



# Απαντήσεις στις παρατηρήσεις που διατύπωσε το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο στο ψήφισμά του σχετικά με την Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για το 2021

Αυτό το έγγραφο παρατηρήσεων, το οποίο δημοσιεύθηκε με την ευκαιρία της παρουσίασης της Ετήσιας Έκθεσης της ΕΚΤ για το 2022 στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, παρέχει απαντήσεις στα ζητήματα και τα αιτήματα που τέθηκαν από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο στο ψήφισμά του σχετικά με την Ετήσια Έκθεση του προηγούμενου έτους.<sup>1</sup> Το έγγραφο είναι δομημένο κατά θέμα και κάθε παράγραφος αναφέρεται σε τουλάχιστον μία παράγραφο του ψηφίσματος. Σκοπός του είναι να επεξηγήσει καλύτερα τις πολιτικές της ΕΚΤ και να προωθήσει τον διάλογο με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το ευρύ κοινό σχετικά με τα βασικά ζητήματα που έθεσαν τα μέλη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου. Η ΕΚΤ δημοσιεύει τέτοια έγγραφα απαντήσεων από το 2016, κατόπιν πρότασης του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου.<sup>2</sup>

## 1 Νομισματική πολιτική

**Όσον αφορά την πρόταση να εξεταστεί μια πιο ισορροπημένη και σταδιακή προσαρμογή της νομισματικής πολιτικής, η ΕΚΤ σημειώνει ότι ο ρυθμός αύξησης των επιτοκίων της ευθυγραμμίζεται με τον πρωταρχικό της στόχο να διασφαλίζει τη σταθερότητα των τιμών μεσοπρόθεσμα. Με βάση τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ για τη ζώνη του ευρώ του Μαρτίου 2023, ο πληθωρισμός αναμένεται να παραμείνει υπερβολικά υψηλός για πολύ μεγάλο χρονικό διάστημα.** Η ΕΚΤ έχει λάβει αποφασιστικά μέτρα από τότε που ξεκίνησε την ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής τον Δεκέμβριο του 2021, τα οποία συνάδουν με την αποφασιστικότητά της να διασφαλίσει ότι ο πληθωρισμός θα επανέλθει εγκαίρως στον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2%. Λόγω του αυξημένου βαθμού αβεβαιότητας, το Διοικητικό Συμβούλιο υιοθετεί μια προσέγγιση που εξαρτάται από τα στοιχεία για τις αποφάσεις που λαμβάνει σχετικά με την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής. Οι αποφάσεις του για τα επιτόκια πολιτικής θα καθορίζονται από μια αξιολόγηση των προοπτικών για τον πληθωρισμό, υπό το πρίσμα εισερχόμενων οικονομικών και χρηματοπιστωτικών στοιχείων, καθώς και της εξέλιξης του υποκείμενου πληθωρισμού και της έντασης της μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Η διατήρηση της σταθερότητας των

<sup>1</sup> Το κείμενο του [ψηφίσματος](#) όπως εγκρίθηκε είναι διαθέσιμο στον δικτυακό τόπο του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου.

<sup>2</sup> Το παρόν έγγραφο παρατηρήσεων δεν καλύπτει τα θέματα που εξετάζονται στο ψήφισμα του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου σχετικά με την τραπεζική ένωση. Για ανάλυση αυτών των θεμάτων, βλ. την [Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για την εποπτική δραστηριότητα](#). Οι απαντήσεις στις παρατηρήσεις που διατυπώνονται στο ψήφισμα για την τραπεζική ένωση θα δημοσιευθούν αργότερα εντός του έτους.

τιμών είναι η καλύτερη δυνατή συνεισφορά που μπορεί να έχει η νομισματική πολιτική στην οικονομική ανάπτυξη και στη δημιουργία θέσεων εργασίας.

**Όσον αφορά το αίτημα που διατυπώνεται στο ψήφισμα για πιστή στόχευση του πληθωρισμού σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, η ΕΚΤ σημειώνει ότι τα μέτρα νομισματικής πολιτικής που έχει λάβει εξακολουθούν να διαμορφώνονται από τις προοπτικές για τη σταθερότητα των τιμών μεσοπρόθεσμα.** Το Διοικητικό Συμβούλιο είναι αποφασισμένο να διασφαλίσει την έγκαιρη επαναφορά του πληθωρισμού στον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2%, παραμένοντας έτοιμο να προσαρμόσει όλα τα μέσα που διαθέτει εντός των ορίων της εντολής του. Λόγω των έκτακτων περιστάσεων που χαρακτηρίζουν το τρέχον οικονομικό περιβάλλον, συμπεριλαμβανομένων των προβλημάτων στις αλυσίδες εφοδιασμού, του ρωσοουκρανικού πολέμου και του υψηλού βαθμού αβεβαιότητας συνολικά, είναι σημαντικό να εξετάζονται προσεκτικά τα εισερχόμενα στοιχεία κατά την αξιολόγηση των προοπτικών για τον πληθωρισμό. Οι προβολές εμπειρογνομώνων που βασίζονται σε υποδείγματα επίσης εξακολουθούν να διαδραματίζουν αναπόσπαστο ρόλο στη λήψη αποφάσεων νομισματικής πολιτικής.

**Όσον αφορά το αίτημα για έναρξη διεθνούς διαλόγου με άλλες κεντρικές τράπεζες, η ΕΚΤ σημειώνει ότι ήδη ανταλλάσσει απόψεις με άλλες κεντρικές τράπεζες σχετικά με τις προοπτικές της σταθερότητας των τιμών και τις συναρτήσεις της αντίδρασης της νομισματικής πολιτικής σε διάφορα διεθνή φόρα.** Σε ένα περιβάλλον παγκοσμίως συγχρονισμένων πιέσεων σε σχέση με τον πληθωρισμό, είναι σημαντικό οι φορείς χάραξης νομισματικής πολιτικής να λαμβάνουν υπόψη τις δυναμικές επιδράσεις των αποφάσεων που λαμβάνουν άλλες κεντρικές τράπεζες. Γι' αυτό, οι σημαντικές κεντρικές τράπεζες έχουν τακτικές επαφές, σε διάφορα φόρα, για να συζητούν τις σχετικές οικονομικές και χρηματοπιστωτικές εξελίξεις, καθώς και τις συναρτήσεις της αντίδρασης της νομισματικής πολιτικής. Η ΕΚΤ διενεργεί επίσης εκτενή ανάλυση των διεθνών δευτερογενών επιδράσεων, μεταξύ άλλων στο πλαίσιο των προβολών που καταρτίζει τακτικά, οι οποίες λαμβάνονται υπόψη στις συζητήσεις για τη νομισματική πολιτική.<sup>3</sup>

**Όσον αφορά το αίτημα για διεξοδικότερη αιτιολόγηση τυχόν μελλοντικών αποφάσεων για τα επιτόκια πολιτικής, η ΕΚΤ σημειώνει ότι ανακοινώνει εκτενώς το σκεπτικό της μέσω διαφόρων διαύλων.** Το σκεπτικό στο οποίο βασίζονται οι αποφάσεις νομισματικής πολιτικής αποτυπώνεται πρωτίστως στη δήλωση νομισματικής πολιτικής που δημοσιεύεται μετά από κάθε συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου για τη νομισματική πολιτική. Συμπληρωματικά προς αυτό, τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ εξηγούν τις απόψεις και τις θέσεις τους, συμπεριλαμβανομένων των απόψεων και θέσεων που παρουσιάζει η Πρόεδρος της ΕΚΤ ενώπιον του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, στο πλαίσιο ομιλιών και συνεντεύξεων. Επιπλέον, και οι εκδόσεις της ΕΚΤ, όπως η Ετήσια Έκθεση και το Οικονομικό Δελτίο, καθώς και άλλες μορφές επικοινωνίας παρουσιάζουν το σκεπτικό στο οποίο βασίζονται οι αποφάσεις νομισματικής πολιτικής του Διοικητικού Συμβουλίου. Οι αναφορές σχετικά με τις συνεδριάσεις νομισματικής πολιτικής του

<sup>3</sup> Βλ., για παράδειγμα, το Πλαίσιο 2, με τίτλο «Το διεθνές περιβάλλον», Μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομώνων της ΕΚΤ για τη ζώνη του ευρώ, Μάρτιος 2023.

Διοικητικού Συμβουλίου παρέχουν αναλυτικές πληροφορίες για τις συζητήσεις βάσει των οποίων λαμβάνονται αποφάσεις. Επιπροσθέτως, μετά την επανεξέταση της στρατηγικής της για τη νομισματική πολιτική την περίοδο 2020-21, η ΕΚΤ εργάζεται ακατάπαυστα προκειμένου να βελτιώσει την επικοινωνία της με το ευρύ κοινό προκειμένου να επεξηγή καλύτερα τις αποφάσεις της με σαφή και προσιτό τρόπο. Για παράδειγμα, εισήγαγε την εικονογραφημένη δήλωση νομισματικής πολιτικής (με τίτλο «Η δήλωση νομισματικής πολιτικής μας με μια ματιά»), η οποία δημοσιεύεται μετά από κάθε συνέντευξη Τύπου για τη νομισματική πολιτική. Πιο πρόσφατα, η ΕΚΤ θέσπισε επίσης την πρωτοβουλία «ECB & You», με σκοπό να δημιουργήσει έναν χώρο ανοικτού διαλόγου με τους πολίτες της ζώνης του ευρώ, να απαντά στα ερωτήματά τους και να ακούει τα ζητήματα που τους απασχολούν. Αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό σε ένα περιβάλλον υψηλού πληθωρισμού που προϋποθέτει αποφασιστικά μέτρα νομισματικής πολιτικής.

**Όσον αφορά την εξάρτηση από εξωτερικούς οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας για τα κρατικά ομόλογα εντός του πλαισίου της για τις εξασφαλίσεις, η ΕΚΤ επισημαίνει ότι το Ευρωσύστημα δεν βασίζεται ούτε αποκλειστικά ούτε μηχανιστικά σε οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας.** Το Ευρωσύστημα διαθέτει ένα καθιερωμένο πλαίσιο αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας (Eurosystem credit assessment framework – ECAF), το οποίο καθορίζει διαδικασίες, κανόνες και τεχνικές προκειμένου να διασφαλίζεται ότι τηρούνται τα υψηλά κριτήρια πιστοληπτικής διαβάθμισης για τους τίτλους που χρησιμοποιούνται ως εξασφαλίσεις και τις αγορές που διενεργούνται στο πλαίσιο των πράξεων νομισματικής πολιτικής.<sup>4</sup> Οι κανόνες αυτοί, που έχουν καθοριστεί δημοσίως στις νομικές πράξεις του Ευρωσυστήματος, περιλαμβάνουν τις απαιτήσεις που πρέπει να πληρούνται προκειμένου οι εν λόγω οργανισμοί να γίνονται αποδεκτοί από το Ευρωσύστημα ως εξωτερικοί οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Ωστόσο, το Ευρωσύστημα δεν στηρίζεται ούτε αποκλειστικά ούτε μηχανιστικά σε οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Συνεργάζεται εκτενώς με αυτούς τους οργανισμούς και εξετάζει προσεκτικά τις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας προκειμένου να τις κατανοεί καλύτερα και να διαχωρίζει τον ρόλο της κρίσης στις αποφάσεις που λαμβάνονται για αυτές τις αξιολογήσεις. Αυτή η ενδεδειγμένη δέουσα επιμέλεια επιτρέπει στο Ευρωσύστημα να χρησιμοποιεί το δικαίωμά του να εφαρμόζει διακριτική ευχέρεια και να παρεκκλίνει από τις εξωτερικές αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας όταν κρίνεται απαραίτητο. Για παράδειγμα, στο παρελθόν το Ευρωσύστημα χορήγησε εξαιρέσεις από την ελάχιστη απαίτηση πιστοληπτικής διαβάθμισης προκειμένου να κάνει δεκτά κρατικά χρεόγραφα επιμέρους χωρών. Κατά τη διάρκεια της πανδημίας του κορωνοϊού (COVID-19), διατήρησε επίσης την επιλεξιμότητα ορισμένων εμπορεύσιμων τίτλων – συμπεριλαμβανομένων των κρατικών ομολόγων – έστω και αν είχαν υποβαθμιστεί από τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Γίνεται φανερό ότι το Ευρωσύστημα χρησιμοποιεί όλες τις σχετικές πληροφορίες για να προσδιορίζει την πιστοληπτική διαβάθμιση ενός τίτλου. Η χρήση εξωτερικών αξιολογήσεων για τον προσδιορισμό της πιστοληπτικής ικανότητας των κρατικών ομολόγων στο πλαίσιο της εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής λήφθηκε μάλιστα υπόψη στην επανεξέταση της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής.

<sup>4</sup> Βλ. τον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με το [ECAF](#).

Περαισσότερες πληροφωρίες διατίθενται σε ειδική ενότητα ενός τεύχους της σειράς Occasional Papers της ΕΚΤ σχετικά με τις αλληλεπιδράσεις της νομισματικής και της δημοσιονομικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ.<sup>5</sup>

## 2 Πληθωρισμός

**Όσον αφορά την ανησυχία που εκφράστηκε στο ψήφισμα σχετικά με τα ιστορικά υψηλά επίπεδα του πληθωρισμού, η ΕΚΤ είναι έτοιμη να εξακολουθήσει να προσαρμόζει όλα τα μέσα που διαθέτει εντός των ορίων της εντολής της προκειμένου να διασφαλίσει ότι ο πληθωρισμός θα επανέλθει στον μεσοπρόθεσμο στόχο της.** Το 2022 η ζώνη του ευρώ επηρεάστηκε από έναν συνδυασμό έκτακτων διαταραχών, οι οποίες ώθησαν τους ρυθμούς πληθωρισμού σε πρωτοφανή υψηλά επίπεδα. Παράγοντες από την πλευρά της προσφοράς, όπως η απότομη άνοδος των τιμών της ενέργειας και των τροφίμων και τα επίμονα προβλήματα στις αλυσίδες εφοδιασμού, είχαν πολύ σημαντική συμβολή στην άνοδο του πληθωρισμού. Στον εγχώριο τομέα, παράγοντες από την πλευρά της ζήτησης είχαν επίσης κάποια συμβολή, ιδίως στους τομείς που επηρεάστηκαν έντονα από την επανεκκίνηση της οικονομίας. Η επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου των μισθών και η διεύρυνση των περιθωρίων κέρδους συνέβαλαν στις πιέσεις από την πλευρά του εγχώριου κόστους. Η επίδραση αυτών των παραγόντων αναμένεται να εξασθενήσει, επομένως ο γενικός πληθωρισμός αναμένεται να συνεχίσει να υποχωρεί. Ταυτόχρονα, η ΕΚΤ εξακολουθεί να παραμένει σε επαγρύπνηση για τους κινδύνους που περιβάλλουν αυτές τις προοπτικές και είναι προσεκτική σε τυχόν ενδείξεις ενός φαύλου κύκλου αυξήσεων μισθών-τιμών. Η τρέχουσα αύξηση των μισθών αντικατοπτρίζει το γεγονός ότι η αγοραστική δύναμη ανακάμ τις απώλειες σε σχέση με τις τιμές σε ένα περιβάλλον στενότητας των αγορών εργασίας. Οι περισσότεροι δείκτες των πιο μακροπρόθεσμων προσδοκιών για τον πληθωρισμό διαμορφώνονται επί του παρόντος γύρω στο 2%, αν και απαιτούν συνεχή παρακολούθηση.

**Όσον αφορά την έννοια του μεσοπρόθεσμου ορίζοντα ως προς τον στόχο για τον πληθωρισμό, η ΕΚΤ σημειώνει ότι δεν υπάρχει εκ των προτέρων αριθμητικά ακριβής ορισμός του μεσοπρόθεσμου ορίζοντα.** Όπως εξήγησε η Πρόεδρος της ΕΚΤ σε πρόσφατη επιστολή, ο μεσοπρόθεσμος προσανατολισμός επιτρέπει αναπόφευκτες βραχυπρόθεσμες αποκλίσεις του πληθωρισμού από τον στόχο του 2%, καθώς και χρονικές υστερήσεις και διακυμάνσεις στη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής στην οικονομία και τον πληθωρισμό.<sup>6</sup> Η ευελιξία του μεσοπρόθεσμου προσανατολισμού αποτυπώνει το γεγονός ότι η ενδεδειγμένη αντίδραση της νομισματικής πολιτικής σε μια απόκλιση του πληθωρισμού από τον στόχο εξαρτάται από το περιβάλλον καθώς και από την προέλευση, το μέγεθος και τον επίμονο χαρακτήρα της ίδιας της απόκλισης. Για παράδειγμα, μια διαταραχή στην πλευρά της ζήτησης αγαθών και υπηρεσιών μπορεί να μετατοπίσει τον πληθωρισμό και την πραγματική οικονομική δραστηριότητα προς την ίδια

<sup>5</sup> Βλ. Πλαίσιο 9, Work stream on monetary-fiscal policy interactions, «[Monetary-fiscal policy interactions in the euro area](#)», Occasional Paper Series, No 273, ECB, September 2021.

<sup>6</sup> Βλ. «[Επιστολή της Πρόεδρος της ΕΚΤ προς τον κ. Jonás Fernández Álvarez, μέλος του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, σχετικά με τη νομισματική πολιτική](#)», 18 Απριλίου 2023.

κατεύθυνση, ενώ οι διαταραχές στην πλευρά της προσφοράς αγαθών και υπηρεσιών θα μπορούσαν να δημιουργήσουν μια προσωρινή σχέση αντιστάθμισης (trade-off) μεταξύ του πληθωρισμού και της πραγματικής οικονομικής δραστηριότητας. Συνήθως, η ανάγκη να ευθυγραμμιστούν οι συνθήκες εγχώριας ζήτησης και να διατηρηθούν οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό σταθεροποιημένες είναι πιο επιτακτική στην πρώτη περίπτωση, κάτι που μπορεί να καταστήσει σκόπιμη την υιοθέτηση ενός μικρότερου ορισμού του μεσοπρόθεσμου ορίζοντα από ό,τι στη δεύτερη περίπτωση. Η ΕΚΤ εξηγεί τις προσαρμογές του χρονικού ορίζοντα στις δηλώσεις της για τη νομισματική πολιτική και στα άρθρα του Οικονομικού Δελτίου.

**Όσον αφορά την ανησυχία για τη συμβολή των κερδών στον πληθωρισμό, καθώς και το αίτημα για τακτική δημοσίευση των δεδομένων σχετικά με αυτή τη συμβολή, η ΕΚΤ έχει εκφράσει και αυτή την ανησυχία της για το ρόλο που διαδραματίζουν τα κέρδη του επιχειρηματικού τομέα στις τρέχουσες εξελίξεις στον πληθωρισμό.** Όπως εξήγησε η Πρόεδρος της ΕΚΤ σε πρόσφατη επιστολή της, η ΕΚΤ αναλύει τακτικά τις εξελίξεις στις τιμές με βάση ένα ευρύ φάσμα δεικτών και αυτή η ανάλυση επικεντρώνεται εξίσου στις εξελίξεις στους μισθούς και στα κέρδη.<sup>7</sup> Όσον αφορά τη συμβολή των κερδών στον πληθωρισμό, από την ανάλυση της ΕΚΤ προκύπτει ότι η αύξηση των περιθωρίων κέρδους έχει συμβάλει σημαντικά στην αύξηση των πιέσεων από την πλευρά του εγχώριου κόστους στη ζώνη του ευρώ. Πολλές επιχειρήσεις σε τομείς που αντιμετώπισαν περιορισμό της προσφοράς και αναζωπύρωση της ζήτησης ήταν σε θέση να αυξήσουν τα περιθώρια κέρδους τους. Το δ' τρίμηνο του 2022, τα κέρδη ανά μονάδα προϊόντος συνέβαλαν κάτι παραπάνω από το μισό στις εγχώριες πιέσεις στις τιμές, όπως μετρείται από τον ετήσιο ρυθμό αύξησης του αποπληθωριστή του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος, ενώ το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος συνέβαλε κάτι παρακάτω από το μισό.<sup>8</sup> Οι αυξήσεις των κερδών ανά μονάδα προϊόντος ήταν ιδιαίτερα έντονες στους τομείς της ενέργειας, της γεωργίας, των κατασκευών, της μεταποίησης και των εμπορικών και μεταφορικών υπηρεσιών. Γενικά, σύμφωνα με την ανάλυση της ΕΚΤ, συνολικά, οι επιχειρήσεις δεν απορρόφησαν τις πιέσεις στις τιμές των συντελεστών παραγωγής μέσω χαμηλότερων περιθωρίων κέρδους – μια τάση που είχε παρατηρηθεί στο παρελθόν – αλλά αντιθέτως τις μετακύλησαν στις τιμές πώλησης. Η ασυνήθιστα έντονη μετακύλιση μπορεί να αντανακλά μειωμένες πιέσεις από τον ανταγωνισμό σε ένα περιβάλλον υψηλού πληθωρισμού που χαρακτηρίζεται από στενότητα της προσφοράς παγκοσμίως και ανάκαμψη της ζήτησης μετά την πανδημία. Σε ένα τέτοιο περιβάλλον, η διατήρηση ή η διεύρυνση των περιθωρίων κέρδους μπορεί να επιτευχθεί χωρίς απώλεια μεριδίου της αγοράς. Όσον αφορά τα στοιχεία για την εξέλιξη της κερδοφορίας, η ΕΚΤ σημειώνει ότι η μακροοικονομική της ανάλυση βασίζεται σε μεγάλο βαθμό στις πληροφορίες που παρέχουν οι εθνικοί και τομεακοί λογαριασμοί. Όσον αφορά το αίτημα για τακτική δημοσίευση του υπολογισμού της συνεισφοράς, η ΕΚΤ επισημαίνει ότι οι πληροφορίες από τους

<sup>7</sup> Βλ. την «Επιστολή της Προέδρου της ΕΚΤ προς την κα Henrike Hahn, τον κ. Ernest Urtasun και τον κ. Rasmus Andresen, μέλη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, σχετικά με τις οικονομικές εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ», 18 Απριλίου 2023.

<sup>8</sup> Ο αποπληθωριστής του ΑΕΠ μετρά την «τιμή» της συνολικής προστιθέμενης αξίας ανά μονάδα προϊόντος. Μπορεί να αναλυθεί στο κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, στο ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα (ή κέρδος) ανά μονάδα προϊόντος και στους καθαρούς έμμεσους φόρους ανά μονάδα προϊόντος. Βλ. επίσης Arce, O., Hahn, E. and Koester, G., «How tit-for-tat inflation can make everyone poorer», *Το ιστολόγιο της ΕΚΤ*, ΕΚΤ, 30 Μαρτίου 2023, και «Profitability and leverage developments of listed non-financial corporations in the euro area», Monthly Bulletin, ECB, June 2006.

εθνικούς και τους τομεακούς λογαριασμούς είναι διαθέσιμες στο κοινό και ότι η ΕΚΤ κοινοποιεί τακτικά τα στοιχεία στα οποία στηρίζεται η ανάλυσή της και δημοσιεύει επικαιροποιημένες αξιολογήσεις, για παράδειγμα στο Οικονομικό Δελτίο της ΕΚΤ.<sup>9</sup>

**Όσον αφορά την ανησυχία ότι αυξάνεται η αβεβαιότητα σε σχέση με τις προσδοκίες για τον πληθωρισμό, η ΕΚΤ σημειώνει ότι οι περισσότεροι δείκτες των πιο μακροπρόθεσμων προσδοκιών για τον πληθωρισμό διαμορφώνονται γύρω από τον στόχο του 2% και δεν παρουσιάζουν ενδείξεις αποσταθεροποίησης.** Εντούτοις, η ΕΚΤ επισημαίνει τακτικά πόσο σημαντικό είναι να παρακολουθεί συνεχώς τις εξελίξεις στις προσδοκίες για τον πληθωρισμό και να αναλαμβάνει ταχεία δράση σε περίπτωση εμφάνισης σαφών ενδείξεων ότι η αβεβαιότητα έχει αυξηθεί σε σχέση με τις προσδοκίες.

**Όσον αφορά το αίτημα η ΕΚΤ να ξετάσει περαιτέρω τον ρόλο των προσδοκιών για τον πληθωρισμό και τον τρόπο με τον οποίο επηρεάζονται από τις ανακοινώσεις και τη δράση της, η ΕΚΤ συλλέγει στοιχεία από εξειδικευμένους φορείς διενέργειας προβλέψεων, χρηματοπιστωτικές αγορές, οικονομικούς αναλυτές και καταναλωτές.** Μελετά τους παράγοντες που διαμορφώνουν τις προσδοκίες για τον πληθωρισμό και τις πληροφορίες που περιέχουν για τον μελλοντικό πληθωρισμό. Οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό έχουν σημασία για τον πληθωρισμό επειδή επηρεάζουν τις αποφάσεις των ανθρώπων για τις δαπάνες, την αποταμίευση και τις επενδύσεις τους, καθώς και τη διαδικασία διαμόρφωσης των μισθών και των τιμών. Αποτελούν βασική συνιστώσα των υποδειγμάτων για τη δυναμική του πληθωρισμού από τη δεκαετία του '60 και διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στα υποδείγματα που χρησιμοποιούν οι κεντρικές τράπεζες σε όλο τον κόσμο για την τεκμηρίωση και την αξιολόγηση της νομισματικής πολιτικής. Στο πλαίσιο του έργου τους κατά τη διαδικασία επανεξέτασης της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής το 2020-21, οι εμπειρογνώμονες του Ευρωσυστήματος εξέτασαν τη φύση και τον ρόλο των προσδοκιών για τον πληθωρισμό.<sup>10</sup> Οι προσδοκίες που σχετίζονται με την πορεία και το επίπεδο του πληθωρισμού σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα μπορούν να αποτελέσουν χρήσιμους δείκτες της αξιοπιστίας της νομισματικής πολιτικής και μπορούν επίσης να συνεισφέρουν στην ανάλυση σεναρίων και κινδύνων στις προβλέψεις που διενεργούνται με τη χρήση διαρθρωτικών υποδειγμάτων. Οι εμπειρογνώμονες του Ευρωσυστήματος διαπίστωσαν ότι οι δράσεις και οι ανακοινώσεις της ΕΚΤ μπορούν να επηρεάσουν σημαντικά τις προσδοκίες για τον πληθωρισμό. Για παράδειγμα, διαπιστώθηκε ότι μετά τη θέσπιση των προγραμμάτων αγοράς στοιχείων ενεργητικού το 2014 σημειώθηκαν στατιστικά σημαντικές αυξήσεις των επιτοκίων spot των συμφωνιών ανταλλαγής που συνδέονται με τον πληθωρισμό σε όλες τις διάρκειες. Διαπιστώθηκε επίσης ότι υπήρξαν στατιστικά σημαντικές προσαρμογές των προσδοκιών του ιδιωτικού τομέα ως απάντηση στη δημοσίευση των προβολών

<sup>9</sup> Βλ., για παράδειγμα., «Profit developments in the euro area», *Monthly Bulletin*, ECB, August 2008, «Ο ρόλος των κερδών στη διαμόρφωση των εγχώριων πιέσεων επί των τιμών στη ζώνη του ευρώ», *Μηνιαίο Δελτίο*, ΕΚΤ, Μάρτιος 2013, «Πώς τα κέρδη διαμορφώνουν τις εγχώριες πιέσεις επί των τιμών στη ζώνη του ευρώ;», *Οικονομικό Δελτίο*, Τεύχος 6, ΕΚΤ, 2019, και «Ο ρόλος των περιθωρίων κέρδους στην προσαρμογή στην πανδημική διαταραχή», *Οικονομικό Δελτίο*, Τεύχος 2, ΕΚΤ, 2021.

<sup>10</sup> Βλ. Work stream on inflation expectations, «Inflation expectations and their role in Eurosystem forecasting», *Occasional Paper Series*, No 264, ECB, 2021.

του Ευρωσυστήματος. Ο αντίκτυπος των ανακοινώσεων της ΕΚΤ στις προσδοκίες για τον πληθωρισμό αποτελεί αντικείμενο συνεχούς εσωτερικής ανάλυσης.<sup>11</sup>

**Όσον αφορά την ανησυχία για τις αποκλίσεις του πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ και το κατά πόσον αυτό θέτει σε κίνδυνο τον ενιαίο χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ και του συστήματος μετάδοσής της, η ΕΚΤ σημειώνει ότι η νομισματική πολιτική της επικεντρώνεται στον πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο.** Οι διαφορές πληθωρισμού δεν αποτελούν από μόνες τους πηγή ανησυχίας σε μια νομισματική ένωση, στο βαθμό που αντανακλούν πρόσκαιρες προσαρμογές σε διαταραχές ή συνδέονται με τη διαδικασία πραγματικής σύγκλισης. Μεγάλο μέρος της τρέχουσας απόκλισης των ρυθμών πληθωρισμού μπορεί να εξηγηθεί από τη διαφορετική έκθεση των χωρών στην προηγούμενη απότομη άνοδο των τιμών της ενέργειας και των τροφίμων, καθώς και στα προβλήματα στις αλυσίδες εφοδιασμού που σχετίζονται με την πανδημία. Επιπλέον, ο διαφορετικός βαθμός έκθεσης των χωρών στον τομέα του τουρισμού και της φιλοξενίας (στον οποίο σημειώθηκε έντονη ανάκαμψη της καταναλωτικής ζήτησης λόγω της επανεκκίνησης της οικονομίας) συνέβαλε στην απόκλιση του πληθωρισμού. Η ΕΚΤ προσδοκά ότι η διαφορετική επίδραση αυτών των παραγόντων θα είναι σε μεγάλο βαθμό προσωρινή και, κατά συνέπεια, οι διαφορές πληθωρισμού θα ομαλοποιηθούν με την πάροδο του χρόνου. Η απόκλιση που οφείλεται στον πληθωρισμό της ενέργειας αναμένεται να συρρικνωθεί καθώς οι εξελίξεις στις τιμές της ενέργειας επανέρχονται σε φυσιολογικές συνθήκες, γεγονός που θα μειώνει επίσης τις διαφορές πληθωρισμού που οφείλονται στις διαφορές των αντισταθμιστικών μέτρων από χώρα σε χώρα. Οι διαφορές που οφείλονται στη διαφορετική επανεκκίνηση της οικονομίας μεταξύ των χωρών, καθώς και στην έκθεση σε προβλήματα στις αλυσίδες εφοδιασμού σε παγκόσμιο επίπεδο, αναμένεται επίσης να ομαλοποιηθούν μόλις εξαλειφθούν αυτές οι επιδράσεις. Στο βαθμό που οι διαφορές πληθωρισμού αντανακλούν διαρθρωτικές διαφορές μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ, θα πρέπει να αντιμετωπιστούν με κατάλληλες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις σε εθνικό επίπεδο.

### 3 Ανάλυση δευτερευόντων στόχων και αναλογικότητας

**Όσον αφορά την πρόταση του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου να παρέχει εισροή στοιχείων στην ΕΚΤ όσον αφορά τον δευτερεύοντα στόχο της αξιοποιώντας το παρόν ψήφισμα, η ΕΚΤ επικροτεί την εισροή τέτοιων στοιχείων.** Σύμφωνα με τον δευτερεύοντα στόχο της όπως αναφέρεται στο άρθρο 127 παράγραφος 1 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η ΕΚΤ, με την επιφύλαξη του στόχου της σταθερότητας των τιμών, στηρίζει τις γενικές οικονομικές πολιτικές στην Ευρωπαϊκή Ένωση προκειμένου να συμβάλει στην υλοποίηση των στόχων της ΕΕ

<sup>11</sup> Βλ. Work stream on monetary policy communications, «[Clear, consistent and engaging: ECB monetary policy communication in a changing world](#)», *Occasional Paper Series*, No 274, ECB, September 2021.

που ορίζονται στο άρθρο 3 της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση.<sup>12</sup> Στο πλαίσιο της χάραξης των οικονομικών πολιτικών, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο είναι ένα από τα θεσμικά όργανα της ΕΕ που έχει σχέση με την επιδίωξη του δευτερεύοντα στόχου της ΕΚΤ, μαζί με το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Εν προκειμένω, η ΕΚΤ υπενθυμίζει ότι η έκφραση και η ιεράρχηση των γενικών οικονομικών πολιτικών στην ΕΕ προκύπτουν ιδίως από την έκδοση νομικών πράξεων και την ανάληψη διεθνών υποχρεώσεων, όπως η προσχώρηση της ΕΕ στη Συμφωνία του Παρισιού το 2016. Η σαφής ιεράρχηση ορισμένων οικονομικών πολιτικών από τα αρμόδια θεσμικά όργανα της ΕΕ, συμπεριλαμβανομένου του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, θα συμβάλει στην καθοδήγηση της ΕΚΤ κατά την επιδίωξη του δευτερεύοντα στόχου της. Επιπλέον, για την επιδίωξη του εν λόγω στόχου είναι σημαντικό να λαμβάνονται υπόψη παράγοντες όπως η εγγύτητα της πολιτικής προς τον πρωταρχικό στόχο και ο βασικός τομέας εμπειρογνωμοσύνης της ΕΚΤ, καθώς και ο βαθμός ακρίβειας και ο ανεπιφύλακτος χαρακτήρας των εν λόγω οικονομικών πολιτικών.

**Όσον αφορά το αίτημα προς την ΕΚΤ να αφιερώσει ειδικό κεφάλαιο στην Ετήσια Έκθεση για να εξηγήσει τον τρόπο με τον οποίο ερμήνευσε και ενήργησε ως προς τον δευτερεύοντα στόχο της και να παρουσιάσει τις επιπτώσεις της νομισματικής πολιτικής της στις γενικές οικονομικές πολιτικές της ΕΕ, η ΕΚΤ υπενθυμίζει ότι το Διοικητικό Συμβούλιο ήδη λαμβάνει υπόψη άλλες παραμέτρους που σχετίζονται με την άσκηση της νομισματικής πολιτικής στο πλαίσιο των αποφάσεών του για τη νομισματική πολιτική, όπως αναγνωρίστηκε ρητά στη στρατηγική νομισματικής πολιτικής του. Αυτό αποδεικνύεται από τις εισαγωγικές παρατηρήσεις της Προέδρου της ΕΚΤ στο πλαίσιο των νομισματικών διαλόγων με την Επιτροπή Οικονομικής και Νομισματικής Πολιτικής του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, καθώς και των συνεντεύξεων Τύπου της ΕΚΤ, όπου η Πρόεδρος εκθέτει παραμέτρους σχετικές με την επιδίωξη του πρωταρχικού στόχου όσον αφορά, για παράδειγμα, την απασχόληση και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Η συνεκτίμηση αυτών των παραμέτρων ασκεί επιδράσεις στην πραγματική οικονομία και στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και συμβάλλει στη σταθερότητα των τιμών. Όπως τονίστηκε στο πλαίσιο της επανεξέτασης της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής το 2020-21:<sup>13</sup> κατά την προσαρμογή των μέσων νομισματικής πολιτικής του, το Διοικητικό Συμβούλιο – υπό την προϋπόθεση ότι δύο παράμετροι της δέσμης μέσων ευνοούν εξίσου τη σταθερότητα των τιμών και δεν την θίγουν – θα επιλέγει την παράμετρο που στηρίζει με τον καλύτερο τρόπο τις γενικές οικονομικές πολιτικές της Ευρωπαϊκής Ένωσης σε σχέση με την ανάπτυξη, την απασχόληση και την κοινωνική ενσωμάτωση, προστατεύει τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και συμβάλλει στον περιορισμό των επιδράσεων της κλιματικής αλλαγής, προκειμένου να συμβάλει στους στόχους της ΕΕ. Αν και η επεξήγηση για το πώς το Διοικητικό Συμβούλιο λαμβάνει υπόψη τέτοιες**

<sup>12</sup> Για παράδειγμα, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να τροποποιήσει το πλαίσιο του προγράμματος αγοράς ομολόγων του επιχειρηματικού τομέα (corporate sector purchase programme – CSPP) με στροφή προς εκδότες με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις, αναφερόμενο όχι μόνο στον πρωταρχικό στόχο, αλλά και στον δευτερεύοντα στόχο της ΕΚΤ. Βλ. αιτιολογική σκέψη 3 της [απόφασης \(ΕΕ\) 2022/1613](#) της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 9ης Σεπτεμβρίου 2022, που τροποποιεί την απόφαση (ΕΕ) 2016/948 σχετικά με την εφαρμογή του προγράμματος αγοράς ομολόγων του επιχειρηματικού τομέα (ΕΚΤ/2016/16) (ΕΚΤ/2022/29), ΕΕ L 241 της 19.9.2022, σ. 13.

<sup>13</sup> Βλ. «[An overview of the ECB's monetary policy strategy](#)», ΕΚΤ, 8 Ιουλίου 2021.



άλλες παραμέτρους έχει ήδη ενσωματωθεί στα διάφορα κεφάλαια της Ετήσιας Έκθεσης, η ΕΚΤ θα επιδιώξει να διευκρινίσει περαιτέρω τη σχέση μεταξύ αυτών των άλλων παραμέτρων, του πρωταρχικού στόχου της και του δευτερεύοντα στόχου της, κατά περίπτωση.

**Όσον αφορά την πρόταση να εξεταστούν οι επιπτώσεις των αποφάσεων νομισματικής πολιτικής στις ομάδες χαμηλότερου εισοδήματος και στις ευπαθείς ομάδες, καθώς και στην ανισότητα πλούτου και εισοδήματος, η ΕΚΤ σημειώνει ότι ο υψηλός πληθωρισμός έχει σημαντικό αντίκτυπο στα νοικοκυριά και ιδίως στις ομάδες χαμηλότερου εισοδήματος.** Ως εκ τούτου, η καταπολέμηση του πληθωρισμού θα μειώσει σημαντικά την επιβάρυνση αυτή και αποτελεί τον καλύτερο τρόπο με τον οποίο η νομισματική πολιτική μπορεί να συνεισφέρει στην προστασία των εισοδημάτων. Ειδικότερα όσον αφορά την αξιολόγηση της αναλογικότητας, αυτή περιλαμβάνει ανάλυση του οφέλους και των πιθανών παρενεργειών των μέτρων νομισματικής πολιτικής, της αλληλεπίδρασής τους και της εξισορρόπησής τους με την πάροδο του χρόνου. Η αξιολόγηση του οφέλους αφορά τη μετάδοση στους όρους χρηματοδότησης, καθώς και την επιδιωκόμενη επίδραση στον πληθωρισμό, ενώ η αξιολόγηση των πιθανών παρενεργειών αφορά τις ανεπιθύμητες επιδράσεις στην πραγματική οικονομία και το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Οι πράξεις νομισματικής πολιτικής επηρεάζουν πάντοτε το εισόδημα και τον πλούτο των νοικοκυριών, αν και οι επιδράσεις αυτές, όπως είναι γνωστό, είναι ποικίλες και καθορίζονται δύσκολα εκ των προτέρων. Εξαρτώνται, μεταξύ άλλων, από τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των νοικοκυριών και της υπό εξέταση χρονικής περιόδου και, ως εκ τούτου, δεν υποβάλλονται εύκολα σε αξιολόγηση της αναλογικότητας. Οποιαδήποτε διόρθωση των θέσεων εισοδήματος και πλούτου εναπόκειται στις κυβερνήσεις, οι οποίες έχουν την εντολή και τα εργαλεία να διορθώνουν ανεπιθύμητες εξελίξεις.

**Όσον αφορά το αίτημα να συνεχίσει την τακτική δημοσίευση πληροφοριών σχετικά με τον διεθνή ρόλο του ευρώ, η ΕΚΤ σημειώνει ότι δημοσιεύει σε ειδική έκθεση επισκόπηση των εξελίξεων όσον αφορά τη χρήση του ευρώ από μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ ανά τακτά διαστήματα.**<sup>14</sup> Ο διεθνής ρόλος του ευρώ θα υποστηριζόταν πρωτίστως από μια βαθύτερη και πιο ολοκληρωμένη Οικονομική και Νομισματική Ένωση. Η ολοκλήρωση της τραπεζικής ένωσης θα καθιστούσε τη ζώνη του ευρώ πιο ανθεκτική, ενώ η ολοκλήρωση της ένωσης κεφαλαιαγορών θα αύξανε τις πηγές χρηματοδότησης και θα μείωνε το κόστος των συναλλαγών, ενισχύοντας έτσι το ευρώ ως διεθνές νόμισμα επενδύσεων, χρηματοδότησης και διακανονισμού. Η ΕΚΤ στηρίζει τις προσπάθειες για την ολοκλήρωση της τραπεζικής ένωσης και της ένωσης κεφαλαιαγορών και τονίζει τη σημασία αυτής της ολοκλήρωσης, ιδίως υπό το πρίσμα της πράσινης μετάβασης και του ψηφιακού μετασχηματισμού.

<sup>14</sup> Βλ., για παράδειγμα, «[The international role of the euro](#)», ECB, June 2022.

**Όσον αφορά την πρόσκληση του ψηφίσματος προς την ΕΚΤ να αξιολογήσει σε ποιο βαθμό η κλιματική αλλαγή επηρεάζει την ικανότητά της να διατηρεί τη σταθερότητα των τιμών, η ΕΚΤ σημειώνει ότι αφιερώνει σημαντικούς πόρους για την ανάλυση του τρόπου με τον οποίο η κλιματική αλλαγή επηρεάζει τις προοπτικές για τη σταθερότητα των τιμών.** Η κλιματική αλλαγή, εάν δεν μετριαστεί, μπορεί να αποτελέσει σημαντικό κίνδυνο για τη σταθερότητα των τιμών στη ζώνη του ευρώ, ενώ οι πολιτικές μετριασμού της κλιματικής αλλαγής αναμένεται να έχουν μόνο μέτριες και πρόσκαιρες επιπτώσεις στον πληθωρισμό.<sup>15</sup> Πρόσφατες μελέτες των εμπειρογνομώνων της ΕΚΤ έδειξαν ότι η επίδραση των φυσικών κινδύνων, όπως τα κύματα καύσωνα και άλλες καιρικές διαταραχές, στον πληθωρισμό – ιδίως στον πληθωρισμό των τιμών των ειδών διατροφής – μπορεί να είναι σημαντική εάν η κλιματική αλλαγή δεν μετριαστεί περαιτέρω.<sup>16</sup> Αντιθέτως, η αύξηση των τιμών του άνθρακα σύμφωνα με τους στόχους της ΕΕ για μηδενικές καθαρές εκπομπές, ιδίως εάν πραγματοποιηθεί με σαφή και προβλέψιμο τρόπο και συμπληρωθεί από πολιτικές μετριασμού εκτός των τιμών, μπορεί να έχει περιορισμένη μόνο επίπτωση στον πληθωρισμό που θα μειωθεί σταδιακά σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα.<sup>17</sup> Η ΕΚΤ ενσωματώνει μέτρα μετριασμού της κλιματικής αλλαγής στις μακροοικονομικές προβολές και στα μακροοικονομικά υποδείγματα προκειμένου να βελτιώσει το οικείο αναλυτικό πλαίσιο των υποκειμένων δυνάμεων.<sup>18</sup> Συνολικά, τα διαθέσιμα στοιχεία μέχρι τώρα δείχνουν ότι οι πολιτικές μετριασμού της κλιματικής αλλαγής και η πράσινη μετάβαση αποτελούν παράγοντα στήριξης της σταθερότητας των τιμών μακροπρόθεσμα.

**Όσον αφορά τις αναφορές του ψηφίσματος στην ουδετερότητα της αγοράς και το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων του επιχειρηματικού τομέα, η ΕΚΤ τονίζει ότι η ουδετερότητα της αγοράς είναι ένα επιχειρησιακό εργαλείο και δεν αποτελεί νομική απαίτηση.** Η ουδετερότητα της αγοράς μπορεί να συμβάλλει στο να διασφαλίζεται ότι οι παρεμβάσεις του Ευρωσυστήματος στην αγορά συμμορφώνονται με την αρχή της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης για «μια οικονομία ανοικτής αγοράς με ελεύθερο ανταγωνισμό, που ευνοεί την αποτελεσματική κατανομή των πόρων». Ωστόσο, όπως έχει επεξηγηθεί επανειλημμένως στο παρελθόν, το Ευρωσύστημα μπορεί δικαιολογημένα να παρεκκλίνει από ένα επιχειρησιακό και προαιρετικό εργαλείο όπως η ουδετερότητα της αγοράς, προκειμένου να συμμορφώνεται με τους στόχους της ΕΚΤ και τις

<sup>15</sup> Βλ., για παράδειγμα, Ferrari, A. and Nispi Landi, V., «[Will the green transition be inflationary? Expectations matter](#)», *Working Paper Series*, No 2726, ECB, September 2022.

<sup>16</sup> Βλ. Parker, M., «[The impact of disasters on inflation](#)», *Economics of Disasters and Climate Change*, Vol. 2, Issue 1, Springer, April 2018, pp. 21-48, Faccia, D., Parker, M. and Stracca, L., «[Feeling the heat: extreme temperatures and price stability](#)», *Working Paper Series*, No 2626, ECB, Ciccarelli, M., Kuik, F., Martínez Hernández, C., «[The asymmetric effects of weather shocks on euro area inflation](#)», *Working Paper Series*, No 2798, ECB, March 2023.

<sup>17</sup> Βλ. το πλαίσιο με τίτλο «[Model-based analysis of the short-term impact of increasing the effective carbon tax on euro area output and inflation](#)», στο άρθρο με τίτλο «Fiscal policies to mitigate climate change in the euro area», *Οικονομικό Δελτίο*, Τεύχος 6, ΕΚΤ, 2022.

<sup>18</sup> Για περισσότερες πληροφορίες, βλ. «[Climate-related policies in the Eurosystem/ECB staff macroeconomic projections for the euro area and the macroeconomic impact of green fiscal measures](#)», *Economic Bulletin*, Issue 1, ECB, 2023.

σχετικές αρχές της Συνθήκης.<sup>19</sup> Για παράδειγμα, σύμφωνα με τον οδικό χάρτη της ΕΚΤ για το κλίμα, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να στρέψει τη διακράτηση εταιρικών ομολόγων προς εκδότες με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις, από την 1η Οκτωβρίου 2022, μέσω της επανεπένδυσης ποσών κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων.<sup>20</sup> Το Ευρωσύστημα στρέφει τις αγορές ομολόγων του επιχειρηματικού τομέα προς εκδότες με υψηλότερες κλιματικές βαθμολογίες που λαμβάνουν υπόψη τους προηγούμενους στόχους τους για τις εκπομπές αερίων και την απεξάρτηση από τον άνθρακα, καθώς και την ποιότητα των σχετικών με το κλίμα δημοσιοποιήσεών τους. Ενώ προηγουμένως οι αγορές και οι επανεπενδύσεις βασίζονταν κυρίως στη χρηματιστηριακή αξία των εκδοτών, το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων του επιχειρηματικού τομέα λαμβάνει πλέον υπόψη και πληροφορίες που έχουν σημασία στην αξιολόγηση των κλιματικών κινδύνων των επιχειρήσεων. Ενσωματώνοντας παραμέτρους σχετικές με την κλιματική αλλαγή στην κατανομή ανά κατηγορία τίτλων, το Ευρωσύστημα λαμβάνει υπόψη τους χρηματοοικονομικούς κινδύνους που σχετίζονται με το κλίμα, τις εξελίξεις στο κανονιστικό και νομικό πλαίσιο, καθώς και την τρέχουσα διαθεσιμότητα και ποιότητα των στοιχείων, διατηρώντας παράλληλα το ευρύ πεδίο εφαρμογής των προγραμμάτων αγοράς τίτλων συνάδοντας με την υποχρέωση να ενεργεί σύμφωνα με την αρχή της ανοικτής οικονομίας της αγοράς με ελεύθερο ανταγωνισμό, που ευνοεί την αποτελεσματική κατανομή των πόρων. Από τον Μάρτιο του 2023, όταν ξεκινήσει η περίοδος μερικών επανεπενδύσεων, μόνο οι αγορές τίτλων εκδοτών με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις και πράσινων ομολόγων που συμμορφώνονται με μια αυστηρή διαδικασία ταυτοποίησης θα συνεχίσουν να διενεργούνται στην πρωτογενή αγορά. Επιπλέον, οι αγορές στη δευτερογενή αγορά που είναι απαραίτητες προκειμένου να επιτευχθούν οι όγκοι των μερικών επανεπενδύσεων θα συνεχίσουν να διενεργούνται σύμφωνα με το πλαίσιο στροφής προς επενδυτές με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις. Τα πρώτα χρηματοοικονομικά στοιχεία σχετικά με το κλίμα που δημοσιοποίησε η ΕΚΤ έδειξαν ότι οι τίτλοι του επιχειρηματικού τομέα που διακρατούνται για σκοπούς νομισματικής πολιτικής βρίσκονται ήδη σε πορεία απεξάρτησης από τον άνθρακα, καθώς η ένταση άνθρακα των εκδοτών έχει σταδιακά μειωθεί.<sup>21</sup> Η απόφαση της ΕΚΤ να στρέψει τις διακρατήσεις τίτλων προς εκδότες με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις από τον Οκτώβριο του 2022 συμβάλλει στην περαιτέρω απεξάρτηση από τον άνθρακα των χαρτοφυλακίων εταιρικών τίτλων του Ευρωσυστήματος ακολουθώντας μια πορεία που συνάδει με τους στόχους της Συμφωνίας του Παρισιού.

**Όσον αφορά τη συνεργασία με οργανισμούς αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας προκειμένου να αυξηθεί η διαφάνεια για τους κλιματικούς κινδύνους, η ΕΚΤ εκτιμά το γεγονός ότι το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο αναγνωρίζει τη σημασία της συνεργασίας με αυτούς τους οργανισμούς όσον αφορά τους κλιματικούς κινδύνους.** Μια πρόσφατη μελέτη<sup>22</sup> που διενεργήθηκε από εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ έδειξε σημαντικές διαφορές στις μεθοδολογίες και

<sup>19</sup> Για περισσότερες πληροφορίες, βλ. επίσης την «[Επιστολή της Προέδρου της ΕΚΤ προς τον κ. Markus Ferber, μέλος του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, σχετικά με την κλιματική αλλαγή](#)», 11 Νοεμβρίου 2022.

<sup>20</sup> Βλ. «[ECB provides details on how it aims to decarbonise its corporate bond holdings](#)», *Δελτίο Τύπου*, ΕΚΤ, 19 Σεπτεμβρίου 2022.

<sup>21</sup> Βλ. «[ECB starts disclosing climate impact of portfolios on road to Paris-alignment](#)», *Δελτίο Τύπου*, ΕΚΤ, 23 Μαρτίου 2023, και τις αναφορές που περιέχονται σε αυτό.

<sup>22</sup> Βλ. Breitenstein, M., Ciurmo, S. and Walch, F., «[Disclosure of climate change risk in credit ratings](#)», *Occasional Paper Series*, No 303, ECB, September 2022.

πρακτικές δημοσιοποιήσεων ως προς τους κλιματικούς κινδύνους σε ό,τι αφορά αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας μεταξύ των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και των κατηγοριών τίτλων. Η ΕΚΤ θα συνεχίσει τη συνεργασία της με τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας προκειμένου να επιτευχθεί μεγαλύτερη διαφάνεια για την ενσωμάτωση κλιματικών κινδύνων στις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας. Επίσης, θα παρακολουθεί συνεχώς και θα απαιτεί περαιτέρω πρόοδο στους τομείς στους οποίους έχει εντοπιστεί ότι οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας μπορούν να βελτιωθούν. Αυτό αφορά ιδίως τη διαφάνεια όσον αφορά τα υποδείγματα και τις μεθόδους που χρησιμοποιούνται για να εκτιμηθεί η έκθεση στον κίνδυνο της κλιματικής αλλαγής, καθώς και όσον αφορά τη δημοσίευση των αποφάσεων και των εκθέσεων αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Σε αυτή τη διαδικασία θα πρέπει να διασφαλίζεται ο πλήρης σεβασμός της μεθοδολογικής ανεξαρτησίας των οργανισμών και του ρόλου των ρυθμιστικών αρχών. Το Ευρωσύστημα ενισχύει επίσης τα δικά του εργαλεία και ικανότητες αξιολόγησης κινδύνου ώστε να συμπεριλαμβάνει με τον καλύτερο τρόπο στα εσωτερικά του συστήματα αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας τους κλιματικούς και περιβαλλοντικούς κινδύνους, για τους οποίους κοινά ελάχιστα πρότυπα θα τεθούν σε ισχύ από το τέλος του 2024.

## 5 Ψηφιακό ευρώ, κρυπτοστοιχεία, κυβερνοασφάλεια και τραπεζογραμματία

**Όσον αφορά την παρατήρηση στο ψήφισμα ότι το ψηφιακό ευρώ θα μπορούσε να συμπληρώσει αλλά δεν πρέπει να αντικαταστήσει τα μετρητά ως μέσο πληρωμής, η ΕΚΤ επαναβεβαιώνει τη δέσμευσή της να συνεχίσει να παρέχει μετρητά.**<sup>23</sup> Το ψηφιακό ευρώ θα συμπλήρωνε τη λειτουργία των μετρητών, αλλά δεν θα τα αντικαθιστούσε. Το ψηφιακό ευρώ θα λειτουργούσε παράλληλα με τα μετρητά για να ανταποκριθεί στην αυξανόμενη ζήτηση των καταναλωτών για ταχείες και ασφαλείς ψηφιακές πληρωμές. Όπως και τα μετρητά, θα επρόκειτο για δημόσιο χρήμα που θα εκδιδόταν και θα υποστηριζόταν από την ΕΚΤ και θα διασφάλιζε υψηλά πρότυπα προστασίας της ιδιωτικής ζωής και της κυβερνοασφάλειας.<sup>24</sup>

**Όσον αφορά το αίτημα να ληφθούν δεόντως υπόψη οι κίνδυνοι για τον τραπεζικό τομέα και τον συνολικό δανεισμό στην πραγματική οικονομία κατά τον σχεδιασμό του ψηφιακού ευρώ, η ΕΚΤ επιβεβαιώνει εκ νέου τη δέσμευσή της να αποτρέψει την υπερβολική χρήση του ψηφιακού ευρώ ως μορφής επενδύσεων και τον συνακόλουθο κίνδυνο να σημειωθούν ξαφνικά σημαντικές μετατοπίσεις από τις τραπεζικές καταθέσεις προς το ψηφιακό ευρώ.** Η ΕΚΤ αξιολογεί προσεκτικά τις δυναμικές επιδράσεις του ψηφιακού ευρώ στη νομισματική πολιτική, τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και την παροχή υπηρεσιών

<sup>23</sup> Σκοπός της [στρατηγικής του Ευρωσυστήματος για τα μετρητά](#) είναι να διασφαλίζει ότι τα μετρητά εξακολουθούν να είναι ευρέως διαθέσιμα και αποδεκτά τόσο ως μέσο πληρωμής όσο και ως μέσο αποθήκευσης αξίας.

<sup>24</sup> Περισσότερες πληροφορίες σχετικά με την πρόοδο του έργου για το ψηφιακό ευρώ παρέχονται στην [πρώτη έκθεση προόδου](#) της ΕΚΤ (δημοσιεύθηκε τον Σεπτέμβριο του 2022), στη [δεύτερη έκθεση προόδου](#) (δημοσιεύθηκε τον Δεκέμβριο του 2022) και στην [τρίτη έκθεση προόδου](#) (δημοσιεύθηκε τον Απρίλιο του 2023).

από φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης.<sup>25</sup> Κατά την άποψη της ΕΚΤ, τυχόν ανεπιθύμητες συνέπειες που μπορεί να προκύψουν από την έκδοση ψηφιακού ευρώ για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, τη νομισματική πολιτική ή την παροχή υπηρεσιών από φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης μετριάζονται καλύτερα μέσω του σχεδιασμού του. Προς τον σκοπό αυτό, κατά τον σχεδιασμό του ψηφιακού ευρώ η ΕΚΤ θα υλοποιούσε εργαλεία για να ελέγχει την ποσότητα σε κυκλοφορία. Η προσαρμογή αυτών των εργαλείων θα αποφασιζόταν πιο κοντά σε μια ενδεχόμενη εισαγωγή ψηφιακού ευρώ, λαμβανομένου υπόψη του οικονομικού και χρηματοπιστωτικού περιβάλλοντος εκείνη τη χρονική στιγμή.

**Ως προς την αναφορά στην απόφαση της ΕΚΤ να συμπεριλάβει την Amazon σε δοκιμή πρωτοτύπων διεπαφών για το ψηφιακό ευρώ, η ΕΚΤ επαναλαμβάνει ότι το έργο κατασκευής πρωτοτύπων ήταν μια μαθησιακή δραστηριότητα προκειμένου να δοκιμαστούν οι τεχνικές επιλογές για το ψηφιακό ευρώ.**<sup>26</sup> Η δέσμη μέτρων τεχνικής ενσωμάτωσης που διαμοιράστηκε στις εταιρείες που συμμετείχαν στην άσκηση κατασκευής πρωτοτύπων δημοσιεύθηκε στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.<sup>27</sup> Για την επιλογή των παρόχων πρωτοτύπων προσκηνίου (front-end), τηρήθηκε διαφανής και ανοικτή προσέγγιση που υπερβαίνει τα προβλεπόμενα από τους κανόνες της ΕΕ για τις μη αμειβόμενες συμβάσεις. Η κατασκευή πρωτοτύπων ήταν ένα «πείραμα εργαστηρίου» που πραγματοποιήθηκε χωρίς τυχόν χρήση πραγματικών δεδομένων για τις πληρωμές. Οι εταιρείες που συμμετέχουν στην κατασκευή πρωτοτύπων δεν είχαν καμία επιρροή στον σχεδιασμό ενός δυναμικού ψηφιακού ευρώ και δεν θα έχουν κανένα πλεονέκτημα στα μελλοντικά στάδια του έργου σε σχέση με άλλες εταιρείες. Η άσκηση κατασκευής πρωτοτύπων δεν απέβλεπε στην παραγωγή ολοκληρωμένων λύσεων και δεν θα επηρεάσει τυχόν απόφαση που θα αφορά συγκεκριμένη τεχνολογία ή λειτουργία για τον τελικό σχεδιασμό του ψηφιακού ευρώ. Η ΕΚΤ δεν έχει ακόμη λάβει απόφαση σχετικά με το ποια τεχνολογία θα είναι η καταλληλότερη για το ψηφιακό ευρώ.

**Όσον αφορά το αίτημα του ψηφίσματος προς την ΕΚΤ να εντείνει την παρακολούθηση της ανάπτυξης κρυπτονομισμάτων, η ΕΚΤ παρακολουθεί στενά τους κινδύνους που θέτουν τα κρυπτοστοιχεία για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, την επίδρασή τους στη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής και στην ασφαλή και ομαλή λειτουργία των υποδομών της αγοράς και των πληρωμών.** Στη διάρκεια του 2022 η ΕΚΤ δημοσίευσε διάφορα άρθρα και δημόσιες παρεμβάσεις σχετικά με τους κινδύνους των κρυπτοστοιχείων, των σταθερών κρυπτονομισμάτων (stablecoins) και της αποκεντρωμένης χρηματοδότησης.<sup>28</sup>

<sup>25</sup> Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τις συνέπειες ενός ψηφιακού νομίσματος κεντρικής τράπεζας λιανικής στην τραπεζική διαμεσολάβηση, βλ. Adalid, R. et al., «[Central bank digital currency and bank intermediation](#)», *Occasional Paper Series*, No 293, ECB, May 2022.

<sup>26</sup> Βλ. «[ECB selects external companies for joint prototyping of user interfaces for a digital euro](#)», *MIP News*, ΕΚΤ, 16 Σεπτεμβρίου 2022, και «[Επιστολή του Fabio Panetta προς την Irene Tinagli, Πρόεδρο της Επιτροπής Οικονομικής και Νομισματικής Πολιτικής \(ECON\), σχετικά με την κατασκευή πρωτοτύπων διεπαφών χρήστη για το ψηφιακό ευρώ](#)», 17 Οκτωβρίου 2022.

<sup>27</sup> Βλ. [Eurosystem's onboarding package for digital euro prototyping](#), ΕΚΤ, 7 Δεκεμβρίου 2022 και τα παραρτήματα του έγγραφου.

<sup>28</sup> Βλ. «[Decrypting financial stability risks in crypto-asset markets](#)», *Financial Stability Review*, ECB, May 2022, καθώς και «[A deep dive into crypto financial risks: stablecoins, DeFi and climate transition risk](#)», «[Stablecoins' role in crypto and beyond: functions, risks and policy](#)», «[Decentralised finance – a new unregulated non-bank system?](#)» και «[Mining the environment – is climate risk priced into crypto-assets?](#)», *Macprudential Bulletin*, Issue 18, ECB, July 2022.

Συνεργάζεται με τις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές για την κατάρτιση ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων με σκοπό την επιχειρησιακή εφαρμογή του νέου ειδικού καθεστώτος για τις αγορές κρυπτοστοιχείων στο πλαίσιο του προτεινόμενου κανονισμού για τις αγορές κρυπτοστοιχείων (Markets in Crypto-Assets – MiCA) και του πλαισίου για την κυβερνοασφάλεια και την επιχειρησιακή ανθεκτικότητα του χρηματοπιστωτικού τομέα (Digital Operational Resilience Act – DORA). Επιπλέον, το Ευρωσύστημα δημοσίευσε το πλαίσιο επίβλεψης για τα μέσα, τα σχήματα και τους μηχανισμούς ηλεκτρονικών πληρωμών (payment instruments, schemes and arrangements – PISA) τον Νοέμβριο του 2021 και ξεκίνησε το 2022 την πρώτη άσκηση ταυτοποίησης για πληρωμές με ψηφιακές μονάδες αξίας (tokens). Επιπλέον, η ΕΚΤ, μέσω της συμμετοχής της στους διεθνείς φορείς θέσπισης προτύπων, εξακολουθεί να συμβάλλει στην ανάπτυξη διεθνών προτύπων για την αντιμετώπιση των κινδύνων που ενέχουν τα κρυπτονομίσματα και οι πάροχοι υπηρεσιών τους, συμπεριλαμβανομένων των κινδύνων που απορρέουν από τις συνδέσεις τους με τον χρηματοπιστωτικό τομέα.

**Όσον αφορά την ενθάρρυνση του ψηφίσματος να διατηρήσει την προσοχή της στους κινδύνους κυβερνοεπιθέσεων, η ΕΚΤ επισημαίνει ότι, από την έναρξη του πολέμου στην Ουκρανία, έχει αυξήσει το επίπεδο επαγρύπνησής της για το ενδεχόμενο κυβερνοεπιθέσεων.** Αν και δεν έχουν εντοπιστεί απόπειρες στοχευμένης επίθεσης κατά της ΕΚΤ που μπορεί να συνδεθούν με τις παρούσες γεωπολιτικές εντάσεις, η ΕΚΤ εξακολουθεί να παρακολουθεί προσεκτικά την εξέλιξη του περιβάλλοντος απειλών και να προσαρμόζει διαρκώς τα μέτρα προστασίας της με ανάλογο τρόπο. Όσον αφορά τις υπηρεσίες TARGET (T2, T2S και TIPS), οι εθνικές κεντρικές τράπεζες-πάροχοι έχουν επίσης αυξήσει την επαγρύπνηση των επιχειρήσεων ασφαλείας και παρακολουθούν προσεκτικά το περιβάλλον απειλών. Επιπλέον, προκειμένου να διασφαλιστεί ένα κατάλληλο επίπεδο ανθεκτικότητας σε κυβερνοαπειλές, έχουν υλοποιηθεί στις υπηρεσίες TARGET ισχυρές ικανότητες εντοπισμού και αντιμετώπισης κυβερνοαπειλών καθώς και αποκατάστασης.

**Ως προς την αναφορά στο ιστορικά χαμηλό επίπεδο παραχάραξης τραπεζογραμματίων ευρώ το 2021 και το αίτημα να ενταθεί η καταπολέμηση της παραχάραξης και της κιβδηλείας, η ΕΚΤ θα συνεχίσει να συνεργάζεται με τις διωκτικές υπηρεσίες και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και να στηρίζει ενεργά τις αντίστοιχες δραστηριότητές τους.**

**Αναποκρινόμενη στην πρόταση να δημιουργήσει ένα σύστημα για την καλύτερη παρακολούθηση των μεγάλων συναλλαγών με σκοπό την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες, της φοροδιαφυγής και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας και του οργανωμένου εγκλήματος, η ΕΚΤ αναγνωρίζει πλήρως τη σημασία της αντιμετώπισης των παράνομων δραστηριοτήτων.** Παρακολουθεί προσεκτικά τη συζήτηση των συννομοθετών για αυτά τα ζητήματα, στο πλαίσιο των νομοθετικών προτάσεων για την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας που εξέδωσε η Επιτροπή τον Ιούλιο του 2021. Φυσικά, κάθε σχετική πρόταση θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη την ιδιότητα νόμιμου χρήματος των τραπεζογραμματίων ευρώ σύμφωνα με το άρθρο 128 παράγραφος 1 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

**Όσον αφορά το αίτημα που διατυπώνεται στο ψήφισμα να ενισχυθεί η λογοδοσία της ΕΚΤ έναντι του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, η ΕΚΤ αποδίδει μεγάλη σημασία στη σχέση λογοδοσίας της με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και δεσμεύεται να συνεργαστεί με αυτό για την περαιτέρω βελτίωσή της.** Η σχέση λογοδοσίας χαρακτηρίζεται από ευελιξία και έχει εξελιχθεί σύμφωνα με τα αυξημένα αιτήματα για έλεγχο. Η συχνότητα των αλληλεπιδράσεων έχει αυξηθεί, έχουν δημιουργηθεί νέες μορφές διαλόγου και έχουν βελτιωθεί οι υφιστάμενες μορφές.<sup>29</sup> Για παράδειγμα, πέραν των τακτικών αλληλεπιδράσεων όπως ο διάλογος επί νομισματικών θεμάτων και οι γραπτές ερωτήσεις, διοργανώθηκαν πρόσθετες ακροάσεις και επισκέψεις στην ΕΚΤ για επίκαιρα θέματα, όπως η επανεξέταση της στρατηγικής και το ψηφιακό ευρώ. Όσον αφορά το ψηφιακό ευρώ, η ΕΚΤ έχει ανταλλάξει τακτικά απόψεις με μέλη της Επιτροπής Οικονομικής και Νομισματικής Πολιτικής, για παράδειγμα μέσω ειδικών δημόσιων ακροάσεων, και έχει παράσχει γραπτές επικαιροποιημένες εκθέσεις σχετικά με την πρόοδο που έχει σημειωθεί στη διερευνητική φάση του έργου. Η ΕΚΤ εκτιμά ιδιαίτερα τον έλεγχο και την πληροφόρηση που προκύπτουν από τις αλληλεπιδράσεις με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, καθώς και τις ευκαιρίες να εξηγήει καλύτερα τις πολιτικές της ΕΚΤ στους εκλεγμένους εκπροσώπους και τους πολίτες. Όπως σημείωσε η Πρόεδρος της ΕΚΤ στην ολομέλεια του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου τον Φεβρουάριο του 2023, η ΕΚΤ είναι έτοιμη να συμφωνήσει στην επισημοποίηση, γραπτώς, των πρακτικών λογοδοσίας μεταξύ της ΕΚΤ και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου.<sup>30</sup> Πρόκειται για μια απόδειξη της καλής σχέσης μεταξύ των θεσμικών οργάνων και καθιστά σαφή τη δέσμευση της ΕΚΤ να διασφαλίζει την αποτελεσματική εκπλήρωση των υποχρεώσεων λογοδοσίας της. Η ΕΚΤ θα συνεχίσει να ανταποκρίνεται στα αιτήματα ελέγχου του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και θα αναζητήσει ενεργά τρόπους για να βελτιώσει τη συνεργασία με τα μέλη του, σύμφωνα με τις διατάξεις του πρωτογενούς δικαίου της ΕΕ.

**Όσον αφορά το αίτημα που διατυπώνεται στο ψήφισμα να υποβληθεί καλύτερη έκθεση σχετικά με τις θέσεις που έλαβε η ΕΚΤ στην Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας, μεταξύ άλλων γραπτώς, η ΕΚΤ είναι έτοιμη να παράσχει τέτοια έκθεση εντός των ορίων της εμπιστευτικότητας για τους διεθνείς οργανισμούς και του εφαρμοστέου νομικού πλαισίου.** Θα πρέπει να σημειωθεί ότι τα ανώτερα στελέχη της ΕΚΤ που συμμετέχουν στην Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας είναι υποχρεωμένα να τηρούν τους οργανωτικούς κανονισμούς της Επιτροπής. Αυτοί οι κανονισμοί περιλαμβάνουν διατάξεις που α) προσδιορίζουν όλες τις συζητήσεις, τα έγγραφα και τις αναλύσεις ως εμπιστευτικές, β) εμποδίζουν την ανταλλαγή πληροφοριών και εγγράφων μονομερώς και γ) υποχρεώνουν ρητά τα μέλη να διασφαλίζουν την εμπιστευτικότητα όταν μιλούν δημοσίως. Περισσότερες πληροφορίες για το έργο της ΕΚΤ στα διεθνή φόρα, όπου η ΕΚΤ εκπροσωπείται από τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής και του Εποπτικού Συμβουλίου, οι τακτικές ακροάσεις της Προέδρου, του Αντιπροέδρου και

<sup>29</sup> Βλ. «The evolution of the ECB's accountability practices during the crisis», *Economic Bulletin*, Issue 5, ECB, 2018.

<sup>30</sup> Βλ. «Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα – Ετήσια έκθεση 2022 (συζήτηση)», Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, 15 Φεβρουαρίου 2023.

του Προέδρου του Εποπτικού Συμβουλίου της ΕΚΤ (ιδίως κατά την παρουσίαση των ετήσιων εκθέσεων της ΕΚΤ), καθώς και η ετήσια επίσκεψη της Επιτροπής Οικονομικών και Νομισματικών Θεμάτων στην ΕΚΤ, αποτελούν κατάλληλες ευκαιρίες για να τίθενται ερωτήσεις και να συζητείται περαιτέρω η διεθνής διάσταση της τραπεζικής κανονιστικής ρύθμισης.

**Όσον αφορά το αίτημα που διατυπώνεται στο ψήφισμα η ΕΚΤ να επεκτείνει την περίοδο αναμονής για τις ανώτερες μισθολογικές βαθμίδες και στους υπαλλήλους που ανήκουν σε χαμηλότερες μισθολογικές βαθμίδες, η ΕΚΤ σημειώνει ότι βρίσκεται προς το παρόν σε εξέλιξη η επανεξέταση του πλαισίου δεοντολογίας της για τα μέλη του προσωπικού.** Σε αυτό το πλαίσιο, η ΕΚΤ αξιολογεί προσεκτικά τις προτάσεις βελτίωσης που διατύπωσε η Ευρωπαϊκή Διαμεσολαβητρια κατόπιν αυτεπάγγελτης έρευνας των πολιτικών και των πρακτικών της ΕΚΤ για την πρόληψη περιπτώσεων μεταπήδησης προς ή από τον δημόσιο στον ιδιωτικό τομέα (revolving door).<sup>31</sup> Μόλις ολοκληρωθεί η επανεξέταση του πλαισίου δεοντολογίας, η ΕΚΤ θα ενημερώσει το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο για τα αποτελέσματά της.

**Όσον αφορά το αίτημα που διατυπώνεται στο ψήφισμα να αναπτυχθεί στρατηγική σχετικά με τον τρόπο αντιμετώπισης των εκπροσώπων ομάδων συμφερόντων και να αυξηθεί η διαφάνεια των επαφών σε επίπεδο μελών του προσωπικού πέραν του Διοικητικού Συμβουλίου, η ΕΚΤ σημειώνει ότι είναι απολύτως διαφανής όσον αφορά τις τακτικές αλληλεπιδράσεις της με ομάδες επαφής για τις αγορές.** Για να εκπληρώνει την αποστολή της, η ΕΚΤ, όπως και άλλες κεντρικές τράπεζες, πρέπει να έχει συχνές αλληλεπιδράσεις με τους συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές και άλλους οικονομικούς παράγοντες, προκειμένου να λαμβάνει σχετικά στοιχεία και πληροφορίες από βασικούς ενδιαφερόμενους φορείς που συμβάλλουν στη βαθύτερη κατανόηση των εξελίξεων στην οικονομία, στις χρηματοπιστωτικές αγορές και στον τραπεζικό τομέα. Οι αλληλεπιδράσεις αυτές, παρόμοιες με εκείνες του Διοικητικού Συμβουλίου, βασίζονται σε αρχές χρηστής διακυβέρνησης και σε επαρκείς δικλίδες ασφαλείας, κατοχυρώνοντας ισότιμη πρόσβαση και ίσους όρους ανταγωνισμού. Η ΕΚΤ επιδεικνύει πλήρη διαφάνεια ως προς αυτές τις αλληλεπιδράσεις και δημοσιεύει τις ημερήσιες διατάξεις και τις περιλήψεις των συνεδριάσεων στον δικτυακό της τόπο, καθώς και τη σύνθεση των μελών και τα καθήκοντα των ομάδων επαφής.<sup>32</sup>

**Όσον αφορά το εργαλείο της ΕΚΤ για την καταγγελία δυσλειτουργιών, η ΕΚΤ σημειώνει ότι το εργαλείο είναι πλήρως ευθυγραμμισμένο με τις αρχές της**

<sup>31</sup> Απόφαση σχετικά με τον τρόπο με τον οποίο η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) χειρίζεται τις περιπτώσεις μεταπήδησης προς ή από τον δημόσιο στον ιδιωτικό τομέα (ΟΙ/1/2022/KR)

<sup>32</sup> Βλ., για παράδειγμα, την Ομάδα επαφών για την αγορά ομολόγων, την Ομάδα επαφών για την αγορά χρήματος, την Ομάδα επαφών για την αγορά συναλλάγματος και την Ομάδα διεκπεραίωσης χρηματοοικονομικών δραστηριοτήτων.



### **οδηγίας της ΕΕ σχετικά με τους πληροφοριοδότες δημόσιου συμφέροντος.**<sup>33</sup>

Το πλαίσιο της ΕΚΤ παρέχει ένα εύχρηστο εργαλείο που επιτρέπει την ανώνυμη υποβολή καταγγελιών, καθώς και ισχυρούς κανόνες που προστατεύουν τους πληροφοριοδότες από αντίποινα. Το 2022 ήταν το δεύτερο πλήρες έτος λειτουργίας του εργαλείου και στη διάρκεια του έτους υποβλήθηκαν μέσω αυτού του εργαλείου περισσότερες από τις μισές περιπτώσεις καταγγελίας παραβάσεων στην ΕΚΤ, εκ των οποίων η πλειονότητα ήταν ανώνυμες.

### **Όσον αφορά την ισόρροπη εκπροσώπηση των φύλων μεταξύ των μελών του προσωπικού της, η ΕΚΤ έχει δεσμευθεί να βελτιώσει τη διαφορετικότητα του εργατικού δυναμικού της και να οικοδομήσει μια συμπεριληπτική νοοτροπία που θα βασίζεται στην αξιοπρέπεια, τον σεβασμό και το αίσθημα του ανήκειν.**

Η στρατηγική της ΕΚΤ για τη διαφορετικότητα και τη συμπερίληψη περιλαμβάνει όλες τις πτυχές της διαφορετικότητας και τα διατομεακά ζητήματά της. Ταυτόχρονα, η επίτευξη μεγαλύτερης ισόρροπης εκπροσώπησης των φύλων σε θέσεις ευθύνης αποδείχθηκε δύσκολη και εξακολουθεί να αποτελεί έναν από τους βασικούς στόχους. Από το 2020, οπότε ξεκίνησε η νέα στρατηγική της για την εκπροσώπηση των φύλων, η ΕΚΤ έχει εφαρμόσει διάφορα μέτρα για να επιτύχει μια μεγαλύτερη ισόρροπία. Για παράδειγμα, έχει εντείνει τις επικοινωνιακές προσπάθειές της για την προσέλκυση γυναικών, σε στενή συνεργασία με τα δίκτυα εργαζόμενων γυναικών. Επαναχεδίασε το πρόγραμμα υποτροφιών της για τις γυναίκες (ECB Scholarship for Women), ξεκίνησε εκ νέου το πρόγραμμα καθοδήγησης (mentoring), εγκαινίασε ένα πρόγραμμα ανάπτυξης για τα μέλη του προσωπικού που ασκούν διοικητικά καθήκοντα και εισήγαγε κατευθυντήριες γραμμές στις υπηρεσιακές μονάδες σχετικά με τη συμπεριληπτική κατανομή καθηκόντων κρίσιμης σημασίας για την επαγγελματική σταδιοδρομία. Η ΕΚΤ συνέχισε επίσης το εκπαιδευτικό πρόγραμμα ανάπτυξης ηγεσίας που απευθύνεται σε γυναίκες (Women's Leadership Programme). Όλα αυτά τα μέτρα, συνδυαστικά, έχουν στηρίξει την πρόοδο προς την επίτευξη των στόχων ισόρροπης εκπροσώπησης των φύλων: στο τέλος του 2022 η ΕΚΤ επέτυχε τους στόχους της σε ορισμένα μισθολογικά κλιμάκια και μείωσε τα κενά σε άλλα (βλ. Πίνακα 1). Όσον αφορά τους στόχους του 2022 για την πρόσληψη/προαγωγή γυναικών,<sup>34</sup> η ΕΚΤ επέτυχε τον στόχο του τουλάχιστον 50% για προσλήψεις και προαγωγές σε θέσεις ευθύνης (όλα τα διοικητικά και τα ανώτερα διοικητικά στελέχη). Οι στόχοι προσλήψεων/προαγωγών στη βαθμίδα προϊσταμένων (ομάδων), εμπειρογνομόνων και αναλυτών δεν επιτεύχθηκαν κατά 10 και 6 ποσοστιαίες μονάδες, αλλά έχει επιτευχθεί συνολικά ένα εύρος 40%-60%. Όσον αφορά τους στόχους του 2022 για το ποσοστό των γυναικών στο προσωπικό,<sup>35</sup> η ΕΚΤ επέτυχε τους στόχους της για τις θέσεις ευθύνης (όλα τα διοικητικά και τα

<sup>33</sup> Βλ. την απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 20ής Οκτωβρίου 2020, που τροποποιεί τους κανόνες της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για θέματα προσωπικού όσον αφορά την εισαγωγή εργαλείου για πληροφοριοδότες δημοσίου συμφέροντος και βελτιώσεις της προστασίας των πληροφοριοδοτών (ΕΚΤ/2020/NP37) και την απόφαση (ΕΕ) 2020/1575 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 27ης Οκτωβρίου 2020, σχετικά με την αξιολόγηση πληροφοριών για παραβάσεις που αναφέρονται μέσω του εργαλείου για τους πληροφοριοδότες δημόσιου συμφέροντος όταν αναφερόμενος είναι ανώτατος λειτουργός της ΕΚΤ, καθώς και με τις ενέργειες που ακολουθούν (ΕΚΤ/2020/54).

<sup>34</sup> Οι στόχοι αφορούν τις γυναίκες ως ποσοστό των ατόμων που προσλαμβάνει και προάγει η ΕΚΤ στις αντίστοιχες μισθολογικές βαθμίδες. Ισχύουν για εσωτερικές και εξωτερικές διαδικασίες προσλήψεων, καθώς και για προσλήψεις από πίνακες επιτυχόντων ή μέσω προαγωγών στην επόμενη μισθολογική βαθμίδα.

<sup>35</sup> Τα ποσοστά των γυναικών στις αντίστοιχες μισθολογικές βαθμίδες.

ανώτερα διοικητικά στελέχη). Ενώ οι στόχοι για τους εμπειρογνώμονες και για τους προϊστάμενους (ομάδων) δεν επιτεύχθηκαν κατά 2 και 1 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα, το κενό σε αυτά τα μισθολογικά κλιμάκια μειώθηκε. Το ποσοστό των γυναικών συνέχισε να αυξάνεται στο κλιμάκιο των αναλυτών, συμβάλλοντας στην διεύρυνση της ομάδας γυναικών που πληρούν τα κριτήρια για περαιτέρω βήματα επαγγελματικής σταδιοδρομίας. Η πρόοδος που σημειώθηκε δείχνει ότι η ισόρροπη εκπροσώπηση των φύλων είναι εφικτή χάρη σε συγκεκριμένες και αποφασιστικές δράσεις σε ένα ευρύ φάσμα τομέων. Ως εκ τούτου, η ΕΚΤ θα συνεχίσει να ενισχύει τις προσπάθειές της για να επιτύχει καλύτερη ισόρροπη εκπροσώπηση των φύλων.

### Πίνακας 1

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

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

Πηγή: ΕΚΤ.

Το 2022 η ΕΚΤ θέσπισε έναν χάρτη για την ισότητα, τη διαφορετικότητα και τη συμπερίληψη, μαζί με 28 ιδρύματα από το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών και τον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό. Η ΕΚΤ θα συνεχίσει να ενδιαφέρεται ιδιαίτερα για αυτό το θέμα στο πρόγραμμά της.

**Τέλος, όσον αφορά την πρόταση για δημιουργία ανεξάρτητης υπηρεσίας αξιολόγησης, η ΕΚΤ σημειώνει ότι είναι προσηλωμένη στα υψηλότερα πρότυπα χάραξης πολιτικής και αναγνωρίζει την αξιολόγηση ως καίρια συνιστώσα.** Η ΕΚΤ διεξάγει ένα ευρύ φάσμα αξιολογήσεων που αφορούν τις αναλύσεις της και τις αποφάσεις της. Για παράδειγμα, το 2003 και το 2020-21 πραγματοποιήθηκαν εκτεταμένες επανεξετάσεις της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ.<sup>36</sup> Επιπλέον, οι εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ διεξάγουν έρευνα για να εξετάσουν τις αποφάσεις νομισματικής πολιτικής, αναλύοντας, για παράδειγμα, την επίδραση που ασκούν στον πληθωρισμό οι αγορές τίτλων. Η αποτελεσματικότητα όλων των ερευνητικών αποτελεσμάτων αξιολογείται επίσης τακτικά από εξωτερικούς πανεπιστημιακούς, όπως συνέβη τελευταία φορά το 2004

<sup>36</sup> Βλ. «Η στρατηγική νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ», *Δελτίο Τύπου*, ΕΚΤ, 8 Μαΐου 2003, όπου εξηγούνται οι αλλαγές της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής και «The ECB's monetary policy strategy after the assessment and clarification of May 2003», ομιλία του πρώην Προέδρου της ΕΚΤ Jean-Claude Trichet, 20 Νοεμβρίου 2003, όπου τεκμηριώνεται η επανεξέταση της στρατηγικής. Βλ. τον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ για την συνοπτική παρουσίαση των αποτελεσμάτων και την τεκμηρίωση της επανεξέτασης της στρατηγικής για την περίοδο 2020-21.

και το 2011.<sup>37</sup> Επιπλέον, η ΕΚΤ διενήργησε στοχευμένες αξιολογήσεις για τα σφάλματα των προβολών της και τις δημοσιοποίησε μέσω των τακτικών εκδόσεων της. Πιο πρόσφατα, η ΕΚΤ δημοσίευσε στο Οικονομικό Δελτίο άρθρο στο οποίο εξηγεί γιατί τα υποδείγματά της είχαν υποεκτιμήσει τον πληθωρισμό μετά τη διαταραχή των τιμών της ενέργειας το 2022.<sup>38</sup> Η ΕΚΤ εξακολουθεί να εξετάζει βέλτιστες πρακτικές για την αξιολόγηση των πολιτικών της λαμβάνοντας υπόψη τις τελευταίες εξελίξεις μεταξύ των κεντρικών τραπεζών.

---

<sup>37</sup> Βλ. τις αξιολογήσεις της έρευνας της ΕΚΤ το 2004 και το 2011.

<sup>38</sup> “What explains recent errors in the inflation projections of Eurosystem and ECB staff?”, *Economic Bulletin*, Issue 3, ECB, 2022. Βλ. επίσης «The performance of the Eurosystem/ECB staff macroeconomic projections since the financial crisis», Οικονομικό Δελτίο, Τεύχος 8, ΕΚΤ, 2019.