0,7	2,5	1,4

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα καθαρά χρηματοοικονομικά παράγωγα περιλαμβάνονται στις εισπράξεις.

7.3 Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών

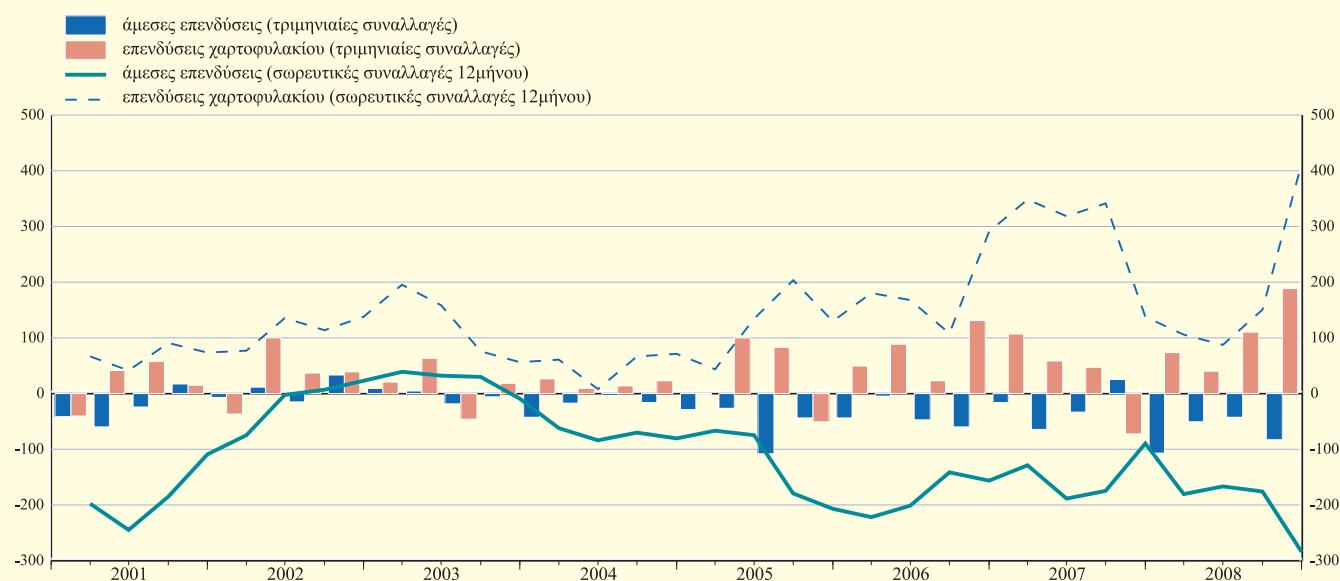
(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης τέλους περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

2. Άμεσες επενδύσεις

	Από κατοίκους της ζώνης του ευρώ στο εξωτερικό						Από μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ στη ζώνη του ευρώ							
	Σύνολο	Μετοχικό κεφάλαιο και επανεπενδυθέντα κέρδη			Λοιπά κεφάλαια (κυρίως δάνεια μεταξύ εταιριών)			Σύνολο	Μετοχικό κεφάλαιο και επανεπενδυθέντα κέρδη			Λοιπά κεφάλαια (κυρίως δάνεια μεταξύ εταιριών)		
		Σύνολο	NXI πλην του Ευρωσυστήματος	Λοιποί τομείς εκτός των NXI	Σύνολο	NXI πλην του Ευρωσυστήματος	Λοιποί τομείς εκτός των NXI		Σύνολο	NXI πλην του Ευρωσυστήματος	Λοιποί τομείς εκτός των NXI	Σύνολο	NXI πλην του Ευρωσυστήματος	Λοιποί τομείς εκτός των NXI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Υπόλοιπα (διεθνής επενδυτική θέση)														
2006	3.143,7	2.551,1	219,1	2.332,0	592,6	2,3	590,4	2.721,3	2.085,7	65,1	2.020,6	635,5	9,7	625,9
2007	3.542,2	2.858,8	248,4	2.610,3	683,4	6,4	677,1	3.084,5	2.338,4	68,4	2.270,0	746,1	14,9	731,1
2008 β' τρ.	3.653,9	2.910,4	259,0	2.651,3	743,5	6,6	736,9	3.090,7	2.334,4	63,2	2.271,2	756,3	19,1	737,2
2008 γ' τρ.	3.767,9	3.001,5	260,8	2.740,7	766,4	6,7	759,7	3.128,1	2.348,7	64,7	2.284,0	779,4	18,2	761,1
Συναλλαγές														
2006	455,3	354,4	28,4	326,1	100,9	-0,6	101,5	364,9	250,7	4,4	246,4	114,2	1,4	112,7
2007	334,3	225,7	22,2	203,6	108,6	0,0	108,6	50,4	52,7	-1,8	54,5	-2,3	2,0	-4,3
2008 β' τρ.	40,1	14,9	8,8	6,1	25,3	-1,8	27,1	-10,5	-8,2	-2,3	-5,9	-2,3	1,0	-3,3
2008 γ' τρ.	78,7	60,0	-5,6	65,6	18,8	-0,2	19,0	35,6	21,2	0,6	20,5	14,5	0,5	14,0
2008 δ' τρ.	63,9	37,1	8,9	28,1	26,8	-0,3	27,1	-19,1	1,9	-0,2	2,0	-21,0	0,4	-21,4
2008 Αύγ.	17,5	21,7	2,9	18,7	-4,2	-1,2	-3,0	8,7	7,9	0,3	7,7	0,8	-0,1	0,9
2008 Σεπτ.	37,5	21,1	4,9	16,2	16,4	-0,6	17,0	15,9	10,5	0,2	10,2	5,5	0,2	5,3
2008 Οκτ.	15,7	13,5	3,0	10,5	2,2	0,0	2,3	1,8	3,6	-0,8	4,5	-1,8	0,2	-2,0
2008 Νοέμ.	36,1	16,3	3,1	13,2	19,8	0,2	19,5	-16,4	-5,7	0,3	-5,9	-10,8	0,2	-10,9
2008 Δεκ.	12,1	7,3	2,8	4,4	4,8	-0,5	5,3	-4,6	3,9	0,4	3,5	-8,5	0,0	-8,4
Ρυθμοί αύξησης														
2006	14,9	14,4	22,1	13,7	17,3	-2,9	17,4	10,6	12,2	9,5	12,3	5,8	-1,0	5,9
2007	14,5	13,9	12,7	14,0	17,0	-88,7	17,3	13,4	12,0	7,0	12,2	18,0	8,7	18,1
2008 β' τρ.	12,1	10,9	13,8	10,6	17,1	6,1	17,2	8,2	7,0	1,3	7,2	12,4	16,9	12,3
2008 γ' τρ.	10,9	9,7	3,6	10,3	15,6	11,5	15,7	6,6	5,4	0,1	5,6	10,6	16,9	10,5
2008 δ' τρ.	9,5	8,0	9,0	7,9	15,9	-0,7	16,1	1,6	2,3	-2,8	2,4	-0,3	13,0	-0,5

Δ34 Άμεσες επενδύσεις και επενδύσεις χαρτοφυλακίου (καθαρές)

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: ΕΚΤ.

7.3 Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών

(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης τέλους περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

3. Εισπράξεις επενδύσεων χαρτοφυλακίου

	Σύνολο		Μετοχές				Χρεόγραφα									
			Ομόλογα και γραμμάτια		Τίτλοι αγοράς χρήματος											
	Σύνολο	NXI	Λοιποί τομείς εκτός των NXI		Σύνολο	NXI	Λοιποί τομείς εκτός των NXI		Σύνολο	NXI	Λοιποί τομείς εκτός των NXI					
			Ευρωσύστημα	Γενική κυβέρνηση			Ευρωσύστημα	Γενική κυβέρνηση			Ευρωσύστημα	Γενική κυβέρνηση				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Υπόλοιπα (διεθνής επενδυτική θέση)																
2006	4.370,2	1.936,0	127,7	2,8	1.808,2	37,0	2.056,7	875,1	11,2	1.181,6	14,1	377,5	309,9	9,2	67,7	0,2
2007	4.653,3	1.984,2	145,1	2,4	1.839,1	44,6	2.232,5	937,9	13,9	1.294,6	17,0	436,6	349,5	32,6	87,1	0,5
2008 β' τρ.	4.433,7	1.689,4	94,9	2,7	1.594,5	40,1	2.244,1	963,8	18,0	1.280,3	18,4	500,2	411,0	56,7	89,2	0,8
γ' τρ.	4.302,3	1.525,0	93,9	2,7	1.431,1	39,0	2.276,1	982,8	16,8	1.293,3	19,4	501,2	401,4	58,6	99,8	0,7
Συναλλαγές																
2006	440,6	81,1	36,2	-0,4	44,8	5,4	283,3	154,0	3,5	129,3	2,2	76,2	67,3	23,7	8,8	0,3
2007	-30,0	-129,1	-65,2	0,6	-64,0	-	93,7	39,3	10,1	54,3	-	5,4	25,0	26,4	-19,6	-
2008 β' τρ.	132,2	31,3	-5,5	0,1	36,8	0,8	92,5	37,3	8,3	55,2	1,5	8,4	18,2	20,9	-9,8	0,1
γ' τρ.	-64,0	-50,9	-4,4	0,1	-46,4	0,6	16,8	-2,3	-1,1	19,1	1,1	-29,9	-33,4	-1,2	3,5	-0,2
δ' τρ.	-167,6	-65,2	-14,3	0,4	-50,8	-	-54,8	-25,5	-0,5	-29,3	-	-47,7	-19,0	-0,3	-28,7	-
2008 Αύγ.	15,8	-12,8	-1,5	0,0	-11,3	.	15,7	8,4	-0,1	7,3	.	12,9	6,8	-0,5	6,1	.
Σεπτ.	-88,1	-30,8	-9,1	0,0	-21,6	.	-3,0	-7,4	-1,0	4,4	.	-54,4	-51,8	-0,3	-2,6	.
Οκτ.	-130,9	-49,0	-11,6	0,0	-37,4	.	-30,9	-13,0	-0,2	-17,9	.	-51,0	-30,5	0,0	-20,5	.
Νοέμ.	-1,4	-2,6	2,5	0,3	-5,2	.	-2,2	-2,5	-0,1	0,4	.	3,4	3,2	-0,3	0,2	.
Δεκ.	-35,4	-13,6	-5,3	0,1	-8,3	.	-21,7	-9,9	-0,2	-11,8	.	0,0	8,3	0,0	-8,4	.
Ρυθμοί αύξησης																
2006	14,0	9,0	17,5	0,9	8,4	22,1	17,4	24,3	26,1	12,9	9,4	21,6	22,5	1.019,8	20,4	-27,3
2007	10,1	4,1	29,2	-13,1	2,4	14,0	13,8	17,9	32,5	10,8	15,9	20,5	22,2	251,2	12,8	173,4
2008 β' τρ.	7,7	1,4	-27,2	0,6	3,7	8,0	10,5	11,4	83,6	9,8	19,6	21,3	29,7	236,0	-10,2	-93,6
γ' τρ.	5,2	-2,5	-25,6	6,6	-0,7	4,5	9,7	10,4	62,7	9,3	21,5	16,9	22,8	157,9	-6,4	-94,8
δ' τρ.	-1,0	-7,5	-44,6	26,3	-4,3	-	4,2	4,2	49,3	4,3	-	1,4	7,2	105,8	-22,1	-

4. Πληρωμές επενδύσεων χαρτοφυλακίου

	Σύνολο		Μετοχές				Χρεόγραφα					
			Ομόλογα και γραμμάτια		Τίτλοι αγοράς χρήματος							
	Σύνολο	NXI	Λοιποί τομείς εκτός των NXI		Σύνολο	NXI	Λοιποί τομείς εκτός των NXI		Σύνολο	NXI	Λοιποί τομείς εκτός των NXI	
			Ευρωσύστημα	Γενική κυβέρνηση			Ευρωσύστημα	Γενική κυβέρνηση			Ευρωσύστημα	Γενική κυβέρνηση
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Υπόλοιπα (διεθνής επενδυτική θέση)												
2006	5.864,9	2.910,7	657,5	2.253,2	2.655,3	955,2	1.702,4	1.015,4	298,9	125,8	173,3	138,0
2007	6.339,5	3.103,1	754,7	2.348,4	2.916,8	1.129,5	1.787,2	1.109,3	319,6	153,3	166,2	142,5
2008 β' τρ.	6.042,5	2.661,7	738,1	1.923,6	3.015,1	1.095,4	1.919,7	1.161,7	365,8	171,1	194,6	171,0
γ' τρ.	6.064,8	2.383,7	741,6	1.642,1	3.225,5	1.173,1	2.052,4	1.260,8	455,6	177,5	278,2	229,9
Συναλλαγές												
2006	578,3	96,0	76,1	19,6	446,4	232,6	213,8	152,0	35,9	37,6	-1,8	3,2
2007	382,4	-62,3	76,1	-138,4	281,9	59,3	222,7	-	162,8	-43,3	206,1	-
2008 β' τρ.	172,3	-17,9	17,1	-35,0	169,4	67,9	101,5	43,9	20,9	2,2	18,7	10,7
γ' τρ.	45,8	-92,6	-18,4	-74,2	69,1	11,8	57,3	55,6	69,3	-4,1	73,4	53,0
δ' τρ.	21,1	2,1	4,3	-2,1	-34,8	-43,5	8,6	-	53,8	-45,8	99,6	-
2008 Αύγ.	27,0	-8,0	.	.	35,1	.	.	.	-0,1	.	.	.
Σεπτ.	-15,0	-88,7	.	.	29,1	.	.	.	44,5	.	.	.
Οκτ.	-10,5	-42,8	.	.	-23,0	.	.	.	55,2	.	.	.
Νοέμ.	48,9	33,4	.	.	19,4	.	.	.	-3,8	.	.	.
Δεκ.	-17,3	11,6	.	.	-31,2	.	.	.	2,4	.	.	.
Ρυθμοί αύξησης												
2006	16,3	12,2	17,3	10,8	23,1	25,9	21,4	15,1	0,9	18,7	-9,6	-12,1
2007	9,8	3,3	11,3	0,9	16,9	24,6	12,6	15,0	11,8	30,5	0,3	3,8
2008 β' τρ.	7,0	0,1	11,4	-3,5	14,0	16,1	12,8	16,3	7,8	21,4	0,5	3,0
γ' τρ.	6,4	-3,6	5,0	-6,6	14,0	12,5	14,9	18,0	25,3	18,1	33,6	28,2
δ' τρ.	6,3	-2,6	10,1	-6,7	9,9	5,4	12,6	-	48,9	-24,6	123,5	-

Πηγή: ΕΚΤ.

7.3 Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών

(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης τέλους περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

5. Εισπράξεις από λοιπές επενδύσεις

	Σύνολο	Ευρωσύστημα			ΝΧΙ (πλην του Ευρωσυστήματος)			Γενική κυβέρνηση				Λοιποί τομείς			
		Σύνολο	Δάνεια/ νόμισμα και καταθέσεις	Λοιπές πληρωμές	Σύνολο	Δάνεια/ νόμισμα και καταθέσεις	Λοιπές πληρωμές	Εμπορικές πιστώσεις	Δάνεια/ νόμισμα και καταθέσεις		Εμπορικές πιστώσεις	Δάνεια/ νόμισμα και καταθέσεις			
									Νόμισμα και καταθέσεις	Νόμισμα και καταθέσεις					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Υπόλοιπα (διεθνής επενδυτική θέση)															
2006	4.451,8	13,4	12,6	0,7	2.941,2	2.878,3	62,8	119,6	14,2	57,8	15,4	1.377,7	187,6	1.062,7	395,8
2007	5.241,2	38,2	37,6	0,7	3.350,5	3.279,1	71,4	106,7	12,7	47,7	13,5	1.745,7	190,8	1.388,4	441,9
2008 β' τρ.	5.263,1	34,2	33,9	0,3	3.363,7	3.287,6	76,2	105,7	12,4	47,4	17,0	1.759,5	200,2	1.356,2	382,1
γ' τρ.	5.511,1	33,4	33,1	0,3	3.563,7	3.487,8	75,8	99,8	12,3	39,0	8,7	1.814,2	201,9	1.388,9	384,5
Συναλλαγές															
2006	918,3	21,9	22,0	0,0	555,0	547,6	7,4	-7,6	-1,4	-7,1	-2,0	348,9	13,5	293,5	37,5
2007	35,7	-8,4	-	-	-35,7	-	-	-6,4	-	-	-5,9	86,3	-	-	-43,3
2008 β' τρ.	-102,8	-9,4	-9,4	0,0	-101,7	-102,7	0,9	6,2	-0,4	5,9	2,2	10,8	-21,1	-48,2	
γ' τρ.	102,4	-2,0	-2,0	0,0	81,2	81,3	0,0	-8,0	-0,1	-8,8	-8,3	31,2	4,5	6,9	-2,4
δ' τρ.	-254,8	-6,4	-	-	-233,7	-	-	0,3	-	-	-2,0	-15,0	-	-	-5,5
2008 Αύγ.	-5,2	-1,2	-	-	0,8	-	-	-1,1	-	-	-0,2	-3,6	-	-	-10,4
Σεπτ.	97,2	-0,2	-	-	71,6	-	-	1,9	-	-	1,1	23,9	-	-	3,5
Οκτ.	42,2	-6,4	-	-	26,7	-	-	0,3	-	-	-2,8	21,6	-	-	15,0
Νοέμ.	-90,0	2,4	-	-	-90,2	-	-	7,3	-	-	8,1	-9,5	-	-	0,6
Δεκ.	-206,9	-2,4	-	-	-170,1	-	-	-7,3	-	-	-7,2	-27,2	-	-	-21,1
Ρυθμοί αύξησης															
2006	19,5	-39,4	-40,8	3,1	21,1	21,3	10,5	-5,6	-26,1	-4,6	24,4	20,0	3,4	24,5	8,6
2007	20,7	165,6	174,8	-3,4	19,0	19,1	11,7	-6,4	-9,8	-12,4	-13,1	25,2	7,3	27,4	9,5
2008 β' τρ.	10,0	27,1	28,1	-4,1	7,6	7,6	6,2	-12,1	-9,9	-23,1	-34,1	16,6	12,4	16,2	-9,4
γ' τρ.	7,6	2,2	2,6	0,2	7,7	7,6	10,3	-5,2	-8,9	-13,7	-31,3	8,2	14,0	3,9	-11,5
δ' τρ.	0,7	-25,5	-	-	-1,1	-	-	-6,1	-	-	-46,3	5,0	-	-	-9,9

6. Πληρωμές από λοιπές επενδύσεις

	Σύνολο	Ευρωσύστημα			ΝΧΙ (πλην του Ευρωσυστήματος)			Γενική κυβέρνηση				Λοιποί τομείς			
		Σύνολο	Δάνεια/ νόμισμα και καταθέσεις	Λοιπές πληρωμές	Σύνολο	Δάνεια/ νόμισμα και καταθέσεις	Λοιπές πληρωμές	Σύνολο	Εμπορικές πιστώσεις	Δάνεια	Λοιπές πληρωμές	Σύνολο	Εμπορικές πιστώσεις	Δάνεια	Λοιπές πληρωμές
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Υπόλοιπα (διεθνής επενδυτική θέση)															
2006	4.706,8	115,9	115,6	0,2	3.483,9	3.429,5	54,4	50,7	0,0	46,6	4,1	1.056,2	146,1	818,3	91,8
2007	5.480,5	201,2	201,0	0,2	3.938,2	3.871,1	67,1	50,9	0,0	45,7	5,2	1.290,2	157,6	1.023,2	109,4
2008 β' τρ.	5.692,2	258,9	258,6	0,3	4.078,7	4.009,8	68,9	49,1	0,0	45,5	3,6	1.305,5	169,2	1.031,9	104,4
γ' τρ.	5.942,2	370,5	370,2	0,3	4.195,2	4.126,0	69,2	51,8	0,0	47,8	4,0	1.324,7	171,1	1.041,5	112,1
Συναλλαγές															
2006	959,3	91,4	91,4	0,0	635,8	631,0	4,8	-1,2	0,0	-2,0	0,8	233,4	9,7	227,5	-3,9
2007	130,9	280,1	-	-	-195,6	-	-	8,8	-	-	-	37,6	-	-	-
2008 β' τρ.	2,2	41,0	41,2	-0,1	-25,4	-23,4	-2,1	-1,0	0,0	-1,5	0,4	-12,4	6,3	-11,8	-6,9
γ' τρ.	76,4	106,2	106,1	0,1	-27,7	-30,5	2,8	2,0	0,0	2,0	0,1	-4,2	1,3	-8,2	2,8
δ' τρ.	-293,5	111,5	-	-	-426,2	-	-	8,8	-	-	-	12,4	-	-	-
2008 Αύγ.	-7,2	2,0	-	-	2,1	-	-	-1,8	-	-	-	-9,5	-	-	-
Σεπτ.	54,9	105,5	-	-	-47,4	-	-	1,9	-	-	-	-5,1	-	-	-
Οκτ.	-6,0	131,6	-	-	-179,0	-	-	6,8	-	-	-	34,6	-	-	-
Νοέμ.	-80,7	-30,8	-	-	-57,6	-	-	2,6	-	-	-	5,0	-	-	-
Δεκ.	-206,7	10,8	-	-	-189,7	-	-	-0,6	-	-	-	-27,2	-	-	-
Ρυθμοί αύξησης															
2006	18,4	22,7	22,7	5,7	16,2	16,2	13,3	4,0	-24,1	4,7	-3,2	26,9	9,5	31,6	17,5
2007	20,4	79,6	79,8	-6,9	18,4	18,5	8,8	-2,3	29,4	-4,2	16,4	21,6	6,7	27,9	-2,3
2008 β' τρ.	14,8	72,4	72,5	-6,3	11,7	11,9	3,1	-9,4	26,7	-7,2	-30,3	18,5	10,4	23,6	-8,8
γ' τρ.	9,5	126,4	126,6	10,3	7,2	7,2	5,6	-11,0	59,5	-8,1	-36,0	2,5	9,5	2,6	-7,6
δ' τρ.	2,5	141,3	-	-	-4,9	-	-	16,9	-	-	-	2,9	-	-	-

Πηγή: ΕΚΤ.

7.3 Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών

(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, υπόλοιπα και ρυθμοί αύξησης τέλους περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

7. Συναλλαγματικά διαθέσιμα

	Συναλλαγματικά διαθέσιμα												Υπόμνηση			
	Σύνολο	Νομισματικός χρυσός		Ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα	Συναλλαγματική θέση στο ΔΝΤ	Συνάλλαγμα							Λοιπές απαιτήσεις	Απαιτήσεις σε συνάλλαγμα έναντι κατοίκων ζώνης ευρώ	Προκαθορισμένα βραχυπρόθεσμα καθαρά ελλείμματα σε συνάλλαγμα	
		Σε δισεκ. ευρώ	Σε ουγγιές καθαρού χρυσού (εκατ.)			Σύνολο	Νόμισμα και καταθέσεις		Τίτλοι			Χρηματοπιστωτικά παράγωγα				
							Σε νομισματικές αρχές και την ΤΔΔ	Σε τράπεζες	Σύνολο	Μετοχές	Ομόλογα και γραμμάτια					Τίτλοι αγοράς χρήματος
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
	Υπόλοιπα (διεθνής επενδυτική θέση)															
2005	320,1	163,4	375,861	4,3	10,6	141,7	12,6	21,4	107,9	0,6	69,4	38,0	-0,2	0,0	25,6	-17,9
2006	325,8	176,3	365,213	4,6	5,2	139,7	6,3	22,5	110,7	0,5	79,3	30,8	0,3	0,0	24,6	-21,5
2007	347,4	201,0	353,688	4,6	3,6	138,2	7,2	22,0	108,5	0,4	87,8	20,3	0,5	0,0	44,1	-38,5
2008 α' τρ.	356,3	208,4	353,060	4,3	3,4	140,1	6,6	26,8	105,9	0,5	89,8	15,6	0,9	0,1	36,7	-37,3
β' τρ.	353,9	207,9	352,314	4,3	4,0	137,7	7,4	24,0	105,6	0,5	89,9	15,2	0,6	0,0	59,4	-59,2
γ' τρ.	370,9	216,8	350,634	4,6	4,0	145,4	11,6	18,2	117,8	0,5	100,0	17,2	-2,1	0,0	188,9	-185,3
2008 Νοέμ.	393,4	223,8	349,718	5,0	7,1	157,5	9,1	12,8	139,1	-	-	-	-3,5	0,0	254,9	-245,5
Δεκ.	383,9	217,0	349,190	4,7	7,3	154,8	7,6	8,0	129,5	-	-	-	9,7	0,1	253,4	-245,4
2009 Ιαν.	409,9	251,2	350,157	5,0	7,7	145,9	6,1	6,2	137,0	-	-	-	-3,4	0,1	213,6	-197,4
	Συναλλαγές															
2006	0,9	-4,2	-	0,5	-5,2	9,8	-6,1	2,4	13,6	0,0	19,3	-5,7	0,0	0,0	-	-
2007	5,1	-3,2	-	0,3	-0,9	8,8	1,0	1,6	6,2	0,0	14,5	-8,3	0,0	0,0	-	-
2008	5,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2008 β' τρ.	0,0	-0,4	-	0,0	0,7	-0,2	0,7	-2,9	2,0	0,0	1,7	0,3	-0,1	-0,1	-	-
γ' τρ.	-1,6	-0,3	-	0,1	-0,2	-1,3	4,5	-7,7	1,7	0,0	1,8	-0,1	0,3	0,0	-	-
δ' τρ.	1,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Ρυθμοί αύξησης															
2005	-5,8	-2,8	-	4,4	-44,7	-3,8	-2,0	-23,7	1,6	2,2	6,9	-7,9	20,5	-	-	-
2006	0,2	-2,4	-	11,6	-48,8	7,2	-48,4	10,6	13,1	0,0	28,4	-15,3	-73,2	-	-	-
2007	1,6	-1,7	-	7,3	-18,2	6,3	15,0	6,2	5,7	1,1	18,5	-27,5	-59,1	-	-	-
2008 β' τρ.	1,4	-1,4	-	-2,4	2,7	5,3	27,2	-3,6	6,4	165,8	17,3	-33,7	-47,9	-	-	-
γ' τρ.	-0,4	-1,3	-	-1,5	6,1	0,8	51,2	-36,7	6,1	81,6	16,6	-33,3	67,2	-	-	-
δ' τρ.	1,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Πηγή: ΕΚΤ.

7.3 Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών

(δισεκ. ευρώ, υπόλοιπα τέλους περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

8. Γεωγραφική κατανομή

	Σύνολο	Ευρωπαϊκή Ένωση 27 (εκτός της ζώνης του ευρώ)						Καναδάς	Κίνα	Ιαπωνία	Ελβετία	ΗΠΑ	Υπεράκτια χρηματοπιστωτικά κέντρα	Λεθθαίνοι οργανισμοί	Λοιπά
		Σύνολο	Δανία	Σουηδία	Ην. Βασιλείο	Λοιπές χώρες της ΕΕ	Όργανα της ΕΕ								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2007	Υπόλοιπα (διεθνής επενδυτική θέση)														
Άμεσες επενδύσεις	457,7	-77,0	-3,7	-32,7	-277,5	237,2	-0,3	23,7	27,1	-10,8	113,1	-66,7	-37,3	-0,2	485,7
Στο εξωτερικό	3.542,2	1.302,0	37,1	82,5	916,1	266,2	0,0	91,6	30,7	69,1	350,1	684,4	391,6	0,0	622,6
Μετοχές/ επανεπένδυση κερδών	2.858,8	1.027,4	32,3	55,2	709,9	230,0	0,0	67,8	24,1	57,8	292,5	525,9	366,1	0,0	497,3
Άλλα κεφάλαια	683,4	274,7	4,9	27,3	206,2	36,3	0,0	23,8	6,6	11,4	57,6	158,6	25,5	0,0	125,3
Στη ζώνη του ευρώ	3.084,5	1.379,0	40,8	115,2	1.193,6	29,0	0,3	67,9	3,7	79,9	236,9	751,1	428,8	0,2	136,9
Μετοχές/ επανεπένδυση κερδών	2.338,4	1.124,2	33,4	93,6	987,8	9,2	0,2	56,6	0,9	65,7	181,3	552,1	267,6	0,0	90,0
Άλλα κεφάλαια	746,1	254,8	7,4	21,6	205,8	19,9	0,1	11,3	2,7	14,3	55,6	199,0	161,2	0,2	46,9
Εισπράξεις επενδύσεων χαρτοφυλακίου	4.653,3	1.374,6	68,2	139,3	995,2	101,4	70,5	82,5	42,0	241,9	132,3	1.489,3	630,2	26,8	633,8
Μετοχές	1.984,2	415,2	11,4	45,9	335,3	22,0	0,5	20,2	39,5	141,6	115,7	634,9	285,3	0,9	330,9
Χρεόγραφα	2.669,0	959,4	56,8	93,4	659,9	79,4	70,0	62,3	2,5	100,2	16,6	854,4	344,9	25,9	302,8
Ομόλογα και γραμμάτια	2.232,5	784,2	52,7	78,2	505,4	78,5	69,4	58,6	2,2	63,5	12,9	710,7	303,1	24,8	272,5
Χρηματοδοτικά μέσα της αγοράς χρήματος	436,6	175,2	4,0	15,1	154,5	0,8	0,7	3,6	0,3	36,7	3,8	143,8	41,8	1,1	30,4
Λοιπές επενδύσεις	239,3	-152,6	-155,4	-8,7	121,7	54,4	-164,6	-66,0	-45,2	-31,5	-54,7	-73,1	-91,2	-23,3	298,3
Εισπράξεις	5.241,2	2.581,4	104,4	72,2	2.241,7	152,3	10,8	23,5	35,0	81,3	266,1	838,0	516,8	57,5	841,7
Γενική κυβέρνηση	106,7	21,6	0,8	0,1	10,3	1,2	9,2	0,0	1,8	0,2	0,1	3,1	1,4	38,3	40,4
NXI	3.388,7	1.924,7	86,7	52,1	1.663,2	121,9	0,8	15,0	15,3	45,0	157,5	409,6	353,5	18,7	449,4
Λοιποί τομείς	1.745,7	635,2	16,9	20,0	568,2	29,2	0,9	8,5	17,9	36,1	108,5	425,3	161,9	0,5	351,9
Πληρωμές	5.480,5	2.734,0	259,8	80,9	2.120,0	97,9	175,5	89,5	80,2	112,8	320,7	911,0	608,0	80,8	543,4
Γενική κυβέρνηση	50,9	28,4	0,0	0,3	2,4	0,0	25,6	0,0	0,0	0,5	0,8	6,3	0,3	11,5	3,1
NXI	4.139,4	2.142,0	249,6	58,3	1.659,9	72,4	101,8	81,5	62,2	89,0	247,6	525,1	523,7	66,7	401,7
Λοιποί τομείς	1.290,2	563,6	10,2	22,3	457,7	25,5	48,0	8,0	18,0	23,3	72,3	379,7	84,0	2,6	138,6
2007 δ' τρίμ. - 2008 γ' τρίμ.	Σωρευτικές συναλλαγές														
Άμεσες επενδύσεις	175,9	49,0	0,7	0,6	26,7	21,0	0,0	0,4	4,4	13,6	33,6	-11,2	34,2	0,0	52,1
Στο εξωτερικό	372,3	78,1	2,9	9,1	38,0	28,0	0,0	5,8	4,1	13,8	44,7	60,4	80,2	0,0	85,3
Μετοχές/ επανεπένδυση κερδών	269,1	53,3	2,1	6,5	28,9	15,8	0,0	4,6	3,8	6,0	34,3	44,8	69,6	0,0	52,6
Άλλα κεφάλαια	103,3	24,8	0,8	2,6	9,1	12,2	0,0	1,2	0,3	7,8	10,4	15,5	10,6	0,0	32,7
Στη ζώνη του ευρώ	196,4	29,1	2,1	8,5	11,4	7,1	0,0	5,4	-0,2	0,3	11,1	71,6	46,0	0,0	33,2
Μετοχές/ επανεπένδυση κερδών	122,7	33,3	0,6	5,8	26,2	0,7	0,0	3,3	0,1	3,3	5,0	39,3	25,6	0,0	12,8
Άλλα κεφάλαια	73,7	-4,3	1,5	2,7	-14,8	6,4	0,0	2,1	-0,4	-3,0	6,1	32,3	20,4	0,0	20,5
Εισπράξεις επενδύσεων χαρτοφυλακίου	236,7	108,4	3,3	7,6	83,8	10,1	3,6	17,8	5,9	17,2	-13,4	36,2	12,5	-1,1	53,2
Μετοχές	-44,0	-16,4	-0,5	-4,3	-13,5	1,6	0,2	6,3	4,6	-26,3	-13,3	-17,0	20,4	-0,1	-2,0
Χρεόγραφα	280,7	124,9	3,9	11,8	97,3	8,5	3,4	11,4	1,3	43,5	0,0	53,2	-7,9	-1,0	55,2
Ομόλογα και γραμμάτια	209,5	94,6	2,8	4,2	78,6	7,3	1,7	12,4	0,5	11,6	1,2	52,4	-14,1	-0,1	51,0
Χρηματοδοτικά μέσα της αγοράς χρήματος	71,1	30,3	1,1	7,7	18,7	1,2	1,6	-1,0	0,8	31,9	-1,2	0,8	6,2	-0,9	4,2
Λοιπές επενδύσεις	123,2	-165,3	30,7	2,0	-255,1	55,0	2,0	6,7	17,6	4,2	-79,5	-88,5	67,6	18,2	95,7
Εισπράξεις	390,1	52,4	7,6	7,3	-35,7	67,0	6,2	2,8	8,4	26,9	-57,1	90,5	95,7	7,5	163,1
Γενική κυβέρνηση	-5,4	-2,2	-1,3	0,2	-2,0	-0,5	1,4	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,7	-4,1
NXI	256,5	11,9	9,0	6,9	-70,6	62,1	4,6	3,3	5,8	29,0	-57,9	92,8	67,0	6,8	97,8
Λοιποί τομείς	139,1	42,6	-0,1	0,2	36,9	5,5	0,1	-0,5	2,7	-2,1	0,8	-2,4	28,7	0,0	69,4
Πληρωμές	513,3	217,7	-23,1	5,2	219,4	12,0	4,2	-4,0	-9,2	22,7	22,4	179,1	28,0	-10,8	67,4
Γενική κυβέρνηση	-6,2	-5,6	0,0	0,2	-2,7	0,0	-3,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,8	0,1	0,5	-0,4
NXI	487,4	205,5	-23,6	2,0	218,2	6,4	2,4	-2,1	-10,4	24,0	26,3	180,6	11,0	-11,1	63,5
Λοιποί τομείς	32,1	17,8	0,4	3,0	3,9	5,6	4,9	-1,9	1,1	-1,3	-4,0	-0,8	17,0	-0,1	4,3

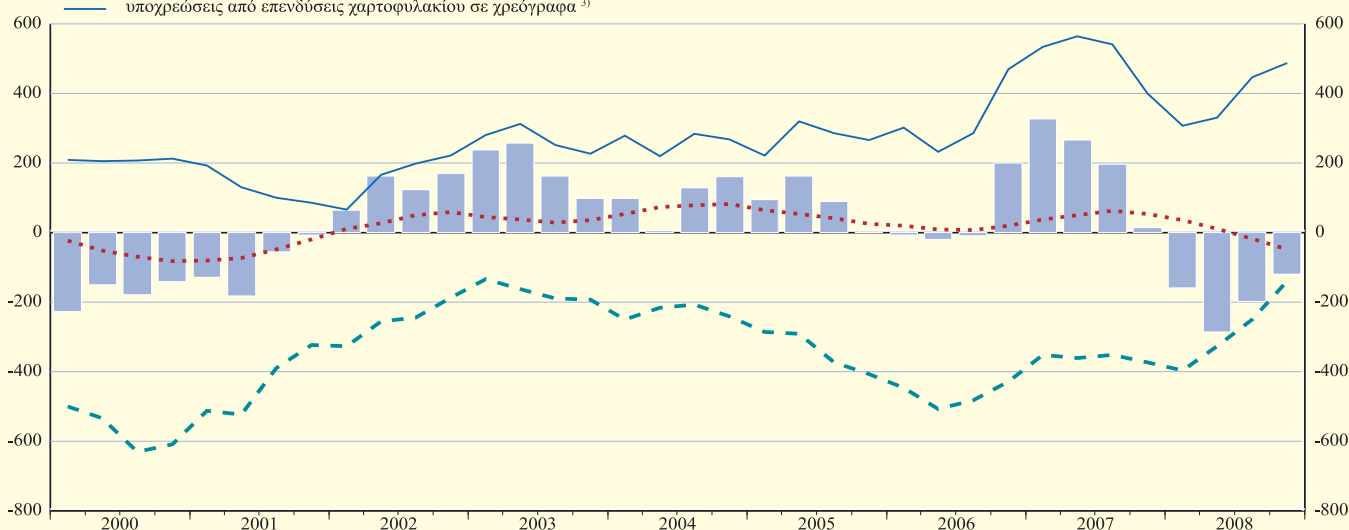
Πηγή: ΕΚΤ.

7.4 Νομισματική παρουσίαση του ισοζυγίου πληρωμών¹⁾ (δισεκ. ευρώ, συναλλαγές)

	Συναλλαγές που αντικρύζουν μεταβολές του εξωτερικού παράγοντα μεταβολής του Μ3											Συναλλαγές που αφορούν τον εξωτερικό παράγοντα μεταβολής του Μ3
	Ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων	Άμεσες επενδύσεις		Επενδύσεις χαρτοφυλακίου			Λοιπές επενδύσεις		Χρηματοπιστωτικά παράγωγα	Τακτοποιητέα στοιχεία	Σύνολο στηλών 1 έως 10	
		Κατοίκων της ζώνης του ευρώ στο εξωτερικό (πλην των NXI)	Μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ στη ζώνη του ευρώ	Εισπράξεις	Πληρωμές		Εισπράξεις	Πληρωμές				
					Λοιποί τομείς εκτός των NXI	Μετοχές ²⁾						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2006	19,8	-381,6	264,2	-286,6	239,7	469,7	-225,9	223,7	3,2	-150,5	175,6	200,3
2007	53,2	-428,5	363,4	-184,1	50,3	399,5	-341,3	232,3	-54,1	-77,6	13,2	14,1
2008	-47,6	-312,2	48,4	29,2	-112,8	487,8	-79,8	46,4	-13,4	-157,8	-111,7	-119,5
2007 δ' τρ.	17,3	-107,6	126,1	-19,4	-40,8	33,2	-39,2	0,4	-19,2	61,9	12,7	-6,6
2008 α' τρ.	-2,4	-139,2	44,3	-21,3	4,8	75,3	-63,0	40,7	-21,0	6,8	-75,0	-84,7
β' τρ.	-22,1	-33,2	-11,5	-82,2	-34,0	163,3	-8,4	-13,4	-8,6	-63,7	-113,8	-127,1
γ' τρ.	-10,8	-84,5	35,2	23,9	-88,6	174,1	-23,2	-2,1	-8,7	-22,8	-7,6	21,1
δ' τρ.	-12,2	-55,2	-19,5	108,8	5,2	75,1	14,7	21,2	24,9	-78,2	84,8	71,2
2007 Δεκ.	7,4	-23,2	13,7	-5,6	-8,1	-30,1	2,9	-6,6	-5,3	20,4	-34,6	-47,1
2008 Ιαν.	-12,4	-86,5	28,3	6,4	-9,7	52,8	0,2	26,6	-26,9	7,0	-14,2	-18,1
Φεβρ.	12,2	-34,1	15,8	-4,6	18,9	4,2	-36,1	-9,3	2,5	13,1	-17,4	-18,3
Μάρτ.	-2,2	-18,6	0,2	-23,0	-4,4	18,3	-27,0	23,4	3,4	-13,3	-43,4	-48,2
Απρ.	-4,4	12,4	-31,0	-20,1	-42,7	52,0	-5,5	-8,4	-2,8	-22,4	-72,8	-72,3
Μάιος	-20,1	-23,1	15,1	-42,9	-1,6	47,3	-2,9	-4,6	-10,3	-23,7	-66,9	-70,2
Ιούν.	2,4	-22,5	4,5	-19,3	10,3	64,0	0,0	-0,4	4,6	-17,5	26,0	15,4
Ιουλ.	1,1	-35,7	10,6	6,2	-10,6	30,0	-2,2	12,4	0,1	-30,0	-17,9	-1,3
Αύγ.	-8,6	-15,7	8,8	-2,2	-25,7	33,6	4,7	-11,3	-8,7	14,7	-10,3	-7,4
Σεπτ.	-3,3	-33,2	15,8	19,8	-52,3	110,4	-25,8	-3,2	-0,1	-7,5	20,6	29,8
Οκτ.	-4,2	-12,7	1,6	75,8	-42,2	57,4	-21,9	41,4	25,4	-70,9	49,7	41,8
Νοέμ.	-10,4	-32,7	-16,6	4,6	12,2	48,1	2,2	7,7	-1,8	5,7	18,9	14,6
Δεκ.	2,4	-9,7	-4,5	28,5	35,2	-30,4	34,4	-27,8	1,3	-13,1	16,2	14,8
	<i>σαρωτικές συναλλαγές 12μήνου</i>											
2008 Δεκ.	-47,6	-312,2	48,4	29,2	-112,8	487,8	-79,8	46,4	-13,4	-157,8	-111,7	-119,5

Δ35 Κύριες συναλλαγές του ισοζυγίου πληρωμών που προκαλούν μεταβολές των καθαρών απαιτήσεων των NXI έναντι του εξωτερικού¹⁾ (δισεκ. ευρώ, σαρωτικές συναλλαγές 12μήνου)

- καθαρές απαιτήσεις των NXI έναντι του εξωτερικού
- - - ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων
- - - άμεσες επενδύσεις και επενδύσεις χαρτοφυλακίου σε μετοχές στο εξωτερικό εκ μέρους των λοιπών τομέων εκτός των NXI
- υποχρεώσεις από επενδύσεις χαρτοφυλακίου σε χρεόγραφα³⁾



Πηγή: ΕΚΤ.

- 1) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.
- 2) Δεν περιλαμβάνονται τα μερίδια των αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος.
- 3) Δεν περιλαμβάνονται χρεόγραφα διάρκειας έως δύο ετών που έχουν εκδοθεί από NXI της ζώνης του ευρώ.

7.5 Εμπόριο αγαθών

(εποχικός διορθωμένα στοιχεία, εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά)

1. Αξία και όγκος κατά κατηγορία προϊόντων¹⁾

(εποχικός διορθωμένα στοιχεία, εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά)

	Σύνολο (μη ε.δ.)		Εξαγωγές (f.o.b.)					Εισαγωγές (c.i.f.)						
	Εξαγωγές	Εισαγωγές	Σύνολο			Υπόμνηση: Είδη μετα- ποίησης	Σύνολο			Υπόμνηση				
			Ενδιάμεσα	Κεφα- λαιακά	Κατανα- λωτικά		Ενδιάμεσα	Κεφα- λαιακά	Κατανα- λωτικά	Είδη μετα- ποίησης	Πετρέλαιο			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
Αξία (δισεκ. ευρώ, ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές για τις στήλες 1 και 2)														
2006	11,7	13,7	1.384,9	686,8	296,5	365,2	1.183,6	1.396,9	856,7	216,5	304,3	943,8	224,6	
2007	8,6	6,4	1.504,9	740,9	327,3	396,2	1.277,6	1.483,6	904,9	232,1	326,1	1.016,4	225,4	
2008	3,9	7,2	1.561,3	.	.	.	.	1.588,2	.	.	.	.	.
2008 α' τρ.	6,9	8,5	396,7	196,5	84,3	104,3	334,2	397,1	249,0	57,7	82,4	258,7	70,2	
β' τρ.	8,4	10,9	397,7	198,1	83,9	103,0	333,2	401,5	254,5	55,2	82,6	256,3	75,2	
γ' τρ.	5,2	12,1	398,3	197,9	84,8	101,4	328,4	415,1	265,3	58,2	82,9	258,4	84,7	
δ' τρ.	-4,4	-2,2	368,7	.	.	.	.	374,4	.	.	.	.	.
2008 Ιουλ.	9,2	15,1	134,1	67,2	28,7	34,4	110,3	140,5	90,1	20,3	27,8	86,3	30,8	
Αύγ.	-2,9	5,9	131,3	65,5	26,9	33,0	109,4	136,9	87,7	18,9	27,2	86,4	28,1	
Σεπτ.	8,9	15,1	132,9	65,1	29,2	34,1	108,6	137,7	87,5	19,0	27,9	85,7	25,8	
Οκτ.	0,3	3,2	129,1	63,5	28,2	33,1	106,8	130,6	82,4	18,4	27,4	83,9	22,8	
Νοέμ.	-11,3	-5,5	120,3	58,0	26,0	30,7	102,0	124,3	76,9	18,5	26,7	83,3	17,1	
Δεκ.	-2,1	-4,8	119,2	.	.	.	.	119,5	.	.	.	.	.
Δείκτες όγκου (2000=100, ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές για τις στήλες 1 και 2)														
2006	7,9	6,0	133,5	133,7	140,3	131,2	134,4	121,0	117,9	128,4	131,2	126,1	110,0	
2007	6,3	4,9	141,9	139,7	152,8	140,6	142,3	126,8	120,8	141,6	139,7	134,7	108,4	
2008	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2008 α' τρ.	4,6	0,2	147,7	145,7	156,3	147,1	148,6	128,9	123,0	141,4	139,9	137,0	109,7	
β' τρ.	6,9	2,0	147,5	145,5	156,2	145,6	148,5	127,7	120,4	138,8	142,6	137,3	103,0	
γ' τρ.	2,3	0,9	145,5	142,2	157,0	142,0	144,4	126,3	118,2	145,5	139,4	134,8	107,3	
δ' τρ.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2008 Ιουλ.	6,4	3,2	146,9	145,1	158,3	144,2	145,4	127,4	119,1	152,4	141,0	136,1	109,0	
Αύγ.	-5,3	-5,2	144,7	141,9	150,3	139,3	145,0	124,8	116,6	143,1	137,9	135,7	106,5	
Σεπτ.	5,3	4,6	145,1	139,6	162,3	142,4	142,7	126,7	119,1	140,9	139,3	132,7	106,5	
Οκτ.	-2,9	-3,7	141,2	136,6	155,2	139,2	139,6	123,2	116,4	135,9	136,7	129,6	108,2	
Νοέμ.	-14,2	-9,0	131,4	125,0	142,1	129,1	132,3	119,1	113,4	132,3	130,5	126,0	100,9	
Δεκ.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

2. Τιμές²⁾

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά)

	Τιμές παραγωγού στη βιομηχανία για την εξωτερική αγορά (f.o.b.) ³⁾							Τιμές εισαγομένων στη βιομηχανία (c.i.f.)						
	Σύνολο (δείκτης 2005=100)	Σύνολο				Υπό- μνηση: Μετα- ποίηση	Σύνολο (δείκτης 2005=100)	Σύνολο				Υπό- μνηση: Μετα- ποίηση		
		Ενδιάμεσα αγαθά	Κεφα- λαιακά αγαθά	Κατανα- λωτικά αγαθά	Ενέργεια			Ενδιάμεσα αγαθά	Κεφα- λαιακά αγαθά	Κατανα- λωτικά αγαθά	Ενέργεια			
% του συνόλου	100,0	100,0	32,2	44,2	20,4	3,2	99,5	100,0	100,0	28,4	26,7	23,7	20,4	81,2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2007	103,6	1,4	2,8	1,3	1,3	2,8	1,5	108,4	1,0	2,5	-2,5	0,4	2,3	0,4
2008	106,0	2,4	2,1	0,8	2,7	20,1	2,2	116,2	7,2	1,4	-2,2	1,7	27,9	0,9
2008 β' τρ.	106,1	2,4	1,7	0,2	2,8	30,6	2,3	119,7	11,1	0,6	-2,8	1,0	46,8	1,0
γ' τρ.	107,2	3,3	3,0	0,6	2,7	33,5	3,1	121,6	11,4	3,1	-2,5	1,5	42,1	1,9
δ' τρ.	105,7	1,7	2,2	1,8	3,1	-11,6	1,7	109,4	-2,0	0,9	-0,9	3,3	-8,6	-0,1
2008 Ιουλ.	107,5	3,5	3,0	0,6	2,7	38,1	3,2	123,9	13,2	2,0	-2,5	1,1	51,0	1,9
Αύγ.	107,1	3,2	2,9	0,4	2,9	34,6	2,9	121,8	12,1	3,3	-2,7	1,5	46,4	1,9
Σεπτ.	107,2	3,3	3,2	0,9	2,6	27,6	3,1	119,1	8,6	4,1	-2,3	1,9	28,9	1,9
Οκτ.	106,9	3,1	3,2	1,9	3,3	7,5	2,9	114,6	3,7	3,3	-1,4	3,2	9,2	1,5
Νοέμ.	105,9	1,8	2,2	2,4	3,4	-17,0	1,8	109,4	-2,5	1,0	-0,5	3,8	-11,2	0,1
Δεκ.	104,4	0,4	1,1	1,0	2,8	-23,8	0,3	104,3	-7,0	-1,7	-0,8	2,8	-22,7	-2,0

Πηγή: Eurostat.

- Ομάδες προϊόντων σύμφωνα με την ταξινόμηση σε Μεγάλες Οικονομικές Κατηγορίες. Αντίθετα με τις ομάδες προϊόντων του Πίνακα 2, οι ομάδες ενδιάμεσων και καταναλωτικών προϊόντων περιλαμβάνουν αγροτικά και ενεργειακά προϊόντα.
- Ομάδες προϊόντων σύμφωνα με την ταξινόμηση σε Κύριες Ομάδες Βιομηχανικών Κλάδων. Αντίθετα με τις ομάδες προϊόντων του Πίνακα 1, οι ομάδες ενδιάμεσων και καταναλωτικών προϊόντων δεν περιλαμβάνουν ενεργειακά προϊόντα και τα αγροτικά προϊόντα δεν καλύπτονται. Η μεταποίηση έχει διαφορετική σύνθεση σε σχέση με τα στοιχεία που παρουσιάζονται στις στήλες 7 και 12 του Πίνακα 1. Τα στοιχεία που παρουσιάζονται είναι δείκτες τιμών που παρακολούθησαν τις αμείβι μεταβολές τιμών για μια δέσμη προϊόντων και δεν προκύπτουν από απλή διαίρεση των στοιχείων αξίας προς τα στοιχεία όγκου του Πίνακα 1, τα οποία επηρεάζονται από τις μεταβολές της σύνθεσης και της ποιότητας των προϊόντων. Αυτοί οι δείκτες διαφέρουν από τους αποπληθωριστές του ΑΕΠ για τις εισαγωγές και τις εξαγωγές (που παρουσιάζονται στον Πίνακα 3 της Ενότητας 5.1), κυρίως επειδή οι τελευταίοι περιλαμβάνουν το σύνολο των αγαθών και των υπηρεσιών και καλύπτουν το διανομητικό εμπόριο εντός της ζώνης του ευρώ.
- Οι τιμές παραγωγού στη βιομηχανία για την εξαγωγική αγορά αφορούν απευθείας συναλλαγές μεταξύ εγχώριων παραγωγών και μη εγχώριων πελατών. Σε αντίθεση με τα στοιχεία του Πίνακα 1 για τις τιμές και τον όγκο, δεν καλύπτονται οι εξαγωγές μέσω χονδρεμπόρων και οι επανεξαγωγές.

7.5 Εμπόριο αγαθών

(δισεκ. ευρώ, εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά, εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

3. Γεωγραφική κατανομή

	Σύνολο	ΕΕ-27 (εκτός της ζώνης του ευρώ)				Ρωσία	Ελβετία	Τουρκία	ΗΠΑ	Ασία		Αφρική	Λατινική Αμερική	Λοιπές χώρες		
		Δανία	Σουηδία	Ηνωμένο Βασίλειο	Λοιπές χώρες ΕΕ					Κίνα	Ιαπωνία					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Εξαγωγές (f.o.b.)																
2005	1.237,7	29,0	45,2	203,1	153,1	43,6	70,8	34,7	185,1	244,2	43,3	34,2	73,4	46,8	108,8	
2006	1.384,9	31,7	49,8	216,6	189,8	55,2	77,3	38,8	199,9	271,8	53,7	34,6	77,8	54,2	122,1	
2007	1.504,9	33,8	55,1	228,7	221,3	67,1	82,1	41,0	195,0	296,4	60,3	34,3	87,5	61,4	135,6	
2008	1.561,3	.	.	.	.	76,5	85,8	42,2	185,9	307,9	65,2	33,4	100,6	67,7	.
2007 γ' τρ.	382,0	8,5	14,0	58,7	56,4	17,3	20,6	10,2	49,2	75,1	15,4	8,6	22,1	15,6	34,3	
2007 δ' τρ.	383,9	8,5	13,8	57,7	58,0	17,6	20,9	10,7	47,5	76,3	15,7	8,3	22,5	15,5	34,8	
2008 α' τρ.	396,7	8,8	14,0	57,3	60,2	19,4	21,0	12,1	49,1	78,9	16,8	8,6	24,0	16,1	35,8	
2008 β' τρ.	397,7	8,9	14,1	57,5	60,9	19,7	22,1	11,2	47,0	78,0	17,2	8,5	24,9	16,5	37,0	
2008 γ' τρ.	398,3	9,0	13,9	55,8	61,6	20,1	21,7	10,7	46,0	76,5	15,8	8,2	26,5	18,0	38,7	
2008 δ' τρ.	368,7	.	.	.	.	17,3	21,0	8,3	43,8	74,4	15,4	8,2	25,2	17,2	.
2008 Ιουλ.	134,1	3,0	4,8	19,0	20,6	6,8	7,2	3,7	15,0	25,7	5,8	2,8	8,8	6,0	13,5	
2008 Αύγ.	131,3	3,0	4,5	18,6	20,3	6,6	7,2	3,5	15,3	25,4	5,0	2,7	8,9	5,8	12,4	
2008 Σεπτ.	132,9	3,0	4,6	18,3	20,6	6,8	7,2	3,5	15,6	25,4	5,0	2,7	8,8	6,2	12,9	
2008 Οκτ.	129,1	2,9	4,5	17,9	19,9	6,6	7,2	3,1	14,9	25,1	5,3	2,7	8,5	6,3	12,3	
2008 Νοέμ.	120,3	2,5	3,8	15,9	17,9	5,3	7,0	2,6	14,8	24,7	5,2	2,7	8,3	5,1	12,4	
2008 Δεκ.	119,2	.	.	.	.	5,4	6,9	2,5	14,2	24,6	4,9	2,7	8,4	5,9	.
						% του συνόλου των εξαγωγών										
2008	100,0	.	.	.	.	4,9	5,5	2,7	11,9	19,7	4,2	2,1	6,5	4,3	.
Εισαγωγές (c.i.f.)																
2005	1.226,4	26,5	42,3	153,0	127,8	76,2	58,1	25,5	119,8	363,5	118,2	53,2	96,0	53,8	83,9	
2006	1.396,9	28,6	47,8	167,0	152,3	95,6	62,3	29,3	125,9	418,6	144,6	57,0	110,5	66,3	92,8	
2007	1.483,6	28,5	51,9	168,4	174,8	97,9	67,2	32,4	131,6	450,4	171,2	58,7	114,2	75,3	91,1	
2008	1.588,2	.	.	.	.	112,2	69,4	32,2	136,7	470,4	182,1	56,4	139,5	80,5	.
2007 γ' τρ.	375,2	7,4	12,9	43,0	44,7	23,7	17,2	8,2	33,3	114,0	44,4	14,8	28,1	18,9	24,0	
2007 δ' τρ.	382,9	6,9	13,3	42,6	45,5	27,4	16,5	8,4	32,7	114,4	43,6	14,5	31,5	19,9	23,7	
2008 α' τρ.	397,1	7,3	13,8	43,5	47,7	28,0	17,0	8,3	34,2	118,6	44,0	14,9	34,3	19,9	24,4	
2008 β' τρ.	401,5	7,7	13,3	41,6	48,3	29,2	17,4	8,4	33,9	117,6	44,3	14,3	36,7	20,5	27,0	
2008 γ' τρ.	415,1	8,1	13,2	42,0	48,9	32,2	17,7	8,1	34,8	121,6	47,2	14,2	37,8	20,4	30,4	
2008 δ' τρ.	374,4	.	.	.	.	22,9	17,3	7,4	33,9	112,6	46,6	13,0	30,7	19,6	.
2008 Ιουλ.	140,5	3,0	4,4	14,1	16,1	11,6	6,1	2,8	12,1	41,0	15,6	4,7	12,6	6,7	10,2	
2008 Αύγ.	136,9	2,4	4,4	14,1	16,6	10,1	5,8	2,7	11,2	40,6	15,8	4,8	13,2	6,9	8,9	
2008 Σεπτ.	137,7	2,6	4,4	13,9	16,2	10,5	5,8	2,7	11,5	39,9	15,8	4,7	12,1	6,8	11,3	
2008 Οκτ.	130,6	2,3	4,3	13,9	16,0	8,9	5,9	2,7	11,0	39,2	15,9	4,5	10,6	6,6	9,1	
2008 Νοέμ.	124,3	2,3	3,7	12,0	15,4	7,5	5,8	2,6	11,3	37,5	15,5	4,4	10,5	6,5	9,2	
2008 Δεκ.	119,5	.	.	.	.	6,5	5,6	2,1	11,6	35,9	15,2	4,1	9,5	6,4	.
						% του συνόλου των εισαγωγών										
2008	100,0	.	.	.	.	7,0	4,4	2,0	8,6	29,6	11,5	3,6	8,8	5,1	.
Διαφορά εξαγωγών-εισαγωγών																
2005	11,2	2,5	2,9	50,0	25,3	-32,7	12,7	9,2	65,3	-119,2	-74,9	-19,0	-22,6	-7,0	24,9	
2006	-12,0	3,1	2,0	49,6	37,4	-40,4	15,0	9,5	73,9	-146,8	-90,9	-22,4	-32,7	-12,1	29,3	
2007	21,4	5,3	3,2	60,3	46,5	-30,8	14,9	8,6	63,5	-154,0	-111,0	-24,5	-26,7	-13,8	44,5	
2008	-26,8	.	.	.	.	-35,7	16,4	10,0	49,2	-162,5	-116,9	-23,0	-38,9	-12,8	.
2007 γ' τρ.	6,9	1,2	1,1	15,7	11,8	-6,4	3,5	2,0	16,0	-38,9	-29,0	-6,3	-6,1	-3,3	10,4	
2007 δ' τρ.	1,0	1,6	0,5	15,1	12,5	-9,8	4,3	2,3	14,8	-38,1	-27,9	-6,3	-9,0	-4,4	11,1	
2008 α' τρ.	-0,4	1,6	0,2	13,7	12,5	-8,6	4,0	3,7	14,8	-39,7	-27,1	-6,4	-10,2	-3,9	11,4	
2008 β' τρ.	-3,9	1,2	0,8	15,9	12,5	-9,5	4,6	2,8	13,1	-39,5	-27,1	-5,8	-11,9	-4,1	10,0	
2008 γ' τρ.	-16,8	0,9	0,7	13,8	12,7	-12,0	3,9	2,6	11,3	-45,1	-31,4	-6,0	-11,3	-2,5	8,3	
2008 δ' τρ.	-5,8	.	.	.	.	-5,6	3,7	0,9	9,9	-38,2	-31,2	-4,9	-5,5	-2,3	.
2008 Ιουλ.	-6,4	0,0	0,4	4,9	4,5	-4,8	1,1	1,0	3,0	-15,3	-9,9	-1,9	-3,8	-0,8	3,3	
2008 Αύγ.	-5,6	0,5	0,0	4,4	3,7	-3,5	1,4	0,8	4,2	-15,3	-10,8	-2,1	-4,3	-1,1	3,4	
2008 Σεπτ.	-4,8	0,4	0,3	4,4	4,5	-3,7	1,4	0,8	4,1	-14,5	-10,7	-2,0	-3,3	-0,6	1,6	
2008 Οκτ.	-1,5	0,6	0,2	4,0	4,0	-2,3	1,2	0,5	3,8	-14,1	-10,6	-1,8	-2,1	-0,4	3,1	
2008 Νοέμ.	-4,0	0,1	0,1	3,9	2,5	-2,2	1,2	0,0	3,5	-12,8	-10,4	-1,7	-2,2	-1,4	3,2	
2008 Δεκ.	-0,3	.	.	.	.	-1,1	1,3	0,4	2,6	-11,3	-10,3	-1,4	-1,1	-0,6	.

Πηγή: Eurostat.

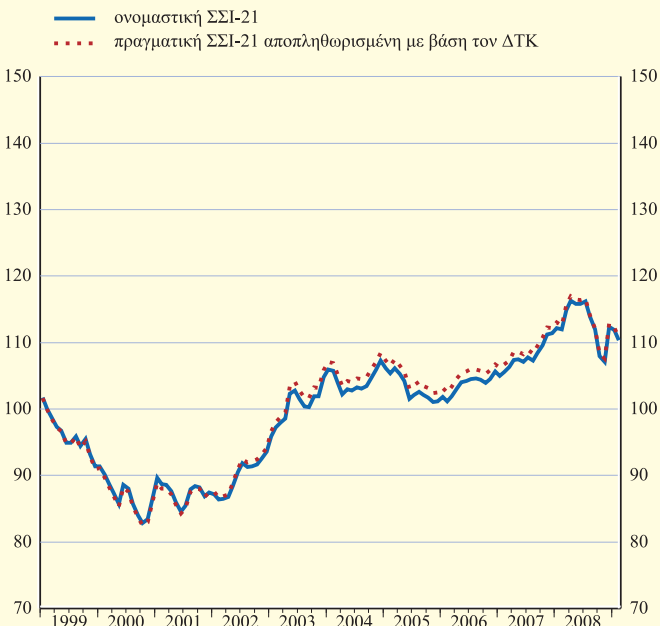
8.1 Σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες¹⁾

(μέσοι όροι περιόδου, α' τρ. 1999=100)

	ΣΣΙ-21						ΣΣΙ-41		
	Ονομαστική	Πραγματική (ΔΤΚ)	Πραγματική (ΔΠΠ)	Πραγματική (αποπληθωριστής του ΑΕΠ)	Πραγματική (ΚΕα-ΜΠΜ)	Πραγματική (ΚΕα-ΜΠΣΟ)	Ονομαστική	Πραγματική (ΔΤΚ)	
	1	2	3	4	5	6	7	8	
2006	103,7	105,0	103,2	102,3	102,3	101,1	110,1	103,8	
2007	107,9	109,0	107,1	106,4	105,2	104,7	114,3	107,1	
2008	113,0	113,6	110,0	-	-	-	120,0	111,0	
2008 δ' τρ.	110,7	111,7	109,8	109,1	107,5	107,5	117,2	109,4	
2008 α' τρ.	112,9	113,8	111,4	111,5	110,7	109,3	119,6	111,2	
2008 β' τρ.	116,0	116,6	113,1	114,5	114,4	113,0	122,9	114,0	
2008 γ' τρ.	114,1	114,3	110,2	112,6	114,5	111,1	120,8	111,4	
2008 δ' τρ.	109,1	109,6	105,1	-	-	-	116,7	107,5	
2008 Φεβρ.	112,0	112,5	110,6	-	-	-	118,4	109,9	
2008 Μάρτ.	114,8	115,6	113,0	-	-	-	121,8	113,3	
2008 Απρ.	116,3	117,0	114,0	-	-	-	123,4	114,5	
2008 Μάιος	115,8	116,5	113,0	-	-	-	122,7	113,8	
2008 Ιούν.	115,8	116,4	112,4	-	-	-	122,7	113,7	
2008 Ιουλ.	116,2	116,6	112,3	-	-	-	123,2	113,8	
2008 Αύγ.	113,9	114,1	110,2	-	-	-	120,3	111,0	
2008 Σεπτ.	112,0	112,1	108,1	-	-	-	118,7	109,3	
2008 Οκτ.	107,9	108,3	104,3	-	-	-	115,4	106,3	
2008 Νοέμ.	107,1	107,6	103,2	-	-	-	114,5	105,5	
2008 Δεκ.	112,4	112,9	107,9	-	-	-	120,3	110,6	
2009 Ιαν.	111,9	112,3	106,5	-	-	-	119,9	110,1	
2009 Φεβρ.	110,4	110,8	104,3	-	-	-	118,6	108,8	
			<i>μεταβολή (%) έναντι του προηγούμενου μηνός</i>						
2009 Φεβρ.	-1,3	-1,4	-2,0	-	-	-	-1,1	-1,2	
			<i>μεταβολή (%) έναντι του προηγούμενου έτους</i>						
2009 Φεβρ.	-1,4	-1,6	-5,6	-	-	-	0,2	-1,1	

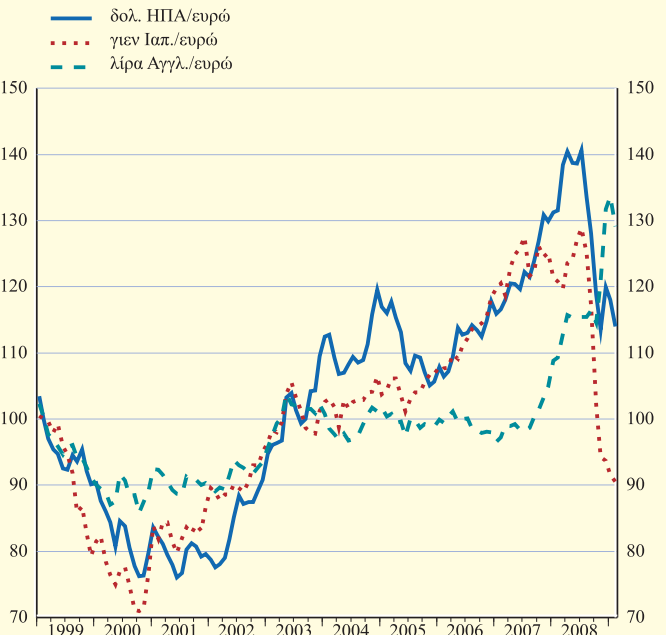
Δ36 Σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες

(μηνιαίοι μέσοι όροι, α' τρ. 1999=100)



Δ37 Διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες

(μηνιαίοι μέσοι όροι, α' τρ. 1999=100)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Περισσότερες λεπτομέρειες και ορισμό των ομάδων των εμπορικών εταιρών βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.

8.2 Διμερείς ισοτιμίες του ευρώ

(μέσοι όροι περιόδου, μονάδες εθνικού νομίσματος ανά ευρώ)

	Κορώνα Λανίας	Κορώνα Σουηδίας	Λίρα Αγ-γλίας	Δολάριο ΗΠΑ	Γιεν Ιαπωνίας	Φράγκο Ελ-βετίας	Γουνό Ν. Κορέας	Δολάριο Χονγκ-Κονγκ	Δολάριο Σι-γκαπούρης	Δολάριο Καναδά	Κορώνα Νορβηγίας	Δολάριο Αυστραλίας
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	7,4591	9,2544	0,68173	1,2556	146,02	1,5729	1.198,58	9,7545	1,9941	1,4237	8,0472	1,6668
2007	7,4506	9,2501	0,68434	1,3705	161,25	1,6427	1.272,99	10,6912	2,0636	1,4678	8,0165	1,6348
2008	7,4560	9,6152	0,79628	1,4708	152,45	1,5874	1.606,09	11,4541	2,0762	1,5594	8,2237	1,7416
2008 β' τρ.	7,4599	9,3517	0,79286	1,5622	163,35	1,6114	1.590,82	12,1845	2,1346	1,5769	7,9401	1,6559
γ' τρ.	7,4592	9,4738	0,79504	1,5050	161,83	1,6115	1.600,93	11,7372	2,1010	1,5650	8,0604	1,6955
δ' τρ.	7,4512	10,2335	0,83907	1,3180	126,71	1,5249	1.796,44	10,2191	1,9588	1,5916	8,9328	1,9606
2008 Αύγ.	7,4595	9,3984	0,79279	1,4975	163,63	1,6212	1.566,23	11,6932	2,1024	1,5765	7,9723	1,6961
Σεπτ.	7,4583	9,5637	0,79924	1,4370	153,20	1,5942	1.630,26	11,1905	2,0549	1,5201	8,1566	1,7543
Οκτ.	7,4545	9,8506	0,78668	1,3322	133,52	1,5194	1.759,07	10,3368	1,9666	1,5646	8,5928	1,9345
Νοέμ.	7,4485	10,1275	0,83063	1,2732	123,28	1,5162	1.783,12	9,8687	1,9183	1,5509	8,8094	1,9381
Δεκ.	7,4503	10,7538	0,90448	1,3449	122,51	1,5393	1.850,06	10,4240	1,9888	1,6600	9,4228	2,0105
2009 Ιαν.	7,4519	10,7264	0,91819	1,3239	119,73	1,4935	1.801,97	10,2687	1,9742	1,6233	9,2164	1,9633
Φεβρ.	7,4514	10,9069	0,88691	1,2785	118,30	1,4904	1.843,90	9,9128	1,9411	1,5940	8,7838	1,9723
μεταβολή (%) έναντι του προηγούμενου μηνός												
2009 Φεβρ.	0,0	1,7	-3,4	-3,4	-1,2	-0,2	2,3	-3,5	-1,7	-1,8	-4,7	0,5
μεταβολή (%) έναντι του προηγούμενου έτους												
2009 Φεβρ.	0,0	16,5	18,1	-13,3	-25,1	-7,3	32,4	-13,8	-6,7	8,1	10,5	22,1

	Κορώνα Τσεχίας	Κορώνα Εσθονίας	Λατς Λεττονίας	Λίτας Λιθουανίας	Φορινί Ουγγαρίας	Ζλότυ Πολωνίας	Λεβ Βουλγαρίας	Νέο λεί Ρουμανίας	Κούνα Κροατίας	Νέα λίρα Τουρκίας
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2006	28,342	15,6466	0,6962	3,4528	264,26 3,8959	1,9558	3,5258	7,3247	1,8090	
2007	27,766	15,6466	0,7001	3,4528	251,35 3,7837	1,9558	3,3353	7,3376	1,7865	
2008	24,946	15,6466	0,7027	3,4528	251,51 3,5121	1,9558	3,6826	7,2239	1,9064	
2008 β' τρ.	24,830	15,6466	0,6997	3,4528	248,04 3,4070	1,9558	3,6521	7,2556	1,9717	
γ' τρ.	24,093	15,6466	0,7045	3,4528	236,07 3,3081	1,9558	3,5768	7,1827	1,8235	
δ' τρ.	25,344	15,6466	0,7090	3,4528	263,36 3,7658	1,9558	3,8165	7,1752	2,0261	
2008 Αύγ.	24,287	15,6466	0,7039	3,4528	235,88 3,2920	1,9558	3,5271	7,1947	1,7669	
Σεπτ.	24,497	15,6466	0,7060	3,4528	240,68 3,3747	1,9558	3,6248	7,1223	1,7843	
Οκτ.	24,768	15,6466	0,7093	3,4528	260,15 3,5767	1,9558	3,7479	7,1639	1,9612	
Νοέμ.	25,193	15,6466	0,7092	3,4528	265,32 3,7326	1,9558	3,7838	7,1366	2,0342	
Δεκ.	26,120	15,6466	0,7084	3,4528	265,02 4,0044	1,9558	3,9227	7,2245	2,0894	
2009 Ιαν.	27,169	15,6466	0,7043	3,4528	279,86 4,2300	1,9558	4,2354	7,3603	2,1233	
Φεβρ.	28,461	15,6466	0,7056	3,4528	298,30 4,6467	1,9558	4,2864	7,4309	2,1280	
μεταβολή (%) έναντι του προηγούμενου μηνός										
2009 Φεβρ.	4,8	0,0	0,2	0,0	6,6 9,9	0,0	1,2	1,0	0,2	
μεταβολή (%) έναντι του προηγούμενου έτους										
2009 Φεβρ.	12,2	0,0	1,3	0,0	13,8 29,9	0,0	17,3	2,2	20,7	

	Ρεάλ Βραζιλίας ¹⁾	Γιουάν Κίνας	Κορώνα Ισλανδίας ²⁾	Ρουπία Ινδονησίας	Ρίνγκιτ Μαλαισίας	Πέσο Μεξικού ¹⁾	Δολάριο Ν. Ζηλανδίας	Πέσο Φιλιππίνων	Ρούβλι Ρωσίας	Ραντ Ν. Αφρικής	Μπαγτ Ταϊλάνδης
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33
2006	2,7333	10,0096	87,76	11.512,37	4,6044	13,6936	1,9373	64,379	34,1117	8,5312	47,594
2007	2,6594	10,4178	87,63	12.528,33	4,7076	14,9743	1,8627	63,026	35,0183	9,6596	44,214
2008	2,6737	10,2236	143,83	14.165,16	4,8893	16,2911	2,0770	65,172	36,4207	12,0590	48,475
2008 β' τρ.	2,5882	10,8687	119,09	14.460,45	5,0183	16,2919	2,0129	67,174	36,9108	12,1648	50,437
γ' τρ.	2,4986	10,2969	125,69	13.868,99	5,0209	15,5214	2,1094	68,422	36,4917	11,7055	50,599
δ' τρ.	3,0102	9,0155	261,87	14.469,21	4,6798	17,1856	2,2829	63,653	35,9649	13,0786	45,904
2008 Αύγ.	2,4103	10,2609	122,07	13.700,21	4,9843	15,1269	2,1097	67,307	36,2502	11,4680	50,697
Σεπτ.	2,5712	9,8252	131,33	13.430,23	4,9461	15,2805	2,1293	67,113	36,3727	11,5899	49,264
Οκτ.	2,9112	9,1071	274,64	13.283,63	4,6895	16,8177	2,1891	63,882	35,2144	12,9341	45,872
Νοέμ.	2,8967	8,6950	242,95	14.984,85	4,5682	16,6735	2,2554	62,496	34,7964	12,8785	44,677
Δεκ.	3,2266	9,2205	290,00	15.276,62	4,7755	18,0764	2,4119	64,505	37,8999	13,4275	47,107
2009 Ιαν.	3,0596	9,0496	-	14.802,07	4,7291	18,3762	2,4132	62,354	42,3282	13,1255	46,218
Φεβρ.	2,9685	8,7406	-	15.233,33	4,6466	18,6536	2,4851	60,832	45,8079	12,8005	45,156
μεταβολή (%) έναντι του προηγούμενου μηνός											
2009 Φεβρ.	-3,0	-3,4	-	2,9	-1,7	1,5	3,0	-2,4	8,2	-2,5	-2,3
μεταβολή (%) έναντι του προηγούμενου έτους											
2009 Φεβρ.	16,3	-17,3	-	12,5	-2,3	17,5	34,2	1,6	26,8	13,4	-2,0

Πηγή: ΕΚΤ.

 1) Για τα νομίσματα αυτά η ΕΚΤ υπολογίζει και δημοσιεύει ισοτιμίες αναφοράς έναντι του ευρώ από 1ης Ιανουαρίου 2008. Τα προηγούμενα στοιχεία είναι ενδεικτικά.
 2) Η πιο πρόσφατη ισοτιμία για την κορώνα Ισλανδίας αναφέρεται στις 3 Δεκεμβρίου 2008.



ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΕΚΤΟΣ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

9.1 Σε άλλα κράτη-μέλη της ΕΕ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά)

1. Οικονομικές και χρηματοπιστωτικές εξελίξεις

	Βουλγαρία	Τσεχία	Δανία	Εσθονία	Λεττονία	Λιθουανία	Ουγγαρία	Πολωνία	Ρουμανία	Σουηδία	Ηνωμένο Βασίλειο
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
ΕνΔΤΚ											
2007	7,6	3,0	1,7	6,7	10,1	5,8	7,9	2,6	4,9	1,7	2,3
2008	12,0	6,3	3,6	10,6	15,3	11,1	6,0	4,2	7,9	3,3	3,6
2008 β' τρ.	14,0	6,7	3,7	11,5	17,5	12,3	6,8	4,3	8,6	3,6	3,4
γ' τρ.	12,5	6,5	4,6	11,0	15,6	12,0	6,3	4,4	8,2	4,0	4,8
δ' τρ.	9,0	4,4	3,0	8,7	11,9	9,4	4,2	3,6	6,9	2,7	3,9
2008 Σεπτ.	11,4	6,4	4,5	10,8	14,7	11,3	5,6	4,1	7,3	4,2	5,2
Οκτ.	11,2	5,7	3,8	10,1	13,7	10,7	5,1	4,0	7,4	3,4	4,5
Νοέμ.	8,8	4,1	2,8	8,5	11,6	9,2	4,1	3,6	6,8	2,4	4,1
Δεκ.	7,2	3,3	2,4	7,5	10,4	8,5	3,4	3,3	6,4	2,1	3,1
2009 Ιαν.	6,0	1,4	1,7	4,7	9,7	9,5	2,4	3,1	6,8	2,0	3,0
Έλλειμμα (-)/πλεόνασμα (+) της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό % του ΑΕΠ											
2005	1,9	-3,6	5,2	1,5	-0,4	-0,5	-7,8	-4,3	-1,2	2,4	-3,4
2006	3,0	-2,7	5,1	2,9	-0,2	-0,4	-9,3	-3,8	-2,2	2,3	-2,7
2007	0,1	-1,0	4,9	2,7	0,1	-1,2	-5,0	-2,0	-2,6	3,6	-2,8
Ακαθάριστο χρέος της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό % του ΑΕΠ											
2005	29,2	29,8	36,4	4,5	12,4	18,4	61,7	47,1	15,8	50,9	42,3
2006	22,7	29,6	30,5	4,3	10,7	18,0	65,6	47,7	12,4	45,9	43,4
2007	18,2	28,9	26,2	3,5	9,5	17,0	65,8	44,9	12,9	40,4	44,2
Αποδόσεις μακροπρόθεσμων ομολόγων του Δημοσίου ως ποσοστά % ετησίως (μέσοι όροι περιόδου)											
2008 Αύγ.	5,17	4,47	4,49	-	6,60	5,47	7,77	6,11	8,20	4,11	4,68
Σεπτ.	5,17	4,42	4,37	-	6,60	5,45	7,99	5,89	8,32	3,90	4,57
Οκτ.	5,17	4,53	4,43	-	6,60	5,40	9,57	6,35	8,27	3,57	4,52
Νοέμ.	6,00	4,52	4,06	-	7,60	8,16	9,41	6,23	8,38	3,34	4,13
Δεκ.	7,76	4,30	3,50	-	9,03	9,00	8,31	5,70	8,38	2,67	3,37
2009 Ιαν.	7,14	4,21	3,44	-	10,64	13,95	8,76	5,46	9,23	2,80	3,17
Επιτόκιο 3 μηνών ως ποσοστό % ετησίως, μέσοι όροι περιόδου											
2008 Αύγ.	7,31	3,81	5,38	6,35	6,26	5,75	8,33	6,52	12,11	5,12	5,77
Σεπτ.	7,32	3,81	5,42	6,34	6,35	5,80	8,62	6,56	13,00	5,33	5,91
Οκτ.	7,69	4,19	5,99	6,69	10,03	7,00	8,95	6,80	18,21	5,27	6,13
Νοέμ.	7,89	4,24	6,08	7,25	12,19	7,86	-	6,74	15,24	4,50	4,45
Δεκ.	7,74	3,89	5,29	7,84	13,94	9,20	11,18	6,38	14,70	2,75	3,20
2009 Ιαν.	7,03	3,14	4,44	7,28	11,86	8,67	9,80	5,49	14,48	2,23	2,32
Πραγματικό ΑΕΠ											
2007	6,2	6,0	1,6	6,3	10,0	8,9	1,1	6,7	6,0	2,6	3,0
2008	.	.	.	.	.	3,1	0,6	.	.	-0,2	0,7
2008 β' τρ.	7,1	4,6	0,6	-1,1	-2,0	4,7	1,5	5,8	9,3	0,8	1,7
γ' τρ.	6,8	4,2	-1,3	-3,5	-3,7	2,1	0,5	5,6	9,1	-0,5	0,2
δ' τρ.	.	.	.	.	.	-1,1	-1,0	.	.	-4,4	-1,9
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων ως ποσοστό % του ΑΕΠ											
2007	-20,6	-1,2	0,7	-16,9	-20,6	-12,8	-5,1	-3,6	-12,9	8,4	-2,6
2008	-24,3	-2,3	1,8	-7,2	-11,3	-11,2	-6,9	-4,2	-11,4	7,4	-1,2
2008 β' τρ.	-27,6	-4,7	3,3	-9,6	-11,4	-15,1	-6,8	-4,1	-15,7	5,0	-1,8
γ' τρ.	-13,8	-3,2	3,4	-6,6	-11,0	-8,4	-8,7	-3,9	-11,0	8,1	-2,0
δ' τρ.	.	.	.	.	.	-6,9	.	.	.	6,6	.
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος											
2007	14,2	3,1	4,2	19,8	27,0	10,6	4,9	3,1	14,6	4,7	1,3
2008	8,3	3,5	4,3	9,6	23,3	13,2	4,0	5,2	13,6	2,7	.
2008 β' τρ.	17,7	3,3	3,8	15,2	22,6	11,4	-	-	-	0,5	0,6
γ' τρ.	13,0	2,3	.	19,6	24,5	12,0	-	-	-	2,2	1,1
δ' τρ.	.	.	.	.	.	.	-	-	-	6,0	.
Ποσοστό ανεργίας βάσει τυποποιημένου ορισμού ως ποσοστό % του εργατικού δυναμικού (ε.δ.)											
2007	6,9	5,3	3,8	4,7	6,0	4,3	7,4	9,6	6,4	6,1	5,3
2008	5,7	4,4	3,4	5,5	7,3	5,7	7,9	7,1	.	6,2	.
2008 β' τρ.	5,8	4,4	3,2	4,3	6,2	4,8	7,7	7,3	5,7	5,8	5,4
γ' τρ.	5,4	4,3	3,3	6,0	7,4	6,1	7,9	6,8	5,8	6,1	5,8
δ' τρ.	5,3	4,6	3,8	7,2	9,4	7,3	8,3	6,6	.	6,9	.
2008 Σεπτ.	5,3	4,3	3,4	6,5	7,9	6,2	7,9	6,7	5,8	6,4	5,9
Οκτ.	5,3	4,4	3,6	6,8	8,4	6,4	8,0	6,6	.	6,7	6,1
Νοέμ.	5,2	4,6	3,7	7,2	9,3	7,2	8,3	6,6	.	7,0	6,2
Δεκ.	5,4	4,7	4,0	7,7	10,6	8,2	8,5	6,6	.	7,1	.
2009 Ιαν.	5,3	5,0	4,3	8,6	12,3	9,8	8,6	6,7	.	7,4	.

Πηγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΓΔ Οικονομικών και Χρηματοπιστωτικών Υποθέσεων και Eurostat), εθνικά στοιχεία, Reuters και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

9.2 Στις ΗΠΑ και την Ιαπωνία

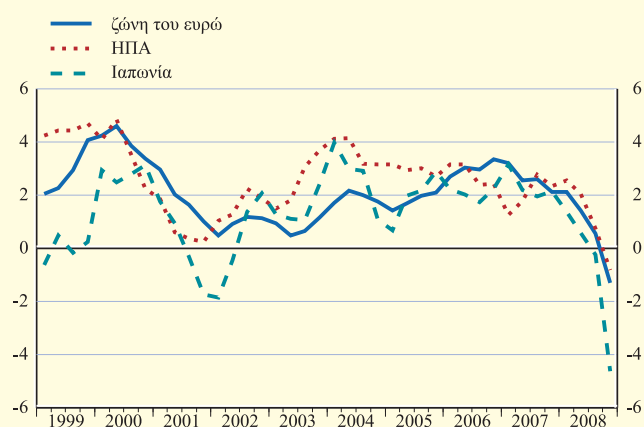
(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά)

1. Οικονομικές και χρηματοπιστωτικές εξελίξεις

	Δείκτης τιμών καταναλωτή	Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ¹⁾ (μεταποίηση)	Πραγματικό ΑΕΠ	Δείκτης βιομηχανικής παραγωγής (μεταποίηση)	Ποσοστό ανεργίας ως ποσοστό % του εργατικού δυναμικού (ε.δ.)	Ποσότητα χρήματος με ευρεία έννοια ²⁾	Επιτόκια διατραπεζικών καταθέσεων 3 μηνών ³⁾	Απόδοση 10ετών κρατικών ομολόγων άνευ τοκομεριδίου ³⁾ τέλους περιόδου	Συνολο-λαγματική ισοτιμία ⁴⁾ : μονάδες εθνικού νομίσματος ανά ευρώ	Δημοσιονομικό έλλειμμα(-)/πλεόνασμα (+) ως ποσοστό % του ΑΕΠ	Ακαθάριστο δημόσιο χρέος ⁵⁾ ως ποσοστό % του ΑΕΠ
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
ΗΠΑ											
2005	3,4	2,2	2,9	4,2	5,1	4,3	3,57	4,84	1,2441	-3,3	49,1
2006	3,2	2,8	2,8	2,8	4,6	5,0	5,20	5,41	1,2556	-2,2	48,5
2007	2,9	2,7	2,0	1,8	4,6	5,7	5,30	5,35	1,3705	-2,9	49,3
2008	3,8	0,5	1,1	-2,5	5,8	6,8	2,93	4,39	1,4708	.	.
2007 δ' τρ.	4,0	0,9	2,3	2,5	4,8	5,8	5,03	5,07	1,4486	-3,2	49,3
2008 α' τρ.	4,1	0,0	2,5	2,0	4,9	6,3	3,29	4,48	1,4976	-4,0	50,4
β' τρ.	4,4	0,1	2,1	-0,3	5,4	6,2	2,75	4,66	1,5622	-5,7	49,6
γ' τρ.	5,3	1,3	0,7	-3,4	6,1	6,1	2,91	4,69	1,5050	-5,9	52,8
δ' τρ.	1,6	0,7	-0,8	-8,0	6,9	8,5	2,77	3,71	1,3180	.	.
2008 Οκτ.	3,7	-	-	-5,5	6,6	7,7	4,06	4,46	1,3322	-	-
Νοέμ.	1,1	-	-	-7,8	6,8	8,0	2,28	3,95	1,2732	-	-
Δεκ.	0,1	-	-	-10,6	7,2	9,9	1,83	2,75	1,3449	-	-
2009 Ιαν.	0,0	-	-	-12,9	7,6	10,5	1,21	2,75	1,3239	-	-
Φεβρ.	.	-	-	.	.	.	1,24	3,20	1,2785	-	-
Ιαπωνία											
2005	-0,3	-2,1	1,9	1,4	4,4	1,8	0,06	1,49	136,85	-6,7	163,2
2006	0,2	-0,6	2,1	4,5	4,1	1,0	0,30	1,98	146,02	-1,4	159,5
2007	0,1	-1,9	2,4	2,8	3,8	1,6	0,79	1,89	161,25	.	.
2008	1,4	.	-0,7	-3,4	4,0	2,1	0,93	1,67	152,45	.	.
2007 δ' τρ.	0,5	-1,5	2,2	3,4	3,8	2,0	0,96	1,78	163,83	.	.
2008 α' τρ.	1,0	0,1	1,4	2,3	3,9	2,2	0,92	1,61	157,80	.	.
β' τρ.	1,4	0,1	0,6	1,0	4,0	2,0	0,92	1,85	163,35	.	.
γ' τρ.	2,2	0,8	-0,2	-1,3	4,1	2,2	0,90	1,75	161,83	.	.
δ' τρ.	1,0	.	-4,6	-14,8	4,0	1,8	0,96	1,46	126,71	.	.
2008 Οκτ.	1,7	-	-	-7,1	3,7	1,8	1,04	1,56	133,52	-	-
Νοέμ.	1,0	-	-	-16,6	3,9	1,8	0,91	1,50	123,28	-	-
Δεκ.	0,4	-	-	-20,9	4,4	1,8	0,92	1,33	122,51	-	-
2009 Ιαν.	0,0	-	-	-30,8	.	1,9	0,73	1,27	119,73	-	-
Φεβρ.	.	-	-	.	.	.	0,64	1,20	118,30	-	-

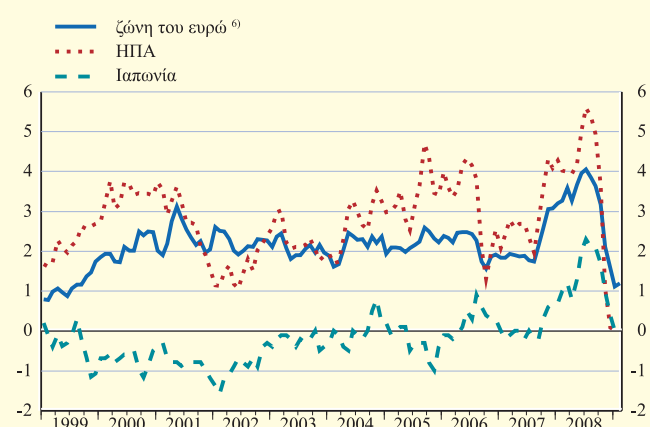
Δ38 Πραγματικό ΑΕΠ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, τριμηνιαία στοιχεία)



Δ39 Δείκτες τιμών καταναλωτή

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, μηνιαία στοιχεία)



Πηγές: Εθνικά στοιχεία (στήλες 1, 2 (ΗΠΑ), 3, 4, 5 (ΗΠΑ), 6, 9 και 10), ΟΟΣΑ (στήλη 2 (Ιαπωνία)), Eurostat (στήλη 5 (Ιαπωνία)), στοιχεία διαγραμμάτων για τη ζώνη του ευρώ), Reuters (στήλες 7 και 8), υπολογισμοί της ΕΚΤ (στήλη 11).

1) Τα στοιχεία για τις ΗΠΑ είναι εποχικώς διορθωμένα και αναφέρονται στον ιδιωτικό τομέα των επιχειρήσεων πλην της γεωργίας.

2) Μέσες τιμές περιόδου. M2 για τις ΗΠΑ. M2 συν πιστοποιητικά καταθέσεων για την Ιαπωνία.

3) Ποσοστά ετησίως. Περισσότερες πληροφορίες για το διατραπεζικό επιτόκιο καταθέσεων 3 μηνών βλ. στην Ενότητα 4.6.

4) Περισσότερες πληροφορίες βλ. στην Ενότητα 8.2.

5) Ακαθάριστο ενοποιημένο χρέος γενικής κυβέρνησης (τέλος περιόδου).

6) Τα στοιχεία αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Παρατηρήσεις.



ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Δ1	Νομισματικά μεγέθη	Σ12
Δ2	Παράγοντες μεταβολής	Σ12
Δ3	Συνιστώσες των νομισματικών μεγεθών	Σ13
Δ4	Συνιστώσες των πιο μακροπρόθεσμων χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων	Σ13
Δ5	Δάνεια προς φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	Σ14
Δ6	Δάνεια προς νοικοκυριά	Σ15
Δ7	Δάνεια προς το Δημόσιο	Σ16
Δ8	Δάνεια προς μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ	Σ16
Δ9	Σύνολο καταθέσεων κατά τομέα (φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης)	Σ17
Δ10	Σύνολο καταθέσεων και καταθέσεις που περιλαμβάνονται στο Μ3 κατά τομέα (φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης)	Σ17
Δ11	Σύνολο καταθέσεων κατά τομέα (μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και νοικοκυριά)	Σ18
Δ12	Σύνολο καταθέσεων και καταθέσεις που περιλαμβάνονται στο Μ3 κατά τομέα (μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και νοικοκυριά)	Σ18
Δ13	Καταθέσεις του Δημοσίου και μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ	Σ19
Δ14	Τοποθετήσεις των NXI σε τίτλους	Σ20
Δ15	Σύνολο ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα	Σ24
Δ16	Σύνολο ανεξόφλητων υπολοίπων και ακαθάριστων εκδόσεων τίτλων πλην μετοχών που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ	Σ35
Δ17	Καθαρές εκδόσεις τίτλων πλην μετοχών, με και χωρίς εποχική διόρθωση	Σ37
Δ18	Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης των μακροπρόθεσμων χρεογράφων κατά τομέα εκδότη σε όλα τα νομίσματα (σύνολο)	Σ38
Δ19	Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης των βραχυπρόθεσμων χρεογράφων κατά τομέα εκδότη σε όλα τα νομίσματα (σύνολο)	Σ39
Δ20	Ετήσιοι ρυθμοί αύξησης των εισηγμένων μετοχών που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ	Σ40
Δ21	Ακαθάριστες εκδόσεις εισηγμένων μετοχών κατά τομέα εκδότη	Σ41
Δ22	Νέες καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια	Σ43
Δ23	Νέα δάνεια με κυμαινόμενο επιτόκιο, καθώς και με σταθερό επιτόκιο έως ένα έτος	Σ43
Δ24	Επιτόκια της αγοράς χρήματος στη ζώνη του ευρώ	Σ44
Δ25	Τριμηνιαία επιτόκια αγοράς χρήματος	Σ44
Δ26	Καμπύλες τρεχουσών αποδόσεων της ζώνης του ευρώ	Σ45
Δ27	Τρέχοντα επιτόκια και διαφορές στη ζώνη του ευρώ	Σ45
Δ28	Ευρύς δείκτης Dow Jones EURO STOXX, δείκτης Standard & Poor's 500 και δείκτης Nikkei 225	Σ46
Δ29	Έλλειμμα, δανειακές ανάγκες και μεταβολή χρέους	Σ59
Δ30	Χρέος σύμφωνα με τον ορισμό της Συνθήκης του Μάαστριχτ	Σ59
Δ31	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	Σ60
Δ32	Ισοζύγιο αγαθών	Σ60
Δ33	Ισοζύγιο υπηρεσιών	Σ61
Δ34	Άμεσες επενδύσεις και επενδύσεις χαρτοφυλακίου (καθαρές)	Σ61
Δ35	Κύριες συναλλαγές του ισοζυγίου πληρωμών που προκαλούν μεταβολές των καθαρών απαιτήσεων των NXI έναντι του εξωτερικού	Σ65
Δ36	Σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες	Σ72
Δ37	Διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες	Σ72
Δ38	Πραγματικό ΑΕΠ	Σ75
Δ39	Δείκτες τιμών καταναλωτή	Σ75



ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ

ΓΙΑ ΤΟ ΓΕΝΙΚΟ ΠΙΝΑΚΑ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΡΥΘΜΩΝ ΑΥΞΗΣΗΣ ΤΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Ο μέσος ρυθμός αύξησης για το τρίμηνο που λήγει το μήνα t υπολογίζεται ως:

$$\alpha) \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0,5I_{t-3}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0,5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

όπου I_t είναι ο δείκτης των διορθωμένων υπολοίπων το μήνα t (βλ. και παρακάτω). Ομοίως, για το έτος που λήγει το μήνα t , ο μέσος ρυθμός αύξησης υπολογίζεται ως:

$$\beta) \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0,5I_{t-12}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0,5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΝΟΤΗΤΕΣ 2.1 ΕΩΣ 2.6

ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Οι μηνιαίες συναλλαγές υπολογίζονται με βάση τις μηνιαίες διαφορές των επιπέδων, διορθωμένες για σφάλματα ταξινόμησης, λοιπές αναπροσαρμογές αξίας, διακυμάνσεις συναλλαγματικών ισοτιμιών και άλλες μεταβολές που δεν οφείλονται σε συναλλαγές.

Αν L_t είναι το υφιστάμενο υπόλοιπο στο τέλος του μηνός t , C_t^M η διόρθωση λόγω σφαλμάτων ταξινόμησης το μήνα t , E_t^M η διόρθωση λόγω μεταβολής συναλλαγματικών ισοτιμιών και V_t^M οι λοιπές αναπροσαρμογές αξίας, οι συναλλαγές F_t^M το μήνα t ορίζονται ως:

$$\gamma) F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Ομοίως, οι τριμηνιαίες συναλλαγές F_t^Q για το τρίμηνο που λήγει το μήνα t ορίζονται ως εξής:

$$\delta) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

όπου L_{t-3} είναι το υφιστάμενο υπόλοιπο στο τέλος του μηνός $t-3$ (το τέλος του προηγούμενου τριμήνου) και π.χ. C_t^Q είναι η διόρθωση λόγω σφαλμάτων ταξινόμησης το τρίμηνο που λήγει στο μήνα t .

Όσον αφορά τις τριμηνιαίες σειρές για τις οποίες υπάρχουν πλέον διαθέσιμες μηνιαίες παρατηρήσεις (βλ. παρακάτω), οι τριμηνιαίες συναλλαγές μπορούν να υπολογιστούν ως το άθροισμα των μηνιαίων συναλλαγών κατά το εξεταζόμενο τρίμηνο.

ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΡΥΘΜΩΝ ΑΥΞΗΣΗΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΣΕΙΡΕΣ

Οι ρυθμοί αύξησης μπορούν να υπολογιστούν με βάση είτε τις συναλλαγές είτε το δείκτη των διορθωμένων υπολοίπων. Αν τα F_t^M και L_t οριστούν όπως παραπάνω, ο δείκτης I_t των διορθωμένων υπολοίπων για το μήνα t ορίζεται ως:

$$\epsilon) I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t}{L_{t-1}} \right)$$

Ως βάση του δείκτη (της μη εποχικά διορθωμένης σειράς) λαμβάνεται: Δεκέμβριος 2006=100. Οι χρονοσειρές του δείκτη των διορθωμένων υπολοίπων δημοσιεύονται στην ενότητα "Statistics" (τμήμα "Money, banking and financial markets") του δικτυακού τόπου της ΕΚΤ (www.ecb.int).

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης a_t για το μήνα t , δηλ. η μεταβολή κατά το δωδεκάμηνο που λήγει το μήνα t , μπορεί να υπολογιστεί με έναν από τους εξής δύο τύπους:

$$\sigma\tau) a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{F_{t-i}^M}{L_{t-i-1}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$\xi) a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά, οι ετήσιοι ρυθμοί αύξησης αφορούν το τέλος της αναφερόμενης περιόδου. Π.χ. η ετήσια εκατοστιαία μεταβολή για το έτος 2002 υπολογίζεται βάσει του τύπου ξ) διαιρώντας το δείκτη του Δεκεμβρίου του 2002 με το δείκτη του Δεκεμβρίου του 2001.

Οι ρυθμοί αύξησης που αφορούν περιόδους μικρότερες του έτους μπορούν να υπολογιστούν προσαρμόζοντας σχετικά τον τύπο ζ). Για παράδειγμα, ο μηνιαίος ρυθμός αύξησης a_t^M μπορεί να υπολογιστεί ως:

$$\eta) a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

Τέλος, ο κινητός (κεντρικός) μέσος όρος τριών μηνών για τον ετήσιο ρυθμό αύξησης του Μ3 υπολογίζεται ως $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, όπου το a_t ορίζεται όπως στους τύπους στ) ή ζ) παραπάνω.

ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΡΥΘΜΩΝ ΑΥΞΗΣΗΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΤΡΙΜΗΝΙΑΙΕΣ ΣΕΙΡΕΣ

Αν τα F_t^Q και L_{t-3} ορίζονται όπως παραπάνω, ο δείκτης I_t των διορθωμένων υπολοίπων για το τρίμηνο που λήγει το μήνα t ορίζεται ως:

$$\theta) I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης τα τέσσερα τρίμηνα που λήγουν το μήνα t , δηλ. το a_t , μπορεί να υπολογιστεί βάσει του τύπου ζ).

ΕΠΟΧΙΚΗ ΔΙΟΡΘΩΣΗ ΤΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ¹

Η προσέγγιση που χρησιμοποιείται βασίζεται σε πολλαπλασιαστική διάσπαση μέσω του προγράμματος X-12-ARIMA.² Η εποχική διόρθωση μπορεί να περιλαμβάνει διόρθωση ως προς τον αριθμό των εργάσιμων ημερών και για ορισμένες σειρές μπορεί να γίνεται έμμεσα, δηλ. μέσω γραμμικού συνδυασμού των συνιστωσών τους. Αυτό συμβαίνει ειδικότερα με το Μ3, για τον υπολογισμό του οποίου αθροίζονται οι εποχικώς διορθωμένες στατιστικές σειρές του Μ1, του Μ2 μείον το Μ1, και του Μ3 μείον το Μ2.

Εποχική διόρθωση γίνεται αρχικά στο δείκτη των διορθωμένων υπολοίπων.³ Οι εκτιμήσεις που προκύπτουν για τους εποχικούς παράγοντες εφαρμόζονται κατόπιν στα υπόλοιπα και στις προσαρμογές που οφείλονται σε σφάλματα ταξινομησίας και αναπροσαρμογές αξίας και έτσι προκύπτουν οι εποχικά διορθωμένες ροές. Οι

εποχικοί παράγοντες (και οι παράγοντες που σχετίζονται με την ημέρα συναλλαγής) αναθεωρούνται σε ετήσια βάση ή όποτε απαιτείται.

ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΝΟΤΗΤΕΣ 3.1 ΕΩΣ 3.5

ΙΣΟΤΗΤΑ ΧΡΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΠΟΡΩΝ

Στον Πίνακα 3.1 τα στοιχεία ακολουθούν μια βασική λογιστική ταυτότητα. Όσον αφορά τις μη χρηματοοικονομικές συναλλαγές, το σύνολο των χρήσεων ισούται με το σύνολο των πόρων για κάθε κατηγορία συναλλαγών. Αυτή η λογιστική ταυτότητα αντανάκλαται και στο λογαριασμό χρηματοοικονομικών συναλλαγών, δηλ. για κάθε κατηγορία χρηματοδοτικών μέσων, το σύνολο των συναλλαγών επί χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού ισούται με το σύνολο των συναλλαγών παθητικού. Στις κατηγορίες “άλλες μεταβολές ενεργητικού” και “χρηματοοικονομικός ισολογισμός”, το σύνολο των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού ισούται με το σύνολο του παθητικού για κάθε κατηγορία χρηματοδοτικών μέσων, με εξαίρεση το νομισματικό χρυσό και τα ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα, τα οποία εξ ορισμού δεν αποτελούν υποχρέωση κανενός τομέα.

ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΕΞΙΣΩΤΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Τα εξισωτικά μεγέθη στο τέλος κάθε λογαριασμού στους Πίνακες 3.1 και 3.2 υπολογίζονται ως εξής:

1 Λεπτομέρειες βλ. στην έκδοση της ΕΚΤ "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (Αύγουστος 2000), καθώς και στην ενότητα "Statistics" (τμήμα "Money, banking and financial markets") του δικτυακού τόπου της ΕΚΤ (www.ecb.europa.eu).

2 Λεπτομέρειες βλ. στη μελέτη των Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M. and Chen, B.C. (1998), "New Capabilities and Methods of the X-12-Arima Seasonal Adjustment Program", Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, σελ. 127-152, ή στο "X-12-Arima Reference Manual", Times Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C.

3 Για εσωτερικούς σκοπούς χρησιμοποιούνται επίσης πολλαπλασιαστικά υποδείγματα TRAMO-SEATS. Λεπτομέρειες για τα υποδείγματα αυτά βλ. στη μελέτη των Gomez, V. and Maravall, A. (1996), "Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", Bank of Spain, Working Paper No. 9628, Μαδρίτη.

3 Αυτό συνεπάγεται ότι, για τις εποχικά διορθωμένες στατιστικές σειρές, το επίπεδο του δείκτη για την περίοδο βάσης, δηλ. το Δεκέμβριο του 2001, διαφέρει γενικά από το 100, αντανάκλωντας την εποχικότητα του μηνός αυτού.

Το εμπορικό ισοζύγιο ισούται με τις εισαγωγές μείον τις εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών έναντι του υπόλοιπου κόσμου (πλην της ζώνης του ευρώ).

Το καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα ορίζεται μόνο για τους τομείς-κατοίκους και υπολογίζεται ως η ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε τιμές αγοράς για τη ζώνη του ευρώ) μείον μισθολογική δαπάνη (χρήσεις) μείον λοιποί φόροι μείον επιδοτήσεις παραγωγής (χρήσεις) μείον ανάλωση πάγιου κεφαλαίου (χρήσεις).

Το καθαρό εθνικό εισόδημα ορίζεται μόνο για τους τομείς-κατοίκους και υπολογίζεται ως το καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα συν μισθολογική δαπάνη (πόροι) συν τους φόρους μείον επιδοτήσεις παραγωγής (πόροι) συν καθαρό εισόδημα από περιουσία (πόροι μείον χρήσεις).

Το καθαρό διαθέσιμο εισόδημα ορίζεται επίσης μόνο για τους τομείς-κατοίκους και ισούται με το καθαρό εθνικό εισόδημα συν καθαρούς τρέχοντες φόρους εισοδήματος και περιουσίας (πόροι μείον χρήσεις) συν καθαρές κοινωνικές εισφορές (πόροι μείον χρήσεις) συν καθαρές κοινωνικές παροχές εξαιρουμένων των κοινωνικών μεταβιβάσεων σε είδος (πόροι μείον χρήσεις) συν καθαρές λοιπές τρέχουσες μεταβιβάσεις (πόροι μείον χρήσεις).

Η καθαρή αποταμίευση ορίζεται για τους τομείς-κατοίκους και υπολογίζεται ως το καθαρό διαθέσιμο εισόδημα συν καθαρή αναπροσαρμογή λόγω μεταβολής της καθαρής συμμετοχής των νοικοκυριών στα αποθεματικά ταμείων συντάξεων (πόροι μείον χρήσεις) μείον τελική καταναλωτική δαπάνη (χρήσεις). Για τον υπόλοιπο κόσμο, ο λογαριασμός τρεχουσών εξωτερικών συναλλαγών υπολογίζεται ως το άθροισμα του εμπορικού ισοζυγίου και του συνόλου των λοιπών εισοδημάτων (πόροι μείον χρήσεις).

Η καθαρή παροχή/λήψη δανείων υπολογίζεται από το λογαριασμό κεφαλαίου ως καθαρή αποταμίευση συν καθαρές κεφαλαιακές μεταβιβάσεις (πόροι μείον χρήσεις) μείον ακαθάριστες επενδύσεις κεφαλαίου (χρήσεις) μείον καθαρή

κτήση (αφού αφαιρεθεί η διάθεση) μη παραγόμενων μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού (χρήσεις) συν ανάλωση πάγιου κεφαλαίου (πόροι). Μπορεί να υπολογιστεί και στο λογαριασμό χρηματοοικονομικών συναλλαγών ως το σύνολο των συναλλαγών επί χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού μείον συναλλαγές επί χρηματοοικονομικών στοιχείων παθητικού (άλλως μεταβολές της καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας (πλούτου) λόγω συναλλαγών). Για τους τομείς των νοικοκυριών και των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, υπάρχει στατιστική διαφορά μεταξύ αυτών των εξισωτικών μεγεθών όταν υπολογίζονται αφενός από το λογαριασμό κεφαλαίου και αφετέρου από το λογαριασμό χρηματοοικονομικών συναλλαγών.

Οι μεταβολές της καθαρής αξίας (πλούτου) υπολογίζονται ως μεταβολές της καθαρής αξίας (πλούτου) που οφείλονται σε αποταμίευση και κεφαλαιακές μεταβιβάσεις συν άλλες μεταβολές της καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας (πλούτου). Προς το παρόν δεν περιλαμβάνουν τις άλλες μεταβολές μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού, λόγω μη διαθεσιμότητας στοιχείων.

Η καθαρή χρηματοοικονομική αξία (πλούτος) υπολογίζεται ως το σύνολο των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού μείον τα αντίστοιχα στοιχεία παθητικού, ενώ οι μεταβολές της καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας (πλούτου) ισούνται με το άθροισμα των μεταβολών της καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας (πλούτου) λόγω συναλλαγών (παροχή/καθαρή λήψη δανείων από το λογαριασμό χρηματοοικονομικών συναλλαγών) και άλλων μεταβολών της καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας (πλούτου).

Τέλος, οι μεταβολές της καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας (πλούτου) που οφείλονται σε συναλλαγές υπολογίζονται ως το σύνολο των συναλλαγών επί χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού μείον το αντίστοιχο σύνολο επί στοιχείων του παθητικού και οι λοιπές μεταβολές της καθαρής χρηματοοικονομικής αξίας (πλούτου) υπολογίζονται ως το σύνολο των άλλων μεταβολών των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού μείον τις μεταβολές των αντίστοιχων στοιχείων παθητικού.

ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΝΟΤΗΤΕΣ 4.3 ΕΩΣ 4.4

ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΡΥΘΜΩΝ ΑΥΞΗΣΗΣ ΤΩΝ ΕΚΔΟΣΕΩΝ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ ΚΑΙ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ

Οι ρυθμοί αύξησης υπολογίζονται με βάση τις χρηματοοικονομικές συναλλαγές και γι' αυτό δεν περιλαμβάνουν σφάλματα ταξινόμησης, αναπροσαρμογές αξίας, διακυμάνσεις συναλλαγματικών ισοτιμιών και άλλες μεταβολές που δεν οφείλονται σε συναλλαγές. Μπορούν να υπολογιστούν με βάση είτε τις συναλλαγές είτε τα τεμαρκτά αποθέματα. Αν N_t^M είναι οι συναλλαγές (καθαρές εκδόσεις) κατά το μήνα t και L_t το υφιστάμενο υπόλοιπο στο τέλος του μηνός t , ο δείκτης I_t των τεμαρκτών αποθεμάτων κατά το μήνα t ορίζεται ως:

$$\text{ι) } I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{N_t}{L_{t-1}} \right)$$

Ως βάση του δείκτη λαμβάνεται: Δεκέμβριος 2001=100. Ο ρυθμός αύξησης a_t για το μήνα t , δηλ. η μεταβολή κατά το δωδεκάμηνο που λήγει το μήνα t , μπορεί να υπολογιστεί με έναν από τους εξής δύο τύπους:

$$\text{ια) } a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-i-1}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$\text{ιβ) } a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Η μέθοδος υπολογισμού των ρυθμών αύξησης των εκδόσεων χρεογράφων πλην μετοχών είναι ίδια με εκείνη που χρησιμοποιείται για τα νομισματικά μεγέθη, με μόνη διαφορά ότι εδώ χρησιμοποιείται το σύμβολο "N", αντί του "F", προκειμένου να διαχωρίζονται οι διαφορετικοί τρόποι υπολογισμού των "καθαρών εκδόσεων" για τα στατιστικά στοιχεία των εκδόσεων χρεογράφων και των αντίστοιχων "συναλλαγών" που χρησιμοποιούνται για τα νομισματικά μεγέθη.

Ο μέσος ρυθμός αύξησης για το τρίμηνο που λήγει το μήνα t υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{ιγ) } \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0,5I_{t-3}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0,5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

όπου I_t είναι ο δείκτης των τεμαρκτών αποθεμάτων κατά το μήνα t . Ομοίως, για το έτος που λήγει το μήνα t , ο μέσος ρυθμός αύξησης υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{ιδ) } \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0,5I_{t-12}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0,5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

Στην Ενότητα 4.4 χρησιμοποιείται ο τύπος βάσει του οποίου πραγματοποιούνται οι υπολογισμοί στην Ενότητα 4.3, ο οποίος στηρίζεται στον τύπο υπολογισμού των νομισματικών μεγεθών. Στην Ενότητα 4.4 χρησιμοποιούνται τιμές της αγοράς και οι υπολογισμοί πραγματοποιούνται βάσει των χρηματοοικονομικών συναλλαγών, άρα δεν περιλαμβάνονται σφάλματα ταξινόμησης, αναπροσαρμογές αξίας και άλλες μεταβολές που δεν οφείλονται σε συναλλαγές. Επίσης δεν περιλαμβάνονται οι διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών, καθώς η κάλυψη αφορά αποκλειστικά εισηγμένες μετοχές που εκφράζονται σε ευρώ.

ΕΠΟΧΙΚΗ ΔΙΟΡΘΩΣΗ ΤΩΝ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΤΙΤΛΩΝ⁴

Η προσέγγιση που χρησιμοποιείται βασίζεται σε πολλαπλασιαστική διάσπαση μέσω του προγράμματος X-12-ARIMA. Η εποχική διόρθωση του συνόλου των εκδόσεων τίτλων γίνεται έμμεσα με γραμμικό συνδυασμό των αναλυτικών στοιχείων για τους τομείς και τις διάρκειες.

Η εποχική διόρθωση εφαρμόζεται στο δείκτη τεμαρκτών αποθεμάτων. Οι εποχικοί παράγοντες που υπολογίζονται κατ' αυτό τον τρόπο εφαρμόζονται κατόπιν στα υπόλοιπα, από τα οποία εξάγονται οι εποχικά διορθωμένες καθαρές εκδόσεις. Οι εν λόγω εποχικοί παράγοντες αναθεωρούνται ετησίως ή όποτε κρίνεται σκόπιμο.

Όπως και με τους μαθηματικούς τύπους ια) και ιβ), ο ρυθμός αύξησης a_t για το μήνα t , δηλ. η με-

⁴ Λεπτομέρειες βλ. στην έκδοση της ΕΚΤ "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (Αύγουστος 2000), καθώς και στην ενότητα "Statistics" (τμήμα "Money, banking and financial markets") του δικτυακού τόπου της ΕΚΤ (www.ecb.europa.eu).

ταβολή κατά το εξάμηνο που λήγει το μήνα t , μπορεί να υπολογιστεί με έναν από τους εξής δύο τύπους:

$$\text{ιε) } a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$\text{ιστ) } a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

ΓΙΑ ΤΟΝ ΠΙΝΑΚΑ 1 ΤΗΣ ΕΝΟΤΗΤΑΣ 5.1

ΕΠΟΧΙΚΗ ΔΙΟΡΘΩΣΗ ΤΟΥ ΕΝΔΤΚ⁴

Η προσέγγιση που χρησιμοποιείται βασίζεται σε πολλαπλασιαστική διάσπαση μέσω του προγράμματος X-12-ARIMA (βλ. υποσημείωση 2 στη σελίδα Σ78). Η εποχική διόρθωση του γενικού ΕνΔΤΚ της ζώνης του ευρώ γίνεται έμμεσα με άθροιση των εποχικά διορθωμένων στατιστικών σειρών για τη ζώνη του ευρώ που καλύπτουν τα επεξεργασμένα είδη διατροφής, τα μη επεξεργασμένα είδη διατροφής, τα βιομηχανικά αγαθά εκτός ενέργειας και τις υπηρεσίες. Οι τιμές της ενέργειας προστίθενται χωρίς προσαρμογές, καθώς δεν υπάρχουν στατιστικές ενδείξεις εποχικότητας. Οι εποχικοί παράγοντες αναθεωρούνται σε ετήσια βάση ή όποτε απαιτείται.

ΓΙΑ ΤΟΝ ΠΙΝΑΚΑ 2 ΤΗΣ ΕΝΟΤΗΤΑΣ 7.1

ΕΠΟΧΙΚΗ ΔΙΟΡΘΩΣΗ ΤΟΥ ΙΣΟΖΥΓΙΟΥ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Η προσέγγιση βασίζεται σε πολλαπλασιαστική διάσπαση μέσω του προγράμματος X-12-ARIMA (βλ. υποσημείωση 2 στη σελίδα Σ78). Προηγείται προδιόρθωση των μη επεξεργασμένων στοιχείων για τα αγαθά, τις υπηρεσίες και τις εισπράξεις από εισοδήματα ως προς τον αριθμό των εργασιμων ημερών. Συγκεκριμένα για τις κατηγορίες των αγαθών, των υπηρεσιών και των εισοδημάτων, στον αριθμό των εργασιμων ημερών λαμβάνονται υπόψη οι εθνικές εορτές και αργίες. Η εποχική διόρθωση για όλες τις παραπάνω κατηγορίες γίνεται με τη χρήση αυτών των προδιορθωμένων

στατιστικών σειρών. Η εποχική διόρθωση για το συνολικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών γίνεται με άθροιση των εποχικά διορθωμένων στατιστικών σειρών για τη ζώνη του ευρώ που καλύπτουν τα αγαθά, τις υπηρεσίες, τα εισοδήματα και τις τρέχουσες μεταβιβάσεις. Οι εποχικοί παράγοντες, καθώς και ο παράγοντας του αριθμού των εργασιμων ημερών αναθεωρούνται ανά εξάμηνο ή όποτε απαιτείται.

ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΝΟΤΗΤΑ 7.3

ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΡΥΘΜΩΝ ΑΥΞΗΣΗΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΤΡΙΜΗΝΙΑΙΕΣ ΚΑΙ ΕΤΗΣΙΕΣ ΣΕΙΡΕΣ

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης για το τρίμηνο t υπολογίζεται με βάση τις τριμηνιαίες συναλλαγές (F_t) και θέσεις (L_t) ως εξής:

$$\text{ιζ) } a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Ο ρυθμός αύξησης για την ετήσια σειρά ισούται με το ρυθμό αύξησης του τελευταίου τριμήνου του

⁴ Λεπτομέρειες βλ. στην έκδοση της ΕΚΤ "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (Αύγουστος 2000), καθώς και στην ενότητα "Statistics" (τμήμα "Money, banking and financial markets") του δικτυακού τόπου της ΕΚΤ (www.ecb.europa.eu).



ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

Το τμήμα “Στατιστικά στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ” του Μηνιαίου Δελτίου της ΕΚΤ επικεντρώνεται σε στατιστικά στοιχεία για ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ. Λεπτομερέστερες και πιο μακροχρόνιες σειρές στοιχείων, με περισσότερες επεξηγήσεις, διατίθενται στην ενότητα “Statistics” του δικτυακού τόπου της ΕΚΤ (www.ecb.europa.eu). Αυτό επιτρέπει φιλική για το χρήστη πρόσβαση σε στοιχεία μέσω του “Statistical Data Warehouse της ΕΚΤ (<http://sdw.ecb.europa.eu/>), το οποίο παρέχει διευκολύνσεις αναζήτησης και “download”. Το τμήμα “Data services” της ενότητας διαθέτει και περαιτέρω υπηρεσίες, όπως τη συνδρομητική εγγραφή σε διάφορες ομάδες δεδομένων, καθώς και αποθήκευση δεδομένων σε συμπυκνωμένα αρχεία τύπου CSV (Comma Separated Value). Για περισσότερες πληροφορίες παρακαλούμε να επικοινωνήσετε μαζί μας στο: statistics@ecb.europa.eu.

Κατά γενικό κανόνα, η τελευταία ημερομηνία που καλύπτουν τα στατιστικά στοιχεία του Μηνιαίου Δελτίου της ΕΚΤ είναι η παραμονή της πρώτης συνεδρίασης του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ κατά τον αντίστοιχο μήνα. Για το παρόν τεύχος, η εν λόγω ημερομηνία ήταν η 4η Μαρτίου 2009.

Εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά, όλες οι σειρές των στοιχείων που καλύπτουν παρατηρήσεις για το 2009 αφορούν τη ζώνη του ευρώ -16 (τη ζώνη του ευρώ συμπεριλαμβανομένης της Σλοβακίας) για το σύνολο της χρονολογικής σειράς. Για τα επιτόκια, τα νομισματικά στατιστικά στοιχεία και τον ΕνΔΤΚ (και, για λόγους συνέπειας, τις συνιστώσες και τους παράγοντες μεταβολής του M3 και τις συνιστώσες του ΕνΔΤΚ), οι στατιστικές σειρές αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ. Αυτό υποδηλώνεται στους πίνακες με υποσημείωση. Στις περιπτώσεις αυτές και όπου υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, για τον υπολογισμό των απόλυτων και των εκατοστιαίων μεταβολών το 2001, το 2007, το 2008 και το 2009 σε σχέση με το 2000, το 2006, το 2007 και το 2008, αντίστοιχα, χρησιμοποιούνται στατιστικές σειρές που λαμβάνουν υπόψη την επίδραση της ένταξης της Ελλάδας, της Σλοβενίας, της Κύπρου και της Μάλτας, καθώς και της Σλοβακίας, αντίστοιχα, στη ζώνη του ευρώ. Ιστορικά στοιχεία σχετικά με

τη ζώνη του ευρώ πριν από την ένταξη της Σλοβακίας διατίθενται στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ (<http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>).

Οι στατιστικές σειρές που αναφέρονται στην εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ βασίζονται στη σύνθεση της ζώνης κατά τη χρονική περίοδο την οποία αφορούν τα στοιχεία. Έτσι, τα στοιχεία προ του 2001 αναφέρονται στη ζώνη ευρώ των 11, δηλ. στα ακόλουθα κράτη-μέλη: Βέλγιο, Γερμανία, Ιρλανδία, Ισπανία, Γαλλία, Ιταλία, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Αυστρία, Πορτογαλία, και Φινλανδία. Τα στοιχεία από το 2001 έως το 2006 αναφέρονται στη ζώνη ευρώ των 12, δηλ. τους 11 μαζί με την Ελλάδα. Τα στοιχεία για το 2007 αναφέρονται στη ζώνη του ευρώ των 13, δηλ. τους 12 μαζί με τη Σλοβενία. Τα στοιχεία για το 2008 αναφέρονται στη ζώνη του ευρώ των 15, δηλ. τους 13 μαζί με την Κύπρο και τη Μάλτα. Τα στοιχεία από το 2009 και μετά αναφέρονται στη ζώνη του ευρώ των 16, δηλ. τους 15 μαζί με τη Σλοβακία.

Επειδή τα νομίσματα που συνθέτουν το ECU δεν συμπίπτουν με τα νομίσματα των κρατών-μελών που έχουν υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα, τα προ του 1999 ποσά που μετατράπηκαν από τα νομίσματα των συμμετεχουσών χωρών σε ECU με τις τρέχουσες συναλλαγματικές ισοτιμίες έναντι του ECU επηρεάζονται από τις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών των νομισμάτων των κρατών-μελών που δεν έχουν υιοθετήσει το ευρώ. Προκειμένου να αποφευχθεί η επίδραση αυτή στα νομισματικά στατιστικά στοιχεία, για τα προ του 1999 δεδομένα στις Ενότητες 2.1 έως και 2.8 έχει γίνει μετατροπή από τα εθνικά νομίσματα με βάση τις αμετάκλητες ισοτιμίες του ευρώ που ορίστηκαν στις 31 Δεκεμβρίου 1998. Εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά, τα στατιστικά στοιχεία για τις τιμές και το κόστος πριν από το 1999 βασίζονται σε δεδομένα που εκφράζονται στο αντίστοιχο εθνικό νόμισμα.

Ανάλογα με την περίπτωση, χρησιμοποιήθηκαν μέθοδοι συγκέντρωσης ή/και ενοποίησης (συμπεριλαμβανομένης και της ενοποίησης μεταξύ χωρών).

Σε πολλές περιπτώσεις, τα πρόσφατα στοιχεία είναι προσωρινά και ενδέχεται να αναθεωρη-

θούν. Τυχόν διαφορές μεταξύ των συνολικών και των επιμέρους ποσών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Η ομάδα “Λοιπά κράτη-μέλη της ΕΕ” περιλαμβάνει τη Βουλγαρία, την Τσεχία, τη Δανία, την Εσθονία, τη Λεττονία, τη Λιθουανία, την Ουγγαρία, την Πολωνία, τη Ρουμανία, τη Σουηδία και το Ηνωμένο Βασίλειο.

Στις περισσότερες περιπτώσεις, η ορολογία που χρησιμοποιείται στους πίνακες ακολουθεί διεθνή πρότυπα, όπως αυτά του Ευρωπαϊκού Συστήματος Λογαριασμών 1995 (ΕΣΛ 95) και του Εγχειριδίου του ΔΝΤ για το Ισοζύγιο Πληρωμών. Οι συναλλαγές αφορούν εκούσιες αγοραπωλησίες (οι οποίες μετρούνται άμεσα ή έμμεσα), ενώ στις ροές περιλαμβάνονται επίσης αλλαγές στα υφιστάμενα υπόλοιπα οι οποίες οφείλονται σε μεταβολές των τιμών και των συναλλαγματικών ισοτιμιών, διαγραφές δανείων και άλλες αλλαγές.

Στους πίνακες η φράση “έως (x) έτη” σημαίνει “έως και (x) έτη”.

ΓΕΝΙΚΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ

Οι εξελίξεις στους κυριότερους δείκτες για τη ζώνη του ευρώ συνοψίζονται σε ένα γενικό πίνακα.

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Στην Ενότητα 1.4 παρουσιάζονται στατιστικά στοιχεία για τα ελάχιστα αποθεματικά και τους παράγοντες ρευστότητας. Οι περίοδοι τήρησης ελάχιστων αποθεματικών αρχίζουν κάθε μήνα από την ημερομηνία διακανονισμού της πράξης κύριας αναχρηματοδότησης (ΠΚΑ) μετά τη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου κατά την οποία έχει προγραμματιστεί η μηνιαία αξιολόγηση της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής, και λήγουν την προηγούμενη της αντίστοιχης ημερομηνίας διακανονισμού του επόμενου μήνα. Οι ετήσιες και οι τριμηνιαίες παρατηρήσεις αφορούν μέσους όρους της τελευταίας περιόδου τή-

ρησης ελάχιστων αποθεματικών του έτους ή του τριμήνου αντίστοιχα.

Στον Πίνακα 1 της Ενότητας 1.4 παρουσιάζονται τα στοιχεία της βάσης υπολογισμού των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών των πιστωτικών ιδρυμάτων που υπόκεινται σ' αυτή την υποχρέωση. Οι υποχρεώσεις έναντι άλλων πιστωτικών ιδρυμάτων που υπάγονται στο σύστημα τήρησης ελάχιστων αποθεματικών του ΕΣΚΤ, καθώς και έναντι της ΕΚΤ και των συμμετεχουσών εθνικών κεντρικών τραπεζών, δεν περιλαμβάνονται στη βάση υπολογισμού των ελάχιστων αποθεματικών. Σε περίπτωση που ένα πιστωτικό ίδρυμα δεν μπορεί να αποδείξει την ποσότητα των εκδιδόμενων από αυτό χρεογράφων διάρκειας έως και δύο ετών τα οποία διακρατούνται από τα προαναφερθέντα ιδρύματα, επιτρέπεται να αφαιρέσει ένα ορισμένο ποσοστό αυτών των υποχρεώσεων από τη βάση υπολογισμού των ελάχιστων αποθεματικών του. Το ποσοστό αυτό ήταν 10% για τον υπολογισμό των ελάχιστων αποθεματικών έως και το Νοέμβριο του 1999 και έγινε 30% από το Δεκέμβριο του 1999.

Στον Πίνακα 2 της Ενότητας 1.4 εμφανίζονται μέσοι όροι στοιχείων για τις περιόδους τήρησης που έληξαν. Για τον υπολογισμό των απαιτούμενων αποθεματικών κάθε πιστωτικού ιδρύματος, κατ' αρχάς πολλαπλασιάζονται τα υποκείμενα στην υποχρέωση στοιχεία του παθητικού επί τον αντίστοιχο για κάθε κατηγορία συντελεστή, με βάση τα στοιχεία της λογιστικής κατάστασης όπως έχουν στο τέλος κάθε ημερολογιακού μηνός. Στη συνέχεια, κάθε πιστωτικό ίδρυμα αφαιρεί από το γινόμενο αυτό ένα εφάπαξ ποσό ίσο με 100.000 ευρώ. Το εξαγόμενο είναι τα απαιτούμενα αποθεματικά, τα οποία αθροίζονται σε επίπεδο ζώνης ευρώ (στήλη 1). Τα υπόλοιπα τρεχούμενων λογαριασμών (στήλη 2) είναι τα συνολικά μέσα ημερήσια υπόλοιπα στους τρεχούμενους λογαριασμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων, συμπεριλαμβανομένων αυτών που χρησιμοποιούνται για την εκπλήρωση της υποχρέωσης τήρησης ελάχιστων αποθεματικών. Τα υπερβάλλοντα αποθεματικά (στήλη 3) είναι τα μέσα ημερήσια υπόλοιπα στους τρεχούμενους λογαριασμούς πέραν των απαιτούμενων αποθεματι-

κών, κατά την περίοδο τήρησης. Τα ελλείποντα αποθεματικά (στήλη 4) ορίζονται ως η μέση υστέρηση των υπολοίπων των τρεχούμενων λογαριασμών έναντι των απαιτούμενων αποθεματικών κατά τη διάρκεια της περιόδου τήρησης. Κατά τον υπολογισμό λαμβάνονται υπόψη μόνο τα πιστωτικά ιδρύματα τα οποία δεν έχουν εκπληρώσει τη σχετική υποχρέωση. Το επιτόκιο επί των ελάχιστων αποθεματικών (στήλη 5) ισούται με το μέσο όρο, κατά τη διάρκεια της περιόδου τήρησης, του επιτοκίου της ΕΚΤ (σταθμισμένου ανάλογα με τον αριθμό των ημερολογιακών ημερών) επί των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος (βλ. Ενότητα 1.3).

Ο Πίνακας 3 της Ενότητας 1.4 παρουσιάζει τη ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος, η οποία ορίζεται ως τα ποσά σε ευρώ που τηρούν στους τρεχούμενους λογαριασμούς στο Ευρωσύστημα τα πιστωτικά ιδρύματα της ζώνης του ευρώ. Όλα τα στοιχεία προέρχονται από την ενοποιημένη λογιστική κατάσταση του Ευρωσυστήματος. Στις άλλες πράξεις απορρόφησης ρευστότητας (στήλη 7) δεν περιλαμβάνεται η έκδοση πιστοποιητικών χρέους η οποία διενεργήθηκε με πρωτοβουλία εθνικών κεντρικών τραπεζών στο Δεύτερο Στάδιο της ONE. Στους άλλους παράγοντες (καθαρούς) (στήλη 10) συμψηφίζονται τα λοιπά στοιχεία της ενοποιημένης λογιστικής κατάστασης του Ευρωσυστήματος. Οι τρεχούμενοι λογαριασμοί των πιστωτικών ιδρυμάτων (στήλη 11) ισούνται με τη διαφορά μεταξύ του αθροίσματος των παραγόντων παροχής ρευστότητας (στήλες 1 έως 5) και του αθροίσματος των παραγόντων απορρόφησης ρευστότητας (στήλες 6 έως 10). Η νομισματική βάση (στήλη 12) υπολογίζεται ως το άθροισμα του ποσού της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων (στήλη 6), των τραπεζογραμματίων σε κυκλοφορία (στήλη 8) και των διαθεσίμων στους τρεχούμενους λογαριασμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων (στήλη 11).

ΝΟΜΙΣΜΑ, ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΧΑΡΑΚΤΗΡΑ

Στην Ενότητα 2.1 εμφανίζεται η συγκεντρωτική λογιστική κατάσταση των νομισματικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (NXI), δηλ. το άθροισμα των εναρμονισμένων λογιστικών καταστάσεων όλων των NXI που εδρεύουν στη ζώνη του ευρώ. Τα NXI είναι οι κεντρικές τράπεζες, τα πιστωτικά ιδρύματα όπως ορίζονται στο κοινοτικό δίκαιο, τα αμοιβαία κεφάλαια της αγοράς χρημάτων και τα λοιπά ιδρύματα των οποίων η δραστηριότητα συνίσταται στο να δέχονται καταθέσεις ή/και στενά υποκατάστατα καταθέσεων από άλλους φορείς πλην των NXI και να χορηγούν πιστώσεις ή/και να επενδύουν σε τίτλους για δικό τους λογαριασμό (τουλάχιστον από οικονομική άποψη). Πλήρης κατάλογος των NXI δημοσιεύεται στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

Η Ενότητα 2.2 παρουσιάζει την ενοποιημένη λογιστική κατάσταση του τομέα των NXI, η οποία προκύπτει από το συμψηφισμό των λογιστικών θέσεων των NXI της ζώνης του ευρώ στη συγκεντρωτική λογιστική κατάσταση. Εξαιτίας μιας μικρής ανομοιογένειας στις πρακτικές καταγραφής των στοιχείων, το αλγεβρικό άθροισμα των θέσεων μεταξύ των NXI δεν είναι πάντοτε μηδενικό. Το υπόλοιπο εμφανίζεται στη στήλη 10 του παθητικού της Ενότητας 2.2. Στην Ενότητα 2.3 καταγράφονται τα νομισματικά μεγέθη και οι παράγοντες μεταβολής τους, όπως εξάγονται από την ενοποιημένη λογιστική κατάσταση των NXI. Συμπεριλαμβάνουν τις θέσεις φορέων εκτός των NXI που εδρεύουν στη ζώνη του ευρώ σε NXI της ζώνης του ευρώ, καθώς και ορισμένες νομισματικές απαιτήσεις/υποχρεώσεις της κεντρικής κυβέρνησης. Τα στατιστικά στοιχεία για τα νομισματικά μεγέθη και τους παράγοντες μεταβολής είναι διορθωμένα εποχικώς και ως προς την ημέρα συναλλαγής. Ενώ στις Ενότητες 2.1 και 2.2 οι τοποθετήσεις των μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ σε (α) μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρημάτων στη ζώνη του ευρώ και (β) χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών που εκδόθηκαν από NXI της ζώνης του ευρώ εμφανίζονται στην κατηγορία “υποχρεώσεις έναντι του εξωτερικού” του παθητικού, στην Ενότητα 2.3 οι ίδιες τοποθετήσεις εξαιρούνται από τα νομισματικά μεγέθη και συνυπολογίζονται στην κατηγορία “καθαρές απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού”.

Η Ενότητα 2.4 παρουσιάζει ανάλυση κατά τομέα, κατηγορία και αρχική διάρκεια των δαυνείων που χορηγήθηκαν από NXI εκτός του Ευ-

ρωσυστήματος (από το τραπεζικό σύστημα) στη ζώνη του ευρώ. Στην Ενότητα 2.5 εμφανίζεται ανάλυση κατά τομέα και κατηγορία των καταθέσεων στο τραπεζικό σύστημα της ζώνης του ευρώ. Η Ενότητα 2.6 παρουσιάζει τις τοποθετήσεις του τραπεζικού συστήματος της ζώνης του ευρώ σε τίτλους αναλυτικά κατά εκδόση.

Οι Ενότητες 2.2 έως 2.6 περιέχουν συναλλαγές διορθωμένες για σφάλματα ταξινόμησης, αναπροσαρμογές αξίας, διακυμάνσεις συναλλαγματικών ισοτιμιών και άλλες μεταβολές που δεν οφείλονται σε συναλλαγές. Στην Ενότητα 2.7 παρουσιάζεται η αναπροσαρμογή της αξίας επιλεγμένων κονδυλίων, που χρησιμοποιείται στον υπολογισμό των συναλλαγών. Οι Ενότητες 2.2 έως 2.6 περιλαμβάνουν επίσης ρυθμούς αύξησης, δηλ. ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές βάσει των συναλλαγών. Η Ενότητα 2.8 περιλαμβάνει τριμηνιαία ανάλυση κατά νόμισμα επιλεγμένων κονδυλίων της λογιστικής κατάστασης των NXI.

Λεπτομερέστερος ορισμός του τομέα των NXI και των λοιπών τομέων δίδεται στο “Money and Banking Statistics Sector Manual—Guidance for the statistical classification of customers”. Third edition (EKT, Μάρτιος 2007). Το “Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics” (EKT, Νοέμβριος 2002) επεξηγεί τις πρακτικές που συνιστάται να ακολουθούν οι ΕθνΚΤ. Από την 1η Ιανουαρίου 1999 οι στατιστικές πληροφορίες συλλέγονται και καταρτίζονται σύμφωνα με τον από 1ης Δεκεμβρίου 1998 Κανονισμό της ΕΚΤ για την ενοποιημένη λογιστική κατάσταση του τομέα των Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων¹ (EKT/1998/16, όπως τροποποιήθηκε τελευταία από τον Κανονισμό EKT/2003/10²).

Σύμφωνα με τον Κανονισμό αυτό, η κατηγορία “τίτλοι της αγοράς χρήματος” συγχωνεύθηκε με την κατηγορία “χρεόγραφα” τόσο στην πλευρά του ενεργητικού όσο και σε εκείνη του παθητικού της λογιστικής κατάστασης των NXI.

Η Ενότητα 2.9 δείχνει τα υπόλοιπα τέλους τριμήνου της λογιστικής κατάστασης των αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα (εκτός των αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς

χρήματος) της ζώνης του ευρώ. Η λογιστική κατάσταση είναι συγκεντρωτική και γι’ αυτό στο παθητικό περιλαμβάνει μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα που εκδίδονται από άλλα αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα. Το σύνολο ενεργητικού/παθητικού αναλύεται επίσης κατά επενδυτική πολιτική (μετοχικά, ομολογιακά, μικτά, ακίνητης περιουσίας και λοιπά) και κατά κατηγορία επενδυτή (αμοιβαία κεφάλαια που απευθύνονται είτε στο ευρύ επενδυτικό κοινό είτε σε ειδική κατηγορία επενδυτών). Στην Ενότητα 2.10 εμφανίζεται η συγκεντρωτική λογιστική κατάσταση για κάθε τομέα αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα κατά επενδυτική πολιτική και κατά κατηγορία επενδυτή.

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Η Ενότητα 3.1 παρουσιάζει στοιχεία για τους τριμηνιαίους ενοποιημένους λογαριασμούς της ζώνης του ευρώ, τα οποία παρέχουν περιεκτικές πληροφορίες για τις οικονομικές δραστηριότητες των νοικοκυριών (συμπεριλαμβανομένων των μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων από τα οποία εξυπηρετούνται τα νοικοκυριά), των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και της γενικής κυβέρνησης, καθώς και για τις αλληλεπιδράσεις μεταξύ αυτών των τομέων και του υπόλοιπου κόσμου πλην της ζώνης του ευρώ. Τα στοιχεία είναι μη εποχικώς διορθωμένα, σε τρέχουσες τιμές και αφορούν το τελευταίο διαθέσιμο τρίμηνο, χρησιμοποιείται δε απλουστευμένη ακολουθία λογαριασμών σύμφωνα με το μεθοδολογικό πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Συστήματος Λογαριασμών (ΕΣΛ 95).

Συνοπτικά, η ακολουθία των λογαριασμών (συναλλαγών) περιλαμβάνει: 1) το λογαριασμό δημιουργίας εισοδήματος, που παρουσιάζει πώς η παραγωγική δραστηριότητα μεταφράζεται σε διάφορες κατηγορίες εισοδήματος, 2) το λογαριασμό κατανομής πρωτογενούς εισοδήματος, ο οποίος καταγράφει εισπράξεις και δαπάνες που

¹ EE L 356, 30.12.1998, σελ. 7.

² EE L 250, 2.10.2003, σελ. 19.

αφορούν διάφορες μορφές εισοδήματος από περιουσία (για το σύνολο της οικονομίας, το εξισωτικό μέγεθος του πρωτογενούς εισοδήματος είναι το εθνικό εισόδημα), 3) το λογαριασμό δευτερογενούς διανομής εισοδήματος, που δείχνει πώς το εθνικό εισόδημα εντός ενός θεσμικού τομέα μεταβάλλεται λόγω τρεχουσών μεταβιβάσεων, 4) το λογαριασμό χρήσης εισοδήματος, που δείχνει πώς δαπανάται το διαθέσιμο εισόδημα για κατανάλωση ή αποταμίευση, 5) το λογαριασμό κεφαλαίου, που δείχνει πώς η αποταμίευση και οι καθαρές κεφαλαιακές μεταβιβάσεις δαπανώνται για την κτήση μη χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού (το εξισωτικό μέγεθος του λογαριασμού κεφαλαίου είναι η καθαρή παροχή/καθαρή λήψη δανείων), και 6) το λογαριασμό χρηματοοικονομικών συναλλαγών, που καταγράφει την καθαρή κτήση χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και την καθαρή ανάληψη υποχρεώσεων. Επειδή κάθε μη χρηματοοικονομική συναλλαγή αντανακλάται σε μια χρηματοοικονομική συναλλαγή, το εξισωτικό μέγεθος του λογαριασμού χρηματοοικονομικών συναλλαγών εννοιολογικά ισούται και με την καθαρή παροχή/λήψη δανείων, όπως υπολογίζεται από το λογαριασμό κεφαλαίου.

Επιπλέον, παρουσιάζονται χρηματοοικονομικοί ισολογισμοί έναρξης και λήξης, οι οποίοι παρέχουν μια εικόνα του χρηματοοικονομικού πλούτου κάθε επιμέρους τομέα σε δεδομένη χρονική στιγμή. Τέλος, παρουσιάζονται και λοιπές μεταβολές των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και παθητικού (π.χ. αυτές που οφείλονται στην επίδραση των μεταβολών των τιμών των περιουσιακών στοιχείων).

Η τομεακή ανάλυση του λογαριασμού χρηματοοικονομικών συναλλαγών και των χρηματοοικονομικών ισολογισμών είναι λεπτομερέστερη για τον τομέα των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, ο οποίος αναλύεται σε NXI, λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (συμπεριλαμβανομένων των επικουρικών χρηματοπιστωτικών οργανισμών), και ασφαλιστικές επιχειρήσεις και ταμεία συντάξεων.

Η Ενότητα 3.2 παρουσιάζει τις σωρευτικές ροές τεσσάρων τριμήνων (συναλλαγές) των “μη

χρηματοπιστωτικών λογαριασμών” της ζώνης του ευρώ (δηλ. των λογαριασμών 1 έως 5 παραπάνω), χρησιμοποιώντας και πάλι την απλούστευμένη ακολουθία λογαριασμών.

Η Ενότητα 3.3 παρουσιάζει τις σωρευτικές ροές τεσσάρων τριμήνων (συναλλαγές και λοιπές μεταβολές) των λογαριασμών εισοδήματος, δαπανών και συσσώρευσης των νοικοκυριών, και τα υπόλοιπα των λογαριασμών του χρηματοοικονομικού ισολογισμού, ακολουθώντας μια αναλυτικότερη απεικόνιση. Οι συναλλαγές και τα εξισωτικά μεγέθη που αφορούν το συγκεκριμένο τομέα κατατάσσονται έτσι ώστε να απεικονίζονται καλύτερα οι αποφάσεις των νοικοκυριών σχετικά με χρηματοδοτήσεις/ επενδύσεις και παράλληλα να τηρούνται οι λογιστικές ταυτότητες που παρουσιάστηκαν στις Ενότητες 3.1 και 3.2.

Η Ενότητα 3.4 παρουσιάζει τις σωρευτικές ροές τεσσάρων τριμήνων (συναλλαγές) των λογαριασμών εισοδήματος και συσσώρευσης και τα υπόλοιπα των λογαριασμών του χρηματοοικονομικού ισολογισμού των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, ακολουθώντας μια αναλυτικότερη παρουσίαση.

Η Ενότητα 3.5 παρουσιάζει τις σωρευτικές ροές τεσσάρων τριμήνων (συναλλαγές και λοιπές μεταβολές) και τα υπόλοιπα των ισοζυγίων του χρηματοοικονομικού ισολογισμού των ασφαλιστικών εταιριών και των ταμείων συντάξεων.

ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ

Οι σειρές στατιστικών στοιχείων για τις χρηματοπιστωτικές αγορές της ζώνης του ευρώ καλύπτουν τα κράτη-μέλη της ΕΕ τα οποία είχαν υιοθετήσει το ευρώ τη χρονική στιγμή την οποία αφορούν τα στατιστικά στοιχεία, εκτός από τα στοιχεία για την έκδοση χρεογράφων (Πιν. 4.1 έως 4.4), τα οποία καλύπτουν τη ζώνη του ευρώ -15 (δηλ. τη ζώνη των 13 συν την Κύπρο και τη Μάλτα) για ολόκληρη τη σειρά (σταθερή σύνθεση).

Τα στατιστικά στοιχεία για τις εκδόσεις τίτλων πλην μετοχών και για τις εισηγμένες μετοχές (Ενότητες 4.1 έως 4.4) παράγονται από την ΕΚΤ

με βάση στοιχεία του ΕΣΚΤ και της ΤΔΔ. Στην Ενότητα 4.5 παρουσιάζονται τα επιτόκια που εφαρμόζουν τα ΝΧΙ σε καταθέσεις και δάνεια σε ευρώ κατοίκων της ζώνης του ευρώ. Τα στατιστικά στοιχεία για τα επιτόκια της αγοράς χρήματος, τις αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων και τους χρηματιστηριακούς δείκτες (Ενότητες 4.6 έως και 4.8) παράγονται από την ΕΚΤ με βάση στοιχεία που έχουν διαβαστεί μέσω ηλεκτρονικών δικτύων.

Τα στατιστικά στοιχεία για τις εκδόσεις τίτλων καλύπτουν τις εκδόσεις τίτλων πλην μετοχών (χρεόγραφα), που παρουσιάζονται στις Ενότητες 4.1, 4.2 και 4.3, καθώς και τις εισηγμένες μετοχές, που παρουσιάζονται στην Ενότητα 4.4. Οι τίτλοι πλην μετοχών διακρίνονται σε βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους. Οι “βραχυπρόθεσμοι” τίτλοι είναι τίτλοι με αρχική διάρκεια ενός έτους ή λιγότερο (σε εξαιρετικές περιπτώσεις με αρχική διάρκεια δύο ετών ή λιγότερο). Οι τίτλοι με μεγαλύτερη διάρκεια, ή με ημερομηνίες λήξης κατ’ επιλογή, η τελευταία εκ των οποίων υπερβαίνει το ένα έτος, ή με απροσδιόριστες ημερομηνίες λήξης, ταξινομούνται ως “μακροπρόθεσμοι”. Οι μακροπρόθεσμοι τίτλοι που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ αναλύονται περαιτέρω κατά είδος: σταθερού επιτοκίου και κυμαινόμενου επιτοκίου. Οι εκδόσεις τίτλων σταθερού επιτοκίου είναι οι εκδόσεις στις οποίες το επιτόκιο του τοκομεριδίου δεν μεταβάλλεται σε όλη τη διάρκεια της έκδοσης. Στις εκδόσεις τίτλων κυμαινόμενου επιτοκίου περιλαμβάνονται όλες οι εκδόσεις στις οποίες το τοκομερίδιο περιοδικά αναπροσδιορίζεται σε συνάρτηση με ένα ανεξάρτητο επιτόκιο ή δείκτη αναφοράς. Τα στατιστικά στοιχεία για τις εκδόσεις χρεογράφων εκτιμάται ότι καλύπτουν περίπου το 95% των συνολικών εκδόσεων από κατοίκους της ζώνης του ευρώ. Στις Ενότητες 4.1, 4.2 και 4.3 στους τίτλους σε ευρώ περιλαμβάνονται και κάποιοι που είναι εκφρασμένοι στα εθνικά νομίσματα τα οποία διαδέχθηκε το ευρώ.

Στην Ενότητα 4.1 εμφανίζονται οι τίτλοι πλην μετοχών κατά αρχική διάρκεια, έδρα του εκδότη και νόμισμα. Παρουσιάζονται τα ανεξόφλητα υπόλοιπα, οι ακαθάριστες και οι καθαρές εκδόσεις τίτλων πλην μετοχών σε ευρώ και τίτλων πλην μετοχών που έχουν εκδώσει κάτοικοι της ζώνης του

ευρώ σε ευρώ και σε όλα τα νομίσματα όσον αφορά το σύνολο των τίτλων και τους μακροπρόθεσμους τίτλους. Οι καθαρές εκδόσεις διαφέρουν από τις μεταβολές των ανεξόφλητων υπολοίπων λόγω διαφορών που προκύπτουν από αναπροσαρμογές αξίας, σφάλματα ταξινόμησης και άλλες μεταβολές που δεν οφείλονται σε συναλλαγές. Στην ενότητα αυτή παρουσιάζονται επίσης εποχικώς διορθωμένα στατιστικά στοιχεία, συμπεριλαμβανομένων των εποχικώς διορθωμένων ανηγμένων σε ετήσια βάση, εξαμηνιαίων ρυθμών αύξησης για το σύνολο των τίτλων και τους μακροπρόθεσμους τίτλους. Οι εν λόγω ρυθμοί υπολογίζονται με βάση τον εποχικώς διορθωμένο δείκτη των τεκμαρτών αποθεμάτων από τον οποίο έχουν απαλειφθεί οι εποχικές επιδράσεις. Περισσότερες λεπτομέρειες βλ. στις Τεχνικές Σημειώσεις.

Η Ενότητα 4.2 περιλαμβάνει ανάλυση κατά τομέα δραστηριότητας του εκδότη (για εκδότες κατοίκους της ζώνης του ευρώ) των ανεξόφλητων υπολοίπων, καθώς και των ακαθάριστων και των καθαρών εκδόσεων σύμφωνα με το ΕΣΛ 95. Η ΕΚΤ περιλαμβάνεται στο Ευρωσύστημα.

Τα στοιχεία για τα ανεξόφλητα υπόλοιπα του συνόλου των τίτλων και των μακροπρόθεσμων τίτλων (στήλη 1, Πίνακας 1 της Ενότητας 4.2) συμπίπτουν με αυτά στην Ενότητα 4.1 (στήλη 7) για τα συνολικά ανεξόφλητα υπόλοιπα και τα υπόλοιπα των μακροπρόθεσμων τίτλων που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ. Τα συνολικά ανεξόφλητα υπόλοιπα και τα υπόλοιπα των μακροπρόθεσμων τίτλων που έχουν εκδοθεί από ΝΧΙ (στήλη 2, Πίνακας 1 της Ενότητας 4.2) είναι γενικώς συγκρίσιμα με τα στοιχεία για τα εκδοθέντα χειρόγραφα, όπως αυτά εμφανίζονται στην πλευρά του παθητικού της συγκεντρωτικής λογιστικής κατάστασης των ΝΧΙ στον Πίνακα 2 (στήλη 8) της Ενότητας 2.1. Το σύνολο των καθαρών εκδόσεων όλων των χρεογράφων στην Ενότητα 4.2 (Πίνακας 2, στήλη 1) αντιστοιχεί με τα στοιχεία για το σύνολο των καθαρών εκδόσεων από κατοίκους της ζώνης του ευρώ στην Ενότητα 4.1 (στήλη 9). Η διαφορά του συνόλου των μακροπρόθεσμων τίτλων και του αθροίσματος των μακροπρόθεσμων τίτλων σταθερού επιτοκίου και των μακροπρόθεσμων τίτλων κυμαινόμενου επιτοκίου στην Ενότητα 4.2 (Πίνακας 1) οφείλεται

στα ομόλογα μηδενικού τοκομεριδίου και σε αναπροσαρμογές αξίας.

Η Ενότητα 4.3 δείχνει τόσο τους εποχικά διορθωμένους όσο και τους μη εποχικά διορθωμένους ρυθμούς αύξησης των τίτλων που εκδόθηκαν από κατοίκους της ζώνης του ευρώ κατά διάρκεια, είδος, τομέα του εκδότη και νόμισμα. Οι εν λόγω ρυθμοί αύξησης βασίζονται στις χρηματοοικονομικές συναλλαγές που πραγματοποιούνται όταν μια θεσμική μονάδα αναλαμβάνει ή εξοφλεί υποχρεώσεις. Επομένως οι ετήσιοι ρυθμοί αύξησης δεν περιλαμβάνουν σφάλματα ταξινόμησης, αναπροσαρμογές αξίας, συναλλαγματικές διαφορές και λοιπές μεταβολές που δεν οφείλονται σε συναλλαγές. Οι εποχικά διορθωμένοι ρυθμοί αύξησης έχουν αναχθεί σε ετήσια βάση ώστε να διευκολύνεται η παρουσίασή τους. Περισσότερες λεπτομέρειες βλ. στις Τεχνικές Σημειώσεις.

Η Ενότητα 4.4 (στήλες 1, 4, 6 και 8) δείχνει την αξία των εισηγμένων μετοχών σε κυκλοφορία που έχουν εκδώσει κάτοικοι της ζώνης του ευρώ κατά τομέα εκδότη. Τα μηνιαία στοιχεία για τις εισηγμένες μετοχές που έχουν εκδώσει μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις αντιστοιχούν στην τριμηνιαία σειρά που εμφανίζεται στην Ενότητα 3.4 (χρηματοοικονομικός ισολογισμός, εισηγμένες μετοχές).

Η Ενότητα 4.4 (στήλες 3, 5, 7 και 9) δείχνει τους ετήσιους ρυθμούς αύξησης των εισηγμένων μετοχών που έχουν εκδώσει κάτοικοι της ζώνης του ευρώ κατά τομέα δραστηριότητας του εκδότη, οι οποίοι βασίζονται στις χρηματοοικονομικές συναλλαγές που πραγματοποιούνται όταν ένας εκδότης πωλεί ή εξοφλεί μετοχές έναντι μετρητών, πλην επενδύσεων σε δικές του μετοχές. Κατά τον υπολογισμό των ετήσιων ρυθμών αύξησης εξαιρούνται σφάλματα ταξινόμησης, αναπροσαρμογές αξίας και λοιπές μεταβολές που δεν οφείλονται σε συναλλαγές.

Η Ενότητα 4.5 παρουσιάζει στατιστικά στοιχεία για όλα τα επιτόκια που εφαρμόζουν τα ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ στις καταθέσεις και τα δάνεια σε ευρώ των νοικοκυριών και των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ. Τα επιτόκια των ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ υπο-

λογίζονται ως ο σταθμικός μέσος όρος (ανά αντίστοιχο όγκο εργασιών) των επιτοκίων των χωρών της ζώνης του ευρώ για κάθε κατηγορία. Τα στατιστικά στοιχεία για τα επιτόκια των ΝΧΙ αναλύονται κατά είδος τραπεζικής εργασίας, τομέα, κατηγορία και διάρκεια χρηματοδοτικού μέσου, χρόνο προειδοποίησης ή αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου. Τα νέα στατιστικά στοιχεία αντικαθιστούν τις δέκα μεταβατικές στατιστικές σειρές για τα επιτόκια λιανικής της ζώνης του ευρώ που δημοσιεύονταν στο Μηνιαίο Δελτίο της ΕΚΤ από τον Ιανουάριο του 1999.

Στην Ενότητα 4.6 παρουσιάζονται τα επιτόκια της αγοράς χρήματος στη ζώνη του ευρώ, τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία. Όσον αφορά τη ζώνη του ευρώ, καλύπτεται ένα ευρύ φάσμα επιτοκίων της αγοράς χρήματος το οποίο εκτείνεται από τα επιτόκια καταθέσεων μίας ημέρας έως τα επιτόκια καταθέσεων δώδεκα μηνών. Προ του Ιανουαρίου του 1999, τα συνθετικά επιτόκια της ζώνης του ευρώ υπολογίζονταν βάσει των εθνικών επιτοκίων, σταθμισμένων ως προς το ΑΕΠ. Εκτός από το επιτόκιο μίας ημέρας έως το Δεκέμβριο του 1998, οι μηνιαίες, τριμηνιαίες και ετήσιες τιμές είναι μέσοι όροι περιόδου. Έως το Δεκέμβριο του 1998, οι καταθέσεις μίας ημέρας αντιπροσωπεύονται από τα επιτόκια ζήτησης για αποδοχή διατραπεζικών καταθέσεων. Από τον Ιανουάριο του 1999, στην Ενότητα 4.6 (στήλη 1) εμφανίζεται ο μέσος όρος του δείκτη επιτοκίων μίας ημέρας στη ζώνη του ευρώ (EONIA). Τα επιτόκια αυτά είναι επιτόκια τέλους περιόδου μέχρι και το Δεκέμβριο του 1998 και μέσα επιτόκια περιόδου από τον Ιανουάριο του 1999. Επίσης, από τον Ιανουάριο του 1999 τα επιτόκια των καταθέσεων ενός, τριών, έξι και δώδεκα μηνών είναι διατραπεζικά επιτόκια προσφοράς (EURIBOR). Μέχρι και το Δεκέμβριο του 1998, χρησιμοποιείται το επιτόκιο προσφοράς της διατραπεζικής αγοράς του Λονδίνου (LIBOR), σε όσες περιπτώσεις ήταν διαθέσιμο. Για τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία, τα επιτόκια των καταθέσεων τριών μηνών αντιπροσωπεύονται από το LIBOR.

Η Ενότητα 4.7 δείχνει τις αποδόσεις των ομολόγων του Δημοσίου στη ζώνη του ευρώ, στις ΗΠΑ και στην Ιαπωνία. Μέχρι και το Δεκέμβριο του 1998, οι αποδόσεις των 2ετών, 3ετών, 5ετών

και 7ετών ομολόγων της ζώνης του ευρώ ήταν τιμές τέλους περιόδου και οι αποδόσεις των 10ετών ομολόγων μέσοι όροι περιόδου. Από τον Ιανουάριο του 1999, όλες οι αποδόσεις είναι μέσοι όροι περιόδου. Μέχρι και το Δεκέμβριο το 1998, οι αποδόσεις των ομολόγων της ζώνης του ευρώ υπολογίζονταν με βάση τις εναρμονισμένες αποδόσεις των ομολόγων του Δημοσίου κάθε χώρας, σταθμισμένες ως προς το ΑΕΠ. Από τον Ιανουάριο του 1999 η στάθμιση γίνεται ως προς την ονομαστική αξία των κυκλοφορούντων ομολόγων του Δημοσίου σε καθεμία από τις αντίστοιχες διάρκειες. Οι αποδόσεις των 10ετών ομολόγων των ΗΠΑ και της Ιαπωνίας είναι μέσοι όροι περιόδου.

Ο Πίνακας 4.7 παρουσιάζει τα επιτόκια τέλους περιόδου, όπως υπολογίζονται από τις καμπύλες τρεχουσών ονομαστικών αποδόσεων που βασίζονται σε ομόλογα σε ευρώ με αξιολόγηση AAA που εκδίδουν κεντρικές κυβερνήσεις της ζώνης του ευρώ. Οι καμπύλες αποδόσεων υπολογίζονται με χρήση του υποδείγματος Svensson.³ Δημοσιεύονται επίσης οι διαφορές μεταξύ των 10ετών επιτοκίων και των 3μηνων και 2ετών επιτοκίων. Πρόσθετες καμπύλες αποδόσεων (ημερήσιες δημοσιεύσεις, συμπεριλαμβανομένων διαγραμμάτων και πινάκων) και οι αντίστοιχες μεθοδολογικές πληροφορίες διατίθενται στη διεύθυνση <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>. Διατίθενται επίσης ημερησία στοιχεία.

Η Ενότητα 4.8 παρουσιάζει δείκτες της χρηματιστηριακής αγοράς της ζώνης του ευρώ, των ΗΠΑ και της Ιαπωνίας.

ΤΙΜΕΣ, ΠΑΡΑΓΩΓΗ, ΖΗΤΗΣΗ ΚΑΙ ΑΓΟΡΕΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Τα στοιχεία που παρουσιάζονται στην παρούσα ενότητα παράγονται, στην πλειονότητά τους, από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (κυρίως τη Eurostat) και τις εθνικές στατιστικές υπηρεσίες. Τα μεγέθη της ζώνης του ευρώ προκύπτουν συγκεντρωτικά από τα στοιχεία των επιμέρους χωρών. Τα στοιχεία είναι, στο μέτρο του δυνατού, εναρμονισμένα και συγκρίσιμα. Τα στατιστικά στοιχεία για το ωριαίο κόστος εργασίας, το ΑΕΠ και

τις συνιστώσες της δαπάνης, την προστιθέμενη αξία κατά κατηγορία οικονομικής δραστηριότητας, τη βιομηχανική παραγωγή, τις πωλήσεις λιανικής και τα επιβατικά αυτοκίνητα για πρώτη φορά σε κυκλοφορία είναι διορθωμένα για διαφοροποιήσεις ως προς τον αριθμό των εργασιμων ημερών.

Ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) της ζώνης του ευρώ (Ενότητα 5.1) είναι διαθέσιμος από το 1995 και μετά. Ο δείκτης βασίζεται στους εθνικούς ΕνΔΤΚ, που καταρτίζονται σύμφωνα με την ίδια μεθοδολογία σε όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ. Η ανάλυση κατά αγαθά και υπηρεσίες προέρχεται από την Ταξινόμηση της ατομικής κατανάλωσης με βάση το σκοπό, η οποία χρησιμοποιείται για τον ΕνΔΤΚ (Coicop/HICP). Ο ΕνΔΤΚ καλύπτει τη χρηματική δαπάνη για τελική κατανάλωση εκ μέρους των νοικοκυριών στην οικονομική περιοχή της ζώνης του ευρώ. Στον πίνακα συμπεριλαμβάνονται εποχικώς διορθωμένα στοιχεία για τον ΕνΔΤΚ, τα οποία καταρτίζει η ΕΚΤ.

Οι τιμές παραγωγού βιομηχανικών αγαθών (Ενότητα 5.1, Πίνακας 2), η βιομηχανική παραγωγή, οι νέες παραγγελίες και ο κύκλος εργασιών στη βιομηχανία, καθώς και οι πωλήσεις λιανικής (Ενότητα 5.2) καλύπτονται από τον Κανονισμό του Συμβουλίου (ΕΚ) 1165/98 της 19ης Μαΐου 1998 σχετικά με τις βραχυπρόθεσμες στατιστικές.⁴ Στις τιμές παραγωγού βιομηχανικών αγαθών και στη βιομηχανική παραγωγή, η ανάλυση κατά τελικό χρήστη των προϊόντων αποτελεί την εναρμονισμένη υποδιαίρεση της βιομηχανίας εκτός των κατασκευών (Στατιστική ταξινόμηση των οικονομικών δραστηριοτήτων στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα –NACE– Γ έως Ε) σε Κύριες Ομάδες Βιομηχανικών Κλάδων όπως ορίζονται στον Κανονισμό της Επιτροπής (ΕΚ) αριθ. 586/2001 της 26ης Μαρτίου 2001.⁵ Οι τιμές παραγωγού βιομηχανικών αγαθών αντανακλούν τις εργοστασιακές τιμές των παραγωγών. Συμπεριλαμβάνουν έμμεσους φόρους εξαιρουμένων του ΦΠΑ και άλλων φόρων που εκπί-

3 Svensson, L. E., 1994, "Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994", Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper No 1051.

4 ΕΕ L 162, 5.6.1998, σελ. 1.

5 ΕΕ L 86, 27.3.2001, σελ. 11.

πουν. Η βιομηχανική παραγωγή αντανάκλα την προστιθέμενη αξία κάθε επιμέρους βιομηχανικού κλάδου.

Οι δύο δείκτες τιμών μη ενεργειακών εμπορευμάτων που παρουσιάζονται στον Πίνακα 3 της Ενότητας 5.1 καλύπτουν τα ίδια βασικά εμπορεύματα, αλλά χρησιμοποιούν δύο διαφορετικά συστήματα στάθμισης: το πρώτο βασίζεται στις εισαγωγές του αντίστοιχου βασικού εμπορεύματος στη ζώνη του ευρώ (στήλες 2-4), και το άλλο (στήλες 5-7) βασίζεται στην εκτιμώμενη εγχώρια ζήτηση στη ζώνη του ευρώ, ή στη “χρήση”, λαμβάνοντας υπόψη πληροφορίες για τις εισαγωγές, τις εξαγωγές και την εγχώρια παραγωγή κάθε βασικού εμπορεύματος (για λόγους απλούστευσης, δεν λαμβάνονται υπόψη τα αποθέματα, τα οποία θεωρείται ότι παραμένουν σχετικά σταθερά κατά την εξεταζόμενη περίοδο). Ο δείκτης τιμών βασικών εμπορευμάτων που είναι σταθμισμένος ως προς τις εισαγωγές ενδείκνυται για την ανάλυση των εξωτερικών εξελίξεων, ενώ ο δείκτης που είναι σταθμισμένος ως προς τη χρήση ενδείκνυται ειδικά για την ανάλυση των πιέσεων που ασκούνται από τις διεθνείς τιμές των βασικών εμπορευμάτων στον πληθωρισμό της ζώνης του ευρώ. Οι δείκτες τιμών βασικών εμπορευμάτων που σταθμίζονται ως προς τη χρήση αποτελούν πειραματικά στοιχεία. Περισσότερες λεπτομέρειες για την κατάρτιση των δεικτών των τιμών βασικών εμπορευμάτων της ΕΚΤ βλ. στο Πλαίσιο 1 του τεύχους Δεκεμβρίου 2008 του Μηνιαίου Δελτίου της ΕΚΤ.

Οι Δείκτες Κόστους Εργασίας (Ενότητα 5.1, Πίνακας 3) μετρούν το μέσο ωριαίο κόστος εργασίας για κάθε ώρα εργασίας στη βιομηχανία (συμπεριλαμβανομένων των κατασκευών) και τις υπηρεσίες αγοράς. Η συναφής μεθοδολογία προβλέπεται στον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 450/2003 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 27ης Φεβρουαρίου 2003⁶ σχετικά με το δείκτη κόστους εργασίας και τον Κανονισμό εφαρμογής της Επιτροπής (ΕΚ) αριθ. 1216/2003 της 7ης Ιουλίου 2003.⁷ Το ωριαίο κόστος εργασίας για τη ζώνη του ευρώ αναλύεται κατά συνιστώσες κόστους εργασίας (μισθοί και ημερομίσθια και εργοδοτικές εισφορές κοινω-

νικής ασφάλισης πλέον φόρων που σχετίζονται με την απασχόληση τους οποίους καταβάλλουν οι εργοδότες μείον επιχορηγήσεις που λαμβάνουν οι εργοδότες) και κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας. Η ΕΚΤ υπολογίζει το δείκτη συμβατικών αποδοχών (Ενότητα 5.1, Πίνακας 3, υπόμνηση) με βάση μη εναρμονισμένους εθνικούς ορισμούς.

Οι συνιστώσες του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (Ενότητα 5.1, Πίνακας 4), το ΑΕΠ και οι συνιστώσες του (Ενότητα 5.2, Πίνακες 1 και 2), οι αποπληθωριστές του ΑΕΠ (Ενότητα 5.1, Πίνακας 5) και τα στατιστικά στοιχεία για την απασχόληση (Ενότητα 5.3, Πίνακας 1) προκύπτουν από τους τριμηνιαίους εθνικούς λογαριασμούς του ΕΣΛ 95.

Οι νέες παραγγελίες στη βιομηχανία (Ενότητα 5.2, Πίνακας 4) μετρούν τις παραγγελίες που λαμβάνονται κατά τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς και καλύπτουν βιομηχανικούς κλάδους που λειτουργούν κυρίως βάσει παραγγελιών – συγκεκριμένα την υφαντουργία, το χαρτοπολό και το χαρτί, τα χημικά, τα μέταλλα, τα κεφαλαιακά αγαθά και τα διαρκή καταναλωτικά αγαθά. Τα στοιχεία υπολογίζονται βάσει των τρεχουσών τιμών.

Οι δείκτες κύκλου εργασιών στη βιομηχανία και οι δείκτες λιανικού εμπορίου (Ενότητα 5.2, Πίνακας 4) μετρούν τον κύκλο εργασιών, συμπεριλαμβανομένων όλων των δασμών και φόρων (εκτός του ΦΠΑ), βάσει των τιμολογίων που εκδόθηκαν στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς. Ο κύκλος εργασιών του λιανικού εμπορίου καλύπτει το σύνολο του λιανικού εμπορίου εκτός των πωλήσεων αυτοκινήτων και μοτοσικλετών και εκτός των επισκευών. Η κατηγορία “επιβατικά αυτοκίνητα για πρώτη φορά σε κυκλοφορία” καλύπτει τόσο τα ιδιωτικής όσο και τα δημόσιας χρήσης επιβατικά αυτοκίνητα. Η σειρά για τη ζώνη του ευρώ δεν περιλαμβάνει την Κύπρο και τη Μάλτα.

Τα ποιοτικά στοιχεία των ερευνών για τις επι-

⁶ ΕΕ L 69, 13.3.2003, σελ. 1.

⁷ ΕΕ L 169, 8.7.2003, σελ. 37.

χειρήσεις και τους καταναλωτές (Ενότητα 5.2, Πίνακας 5) βασίζονται στις Έρευνες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις Επιχειρήσεις και τους Καταναλωτές.

Τα ποσοστά ανεργίας (Ενότητα 5.3, Πίνακας 2) είναι σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές της Διεθνούς Οργάνωσης Εργασίας (ΔΟΕ). Αναφέρονται στα άτομα που αναζητούν ενεργά εργασία ως ποσοστό του εργατικού δυναμικού, βάσει εναρμονισμένων κριτηρίων και ορισμών. Οι εκτιμήσεις για το εργατικό δυναμικό στις οποίες βασίζεται ο υπολογισμός του ποσοστού ανεργίας είναι διαφορετικές από το άθροισμα των επιπέδων απασχόλησης και ανεργίας που δημοσιεύονται στην Ενότητα 5.3.

ΔΗΜΟΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ

Στις Ενότητες 6.1 έως και 6.5 παρουσιάζεται η δημοσιονομική κατάσταση της γενικής κυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ. Τα στοιχεία είναι ως επί το πλείστον ενοποιημένα και βασίζονται στη μεθοδολογία του ΕΣΛ 95. Τα ετήσια στοιχεία για τα οικονομικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ στις Ενότητες 6.1 έως και 6.3 καταρτίζονται από την ΕΚΤ βάσει των εναρμονισμένων στοιχείων των ΕθνΚΤ, τα οποία ενημερώνονται τακτικά. Γι' αυτό τα στοιχεία που αφορούν το έλλειμμα και το χρέος των χωρών της ζώνης του ευρώ μπορεί να διαφέρουν από αυτά που χρησιμοποιεί η Ευρωπαϊκή Επιτροπή στο πλαίσιο της διαδικασίας του υπερβολικού ελλείμματος. Τα τριμηνιαία στοιχεία για τα οικονομικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ στις Ενότητες 6.4 και 6.5 καταρτίζονται από την ΕΚΤ βάσει στοιχείων της Eurostat και εθνικών στοιχείων.

Η Ενότητα 6.1 παρουσιάζει ετήσια στοιχεία για τα έσοδα και τις δαπάνες βάσει των ορισμών του Κανονισμού της Επιτροπής (ΕΚ) αριθ. 1500/2000 της 10ης Ιουλίου 2000,⁸ που τροποποιεί το ΕΣΛ 95. Στην Ενότητα 6.2 εμφανίζεται αναλυτικά το ονομαστικό ακαθάριστο ενοποιημένο χρέος της γενικής κυβέρνησης, σύμφωνα με τις διατάξεις της Συνθήκης που αφορούν τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος. Στις Ενότητες 6.1 και 6.2 περιλαμβάνονται συνοπτικά στοιχεία για τις επιμέρους χώρες της

ζώνης του ευρώ, λόγω της σημασίας τους στο πλαίσιο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Τα ελλείμματα/πλεονάσματα που δημοσιεύονται για τις επιμέρους χώρες της ζώνης του ευρώ αντιστοιχούν στον κωδικό EDP B.9 όπως ορίζει ο Κανονισμός της επιτροπής (ΕΚ) αριθ. 351/2002 της 25ης Φεβρουαρίου 2005 που τροποποιεί τον Κανονισμό του Συμβουλίου (ΕΚ) αριθ. 3605/93 όσον αφορά τις παραπομπές στο ΕΣΛ 95. Στην Ενότητα 6.3 αναλύονται οι μεταβολές του χρέους της γενικής κυβέρνησης. Η διαφορά μεταξύ της μεταβολής του δημόσιου χρέους και του δημόσιου ελλείμματος, δηλαδή η προσαρμογή ελλείμματος-χρέους, οφείλεται κυρίως σε συναλλαγές του Δημοσίου επί χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και σε συναλλαγματικές διαφορές. Η Ενότητα 6.4 παρουσιάζει τριμηνιαία στοιχεία για τα έσοδα και τις δαπάνες της γενικής κυβέρνησης βάσει των ορισμών του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1221/2002 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 10ης Ιουνίου 2002⁹ για τους τριμηνιαίους μη χρηματοπιστωτικούς λογαριασμούς της γενικής κυβέρνησης. Στην Ενότητα 6.5 παρουσιάζονται τριμηνιαία στοιχεία για το ακαθάριστο ενοποιημένο δημόσιο χρέος, την προσαρμογή ελλείμματος-χρέους και τις δανειακές ανάγκες του Δημοσίου τα οποία βασίζονται σε στοιχεία που παρέχουν τα κράτη-μέλη σύμφωνα με τους Κανονισμούς (ΕΚ) Νο 501/2004 και 1222/2004, καθώς και σε στοιχεία που παρέχουν οι ΕθνΚΤ.

ΕΞΩΤΕΡΙΚΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΚΑΙ ΘΕΣΕΙΣ

Οι έννοιες και οι ορισμοί που χρησιμοποιούνται στα στατιστικά στοιχεία για το ισοζύγιο πληρωμών και τη διεθνή επενδυτική θέση (ΔΕΘ) (Ενότητες 7.1 έως 7.4) γενικά συμφωνούν με την 5η έκδοση του Εγχειριδίου του ΔΝΤ για το Ισοζύγιο Πληρωμών (Οκτώβριος 1993), με την Κατευθυντήρια Γραμμή της ΕΚΤ της 16ης Ιουλίου 2004 (ΕΚΤ/2004/15)¹⁰ σχετικά με τις απαιτήσεις της ΕΚΤ για παροχή στατιστικών στοιχείων και με

⁸ ΕΕ L 172, 12.7.2000, σελ. 3.

⁹ ΕΕ L 179, 9.7.2002, σελ. 1.

¹⁰ ΕΕ L 354, 30.11.2004, σελ. 34.

την τροποποιητική Κατευθυντήρια Γραμμή της ΕΚΤ της 31ης Μαΐου 2007 (ECB/2007/3).¹¹ Περαιτέρω βιβλιογραφία σχετικά με τις μεθοδολογίες και τις πηγές που χρησιμοποιούνται για την κατάρτιση των στατιστικών στοιχείων του ισοζυγίου πληρωμών και της ΔΕΘ της ζώνης του ευρώ περιέχεται στην έκδοση "European Union balance of payments/international investment position statistical methods" (ΕΚΤ, Μάιος 2007) και στις ακόλουθες εκθέσεις της ομάδας εργασίας: "Portfolio investment collection systems" (Ιούνιος 2002), "Portfolio investment income" (Αύγουστος 2003) και "Foreign direct investment" (Μάρτιος 2004), οι οποίες είναι διαθέσιμες σε ηλεκτρονική μορφή από το δικτυακό τόπο της ΕΚΤ. Επιπλέον, η έκθεση της Ομάδας Εργασίας της ΕΚΤ και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Eurostat) για την ποιότητα των στατιστικών στοιχείων του ισοζυγίου πληρωμών και της ΔΕΘ (Ιούνιος 2004) διατίθεται σε ηλεκτρονική μορφή από το δικτυακό τόπο της Επιτροπής Στατιστικών για Θέματα Νομισματικά, Χρηματοπιστωτικά και Ισοζυγίου Πληρωμών (www.cmfb.org). Η ετήσια έκθεση για την ποιότητα των στατιστικών στοιχείων του ισοζυγίου πληρωμών και της διεθνούς επενδυτικής θέσης, η οποία βασίστηκε στις συστάσεις της Ομάδας Εργασίας, διατίθεται από το δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

Οι πίνακες των Ενότητων 7.1 και 7.4 ακολουθούν την πρακτική σχετικά με τα πρόσημα που ορίζεται στο Εγχειρίδιο Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ, δηλ. τα πλεονάσματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων έχουν θετικό πρόσημο, ενώ στο ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών το θετικό πρόσημο υποδηλώνει αύξηση των πληρωμών ή μείωση των εισπράξεων. Στους πίνακες της Ενότητας 7.2, τόσο οι πιστωτικές όσο και οι χρεωστικές συναλλαγές παρουσιάζονται με θετικό πρόσημο. Επιπλέον, από το τεύχος Φεβρουαρίου 2008 του Μηνιαίου Δελτίου, οι πίνακες της Ενότητας 7.3 αναδιαρθρώθηκαν έτσι ώστε να παρουσιάζονται μαζί τα στοιχεία σχετικά με το ισοζύγιο πληρωμών, τη διεθνή επενδυτική θέση και τους αντίστοιχους ρυθμούς αύξησης. Στους νέους πίνακες, οι εισπράξεις και οι πληρωμές που αντιστοιχούν σε αυξήσεις των θέσεων παρουσιάζονται με θετικό πρόσημο.

Το ισοζύγιο πληρωμών για τη ζώνη του ευρώ καταρτίζεται από την ΕΚΤ. Τα πρόσφατα μηνιαία στοιχεία πρέπει να θεωρούνται προσωρινά. Τα στοιχεία αναθεωρούνται με τη δημοσίευση των στοιχείων του επόμενου μηνός, ή/και του λεπτομερούς τριμηνιαίου ισοζυγίου πληρωμών. Τα παλαιότερα στοιχεία αναθεωρούνται ανά τακτά χρονικά διαστήματα ή μετά από αλλαγές της μεθοδολογίας συλλογής των στοιχείων από τις πηγές.

Ο Πίνακας 1 της Ενότητας 7.2 περιλαμβάνει επίσης εποχικώς διορθωμένα στοιχεία για τις τρέχουσες συναλλαγές. Κατά περίπτωση, τα στοιχεία είναι προσαρμοσμένα και για τον αριθμό των εργάσιμων ημερών, τα δέκα έτη ή/και τις αργίες του Πάσχα. Ο Πίνακας 3 της Ενότητας 7.2 και ο Πίνακας 8 της Ενότητας 7.3 παρουσιάζουν ανάλυση του ισοζυγίου πληρωμών και της διεθνούς επενδυτικής θέσης της ζώνης του ευρώ έναντι των κυριότερων εταίρων της μεμονωμένα ή ως ομάδα, με διάκριση μεταξύ κρατών-μελών της ΕΕ εκτός της ζώνης του ευρώ και χωρών ή περιοχών εκτός της ΕΕ. Η ανάλυση παρουσιάζει επίσης συναλλαγές και θέσεις έναντι των θεσμικών οργάνων της ΕΕ (τα οποία, εξαιρουμένης της ΕΚΤ, αντιμετωπίζονται στατιστικά ως εκτός της ζώνης του ευρώ, ανεξάρτητα από την έδρα τους) και, για ορισμένους σκοπούς, εξωχώρια κέντρα και διεθνείς οργανισμούς. Η ανάλυση δεν καλύπτει συναλλαγές ή θέσεις σε πληρωμές επενδύσεων χαρτοφυλακίου, χρηματοοικονομικών παραγώγων και συναλλαγματικών διαθεσίμων. Επιπλέον, δεν παρέχονται χωριστά στοιχεία για επενδυτικό εισόδημα προς τη Βραζιλία, την ηπειρωτική Κίνα, την Ινδία και τη Ρωσία. Η γεωγραφική ανάλυση περιγράφεται στο άρθρο με τίτλο "Το ισοζύγιο πληρωμών και η διεθνή επενδυτική θέση της ζώνης του ευρώ έναντι των κυριότερων αντισυμβαλλομένων της" στο τεύχος Φεβρουαρίου 2005 του Μηνιαίου Δελτίου.

Τα στοιχεία για το ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών και τη διεθνή επενδυτική θέση της ζώνης του ευρώ στην Ενότητα 7.3 βασίζονται σε συναλλαγές και θέσεις έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ, δηλ. η ζώνη του ευρώ θεω-

¹¹ EE L 159, 20.6.2007, σελ. 48

ρείται ως μία οικονομική οντότητα (βλ. επίσης το Πλαίσιο 9 του τεύχους Δεκεμβρίου 2002 του Μηνιαίου Δελτίου, το Πλαίσιο 5 του τεύχους Ιανουαρίου 2007 του Μηνιαίου Δελτίου και το Πλαίσιο 6 του τεύχους Ιανουαρίου 2008 του Μηνιαίου Δελτίου). Η διεθνής επενδυτική θέση αποτιμάται σε τρέχουσες τιμές της αγοράς, εκτός από τις άμεσες επενδύσεις, για τις οποίες χρησιμοποιούνται οι λογιστικές αξίες για μη εισηγμένες μετοχές, και τις λοιπές επενδύσεις (π.χ. δάνεια και καταθέσεις). Τα τριμηνιαία στοιχεία για τη διεθνή επενδυτική θέση καταρτίζονται με βάση το ίδιο μεθοδολογικό πλαίσιο όπως και τα αντίστοιχα ετήσια στοιχεία. Επειδή ορισμένες πηγές στοιχείων δεν διατίθενται σε τριμηνιαία βάση (ή διατίθενται με καθυστέρηση), η τριμηνιαία διεθνής επενδυτική θέση εκτιμάται εν μέρει από την εξέλιξη των χρηματοοικονομικών συναλλαγών, των τιμών των περιουσιακών στοιχείων και του συναλλάγματος.

Ο Πίνακας 1 της Ενότητας 7.3 συνοψίζει τη διεθνή επενδυτική θέση και τις χρηματοοικονομικές συναλλαγές στο ισοζύγιο πληρωμών της ζώνης του ευρώ. Η ανάλυση της μεταβολής της ετήσιας διεθνούς επενδυτικής θέσης γίνεται με εφαρμογή στατιστικού υποδείγματος στις μεταβολές της διεθνούς επενδυτικής θέσης πλην των συναλλαγών με στοιχεία από τη γεωγραφική ανάλυση και τη σύνθεση των εισπράξεων και πληρωμών κατά νόμισμα, καθώς και δεικτών για διάφορα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία. Στον εν λόγω πίνακα, οι Στήλες 5 και 6 αφορούν τις άμεσες επενδύσεις κατοίκων στο εξωτερικό και τις άμεσες επενδύσεις μη κατοίκων στη ζώνη του ευρώ.

Στον Πίνακα 5 της Ενότητας 7.3, η διάκριση σε “δάνεια” και “νόμισμα και καταθέσεις” γίνεται με βάση τον τομέα του αντισυμβαλλομένου-μη κατοίκου, δηλ. οι απαιτήσεις έναντι τραπεζών-μη κατοίκων ταξινομούνται ως καταθέσεις, ενώ οι απαιτήσεις έναντι των λοιπών τομέων-μη κατοίκων ταξινομούνται ως δάνεια. Η εν λόγω ανάλυση ακολουθεί τη διάκριση που γίνεται και σε άλλες στατιστικές σειρές, όπως στην ενοποιημένη λογιστική κατάσταση των NXI, και είναι σύμφωνη με το Εγχειρίδιο για το Ισοζύγιο Πληρωμών του ΔΝΤ.

Τα υπόλοιπα των συναλλαγματικών διαθεσίμων του Ευρωσυστήματος και των συναφών στοιχείων ενεργητικού και παθητικού εμφανίζονται στην Ενότητα 7.3 (Πίνακας 7). Τα στοιχεία αυτά δεν είναι πλήρως συγκρίσιμα με εκείνα που περιέχονται στην εβδομαδιαία λογιστική κατάσταση του Ευρωσυστήματος λόγω διαφορών ως προς την κάλυψη και την αποτίμηση. Τα στοιχεία που εμφανίζονται στον Πίνακα 7 είναι σύμφωνα με τις συστάσεις για το πρότυπο του ΔΝΤ/της ΤΔΔ σχετικά με τα συναλλαγματικά διαθέσιμα και τη ρευστότητα σε συνάλλαγμα. Οι μεταβολές των αποθεμάτων χρυσού του Ευρωσυστήματος (στήλη 3) οφείλονται σε συναλλαγές σε χρυσό στο πλαίσιο της Σύμβασης Κεντρικών Τραπεζών για το Χρυσό της 26ης Σεπτεμβρίου 1999, η οποία επικαιροποιήθηκε στις 8 Μαρτίου 2004. Περισσότερες πληροφορίες για τη στατιστική επεξεργασία των συναλλαγματικών διαθεσίμων του Ευρωσυστήματος δημοσιεύονται στην έκδοση “Statistical treatment of the Eurosystem’s international reserves” (Οκτώβριος 2000), η οποία είναι διαθέσιμη σε ηλεκτρονική μορφή από το δικτυακό τόπο της ΕΚΤ, ο οποίος επίσης περιέχει πληρέστερα στοιχεία με βάση το πρότυπο για τα συναλλαγματικά διαθέσιμα και τη ρευστότητα σε συνάλλαγμα.

Η Ενότητα 7.4 περιέχει τη νομισματική παρουσίαση του ισοζυγίου πληρωμών της ζώνης του ευρώ, δηλ. τις συναλλαγές του ισοζυγίου πληρωμών που αντικατοπτρίζουν αυτές του εξωτερικού παράγοντα μεταβολής του Μ3. Στην πλευρά του παθητικού στις επενδύσεις χαρτοφυλακίου (στήλες 5 και 6), οι συναλλαγές περιλαμβάνουν τις αγοραπωλησίες μετοχών και χρεογράφων εκδιδομένων από τα NXI της ζώνης του ευρώ, εκτός των μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος και των χρεογράφων διάρκειας έως δύο ετών. Μεθοδολογική σημείωση όσον αφορά τη νομισματική παρουσίαση του ισοζυγίου πληρωμών της ζώνης του ευρώ περιέχεται στην ενότητα “Statistics” του δικτυακού τόπου της ΕΚΤ. Βλ. επίσης Πλαίσιο 1 του τεύχους Ιουνίου 2003 του Μηνιαίου Δελτίου.

Στην Ενότητα 7.5 δίδονται στοιχεία για το εξωτερικό εμπόριο αγαθών της ζώνης του ευρώ. Η πηγή στοιχείων είναι η Eurostat. Τα στοιχεία αξίας και

οι δείκτες όγκου είναι διορθωμένα τόσο εποχικά όσο και ως προς τον αριθμό των εργάσιμων ημερών. Η ανάλυση των αγαθών στον Πίνακα 1 της Ενότητας 7.5 (στήλες 4 έως 6 και 9 έως 11) γίνεται σύμφωνα με την ταξινόμηση σε Μεγάλες Οικονομικές Κατηγορίες. Τα προϊόντα της μεταποίησης (στήλες 7 και 12) και το πετρέλαιο (στήλη 13) είναι σύμφωνα με τον ορισμό ΤΤΔΕ αναθ. 3. Στην ανάλυση κατά γεωγραφική περιοχή (Πίνακας 2 της Ενότητας 7.5) παρουσιάζονται οι βασικοί εμπορικοί εταίροι, μεμονωμένα ή σε περιφερειακές ομάδες. Στην Κίνα δεν συμπεριλαμβάνεται το Χονγκ Κονγκ. Λόγω διαφορών ως προς τους ορισμούς, την ταξινόμηση, την κάλυψη και το χρόνο καταγραφής, τα στοιχεία του εξωτερικού εμπορίου, ιδίως οι εισαγωγές, δεν είναι απολύτως συγκρίσιμα με την κατηγορία “αγαθά” όπως εμφανίζεται στα στατιστικά στοιχεία του ισοζυγίου πληρωμών (Ενότητες 7.1 και 7.2). Η διαφορά για τις εισαγωγές ανέρχεται γύρω στο 5% τα τελευταία χρόνια (εκτιμήσεις της ΕΚΤ) και, σε σημαντικό βαθμό, οφείλεται στο ότι στα στοιχεία εξωτερικού εμπορίου συμπεριλαμβάνονται ασφάλιστρα και ναύλος (c.i.f.). Μέρος της διαφοράς οφείλεται στο ότι στα εισαγόμενα αγαθά περιλαμβάνονται ασφάλιστρα και ναύλος.

Οι τιμές εισαγομένων στη βιομηχανία και οι τιμές παραγωγού στη βιομηχανία για την εξωτερική αγορά (ή οι τιμές βιομηχανικής παραγωγής για τη μη εγχώρια αγορά) που παρουσιάζονται στον Πίνακα 2 της Ενότητας 7.5 εισήχθησαν από τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1158/2005 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 6ης Ιουλίου 2005 για την τροποποίηση του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1165/98, που αποτελεί την κύρια νομική βάση για τις βραχυπρόθεσμες στατιστικές. Ο δείκτης τιμών εισαγομένων στη βιομηχανία καλύπτει τα βιομηχανικά προϊόντα που εισάγονται στη ζώνη του ευρώ βάσει των ενοτήτων Γ έως Ε της Στατιστικής Ταξινόμησης Προϊόντων κατά Δραστηριότητα στην Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα (Classification of Products by Activity-CPA) και όλους τους θεσμικούς τομείς των εισαγωγών πλην των νοικοκυριών, των κυβερνήσεων και των μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων. Αποτυπώνει την τιμή c.i.f. χωρίς δασμούς και φόρους, και αναφέρεται στις πραγματοποιηθείσες συναλλαγές σε ευρώ που καταγράφηκαν κατά τη μεταβίβαση της κυριότητας των προϊ-

ντων. Οι τιμές παραγωγού στη βιομηχανία για την εξωτερική αγορά καλύπτουν όλα τα βιομηχανικά προϊόντα που εξάγονται απευθείας από παραγωγούς της ζώνης του ευρώ στην εκτός της ζώνης του ευρώ αγορά και υπάγονται στους τίτλους Γ έως Ε της NACE. Δεν καλύπτονται οι εξαγωγές μέσω χονδρεμπόρων και οι επανεξαγωγές. Οι δείκτες αντικατοπτρίζουν την τιμή f.o.b., που εκφράζεται σε ευρώ και υπολογίζεται στα σύνορα της ζώνης του ευρώ, συμπεριλαμβανομένων τυχόν έμμεσων φόρων πλην του ΦΠΑ και άλλων φόρων που εκπίπτουν. Οι τιμές εισαγομένων στη βιομηχανία και οι τιμές παραγωγού στη βιομηχανία για την εξωτερική αγορά είναι διαθέσιμες κατά Κύριες Ομάδες Βιομηχανικών Κλάδων (Main Industrial Groupings-MIG), όπως ορίζονται στον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 586/2001 της Επιτροπής (ΕΕ L 86, 27.3.2001, σελ. 11). Περισσότερες λεπτομέρειες βλ. στο Πλαίσιο 11 του τεύχους Δεκεμβρίου 2008 του Μηνιαίου Δελτίου.

ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ

Στην Ενότητα 8.1 παρουσιάζονται οι δείκτες της ονομαστικής και της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (ΣΣΙ) του ευρώ, τους οποίους υπολογίζει η ΕΚΤ με βάση τους σταθμικούς μέσους όρους των διμερών συναλλαγματικών ισοτιμιών του ευρώ έναντι των νομισμάτων των εμπορικών εταίρων της ζώνης του ευρώ. Θετική μεταβολή δηλώνει ανατίμηση του ευρώ. Οι σταθμίσεις βασίζονται στο εμπόριο προϊόντων της μεταποίησης με τους εμπορικούς εταίρους τις περιόδους 1995-1997 και 1999-2001 και ενσωματώνουν τις επιδράσεις τρίτων αγορών. Οι δείκτες της ΣΣΙ προέρχονται από τη σύνδεση, στην αρχή του 1999, των δεικτών που βασίζονται στις σταθμίσεις της περιόδου 1995-1997 με εκείνους που βασίζονται στις σταθμίσεις της περιόδου 1999-2001. Η ομάδα εμπορικών εταίρων ΣΣΙ-21 αποτελείται από τα 11 κράτη-μέλη της ΕΕ που δεν μετέχουν στη ζώνη του ευρώ, την Αυστραλία, τον Καναδά, την Κίνα, το Χονγκ Κονγκ, την Ιαπωνία, τη Νορβηγία, τη Σιγκαπούρη, τη Νότιο Κορέα, την Ελβετία και τις ΗΠΑ. Η ομάδα ΣΣΙ-41 περιλαμβάνει την ομάδα ΣΣΙ-21 και τις ακόλουθες χώρες: Αλγερία, Αργεντινή, Βραζιλία, Χιλή, Κροατία, Ισλανδία, Ινδία, Ινδονησία, Ισραήλ, Μαλαισία,

Μεξικό, Μαρόκο, Νέα Ζηλανδία, Φιλιππίνες, Ρωσία, Νότιο Αφρική, Ταϊβάν, Ταϊλάνδη, Τουρκία και Βενεζουέλα. Οι πραγματικές ΣΣΙ υπολογίζονται με βάση δείκτες τιμών καταναλωτή, δείκτες τιμών παραγωγού, αποπληθωριστές του ΑΕΠ, το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στη μεταποίηση και το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας.

Περισσότερες λεπτομέρειες για τον υπολογισμό των ΣΣΙ βλ. στο Πλαίσιο 8 “Οι σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες του ευρώ μετά τις πρόσφατες διευρύνσεις της ζώνης του ευρώ και της ΕΚΤ” Μαρτίου 2007 του Μηνιαίου Δελτίου, καθώς και ΕΚΤ, Occasional Paper No. 2 (“The effective exchange rates of the euro”, Luca Buldorini, Stelios Makrydakis and Christian Thimann, Φεβρουάριος 2002), το οποίο είναι διαθέσιμο σε ηλεκτρονική μορφή από το δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

Οι διμερείς ισοτιμίες που εμφανίζονται στην Ενότητα 8.2 είναι μηνιαίοι μέσοι όροι των δημοσιευόμενων ημερήσιων ισοτιμιών αναφοράς για τα εν λόγω νομίσματα.

ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΕΚΤΟΣ ΖΩΝΗΣ ΕΥΡΩ

Τα στατιστικά στοιχεία που αφορούν τα υπόλοιπα κράτη-μέλη της ΕΕ (Ενότητα 9.1) ακολουθούν τις ίδιες αρχές όπως τα στατιστικά στοιχεία της ζώνης του ευρώ. Τα στοιχεία για τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία στην Ενότητα 9.2 λαμβάνονται από εθνικές πηγές.



ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΟ ΜΕΤΡΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ¹

11 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ ΚΑΙ 8 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 2007

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 3,50%, 4,50% και 2,50% αντίστοιχα.

8 ΜΑΡΤΙΟΥ 2007

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να αυξήσει το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης κατά 25 μονάδες βάσης σε 3,75%, αρχής γενομένης από την πράξη που θα διακανονιστεί στις 14 Μαρτίου 2007. Επιπλέον, αποφασίζει να αυξήσει τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά 25 μονάδες βάσης, σε 4,75% και 2,75%, αντίστοιχα, με ισχύ από 14 Μαρτίου 2007.

12 ΑΠΡΙΛΙΟΥ ΚΑΙ 10 ΜΑΪΟΥ 2007

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 3,75%, 4,75% και 2,75% αντίστοιχα.

6 ΙΟΥΝΙΟΥ 2007

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να αυξήσει το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης κατά 25 μονάδες βάσης σε 4%, αρχής γενομένης από την πράξη που θα διακανονιστεί στις 13 Ιουνίου 2007. Επιπλέον, αποφασίζει να αυξήσει τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά 25 μονάδες βάσης σε 5% και 3% αντίστοιχα, με ισχύ από 13 Ιουνίου 2007.

5 ΙΟΥΛΙΟΥ, 2 ΑΥΓΟΥΣΤΟΥ, 6 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ, 4 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ, 8 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ ΚΑΙ 6 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2007 ΚΑΙ 10 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ, 7 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ, 6 ΜΑΡΤΙΟΥ, 10 ΑΠΡΙΛΙΟΥ, 8 ΜΑΪΟΥ ΚΑΙ 5 ΙΟΥΝΙΟΥ 2008

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και τα επιτόκια διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 4,00%, 5,00% και 3,00% αντίστοιχα.

3 ΙΟΥΛΙΟΥ 2008

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να αυξήσει το ελάχιστο επιτόκιο προσφορών των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης κατά 25 μονάδες βάσης σε 4,25%, με ισχύ από την πράξη που θα διακανονιστεί την 9η Ιουλίου 2008. Επιπλέον, αποφασίζει να αυξήσει τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά 25 μονάδες βάσης σε 5,25% και 3,25% αντίστοιχα, με ισχύ από 9 Ιουλίου 2008.

7 ΑΥΓΟΥΣΤΟΥ ΚΑΙ 4 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ ΚΑΙ 2 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2008

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το ελάχιστο επιτόκιο προσφορών των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 4,25%, 5,25% και 3,25% αντίστοιχα.

8 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2008

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να μειώσει το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς των

¹ Χρονολόγιο των μέτρων νομισματικής πολιτικής που έλαβε το Ευρωσύστημα από το 1999 μέχρι το 2004 δημοσιεύεται στις Ετήσιες Εκθέσεις της ΕΚΤ για το 1999 (σελ. 187-192), για το 2000 (σελ. 231-234), για το 2001 (σελ. 261-263), για το 2002 (σελ. 280-281), για το 2003 (σελ. 261-263) και για το 2004 (247-248).

πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης κατά 50 μονάδες βάσης σε 3,75%, αρχής γενομένης από την πράξη που θα διακανονιστεί στις 15 Οκτωβρίου 2008. Επιπλέον, αποφασίζει να μειώσει τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά 50 μονάδες βάσης, σε 4,75% και 2,75%, αντίστοιχα, με άμεση ισχύ. Επιπλέον, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφασίζει ότι, από την πράξη που θα διακανονιστεί στις 15 Οκτωβρίου και εξής, οι εβδομαδιαίες πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης (ΠΚΑ) θα διενεργούνται μέσω δημοπρασίας σταθερού επιτοκίου με κατανομή όλου του ποσού στο επιτόκιο της ΠΚΑ. Επίσης, από τις 9 Οκτωβρίου, η ΕΚΤ θα μειώσει το εύρος μεταξύ των επιτοκίων των πάγιων διευκολύνσεων από 200 μονάδες βάσης σε 100 μονάδες βάσης γύρω από το επιτόκιο της πράξης κύριας αναχρηματοδότησης. Τα δύο αυτά μέτρα θα παραμείνουν σε ισχύ για όσο διάστημα χρειαστεί και τουλάχιστον μέχρι το τέλος της πρώτης περιόδου τήρησης του 2009, στις 20 Ιανουαρίου.

15 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2008

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να διευρύνει περαιτέρω το πλαίσιο που διέπει τη σύσταση ασφαλειών και να τονώσει την παροχή ρευστότητας. Για το σκοπό αυτό, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφασίζει: (α) να διευρύνει τον κατάλογο των περιουσιακών στοιχείων που είναι αποδεκτά ως ασφάλεια στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος, με ισχύ έως το τέλος του 2009, (β) να ενισχύσει την παροχή πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης, με ισχύ από 30 Οκτωβρίου 2008 έως το τέλος του α' τριμήνου του 2009, και (γ) να παρέχει ρευστότητα σε δολάρια ΗΠΑ μέσω πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων.

6 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ 2008

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να μειώσει το ελάχιστο επιτόκιο προσφορών των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης κατά 50 μονάδες βάσης σε 3,25%, με ισχύ από τις πράξεις που θα διακανονιστούν την 12η Νοεμβρίου 2008. Επι-

πλέον, αποφασίζει να μειώσει τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά 50 μονάδες βάσης σε 3,75% και 2,75% αντίστοιχα, με ισχύ από 12 Νοεμβρίου 2008.

4 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2008

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να μειώσει το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης κατά 75 μονάδες βάσης σε 2,50%, με ισχύ από τις πράξεις που θα διακανονιστούν την 10η Δεκεμβρίου 2008. Επιπλέον, αποφασίζει να μειώσει τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά 75 μονάδες βάσης σε 3,00% και 2,00% αντίστοιχα, με ισχύ από 10 Δεκεμβρίου 2008.

18 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2008

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης θα συνεχίσουν να πραγματοποιούνται μέσω δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου με κατανομή ολόκληρου του ποσού και μετά το τέλος της περιόδου τήρησης που λήγει στις 20 Ιανουαρίου 2009. Το μέτρο αυτό θα παραμείνει σε ισχύ για όσο διάστημα χρειαστεί και τουλάχιστον μέχρι την τελευταία κατανομή της τρίτης περιόδου τήρησης του 2009, στις 31 Μαρτίου. Επιπλέον, από τις 21 Ιανουαρίου 2009, το εύρος μεταξύ των επιτοκίων των πάγιων διευκολύνσεων, το οποίο στις 9 Οκτωβρίου είχε μειωθεί σε 100 μονάδες βάσης γύρω από το επικρατούν επιτόκιο πράξης κύριας αναχρηματοδότησης θα αυξηθεί εκ νέου συμμετρικά σε 200 μονάδες βάσης.

15 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2009

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να μειώσει το ελάχιστο επιτόκιο προσφορών των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης κατά 50 μονάδες βάσης σε 2,00%, με ισχύ από τις πράξεις που θα διακανονιστούν την 21η Ιανουαρίου 2009. Επιπλέον, αποφασίζει ότι τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα διαμορφωθούν σε 3,00%

και 1,00% αντίστοιχα, με ισχύ από 21 Ιανουαρίου 2009, σύμφωνα με την απόφαση της 18ης Δεκεμβρίου 2008.

5 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 2009

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε ότι το ελάχιστο επιτόκιο προσφορών των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 2,00%, 3,00% και 1,00% αντίστοιχα.

5 ΜΑΡΤΙΟΥ 2009

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να μειώσει το ελάχιστο επιτόκιο προσφορών των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης κατά 50 μονάδες βάσης σε 1,50%, αρχής γενομένης από τις πράξεις που θα διακανονιστούν την 11η Μαρτίου 2009. Επίσης, αποφασίζει ότι τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα διαμορφωθούν σε 2,50% και 0,50% αντίστοιχα, με ισχύ από 11 Μαρτίου 2009.

Επίσης, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφασίζει ότι οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης, οι πράξεις αναχρηματοδότησης ειδικής διάρκειας, καθώς και οι συμπληρωματικές και τακτικές πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης θα συνεχίσουν να πραγματοποιούνται μέσω δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου με κατανομή ολόκληρου του ποσού για όσο διάστημα χρειαστεί, πάντως και μετά το τέλος του 2009. Επιπλέον, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφασίζει να διατηρήσει την ισχύουσα συχνότητα και διάρκεια των συμπληρωματικών πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης και των πράξεων αναχρηματοδότησης ειδικής διάρκειας για όσο διάστημα χρειαστεί, πάντως και μετά το τέλος του 2009.

ΤΟ ΣΥΣΤΗΜΑ TARGET (ΔΙΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΑΥΤΟΜΑΤΟΠΟΙΗΜΕΝΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΤΑΧΕΙΑΣ ΜΕΤΑΦΟΡΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΣΕ ΣΥΝΕΧΗ ΧΡΟΝΟ)



Το TARGET διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στην ενίσχυση της ενοποιημένης αγοράς χρήματος της ζώνης του ευρώ που αποτελεί προϋπόθεση για την αποτελεσματική άσκηση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής, ενώ παράλληλα συμβάλλει στην ενοποίηση των χρηματοπιστωτικών αγορών της ζώνης του ευρώ. Οι συμμετέχοντες χρησιμοποιούν το TARGET για το διακανονισμό πληρωμών μεγάλης αξίας και επείγοντος χαρακτήρα, όπως για τη διευκόλυνση του διακανονισμού συναλλαγών σε άλλα διατραπεζικά συστήματα μεταφοράς κεφαλαίων (π.χ. το Σύστημα Διακανονισμού Αδιάλειπτης Σύνδεσης (Continuous Linked Settlement – CLS) ή το EURO1), καθώς και για το διακανονισμό συναλλαγών στην αγορά χρήματος, επί συναλλάγματος και επί τίτλων.

Το δ' τρίμηνο, περίπου 4.700 τράπεζες, συμπεριλαμβανομένων υποκαταστημάτων και θυγατρικών, καθώς και 21 εθνικές κεντρικές τράπεζες χρησιμοποίησαν το TARGET για εντολές πληρωμής είτε για λογαριασμό τους είτε για λογαριασμό των πελατών τους. Περισσότερες από 52.000 τράπεζες παγκοσμίως (και κατ'επέκταση το σύνολο των πελατών των εν λόγω τραπεζών) μπορούν να εξυπηρετηθούν από το TARGET.

ΡΟΕΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ ΣΤΟ TARGET

Το δ' τρίμηνο του 2008, το TARGET διεκπεραίωσε, σε μέσο ημερήσιο επίπεδο, 374.120 πληρωμές συνολικής αξίας 2.917 δισεκ. ευρώ. Σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο, σημειώθηκε αύξηση 7% στον αριθμό και 17% στην αξία των συναλλαγών. Συγκριτικά με την αντίστοιχη περίοδο του 2007, σημειώθηκε μείωση 4% όσον αφορά τον αριθμό και αύξηση 13% όσον αφορά την αξία των συναλλαγών. Παρατηρήθηκε ετήσια μείωση του όγκου των συναλλαγών για δεύτερη συνεχή χρονιά. Ωστόσο, το συνολικό μερίδιο του TARGET στην αγορά παρέμεινε αμετάβλητο στο 90% από πλευράς αξίας, ενώ έφθασε το 60% από πλευράς όγκου. Η ημερομηνία κατά την οποία σημειώθηκε ο μεγαλύτερος όγκος πληρωμών κατά το εν λόγω τρίμηνο ήταν η 22η Δεκεμβρίου, όταν το σύστημα επεξεργάστηκε 574.022 πληρωμές.

Το μέσο ποσοστό των διατραπεζικών πληρωμών διαμορφώθηκε σε 40% σε όρους όγκου και 92%

σε όρους αξίας. Η μέση αξία των διατραπεζικών πληρωμών που διεκπεραιώθηκαν ανήλθε σε 22 εκατ. ευρώ, ενώ η μέση αξία των πληρωμών πελατών ήταν 1,1 εκατ. ευρώ. Το 66% των πληρωμών είχε αξία μικρότερη των 50.000 ευρώ εκάστη, ενώ το 10% υψηλότερη του 1 εκατ. ευρώ εκάστη. Κατά μέσο όρο, 285 πληρωμές αντιπροσώπευαν αξία μεγαλύτερη του 1 δισεκ. ευρώ ημερησίως.

ΕΝΔΟΗΜΕΡΗΣΙΑ ΕΞΕΛΙΞΗ ΟΓΚΟΥ ΚΑΙ ΑΞΙΑΣ

Κατά μέσο όρο, το TARGET επεξεργάστηκε το ένα τέταρτο των συνολικών πληρωμών κατά την πρώτη ώρα λειτουργίας του (μεταξύ 7 και 8 π.μ.). Από πλευράς όγκου, οι πληρωμές ολοκληρώθηκαν σχεδόν κατά το ήμισυ εντός των τριών πρώτων ωρών λειτουργίας (μεταξύ 7 και 10 π.μ.). Έως τις 2 μ.μ. τρεις στις τέσσερις πληρωμές είχαν διεκπεραιωθεί, ενώ το 99,4% του συνολικού όγκου είχε ολοκληρωθεί μέχρι το κλείσιμο των πληρωμών πελατών. Ως προς την αξία, το TARGET είχε διεκπεραιώσει σχεδόν το ένα τέταρτο της συνολικής αξίας των πληρωμών έως τις 10 π.μ. και το ήμισυ έως τη 1 μ.μ. Στις 5 μ.μ. είχε ολοκληρωθεί το 91% της συνολικής αξίας των πληρωμών.

ΕΤΟΙΜΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΑΠΟΔΟΣΗ ΤΟΥ TARGET

Το δ' τρίμηνο του 2008, ο βαθμός συνολικής ετοιμότητας του TARGET ήταν για πρώτη φορά 100%, συγκριτικά με το προηγούμενο τρίμηνο, οπότε ήταν 99,97%. Δεν σημειώθηκαν έκτακτα συμβάντα που επηρέασαν τη διαθεσιμότητα του TARGET. Ως έκτακτα συμβάντα στον υπολογισμό του TARGET νοούνται εκείνα που εμποδίζουν την επεξεργασία πληρωμών επί 10 λεπτά ή περισσότερο. Λόγω της πλήρους διαθεσιμότητας του TARGET, η επεξεργασία του 99,84% των πληρωμών μεταξύ των κρατών-μελών ολοκληρώθηκε σε λιγότερο από 5 λεπτά. Για το 0,10% των πληρωμών χρειάστηκε χρόνος από 5 έως 15 λεπτά και για το υπόλοιπο (0,06%) από 15 έως 30 λεπτά. Την ημέρα κατά την οποία καταγράφηκε ο μεγαλύτερος όγκος πληρωμών, η επεξεργασία του συνόλου των πληρωμών ολοκληρώθηκε σε λιγότερο από 5 λεπτά, δηλ. σε διάστημα αντάξιο των προσδοκιών για το σύστημα.

Πίνακας 1 Εντολές πληρωμής τις οποίες επεξεργάστηκαν το TARGET και άλλα επιλεγμένα διατραπεζικά συστήματα μεταφοράς κεφαλαίων: όγκος συναλλαγών

(αριθμός πληρωμών)

	δ' τερ. 2007	α' τερ. 2008	β' τερ. 2008	γ' τερ. 2008	δ' τερ. 2008
TARGET					
Σύνολο πληρωμών TARGET					
Συνολικός όγκος	24.951.015	23.519.667	24.144.809	23.070.898	23.943.677
Ημερήσιος μέσος όρος	389.859	379.349	377.263	349.559	374.120
Πληρωμές TARGET εντός κάθε κράτους-μέλους					
Συνολικός όγκος	19.493.777	17.750.292	17.628.682	16.501.826	17.332.571
Ημερήσιος μέσος όρος	304.590	286.295	275.448	250.028	270.821
Πληρωμές TARGET μεταξύ των κρατών-μελών					
Συνολικός όγκος	5.457.238	5.799.637	6.516.127	6.569.072	6.611.106
Ημερήσιος μέσος όρος	85.269	93.543	101.814	99.531	103.299
Άλλα συστήματα					
Euro 1 (EBA)					
Συνολικός όγκος	14.856.086	15.718.422	16.594.531	16.162.525	15.720.705
Ημερήσιος μέσος όρος	232.126	253.523	259.290	244.887	245.636
Paris Net Settlement (PNS)¹⁾					
Συνολικός όγκος	1.454.570	398.081			
Ημερήσιος μέσος όρος	22.728	12.063			
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Συνολικός όγκος	141.813	136.266	193.593	155.809	157.471
Ημερήσιος μέσος όρος	2.216	2.194	3.025	2.361	2.460

1) Το σύστημα PNS έπαυσε να λειτουργεί στις 15 Φεβρουαρίου 2008.

Πίνακας 2 Εντολές πληρωμής τις οποίες επεξεργάστηκαν το TARGET και άλλα επιλεγμένα διατραπεζικά συστήματα μεταφοράς κεφαλαίων: αξία συναλλαγών

(δισεκ. ευρώ)

	δ' τερ. 2007	α' τερ. 2008	β' τερ. 2008	γ' τερ. 2008	δ' τερ. 2008
TARGET					
Σύνολο πληρωμών TARGET					
Συνολική αξία	164.686	163.420	166.793	164.384	186.661
Ημερήσιος μέσος όρος	2.573	2.636	2.606	2.491	2.917
Πληρωμές TARGET εντός κάθε κράτους-μέλους					
Συνολική αξία	105.905	108.340	112.221	111.429	133.962
Ημερήσιος μέσος όρος	1.655	1.747	1.753	1.688	2.093
Πληρωμές TARGET μεταξύ των κρατών-μελών					
Συνολική αξία	58.782	55.998	54.573	52.955	52.699
Ημερήσιος μέσος όρος	918	903	853	802	823
Άλλα συστήματα					
Euro 1 (EBA)					
Συνολική αξία	15.766	16.541	17.944	18.504	20.410
Ημερήσιος μέσος όρος	246	267	280	280	319
Paris Net Settlement (PNS)¹⁾					
Συνολική αξία	3.352	746			
Ημερήσιος μέσος όρος	52	23			
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Συνολική αξία	114	108	107	109	119
Ημερήσιος μέσος όρος	2	2	2	2	2

1) Το σύστημα PNS έπαυσε να λειτουργεί στις 15 Φεβρουαρίου 2008.

ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΑΠΟ ΤΟ 2008 ΚΑΙ ΕΞΗΣ



Σκοπός του παρόντος καταλόγου είναι να πληροφορήσει τους αναγνώστες σχετικά με επιλεγμένες εκδόσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας από τον Ιανουάριο του 2008 και εξής. Για τη σειρά “Working Papers”, ο κατάλογος αναφέρει μόνο τις μελέτες που δημοσιεύθηκαν μεταξύ Δεκεμβρίου 2008 και Φεβρουαρίου 2009. Εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά, οι εκδόσεις διατίθενται δωρεάν κατόπιν παραγγελίας ή αίτησης συνδρομής στην ηλεκτρονική διεύθυνση info@ecb.int.

Πλήρης κατάλογος των εκδόσεων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος δημοσιεύεται στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ (<http://www.ecb.int>).

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ

“Ετήσια Έκθεση 2007”, Απρίλιος 2008.

ΕΚΘΕΣΗ ΓΙΑ ΤΗ ΣΥΓΚΛΙΣΗ

“Έκθεση για τη σύγκλιση, Μάιος 2008”.

ΕΙΔΙΚΟ ΤΕΥΧΟΣ ΜΗΝΙΑΙΟΥ ΔΕΛΤΙΟΥ

“10th anniversary of the ECB 1998-2008”, Μάιος 2008.

ΑΡΘΡΑ ΜΗΝΙΑΙΟΥ ΔΕΛΤΙΟΥ

“Productivity developments and monetary policy”, Ιανουάριος 2008.

“Globalisation, trade and the euro area macroeconomy”, Ιανουάριος 2008.

“The Eurosystem’s experience with forecasting autonomous factors and excess reserves”, Ιανουάριος 2008.

“The analysis of the euro money market from a monetary policy perspective”, Φεβρουάριος 2008.

“Securitisation in the euro area”, Φεβρουάριος 2008.

“The new euro area yield curves”, Φεβρουάριος 2008.

“Business investment in the euro area and the role of firms’ financial positions”, Απρίλιος 2008.

“Short-term forecasts of economic activity in the euro area”, Απρίλιος 2008.

“Developments in the EU arrangements for financial stability”, Απρίλιος 2008.

“Price stability and growth”, Μάιος 2008.

“The Eurosystem’s open market operations during the recent period of financial market volatility”, Μάιος 2008.

“One monetary policy and many fiscal policies: ensuring a smooth functioning of EMU”, Ιούλιος 2008.

“Euro area trade in services: some key stylised facts”, Ιούλιος 2008.

“The Eurosystem as a provider of technical assistance to EU neighbouring regions”, Ιούλιος 2008.

“The external dimension of monetary analysis”, Αύγουστος 2008.

“The role of banks in the monetary policy transmission mechanism”, Αύγουστος 2008.

“Ten years of the Stability and Growth Pact”, Οκτώβριος 2008.

“Cross-border bank mergers & acquisitions and institutional investors”, Οκτώβριος 2008.

“Monitoring labour cost developments across euro area countries”, Νοέμβριος 2008.

“Valuing stock markets and the equity risk premium”, Νοέμβριος 2008.

“Ten years of TARGET and the launch of TARGET2”, Νοέμβριος 2008.

“Ten years of TARGET and the launch of TARGET2”, Νοέμβριος 2008.

“Housing wealth and private consumption in the euro area”, Ιανουάριος 2009.

“Foreign asset accumulation by authorities in emerging markets”, Ιανουάριος 2009.

“New survey evidence on wage setting in Europe”, Φεβρουάριος 2009.

“Assessing global trends in protectionism”, Φεβρουάριος 2009.

STATISTICS POCKET BOOK

Διαθέσιμο κάθε μήνα από τον Αύγουστο του 2003 και εξής (στα αγγλικά).

ΣΕΙΡΑ “LEGAL WORKING PAPER”

- 6 “The legal implications of the prudential supervisory assessment of bank mergers and acquisitions under EU law”, Ιούνιος 2008.
- 7 “Electronic money institutions: current trends, regulatory issues and future prospects”, P. Athanassiou and N. Max-Guix, Ιούλιος 2008.

ΣΕΙΡΑ “OCCASIONAL PAPERS”

- 78 “A framework for assessing global imbalances”, T. Bracke, M. Bussière, M. Fidora and R. Straub, Ιανουάριος 2008.
- 79 “The workings of the Eurosystem: monetary policy preparations and decision-making – selected issues”, P. Moutot, A. Jung and F. P. Mongelli, Ιανουάριος 2008.
- 80 “China’s and India’s roles in global trade and finance: twin titans for the new millennium?”, M. Bussière and A. Mehl, Ιανουάριος 2008.
- 81 “Measuring financial integration in new EU Member States”, M. Baltzer, L. Cappiello, R. A. De Santis and S. Manganelli, Μάρτιος 2008.
- 82 “The sustainability of China’s exchange rate policy and capital account liberalisation”, L. Cappiello and G. Ferrucci, Μάρτιος 2008.
- 83 “The predictability of monetary policy”, T. Blattner, M. Catenaro, M. Ehrmann, R. Strauch and J. Turunen, Μάρτιος 2008.
- 84 “Short-term forecasting of GDP using large monthly datasets: a pseudo real-time forecast evaluation exercise”, G. Rünstler, K. Barhoumi, R. Cristadoro, A. Den Reijer, A. Jakaitiene, P. Jelonek, A. Rua, K. Ruth, S. Benk and C. Van Nieuwenhuyze, Μάιος 2008.
- 85 “Benchmarking the Lisbon strategy”, D. Ioannou, M. Ferdinandusse, M. Lo Duca and W. Coussens, Ιούνιος 2008.
- 86 “Real convergence and the determinants of growth in EU candidate and potential candidate countries: a panel data approach”, M. M. Borys, É. K. Polgár and A. Zlate, Ιούνιος 2008.
- 87 “Labour supply and employment in the euro area countries: developments and challenges”, Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, Ιούνιος 2008.
- 88 “Real convergence, financial markets, and the current account – emerging Europe versus emerging Asia”, S. Herrmann and A. Winkler, Ιούνιος 2008.
- 89 “An analysis of youth unemployment in the euro area”, R. Gomez-Salvador and N. Leiner-Killinger, Ιούνιος 2008.
- 90 “Wage growth dispersion across the euro area countries: some stylised facts”, M. Andersson, A. Gieseck, B. Pierluigi and N. Vidalis, Ιούλιος 2008.
- 91 “The impact of sovereign wealth funds on global financial markets”, R. Beck and M. Fidora, Ιούλιος 2008.
- 92 “The Gulf Cooperation Council countries: economic structures, recent developments and role in the global economy”, M. Sturm, J. Strasky, P. Adolf and D. Peschel, Ιούλιος 2008.
- 93 “Russia, EU enlargement and the euro”, Z. Polański and A. Winkler, Αύγουστος 2008.
- 94 “The changing role of the exchange rate in a globalised economy”, F. di Mauro, R. Ruffer and I. Bunda, Σεπτέμβριος 2008.
- 95 “Financial stability challenges in candidate countries managing the transition to deeper and more market-oriented financial systems”, the International Relations Committee expert group on financial stability challenges in candidate countries, Σεπτέμβριος 2008.

- 96 “The monetary presentation of the euro area balance of payments”, L. Bê Duc, F. Mayerlen and P. Sola, Σεπτέμβριος 2008.
- 97 “Globalisation and the competitiveness of the euro area”, F. di Mauro and K. Forster, Σεπτέμβριος 2008.
- 98 “Will oil prices decline over the long run?”, R. Kaufmann, P. Karadeloglou and F. di Mauro, Οκτώβριος 2008.
- 99 “The ECB and IMF indicators for the macro-prudential analysis of the banking sector: a comparison of the two approaches”, A. M. Agresti, P. Baudino and P. Poloni, Νοέμβριος 2008.
100. “Survey data on household finance and consumption: research summary and policy use”, Ερευνητικό Δίκτυο για την Οικονομική Κατάσταση των Νοικοκυριών και την Κατανάλωση (Household Finance and Consumption Network) του Ευρωσυστήματος, Ιανουάριος 2009.

ΣΕΙΡΑ “RESEARCH BULLETIN”

Research Bulletin, No 7, Ιούνιος 2008.

ΣΕΙΡΑ “WORKING PAPERS”

- 973 “Do China and oil exporters influence major currency configurations?”, M. Fratzscher and A. Mehl, Δεκέμβριος 2008.
- 974 “Institutional features of wage bargaining in 23 European countries, the United States and Japan”, P. Du Caju, E. Gautier, D. Momferatou and M. Ward-Warmedinger, Δεκέμβριος 2008.
- 975 “Early estimates of euro area real GDP growth: a bottom-up approach from the production side”, E. Hahn and F. Skudelny, Δεκέμβριος 2008.
- 976 “The term structure of interest rates across frequencies”, K. Assenmacher-Wesche and S. Gerlach, Δεκέμβριος 2008.
- 977 “Predictions of short-term rates and the expectations hypothesis of the term structure of interest rates”, M. Guidolin and D. L. Thornton, Δεκέμβριος 2008.
- 978 “Measuring monetary policy expectations from financial market instruments”, M. Joyce, J. Relleen and S. Sorensen, Δεκέμβριος 2008.
- 979 “Futures contract rates as monetary policy forecasts”, G. Ferrero and A. Nobili, Δεκέμβριος 2008.
- 980 “Extracting market expectations from yield curves augmented by money market interest rates: the case of Japan”, T. Nagano and N. Baba, Δεκέμβριος 2008.
- 981 “Why the effective price for money exceeds the policy rate in the ECB tenders?”, T. Välimäki, Δεκέμβριος 2008.
- 982 “Modelling short-term interest rate spreads in the euro money market”, N. Cassola and C. Morana, Δεκέμβριος 2008.
- 983 “What explains the spread between the euro overnight rate and the ECB’s policy rate?”, T. Linzert and S. Schmidt, Δεκέμβριος 2008.
- 984 “The daily and policy-relevant liquidity effects”, D. L. Thornton, Δεκέμβριος 2008.
- 985 “Portuguese banks in the euro area market for daily funds”, L. Farinha and V. Gaspar, Δεκέμβριος 2008.
- 986 “The topology of the federal funds market”, M. L. Bech and E. Atalay, Δεκέμβριος 2008.
- 987 “Probability of informed trading on the euro overnight market rate: an update”, J. Idier and S. Nardelli, Δεκέμβριος 2008.
- 988 “The interday and intraday patterns of the overnight market: evidence from an electronic platform”, R. Beaupain and A. Durré, Δεκέμβριος 2008.

- 989 “Modelling loans to non-financial corporations in the euro area”, C. Kok Sørensen, D. Marqués Ibáñez and C. Rossi, Ιανουάριος 2009.
- 990 “Fiscal policy, housing and stock prices”, A. Afonso and R. M. Sousa, Ιανουάριος 2009.
- 991 “The macroeconomic effects of fiscal policy”, A. Afonso and R. M. Sousa, Ιανουάριος 2009.
- 992 “FDI and productivity convergence in central and eastern Europe: an industry-level investigation”, M. Bijsterbosch and M. Kolasa, Ιανουάριος 2009.
- 993 “Has emerging Asia decoupled? An analysis of production and trade linkages using the Asian international input-output table”, G. Pula and T. A. Peltonen, Ιανουάριος 2009.
- 994 “Fiscal sustainability and policy implications for the euro area”, F. Balassone, J. Cunha, G. Langenus, B. Manzke, J. Pavot, D. Prammer and P. Tommasino, Ιανουάριος 2009.
- 995 “Current account benchmarks for central and eastern Europe: a desperate search?”, M. Ca’ Zorzi, A. Chudik and A. Dieppe, Ιανουάριος 2009.
- 996 “What drives euro area break-even inflation rates?”, M. Ciccarelli and J. A. García, Ιανουάριος 2009.
- 997 “Financing obstacles and growth: an analysis for euro area non-financial corporations”, C. Coluzzi, A. Ferrando and C. Martinez-Carrascal, Ιανουάριος 2009.
- 998 “Infinite-dimensional VARs and factor models”, A. Chudik and M. H. Pesaran, Ιανουάριος 2009.
- 999 “Risk-adjusted forecasts of oil prices”, P. Pagano and M. Pisani, Ιανουάριος 2009.
- 1000 “Wealth effects in emerging market economies”, T. A. Peltonen, R. M. Sousa and I. S. Vansteenkiste, Ιανουάριος 2009.
- 1001 “Identifying the elasticity of substitution with biased technical change”, M. A. León-Ledesma, P. McAdam and A. Willman, Ιανουάριος 2009.
- 1002 “Assessing portfolio credit risk changes in a sample of EU large and complex banking groups in reaction to macroeconomic shocks”, O. Castrén, T. Fitzpatrick and M. Sydow, Φεβρουάριος 2009.
- 1003 “Real wages over the business cycle: OECD evidence from the time and frequency domains”, J. Messina, C. Strozzi and J. Turunen, Φεβρουάριος 2009.
- 1004 “Characterising the inflation-targeting regime in South Korea”, M. Sánchez, Φεβρουάριος 2009.
- 1005 “Labour market institutions and macroeconomic volatility in a panel of OECD countries”, F. Rumler and J. Scharler, Φεβρουάριος 2009.
- 1006 “Understanding sectoral differences in downward real wage rigidity: workforce composition, institutions, technology and competition”, P. Du Caju, C. Fuss and L. Wintr, Φεβρουάριος 2009.
- 1007 “Sequential bargaining in a new-Keynesian model with frictional unemployment and staggered wage negotiation”, G. de Walque, O. Pierrard, H. Sneessens and R. Wouters, Φεβρουάριος 2009.
- 1008 “Liquidity (risk) concepts: definitions and interactions”, K. Nikolaou, Φεβρουάριος 2009.
- 1009 “Optimal sticky prices under rational inattention”, B. Maćkowiak and M. Wiederholt, Φεβρουάριος 2009.
- 1010 “Business cycles in the euro area”, D. Giannone, M. Lenza and L. Reichlin, Φεβρουάριος 2009.
- 1011 “The global dimension of inflation – evidence from factor-augmented Phillips curves”, S. Eickmeier and K. Moll, Φεβρουάριος 2009.
- 1012 “Petrodollars and imports of oil-exporting countries”, R. Beck and A. Kamps, Φεβρουάριος 2009.
- 1013 “Structural breaks, cointegration, and the Fisher effect”, A. Beyer, A. Haug and B. Dewald, Φεβρουάριος 2009.

- 1014 “Asset prices and current account fluctuations in G7 economies”, M. Fratzscher and R. Straub, Φεβρουάριος 2009.
- 1015 “Inflation forecasting in the new EU Member States”, O. Arratibel, C. Kamps and N. Leiner-Killinger, Φεβρουάριος 2009.

ΆΛΛΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ

- “Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union”, Ιανουάριος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).
- “Oversight framework for card payment schemes – standards”, Ιανουάριος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).
- “The role of money – money and monetary policy in the twenty-first century – proceedings of the Fourth ECB Central Banking Conference 2006”, Φεβρουάριος 2008.
- “The role of money – money and monetary policy in the twenty-first century – proceedings of the Fourth ECB Central Banking Conference 2006”, Φεβρουάριος 2008.
- “Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report”, Μάρτιος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).
- “ECB statistics quality framework (SQF)”, Απρίλιος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).
- “Quality assurance procedures within the ECB statistical function”, Απρίλιος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).
- “ECB statistics – an overview”, Απρίλιος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).
- “TARGET Annual Report 2007”, Απρίλιος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).
- “Financial integration in Europe”, Απρίλιος 2008.
- “Financial Stability Review”, Ιούνιος 2008.
- “Labour supply and employment in the euro area countries: developments and challenges”, Ιούνιος 2008.
- “The international role of the euro”, Ιούλιος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).
- “Payment systems and market infrastructure oversight report”, Ιούλιος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).
- “Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament”, Ιούλιος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).
- “Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament”, Ιούλιος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).
- “Legal framework of the Eurosystem and the ESCB. ECB legal acts and instruments”, Ιούλιος 2008.
- “CCBM2 User Requirements 4.1”, Ιούλιος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).
- “Simulating financial instability – conference on stress testing and financial crisis simulation exercises, 12-13 July 2007”, Σεπτέμβριος 2008.
- “New procedure for constructing ECB staff projection ranges”, Σεπτέμβριος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).
- “Commission’s draft directive/regulation on credit rating agencies – Eurosystem contribution to the public consultation”, Σεπτέμβριος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).
- “Euro money market survey”, Σεπτέμβριος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).
- “EU banking structures”, Οκτώβριος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).
- “Letter from the ECB President to Mr Mario Borghesio, Member of the European Parliament”, Οκτώβριος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).
- “Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament”, Οκτώβριος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).
- “A strategic vision for statistics: challenges for the next 10 years – Fourth ECB Conference on Statistics, 24 and 25 April 2008”, Νοέμβριος 2008.
- “The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures”, Νοέμβριος 2008.

“The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions: specification of ‘legally and operationally located in the euro area’ ”, Νοέμβριος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).

“Single Euro Payments Area – sixth progress report”, Νοέμβριος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).

“EU banks’ liquidity stress-testing and contingency funding plans”, Νοέμβριος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).

“Government finance statistics guide”, Δεκέμβριος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).

“Financial Stability Review”, Δεκέμβριος 2008.

“Covered bonds in the EU financial system”, Δεκέμβριος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).

“The incentive structure of the ‘originate and distribute’ model”, Δεκέμβριος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).

“Recommendations of the Governing Council of the European Central Bank on the pricing of recapitalisations”, Δεκέμβριος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).

“Recommendations of the Governing Council of the European Central Bank on government guarantees for bank debt”, Δεκέμβριος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).

“Commercial property markets – financial stability risks, recent developments and EU banks’ exposures”, Δεκέμβριος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).

“Correspondent central banking model (CCBM) – procedures for Eurosystem counterparties”, Δεκέμβριος 2008 (μόνο ηλεκτρονικά).

“Letter from the ECB President to Mr Robert Sturdy, Member of the European Parliament”, Ιανουάριος 2009 (μόνο ηλεκτρονικά).

“Euro money market study 2008”, Φεβρουάριος 2009 (μόνο ηλεκτρονικά).

“Eurosystem oversight policy framework”, Φεβρουάριος 2009 (μόνο ηλεκτρονικά).

“Harmonised oversight approach and oversight standards for payment instruments”, Φεβρουάριος 2009 (μόνο ηλεκτρονικά).

“European Commission’s consultation on hedge funds – Eurosystem contribution”, Φεβρουάριος 2009 (μόνο ηλεκτρονικά).

ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΑ ΦΥΛΛΑΔΙΑ

“Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, το Ευρωσύστημα, το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών”, 2η έκδοση, Μάιος 2008.

“Στάθεροτητα των τιμών: Γιατί είναι σημαντική για σένα;”, Ιούνιος 2008.

“A single currency – an integrated market infrastructure”, Σεπτέμβριος 2008.



ΓΛΩΣΣΑΡΙΟ

Το παρόν γλωσσάριο εξηγεί επιλεγμένους όρους που χρησιμοποιούνται συχνά στο Μηνιαίο Δελτίο. Πληρέστερο και αναλυτικότερο γλωσσάριο βλ. στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ (www.ecb.int/home/glossary/html/index.en.html).

Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕΠ) (gross domestic product - GDP): η αξία του συνόλου των αγαθών και των υπηρεσιών που παράγονται σε μια οικονομία μείον την ενδιάμεση κατανάλωση και συν τους καθαρούς φόρους επί των προϊόντων και τους εισαγωγικούς δασμούς. Το ΑΕΠ μπορεί να αναλυθεί κατά συνιστώσα της παραγωγής, της δαπάνης ή του εισοδήματος. Οι κυριότερες κατηγορίες δαπάνης που αποτελούν το ΑΕΠ είναι η τελική κατανάλωση των νοικοκυριών, η τελική κατανάλωση του Δημοσίου, οι ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου, οι μεταβολές των αποθεμάτων και οι εισαγωγές και εξαγωγές προϊόντων και υπηρεσιών (συμπεριλαμβανομένου του εμπορίου μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ).

Άμεσες επενδύσεις (direct investment): επενδύσεις με τις οποίες επιδιώκεται η απόκτηση συμμετοχής (στην πράξη, ποσοστού τουλάχιστον 10% των κοινών μετοχών ή των δικαιωμάτων ψήφου) σε επιχείρηση που εδρεύει σε άλλη οικονομία. Περιλαμβάνουν μετοχικό κεφάλαιο, επανεπενδυθέντα κέρδη και άλλα κεφάλαια που αφορούν συναλλαγές μεταξύ εταιριών. Η κατηγορία “άμεσες επενδύσεις” του ισοζυγίου πληρωμών καταγράφει τις καθαρές συναλλαγές/θέσεις σε περιουσιακά στοιχεία του εξωτερικού από κατοίκους της ζώνης του ευρώ (ως “άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό”) και σε περιουσιακά στοιχεία της ζώνης του ευρώ από μη κατοίκους (ως “άμεσες επενδύσεις στη ζώνη του ευρώ”).

Αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα - πλην των αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος (investment funds – except money market funds): χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί που συγκεντρώνουν κεφάλαιο αντλώντας το από το κοινό και το επενδύουν σε περιουσιακά στοιχεία, χρηματοπιστωτικά ή μη. Βλέπε επίσης **NXI**.

Απόσβεση (write-down): προς τα κάτω προσαρμογή της αξίας των δανείων που καταγράφεται στις λογιστικές καταστάσεις των NXI όταν αναγνωρίζεται ότι τα δάνεια έγιναν εν μέρει μη ανακτήσιμα.

Αρνητικός πληθωρισμός (deflation): πτώση του γενικού επιπέδου των τιμών, π.χ. του δείκτη τιμών καταναλωτή

Αυτόνομοι παράγοντες ρευστότητας (autonomous liquidity factors): παράγοντες μεταβολής της ρευστότητας οι οποίοι κατά κανόνα δεν πηγάζουν από τη χρήση των μέσων νομισματικής πολιτικής. Τέτοιοι παράγοντες είναι π.χ. τα τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία, οι καταθέσεις του Δημοσίου στην κεντρική τράπεζα, καθώς και οι καθαρές απαιτήσεις της κεντρικής τράπεζας έναντι του εξωτερικού.

Βασικά επιτόκια της ΕΚΤ (key ECB interest rates): τα επιτόκια που καθορίζονται από το Διοικητικό Συμβούλιο και αντανακλούν την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ. Αυτά είναι το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων.

Βιομηχανική παραγωγή (industrial production): η ακαθάριστη προστιθέμενη αξία, σε σταθερές τιμές, που δημιουργείται από τη βιομηχανία.

Γενική κυβέρνηση (general government): τομέας ο οποίος, όπως ορίζεται στο ΕΣΛ 95, αποτελείται από φορείς που εδρεύουν στη ζώνη του ευρώ και ασχολούνται κυρίως με την παραγωγή μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών προοριζόμενων για ατομική και συλλογική κατανάλωση ή/και με

την αναδιανομή του εθνικού εισοδήματος και του πλούτου. Περιλαμβάνει την κεντρική κυβέρνηση, τις κυβερνήσεις ομόσπονδων κρατιδίων, την τοπική αυτοδιοίκηση και τους οργανισμούς κοινωνικής ασφάλισης. Δεν περιλαμβάνει τους κρατικούς φορείς που ασκούν εμπορική δραστηριότητα, π.χ. τις δημόσιες επιχειρήσεις.

Δανειακές ανάγκες της γενικής κυβέρνησης (general government borrowing requirement): το καθαρό νέο χρέος της γενικής κυβέρνησης.

Δείκτης συμβατικών αποδοχών (index of negotiated wages): δείκτης των βασικών αποδοχών (δηλ. χωρίς επιδόματα ή δώρα), όπως διαμορφώνονται μέσω συλλογικών διαπραγματεύσεων σε επίπεδο ζώνης ευρώ. Καταγράφει τη θεωρητική μέση μεταβολή των μηνιαίων αποδοχών.

Δείκτης ωριαίου κόστους εργασίας (hourly labour cost index): δείκτης του κόστους εργασίας, ο οποίος περιλαμβάνει τις ακαθάριστες αποδοχές (σε χρήμα και είδος, καθώς και τα πάσης φύσεως επιδόματα) και άλλες συνιστώσες του κόστους εργασίας (εργοδοτικές εισφορές κοινωνικής ασφάλισης και φόρους μισθωτών υπηρεσιών, μείον τις επιδοτήσεις που εισπράττει ο εργοδότης) ανά ώρα πραγματικής εργασίας (συμπεριλαμβανομένης της υπερωριακής απασχόλησης).

Δημοπρασία ανταγωνιστικού επιτοκίου (variable rate tender): δημοπρασία κατά την οποία οι αντισυμβαλλόμενοι αναφέρουν στις προσφορές τους τόσο το χρηματικό ποσό με το οποίο επιθυμούν να συμμετάσχουν στη συναλλαγή με την κεντρική τράπεζα όσο και το αντίστοιχο επιτόκιο.

Δημοπρασία σταθερού επιτοκίου (fixed rate tender): δημοπρασία όπου το επιτόκιο προκαθορίζεται από την κεντρική τράπεζα και οι αντισυμβαλλόμενοι αναφέρουν στις προσφορές τους το ποσό με το οποίο επιθυμούν να συμμετάσχουν στη συναλλαγή με το καθορισμένο αυτό επιτόκιο.

Διαγραφή (write-off): απαλοιφή της αξίας των δανείων από τις λογιστικές καταστάσεις των ΝΧΙ όταν τα δάνεια θεωρούνται εντελώς μη ανακτήσιμα.

Διεθνή διαθέσιμα (international reserves): απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού άμεσα διαθέσιμες και υπαγόμενες στον έλεγχο των νομισματικών αρχών για την απευθείας χρηματοδότηση ή ρύθμιση του μεγέθους των ανισορροπιών στο ισοζύγιο πληρωμών μέσω παρεμβάσεων στις αγορές συναλλάγματος. Τα διεθνή διαθέσιμα της ζώνης του ευρώ αποτελούνται από απαιτήσεις σε συνάλλαγμα έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ, χρυσό και ειδικά τραπεζικά δικαιώματα, καθώς και τις αποθεματικές θέσεις του Ευρωσυστήματος στο ΔΝΤ.

Διεθνής επενδυτική θέση (international investment position): η αξία και η σύνθεση των καθαρών χρηματοοικονομικών απαιτήσεων (ή των καθαρών χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων) μιας οικονομίας έναντι όλων των λοιπών χωρών του κόσμου.

Διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων (deposit facility): πάγια διευκόλυνση του Ευρωσυστήματος, την οποία μπορούν να χρησιμοποιούν οι αντισυμβαλλόμενοι για να πραγματοποιούν καταθέσεις σε μια εθνική κεντρική τράπεζα, με διάρκεια μίας ημέρας και με προκαθορισμένο επιτόκιο.

Διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης (marginal lending facility): πάγια διευκόλυνση του Ευρωσυστήματος, την οποία μπορούν να χρησιμοποιούν οι αντισυμβαλλόμενοι για να λαμβάνουν χρηματοδότηση από μια εθνική κεντρική τράπεζα, με διάρκεια μίας ημέρας και με προκαθορισμένο επιτόκιο, έναντι αποδεκτών περιουσιακών στοιχείων.

EONIA (euro overnight index average): δείκτης του επιτοκίου που επικρατεί στη διατραπεζική αγορά χρήματος του ευρώ για τοποθετήσεις διάρκειας μίας ημέρας. Υπολογίζεται ως ο σταθμικός μέσος όρος των επιτοκίων που εφαρμόζονται σε ανεξασφάλιστα δάνεια σε ευρώ διάρκειας μίας ημέρας, όπως ανακοινώνονται από μια ομάδα τραπεζών.

EURIBOR (euro interbank offered rate): το επιτόκιο με το οποίο μια τράπεζα υψηλής φερεγγυότητας (prime bank) είναι διατεθειμένη να δανείσει κεφάλαια σε ευρώ σε άλλη τράπεζα υψηλής φερεγγυότητας. Το EURIBOR υπολογίζεται καθημερινά για διατραπεζικές καταθέσεις με διάφορες διάρκειες έως 12 μηνών.

Ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς (minimum bid rate): το κατώτατο όριο του επιτοκίου το οποίο μπορούν να αναφέρουν στις προσφορές τους οι αντισυμβαλλόμενοι στις δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου.

Έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης (general government deficit): ο καθαρός δανεισμός της γενικής κυβέρνησης, δηλ. η διαφορά μεταξύ συνολικών δημόσιων εσόδων και δημόσιων δαπανών.

Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) (Harmonised Index of Consumer Prices-HICP): δείκτης τιμών καταναλωτή που καταρτίζεται από την Eurostat και είναι εναρμονισμένος για όλες τις χώρες της ΕΕ.

Ενοποιημένη λογιστική κατάσταση του τομέα των NXI (consolidated balance sheet of the MFI sector): λογιστική κατάσταση που προκύπτει από το συμπηφισμό των απαιτήσεων και υποχρεώσεων μεταξύ των NXI (π.χ. δανείων και καταθέσεων μεταξύ των NXI) όπως εμφανίζονται στη συγκεντρωτική λογιστική κατάσταση των NXI. Παρέχει στατιστικές πληροφορίες για τις απαιτήσεις και τις υποχρεώσεις του τομέα των NXI έναντι των κατοίκων της ζώνης του ευρώ που δεν ανήκουν στο συγκεκριμένο τομέα (δηλ. έναντι της γενικής κυβέρνησης και άλλων κατοίκων της ζώνης του ευρώ) και έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ. Είναι η κύρια στατιστική πηγή για τον υπολογισμό των νομισματικών μεγεθών και αποτελεί τη βάση για την τακτική ανάλυση των παραγόντων μεταβολής του M3.

Εξωτερικό εμπόριο αγαθών (external trade in goods): εξαγωγές και εισαγωγές αγαθών με χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ, μετρούμενες σε όρους αξίας, όγκου και μοναδιαίας αξίας. Τα στοιχεία στατιστικής του εξωτερικού εμπορίου δεν είναι συγκρίσιμα με τις εξαγωγές και τις εισαγωγές όπως καταγράφονται στους εθνικούς λογαριασμούς, επειδή οι εθνικοί λογαριασμοί περιλαμβάνουν συναλλαγές τόσο εντός όσο και εκτός της ζώνης του ευρώ και εμφανίζουν τα αγαθά μαζί με τις υπηρεσίες. Επίσης δεν είναι πλήρως συγκρίσιμα με τα αγαθά όπως καταγράφονται στη στατιστική του ισοζυγίου πληρωμών. Πέραν των μεθοδολογικών προσαρμογών, η κυριότερη διαφορά έγκειται στο ότι στη στατιστική του εξωτερικού εμπορίου οι “εισαγωγές” καταγράφονται σε τιμές cif, ενώ στη στατιστική του ισοζυγίου πληρωμών σε τιμές fob.

Επενδύσεις χαρτοφυλακίου (portfolio investment): οι καθαρές συναλλαγές ή/και θέσεις κατοίκων της ζώνης του ευρώ σε τίτλους εκδοθέντες από μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ (“απαιτήσεις”) και οι καθαρές συναλλαγές ή/και θέσεις μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ σε τίτλους εκδοθέντες από κατοίκους της ζώνης του ευρώ (“υποχρεώσεις”). Περιλαμβάνονται μετοχικοί τίτλοι και χρεόγραφα (ομόλογα, γραμμάτια και τίτλοι της αγοράς χρήματος). Οι συναλλαγές καταγράφονται με την πράγματι καταβαλλόμενη τιμή, μείον προμήθειες και συναφή έξοδα. Η απόκτηση μεριδίου κυριότητας σε επιχείρηση καταγράφεται στις επενδύσεις χαρτοφυλακίου (“απαιτήσεις”) εφόσον ισοδυναμεί με ποσοστό μικρότερο του 10% των κοινών μετοχών ή των δικαιωμάτων ψήφου.

Επιτόκια των NXI (MFI interest rates): τα επιτόκια τα οποία εφαρμόζουν πιστωτικά ιδρύματα της ζώνης του ευρώ και άλλα NXI, εκτός των κεντρικών τραπεζών και των αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος, για καταθέσεις και δάνεια σε ευρώ από και προς νοικοκυριά και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ.

Εργατικό δυναμικό (labour force): Σύνολο απασχολουμένων και ανέργων.

Έρευνα τραπεζικών δανείων (bank lending survey): τριμηνιαία έρευνα για τις πολιτικές χορηγήσεων των τραπεζών, την οποία διεξάγει το Ευρωσύστημα από τον Ιανουάριο του 2003. Ένα προκαθορισμένο δείγμα τραπεζών καλείται να απαντήσει σε ποσοτικής φύσεως ερωτήσεις για την εξέλιξη των κριτηρίων των πιστοδοτήσεων, των όρων των δανείων και της ζήτησης δανείων εκ μέρους των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών.

Έρευνα μεταξύ των Επαγγελματιών Φορέων Διενέργειας Προβλέψεων (SPF) (Survey of Professional Forecasters - SPF): τριμηνιαία έρευνα που διεξάγει η ΕΚΤ από το 1999 με σκοπό τη συλλογή μακροοικονομικών προβλέψεων για τον πληθωρισμό, την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ και την ανεργία στη ζώνη του ευρώ. Οι ερωτώμενοι είναι εμπειρογνώμονες από (χρηματοπιστωτικούς και μη) οργανισμούς που εδρεύουν στην ΕΕ.

Έρευνες μεταξύ των Υπευθύνων Προμηθειών στη ζώνη του ευρώ (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): έρευνες των επιχειρηματικών συνθηκών στον τομέα της μεταποίησης και στον τομέα των υπηρεσιών που διεξάγονται σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ με σκοπό την κατάρτιση δεικτών. Ο Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) για τον Τομέα της Μεταποίησης της ζώνης του ευρώ υπολογίζεται με στάθμιση επιμέρους δεικτών για την παραγωγή, τις νέες παραγγελίες, την απασχόληση, τους χρόνους παράδοσης εκ μέρους των προμηθευτών, καθώς και τα αποθέματα αγορασθέντων προϊόντων. Η αντίστοιχη έρευνα στον τομέα των υπηρεσιών περιλαμβάνει ερωτήσεις σχετικά με τον παρόντα και τον προσδοκώμενο όγκο επιχειρηματικής δραστηριότητας και τις αναμενόμενες νέες εργασίες, την απασχόληση και τις καταβαλλόμενες και απολαμβανόμενες τιμές. Με συνδυασμό των αποτελεσμάτων των δύο ερευνών υπολογίζεται ο Σύνθετος Δείκτης της Ζώνης του Ευρώ (Eurozone Composite Index).

Έρευνες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (European Commission surveys): εναρμονισμένες έρευνες για τις επιχειρηματικές προσδοκίες και την εμπιστοσύνη των καταναλωτών, που διεξάγονται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για καθένα από τα κράτη-μέλη της ΕΕ. Οι έρευνες αυτές διεξάγονται μέσω ερωτηματολογίων που απευθύνονται σε ανώτερα διοικητικά στελέχη στους τομείς της μεταποίησης, των κατασκευών και των υπηρεσιών, καθώς και σε καταναλωτές. Από κάθε μηνιαία έρευνα, υπολογίζονται σύνθετοι δείκτες οι οποίοι συνοψίζουν τις απαντήσεις σε διάφορες ερωτήσεις (δείκτες εμπιστοσύνης).

Ευρωσύστημα (Eurosystem): το σύστημα κεντρικών τραπεζών το οποίο αποτελείται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες των κρατών-μελών της ΕΕ που έχουν υιοθετήσει το ευρώ.

Ζώνη του ευρώ (euro area): η περιοχή η οποία αποτελείται από τα κράτη-μέλη που έχουν υιοθετήσει το ευρώ ως κοινό τους νόμισμα σύμφωνα με τη Συνθήκη.

Ισοζύγιο πληρωμών (balance of payments-b.o.p.): στατιστική κατάσταση που απεικονίζει συνοπτικά τις οικονομικές συναλλαγές μεταξύ μιας οικονομίας και του υπόλοιπου κόσμου σε μια συγκεκριμένη περίοδο.

Ισοζύγιο κίνησης κεφαλαίων (capital account): λογαριασμός του ισοζυγίου πληρωμών που καλύπτει όλες τις κεφαλαιακές μεταβιβάσεις και την απόκτηση/ διάθεση μη παραγόμενων, μη χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων μεταξύ κατοίκων και μη κατοίκων.

Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (current account): λογαριασμός του ισοζυγίου πληρωμών που καλύπτει όλες τις συναλλαγές σε αγαθά και υπηρεσίες, και τις μεταβιβάσεις εισοδήματος και τις τρέχουσες μεταβιβάσεις μεταξύ κατοίκων και μη κατοίκων.

Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών (financial account): λογαριασμός του ισοζυγίου πληρωμών που καλύπτει όλες τις συναλλαγές για άμεσες επενδύσεις, επενδύσεις χαρτοφυλακίου, λοιπές επενδύσεις, πιστωτικά παράγωγα και μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων μεταξύ κατοίκων και μη κατοίκων.

Ισοτιμία Αγοραστικών Δυνάμεων-ΙΑΔ (Purchasing Power Parity-PPP): τιμή με την οποία ένα νόμισμα μετατρέπεται σε άλλο προκειμένου να εξισωθεί η αγοραστική δύναμη των δύο νομισμάτων με την εξάλειψη των διαφορών ως προς τα επίπεδα των τιμών που ισχύουν στις αντίστοιχες χώρες. Στην απλούστερη μορφή τους, οι ΙΑΔ παρουσιάζουν το λόγο των τιμών σε εθνικό νόμισμα του ίδιου αγαθού ή υπηρεσίας σε διάφορες χώρες.

Καθαρές απαιτήσεις των NXI έναντι του εξωτερικού (MFI net external assets): οι απαιτήσεις των NXI της ζώνης του ευρώ έναντι του εξωτερικού (π.χ. χρυσός, τραπεζογραμμάτια και κέρματα ξένων νομισμάτων, τίτλοι εκδοθέντες από μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ και δάνεια προς μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ) μείον οι υποχρεώσεις του τομέα των NXI της ζώνης του ευρώ έναντι του εξωτερικού (π.χ. καταθέσεις και συμφωνίες επαναγοράς μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ, μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος και χρεόγραφα εκδοθέντα από NXI διάρκειας έως δύο ετών που διακρατούνται από μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ).

Καμπύλη αποδόσεων (yield curve): γραφική αναπαράσταση της σχέσης μεταξύ του επιτοκίου ή της απόδοσης και της διάρκειας, σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή, για χρεόγραφα με τον ίδιο πιστωτικό κίνδυνο αλλά με διαφορετικές διάρκειες. Η κλίση της καμπύλης αποδόσεων μπορεί να μετρηθεί ως η διαφορά επιτοκίων για δύο δεδομένες διάρκειες.

Κενές θέσεις εργασίας (job vacancies): με τον όρο αυτό νοούνται οι θέσεις εργασίας που είναι είτε νεοδημιουργηθείσες είτε παλαιότερες αλλά όχι κατειλημμένες είτε πρόκειται σύντομα να μείνουν κενές, εφόσον, σε όλες τις περιπτώσεις, ο εργοδότης έχει προβεί σε ενέργειες για την κάλυψή τους.

Κεντρική ισοτιμία (central parity): η συναλλαγματική ισοτιμία κάθε νομίσματος του ΜΣΙ ΙΙ έναντι του ευρώ, γύρω από την οποία καθορίζεται το περιθώριο διακύμανσής του εντός του ΜΣΙ ΙΙ.

Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (unit labour costs): δείκτης του συνολικού κόστους εργασίας ανά μονάδα παραγόμενου προϊόντος. Για τη ζώνη του ευρώ υπολογίζεται ως ο λόγος της συνολικής μισθολογικής δαπάνης προς την παραγωγικότητα της εργασίας (η οποία ορίζεται ως το ΑΕΠ σε σταθερές τιμές ανά απασχολούμενο).

Λόγος ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης (general government deficit ratio): ο λόγος του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ σε τρέχουσες τιμές της αγοράς. Είναι το αντικείμενο ενός από τα δημοσιονομικά κριτήρια του Άρθρου 104(2) της Συνθήκης ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας βάσει του οποίου διαπιστώνεται η ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος. Καλείται και λόγος ελλείμματος του προϋπολογισμού ή λόγος δημοσιονομικού ελλείμματος.

Λόγος χρέους/ΑΕΠ της γενικής κυβέρνησης (general government debt-to-GDP ratio): ο λόγος του χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ σε τρέχουσες τιμές της αγοράς. Είναι το αντίκειμενο ενός από τα δημοσιονομικά κριτήρια του Άρθρου 104 (2) της Συνθήκης ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας βάσει του οποίου διαπιστώνεται η ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος.

Λοιπές επενδύσεις (other investment): στοιχείο του ισοζυγίου πληρωμών και της ΔΕΘ που καλύπτει τις χρηματοοικονομικές συναλλαγές/θέσεις έναντι μη κατοίκων σε εμπορικές πιστώσεις, καταθέσεις και δάνεια, και λοιπούς εισπρακτέους και πληρωτέους λογαριασμούς.

M1: στενό νομισματικό μέγεθος το οποίο αποτελείται από το νόμισμα σε κυκλοφορία συν τις καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας που τηρούνται σε ΝΧΙ και στην κεντρική κυβέρνηση (π.χ. ταχυδρομικές υπηρεσίες, φορείς υπαγόμενοι στο Υπουργείο Οικονομικών).

M2: μεσαίου εύρους νομισματικό μέγεθος το οποίο αποτελείται από το M1, τις καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως τριών μηνών (δηλ. τις βραχυπρόθεσμες καταθέσεις ταμιευτηρίου) και τις καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως δύο ετών (δηλ. τις βραχυπρόθεσμες καταθέσεις προθεσμίας) που τηρούνται σε ΝΧΙ και στην κεντρική κυβέρνηση.

M3: ευρύ νομισματικό μέγεθος που αποτελείται από το M2 και εμπορεύσιμα χρηματοδοτικά μέσα, ειδικότερα συμφωνίες επαναγοράς, μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος και χρεόγραφα διάρκειας έως δύο ετών εκδοθέντα από ΝΧΙ.

Μετοχικοί τίτλοι (equities): τίτλοι που αντιπροσωπεύουν μερίδιο κυριότητας σε μια εταιρία. Περιλαμβάνουν μετοχές που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε χρηματιστήρια (εισηγμένες μετοχές), μη εισηγμένες μετοχές και άλλες μορφές συμμετοχής στο κεφάλαιο εταιρίας. Οι μετοχικοί τίτλοι συνήθως αποφέρουν εισόδημα με τη μορφή μερίσματος.

Μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό ή ανά ώρα εργασίας (compensation per employee or per hour worked): το πηλίκο της συνολικής αμοιβής σε χρήμα ή σε είδος που καταβάλλεται από τους εργοδότες στους μισθωτούς (δηλ. των ακαθάριστων αποδοχών, των επιδομάτων, της αμοιβής της υπερωριακής απασχόλησης και των εργοδοτικών εισφορών κοινωνικής ασφάλισης) προς το συνολικό αριθμό των μισθωτών ή το συνολικό αριθμό των ωρών εργασίας των μισθωτών.

ΜΣΙ ΙΙ (μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών ΙΙ) (ERM ΙΙ - exchange rate mechanism): συμφωνία συναλλαγματικών ισοτιμιών η οποία αποτελεί το πλαίσιο για τη συνεργασία στον τομέα της συναλλαγματικής πολιτικής μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ και των κρατών-μελών της ΕΕ που δεν συμμετέχουν στο Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ.

ΝΧΙ (Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα) (MFIs - Monetary Financial Institutions): τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τα οποία αποτελούν τον τομέα που εκδίδει χρήμα στη ζώνη του ευρώ. Περιλαμβάνουν το Ευρωσύστημα, τα πιστωτικά ιδρύματα (όπως ορίζονται στο κοινοτικό δίκαιο) που εδρεύουν στη ζώνη του ευρώ και όλα τα άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που εδρεύουν στη ζώνη του ευρώ και των οποίων η δραστηριότητα συνίσταται στο να δέχονται καταθέσεις ή/και στενά υποκατάστατα καταθέσεων από άλλους φορείς πλην ΝΧΙ και, για δικό τους λογαριασμό (τουλάχιστον από οικονομικής απόψεως), να χορηγούν πιστώσεις ή/και να επενδύουν σε τίτλους (κυρίως αμοιβαία κεφάλαια της αγοράς χρήματος). Η τελευταία κατηγορία απαρίζεται κατά κύριο λόγο από αμοιβαία κεφάλαια της αγοράς χρήματος, δηλ. κεφάλαια που επενδύουν σε βραχυπρόθεσμα μέσα χαμηλού κινδύνου συνήθως με διάρκεια έως 1 έτος.

Παραγωγικότητα της εργασίας (labour productivity): το προϊόν που μπορεί να παραχθεί με μια συγκεκριμένη ποσότητα εργασίας. Μπορεί να μετρηθεί με πολλούς τρόπους, συνήθως όμως μετρείται ως το πηλίκο του ΑΕΠ σε σταθερές τιμές προς τη συνολική απασχόληση ή τις συνολικές ώρες εργασίας.

Πιο μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις των NXI (MFI longer-term financial liabilities): καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια άνω των δύο ετών, καταθέσεις υπό προειδοποίηση άνω των τριών μηνών, χρεόγραφα εκδοθέντα από NXI της ζώνης του ευρώ με αρχική διάρκεια άνω των δύο ετών και κεφάλαιο και αποθεματικά του τομέα των NXI της ζώνης του ευρώ.

Πιστώσεις των NXI προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ (MFI credit to euro area residents): δάνεια που χορηγούνται από NXI προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ (μη NXI, συμπεριλαμβανομένης της γενικής κυβέρνησης και του ιδιωτικού τομέα) και τίτλοι (μετοχές, λοιποί μετοχικοί τίτλοι και χρεόγραφα) που εκδίδονται από κατοίκους της ζώνης του ευρώ (μη NXI) και διακρατούνται από NXI.

Πληθωρισμός (inflation): άνοδος του γενικού επιπέδου των τιμών, π.χ. του δείκτη τιμών καταναλωτή.

Πράξη κύριας αναχρηματοδότησης (main refinancing operation): πράξη ανοικτής αγοράς που διενεργείται από το Ευρωσύστημα κάθε εβδομάδα. Λαμβάνει τη μορφή αντιστρεπτέας συναλλαγής, διενεργείται μέσω τακτικής δημοπρασίας και κατά κανόνα έχει διάρκεια μίας εβδομάδας.

Πράξη πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (longer-term refinancing operation): πράξη ανοικτής αγοράς που διενεργείται από το Ευρωσύστημα κάθε μήνα. Λαμβάνει τη μορφή αντιστρεπτέας συναλλαγής, διενεργείται μέσω μηνιαίας τακτικής δημοπρασίας και κατά κανόνα έχει διάρκεια τριών μηνών.

Προσαρμογή ελλείμματος-χρέους γενικής κυβέρνησης (general government deficit-debt adjustment): η διαφορά μεταξύ του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης και της μεταβολής του χρέους της γενικής κυβέρνησης.

Σταθερότητα των τιμών (price stability): η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών είναι ο πρωταρχικός σκοπός του Ευρωσυστήματος. Το Διοικητικό Συμβούλιο ορίζει τη σταθερότητα των τιμών ως ετήσιο ρυθμό αύξησης του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) για τη ζώνη του ευρώ κάτω του 2%. Το Διοικητικό Συμβούλιο έχει διευκρινίσει επίσης ότι στο πλαίσιο αυτού του πρωταρχικού σκοπού επιδιώκει τη διατήρηση των ρυθμών πληθωρισμού κάτω αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα.

Σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες (ΣΣΙ) του ευρώ (ονομαστική/πραγματική) (Effective exchange rates - EERs - of the euro - nominal/real): σταθμικοί μέσοι όροι των διμερών συναλλαγματικών ισοτιμιών του ευρώ έναντι των νομισμάτων των κυριότερων εμπορικών εταίρων της ζώνης του ευρώ. Η ΕΚΤ δημοσιεύει δείκτες ονομαστικής ΣΣΙ του ευρώ έναντι δύο ομάδων εμπορικών εταίρων: το δείκτη ΣΣΙ-21 (ο οποίος περιλαμβάνει τα 11 κράτη-μέλη της ΕΕ που δεν ανήκουν στη ζώνη του ευρώ και τους 10 κυριότερους εμπορικούς εταίρους εκτός ΕΕ) και το δείκτη ΣΣΙ-41 (ο οποίος περιλαμβάνει 20 επιπλέον χώρες). Οι συντελεστές στάθμισης αντικατοπτρίζουν το μερίδιο κάθε εμπορικού εταίρου στις εξωτερικές εμπορικές συναλλαγές της ζώνης του ευρώ. Οι πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες είναι οι ονομαστικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες αποπληθωρισμένες με ένα σταθμικό μέσο όρο των τιμών ή του κόστους της ξένης χώρας σε σχέση με τις τιμές ή το κόστος στην εγχώρια αγορά. Για το λόγο αυτό μετρούν την ανταγωνιστικότητα μιας χώρας ως προς τις τιμές και το κόστος.

Τεκμαρτή μεταβλητότητα (implied volatility): η αναμενόμενη μεταβλητότητα (δηλ. η τυπική απόκλιση) των ρυθμών μεταβολής της τιμής ενός περιουσιακού στοιχείου (π.χ. μετοχής ή ομολόγου). Μπορεί να υπολογιστεί με βάση την τιμή του περιουσιακού στοιχείου, τη διάρκεια και την τιμή άσκησης του αντίστοιχου δικαιώματος προαίρεσης, καθώς και τη (μηδενικού κινδύνου) απόδοσή του, σύμφωνα με κάποιο οικονομετρικό υπόδειγμα όπως των Black-Scholes.

Τιμαριθμοποιημένα ομόλογα του Δημοσίου (inflation-indexed government bonds): ομόλογα που εκδίδονται από τη γενική κυβέρνηση και των οποίων το τοκομερίδιο και το κεφάλαιο συνδέονται με ένα συγκεκριμένο δείκτη τιμών καταναλωτή.

Τιμές παραγωγού βιομηχανικών προϊόντων (industrial producer prices): οι εργοστασιακές τιμές (χωρίς τα μεταφορικά) όλων των προϊόντων (πλην των εισαγομένων) που πωλούνται από το βιομηχανικό τομέα (εκτός των κατασκευών) στις εγχώριες αγορές των χωρών της ζώνης του ευρώ.

Τιμή αναφοράς για την αύξηση του M3 (reference value for M3 growth): ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του M3 που μεσοπρόθεσμα θεωρείται συμβατός με τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών. Επί του παρόντος η τιμή αναφοράς είναι 4,5% ετησίως.

Υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά (reserve requirement): το ελάχιστο ύψος αποθεματικών (υποχρεωτικών καταθέσεων) που υποχρεούται να τηρεί στο Ευρωσύστημα κάθε πιστωτικό ίδρυμα. Η συμμόρφωση των πιστωτικών ιδρυμάτων με την εν λόγω υποχρέωση κρίνεται με βάση τα μέσα ημερήσια υπόλοιπα στη διάρκεια μιας περιόδου τήρησης (γύρω στον ένα μήνα).

Χρεόγραφο (debt security): υπόσχεση του εκδότη (δηλ. του οφειλέτη) ότι θα πραγματοποιήσει μία ή περισσότερες πληρωμές προς τον κομιστή (δανειστή) σε μία ή περισσότερες συγκεκριμένες μελλοντικές ημερομηνίες. Οι τίτλοι αυτοί συνήθως έχουν συγκεκριμένο επιτόκιο (τοκομερίδιο) ή/και πωλούνται σε τιμή χαμηλότερη της ονομαστικής τους αξίας και κατά τη λήξη τους εξοφλούνται στην ονομαστική αξία. Τα χρεόγραφα που εκδίδονται με αρχική διάρκεια μεγαλύτερη του ενός έτους ταξινομούνται ως μακροπρόθεσμα.

Χρέος (χρηματοπιστωτικοί λογαριασμοί) (debt - financial accounts): δάνεια, υποχρεώσεις από καταθέσεις, εκδοθέντα χρεόγραφα και αποθεματικά ταμείων συντάξεων μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (που προέρχονται από άμεση ανάληψη συνταξιοδοτικών υποχρεώσεων εκ μέρους των εργοδοτών για λογαριασμό των υπαλλήλων τους), όπως αποτιμώνται σε τιμές της αγοράς στο τέλος της περιόδου. Λόγω περιορισμών που οφείλονται στη φύση των στοιχείων, το χρέος που εμφανίζεται στους τριμηνιαίους χρηματοπιστωτικούς λογαριασμούς δεν περιλαμβάνει τα δάνεια που χορηγούνται από μη χρηματοπιστωτικούς τομείς (π.χ. τα δάνεια μεταξύ εταιριών) ή από τράπεζες εκτός της ζώνης του ευρώ, ενώ στους αντίστοιχους ετήσιους λογαριασμούς περιλαμβάνει τις συνιστώσες αυτές.

Χρέος της γενικής κυβέρνησης (general government debt): το ακαθάριστο χρέος (καταθέσεις, δάνεια και χρεόγραφα εκτός των παράγωγων χρηματοοικονομικών προϊόντων), στην ονομαστική του αξία, που εκκρεμεί στο τέλος του έτους, ενοποιημένο εντός και μεταξύ των τομέων της γενικής κυβέρνησης.

Χρηματοπιστωτικοί λογαριασμοί (financial accounts): τμήμα του συστήματος των εθνικών λογαριασμών (ή των λογαριασμών της ζώνης του ευρώ) που αποτυπώνουν τη χρηματοοικονομική κατάσταση (αποθέματα και λογιστικές καταστάσεις), τις χρηματοπιστωτικές συναλλαγές και άλλες μεταβολές των διαφόρων θεσμικών τομέων της οικονομίας ανά είδος χρηματοπιστωτικού μέσου.

ISSN 1561025-X



9 771561 025009