



## ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΚΥΠΡΟΥ

ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

### Στατιστικές Ορολογίες σε απλή γλώσσα

Ο στόχος των άρθρων «Στατιστικές Ορολογίες σε απλή γλώσσα» είναι να παρέχουν εύκολα κατανοητές πληροφορίες σχετικά με βασικές στατιστικές έννοιες και μεθοδολογίες. Οι ορολογίες έχουν ετοιμαστεί από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και είναι διαθέσιμες πατώντας τον σύνδεσμο [εδώ](#).

#### Τομείς και χρηματοοικονομικά μέσα

- Τι είναι ο θεσμικός τομέας;
- Τι είναι χρηματοοικονομικό μέσο;
- Τι είναι ο χρηματοοικονομικός οργανισμός;
- Τι είναι τα επιτόκια;

#### Νομισματικές και χρηματοοικονομικές στατιστικές

- Τι είναι το νομισματικό χρηματοπιστωτικό ίδρυμα;
- Τι είναι τα νομισματικά μεγέθη;
- Τι είναι το μη νομισματικό χρηματοπιστωτικό ίδρυμα;
- Τι είναι η τιτλοποίηση;
- Τι είναι οι χρηματοοικονομικές εταιρείες ειδικού σκοπού;

#### Οικονομικά της Κυβέρνησης

- Ποιος είναι ο ισολογισμός της γενικής κυβέρνησης;
- Τι είναι το δημόσιο χρέος;
- Ποια είναι η (καθαρή) ανάγκη δανεισμού της γενικής κυβέρνησης;

#### Ισοζύγιο πληρωμών και λοιπές εξωτερικές στατιστικές

- Τι είναι ο λογαριασμός τρεχουσών συναλλαγών και ο λογαριασμός κίνησης κεφαλαίων;
- Τι είναι η άμεση ξένη επένδυση;
- Τι είναι το εξωτερικό χρέος;
- Τι είναι η διεθνής επενδυτική θέση;

## Τομείς και χρηματοοικονομικά μέσα

### Τι είναι ο θεσμικός τομέας;

Οι θεσμικοί τομείς αποτελούν κατηγορία στους εθνικούς λογαριασμούς, η οποία ομαδοποιεί οικονομικούς φορείς με παρόμοια οικονομική συμπεριφορά.

### Γιατί χρησιμοποιούμε θεσμικούς τομείς;

Η οικονομία μιας χώρας μπορεί να θεωρηθεί ως ένα σύστημα στο οποίο οι οικονομικοί φορείς (οργανισμοί και άτομα) αλληλεπιδρούν μέσω ανταλλαγής και μεταβίβασης αγαθών, υπηρεσιών και μέσων πληρωμής (π.χ. μετρητών) για την παραγωγή και κατανάλωση άλλων αγαθών και υπηρεσιών.

Η μακροοικονομική ανάλυση δεν εξετάζει τις ενέργειες κάθε οικονομικού φορέα ξεχωριστά. Αντίθετα, εστιάζει στη συλλογική δραστηριότητα φορέων με παρόμοια οικονομική συμπεριφορά. Για τον λόγο αυτό, οι οικονομικοί φορείς με παρόμοια χαρακτηριστικά και συμπεριφορά ομαδοποιούνται στον ίδιο θεσμικό τομέα.

Κάθε οικονομικός φορέας ανήκει σε έναν και μόνο θεσμικό τομέα, ο οποίος μπορεί στη συνέχεια να διαιρεθεί σε υποτομείς.

### Ποιοι είναι οι βασικοί θεσμικοί τομείς;

Οι θεσμικοί τομείς ταξινομούνται και ορίζονται σύμφωνα με διεθνή στατιστικά πρότυπα. Η Ευρωπαϊκή Ένωση χρησιμοποιεί την προσαρμοσμένη έκδοση του διεθνούς προτύπου – το Ευρωπαϊκό Σύστημα Λογαριασμών (ΕΣΛ 2010 – ESA 2010).

## Διάγραμμα 1 - Θεσμικοί τομείς



Κύριοι θεσμικοί τομείς:

- **Σύνολο της οικονομίας (S1):** Το σύνολο των κατοίκων θεσμικών τομέων που βρίσκονται στο οικονομικό έδαφος μιας χώρας (S11 έως S15).
- **Μη χρηματοοικονομικές εταιρείες (S11):** Οικονομικοί φορείς που δραστηριοποιούνται στην παραγωγή και εμπορία μη χρηματοοικονομικών εμπορεύσιμων προϊόντων και υπηρεσιών.
- **Χρηματοοικονομικός τομέας (S12):** Οικονομικοί φορείς που ασχολούνται με την παραγωγή εμπορεύσιμων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Περιλαμβάνει:
  - φορείς χρηματοοικονομικής διαμεσολάβησης,
  - φορείς που παρέχουν επικουρικές χρηματοπιστωτικές δραστηριότητες,
  - φορείς που προσφέρουν χρηματοοικονομικές υπηρεσίες όταν στοιχεία ενεργητικού/παθητικού δεν διαπραγματεύονται σε ανοικτές αγορές.
  - **Γενική κυβέρνηση (S13):** Θεσμικοί φορείς που είναι παραγωγοί μη εμπορεύσιμων προϊόντων και υπηρεσιών και χρηματοδοτούνται κυρίως από υποχρεωτικές πληρωμές, όπως οι φόροι, που καταβάλλονται από φορείς άλλων τομέων. Ο τομέας αυτό, περιλαμβάνει επίσης όλες τις θεσμικές μονάδες που ασχολούνται κυρίως με την αναδιανομή εισοδήματος και πλούτου, όπως οι οργανισμοί κοινωνικών ασφαλίσεων. Ωστόσο, φορείς που ελέγχονται από τη γενική κυβέρνηση μπορούν να ταξινομηθούν στις μη χρηματοοικονομικές ή χρηματοοικονομικές εταιρείες εάν πληρούν το κριτήριο του παραγωγού λοιπού μη εμπορεύσιμου προϊόντος (market producer). Ο

τομέας S13 περιλαμβάνει μόνο ανεξάρτητες νομικές οντότητες που είναι παραγωγοί μη εμπορεύσιμου προϊόντος.

- **Νοικοκυριά (S14):** άτομα ή ομάδες ατόμων που ενεργούν ως καταναλωτές και ως επιχειρηματίες. Περιλαμβάνονται επίσης άτομα που παράγουν άμεσα εμπορεύσιμα αγαθά καθώς και χρηματοοικονομικές και μη χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, συμπεριλαμβανομένων αυτών για ίδια χρήση, υπό την προϋπόθεση ότι η παραγωγή αυτών των αγαθών και υπηρεσιών δεν πραγματοποιείται από χωριστές οντότητες που αντιμετωπίζονται ως οιονεί εταιρείες (όπως ατομικές επιχειρήσεις ή προσωπικές εταιρείες χωρίς νομική υπόσταση).
- **Μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εξυπηρετούν νοικοκυριά (S15):** ιδιωτικές θεσμικές μονάδες, οι οποίες διαθέτουν νομική υπόσταση, εξυπηρετούν τα νοικοκυριά, και είναι μη αγοραίοι παραγωγοί. Οι κύριοι πόροι τους προέρχονται από εθελοντικές συνεισφορές των νοικοκυριών και πληρωμές από τη γενική κυβέρνηση. Παραδείγματα περιλαμβάνουν συνδικαλιστικές οργανώσεις, εκκλησίες, αθλητικούς συλλόγους, πολιτικά κόμματα και φιλανθρωπικά ιδρύματα.  
Οι τομείς Νοικοκυριά (S14) και Μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εξυπηρετούν νοικοκυριά (S15) συχνά ομαδοποιούνται σε έναν ενιαίο τομέα, τον S1M.
- **Αλλοδαπή (S2):** θεσμικές μονάδες μη κάτοικοι στο οικονομικό έδαφος μιας χώρας, στον βαθμό που πραγματοποιούν συναλλαγές με θεσμικούς φορείς μη κατοίκους ή διατηρούν άλλες οικονομικές σχέσεις με μονάδες κατοίκους.

## **Τι είναι χρηματοοικονομικό μέσο;**

Τα χρηματοοικονομικά μέσα είναι χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού και παθητικού που κατέχονται από οικονομικούς φορείς ή δημιουργούνται στο πλαίσιο χρηματοοικονομικών πράξεων.

### **Γιατί κατηγοριοποιούμε τα χρηματοοικονομικά μέσα;**

Η κατηγοριοποίηση των χρηματοοικονομικών μέσων παρέχει πιο δομημένες και αναλυτικές πληροφορίες σχετικά με τα χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού και παθητικού των διαφόρων θεσμικών τομέων. Επιπλέον, υποστηρίζει την ανάλυση της χρηματοοικονομικής συμπεριφοράς κάθε τομέα όπως, για παράδειγμα, το είδος των μέσων στα οποία διοχετεύονται οι αποταμιεύσεις του, τις προτιμήσεις ως προς τη λήξη, και τις πηγές χρηματοδότησής του.

### **Ποια χρηματοοικονομικά μέσα υπάρχουν;**

Τα χρηματοοικονομικά μέσα ταξινομούνται και ορίζονται σύμφωνα με διεθνή στατιστικά πρότυπα. Υπάρχουν οκτώ κατηγορίες. Κάθε κατηγορία μπορεί επίσης να υποδιαιρεθεί περαιτέρω, ανάλογα με διαφορετικά χαρακτηριστικά, όπως η λήξη (π.χ. βραχυπρόθεσμη ή μακροπρόθεσμη).

Η ταξινόμηση των χρηματοοικονομικών μέσων βασίζεται κυρίως στη ρευστότητα, στη διαπραγματευσιμότητα και στα νομικά χαρακτηριστικά τους. Πιο κάτω παρατίθενται οι οκτώ κατηγορίες χρηματοοικονομικών μέσων.

### Διάγραμμα 1 - Χρηματοοικονομικά μέσα

F1 – Νομισματικός χρυσός και Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα

F2 – Μετρητά και καταθέσεις

F3 – Χρεόγραφα

F4 – Δάνεια

F5 – Μετοχές και μερίδια επενδυτικών ταμείων

F6 – Σχέδια ασφάλισης, συντάξεων και τυποποιημένων εγγυήσεων

F7 – Χρηματοοικονομικά παράγωγα και μετοχικά δικαιώματα προαίρεσης που χορηγούνται σε μισθωτούς

F8 – Λοιποί εισπρακτέοι/πληρωτέοι λογαριασμοί

**Νομισματικός χρυσός και Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα (F1):** Ο νομισματικός χρυσός αποτελεί χρυσό επί του οποίου έχουν δικαίωμα κυριότητας οι νομισματικές αρχές. Περιλαμβάνει ράβδους χρυσού (gold bullion) καθώς και μη κατανεμημένους λογαριασμούς χρυσού (unallocated gold accounts). Όλος ο χρυσός που κατέχεται από άλλους φορείς θεωρείται μη νομισματικός χρυσός και δεν ταξινομείται ως χρηματοοικονομικό μέσο. Σε αντίθεση με όλα τα άλλα χρηματοοικονομικά μέσα, οι ράβδοι χρυσού μπορούν να καταγραφούν μόνο ως χρηματοοικονομικό στοιχείο ενεργητικού (δηλαδή, ποτέ ως παθητικό). Τα Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα (SDRs) είναι διεθνή αποθεματικά στοιχεία που δημιουργούνται από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ). Μπορούν να μετατραπούν σε οποιοδήποτε νόμισμα κράτους-μέλους του ΔΝΤ και λειτουργούν ως πηγή ρευστότητας για τα εν λόγω κράτη.

**Μετρητά και καταθέσεις (F2):** Τα μετρητά και οι καταθέσεις περιλαμβάνουν τραπεζογραμμάτια και κέρματα σε κυκλοφορία καθώς και μεταβιβάσιμες καταθέσεις (οι οποίες μπορούν να μετατραπούν σε μετρητά κατόπιν ζήτησης ή να μεταφερθούν εύκολα για σκοπούς πληρωμής) και λοιπές καταθέσεις (οι οποίες δεν μπορούν να μετατραπούν σε μετρητά χωρίς περιορισμούς και δεν μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τη διενέργεια άμεσων πληρωμών).

**Χρεόγραφα (F3):** Διαπραγματεύσιμα χρηματοοικονομικά μέσα που αποτελούν τεκμήριο ύπαρξης χρέους. Οι τίτλοι αυτοί διαθέτουν τα ακόλουθα βασικά χαρακτηριστικά:

- Αξία όψεως (face value): το ποσό του χρέους που πρέπει να καταβληθεί κατά τη λήξη.
- Λήξη (maturity): η ημερομηνία κατά την οποία ο τίτλος καθίσταται ληξιπρόθεσμος.
- Τοκομερίδιο (coupon): ορισμένοι τίτλοι καταβάλλουν τοκομερίδιο σε συγκεκριμένα χρονικά διαστήματα.

Βάσει αυτών (και άλλων) χαρακτηριστικών, η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει διάφορους τύπους χρεογράφων, οι οποίοι μπορούν να διακριθούν ανάλογα με τη λήξη (βραχυπρόθεσμη, μεσοπρόθεσμη, μακροπρόθεσμη), ανάλογα με τις πληρωμές τοκομεριδίων (με ή χωρίς τοκομερίδιο), καθώς και με άλλα κριτήρια. Οι τίτλοι μπορούν επίσης να ομαδοποιηθούν ανάλογα με τον εκδότη. Για παράδειγμα, οι τίτλοι που εκδίδει η γενική κυβέρνηση ονομάζονται συνήθως κρατικά χρεόγραφα.

**Δάνεια (F4):** Συμβάσεις μέσω των οποίων ένας πιστωτής παρέχει κεφάλαια σε έναν οφειλέτη, και ο οφειλέτης αναλαμβάνει την υποχρέωση να επιστρέψει το ποσό αυτό (μαζί με τους τόκους) εντός καθορισμένης χρονικής περιόδου.

**Μετοχές και μερίδια επενδυτικών ταμείων (F5):** Τίτλοι που εκδίδονται από μια οντότητα και αντιπροσωπεύουν ένα σύνολο δικαιωμάτων των επενδυτών επί του εκδότη.

Η πιο γνωστή μορφή μετοχικών τίτλων είναι οι μετοχές, οι οποίες συνήθως αντιπροσωπεύουν ένα τμήμα του μετοχικού κεφαλαίου μιας οντότητας. Οι μετοχές μπορεί να είναι εισηγμένες ή μη εισηγμένες.

Στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνονται επίσης μερίδια ή μονάδες επενδυτικών ταμείων, δηλαδή τίτλοι που εκδίδονται από ένα επενδυτικό ταμείο και αντιπροσωπεύουν απαίτηση επί μέρους του ενεργητικού του ταμείου.

**Σχέδια ασφάλισης, συντάξεων και τυποποιημένων εγγυήσεων (F6):** Η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει:

- Τεχνικά αποθέματα ασφάλισης κατά ζημιών: απαιτήσεις που έχουν οι κάτοχοι συμβολαίων ασφάλισης κατά ζημιών έναντι των επιχειρήσεων ασφάλισης κατά ζημιών, σε σχέση με μη δεδουλευμένα ασφάλιστρα και αποζημιώσεις που έχουν προκύψει.

- Δικαιώματα από ασφάλιση ζωής και συνταξιοδοτικές παροχές: Απαιτήσεις που έχουν οι κάτοχοι συμβολαίων ασφάλισης ζωής και οι δικαιούχοι συντάξεων έναντι των φορέων που παρέχουν προϊόντα ασφάλισης ζωής.
- Προβλέψεις για καταπτώσεις τυποποιημένων εγγυήσεων: Απαιτήσεις που έχουν οι κάτοχοι τέτοιων εγγυήσεων έναντι του φορέα που τις παρέχει.

Οι ενδεχόμενες συνταξιοδοτικές απαιτήσεις που εμφανίζονται ως υποχρεώσεις της γενικής κυβέρνησης ή των υποτομέων της δεν καλύπτονται και δεν περιλαμβάνονται στην κατηγορία F6 και δεν καταγράφονται ως χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού των δικαιούχων.

**Χρηματοοικονομικά παράγωγα και μετοχικά δικαιώματα προαίρεσης που χορηγούνται σε μισθωτούς (F7):** Ένα χρηματοοικονομικό παράγωγο είναι χρηματοοικονομικό μέσο το οποίο εκδίδεται με βάση την αξία ενός άλλου περιουσιακού στοιχείου ή δείκτη, γνωστού ως υποκείμενο στοιχείο ή υποκείμενος δείκτης. Το υποκείμενο μπορεί να είναι, για παράδειγμα, μετοχή, εμπόρευμα, επιτόκιο, συναλλαγματική ισοτιμία, ομόλογο κ.ά. Κατά συνέπεια, η αξία του παραγώγου εξαρτάται από την αξία του υποκείμενου στοιχείου. Αυτό το είδος μέσου χρησιμοποιείται συνήθως για τη διαχείριση κινδύνων (π.χ. κίνδυνος αύξησης τιμών εμπορευμάτων ή επιτοκίων) ή ως μορφή κερδοσκοπίας.

**Λοιποί εισπρακτέοι/πληρωτέοι λογαριασμοί (F8):** Χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού ή παθητικού που προκύπτουν όταν υπάρχει χρονική υστέρηση μεταξύ της οικονομικής συναλλαγής και της αντίστοιχης πληρωμής ή είσπραξης. Για παράδειγμα, ένας προμηθευτής που πωλεί ένα προϊόν σε μια επιχείρηση και λαμβάνει την οφειλόμενη πληρωμή αργότερα, αποκτά μια απαίτηση (στην προκειμένη περίπτωση, μια εμπορική πίστωση) έναντι της επιχείρησης από τη στιγμή της πώλησης μέχρι την πραγματική πληρωμή.

**Τα χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού και παθητικού ταξινομούνται στην ίδια κατηγορία χρηματοοικονομικού μέσου;**

Ναι. Ακολουθούν ορισμένα παραδείγματα:

- Όταν ένα ιδιώτης διενεργεί μια κατάθεση σε μια τράπεζα, η κατάθεση αυτή θεωρείται χρηματοοικονομικό στοιχείο ενεργητικού για τον ιδιώτη και υποχρέωση για την τράπεζα.

- Όταν μια επιχείρηση εκδίδει ομόλογα τα οποία αγοράζονται από επενδυτικά ταμεία άλλων χωρών, οι τίτλοι αυτοί θεωρούνται υποχρέωση της επιχείρησης που τους εξέδωσε και χρηματοοικονομικό στοιχείο ενεργητικού των ταμείων που τους απέκτησαν.

Όταν μια τράπεζα χορηγεί δάνειο σε μια μονάδα που ανήκει στον τομέα της γενικής κυβέρνησης, το δάνειο καταγράφεται ως στοιχείο ενεργητικού της τράπεζας και ως υποχρέωση της μονάδας της γενικής κυβέρνησης.

Την μοναδική εξαίρεση αποτελεί ο νομισματικός χρυσός ο οποίος καταχωρείται μόνο ως χρηματοοικονομικό στοιχείο ενεργητικού.

## Τι είναι ο χρηματοοικονομικός οργανισμός;

Ένας χρηματοοικονομικός οργανισμός είναι μια οντότητα της οποίας η κύρια οικονομική λειτουργία είναι να διοχετεύει ή να συμβάλλει στη διοχέτευση κεφαλαίων από φορείς που διαθέτουν αποταμιεύσεις προς φορείς που χρειάζονται χρηματοδότηση.

Στη ζώνη του ευρώ, οι τράπεζες αποτελούν τον βασικό τύπο χρηματοοικονομικού οργανισμού. Η δραστηριότητά τους συνίσταται στο να δέχονται καταθέσεις ή άλλες επιστρεπτές μορφές χρηματοδότησης από το κοινό και να επενδύουν αυτά τα κεφάλαια με δικό τους κίνδυνο, για παράδειγμα με τη χορήγηση πιστώσεων ή με την αγορά τίτλων χρέους που εκδίδονται από άλλους φορείς. Ωστόσο, οι τράπεζες δεν είναι οι μόνες χρηματοοικονομικοί φορείς.

### Ποιες οντότητες ταξινομούνται ως χρηματοοικονομικοί φορείς;

Ο οικονομικός τομέας που περιλαμβάνει τους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς μπορεί να διαιρεθεί σε εννέα υποτομείς, ανάλογα με τη δραστηριότητα που ασκούν, τους κινδύνους που αναλαμβάνουν και το είδος και τη ρευστότητα των υποχρεώσεών τους.

### Διάγραμμα 1 – Χρηματοοικονομικοί οργανισμοί



**Ποια είναι η διαφορά μεταξύ νομισματικών και μη νομισματικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων;**

Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μπορούν να ταξινομηθούν σε νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (NXI) ή σε μη νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, ανάλογα με τον ρόλο τους στη δημιουργία χρήματος.

Τα NXI είναι χρηματοπιστωτικοί φορείς που δέχονται καταθέσεις ή άλλα υποκατάστατα καταθέσεων. Έχουν τη δυνατότητα να δημιουργούν χρήμα. Ο τομέας των NXI αποτελείται από κεντρικές τράπεζες, καταθετικά ιδρύματα πλην κεντρικής τράπεζας (συχνά αποκαλούνται «τράπεζες») και εταιρείες διαχείρισης διαθεσίμων (MMFs).

Τα μη NXI είναι χρηματοοικονομικές οντότητες που δεν επιτρέπεται να δέχονται καταθέσεις και συνεπώς δεν έχουν τη δυνατότητα να δημιουργούν χρήμα. Ο τομέας των μη NXI περιλαμβάνει επενδυτικά ταμεία (πλην των MMFs), ασφαλιστικές εταιρείες, συνταξιοδοτικά ταμεία, λοιπούς ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς, χρηματοοικονομικούς βοηθητικούς φορείς, θυγατρικούς χρηματοοικονομικούς οργανισμούς και δανειστές χρημάτων και επικουρικούς χρηματοοικονομικούς οργανισμούς και φορείς.

**Τι είναι οι χρηματοπιστωτικοί διαμεσολαβητές;**

Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μπορούν επίσης να ταξινομηθούν ανάλογα με τον βαθμό συμμετοχής τους στη χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση. Χρηματοπιστωτικοί διαμεσολαβητές (financial intermediaries) είναι οντότητες οι οποίες, κατά τη διαδικασία της χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης, αναλαμβάνουν κινδύνους για ίδιο λογαριασμό με την αγορά χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και την ανάληψη υποχρεώσεων/χρεών έναντι του κοινού. Στους χρηματοπιστωτικούς διαμεσολαβητές περιλαμβάνονται τράπεζες, επενδυτικά ταμεία, ασφαλιστικές εταιρείες και συνταξιοδοτικά ταμεία.

Οι χρηματοοικονομικοί επικουρικοί οργανισμοί (financial auxiliaries) δεν εκτίθενται σε κινδύνους λόγω ανάληψης στοιχείων ενεργητικού και παθητικού — ενεργούν αποκλειστικά για λογαριασμό των πελατών τους και διευκολύνουν τη χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση. Στους επικουρικούς οργανισμούς περιλαμβάνονται οντότητες που διαχειρίζονται περιουσία τρίτων χωρίς να επενδύουν για ίδιο λογαριασμό (π.χ. εταιρείες διαχείρισης περιουσίας,

εταιρείες διαχείρισης επενδυτικών κεφαλαίων), οντότητες που υποστηρίζουν τη διαδικασία διαμεσολάβησης, όπως μεσίτες ασφαλίσεων.

Οι θυγατρικοί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί και δανειστές χρημάτων ούτε συμμετέχουν στη χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση, ούτε παρέχουν επικουρικές χρηματοοικονομικές υπηρεσίες. Μπορεί να κατέχουν μετοχές ή να συμμεχούν σε ένα όμιλο θυγατρικών, χωρίς να παρέχουν άλλες υπηρεσίες στις θυγατρικές τους.

## Τι είναι τα επιτόκια;

Με απλά λόγια, ο τόκος είναι «το κόστος του χρήματος».

Ο τόκος είναι αυτό που κοστίζει σε κάποιον να δανειστεί χρήματα και αυτό που του αποφέρουν τα χρήματα που αποταμιεύει. Με άλλα λόγια, αν δανειστείς χρήματα από μια τράπεζα, ο τόκος είναι το ποσό που πληρώνεις για το δάνειό σου. Αντίθετα, όταν τοποθετείς τα χρήματά σου σε έναν λογαριασμό αποταμίευσης ή κάνεις μια κατάθεση, ο τόκος είναι η απόδοση που λαμβάνεις για τις αποταμιεύσεις σου.

Αυτό το κόστος ή η απόδοση εκφράζεται ως ποσοστό επί του ποσού που δανείστηκε ή κατατέθηκε, αναφερόμενο σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο.

Τα συμβόλαια δανείων και καταθέσεων έχουν διαφορετική λήξη και οι πελάτες μπορούν να επενδύουν σε μέσα προστατευμένα από τον πληθωρισμό. Τα επιτόκια μπορεί να είναι ονομαστικά ή πραγματικά, απλά ή σύνθετα, σταθερά ή κυμαινόμενα, μικτά ή καθαρά. Υπάρχει επίσης το ετήσιο ονομαστικό επιτόκιο, καθώς και — ειδικά στα στεγαστικά δάνεια — το ετήσιο επιτόκιο επιβάρυνσης. Πέραν των επιτοκίων δανείων και καταθέσεων, υπάρχουν και οι λεγόμενες «αποδόσεις» (yields) των χρεογράφων, όπως για παράδειγμα των κρατικών ομολόγων.

### Ποιος καθορίζει τα επιτόκια;

#### Η αγορά

Το επίπεδο των επιτοκίων καθορίζεται κυρίως από την αγορά. Πιο συγκεκριμένα, τα επιτόκια εξαρτώνται από τη σχέση προσφοράς και ζήτησης για δάνεια και αποταμιεύσεις. Όταν οι αποταμιεύσεις είναι άφθονες ή όταν υπάρχει χαμηλή ζήτηση για δάνεια, τα επιτόκια τείνουν να είναι χαμηλά. Αντίθετα, όταν η ζήτηση για δάνεια αυξάνεται, τα επιτόκια συνήθως ανεβαίνουν.

#### Κεντρικές τράπεζες

Εκτός από την αγορά, τα επιτόκια επηρεάζονται και από τις κεντρικές τράπεζες. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ καθορίζει τα βασικά επιτόκια για τη ζώνη του ευρώ. Ένα από τα σημαντικότερα είναι το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, το οποίο χρησιμοποιείται από τις τράπεζες για να τοποθετούν καταθέσεις μίας ημέρας (overnight) στο

Ευρωσύστημα. Το επιτόκιο αυτό προκαθορίζεται και αποτελεί το κύριο εργαλείο νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ, καθώς σηματοδοτεί τον προσανατολισμό της νομισματικής πολιτικής. Η κεντρική τράπεζα ελέγχει συνήθως τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια και έτσι επηρεάζει την καμπύλη αποδόσεων, η οποία στη συνέχεια διαμορφώνεται από τις δυνάμεις της αγοράς.

Μέσω του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής, τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ επηρεάζουν τα επιτόκια που πληρώνουν οι καταναλωτές και οι επιχειρήσεις. Έτσι, τα βασικά επιτόκια που καθορίζει η ΕΚΤ επηρεάζουν το επιτόκιο του λογαριασμού αποταμίευσής σου, το κόστος του στεγαστικού δανείου σου και το επιτόκιο που η επιχείρησή σου πληρώνει για το δάνειό της.

Γενικά, τα επιτόκια που πληρώνουν οι δανειολήπτες είναι πολύ υψηλότερα από τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ. Στην περίπτωση των στεγαστικών δανείων, για παράδειγμα, οι τράπεζες συνυπολογίζουν επίσης τα δικά τους κόστη. Και, φυσικά, ελπίζουν να αποκομίσουν κέρδος από το δάνειο. Επιπλέον, οι τράπεζες επιβάλλουν μια μικρή επιπλέον χρέωση με τη μορφή «αμοιβής κινδύνου» (risk premium), για να καλύψουν τις αθετήσεις πληρωμών από δανειολήπτες που δεν μπορούν πλέον να αποπληρώσουν το δάνειο.

### **Θες να μάθεις περισσότερα;**

Αν εμβαθύνεις περισσότερο στο θέμα των επιτοκίων, θα συναντήσεις διάφορες διαφορετικές έννοιες και τύπους επιτοκίων. Εδώ είναι μερικοί από τους πιο σημαντικούς!

### **Βραχυπρόθεσμα ή επιτόκια χρηματαγοράς**

Το επιτόκιο για βραχυπρόθεσμα δάνεια (δάνεια με διάρκεια έως ένα έτος) στη χρηματαγορά. Η μικρότερη δυνατή διάρκεια είναι μία ημέρα. Αυτό το επιτόκιο μίας ημέρας τείνει να ευθυγραμμίζεται στενά με το βασικό επιτόκιο πολιτικής της ΕΚΤ.

### **Μακροπρόθεσμα ή επιτόκια κεφαλαιαγοράς**

Το επιτόκιο για μακροπρόθεσμα κρατικά ομόλογα σε ευρώ (π.χ. ένα 10ετές κρατικό ομόλογο). Το μακροπρόθεσμο επιτόκιο είναι συνήθως, αλλά όχι πάντα, υψηλότερο από το

αντίστοιχο βραχυπρόθεσμο. Όταν είναι χαμηλότερο, αυτό το ονομάζουμε «αντεστραμμένη καμπύλη αποδόσεων».

Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια αντανakλούν σε μεγάλο βαθμό τις προσδοκίες των συμμετεχόντων στην αγορά σχετικά με το τι θα κάνουν οι κεντρικές τράπεζες με τα επιτόκια στο μέλλον και για το πώς αναμένεται να εξελιχθούν ο πληθωρισμός και η οικονομική ανάπτυξη.

### **Πραγματικά και ονομαστικά επιτόκια**

Το ονομαστικό επιτόκιο είναι το επιτόκιο που συμφωνείται και καταβάλλεται. Για παράδειγμα, είναι το επιτόκιο που πληρώνουν οι ιδιοκτήτες κατοικιών στα στεγαστικά τους δάνεια ή η απόδοση που λαμβάνουν οι αποταμιευτές από τις καταθέσεις τους. Οι δανειολήπτες πληρώνουν το ονομαστικό επιτόκιο, ενώ οι αποταμιευτές το εισπράττουν.

Αλλά αυτό το ονομαστικό ποσό δεν είναι το μόνο που έχει σημασία για τους δανειολήπτες και τους αποταμιευτές. Τους ενδιαφέρει επίσης η αγοραστική δύναμη — τα αγαθά, οι υπηρεσίες και τα άλλα προϊόντα που μπορούν να αγοράσουν με τα χρήματά τους. Η αγοραστική δύναμη τείνει να μειώνεται με την πάροδο του χρόνου, καθώς οι τιμές αυξάνονται λόγω του πληθωρισμού. Λαμβάνοντας υπόψη τον πληθωρισμό, μπορούμε να δούμε το πραγματικό κόστος του δανεισμού και την πραγματική απόδοση των αποταμιεύσεων.

Ο τύπος για τον υπολογισμό του πραγματικού επιτοκίου είναι:

Πραγματικό επιτόκιο = ονομαστικό επιτόκιο – πληθωρισμός

### **Βασικά επιτόκια πολιτικής**

Η ΕΚΤ καθορίζει τρία βασικά επιτόκια κάθε έξι εβδομάδες στο πλαίσιο του έργου της για τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών στη ζώνη του ευρώ. Ένα από αυτά είναι το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το οποίο είναι το επιτόκιο που πληρώνουν οι τράπεζες όταν δανείζονται χρήματα από την ΕΚΤ για μία εβδομάδα. Όταν το κάνουν αυτό, πρέπει να παρέχουν εξασφαλίσεις ως εγγύηση ότι το Ευρωσύστημα θα λάβει το ποσό που έχει δανείσει, ακόμη και αν η τράπεζα δεν αποπληρώσει τα χρήματα που έχει δανειστεί.

Υπάρχει επίσης το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης, το οποίο είναι το επιτόκιο με το οποίο οι τράπεζες μπορούν να δανείζονται από την ΕΚΤ για μια νύχτα με ευρύ

φάσμα εξασφαλίσεων και σε προκαθορισμένο επιτόκιο. Αυτό τους κοστίζει περισσότερο από το να δανειστούν για μία εβδομάδα. Τέλος, υπάρχει το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, το οποίο καθορίζει τον τόκο που λαμβάνουν οι τράπεζες – ή πρέπει να πληρώσουν όταν τα επιτόκια είναι αρνητικά – όταν καταθέτουν χρήματα στην ΕΚΤ για μια νύχτα. Αυτό το επιτόκιο είναι το βασικό εργαλείο σηματοδότησης της ΕΚΤ και το Διοικητικό Συμβούλιο μπορεί να το προσαρμόσει για να κατευθύνει τον προσανατολισμό της νομισματικής πολιτικής.

#### **Τι είναι τα στατιστικά στοιχεία τραπεζικών επιτοκίων;**

Η ΕΚΤ δημοσιεύει στατιστικά στοιχεία επιτοκίων κάθε μήνα.

Τα στατιστικά στοιχεία τραπεζικών επιτοκίων αποτελούνται από δεδομένα για τα επιτόκια που οι τράπεζες της ζώνης του ευρώ χρεώνουν ή πληρώνουν σε καταθέσεις και δάνεια σε ευρώ προς νοικοκυριά και επιχειρήσεις κατοίκους στη ζώνη του ευρώ. Αυτά τα εναρμονισμένα στατιστικά στοιχεία χρησιμοποιούνται για την ανάλυση των νομισματικών εξελίξεων και του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής, καθώς και για την παρακολούθηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Χάρη στα στατιστικά στοιχεία επιτοκίων, μπορούμε να αξιολογήσουμε πόσο καλά λειτουργεί ο μηχανισμός μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής.

Η ΕΚΤ παρέχει στατιστικά στοιχεία επιτοκίων τόσο για τα ανεξόφλητα υπόλοιπα όσο και για τις νέες συμβάσεις. Η πρώτη ομάδα καλύπτει τα επιτόκια των ανεξόφλητων καταθέσεων με συμφωνημένη διάρκεια και των ανεξόφλητων δανείων που καταγράφονται στους ισολογισμούς των τραπεζών στο τέλος κάθε μήνα. Εν τω μεταξύ, τα στατιστικά στοιχεία για τις νέες συμβάσεις καλύπτουν τα επιτόκια που χρεώνονται ή πληρώνονται σε νέες δανειακές και καταθετικές συμβάσεις που συμφωνούνται μεταξύ πελατών και των τραπεζών τους στη διάρκεια ενός μήνα.

Η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες της ζώνης του ευρώ δημοσιεύουν πληροφορίες σχετικά με τα ποσά και τα αντίστοιχα σταθμισμένα μέσα επιτόκια που χρεώνονται ή πληρώνονται, δηλαδή το ετησιοποιημένο συμφωνηθέν επιτόκιο (annualised agreed rate,

AAR) και το συνολικό ετήσιο ποσοστό επιβάρυνσης -ΣΕΠΕ (annual percentage rate of charge, APRC).

**Τι είναι το AAR και το APRC;**

Το AAR είναι το επιτόκιο που συμφωνείται ατομικά μεταξύ μιας τράπεζας και των πελατών της. Μπορεί μερικές φορές να αποκλίνει από τα διαφημιζόμενα επιτόκια, καθώς τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις ενδέχεται να μπορούν να διαπραγματευτούν καλύτερους όρους από αυτούς που έχουν ανακοινωθεί. Τα τραπεζικά επιτόκια μετατρέπονται σε ετήσια βάση και εκφράζονται ως ετήσιο ποσοστό.

Το APRC είναι το πραγματικό επιτόκιο δανεισμού, το οποίο αντιπροσωπεύει το συνολικό κόστος ενός δανείου για τον καταναλωτή. Εκτός από το επιτόκιο, περιλαμβάνει και άλλες χρεώσεις, όπως ασφάλιστρα και προμήθειες.

**Τι σημαίνει «νέες συμβάσεις» στο πλαίσιο των στατιστικών στοιχείων επιτοκίων;**

«Νέες συμβάσεις» σημαίνουν:

- κάθε χρηματοοικονομική σύμβαση που καθορίζει το επιτόκιο μιας κατάθεσης ή ενός δανείου για πρώτη φορά·
- κάθε υφιστάμενη κατάθεση ή δάνειο που έχει επαναδιαπραγματευτεί.

Οι υφιστάμενες συμβάσεις καταθέσεων και δανείων που ανανεώνονται αυτόματα — δηλαδή χωρίς την ενεργή συμμετοχή του πελάτη και χωρίς καμία επαναδιαπραγμάτευση των όρων και προϋποθέσεων της σύμβασης, συμπεριλαμβανομένου του επιτοκίου — δεν θεωρούνται νέες συμβάσεις. Τα στατιστικά στοιχεία τραπεζικών επιτοκίων για **νέες συμβάσεις** αντικατοπτρίζουν επομένως τις συνθήκες προσφοράς και ζήτησης στις αγορές καταθέσεων και δανείων κατά τον χρόνο σύναψης της σύμβασης, λαμβάνοντας υπόψη τον ανταγωνισμό με άλλους τύπους χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και προϊόντων. Τα επιτόκια που επιβάλλονται σε μη εξυπηρετούμενα δάνεια ή σε δάνεια για αναδιάρθρωση χρέους που χορηγούνται με όρους χαμηλότερους από τους όρους της αγοράς δεν περιλαμβάνονται σε αυτά τα στατιστικά στοιχεία.

**Ποια στατιστικά στοιχεία είναι διαθέσιμα;**

Η ΕΚΤ δημοσιεύει μηνιαία στατιστικά στοιχεία σχετικά με τα ποσά και τα μέσα επιτόκια που χρεώνουν ή πληρώνουν οι τράπεζες της ζώνης του ευρώ. Οι διαθέσιμες πληροφορίες αναλύονται ως εξής:

**Πίνακας 1**

ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΜΕ ΣΥΜΦΩΝΗΜΕΝΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ	ΔΑΝΕΙΑ				
	Λήξη (νέες συμβάσεις και υπόλοιπα)	Αρχικό σταθερό επιτόκιο (νέες συμβάσεις)	Τύπος επαναδια- πραγμάτευσης (νέες συμβάσεις)	Επιχειρήσεις – τιμαριθμική διαβάθμιση (νέες συμβάσεις)	Ιδιώτες – σκοπός (νέες συμβάσεις και υπόλοιπα)
Έως 1 έτος 1 -2 έτη Άνω των 2 ετών	Έως 1 έτος 1 -5 έτη 5 -10 έτη Άνω των 10 ετών	Νέες συμβάσεις Επαναδια- πραγματοεύσεις	Ποσό ≤ 1 εκ. Ποσό > 1 εκ.	Αγορά κατοικίας Κατανάλωση Λοιποί σκοποί	Έως 1 έτος 1 -5 έτη Άνω των 5 ετών

## Νομισματικές και χρηματοοικονομικές στατιστικές

### Τι είναι το νομισματικό χρηματοπιστωτικό ίδρυμα;

Τα νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (NXI / MFIs) περιλαμβάνουν τις **κεντρικές τράπεζες** και τα **λοιπά νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (OMFIs)**. Τα τελευταία περιλαμβάνουν καταθετικά ιδρύματα πλην των κεντρικών τραπεζών (που συνήθως αποκαλούνται «τράπεζες») και τις εταιρείες διαχείρισης διαθεσίμων

#### Διάγραμμα 1 – Νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα



Η κύρια λειτουργία των **κεντρικών τραπεζών** είναι η έκδοση νομίσματος, η διατήρηση της εσωτερικής και εξωτερικής αξίας του νομίσματος και η διαχείριση του συνόλου ή μέρους των διεθνών αποθεμάτων της χώρας. Στη ζώνη του ευρώ, οι λειτουργίες αυτές ασκούνται από το Ευρωσύστημα, το οποίο αποτελείται από την ΕΚΤ και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες των χωρών της ζώνης του ευρώ.

Οι **τράπεζες** είναι οι κύριοι χρηματοπιστωτικοί διαμεσολαβητές στη ζώνη του ευρώ. Η δραστηριότητά τους συνίσταται στη λήψη καταθέσεων ή άλλων επιστρεπτέων κεφαλαίων από το κοινό και στην επένδυση των κεφαλαίων αυτών με δικό τους κίνδυνο, είτε με τη χορήγηση πιστώσεων υπό μορφή δανείων, είτε με την αγορά τίτλων χρέους που εκδίδονται από άλλες οντότητες.

Οι περισσότερες από αυτές τις οντότητες είναι αντισυμβαλλόμενοι της κεντρικής τράπεζας στις πράξεις νομισματικής πολιτικής. Χορηγώντας πιστώσεις σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις, ιδίως όταν χρησιμοποιούν πιστώσεις που έχουν λάβει από την κεντρική τράπεζα,

διαδραματίζουν καίριο ρόλο στη μετάδοση των παρεμβάσεων της νομισματικής πολιτικής στην οικονομία.

Οι **εταιρείες διαχείρισης διαθεσίμων** είναι συλλογικές επενδυτικές επιχειρήσεις που εκδίδουν μερίδια τα οποία, από πλευράς ρευστότητας, αποτελούν στενά υποκατάστατα των καταθέσεων. Επενδύουν κυρίως σε μέσα χρηματαγοράς, τραπεζικές καταθέσεις και άλλους τίτλους χρέους με υπολειπόμενη διάρκεια έως και ένα έτος.

Οι εταιρείες διαχείρισης διαθεσίμων αντιπροσωπεύουν περίπου το 5% του συνολικού ενεργητικού του τομέα των λοιπών νομισματικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (OMFIs) στη ζώνη του ευρώ.

## Τι είναι τα νομισματικά μεγέθη;

Το χρήμα είναι καθοριστικής σημασίας για τη λειτουργία μιας σύγχρονης οικονομίας. Κάθε ημέρα, οι άνθρωποι χρησιμοποιούν το χρήμα, με τη μία ή την άλλη μορφή, για να αγοράζουν και να πωλούν αγαθά και υπηρεσίες, για να πληρώνουν και να αμείβονται για την εργασία και για να συνάπτουν και να εκπληρώνουν συμβάσεις.

Παρά τη σημασία και την ευρεία χρήση του, δεν υπάρχει ένας ενιαίος ορισμός για το τι ακριβώς είναι το χρήμα. Τείνουμε να το ορίζουμε βάσει των διαφόρων λειτουργιών του: ως μέσο αποθήκευσης αξίας, ως λογιστική μονάδα και ως μέσο ανταλλαγής. Το χρήμα μπορεί να θεωρηθεί ως ένα ιδιαίτερο χρηματοοικονομικό στοιχείο ενεργητικού στο οποίο εμπιστεύονται όλοι στην οικονομία.

Στη ζώνη του ευρώ, χρησιμοποιούνται τρία νομισματικά μεγέθη για τη μέτρηση και την ανάλυση της ποσότητας του χρήματος στην οικονομία: **M1**, **M2** και **M3**. Τα μεγέθη αυτά προκύπτουν κυρίως από τον ενοποιημένο ισολογισμό του τομέα των νομισματικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (NXI / MFIs), ο οποίος μπορεί επίσης να θεωρηθεί ως ο τομέας έκδοσης χρήματος.

Τα νομισματικά μεγέθη περιλαμβάνουν βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις των νομισματικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (NXI) έναντι του τομέα που κατέχει χρήμα (δηλαδή κατοίκων της ζώνης του ευρώ πλην των NXI και της κεντρικής κυβέρνησης), καθώς και καταθέσεις που τηρούνται σε ταχυδρομεία και στην κεντρική κυβέρνηση, όπως εθνικοί λογαριασμοί αποταμίευσης και λογαριασμοί του Δημοσίου (Treasury accounts).

Οι τύποι των υποχρεώσεων που περιλαμβάνονται στα νομισματικά μεγέθη ορίζονται με βάση τη ρευστότητα — δηλαδή το πόσο γρήγορα και εύκολα μπορούν να μετατραπούν σε μετρητά ή να χρησιμοποιηθούν για πληρωμές.

- Το **M1 (ενεργό χρήμα - narrow money)** είναι το πιο ρευστό μέτρο του χρήματος και περιλαμβάνει το κυκλοφορούν νόμισμα (τραπεζογραμμάτια και κέρματα) και τις καταθέσεις μίας ημέρας (overnight deposits).
- Το **M2 (ενδιάμεσο χρήμα - intermediate money)** περιλαμβάνει το M1, καθώς και καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως δύο έτη και καταθέσεις με προθεσμία προειδοποίησης έως τρεις μήνες.

- Το **M3 (ευρύ χρήμα - broad money)** περιλαμβάνει το M2, καθώς και συμφωνίες επαναγοράς, μερίδια/μονάδες αμοιβαίων κεφαλαίων χρηματαγοράς και τίτλους χρέους με διάρκεια έως δύο έτη που εκδίδονται από νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (NXI).

<b>Υποχρεώσεις</b>	<b>M1</b>	<b>M2</b>	<b>M3</b>
Νόμισμα σε κυκλοφορία	X	X	X
Καταθέσεις μίας ημέρας	X	X	X
Καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως δύο έτη		X	X
Καταθέσεις με προθεσμία προειδοποίησης έως τρεις μήνες		X	X
Συμφωνίες επαναγοράς			X
Μερίδια/μονάδες αμοιβαίων κεφαλαίων χρηματαγοράς			X
Τίτλοι χρέους που εκδίδονται από NXI με διάρκεια έως δύο έτη			X

#### Τι μπορώ να αντλήσω περαιτέρω από τους ισολογισμούς των NXI;

Πέραν των νομισματικών μεγεθών, ο ενοποιημένος ισολογισμός του τομέα των νομισματικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (NXI) παρέχει επίσης πληροφορίες για τα αντισυμβαλλόμενα του M3. Πρόκειται για όλα τα στοιχεία του ισολογισμού που δεν περιλαμβάνονται στον υπολογισμό του M3. Αναλύοντας την εξέλιξη αυτών των αντιστοιχών, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής μπορούν να αποκτήσουν εικόνα των παραγόντων που οδηγούν στη διεύρυνση ή τη συρρίκνωση της προσφοράς χρήματος.

Στα μηνιαία δελτία Τύπου της ΕΚΤ για τις νομισματικές εξελίξεις, τα αντισυμβαλλόμενα αναλύονται ως εξής:

- απαιτήσεις έναντι του ιδιωτικού τομέα
- απαιτήσεις έναντι της γενικής κυβέρνησης
- μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
- καθαρά εξωτερικά στοιχεία ενεργητικού
- λοιπά αντισυμβαλλόμενα.

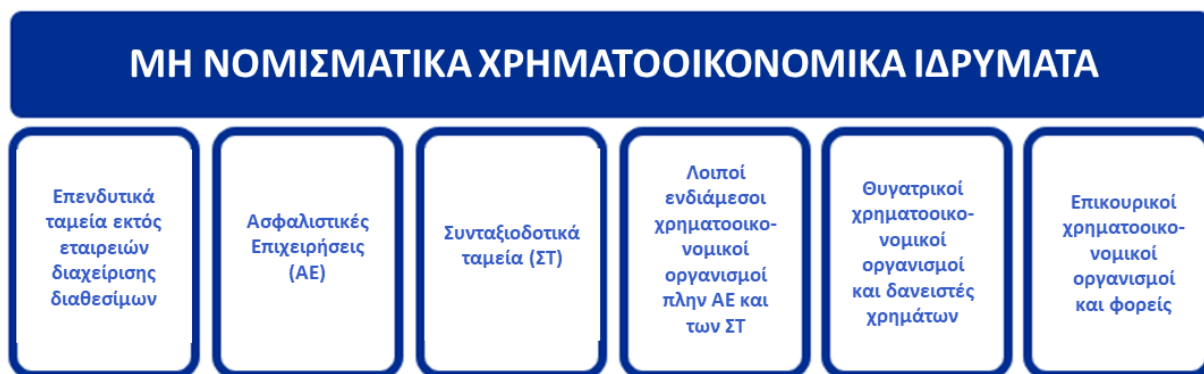
## Τι είναι μη νομισματικό χρηματοπιστωτικό ίδρυμα;

Ένα μη νομισματικό χρηματοπιστωτικό ίδρυμα (non-MFI) είναι μια οντότητα της οποίας η κύρια οικονομική λειτουργία είναι να διοχετεύει ή να συμβάλλει στη διοχέτευση κεφαλαίων από οντότητες που κατέχουν αποταμιεύσεις προς οντότητες που χρειάζονται κεφάλαια για επενδύσεις, αλλά η οποία δεν έχει εξουσιοδότηση να δέχεται καταθέσεις ή δεν δέχεται στενά υποκατάστατα καταθέσεων.

### Ποιες οντότητες ταξινομούνται ως μη νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα;

Ο τομέας των μη νομισματικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (non-MFIs) περιλαμβάνει ένα ευρύ φάσμα ιδρυμάτων.

### Διάγραμμα 1 – Μη νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα



- Τα επενδυτικά ταμεία, πλην των εταιρειών διαχείρισης διαθεσίμων, είναι συλλογικές επενδυτικές επιχειρήσεις των οποίων η κύρια λειτουργία είναι η χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση. Η δραστηριότητά τους συνίσταται στην έκδοση μεριδίων/μονάδων επενδυτικών ταμείων, τα οποία δεν θεωρούνται στενά υποκατάστατα των καταθέσεων, και στην επένδυση σε χρηματοοικονομικά και μη χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία (συνήθως σε ακίνητα) για ίδιο λογαριασμό. Με άλλα λόγια, ένα επενδυτικό ταμείο είναι ένας τύπος χρηματοοικονομικής οντότητας μέσω του οποίου οι επενδυτές μπορούν να διοχετεύουν έμμεσα τις αποταμιεύσεις τους προκειμένου να επενδύσουν στην κεφαλαιαγορά ή στην αγορά ακινήτων.
- Οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις είναι χρηματοπιστωτικά ιδρύματα των οποίων η κύρια λειτουργία είναι η παροχή υπηρεσιών χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης που προκύπτουν από την ομαδοποίηση κινδύνων, ιδίως υπό τη μορφή άμεσης ασφάλισης ή

αντασφάλισης. Η άμεση ασφάλιση μπορεί να διακριθεί σε **ασφάλιση ζωής** και **ασφάλιση κατά ζημιών** (για παράδειγμα, ασφάλιση πυρός, ασφάλιση αστικής ευθύνης, ασφάλιση οχημάτων και ασφάλιση ασθένειας). Η αντασφάλιση αντιστοιχεί σε πράξεις κατανομής κινδύνων μεταξύ ασφαλιστικών επιχειρήσεων. Ο υποτομέας αυτός περιλαμβάνει επίσης **οργανισμούς αμοιβαίας ασφάλισης**, οι οποίοι ανήκουν στους κατόχους των ασφαλιστηρίων συμβολαίων. Η κοινωνική ασφάλιση, που συνήθως αναφέρεται ως «κοινωνική ασφάλεια», δεν αποτελεί μέρος του υποτομέα των ασφαλιστικών επιχειρήσεων.

- Τα **συνταξιοδοτικά ταμεία** περιλαμβάνουν όλες τις χρηματοπιστωτικές οντότητες των οποίων η κύρια λειτουργία είναι η παροχή υπηρεσιών χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης με στόχο την κατανομή κινδύνων, προκειμένου να εξασφαλίζονται παροχές γήρατος, θανάτου ή αναπηρίας. Ο υποτομέας αυτός περιλαμβάνει μόνο τα ταμεία που είναι διακριτά από τις μονάδες που τα δημιούργησαν. Τα συνταξιοδοτικά συστήματα κοινωνικής ασφάλισης δεν περιλαμβάνονται.
- Οι **λοιποί ενδιάμεσοι οργανισμοί, πλην των ασφαλιστικών επιχειρήσεων και των συνταξιοδοτικών ταμείων**, περιλαμβάνουν όλα τα ιδρύματα των οποίων η κύρια λειτουργία είναι η παροχή υπηρεσιών χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης μέσω της ανάληψης υποχρεώσεων υπό μορφή δανείων από άλλες χρηματοπιστωτικές οντότητες ή μέσω της έκδοσης τίτλων. Αυτός ο τύπος οντότητας μπορεί να διακριθεί περαιτέρω στις εξής κατηγορίες:
  - διαπραγματευτές τίτλων και παραγώγων·
  - χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στη χορήγηση δανείων, συμπεριλαμβανομένων εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης, εταιρειών πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring) και εταιρειών που εξειδικεύονται στη χορήγηση καταναλωτικών δανείων·
  - εξειδικευμένες χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, συμπεριλαμβανομένων εταιρειών επιχειρηματικών κεφαλαίων (venture capital), εταιρειών χρηματοδότησης εισαγωγών/εξαγωγών και κεντρικών αντισυμβαλλομένων εκκαθάρισης (δηλαδή μη τραπεζών)·
  - χρηματοοικονομικά οχήματα που δραστηριοποιούνται σε πράξεις τιτλοποίησης.

- **Οι θυγατρικοί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί ειδικού σκοπού και οι δανειστές χρημάτων** δεν είναι ούτε χρηματοπιστωτικοί διαμεσολαβητές ούτε χρηματοοικονομικοί βοηθητικοί φορείς. Ο υποτομέας αυτός περιλαμβάνει εταιρείες χαρτοφυλακίου που κατέχουν αποκλειστικά συμμετοχές σε επιχειρήσεις του ίδιου ομίλου, δανειοδοτικούς φορείς και οντότητες ειδικού σκοπού που αντλούν κεφάλαια από τις ανοικτές αγορές προκειμένου να χρηματοδοτούν επιχειρήσεις εντός του ομίλου. Οι εταιρείες χαρτοφυλακίου αυτές κατέχουν μετοχές ή ίδια κεφάλαια ενός ομίλου θυγατρικών, αλλά δεν παρέχουν άλλες υπηρεσίες προς αυτές, δηλαδή δεν ασκούν καμία διοικητική ή διαχειριστική δραστηριότητα για άλλες επιχειρήσεις εντός του ομίλου.
- **Οι επικουρικοί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί** είναι οντότητες των οποίων η δραστηριότητα είναι η διευκόλυνση της χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης. Ωστόσο, δεν διενεργούν οι ίδιοι τη διαμεσολάβηση. Περιλαμβάνουν οντότητες επικουρικές της ασφάλισης (μεσίτες και διαμεσολαβητές ασφαλίσεων και εκτιμητές κινδύνων και ζημιών), εταιρείες διαχείρισης συνταξιοδοτικών ταμείων, εταιρείες διαχείρισης επενδυτικών ταμείων, εταιρείες διαχείρισης ταμείων επιχειρηματικών κεφαλαίων, εταιρείες διαχείρισης ταμείων τιτλοποίησης πιστώσεων, εταιρείες διαχείρισης περιουσίας, ιδρύματα πληρωμών, ανταλλακτήρια συναλλάγματος και κεντρικά γραφεία χρηματοπιστωτικών ομίλων.

## Τι είναι η τιτλοποίηση;

Η τιτλοποίηση είναι η διαδικασία έκδοσης τίτλων των οποίων το κεφάλαιο (ή αρχικό ποσό) και ο τόκος (ή τοκομερίδιο) που καταβάλλονται υποστηρίζονται από μια δεξαμενή υποκείμενων στοιχείων ενεργητικού.

Η παραδοσιακή τιτλοποίηση είναι μια τεχνική χρηματοδότησης κατά την οποία στοιχεία ενεργητικού που παράγουν εισόδημα συνήθως ομαδοποιούνται και πωλούνται σε τρίτο μέρος (έναν φορέα ειδικού σκοπού) που συστήνεται για τον σκοπό αυτό. Ο φορέας αυτός χρησιμοποιεί στη συνέχεια τα στοιχεία αυτά ως εξασφάλιση προκειμένου να εκδώσει τίτλους με διαφορετικά προφίλ κινδύνου και βαθμούς προτεραιότητας (γνωστό και ως «διαστρωμάτωση» του κινδύνου – tranching). Οι τίτλοι αυτοί μπορούν κατόπιν να πωληθούν στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Τα υποκείμενα στοιχεία ενεργητικού που μπορούν να τιτλοποιηθούν — και τα οποία, μεμονωμένα, μπορεί να είναι δύσκολο να διαπραγματευθούν — μπορούν να λάβουν διάφορες μορφές, αν και συνήθως πρόκειται για δάνεια.

Πέραν της παραδοσιακής τιτλοποίησης, υπάρχουν και άλλες μορφές μέσω των οποίων ο πιστωτικός κίνδυνος των στοιχείων ενεργητικού μεταβιβάζεται χωρίς να μεταβιβάζονται τα ίδια τα στοιχεία ενεργητικού. Παραδείγματα αποτελούν οι συνθετικές τιτλοποιήσεις και οι τιτλοποιήσεις εντός ισολογισμού.

### **Πώς διενεργούνται οι παραδοσιακές τιτλοποιήσεις;**

Σε μια παραδοσιακή τιτλοποίηση, ένα χαρτοφυλάκιο στοιχείων ενεργητικού (που συνήθως μοιράζονται παρόμοια χαρακτηριστικά) μεταβιβάζεται σε μια οντότητα γνωστή ως εταιρεία χρηματοοικονομικού σκοπού (financial vehicle corporation). Η εταιρεία χρηματοοικονομικού σκοπού είναι ανεξάρτητη από τον αρχικό κάτοχο των στοιχείων ενεργητικού, ο οποίος αναφέρεται επίσης ως αρχικός δικαιούχος (originator).

Η εταιρεία χρηματοοικονομικού σκοπού εκδίδει τίτλους, συνήθως ομόλογα, οι οποίοι διατίθενται σε επενδυτές προκειμένου να χρηματοδοτηθεί η αγορά των στοιχείων ενεργητικού. Με τον τρόπο αυτό, μη διαπραγματεύσιμα στοιχεία ενεργητικού μετατρέπονται σε διαπραγματεύσιμα.

Η απόδοση των ομολόγων συνδέεται με την απόδοση του χαρτοφυλακίου που έχει μεταβιβαστεί και είναι απομονωμένη από τον πιστωτικό κίνδυνο του αρχικού δικαιούχου.

Για ένα δεδομένο χαρτοφυλάκιο μπορούν να εκδοθούν διαφορετικές κατηγορίες τίτλων. Κάθε κατηγορία έχει διαφορετικό επίπεδο πιστωτικού κινδύνου και οι αποδόσεις διαφοροποιούνται αναλόγως.

Παραδείγματα στοιχείων ενεργητικού που μπορούν να τιτλοποιηθούν περιλαμβάνουν δάνεια που χορηγούνται από τράπεζα ή από εξειδικευμένο ίδρυμα χορήγησης δανείων.

### Διάγραμμα 1



Για λογιστικούς σκοπούς, οι πράξεις παραδοσιακής τιτλοποίησης μπορούν να τύχουν δύο διαφορετικών χειρισμών, ανάλογα με το αν τα τιτλοποιημένα δάνεια παύουν να αναγνωρίζονται (δηλαδή διαγράφονται) από τον ισολογισμό του αρχικού δικαιούχου ή όχι.

### Ποια είναι η διαφορά μεταξύ τιτλοποιήσεων με παύση αναγνώρισης και χωρίς παύση αναγνώρισης;

Σε μια **τιτλοποίηση με παύση αναγνώρισης**, το σχετικό χαρτοφυλάκιο δεν εμφανίζεται πλέον στον ισολογισμό του αρχικού δικαιούχου. Στις **τιτλοποιήσεις χωρίς παύση αναγνώρισης**, η αξία του χαρτοφυλακίου παραμένει στα βιβλία του.

Από λογιστικής σκοπιάς, όταν μια πράξη τιτλοποίησης παύει να αναγνωρίζεται, παρατηρείται αλλαγή στη σύνθεση των στοιχείων ενεργητικού του αρχικού δικαιούχου: για παράδειγμα, σημειώνεται μείωση των δανείων, παράλληλα με αύξηση που προκύπτει από την πληρωμή που εισπράχθηκε (π.χ. υπό τη μορφή καταθέσεων). Στον ισολογισμό της εταιρείας χρηματοοικονομικού σκοπού, αντίστοιχα, σημειώνεται αύξηση λόγω των δανείων που έχουν χορηγηθεί στους αρχικούς οφειλέτες (καταγεγραμμένα στην πλευρά του ενεργητικού),

καθώς και αύξηση λόγω των μεριδίων τιτλοποίησης ή των τιτλοποιημένων ομολόγων που έχουν εκδοθεί (καταγεγραμμένα στην πλευρά του παθητικού).

**Διάγραμμα 2**

Τιτλοποίηση με παύση αναγνώρισης	Αρχικός Κάτοχος		Όχημα Ειδικού Σκοπού	
	Στοιχεία Ενεργητικού	Υποχρεώσεις	Στοιχεία Ενεργητικού	Υποχρεώσεις
	↓ Δάνεια προς αρχικό δικαιούχο ↑ Πληρωμές		↑ Δάνεια προς αρχικό δικαιούχο	Τίτλοι ↑

Όταν μια πράξη τιτλοποίησης δεν παύει να αναγνωρίζεται, ο ισολογισμός του αρχικού δικαιούχου δεν μεταβάλλεται στον ίδιο βαθμό. Τα τιτλοποιημένα δάνεια παραμένουν στον ισολογισμό της τράπεζας. Η τράπεζα καταγράφει επίσης νέες υποχρεώσεις που προκύπτουν από τους τίτλους που έχουν εκδοθεί, καθώς και αύξηση στην πλευρά του ενεργητικού που προκύπτει από την πληρωμή που έχει εισπραχθεί. Στον ισολογισμό της εταιρείας χρηματοοικονομικού σκοπού, παρατηρείται αύξηση στα χορηγηθέντα δάνεια (καταγεγραμμένα στην πλευρά του ενεργητικού), καθώς και αύξηση στα εκδοθέντα μερίδια τιτλοποίησης ή στα τιτλοποιημένα ομόλογα (καταγεγραμμένα στην πλευρά του παθητικού).

**Διάγραμμα 3**

Πράξη τιτλοποίησης χωρίς παύση αναγνώρισης	Αρχικός Κάτοχος		Όχημα Ειδικού Σκοπού	
	Στοιχεία Ενεργητικού	Υποχρεώσεις	Στοιχεία Ενεργητικού	Υποχρεώσεις
	= Δάνεια προς αρχικό δικαιούχο ↑ Πληρωμές	Καταθέσεις οχήματος ειδικού σκοπού ↑	↑ Δάνεια προς αρχικό δικαιούχο	Τίτλοι ↑

Εάν ο αρχικός κάτοχος πρόκειται να ωφεληθεί από τη μεταβίβαση των τιτλοποιημένων δανείων από την άποψη των κεφαλαιακών του δεικτών, πρέπει να αποδείξει στον εποπτικό φορέα ότι πληροί τις προϋποθέσεις για αυτό που είναι γνωστό ως «σημαντική μεταβίβαση πιστωτικού κινδύνου» (significant credit risk transfer). Οι προϋποθέσεις αυτές είναι διακριτές από τη λογιστική αντιμετώπιση που περιγράφηκε ανωτέρω.

## Τι είναι οι χρηματοοικονομικές εταιρείες ειδικού σκοπού;

Οι χρηματοοικονομικές εταιρείες ειδικού σκοπού είναι χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που μπορούν να διενεργούν πράξεις τιτλοποίησης. Εναλλακτικές ονομασίες για τέτοιες οντότητες περιλαμβάνουν τους όρους «οχήματα ειδικού σκοπού» (special-purpose vehicles) ή «οντότητες ειδικού σκοπού τιτλοποίησης» (securitisation special-purpose entities).

Οι χρηματοοικονομικές εταιρείες ειδικού σκοπού μπορούν να λαμβάνουν διάφορες νομικές μορφές. Από πλευράς χρηματοδότησης, μπορούν να ταξινομηθούν σε δύο κύριους τύπους: εταιρείες τιτλοποίησης και ταμεία τιτλοποίησης.

Οι εταιρείες τιτλοποίησης μπορούν να εκδίδουν τίτλους που υποστηρίζονται από στοιχεία ενεργητικού (asset-backed securities) προκειμένου να χρηματοδοτήσουν την αγορά στοιχείων ενεργητικού. Μπορούν να διενεργούν μία μόνο πράξη τιτλοποίησης (κλειστές οντότητες) ή πολλές ταυτόχρονες πράξεις τιτλοποίησης (ανοικτές οντότητες).

Τα ταμεία τιτλοποίησης (τα οποία, όπως και τα επενδυτικά ταμεία, είναι ανεξάρτητες οντότητες) εκδίδουν μερίδια ταμείων τιτλοποίησης για τη χρηματοδότηση της αγοράς στοιχείων ενεργητικού. Τα μερίδια αυτά συνήθως δημιουργούνται για τη διενέργεια μίας μόνο πράξης τιτλοποίησης, γεγονός που τα καθιστά κλειστές οντότητες.

### Διάγραμμα 1



### Σε τι χρησιμεύουν οι πράξεις τιτλοποίησης;

Για τον αρχικό δικαιούχο, οι πράξεις παραδοσιακής τιτλοποίησης αποτελούν έναν τρόπο άντλησης ρευστότητας. Επιπλέον, μέσω της ομαδοποίησης και, συνεπώς, της διασποράς των

κινδύνων ενός χαρτοφυλακίου στοιχείων ενεργητικού, η τιτλοποίηση επιτρέπει στον δημιουργό να μεταβιβάζει τον συνολικό κίνδυνο σε διαφορετικούς επενδυτές με διαφορετική διάθεση ανάληψης κινδύνου. Οι τιτλοποιήσεις μπορούν επίσης να έχουν θετική επίδραση στους κεφαλαιακούς δείκτες και να συμβάλουν στην γεφύρωση του χάσματος λήξης ενεργητικού/παθητικού, ενώ παράλληλα προσφέρουν έναν τρόπο διαφοροποίησης των πηγών χρηματοδότησης.

## Οικονομικά της Κυβέρνησης

### Ποιος είναι ο ισολογισμός της γενικής κυβέρνησης;

Ο ισολογισμός της γενικής κυβέρνησης είναι η διαφορά μεταξύ των κυβερνητικών εσόδων και των δαπανών, λαμβάνοντας υπόψη όλες τις κυβερνητικές οντότητες.

- Αν αυτή η διαφορά είναι θετική, ονομάζεται **πλεόνασμα** και σημαίνει ότι ο συγκεκριμένος τομέας βρίσκεται σε θέση καθαρής χορήγησης δανειοδότησης.
- Αν η διαφορά είναι αρνητική, ονομάζεται **έλλειμμα**, που σημαίνει καθαρή θέση για δανειοδότηση για τον τομέα.

Οι κύριες πηγές εσόδων της γενικής κυβέρνησης είναι οι φόροι και οι κοινωνικές εισφορές, ενώ τα κύρια στοιχεία δαπανών περιλαμβάνουν τους μισθούς του δημοσίου, τα κοινωνικά επιδόματα, τις πληρωμές τόκων επί του χρέους, τις επιδοτήσεις και τη μικτή σχηματισμό παγίου κεφαλαίου.

Ένας ακόμη συχνά χρησιμοποιούμενος δημοσιονομικός δείκτης είναι το **πρωτογενές πλεόνασμα**. Αυτό ορίζεται ως η διαφορά μεταξύ των συνολικών εσόδων της κυβέρνησης και των πρωτογενών δαπανών της κυβέρνησης (δηλαδή των δαπανών εξαιρουμένων των πληρωμών τόκων για το χρέος). Τα γενικά κυβερνητικά ή πρωτογενή πλεονάσματα εκφράζονται σε νομισματικές μονάδες. Ωστόσο, για αναλυτικούς σκοπούς, συχνά αναφέρονται ως ποσοστό του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ) μιας χώρας.

### Πως υπολογίζεται ο ισολογισμός της γενικής κυβέρνησης;

Ο ισολογισμός της γενικής κυβέρνησης υπολογίζεται σύμφωνα με το Ευρωπαϊκό σύστημα εθνικών και περιφερειακών Λογαριασμών (ΕΣΛ 2010). Η χρήση μιας εναρμονισμένης μεθοδολογίας σε ευρωπαϊκό επίπεδο σημαίνει ότι τα δεδομένα μπορούν να συγκριθούν μεταξύ των χωρών.

Ο ισολογισμός υπολογίζεται από μια μη χρηματοοικονομική (ή πραγματική) προοπτική, η οποία μετρά τη διαφορά μεταξύ των εσόδων και των δαπανών **όλων των φορέων του τομέα της κυβέρνησης**, δηλαδή των κεντρικών, τοπικών και κρατικών κυβερνήσεων, καθώς και των φορέων κοινωνικής ασφάλισης.

**Γιατί ο ισολογισμός της γενικής κυβέρνησης έχει σημασία;**

Ο ισολογισμός της γενικής κυβέρνησης, μαζί με το δημόσιο χρέος, αποτελεί έναν από τους πιο σημαντικούς δείκτες όσον αφορά την αξιολόγηση των δημόσιων οικονομικών. Τα σωρευτικά διαρθρωτικά ελλείμματα μπορούν να οδηγήσουν σε αύξηση των επιπέδων του χρέους, γεγονός που μπορεί δυνητικά να υπονομεύσει τη δημοσιονομική βιωσιμότητα.

Για την προώθηση της δημοσιονομικής υπευθυνότητας, τα Κράτη Μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης έχουν συμφωνήσει να τηρούν δημοσιονομική πειθαρχία, σεβόμενα ορισμένα κριτήρια, μεταξύ των οποίων και το λόγο ελλείμματος προς ΑΕΠ να μην υπερβαίνει την τιμή αναφοράς του 3%. Αυτά τα κριτήρια ορίζονται στο [Πρωτόκολλο για τη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος \(EDP\) της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση](#). Σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία, οι χώρες της ΕΕ υποχρεούνται να δηλώνουν στοιχεία που σχετίζονται με την EDP στην Ευρωστάτ δύο φορές το χρόνο, στο τέλος Μαρτίου και στο τέλος Σεπτεμβρίου. Τα στοιχεία στη συνέχεια αναλύονται και επικυρώνονται από την Ευρωστάτ.

## Τι είναι το δημόσιο χρέος;

Το δημόσιο χρέος αναφέρεται στις κύριες υποχρεώσεις του τομέα της γενικής κυβέρνησης. Ευρύτερα, αντικατοπτρίζει τη συσσώρευση των προηγούμενων ελλειμμάτων.

Υπάρχουν διάφοροι τρόποι μέτρησης του δημόσιου ή κρατικού χρέους. Οι χώρες της ΕΕ χρησιμοποιούν τον εναρμονισμένο ορισμό του δημόσιου χρέους που είναι ευρέως γνωστός ως «χρέος Μάαστριχτ», όπως ορίζεται στον [Κανονισμό του Συμβουλίου \(ΕΚ\) αριθ. 479/2009](#).

### Τι είναι το χρέος Μάαστριχτ;

Το χρέος Μάαστριχτ περιλαμβάνει τις υποχρεώσεις της γενικής κυβέρνησης με τη μορφή νομίσματος και καταθέσεων (π.χ. αποταμιεύσεις ή πιστοποιητικά δημοσίου), χρεωστικών τίτλων (κυρίως ομόλογα και γραμμάτια του Δημοσίου) και δανείων όλων των φορέων του δημόσιου τομέα, δηλαδή των κεντρικών, τοπικών και κρατικών κυβερνήσεων, καθώς και των φορέων κοινωνικής ασφάλισης.

Αυτό το χρέος υπολογίζεται σε ενοποιημένη βάση, δηλαδή δεν περιλαμβάνει κανένα χρέος της γενικής κυβέρνησης που κατέχεται από άλλους φορείς της γενικής κυβέρνησης, όπως τα ομόλογα του Δημοσίου που κατέχονται από τα ταμεία κοινωνικής ασφάλισης της ίδιας χώρας. Μετράται στην ονομαστική του αξία, καθώς αυτό είναι το ποσό που αναμένεται να αποπληρώσουν οι φορείς της γενικής κυβέρνησης (εκδότες/οφειλέτες) κατά τη λήξη.

Αν και το χρέος Μάαστριχτ εκφράζεται σε νομισματικές μονάδες, για σκοπούς διεθνών συγκρίσεων συχνά εκφράζεται ως ποσοστό του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ).

### Γιατί το κυβερνητικό χρέος είναι σημαντικό;

Το δημόσιο χρέος είναι ένας από τους κύριους μακροοικονομικούς δείκτες που χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση των δημόσιων οικονομικών.

Τα Κράτη Μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης έχουν συμφωνήσει να τηρούν τη δημοσιονομική πειθαρχία σεβόμενα ορισμένα κριτήρια, συμπεριλαμβανομένου του λόγου χρέους προς ΑΕΠ να μην υπερβαίνει την τιμή αναφοράς του 60%. Αυτά τα κριτήρια καθορίζονται στο

[Πρωτόκολλο για τη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος \(EDP\) της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση](#). Σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία, οι χώρες της ΕΕ υποχρεούνται να δηλώνουν τα δεδομένα που σχετίζονται με την EDP στην Ευρωστάτ δύο φορές το χρόνο, στο τέλος Μαρτίου και στο τέλος Σεπτεμβρίου. Τα δεδομένα στη συνέχεια αναλύονται και επικυρώνονται από την Ευρωστάτ.

### **Υπό αίρεση υποχρέωση**

Υπό ορισμένες συνθήκες, η κυβέρνηση μπορεί να παρέχει οικονομική βοήθεια σε άλλες μονάδες χωρίς να δημιουργεί άμεσα υποχρεώσεις. Αυτές οι «υπό αίρεση υποχρεώσεις» αναφέρονται σε δυνητικές δεσμεύσεις που ενδέχεται να προκύψουν ανάλογα με το αποτέλεσμα ενός μελλοντικού γεγονότος. Οι υποχρεώσεις αυτές είναι αβέβαιης φύσης – είτε επειδή δεν είναι σαφές αν θα υλοποιηθούν είτε επειδή το ακριβές ποσό τους δεν μπορεί να προσδιοριστεί εκ των προτέρων.

Παρόλο που οι υπό αίρεση υποχρεώσεις δεν καταγράφονται στους βασικούς κρατικούς λογαριασμούς, ενδέχεται να μετατραπούν σε πραγματικές κρατικές υποχρεώσεις υπό ορισμένες συνθήκες. Αυτά τα στοιχεία είναι σημαντικά για τις πολιτικές και την ανάλυση, καθώς καθιστούν τα δημόσια οικονομικά πιο διαφανή παρέχοντας μια πιο ολοκληρωμένη εικόνα του πιθανού αντίκτυπου στις οικονομικές θέσεις των Κρατών Μελών.

Η Ευρωστάτ συλλέγει δεδομένα για διάφορους τύπους υπό αίρεσης υποχρεώσεων, συμπεριλαμβανομένων των κρατικών εγγυήσεων, των υποχρεώσεων των κρατικά ελεγχόμενων οντοτήτων εκτός της γενικής κυβέρνησης (δημόσιες επιχειρήσεις) και των υποχρεώσεων εκτός ισολογισμού που σχετίζονται με δημόσια-ιδιωτικές συνεργασίες. Τα δάνεια που δεν εξυπηρετούνται θα μπορούσαν επίσης να επιφέρουν ζημία για τις κυβερνήσεις εάν δεν επιστραφούν.

Οι μη χρηματοδοτούμενες υποχρεώσεις συνταξιοδοτικού συστήματος πληρωμής σε διανεμητική βάση που διαχειρίζεται η γενική κυβέρνηση κατατάσσονται ως σιωπηρές υπό αίρεση υποχρεώσεις.

## **Ποια είναι η (καθαρή) ανάγκη δανεισμού της γενικής κυβέρνησης;**

Η (καθαρή) ανάγκη δανεισμού της γενικής κυβέρνησης αντικατοπτρίζει το ποσό που χρειάζεται να δανειστεί μια κυβέρνηση για να χρηματοδοτήσει τις δραστηριότητές της.

Η χρηματοδότηση της γενικής κυβέρνησης περιλαμβάνει όλα τα κεφάλαια που δανείζεται ο τομέας της γενικής κυβέρνησης μέσω διαφορετικών χρηματοοικονομικών μέσων σε μια δεδομένη περίοδο.

Η καθαρή χρηματοδότηση της γενικής κυβέρνησης είναι ένας βασικός στατιστικός δείκτης για την ανάλυση της χρηματοδότησης της κυβέρνησης. Μετρά τη διαφορά μεταξύ των καθαρών συναλλαγών μιας κυβέρνησης σε χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις και στοιχεία ενεργητικού, που αναφέρεται επίσης ως καθαρός δανεισμός/χρηματοδότηση.

### **Στοιχεία της ανάγκης δανεισμού της γενικής κυβέρνησης**

Οι ανάγκες δανεισμού της γενικής κυβέρνησης περιλαμβάνουν ουσιαστικά τρία στοιχεία:

- πιστοποιητικά καταθέσεων και κρατικά πιστοποιητικά (για στατιστικούς σκοπούς, αυτά αντιμετωπίζονται ως καταθέσεις και ταξινομούνται ως «νόμισμα και καταθέσεις»),
- χρεόγραφα που εκδίδονται από τη γενική κυβέρνηση, όπως ομόλογα και έντοκα γραμμάρια,
- δάνεια που αποκτούν οι φορείς του τομέα της γενικής κυβέρνησης, για παράδειγμα από τον χρηματοπιστωτικό τομέα ή από τον προϋπολογισμό της ΕΕ.

Στην πλευρά των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού, οι συναλλαγές σε χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού περιλαμβάνουν τις χρηματοοικονομικές επενδύσεις της γενικής κυβέρνησης, όπως:

- τραπεζικές καταθέσεις που πραγματοποιούν οι φορείς του τομέα της γενικής κυβέρνησης,
- αγορές χρεογράφων από την κυβέρνηση που εκδίδονται από φορείς άλλων τομέων (μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, τράπεζες κ.λ.π.),
- δάνεια που παρέχει η γενική κυβέρνηση σε φορείς από άλλους τομείς της οικονομίας

- μετοχικούς τίτλους και μερίδια σε επενδυτικά ταμεία που αποκτά η γενική κυβέρνηση.

Σημειώστε ότι οι χρηματοοικονομικές επενδύσεις από τους υποτομείς της γενικής κυβέρνησης σε χρεωστικούς τίτλους που εκδίδονται από το δημόσιο (κεντρική κυβέρνηση), όπως γραμμάτια δημοσίου που κατέχονται από τα ταμεία κοινωνικής ασφάλισης, ενοποιούνται και δεν περιλαμβάνονται σε αυτόν τον δείκτη.

#### **Τι μπορεί να μας πει αυτός ο δείκτης;**

Μια καθαρή ανάγκη δανεισμού συνεπάγεται ότι η γενική κυβέρνηση πρέπει να χρηματοδοτηθεί από άλλους τομείς, δηλαδή υπάρχει έλλειμμα στους λογαριασμούς της γενικής κυβέρνησης. Αντίθετα, μια θέση καθαρής δανειοδότησης σημαίνει ότι η κυβέρνηση έχει δημοσιονομικό πλεόνασμα.

#### **Ποια είναι η διαφορά μεταξύ της καθαρής χρηματοδοτικής ανάγκης της γενικής κυβέρνησης και του χρέους της γενικής κυβέρνησης;**

Οι καθαρές χρηματοδοτικές ανάγκες της γενικής κυβέρνησης υπολογίζονται με βάση τις σωρευτικές ροές από την αρχή του έτους. Για παράδειγμα, ο αριθμός για τον μήνα Απρίλιο αντικατοπτρίζει την καθαρή δανειοδότηση του τομέα μεταξύ Ιανουαρίου και Απριλίου του συγκεκριμένου έτους. Το χρέος της γενικής κυβέρνησης είναι μια μεταβλητή αποθεματικού, δηλαδή αναφέρεται στην αξία των υποχρεώσεων της γενικής κυβέρνησης σε δεδομένη χρονική στιγμή. Επιπλέον, το χρέος της γενικής κυβέρνησης αποτιμάται σε μεικτούς όρους (χωρίς αφαίρεση των επενδύσεων σε χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού).

## Ισοζύγιο πληρωμών και λοιπές εξωτερικές στατιστικές

### **Τι είναι ο λογαριασμός τρεχουσών συναλλαγών και ο λογαριασμός κίνησης κεφαλαίων;**

Τα ισοζύγια των λογαριασμών τρεχουσών συναλλαγών και κίνησης κεφαλαίων είναι δυο συνιστώσες του ισοζυγίου πληρωμών. Καταγράφουν μη χρηματοοικονομικές συναλλαγές μεταξύ κατοίκων και μη κατοίκων σε μια οικονομία. Συναλλαγές χρηματοοικονομικής φύσης καταχωρούνται στον χρηματοοικονομικό λογαριασμό (τον τρίτο λογαριασμό του ισοζυγίου πληρωμών). Οι συναλλαγές που καταγράφονται στους τρεις προαναφερθέντες λογαριασμούς του ισοζυγίου πληρωμών βασίζονται στην οικονομική φύση της υποκείμενης ανταλλαγής.

### **Τι περιλαμβάνει ο λογαριασμός τρεχουσών συναλλαγών;**

Οι τρέχουσες συναλλαγές περιλαμβάνουν τρεις κατηγορίες: το εμπορικό ισοζύγιο, τον λογαριασμό του πρωτογενούς εισοδήματος και τον λογαριασμό του δευτερογενούς εισοδήματος.

Το **εμπορικό ισοζύγιο** καταγράφει τις εισαγωγές και εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών. Αυτό περιλαμβάνει την αγορά και πώληση αγαθών (π.χ. γεωργικά προϊόντα, εμπορεύματα, μηχανήματα και μεταφορικό εξοπλισμό, ενέργεια, υπολογιστές και ρούχα) από/προς μη κατοίκους, καθώς και υπηρεσίες (π.χ. μεταφορικές, ταξιδιωτικές, χρηματοοικονομικές υπηρεσίες και τηλεπικοινωνιακές υπηρεσίες) που παρέχονται μεταξύ κατοίκων και μη κατοίκων.

Ο **λογαριασμός πρωτογενούς εισοδήματος** περιλαμβάνει εισπράξεις και πληρωμές που σχετίζονται με εισόδημα από παράγοντες όπως η εργασία (αμοιβές εργαζομένων) ή το κεφάλαιο (μερίσματα και τόκοι που λαμβάνονται από κατοίκους λόγω επενδύσεων στο εξωτερικό, ή καταβάλλονται σε μη κατοίκους λόγω επενδύσεων στην αναφερόμενη οικονομία).

Ο **λογαριασμός δευτερογενούς εισοδήματος** καταγράφει τρέχουσες μεταβιβάσεις μεταξύ κατοίκων και μη κατοίκων που επηρεάζουν άμεσα την ικανότητα της οικονομίας να καταναλώνει αγαθά και υπηρεσίες. Αυτά περιλαμβάνουν κέρδη από τυχερά παιχνίδια, επιχορηγήσεις από την κυβέρνηση, διεθνή βοήθεια, πρόστιμα και ποινές, καθώς και προσωπικές μεταβιβάσεις, συμπεριλαμβανομένων των εμβασμάτων.

#### **Τι περιλαμβάνεται στο λογαριασμό κίνησης κεφαλαίων;**

Ο **λογαριασμός κίνησης κεφαλαίων** περιλαμβάνει τις κεφαλαιακές μεταβιβάσεις, είτε σε μετρητά είτε σε είδος, που είναι εισπρακτές και πληρωτές μεταξύ κατοίκων και μη κατοίκων. Αυτές περιλαμβάνουν τα κεφάλαια της ΕΕ (στην περίπτωση των χωρών της ΕΕ) και τις συναλλαγές που αφορούν μη παραγόμενα μη χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία, όπως μεταβιβάσιμα συμβόλαια με αθλητές και άδειες εκπομπής διοξειδίου του άνθρακα.

#### **Πώς λειτουργούν τα ισοζύγιο των λογαριασμών τρεχουσών συναλλαγών και κίνησης κεφαλαίων;**

Το ισοζύγιο πληρωμών ακολουθεί την αρχή της διπλογραφίας (double-entry). Κάθε συναλλαγή με μη κατοίκους δημιουργεί δύο καταχωρήσεις. Στους λογαριασμούς τρεχουσών συναλλαγών και κίνησης κεφαλαίων, οι πιστωτικές καταχωρήσεις (εισροές) αντικατοπτρίζουν τις εξαγωγές αγαθών ή υπηρεσιών, εισοδήματα ή λήψεις μεταβιβάσεων που εισπράττονται, ή την πώληση μη παραγόμενων μη χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων. Από την άλλη πλευρά, οι χρεωστικές καταχωρήσεις (εκροές) χρησιμοποιούνται για εισαγωγές αγαθών ή υπηρεσιών, εισοδήματα ή πληρωμές μεταβιβάσεων, ή για την αγορά μη παραγόμενων μη χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων. Οι αντισταθμιστικές συναλλαγές μπορούν να καταχωρηθούν σε διαφορετικούς λογαριασμούς.

Για να απεικονίσουμε αυτήν την αρχή της διπλογραφίας, ας πάρουμε ως παράδειγμα μια εξαγωγή αυτοκινήτου. Η αξία της εξαγωγής καταγράφεται στον λογαριασμό αγαθών. Το εξαγόμενο αυτοκίνητο μπορεί να πληρωθεί άμεσα ή σε μελλοντικό χρόνο, ή μπορεί να ανταλλαχθεί με άλλα αγαθά (ανταλλαγή).

- Αν η εξαγωγή πληρωθεί αμέσως, η χώρα εξαγωγής μπορεί είτε (i) να καταγράψει αύξηση των ξένων περιουσιακών της στοιχείων (π.χ. καταθέσεις που τοποθετούνται σε ξένες τράπεζες), είτε (ii) να καταγράψει μείωση των υποχρεώσεών της στο εξωτερικό (π.χ. χάρη στη ροή εγχώριου νομίσματος στη χώρα).
- Αν η εξαγωγή πρόκειται να πληρωθεί σε μελλοντική ημερομηνία, ο εξαγωγέας καταγράφει μια εμπορική πίστωση (περιουσιακό στοιχείο) για το ποσό που οφείλεται από τον μη κάτοικο εισαγωγέα.
- Αν η εξαγωγή πληρωθεί με άλλα αγαθά, θα καταγραφεί μια αντίστοιχη εισαγωγή της ίδιας αξίας στον λογαριασμό αγαθών.

#### **Τι μπορούν να μας πουν τα στοιχεία;**

Τα συνολικά υπόλοιπα στους λογαριασμούς τρεχουσών συναλλαγών και κίνησης κεφαλαίων καθορίζουν τη χρηματοοικονομική σχέση μιας χώρας με τον υπόλοιπο κόσμο, δηλαδή **τη θέση καθαρής δανειοδότησης ή καθαρού δανεισμού της** με μη κατοίκους σε μια δεδομένη περίοδο. Έτσι, μια χώρα βρίσκεται σε θέση καθαρής δανειοδότησης όταν το συνδυασμένο υπόλοιπο αυτών των λογαριασμών είναι θετικό (δηλαδή όταν υπάρχει πλεόνασμα στους λογαριασμούς τρεχουσών συναλλαγών και κίνησης κεφαλαίων), και σε θέση καθαρού δανεισμού όταν το υπόλοιπο είναι αρνητικό (δηλαδή όταν υπάρχει έλλειμμα στους λογαριασμούς τρεχουσών συναλλαγών και κίνησης κεφαλαίων).

#### **Τα στοιχεία των λογαριασμών τρεχουσών συναλλαγών και κίνησης κεφαλαίων προσαρμόζονται εποχικά;**

Τα εποχικά πρότυπα στα στοιχεία μπορεί να προκύψουν λόγω φυσικών παραγόντων (π.χ. κλιματικά γεγονότα), διοικητικών κύκλων (π.χ. ο χρόνος έναρξης του σχολικού έτους) ή κοινωνικών, πολιτιστικών ή θρησκευτικών παραδόσεων (π.χ. δημόσιες αργίες). Στα στατιστικά αυτές, αυτές οι εποχικές επιδράσεις μπορούν να συγκαλύψουν άλλα φαινόμενα, καθιστώντας δύσκολη την ανάλυση της γενικής τάσης μιας χρονοσειράς.

Για αυτόν τον λόγο, η προσαρμογή των δεδομένων για την εποχικότητα διευκολύνει τη σύγκριση των στοιχείων ανά μήνα. Οι τιμές ορισμένων συνιστωσών του λογαριασμού τρεχουσών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ προσαρμόζονται τόσο για την εποχικότητα όσο και για τα ημερολογιακά αποτελέσματα σε μηνιαία βάση. Αυτό μπορεί να περιλαμβάνει, για παράδειγμα, την αντιμετώπιση του διαφορετικού αριθμού εργάσιμων ημερών κάθε μήνα ή την επίδραση των δίσεκτων ετών ή μετακινούμενων αργιών.

## Τι είναι η άμεση ξένη επένδυση;

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις (ΑΞΕ) αναφέρονται σε επενδύσεις από ένα φυσικό πρόσωπο ή επιχείρηση (ο άμεσος επενδυτής) σε μια οικονομία, με στόχο τον έλεγχο ή τον επηρεασμό της διαχείρισης μιας εταιρείας σε άλλη οικονομία (η επιχείρηση άμεσης επένδυσης).

Μια σχέση άμεσης επένδυσης υπάρχει συνήθως όταν ένας άμεσος επενδυτής αποκτά ή κατέχει το 10% ή περισσότερο των κοινών μετοχών ή των δικαιωμάτων ψήφου σε μια επιχείρηση άμεσης επένδυσης. Μόλις καθιερωθεί αυτή η σχέση, κάθε επακόλουθη συναλλαγή μεταξύ των δύο μερών (είτε οδηγεί σε περισσότερη μετοχική συμμετοχή είτε σε περισσότερο δανεισμό) περιλαμβάνεται στην κατηγορία της άμεσης επένδυσης.

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις μπορούν να ωφελήσουν τον επιχειρηματικό τομέα της αποδέκτριας οικονομίας με διάφορους τρόπους, συμπεριλαμβανομένης της ανταλλαγής γνώσης και δεξιοτήτων, της δημιουργίας θέσεων εργασίας, της προώθησης του διεθνούς εμπορίου και της διάθεσης πρόσβασης στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Για τον επενδυτή, μπορούν να προσφέρουν καλύτερη πρόσβαση σε πρώτες ύλες, μια αγορά για τα προϊόντα του και φθηνότερη εργασία.

## Πως άλλαξαν οι άμεσες ξένες επενδύσεις δια μέσου των χρόνων;

Η φύση των άμεσων ξένων επενδύσεων έχει εξελιχθεί με την πάροδο του χρόνου.

Παράγοντες όπως η παγκοσμιοποίηση, οι ολοένα και πιο απελευθερωμένες αγορές, η συνεχής τεχνολογική και χρηματοοικονομική καινοτομία και η ενσωμάτωση των αλυσίδων αξίας έχουν φέρει οικονομική και χρηματοοικονομική ολοκλήρωση, οδηγώντας στην εμφάνιση μεγάλων, ολοένα και πιο πολύπλοκων πολυεθνικών επιχειρήσεων.

Έτσι, οι άμεσες ξένες επενδύσεις συχνά δεν αποτελούν πλέον μια άμεση σχέση μεταξύ δύο χωρών, αλλά μάλλον μια σύνθετη αλυσίδα σχέσεων. Πολλαπλές (άμεσες και έμμεσες) συνδέσεις μπορούν να δημιουργηθούν μεταξύ των εταιρειών που επιδιώκουν να μειώσουν το κόστος παραγωγής, να βελτιστοποιήσουν τη διαχείριση ρευστότητας, να μειώσουν το φορολογικό τους βάρος και, περιστασιακά, να καλύψουν την ιδιοκτησία των μετοχών τους.

Οι στατιστικές για τις άμεσες ξένες επενδύσεις επιδιώκουν να αντικατοπτρίσουν το πώς αναπτύσσονται οι σχέσεις μεταξύ των εταιρειών.

#### **Πως δηλώνεται η άμεση ξένη επένδυση;**

Η άμεση ξένη επένδυση δηλώνεται σύμφωνα με δύο αρχές. Ενώ οι δύο προσεγγίσεις αναφέρονται στις ίδιες συναλλαγές και θέσεις (με ίση καθαρή αξία), διαφέρουν στον τρόπο με τον οποίο ταξινομούνται και συγκεντρώνονται τα στοιχεία.

Σύμφωνα με την **αρχή περιουσιακών στοιχείων-υποχρεώσεων** (asset-liability principle), όπως υποδηλοί και το όνομα, τα στοιχεία για τις άμεσες επενδύσεις οργανώνονται κατά χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις. Αυτό σημαίνει ότι όλα τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία και οι υποχρεώσεις που δημιουργούνται από σχέσεις ξένων επενδύσεων δηλώνονται σε μικτούς όρους.

Σύμφωνα με την **κατευθυντήρια αρχή** (directional principle), οι ροές και οι θέσεις των άμεσων ξένων επενδύσεων ταξινομούνται με βάση την κατεύθυνση του ελέγχου ή της επιρροής. Συγκεκριμένα, αυτή η προσέγγιση διακρίνει συγκεκριμένα μεταξύ άμεσων επενδύσεων στο εξωτερικό (άμεσες επενδύσεις προς τα έξω) και άμεσων επενδύσεων στην οικονομία αναφοράς (άμεσες επενδύσεις προς τα μέσα). Οι άμεσες επενδύσεις σύμφωνα με την κατευθυντήρια αρχή αφορούν στο χειρισμό της αντίστροφης άμεσης επένδυσης και των συγγενικών επιχειρήσεων (δηλαδή επιχειρήσεων που ελέγχονται άμεσα ή έμμεσα από τον ίδιο άμεσο επενδυτή.

#### **Πως καθορίζεται η προέλευση των άμεσων ξένων επενδύσεων;**

Ανεξάρτητα από την προσέγγιση που χρησιμοποιείται για την υποβολή στοιχείων, οι επενδύσεις θεωρείται ότι προκύπτουν από τη χώρα του άμεσου επενδυτή ή αντισυμβαλλομένου, δηλαδή του άμεσου κατόχου του περιουσιακού στοιχείου στην επιχείρηση άμεσης επένδυσης.

Επιπλέον, τα στατιστικά στοιχεία για τις άμεσες ξένες επενδύσεις ανά τελικό επενδυτή μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τον προσδιορισμό της προέλευσης της επένδυσης (δηλαδή

της χώρας του τελικού αντισυμβαλλομένου ή του τελικού επενδυτή) και, ως εκ τούτου, για τον προσδιορισμό του επενδυτή που κατέχει την επένδυση, αποκομίζει την απόδοση και αναλαμβάνει τον κίνδυνο.

Η Πύλη Δεδομένων της ΕΚΤ παρέχει πληροφορίες με βάση τόσο την αρχή ενεργητικού-παθητικού όσο και την αρχή της κατεύθυνσης. Αναλυτικές αναλύσεις κατά μέσο, τομέα κάτοικο και γεωγραφική περιοχή του άμεσου επενδυτή/εκδότριας παρέχονται για την προσέγγιση ενεργητικού-παθητικού με βάση τις διάφορες κατηγορίες του ισοζυγίου πληρωμών και της διεθνούς επενδυτικής θέσης.

## Τι είναι το εξωτερικό χρέος;

Το εξωτερικό χρέος αναφέρεται στις πραγματικές οφειλές (και τα περιουσιακά στοιχεία) που εκκρεμούν σε σχέση με μη κατοίκους σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή. Είναι το κεφάλαιο και/ή οι τόκοι πρέπει να καταβληθούν από τον οφειλέτη σε ένα ή περισσότερα σημεία στο μέλλον. Για την ευρωζώνη, το εξωτερικό χρέος μετρά τον δανεισμό όλων των κατοίκων της ευρωζώνης προς τον υπόλοιπο κόσμο. Η κατοικία καθορίζεται από το κύριο κέντρο οικονομικού ενδιαφέροντος ενός ατόμου ή φορέα και όχι από την εθνικότητα.

Ο πλέον κοινός δείκτης εξωτερικού χρέους είναι το **ακαθάριστο εξωτερικό χρέος**, το οποίο μετρά το συνολικό χρέος μιας χώρας προς ξένους πιστωτές. Με άλλα λόγια, εξετάζει μόνο τις υποχρεώσεις μιας χώρας, όχι τα περιουσιακά της στοιχεία.

Ένας πιο ολοκληρωμένος στατιστικός δείκτης είναι το **καθαρό εξωτερικό χρέος**, το οποίο αφαιρεί τα εξωτερικά περιουσιακά στοιχεία (σε μέσα χρέους) από το ακαθάριστο εξωτερικό χρέος. Δεδομένου ότι αυτό λαμβάνει υπόψη τόσο τις υποχρεώσεις όσο και τα περιουσιακά στοιχεία, παρέχει μια πιο σαφή εικόνα του καθαρού βάρους του χρέους σε σχέση με τον υπόλοιπο κόσμο.

Το εξωτερικό χρέος περιλαμβάνει τόσο το ιδιωτικό όσο και το δημόσιο χρέος που κατέχεται από κατοίκους, και περιλαμβάνει χρεωστικούς τίτλους, δάνεια, εμπορικές πιστώσεις, υποχρεώσεις καταθέσεων, άλλους λογαριασμούς πληρωτέους και ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα. Οι μετοχικοί τίτλοι και τα μερίδια επενδυτικών ταμείων (π.χ. μετοχές που κατέχονται από ξένους επενδυτές σε εγχώριες εταιρείες) και τα χρηματοοικονομικά παράγωγα δεν περιλαμβάνονται στους δείκτες εξωτερικού χρέους. Η κυβέρνηση, οι επιχειρήσεις και οι πολίτες μιας χώρας μπορούν όλοι να είναι οφειλέτες.

Τα στατιστικά στοιχεία για το εξωτερικό χρέος που παρουσιάζονται στην Πύλη Δεδομένων της ΕΚΤ υπολογίζονται βάσει της διεθνούς επενδυτικής θέσης και αναλύονται κατά θεσμικό τομέα, εργαλείο και αρχική λήξη. Ωστόσο, ο δανεισμός μεταξύ συνδεδεμένων εταιρειών που καταγράφεται στις άμεσες επενδύσεις εξαιρείται από τις λεπτομερείς αναλύσεις εξωτερικού χρέους. Αυτό συμβαίνει επειδή τέτοιου είδους δανεισμοί είναι συνήθως αποτέλεσμα

εσωτερικών στρατηγικών μιας πολυεθνικής εταιρείας, παρά τυπικών δραστηριοτήτων δανεισμού.

**Τι μπορούν να μας πουν τα στοιχεία;**

Το **ακαθάριστο εξωτερικό χρέος** εκφράζεται πάντα ως θετική αξία. Το **καθαρό εξωτερικό χρέος**, ωστόσο, μπορεί να είναι είτε αρνητικό είτε θετικό, ανάλογα με το αν τα περιουσιακά στοιχεία του χρέους υπερβαίνουν τις υποχρεώσεις του χρέους ή το αντίστροφο:

- Το θετικό καθαρό εξωτερικό χρέος προκύπτει όταν οι υποχρεώσεις χρέους μιας χώρας υπερβαίνουν τα περιουσιακά στοιχεία της, δηλαδή είναι καθαρός οφειλέτης εξωτερικού χρέους.
- Το αρνητικό καθαρό εξωτερικό χρέος προκύπτει όταν τα περιουσιακά στοιχεία χρέους μιας χώρας υπερβαίνουν τις υποχρεώσεις της, δηλαδή είναι καθαρός πιστωτής εξωτερικού χρέους.

## Τι είναι η διεθνής επενδυτική θέση;

Η διεθνής επενδυτική θέση (ΔΕΘ) είναι ένα στατιστικό στιγμιότυπο που δείχνει την αξία και τη σύνθεση, σε ένα συγκεκριμένο χρονικό σημείο, των:

- **χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων** των κατοίκων μιας οικονομίας που αντιπροσωπεύουν απαιτήσεις έναντι μη κατοίκων, συν τους ράβδους χρυσού που διακρατούνται ως αποθεματικό περιουσιακό στοιχείο·
- **υποχρεώσεων** που οφείλουν οι κάτοικοι μιας οικονομίας προς μη κατοίκους.

Η καθαρή ΔΕΘ υπολογίζεται ως η διαφορά μεταξύ των εξωτερικών χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων μιας οικονομίας και μπορεί να είναι θετική ή αρνητική. Εάν είναι θετική, σημαίνει ότι η χώρα έχει καθαρή εξωτερική περιουσιακή θέση· αντίθετα, αν είναι αρνητική, έχει καθαρή εξωτερική υποχρέωση.

Στην ευρωζώνη, τα εξωτερικά χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία περιλαμβάνουν όλες τις κατοχές των κατοίκων της ευρωζώνης σε σχέση με άλλες χώρες εκτός της περιοχής (μη κατοίκους), συμπεριλαμβανομένων χρεογράφων και μετοχικών τίτλων που εκδίδονται από μη κατοίκους, δανείων που χορηγούνται σε μη κατοίκους και καταθέσεων σε τράπεζες μη κατοίκων.

Από την άλλη πλευρά, οι εξωτερικές χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις περιλαμβάνουν όλα τα χρηματοοικονομικά μέσα που εκδίδονται από κατοίκους της ζώνης του ευρώ και κατέχονται από μη κατοίκους, όπως χρεογράφων και μετοχικών τίτλων, καταθέσεις μη κατοίκων στις τράπεζες της ζώνης του ευρώ και δάνεια από μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ.

### Πως ταξινομούνται οι χρηματοοικονομικές θέσεις;

Οι χρηματοοικονομικές θέσεις (όπως και οι χρηματοοικονομικές συναλλαγές) ομαδοποιούνται κατά τύπο επένδυσης ή λειτουργική κατηγορία, και στη συνέχεια κατά θεσμικό τομέα κατοίκου και χρηματοοικονομικό μέσο. Οι κύριες κατηγορίες είναι οι εξής:

- **Άμεσες επενδύσεις:** διασυνοριακές επενδύσεις κατά τις οποίες ένας κάτοικος μιας οικονομίας αναλαμβάνει τον έλεγχο (ή ένα σημαντικό βαθμό επιρροής) της διαχείρισης μιας επιχείρησης που είναι κάτοικος σε άλλη οικονομία.
- **Επενδύσεις χαρτοφυλακίου:** διασυνοριακές συναλλαγές και θέσεις που αφορούν χρεωστικούς ή μετοχικούς τίτλους, εκτός από εκείνους που περιλαμβάνονται στις άμεσες επενδύσεις ή στα συναλλαγματικά διαθέσιμα.
- **Χρηματοοικονομικά παράγωγα και δικαιώματα υπαλλήλων προς απόκτηση μετοχών:** αυτά ταξινομούνται βάσει της κατηγορίας του αντίστοιχου χρηματοοικονομικού μέσου. Αυτή η κατηγορία σχετίζεται με τη μεταβίβαση κινδύνου παρά με την παροχή κεφαλαίων ή άλλων πόρων.
- **Λοιπές επενδύσεις:** μία υπολειμματική κατηγορία που περιλαμβάνει όλες τις θέσεις και τις συναλλαγές εκτός από εκείνες που περιλαμβάνονται σε άμεσες επενδύσεις, επενδύσεις χαρτοφυλακίου, χρηματοοικονομικά παράγωγα και δικαιώματα υπαλλήλων προς απόκτηση μετοχών και συναλλαγματικά διαθέσιμα.
- **Συναλλαγματικά διαθέσιμα:** εξωτερικά στοιχεία ενεργητικού που είναι άμεσα διαθέσιμα και ελέγχονται από τις νομισματικές αρχές για την κάλυψη αναγκών χρηματοδότησης ισοζυγίου πληρωμών, την παρέμβαση στις αγορές συναλλάγματος για την επιρροή της ισοτιμίας του νομίσματος και άλλους σχετικούς σκοπούς (π.χ. για τη διατήρηση της εμπιστοσύνης σε ένα νόμισμα και μια οικονομία).

#### **Πως σχετίζεται η ΔΕΘ με το ισοζύγιο πληρωμών;**

Η καθαρή ΔΕΘ αντανακλά τη διαφορά μεταξύ της θέσης μιας χώρας σε περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις σε σχέση με τον υπόλοιπο κόσμο σε μια δεδομένη χρονική στιγμή. Η αξία αυτών των θέσεων μπορεί να διαφέρει με την πάροδο του χρόνου λόγω:

1. συναλλαγών σε χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία ή υποχρεώσεις, οι οποίες καταγράφονται στον χρηματοοικονομικό λογαριασμό (ένα στοιχείο του ισοζυγίου πληρωμών)
2. επανεκτιμήσεων, οι οποίες μπορούν να διαχωριστούν σε:
  - μεταβολές τιμών, δηλαδή κέρδη ή ζημίες σε χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις που προκύπτουν από αλλαγές στις τιμές της αγοράς,
  - μεταβολές συναλλαγματικών ισοτιμιών, δηλαδή κέρδη ή ζημίες που προκύπτουν από αλλαγές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες,
3. λοιπές μεταβολές όγκου, οι οποίες κυρίως αφορούν στατιστικές επαναταξινομήσεις (αλλαγές στους θεσμικούς τομείς ή επαναταξινομήσεις χρηματοοικονομικών μέσων, μεταναστεύσεις κατοίκων κ.λπ.).