



ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ

ΕΚΘΕΣΗ ΓΙΑ ΤΗ ΣΥΓΚΛΙΣΗ

Έκθεση σύμφωνα με το
Άρθρο 109I της Συνθήκης
Ίδρυσης της Ευρωπαϊκής
Κοινότητας



Μάρτιος 1998

© **Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα, 1998**
Postfach 16 03 19, D-60066 Frankfurt am Main

Μεταφράστηκε από την Τράπεζα της Ελλάδος για λογαριασμό του ΕΝΙ.

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

ISBN 92-9166-067-1

Druck: Kern & Birner GmbH + Co., D-60486 Frankfurt am Main

Περιεχόμενα

Εισαγωγή και Περίληψη	1
1 Κριτήρια σύγκλισης	
1.1 Το πλαίσιο ανάλυσης	3
1.2 Η κατάσταση της σύγκλισης	4
2 Συμβατότητα της εθνικής νομοθεσίας των Κρατών-Μελών με τη Συνθήκη	
2.1 Εισαγωγή	14
2.2 Ανεξαρτησία των ΕθνΚΤ	14
2.3 Η νομική ένταξη των ΕθνΚΤ στο ΕΣΚΤ	16
2.4 Λοιπή νομοθεσία εκτός από τα καταστατικά των ΕθνΚΤ	16
2.5 Συμβατότητα της εθνικής νομοθεσίας με τη Συνθήκη και το Καταστατικό	16
3 Περιλήψεις κατά χώρα	
Βέλγιο	17
Δανία	17
Γερμανία	18
Ελλάδα	19
Ισπανία	20
Γαλλία	21
Ιρλανδία	22
Ιταλία	23
Λουξεμβούργο	24
Ολλανδία	25
Αυστρία	26
Πορτογαλία	27
Φιλανδία	27
Σουηδία	28
Ηνωμένο Βασίλειο	29

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι

Κριτήρια σύγκλισης

1 Η εξέταση της οικονομικής σύγκλισης το 1998: βασικά θέματα	38
2 Εξέταση των επιδόσεων των επιμέρους χωρών το 1998[‡]	
Βέλγιο	46
Δανία	64
Γερμανία	81
Ελλάδα	98
Ισπανία	117
Γαλλία	134
Ιρλανδία	150
Ιταλία	166
Λουξεμβούργο	187
Ολλανδία	200

[‡] Στο τμήμα κάθε χώρας εξετάζονται κατά σειρά: η εξέλιξη των τιμών, οι δημοσιονομικές εξελίξεις, η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας και η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων. Το τμήμα κλείνει με σύνοψη συμπερασμάτων.

2	Εξέταση των επιδόσεων των επιμέρους χωρών το 1998 (συνεχίζεται)	
	Αυστρία	217
	Πορτογαλία	234
	Φιλανδία	251
	Σουηδία	267
	Ηνωμένο Βασίλειο	284
	Παράρτημα 1 Εξελίξεις στις αγορές του ιδιωτικού ECU	301
	Παράρτημα 2 Στατιστική μεθοδολογία σχετικά με τους δείκτες σύγκλισης	307

ΚΕΦΑΛΑΙΟ II

Συμβατότητα της εθνικής νομοθεσίας των Κρατών-Μελών με τη Συνθήκη

1	Γενικές παρατηρήσεις	
1.1	Εισαγωγή	314
1.2	Αντικείμενο της προσαρμογής	314
1.3	Τα Κράτη-Μέλη με παρέκκλιση, η Δανία και το Ηνωμένο Βασίλειο	317
2	Ανεξαρτησία των ΕθνΚΤ	
2.1	Γενικές παρατηρήσεις	318
2.2	Θεσμική ανεξαρτησία	318
2.3	Προσωπική ανεξαρτησία	320
2.4	Οικονομική ανεξαρτησία	322
3	Νομική ένταξη των ΕθνΚΤ στο ΕΣΚΤ	
3.1	Καταστατικοί σκοποί	323
3.2	Καθήκοντα	323
3.3	Μέσα	323
3.4	Οργάνωση	323
3.5	Χρηματοοικονομικές διατάξεις	324
3.6	Άλλες διατάξεις	324
4	Λοιπή νομοθεσία εκτός των καταστατικών των ΕθνΚΤ	
4.1	Τραπεζογραμμάτια	324
4.2	Κέρματα	325
4.3	Διαχείριση συναλλαγματικών διαθεσίμων	325
4.4	Συναλλαγματική πολιτική	325
4.5	Άλλοι τομείς	325

5	Αξιολογήσεις κατά χώρα	
	Βέλγιο	326
	Δανία	326
	Γερμανία	326
	Ελλάδα	327
	Ισπανία	327
	Γαλλία	328
	Ιρλανδία	328
	Ιταλία	329
	Λουξεμβούργο	329
	Ολλανδία	330
	Αυστρία	331
	Πορτογαλία	331
	Φιλανδία	331
	Σουηδία	332
	Ηνωμένο Βασίλειο	333
Παράρτημα	Συμβατότητα της εθνικής νομοθεσίας, συμπεριλαμβανομένων των καταστατικών των εθνικών κεντρικών τραπεζών (“ΕθνΚΤ”), με τη Συνθήκη/Καταστατικό, με ιδιαίτερη έμφαση στις προσαρμογές σύμφωνα με το Άρθρο 108 της Συνθήκης εν όψει του Τρίτου Σταδίου	335
	Γλωσσάριο	389

Κατάλογος πλαισίων, πινάκων και διαγραμμάτων*

Πλαίσια

1	Η εξέλιξη των τιμών	38
2	Δημοσιονομικές εξελίξεις	40
3	Η εξέλιξη των συναλλαγματικών ισοτιμιών	43
4	Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων	45

Πίνακες[#]

A	Οικονομικοί δείκτες και κριτήρια σύγκρισης σύμφωνα με τη Συνθήκη του Μάαστριχτ	31
B	Πληθωρισμός ΔΤΚ, κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	32
Παρ/μα 1	Χρηματοπιστωτικές αγορές ECU	304

Διαγράμματα[#]

A	Τιμή αναφοράς και Εναρμονισμένοι Δείκτες Τιμών Καταναλωτή	33
B	Δημοσιονομικά μεγέθη και τιμές αναφοράς του Μάαστριχτ (μετά από)	34
Γ	Τιμή αναφοράς και μακροπρόθεσμα επιτόκια	35
Παρ/μα 1	Διαφορά μεταξύ αγοραίας και θεωρητικής συναλλαγματικής ισοτιμίας του ECU	305

* Γίνεται κατά σύμβαση δεκτό στους πίνακες ότι:

η ένδειξη “ - ” σημαίνει στοιχεία μη ισχύοντα

η ένδειξη “ . ” σημαίνει στοιχεία μη διαθέσιμα

η ένδειξη “...” σημαίνει στοιχεία μηδενικά ή αμελητέα

[#] Αφορά τους πίνακες και τα διαγράμματα του τμήματος της Έκθεσης με τίτλο “Εισαγωγή και περίληψη”. Ο κατάλογος των πινάκων και διαγραμμάτων που αφορούν το Κεφάλαιο I, τμήμα 2 της Έκθεσης παρατίθεται στα αντίστοιχα σημεία του τμήματος για κάθε χώρα.

Συντομογραφίες

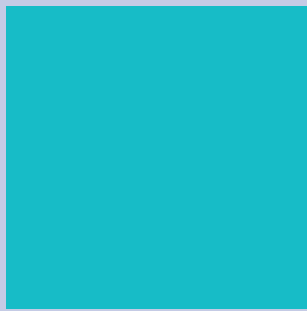
Χώρες*

ΒΕΛ	Βέλγιο
ΔΑΝ	Δανία
ΓΕΡ	Γερμανία
ΕΛΛ	Ελλάδα
ΙΣΠ	Ισπανία
ΓΑΛ	Γαλλία
ΙΡΛ	Ιρλανδία
ΙΤΑ	Ιταλία
ΛΟΥ	Λουξεμβούργο
ΟΛΛ	Ολλανδία
ΑΥΣ	Αυστρία
ΠΟΡ	Πορτογαλία
ΦΙΛ	Φιλανδία
ΣΟΥ	Σουηδία
ΗΒ	Ηνωμένο Βασίλειο

Νομίσματα

ΒΕΦ/ΛΟΥ	Φράγκο Βελγίου/Λουξεμβούργου
ΔΚΚ	Κορώνα Δανίας
ΔΕΜ	Μάρκο Γερμανίας
ΓΡΔ	Δραχμή
ΕΣΠ	Πεσέτα Ισπανίας
ΦΡΦ	Φράγκο Γαλλίας
ΙΕΡ	Λίρα Ιρλανδίας
ΙΤΛ	Λίρα Ιταλίας
ΝΛΓ	Φιορίνι Ολλανδίας
ΑΤΣ	Σελίνι Αυστρίας
ΡΤΕ	Εσκούδο Πορτογαλίας
ΦΙΜ	Μάρκο Φιλανδίας
ΣΕΚ	Κορώνα Σουηδίας
ΓΒΡ	Λίρα Αγγλίας

* Σύμφωνα με την πρακτική της Κοινότητας, οι χώρες αναφέρονται στην Έκθεση με την αλφαβητική σειρά των εθνικών γλωσσών.



Εισαγωγή και Περίληψη

Εισαγωγή και Περίληψη

Στην παρούσα Έκθεση εξετάζεται η επίτευξη υψηλού βαθμού διατηρήσιμης σύγκλισης (βλ. Κεφάλαιο Ι), καθώς και η συμμόρφωση των εθνικών κεντρικών τραπεζών (“ΕθνΚΤ”) με τις καταστατικές προϋποθέσεις που πρέπει να πληρούν ώστε να γίνουν αναπόσπαστο μέρος του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (“ΕΣΚΤ”), με ιδιαίτερη έμφαση στην ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών (βλ. Κεφάλαιο ΙΙ). Με την Έκθεση αυτή, το ENI ανταποκρίνεται στην υποχρέωσή του βάσει του Άρθρου 109 Ι (1) της Συνθήκης Ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας (η “Συνθήκη”) να υποβάλλει εκθέσεις στο Συμβούλιο της ΕΕ “για την πρόοδο που έχουν επιτελέσει τα Κράτη-Μέλη στην εκπλήρωση των υποχρεώσεών τους για την επίτευξη της οικονομικής και νομισματικής ένωσης”. Η ίδια εντολή έχει δοθεί στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή και οι δύο εκθέσεις έχουν υποβληθεί παράλληλα στο Συμβούλιο της ΕΕ. Οι δύο εκθέσεις αποτελούν την αφετηρία της διαδικασίας σύμφωνα με το Άρθρο 109 Ι (2) και (4), η οποία θα περιλαμβάνει τα εξής επόμενα στάδια:

- Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα υποβάλει *σύσταση* στο Συμβούλιο της ΕΕ, σχετικά με το εάν κάθε Κράτος-Μέλος πληροί τις αναγκαίες προϋποθέσεις για την υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος.
- Το Συμβούλιο της ΕΕ, αποφασίζοντας με ειδική πλειοψηφία με βάση την παραπάνω σύσταση, θα *αξιολογήσει* κατά πόσον κάθε Κράτος-Μέλος πληροί τις αναγκαίες προϋποθέσεις για την υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος και

θα υποβάλει *σύσταση* σχετικά με το πόρισμά του προς το Συμβούλιο, συνερχόμενο σε επίπεδο Αρχηγών Κρατών ή Κυβερνήσεων.

- Θα ζητηθεί η γνώμη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και εκείνο θα *διαβιβάσει τη γνώμη του* προς το Συμβούλιο, συνερχόμενο σε επίπεδο Αρχηγών Κρατών ή Κυβερνήσεων.
- Τέλος, το Συμβούλιο, συνερχόμενο σε επίπεδο Αρχηγών Κρατών ή Κυβερνήσεων, θα *επιβεβαιώσει* (στις 2 Μαΐου 1998) ποια Κράτη-Μέλη πληρούν τις αναγκαίες προϋποθέσεις για την υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος, αποφασίζοντας με ειδική πλειοψηφία και με βάση τις συστάσεις του Συμβουλίου της ΕΕ, λαμβάνοντας υπόψη τις δύο εκθέσεις και τη γνώμη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου.

Η Δανία, σύμφωνα με τους όρους του Πρωτοκόλλου αριθ. 12 της Συνθήκης, γνωστοποίησε ότι δεν θα συμμετάσχει στο Τρίτο Στάδιο της Ευρωπαϊκής και Νομισματικής Ένωσης. Το Ηνωμένο Βασίλειο, σύμφωνα με τους όρους του Πρωτοκόλλου αριθ. 11, γνωστοποίησε επίσης στο Συμβούλιο της ΕΕ ότι δεν προτίθεται να μεταβεί στο Τρίτο Στάδιο το 1999. Κατόπιν τούτου, τα δύο αυτά Κράτη-Μέλη δεν θα συμμετάσχουν στην περιοχή του ενιαίου νομίσματος από την έναρξη του Τρίτου Σταδίου. Εντούτοις, στην παρούσα Έκθεση εξετάζονται αναλυτικά και οι δύο χώρες όσον αφορά την πρόοδο προς τη σύγκλιση.

1 Κριτήρια σύγκλισης

1.1 Το πλαίσιο ανάλυσης

Στην εφετινή Έκθεση βάσει του Άρθρου 109 Ι (1), το ΕΝΙ χρησιμοποιεί ένα κοινό πλαίσιο ανάλυσης και εξετάζει την κατάσταση της σύγκλισης χωριστά για κάθε χώρα.

Το κοινό πλαίσιο ανάλυσης σκιαγραφείται στο Κεφάλαιο Ι της Έκθεσης (στο υποκεφάλαιο με τίτλο “Η εξέταση της οικονομικής σύγκλισης το 1998 - Βασικά θέματα”). Βασίζεται κατά πρώτον στις διατάξεις της Συνθήκης και την εφαρμογή τους εκ μέρους του ΕΝΙ όσον αφορά την εξέλιξη των τιμών, του δημόσιου ελλείμματος και του χρέους σε σχέση με το ΑΕΠ, των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των μακροπρόθεσμων επιτοκίων, λαμβάνοντας υπόψη και άλλους παράγοντες. Κατά δεύτερο λόγο βασίζεται σε μια σειρά πρόσθετους οικονομικούς δείκτες, από τους οποίους άλλοι αναφέρονται στις μέχρι σήμερα εξελίξεις και άλλοι στις προοπτικές για το μέλλον και οι οποίοι θεωρούνται χρήσιμοι για την αναλυτικότερη εξέταση της διατηρησιμότητας της σύγκλισης.

Εν συνεχεία, το κοινό πλαίσιο εφαρμόζεται στα 15 Κράτη-Μέλη, ένα προς ένα. Οι εκθέσεις αυτές για τις επιμέρους χώρες, που επικεντρώνονται στις επιδόσεις κάθε Κράτους-Μέλους, θα πρέπει να εκτιμηθούν χωριστά, σύμφωνα με τις διατάξεις του Άρθρου 109 Ι.

Στην παρούσα Έκθεση και στην ερμηνεία των κριτηρίων σύγκλισης που θα επακολουθήσει, το ΕΝΙ πρέπει να λάβει υπόψη του τις αρχές που έχει καθιερώσει το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο. Το Συμβούλιο έχει τονίσει επανειλημμένως ότι χρειάζεται υψηλός βαθμός διατηρήσιμης σύγκλισης και, στο πλαίσιο αυτό, πρέπει η ερμηνεία των κριτηρίων σύγκλισης να είναι συσταλτική, ώστε να επιτύχει το εγχείρημα της ΟΝΕ. Στη Σύνοδο του Δουβλίνου το Δεκέμβριο 1996, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο

δήλωσε, σχετικά με την απόφαση που θα λάβει σύμφωνα με το Άρθρο 109 Ι(4), τα εξής: “Το Συμβούλιο δράττεται της ευκαιρίας να τονίσει ότι τα τέσσερα κριτήρια της διατηρήσιμης σύγκλισης και ο όρος περί ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών πρέπει να εφαρμοστούν συσταλτικά. Τούτο είναι απαραίτητο ώστε η επικείμενη υλοποίηση της νομισματικής ένωσης να διαθέτει το θεμελιώδες χαρακτηριστικό της σταθερότητας και ώστε να είναι βέβαιο ότι το ευρώ θα αποτελέσει ισχυρό νόμισμα. Εξίσου σημαντικό είναι η εφαρμογή των κριτηρίων, στις αρχές του 1998, να γίνει με στόχο να εξασφαλιστεί ότι η δημοσιονομική κατάσταση ειδικότερα είναι διατηρήσιμη και ότι δεν επηρεάζεται από μέτρα με προσωρινή επίδραση”.

Η παρούσα Έκθεση βασίζεται σε αρχές που έχουν διακηρυχθεί σε προηγούμενες εκθέσεις του ΕΝΙ, ιδίως στην πρώτη έκθεση που εξέδωσε το ΕΝΙ βάσει του Άρθρου 109 Ι (1), με τίτλο “Πρόοδος προς τη σύγκλιση 1996” (Νοέμβριος 1996) και την έκθεση του Νοεμβρίου 1995 που καταρτίστηκε σύμφωνα με το Άρθρο 7 του Καταστατικού του ΕΝΙ, με τίτλο “Πρόοδος προς τη σύγκλιση”. Ειδικότερα, το ΕΝΙ, κατά την εφαρμογή των κριτηρίων σύγκλισης, χρησιμοποιεί ως οδηγό μια σειρά από αρχές. Στις παλαιότερες εκθέσεις αναφέρονταν τα εξής: “Πρώτον, τα επιμέρους κριτήρια ερμηνεύονται και εφαρμόζονται συσταλτικώς. Η αρχή αυτή στηρίζεται στο σκεπτικό ότι ο κύριος σκοπός των κριτηρίων είναι να εξασφαλίσουν ότι μόνο όσα Κράτη-Μέλη έχουν οικονομικές συνθήκες που συντελούν στη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών και τη βιωσιμότητα της περιοχής του ευρωπαϊκού νομίσματος θα πρέπει να συμμετάσχουν στην εν λόγω περιοχή. Δεύτερον, τα κριτήρια σύγκλισης αποτελούν μια συνεκτική και ολοκληρωμένη δέσμη και πρέπει να πληρούνται όλα: η Συνθήκη

απαριθμεί τα κριτήρια επί ίσοις όροις χωρίς να τα ιεραρχεί. Τρίτον, τα κριτήρια σύγκλισης πρέπει να ικανοποιούνται με βάση τα τρέχοντα στοιχεία. Τέταρτον, η εφαρμογή των κριτηρίων σύγκλισης θα πρέπει να χαρακτηρίζεται από συνέπεια, διαφάνεια και απλότητα.” Εξάλλου, τονίζεται και πάλι ότι η συμμόρφωση με τα κριτήρια σύγκλισης είναι απαραίτητη όχι μόνο κάποια συγκεκριμένη χρονική στιγμή, αλλά και σε μονιμότερη βάση. Με αυτό το πνεύμα, οι εκθέσεις που αναφέρονται στις επιμέρους χώρες εξετάζουν αναλυτικότερα τη διατηρησιμότητα της σύγκλισης.

Τα στατιστικά στοιχεία που χρησιμοποιούνται κατά την εφαρμογή των κριτηρίων σύγκλισης παρασχέθηκαν από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (βλ. και Παράρτημα 2). Τα στοιχεία για την εξέλιξη των τιμών και των μακροπρόθεσμων επιτοκίων καλύπτουν το διάστημα μέχρι και τον Ιανουάριο 1998, που είναι ο τελευταίος μήνας για τον οποίο υπήρχαν διαθέσιμα στοιχεία για τους Εναρμονισμένους Δείκτες Τιμών Καταναλωτή (“ΕνΔΤΚ”). Για τις συναλλαγματικές ισοτιμίες, η υπό εξέταση περίοδος φθάνει μέχρι και το Φεβρουάριο 1998, που είναι ο τελευταίος ακέραιος μήνας προτού το ΕΝΙ ολοκληρώσει την εξέταση.¹ Τα στοιχεία για τα δημόσια οικονομικά καλύπτουν το διάστημα μέχρι το 1997. Το EUROSTAT θεωρεί ότι τα εν λόγω στοιχεία είναι σύμφωνα με τους κανόνες που περιέχει το Ευρωπαϊκό Σύστημα Ολοκληρωμένων Οικονομικών Λογαριασμών (ΕΣΟΛ, β’ έκδοση), χωρίς όμως αυτό να προδικάζει αν η δημοσιονομική κατάσταση πρέπει να θεωρηθεί διατηρήσιμη ή όχι. Λαμβάνονται επίσης υπόψη οι πιο πρόσφατες προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το 1998, σε συνδυασμό με τους εθνικούς προϋπολογισμούς για το 1998 και τα τελευταία Προγράμματα Σύγκλισης, καθώς και άλλες πληροφορίες που θεωρούνται χρήσιμες για την εξέταση των προοπτικών όσον αφορά τη διατηρησιμότητα της σύγκλισης.

1.2 Η κατάσταση της σύγκλισης

Από τη δημοσίευση της έκθεσης του ΕΝΙ με τίτλο “Πρόοδος προς τη σύγκλιση 1996” το Νοέμβριο 1996 μέχρι σήμερα, έγιναν σημαντικά βήματα όσον αφορά τη σύγκλιση στην Ένωση. Στο διάστημα από το τελευταίο τρίμηνο του 1996 μέχρι τον Ιανουάριο 1997, ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΚΤ στην Ένωση υποχώρησε από 2,2% σε 1,3%. Όλα τα Κράτη-Μέλη, εκτός από την Ελλάδα, σημείωσαν πληθωρισμό (βάσει του ΕνΔΤΚ) περίπου 2% ή λιγότερο τον Ιανουάριο 1998, ενώ η τυπική απόκλιση, που χρησιμοποιείται για να μετρηθεί η σύγκλιση, μειώθηκε από 1,6% το τελευταίο τρίμηνο του 1996 σε 0,9% τον Ιανουάριο 1998. Παράλληλα, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια αποκλιμακώθηκαν σε όλη την Ένωση και διαμορφώθηκαν σε χαμηλά επίπεδα, γύρω στο 5,5% (μέσος όρος συνόλου χωρών) στο τέλος της περιόδου αναφοράς, ενώ οι διαφορές των αποδόσεων ομολόγων μεταξύ των περισσότερων χωρών σχεδόν εκμηδενίστηκαν. Κατά τη διετή περίοδο αναφοράς μέχρι το Φεβρουάριο 1998, οι διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες του ΜΣΙ παρέμειναν περίπου σταθερές. Τα νομίσματα εκτός του ΜΣΙ διακυμάνθηκαν, άλλα περισσότερο και άλλα λιγότερο, σε επίπεδα υψηλότερα από τα μέσα επίπεδα των διμερών ισοτιμιών του Μαρτίου 1996. Επιπλέον, το 1997 επιτεύχθηκε σημαντική μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων σε όλη την Ένωση και λίγες χώρες εμφάνισαν πλεόνασμα. Ο λόγος δημοσιονομικού ελλείμματος/ΑΕΠ για ολόκληρη την Ένωση περιορίστηκε σε

¹ Στις 14 Μαρτίου 1998, δηλ. μετά το διάστημα που λαμβάνεται ως περίοδος αναφοράς στην παρούσα Έκθεση, οι προηγούμενες διμερείς κεντρικές ισοτιμίες της λίρας Ιρλανδίας έναντι των λοιπών νομισμάτων του μηχανισμού συναλλαγματικών ισοτιμιών ανατιμήθηκαν κατά 3%. Κατά την ίδια ημερομηνία, η Ελλάδα εντάχθηκε στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του ΕΝΣ. Ημερομηνία έναρξης ισχύος και στις δύο περιπτώσεις ορίστηκε η 16η Μαρτίου.

2,4%, σημειώνοντας μείωση κατά 1,8 εκατοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με το 1996. Εξάλλου το 1997, για πρώτη φορά στη δεκαετία του 1990, μειώθηκε ο λόγος χρέους/ΑΕΠ για το σύνολο της Ένωσης. Έχουν λοιπόν βελτιωθεί οι γενικότερες συνθήκες που είναι αναγκαίες ώστε να διατηρηθεί περιβάλλον το οποίο συντελεί σε μη πληθωριστική ανάπτυξη. Ωστόσο, ο μέσος λόγος του χρέους εξακολουθεί να βρίσκεται σε επίπεδο 72,1% του ΑΕΠ, ενώ σε ορισμένα Κράτη-Μέλη είναι πολύ υψηλότερος. Επιπλέον, πολλές χώρες πρόσφατα μόνο μπόρεσαν να μειώσουν το λόγο του ελλείμματος σε επίπεδο κάτω από την τιμή αναφοράς και να περιορίσουν το λόγο του χρέους τους. Εξάλλου, η πρόσφατη μείωση του ελλείμματος και του χρέους ως ποσοστών του ΑΕΠ εν μέρει συνδέονται με “εφάπαξ” μέτρα.

Στο πλαίσιο της ενιαίας νομισματικής πολιτικής, οι προσαρμογές που επιτεύχθηκαν στο πρόσφατο παρελθόν πρέπει να συνεχιστούν και να διευρυνθούν σημαντικά. Πράγματι, στις περισσότερες χώρες απαιτείται να ασκηθούν αποφασιστικές και διαρκείς διορθωτικές πολιτικές διαρθρωτικής φύσεως. Η ανάγκη αυτή για διαρκή προσαρμογή της πολιτικής προκύπτει από τη συνδυασμένη επιβάρυνση που δημιουργούν α) η υψηλή και επίμονη ανεργία, η οποία σύμφωνα με την ανάλυση που διεξήγαγε το ΕΝΙ, καθώς και άλλοι διεθνείς οργανισμοί, είναι κυρίως διαρθρωτικής φύσεως, β) οι δημογραφικές τάσεις, οι οποίες αναμένεται να οδηγήσουν σε διόγκωση των δημόσιων δαπανών στο μέλλον και γ) το μεγάλο ύψος του δημόσιου χρέους, το οποίο θα επιβαρύνει τους τρέχοντες προϋπολογισμούς πολλών Κρατών-Μελών έως ότου επιτευχθεί μείωσή του.

Όσον αφορά τις εξελίξεις στις αγορές εργασίας, είναι φανερό ότι θα έχει αποφασιστική σημασία να ενισχυθούν οι εθνικές πολιτικές που βελτιώνουν τη λειτουργία των αγορών αυτών, με τον περιορισμό των διαρθρωτικών εμποδίων.

Κάτι τέτοιο θα είναι απολύτως αναγκαίο προκειμένου να περιοριστούν τα υψηλά ποσοστά ανεργίας, τα οποία δεν μπορούν να θεωρηθούν ανεκτά μακροπρόθεσμα. Οι εν λόγω πολιτικές θα επέτρεπαν επίσης στα Κράτη-Μέλη να ανταποκρίνονται γρήγορα και αποτελεσματικά σε εξελίξεις που συμβαίνουν στη δική τους οικονομία κατά το Τρίτο Στάδιο, αλλά και θα διασφάλιζαν την ανταγωνιστικότητα.

Η ανεπαρκής πρόοδος στον τομέα της διαρθρωτικής προσαρμογής θα περιπλέξει σοβαρά τη διατηρήσιμη δημοσιονομική εξυγίανση, η οποία είναι αναγκαία ώστε να αντιμετωπιστούν οι άλλες κύριες προκλήσεις που παρουσιάζονται - η γήρανση του πληθυσμού και ο υψηλός λόγος δημόσιου χρέους/ΑΕΠ. Με αυτά τα δεδομένα, τονίζεται ότι στα περισσότερα Κράτη-Μέλη απαιτείται περαιτέρω εξυγίανση, προκειμένου να μειωθεί το χρέος του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα ως ποσοστό του ΑΕΠ και να φθάσει το 60% σε εύλογο χρονικό διάστημα. Η ανάγκη για δημοσιονομική εξυγίανση έρχεται σε αντίθεση με τα σημαντικά ελλείμματα που παρατηρούνται σε πολλές χώρες. Απαιτείται επίσης πρόοδος και στο πλαίσιο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης που θα τεθεί σε ισχύ από το 1999. Το χρέος πρέπει να μειωθεί δραστικά μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα, πρώτον, για να περιοριστεί η ευαισθησία απέναντι στις μεταβολές των επιτοκίων, η οποία είναι εντονότερη όσο μεγαλύτερο είναι το τμήμα του χρέους με μικρή εναπομένουσα διάρκεια, και δεύτερον, για να είναι ευκολότερο να αντιμετωπιστούν οι προκλήσεις που θα συναντήσουν στο μέλλον τα δημόσια οικονομικά, όπως η αυξανόμενη δημοσιονομική επιβάρυνση λόγω της γήρανσης του πληθυσμού, ιδίως στο πλαίσιο των διανεμητικών συστημάτων κοινωνικής ασφάλισης, καθώς και οι προκλήσεις που θα προκύψουν από την ανάγκη να ανασυγκροτηθούν οι ζημιογόνες δημόσιες επιχειρήσεις και να περιοριστεί η διαρθρωτική ανεργία. Τρίτον, είναι

ανάγκη να περιοριστούν οι δημοσιονομικές ανισορροπίες ώστε η δημοσιονομική πολιτική να ανακτήσει κάποιο βαθμό ευελιξίας που θα επιτρέπει στις χώρες να αντεπεξέρχονται σε δυσμενείς εξελίξεις κυκλικής φύσεως. Πρέπει δηλ. υπό κανονικές συνθήκες το δημοσιονομικό έλλειμμα να είναι μικρό ή να υπάρχει πλεόνασμα, ώστε να μπορούν να επενεργήσουν οι αυτόματοι σταθεροποιητές σε περιόδους εξασθένησης της οικονομικής δραστηριότητας.

Είναι φανερό ότι, για να εξασφαλιστεί διατηρήσιμη δημοσιονομική εξυγίανση, δεν αρκεί να λαμβάνονται μέτρα με προσωρινή μόνο επίδραση. Το 1997 ορισμένα Κράτη-Μέλη χρησιμοποίησαν, στον έναν ή στον άλλο βαθμό, τέτοιου είδους μέτρα και για το λόγο αυτό είναι δύσκολο να αξιολογηθεί κατά πόσον η δημοσιονομική πολιτική έχει διαρθρωτικό προσανατολισμό. Τα παραπάνω μέτρα πρέπει να αντικατασταθούν από άλλα μονιμότερα, ώστε να αποφευχθεί η διόγκωση των καθαρών δανειακών αναγκών το 1998, ή στα επόμενα έτη αν τα μέτρα συνεπάγονται μελλοντική αύξηση των δαπανών ή υστέρηση των εσόδων. Τα μέχρι στιγμής διαθέσιμα στοιχεία υποδηλώνουν ότι οι πολιτικές κινούνται προς τη σωστή κατεύθυνση και γενικά περιορίζουν τις επιδράσεις των προσωρινών μέτρων στα δημόσια οικονομικά το 1998, έτος κατά το οποίο αναμένεται ότι σχεδόν όλες οι χώρες θα έχουν καλύτερες επιδόσεις σε σύγκριση με το 1997, ορισμένα Κράτη-Μέλη μάλιστα ευνοϊκότερες από ό,τι προβλέπουν τα αντίστοιχα μεσοπρόθεσμα Προγράμματα Σύγκλισης.

Στα πλαίσια της προσπάθειας να δοθεί ώθηση στη διατηρήσιμη οικονομική ανάπτυξη, η δημοσιονομική εξυγίανση τα πρόσφατα έτη φαίνεται πράγματι να βασίζεται ολοένα και περισσότερο στη συγκράτηση των δαπανών ως ποσοστού του ΑΕΠ και να εξουδετερώνει έτσι την ανοδική τους τάση που παρατηρήθηκε στις αρχές της δεκαετίας του 1990.

Ωστόσο, πολλές χώρες επωφελήθηκαν και από τη μείωση των δαπανών για τόκους σε σχέση με το ΑΕΠ, λόγω της αποκλιμάκωσης των επιτοκίων, και επικέντρωσαν τη δημοσιονομική τους εξυγίανση στη συμπίεση των επενδυτικών δαπανών. Στο μέλλον πρέπει να δοθεί μεγαλύτερη έμφαση στην περικοπή επιμέρους κονδυλίων των τρεχουσών δαπανών. Επιπλέον, σε ορισμένες χώρες ο λόγος των εσόδων προς το ΑΕΠ έχει πλησιάσει επίπεδα τα οποία είναι επιζήμια για την οικονομική ανάπτυξη.

Το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών

Με βάση τις επιδόσεις των επιμέρους χωρών κατά το δωδεκάμηνο μέχρι και τον Ιανουάριο 1998, δεκατέσσερα Κράτη-Μέλη (Βέλγιο, Δανία, Γερμανία, Ισπανία, Γαλλία, Ιρλανδία, Ιταλία, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Αυστρία, Πορτογαλία, Φιλανδία, Σουηδία και Ηνωμένο Βασίλειο) είχαν μέσο ρυθμό πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς. Η τιμή αναφοράς υπολογίστηκε με βάση το (μη σταθμικό) αριθμητικό μέσο όρο των ρυθμών πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) των τριών χωρών με το χαμηλότερο πληθωρισμό, συν 1,5 εκατοστιαία μονάδα. Οι ρυθμοί αυτοί ήταν: 1,1% για την Αυστρία, 1,2% για τη Γαλλία και 1,2% για την Ιρλανδία, των οποίων ο μέσος όρος είναι 1,2%. Προσθέτοντας σ' αυτόν 1,5 εκατοστιαία μονάδα, καταλήγουμε σε τιμή αναφοράς 2,7%. Ο πληθωρισμός (ΕνΔΤΚ) στην Ελλάδα ήταν 5,2% (σημαντικά χαμηλότερος από ό,τι τα προηγούμενα έτη, αλλά ακόμη αρκετά άνω της τιμής αναφοράς (βλ. Πίνακα Α και Διάγραμμα Α).

Όσον αφορά τις εξελίξεις στο διάστημα 1990-1997, η σύγκλιση των ρυθμών πληθωρισμού μπορεί να αποδοθεί σε ποικίλους παράγοντες. Κατ' αρχάς, όπως σημειώνεται και στην εξέταση των επιμέρους Κρατών-Μελών, αντανakλά μια σειρά από σημαντικές επιλογές πολιτικής, και κυρίως την άσκηση νομισματικής

πολιτικής προσανατολισμένης στη σταθερότητα των τιμών, αλλά και την ολοένα μεγαλύτερη αρωγή που παρέχουν άλλα σκέλη της οικονομικής πολιτικής, όπως η δημοσιονομική πολιτική και η εξέλιξη των αμοιβών και του κόστους εργασίας. Επίσης, στα περισσότερα Κράτη-Μέλη το μακροοικονομικό περιβάλλον, ιδίως στο διάστημα μετά την κυκλική ύφεση του 1993, συνέβαλε στην εξασθένιση των ανοδικών πιέσεων στις τιμές. Τέλος, σε πολλά Κράτη-Μέλη η διατήρηση περίπου σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας και η συγκρατημένη άνοδος των τιμών των εισαγόμενων υποβοήθησαν την επιβράδυνση του πληθωρισμού. Σε επίπεδο επιμέρους χωρών, όπως φαίνεται σε μια ομάδα Κρατών-Μελών σημειώθηκαν παρόμοιοι ρυθμοί πληθωρισμού στο μεγαλύτερο μέρος της δεκαετίας του 1990, ενώ κάποιες άλλες χώρες σημείωσαν ιδιαίτερα ταχεία πρόοδο το 1996-97. Στη δεύτερη αυτή κατηγορία υπάγονται η Ισπανία, η Ιταλία και η Πορτογαλία, όπου ο πληθωρισμός μειώθηκε από 4-5,5% το 1995 σε 2% περίπου το 1997. Από τα μέσα του 1997, τα εν λόγω Κράτη-Μέλη έχουν μέσο δωδεκάμηνο ρυθμό πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς. Στην Ελλάδα, ο πληθωρισμός (ΕνΔΤΚ) υποχώρησε από 7,9% το 1996 σε 5,4% το 1997, εξακολουθεί όμως να υπερβαίνει σημαντικά την τιμή αναφοράς (βλ. Διάγραμμα Α).

Όσον αφορά τις προοπτικές για το άμεσο μέλλον, στις περισσότερες χώρες, με βάση τις πρόσφατες τάσεις και τις προβλέψεις για τον πληθωρισμό, οι ενδείξεις ότι θα εκδηλωθούν άμεσες πληθωριστικές πιέσεις είναι ελάχιστες ή ανύπαρκτες. Σε πολλές περιπτώσεις οι κίνδυνοι που είναι πιθανό να απειλήσουν τη σταθερότητα των τιμών συνδέονται με τον περιορισμό του παραγωγικού κενού, τις πιεστικότερες συνθήκες της αγοράς εργασίας και την αύξηση των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών και των έμμεσων φόρων. Σε

ορισμένες χώρες, ως επί το πλείστον εκείνες που προηγούνται στη σημερινή κυκλική ανάκαμψη, προβλέπεται ότι ο πληθωρισμός γενικά θα επιταχυνθεί σε επίπεδο κάπως υψηλότερο του 2% το 1998-99. Στην κατηγορία αυτή υπάγονται η Δανία, η Ισπανία, η Ιρλανδία, η Ολλανδία, η Πορτογαλία, η Φιλανδία και το Ηνωμένο Βασίλειο. Αυτά τα Κράτη-Μέλη πρέπει να συγκρατήσουν αποφασιστικά τις εγχώριες πιέσεις στις τιμές, και ιδιαίτερα τις πιέσεις που συνδέονται με τις αμοιβές και το κόστος εργασίας. Οι προσπάθειες αυτές θα πρέπει επίσης να υποβοηθηθούν από τη δημοσιονομική πολιτική, η οποία χρειάζεται να αντιδρά ευέλικτα στο εγχώριο περιβάλλον των τιμών.

Το κριτήριο των δημόσιων οικονομικών

Όσον αφορά τις επιδόσεις των επιμέρους Κρατών-Μελών το 1997, τρεις χώρες σημείωσαν δημοσιονομικό πλεόνασμα (η Δανία, η Ιρλανδία και το Λουξεμβούργο) και έντεκα Κράτη-Μέλη (το Βέλγιο, η Γερμανία, η Ισπανία, η Γαλλία, η Ιταλία, η Ολλανδία, η Αυστρία, η Πορτογαλία, η Φιλανδία, η Σουηδία και το Ηνωμένο Βασίλειο) σημείωσαν ή διατήρησαν έλλειμμα χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς 3% που ορίζει η Συνθήκη. Μόνο η Ελλάδα παρουσίασε έλλειμμα 4%, το οποίο υπερβαίνει ακόμη την τιμή αναφοράς. Το 1998, σύμφωνα με τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, θα σημειωθεί πλεόνασμα ή μείωση του ελλείμματος ως ποσοστού του ΑΕΠ σε όλα σχεδόν τα Κράτη-Μέλη. Στην Ελλάδα το έλλειμμα αναμένεται να μειωθεί σε 2,2% του ΑΕΠ (βλ. Πίνακα Α και Διάγραμμα Β).

Όσον αφορά το δημόσιο χρέος, στα τρία Κράτη-Μέλη όπου ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ υπερβαίνει το 100%, το χρέος συνέχισε να μειώνεται ως ποσοστό του ΑΕΠ. Στο Βέλγιο ο λόγος του χρέους το 1997 ήταν 122,2%, δηλ. κατά 13,0

εκατοστιαίες μονάδες χαμηλότερος από το υψηλό επίπεδο του 1993. Στην Ελλάδα ο λόγος του χρέους διαμορφώθηκε σε 108,7% το 1997, δηλ. 2,9 εκατοστιαίες μονάδες κάτω από το τελευταίο υψηλό του επίπεδο, το οποίο είχε σημειωθεί το 1996. Στην Ιταλία ο λόγος του χρέους ήταν 121,6%, δηλ. 3,3 εκατοστιαίες μονάδες χαμηλότερος από την υψηλή τιμή του 1994. Στις επτά χώρες, όπου το 1996 ο λόγος του χρέους ήταν σημαντικά άνω του 60% αλλά κάτω του 80% του ΑΕΠ, ο λόγος του χρέους επίσης σημείωσε πτώση. Αυτό συνέβη κατ' εξοχήν στη Δανία, την Ιρλανδία και την Ολλανδία, όπου ο λόγος του χρέους το 1997 ήταν 16,5, 30,0 και 9,1 εκατοστιαίες μονάδες, αντίστοιχα, χαμηλότερος από τα υψηλά επίπεδα του 1996 και έφθασε σε 65,1%, 66,3% και 72,1% του ΑΕΠ, αντίστοιχα. Στην Ισπανία το 1997 ο λόγος του χρέους μειώθηκε κατά 1,3 εκατοστιαίες μονάδες από το υψηλό επίπεδο του 1996 και έφθασε το 68,8% του ΑΕΠ. Στην Αυστρία η μείωση ανήλθε σε 3,4 εκατοστιαίες μονάδες και ο λόγος του χρέους διαμορφώθηκε σε 66,1% του ΑΕΠ. Στην Πορτογαλία ο λόγος του χρέους υποχώρησε κατά 3,9 εκατοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με το 1995 και έφθασε στο 62,0% του ΑΕΠ. Τέλος, στη Σουηδία το 1997 ο λόγος του χρέους ήταν 2,4 εκατοστιαίες μονάδες χαμηλότερος από το υψηλό επίπεδο του 1994 και έφθασε στο 76,6% του ΑΕΠ το 1997. Στη Γερμανία ο λόγος του χρέους, που το 1996 μόλις υπερέβαινε την τιμή αναφοράς 60%, συνέχισε την ανοδική του πορεία και το 1997 ήταν 19,8 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερος από ό,τι το 1991, φθάνοντας στο 61,3% του ΑΕΠ. Το 1997 τέσσερις χώρες συνέχισαν να έχουν λόγο χρέους/ΑΕΠ κάτω από την τιμή αναφοράς 60% (η Γαλλία, το Λουξεμβούργο, η Φιλανδία και το Ηνωμένο Βασίλειο). Στη Γαλλία ο λόγος του χρέους συνέχισε την ανοδική του πορεία και έφθασε στο 58,0% του ΑΕΠ το 1997 (βλ. Πίνακα Α και Διάγραμμα Β).

Για το 1998 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει ότι ο λόγος του χρέους θα

συνεχίσει να υποχωρεί σε όλα τα Κράτη-Μέλη που το 1997 είχαν λόγο χρέους άνω του 60%. Στην περίπτωση της Δανίας, της Ιρλανδίας και της Πορτογαλίας, ο λόγος προβλέπεται να είναι ίσος με την τιμή αναφοράς ή και χαμηλότερος. Από τις χώρες που το 1997 είχαν λόγο χρέους 50-60% του ΑΕΠ, η Φιλανδία και το Ηνωμένο Βασίλειο προβλέπεται να περιορίσουν το λόγο του χρέους σε επίπεδο ακόμη χαμηλότερο του 60%, ενώ στη Γαλλία αναμένεται οριακή αύξηση.

Γενικά, η μείωση του λόγου του δημόσιου ελλείμματος και του χρέους προχωρεί με ολοένα πιο γοργά βήματα. Ωστόσο, όπως τονίστηκε παραπάνω, σε ορισμένα Κράτη-Μέλη στη μείωση του ελλείμματος συνέβαλε και η λήψη μέτρων με προσωρινή επίδραση. Με βάση τα στοιχεία που έχει στη διάθεσή του το ΕΝΙ, η επίδραση των εν λόγω μέτρων υπολογίζεται ποσοτικώς σε 0,1-1 εκατοστιαία μονάδα, ποσοστό που ποικίλλει από χώρα σε χώρα. Στο βαθμό που υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, το μέγεθος των μέτρων με προσωρινή επίδραση στους προϋπολογισμούς του 1998 γενικά έχει μειωθεί. Επιπλέον, όπως προαναφέρθηκε, σύμφωνα με τις προβλέψεις για το 1998, στις περισσότερες περιπτώσεις αναμένεται περαιτέρω υποχώρηση του λόγου του ελλείμματος. Η μείωση του λόγου του χρέους οφείλεται εν μέρει στην ευνοϊκή επίδραση ορισμένων χρηματοοικονομικών πράξεων και συναλλαγών, όπως οι ιδιωτικοποιήσεις, οι οποίες καταγράφονται ως "προσαρμογές μεταβλητών ροής και αποθέματος", όπως αναφέρεται στην κυρίως Έκθεση. Οι εν λόγω συναλλαγές αναμένεται να εξακολουθήσουν να παίζουν ρόλο σε πολλά Κράτη-Μέλη.

Παρά τα πρόσφατα επιτεύγματα, τα περισσότερα Κράτη-Μέλη χρειάζονται περαιτέρω σημαντική δημοσιονομική εξυγίανση, προκειμένου να επιτύχουν διαρκή συμμόρφωση με τα κριτήρια σύγκλισης που αφορούν τα δημόσια

οικονομικά και με το μεσοπρόθεσμο στόχο, δηλ. προϋπολογισμό σχεδόν ισοσκελισμένο ή πλεονασματικό, όπως προβλέπεται στο Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης που θα τεθεί σε ισχύ από το 1999. Αυτό ισχύει ιδίως για το Βέλγιο, τη Γερμανία, την Ελλάδα, την Ισπανία, τη Γαλλία, την Ιταλία, την Ολλανδία, την Αυστρία και την Πορτογαλία, όπου προβλέπεται ότι το 1998 θα σημειωθεί έλλειμμα μεταξύ 1,7 και 2,9% του ΑΕΠ. Για τις περισσότερες από αυτές τις χώρες, η ανάγκη για περαιτέρω εξυγίανση προβάλλει και όταν συγκριθεί ο λόγος του ελλείμματος που έχει προβλεφθεί από τα Προγράμματα Σύγκλισης 1999-2000 με το μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης.

Όσον αφορά τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων από μια ευρύτερη σκοπιά, μπορεί απολύτως βάσιμα να υποστηριχθεί ότι πρέπει να επιτευχθεί διατηρήσιμη εξυγίανση επί μακρότερο χρονικό διάστημα, η οποία θα απαιτήσει σημαντικά δημοσιονομικά πλεονάσματα, προκειμένου για χώρες που έχουν λόγο χρέους υψηλότερο από 100% (Βέλγιο, Ελλάδα και Ιταλία). Αυτό αντιστοιχεί με σημαντικά συνολικά ελλείμματα το 1997 και τα προηγούμενα έτη. Στις χώρες που έχουν λόγο χρέους/ΑΕΠ σημαντικά υψηλότερο του 60% αλλά κάτω του 80%, εάν διατηρηθεί ο λόγος του ελλείματος στα σημερινά επίπεδα δεν θα μειωθεί ο λόγος του χρέους σε επίπεδο κάτω του 60% μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα, πράγμα που συνεπάγεται ότι χρειάζεται να γίνει περαιτέρω, σε ορισμένες περιπτώσεις σημαντική, δημοσιονομική εξυγίανση. Αντίθετα, εάν επιτευχθούν τα δημοσιονομικά αποτελέσματα που προβλέπει για το 1998 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και παραμείνει ισοσκελισμένος ο προϋπολογισμός από το 1999 και εξής, θα μπορούσε να μειωθεί ο λόγος του χρέους σε επίπεδο κάτω του 60% το πολύ σε εύλογο χρονικό διάστημα (Ισπανία, Ολλανδία και Αυστρία). Η Σουηδία θα μπορούσε να επιτύχει το ίδιο

αποτέλεσμα εάν πραγματοποιήσει πλεόνασμα όπως προβλέπεται για το 1998 και το διατηρήσει για αρκετά χρόνια μετά. Στη Γερμανία ο λόγος του χρέους προβλέπεται να είναι μόλις άνω του 60% του ΑΕΠ, πράγμα που θα επέτρεπε τη μείωσή του σε επίπεδο χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς ήδη από το 1999 αν το έτος αυτό επιτευχθεί ισοσκέλιση του προϋπολογισμού. Στη Δανία, την Ιρλανδία και την Πορτογαλία το υφιστάμενο και το προβλεπόμενο πλεόνασμα θα μπορούσαν να επιτρέψουν μείωση του λόγου του χρέους σε επίπεδο ίσο ή ελαφρώς μικρότερο του 60% ήδη από το 1998. Τέλος, στη Γαλλία, όπου ο λόγος του χρέους είναι οριακά χαμηλότερος του 60% του ΑΕΠ, εάν υπάρξει συμμόρφωση με το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης από το 1999 και εξής, μπορεί να θεωρείται βέβαιο ότι ο λόγος του χρέους δεν θα υπερβεί την τιμή αναφοράς.

Σημειώνεται ότι κατά την αξιολόγηση της δημοσιονομικής κατάστασης των Κρατών-Μελών της ΕΕ, το ΕΝΙ δεν λαμβάνει υπόψη την επίδραση την οποία ασκούν στους εθνικούς προϋπολογισμούς οι μεταβιβάσεις από και προς τον κοινοτικό προϋπολογισμό.

Το κριτήριο της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Κατά τη διετή περίοδο αναφοράς από το Μάρτιο 1996 έως το Φεβρουάριο 1998, δέκα νομίσματα (το φράγκο Βελγίου/Λουξεμβούργου, η κορώνα Δανίας, το γερμανικό μάρκο, η ισπανική πεσέτα, το γαλλικό φράγκο, η λίρα Ιρλανδίας, το φιορίνι Ολλανδίας, το σελίνι Αυστρίας και το εσκούδο Πορτογαλίας) έχουν συμμετάσχει στο ΜΣΙ επί δύο τουλάχιστον έτη πριν από την παρούσα εξέταση, όπως ορίζει η Συνθήκη. Η διάρκεια της συμμετοχής του φιλανδικού μάρκου και της ιταλικής λίρας ήταν μικρότερη, καθώς το πρώτο νόμισμα εντάχθηκε στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών τον Οκτώβριο 1996 ενώ το δεύτερο

επανεντάχθηκε το Νοέμβριο 1996. Τρία νομίσματα παρέμειναν εκτός του ΜΣΙ κατά την περίοδο αναφοράς. Πρόκειται για τη δραχμή², την κορώνα Σουηδίας και τη λίρα Αγγλίας.

Τα παραπάνω νομίσματα του ΜΣΙ, με εξαίρεση τη λίρα Ιρλανδίας, κινήθηκαν κατά κανόνα κοντά στις αμετάβλητες κεντρικές τους ισοτιμίες έναντι των λοιπών νομισμάτων του ΜΣΙ, ενώ ορισμένα νομίσματα (το φράγκο Βελγίου/Λουξεμβούργου, το γερμανικό μάρκο, το φιορίνι Ολλανδίας και το σελίνι Αυστρίας) ακολούθησαν παράλληλη σχεδόν πορεία. Περιστασιακά, ορισμένα νομίσματα παρουσίασαν διακυμάνσεις ευρύτερες από μια στενή ζώνη γύρω από τις κεντρικές τους ισοτιμίες. Ωστόσο, η μέγιστη απόκλιση, με βάση τους κινητούς μέσους 10 εργάσιμων ημερών, περιορίστηκε σε 3,6%, με εξαίρεση την εξέλιξη της λίρας Ιρλανδίας. Επιπλέον, οι αποκλίσεις ήταν απλώς πρόσκαιρες και αντανάκλασαν κυρίως τις μεταβατικές κινήσεις της ισπανικής πεσέτας και του γαλλικού φράγκου (στις αρχές του 1997), του εσκούδου Πορτογαλίας (στα τέλη του 1996/αρχές 1997) καθώς και του φιλανδικού μάρκου (στις αρχές και τα μέσα του 1997) έναντι άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ. Από την εξέταση της μεταβλητότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των διαφορών των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων προκύπτει ότι εξακολούθησε να επικρατεί σχετική ηρεμία σε όλη τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς.

Η λίρα Ιρλανδίας κατά κανόνα κινήθηκε σε επίπεδα σημαντικά υψηλότερα από τις αμετάβλητες κεντρικές της ισοτιμίες έναντι άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ και στο τέλος της περιόδου αναφοράς βρισκόταν σε επίπεδο μόλις κατά 3% υψηλότερο από τις κεντρικές της ισοτιμίες.³ Παράλληλα, ο βαθμός μεταβλητότητας της ισοτιμίας της έναντι του γερμανικού μάρκου αυξανόταν μέχρι τα μέσα του 1997 και οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων της έναντι των χωρών με τα χαμηλότερα

επιτόκια διευρύνθηκαν στο ίδιο διάστημα. Στη συνέχεια όμως, ο βαθμός της μεταβλητότητας υποχώρησε ενώ οι διαφορές επιτοκίων περιορίστηκαν κάπως αλλά παρέμειναν μεγάλες.

Στην περίπτωση της λίρας Ιταλίας, στην αρχή της περιόδου αναφοράς, πριν από την επανένταξη στο ΜΣΙ, αρχικά ανακόπηκε ελαφρώς και πρόσκαιρα η προηγούμενη ανοδική της πορεία, ενώ η μέγιστη απόκλιση της έναντι ενός νομίσματος του ΜΣΙ ήταν 7,6% κάτω από τη μετέπειτα κεντρική της ισοτιμία το Μάρτιο 1996. Στη συνέχεια, άρχισε πάλι να ανατιμάται, με τάση να πλησιάζει τις μετέπειτα κεντρικές της ισοτιμίες, και στο μεγαλύτερο μέρος της περιόδου αναφοράς κινήθηκε μέσα σε μια στενή ζώνη. Στην περίπτωση του μάρκου Φιλανδίας, επίσης στην αρχή της περιόδου αναφοράς, πριν από την ένταξη στο ΜΣΙ, το νόμισμα αρχικά συνέχισε την πτωτική του πορεία των αμέσως προηγούμενων μηνών - η οποία είχε διακόψει την πιο μακροπρόθεσμη ανοδική της κίνηση από το 1993 - φθάνοντας σε μέγιστη απόκλιση 6,5% κάτω από τη μετέπειτα κεντρική του ισοτιμία έναντι ενός νομίσματος τον Απρίλιο 1996. Στη συνέχεια ανατιμήθηκε και γενικά κινήθηκε μέσα σε μια στενή ζώνη γύρω από τις μετέπειτα κεντρικές του ισοτιμίες. Τόσο η λίρα Ιταλίας από την επανένταξή της στο ΜΣΙ το Νοέμβριο 1996 όσο και το φιλανδικό μάρκο από την ένταξή του τον Οκτώβριο 1996 κινήθηκαν κατά κανόνα κοντά στις αμετάβλητες κεντρικές τους ισοτιμίες έναντι άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ. Όπως συνέβη και με άλλα νομίσματα του ΜΣΙ, περιστασιακά

² Όπως σημειώθηκε παραπάνω, η δραχμή εντάχθηκε στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του ΕΝΣ από 16 Μαρτίου 1998.

³ Όπως σημειώθηκε παραπάνω, οι προηγούμενες διμερείς κεντρικές ισοτιμίες της λίρας Ιρλανδίας έναντι των άλλων νομισμάτων του μηχανισμού συναλλαγματικών ισοτιμιών ανατιμήθηκαν κατά 3% από 16 Μαρτίου 1998.

η λίρα Ιταλίας και το μάρκο Φιλανδίας διακυμάνθηκαν πέρα από μια ζώνη κοντά στις κεντρικές τους ισοτιμίες, οι αποκλίσεις όμως αυτές ήταν περιορισμένες και πρόσκαιρες. Και για τα δύο νομίσματα, ο σχετικά υψηλός ρυθμός μεταβλητότητας που είχε παρουσιάσει παλαιότερα η συναλλαγματική τους ισοτιμία έναντι του γερμανικού μάρκου υποχώρησε σε χαμηλά επίπεδα στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς και οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων τους έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα βραχυπρόθεσμα επιτόκια στην περίπτωση της λίρας Ιταλίας μειώθηκαν σταθερά, ενώ στην περίπτωση του μάρκου Φιλανδίας υπήρξαν ασήμαντες.

Τα τρία νομίσματα εκτός του ΜΣΙ, δηλ. η δραχμή, η κορώνα Σουηδίας και η λίρα Αγγλίας, κατά κανόνα κινήθηκαν σε επίπεδα υψηλότερα από τις μέσες διμερείς συναλλαγματικές τους ισοτιμίες έναντι των άλλων νομισμάτων της ΕΕ. Οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα επιτόκια παρέμειναν μεγάλες στην Ελλάδα και, ενώ μέχρι τα μέσα του 1997 μειώνονταν, άρχισαν να διευρύνονται από το Νοέμβριο 1997, στη Σουηδία όμως περιορίστηκαν σημαντικά. Στην περίπτωση της λίρας Αγγλίας, οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων παρουσίασαν τάση διεύρυνσης.

Το κριτήριο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Στη διάρκεια της δωδεκάμηνης περιόδου αναφοράς μέχρι και τον Ιανουάριο 1998, σε δεκατέσσερα Κράτη-Μέλη (Βέλγιο, Δανία, Γερμανία, Ισπανία, Γαλλία, Ιρλανδία, Ιταλία, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Αυστρία, Πορτογαλία, Φιλανδία, Σουηδία και Ηνωμένο Βασίλειο) τα μέσα μακροπρόθεσμα επιτόκια διαμορφώθηκαν σε επίπεδα χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς. Η τιμή αναφοράς υπολογίστηκε με βάση το μη σταθμικό

αριθμητικό μέσο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων των τριών χωρών με το χαμηλότερο πληθωρισμό (ΕνΔΤΚ), συν 2 εκατοστιαίες μονάδες. Τα επιτόκια των χωρών αυτών ήταν 5,6% για την Αυστρία, 5,5% για τη Γαλλία και 6,2% για την Ιρλανδία, των οποίων ο μέσος όρος είναι 5,8%, οπότε, προσθέτοντας σ' αυτόν 2 εκατοστιαίες μονάδες, καταλήγουμε σε τιμή αναφοράς 7,8%. Τα αντιπροσωπευτικά μακροπρόθεσμα επιτόκια στην Ελλάδα, που από τον Ιούνιο 1997 είναι πλέον συγκρίσιμα με τις αποδόσεις στις άλλες χώρες, ήταν 9,8%, δηλ. αρκετά υψηλότερα από την τιμή αναφοράς (βλ. Πίνακα Α και Διάγραμμα Γ).

Από την επισκόπηση των ετών 1990-1997 προκύπτει ότι σε ορισμένες χώρες τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ήταν παραπλήσια, εάν η παραπάνω περίοδος εξεταστεί στο σύνολό της. Αυτό ισχύει για το Βέλγιο, τη Γερμανία, τη Γαλλία, το Λουξεμβούργο, την Ολλανδία και την Αυστρία. Στη Δανία και την Ιρλανδία τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ήταν επίσης σχετικά κοντά με εκείνα των παραπάνω χωρών για το μεγαλύτερο μέρος της περιόδου. Στη Φιλανδία και τη Σουηδία η διαδικασία σύγκλισης των αποδόσεων επιταχύνθηκε από το 1994-95 και εξής, ενώ και στις δύο χώρες οι διαφορές επιτοκίων είναι περιορισμένες από το 1996 περίπου. Στην Ισπανία, την Ιταλία και την Πορτογαλία, όπου οι αποδόσεις ήταν σημαντικά υψηλότερες κατά το μεγαλύτερο μέρος της δεκαετίας του 1990, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια αποκλιμακώθηκαν απότομα από το 1995 και εξής και κινήθηκαν προς επίπεδα χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς στα τέλη του 1996 ή στις αρχές του 1997. Σημαντική μείωση παρατηρήθηκε επίσης στην Ελλάδα. Στην περίπτωση του Ηνωμένου Βασιλείου, λόγω του διαφορετικού σημείου του οικονομικού κύκλου όπου βρίσκεται η χώρα έναντι των χωρών της ηπειρωτικής Ευρώπης, από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 τα μακροπρόθεσμα επιτόκια γενικώς

παρουσίασαν τάση κατ' αρχάς σύγκλισης και στη συνέχεια απόκλισης από τα μακροπρόθεσμα επιτόκια των χωρών με τις χαμηλότερες αποδόσεις ομολόγων, μολονότι πιο πρόσφατα οι διαφορές των μακροπρόθεσμων επιτοκίων περιορίστηκαν.

Η πορεία που ακολούθησαν σε γενικές γραμμές τα μακροπρόθεσμα επιτόκια των χωρών-μελών συνδέεται στενά με την εξέλιξη του πληθωρισμού (βλ. παραπάνω), η οποία διευκόλυνε την περαιτέρω υποχώρησή τους και την ιδιαίτερα σημαντική μείωσή τους στην περίπτωση των νομισμάτων που χαρακτηρίζονταν από υψηλές αποδόσεις. Στην τάση αυτή συνετέλεσαν επίσης η σταθερότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών στις περισσότερες περιπτώσεις και η βελτίωση των δημοσιονομικών αποτελεσμάτων των χωρών, παράγοντες που βοήθησαν να μειωθούν τα ασφάλιστρα κινδύνου. Οι αγορές έκριναν ότι οι παραπάνω εξελίξεις προοιωνίζονται καλύτερες προοπτικές για τη συμμετοχή στο Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ - στοιχείο που μπορεί κι αυτό με τη σειρά του να συνέβαλε ανεξάρτητα στον ταχύτερο περιορισμό των διαφορών μεταξύ των αποδόσεων, τόσο απευθείας όσο και μέσω της περαιτέρω βελτίωσης των προοπτικών για τη σταθερότητα των τιμών και των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Άλλοι παράγοντες

Πέρα από τα κριτήρια σύγκλισης που προαναφέρθηκαν, η Έκθεση λαμβάνει επίσης υπόψη μια σειρά από "άλλους παράγοντες" που αναγράφονται ρητώς στο Άρθρο 109 Ι (1) της Συνθήκης και είναι: η εξέλιξη του ΕCU, τα αποτελέσματα της ολοκλήρωσης των αγορών, η κατάσταση και η εξέλιξη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και μια εξέταση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και άλλων δεικτών τιμών (βλ. Πίνακα Β).

Η αύξηση του ονομαστικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος γενικά επιβραδύνθηκε στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 σε επίπεδα που είναι συνεπή με το χαμηλό πληθωρισμό. Σε ορισμένες χώρες (Βέλγιο, Γερμανία, Γαλλία, Ιρλανδία, Ολλανδία, Αυστρία και Φιλανδία) το ονομαστικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στην περίοδο 1996-1997 παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητο ή μειώθηκε, ενώ σε μερικές άλλες περιπτώσεις (Δανία, Ισπανία, Γαλλία, Λουξεμβούργο, Πορτογαλία και Ηνωμένο Βασίλειο) οι αυξήσεις ήταν σαφώς θετικές αλλά ως επί το πλείστον μέτριες. Εξαίρεση αποτέλεσε κυρίως η Ελλάδα, όπου ο ρυθμός ανόδου του ονομαστικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, παρά τη σημαντική του επιβράδυνση στη δεκαετία του 1990, ήταν 7,5% το 1997. Στην Ιταλία και τη Σουηδία η άνοδος του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος επιταχύνθηκε το 1996 και πλησίασε το 5%, ενώ το 1997 επιβραδύνθηκε σε 3,1% στην Ιταλία και σε 1,2% στη Σουηδία.

Οι λοιποί συναφείς δείκτες τιμών που εξετάζονται στην παρούσα Έκθεση επιβεβαιώνουν γενικά και αυτοί την τάση που παρατηρείται στους ΕνΔΤΚ. Σε κάποιες χώρες ένας ή περισσότεροι από τους άλλους δείκτες του πληθωρισμού υπερβαίνουν κατά τι τον πληθωρισμό όπως μετράται με βάση τον ΕνΔΤΚ.

Από πρόσφατα στοιχεία για το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών των χωρών της ΕΕ προκύπτει ότι σε 11 χώρες υπάρχει πλεόνασμα. Από αυτές, στην Ισπανία, τη Γαλλία, την Ιταλία, τη Φιλανδία και τη Σουηδία στις αρχές της δεκαετίας του 1990 σημειώθηκε έλλειμμα το οποίο στη συνέχεια εκμηδενίστηκε. Στο Ηνωμένο Βασίλειο σημειώθηκε μικρό πλεόνασμα το 1997. Άλλες χώρες είχαν πλεονάσματα σε όλη τη διάρκεια της δεκαετίας. Το Βέλγιο και η Ολλανδία, ειδικότερα, έχουν επιτύχει καθαρή εξωτερική θέση που είναι σημαντικά θετική. Στα υπόλοιπα Κράτη-Μέλη (Γερμανία, Ελλάδα, Αυστρία και

Πορτογαλία) το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών είναι πιο επίμονο, μολονότι στην περίπτωση της Γερμανίας το έλλειμμα ήταν μικρό το 1997.

Όσον αφορά την ολοκλήρωση των αγορών, σύμφωνα με στοιχεία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής που απεικονίζουν πώς προχωρεί η εφαρμογή των οδηγιών για τη δημιουργία εσωτερικών αγορών (από το Φεβρουάριο 1998), το μέσο ποσοστό ενσωμάτωσης των κοινοτικών οδηγιών στις χώρες της ΕΕ είναι περίπου 94%. Αναλύοντας τα στοιχεία κατά τομείς, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή επισημαίνει ότι τα εναπομένοντα τεχνικά εμπόδια αφορούν κυρίως τον τομέα των προμηθειών του Δημοσίου. Με βάση τις εμπορικές ροές των αγαθών και υπηρεσιών, το ενδοκοινοτικό εμπόριο ως ποσοστό των συνολικών εμπορικών συναλλαγών μιας χώρας είναι σημαντικό σε όλες τις χώρες της ΕΕ. Το 1996 οι εξαγωγές προς άλλες χώρες της ΕΕ ως ποσοστό των συνολικών εξαγωγών κυμάνθηκαν από 52% στο Ηνωμένο Βασίλειο έως 80% και πλέον στην Πορτογαλία. Ο μέσος όρος για το σύνολο της ΕΕ είναι 61%. Για τις εισαγωγές από κοινοτικές χώρες, το αντίστοιχο ποσοστό κυμαίνεται από 54% στη Δανία έως 76% στην Πορτογαλία, ενώ ο μέσος όρος για το σύνολο των χωρών της ΕΕ είναι περίπου 61%.

Όσον αφορά τα θέματα της φορολογίας, η έμμεση φορολογία και η φορολογία του εισοδήματος από κεφάλαιο έχουν ιδιαίτερη σπουδαιότητα για την ολοκλήρωση των αγορών. Εξακολουθούν να υπάρχουν σημαντικές διαφορές μεταξύ των χωρών της ΕΕ τόσο ως προς την έμμεση φορολογία αγαθών και υπηρεσιών όσο και, προκειμένου για τη φορολογία του

εισοδήματος από κεφάλαιο, ως προς τους υφιστάμενους συντελεστές και την ακριβή εφαρμογή τους. Ως παράδειγμα αναφέρεται η φορολογική αντιμετώπιση των τόκων: σε ορισμένες χώρες της ΕΕ παρακρατείται φόρος, ο οποίος βαρύνει τους μόνιμους κατοίκους, ενώ σε άλλες χώρες ο φορέας που καταβάλλει το σχετικό ποσόν οφείλει να ενημερώσει τις φορολογικές αρχές και γενικά επιφυλάσσεται διαφορετική μεταχείριση ανάμεσα στους μόνιμους κατοίκους και μη. Δεν έχουν ληφθεί μέχρι στιγμής ολοκληρωμένα μέτρα για την εναρμόνιση της φορολογίας του εισοδήματος από κεφάλαιο ώστε να προωθηθεί η ολοκλήρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών.

Η συνολική αγορά του ιδιωτικού ECU υπέστη και νέα συρρίκνωση το 1997, αντανakλώντας τη μείωση των εκφρασμένων σε ECU στοιχείων ενεργητικού και του παθητικού των τραπεζών και κυκλοφορούντων διεθνών ομολόγων. Η συρρίκνωση αυτή σημειώθηκε παρά το γεγονός ότι το 1997 υπήρξαν κάποιες ευνοϊκές εξελίξεις. Συγκεκριμένα, εξαλείφθηκαν ορισμένες νομικές αβεβαιότητες και, εν μέρει εξαιτίας αυτού, η διαφορά της αγοραίας ισοτιμίας έναντι της ισοτιμίας του καλαθιού του ECU συνέχισε να περιορίζεται. Ειδικότερα, από 0,90 εκατοστιαίες μονάδες στο τέλος Δεκεμβρίου 1996 μηδενίστηκε στο τέλος Δεκεμβρίου 1997, και μάλιστα μετατράπηκε σε αρνητική για ένα σύντομο διάστημα προς το τέλος του 1997.

2 Συμβατότητα της εθνικής νομοθεσίας των Κρατών-Μελών με τη Συνθήκη

2.1 Εισαγωγή

Το Άρθρο 108 της Συνθήκης ορίζει ότι τα Κράτη-Μέλη διασφαλίζουν, το αργότερο κατά την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ, ότι η εθνική τους νομοθεσία, συμπεριλαμβανομένου του καταστατικού των ΕθνΚΤ τους, είναι συμβατή με τη Συνθήκη και το Καταστατικό (“νομική σύγκλιση”). Δεν απαιτείται εναρμόνιση των καταστατικών των ΕθνΚΤ, αλλά απλώς η εθνική νομοθεσία και τα καταστατικά των ΕθνΚΤ πρέπει να προσαρμοστούν ώστε να γίνουν συμβατά με τη Συνθήκη και το Καταστατικό. Προκειμένου να εντοπιστούν οι τομείς όπου χρειάζεται προσαρμογή της εθνικής νομοθεσίας, γίνεται διάκριση ανάμεσα στην ανεξαρτησία των ΕθνΚΤ, τη νομική ένταξη των ΕθνΚΤ στο ΕΣΚΤ και τη λοιπή νομοθεσία εκτός από τα καταστατικά των ΕθνΚΤ.

Η συμβατότητα προϋποθέτει ότι η νομοθετική διαδικασία έχει ολοκληρωθεί, δηλ. ότι το εθνικό νομοθετικό όργανο έχει υιοθετήσει τον αντίστοιχο νόμο και όλες οι περαιτέρω ενέργειες, π.χ. δημοσίευση, έχουν περατωθεί. Αυτό ισχύει για κάθε είδους νομοθεσία που εμπίπτει στο Άρθρο 108. Ωστόσο, η παραπάνω διάκριση ανάμεσα σε διάφορους τομείς της νομοθεσίας είναι σημαντική όταν πρόκειται για τον καθορισμό της ημερομηνίας κατά την οποία η νομοθεσία πρέπει να τεθεί σε ισχύ. Πολλές αποφάσεις τις οποίες θα λάβουν το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ από την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ μέχρι το τέλος του 1998 θα προκαθορίσουν την ενιαία νομισματική πολιτική και την εφαρμογή της στην περιοχή του ευρώ. Συνεπώς, οι προσαρμογές που αφορούν την ανεξαρτησία των ΕθνΚΤ πρέπει να τεθούν σε ισχύ το αργότερο κατά την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ. Οι λοιπές καταστατικές προϋποθέσεις που αφορούν τη νομική ένταξη των ΕθνΚΤ στο ΕΣΚΤ δεν

χρειάζεται να τεθούν σε ισχύ παρά από τη στιγμή της ένταξης μιας ΕθνΚΤ στο ΕΣΚΤ, δηλ. από την πρώτη ημέρα του Τρίτου Σταδίου ή, σε περίπτωση Κράτους-Μέλους με παρέκκλιση ή με ειδικό καθεστώς, από την ημερομηνία κατά την οποία το Κράτος-Μέλος θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα. Όσον αφορά τη λοιπή νομοθεσία εκτός από τα καταστατικά των ΕθνΚΤ, τότε θα τεθούν σε ισχύ οι προσαρμογές που θα απαιτηθούν για να εξασφαλιστεί συμβατότητα με τη Συνθήκη και το Καταστατικό θα εξαρτηθεί από το περιεχόμενο της αντίστοιχης νομοθεσίας και συνεπώς χρειάζεται να αξιολογηθεί κατά περίπτωση.

Η παρούσα Έκθεση, μεταξύ άλλων, αξιολογεί τη συμβατότητα της εθνικής νομοθεσίας με τη Συνθήκη και το Καταστατικό στα Κράτη-Μέλη ένα προς ένα.

2.2 Ανεξαρτησία των ΕθνΚΤ

Η ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών είναι απαραίτητη για την αξιοπιστία της μετάβασης στη Νομισματική Ένωση και συνεπώς αποτελεί προϋπόθεση για τη Νομισματική Ένωση. Από θεσμικής πλευράς, η Νομισματική Ένωση προϋποθέτει ότι οι αρμοδιότητες για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής, οι οποίες σήμερα ανήκουν στα Κράτη-Μέλη, θα ασκούνται στο πλαίσιο ενός νέου συστήματος, του ΕΣΚΤ. Κάτι τέτοιο δεν θα ήταν αποδεκτό εάν τα Κράτη-Μέλη μπορούσαν να επηρεάζουν τις αποφάσεις που λαμβάνουν τα όργανα λήψεως αποφάσεων του ΕΣΚΤ.

Το Καταστατικό προβλέπει σημαντικό ρόλο για τους διοικητές των ΕθνΚΤ (μέσω της συμμετοχής τους στο Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ) ως προς τη χάραξη της νομισματικής πολιτικής, καθώς και για τις

ΕθνΚΤ ως προς την εκτέλεση των εργασιών του ΕΣΚΤ (βλ. Άρθρο 12.1 του Καταστατικού, τελευταία παράγραφος). Γι' αυτό, πρέπει απαραίτητως οι ΕθνΚΤ, κατά την εκτέλεση των καθηκόντων τους που αφορούν το ΕΣΚΤ, να είναι ανεξάρτητες από εξωτερικούς φορείς.

Η αρχή της ανεξαρτησίας των ΕθνΚΤ διατυπώνεται ρητώς στο Άρθρο 107 της Συνθήκης και το Άρθρο 14.2 του Καταστατικού. Το Άρθρο 107 απαγορεύει κάθε απόπειρα να ασκηθεί επιρροή στην ΕΚΤ, τις ΕθνΚΤ ή τα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων αυτών, ενώ το Άρθρο 14.2 διασφαλίζει τη θητεία των εν λόγω μελών.

Το ΕΝΙ καθιέρωσε ένα κατάλογο με τα χαρακτηριστικά της ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών, τα οποία διακρίνει σε χαρακτηριστικά θεσμικής, προσωπικής και οικονομικής φύσεως.⁴

Όσον αφορά τη θεσμική ανεξαρτησία, τα δικαιώματα τρίτων (π.χ. της κυβέρνησης ή του κοινοβουλίου)

- να παρέχουν υποδείξεις στις ΕθνΚΤ ή στα όργανα λήψεως αποφάσεών τους,
- να εγκρίνουν, αναστέλλουν, ακυρώνουν ή αναβάλλουν αποφάσεις των ΕθνΚΤ,
- να λογοκρίνουν αποφάσεις μιας ΕθνΚΤ για νομικούς λόγους,
- να συμμετέχουν στα όργανα λήψεως αποφάσεων μιας ΕθνΚΤ με δικαίωμα ψήφου, ή
- να ζητείται η γνώμη τους (εκ των προτέρων) σχετικά με αποφάσεις μιας ΕθνΚΤ

είναι ασυμβίβαστα με τη Συνθήκη ή/και το Καταστατικό και συνεπώς χρήζουν προσαρμογής.

Όσον αφορά την προσωπική ανεξαρτησία,

τα καταστατικά των ΕθνΚΤ πρέπει να εξασφαλίζουν ότι:

- οι διοικητές των ΕθνΚΤ έχουν θητεία τουλάχιστον πέντε ετών,
- ο διοικητής μιας ΕθνΚΤ δεν μπορεί να απολυθεί για άλλους λόγους εκτός από όσους αναφέρονται στο Άρθρο 14.2 του Καταστατικού (δηλ. αν παύσει να πληροί τους αναγκαίους όρους για την εκτέλεση των καθηκόντων του ή αν διαπράξει σοβαρό παράπτωμα),
- τα άλλα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ που εμπλέκονται στην εκτέλεση των καθηκόντων των σχετικών με το ΕΣΚΤ έχουν την ίδια εξασφάλιση θητείας όπως οι διοικητές,
- δεν ανακύπτουν συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ των καθηκόντων των μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ έναντι των λειτουργιών που συνδέονται με τις αντίστοιχες ΕθνΚΤ και των λοιπών λειτουργιών που τα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων που εμπλέκονται στην εκτέλεση καθηκόντων που αφορούν το ΕΣΚΤ μπορεί να εκτελούν και οι οποίες μπορεί να θέσουν σε κίνδυνο την προσωπική τους ανεξαρτησία. (Το ίδιο ισχύει, επιπλέον και για τους διοικητές έναντι της ΕΚΤ).

Η οικονομική ανεξαρτησία προϋποθέτει ότι οι ΕθνΚΤ θα μπορούν να επωφελούνται από τα κατάλληλα μέσα για την εκπλήρωση της αποστολής τους. Οι καταστατικοί περιορισμοί στον τομέα αυτό πρέπει να συνοδεύονται από διασφαλιστική ρήτρα, η οποία να ορίζει ότι τα καθήκοντα που αφορούν το ΕΣΚΤ θα μπορούν να εκτελούνται κανονικά.

⁴ Υπάρχει επίσης και το κριτήριο της λειτουργικής ανεξαρτησίας, εφόσον όμως οι ΕθνΚΤ στο Τρίτο Στάδιο θα είναι ενταγμένες στο ΕΣΚΤ, το κριτήριο αυτό εξετάζεται στο πλαίσιο της νομικής ένταξης των ΕθνΚΤ στο ΕΣΚΤ (βλ. παράγραφο 2.3 κατωτέρω).

2.3 Η νομική ένταξη των ΕθνΚΤ στο ΕΣΚΤ

Η πλήρης συμμετοχή των ΕθνΚΤ στο ΕΣΚΤ επιβάλλει να ληφθούν και άλλα μέτρα, πέραν εκείνων που σκοπός τους είναι να διασφαλίσουν την ανεξαρτησία. Ειδικότερα, τα μέτρα αυτά μπορεί να είναι αναγκαία για να επιτρέψουν στις ΕθνΚΤ να εκτελούν τα καθήκοντά τους ως μέλη του ΕΣΚΤ και σύμφωνα με τις αποφάσεις που λαμβάνει η ΕΚΤ. Οι κυριότεροι τομείς που αξίζει να προσεχθούν είναι εκείνοι όπου οι καταστατικές διατάξεις μπορεί να εμποδίζουν μια ΕθνΚΤ να συμμορφωθεί με τις απαιτήσεις του ΕΣΚΤ ή ένα διοικητή να εκπληρώνει τα καθήκοντά του ως μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, ή όπου οι καταστατικές διατάξεις δεν αναγνωρίζουν τα προνόμια της ΕΚΤ. Έτσι, το ΕΝΙ κατά την αξιολόγηση της συμβατότητας των καταστατικών των ΕθνΚΤ με τη Συνθήκη και το Καταστατικό εστιάζει την προσοχή του στους εξής τομείς: στους καταστατικούς σκοπούς, τα καθήκοντα, τα μέσα, την οργάνωση, τις χρηματοοικονομικές διατάξεις και διάφορα άλλα θέματα.

2.4 Λοιπή νομοθεσία εκτός από τα καταστατικά των ΕθνΚΤ

Η υποχρέωση νομικής σύγκλισης σύμφωνα με το Άρθρο 108 της Συνθήκης, το οποίο εντάσσεται στο κεφάλαιο με τίτλο “Νομισματική Πολιτική”, ισχύει για τους τομείς εκείνους της νομοθεσίας που επηρεάζονται από τη μετάβαση από το Δεύτερο Στάδιο στο Τρίτο Στάδιο. Από αυτή την άποψη, το ΕΝΙ κατά την αξιολόγηση της συμβατότητας της εθνικής

νομοθεσίας με τη Συνθήκη και το Καταστατικό εστιάζει την προσοχή του σε νόμους που έχουν επιπτώσεις στην εκτέλεση από πλευράς μιας ΕθνΚΤ των καθηκόντων της που αφορούν το ΕΣΚΤ, καθώς και σε νόμους του νομισματικού τομέα. Σχετική νομοθεσία που χρειάζεται προσαρμογή εντοπίζεται ιδιαίτερα στους ακόλουθους τομείς: τραπεζογραμματία, κέρματα, διαχείριση συναλλαγματικών διαθεσίμων και συναλλαγματική πολιτική και απόρρητο.

2.5 Συμβατότητα της εθνικής νομοθεσίας με τη Συνθήκη και το Καταστατικό

Όλα τα Κράτη-Μέλη, εκτός από τη Δανία, της οποίας η νομοθεσία δεν χρειάζεται προσαρμογή, έχουν ήδη επιφέρει αλλαγές, ή βρίσκονται σε προχωρημένο στάδιο τροποποίησης, στα καταστατικά των ΕθνΚΤ τους σύμφωνα με τα κριτήρια που αναφέρονται στις Εκθέσεις του ΕΝΙ και στις γνωμοδοτήσεις του ΕΝΙ. Το Ηνωμένο Βασίλειο, το οποίο απαλλάσσεται από τις υποχρεώσεις του Άρθρου 108 της Συνθήκης, βρίσκεται ήδη στη διαδικασία εισαγωγής νέου καταστατικού της ΕθνΚΤ του, το οποίο, ενώ αναγνωρίζει στην κεντρική τράπεζα υψηλότερο βαθμό λειτουργικής ανεξαρτησίας, δεν επιδιώκει ρητώς τη νομική σύγκλιση όπως την απαιτεί το ΕΝΙ ώστε να υπάρξει πλήρης συμμόρφωση με τη Συνθήκη και το Καταστατικό. Σε όλη την Ευρωπαϊκή Ένωση, τα νομοθετικά όργανα, με εξαίρεση τις παραπάνω περιπτώσεις, ανέλαβαν μια νομοθετική διαδικασία με σκοπό την προετοιμασία των ΕθνΚΤ για το Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ.

3 Περιλήψεις κατά χώρα

3.1 Βέλγιο

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς το Βέλγιο πέτυχε ρυθμό πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) 1,4%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που ορίζει η Συνθήκη. Η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ήταν συγκρατημένη, ενώ οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι θα εκδηλωθούν άμεσες πληθωριστικές πιέσεις. Σύμφωνα με τις προβλέψεις, ο πληθωρισμός θα είναι γύρω στο 1,5% το 1998 και το 1999. Το βελγικό φράγκο συμμετέχει στο ΜΣΙ για διάστημα πολύ μεγαλύτερο από δύο έτη. Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς παρέμεινε περίπου σταθερό, γενικώς κοντά στις κεντρικές του ισοτιμίες, οι οποίες παρέμειναν αμετάβλητες, χωρίς να χρειαστεί να ληφθούν μέτρα για τη στήριξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το επίπεδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων ήταν 5,7%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Το 1997 το Βέλγιο πέτυχε λόγο δημοσιονομικού ελλείμματος 2,1% του ΑΕΠ, δηλ. κάτω από την τιμή αναφοράς, και υπάρχουν προοπτικές για περαιτέρω μείωση σε 1,7% το 1998. Ο λόγος χρέους/ΑΕΠ υπερβαίνει κατά πολύ την τιμή αναφοράς 60%. Αφού έφθασε το υψηλότερο σημείο το 1993, μειώθηκε κατά 13,0 εκατοστιαίες μονάδες και διαμορφώθηκε σε 122,2% το 1997. Υπάρχουν προοπτικές για περαιτέρω μείωση σε 118,1% του ΑΕΠ το 1998. Παρά τις προσπάθειες και τη σημαντική πρόοδο που έχει σημειωθεί ως προς τη βελτίωση της σημερινής δημοσιονομικής κατάστασης, υπάρχει φανερός, συνεχής προβληματισμός κατά πόσον ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ θα “μειώνεται επαρκώς και θα πλησιάζει την τιμή αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό” και κατά πόσον

έχει επιτευχθεί η διατηρησιμότητα της δημοσιονομικής κατάστασης. Η αντιμετώπιση αυτού του ζητήματος πρέπει να παραμείνει ως βασική προτεραιότητα για τις βελγικές αρχές. Απαιτείται να διατηρηθεί πρωτογενές πλεόνασμα τουλάχιστον 6% του ΑΕΠ ετησίως και να επιτυγχάνονται αυξανόμενα και ικανού μεγέθους συνολικά δημοσιονομικά πλεονάσματα, προκειμένου να καταστεί δυνατή η δραστική μείωση του λόγου του χρέους σε επίπεδο 60% μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα. Αυτό συγκρίνεται με την πραγματοποίηση δημοσιονομικού ελλείμματος 2,1% του ΑΕΠ το 1997 και με πρόβλεψη 1,7% το 1998. Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης επίσης θέτει ως μεσοπρόθεσμο στόχο την επίτευξη προϋπολογισμού σχεδόν ισοσκελισμένου ή πλεονασματικού.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, το 1996 και το 1997 ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο δημόσιων επενδύσεων/ΑΕΠ, ενώ το Βέλγιο διατηρεί μεγάλα πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και η καθαρή εξωτερική του θέση είναι σημαντικά θετική.

Το καταστατικό της Εθνικής Τράπεζας του Βελγίου τροποποιήθηκε με το Νόμο 1061/12-96/97. Με την προϋπόθεση ότι οι συγκεκριμένες διατάξεις του, για τις οποίες προβλέπεται σταδιακή προσαρμογή, θα τεθούν εγκαίρως σε ισχύ, το καταστατικό της Τράπεζας θα είναι συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο. Το ΕΝΙ σημειώνει ότι προβλέπονται προσαρμογές διαφόρων άλλων νόμων.

3.2 Δανία

Η Δανία, σύμφωνα με τους όρους του Πρωτοκόλλου αριθ. 12 της Συνθήκης, έχει γνωστοποιήσει στο Συμβούλιο της ΕΕ ότι

δεν προτίθεται να συμμετάσχει στο Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ. Ωστόσο, η πρόοδος της χώρας αυτής προς τη σύγκλιση εξετάζεται λεπτομερώς.

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς, η Δανία πέτυχε ρυθμό πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) 1,9%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που ορίζει η Συνθήκη. Η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος επιταχύνθηκε πρόσφατα και μερικοί άλλοι συναφείς δείκτες πληθωρισμού υπερέβησαν το 2% το 1997. Όσον αφορά τις προοπτικές, δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι θα εκδηλωθούν άμεσες πληθωριστικές πιέσεις. Σύμφωνα με τις προβλέψεις ο πληθωρισμός θα αυξηθεί σε επίπεδο κατά τι ανώτερο από 2% το 1998 και λίγο ακόμη το 1999. Η δανική κορώνα συμμετέχει στο ΜΣΙ για διάστημα πολύ μεγαλύτερο των δύο ετών. Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς παρέμεινε περίπου σταθερή, γενικώς κοντά στις κεντρικές ισοτιμίες της, οι οποίες παρέμειναν αμετάβλητες, χωρίς να χρειαστεί να ληφθούν μέτρα για τη στήριξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το επίπεδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων ήταν 6,2%, δηλ. κάτω από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Το 1997 η Δανία σημείωσε πλεόνασμα του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα 0,7% του ΑΕΠ, επιτυγχάνοντας έτσι με άνεση την τιμή αναφοράς, και υπάρχουν προοπτικές για πλεόνασμα 1,1% το 1998. Ο λόγος χρέους/ΑΕΠ υπερβαίνει την τιμή αναφοράς 60%. Αφού έφθασε στο υψηλότερο σημείο το 1993, ο λόγος μειώθηκε κατά 16,5 εκατοστιαίες μονάδες και διαμορφώθηκε σε 65,1% το 1997. Ως προς τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων, η προοπτική για το λόγο του χρέους είναι να μειωθεί σε 59,5% του ΑΕΠ το 1998, δηλ. να βρεθεί μόλις κάτω από την τιμή αναφοράς. Σε έναν ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, εάν τα τρέχοντα δημοσιονομικά πλεονάσματα διατηρηθούν, η Δανία θα πρέπει να είναι σε θέση να συμμορφωθεί με το

μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης το οποίο θα τεθεί σε ισχύ από το 1999, δηλ. να διαθέτει σχεδόν ισοσκελισμένο ή πλεονασματικό προϋπολογισμό, ενώ ο λόγος του χρέους θα μειωθεί ακόμη χαμηλότερα από 60%.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, το 1996 ο λόγος του ελλείμματος ήταν χαμηλότερος από το λόγο δημόσιων επενδύσεων/ΑΕΠ. Επιπλέον, η Δανία σημειώνει πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, ενώ συνεχίζει να διαθέτει αρνητική καθαρή εξωτερική θέση. Στο πλαίσιο της γήρανσης του πληθυσμού, η Δανία επωφελείται από έναν ταχέως επεκτεινόμενο ιδιωτικό τομέα χορήγησης συντάξεων.

Το καταστατικό της Τράπεζας της Δανίας δεν περιέχει ασυμβατότητες στον τομέα της ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών. Η νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ δεν χρειάζεται να προβλεφθεί νομοθετικά και η υπόλοιπη νομοθεσία δεν χρειάζεται να προσαρμοστεί για όσο διάστημα η Δανία δεν υιοθετεί το ενιαίο νόμισμα.

3.3 Γερμανία

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς, η Γερμανία πέτυχε ρυθμό πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) 1,4%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που ορίζει η Συνθήκη. Το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος σημείωσε πτώση, ενώ οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι θα ασκηθούν άμεσες πληθωριστικές πιέσεις. Σύμφωνα με τις προβλέψεις ο πληθωρισμός θα φθάσει περίπου το 2% το 1998 και το 1999. Το γερμανικό μάρκο συμμετέχει στο ΜΣΙ για διάστημα πολύ μεγαλύτερο των δύο ετών. Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς, παρέμεινε περίπου σταθερό, γενικώς κοντά στις κεντρικές ισοτιμίες του,

που παρέμειναν αμετάβλητες, χωρίς να χρειαστεί να ληφθούν μέτρα για τη στήριξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το επίπεδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων ήταν 5,6%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Το 1997 η Γερμανία πέτυχε λόγο δημοσιονομικού ελλείμματος 2,7% του ΑΕΠ, δηλ. κάτω από την τιμή αναφοράς, και υπάρχει προοπτική για περαιτέρω μείωση σε 2,5% το 1998. Ο λόγος χρέους/ΑΕΠ είναι μόλις ανώτερος από την τιμή αναφοράς (60%). Από το 1991, το πρώτο έτος μετά την ενοποίηση της Γερμανίας, ο λόγος αυξήθηκε κατά 19,8 εκατοστιαίες μονάδες και έφθασε το 61,3% το 1997, αντανakλώντας σε μεγάλο βαθμό τη δημοσιονομική επιβάρυνση που προκάλεσε η ενοποίηση. Ως προς τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων, υπάρχει προοπτική για οριακή μείωση του λόγου του χρέους σε 61,2% του ΑΕΠ το 1998. Η διατήρηση του λόγου του ελλείμματος στα σημερινά επίπεδα δεν θα είναι επαρκής για να μειωθεί ο λόγος του χρέους κάτω από 60% του ΑΕΠ μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα. Έτσι υπάρχει ανάγκη για περαιτέρω σημαντική πρόοδο από πλευράς εξυγίανσης. Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης επίσης θέτει ως μεσοπρόθεσμο στόχο την επίτευξη προϋπολογισμού σχεδόν ισοσκελισμένου ή πλεονασματικού. Δεδομένου ότι ο σημερινός λόγος του χρέους είναι μόλις άνω του 60% του ΑΕΠ, εάν επιτευχθεί η δημοσιονομική κατάσταση που προβλέπεται για το 1998 και πραγματοποιείται ισοσκελισμένος προϋπολογισμός κατόπιν, ο λόγος του χρέους θα μειωθεί κάτω από 60% ήδη από το 1999.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, το 1996 και το 1997 ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο δημόσιων επενδύσεων/ΑΕΠ και η Γερμανία εμφάνισε ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών λόγω της ενοποίησης, διατηρώντας παράλληλα θετική καθαρή εξωτερική θέση.

Το καταστατικό της Ομοσπονδιακής Τράπεζας της Γερμανίας τροποποιήθηκε με τον Έκτο Νόμο/22.12.97 (που τροποποίησε το Νόμο για την Ομοσπονδιακή Τράπεζα της Γερμανίας), μέσω του οποίου το καταστατικό της Τράπεζας έγινε συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο. Το ΕΝΙ σημειώνει ότι προβλέπεται προσαρμογή του Νόμου περί Κερμάτων.

3.4 Ελλάδα

Διαπιστώνεται σαφής πτωτική τάση του πληθωρισμού στην Ελλάδα, με το ρυθμό ανόδου του ΔΤΚ να μειώνεται από επίπεδο άνω του 20% το 1990 σε 5,5% το 1997. Ο πληθωρισμός (ΕνΔΤΚ) ήταν 5,2% κατά τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς. Παράλληλα, ο ρυθμός αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος σημείωσε πτώση στο 7,5% το 1997, ενώ ο περιορισμός των πληθωριστικών τάσεων προκύπτει και από άλλα συναφή μεγέθη μέτρησης του πληθωρισμού. Όσον αφορά τις προοπτικές, σύμφωνα με τις προβλέψεις ο πληθωρισμός θα υποχωρήσει σε επίπεδο 4,5% το 1998 και 3,5% το 1999. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ακολουθούν γενικώς πτωτική πορεία κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, με εξαίρεση το 1997. Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς ήταν κατά μέσο όρο 9,8%. Συνολικά, παρά την πρόοδο που σημειώθηκε, η Ελλάδα δεν έχει επιτύχει ρυθμό πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) ή επίπεδο μακροπρόθεσμων επιτοκίων κάτω από τις αντίστοιχες τιμές αναφοράς που ορίζει η Συνθήκη.

Η Ελλάδα δεν συμμετείχε στο ΜΣΙ στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς που εξετάζεται στην Έκθεση.⁵ Κατά την

⁵ Όπως προαναφέρθηκε, η δραχμή εντάχθηκε στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του ΕΝΣ από τις 16 Μαρτίου 1998.

περίοδο αναφοράς η ισοτιμία της δραχμής κινήθηκε πάνω από τις μέσες διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες του Μαρτίου 1996 έναντι των περισσότερων άλλων νομισμάτων της ΕΕ, οι οποίες χρησιμοποιούνται ενδεικτικά ως σημείο αναφοράς ελλείπει κεντρικών ισοτιμιών.

Από το 1993 ο λόγος του δημοσιονομικού ελλείμματος έχει μειωθεί συνολικά κατά 9,8 εκατοστιαίες μονάδες και διαμορφώθηκε σε 4,0% του ΑΕΠ το 1997, πάνω από την τιμή αναφοράς που ορίζει η Συνθήκη. Το 1998 υπάρχει προοπτική μείωσης του λόγου του ελλείμματος σε 2,2%, δηλ. σε επίπεδο κάτω από την τιμή αναφοράς. Ο λόγος χρέους/ΑΕΠ είναι πολύ υψηλότερος από την τιμή αναφοράς 60%. Αφού έφθασε σε ένα ανώτατο επίπεδο το 1993, ο λόγος του χρέους γενικώς σταθεροποιήθηκε και κατόπιν μειώθηκε κατά 2,9 εκατοστιαίες μονάδες σε 108,7% το 1997. Το 1998 υπάρχει προοπτική μείωσης του λόγου του χρέους σε 107,7% του ΑΕΠ. Παρά τις προσπάθειες και τη σημαντική πρόοδο που έχουν γίνει σχετικά με τη βελτίωση της τρέχουσας δημοσιονομικής κατάστασης, πρέπει να υπάρχει συνεχής φροντίδα για το εάν ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ θα “μειώνεται επαρκώς και θα πλησιάζει την τιμή αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό” και για το εάν έχει επιτευχθεί διατηρησιμότητα της δημοσιονομικής κατάστασης. Η αντιμετώπιση αυτού του ζητήματος πρέπει να παραμείνει ως βασική προτεραιότητα για τις ελληνικές αρχές. Θα χρειαστούν σημαντικά πρωτογενή πλεονάσματα και διαρκή συνολικά δημοσιονομικά πλεονάσματα ικανού μεγέθους, προκειμένου να καταστεί δυνατή η μείωση του λόγου του χρέους σε 60% μέσα σε εύλογη χρονική περίοδο. Αυτό συγκρίνεται με πραγματοποιηθέν δημοσιονομικό έλλειμμα 4,0% του ΑΕΠ το 1997 και με προβλεπόμενο έλλειμμα 2,2% το 1998. Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης επίσης θέτει ως στόχο σε μεσοπρόθεσμη βάση την επίτευξη σχεδόν ισοσκελισμένου ή πλεονασματικού προϋπολογισμού.

Όσον αφορά άλλους παράγοντες, το 1996 και το 1997 ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο δημόσιων επενδύσεων/ΑΕΠ, η Ελλάδα εμφάνισε ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και είχε αρνητική καθαρή εξωτερική θέση. Σχετικά με το θέμα της γήρανσης του πληθυσμού, η Ελλάδα έχει το πλεονέκτημα να διαθέτει ένα μερικώς κεφαλαιοποιητικό ασφαλιστικό σύστημα.

Το καταστατικό της Τράπεζας της Ελλάδος τροποποιήθηκε με το Νόμο 2548/12.12.97. Κατόπιν αυτού, δεν υπάρχουν πλέον στο καταστατικό της Τράπεζας ασυμβατότητες με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού της ΕΚΤ για το Τρίτο Στάδιο. Υπάρχουν, ωστόσο, δύο ατέλειες που ακόμη χρειάζονται διόρθωση προτού η Ελλάδα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα. Το ΕΝΙ δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα απαιτούσαν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

3.5 Ισπανία

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς η Ισπανία πέτυχε ρυθμό πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) 1,8%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που ορίζει η Συνθήκη. Η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ήταν συγκρατημένη και η γενική τάση προς χαμηλούς ρυθμούς πληθωρισμού προκύπτει και από αρκετούς άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, υπάρχουν μικρές μόνο ενδείξεις ότι θα ασκηθούν άμεσες πληθωριστικές πιέσεις. Σύμφωνα με τις προβλέψεις, ο πληθωρισμός θα σημειώσει άνοδο σε επίπεδο λίγο υψηλότερο από 2% το 1998 και το 1999. Η ισπανική πεσέτα συμμετέχει στο ΜΣΙ για διάστημα σημαντικά μεγαλύτερο των δύο ετών. Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς παρέμεινε περίπου σταθερή, γενικά κοντά στις κεντρικές ισοτιμίες της, οι οποίες παρέμειναν αμετάβλητες, χωρίς να χρειαστεί να ληφθούν μέτρα για τη στήριξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το επίπεδο

των μακροπρόθεσμων επιτοκίων ήταν 6,3%, δηλ. κάτω από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Το 1997 η Ισπανία πέτυχε λόγο δημοσιονομικού ελλείμματος 2,6%, δηλ. κάτω από την τιμή αναφοράς και υπάρχει προοπτική περαιτέρω μείωσης σε 2,2% το 1998. Ο λόγος χρέους/ΑΕΠ υπερβαίνει την τιμή αναφοράς 60%. Αφού κορυφώθηκε το 1996, ο λόγος μειώθηκε κατά 1,3 εκατοστιαίες μονάδες και έφθασε το 68,8% το 1997. Ως προς τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων, υπάρχει προοπτική μείωσης του λόγου του χρέους σε 67,4%, του ΑΕΠ το 1998. Δεδομένου ότι ο σημερινός λόγος του χρέους είναι κατά τι χαμηλότερος από 70% του ΑΕΠ, εάν επιτευχθεί το δημοσιονομικό αποτέλεσμα που προβλέπεται για το 1998 και ακολούθως επιτυγχάνεται η ισοσκελίση του προϋπολογισμού, ο λόγος του χρέους θα μειωθεί κάτω από 60% το 2001. Αντίθετα, εάν το πρωτογενές ή το συνολικό πλεόνασμα του 1998 διατηρηθεί σταθερό τα επόμενα έτη, ο λόγος του χρέους δεν θα μειωθεί στο 60% του ΑΕΠ πριν από το 2007 και το 2004, αντίστοιχα. Έτσι υπάρχει ανάγκη για περαιτέρω σημαντική πρόοδο από πλευράς εξυγίανσης. Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης επίσης θέτει ως μεσοπρόθεσμο στόχο την επίτευξη προϋπολογισμού σχεδόν ισοσκελισμένου ή πλεονασματικού.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, το 1996 ο λόγος του δημοσιονομικού ελλείμματος υπερέβη το λόγο δημόσιων επενδύσεων/ΑΕΠ, αλλά το 1997 ήταν χαμηλότερος από εκείνο το επίπεδο. Επιπλέον, η Ισπανία πραγματοποίησε πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και συνέχισε να έχει αρνητική καθαρή εξωτερική θέση.

Το καταστατικό της Τράπεζας της Ισπανίας τροποποιήθηκε στον τομέα της ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας με το Νόμο 66/1997/30.12.97. Το καταστατικό

της Τράπεζας βρίσκεται στη διαδικασία τροποποίησης ως προς τον τομέα της ένταξης της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ. Με την προϋπόθεση ότι, για το σκοπό αυτό, θα ψηφιστεί το νομοσχέδιο όπως είχε στις 24 Μαρτίου 1998 και θα τεθεί εγκαίρως σε ισχύ, το καταστατικό της Τράπεζας θα είναι συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο. Το ΕΝΙ σημειώνει ότι προβλέπεται περαιτέρω προσαρμογή του Νόμου 10/1975/12.3.75 περί Κερμάτων.

3.6 Γαλλία

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς η Γαλλία πέτυχε ρυθμό πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) 1,2%, ο οποίος είναι αρκετά χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς που ορίζει η Συνθήκη και ένας από τους τρεις χαμηλότερους ρυθμούς πληθωρισμού στην Ένωση. Η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ήταν συγκρατημένη ενώ οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν και από αρκετούς άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι θα ασκηθούν άμεσες πληθωριστικές πιέσεις. Σύμφωνα με τις προβλέψεις ο πληθωρισμός θα φθάσει σε επίπεδο αρκετά χαμηλότερο του 2% του ΑΕΠ το 1998 και το 1999. Το γαλλικό φράγκο συμμετέχει στο ΜΣΙ για διάστημα πολύ μεγαλύτερο των δύο ετών. Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς παρέμεινε περίπου σταθερό, γενικώς κοντά στις κεντρικές ισοτιμίες του, οι οποίες παρέμειναν αμετάβλητες, χωρίς να χρειαστεί να ληφθούν μέτρα για τη στήριξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το επίπεδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων ήταν 5,5%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Το 1997 η Γαλλία πέτυχε λόγο δημοσιονομικού ελλείμματος 3,0% του ΑΕΠ, δηλ. ίσο με την τιμή αναφοράς, και η προοπτική για το 1998 είναι ότι σχεδόν

δεν θα υπάρξει περαιτέρω βελτίωση (μείωση σε 2,9%), παρά την ευνοϊκή συγκυρία. Επιπλέον, ο λόγος του δημόσιου χρέους, αν και αυξήθηκε σε 58,0% του ΑΕΠ το 1997, παρέμεινε μόλις κάτω από την τιμή αναφοράς 60%. Υπάρχει προοπτική οριακής αύξησης σε 58,1% του ΑΕΠ το 1998. Ως προς τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων, η διατήρηση του λόγου του ελλείμματος στα σημερινά επίπεδα δεν αρκεί ώστε ο λόγος του χρέους να παραμείνει κάτω από 60% του ΑΕΠ. Έτσι υπάρχει ανάγκη για περαιτέρω σημαντική πρόοδο από πλευράς εξυγίανσης. Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης επίσης θέτει ως μεσοπρόθεσμο στόχο την επίτευξη προϋπολογισμού σχεδόν ισοσκελισμένου ή πλεονασματικού. Αυτό συνεπάγεται και τη μείωση του λόγου του χρέους σε επίπεδο ακόμη χαμηλότερο από 60% του ΑΕΠ.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, το 1996 και το 1997 ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο δημόσιων επενδύσεων/ΑΕΠ. Επιπλέον, η Γαλλία εμφανίζει πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και αρνητική καθαρή εξωτερική θέση.

Το καταστατικό της Τράπεζας της Γαλλίας υφίσταται ήδη προσαρμογή. Εάν, για το σκοπό αυτό, ψηφιστεί το νομοσχέδιο όπως είχε στις 24 Μαρτίου 1998, και τεθεί εγκαίρως σε ισχύ, το καταστατικό της Τράπεζας θα είναι συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο. Το ΕΝΙ σημειώνει ότι προβλέπονται προσαρμογές διαφόρων άλλων νόμων.

3.7 Ιρλανδία

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς η Ιρλανδία πέτυχε ρυθμό πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) 1,2%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που ορίζει η Συνθήκη και έναν από τους τρεις

χαμηλότερους ρυθμούς πληθωρισμού στην Ένωση. Η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος σημείωσε πτώση, ενώ οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν και από αρκετούς άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, υπάρχουν κάποιες ενδείξεις ότι θα ασκηθούν άμεσες ανοδικές πιέσεις στον πληθωρισμό, ο οποίος τα επόμενα δύο έτη ενδέχεται να αυξηθεί προς το 3%. Το επίπεδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων ήταν 6,2% δηλ. κάτω από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Η ιρλανδική λίρα συμμετέχει στο ΜΣΙ για διάστημα πολύ μεγαλύτερο των δύο ετών. Κατά τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς κινήθηκε κατά κανόνα σε επίπεδο σημαντικά υψηλότερο από τις κεντρικές ισοτιμίες της, οι οποίες παρέμειναν αμετάβλητες έναντι άλλων νομισμάτων που συμμετέχουν στο ΜΣΙ, αντανakλώντας μια αυτόνομη ανοδική τάση του νομίσματος στο πλαίσιο των ιδιαίτερα ευνοϊκών συνθηκών της εγχώριας οικονομίας. Η εξέλιξη αυτή αντικατοπτρίζεται επίσης στη σχετικά υψηλή μεταβλητότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας και τις σχετικά μεγάλες διαφορές βραχυπρόθεσμων επιτοκίων. Τόσο όμως η μεταβλητότητα όσο και οι διαφορές των επιτοκίων περιορίστηκαν πρόσφατα καθώς η ιρλανδική λίρα πλησίασε τις διμερείς κεντρικές ισοτιμίες της έναντι άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ.⁶

Το 1997 η Ιρλανδία πραγματοποίησε πλεόνασμα του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα 0,9% του ΑΕΠ, επιτυγχάνοντας έτσι με άνεση την τιμή αναφοράς 3%, και υπάρχει προοπτική για πλεόνασμα 1,1% του ΑΕΠ το 1998. Ο λόγος χρέους/ΑΕΠ υπερβαίνει την τιμή αναφοράς 60%. Αφού κορυφώθηκε

⁶ Από τις 16 Μαρτίου 1998 δηλ. μετά την περίοδο αναφοράς της Έκθεσης, οι διμερείς κεντρικές ισοτιμίες της ιρλανδικής λίρας έναντι άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ ανατιμήθηκαν κατά 3%.

το 1993, ο λόγος μειώθηκε κατά 30,0 εκατοστιαίες μονάδες για να φθάσει στο 66,3% το 1997, αντανakλώντας, μεταξύ άλλων, την πολύ έντονη άνοδο του πραγματικού ΑΕΠ. Ως προς τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων, υπάρχει προοπτική μείωσης του λόγου του χρέους σε 59,5% του ΑΕΠ το 1998, δηλ. μόλις κάτω από την τιμή αναφοράς. Όσον αφορά τις πιο μακροπρόθεσμες προοπτικές, εάν τα σημερινά δημοσιονομικά πλεονάσματα διατηρηθούν, η Ιρλανδία θα πρέπει να είναι σε θέση να συμμορφωθεί με το μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης που θα τεθεί σε ισχύ από το 1999, δηλ. να διαθέτει προϋπολογισμό σχεδόν ισοσκελισμένο ή πλεονασματικό, ενώ ο λόγος του χρέους θα μειωθεί ακόμη περισσότερο κάτω από 60%.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, το 1996 ο λόγος του ελλείμματος δεν υπερέβη το λόγο δημόσιων επενδύσεων/ΑΕΠ. Επιπλέον, η Ιρλανδία έχει διατηρήσει πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Στο πλαίσιο μιας σχετικά ευνοϊκής δημογραφικής κατάστασης, το ασφαλιστικό σύστημα βασίζεται στις ιδιωτικές συντάξεις που χορηγούνται βάσει κεφαλαιοποιητικού συστήματος και ο ρόλος των συντάξεων κοινωνικής ασφάλισης που χορηγούνται βάσει διανεμητικού συστήματος είναι συγκριτικά περιορισμένος.

Το καταστατικό της Κεντρικής Τράπεζας της Ιρλανδίας τροποποιήθηκε με το Νόμο του 1998 για την Κεντρική Τράπεζα. Με την ψήφιση και θέση σε ισχύ αυτού του Νόμου και με την προϋπόθεση ότι οι συγκεκριμένες διατάξεις του (των οποίων προβλέπεται η σταδιακή προσαρμογή, με υπουργικές αποφάσεις) θα τεθούν εγκαίρως σε ισχύ, στο καταστατικό της Τράπεζας δεν θα απομείνουν ασυμβατότητες με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο. Υπάρχουν, πάντως, δύο ατέλειες, οι οποίες δεν θα θέσουν σε κίνδυνο τη

συνολική λειτουργία του ΕΣΚΤ κατά την έναρξη του Τρίτου Σταδίου και οι οποίες θα αντιμετωπιστούν στο πλαίσιο προσεχών νομοθετικών μεταβολών. Το ΕΝΙ σημειώνει ότι ήδη έχει προσαρμοστεί ο Νόμος για τη Μετατροπή του Νομισματικού Συστήματος σε Δεκαδικό.

3.8 Ιταλία

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς η Ιταλία πέτυχε ρυθμό πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) 1,8%, αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς που ορίζει η Συνθήκη. Ο ρυθμός αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος επιταχύνθηκε το 1996, πριν επιβραδυνθεί σε 3,1% το 1997, ενώ οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν και από αρκετούς άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, λίγες είναι οι ενδείξεις ότι θα ασκηθούν άμεσες πληθωριστικές πιέσεις. Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες προβλέψεις ο πληθωρισμός θα διαμορφωθεί σε επίπεδο ελάχιστα κάτω από 2% το 1998 και γύρω στο 2% το 1999. Το επίπεδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων ήταν 6,7%, δηλ. κάτω από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Η ιταλική λίρα συμμετέχει στο ΜΣΙ επί 15 μήνες περίπου, δηλ. λιγότερο από δύο έτη πριν από την εξέταση από το ΕΝΙ. Έτσι, θα έχει συμμετάσχει στο ΜΣΙ για δύο έτη όταν αρχίσει το Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ. Βάσει των στοιχείων που εξετάζονται στην Έκθεση, στα πλαίσια της αξιολόγησης εκ των υστέρων, η ιταλική λίρα, σε όλη τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς, παρέμεινε γενικώς σταθερή. Εντός του ΜΣΙ παρέμεινε γενικά πλησίον των κεντρικών ισοτιμιών της, οι οποίες παρέμειναν αμετάβλητες, χωρίς να χρειαστούν μέτρα για τη στήριξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Το 1997 η Ιταλία πέτυχε λόγο δημοσιονομικού ελλείμματος 2,7% του ΑΕΠ, δηλ. κάτω από την τιμή αναφοράς,

και υπάρχει προοπτική για περαιτέρω μείωση σε 2,5% το 1998. Ο λόγος χρέους/ΑΕΠ υπερβαίνει κατά πολύ την τιμή αναφοράς 60%. Αφού κορυφώθηκε το 1994, ο λόγος μειώθηκε κατά 3,3 εκατοστιαίες μονάδες και έφθασε στο 121,6% το 1997. Υπάρχει προοπτική μείωσης του λόγου του χρέους σε 118,1% του ΑΕΠ το 1998. Παρά τις προσπάθειες και τη σημαντική πρόοδο που έχει σημειωθεί ως προς τη βελτίωση της σημερινής δημοσιονομικής κατάστασης, πρέπει να υπάρχει συνεχής προβληματισμός κατά πόσον ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ θα “μειώνεται επαρκώς και θα πλησιάζει την τιμή αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό” και κατά πόσον έχει ήδη επιτευχθεί η διατηρησιμότητα της δημοσιονομικής κατάστασης. Η αντιμετώπιση αυτού του ζητήματος πρέπει να παραμείνει ως βασική προτεραιότητα για τις ιταλικές αρχές. Χρειάζεται ταχέως η επίτευξη σημαντικών και μόνιμων συνολικών δημοσιονομικών πλεονασμάτων, προκειμένου να καταστεί δυνατή η δραστική μείωση του λόγου του χρέους σε επίπεδο 60% του ΑΕΠ μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα. Αυτό συγκρίνεται με την πραγματοποίηση δημοσιονομικού ελλείμματος 2,7% του ΑΕΠ το 1997 και την πρόβλεψη για έλλειμμα 2,5% το 1998. Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης επίσης θέτει ως μεσοπρόθεσμο στόχο την επίτευξη προϋπολογισμού σχεδόν ισοσκελισμένου ή πλεονασματικού.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, το 1996 και το 1997 ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο δημόσιων επενδύσεων/ΑΕΠ, ενώ η Ιταλία εμφανίζει σημαντικά και αυξανόμενα πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, γεγονός που οδήγησε στη σχεδόν ισοσκέλιση της αρνητικής καθαρής εξωτερικής της θέσης.

Οι καταστατικές διατάξεις που διέπουν την Τράπεζα της Ιταλίας και περιέχονται σε διάφορους νόμους και διατάγματα έχουν τροποποιηθεί. Με την προϋπόθεση ότι

οι τροποποιήσεις του Εσωτερικού Κανονισμού της Τράπεζας που υιοθετήθηκαν από τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων θα κυρωθούν με Προεδρικό Διάταγμα και θα τεθούν εγκαίρως σε ισχύ, και με την προϋπόθεση ότι οι διατάξεις που αναφέρονται στο Άρθρο 11.1 του Νομοθετικού Διατάγματος 43/10.3.98 θα τεθούν σε ισχύ μέχρι την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ, το καταστατικό της Τράπεζας θα είναι συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο. Το ΕΝΙ δεν έχει υπόψη του τυχόν άλλες καταστατικές διατάξεις των οποίων απαιτείται η προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

3.9 Λουξεμβούργο

Κατά την περίοδο αναφοράς, το Λουξεμβούργο πέτυχε πληθωρισμό (ΕνΔΤΚ) 1,4%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που προβλέπει η Συνθήκη. Η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ήταν υποτονική, ενώ οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν επίσης και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, υπάρχουν μικρές μόνο ενδείξεις ότι θα εκδηλωθούν άμεσες πληθωριστικές πιέσεις. Ο πληθωρισμός προβλέπεται να διαμορφωθεί στο 1,5-2% το 1998 και 1999. Το φράγκο Λουξεμβούργου, το οποίο συνδέεται με το βελγικό φράγκο στο πλαίσιο νομισματικής ένωσης, μετέχει στο ΜΣΙ επί διάστημα πολύ μεγαλύτερο από τα δύο έτη. Κατά την περίοδο αναφοράς, ήταν περίπου σταθερό, κοντά στις κεντρικές διμερείς ισοτιμίες του, που παρέμειναν αμετάβλητες, και δεν χρειάστηκε να ληφθούν μέτρα για τη στήριξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το επίπεδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων ήταν 5,6%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Το 1997 το Λουξεμβούργο σημείωσε πλεόνασμα του ευρύτερου κυβερνητικού

τομέα 1,7% του ΑΕΠ, επιτυγχάνοντας με άνεση την τιμή αναφοράς 3%, και υπάρχει προοπτική για πλεόνασμα 1,0% το 1998. Επιπλέον, ο λόγος του δημόσιου χρέους ήταν σχεδόν αμετάβλητος στο 6,7% του ΑΕΠ το 1997, παραμένοντας δηλ. πολύ κάτω από την τιμή αναφοράς 60%, και υπάρχει προοπτική αύξησης σε 7,1% το 1998. Όσον αφορά τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων στο μέλλον, εάν τα σημερινά δημοσιονομικά πλεονάσματα διατηρηθούν το 1998, το Λουξεμβούργο θα πρέπει να είναι σε θέση να συμμορφωθεί με το μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, το οποίο θα τεθεί σε ισχύ από το 1999, δηλ. να διαθέτει σχεδόν ισοσκελισμένο ή πλεονασματικό προϋπολογισμό.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, το Λουξεμβούργο διατήρησε σημαντικά πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών του.

Ο Νόμος της 20.5.83, όπως ισχύει, για την ίδρυση του Νομισματικού Ιδρύματος του Λουξεμβούργου (ΝΙΛ) και ο Νόμος της 15.3.79 για το νομισματικό καθεστώς του Λουξεμβούργου τελούν υπό τροποποίηση με το Νόμο 3862. Με την προϋπόθεση ότι ο νόμος αυτός θα ψηφιστεί με τη μορφή που είχε στις 24 Μαρτίου 1998 και θα τεθεί εγκαίρως σε ισχύ, στο καταστατικό του ΝΙΛ δεν θα απομένουν ασυμβατότητες με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού, αν και υπάρχουν διάφορες ατέλειες, οι οποίες, πάντως, δεν θα θέσουν σε κίνδυνο τη συνολική λειτουργία του ΕΣΚΤ κατά την έναρξη του Τρίτου Σταδίου. Δύο από αυτές τις ατέλειες πρέπει να διορθωθούν επείγοντως.

3.10 Ολλανδία

Κατά την περίοδο αναφοράς, η Ολλανδία πέτυχε πληθωρισμό (ΕνΔΤΚ) 1,8%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που προβλέπει η Συνθήκη. Η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ήταν συγκρατημένη, ενώ οι γενικώς χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν επίσης και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, υπάρχουν κάποιες ενδείξεις ότι θα εκδηλωθούν άμεσες πληθωριστικές πιέσεις. Ο πληθωρισμός προβλέπεται να ανέλθει σε περίπου 2,5% το 1998 και το 1999. Το ολλανδικό φιορίνι μετέχει στο ΜΣΙ επί διάστημα πολύ μεγαλύτερο από δύο έτη. Κατά την περίοδο αναφοράς, ήταν περίπου σταθερό, γενικώς κοντά στις κεντρικές διμερείς ισοτιμίες του, που παρέμειναν αμετάβλητες, και δεν χρειάστηκε να ληφθούν μέτρα για τη στήριξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ήταν 5,5%, δηλ. αρκετά χαμηλότερα από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Το 1997 η Ολλανδία πέτυχε λόγο δημοσιονομικού ελλείμματος 1,4% του ΑΕΠ, δηλ. αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς, και υπάρχει προοπτική αύξησης σε 1,6% το 1998. Ο λόγος χρέους/ΑΕΠ υπερβαίνει την τιμή αναφοράς 60%. Αφού κορυφώθηκε το 1993, υποχώρησε κατά 9,1 εκατοστιαίες μονάδες σε 72,1% το 1997. Όσον αφορά τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων, υπάρχει προοπτική για μείωση του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ σε 70,0% το 1998. Σε έναν ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, η διατήρηση του λόγου του ελλείμματος στα σημερινά επίπεδα δεν θα αρκεί για να μειωθεί ο λόγος του χρέους κάτω από 60% του ΑΕΠ μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα. Έτσι υπάρχει ανάγκη για περαιτέρω σημαντική πρόοδο από πλευράς εξυγίανσης. Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης επίσης θέτει ως μεσοπρόθεσμο στόχο την επίτευξη προϋπολογισμού σχεδόν ισοσκελισμένου

ή πλεονασματικού. Δεδομένου ότι ο σημερινός λόγος του χρέους είναι άνω του 70% του ΑΕΠ, εάν επιτευχθεί η δημοσιονομική κατάσταση που προβλέπεται για το 1998 και πραγματοποιείται ισοσκελίση του προϋπολογισμού κατόπιν, ο λόγος του χρέους θα μειωθεί κάτω από 60% το 2002.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, ο λόγος του ελλείμματος το 1996 και το 1997 δεν υπερέβη το λόγο δημόσιων επενδύσεων/ΑΕΠ και η Ολλανδία διατήρησε σημαντικά πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, όπως και θετική καθαρή εξωτερική θέση. Στο πλαίσιο της γήρανσης του πληθυσμού, η Ολλανδία έχει το πλεονέκτημα να διαθέτει ένα σημαντικής έκτασης κεφαλαιοποιητικό κλαδικό ασφαλιστικό σύστημα.

Το Καταστατικό της Τράπεζας της Ολλανδίας υφίσταται ήδη τροποποίηση. Με την προϋπόθεση ότι, για το σκοπό αυτό, θα ψηφιστεί το νομοσχέδιο όπως είχε στις 24 Μαρτίου 1998 και θα τεθεί εγκαίρως σε ισχύ, στο καταστατικό της Τράπεζας δεν θα απομείνουν ασυμβατότητες με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο, αν και υπάρχει μία ατέλεια, η οποία, πάντως, δεν θα θέσει σε κίνδυνο τη συνολική λειτουργία του ΕΣΚΤ κατά την έναρξη του Τρίτου Σταδίου. Το ΕΝΙ σημειώνει ότι προβλέπονται προσαρμογές διαφόρων άλλων νόμων.

3.11 Αυστρία

Κατά την περίοδο αναφοράς, η Αυστρία πέτυχε πληθωρισμό (ΕνΔΤΚ) 1,1%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που προβλέπει η Συνθήκη και έναν από τους τρεις χαμηλότερους ρυθμούς πληθωρισμού στην Ένωση. Το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ήταν περίπου σταθερό κατά τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς, αφού μειώθηκε το 1996, ενώ οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού

προκύπτουν επίσης και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, υπάρχουν κάποιες ενδείξεις ότι θα εκδηλωθούν πληθωριστικές πιέσεις. Το αυστριακό σελίνι μετέχει στο ΜΣΙ επί διάστημα άνω των δύο ετών. Κατά την περίοδο αναφοράς, ήταν περίπου σταθερό, γενικώς κοντά στις κεντρικές διμερείς ισοτιμίες του, που παρέμειναν αμετάβλητες, και δεν χρειάστηκε να ληφθούν μέτρα για στήριξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ήταν 5,6%, δηλ. αρκετά χαμηλότερα από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Το 1997 η Αυστρία πέτυχε λόγο δημοσιονομικού ελλείμματος 2,5%, δηλ. κάτω από την τιμή αναφοράς, και υπάρχει προοπτική μείωσης σε 2,3% το 1998. Ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ ήταν άνω της τιμής αναφοράς 60%. Μετά από κορύφωση το 1996, μειώθηκε κατά 3,4 εκατοστιαίες μονάδες και έφθασε στο 66,1% το 1997. Όσον αφορά τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων, υπάρχουν προοπτικές για μείωση του λόγου του χρέους σε 64,7% του ΑΕΠ το 1998. Σε έναν ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, η διατήρηση του λόγου του ελλείμματος στα σημερινά επίπεδα δεν αρκεί για να μειωθεί ο λόγος του χρέους κάτω από 60% του ΑΕΠ μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα. Έτσι υπάρχει ανάγκη για περαιτέρω σημαντική πρόοδο από πλευράς εξυγίανσης. Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης επίσης θέτει ως μεσοπρόθεσμο στόχο την επίτευξη προϋπολογισμού σχεδόν ισοσκελισμένου ή πλεονασματικού. Δεδομένου ότι ο σημερινός λόγος του χρέους είναι άνω του 65% του ΑΕΠ, εάν επιτευχθεί η δημοσιονομική κατάσταση που προβλέπεται για το 1998 και πραγματοποιείται ισοσκελισμένος προϋπολογισμός κατόπιν, ο λόγος του χρέους θα μειωθεί κάτω από 60% ήδη από το 2000.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, το 1996 ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο δημόσιων επενδύσεων/ΑΕΠ, ενώ το 1997 η διαφορά ήταν σχεδόν μηδενική. Η

Αυστρία διατήρησε ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών καθώς και αρνητική καθαρή εξωτερική θέση.

Το καταστατικό της Εθνικής Τράπεζας της Αυστρίας τελεί υπό προσαρμογή. Με την προϋπόθεση ότι, για το σκοπό αυτό, θα ψηφιστεί το νομοσχέδιο όπως είχε στις 24 Μαρτίου 1998 και θα τεθεί εγκαίρως σε ισχύ, το καταστατικό της Τράπεζας θα είναι συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο. Το ENI σημειώνει ότι προβλέπεται προσαρμογή του Νόμου περί Συναλλάγματος.

3.12 Πορτογαλία

Κατά την περίοδο αναφοράς, η Πορτογαλία πέτυχε πληθωρισμό (ΕνΔΤΚ) 1,8%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που προβλέπει η Συνθήκη. Η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος επιβραδύνθηκε αισθητά στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 και η γενικότερη τάση προς χαμηλούς ρυθμούς πληθωρισμού προέκυπτε επίσης και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι θα εκδηλωθούν άμεσες πληθωριστικές πιέσεις και ο πληθωρισμός προβλέπεται να είναι κατά τι υψηλότερος από 2% το 1998 και το 1999. Το πορτογαλικό εσκούδο συμμετέχει στο ΜΣΙ επί διάστημα αρκετά μεγαλύτερο από δύο έτη. Κατά την περίοδο αναφοράς, ήταν περίπου σταθερό, γενικώς κοντά στις κεντρικές διμερείς ισοτιμίες του, που παρέμειναν αμετάβλητες, και δεν χρειάστηκε να ληφθούν μέτρα για στήριξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ήταν 6,2%, δηλ. χαμηλότερα από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Το 1997 η Πορτογαλία πέτυχε λόγο δημοσιονομικού ελλείμματος 2,5%, δηλ. κάτω από την τιμή αναφοράς, και υπάρχει προοπτική μείωσης σε 2,2% το 1998. Ο

λόγος χρέους/ΑΕΠ μόλις υπερβαίνει την τιμή αναφοράς 60%. Αφού κορυφώθηκε το 1995, μειώθηκε κατά 3,9% εκατοστιαίες μονάδες και έφθασε στο 62,0% το 1997. Σχετικά με τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων, υπάρχουν προοπτικές για πτώση του λόγου χρέους/ΑΕΠ σε 60,0% το 1998, δηλ. σε επίπεδο ίσο με την τιμή αναφοράς. Σε έναν ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, οι σημερινοί λόγοι του ελλείμματος υπερβαίνουν το μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης που θα τεθεί σε ισχύ από το 1999, βάσει του οποίου η χώρα πρέπει να διαθέτει σχεδόν ισοσκελισμένο ή πλεονασματικό προϋπολογισμό. Έτσι υπάρχει ανάγκη για περαιτέρω σημαντική εξυγίανση. Αυτό θα συνεπαγόταν επίσης τη μείωση του λόγου του χρέους σε επίπεδο χαμηλότερο του 60%.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, το 1996 και το 1997 ο λόγος του ελλείμματος δεν υπερέβη το λόγο δημόσιων επενδύσεων/ΑΕΠ και η Πορτογαλία σημείωσε ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, ενώ η καθαρή εξωτερική της θέση ήταν θετική.

Το καταστατικό της Τράπεζας της Πορτογαλίας τροποποιήθηκε με το Συνταγματικό Νόμο 1/97/20.9.97 και το Νόμο 5/98/31.1.98, μέσω των οποίων το καταστατικό της Τράπεζας έγινε συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο. Το ENI σημειώνει ότι προβλέπονται προσαρμογές διαφόρων άλλων νόμων.

3.13 Φιλανδία

Κατά την περίοδο αναφοράς, η Φιλανδία πέτυχε πληθωρισμό (ΕνΔΤΚ) 1,3%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που προβλέπει η Συνθήκη. Το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος μειώθηκε το 1997, ενώ οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν επίσης και από

άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, υπάρχουν κάποιες ενδείξεις ότι θα εκδηλωθούν άμεσες πληθωριστικές πιέσεις. Οι προβλέψεις υποδηλώνουν ρυθμό 2-2,5% το 1998 και το 1999. Το επίπεδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων ήταν 5,9%, δηλ. κάτω από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Το μάρκο Φιλανδίας μετέχει στο ΜΣΙ για 16 μήνες περίπου, δηλ. λιγότερο από δύο έτη πριν από την εξέταση του ΕΝΙ. Βάσει των στοιχείων που εξετάστηκαν στην Έκθεση, σε μια εκ των υστέρων αξιολόγηση, το μάρκο Φιλανδίας ήταν περίπου σταθερό στο σύνολο της περιόδου αναφοράς. Στο πλαίσιο του ΜΣΙ, βρισκόταν συνήθως κοντά στις κεντρικές διμερείς ισοτιμίες του, που παρέμειναν αμετάβλητες, και δεν χρειάστηκε να ληφθούν μέτρα για στήριξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Το 1997 η Φιλανδία πέτυχε λόγο δημοσιονομικού ελλείμματος 0,9% του ΑΕΠ, δηλ. αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς, και υπάρχει προοπτική για πλεόνασμα 0,3% το 1998. Επιπλέον, ο λόγος του δημόσιου χρέους μειώθηκε σε 55,8% του ΑΕΠ το 1997, παραμένοντας έτσι κάτω από την τιμή αναφοράς 60%. Όσον αφορά τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων, υπάρχει προοπτική για περαιτέρω μείωση σε 53,6% το 1998. Με αυτά τα δεδομένα, η Φιλανδία θα πρέπει να είναι σε θέση να συμμορφωθεί με το μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης που θα τεθεί σε ισχύ από το 1999, βάσει του οποίου η χώρα πρέπει να διαθέτει σχεδόν ισοσκελισμένο ή πλεονασματικό προϋπολογισμό, και ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ θα σημειώσει περαιτέρω πτώση σε επίπεδο χαμηλότερο του 60%.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, η Φιλανδία έχει πραγματοποιήσει σημαντικά πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, ενώ συνεχίζει να διαθέτει

αρνητική καθαρή εξωτερική θέση. Στο πλαίσιο της γήρανσης του πληθυσμού, η Φιλανδία επωφελείται από ένα εν μέρει κεφαλαιοποιητικό ασφαλιστικό σύστημα.

Το καταστατικό της Τράπεζας της Φιλανδίας τροποποιήθηκε με τον αναθεωρημένο Νόμο για την Τράπεζα της Φιλανδίας. Ο νόμος αυτός, με τη σειρά του, προσαρμόστηκε με ένα νέο νόμο (ο "νέος νόμος") προκειμένου το καταστατικό της Τράπεζας να εναρμονιστεί πλήρως με τη Συνθήκη και το Καταστατικό. Με την ψήφιση του νέου νόμου, το καταστατικό της Τράπεζας θα είναι συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο. Το ΕΝΙ σημειώνει ότι οι προσαρμογές του Νόμου περί Νομίσματος και του Νόμου περί Κερμάτων έχουν ολοκληρωθεί.

3.14 Σουηδία

Κατά την περίοδο αναφοράς, η Σουηδία πέτυχε πληθωρισμό (ΕνΔΤΚ) 1,9%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που προβλέπει η Συνθήκη. Η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ήταν υποτονική το 1997, ενώ οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν επίσης και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, υπάρχουν λίγες ενδείξεις ότι θα εκδηλωθούν άμεσες πληθωριστικές πιέσεις. Ο πληθωρισμός προβλέπεται να διαμορφωθεί στο 1,5-2% το 1998 και στο 2% το 1999. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ήταν 6,5%, δηλ. χαμηλότερα από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Η Σουηδία δεν συμμετέχει στο ΜΣΙ. Κατά την περίοδο αναφοράς, η σουηδική κορώνα κινήθηκε υψηλότερα από τις μέσες διμερείς συναλλαγματικές της ισοτιμίες του Μαρτίου 1996 έναντι των περισσότερων άλλων νομισμάτων της ΕΕ, οι οποίες χρησιμοποιούνται ενδεικτικά ως σημείο αναφοράς, ελλείψει κεντρικών ισοτιμιών.

Το 1997 η Σουηδία πέτυχε λόγο δημοσιονομικού ελλείμματος 0,8% του ΑΕΠ, δηλ. αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς, και υπάρχει προοπτική για πλεόνασμα 0,5% το 1998. Ο λόγος χρέους/ΑΕΠ υπερβαίνει την τιμή αναφοράς 60%. Αφού κορυφώθηκε το 1994, υποχώρησε κατά 2,4% εκατοστιαίες μονάδες σε 76,6% το 1997. Όσον αφορά τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων, υπάρχει προοπτική για μείωση του λόγου του χρέους σε 74,1% του ΑΕΠ το 1998. Με βάση τις πρόσφατες τάσεις του λόγου του ελλείμματος, η Σουηδία θα πρέπει να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στο μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης που θα τεθεί σε ισχύ από το 1999, βάσει του οποίου η χώρα πρέπει να διαθέτει σχεδόν ισοσκελισμένο ή πλεονασματικό προϋπολογισμό. Δεδομένου ότι ο λόγος του χρέους υπερβαίνει σήμερα το 75% του ΑΕΠ, η επίτευξη του συνολικού πλεονάσματος που προβλέπεται για το 1998 και η διατήρησή του τα επόμενα έτη θα μπορούσαν να επιφέρουν μείωση του λόγου του χρέους σε επίπεδο χαμηλότερο του 60% του ΑΕΠ το 2003.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο δημόσιων επενδύσεων/ΑΕΠ το 1996, ενώ υποχώρησε κάτω από το επίπεδο αυτό το 1997. Επιπλέον, η Σουηδία σημείωσε πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, ενώ η καθαρή εξωτερική της θέση εξακολουθεί να είναι αρνητική. Στο πλαίσιο της γήρανσης του πληθυσμού, η Σουηδία έχει το πλεονέκτημα να διαθέτει ένα εν μέρει κεφαλαιοποιητικό ασφαλιστικό σύστημα.

Ο Συνταγματικός Νόμος, ο Νόμος του Κοινοβουλίου και ο Νόμος για την Τράπεζα της Σουηδίας τελούν υπό τροποποίηση, ώστε να πληρούν τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για την ανεξαρτησία της Τράπεζας της Σουηδίας. Με την προϋπόθεση ότι το νομοσχέδιο, για το σκοπό αυτό, θα ψηφιστεί όπως

είχε στις 24 Μαρτίου 1998, στο καταστατικό της Τράπεζας θα απομείνουν δύο ασυμβατότητες με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο.

3.15 Ηνωμένο Βασίλειο

Σύμφωνα με τους όρους του Πρωτοκόλλου αριθ. 11 της Συνθήκης, το Ηνωμένο Βασίλειο έχει γνωστοποιήσει στο Συμβούλιο της ΕΕ ότι δεν προτίθεται να συμμετάσχει στο Τρίτο Στάδιο το 1999. Κατά συνέπεια, δεν θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα κατά την έναρξη του Τρίτου Σταδίου. Εν τούτοις, η πρόοδος της χώρας αυτής προς τη σύγκλιση εξετάζεται λεπτομερώς.

Κατά την περίοδο αναφοράς, το Ηνωμένο Βασίλειο πέτυχε πληθωρισμό (ΕνΔΤΚ) 1,8%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που προβλέπει η Συνθήκη. Η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ήταν υποτονική, ενώ οι γενικώς χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν επίσης και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, προβλέπεται πληθωρισμός 2-2,5% το 1998 και το 1999. Το επίπεδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων ήταν 7,0%, δηλ. κάτω από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Το Ηνωμένο Βασίλειο δεν συμμετέχει στο ΜΣΙ. Κατά την περίοδο αναφοράς, το νόμισμα ανατιμήθηκε έναντι των άλλων νομισμάτων της ΕΕ, αντανakλώντας εν μέρει τη διαφορετική θέση στον οικονομικό κύκλο και τη συναφή προς αυτόν κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής.

Το 1997 το Ηνωμένο Βασίλειο πέτυχε λόγο δημοσιονομικού ελλείμματος 1,9% του ΑΕΠ, δηλ. επίπεδο αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς, και υπάρχει προοπτική για περαιτέρω μείωση σε 0,6% το 1998. Επιπλέον, ο λόγος του δημόσιου χρέους μειώθηκε σε 53,4% του ΑΕΠ το 1997,

παραμένοντας έτσι κάτω από την τιμή αναφοράς 60%, και υπάρχει προοπτική για περαιτέρω μείωση στο 52,3% το 1998. Όσον αφορά τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων στο μέλλον, αν πραγματοποιηθούν τα προβλεπόμενα δημοσιονομικά αποτελέσματα, το Ηνωμένο Βασίλειο θα πρέπει να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στο μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης που θα τεθεί σε ισχύ από το 1999, βάσει του οποίου η χώρα πρέπει να διαθέτει σχεδόν ισοσκελισμένο ή πλεονασματικό προϋπολογισμό, και ο λόγος του χρέους θα μπορούσε να μειωθεί περαιτέρω κάτω από 60%.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, το Ηνωμένο Βασίλειο πραγματοποίησε μικρό

πλεόνασμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών το 1997 και έχει θετική καθαρή εξωτερική θέση. Στο πλαίσιο της γήρανσης του πληθυσμού, το Ηνωμένο Βασίλειο έχει το πλεονέκτημα να διαθέτει ασφαλιστικό σύστημα που βασίζεται εν πολλοίς σε ιδιωτικές συντάξεις κεφαλαιοποιητικού τύπου.

Επειδή το Ηνωμένο Βασίλειο γνωστοποίησε στο Συμβούλιο ότι δεν προτίθεται να υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα, δεν υπέχει τρέχουσα νομική υποχρέωση να εξασφαλίσει ότι η εθνική νομοθεσία του είναι συμβατή με τη Συνθήκη και το Καταστατικό.

Πίνακας Α

Οικονομικοί δείκτες και κριτήρια σύγκλισης σύμφωνα με τη Συνθήκη του Μάαστριχτ

(εκτός του κριτηρίου για τη συναλλαγματική ισοτιμία)

		Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ ^(α)	Μακροπρόθεσμο επιτόκιο ^(β)	Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-) ευρ. κυβερν. τομέα ^(γ)	Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερν. τομέα ^(γ)
Βέλγιο	1996	1,8	6,5	-3,2	126,9
	1997 ^(δ)	1,4	5,7	# -2,1	122,2
	1998 ^(ε)	-	-	# -1,7	118,1
Δανία ^(στ)	1996	2,1	7,2	# -0,7	70,6
	1997 ^(δ)	1,9	6,2	# 0,7	65,1
	1998 ^(ε)	-	-	# 1,1	# 59,5
Γερμανία	1996	1,2	6,2	-3,4	60,4
	1997 ^(δ)	1,4	5,6	# -2,7	61,3
	1998 ^(ε)	-	-	# -2,5	61,2
Ελλάδα	1996	7,9	14,4	-7,5	111,6
	1997 ^(δ)	5,2	9,8	-4,0	108,7
	1998 ^(ε)	-	-	# -2,2	107,7
Ισπανία	1996	3,6	8,7	-4,6	70,1
	1997 ^(δ)	1,8	6,3	# -2,6	68,8
	1998 ^(ε)	-	-	# -2,2	67,4
Γαλλία	1996	2,1	6,3	-4,1	# 55,7
	1997 ^(δ)	** 1,2	** 5,5	# -3,0	# 58,0
	1998 ^(ε)	-	-	# -2,9	# 58,1
Ιρλανδία	1996	2,2	7,3	# -0,4	72,7
	1997 ^(δ)	*** 1,2	*** 6,2	# 0,9	66,3
	1998 ^(ε)	-	-	# 1,1	# 59,5
Ιταλία	1996	4,0	9,4	-6,7	124,0
	1997 ^(δ)	1,8	6,7	# -2,7	121,6
	1998 ^(ε)	-	-	# -2,5	118,1
Λουξεμβούργο	1996	*** 1,2	*** 6,3	# 2,5	# 6,6
	1997 ^(δ)	1,4	5,6	# 1,7	# 6,7
	1998 ^(ε)	-	-	# 1,0	# 7,1
Ολλανδία	1996	1,4	6,2	# -2,3	77,2
	1997 ^(δ)	1,8	5,5	# -1,4	72,1
	1998 ^(ε)	-	-	# -1,6	70,0
Αυστρία	1996	1,8	6,3	-4,0	69,5
	1997 ^(δ)	* 1,1	* 5,6	# -2,5	66,1
	1998 ^(ε)	-	-	# -2,3	64,7
Πορτογαλία	1996	2,9	8,6	-3,2	65,0
	1997 ^(δ)	1,8	6,2	# -2,5	62,0
	1998 ^(ε)	-	-	# -2,2	# 60,0
Φιλανδία	1996	** 1,1	** 7,1	-3,3	# 57,6
	1997 ^(δ)	1,3	5,9	# -0,9	# 55,8
	1998 ^(ε)	-	-	# 0,3	# 53,6
Σουηδία	1996	* 0,8	* 8,0	-3,5	76,7
	1997 ^(δ)	1,9	6,5	# -0,8	76,6
	1998 ^(ε)	-	-	# 0,5	74,1
Ηνωμένο Βασίλειο	1996	2,5	7,9	-4,8	# 54,7
	1997 ^(δ)	1,8	7,0	# -1,9	# 53,4
	1998 ^(ε)	-	-	# -0,6	# 52,3

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

* , ** , *** = πρώτη, δεύτερη και τρίτη καλύτερη επίδοση από άποψη σταθερότητας τιμών.

= έλλειμμα ευρύτερου κυβερνητικού τομέα που δεν υπερβαίνει το 3% του ΑΕΠ, ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα που δεν υπερβαίνει το 60% του ΑΕΠ.

(α) Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές.

(β) Σε ποσοστά επί τοις εκατό. Για την Ελλάδα, βλ. υποσημείωση στον Πίνακα 12 της χώρας.

(γ) Ως ποσοστό του ΑΕΠ.

(δ) Πληθωρισμός (ΕνΔΤΚ) και μακροπρόθεσμο επιτόκιο: Δωδεκάμηνο έως Ιανουάριο 1998. Πλεόνασμα ή έλλειμμα και ακαθάριστο χρέος του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

(ε) Πλεόνασμα ή έλλειμμα και ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα: Προβολές Ευρωπαϊκής Επιτροπής (προβλέψεις άνοιξης 1998).

(στ) Βλ. υποσημείωση (γ) στον Πίνακα 4 για τη Δανία.

Πίνακας Β

Πληθωρισμός ΔΤΚ, κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

		1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Βέλγιο	Δείκτης τιμών καταναλωτή	3,4	3,2	2,4	2,8	2,4	1,5	2,1	1,6
	Κόστος εργασίας/μονάδα προϊόντος	3,8	6,8	4,0	5,7	0,3	1,2	-0,2	0,5
	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ^(β)	1,8	2,3	2,8	5,0	5,1	4,2	4,2	4,7
Δανία	Δείκτης τιμών καταναλωτή	2,6	2,4	2,1	1,2	2,0	2,1	2,1	2,2
	Κόστος εργασίας/μονάδα προϊόντος	2,0	1,9	1,9	-0,7	0,0	2,0	0,9	3,0
	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ^(β)	1,0	1,5	2,8	3,4	1,8	1,1	1,7	0,6
Γερμανία ^(γ)	Δείκτης τιμών καταναλωτή	2,7	3,6	5,1	4,5	2,7	1,8	1,5	1,8
	Κόστος εργασίας/μονάδα προϊόντος	2,0	3,3	6,2	3,7	0,2	1,6	-0,2	-1,8
	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ^(β)	3,2	-1,1	-1,0	-0,7	-1,0	-1,0	-0,6	-0,1
Ελλάδα	Δείκτης τιμών καταναλωτή	20,4	19,4	15,9	14,4	10,9	8,9	8,2	5,5
	Κόστος εργασίας/μονάδα προϊόντος	19,5	9,3	12,6	12,7	11,7	11,3	9,9	7,5
	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ^(β)	-4,3	-1,7	-2,1	-0,8	-0,1	-2,5	-3,7	-3,8
Ισπανία	Δείκτης τιμών καταναλωτή	6,7	5,9	5,9	4,6	4,7	4,7	3,6	2,0
	Κόστος εργασίας/μονάδα προϊόντος	9,3	8,1	8,0	4,9	0,0	1,9	2,9	1,9
	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ^(β)	-3,4	-3,0	-3,0	-0,4	-0,8	1,2	1,3	1,4
Γαλλία	Δείκτης τιμών καταναλωτή	3,4	3,2	2,4	2,1	1,7	1,8	2,0	1,2
	Κόστος εργασίας/μονάδα προϊόντος	4,1	3,6	2,7	3,1	-0,3	1,8	1,4	1,3
	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ^(β)	-0,8	-0,5	0,4	0,9	0,6	0,7	1,3	2,9
Ιρλανδία	Δείκτης τιμών καταναλωτή	3,4	3,2	3,0	1,5	2,4	2,5	1,6	1,5
	Κόστος εργασίας/μονάδα προϊόντος	0,0	2,2	3,1	3,8	-1,7	-4,1	-2,6	-1,3
	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ^(β)	0,0	2,1	2,6	5,5	3,6	4,1	3,2	2,8
Ιταλία	Δείκτης τιμών καταναλωτή	6,1	6,4	5,4	4,2	3,9	5,4	3,9	1,7
	Κόστος εργασίας/μονάδα προϊόντος	9,3	8,5	3,7	1,4	-0,4	1,8	4,9	3,1
	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ^(β)	-1,5	-2,1	-2,4	1,0	1,4	2,5	3,4	3,1
Λουξεμβούρ,	Δείκτης τιμών καταναλωτή	3,7	3,1	3,2	3,6	2,2	1,9	1,4	1,4
	Κόστος εργασίας/μονάδα προϊόντος	6,6	3,5	4,0	-2,2	1,4	2,2	0,7	1,1
	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ^(β)	17,0	13,5	15,4	13,7	14,0	18,1	15,9	15,9
Ολλανδία	Δείκτης τιμών καταναλωτή	2,4	3,1	3,2	2,6	2,8	1,9	2,0	2,2
	Κόστος εργασίας/μονάδα προϊόντος	1,7	3,9	3,1	2,2	-1,3	1,2	0,2	0,1
	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ^(β)	3,2	2,6	2,3	4,4	5,3	5,9	5,2	7,3
Αυστρία	Δείκτης τιμών καταναλωτή	3,3	3,3	4,1	3,6	3,0	2,2	1,9	1,3
	Κόστος εργασίας/μονάδα προϊόντος	2,8	4,5	4,8	3,5	0,8	1,1	-0,5	0,0
	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ^(β)	0,8	0,0	-0,1	-0,4	-0,9	-2,0	-1,8	-1,8
Πορτογαλία	Δείκτης τιμών καταναλωτή	13,4	11,4	8,9	6,5	5,2	4,1	3,1	2,2
	Κόστος εργασίας/μονάδα προϊόντος	15,7	15,1	13,3	6,5	4,2	2,0	2,9	2,8
	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ^(β)	-0,3	-0,9	-0,1	0,1	-2,5	-0,2	-1,4	-2,0
Φιλανδία	Δείκτης τιμών καταναλωτή	6,2	4,3	2,9	2,2	1,1	1,0	0,6	1,2
	Κόστος εργασίας/μονάδα προϊόντος	8,8	7,7	-1,8	-4,7	-2,2	0,7	0,6	-2,4
	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ^(β)	-5,1	-5,5	-4,6	-1,3	1,3	4,1	3,8	5,3
Σουηδία	Δείκτης τιμών καταναλωτή	10,4	9,7	2,6	4,7	2,4	2,8	0,8	0,9
	Κόστος εργασίας/μονάδα προϊόντος	10,6	6,4	0,4	1,9	0,5	0,0	4,6	1,2
	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ^(β)	-2,9	-2,0	-3,4	-2,0	0,3	2,2	2,3	2,7
Ηνωμένο Βασίλειο	Δείκτης τιμών καταναλωτή	8,1	6,7	4,7	3,0	2,3	2,9	3,0	2,8
	Κόστος εργασίας/μονάδα προϊόντος	10,1	7,1	3,2	0,4	-0,4	1,4	2,1	1,9
	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ^(β)	-3,4	-1,4	-1,7	-1,6	-0,2	-0,5	-0,3	0,4

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Βλ. επεξηγήσεις στους Πίνακες "Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες" και "Εξωτερικές εξελίξεις".

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Ως ποσοστό του ΑΕΠ.

(γ) Ενοποιημένη Γερμανία από το 1992 και μετά. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών από το 1991 και μετά.

(δ) 1997: οικονομία της αγοράς.

Διάγραμμα Α

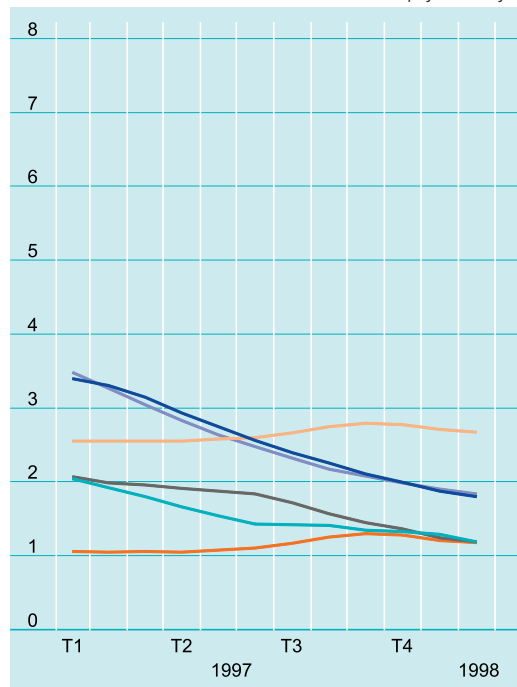
Τιμή αναφοράς και Εναρμον. Δείκτες Τιμών Καταναλωτή

(12μηνος κινητός μέσος ετήσιων εκατοστιαίων μεταβολών)

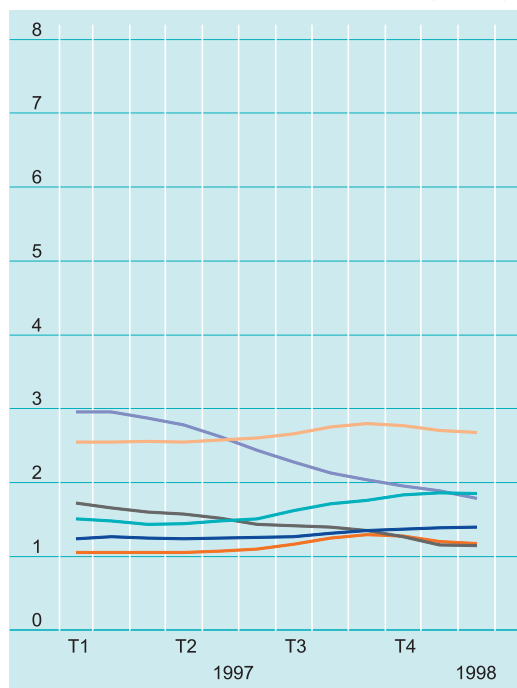
Βέλγιο Δανία Τιμή αναφοράς*
Γερμανία Ελλάδα 3 χώρες με τις καλύτερες επιδόσεις**



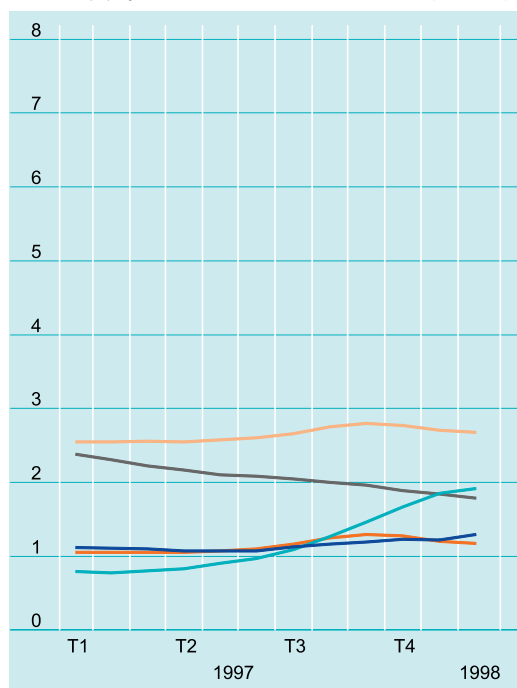
Ισπανία Γαλλία Τιμή αναφοράς*
Ιρλανδία Ιταλία 3 χώρες με τις καλύτερες επιδόσεις**



Λουξεμβούργο Ολλανδία Τιμή αναφοράς*
Αυστρία Πορτογαλία 3 χώρες με τις καλύτερες επιδόσεις**



Φιλανδία Σουηδία Τιμή αναφοράς*
Ηνωμένο Βασίλειο 3 χώρες με τις καλύτερες επιδόσεις**



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

* Μη σταθμικός αριθμητικός μέσος των 3 χωρών με το χαμηλότερο πληθωρισμό συν 1,5 εκατοστ. μονάδα.

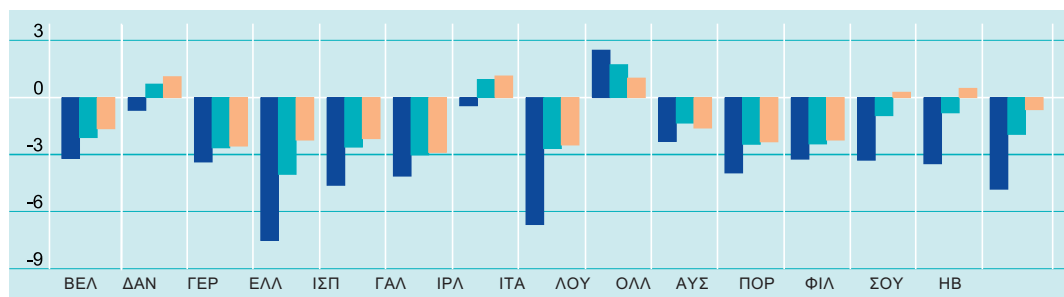
** Μη σταθμικός αριθμητικός μέσος των 3 χωρών με το χαμηλότερο πληθωρισμό.

Διάγραμμα Β

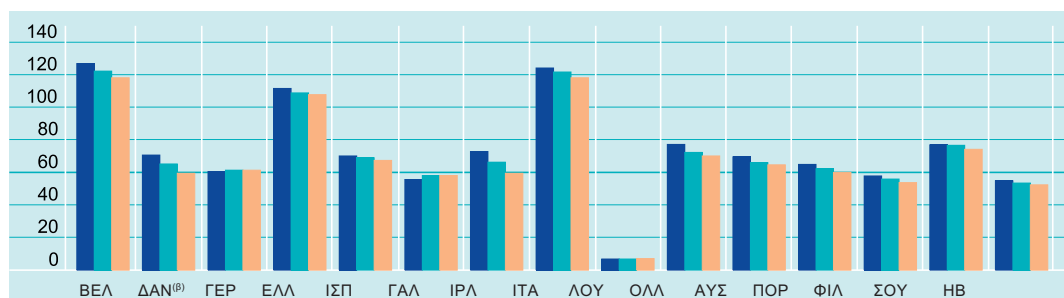
Δημοσιονομικά μεγέθη και τιμές αναφοράς του Μάαστριχτ (ως ποσοστό του ΑΕΠ)

α) Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

1996 1997 1998 (α)



β) Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

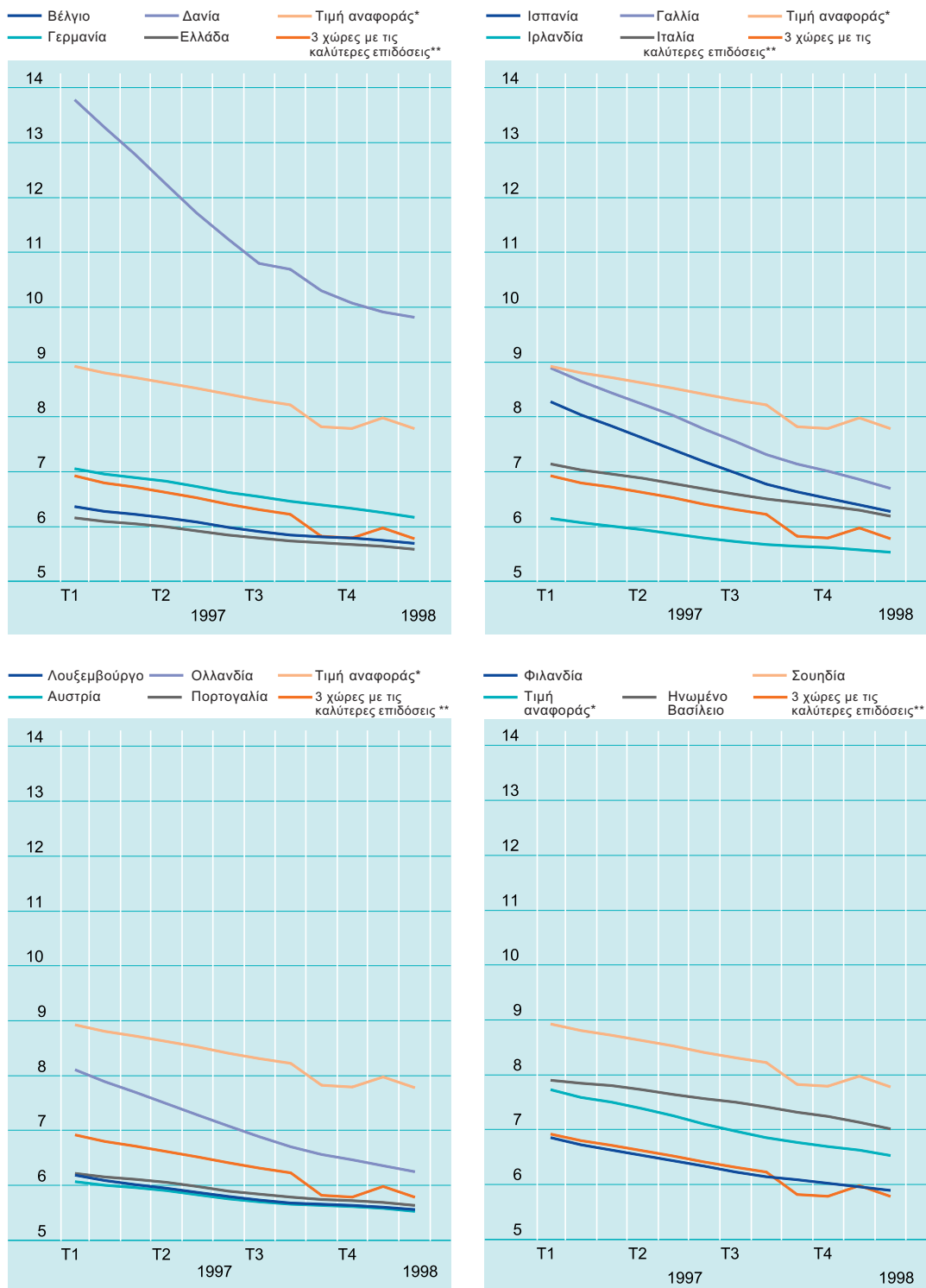
(α) Προβλέψεις.

(β) Βλ. υποσημείωση (γ) στον Πίνακα 4 για τη Δανία.

Διάγραμμα Γ

Τιμή αναφοράς και μακροπρόθεσμα επιτόκια

(12μηνος κινητός μέσος, ποσοστά επί τοις εκατό)

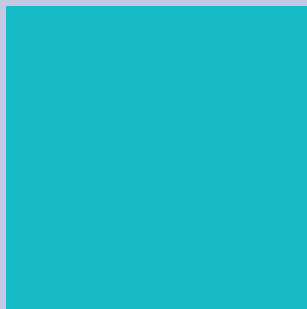


Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

(α) Βλ. επεξήγηση στον Πίνακα 12 για την Ελλάδα.

* Μη σταθμικός αριθμητικός μέσος μακροπρόθεσμων επιτοκίων των τριών χωρών με το χαμηλότερο πληθωρισμό συν 2,0 εκατοστιαίες μονάδες.

** Μη σταθμικός αριθμητικός μέσος μακροπρόθεσμων επιτοκίων των τριών χωρών με το χαμηλότερο πληθωρισμό.



Κεφάλαιο I

Κριτήρια σύγκλισης

1 Η εξέταση της οικονομικής σύγκλισης το 1998: βασικά θέματα

Σκοπός του παρόντος κεφαλαίου είναι να συνοψίσει, κατά χώρα, τα στοιχεία που προκύπτουν από τη διεξοδική εξέταση της οικονομικής σύγκλισης, με γνώμονα μια σειρά από οικονομικά κριτήρια σχετικά με την εξέλιξη των τιμών, των δημόσιων οικονομικών, των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των μακροπρόθεσμων επιτοκίων, λαμβανομένων υπόψη και ορισμένων άλλων παραγόντων. Στο κείμενο που ακολουθεί, τα Πλαίσια 1-4 υπενθυμίζουν εν συντομία τις διατάξεις της Συνθήκης και παρέχουν μεθοδολογικές λεπτομέρειες που οριοθετούν την εφαρμογή των εν λόγω διατάξεων εκ μέρους του ENI. Επιπλέον, το κυρίως κείμενο περιγράφει αναλυτικότερα μια σειρά από δείκτες οι οποίοι λαμβάνονται υπόψη για την εξέταση της διατηρησιμότητας των εξελίξεων και από τους οποίους οι περισσότεροι έχουν ήδη παρουσιαστεί σε παλαιότερες εκθέσεις. Κατ' αρχάς ανασκοπούνται οι μέχρι σήμερα εξελίξεις, με στοιχεία που αφορούν το διάστημα 1990-1997. Μ' αυτό τον τρόπο

μπορεί ακριβέστερα να διαπιστωθεί κατά πόσον τα σημερινά επιτεύγματα οφείλονται πρωτίστως σε πραγματικές διαρθρωτικές προσαρμογές. Στη συνέχεια, και στο βαθμό που κρίθηκε σκόπιμο, εξετάζονται οι προοπτικές για το μέλλον. Υπογραμμίζεται σχετικά ότι η δυνατότητα να διατηρηθούν οι ευνοϊκές εξελίξεις εξαρτάται σε καθοριστικό βαθμό από το κατά πόσον η οικονομική πολιτική θα ανταποκριθεί με τρόπο πρόσφορο και διαρκή στις σημερινές και στις μελλοντικές προκλήσεις. Και γενικότερα τονίζεται ότι η εξασφάλιση της διατηρησιμότητας εξαρτάται τόσο από την επίτευξη υγιούς αφετηρίας όσο και από τις πολιτικές που θα ακολουθηθούν μετά την έναρξη του Τρίτου Σταδίου της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης.

Όσον αφορά την *εξέλιξη των τιμών*, οι διατάξεις της Συνθήκης και η εφαρμογή τους από το ENI σκιαγραφούνται στο Πλαίσιο 1.

ΠΛΑΙΣΙΟ 1

Η εξέλιξη των τιμών

1. Οι διατάξεις της Συνθήκης

Σύμφωνα με το Άρθρο 109 I (1), απαιτείται:

“επίτευξη υψηλού βαθμού σταθερότητας τιμών. Αυτό καταδεικνύεται από ρυθμό πληθωρισμού που προσεγγίζει τον αντίστοιχο ρυθμό των τριών, το πολύ, Κρατών-Μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών”.

Το Άρθρο 1 του Πρωτοκόλλου αριθ. 6, σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης που αναφέρονται στο Άρθρο 109 I (1) της Συνθήκης, ορίζει τα εξής:

“Το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών, που αναφέρεται στο Άρθρο 109 I, παράγραφος 1, πρώτη περίπτωση, της Συνθήκης, σημαίνει ότι ένα Κράτος-Μέλος έχει σταθερές επιδόσεις στο θέμα των τιμών και μέσο ρυθμό πληθωρισμού, καταγεγραμμένο επί ένα έτος πριν από τον έλεγχο, που δεν υπερβαίνει εκείνο των τριών, το πολύ, Κρατών-Μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών, περισσότερο από 1,5 εκατοστιαία μονάδα. Ο πληθωρισμός υπολογίζεται βάσει του δείκτη τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ) σε συγκρίσιμη βάση, λαμβανομένων υπόψη των διαφορών των εθνικών ορισμών”.

2. Εφαρμογή των διατάξεων της Συνθήκης

- Πρώτον, όσον αφορά το “μέσο ρυθμό πληθωρισμού, καταγεγραμμένο επί ένα έτος πριν από την εξέταση”, ο ρυθμός πληθωρισμού υπολογίστηκε με βάση την αύξηση του μέσου επιπέδου των Εναρμονισμένων Δεικτών Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) κατά το τελευταίο διαθέσιμο δωδεκάμηνο σε σύγκριση με το προηγούμενο δωδεκάμηνο. Έτσι, σχετικά με το ρυθμό πληθωρισμού, ως περίοδος αναφοράς στην παρούσα Έκθεση λαμβάνεται το διάστημα Φεβρουαρίου 1997-Ιανουαρίου 1998.
- Δεύτερον, η έννοια των “τριών, το πολύ, Κρατών-Μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών” που χρησιμοποιείται για τον προσδιορισμό της τιμής αναφοράς εφαρμόστηκε με βάση το μη σταθμικό αριθμητικό μέσο του ρυθμού πληθωρισμού των τριών χωρών με τους χαμηλότερους ρυθμούς πληθωρισμού, δεδομένου ότι οι εν λόγω ρυθμοί είναι συμβατοί με τη σταθερότητα των τιμών και δεν παρατηρούνται ακραίες εξαιρέσεις. Όταν οριστικοποιήθηκε η Έκθεση, οι τρεις χώρες με το χαμηλότερο πληθωρισμό (βάσει του ΕνΔΤΚ), στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς, ήταν η Αυστρία με 1,1%, η Γαλλία με 1,2% και η Ιρλανδία με 1,2%. Άρα, ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού είναι 1,2% και, εάν προστεθεί 1,5 εκατοστιαία μονάδα, προκύπτει τιμή αναφοράς 2,7%.

Ο πληθωρισμός μετρήθηκε με βάση στοιχεία των ΕνΔΤΚ, οι οποίοι αναπτύχθηκαν προκειμένου να αξιολογηθεί η σύγκριση ως προς τη σταθερότητα των τιμών σε συγκρίσιμη βάση (βλ. Παράρτημα 2 του παρόντος κεφαλαίου).

Προκειμένου να εξεταστεί αναλυτικότερα η διατηρησιμότητα της εξέλιξης των τιμών, ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) που σημειώθηκε στην περίοδο αναφοράς, δηλ. στο δωδεκάμηνο Φεβρουαρίου 1997-Ιανουαρίου 1998, επισκοπείται υπό το φως των επιδόσεων από άποψη σταθερότητας τιμών στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990. Εν προκειμένω, η προσοχή εστιάζεται στον προσανατολισμό της νομισματικής πολιτικής, και ιδίως κατά πόσον οι νομισματικές αρχές δίδουν πρωτίστως έμφαση στην επίτευξη και τη διατήρηση σταθερότητας τιμών, καθώς και στη συμβολή άλλων τομέων της οικονομικής πολιτικής. Εξάλλου, λαμβάνονται υπόψη οι επιπτώσεις του μακροοικονομικού περιβάλλοντος για την επίτευξη σταθερότητας τιμών. Η εξέλιξη των τιμών εξετάζεται υπό το πρίσμα των συνθηκών προσφοράς και ζήτησης και επικεντρώνεται, μεταξύ άλλων, στους παράγοντες που επηρεάζουν το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και τις

τιμές των εισαγομένων. Τέλος, λαμβάνονται υπόψη οι τάσεις των τιμών όπως προκύπτουν από άλλους συναφείς δείκτες τιμών (όπως ο εθνικός ΔΤΚ, ο αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης, ο αποπληθωριστής του ΑΕΠ και οι τιμές παραγωγού). Όσον αφορά τις προοπτικές, παρέχεται μια εικόνα των αναμενόμενων εξελίξεων του πληθωρισμού στο άμεσο μέλλον, η οποία περιλαμβάνει τις προβλέψεις των κυριότερων διεθνών οργανισμών. Παράλληλα, γίνεται αναφορά και σε ορισμένα διαρθρωτικά θέματα, τα οποία έχουν σημασία για τη διατήρηση οικονομικού περιβάλλοντος που θα συντελεί στη σταθερότητα των τιμών μετά την έναρξη του Τρίτου Σταδίου της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης.

Όσον αφορά τις δημοσιονομικές εξελίξεις, οι διατάξεις της Συνθήκης και η εφαρμογή τους εκ μέρους του ΕΝΙ καθώς και τα διαδικαστικά θέματα σκιαγραφούνται στο Πλαίσιο 2.

ΠΛΑΙΣΙΟ 2

Δημοσιονομικές εξελίξεις

1. Οι διατάξεις της Συνθήκης

Σύμφωνα με το Άρθρο 109 I (1) της Συνθήκης, απαιτείται:

“σταθερότητα των δημόσιων οικονομικών. Αυτή καταδεικνύεται από την επίτευξη δημοσιονομικής κατάστασης χωρίς υπερβολικό δημοσιονομικό έλλειμμα, κατά την έννοια του Άρθρου 104 Γ (6)”. Το Άρθρο 2 του Πρωτοκόλλου αριθ. 6 ορίζει ότι το κριτήριο αυτό “σημαίνει ότι τη στιγμή της εξέτασης δεν έχει ληφθεί απόφαση του Συμβουλίου για το Κράτος-Μέλος, όπως αναφέρεται στο Άρθρο 104 Γ (6) της παρούσας Συνθήκης, όσον αφορά την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος”.

Το Άρθρο 104 Γ καθορίζει τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος. Σύμφωνα με το Άρθρο 104 Γ (2) και (3), η Ευρωπαϊκή Επιτροπή καταρτίζει έκθεση εάν ένα Κράτος-Μέλος δεν πληροί τις προϋποθέσεις για δημοσιονομική πειθαρχία, ειδικότερα εάν:

- α) ο λόγος του προβλεπόμενου ή υφιστάμενου δημοσιονομικού ελλείμματος προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν υπερβαίνει μια τιμή αναφοράς (που σύμφωνα με το Πρωτόκολλο ορίζεται σε 3% του ΑΕΠ), εκτός εάν:
 - είτε ο λόγος αυτός σημειώνει ουσιαστική και συνεχή πτώση και έχει φθάσει σε επίπεδο παραπλήσιο της τιμής αναφοράς
 - είτε, εναλλακτικά, η υπέρβαση της τιμής αναφοράς είναι απλώς έκτακτη και προσωρινή και ο λόγος παραμένει κοντά στην τιμή αναφοράς.
- β) ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν υπερβαίνει μια τιμή αναφοράς (που σύμφωνα με το Πρωτόκολλο ορίζεται σε 60% του ΑΕΠ), εκτός εάν ο λόγος μειώνεται επαρκώς και πλησιάζει την τιμή αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό.

Επιπλέον, η έκθεση της Επιτροπής πρέπει να λαμβάνει υπόψη κατά πόσον το δημοσιονομικό έλλειμμα υπερβαίνει τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων, καθώς και όλους τους άλλους σχετικούς παράγοντες, όπως η μεσοπρόθεσμη οικονομική και δημοσιονομική κατάσταση του Κράτους-Μέλους. Η Επιτροπή μπορεί επίσης να συντάξει έκθεση εάν, μολονότι εκπληρώνονται οι όροι των κριτηρίων, θεωρεί ότι υπάρχει κίνδυνος υπερβολικού ελλείμματος σε ένα Κράτος-Μέλος. Η Νομισματική Επιτροπή διατυπώνει γνώμη για την έκθεση της Επιτροπής. Τέλος, σύμφωνα με το Άρθρο 104 Γ (6), το Συμβούλιο της ΕΕ, με ειδική πλειοψηφία, μετά από σύσταση της Επιτροπής, αποφασίζει, μετά από συνολική εκτίμηση, εάν υφίσταται ή όχι υπερβολικό έλλειμμα σε ένα Κράτος-Μέλος.

2. Διαδικαστικά θέματα και εφαρμογή των διατάξεων της Συνθήκης

- Πρώτον, όσον αφορά τη διάταξη του Πρωτοκόλλου αριθ. 6, Άρθρο 2, ότι “το κριτήριο της δημοσιονομικής κατάστασης ...σημαίνει ότι τη στιγμή της εξέτασης δεν έχει ληφθεί απόφαση του Συμβουλίου για το Κράτος-Μέλος, όπως αναφέρεται στο Άρθρο 104 Γ, παράγραφος 6, όσον αφορά την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος”, σημειώνεται ότι το Συμβούλιο της ΕΕ (ECOFIN) θα αναθεωρήσει επίσημα τον κατάλογο των χωρών που έχουν “υπερβολικό έλλειμμα”, αφού πρώτα δημοσιευθεί η παρούσα Έκθεση, μετά από σύσταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Εφόσον οι εν λόγω επικείμενες αποφάσεις του Συμβουλίου της ΕΕ θα προηγηθούν των τελικών αποφάσεων που θα λάβουν οι Αρχηγοί Κρατών ή Κυβερνήσεων, η Έκθεση του ENI δεν σχολιάζει περαιτέρω τις προγενέστερες αποφάσεις που ελήφθησαν τον Ιούνιο 1997.*

* Σύμφωνα με τις αποφάσεις του Συμβουλίου της ΕΕ τον Ιούνιο 1997, όλα τα Κράτη-Μέλη της ΕΕ, εκτός από τη Δανία, την Ιρλανδία, το Λουξεμβούργο, την Ολλανδία και τη Φιλανδία, έχουν σήμερα υπερβολικό έλλειμμα.

- Δεύτερον, όσον αφορά το Άρθρο 104 Γ, το ENI, αντίθετα με ό,τι ισχύει για την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, δεν έχει επίσημο ρόλο στη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος.
- Τρίτον, με σκοπό την εξέταση της σύγκλισης, και πριν από τις αποφάσεις που θα λάβουν οι Υπουργοί κατά τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος, το ENI εκφέρει γνώμη για τις δημοσιονομικές εξελίξεις. Ως προς τη διατηρησιμότητα, το ENI εξετάζει βασικούς δείκτες των δημοσιονομικών εξελίξεων από το 1990 έως το 1997, εξετάζει τις προοπτικές και τις προκλήσεις για τα δημόσια οικονομικά και δίδει έμφαση στη σύνδεση της πορείας του ελλείμματος με εκείνη του χρέους.
- Τέταρτον:
 - (α) το ENI, σε όσες περιπτώσεις θεωρεί ότι ο λόγος του ελλείμματος έχει σημειώσει “ουσιαστική και συνεχή” πτώση, γνωμοδοτεί σχετικά με τη διάταξη της Συνθήκης που προβλέπει ότι ο λόγος πρέπει να έχει φθάσει σε επίπεδο “παραπλήσιο της τιμής αναφοράς”.
 - (β) όσον αφορά τη διάταξη της Συνθήκης που προβλέπει ότι η υπέρβαση της τιμής αναφοράς είναι απλώς “έκτακτη και προσωρινή και ο λόγος παραμένει κοντά στην τιμή αναφοράς”, το ENI παραπέμπει σε όσα συμφωνήθηκαν στα πλαίσια του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης.
- Πέμπτον, όσον αφορά τη διάταξη της Συνθήκης, σύμφωνα με την οποία ο λόγος του δημόσιου χρέους που υπερβαίνει το 60% του ΑΕΠ πρέπει “να μειώνεται επαρκώς και να πλησιάζει την τιμή αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό”, το ENI εξετάζει τις παλαιότερες και τις τρέχουσες τάσεις και, προκειμένου για χώρες όπου ο λόγος του χρέους υπερβαίνει την τιμή αναφοράς, παρέχει μια σειρά από ενδεικτικούς υπολογισμούς. Για τις χώρες με λόγο χρέους μεταξύ 60% και 80% του ΑΕΠ, οι υπολογισμοί αφορούν τη δυνητική πορεία του λόγου του χρέους, με βάση διάφορες παραδοχές. Για τις χώρες με λόγο χρέους άνω του 100% του ΑΕΠ, πέρα από τους παραπάνω υπολογισμούς, παρουσιάζονται και το συνολικό και το πρωτογενές αποτέλεσμα που απαιτούνται για να μειωθεί ο λόγος του χρέους σε 60% του ΑΕΠ σε διάστημα 5, 10 και 15 ετών, δηλ. μέχρι το 2002, το 2007 και το 2012, αντιστοίχως.

Η εξέταση των δημοσιονομικών εξελίξεων βασίζεται σε συγκρίσιμα στοιχεία, σε εθνικολογιστική βάση, σύμφωνα με το Ευρωπαϊκό Σύστημα Ολοκληρωμένων Οικονομικών Λογαριασμών (ΕΣΟΛ, β' έκδοση - βλ. Παράρτημα 2 του παρόντος κεφαλαίου). Τα κυριότερα στοιχεία που παρουσιάζονται στην παρούσα Έκθεση δόθηκαν από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή το Μάρτιο 1998 και περιλαμβάνουν τη δημοσιονομική κατάσταση των επιμέρους χωρών το 1996 και το 1997, καθώς και εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το 1998. Επίσης, παρουσιάζεται η σχέση μεταξύ του λόγου του ελλείμματος και των δαπανών δημόσιων επενδύσεων το 1996 και το 1997.

Με σκοπό την προσεκτικότερη εξέταση της διατηρησιμότητας των δημοσιονομικών εξελίξεων, οι επιδόσεις που σημειώθηκαν κατά το έτος αναφοράς, το 1997, εξετάζονται υπό το φως των αντίστοιχων επιδόσεων στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990. Αρχικά, λαμβάνεται υπόψη η πορεία που ακολούθησε ο λόγος του χρέους στο παρελθόν και εξετάζονται οι παράγοντες που συνέβαλαν στην πορεία αυτή, δηλ. η διαφορά μεταξύ του ρυθμού αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ και των επιτοκίων, το πρωτογενές αποτέλεσμα, και οι

προσαρμογές μεταβλητών ροής και μεταβλητών αποθέματος. Μια τέτοια οπτική γωνία επιτρέπει πληρέστερη πληροφόρηση σχετικά με α) την έκταση της επίδρασης που ασκεί το οικονομικό περιβάλλον, και ιδιαίτερα ο ρυθμός ανάπτυξης σε συνδυασμό με τα επιτόκια, στη δυναμική του χρέους, β) τη συμβολή της προσπάθειας για δημοσιονομική εξυγίανση, όπως αντανακλάται στο πρωτογενές αποτέλεσμα, και τέλος γ) το ρόλο των ειδικών παραγόντων, όπως καταγράφονται στο στοιχείο “προσαρμογές

μεταβλητών ροής και αποθέματος”. Επιπλέον, εξετάζεται η διάρθρωση του χρέους, με ιδιαίτερη έμφαση στο ποσοστό του χρέους που έχει μικρή εναπομένουσα διάρκεια και στο ποσοστό που έχει συνομολογηθεί σε ξένο νόμισμα, καθώς και στην εξέλιξή τους. Η συσχέτιση των δύο αυτών ποσοστών καταδεικνύει πόσο ευαίσθητα είναι τα δημοσιονομικά αποτελέσματα απέναντι στις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των επιτοκίων.

Στη συνέχεια εξετάζεται η εξέλιξη του ελλείμματος ως ποσοστού του ΑΕΠ. Στο σημείο αυτό είναι χρήσιμο να έχουμε κατά νου ότι η μεταβολή του ετήσιου λόγου του ελλείμματος μιας χώρας επηρεάζεται συνήθως από ποικίλους παράγοντες. Οι επιδράσεις αυτές συχνά διακρίνονται αφενός σε “κυκλικές επιδράσεις”, οι οποίες αντανakλούν την αντίδραση των ελλειμμάτων σε αυξομειώσεις του παραγωγικού κενού, και αφετέρου σε “μη κυκλικές επιδράσεις”, οι οποίες συχνά πιστεύεται ότι αντανakλούν διαρθρωτικές ή μόνιμες προσαρμογές στη δημοσιονομική πολιτική. Ωστόσο, δεν μπορεί να θεωρηθεί ότι οι εν λόγω μη κυκλικές επιδράσεις, όπως ποσοτικοποιούνται στην παρούσα Έκθεση με βάση τις εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, κατ’ ανάγκην αντανakλούν αποκλειστικά διαρθρωτική μεταβολή της δημοσιονομικής κατάστασης, διότι θα περιλαμβάνουν τυχόν μέτρα και άλλους παράγοντες που ασκούν προσωρινές μόνο επιδράσεις στο αποτέλεσμα του προϋπολογισμού. Δεν υπάρχουν πλήρη και απολύτως συγκρίσιμα στοιχεία για τέτοιου είδους μέτρα με προσωρινές επιδράσεις, παρέχονται όμως οι διαθέσιμες πληροφορίες για τα έτη 1996-98, όταν τα μέτρα αυτά έχουν συμβάλει στη μείωση του λόγου του ελλείμματος. Στο μέτρο του δυνατού, γίνεται διάκριση ανάμεσα σε μέτρα που βελτιώνουν το αποτέλεσμα του προϋπολογισμού για ένα μόνο έτος και συνεπώς απαιτούν αντιστάθμιση στο επόμενο έτος (“εφάπαξ” μέτρα) και σε εκείνα που έχουν τις ίδιες

επιπτώσεις βραχυπρόθεσμα αλλά επιπλέον οδηγούν σε πρόσθετο δανεισμό στα επόμενα έτη και έτσι αρχικά βελτιώνουν αλλά στη συνέχεια επιβαρύνουν τον προϋπολογισμό (“αυτοαναστρεφόμενα” μέτρα).

Εξετάζονται επίσης αναλυτικότερα οι τάσεις που παρουσίασαν στο παρελθόν οι δημόσιες δαπάνες και τα έσοδα. Υπό το φως των παλαιότερων τάσεων, προτείνονται, μεταξύ άλλων, οι ευρύτεροι τομείς στους οποίους ίσως χρειαστεί να επικεντρωθεί η αναγκαία δημοσιονομική εξυγίανση στο μέλλον.

Όσον αφορά τις προοπτικές για το μέλλον, υπενθυμίζονται οι στόχοι των προϋπολογισμών για το 1998, καθώς και οι πρόσφατες προβλέψεις, και λαμβάνεται υπόψη η μεσοπρόθεσμη στρατηγική της δημοσιονομικής πολιτικής, όπως αντανakλάται στα Προγράμματα Σύγκλισης. Έπειτα, παρουσιάζεται μια σειρά από ενδεικτικούς υπολογισμούς (βλ. Πλαίσιο 2). Με βάση τους υπολογισμούς αυτούς, μπορεί να συσχετιστεί η εξέλιξη του ελλείμματος με τη δυναμική πορεία του λόγου του χρέους στο μέλλον, καθώς και με τους στόχους του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, που θα ισχύει από το 1999 και εξής, δηλ. την επίτευξη ισοσκελισμένου ή πλεονασματικού προϋπολογισμού. Τέλος, δίδεται έμφαση στις μακροπρόθεσμες προκλήσεις που θα αντιμετωπίσει η διατηρησιμότητα της δημοσιονομικής κατάστασης, ιδίως σχετικά με το ζήτημα των διανεμητικών συστημάτων κοινωνικής ασφάλισης σε συνδυασμό με την εξέλιξη του δημογραφικού.

Όσον αφορά την εξέλιξη των συναλλαγματικών ισοτιμιών, οι διατάξεις της Συνθήκης και η εφαρμογή τους εκ μέρους του ΕΝΙ σκιαγραφούνται στο Πλαίσιο 3. Τα νομίσματα των Κρατών-Μελών που δεν συμμετέχουν στο ΜΣΙ εξετάζονται σε σχέση με καθένα από τα νομίσματα της ΕΕ κατά την τελευταία διετία.

ΠΛΑΙΣΙΟ 3

Η εξέλιξη των συναλλαγματικών ισοτιμιών

1. Οι διατάξεις της Συνθήκης

Σύμφωνα με το Άρθρο 109 I (1) απαιτείται:

“τήρηση των κανονικών περιθωρίων διακύμανσης που προβλέπονται από το μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος, επί δύο τουλάχιστον χρόνια, χωρίς υποτίμηση έναντι του νομίσματος οποιουδήποτε άλλου Κράτους-Μέλους”.

Το Άρθρο 3 του Πρωτοκόλλου αριθ. 6 σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης που αναφέρονται στο Άρθρο 109 I (1) της Συνθήκης ορίζει τα εξής:

“Το κριτήριο της συμμετοχής στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος, που αναφέρεται στο Άρθρο 109 I (1) της παρούσας Συνθήκης, σημαίνει ότι ένα Κράτος-Μέλος έχει τηρήσει τα κανονικά περιθώρια διακύμανσης που προβλέπει ο μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος χωρίς σοβαρή ένταση κατά τα δύο, τουλάχιστον, τελευταία έτη πριν από την εξέταση. Ειδικότερα, το Κράτος-Μέλος δεν πρέπει να έχει υποτιμήσει την κεντρική διμερή ισοτιμία του νομίσματός του έναντι του νομίσματος οποιουδήποτε άλλου Κράτους-Μέλους με δική του πρωτοβουλία μέσα στο ίδιο χρονικό διάστημα”.

2. Εφαρμογή των διατάξεων της Συνθήκης*

Η Συνθήκη αναφέρει το κριτήριο της συμμετοχής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ) του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος.

- Πρώτον, το ENI εξετάζει αν η χώρα έχει συμμετάσχει στο ΜΣΙ “κατά τα δύο, τουλάχιστον, έτη πριν από την εξέταση”, όπως ορίζει η Συνθήκη. Σε μεμονωμένες περιπτώσεις που το Κράτος-Μέλος έχει συμμετάσχει επί μικρότερο διάστημα, το ENI περιγράφει την εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας στη διάρκεια των δύο ετών μέχρι το Φεβρουάριο 1998, τον τελευταίο ακέραιο μήνα πριν υιοθετηθεί η έκθεση του ENI.
- Δεύτερον, όσον αφορά τον ορισμό των “κανονικών περιθωρίων διακύμανσης”, το ENI υπενθυμίζει την επίσημη γνώμη που διατυπώθηκε από το Συμβούλιο του ENI τον Οκτώβριο 1994 και τις δηλώσεις του που περιέχονται στην Έκθεση με τίτλο “Πρόοδος προς τη σύγκλιση” (Νοέμβριος 1995):

Όπως αναφερόταν στη γνωμοδότηση του Συμβουλίου του ENI τον Οκτώβριο 1994, “...η ευρύτερη ζώνη διακύμανσης βοήθησε στην επίτευξη διατηρήσιμου βαθμού σταθερότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών στο ΜΣΙ...”, “...το Συμβούλιο του ENI θεωρεί σκόπιμο να διατηρηθούν οι σημερινές ρυθμίσεις...” και “...οι χώρες-μέλη θα πρέπει να συνεχίσουν να αποβλέπουν στην αποφυγή σημαντικών διακυμάνσεων των συναλλαγματικών ισοτιμιών προσανατολίζοντας την πολιτική τους προς την επίτευξη σταθερότητας τιμών και τη μείωση των δημόσιων ελλειμμάτων, και ως εκ τούτου συμβάλλοντας στην εκπλήρωση των προϋποθέσεων του Άρθρου 109 I (1) της Συνθήκης και του σχετικού Πρωτοκόλλου”.

* Κατά τη γνώμη δύο μελών του Συμβουλίου, το ENI δεν θα πρέπει να βασίσει την Έκθεση σε μια συγκεκριμένη ερμηνεία της συμμετοχής στο ΜΣΙ, αλλά θα πρέπει να υποβάλει διεξοδική Έκθεση ώστε το Συμβούλιο της ΕΕ να αξιολογήσει *de facto* τη διαρκή σταθερότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών στο πλαίσιο των βασικών οικονομικών μεγεθών σε όλα τα Κράτη-Μέλη. Τα εν λόγω μέλη του Συμβουλίου υπογραμμίζουν ότι το κριτήριο της συναλλαγματικής ισοτιμίας δεν μπορεί πλέον να εφαρμοστεί απευθείας, επειδή η μορφή του ΜΣΙ που υπήρχε όταν καταρτίστηκε η Συνθήκη έπαυσε να υφίσταται τον Αύγουστο 1993 με την απόφαση να διευρυνθούν τα επιτρεπόμενα περιθώρια διακύμανσης από $\pm 2,25\%$ σε $\pm 15\%$.

Στην έκθεση “Πρόοδος προς τη σύγκλιση” του Νοεμβρίου 1995, το ENI αναγνώρισε ότι “όταν συντασσόταν η Συνθήκη, τα “κανονικά περιθώρια διακύμανσης” ήταν $\pm 2,25\%$ γύρω από τις διμερείς κεντρικές ισοτιμίες, ενώ η ζώνη $\pm 6\%$ συνιστούσε παρέκκλιση από τον κανόνα. Τον Αύγουστο 1993 αποφασίστηκε να διευρυνθεί η ζώνη διακύμανσης σε $\pm 15\%$ και η ερμηνεία του κριτηρίου, ιδίως η έννοια των “κανονικών περιθωρίων διακύμανσης”, έγινε λιγότερο σαφής”. Στην ίδια έκθεση είχε επίσης προταθεί ότι, “στα πλαίσια της εκ των υστέρων αξιολόγησης, θα πρέπει να ληφθεί υπόψη η συγκεκριμένη εξέλιξη των συναλλαγματικών ισοτιμιών του ΜΣΙ από το 1993 και μετά.”

Με αυτά τα δεδομένα, κατά την αξιολόγηση της εξέλιξης των συναλλαγματικών ισοτιμιών δίδεται έμφαση στη διαμόρφωση των συναλλαγματικών ισοτιμιών σε επίπεδα παραπλήσια με τις κεντρικές ισοτιμίες. Κατά την εξέταση της εξέλιξης των συναλλαγματικών ισοτιμιών εντός του ΜΣΙ, αναφέρεται η απόκλιση του νομίσματος από τις διμερείς κεντρικές του ισοτιμίες έναντι όλων των άλλων νομισμάτων του συστήματος, ένας τρόπος παρουσίασης που εγγυάται αντικειμενικότητα και διαφάνεια.

- Τρίτον, το ζήτημα της “σοβαρής έντασης” προσεγγίζεται γενικά με βάση το βαθμό απόκλισης των συναλλαγματικών ισοτιμιών από τις κεντρικές ισοτιμίες του ΜΣΙ και μέσω δεικτών όπως η μεταβλητότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών έναντι του γερμανικού μάρκου και της τάσης του, καθώς και οι διαφορές επιτοκίων έναντι της ομάδας χωρών με τα χαμηλότερα επιτόκια χρηματαγοράς και η εξέλιξή τους.

Όλες οι διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες για την περίοδο αναφοράς από το Μάρτιο 1996 μέχρι το Φεβρουάριο 1998 προέρχονται από το ημερήσιο δελτίο ισοτιμιών έναντι του ECU που δημοσιεύεται στην Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (βλ. Παράρτημα 2 του παρόντος κεφαλαίου).

Για λόγους λεπτομερέστερης ανάλυσης, εκτός από την εξέλιξη των ονομαστικών συναλλαγματικών ισοτιμιών κατά την περίοδο αναφοράς (Μάρτιος 1996-Φεβρουάριος 1998), εξετάζονται συνοπτικά και ορισμένα στοιχεία σχετικά με τη διατηρησιμότητα των σημερινών συναλλαγματικών ισοτιμιών, με βάση την εξέλιξη των πραγματικών συναλλαγματικών ισοτιμιών έναντι των νομισμάτων των χωρών που μετέχουν στο ΜΣΙ (ή των νομισμάτων της ΕΕ, προκειμένου για νομίσματα εκτός του ΜΣΙ). Εξετάζονται επίσης: το ισοζύγιο

τρεχουσών συναλλαγών, πόσο ανοικτή είναι η οικονομία του Κράτους-Μέλους και οι χώρες προορισμού του εμπορίου του (δηλ. το ποσοστό των ενδοκοινοτικών συναλλαγών του) και η καθαρή επενδυτική του θέση.

Όσον αφορά την εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων, οι διατάξεις της Συνθήκης και η εφαρμογή τους εκ μέρους του ENI σκιαγραφούνται στο Πλαίσιο 4.

ΠΛΑΙΣΙΟ 4

Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

1. Οι διατάξεις της Συνθήκης

Σύμφωνα με το Άρθρο 109 I (1) απαιτείται:

“διάρκεια της σύγκλισης που θα έχει επιτευχθεί από το Κράτος-Μέλος και της συμμετοχής του στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος, αντανακλώμενη στα επίπεδα των μακροπρόθεσμων επιτοκίων”.

Το Άρθρο 4 του Πρωτοκόλλου αριθ. 6 της Συνθήκης ορίζει τα εξής:

“Το κριτήριο της σύγκλισης των επιτοκίων, που αναφέρεται στο Άρθρο 109 I, παράγραφος 1, τέταρτη περίπτωση, σημαίνει ότι, το υπό παρατήρηση Κράτος-Μέλος, επί διάστημα ενός έτους πριν από την εξέταση, έχει μέσο ονομαστικό μακροπρόθεσμο επιτόκιο το οποίο δεν υπερβαίνει εκείνο των τριών, το πολύ, Κρατών-Μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών, περισσότερο από 2 εκατοστιαίες μονάδες. Τα επιτόκια υπολογίζονται βάσει μακροπρόθεσμων ομολόγων του Δημοσίου ή συγκρίσιμων χρεογράφων, λαμβανομένων υπόψη των διαφορών των εθνικών ορισμών.”

2. Εφαρμογή των διατάξεων της Συνθήκης

- Πρώτον, όσον αφορά το “μέσο ονομαστικό μακροπρόθεσμο επιτόκιο” που παρατηρείται “επί διάστημα ενός έτους πριν από την εξέταση”, το μακροπρόθεσμο επιτόκιο υπολογίστηκε ως ο αριθμητικός μέσος όρος του τελευταίου δωδεκαμήνου για το οποίο υπήρχαν διαθέσιμα στοιχεία σχετικά με τους ΕνΔΤΚ. Έτσι, στην παρούσα Έκθεση λαμβάνεται ως περίοδος αναφοράς το δωδεκάμηνο Φεβρουαρίου 1997- Ιανουαρίου 1998.
- Δεύτερον, η έννοια των “τριών, το πολύ, Κρατών-Μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών”, που χρησιμοποιείται για τον προσδιορισμό της τιμής αναφοράς, εφαρμόστηκε με βάση τον αριθμητικό μέσο όρο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων των τριών χωρών με το χαμηλότερο πληθωρισμό (βλ. Πλαίσιο 1). Όταν οριστικοποιήθηκε η παρούσα Έκθεση, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια των τριών αυτών χωρών στην περίοδο αναφοράς ήταν 5,6% (Αυστρία), 5,5% (Γαλλία) και 6,2% (Ιρλανδία). Άρα, το μέσο επιτόκιο είναι 5,8% και, αφού προστεθούν 2 εκατοστιαίες μονάδες, προκύπτει τιμή αναφοράς 7,8%.

Τα επιτόκια υπολογίστηκαν με βάση τα εναρμονισμένα μακροπρόθεσμα επιτόκια, που αναπτύχθηκαν με σκοπό την αξιολόγηση της σύγκλισης (βλ. Παράρτημα 2 του παρόντος κεφαλαίου).

Όπως προαναφέρθηκε, στη Συνθήκη γίνεται λόγος ρητώς για τη “διάρκεια της σύγκλισης” αντανακλώμενη στο επίπεδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων. Γι’ αυτό, οι εξελίξεις κατά την περίοδο αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998) επισκοπούνται με βάση την πορεία των μακροπρόθεσμων επιτοκίων κατά τη δεκαετία του 1990 και τους κυριότερους παράγοντες που καθορίζουν τις διαφορές έναντι των επιτοκίων των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπρόθεσμα επιτόκια.

Τέλος, το Άρθρο 109 I (1) της Συνθήκης ορίζει ότι η Έκθεση λαμβάνει υπόψη ορισμένους άλλους παράγοντες, δηλ. “την

εξέλιξη του ECU, τα αποτελέσματα της ολοκλήρωσης των αγορών, την κατάσταση και την εξέλιξη των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών και μια εξέταση των εξελίξεων του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και άλλων δεικτών τιμών”. Οι παράγοντες αυτοί επισκοπούνται στα κεφάλαια που αφορούν τις επιμέρους χώρες σε σχέση με καθένα από τα παραπάνω κριτήρια, ενώ η εξέλιξη του ECU αναλύεται χωριστά στο Παράρτημα 1 του παρόντος κεφαλαίου.

Κάθε κεφάλαιο που αφορά μια συγκεκριμένη χώρα κλείνει με μια σύντομη περίληψη.

2 Εξέταση των επιδόσεων των επιμέρους χωρών

ΒΕΛΓΙΟ

Η εξέλιξη των τιμών

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998), ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στο Βέλγιο ήταν 1,5%, δηλ. αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς 2,7%. Το ίδιο συνέβη και σε όλη τη διάρκεια του 1997. Το 1996 ο μέσος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ ήταν 1,8 (βλ. Πίνακα 1). Κατά τα δύο τελευταία έτη, ο πληθωρισμός (ΕνΔΤΚ) στο Βέλγιο ήταν σε επίπεδα που θεωρούνται γενικώς συνεπή με τη σταθερότητα των τιμών.

Από την εξέταση των μέχρι σήμερα εξελίξεων και προβλέψεων, προκύπτει ότι ο πληθωρισμός στο Βέλγιο, μετρούμενος βάσει του ΔΤΚ, είχε πτωτική τάση από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 (βλ. Διάγραμμα 1). Η συνεχής αυτή επιβράδυνση του πληθωρισμού αντανακλά ορισμένες σημαντικές επιλογές πολιτικής, κυρίως τον προσανατολισμό της νομισματικής πολιτικής προς τη σταθερότητα των τιμών από τα μέσα της δεκαετίας του 1980 και μετά. Από το 1990 αυτή η πολιτική συγκεκριμενοποιήθηκε μέσω του στόχου της διατήρησης στενής σύνδεσης μεταξύ του βελγικού φράγκου και του γερμανικού μάρκου στο πλαίσιο του ΜΣΙ. Ο γενικός προσανατολισμός στηρίχθηκε, μεταξύ άλλων, στην ψήφιση νομοθεσίας που περιόριζε τις μισθολογικές αυξήσεις στα όρια αυτών που δίδονται στους κυριότερους εμπορικούς εταίρους του Βελγίου, καθώς και στη μείωση των εργοδοτικών εισφορών κοινωνικής ασφάλισης. Επιπλέον, το μακροοικονομικό περιβάλλον συνέβαλε στη συγκράτηση των ανοδικών πιέσεων στις τιμές. Συγκεκριμένα, στο πλαίσιο της ύφεσης του 1993, προέκυψε αρνητικό παραγωγικό κενό (βλ. Πίνακα 2). Το μέγεθος του παραγωγικού κενού παρέμεινε σημαντικό τα επόμενα έτη, παρά την ανάκαμψη του

ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ. Στο πλαίσιο αυτό, ο ρυθμός των μισθολογικών αυξήσεων ανά απασχολούμενο βαθμιαία επιβραδύνθηκε. Η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος έγινε σχεδόν μηδενική το 1994 και ακολούθως παρέμεινε χαμηλή. Ο έλεγχος του πληθωρισμού διευκολύνθηκε από τις τιμές των εισαγομένων, που μειώνονταν ή έμεναν σχεδόν αμετάβλητες στο μεγαλύτερο μέρος της δεκαετίας του 1990, παρόλο που ο ρυθμός αύξησης των τιμών των εισαγομένων επιταχύνθηκε το 1997. Οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν επίσης και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών (βλ. Πίνακα 2).

Όσον αφορά τις πρόσφατες τάσεις και προβλέψεις, οι σημερινοί ρυθμοί πληθωρισμού, με βάση το δωδεκάμηνο ρυθμό αύξησης του δείκτη τιμών καταναλωτή, μειώνονται γύρω στο 0,5% και δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι θα ασκηθούν άμεσες ανοδικές πιέσεις, όπως προκύπτει από τους δείκτες του Πίνακα 3α. Με βάση τις περισσότερες προβλέψεις, ο ρυθμός πληθωρισμού θα είναι γύρω στο 1,5% για το 1998 και το 1999 (βλ. Πίνακα 3β).

Όσον αφορά τις εξελίξεις σε έναν ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, η διατήρηση περιβάλλοντος που θα συντελεί στη σταθερότητα των τιμών στο Βέλγιο συναρτάται, μεταξύ άλλων, με την άσκηση της μεσομακροπρόθεσμης δημοσιονομικής πολιτικής. Εξίσου σημαντικό θα είναι να ισχυροποιηθούν οι εθνικές πολιτικές που αποβλέπουν στη βελτίωση της λειτουργίας των αγορών εργασίας, λαμβανομένου υπόψη του σημερινού υψηλού ποσοστού ανεργίας στο Βέλγιο.

Δημοσιονομικές εξελίξεις

Στο έτος αναφοράς 1997 ο λόγος του ελλείμματος του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα ήταν 2,1%, δηλ. χαμηλότερος από

την τιμή αναφοράς 3%, και ο λόγος του χρέους 122,2% δηλ. πολύ πάνω από την τιμή αναφοράς 60%. Σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, ο λόγος του ελλείμματος περιορίστηκε κατά 1,1 εκατοστιαίες μονάδες και ο λόγος του χρέους κατά 4,7 εκατοστιαίες μονάδες. Το 1998 ο λόγος του ελλείμματος προβλέπεται να μειωθεί στο 1,7% του ΑΕΠ και ο λόγος του χρέους στο 118,1%. Το 1996 και το 1997 ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο των δαπανών δημόσιων επενδύσεων προς το ΑΕΠ κατά 2,0 και 0,7 εκατοστιαίες μονάδες, αντίστοιχα (βλ. Πίνακα 4).

Από την ανασκόπηση των ετών 1990-1997 διαπιστώνεται ότι ο *λόγος χρέους/ΑΕΠ* στο Βέλγιο μειώθηκε κατά 3,5 εκατοστιαίες μονάδες. Αρχικά ο λόγος εμφάνισε τάση ανόδου: από 125,7% το 1990 έφθασε στο 135,2% το 1993. Ακολούθως μειωνόταν σταθερά τα επόμενα έτη και έφθασε στο 122,2% το 1997 (βλ. Διάγραμμα 2α), δηλ. μειώθηκε κατά 13,0 εκατοστιαίες μονάδες σε διάρκεια τεσσάρων ετών. Όπως φαίνεται λεπτομερέστερα στο Διάγραμμα 2β, τα μειούμενα πρωτογενή πλεονάσματα στην αρχή της δεκαετίας του 1990 δεν ήταν επαρκή ώστε να αντισταθμίσουν τη σοβαρή αυξητική επίδραση που ασκούσε στο χρέος η αρνητική διαφορά μεταξύ ρυθμού ανάπτυξης και επιτοκίου. Αντίθετα, μετά το 1993 τα υψηλότερα πρωτογενή αποτελέσματα υπεραντιστάθμισαν την αρνητική επίδραση της παραπάνω διαφοράς, η οποία άρχισε να υποχωρεί το 1997. Επιπλέον, οι “προσαρμογές μεταβλητών ροής και μεταβλητών αποθέματος” συνέβαλαν στη μείωση του ακαθάριστου χρέους το 1996, πράγμα που αντανακλά κυρίως την επίπτωση χρηματοοικονομικών συναλλαγών (πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων από το Δημόσιο και την κεντρική τράπεζα). Η εξέλιξη που παρατηρήθηκε στις αρχές της δεκαετίας του 1990 μπορεί να θεωρηθεί ενδεικτική των κινδύνων που ενδέχεται να απειλήσουν τα δημόσια οικονομικά όταν χειροτερεύουν οι μακροοικονομικές συνθήκες και η ασφάλεια που παρέχεται από το πρωτογενές

πλεόνασμα είναι ανεπαρκής για να αντισταθμίσει τις συνέπειες αυτές. Στο πλαίσιο αυτό, σημειώνεται ότι το τμήμα του χρέους με μικρή εναπομένουσα διάρκεια μειώνεται από τα υψηλά επίπεδα των πρώτων ετών της δεκαετίας του 1990 και παράλληλα η μέση διάρκεια έχει αυξηθεί (βλ. Πίνακα 5). Ως προς το 1997, το τμήμα του χρέους με μικρή εναπομένουσα διάρκεια είναι συγκριτικά υψηλό και, λαμβανομένου υπόψη του σημερινού επιπέδου του λόγου του χρέους, τα δημοσιονομικά αποτελέσματα είναι πολύ ευαίσθητα στις μεταβολές των επιτοκίων. Από την άλλη πλευρά, το ποσοστό του χρέους του Βελγίου σε συνάλλαγμα είναι μικρό και τα δημοσιονομικά αποτελέσματα συγκριτικά δεν παρουσιάζουν ευαισθησία στις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 ο *λόγος ελλείμματος/ΑΕΠ* ακολούθησε παρόμοια πορεία με το λόγο του χρέους αρχικά δηλ. χειροτέρευε και κατόπιν σημείωνε συνεχή βελτίωση. Οι δημοσιονομικές ανισορροπίες, αρχίζοντας από 5,5% το 1990, έφθασαν στο 7,1% του ΑΕΠ το 1993. Κατόπιν, το έλλειμμα μειωνόταν κάθε χρόνο και έφθασε το 2,1% του ΑΕΠ το 1997 (βλ. Διάγραμμα 3α). Όπως φαίνεται λεπτομερέστερα στο Διάγραμμα 3β, το οποίο επικεντρώνεται στις *μεταβολές* των ελλειμμάτων, οι κυκλικοί παράγοντες έπαιξαν πρωτεύοντα ρόλο μόνο το 1993, αυξάνοντας το έλλειμμα. Ωστόσο, η “μη κυκλική” βελτίωση θα μπορούσε να αντανακλά μια μονιμότερη, “διαρθρωτικής φύσεως” μετάβαση προς πιο ισορροπημένη δημοσιονομική πολιτική ή/και μια ποικιλία μέτρων με προσωρινή επίδραση. Τα διαθέσιμα στοιχεία υποδηλώνουν ότι τα μέτρα αυτά με προσωρινή επίδραση μείωσαν το λόγο του ελλείμματος κατά 0,3 εκατοστιαίες μονάδες το 1997, σε σύγκριση με 0,4 εκατοστιαίες μονάδες το 1996. Είχαν κυρίως “εφάπαξ” χαρακτήρα. Αυτό σημαίνει ότι τα αντισταθμιστικά μέτρα (ήδη έχουν συμπεριληφθεί στον προϋπολογισμό για το 1998) θα πρέπει να έχουν την αναμενόμενη απόδοση το 1998, προκειμένου τα

δημοσιονομικά αποτελέσματα να παραμείνουν στην κατεύθυνση που έχει χαραχθεί.

Ως προς τις τάσεις άλλων δημοσιονομικών δεικτών, στο Διάγραμμα 4 φαίνεται ότι ο λόγος των συνολικών δαπανών του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα αυξανόταν σταθερά μεταξύ του 1990 και του 1993. Στο πλαίσιο της υψηλής και αυξανόμενης ανεργίας, οι τρέχουσες μεταβιβάσεις προς τα νοικοκυριά καθώς και η δημόσια κατανάλωση αυξήθηκαν ιδιαίτερα (βλ. Πίνακα 6). Τα επόμενα έτη, ο λόγος των συνολικών δαπανών προς το ΑΕΠ υποχώρησε, αντανακλώντας κυρίως τη μείωση των δαπανών για τόκους και, σε μικρότερο βαθμό, των μεταβιβάσεων σε σχέση με το ΑΕΠ. Ο λόγος των δαπανών το 1997 ήταν χαμηλότερος από ό,τι στην αρχή της δεκαετίας του 1990, κυρίως λόγω της μείωσης των δαπανών για τόκους. Παρόλο που μπορεί να αναμένεται κάποια περαιτέρω μείωση των δαπανών για τόκους σε σχέση με το ΑΕΠ καθώς ο λόγος του χρέους περιορίζεται ακόμη περισσότερο, η συνέχιση της πτωτικής πορείας των συνολικών δαπανών σε σχέση με το ΑΕΠ φαίνεται να απαιτεί πρόσθετες προσαρμογές των κονδυλίων των δαπανών πλην εκείνου των επενδύσεων το οποίο είναι ήδη χαμηλό. Τα δημόσια έσοδα ως ποσοστό του ΑΕΠ είχαν τάση συνεχούς αύξησης μέχρι το 1994, ακολούθως παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητα, και ενδεχομένως έχουν φθάσει σε επίπεδο που είναι επιβλαβές για την οικονομική ανάπτυξη.

Σύμφωνα με τη μεσοπρόθεσμη στρατηγική δημοσιονομικής πολιτικής του Βελγίου, όπως παρουσιάστηκε στο Πρόγραμμα Σύγκλισης 1997-2000 (Δεκέμβριος 1996), το 1998 προβλέπεται να συνεχιστεί η πτωτική τάση των λόγων του ελλείμματος και του χρέους. Ο προϋπολογισμός του 1998 είναι αρκετά πιο φιλόδοξος από το πρόγραμμα. Προβλέπει περαιτέρω μείωση του συνολικού λόγου του ελλείμματος στο 1,7% του ΑΕΠ, η οποία θα προέλθει από

την αύξηση του λόγου πρωτογενούς πλεονάσματος/ΑΕΠ σε 6,0% και την περαιτέρω πτώση των δαπανών για τόκους. Τα συνολικά έσοδα της ομοσπονδιακής κυβέρνησης και του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης προβλέπεται να μειωθούν κατά 0,5% εκατοστιαίες μονάδες, παράλληλα με την προβλεπόμενη μείωση του λόγου πρωτογενών δαπανών/ΑΕΠ. Η λήψη μέτρων με προσωρινή επίδραση περιορίστηκε ακόμη περισσότερο με τον προϋπολογισμό του 1998, στο 0,2 του ΑΕΠ. Σύμφωνα με τους σημερινούς στόχους, και εάν επαληθευθούν οι υποθέσεις σχετικά με την οικονομική ανάπτυξη, το 2000 ο λόγος συνολικού ελλείμματος/ΑΕΠ αναμένεται να φθάσει το 1,0% και ο λόγος του χρέους το 111,0%, ανάλογα με τις οικονομικές εξελίξεις. Σε σύγκριση με τα δημοσιονομικά αποτελέσματα που προβλέπει το Πρόγραμμα Σύγκλισης 1999-2000, απαιτείται περαιτέρω σημαντική δημοσιονομική εξυγίανση, προκειμένου να επιτευχθεί ο μεσοπρόθεσμος στόχος του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, το οποίο θα ισχύσει από το 1999. Βάσει του στόχου αυτού, ο προϋπολογισμός πρέπει να είναι σχεδόν ισοσκελισμένος ή πλεονασματικός.

Όσον αφορά το διάστημα που θα απαιτηθεί για να μειωθεί ο λόγος του χρέους στην τιμή αναφοράς 60% στις χώρες με λόγο χρέους άνω του 100%, παρουσιάζονται δύο διαφορετικά είδη υπολογισμών. Με βάση την υπόθεση ότι θα επιτευχθούν τα δημοσιονομικά αποτελέσματα και οι λόγοι του χρέους που προβλέπονται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή το 1998, ο πρώτος υπολογισμός, όπως περιγράφεται στον Πίνακα 7, παρουσιάζει τα δημοσιονομικά αποτελέσματα που θα επέτρεπαν στο λόγο του χρέους να συγκλίνει προς το 60% του ΑΕΠ σε διαφορετικούς χρονικούς ορίζοντες. Ενδεικτικά, για την περίοδο των δέκα ετών, δηλ. προκειμένου ο λόγος του χρέους να μειωθεί στο 60% μέχρι το 2007, απαιτείται από το 1999 και μετά να

πραγματοποιείται συνολικό πλεόνασμα 2,7% του ΑΕΠ ετησίως (βλ. Πίνακα 7α) ή πρωτογενές πλεόνασμα 8,0% του ΑΕΠ ετησίως (βλ. Πίνακα 7β). Σε σύγκριση με την πρόβλεψη για λόγο συνολικού ελλείμματος 1,7% και λόγο πρωτογενούς πλεονάσματος 6,0% για το 1998, η διαφορά είναι 4,4 και 2,0 εκατοστιαίες μονάδες, αντίστοιχα.

Σύμφωνα με το δεύτερο υπολογισμό (βλ. Διάγραμμα 5), εάν το συνολικό δημοσιονομικό αποτέλεσμα (-1,7% του ΑΕΠ) του 1998 διατηρηθεί τα επόμενα έτη, ο λόγος του χρέους θα μειωθεί μόνο στο 93,4% σε μία δεκαετία και η τιμή αναφοράς 60% θα επιτευχθεί το 2031. Εάν διατηρηθεί το πρωτογενές πλεόνασμα του 1998 (6,0% του ΑΕΠ), ο λόγος χρέους/ΑΕΠ θα περιοριστεί στο 79,6% σε μία δεκαετία και θα φθάσει στο επίπεδο του 60% το 2012. Τέλος, εάν ισοσκελίζεται ο προϋπολογισμός κάθε χρόνο από το 1999 και έπειτα, ο λόγος του χρέους θα μειωθεί στο 80,7% σε δέκα έτη και θα φθάσει στην τιμή αναφοράς 60% το 2015.

Αυτοί οι υπολογισμοί βασίζονται στην κανονιστική υπόθεση ότι το ονομαστικό επιτόκιο θα είναι αμετάβλητο στο 6% (4% μέσο πραγματικό κόστος εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους συν 2% πληθωρισμός) και στην υπόθεση ότι ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα είναι σταθερός στο 2,3%, όπως εκτιμάται από την Επιτροπή για την αύξηση της τάσης του πραγματικού ΑΕΠ το 1998. Οι προσαρμογές των μεταβλητών ροής και των μεταβλητών αποθέματος δεν λαμβάνονται υπόψη. Ενώ οι υπολογισμοί αυτοί είναι καθαρά ενδεικτικοί και σε καμία περίπτωση δεν μπορούν να θεωρηθούν προβλέψεις, ωστόσο καταδεικνύουν για ποιο λόγο οι προσπάθειες εξυγίανσης πρέπει να είναι πιο αποφασιστικές και διαρκείς όσο μεγαλύτερο είναι το αρχικό ύψος του χρέους, προκειμένου να μειωθεί δραστικά ο λόγος του χρέους στο 60% του ΑΕΠ μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα.

Είναι πράγματι κρίσιμο, στην περίπτωση του Βελγίου, να τονιστεί η ανάγκη να διατηρηθεί η εξυγίανση για παρατεταμένο χρονικό διάστημα ώστε να επιτευχθούν αυξανόμενα και σημαντικά συνολικά δημοσιονομικά πλεονάσματα. Διαφορετικά, το σημερινό μεγάλο ύψος του χρέους θα επιβαρύνει συνεχώς τη δημοσιονομική πολιτική και την οικονομία γενικότερα. Όπως συνέβη στο παρελθόν, εάν το χρέος είναι υψηλό, αυξάνεται η ευπάθεια των δημόσιων οικονομικών σε τυχόν απροσδόκητους κλονισμούς με αποτέλεσμα να διατρέχουν μεγαλύτερο κίνδυνο αιφνίδιας χειροτέρευσης. Επιπλέον, όπως τονίζεται στον Πίνακα 8, από το 2010 περίπου και έπειτα, αναμένεται σημαντική γήρανση του πληθυσμού και, στο πλαίσιο ενός διανεμητικού συνταξιοδοτικού συστήματος, οι δημόσιες δαπάνες για συντάξεις προβλέπεται να αυξηθούν ως ποσοστό του ΑΕΠ, ιδιαίτερα εάν συνεχιστεί αμετάβλητη η πολιτική των κοινωνικοασφαλιστικών παροχών. Η συνολική επιβάρυνση από τη γήρανση του πληθυσμού θα είναι εφικτή μόνο εφόσον τα δημόσια οικονομικά θα διαθέτουν επαρκές περιθώριο χειρισμών πριν αρχίσει η περίοδος στη διάρκεια της οποίας θα χειροτερεύσει η δημογραφική κατάσταση.

Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Το βελγικό φράγκο συμμετέχει στο ΜΣΙ από την έναρξη λειτουργίας του στις 13 Μαρτίου 1979, δηλ. επί διάστημα πολύ μεγαλύτερο των δύο ετών πριν από την εξέταση (βλ. Πίνακα 9α). Όπως προαναφέρθηκε, η βελγική νομισματική πολιτική επικεντρώθηκε στο στόχο της διατήρησης στενής σύνδεσης μεταξύ του βελγικού φράγκου και του γερμανικού μάρκου στο πλαίσιο του ΜΣΙ. Ειδικότερα στην *περίοδο αναφοράς* (Μάρτιος 1996-Φεβρουάριος 1998), η ισοτιμία του βελγικού νομίσματος κατά κανόνα κινήθηκε κοντά στις κεντρικές του ισοτιμίες έναντι των άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ και πολύ κοντά στις ισοτιμίες του έναντι του γερμανικού μάρκου, του ολλανδικού

φιορινίου και του αυστριακού σελινίου (βλ. Διάγραμμα 6 και Πίνακα 9α). Περιστασιακά, η ισοτιμία του βελγικού φράγκου κινήθηκε πέρα από μια στενή ζώνη κοντά στις κεντρικές ισοτιμίες του νομίσματος έναντι πολλών νομισμάτων του ΜΣΙ. Οι μέγιστες αποκλίσεις προς τα άνω και προς τα κάτω από τις κεντρικές ισοτιμίες, με βάση τους κινητούς μέσους 10 εργάσιμων ημερών, ήταν 2,5% και -3,0%, αντίστοιχα, με εξαίρεση την αυτόνομη ανοδική πορεία της ιρλανδικής λίρας (βλ. Πίνακα 9α). Τα επεισόδια αυτών των αποκλίσεων ήταν προσωρινά, ο βαθμός μεταβλητότητας της ισοτιμίας του βελγικού νομίσματος έναντι του γερμανικού μάρκου ήταν συνεχώς πολύ χαμηλός (βλ. Πίνακα 9β) και οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα βραχυπρόθεσμα επιτόκια ήταν ασήμαντες. Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς το Βέλγιο δεν υποτίμησε τη διμερή κεντρική ισοτιμία του φράγκου έναντι του νομίσματος οποιουδήποτε άλλου Κράτους-Μέλους.

Από πιο μακροπρόθεσμη σκοπιά, δείκτες της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας του βελγικού φράγκου έναντι των νομισμάτων των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ (βλ. Πίνακα 10) υποδηλώνουν ότι τα σημερινά επίπεδα είναι παραπλήσια με τις τιμές που έχουν κατά καιρούς σημειωθεί. Ως προς άλλες εξωτερικές εξελίξεις, το Βέλγιο διατήρησε υψηλά πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, γεγονός που αντικατοπτρίστηκε στη σταθερή βελτίωση της θετικής καθαρής εξωτερικής θέσης της χώρας (βλ. Πίνακα 11). Υπενθυμίζεται επίσης ότι το Βέλγιο διαθέτει μια μικρή, ανοικτή οικονομία, της οποίας, βάσει των πιο πρόσφατων διαθέσιμων στοιχείων, ο λόγος εξωτερικού εμπορίου/ΑΕΠ είναι 84% για τις εξαγωγές και 79% για τις εισαγωγές και το ποσοστό ενδοκοινοτικού εμπορίου είναι 70% για τις εξαγωγές και 74% για τις εισαγωγές.

Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998), τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στο Βέλγιο ήταν 5,7% σε μέσο όρο και έτσι διαμορφώθηκαν σε επίπεδα αρκετά χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς 7,8% του κριτηρίου των επιτοκίων, η οποία ορίζεται βάσει των τριών Κρατών-Μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών. Το ίδιο συνέβη και σε όλη τη διάρκεια του 1997, καθώς και το 1996 (βλ. Πίνακα 12).

Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ακολούθησαν γενικώς καθοδική πορεία από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 (βλ. Διάγραμμα 7α). Παράλληλα, από τις αρχές της δεκαετίας παρατηρείται σχετικά στενή σύγκλιση των βελγικών μακροπρόθεσμων επιτοκίων προς εκείνα των χωρών της ΕΕ με τις χαμηλότερες αποδόσεις ομολόγων. Στα τελευταία δύο έτη η διαφορά έγινε σχεδόν μηδενική (βλ. Διάγραμμα 7β). Οι κύριοι παράγοντες που επέδρασαν στην τάση αυτή υπήρξαν η ευνοϊκή εξέλιξη του πληθωρισμού, η σχετική σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας του βελγικού φράγκου, η άσκηση νομισματικής πολιτικής με κατεύθυνση παρόμοια προς αυτή των παραπάνω χωρών, ο περιορισμός των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και η βελτίωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Σύνοψη συμπερασμάτων

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς το Βέλγιο πέτυχε ρυθμό πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) 1,4%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που ορίζει η Συνθήκη. Η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ήταν συγκρατημένη, ενώ οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι θα εκδηλωθούν άμεσες πληθωριστικές πιέσεις. Σύμφωνα με τις προβλέψεις, ο

πληθωρισμός θα είναι γύρω στο 1,5% το 1998 και το 1999. Το βελγικό φράγκο συμμετέχει στο ΜΣΙ για διάστημα πολύ μεγαλύτερο από δύο έτη. Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς παρέμεινε περίπου σταθερό, γενικώς κοντά στις κεντρικές του ισοτιμίες, οι οποίες παρέμειναν αμετάβλητες, χωρίς να χρειαστεί να ληφθούν μέτρα για τη στήριξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το επίπεδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων ήταν 5,7%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Το 1997 το Βέλγιο πέτυχε λόγω δημοσιονομικού ελλείμματος 2,1% του ΑΕΠ, δηλ. κάτω από την τιμή αναφοράς, και υπάρχουν προοπτικές για περαιτέρω μείωση σε 1,7% το 1998. Ο λόγος χρέους/ΑΕΠ υπερβαίνει κατά πολύ την τιμή αναφοράς 60%. Αφού έφθασε το υψηλότερο σημείο το 1993, μειώθηκε κατά 13,0 εκατοστιαίες μονάδες και διαμορφώθηκε σε 122,2% το 1997. Υπάρχουν προοπτικές για περαιτέρω μείωση σε 118,1% του ΑΕΠ το 1998. Παρά τις προσπάθειες και τη σημαντική πρόοδο που έχει σημειωθεί ως προς τη βελτίωση της σημερινής δημοσιονομικής κατάστασης, υπάρχει φανερός, συνεχής προβληματισμός κατά πόσον ο λόγος του δημόσιου χρέους προς

το ΑΕΠ θα “μειώνεται επαρκώς και θα πλησιάζει την τιμή αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό” και κατά πόσον έχει επιτευχθεί η διατηρησιμότητα της δημοσιονομικής κατάστασης. Η αντιμετώπιση αυτού του ζητήματος πρέπει να παραμείνει ως βασική προτεραιότητα για τις βελγικές αρχές. Απαιτείται να διατηρηθεί πρωτογενές πλεόνασμα τουλάχιστον 6% του ΑΕΠ ετησίως και να επιτυγχάνονται αυξανόμενα και ικανού μεγέθους συνολικά δημοσιονομικά πλεονάσματα, προκειμένου να καταστεί δυνατή η δραστική μείωση του λόγου του χρέους σε επίπεδο 60% μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα. Αυτό συγκρίνεται με την πραγματοποίηση δημοσιονομικού ελλείμματος 2,1% του ΑΕΠ το 1997 και με πρόβλεψη 1,7% το 1998. Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης επίσης θέτει ως μεσοπρόθεσμο στόχο την επίτευξη προϋπολογισμού σχεδόν ισοσκελισμένου ή πλεονασματικού.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, το 1996 και το 1997 ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο δημόσιων επενδύσεων/ΑΕΠ, ενώ το Βέλγιο διατηρεί μεγάλα πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και η καθαρή εξωτερική του θέση είναι σημαντικά θετική.

Κατάλογος πινάκων και διαγραμμάτων*

ΒΕΛΓΙΟ

I Η εξέλιξη των τιμών

- Πίνακας 1 Βέλγιο: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ
Διάγραμμα 1 Βέλγιο: Η εξέλιξη των τιμών
Πίνακας 2 Βέλγιο: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες
Πίνακας 3 Βέλγιο: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις
(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή
(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

- Πίνακας 4 Βέλγιο: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 2 Βέλγιο: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Πίνακας 5 Βέλγιο: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 3 Βέλγιο: Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Διάγραμμα 4 Βέλγιο: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Πίνακας 6 Βέλγιο: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Πίνακας 7 Βέλγιο: Υπολογισμοί σύγκλισης του χρέους
(α) Βάσει των συνολικών δημοσιονομικών αποτελεσμάτων
(β) Βάσει των πρωτογενών δημοσιονομικών αποτελεσμάτων
Διάγραμμα 5 Βέλγιο: Δυνητική εξέλιξη του χρέους με εναλλακτικές παραδοχές για τα δημοσιονομικά αποτελέσματα
Πίνακας 8 Βέλγιο: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

- Πίνακας 9 (α) Βέλγιο: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας
(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στο φράγκο Βελγίου
Διάγραμμα 6 Φράγκο Βελγίου: Αποκλίσεις από διμερείς κεντρικές ισοτιμίες ΜΣΙ
Πίνακας 10 Φράγκο Βελγίου: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ
Πίνακας 11 Βέλγιο: Εξωτερικές εξελίξεις

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

- Πίνακας 12 Βέλγιο: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
Διάγραμμα 7 (α) Βέλγιο: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
(β) Βέλγιο: Διαφορές μακροπρόθεσμων επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπρόθεσμα επιτόκια

* Οι κλίμακες των διαγραμμάτων ενδέχεται να διαφέρουν από χώρα σε χώρα.

I Η εξέλιξη των τιμών

Πίνακας 1

Βέλγιο: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ	1,8	1,5	1,3	0,9	0,5	1,4
Τιμή αναφοράς	2,5	2,7	-	-	-	2,7

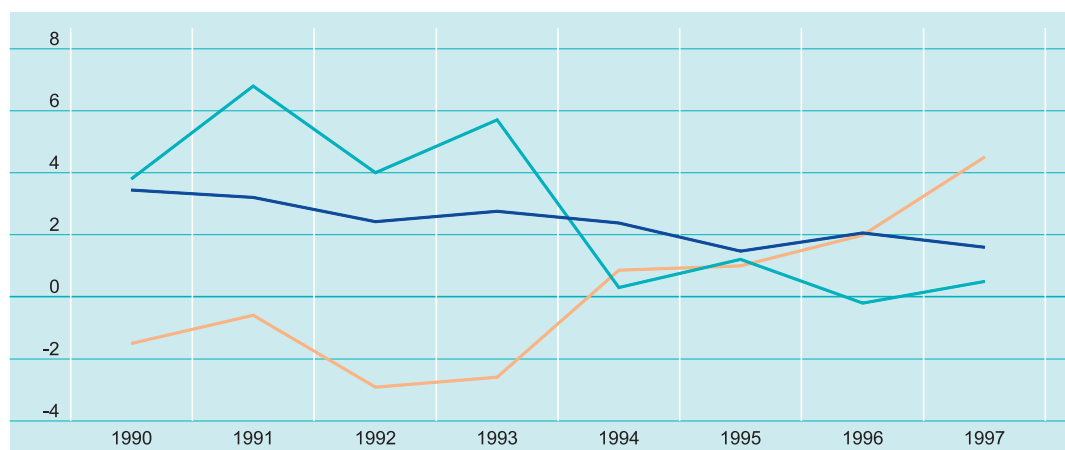
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 1

Βέλγιο: Η εξέλιξη των τιμών

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

— ΔΤΚ — Κόστος εργ./μον. πρ. — Αποπληθ. τιμών εισαγομένων



Πηγή: Εθνικά στοιχεία.

Πίνακας 2

Βέλγιο: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Δείκτες πληθωρισμού								
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)	3,4	3,2	2,4	2,8	2,4	1,5	2,1	1,6
ΔΤΚ χωρίς μεταβολές καθαρών έμμεσων φόρων ^(β)	3,1	3,1	2,3	2,4	1,6	1,5	1,5	1,4
Αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	3,3	3,3	2,3	3,5	2,8	1,7	2,3	1,6
Αποπληθωριστής ΑΕΠ	3,1	3,2	3,6	4,2	2,3	1,7	1,6	1,4
Τιμές παραγωγού	0,0	-1,0	-0,0	-1,5	1,7	2,3	0,7	1,9
Συναφείς δείκτες								
Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ	3,0	1,6	1,5	-1,5	2,4	2,1	1,5	2,7
Παραγωγικό κενό (εκατοστιαίες μονάδες)	2,9	2,4	2,0	-1,4	-1,0	-0,9	-1,5	-1,0
Ποσοστό ανεργίας (%)	6,7	6,6	7,3	8,8	10,0	9,9	9,8	9,5
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σύνολο οικονομίας	3,8	6,8	4,0	5,7	0,3	1,2	-0,2	0,5
Αποζημίωση ανά απασχολούμενο, σύνολο οικονομίας	6,1	7,9	5,9	5,1	3,6	3,2	1,1	2,8
Παραγωγικότητα εργασίας, σύνολο οικονομίας	2,3	1,1	1,8	-0,6	3,4	2,0	1,3	2,3
Αποπληθωριστής τιμών εισαγομένων	-1,5	-0,6	-2,9	-2,6	0,9	1,0	2,0	4,5
Ανατίμηση νομίσματος ^(γ)	4,9	-0,2	2,0	1,0	1,6	4,2	-1,9	-4,0
Προσφορά χρήματος με ευρεία έννοια (Εναρμ. Μ3) ^(δ)	10,2	5,9	4,4	9,2	7,6	-6,0	6,8	6,4
Τιμές μετοχών	-8,2	-7,6	-1,5	10,5	11,5	-2,2	20,5	33,9
Τιμές κατοικιών	9,2	6,6	9,1	6,6	7,7	4,6	4,5	3,5

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ και παραγωγικό κενό: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Συναλλαγματική ισοτιμία: ΤΔΔ.

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Εθνικές εκτιμήσεις.

(γ) Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία έναντι 25 βιομηχανικών χωρών.

Σημείωση: το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

(δ) Εθνικά εναρμονισμένα στοιχεία.

Πίνακας 3

Βέλγιο: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις

(ετήσια εκατοστιαία μεταβολή, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή

	Σεπτ. 97	Οκτ. 97	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98
Εθνικός δείκτης τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ)					
Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή	1,6	1,3	1,4	1,2	0,4
Μεταβολή μέσου όρου 3 τελευταίων μηνών έναντι των 3 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό	2,4	1,6	1,2	1,0	0,6
Μεταβολή μέσου όρου 6 τελευταίων μηνών έναντι 6 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό	1,1	1,2	1,4	1,4	1,4

Πηγή: Εθνικά μη εναρμονισμένα στοιχεία.

(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

	1998	1999
Ευρωπαϊκή Επιτροπή (άνοιξη 1998), ΕνΔΤΚ	1,3	1,5
ΟΟΣΑ (Δεκέμβριος 1997), αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	1,6	1,6
ΔΝΤ (Οκτώβριος 1997), ΔΤΚ	1,9	.

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998), ΟΟΣΑ και ΔΝΤ.

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

Πίνακας 4

Βέλγιο: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1996	1997	1998 ^(α)
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	-3,2	-2,1	-1,7
Τιμή αναφοράς	-3	-3	-3
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων ^(β)	-2,0	-0,7	.
Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	126,9	122,2	118,1
Τιμή αναφοράς	60	60	60

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

(α) Προβλέψεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

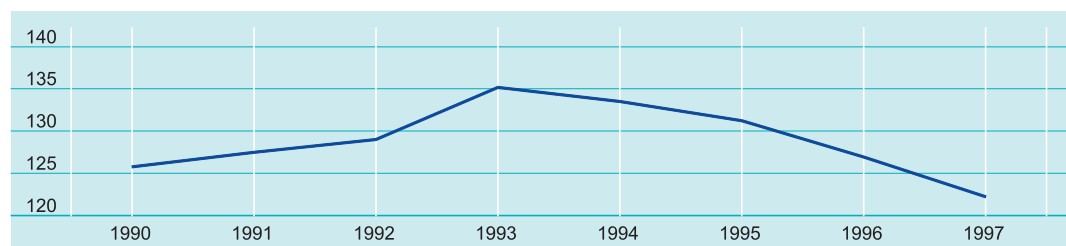
(β) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει δημόσιο έλλειμμα υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Διάγραμμα 2

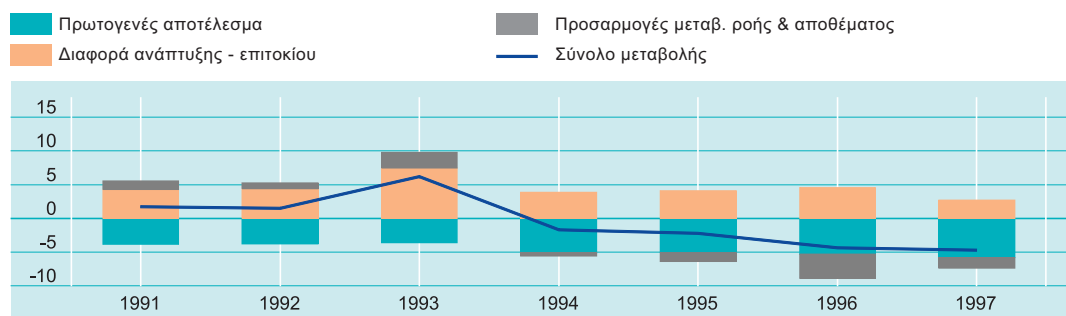
Βέλγιο: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 2β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή του αντίστοιχου παράγοντα σε μείωση του λόγου του χρέους, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξησή του.

Πίνακας 5

Βέλγιο: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Συνολικό χρέος (% του ΑΕΠ)	125,7	127,5	129,0	135,2	133,5	131,3	126,9	122,2
Διάρθρωση κατά νόμισμα (% συνόλου)								
Σε εγχώριο νόμισμα	86,2	87,3	89,1	84,9	87,0	89,7	93,0	92,7
Σε ξένα νομίσματα	13,8	12,7	10,9	15,1	13,0	10,3	7,0	7,3
Εσωτερικό χρέος (% συνόλου)	80,3	76,6	77,6	75,7	77,9	77,7	78,2	.
Μέση διάρκεια^(α) (έτη)	.	3,4	3,9	4,5	4,6	4,8	4,5	4,3
Διάρθρωση κατά διάρκεια^(α) (% συνόλου)								
Βραχυπρόθεσμη ^(β) (< 1 έτος)	39,3	33,6	31,6	34,3	30,7	24,9	23,6	24,6
Μεσοπρόθεσμη (1-5 έτη)	31,8	37,1	36,9	30,5	31,0	33,1	37,3	35,7
Μακροπρόθεσμη (> 5 έτη)	28,9	29,3	31,5	35,2	38,3	42,0	39,1	39,7

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Συνολικό χρέος: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Στοιχεία τέλους έτους. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Εναπομένουσα διάρκεια. Μόνο χρέος κεντρικής διοίκησης.

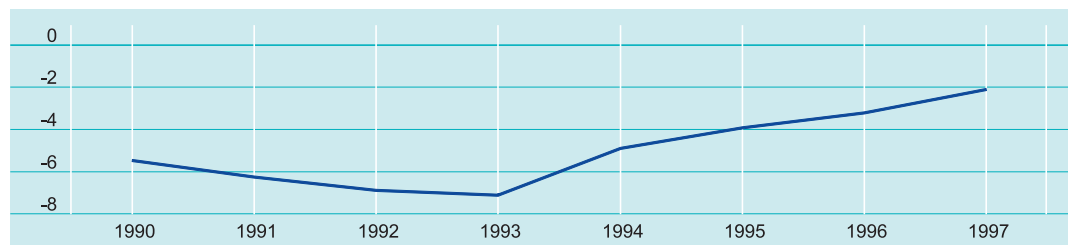
(β) Περιλαμβάνεται το βραχυπρόθεσμο χρέος και το χρέος που συνδέεται με τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια.

Διάγραμμα 3

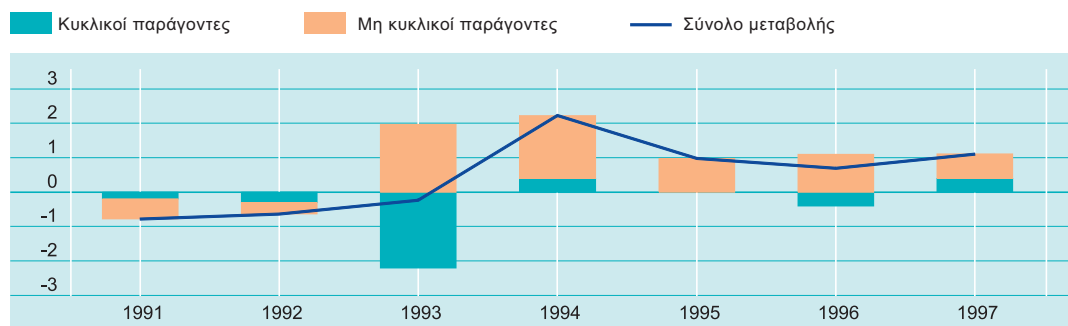
Βέλγιο: Πλεόνασμα (+)/έλλειμμα (-) ευρύτ. κυβερν. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



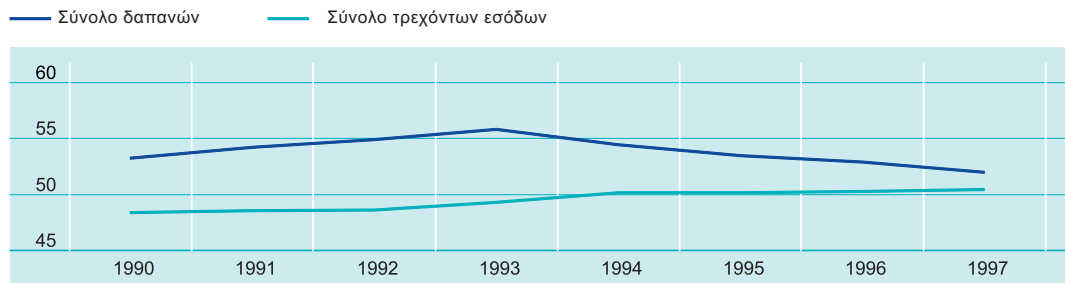
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 3β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξηση των ελλειμμάτων, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε μείωσή τους.

Διάγραμμα 4

Βέλγιο: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερνητ. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Πίνακας 6

Βέλγιο: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Σύνολο τρεχόντων εσόδων	47,8	48,0	48,0	48,7	49,5	49,6	49,7	49,9
Φόροι	28,9	28,5	28,4	28,7	30,3	30,4	30,7	31,3
Εισφορές κοινωνικής ασφάλισης	17,0	17,6	17,8	18,2	17,7	17,7	17,4	17,2
Άλλα τρέχοντα έσοδα	1,8	1,9	1,8	1,8	1,5	1,5	1,6	1,4
Σύνολο δαπανών	53,2	54,2	54,9	55,8	54,4	53,5	52,9	52,0
Τρέχουσες μεταβιβάσεις	27,0	28,0	28,0	28,4	28,0	27,9	28,2	27,8
Καταβληθέντες τόκοι	10,5	10,1	10,7	10,7	10,0	9,0	8,5	7,9
Δημόσια κατανάλωση	14,0	14,4	14,2	14,7	14,6	14,7	14,5	14,5
Καθαρές κεφαλαιακές δαπάνες	1,8	1,8	2,0	2,1	1,8	1,9	1,7	1,8
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-)	-5,5	-6,3	-6,9	-7,1	-4,9	-3,9	-3,2	-2,1
Πρωτογενές αποτέλεσμα	5,0	3,8	3,8	3,6	5,1	5,1	5,3	5,8
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων ^(α)	.	.	.	-5,6	-3,3	-2,5	-2,0	-0,7

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει ότι το δημόσιο έλλειμμα είναι υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Πίνακας 7

Βέλγιο: Υπολογισμοί σύγκλισης του χρέους

α) Βάσει των συνολικών δημοσιονομικών αποτελεσμάτων

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

Συνολικό ακαθάριστο χρέος		Συνολικό δημοσιον. αποτέλεσμα (έλλειμμα: (-), πλεόνασμα (+))		Συνολικό αποτέλεσμα που επιτρέπει μείωση του χρέους στο 60% του ΑΕΠ το έτος ^(α)		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
122,2	118,1	-2,1	-1,7	10,6	2,7	0,5

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

(α) Οι υπολογισμοί υποδηλώνουν ότι ο λόγος του χρέους θα μειωθεί στο 60% το 2002, 2007 και 2012 αντίστοιχα, εάν τα συνολικά δημοσιονομικά αποτελέσματα διαμορφωθούν το 1998 σύμφωνα με την πρόβλεψη και από το 1999 και εξής διατηρηθούν στο 10,6%, 2,7% και 0,5% του ΑΕΠ αντίστοιχα. Οι υπολογισμοί βασίζονται στις εξής παραδοχές: αύξηση πραγματικού ΑΕΠ το 1998: 2,3%, όπως εκτιμάται από την Επιτροπή, και πληθωρισμός: 2%. Οι προσαρμογές μεταβλητών ροής και αποθέματος δεν λαμβάνονται υπόψη.

β) Βάσει των πρωτογενών δημοσιονομικών αποτελεσμάτων

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

Συνολικό ακαθάριστο χρέος		Πρωτογενές αποτέλεσμα		Πρωτογενές αποτέλεσμα που επιτρέπει μείωση του χρέους στο 60% του ΑΕΠ το έτος ^(α)		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
122,2	118,1	5,8	6,0	16,2	8,0	5,7

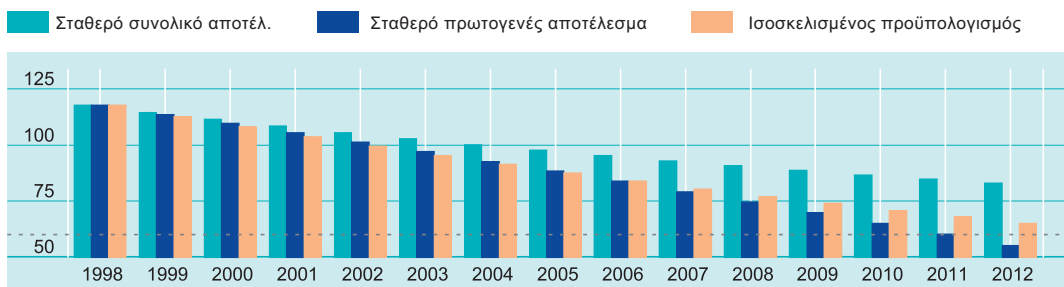
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

(α) Οι υπολογισμοί δηλώνουν ότι ο λόγος του χρέους θα μειωθεί στο 60% το 2002, 2007 και 2012 αντίστοιχα, εάν τα πρωτογενή δημοσιονομικά αποτελέσματα διαμορφωθούν το 1998 σύμφωνα με την πρόβλεψη και από το 1999 και εξής διατηρηθούν στο 16,2%, 8,0% και 5,7% του ΑΕΠ αντίστοιχα. Οι υπολογισμοί βασίζονται στις εξής παραδοχές: αύξηση πραγματικού ΑΕΠ το 1998: 2,3%, όπως εκτιμάται από την Επιτροπή, πληθωρισμός: 2% και ονομαστικό επιτόκιο: 6%. Οι προσαρμογές μεταβλητών ροής και αποθέματος δεν λαμβάνονται υπόψη.

Διάγραμμα 5

Βέλγιο: Δυναμική εξέλιξη του χρέους με εναλλακτικές παραδοχές για τα δημοσιονομικά αποτελέσματα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

Σημείωση: Τα τρία σενάρια υποθέτουν ότι ο λόγος του χρέους θα διαμορφωθεί το 1998 σύμφωνα με την πρόβλεψη (118,1%) και ότι είτε το συνολικό αποτέλεσμα (-1,7%) ή το πρωτογενές αποτέλεσμα (6,0%) θα διατηρηθεί σταθερό σε όλο το παραπάνω διάστημα, είτε ότι ο προϋπολογισμός θα είναι ισοσκελισμένος από το 1999 και εξής. Άλλες παραδοχές είναι: αύξηση πραγματικού ΑΕΠ: 2,3% το 1998, όπως εκτιμά η Επιτροπή, πληθωρισμός: 2% και, στο σενάριο του σταθερού πρωτογ. αποτελέσματος, ονομαστικό επιτόκιο: 6%. Οι προσαρμογές μεταβλητών ροής και αποθέματος δεν λαμβάνονται υπόψη.

Πίνακας 8

Βέλγιο: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

	1990	2000	2010	2020	2030
Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων (πληθυσμός 65 ετών και άνω επί του συνόλου του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών)	22,4	25,1	25,6	31,9	41,1

Πηγή: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, Διεθνής Τράπεζα, Ουάσιγκτον.

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Πίνακας 9

(α) Βέλγιο: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας

(1 Μαρτίου 1996 - 27 Φεβρουαρίου 1998)

Συμμετοχή στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ) Συμμετοχή από Υποτίμηση διμερούς κεντρικής ισοτιμίας με πρωτοβουλία της χώρας	Ναι 13 Μαρτίου 1979 Όχι	
Μέγιστες προς τα άνω (+) και προς τα κάτω (-) αποκλίσεις από τις κεντρικές ισοτιμίες στο πλέγμα ισοτιμιών του ΜΣΙ (%) έναντι ^(α)		
Κορώνας Δανίας	1,6	-0,3
Μάρκου Γερμανίας	0,4	-0,1
Πεσέτας Ισπανίας	0,2	-2,0
Φράγκου Γαλλίας	2,5	-0,3
Λίρας Ιρλανδίας	4,2	-10,6
Λίρας Ιταλίας	1,1	-1,9
Φιορινίου Ολλανδίας	0,1	-0,5
Σελινίου Αυστρίας	0,4	-0,1
Εσκούδου Πορτογαλίας	1,4	-2,7
Μάρκου Φιλανδίας	-0,2	-3,0

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή και υπολογισμοί ENI.

(α) Ημερήσια στοιχεία, κινητός μέσος 10 εργάσιμων ημερών. Οι αποκλίσεις έναντι του μάρκου Φιλανδίας αφορούν την περίοδο από 14 Οκτωβρίου 1996 και εξής, ενώ οι αποκλίσεις έναντι της λίρας Ιταλίας αφορούν την περίοδο από 25 Νοεμβρίου 1996 και εξής.

(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στο φράγκο Βελγίου

Μέσος όρος 3 μηνών έως:	Μάι. 96	Αύγ. 96	Νοέ. 96	Φεβ. 97	Μάι. 97	Αύγ. 97	Νοέ. 97	Φεβ. 98
Μεταβλητότητα συναλλαγ/κής ισοτιμίας ^(α)	0,2	0,2	0,2	0,3	0,1	0,1	0,2	0,1
Διαφορές βραχυπρόθεσμων επιτοκίων ^(β)	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,2	0,2	0,0

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί ENI.

(α) Μηνιαία τυπική απόκλιση (%) των ημερήσιων εκατοστιαίων μεταβολών της ισοτιμίας με DEM, ανηγμένη σε ετήσιο ποσοστό.

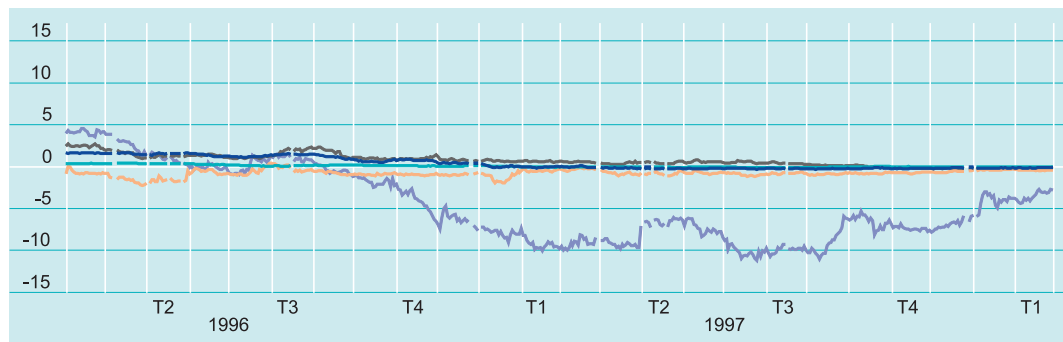
(β) Διαφορά διατραπεζικών επιτοκίων 3 μηνών έναντι του σταθμικού μέσου όρου των επιτοκίων του Βελγίου, της Γερμανίας, της Γαλλίας, της Ολλανδίας και της Αυστρίας, σε εκατοστιαίες μονάδες.

Διάγραμμα 6

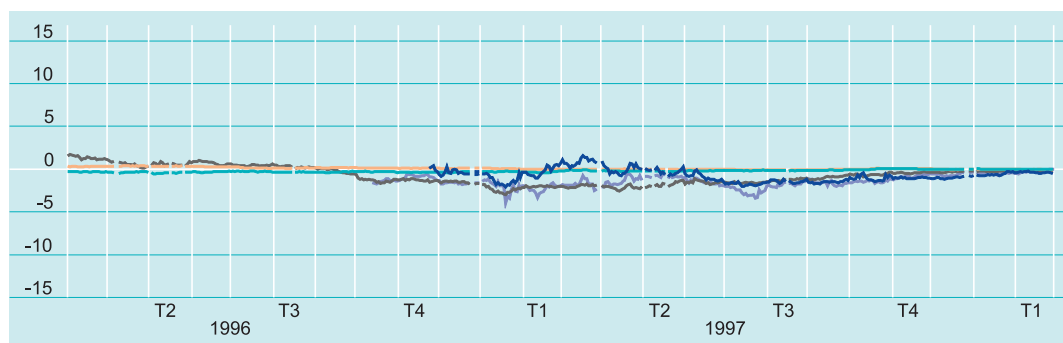
Φράγκο Βελγίου: Αποκλίσεις από διμ. κεντρ. ισοτιμίες ΜΣΙ

(ημερήσια στοιχεία, σε εκατοστιαίες μονάδες, 1.3.96-27.2.98)

— BEF/DKK — BEF/DEM — BEF/ESP — BEF/FRF — BEF/IEP



— BEF/ITL — BEF/NLG — BEF/ATS — BEF/PTE — BEF/FIM



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Σημείωση: Οι αποκλίσεις έναντι του μάρκου Φιλανδίας αφορούν την περίοδο από 14 Οκτωβρίου 1996 και εξής, ενώ οι αποκλίσεις έναντι της λίρας Ιταλίας αφορούν την περίοδο από 25 Νοεμβρίου 1996 και εξής.

Πίνακας 10

Φράγκο Βελγίου: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ

(μηνιαία στοιχεία, εκατοστιαίες αποκλίσεις, Φεβρουάριος 1998 σε σύγκριση με διαφορετικές περιόδους βάσης)

	Μέσος όρος Απρ. 73 - Φεβ. 98	Μέσος όρος Ιαν. 87 - Φεβ. 98	Μέσος όρος 1987
Πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες:			
Βάσει του ΔΤΚ	-2,9	-0,3	-0,4
Βάσει του Δείκτη Τιμών Παραγωγού/Χονδρικής	-8,6	0,5	0,9
Υπόμνηση:			
Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία	3,2	2,3	5,6

Πηγή: Υπολογισμοί ΤΔΔ και ΕΝΙ.

Σημείωση: Το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

Πίνακας 11

Βέλγιο: Εξωτερικές εξελίξεις

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών συν κίνηση κεφαλαίων ^(β)	1,8	2,3	2,8	5,0	5,1	4,2	4,2	4,7
Καθαρή θετική (+) ή αρνητική (-) εξωτ. θέση ^(γ)	4,2	7,8	10,4	15,1	15,5	16,2	17,9	21,9
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(δ)	68,2	69,2	70,6	71,2	76,1	79,6	81,0	83,6
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(ε)	65,9	66,7	68,5	69,0	72,9	75,8	76,8	78,9

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Για εξαγωγές - εισαγωγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Σύμφωνα με την 5η έκδοση του Εγχειριδίου Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ. Εννοιολογικά αντιστοιχεί στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όπως αναφερόταν σε προηγούμενες εκδόσεις του Εγχειριδίου. Τα στοιχεία έως και το 1994 περιλαμβάνουν και το Λουξεμβούργο.

(γ) Διεθνής επενδυτική θέση (ΔΕΘ), όπως ορίζεται από το ΔΝΤ (βλ. Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994), ή το πλησιέστερο δυνατό υποκατάστατο.

(δ) Ενδοκοινοτικές εξαγωγές επί του συνόλου των εθνικών (BLEU) εξαγωγών αγαθών, 1996: 70,4%, Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, ΔΝΤ.

(ε) Ενδοκοινοτικές εισαγωγές επί του συνόλου των εθνικών (BLEU) εισαγωγών αγαθών, 1996: 73,6%. Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, ΔΝΤ.

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Πίνακας 12

Βέλγιο: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(επί τοις εκατό)

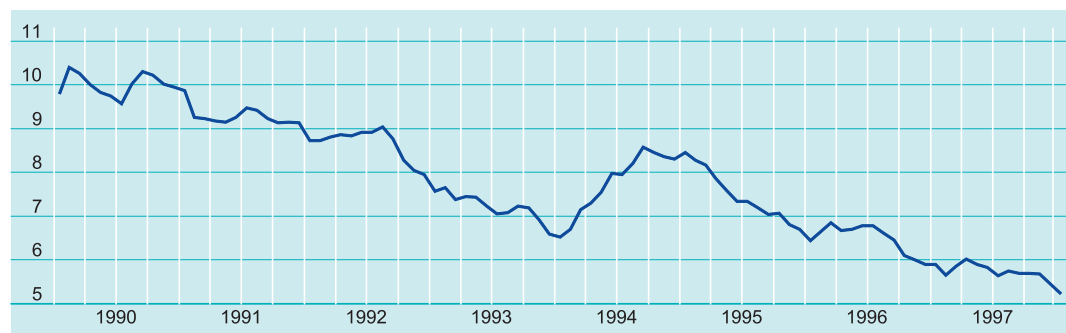
	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Μακροπρόθεσμο επιτόκιο	6,5	5,8	5,7	5,5	5,2	5,7
Τιμή αναφοράς	9,1	8,0	-	-	-	7,8

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 7

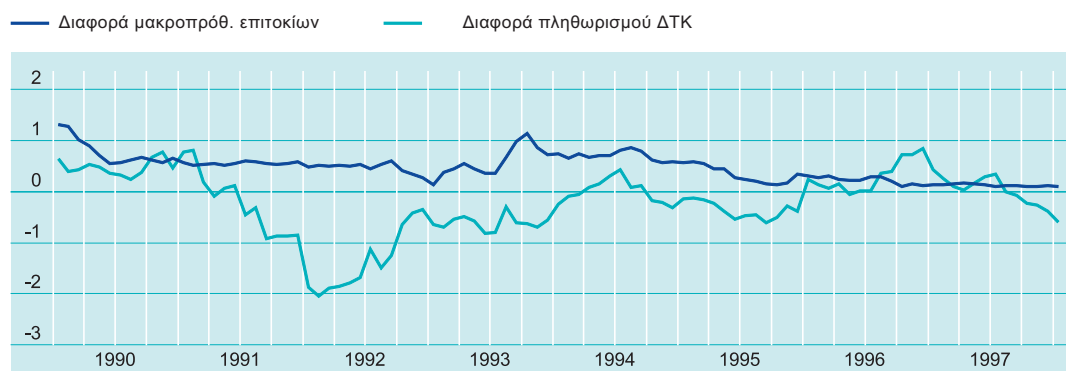
(α) Βέλγιο: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(μηνιαίοι μέσοι όροι, ποσοστά επί τοις εκατό)



(β) Βέλγιο: Διαφορές μακροπρόθ. επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπ. επιτόκια*

(μηνιαίοι μέσοι όροι, σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Επιτόκια: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (όπου δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, χρησιμοποιήθηκαν τα πιο συγκρίσιμα στοιχεία). Για το ΔΤΚ χρησιμοποιήθηκαν μη εναρμονισμένα εθνικά στοιχεία.

* Σταθμικός μέσος όρος για το Βέλγιο, τη Γερμανία, τη Γαλλία, την Ολλανδία και την Αυστρία.

Η εξέλιξη των τιμών

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998) ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στη Δανία ήταν 1,9%, δηλ. αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς 2,7%. Αυτό συνέβη και σε όλη τη διάρκεια του 1997. Το 1996 ο μέσος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ ήταν 2,1% (βλ. Πίνακα 1). Κατά τα δύο τελευταία έτη, ο πληθωρισμός (ΕνΔΤΚ) στη Δανία κινήθηκε σε επίπεδα που θεωρούνται γενικώς συνεπή με τη σταθερότητα των τιμών.

Από την εξέταση των μέχρι σήμερα εξελίξεων προκύπτει ότι ο πληθωρισμός τιμών καταναλωτή στη Δανία, όπως μετράται βάσει του ΔΤΚ, παρέμεινε σταθερός γύρω στο 2% από το 1992 (βλ. Διάγραμμα 1). Ο γενικώς χαμηλός πληθωρισμός αντανακλά ορισμένες σημαντικές επιλογές πολιτικής, ιδιαίτερα τον προσανατολισμό της νομισματικής πολιτικής προς τη διατήρηση σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας για τη δανική κορώνα έναντι των ισχυρότερων νομισμάτων του ΜΣΙ. Επιπλέον, τα τελευταία χρόνια, η δημοσιονομική πολιτική συνέβαλε στη μείωση των κινδύνων που απειλούν τον πληθωρισμό. Η σταθεροποίηση του πληθωρισμού σε χαμηλά επίπεδα υποστηρίχθηκε επίσης και από τις μεταρρυθμίσεις που έλαβαν χώρα στην αγορά εργασίας τις δεκαετίες του 1980 και του 1990. Μέχρι το 1993, το μακροοικονομικό περιβάλλον συνέβαλλε στη συγκράτηση των ανοδικών πιέσεων στις τιμές, καθώς το ΑΕΠ αυξανόταν με σχετικά χαμηλούς, αν και συνεχώς θετικούς ρυθμούς (βλ. Πίνακα 2). Μολονότι η Δανία επηρεάστηκε από την οικονομική ύφεση του 1993 λιγότερο από ό,τι άλλα Κράτη-Μέλη, το αρνητικό παραγωγικό κενό διευρύνθηκε το 1992-93. Από το 1994, όμως, παρατηρείται ισχυρή ανάκαμψη που συνοδεύεται από κλείσιμο του

παραγωγικού κενού. Η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού ωφελήθηκε από τη μέτρια αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και τις μειούμενες ή περίπου σταθερές τιμές εισαγομένων κατά το μεγαλύτερο μέρος της δεκαετίας του 1990. Το 1997, όμως, οι ρυθμοί αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και των τιμών των εισαγομένων επιταχύνθηκαν. Οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν επίσης σαφώς και από άλλους συναφείς δείκτες πληθωρισμού, αν και ο ΔΤΚ χωρίς τη μεταβολή των καθαρών έμμεσων φόρων αυξήθηκε με σταθερούς ρυθμούς από το 1993 και υπερέβη το 2% το 1997 (βλ. Πίνακα 2).

Όσον αφορά τις πρόσφατες τάσεις και προβλέψεις, τα σημερινά στοιχεία για τον πληθωρισμό με βάση το δωδεκάμηνο ρυθμό αύξησης του δείκτη τιμών καταναλωτή εμφανίζουν μείωση του ρυθμού πληθωρισμού σε επίπεδο χαμηλότερο από 2% και δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι θα ασκηθούν άμεσες ανοδικές πιέσεις, όπως προκύπτει από τους δείκτες του Πίνακα 3α. Προβλέπεται ότι ο πληθωρισμός θα αυξηθεί τα δύο επόμενα έτη σε επίπεδο κάπως υψηλότερο από 2% το 1998 και ελαφρώς υψηλότερο το 1999 (βλ. Πίνακα 3β). Οι κίνδυνοι που απειλούν τη σταθερότητα των τιμών στο εν λόγω διάστημα συνδέονται με τη μείωση του παραγωγικού κενού, τις πιεστικές συνθήκες στην αγορά εργασίας και τις τάσεις των τιμών των περιουσιακών στοιχείων.

Όσον αφορά τις εξελίξεις σε έναν ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, αν και η Δανία δεν προτίθεται να συμμετάσχει στην ενιαία νομισματική πολιτική, οι στενοί δεσμοί της με τις άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Κοινότητας από άποψη οικονομίας και συναλλαγματικών ισοτιμιών ενδέχεται να καταστήσουν απαραίτητη την άσκηση

εθνικής νομισματικής και οικονομικής πολιτικής που να είναι στενά ευθυγραμμισμένη με εκείνες των χωρών της περιοχής του ευρώ, όπου ο καταλληλότερος στόχος πολιτικής θα είναι η επιδίωξη της σταθερότητας των τιμών μέσω σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών. Το περιβάλλον χαμηλού εγχώριου πληθωρισμού χρειάζεται να ενισχυθεί επίσης με την άσκηση της κατάλληλης δημοσιονομικής πολιτικής, όπως και με μέτρα που θα αποσκοπούν στην περαιτέρω ενίσχυση του ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων και στην περαιτέρω μείωση των δυσκαμψιών στην αγορά εργασίας.

Δημοσιονομικές εξελίξεις

Στο έτος αναφοράς 1997 ο προϋπολογισμός του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα παρουσίασε πλεόνασμα 0,7% του ΑΕΠ, έτσι η τιμή αναφοράς 3% για το λόγο του ελλείμματος επιτεύχθηκε άνετα, ενώ ο λόγος του χρέους ήταν 65,1%, δηλ. άνω της τιμής αναφοράς 60%. Σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, το δημοσιονομικό αποτέλεσμα βελτιώθηκε κατά 1,4 εκατοστιαίες μονάδες και μετατράπηκε σε πλεόνασμα, ενώ ο λόγος του χρέους μειώθηκε κατά 5,5 εκατοστιαίες μονάδες. Το 1998 προβλέπεται ότι το πλεόνασμα θα αυξηθεί σε 1,1% του ΑΕΠ, ενώ ο λόγος του χρέους προβλέπεται ότι θα μειωθεί σε 59,5% δηλ. μόλις κάτω από την τιμή αναφοράς. Το 1996, ο λόγος του ελλείμματος ήταν χαμηλότερος από το λόγο των δαπανών δημόσιων επενδύσεων προς το ΑΕΠ (βλ. Πίνακα 4).

Από την εξέταση των ετών 1990-97 προκύπτει ότι ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ στη Δανία αυξήθηκε κατά 4,3 εκατοστιαίες μονάδες. Αρχικά, ο λόγος αυξήθηκε από 60,8% του ΑΕΠ το 1990 σε 81,6% του ΑΕΠ το 1993. Ακολούθως μειωνόταν σταθερά από έτος σε έτος και διαμορφώθηκε σε 65,1% το 1997 (βλ.

Διάγραμμα 2α), δηλ. μειώθηκε κατά 16,5 εκατοστιαίες μονάδες σε διάστημα τεσσάρων ετών. Όπως απεικονίζεται λεπτομερέστερα στο Διάγραμμα 2β, στις αρχές της δεκαετίας του 1990 το πρωτογενές πλεόνασμα σχεδόν αντιστάθμισε τη σημαντική αύξηση του χρέους που οφειλόταν στην αρνητική διαφορά μεταξύ ανάπτυξης και επιτοκίων. Υπήρξε όμως έντονη άνοδος του λόγου του χρέους ως αποτέλεσμα των “προσαρμογών των μεταβλητών ροής και των μεταβλητών αποθέματος”, ιδιαίτερα το 1993. Αυτές οι προσαρμογές προς τα άνω αντανάκλουν, μεταξύ άλλων, τη δημιουργία σημαντικών καταθέσεων στην κεντρική τράπεζα για την αύξηση των συναλλαγματικών διαθεσίμων. Μετά το 1993, ένας ρυθμός ανάπτυξης άνω του 3% και αργότερα μια βελτίωση του προϋπολογισμού συνέβαλαν στη μείωση του λόγου του χρέους. Επιπλέον, οι προσαρμογές μεταβλητών ροής και μεταβλητών αποθέματος (εξόφληση του εξωτερικού χρέους και μεταβολές του χαρτοφυλακίου των ταμείων του δημόσιου τομέα) προκάλεσαν επίσης μείωση του λόγου του χρέους. Τα πρότυπα που παρατηρήθηκαν στις αρχές της δεκαετίας του 1990 μπορούν να θεωρηθούν ως ενδεικτικά των κινδύνων που ενδέχεται να προκύψουν από μια απροσδόκητη επιδείνωση του οικονομικού περιβάλλοντος, συμπεριλαμβανομένων των πιέσεων στο νόμισμα, όταν οι επιδράσεις αυτές δεν αντισταθμίζονται από επαρκώς υψηλό πρωτογενές πλεόνασμα. Στο πλαίσιο αυτό, σημειώνεται ότι το ποσοστό του χρέους με μικρή εναπομένουσα διάρκεια ήταν χαμηλό κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 και η μέση διάρκεια εμφάνισε ανοδική πορεία (βλ. Πίνακα 5). Συνεπώς, λαμβανομένου επίσης υπ’ όψη του σημερινού επιπέδου του λόγου του χρέους, τα δημοσιονομικά αποτελέσματα είναι σχετικώς αδιάφορα στις μεταβολές των επιτοκίων. Επιπλέον, το ποσοστό του χρέους σε συνάλλαγμα στη Δανία έχει μειωθεί τόσο ώστε τα δημοσιονομικά αποτελέσματα σχετικά να

μην εμφανίζουν ευαισθησία στις μεταβολές των επιτοκίων.

Στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 παρατηρήθηκε αρχικά επιδείνωση και ακολούθως βελτίωση του λόγου *ελλείμματος/ΑΕΠ*, με αποτέλεσμα ο λόγος να παραμείνει σταθερά χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς του 3%. Ξεκινώντας από 1,5% το 1990, ο λόγος του ελλείμματος έφθασε το 2,8% το 1993. Από τότε, το έλλειμμα μειώνεται από χρόνο σε χρόνο και το 1997 μετατράπηκε σε πλεόνασμα 0,7% (βλ. Διάγραμμα 3α). Όπως φαίνεται αναλυτικότερα στο Διάγραμμα 3β, το οποίο επικεντρώνεται στις μεταβολές των ελλειμμάτων, κυκλικοί παράγοντες συνέβαλαν σημαντικά στην αύξηση του ελλείμματος μέχρι το 1993, όπως επίσης και στη μείωσή του το 1994, αλλά ο ρόλος τους περιορίστηκε τα επόμενα έτη. Η μη κυκλική βελτίωση θα μπορούσε να αντανakλά μια μονιμότερη “διαρθρωτικής φύσεως” μετάβαση προς πιο ισορροπημένη δημοσιονομική πολιτική ή μια ποικιλία μέτρων με προσωρινή επίδραση. Εντούτοις, τα διαθέσιμα στοιχεία υποδηλώνουν ότι τα μέτρα με προσωρινή επίδραση βελτίωσαν τα δημοσιονομικά αποτελέσματα το 1997 σε ποσοστό όχι μεγαλύτερο από 0,1% του ΑΕΠ.

Όσον αφορά τις τάσεις άλλων δημοσιονομικών δεικτών, από το Διάγραμμα 4 προκύπτει ότι ο λόγος των *συνολικών δαπανών* του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα αυξήθηκε μεταξύ 1990 και 1994. Με δεδομένη την υψηλή και αυξανόμενη ανεργία, οι τρέχουσες μεταβιβαστικές πληρωμές προς τα νοικοκυριά αυξήθηκαν, αποτελώντας την κύρια αιτία της αύξησης των συνολικών δαπανών, ενώ οι δαπάνες για τόκους σημείωσαν μικρή πτώση ως ποσοστό του ΑΕΠ (βλ. Πίνακα 6). Μετά το 1994 ο λόγος των συνολικών δαπανών προς το ΑΕΠ μειώθηκε, αντανakλώντας τη μείωση των μεταβιβαστικών πληρωμών προς τα νοικοκυριά, των δαπανών για τόκους και της δημόσιας κατανάλωσης, ως

ποσοστών του ΑΕΠ. Συνολικά, ο λόγος των δαπανών το 1997 ήταν χαμηλότερος από ό,τι στις αρχές της δεκαετίας του 1990, ενώ οι μεταβιβαστικές πληρωμές έχουν αυξηθεί. Προκειμένου να συνεχιστεί η πτωτική τάση θα χρειαστεί, καθώς φαίνεται, να δοθεί έμφαση τόσο στις μεταβιβαστικές πληρωμές όσο και στη δημόσια κατανάλωση. Ο λόγος των *δημόσιων εσόδων* προς το ΑΕΠ το 1997 ήταν 1,6 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερος το 1997 από ό,τι το 1990 και ενδέχεται να βρίσκεται σε ένα επίπεδο που είναι επιβλαβές για την οικονομική ανάπτυξη.

Σύμφωνα με τη *μεσοπρόθεσμη στρατηγική δημοσιονομικής πολιτικής στη Δανία*, όπως παρουσιάζεται στο Πρόγραμμα Σύγκλισης, το οποίο αναθεωρήθηκε το Μάιο 1997, για το 1998 αναμένεται περίπου σταθερό πλεόνασμα του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα, κάπως μικρότερο του 1% του ΑΕΠ, και ο λόγος του χρέους προβλέπεται ότι θα μειωθεί σε 64% του ΑΕΠ. Ο προϋπολογισμός του 1998 εμφανίζει ένα μεγαλύτερο πλεόνασμα από ό,τι προέβλεπε το πρόγραμμα. Προβλέπει μείωση του λόγου τόσο των δαπανών (μέσω περικοπών σε όλες τις κατηγορίες δαπανών σε σχέση με το ΑΕΠ και της αναστολής των επενδύσεων) όσο και των εσόδων (κυρίως εξαιτίας της μείωσης του φόρου εισοδήματος και ακίνητης περιουσίας, ενώ ειδικότερα οι εισφορές κοινωνικής ασφάλισης προβλέπεται ότι θα αυξηθούν). Επί του παρόντος, δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι ο προϋπολογισμός του 1998 περιέχει σημαντικά μέτρα με προσωρινή επίδραση. Μέχρι το έτος 2000 σχεδιάζεται περαιτέρω αύξηση του πλεονάσματος του προϋπολογισμού. Αυτές οι προβλέψεις δείχνουν βραδύτερη βελτίωση στη δημοσιονομική κατάσταση του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα από ό,τι προβλεπόταν στο προηγούμενο πρόγραμμα, αν και ο νέος στόχος για το αποτέλεσμα του προϋπολογισμού το 1998 είναι κάπως πιο φιλόδοξος και αναμένεται ευνοϊκότερη εξέλιξη του λόγου του χρέους. Εάν το δημοσιονομικό αποτέλεσμα

διαμορφωθεί τελικά όπως προβλέπει το Πρόγραμμα Σύγκλισης 1999-2000, η Δανία θα μπορούσε να συμμορφωθεί με το μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, το οποίο θα αρχίσει να ισχύει από το 1999. Βάσει του στόχου, η χώρα πρέπει να διαθέτει προϋπολογισμό σχεδόν ισοσκελισμένο ή πλεονασματικό.

Αναφορικά με τη δυνητική μελλοντική πορεία του λόγου του χρέους, η Έκθεση του ENI δεν εξετάζει λεπτομερώς το εν λόγω ζήτημα για τις χώρες για τις οποίες προβλέπεται λόγος χρέους κάτω από 60% του ΑΕΠ το 1998. Οι προβλεπόμενες εξελίξεις υπογραμμίζουν τα οφέλη που απορρέουν από το πλεόνασμα που επιτεύχθηκε το 1997, και το οποίο προβλέπεται ότι θα αυξηθεί το 1998, για την ταχεία μείωση του λόγου του χρέους. Στην περίπτωση της Δανίας πράγματι επιβάλλεται να δοθεί έμφαση στα οφέλη από την επίτευξη πλεονάσματος στον προϋπολογισμό, καθώς και στην περαιτέρω μείωση του λόγου του χρέους. Όπως έχει διαπιστωθεί και στο παρελθόν, απρόοπτοι κλονισμοί της οικονομίας μπορούν να προκαλέσουν σημαντική αύξηση του λόγου του χρέους. Επιπλέον, ο δημόσιος ασφαλιστικός φορέας της Δανίας (ο οποίος δεν έχει συνταξιοδοτικές υποχρεώσεις και τον οποίο διαχειρίζεται η κυβέρνηση) επενδύει το μεγαλύτερο μέρος των στοιχείων ενεργητικού του σε κρατικά χρεόγραφα, μειώνοντας έτσι το ακαθάριστο χρέος, σε ενοποιημένη βάση, του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα. Στη, μη πιθανή, περίπτωση αλλαγής αυτής της επενδυτικής πολιτικής, θα μπορούσε να επηρεαστεί ο λόγος του χρέους (όχι όμως και η επιβάρυνση λόγω τόκων). Επιπλέον, όπως φαίνεται στον Πίνακα 7, από το 2010 και μετά αναμένεται σημαντική γήρανση του πληθυσμού. Ενώ η Δανία απολαμβάνει τα πλεονεκτήματα ενός ταχέως επεκτεινόμενου ιδιωτικού συνταξιοδοτικού τομέα, ο όγκος των συντάξεων που χορηγούνται βάσει του διανεμητικού συστήματος παραμένει

σημαντικός και η συνταξιοδοτική δαπάνη του δημόσιου τομέα προβλέπεται ότι θα αυξηθεί ως προς το ΑΕΠ, ιδιαίτερα εάν η πολιτική των κοινωνικοασφαλιστικών παροχών συνεχιστεί αμετάβλητη. Η μείωση της συνολικής επιβάρυνσης λόγω της γήρανσης του πληθυσμού θα είναι ευκολότερη εάν τα δημόσια οικονομικά έχουν δημιουργήσει επαρκή περιθώρια χειρισμών πριν την έναρξη της περιόδου κατά την οποία θα επιδεινωθεί το δημογραφικό.

Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Η δανική κορώνα συμμετέχει στο ΜΣΙ από την ίδρυσή του στις 13 Μαρτίου 1979, δηλ. για πολύ μεγαλύτερο χρονικό διάστημα από τα δύο χρόνια πριν από την εξέταση (βλ. Πίνακα 8α). Όπως προαναφέρθηκε, ο προσανατολισμός της νομισματικής πολιτικής είναι να διατηρήσει τη δανική κορώνα σταθερή έναντι των ισχυρότερων νομισμάτων του ΜΣΙ. Στην περίοδο αναφοράς (Μάρτιος 1996-Φεβρουάριος 1998), η κορώνα κινήθηκε κατά κανόνα κοντά στις κεντρικές ισοτιμίες της έναντι των άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ (βλ. Διάγραμμα 5 και Πίνακα 8α). Περιστασιακά παρουσίασε διακύμανση πέρα από μια στενή ζώνη κοντά στις κεντρικές ισοτιμίες της έναντι αρκετών νομισμάτων του ΜΣΙ. Οι μέγιστες προς τα άνω και προς τα κάτω αποκλίσεις από τις κεντρικές ισοτιμίες, με βάση τους κινητούς μέσους 10 εργάσιμων ημερών, ήταν 1,2% και -3,4% αντίστοιχα, με εξαίρεση την αυτόνομη ανοδική πορεία της λίρας Ιρλανδίας (βλ. Πίνακα 8α). Τα επεισόδια κατά τα οποία συνέβησαν αυτές οι αποκλίσεις ήταν προσωρινά, ο βαθμός μεταβλητότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι του γερμανικού μάρκου ήταν συνεχώς πολύ χαμηλός και φθίνων (βλ. Πίνακα 8β) και οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα βραχυπρόθεσμα επιτόκια ήταν μικρές. Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς, η Δανία

δεν υποτίμησε τη διμερή κεντρική ισοτιμία του νομίσματός της έναντι του νομίσματος οποιουδήποτε άλλου Κράτους-Μέλους.

Από πιο μακροπρόθεσμη σκοπιά, δείκτες της πραγματικής σταθμισμένης ισοτιμίας της δανικής κορώνας έναντι των νομισμάτων των Κρατών-Μελών που συμμετέχουν στο ΜΣΙ, όπως απεικονίζονται στον Πίνακα 9, υποδηλώνουν ότι τα σημερινά επίπεδα είναι παραπλήσια με τις τιμές που έχουν κατά καιρούς σημειωθεί. Όσον αφορά άλλες εξωτερικές εξελίξεις, η Δανία έχει διατηρήσει πλεόνασμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών σε ολόκληρη τη δεκαετία του 1990, γεγονός που αντανakλάται στη βελτίωση της αρνητικής καθαρής εξωτερικής θέσης της (βλ. Πίνακα 10). Υπενθυμίζεται επίσης ότι η Δανία διαθέτει μια μικρή ανοικτή οικονομία και, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία, ο λόγος του εξωτερικού εμπορίου της προς το ΑΕΠ είναι 39% για τις εξαγωγές και 35% για τις εισαγωγές και το ποσοστό ενδοκοινοτικού εμπορίου είναι 64% για τις εξαγωγές και 69% για τις εισαγωγές.

Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998) τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στη Δανία ήταν 6,2% σε μέσο όρο, δηλ. χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς 7,8% του κριτηρίου για τα επιτόκια, η οποία ορίζεται βάσει των τριών Κρατών-Μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών. Αυτό συνέβη και το 1997 (σύνολο έτους), καθώς και το 1996 (βλ. Πίνακα 11).

Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ακολουθούν γενικώς καθοδική πορεία από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 (βλ. Διάγραμμα 6α). Παράλληλα, από τις αρχές της δεκαετίας παρατηρείται σχετικά στενή σύγκλιση των δανικών μακροπρόθεσμων επιτοκίων με αυτά που ισχύουν στις χώρες

της ΕΕ με τις χαμηλότερες αποδόσεις ομολόγων, αν και τα μακροπρόθεσμα επιτόκια δεν έχουν συγκλίνει εντελώς προς τα χαμηλότερα επίπεδα που παρατηρούνται στην Ένωση (βλ. Διάγραμμα 6β). Οι κυριότεροι παράγοντες που συνετέλεσαν στην εξέλιξη αυτή υπήρξαν ο συγκριτικά χαμηλός ρυθμός πληθωρισμού, η σχετική σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δανικής κορώνας και η βελτίωση της δημοσιονομικής θέσης.

Σύνοψη συμπερασμάτων

Η Δανία, σύμφωνα με τους όρους του Πρωτοκόλλου αριθ. 12 της Συνθήκης, έχει γνωστοποιήσει στο Συμβούλιο της ΕΕ ότι δεν προτίθεται να συμμετάσχει στο Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ. Ωστόσο, η πρόοδος της χώρας αυτής προς τη σύγκλιση εξετάζεται λεπτομερώς.

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς, η Δανία πέτυχε ρυθμό πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) 1,9%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που ορίζει η Συνθήκη. Η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος επιταχύνθηκε πρόσφατα και μερικοί άλλοι συναφείς δείκτες πληθωρισμού υπερέβησαν το 2% το 1997. Όσον αφορά τις προοπτικές, δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι θα εκδηλωθούν άμεσες πληθωριστικές πιέσεις. Σύμφωνα με τις προβλέψεις ο πληθωρισμός θα αυξηθεί σε επίπεδο κατά τι ανώτερο από 2% το 1998 και λίγο ακόμη το 1999. Η δανική κορώνα συμμετέχει στο ΜΣΙ για διάστημα πολύ μεγαλύτερο των δύο ετών. Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς παρέμεινε περίπου σταθερή, γενικώς κοντά στις κεντρικές ισοτιμίες της, οι οποίες παρέμειναν αμετάβλητες, χωρίς να χρειαστεί να ληφθούν μέτρα για τη στήριξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το επίπεδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων ήταν 6,2%, δηλ. κάτω από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Το 1997 η Δανία σημείωσε πλεόνασμα του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα 0,7% του ΑΕΠ, επιτυγχάνοντας έτσι με άνεση την τιμή αναφοράς, και υπάρχουν προοπτικές για πλεόνασμα 1,1% το 1998. Ο λόγος χρέους/ΑΕΠ υπερβαίνει την τιμή αναφοράς 60%. Αφού έφθασε στο υψηλότερο σημείο το 1993, ο λόγος μειώθηκε κατά 16,5 εκατοστιαίες μονάδες και διαμορφώθηκε σε 65,1% το 1997. Ως προς τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων, η προοπτική για το λόγο του χρέους είναι να μειωθεί σε 59,5% του ΑΕΠ το 1998, δηλ. να βρεθεί μόλις κάτω από την τιμή αναφοράς. Σε έναν ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, εάν τα τρέχοντα δημοσιονομικά πλεονάσματα διατηρηθούν, η Δανία θα πρέπει να είναι σε θέση να συμμορφωθεί με το

μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης το οποίο θα τεθεί σε ισχύ από το 1999, δηλ. να διαθέτει σχεδόν ισοσκελισμένο ή πλεονασματικό προϋπολογισμό, ενώ ο λόγος του χρέους θα μειωθεί ακόμη χαμηλότερα από 60%.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, το 1996 ο λόγος του ελλείμματος ήταν χαμηλότερος από το λόγο δημόσιων επενδύσεων/ΑΕΠ. Επιπλέον, η Δανία σημειώνει πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, ενώ συνεχίζει να διαθέτει αρνητική καθαρή εξωτερική θέση. Στο πλαίσιο της γήρανσης του πληθυσμού, η Δανία επωφελείται από έναν ταχέως επεκτεινόμενο ιδιωτικό τομέα χορήγησης συντάξεων.

Κατάλογος πινάκων και διαγραμμάτων*

ΔΑΝΙΑ

I Η εξέλιξη των τιμών

- Πίνακας 1 Δανία: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ
Διάγραμμα 1 Δανία: Η εξέλιξη των τιμών
Πίνακας 2 Δανία: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες
Πίνακας 3 Δανία: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις
(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή
(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

- Πίνακας 4 Δανία: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 2 Δανία: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Πίνακας 5 Δανία: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 3 Δανία: Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Διάγραμμα 4 Δανία: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Πίνακας 6 Δανία: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Πίνακας 7 Δανία: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

- Πίνακας 8 (α) Δανία: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας
(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στην κορώνα Δανίας
Διάγραμμα 5 Κορώνα Δανίας: Αποκλίσεις από διμερείς κεντρικές ισοτιμίες ΜΣΙ
Πίνακας 9 Κορώνα Δανίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ
Πίνακας 10 Δανία: Εξωτερικές εξελίξεις

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

- Πίνακας 11 Δανία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
Διάγραμμα 6 (α) Δανία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
(β) Δανία: Διαφορές μακροπρόθεσμων επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπρόθεσμα επιτόκια

* Οι κλίμακες των διαγραμμάτων ενδέχεται να διαφέρουν από χώρα σε χώρα.

I Η εξέλιξη των τιμών

Πίνακας 1

Δανία: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ	2,1	1,9	1,6	1,6	1,7	1,9
Τιμή αναφοράς	2,5	2,7	-	-	-	2,7

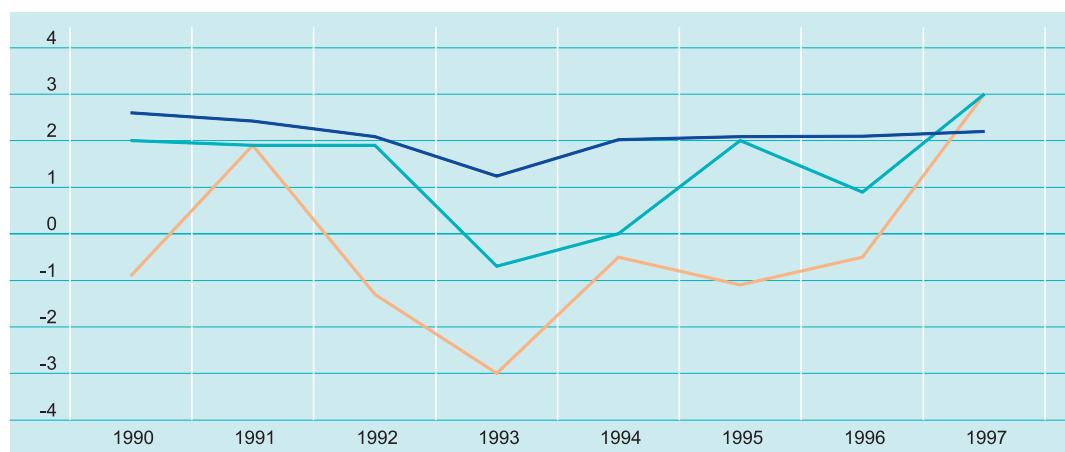
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 1

Δανία: Η εξέλιξη των τιμών

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

— ΔΤΚ — Κόστος εργ./μον. πρ. — Αποπληθ. τιμών εισαγομένων



Πηγή: Εθνικά στοιχεία.

Πίνακας 2

Δανία: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Δείκτες πληθωρισμού								
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)	2,6	2,4	2,1	1,2	2,0	2,1	2,1	2,2
ΔΤΚ χωρίς μεταβολές καθαρών έμμεσων φόρων ^(β)	3,1	2,6	2,1	1,4	1,6	1,9	2,0	2,2
Αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	2,7	2,7	1,2	0,4	2,6	2,1	2,5	2,1
Αποπληθωριστής ΑΕΠ	3,4	2,5	2,2	0,8	2,4	2,1	1,9	1,9
Τιμές παραγωγού	3,8	2,4	0,2	1,2	1,3	3,4	1,4	1,3
Συναφείς δείκτες								
Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ	1,4	1,3	0,2	1,5	4,2	2,6	2,7	2,9
Παραγωγικό κενό (εκατοστιαίες μονάδες)	-0,1	-0,6	-2,2	-2,7	-0,7	-0,4	-0,2	0,1
Ποσοστό ανεργίας (%)	9,6	10,5	11,2	12,3	12,2	10,3	8,7	7,8
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σύνολο οικονομίας	2,0	1,9	1,9	-0,7	0,0	2,0	0,9	3,0
Αποζημίωση ανά απασχολούμενο, σύνολο οικονομίας	4,1	3,9	4,2	1,9	3,8	3,5	3,1	4,0
Παραγωγικότητα εργασίας, σύνολο οικονομίας	2,0	2,0	2,2	2,7	3,8	1,5	2,1	1,0
Αποπληθωριστής τιμών εισαγομένων	-0,9	1,9	-1,3	-3,0	-0,5	-1,1	-0,5	3,0
Ανατίμηση νομίσματος ^(γ)	6,6	-1,5	2,5	2,8	-0,0	4,3	-1,0	-3,0
Προσφορά χρήματος με ευρεία έννοια (Εναρμ. Μ3) ^(δ)	6,0	8,3	1,8	4,3	4,1	-2,0	7,2	4,8
Τιμές μετοχών	12,1	-1,6	-12,8	0,8	18,7	-3,7	16,2	42,3
Τιμές κατοικιών	-7,5	1,3	-1,6	-0,9	12,1	7,6	10,8	9,0

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ και παραγωγικό κενό: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Συναλλαγματική ισοτιμία: ΤΔΔ.

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Εθνικές εκτιμήσεις.

(γ) Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία έναντι 25 βιομηχανικών χωρών.

Σημείωση: το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

(δ) Εθνικά εναρμονισμένα στοιχεία.

Πίνακας 3

Δανία: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις

(ετήσια εκατοστιαία μεταβολή, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή

	Σεπ. 97	Οκτ. 97	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98
Εθνικός δείκτης τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ)					
Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή	2,3	2,2	2,1	2,1	1,7
Μεταβολή μέσου όρου 3 τελευταίων μηνών έναντι των 3 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό	3,5	2,7	1,8	1,4	1,1
Μεταβολή μέσου όρου 6 τελευταίων μηνών έναντι 6 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό	2,2	2,5	2,6	2,6	2,5

Πηγή: Εθνικά μη εναρμονισμένα στοιχεία.

(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

	1998	1999
Ευρωπαϊκή Επιτροπή (άνοιξη 1998), ΕνΔΤΚ	2,1	2,2
ΟΟΣΑ (Δεκέμβριος 1997), αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	2,6	2,9
ΔΝΤ (Οκτώβριος 1997), ΔΤΚ	2,6	.

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998), ΟΟΣΑ και ΔΝΤ.

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

Πίνακας 4

Δανία: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1996	1997	1998 ^(α)
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	-0,7	0,7	1,1
Τιμή αναφοράς	-3	-3	-3
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων ^(β)	1,4	2,5	.
Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα ^(γ)	70,6	65,1	59,5
Τιμή αναφοράς	60	60	60

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

(α) Προβλέψεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

(β) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει δημόσιο έλλειμμα υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

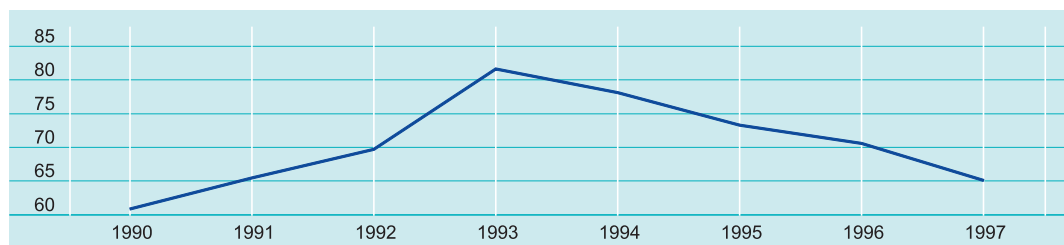
(γ) Τα στοιχεία για το ακαθάριστο χρέος του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα δεν έχουν προσαρμοστεί ως προς τα περιουσιακά στοιχεία που διατηρεί στο χαρτοφυλάκιό του το Ταμείο Κοινωνικών Συντάξεων της Δανίας έναντι τομέων που βρίσκονται εκτός του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα, ούτε ως προς τις καταθέσεις της κυβέρνησης στην κεντρική τράπεζα για τη διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων. Σύμφωνα με τις δηλώσεις 5 και 6 σε σχέση με τον Κανονισμό του Συμβουλίου (ΕΕ) αριθ. 3605/93 της 22 Νοεμβρίου 1993, το Συμβούλιο και η Επιτροπή συμφωνούν ότι, για τη Δανία, αυτά τα κονδύλια θα εμφανίζονται στο ακαθάριστο χρέος του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα. Συνολικά ανέρχονταν στο 9,6% του ΑΕΠ το 1996 και 8,0% του ΑΕΠ το 1997. Επίσης, τα στοιχεία δεν έχουν προσαρμοστεί ως προς τα ποσά του ανεξόφλητου δημόσιου χρέους από τη χρηματοδότηση δημόσιων επιχειρήσεων τα οποία, σύμφωνα με τη δήλωση 8 που σχετίζεται με τον προαναφερόμενο Κανονισμό, θα υπόκεινται σε ξεχωριστή παρουσίαση για τα Κράτη-Μέλη. Στη Δανία, το κονδύλιο αυτό αντιστοιχούσε στο 5,2% του ΑΕΠ το 1996 και 4,9% του ΑΕΠ το 1997.

Διάγραμμα 2

Δανία: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

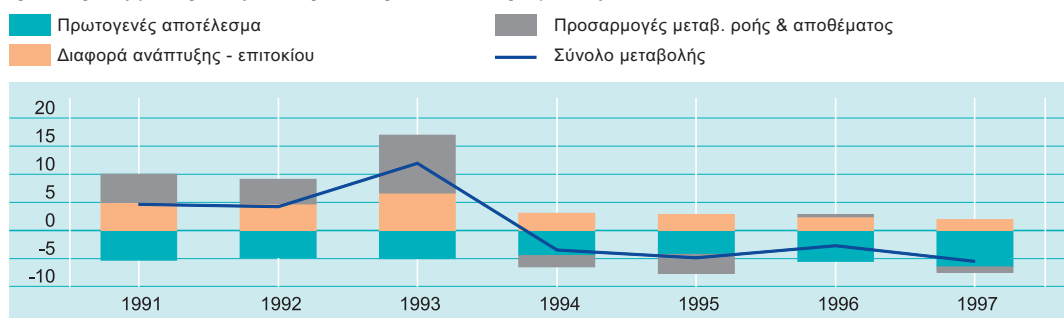
(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



Σημείωση: Βλ. υποσημείωση (γ) στον Πίνακα 4.

(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ΕΝΙ.

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 2β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή του αντίστοιχου παράγοντα σε μείωση του λόγου του χρέους, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξησή του.

Πίνακας 5

Δανία: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Συνολικό χρέος^(α) (% του ΑΕΠ)	60,8	65,5	69,7	81,6	78,1	73,3	70,6	65,1
Διάρθρωση κατά νόμισμα (% συνόλου)								
Σε εγχώριο νόμισμα	77,5	83,6	83,2	77,4	82,6	86,2	87,0	87,0
Σε ξένα νομίσματα	22,5	16,4	16,8	22,6	17,4	13,8	13,0	13,0
Εσωτερικό χρέος^(β) (% συνόλου)	.	.	67,0	55,0	72,0	68,0	65,0	59,3
Μέση διάρκεια^(γ) (έτη)	4,4	3,6	4,2	4,2	4,4	5,0	5,3	5,3
Διάρθρωση κατά διάρκεια^(δ) (% συνόλου)								
Βραχυπρόθεσμη ^(ε) (< 1 έτος)	9,2	9,3	12,0	11,2	7,6	7,8	8,1	8,1
Μεσοπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη (≥ 1 έτος)	90,8	90,7	88,0	88,8	92,4	92,2	91,9	91,9

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Συνολικό χρέος: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Στοιχεία τέλους έτους. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Βλ. υποσημείωση (γ) στον πίνακα 4.

(β) Μόνο εσωτερικό χρέος κεντρικής διοίκησης (αγοραία τιμή), συμπεριλαμβανομένων των χρεογράφων στο χαρτοφυλάκιο του Ταμείου Κοινωνικών Συντάξεων. Τα στοιχεία για το 1992 αφορούν μόνο το τρίτο τρίμηνο.

(γ) Εναπομένουσα διάρκεια. Μόνο εσωτερικό χρέος κεντρικής διοίκησης.

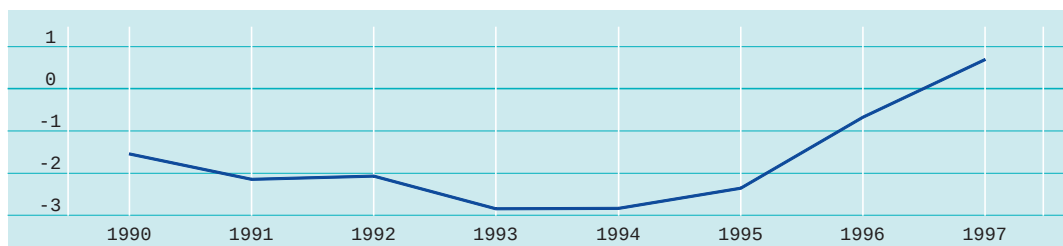
(δ) Εναπομένουσα διάρκεια.

(ε) Περιλαμβάνεται το βραχυπρόθεσμο χρέος και το χρέος που συνδέεται με τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια.

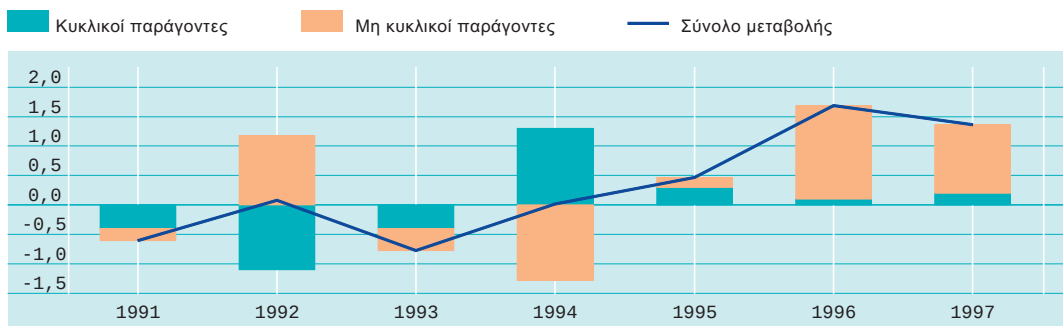
Διάγραμμα 3

Δανία: Πλεόνασμα (+)/έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβ. τομέα
(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες

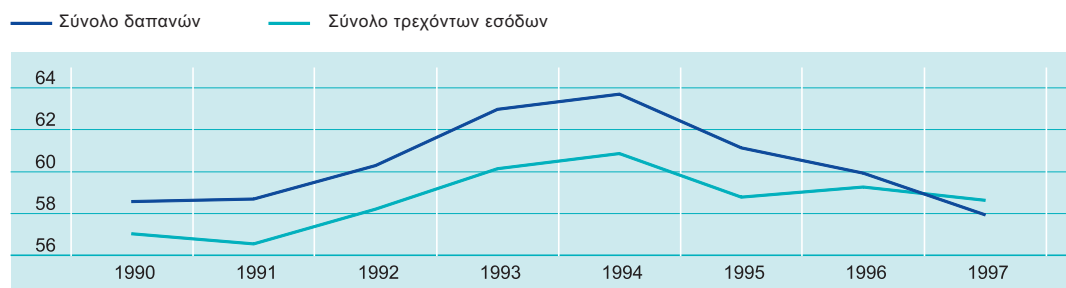


Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 3β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξηση των ελλειμμάτων, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε μείωσή τους.

Διάγραμμα 4

Δανία: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερν. τομέα
(ως ποσοστό του ΑΕΠ)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Πίνακας 6

Δανία: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Σύνολο τρεχόντων εσόδων	57,0	56,6	58,2	60,1	60,9	58,8	59,3	58,6
Φόροι	47,9	47,7	47,9	49,3	51,1	50,3	50,5	50,5
Εισφορές κοινωνικής ασφάλισης	2,6	2,6	2,7	2,9	3,0	2,8	2,8	2,8
Άλλα τρέχοντα έσοδα	6,5	6,2	7,6	8,0	6,8	5,7	6,0	5,4
Σύνολο δαπανών	58,6	58,7	60,3	63,0	63,7	61,1	59,9	57,9
Τρέχουσες μεταβιβάσεις	23,4	24,0	25,2	26,0	27,8	26,9	26,3	25,0
Καταβληθέντες τόκοι	7,5	7,5	6,9	7,9	7,3	6,7	6,2	5,8
Δημόσια κατανάλωση	25,9	25,9	25,9	26,8	26,3	25,5	25,4	25,4
Καθαρές κεφαλαιακές δαπάνες	1,9	1,3	2,3	2,4	2,3	2,0	2,1	1,8
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-)	-1,5	-2,1	-2,1	-2,8	-2,8	-2,4	-0,7	0,7
Πρωτογενές αποτέλεσμα	5,9	5,3	4,9	5,0	4,5	4,3	5,5	6,5
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων ^(α)	.	.	.	-0,9	-0,9	-0,4	1,4	2,5

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει ότι το δημόσιο έλλειμμα είναι υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Πίνακας 7

Δανία: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

	1990	2000	2010	2020	2030
Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων					
(πληθυσμός 65 ετών και άνω επί του συνόλου του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών)	22,7	21,6	24,9	31,7	37,7

Πηγή: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, Διεθνής Τράπεζα, Ουάσιγκτον.

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Πίνακας 8

(α) Δανία: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας

(1 Μαρτίου 1996 - 27 Φεβρουαρίου 1998)

Συμμετοχή στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ)	Ναι	
Συμμετοχή από	13 Μαρτίου 1979	
Υποτίμηση διμερούς κεντρικής ισοτιμίας με πρωτοβουλία της χώρας	Όχι	
Μέγιστες προς τα άνω (+) και προς τα κάτω (-) αποκλίσεις από τις κεντρικές ισοτιμίες στο πλέγμα ισοτιμιών του ΜΣΙ (%) έναντι ^(α)		
Φράγκου Βελγίου	0,3	-1,6
Μάρκου Γερμανίας	0,2	-1,4
Πεσέτας Ισπανίας	-0,2	-3,4
Φράγκου Γαλλίας	0,9	-0,4
Λίρας Ιρλανδίας	2,6	-10,4
Λίρας Ιταλίας	1,2	-1,7
Φιορινίου Ολλανδίας	0,3	-2,0
Σελινίου Αυστρίας	0,3	-1,4
Εσκούδου Πορτογαλίας	-0,0	-2,7
Μάρκου Φιλανδίας	-0,1	-2,7

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή και υπολογισμοί ENI.

(α) Ημερήσια στοιχεία, κινητός μέσος 10 εργάσιμων ημερών. Οι αποκλίσεις έναντι του μάρκου Φιλανδίας αφορούν την περίοδο από 14 Οκτωβρίου 1996 και εξής, ενώ οι αποκλίσεις έναντι της λίρας Ιταλίας αφορούν την περίοδο από 25 Νοεμβρίου 1996 και εξής.

(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στην κορώνα Δανίας

Μέσος όρος 3 μηνών έως:	Μάι. 96	Αύγ. 96	Νοέ. 96	Φεβ. 97	Μάι. 97	Αύγ. 97	Νοέ. 97	Φεβ. 98
Μεταβλητότητα συναλλαγ/κής ισοτιμίας ^(α)	0,5	0,6	0,8	0,9	0,5	0,4	0,2	0,2
Διαφορές βραχυπρόθεσμων επιτοκίων ^(β)	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί ENI.

(α) Μηνιαία τυπική απόκλιση (%) των ημερήσιων εκατοστιαίων μεταβολών της ισοτιμίας με DEM, ανηγμένη σε ετήσιο ποσοστό.

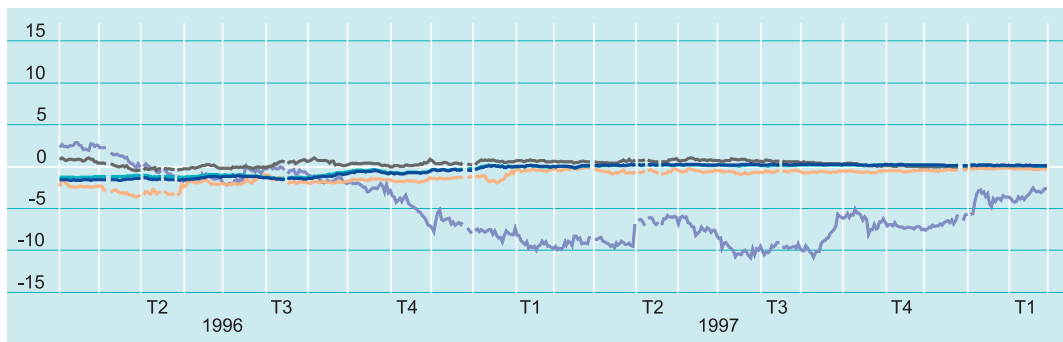
(β) Διαφορά διατραπεζικών επιτοκίων 3 μηνών έναντι του σταθμικού μέσου όρου των επιτοκίων του Βελγίου, της Γερμανίας, της Γαλλίας, της Ολλανδίας και της Αυστρίας, σε εκατοστιαίες μονάδες.

Διάγραμμα 5

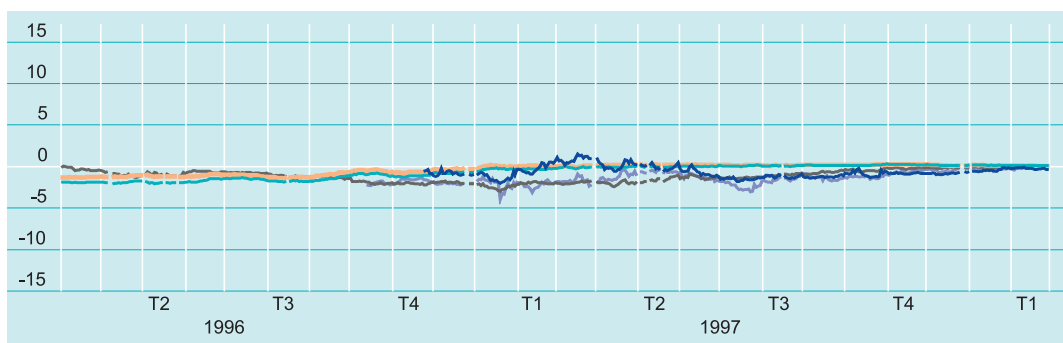
Κορώνα Δανίας: Αποκλίσεις από διμ. κεντρ. ισοτιμ. ΜΣΙ

(ημερήσια στοιχεία, σε εκατοστιαίες μονάδες, 1.3.96-27.2.98)

DKR/BEF DKR/DEM DKR/ESP DKR/FRF DKR/IEP



DKR/ITL DKR/NLG DKR/ATS DKR/PTE DKR/FIM



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Σημείωση: Οι αποκλίσεις έναντι του μάρκου Φιλανδίας αφορούν την περίοδο από 14 Οκτωβρίου 1996 και εξής ενώ οι αποκλίσεις έναντι της λίρας Ιταλίας αφορούν την περίοδο από 25 Νοεμβρίου 1996 και εξής.

Πίνακας 9

Κορώνα Δανίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ

(μηνιαία στοιχεία, εκατοστιαίες αποκλίσεις, Φεβρουάριος 1998 σε σύγκριση με διαφορετικές περιόδους βάσης)

	Μέσος όρος Απρ. 73 - Φεβ. 98	Μέσος όρος Ιαν. 87 - Φεβ. 98	Μέσος όρος 1987
Πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες:			
Βάσει του ΔΤΚ	3,3	1,0	1,2
Βάσει του Δείκτη Τιμών Παραγωγού/Χονδρικής	3,5	4,5	7,9
Υπόμνηση:			
Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία	0,3	3,9	5,8

Πηγή: Υπολογισμοί ΤΔΔ και ΕΝΙ.

Σημείωση: Το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

Πίνακας 10

Δανία: Εξωτερικές εξελίξεις

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών συν κίνηση κεφαλαίων ^(β)	1,0	1,5	2,8	3,4	1,8	1,1	1,7	0,6
Καθαρή θετική (+) ή αρνητική (-) εξωτ. θέση ^(γ)	-41,9	-38,7	-35,1	-32,1	-26,9	-26,3	-23,7	-23,9
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(δ)	35,5	37,7	38,1	37,3	38,7	38,9	38,8	39,4
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(ε)	30,1	30,9	31,1	29,7	32,2	33,7	33,5	35,2

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Για εξαγωγές - εισαγωγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Σύμφωνα με την 5η έκδοση του Εγχειριδίου Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ. Εννοιολογικά αντιστοιχεί στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όπως αναφερόταν σε προηγούμενες εκδόσεις του Εγχειριδίου.

(γ) Διεθνής επενδυτική θέση (ΔΕΘ), όπως ορίζεται από το ΔΝΤ (βλ. Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994), ή το πλησιέστερο δυνατό υποκατάστατο.

(δ) Ενδοκοινοτικές εξαγωγές επί του συνόλου των εθνικών εξαγωγών αγαθών, 1996: 64,4%, Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, ΔΝΤ.

(ε) Ενδοκοινοτικές εισαγωγές επί του συνόλου των εθνικών εισαγωγών αγαθών, 1996: 68,9%. Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, ΔΝΤ.

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Πίνακας 11

Δανία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(επί τοις εκατό)

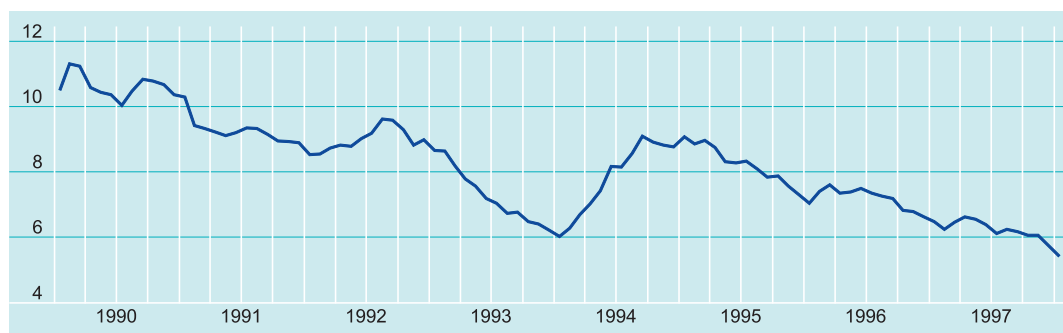
	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Μακροπρόθεσμο επιτόκιο	7,2	6,3	6,1	5,7	5,4	6,2
Τιμή αναφοράς	9,1	8,0	-	-	-	7,8

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 6

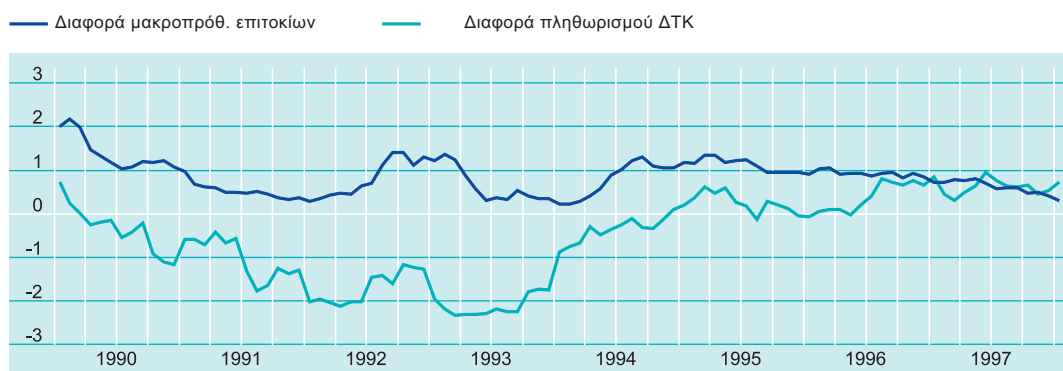
(α) Δανία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(μηνιαίοι μέσοι όροι, ποσοστά επί τοις εκατό)



(β) Δανία: Διαφορές μακροπρόθεσμων επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπ. επιτόκια*

(μηνιαίοι μέσοι όροι, σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Επιτόκια: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (όπου δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, χρησιμοποιήθηκαν τα πιο συγκρίσιμα στοιχεία). Για το ΔΤΚ χρησιμοποιήθηκαν μη εναρμονισμένα εθνικά στοιχεία.

* Σταθμικός μέσος όρος για το Βέλγιο, τη Γερμανία, τη Γαλλία, την Ολλανδία και την Αυστρία.

ΓΕΡΜΑΝΙΑ

Η εξέλιξη των τιμών

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998) ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στη Γερμανία ήταν 1,5%, δηλ. αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς 2,7%. Αυτό συνέβη και σε όλη τη διάρκεια του 1997. Το 1996 ο μέσος ρυθμός του πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ ήταν 1,2%, δηλ. αρκετά χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς (βλ. Πίνακα 1). Κατά τα δύο τελευταία έτη, ο πληθωρισμός (ΕνΔΤΚ) στη Γερμανία κινήθηκε σε επίπεδα που θεωρούνται γενικώς συνεπή με τη σταθερότητα των τιμών.

Από την εξέταση της κατάστασης μέχρι σήμερα προκύπτει ότι η εξέλιξη των τιμών καταναλωτή στη Γερμανία, βάσει του ΔΤΚ, επηρεάστηκε αρνητικά από τις οικονομικές συνέπειες της ενοποίησης στις αρχές της δεκαετίας του 1990. Ο ρυθμός του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή κορυφώθηκε στο 5,1% το 1992 (το πρώτο έτος για το οποίο υπάρχουν διαθέσιμα στατιστικά στοιχεία ΔΤΚ για την ενοποιημένη Γερμανία). Τα επόμενα έτη, ο πληθωρισμός στη Γερμανία ακολούθησε καθοδική τάση και έφθασε σε επίπεδο μόλις κάτω του 2% το 1995 και μετά (βλ. Διάγραμμα 1). Αυτή η επιτυχής σταθεροποίηση μετά από τον πληθωριστικό κλονισμό που έπληξε την οικονομία αντανακλά το γεγονός ότι συνεχίζουν να υιοθετούνται πολιτικές προσανατολισμένες στη σταθερότητα. Ειδικά, η νομισματική πολιτική είναι προσανατολισμένη με συνέπεια προς την οικονομική σταθερότητα επιδιώκοντας ένα ενδιάμεσο στόχο για τη νομισματική επέκταση. Έχουν γίνει επίσης κάποιες προσπάθειες να αυξηθεί η ευελιξία της οικονομίας, περιλαμβανομένων των αγορών εργασίας. Επιπλέον, το μακροοικονομικό περιβάλλον έχει συμβάλει στη συγκράτηση των ανοδικών

πιέσεων στις τιμές. Μετά την επιβράδυνση του ρυθμού της οικονομικής ανάπτυξης το 1993, οπότε η παραγωγή μειώθηκε περισσότερο από 1%, σημειώθηκε ανάκαμψη, όχι όμως επαρκής ώστε να αποτρέψει τη δημιουργία αρνητικού παραγωγικού κενού (βλ. Πίνακα 2). Μ' αυτά τα δεδομένα, από τα μέσα της δεκαετίας του 1990 ο μετριασμός των μισθολογικών αυξήσεων και η σταθερή άνοδος της παραγωγικότητας βοήθησαν να συγκρατηθεί η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, το οποίο είχε αυξηθεί κατακόρυφα στις αρχές της δεκαετίας του 1990. Μέχρι το 1996 η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού επωφελήθηκε επίσης από τις γενικώς σταθερές τιμές εισαγομένων, ενώ σημαντική επιτάχυνση σημειώθηκε το 1997. Χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν επίσης και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών (βλ. Πίνακα 2).

Όσον αφορά τις πρόσφατες τάσεις και προβλέψεις, τα σημερινά στοιχεία για τον πληθωρισμό με βάση το δωδεκάμηνο ρυθμό αύξησης του δείκτη τιμών καταναλωτή εμφανίζουν μείωση του ρυθμού πληθωρισμού σε επίπεδο περίπου 1% και, όπως προκύπτει από τους δείκτες του Πίνακα 3α, δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι θα εκδηλωθούν άμεσες ανοδικές πιέσεις. Οι προβλέψεις για τον πληθωρισμό υποδηλώνουν ρυθμό περίπου 2% για το 1998 και το 1999 (βλ. Πίνακα 3β). Οι κίνδυνοι που απειλούν τη σταθερότητα των τιμών στο εν λόγω διάστημα συνδέονται με τις υψηλότερες διοικητικά καθοριζόμενες τιμές και την αύξηση των συντελεστών του ΦΠΑ.

Όσον αφορά τις εξελίξεις σε ένα ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, η διατήρηση περιβάλλοντος που θα συμβάλλει στη σταθερότητα των τιμών σχετίζεται στη Γερμανία, μεταξύ άλλων, με την άσκηση της μεσομακροπρόθεσμης δημοσιονομικής

πολιτικής. Εξίσου σημαντικό θα είναι να ισχυροποιηθούν οι εθνικές πολιτικές που αποβλέπουν στην ενίσχυση του ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων και στη βελτίωση της λειτουργίας των αγορών εργασίας, στο πλαίσιο του σημερινού υψηλού ποσοστού ανεργίας στη Γερμανία.

Δημοσιονομικές εξελίξεις

Στο έτος αναφοράς 1997 ο λόγος του ελλείμματος του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα ήταν 2,7%, δηλ. χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 3%, και ο λόγος του χρέους ήταν 61,3%, δηλ. μόλις υψηλότερος από την τιμή αναφοράς 60%. Σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, ο λόγος του ελλείμματος μειώθηκε κατά 0,7 εκατοστιαίες μονάδες και ο λόγος του χρέους αυξήθηκε κατά 0,9 εκατοστιαίες μονάδες. Το 1998, ο λόγος του ελλείμματος προβλέπεται να μειωθεί σε 2,5% του ΑΕΠ, ενώ ο λόγος του χρέους προβλέπεται να μειωθεί οριακά σε 61,2%. Το 1996 και το 1997, ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο των δαπανών δημόσιων επενδύσεων προς το ΑΕΠ (βλ. Πίνακα 4).

Στο διάστημα από το 1991 (το πρώτο έτος για το οποίο υπάρχουν διαθέσιμα δημοσιονομικά στοιχεία για την ενοποιημένη Γερμανία) μέχρι το 1997, ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ στη Γερμανία αυξήθηκε κατά 19,8 εκατοστιαίες μονάδες. Στη διάρκεια των πρώτων ετών που εξετάζονται, ο λόγος αυξήθηκε σταθερά, από 41,5% του ΑΕΠ το 1991 σε 50,2% το 1994, ενώ το 1995 πραγματοποίησε άλμα στο 58,0%. Το 1996 ο λόγος υπερέβη για πρώτη φορά την τιμή αναφοράς 60% και το 1997 αυξήθηκε περαιτέρω φθάνοντας το 61,3% του ΑΕΠ (βλ. Διάγραμμα 2α). Όπως φαίνεται πιο αναλυτικά στο Διάγραμμα 2β, τα πρωτογενή πλεονάσματα ήταν εν γένει μικρά και συνεπώς όχι επαρκή για να εξουδετερώσουν την αύξηση του χρέους που ήταν αποτέλεσμα της αρνητικής διαφοράς μεταξύ οικονομικής ανάπτυξης και επιτοκίων. Μέχρι το 1995 όμως, οι σημαντικότεροι

παράγοντες που συνέβαλαν στη διαμόρφωση του λόγου του χρέους ήταν “οι προσαρμογές μεταβλητών ροής και μεταβλητών αποθέματος”, που περιλαμβάνουν ειδικότερα τα χρέη που ανέλαβε η Ομοσπονδιακή Κυβέρνηση λόγω της ενοποίησης. Ο ισχυρότερος αντίκτυπος σημειώθηκε το 1995, κυρίως επειδή ο ευρύτερος κυβερνητικός τομέας ανέλαβε το χρέος του οργανισμού Treuhand, το οποίο συνεπάγεται διαρκή επιβάρυνση της δημοσιονομικής πολιτικής. Η εξέλιξη του χρέους κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, η οποία επηρεάζεται ακόμη από τις πρόσθετες πιέσεις που ασκεί στα δημόσια οικονομικά η γερμανική ενοποίηση, μπορεί να θεωρηθεί ενδεικτική της ανάγκης να υιοθετηθούν εγκαίρως διορθωτικά μέτρα προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι δημοσιονομικές επιπτώσεις κλονισμών της οικονομίας, ακόμα και όταν οι αρχικές δημοσιονομικές ανισορροπίες δεν είναι υπερβολικές. Αντανακλά επίσης την ανάγκη να δημιουργηθεί ένα πρωτογενές πλεόνασμα ασφαλείας που θα καλύπτει την περίπτωση επιδείνωσης των μακροοικονομικών συνθηκών, ακόμη και όταν η διάρθρωση του χρέους του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα είναι σχετικά ευνοϊκή. Στο πλαίσιο αυτό, σημειώνεται ότι το ποσοστό του χρέους με μικρή εναπομένουσα διάρκεια αυξάνεται στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, ενώ η μέση διάρκεια έχει παραμείνει περίπου σταθερή (βλ. Πίνακα 5). Ως προς το 1996, το ποσοστό του χρέους με μικρή εναπομένουσα διάρκεια είναι σημαντικό και, λαμβανομένου υπόψη του σημερινού επιπέδου του λόγου του χρέους, τα δημοσιονομικά αποτελέσματα είναι σχετικά ευαίσθητα στις μεταβολές των επιτοκίων. Ωστόσο, δεδομένου ότι το χρέος επαναχρηματοδοτείται με βάση μεγάλες διάρκειες, αυτή η ευαισθησία σχετίζεται ιδιαίτερα με τα μακροπρόθεσμα επιτόκια. Από την άλλη πλευρά, το ποσοστό του χρέους σε συνάλλαγμα είναι αμελητέο και τα δημοσιονομικά αποτελέσματα δεν εμφανίζουν ευαισθησία στις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 δεν παρατηρούνται ιδιαίτερες τάσεις στο λόγο ελλείμματος/ΑΕΠ, ο οποίος διαμορφώθηκε σε 3% περίπου του ΑΕΠ (βλ. Διάγραμμα 3α). Συγκριτικά με την περίοδο αμέσως πριν από την ενοποίηση, το γεγονός αυτό ισοδυναμούσε με επιδείνωση των δημοσιονομικών αποτελεσμάτων, που ήταν ελαφρώς πλεονασματικά το 1989. Όπως φαίνεται πιο αναλυτικά στο Διάγραμμα 3β, το οποίο επικεντρώνεται στις μεταβολές των ελλειμμάτων, οι κυκλικοί παράγοντες είχαν έντονη αρνητική επίδραση το 1993 μετά από ισχυρή άνοδο που πυροδοτήθηκε κυρίως από την υπερβάλλουσα ζήτηση μετά την ενοποίηση, ενώ μικρότερη αρνητική επίδραση είχαν οι παράγοντες αυτοί το 1996. Γενικά οι εν λόγω κυκλικοί παράγοντες αντισταθμίστηκαν εν πολλοίς από άλλα μέτρα, που περιόρισαν κατ' αυτόν τον τρόπο την επίδρασή τους στο συνολικό έλλειμμα. Εντούτοις, η μη κυκλική βελτίωση θα μπορούσε να αντανakλά μια μονιμότερη, "διαρθρωτικής φύσεως" μετάβαση προς πιο ισορροπημένη δημοσιονομική πολιτική ή/και μια ποικιλία μέτρων με προσωρινή επίδραση. Τα διαθέσιμα στοιχεία υποδηλώνουν ότι μέτρα με προσωρινή επίδραση διαδραμάτισαν ρόλο στη βελτίωση του δημοσιονομικού αποτελέσματος το 1996 και το 1997, η επίδρασή τους όμως δεν υπερέβη το 0,2% του ΑΕΠ ετησίως. Δεδομένου ότι τα εν λόγω μέτρα είχαν κυρίως "εφάπαξ" χαρακτήρα, τα αντισταθμιστικά μέτρα, τα οποία έχουν ήδη συμπεριληφθεί στους προϋπολογισμούς του 1998, θα χρειαστεί να αποδώσουν τα αναμενόμενα αποτελέσματά τους το 1998, προκειμένου τα δημοσιονομικά αποτελέσματα να παραμείνουν στην προγραμματισμένη πορεία τους.

Όσον αφορά τις τάσεις άλλων δημοσιονομικών δεικτών, από το Διάγραμμα 4 προκύπτει ότι μεταξύ 1991 και 1995 ο λόγος των συνολικών δαπανών σημείωσε άνοδο, με αύξηση όλων των κατηγοριών δαπανών, εκτός των καθαρών

κεφαλαιακών δαπανών (βλ. Πίνακα 6). Μετά το 1995 οι δαπάνες μειώθηκαν εξαιτίας της μείωσης του λόγου όλων των κυριότερων κονδυλίων δαπανών. Συνολικά, ο λόγος των δαπανών το 1997 διαμορφώθηκε σε 48%, δηλ. επανήλθε πολύ κοντά στο επίπεδο που παρατηρήθηκε το 1991, αλλά παραμένει σημαντικά υψηλότερος από ό,τι μόλις πριν από την ενοποίηση, οπότε είχε βρεθεί κοντά στο 45%. Δεδομένου ότι η επιβάρυνση για τόκους έχει αυξηθεί παράλληλα με το λόγο του χρέους και οι κεφαλαιακές δαπάνες έχουν περικοπεί, φαίνεται ότι, προκειμένου να επανέλθουν οι λόγοι των δαπανών σε χαμηλά επίπεδα, οι δημοσιονομικές αρχές πρέπει να επικεντρώσουν την προσοχή τους κυρίως στις μεταβιβαστικές πληρωμές και τη δημόσια κατανάλωση. Τα δημόσια έσοδα σε σχέση με το ΑΕΠ κορυφώθηκαν το 1994 πριν επανέλθουν πλησίον των επιπέδων του 1991. Τα σημερινά τους επίπεδα, περίπου 45% του ΑΕΠ, είναι επίσης πολύ κοντά στα επίπεδα που παρατηρήθηκαν πριν από την ενοποίηση, γεγονός όμως που οφείλεται εν μέρει στη συρρίκνωση της φορολογικής βάσης. Επιπλέον, από το 1996 και έπειτα, ο λόγος αυτός καθώς και ο λόγος των δαπανών μειώθηκαν κατά ποσό που ισοδυναμεί με 0,5% του ΑΕΠ, λόγω της νέας μεταχείρισης των επιδομάτων τέκνων.

Σύμφωνα με τη μεσοπρόθεσμη στρατηγική δημοσιονομικής πολιτικής της Γερμανίας, όπως παρουσιάζεται στο Πρόγραμμα Σύγκλισης 1997-2000, το οποίο χρονολογείται από το Δεκέμβριο 1996, το 1998 προβλέπεται ότι ο λόγος του ελλείμματος θα μειωθεί σε 2,5% του ΑΕΠ και ο λόγος του χρέους θα σταθεροποιηθεί σε γενικές γραμμές. Ο προϋπολογισμός για το 1998 προβλέπει ότι το έλλειμμα του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα θα διαμορφωθεί σε 2,75% του ΑΕΠ και ο λόγος του χρέους θα σταθεροποιηθεί σε επίπεδο περίπου 62% του ΑΕΠ, ενώ οι προβλέψεις της Επιτροπής είναι ελαφρώς πιο ευνοϊκές. Ο προϋπολογισμός του 1998

προβλέπει περιορισμό των δαπανών σε συνδυασμό με μέτριες μόνο αυξήσεις των εσόδων. Η αύξηση των φορολογικών εσόδων αναμένεται να είναι μικρότερη από την άνοδο του ονομαστικού ΑΕΠ. Ο φόρος προστιθέμενης αξίας θα αυξηθεί από τον Απρίλιο του 1998 και τα έσοδα θα μεταφερθούν στο σύστημα συντάξεων, αλλά ο “πρόσθετος φόρος αλληλεγγύης” έχει μειωθεί και η διαρθρωτική “αποσύνδεση” των φορολογικών εσόδων από την οικονομική ανάπτυξη ενδέχεται να συνεχιστεί. Επιπλέον, ο φόρος επί του επιχειρηματικού κεφαλαίου έχει καταργηθεί, αλλά η απώλεια των εσόδων θα καλυφθεί από τον περιορισμό των φοροαπαλλαγών των επιχειρήσεων. Επί του παρόντος, δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι ο προϋπολογισμός του 1998 περιλαμβάνει σημαντικά μέτρα με προσωρινή επίδραση. Για το έτος 2000, το Πρόγραμμα Σύγκλισης θέτει για το έλλειμμα στόχο της τάξεως του 1,5% του ΑΕΠ, αλλά ο λόγος του χρέους προβλέπεται να παραμείνει άνω του 60% για το υπόλοιπο της δεκαετίας. Επιδιώκεται να μειωθούν μέχρι το τέλος της δεκαετίας οι κρατικές δαπάνες ως ποσοστό του ΑΕΠ στο επίπεδο που ήταν πριν από την ενοποίηση. Οι επιδιώξεις σχετικά με τη μείωση του ελλείμματος και του χρέους είναι κάπως λιγότερο φιλόδοξες από εκείνες που περιέχονταν σε προηγούμενα προγράμματα. Η σύγκριση με τα δημοσιονομικά αποτελέσματα που προβλέπονται στο Πρόγραμμα Σύγκλισης 1999-2000 δείχνει ότι απαιτείται περαιτέρω σημαντική δημοσιονομική εξυγίανση προκειμένου να καλυφθεί η υστέρηση των φορολογικών εσόδων που δεν αντανακλάται ακόμη στο Πρόγραμμα Σύγκλισης και να διατηρηθεί ο μεσοπρόθεσμος στόχος του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, το οποίο θα τεθεί σε ισχύ από το 1999 και προβλέπει ότι ο προϋπολογισμός πρέπει να είναι σχεδόν ισοσκελισμένος ή πλεονασματικός.

Αναφορικά με τη μείωση του λόγου του χρέους στην τιμή αναφοράς 60% για τις χώρες όπου ο λόγος αυτός σήμερα

υπερβαίνει μόνο οριακά την τιμή αναφοράς, το ΕΝΙ τονίζει ότι το έλλειμμα μπορεί να μειωθεί ως ποσοστό του ΑΕΠ μέσα σε σύντομο χρονικό διάστημα. Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 5, στην περίπτωση της Γερμανίας, η επίτευξη της συνολικής δημοσιονομικής κατάστασης και των λόγων του χρέους που προβλέπονται για το 1998 από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και η ισοσκέλιση του προϋπολογισμού το 1999 θα μπορούσε να οδηγήσει σε μείωση του λόγου του χρέους σε επίπεδο κάτω του 60% του ΑΕΠ το ίδιο έτος, ενώ εάν τα δημοσιονομικά αποτελέσματα διατηρηθούν τα επόμενα έτη στα επίπεδα που προβλέπονται για το 1998, αυτό δεν θα είναι επαρκές για τη μείωση του λόγου του χρέους κάτω από 60% του ΑΕΠ μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα. Οι υπολογισμοί αυτοί βασίζονται στην κανονιστική υπόθεση ότι το ονομαστικό επιτόκιο θα παραμείνει σταθερό στο 6% (4% μέσο πραγματικό κόστος εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους συν 2% πληθωρισμός) και στην υπόθεση ότι ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα είναι σταθερός στο 2,3%, όπως εκτιμάται από την Επιτροπή σχετικά με την αύξηση της τάσης του πραγματικού ΑΕΠ το 1998. Οι προσαρμογές των μεταβλητών ροής και των μεταβλητών αποθέματος δεν λαμβάνονται υπόψη. Παρόλο που οι υπολογισμοί αυτοί είναι καθαρά ενδεικτικοί και δεν μπορούν σε καμία περίπτωση να θεωρηθούν ως προβλέψεις, ωστόσο απεικονίζουν την ανάγκη για περαιτέρω σημαντική πρόοδο από πλευράς εξυγίανσης, προκειμένου να μειωθεί ο λόγος του χρέους σε επίπεδο ίσο ή και χαμηλότερο του 60% του ΑΕΠ μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα.

Στην περίπτωση της Γερμανίας πράγματι επιβάλλεται να τονιστεί η ανάγκη να βελτιωθεί σημαντικά ο λόγος του ελλείμματος και να διατηρηθεί η εξυγίανση διαχρονικά, αφού είναι απαραίτητο να υπάρχουν επιπλέον περιθώρια για χειρισμούς, ώστε να μπορούν να αντιμετωπιστούν *μελλοντικές*

προκλήσεις στα δημόσια οικονομικά. Όπως φαίνεται στον Πίνακα 7, από το 2010 και έπειτα αναμένεται αξιοσημείωτη γήρανση του πληθυσμού, και, στο πλαίσιο του διανεμητικού συστήματος συντάξεων, οι δαπάνες του Δημοσίου για συντάξεις προβλέπεται να αυξηθούν ως ποσοστό του ΑΕΠ, ιδίως εάν δεν καταστεί αυστηρότερη η πολιτική των κοινωνικοασφαλιστικών παροχών. Η συνολική επιβάρυνση λόγω της γήρανσης του πληθυσμού θα είναι πιο εύκολο να αντιμετωπιστεί όσο καλύτερη θα είναι η κατάσταση των δημόσιων οικονομικών όταν επιδεινωθεί το δημογραφικό. Ωστόσο, πρέπει να καταβληθούν προσπάθειες για περαιτέρω περιορισμό των δαπανών για συντάξεις, όπως υπογραμμίζεται από το γεγονός ότι η επιβάρυνση από πλευράς εισφορών στην Γερμανία έχει φθάσει σε σχετικά υψηλό επίπεδο.

Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Το γερμανικό μάρκο μετέχει στο ΜΣΙ από την ίδρυσή του στις 13 Μαρτίου 1979, δηλ. για διάστημα πολύ μεγαλύτερο από δύο χρόνια πριν από την εξέταση (βλ. Πίνακα 8α). Κατά την *περίοδο αναφοράς* (από το Μάρτιο 1996 μέχρι το Φεβρουάριο 1998), το μάρκο κινήθηκε κατά κανόνα κοντά στις κεντρικές ισοτιμίες του έναντι των άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ και πολύ κοντά στις ισοτιμίες του έναντι του βελγικού φράγκου, του ολλανδικού φιορινίου και του αυστριακού σελινίου (βλ. Διάγραμμα 6 και Πίνακα 8α). Περιστασιακά, το γερμανικό μάρκο διακυμάνθηκε πέρα από μια στενή ζώνη κοντά στις κεντρικές του ισοτιμίες έναντι αρκετών άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ. Οι μέγιστες αποκλίσεις προς τα άνω και προς τα κάτω από τις κεντρικές ισοτιμίες, με βάση τους κινητούς μέσους 10 εργάσιμων ημερών, ήταν 2,2% και -2,9%, αντίστοιχα, με εξαίρεση την αυτόνομη ανοδική τάση της λίρας Ιρλανδίας (βλ. Πίνακα 8α). Τα επεισόδια κατά τα οποία συνέβησαν αυτές οι αποκλίσεις ήταν προσωρινά και οι

διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα βραχυπρόθεσμα επιτόκια ήταν ασήμαντες. Κατά τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς η Γερμανία δεν υποτίμησε τη διμερή κεντρική ισοτιμία του νομίσματός της έναντι του νομίσματος οποιουδήποτε άλλου Κράτους-Μέλους.

Από πιο μακροπρόθεσμη σκοπιά, δείκτες της πραγματικής σταθμισμένης ισοτιμίας του γερμανικού μάρκου έναντι των νομισμάτων των Κρατών-Μελών που συμμετέχουν στο ΜΣΙ, όπως απεικονίζονται στον Πίνακα 10, υποδηλώνουν ότι τα σημερινά επίπεδα είναι παραπλήσια με τις τιμές που έχουν κατά καιρούς σημειωθεί. Τα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών προέκυψαν ως απόρροια της ενοποίησης. Πρόσφατα έχουν περιοριστεί, επιβραδύνοντας έτσι το ρυθμό επιδείνωσης της θετικής καθαρής εξωτερικής θέσης (βλ. Πίνακα 10). Υπενθυμίζεται ότι η Γερμανία έχει, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία, λόγο εξωτερικού εμπορίου/ΑΕΠ 30% για τις εξαγωγές και 29% για τις εισαγωγές και ποσοστό ενδοκοινοτικού εμπορίου 56% για τις εξαγωγές και 54% για τις εισαγωγές.

Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Στη διάρκεια της *περιόδου αναφοράς* (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998) τα *μακροπρόθεσμα επιτόκια* στη Γερμανία ήταν 5,6% σε μέσο όρο, δηλ. αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς 7,8% του κριτηρίου για τα επιτόκια, η οποία ορίζεται βάσει των τριών Κρατών-Μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών. Αυτό συνέβη και το 1997 (σύνολο έτους), καθώς και το 1996 (βλ. Πίνακα 11).

Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ακολουθούν γενικώς καθοδική πορεία από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 (βλ. Διάγραμμα 7α). Το μεγαλύτερο διάστημα από τις αρχές της δεκαετίας παρατηρήθηκε

σχετικά μικρή και κατά κανόνα αρνητική διαφορά μεταξύ των γερμανικών μακροπρόθεσμων επιτοκίων και εκείνων που ισχύουν στις χώρες της ΕΕ με τις χαμηλότερες αποδόσεις ομολόγων (βλ. Διάγραμμα 7β). Οι κύριοι παράγοντες στους οποίους αποδίδεται η τάση των μακροπρόθεσμων επιτοκίων να διαμορφώνονται σε σχετικά χαμηλά επίπεδα ήταν ότι η πληθωριστική ώθηση που επακολούθησε τη γερμανική ενοποίηση ανακόπηκε και ότι ο πληθωρισμός επανήλθε σε σχετικά χαμηλό ρυθμό.

Σύνοψη συμπερασμάτων

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς, η Γερμανία πέτυχε ρυθμό πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) 1,4%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που ορίζει η Συνθήκη. Το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος σημείωσε πτώση, ενώ οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι θα ασκηθούν άμεσες πληθωριστικές πιέσεις. Σύμφωνα με τις προβλέψεις ο πληθωρισμός θα φθάσει περίπου το 2% το 1998 και το 1999. Το γερμανικό μάρκο συμμετέχει στο ΜΣΙ για διάστημα πολύ μεγαλύτερο των δύο ετών. Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς, παρέμεινε περίπου σταθερό, γενικώς κοντά στις κεντρικές ισοτιμίες του, που παρέμειναν αμετάβλητες, χωρίς να χρειαστεί να ληφθούν μέτρα για τη στήριξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το επίπεδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων ήταν 5,6%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Το 1997 η Γερμανία πέτυχε λόγο δημοσιονομικού ελλείμματος 2,7% του ΑΕΠ, δηλ. κάτω από την τιμή αναφοράς, και υπάρχει προοπτική για περαιτέρω μείωση σε 2,5% το 1998. Ο λόγος χρέους/ΑΕΠ είναι μόλις ανώτερος από την τιμή αναφοράς (60%). Από το 1991, το πρώτο έτος μετά την ενοποίηση της Γερμανίας, ο λόγος αυξήθηκε κατά 19,8 εκατοστιαίες μονάδες και έφθασε το 61,3% το 1997, αντανakλώντας σε μεγάλο βαθμό τη δημοσιονομική επιβάρυνση που προκάλεσε η ενοποίηση. Ως προς τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων, υπάρχει προοπτική για οριακή μείωση του λόγου του χρέους σε 61,2% του ΑΕΠ το 1998. Η διατήρηση του λόγου του ελλείμματος στα σημερινά επίπεδα δεν θα είναι επαρκής για να μειωθεί ο λόγος του χρέους κάτω από 60% του ΑΕΠ μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα. Έτσι υπάρχει ανάγκη για περαιτέρω σημαντική πρόοδο από πλευράς εξυγίανσης. Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης επίσης θέτει ως μεσοπρόθεσμο στόχο την επίτευξη προϋπολογισμού σχεδόν ισοσκελισμένου ή πλεονασματικού. Δεδομένου ότι ο σημερινός λόγος του χρέους είναι μόλις άνω του 60% του ΑΕΠ, εάν επιτευχθεί η δημοσιονομική κατάσταση που προβλέπεται για το 1998 και πραγματοποιείται ισοσκελισμένος προϋπολογισμός κατόπιν, ο λόγος του χρέους θα μειωθεί κάτω από 60% ήδη από το 1999.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, το 1996 και το 1997 ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο δημόσιων επενδύσεων/ΑΕΠ και η Γερμανία εμφάνισε ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών λόγω της ενοποίησης, διατηρώντας παράλληλα θετική καθαρή εξωτερική θέση.

Κατάλογος πινάκων και διαγραμμάτων*

ΓΕΡΜΑΝΙΑ

I Η εξέλιξη των τιμών

- Πίνακας 1 Γερμανία: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ
Διάγραμμα 1 Γερμανία: Η εξέλιξη των τιμών
Πίνακας 2 Γερμανία: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες
Πίνακας 3 Γερμανία: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις
(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή
(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

- Πίνακας 4 Γερμανία: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 2 Γερμανία: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Πίνακας 5 Γερμανία: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 3 Γερμανία: Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Διάγραμμα 4 Γερμανία: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Πίνακας 6 Γερμανία: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 5 Γερμανία: Δυνητική εξέλιξη του χρέους με εναλλακτικές παραδοχές για τα δημοσιονομικά αποτελέσματα
Πίνακας 7 Γερμανία: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

- Πίνακας 8 (α) Γερμανία: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας
(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στο μάρκο Γερμανίας
Διάγραμμα 6 Μάρκο Γερμανίας: Αποκλίσεις από διμερείς κεντρικές ισοτιμίες ΜΣΙ
Πίνακας 9 Μάρκο Γερμανίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ
Πίνακας 10 Γερμανία: Εξωτερικές εξελίξεις

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

- Πίνακας 11 Γερμανία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
Διάγραμμα 7 (α) Γερμανία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
(β) Γερμανία: Διαφορές μακροπρόθεσμων επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπρόθεσμα επιτόκια

* Οι κλίμακες των διαγραμμάτων ενδέχεται να διαφέρουν από χώρα σε χώρα.

I Η εξέλιξη των τιμών

Πίνακας 1

Γερμανία: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ	1,2	1,5	1,4	1,4	0,8	1,4
Τιμή αναφοράς	2,5	2,7	-	-	-	2,7

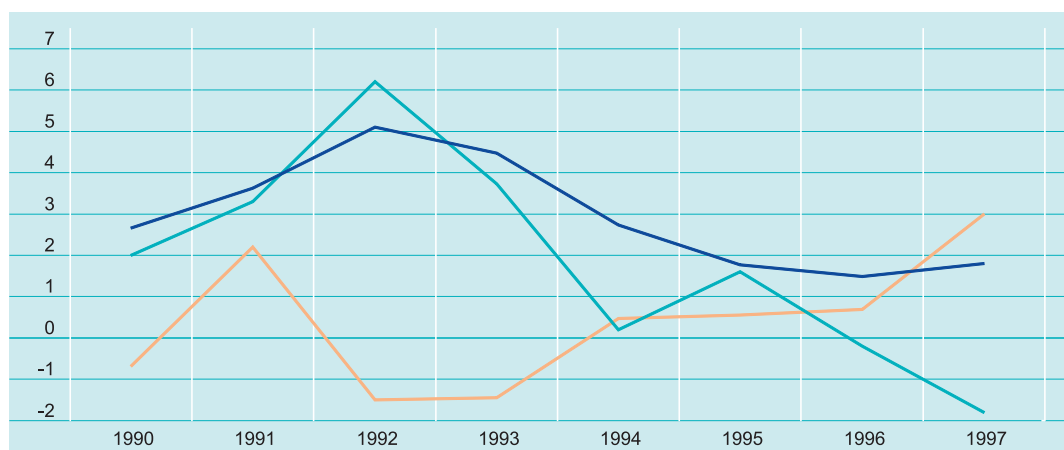
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 1

Γερμανία: Η εξέλιξη των τιμών

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

— ΔΤΚ — Κόστος εργ./μον. πρ. — Αποπληθ. τιμών εισαγομένων



Πηγή: Εθνικά στοιχεία.

Πίνακας 2

Γερμανία*: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Δείκτες πληθωρισμού								
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)	2,7	3,6	5,1	4,5	2,7	1,8	1,5	1,8
ΔΤΚ χωρίς μεταβολές καθαρών έμμεσων φόρων ^(α)	2,7	3,3	3,6	3,6	2,3	1,8	1,5	1,8
Αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	2,7	3,7	4,7	4,1	3,0	1,7	2,0	1,9
Αποπληθωριστής ΑΕΠ	3,2	3,9	5,6	4,0	2,4	2,1	1,0	0,6
Τιμές παραγωγού	1,5	2,1	1,6	0,1	0,7	2,2	0,1	0,8
Συναφείς δείκτες								
Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ	5,7	5,0	2,2	-1,2	2,7	1,8	1,4	2,2
Παραγωγικό κενό (εκατοστιαίες μονάδες)	2,4	4,9	3,9	0,1	0,4	-0,1	-1,0	-1,1
Ποσοστό ανεργίας (%)	6,4	5,7	7,7	8,9	9,6	9,4	10,4	11,4
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σύνολο οικονομίας	2,0	3,3	6,2	3,7	0,2	1,6	-0,2	-1,8
Αποζημίωση ανά απασχολούμενο, σύνολο οικονομίας	4,7	5,9	10,6	4,3	3,6	3,9	2,5	1,8
Παραγωγικότητα εργασίας, σύνολο οικονομίας	2,7	2,5	4,1	0,6	3,4	2,2	2,7	3,7
Αποπληθωριστής τιμών εισαγομένων	-0,7	2,2	-1,5	-1,4	0,5	0,6	0,7	3,0
Ανατίμηση νομίσματος ^(β)	5,5	-1,1	3,1	2,8	0,2	5,6	-2,3	-4,6
Προσφορά χρήματος με ευρεία έννοια (Εναρμ. Μ3) ^(γ)	5,0	20,0	8,6	8,2	8,3	-0,1	7,1	5,8
Τιμές μετοχών	17,1	-8,1	3,6	10,3	17,5	0,8	20,2	44,5
Τιμές κατοικιών ^(δ)	.	.	.	.	.	.	-0,1	.

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ και παραγωγικό κενό: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Συναλλαγματική ισοτιμία: ΤΔΔ.

* Αναφέρεται στην ενοποιημένη Γερμανία από το 1992 και εξής.

(α) Εθνικές εκτιμήσεις, 1990-94: Δυτική Γερμανία.

(β) Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία έναντι 25 βιομηχανικών χωρών.

Σημείωση: το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

(γ) Εθνικά εναρμονισμένα στοιχεία.

(δ) Τιμές νέων κατοικιών.

Πίνακας 3

Γερμανία: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις

(ετήσια εκατοστιαία μεταβολή, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή

	Σεπτ. 97	Οκτ. 97	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98
Εθνικός δείκτης τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ)					
Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή		1,9	1,8	1,9	1,8
Μεταβολή μέσου όρου 3 τελευταίων μηνών έναντι των 3 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό		2,9	2,2	1,6	1,2
Μεταβολή μέσου όρου 6 τελευταίων μηνών έναντι 6 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό		1,9	2,1	2,0	2,0

Πηγή: Εθνικά μη εναρμονισμένα στοιχεία.

(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

	1998	1999
Ευρωπαϊκή Επιτροπή (άνοιξη 1998), ΕνΔΤΚ	1,7	1,9
ΟΟΣΑ (Δεκέμβριος 1997), αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	1,9	1,9
ΔΝΤ (Οκτώβριος 1997), ΔΤΚ	2,3	.

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998), ΟΟΣΑ και ΔΝΤ.

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

Πίνακας 4

Γερμανία: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1996	1997	1998 ^(α)
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	-3,4	-2,7	-2,5
Τιμή αναφοράς	-3	-3	-3
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων ^(β)	-1,4	-0,8	.
Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	60,4	61,3	61,2
Τιμή αναφοράς	60	60	60

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

(α) Προβλέψεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

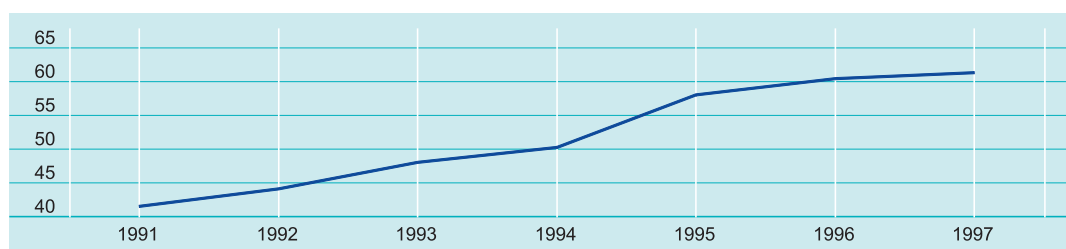
(β) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει δημόσιο έλλειμμα υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Διάγραμμα 2

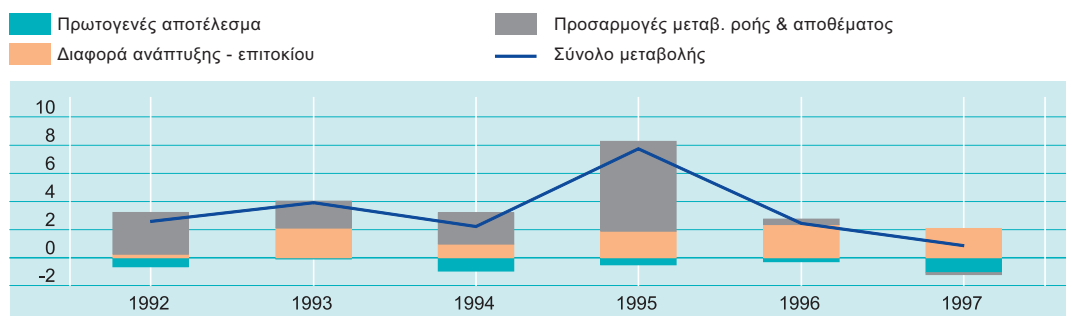
Γερμανία(ενοπ. μόνο): Ακαθάριστο χρέος ευρύτ. κυβ. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 2β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή του αντίστοιχου παράγοντα σε μείωση του λόγου του χρέους, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξησή του.

Πίνακας 5

Γερμανία: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Συνολικό χρέος (% του ΑΕΠ)	41,5	44,1	48,0	50,2	58,0	60,4	61,3
Διάρθρωση κατά νόμισμα (% συνόλου)							
Σε εγχώριο νόμισμα	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Σε ξένα νομίσματα	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Εσωτερικό χρέος (% συνόλου)	77,0	75,6	71,0	74,3	71,9	71,1	.
Μέση διάρκεια^(α) (έτη)	4,4	4,4	4,8	4,8	5,3	4,7	.
Διάρθρωση κατά διάρκεια^(β) (% συνόλου)							
Βραχυπρόθεσμη ^(γ) (≤ 1 έτος)	13,2	16,1	16,3	18,5	16,8	18,5	.
Μεσοπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη (> 1 έτος)	86,8	83,9	83,7	81,5	83,2	81,5	.

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Συνολικό χρέος: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Στοιχεία τέλους έτους. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Εναπομένουσα διάρκεια. Μόνο χρέος ομοσπονδιακής κυβέρνησης και ειδικών ταμείων (που αντιπροσωπεύουν τα 2/3 περίπου του ακαθάριστου χρέους του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα).

(β) Εναπομένουσα διάρκεια. Όπου δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για το χρέος κυμαινόμενου επιτοκίου, αυτά τα κονδύλια κατηγοριοποιούνται σύμφωνα με την εναπομένουσα διάρκειά τους.

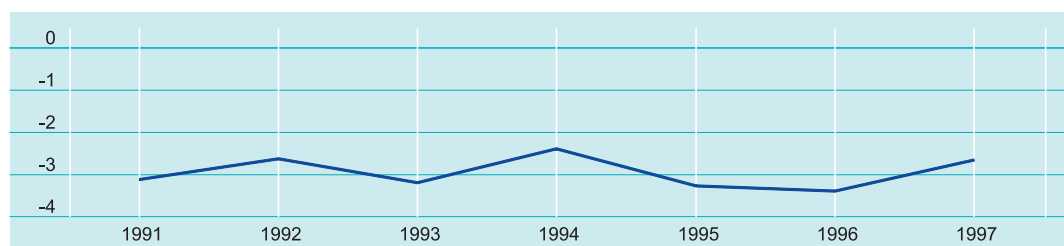
(γ) Συμπεριλαμβάνει το βραχυπρόθεσμο χρέος και το χρέος που συνδέεται με τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια.

Διάγραμμα 3

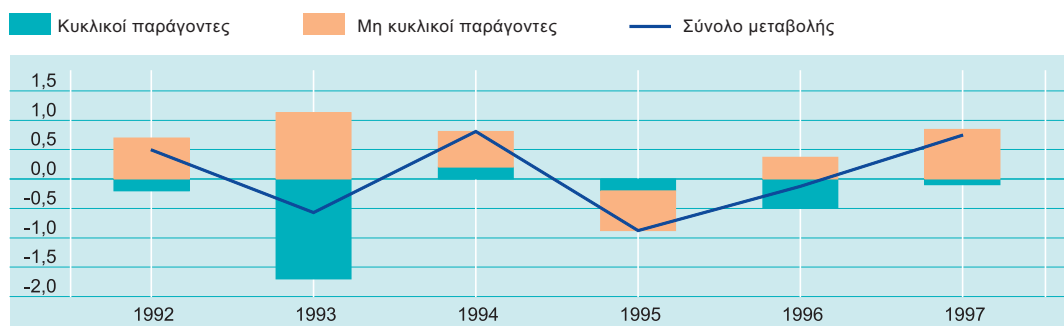
Γερμανία (ενοπ. μόνο): Πλεόνασμα (+)/έλλειμμα (-) ευρύτ. κυβ. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



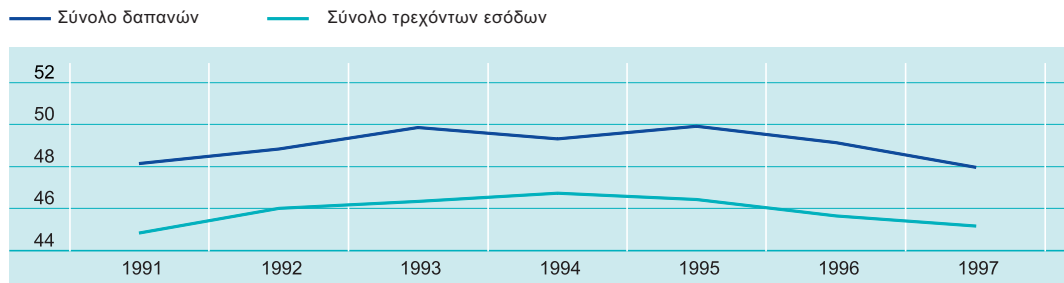
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 3β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξηση των ελλειμμάτων, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε μείωσή τους.

Διάγραμμα 4

Γερμανία: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερν. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Πίνακας 6

Γερμανία: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Σύνολο τρεχόντων εσόδων	44,8	46,0	46,3	46,7	46,4	45,6	45,2
Φόροι	24,2	24,5	24,4	24,4	24,2	23,2	22,6
Εισφορές κοινωνικής ασφάλισης	18,0	18,3	18,8	19,3	19,5	19,9	20,1
Άλλα τρέχοντα έσοδα	2,7	3,2	3,1	3,1	2,7	2,6	2,5
Σύνολο δαπανών	48,1	48,8	49,9	49,3	49,9	49,1	48,0
Τρέχουσες μεταβιβάσεις	21,4	21,2	22,4	22,6	22,8	22,6	22,1
Καταβληθέντες τόκοι	2,7	3,3	3,3	3,3	3,8	3,7	3,7
Δημόσια κατανάλωση	19,5	20,0	20,1	19,8	19,8	19,8	19,4
Καθαρές κεφαλαιακές δαπάνες	4,6	4,3	4,1	3,6	3,5	3,0	2,7
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-)	-3,1	-2,6	-3,2	-2,4	-3,3	-3,4	-2,7
Πρωτογενές αποτέλεσμα	-0,4	0,6	0,1	1,0	0,5	0,3	1,1
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων ^(α)	.	.	-0,7	0,0	-1,1	-1,4	-0,8

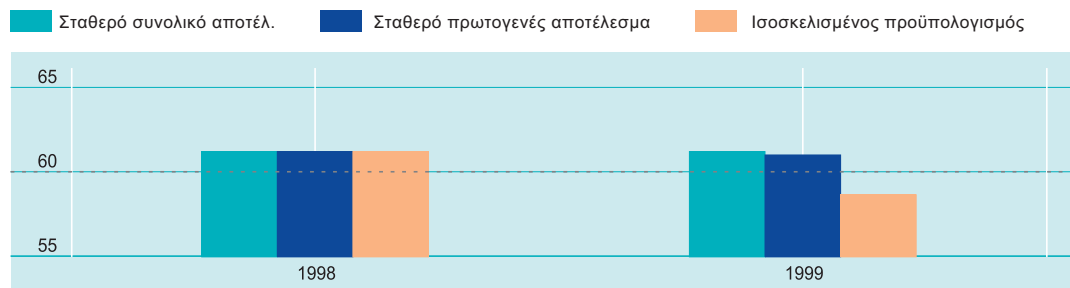
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει ότι το δημόσιο έλλειμμα είναι υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Διάγραμμα 5

Γερμανία: Δυναμική εξέλιξη του χρέους με εναλλακτικές παραδοχές για τα δημοσιονομικά αποτελέσματα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

Σημείωση: Τα τρία σενάρια υποθέτουν ότι ο λόγος του χρέους θα διαμορφωθεί το 1998 σύμφωνα με την πρόβλεψη (61,2%) και ότι είτε το συνολικό αποτέλεσμα (-2,5%) ή το πρωτογενές αποτέλεσμα (1,2%) θα διατηρηθεί σταθερό σε όλο το παραπάνω διάστημα, είτε ότι ο προϋπολογισμός θα είναι ισοσκελισμένος από το 1999 και εξής. Άλλες παραδοχές είναι: αύξηση πραγματικού ΑΕΠ: 2,3% το 1998, όπως το εκτιμά η Επιτροπή, πληθωρισμός: 2% και, στο σενάριο του σταθερού πρωτογενούς αποτελέσματος, ονομαστικό επιτόκιο: 6%. Οι προσαρμογές μεταβλητών ροής και αποθέματος δεν λαμβάνονται υπόψη.

Πίνακας 7

Γερμανία: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

	1990 ^(α)	2000	2010	2020	2030
Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων (πληθυσμός 65 ετών και άνω επί του συνόλου του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών)	21,7	23,8	30,3	35,4	49,2

Πηγή: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, Διεθνής Τράπεζα, Ουάσιγκτον.

(α) Δυτική Γερμανία.

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Πίνακας 8

(α) Γερμανία: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας

(1 Μαρτίου 1996 - 27 Φεβρουαρίου 1998)

Συμμετοχή στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ) Συμμετοχή από Υποτίμηση διμερούς κεντρικής ισοτιμίας με πρωτοβουλία της χώρας	Ναι 13 Μαρτίου 1979 Όχι	
Μέγιστες προς τα άνω (+) και προς τα κάτω (-) αποκλίσεις από τις κεντρικές ισοτιμίες στο πλέγμα ισοτιμιών του ΜΣΙ (%) έναντι ^(α)		
Φράγκου Βελγίου	0,1	-0,4
Κορώνας Δανίας	1,4	-0,2
Πεσέτας Ισπανίας	0,1	-2,4
Φράγκου Γαλλίας	2,2	-0,2
Λίρας Ιρλανδίας	3,9	-10,6
Λίρας Ιταλίας	1,2	-1,8
Φιορινίου Ολλανδίας	0,0	-0,8
Σελινίου Αυστρίας	0,0	-0,1
Εσκούδου Πορτογαλίας	1,1	-2,8
Μάρκου Φιλανδίας	-0,2	-2,9

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή και υπολογισμοί ENI.

(α) Ημερήσια στοιχεία, κινητός μέσος 10 εργάσιμων ημερών. Οι αποκλίσεις έναντι του μάρκου Φιλανδίας αφορούν την περίοδο από 14 Οκτωβρίου 1996 και εξής, ενώ οι αποκλίσεις έναντι της λίρας Ιταλίας αφορούν την περίοδο από 25 Νοεμβρίου 1996 και εξής.

(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στο μάρκο Γερμανίας

Μέσος όρος 3 μηνών έως:	Μάι. 96	Αύγ. 96	Νοέ. 96	Φεβ. 97	Μάι. 97	Αύγ. 97	Νοέ. 97	Φεβ. 98
Μεταβλητότητα συναλλαγ/κής ισοτιμίας ^(α)	-	-	-	-	-	-	-	-
Διαφορές βραχυπρόθεσμων επιτοκίων ^(β)	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,0	-0,0

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί ENI.

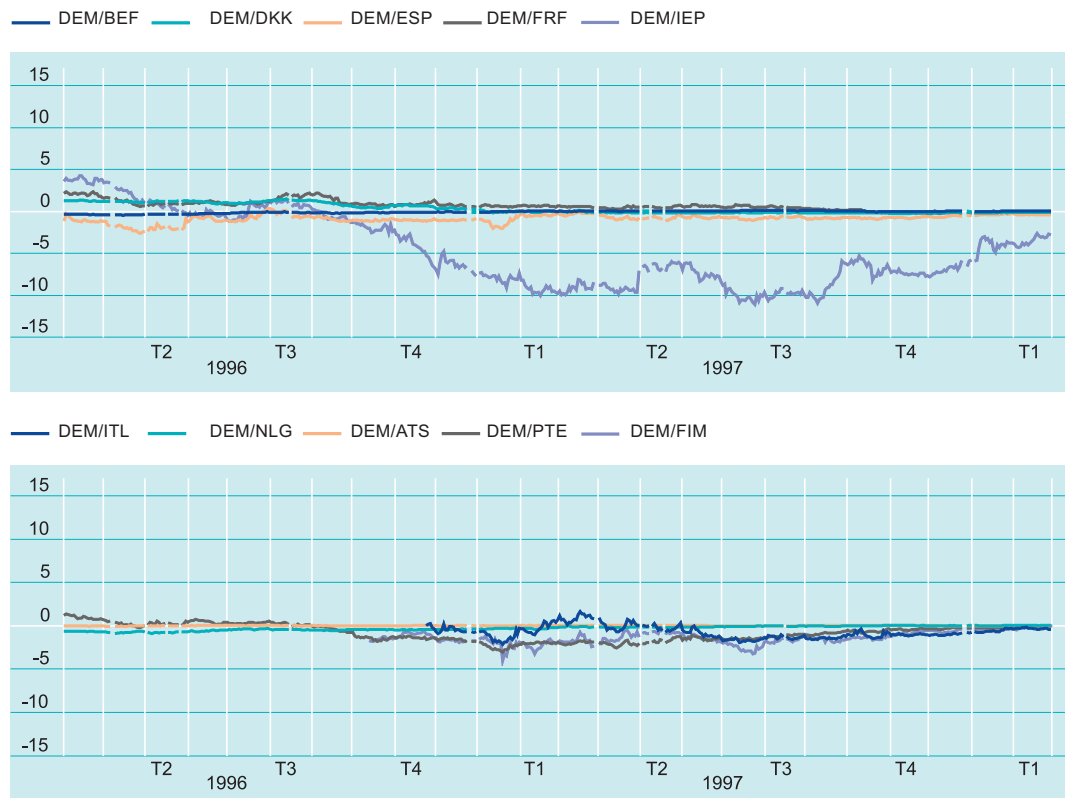
(α) Δεν εφαρμόζεται.

(β) Διαφορά διατραπεζικών επιτοκίων 3 μηνών έναντι του σταθμικού μέσου όρου των επιτοκίων του Βελγίου, της Γερμανίας, της Γαλλίας, της Ολλανδίας και της Αυστρίας, σε εκατοστιαίες μονάδες.

Διάγραμμα 6

Μάρκο Γερμανίας: Αποκλίσεις από διμ. κεντρ. ισοτιμίες ΜΣΙ

(ημερήσια στοιχεία, σε εκατοστιαίες μονάδες, 1.3.96-27.2.98)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Σημείωση: Οι αποκλίσεις έναντι του μάρκου Φιλανδίας αφορούν την περίοδο από 14 Οκτωβρίου 1996 και εξής, ενώ οι αποκλίσεις έναντι της λίρας Ιταλίας αφορούν την περίοδο από 25 Νοεμβρίου 1996 και εξής.

Πίνακας 9

Μάρκο Γερμανίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ

(μηνιαία στοιχεία, εκατοστιαίες αποκλίσεις, Φεβρουάριος 1998 σε σύγκριση με διαφορετικές περιόδους βάσης)

	Μέσος όρος Απρ. 73 - Φεβ. 98	Μέσος όρος Ιαν. 87 - Φεβ. 98	Μέσος όρος 1987
Πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες:			
Βάσει του ΔΤΚ	1,8	3,2	5,7
Βάσει του Δείκτη Τιμών Παραγωγού/Χονδρικής	4,2	1,2	4,1
Υπόμνηση:			
Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία	24,1	4,1	9,8

Πηγή: Υπολογισμοί ΤΔΔ και ΕΝΙ.

Σημείωση: Το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

Πίνακας 10

Γερμανία: Εξωτερικές εξελίξεις

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών συν κίνηση κεφαλαίων ^(β)	3,2	-1,1	-1,0	-0,7	-1,0	-1,0	-0,6	-0,1
Καθαρή θετική (+) ή αρνητική (-) εξωτ. θέση ^(γ)	20,7	16,6	13,8	11,2	9,1	4,7	4,1	.
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(δ)	32,1	26,1	25,5	24,5	25,7	26,9	27,7	30,0
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(ε)	26,3	26,0	25,9	24,7	25,9	27,2	27,4	28,7

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Για εξαγωγές - εισαγωγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Σύμφωνα με την 5η έκδοση του Εγχειριδίου Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ. Εννοιολογικά αντιστοιχεί στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όπως αναφερόταν σε προηγούμενες εκδόσεις του Εγχειριδίου.

(γ) Διεθνής επενδυτική θέση (ΔΕΘ), όπως ορίζεται από το ΔΝΤ (βλ. Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994), ή το πλησιέστερο δυνατό υποκατάστατο.

(δ) Ενδοκοινοτικές εξαγωγές επί του συνόλου των εθνικών εξαγωγών αγαθών, 1996: 56,4%, Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, ΔΝΤ.

(ε) Ενδοκοινοτικές εισαγωγές επί του συνόλου των εθνικών εισαγωγών αγαθών, 1996: 55,1%, Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, ΔΝΤ.

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Πίνακας 11

Γερμανία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(επί τοις εκατό)

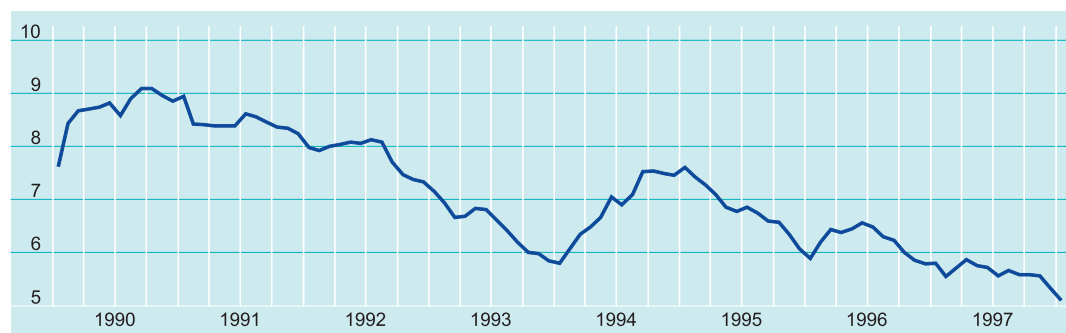
	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Μακροπρόθεσμο επιτόκιο	6,2	5,6	5,6	5,3	5,1	5,6
Τιμή αναφοράς	9,1	8,0	-	-	-	7,8

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 7

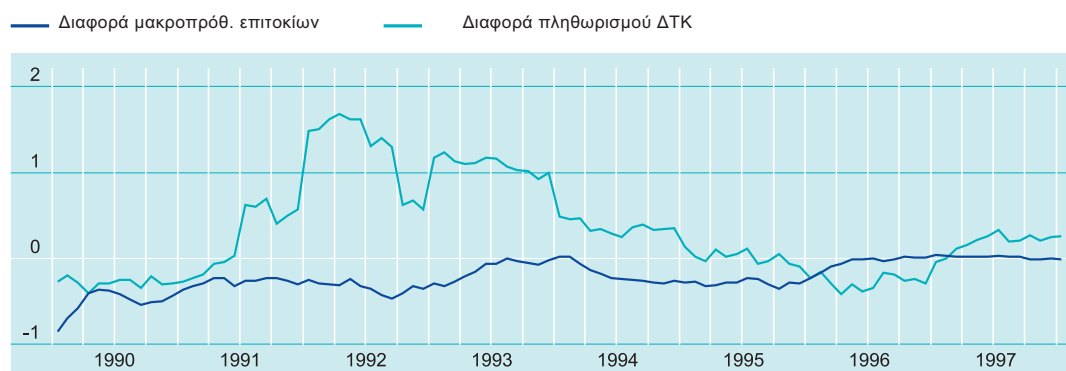
(α) Γερμανία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(μηνιαίοι μέσοι όροι, ποσοστά επί τοις εκατό)



(β) Γερμανία: Διαφορές μακροπρόθ. επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπ. επιτόκια*

(μηνιαίοι μέσοι όροι, σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Επιτόκια: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (όπου δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία χρησιμοποιήθηκαν τα πιο συγκρίσιμα στοιχεία). Για το ΔΤΚ χρησιμοποιήθηκαν μη εναρμονισμένα εθνικά στοιχεία.

* Σταθμικός μέσος όρος για το Βέλγιο, τη Γερμανία, τη Γαλλία, την Ολλανδία και την Αυστρία.

Η εξέλιξη των τιμών

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998) ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στην Ελλάδα ήταν 5,2%, δηλ. σημαντικά υψηλότερος από την τιμή αναφοράς 2,7%. Αυτό συνέβη και σε όλη τη διάρκεια του 1997. Το 1996 ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) ήταν 7,9% (βλ. Πίνακα 1). Από την εξέταση των δύο τελευταίων ετών φαίνεται ότι ο πληθωρισμός (ΕνΔΤΚ) της Ελλάδος έχει μειωθεί σημαντικά, χωρίς πάντως να έχει φθάσει μέχρι σήμερα σε επίπεδο που να θεωρείται γενικώς συνεπές με τη σταθερότητα των τιμών.

Από την εξέταση των μέχρι σήμερα εξελίξεων μπορεί να διαπιστωθεί ότι ήδη από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 ο πληθωρισμός στην Ελλάδα παρουσιάζει σαφή τάση επιβράδυνσης. Ο πληθωρισμός τιμών καταναλωτή, όπως μετράται βάσει του ΔΤΚ, από 20% και πλέον το 1990 μειωνόταν σταθερά και έφθασε στο 5,5% το 1997 (βλ. Διάγραμμα 1). Η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού αντανακλά ορισμένες σημαντικές επιλογές πολιτικής, και κυρίως την άσκηση σταδιακά πιο περιοριστικής νομισματικής πολιτικής από την αρχή της δεκαετίας, με σκοπό τη μείωση του πληθωρισμού. Αρχικά, οι αρμόδιες αρχές επιδίωξαν την επίτευξη του στόχου για τον πληθωρισμό μέσω συναλλαγματικής πολιτικής η οποία δεν κάλυπτε πλήρως τη διαφορά πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος και των κυριότερων εμπορικών της εταίρων. Από το 1995 και μετά, οι αρχές συνέδεσαν στενά τη δραχμή με το ECU. Η μείωση του πληθωρισμού υποστηρίχθηκε τόσο από προσαρμογές στον τομέα της δημοσιονομικής πολιτικής οι οποίες αποσκοπούσαν, μεταξύ άλλων, στη διεύρυνση της φορολογικής βάσης και στην καταπολέμηση της φοροδιαφυγής, όσο και από διαρθρωτικές

αλλαγές στην αγορά εργασίας και από την απελευθέρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών. Επιπλέον, το μακροοικονομικό περιβάλλον συνέβαλε στη συγκράτηση των ανοδικών πιέσεων στις τιμές. Ειδικότερα, στο πλαίσιο της ύφεσης του 1993, προέκυψε αρνητικό παραγωγικό κενό (βλ. Πίνακα 2). Από το 1996 η οικονομική ανάπτυξη ακολουθεί πορεία ανάκαμψης και το παραγωγικό κενό μειώνεται. Εξάλλου, ο ρυθμός αύξησης τόσο των μισθολογικών παροχών ανά απασχολούμενο όσο και του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος επιβραδύνθηκε, αλλά εξακολούθησε να βρίσκεται σε μέσο επίπεδο άνω του 10% ετησίως μέχρι το 1995. Το 1997 η άνοδος του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος επιβραδύνθηκε σε 7,5%. Οι αυξήσεις των τιμών των εισαγομένων συγκρατήθηκαν σε επίπεδο κάτω του 3% το 1997, ενώ είχαν υπερβεί το 13% το 1990. Η μείωση των πληθωριστικών τάσεων προκύπτει και από άλλα συναφή μεγέθη μέτρησης του πληθωρισμού (βλ. Πίνακα 2).

Όσον αφορά τις πρόσφατες τάσεις και προβλέψεις, οι σημερινοί ρυθμοί πληθωρισμού, όπως μετρούνται με βάση το δωδεκάμηνο ρυθμό του δείκτη τιμών καταναλωτή, μειώνονται στο 4,4% (βλ. Πίνακα 3α). Σύμφωνα με τις περισσότερες προβλέψεις, αναμένεται ρυθμός πληθωρισμού γύρω στο 4,5% το 1998 και 3,5% το 1999 (βλ. Πίνακα 3β). Οι κίνδυνοι ανόδου του πληθωρισμού στο διάστημα αυτό συνδέονται με την αύξηση των μισθών.⁷

Όσον αφορά τις εξελίξεις σε έναν ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, η δημιουργία

⁷ Το σχέδιο προσαρμογής που συνοδεύει την είσοδο της δραχμής στο ΜΣΙ από 16 Μαρτίου 1998 επιδιώκει να περιορίσει τυχόν συναφείς κινδύνους ανόδου του πληθωρισμού.

περιβάλλοντος που θα συντελεί στη σταθερότητα των τιμών συναρτάται στην Ελλάδα, μεταξύ άλλων, με την άσκηση της μεσομακροπρόθεσμης δημοσιονομικής πολιτικής. Εξίσου σημαντικό θα είναι να ισχυροποιηθούν οι εθνικές πολιτικές που αποβλέπουν στην ενίσχυση του ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων και στη βελτίωση της λειτουργίας των αγορών εργασίας.

Δημοσιονομικές εξελίξεις

Στο έτος αναφοράς 1997 ο λόγος του ελλείμματος του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα ήταν 4,0%, δηλ. υψηλότερος από την τιμή αναφοράς 3%, και ο λόγος του χρέους 108,7%, δηλ. πολύ πάνω από την τιμή αναφοράς 60%. Σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, ο λόγος του ελλείμματος μειώθηκε κατά 3,5 εκατοστιαίες μονάδες και ο λόγος του χρέους κατά 2,9 εκατοστιαίες μονάδες. Το 1998 ο λόγος του ελλείμματος προβλέπεται να υποχωρήσει στο 2,2% του ΑΕΠ και ο λόγος του χρέους στο 107,7%. Το 1996 και το 1997 ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο των δαπανών δημόσιων επενδύσεων προς το ΑΕΠ κατά 4,5 εκατοστιαίες μονάδες και 0,7 εκατοστιαίες μονάδες, αντίστοιχα (βλ. Πίνακα 4).

Από την ανασκόπηση των ετών 1990-1997 διαπιστώνεται ότι ο λόγος χρέους/ΑΕΠ στην Ελλάδα αυξήθηκε κατά 18,6 εκατοστιαίες μονάδες. Αρχικά ο λόγος είχε συνεχή τάση ανόδου, από 90,1% το 1990 σε 111,6% το 1993, ενώ κατόπιν περίπου σταθεροποιήθηκε και το 1997 μειώθηκε σε 108,7% (βλ. Διάγραμμα 2α), δηλ. κατά 2,9 εκατοστιαίες μονάδες από την τελευταία ανώτατη τιμή το 1996. Όπως φαίνεται αναλυτικότερα στο Διάγραμμα 2β, στις αρχές της δεκαετίας του 1990 ο ισχυρότερος παράγοντας που προκάλεσε την αύξηση του λόγου, ιδιαίτερα το 1993, αφορούσε την “προσαρμογή των μεταβλητών ροής και των μεταβλητών αποθέματος” του δημόσιου χρέους, που

αντανακλούσε τις δυσμενείς συνέπειες της διολίσθησης της δραχμής και της προσπάθειας για δημοσιονομική εξυγίανση. Αντίθετα, από το 1994 και έπειτα, σημειώνεται πρωτογενές πλεόνασμα, το οποίο αντισταθμίζει τη σημαντική επίπτωση που είχαν οι περαιτέρω προσαρμογές των μεταβλητών ροής και αποθέματος. Η πορεία των δημοσιονομικών μεγεθών στις αρχές της δεκαετίας του 1990 μπορεί να θεωρηθεί ενδεικτική των κινδύνων για τα δημόσια οικονομικά, που μπορεί να προκύψουν όταν ειδικοί παράγοντες ασκούν ανοδικές πιέσεις στο χρέος, πιέσεις που μόνο μερικώς αντισταθμίζονται από ισόποσα πρωτογενή πλεονάσματα. Σχετικά, σημειώνεται ότι το ποσοστό του βραχυπρόθεσμου χρέους, που ήταν μεγάλο στις αρχές της δεκαετίας του 1990, μειώνεται, κάτι που συνιστά εξέλιξη προς τη σωστή κατεύθυνση. Ως προς το 1997, το ποσοστό του βραχυπρόθεσμου χρέους εξακολουθεί να είναι σημαντικό και, λαμβανομένου υπόψη του σημερινού επιπέδου του λόγου του χρέους, τα δημοσιονομικά αποτελέσματα είναι σχετικά ευαίσθητα στις μεταβολές των επιτοκίων. Επιπλέον, το ποσοστό του χρέους σε συνάλλαγμα είναι σχετικά μεγάλο στην Ελλάδα και τα δημοσιονομικά αποτελέσματα είναι ευαίσθητα στις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 ο λόγος ελλείμματος/ΑΕΠ ακολούθησε κατ' αρχάς δυσμενή πορεία, η οποία στη συνέχεια βελτιώθηκε. Αρχίζοντας από 16,1% του ΑΕΠ το 1990, ο λόγος του ελλείμματος μειώθηκε σε 11,5% το 1991 αλλά αυξήθηκε και πάλι στα δύο επόμενα έτη και έφθασε το 13,8% το 1993. Έκτοτε, το έλλειμμα κάθε χρόνο μειώνεται και έφθασε το 4,0% το 1997. Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 3α, το έλλειμμα μειώθηκε επί τέσσερα συνεχή έτη κατά 9,8 εκατοστιαίες μονάδες συνολικά. Παρόλο που ο λόγος του ελλείμματος έχει σημειώσει ουσιαστική και συνεχή πτώση, δεν έχει πλησιάσει την τιμή αναφοράς 3%

του ΑΕΠ το 1997. Όπως φαίνεται λεπτομερέστερα στο Διάγραμμα 3β, το οποίο επικεντρώνεται στις μεταβολές των ελλειμμάτων, μόνο το 1993 οι κυκλικοί παράγοντες έπαιξαν πρωτεύοντα ρόλο. Ωστόσο, η “μη κυκλική” βελτίωση θα μπορούσε να αντανakλά μονιμότερη, “διαρθρωτικής φύσεως” μετάβαση προς μια πιο ισορροπημένη δημοσιονομική κατάσταση ή/και την επίπτωση ποικίλων μέτρων με προσωρινή επίδραση. Τα διαθέσιμα στοιχεία υποδηλώνουν ότι τα μέτρα αυτά με προσωρινή επίδραση μείωσαν το λόγο του ελλείμματος κατά 0,2% του ΑΕΠ το 1997 έναντι 0,3% του ΑΕΠ το 1996. Επειδή τα μέτρα αυτά είχαν κυρίως “εφάπαξ” χαρακτήρα, τα αντισταθμιστικά μέτρα (ήδη έχουν περιληφθεί στον Προϋπολογισμό του 1998) θα χρειαστεί να έχουν την απόδοση που αναμένεται το 1998, προκειμένου τα δημοσιονομικά αποτελέσματα να παραμείνουν στην κατεύθυνση που έχει χαραχθεί.

Από την εξέταση των τάσεων άλλων δημοσιονομικών δεικτών προκύπτει (βλ. Διάγραμμα 4) ότι ο λόγος των συνολικών δαπανών του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα, αφού μειώθηκε το 1991, εμφάνισε ανοδική κίνηση, μέχρι το 1993, αντανakλώντας κυρίως την έντονη αύξηση των δαπανών για τόκους (βλ. Πίνακα 6) λόγω της απότομης διόγκωσης του χρέους. Από το 1995 είναι ορατή μια καθοδική τάση του λόγου των συνολικών δαπανών, κυρίως λόγω των χαμηλότερων δαπανών για τόκους και της μείωσης των καθαρών κεφαλαιακών δαπανών. Συνολικά ο λόγος των δαπανών το 1997 ήταν περισσότερο από 6 εκατοστιαίες μονάδες χαμηλότερος από ό,τι στις αρχές της δεκαετίας του 1990, αντανakλώντας ειδικότερα τη μεγάλη περικοπή των καθαρών κεφαλαιακών δαπανών, καθώς και ορισμένες μειώσεις σε όλες τις άλλες κύριες κατηγορίες δαπανών, σε σχέση με το ΑΕΠ. Με δεδομένο αυτή την εξέλιξη, για να συνεχιστεί ισορροπημένα η καθοδική τάση του λόγου συνολικών δαπανών/ΑΕΠ,

φαίνεται ότι απαιτούνται μεγαλύτερες προσαρμογές όλων των κονδυλίων των δαπανών, πλην των κεφαλαιακών δαπανών. Τα δημόσια έσοδα είχαν την τάση να αυξάνονται συνεχώς, σε σχέση με το ΑΕΠ, στη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου και το 1997 ήταν περίπου 6 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερα από ό,τι το 1990.

Σύμφωνα με τη μεσοπρόθεσμη στρατηγική δημοσιονομικής πολιτικής της Ελλάδος, όπως παρουσιάζεται στο Πρόγραμμα Σύγκλισης 1994-99, το οποίο αναθεωρήθηκε τον Ιούλιο 1997, ο λόγος του ελλείμματος αναμένεται να μειωθεί στο 2,4% του ΑΕΠ το 1998 και ο λόγος του χρέους στο 107% του ΑΕΠ. Οι στόχοι του προϋπολογισμού για το 1998 είναι γενικώς σύμφωνοι με το πρόγραμμα. Η προβλεπόμενη για το 1998 μείωση του λόγου του ελλείμματος θα επιτευχθεί κυρίως μέσω της μείωσης των τρεχουσών δαπανών και μέσω της αύξησης των δημόσιων εσόδων σε σχέση με το ΑΕΠ. Επί του παρόντος δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι ο προϋπολογισμός του 1998 περιλαμβάνει σημαντικά μέτρα με προσωρινή επίδραση. Για το 1999 προβλέπεται περαιτέρω βελτίωση: ο λόγος του ελλείμματος σχεδιάζεται να περιοριστεί στο 2,1% και ο λόγος του χρέους στο 101% του ΑΕΠ. Η επιδιωκόμενη εξέλιξη του δημοσιονομικού ελλείμματος είναι γενικώς εναρμονισμένη με προηγούμενα προγράμματα - πλην του 1999, για το οποίο αναμένεται ένα λιγότερο ευνοϊκό αποτέλεσμα. Η πορεία του λόγου του χρέους αναμένεται ότι θα είναι ευνοϊκότερη από ό,τι προβλεπόταν παλαιότερα. Σε σύγκριση με τα δημοσιονομικά αποτελέσματα που προβλέπει το Πρόγραμμα Σύγκλισης για το 1999, απαιτείται περαιτέρω σημαντική εξυγίανση, προκειμένου να υπάρξει συμμόρφωση με το μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, το οποίο θα ισχύει από το 1999. Βάσει του στόχου αυτού, ο προϋπολογισμός πρέπει να είναι σχεδόν ισοσκελισμένος ή πλεονασματικός. Εντούτοις, τα δημοσιονομικά ελλείμματα,

όπως προβλέπεται στο Πρόγραμμα Σύγκλισης για το 1998 και το 1999, είναι χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς στη Συνθήκη.

Ως προς το χρόνο που θα απαιτηθεί για τη μείωση του λόγου του χρέους στην τιμή αναφοράς 60% προκειμένου για χώρες με λόγο χρέους άνω του 100% του ΑΕΠ, παρουσιάζονται δύο διαφορετικά είδη υπολογισμών. Με βάση την υπόθεση ότι τα δημοσιονομικά αποτελέσματα και οι λόγοι του χρέους, όπως προβλέπονται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για το 1998, θα επιτευχθούν, το πρώτο είδος (βλ. Πίνακα 7) εμφανίζει τα δημοσιονομικά αποτελέσματα που θα απαιτηθούν ώστε ο λόγος του χρέους να συγκλίνει προς το 60% του ΑΕΠ σε διαφορετικούς χρονικούς ορίζοντες. Ενδεικτικά, για την περίοδο των δέκα ετών, δηλ. για να περιοριστεί ο λόγος του χρέους στο 60% μέχρι το 2007, θα πρέπει από το 1999 και μετά να πραγματοποιείται κάθε χρόνο συνολικό πλεόνασμα 1,4% του ΑΕΠ (βλ. Πίνακα 7α) ή από το 1999 και μετά να πραγματοποιείται κάθε χρόνο πρωτογενές πλεόνασμα 6,4% του ΑΕΠ (βλ. Πίνακα 7β). Σε σύγκριση με λόγο συνολικού ελλείμματος 2,2% και λόγο πρωτογενούς πλεονάσματος 6,8% που προβλέπονται για το 1998, η διαφορά είναι 3,6 και -0,4 εκατοστιαίες μονάδες αντίστοιχα.

Το δεύτερο είδος, όπως περιγράφεται λεπτομερώς στο Διάγραμμα 5, δείχνει ότι εάν τα επόμενα έτη διατηρηθεί το συνολικό δημοσιονομικό αποτέλεσμα του 1998 (-2,2% του ΑΕΠ), ο λόγος του χρέους θα μειωθεί μόνο σε 87,5% σε δέκα έτη και η τιμή αναφοράς 60% θα επιτευχθεί το 2034. Εάν διατηρηθεί το πρωτογενές πλεόνασμα του 1998 (6,8% του ΑΕΠ), ο λόγος χρέους/ΑΕΠ θα μειωθεί κάτω από 60% σε δέκα έτη. Τέλος, εάν κάθε χρόνο από το 1999 και μετά ισοσκελίζεται ο προϋπολογισμός, ο λόγος του χρέους θα μειωθεί στο 70,6% σε δέκα έτη και θα φθάσει στο επίπεδο αναφοράς 60% το 2011.

Οι υπολογισμοί αυτοί βασίζονται στην κανονιστική υπόθεση ότι το ονομαστικό επιτόκιο θα είναι αμετάβλητο στο 6% (4% μέσο πραγματικό κόστος εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους συν 2% πληθωρισμός) και στην υπόθεση ότι ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα είναι σταθερός στο 2,7%, όπως εκτιμάται από την Επιτροπή σχετικά με την αύξηση της τάσης του πραγματικού ΑΕΠ το 1998. Προσαρμογές μεταβλητών ροής και μεταβλητών αποθέματος δεν λαμβάνονται υπόψη. Μολονότι οι υπολογισμοί αυτοί είναι καθαρά ενδεικτικοί και σε καμία περίπτωση δεν μπορούν να θεωρηθούν προβλέψεις, ωστόσο δείχνουν σαφώς γιατί οι προσπάθειες εξυγίανσης πρέπει να είναι πιο αποφασιστικές και διαρκείς όσο μεγαλύτερο είναι το αρχικό ύψος του χρέους, έτσι ώστε ο λόγος χρέους/ΑΕΠ να μειωθεί δραστικά στο 60% του ΑΕΠ ή χαμηλότερα μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα.

Είναι πράγματι κρίσιμο για την περίπτωση της Ελλάδος να τονιστεί η ανάγκη να διατηρηθεί η εξυγίανση για παρατεταμένη χρονική περίοδο, ώστε να προκύψουν διαρκή ικανού μεγέθους συνολικά δημοσιονομικά πλεονάσματα. Διαφορετικά, το σημερινό μεγάλο ύψος του χρέους θα επιβαρύνει συνεχώς τη δημοσιονομική πολιτική και την οικονομία γενικότερα. Όπως έχει παρατηρηθεί στο παρελθόν, το μεγάλο ύψος του χρέους αυξάνει την ευπάθεια των δημοσιονομικών αποτελεσμάτων σε απροσδόκητους κλονισμούς, με αποτέλεσμα να υπάρχει υψηλότερος κίνδυνος αιφνίδιας χειροτέρευσης των δημόσιων οικονομικών. Επιπλέον, όπως τονίζεται στον Πίνακα 8, θα υπάρξουν *μελλοντικές προκλήσεις στα δημόσια οικονομικά*, οι οποίες πρέπει να αντιμετωπιστούν. Από το 2010 περίπου και μετά, αναμένεται σημαντική γήρανση του πληθυσμού και αύξηση των δαπανών του Δημοσίου για συντάξεις σε σχέση με το ΑΕΠ, ιδιαίτερα εάν παραμείνει αμετάβλητη η πολιτική των κοινωνικοασφαλιστικών παροχών. Η Ελλάδα, ωστόσο, επωφελείται από το εν μέρει κεφαλαιοποιητικό

συνταξιοδοτικό της σύστημα. Μια πλευρά που έχει ιδιαίτερη σημασία για την Ελλάδα είναι ότι το εν μέρει κεφαλαιοποιητικό σύστημα συντάξεων επενδύει σήμερα μεγάλο μέρος των πλεονασμάτων του σε τίτλους του Δημοσίου, περιορίζοντας έτσι το ακαθάριστο χρέος, σε ενοποιημένη βάση, του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα. Συνεπώς, οποιαδήποτε μεταβολή αυτής της επενδυτικής πολιτικής θα προκαλέσει κίνδυνο για το λόγο του ακαθάριστου χρέους (όχι όμως και για την επιβάρυνση για τόκους). Εξάλλου, η εξέλιξη του δημογραφικού κατά τις επόμενες δεκαετίες θα έχει αρνητική επίδραση στα τρέχοντα πλεονάσματα του συνταξιοδοτικού συστήματος, καθιστώντας έτσι αναγκαία τη βελτίωση του δημοσιονομικού αποτελέσματος του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα. Η συνολική επιβάρυνση λόγω της γήρανσης του πληθυσμού θα είναι εφικτό να περιοριστεί μόνο όταν τα δημόσια οικονομικά θα έχουν δημιουργήσει επαρκές περιθώριο χειρισμών πριν αρχίσει να επιδεινώνεται η δημογραφική κατάσταση.

Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Μάρτιος 1996-Φεβρουάριος 1998), η δραχμή δεν συμμετείχε στο ΜΣΙ⁸ (βλ. Πίνακα 9α). Η νομισματική πολιτική κινήθηκε με οδηγό το συναλλαγματικό στόχο για στενή σύνδεση της δραχμής με το ECU, με σκοπό να περιοριστεί ο πληθωρισμός. Ειδικότερα στην περίοδο αναφοράς, η ισοτιμία της δραχμής κατά κανόνα κινήθηκε πάνω από τις μέσες διμερείς της ισοτιμίες του Μαρτίου 1996 έναντι των περισσότερων άλλων νομισμάτων της ΕΕ, οι οποίες χρησιμοποιούνται ενδεικτικά ως σημείο αναφοράς, ελλείψει κεντρικών ισοτιμιών (βλ. Διάγραμμα 6 και Πίνακα 9α). Οι κυριότερες εξαιρέσεις ήταν η εξέλιξη έναντι της ιρλανδικής λίρας, της αγγλικής λίρας και, σε μικρότερο βαθμό, της ιταλικής λίρας. Παράλληλα με τις εξελίξεις αυτές, ο βαθμός μεταβλητότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής έναντι του γερμανικού

μάρκου κυμάνθηκε μεταξύ 2 και 4% (βλ. Πίνακα 9β) και οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα βραχυπρόθεσμα επιτόκια παρέμειναν μεγάλες - αφού περιορίστηκαν μέχρι τα μέσα του 1997 και διευρύνθηκαν σημαντικά από το Νοέμβριο 1997 και μετά.

Από πιο μακροπρόθεσμη σκοπιά, οι πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες της δραχμής έναντι άλλων νομισμάτων της ΕΕ, όπως εμφανίζονται στον Πίνακα 10, είναι υψηλότερες από τις μέσες τιμές που έχουν κατά καιρούς σημειωθεί. Αυτό αντανακλά το γεγονός ότι βρίσκεται σε εξέλιξη, χωρίς να έχει ακόμη ολοκληρωθεί, μια διαδικασία αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού, η οποία στηρίζεται σε συναλλαγματική πολιτική που δεν καλύπτει πλήρως τις διαφορές πληθωρισμού μέσω ονομαστικής διολίσθησης. Όσον αφορά τις άλλες εξωτερικές εξελίξεις, στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 η Ελλάδα εμφάνισε ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και αρνητική καθαρή εξωτερική θέση (βλ. Πίνακα 11). Υπενθυμίζεται επίσης ότι, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία, η Ελλάδα έχει λόγο εξωτερικού εμπορίου/ΑΕΠ 19% για τις εξαγωγές και 31% για τις εισαγωγές και ποσοστό ενδοκοινοτικού εμπορίου 56% για τις εξαγωγές και 70% για τις εισαγωγές.

Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998), τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στην Ελλάδα ήταν 9,8% σε μέσο όρο, δηλ. αρκετά υψηλότερα από την τιμή αναφοράς 7,8% του κριτηρίου των επιτοκίων, η οποία

⁸ Η δραχμή εντάχθηκε στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του ΕΝΣ από 16 Μαρτίου 1998.

ορίζεται βάσει των τριών Κρατών-Μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών. Αυτό συνέβη και το 1997 (σύνολο έτους), ενώ το 1996 το επιτόκιο βρισκόταν αρκετά υψηλότερα από την τιμή αναφοράς (βλ. Πίνακα 12).

Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ακολούθησαν γενικώς καθοδική πορεία στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, με εξαίρεση το 1997 (βλ. Διάγραμμα 7α). Παράλληλα, από τα μέσα της δεκαετίας του 1990 παρατηρήθηκε τάση των ελληνικών μακροπρόθεσμων επιτοκίων να συγκλίνουν περισσότερο προς εκείνα των χωρών της ΕΕ με τις χαμηλότερες αποδόσεις ομολόγων, παρόλο που η διαφορά εξακολουθεί να παραμένει σημαντικά θετική (βλ. Διάγραμμα 7β). Ο κύριος παράγοντας που προκάλεσε αυτή την τάση υπήρξε η σημαντική μείωση της διαφοράς πληθωρισμού. Επιπλέον, η σχετική σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής τα τελευταία έτη έναντι των νομισμάτων των χωρών που προαναφέρθηκαν και η πρόσφατη βελτίωση της δημοσιονομικής θέσης της χώρας έπαιξαν ρόλο στη μείωση της διαφοράς στο μεγαλύτερο μέρος της εξεταζόμενης περιόδου, ενώ πιο πρόσφατα η διαφορά αυτή αυξήθηκε.

Σύνοψη συμπερασμάτων

Διαπιστώνεται σαφής πτωτική τάση του πληθωρισμού στην Ελλάδα, με το ρυθμό ανόδου του ΔΤΚ να μειώνεται από επίπεδο άνω του 20% το 1990 σε 5,5% το 1997. Ο πληθωρισμός (ΕνΔΤΚ) ήταν 5,2% κατά τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς. Παράλληλα, ο ρυθμός αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος σημείωσε πτώση στο 7,5% το 1997, ενώ ο περιορισμός των πληθωριστικών τάσεων προκύπτει και από άλλα συναφή μεγέθη μέτρησης του πληθωρισμού. Όσον αφορά τις προοπτικές, σύμφωνα με τις προβλέψεις ο πληθωρισμός θα υποχωρήσει σε επίπεδο 4,5% το 1998 και

3,5% το 1999. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ακολουθούν γενικώς πτωτική πορεία κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, με εξαίρεση το 1997. Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς ήταν κατά μέσο όρο 9,8%. Συνολικά, παρά την πρόοδο που σημειώθηκε, η Ελλάδα δεν έχει επιτύχει ρυθμό πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) ή επίπεδο μακροπρόθεσμων επιτοκίων κάτω από τις αντίστοιχες τιμές αναφοράς που ορίζει η Συνθήκη.

Η Ελλάδα δεν συμμετείχε στο ΜΣΙ στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς που εξετάζεται στην Έκθεση.⁹ Κατά την περίοδο αναφοράς η ισοτιμία της δραχμής κινήθηκε πάνω από τις μέσες διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες του Μαρτίου 1996 έναντι των περισσότερων άλλων νομισμάτων της ΕΕ, οι οποίες χρησιμοποιούνται ενδεικτικά ως σημείο αναφοράς ελλείψει κεντρικών ισοτιμιών.

Από το 1993 ο λόγος του δημοσιονομικού ελλείμματος έχει μειωθεί συνολικά κατά 9,8 εκατοστιαίες μονάδες και διαμορφώθηκε σε 4,0% του ΑΕΠ το 1997, πάνω από την τιμή αναφοράς που ορίζει η Συνθήκη. Το 1998 υπάρχει προοπτική μείωσης του λόγου του ελλείμματος σε 2,2%, δηλ. σε επίπεδο κάτω από την τιμή αναφοράς. Ο λόγος χρέους/ΑΕΠ είναι πολύ υψηλότερος από την τιμή αναφοράς 60%. Αφού έφθασε σε ένα ανώτατο επίπεδο το 1993, ο λόγος του χρέους γενικώς σταθεροποιήθηκε και κατόπιν μειώθηκε κατά 2,9 εκατοστιαίες μονάδες σε 108,7% το 1997. Το 1998 υπάρχει προοπτική μείωσης του λόγου του χρέους σε 107,7% του ΑΕΠ. Παρά τις προσπάθειες και τη σημαντική πρόοδο που έχουν γίνει σχετικά με τη βελτίωση της τρέχουσας δημοσιονομικής κατάστασης, πρέπει να υπάρχει συνεχής φροντίδα για το εάν ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ θα “μειώνεται επαρκώς και θα

⁹ Όπως προαναφέρθηκε, η δραχμή εντάχθηκε στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του ΕΝΣ από τις 16 Μαρτίου 1998.

πλησιάζει την τιμή αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό” και για το εάν έχει επιτευχθεί διατηρησιμότητα της δημοσιονομικής κατάστασης. Η αντιμετώπιση αυτού του ζητήματος πρέπει να παραμείνει ως βασική προτεραιότητα για τις ελληνικές αρχές. Θα χρειαστούν σημαντικά πρωτογενή πλεονάσματα και διαρκή συνολικά δημοσιονομικά πλεονάσματα ικανού μεγέθους, προκειμένου να καταστεί δυνατή η μείωση του λόγου του χρέους σε 60% μέσα σε εύλογη χρονική περίοδο. Αυτό συγκρίνεται με πραγματοποιηθέν δημοσιονομικό έλλειμμα 4,0% του ΑΕΠ το 1997 και με το προβλεπόμενο έλλειμμα 2,2% το 1998. Το Σύμφωνο Σταθερότητας

και Ανάπτυξης επίσης θέτει ως στόχο σε μεσοπρόθεσμη βάση την επίτευξη σχεδόν ισοσκελισμένου ή πλεονασματικού προϋπολογισμού.

Όσον αφορά άλλους παράγοντες, το 1996 και το 1997 ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο δημόσιων επενδύσεων/ΑΕΠ, η Ελλάδα εμφάνισε ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και είχε αρνητική καθαρή εξωτερική θέση. Σχετικά με το θέμα της γήρανσης του πληθυσμού, η Ελλάδα έχει το πλεονέκτημα να διαθέτει ένα μερικώς κεφαλαιοποιητικό ασφαλιστικό σύστημα.

Κατάλογος πινάκων και διαγραμμάτων*

ΕΛΛΑΔΑ

I Η εξέλιξη των τιμών

- Πίνακας 1 Ελλάδα: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ
Διάγραμμα 1 Ελλάδα: Η εξέλιξη των τιμών
Πίνακας 2 Ελλάδα: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες
Πίνακας 3 Ελλάδα: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις
(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή
(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

- Πίνακας 4 Ελλάδα: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 2 Ελλάδα: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Πίνακας 5 Ελλάδα: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 3 Ελλάδα: Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Διάγραμμα 4 Ελλάδα: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Πίνακας 6 Ελλάδα: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Πίνακας 7 Ελλάδα: Υπολογισμοί σύγκλισης του χρέους
(α) Βάσει των συνολικών δημοσιονομικών αποτελεσμάτων
(β) Βάσει των πρωτογενών δημοσιονομικών αποτελεσμάτων
Διάγραμμα 5 Ελλάδα: Δυνητική εξέλιξη του χρέους με εναλλακτικές παραδοχές για τα δημοσιονομικά αποτελέσματα
Πίνακας 8 Ελλάδα: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

- Πίνακας 9 (α) Ελλάδα: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας
(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στη δραχμή
Διάγραμμα 6 Δραχμή: Διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες
Πίνακας 10 Δραχμή: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών της ΕΕ
Πίνακας 11 Ελλάδα: Εξωτερικές εξελίξεις

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

- Πίνακας 12 Ελλάδα: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
Διάγραμμα 7 (α) Ελλάδα: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
(β) Ελλάδα: Διαφορές μακροπρόθεσμων επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπρόθεσμα επιτόκια

* Οι κλίμακες των διαγραμμάτων ενδέχεται να διαφέρουν από χώρα σε χώρα.

I Η εξέλιξη των τιμών

Πίνακας 1

Ελλάδα: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ	7,9	5,4	5,0	4,5	4,3	5,2
Τιμή αναφοράς	2,5	2,7	-	-	-	2,7

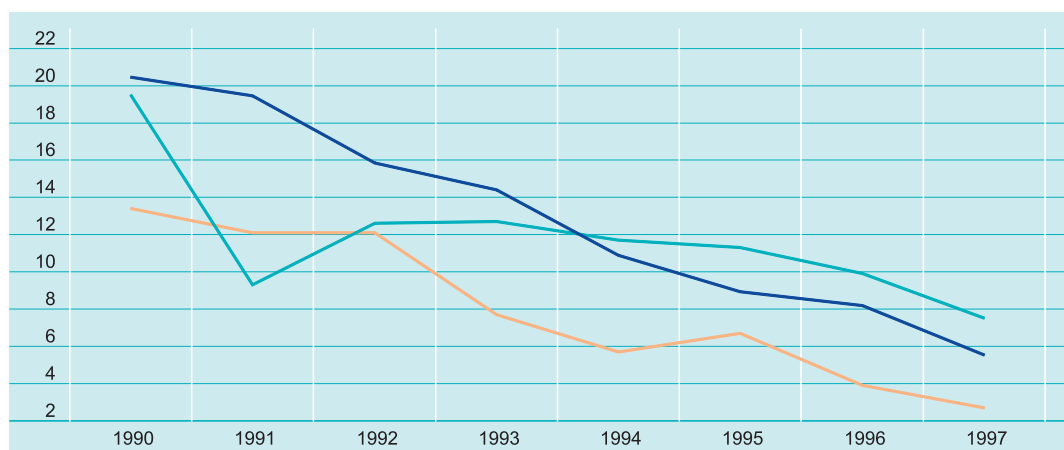
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 1

Ελλάδα: Η εξέλιξη των τιμών

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

— ΔΤΚ — Κόστος εργ./μον. πρ. — Αποπληθ. τιμών εισαγομένων



Πηγή: Εθνικά στοιχεία.

Πίνακας 2

Ελλάδα: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Δείκτες πληθωρισμού								
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)	20,4	19,4	15,9	14,4	10,9	8,9	8,2	5,5
ΔΤΚ χωρίς μεταβολές καθαρών έμμεσων φόρων ^(β)	18,5	17,9	14,9	15,6	10,8	8,9	8,4	4,9
Αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	19,9	19,7	15,6	14,2	11,0	8,6	8,5	5,5
Αποπληθωριστής ΑΕΠ	20,6	19,8	14,8	14,5	11,3	9,1	8,5	6,8
Τιμές παραγωγού	13,9	17,0	12,1	11,7	7,4	9,8	8,1	6,9
Συναφείς δείκτες								
Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ	0,0	3,1	0,7	-1,6	1,7	1,8	2,6	3,5
Παραγωγικό κενό (εκατοστιαίες μονάδες)	0,8	2,3	1,3	-2,1	-2,2	-2,5	-2,3	-1,3
Ποσοστό ανεργίας (%)	6,4	7,3	7,6	7,1	7,2	7,1	7,5	7,9
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σύνολο οικονομίας	19,5	9,3	12,6	12,7	11,7	11,3	9,9	7,5
Αποζημίωση ανά απασχολούμενο, σύνολο οικονομίας	17,9	15,4	11,8	9,8	11,9	12,6	11,5	10,7
Παραγωγικότητα εργασίας, σύνολο οικονομίας	-1,3	5,5	-0,7	-2,5	0,1	1,2	1,4	3,0
Αποπληθωριστής τιμών εισαγομένων	13,4	12,1	12,1	7,7	5,7	6,7	3,9	2,7
Ανατίμηση νομίσματος ^(γ)	-8,5	-11,4	-8,0	-8,6	-6,9	-2,8	-1,3	-1,9
Προσφορά χρήματος με ευρεία έννοια (Εναρμ. Μ3) ^(δ)	19,2	10,6	17,3	13,5	11,9	6,4	9,8	14,5
Τιμές μετοχών	188,8	-2,1	-21,2	2,8	14,7	-3,7	5,4	58,0
Τιμές κατοικιών	-	-	-	-	-	-	-	-

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ και παραγωγικό κενό: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Συναλλαγματική ισοτιμία: ΤΔΔ.

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Εθνικές εκτιμήσεις.

(γ) Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία έναντι 25 βιομηχανικών χωρών.

Σημείωση: το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

(δ) Εθνικά εναρμονισμένα στοιχεία.

Πίνακας 3

Ελλάδα: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις

(ετήσια εκατοστιαία μεταβολή, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή

	Σεπτ. 97	Οκτ. 97	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98
Εθνικός δείκτης τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ)					
Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή	4,9	4,7	5,1	4,7	4,4
Μεταβολή μέσου όρου 3 τελευταίων μηνών έναντι των 3 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό	4,6	4,4	3,8	4,2	4,3
Μεταβολή μέσου όρου 6 τελευταίων μηνών έναντι 6 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό	5,1	4,9	4,7	4,6	4,4

Πηγή: Εθνικά μη εναρμονισμένα στοιχεία.

(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

	1998	1999
Ευρωπαϊκή Επιτροπή (άνοιξη 1998), ΕνΔΤΚ	4,5	3,6
ΟΟΣΑ (Δεκέμβριος 1997), αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	4,5	3,5
ΔΝΤ (Οκτώβριος 1997), ΔΤΚ	4,7	.

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998), ΟΟΣΑ και ΔΝΤ.

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

Πίνακας 4

Ελλάδα: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1996	1997	1998 ^(α)
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	-7,5	-4,0	-2,2
Τιμή αναφοράς	-3	-3	-3
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων ^(β)	-4,5	-0,7	.
Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	111,6	108,7	107,7
Τιμή αναφοράς	60	60	60

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

(α) Προβλέψεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

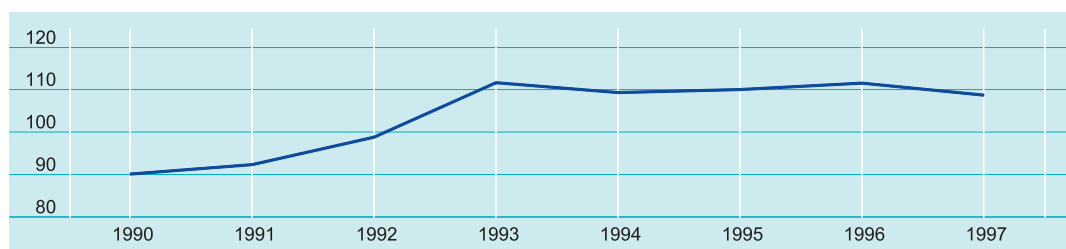
(β) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει δημόσιο έλλειμμα υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Διάγραμμα 2

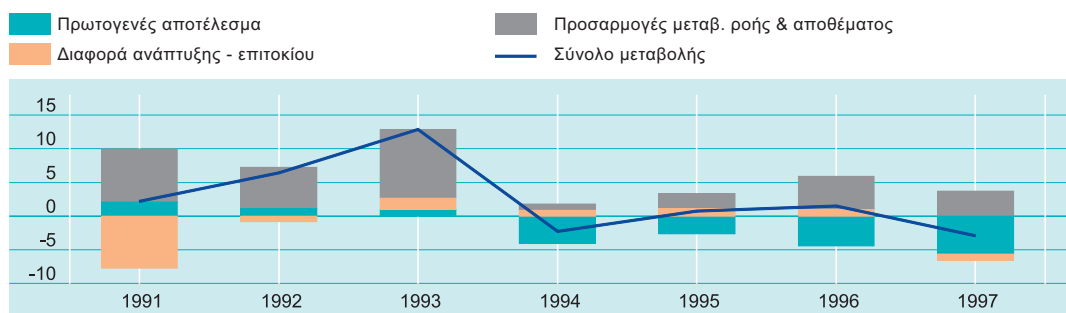
Ελλάδα: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 2β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή του αντίστοιχου παράγοντα σε μείωση του λόγου του χρέους, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξησή του.

Πίνακας 5

Ελλάδα: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Συνολικό χρέος (% του ΑΕΠ)	90,1	92,3	98,8	111,6	109,3	110,1	111,6	108,7
Διάρθρωση κατά νόμισμα (% συνόλου)								
Σε εγχώριο νόμισμα	76,8	76,3	76,4	77,8	76,2	77,7	78,3	78,4
Σε ξένα νομίσματα	23,2	23,7	23,6	22,2	23,8	22,3	21,7	21,6
Εσωτερικό χρέος (% συνόλου)	74,9	75,2	75,5	76,1	74,5	76,6	77,9	76,3
Μέση διάρκεια^(α) (έτη)	.	.	.	.	.	.	.	.
Διάρθρωση κατά διάρκεια^(α) (% συνόλου)								
Βραχυπρόθεσμη ^(β) (≤ 1 έτος)	52,2	41,1	37,9	25,5	26,6	24,2	21,8	13,3
Μεσοπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη (> 1 έτος)	47,8	58,9	62,1	74,5	73,4	75,8	78,2	86,7

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Συνολικό χρέος: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Στοιχεία τέλους έτους. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

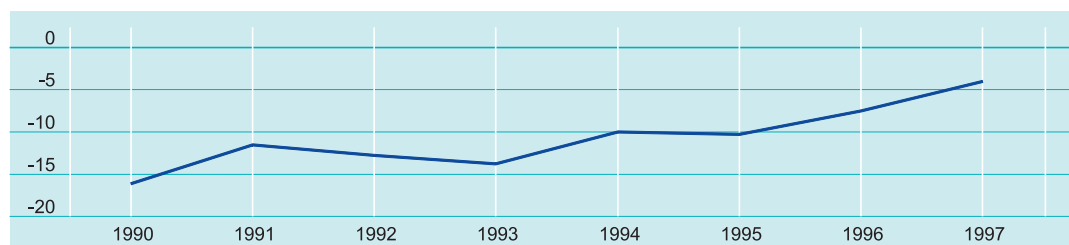
(α) Αρχική διάρκεια.

Διάγραμμα 3

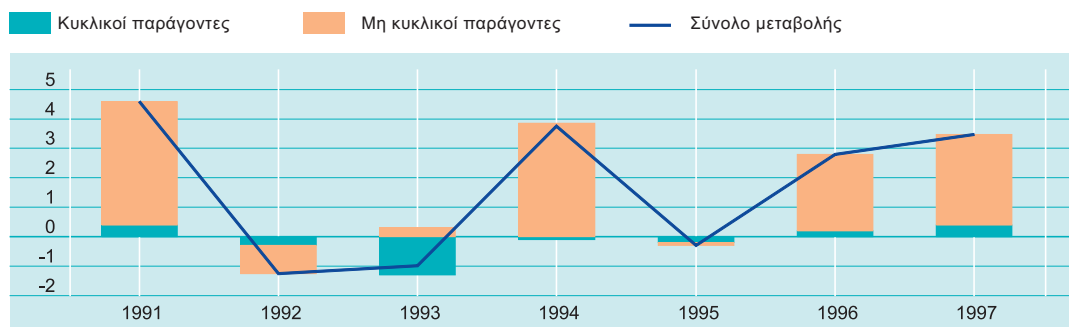
Ελλάδα: Πλεόνασμα (+)/έλλειμμα (-) ευρύτ. κυβερν. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



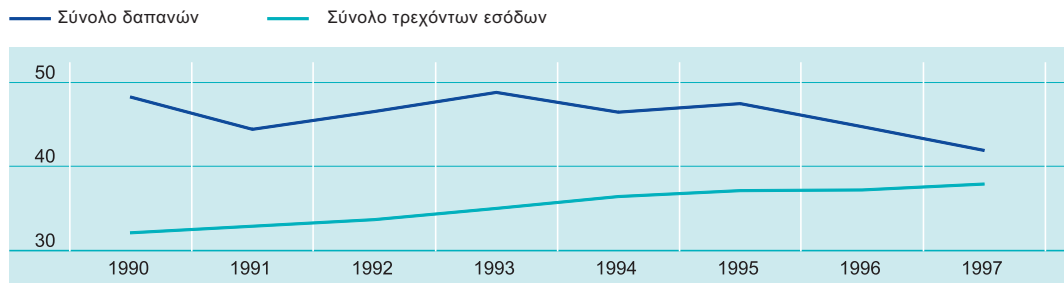
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 3β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξηση των ελλειμμάτων, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε μείωσή τους.

Διάγραμμα 4

Ελλάδα: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερνητ. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Πίνακας 6

Ελλάδα: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Σύνολο τρεχόντων εσόδων	32,1	32,9	33,7	35,0	36,4	37,2	37,2	37,9
Φόροι	18,7	19,4	20,1	19,8	20,6	20,8	21,0	21,9
Εισφορές κοινωνικής ασφάλισης	11,7	11,2	11,1	12,1	12,0	12,0	11,9	11,6
Άλλα τρέχοντα έσοδα	1,7	2,2	2,5	3,1	3,8	4,4	4,3	4,3
Σύνολο δαπανών	48,2	44,4	46,5	48,8	46,4	47,5	44,7	41,9
Τρέχουσες μεταβιβάσεις	16,2	15,6	15,2	15,8	15,4	16,0	15,9	15,5
Καταβληθέντες τόκοι	10,2	9,4	11,7	12,8	14,1	12,9	11,9	9,6
Δημόσια κατανάλωση	15,3	14,4	13,9	14,5	13,9	15,4	14,7	14,8
Καθαρές κεφαλαιακές δαπάνες	6,6	5,0	5,7	5,7	2,9	3,2	2,2	2,0
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-)	-16,1	-11,5	-12,8	-13,8	-10,0	-10,3	-7,5	-4,0
Πρωτογενές αποτέλεσμα	-6,0	-2,1	-1,1	-1,0	4,1	2,6	4,4	5,6
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων ^(α)	.	.	.	-10,6	-7,0	-7,1	-4,5	-0,7

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.
(α) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει ότι το δημόσιο έλλειμμα είναι υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Πίνακας 7

Ελλάδα: Υπολογισμοί σύγκλισης του χρέους

(α) Βάσει των συνολικών δημοσιονομικών αποτελεσμάτων

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

Συνολικό ακαθάριστο χρέος		Συνολικό δημοσιον. αποτέλεσμα (έλλειμμα: (-), πλεόνασμα (+))		Συνολικό αποτέλεσμα που επιτρέπει μείωση του χρέους στο 60% του ΑΕΠ το έτος ^(α)		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
108,7	107,7	-4,0	-2,2	7,8	1,4	-0,4

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προσωρινές προβλέψεις, άνοιξη 1998) και υπολογισμοί ENI.

(α) Οι υπολογισμοί υποδηλώνουν ότι ο λόγος του χρέους θα μειωθεί στο 60% το 2002, 2007 και 2012 αντίστοιχα, εάν τα συνολικά δημοσιονομικά αποτελέσματα διαμορφωθούν το 1998 σύμφωνα με την πρόβλεψη και από το 1999 και εξής διατηρηθούν στο 7,8%, 1,4% και -0,4% του ΑΕΠ αντίστοιχα. Οι υπολογισμοί βασίζονται στις εξής παραδοχές: αύξηση πραγματικού ΑΕΠ το 1998: 2,7%, όπως εκτιμάται από την Επιτροπή και πληθωρισμός: 2%. Οι προσαρμογές μεταβλητών ροής και αποθέματος δεν λαμβάνονται υπόψη.

(β) Βάσει των πρωτογενών δημοσιονομικών αποτελεσμάτων

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

Συνολικό ακαθάριστο χρέος		Πρωτογενές αποτέλεσμα		Πρωτογενές αποτέλεσμα που επιτρέπει μείωση του χρέους στο 60% του ΑΕΠ το έτος ^(α)		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
108,7	107,7	5,6	6,8	13,0	6,4	4,5

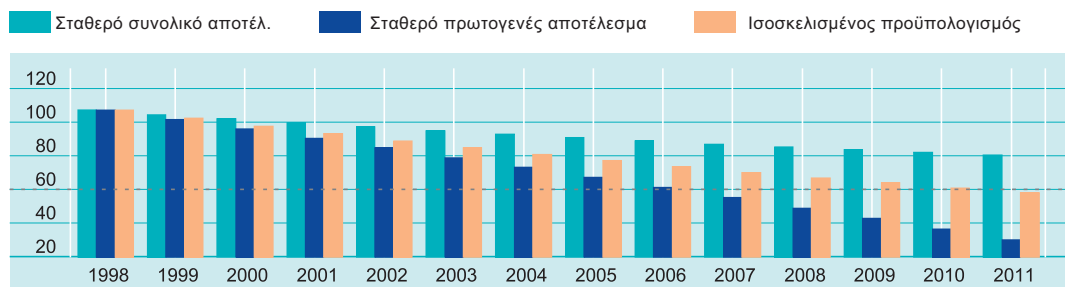
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

(α) Οι υπολογισμοί δηλώνουν ότι ο λόγος του χρέους θα μειωθεί στο 60% το 2002, 2007 και 2012 αντίστοιχα, εάν τα πρωτογενή δημοσιονομικά αποτελέσματα διαμορφωθούν το 1998 σύμφωνα με την πρόβλεψη και από το 1999 και εξής διατηρηθούν στο 13,0%, 6,4% και 4,5% του ΑΕΠ αντίστοιχα. Οι υπολογισμοί βασίζονται στις εξής παραδοχές: αύξηση πραγματικού ΑΕΠ το 1998: 2,7%, όπως εκτιμάται από την Επιτροπή, πληθωρισμός: 2% και ονομαστικό επιτόκιο: 6%. Οι προσαρμογές μεταβλητών ροής και αποθέματος δεν λαμβάνονται υπόψη.

Διάγραμμα 5

Ελλάδα: Δυνητική εξέλιξη του χρέους με εναλλακτικές παραδοχές για τα δημοσιονομικά αποτελέσματα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

Σημείωση: Τα τρία σενάρια υποθέτουν ότι ο λόγος του χρέους θα διαμορφωθεί το 1998 σύμφωνα με την πρόβλεψη (107,7%) και ότι είτε το συνολικό αποτέλεσμα (-2,2%) ή το πρωτογενές αποτέλεσμα (6,8%) θα διατηρηθεί σταθερό σε όλο το παραπάνω διάστημα, είτε ότι ο προϋπολογισμός θα είναι ισοσκελισμένος από το 1999 και εξής. Άλλες παραδοχές είναι: αύξηση πραγματικού ΑΕΠ: 2,7% το 1998, όπως το εκτιμά η Επιτροπή, πληθωρισμός: 2% και, στο σενάριο του σταθερού πρωτογεν. αποτελέσματος, ονομαστικό επιτόκιο: 6%. Οι προσαρμογές μεταβλητών ροής και αποθέματος δεν λαμβάνονται υπόψη.

Πίνακας 8

Ελλάδα: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

	1990	2000	2010	2020	2030
Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων (πληθυσμός 65 ετών και άνω επί του συνόλου του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών)	21,2	25,5	28,8	33,3	40,9

Πηγή: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, Διεθνής Τράπεζα, Ουάσιγκτον.

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Πίνακας 9

(α) Ελλάδα: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας

(1 Μαρτίου 1996 - 27 Φεβρουαρίου 1998)

Συμμετοχή στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ)	Όχι	
Συμμετοχή από	-	
Υποτίμηση διμερούς κεντρικής ισοτιμίας με πρωτοβουλία της χώρας	-	
Μέγιστες προς τα άνω (+) και προς τα κάτω (-) αποκλίσεις από τις κεντρικές ισοτιμίες στο πλέγμα ισοτιμιών του ΜΣΙ (%) έναντι ^(α)		
<i>Νομίσματα ΜΣΙ</i>		
Φράγκου Βελγίου	5,1	-0,1
Κορώνας Δανίας	3,8	-0,1
Μάρκου Γερμανίας	4,7	-0,1
Πεσέτας Ισπανίας	5,2	-0,2
Φράγκου Γαλλίας	3,2	-0,1
Λίρας Ιρλανδίας	0,4	-10,2
Λίρας Ιταλίας	0,5	-4,6
Φιορινίου Ολλανδίας	5,3	-0,1
Σελινίου Αυστρίας	4,8	-0,1
Εσκούδου Πορτογαλίας	3,3	-0,3
Μάρκου Φιλανδίας	4,2	-1,5
<i>Νομίσματα που δεν μετέχουν στο ΜΣΙ</i>		
Κορώνας Σουηδίας	3,5	-3,0
Λίρας Αγγλίας	0,8	-22,3

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή και υπολογισμοί ENI.

(α) Ημερήσια στοιχεία, κινητός μέσος 10 εργάσιμων ημερών.

(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στη δραχμή

Μέσος όρος 3 μηνών έως:	Μάι. 96	Αύγ. 96	Νοέ. 96	Φεβ. 97	Μάι. 97	Αύγ. 97	Νοέ. 97	Φεβ. 98
Μεταβλητότητα συναλλαγ/κής ισοτιμίας ^(α)	2,7	2,6	2,1	4,4	3,1	2,5	3,1	1,6
Διαφορές βραχυπρόθεσμων επιτοκίων ^(β)	10,6	10,5	9,9	9,1	7,7	8,2	12,4	13,4

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί ENI.

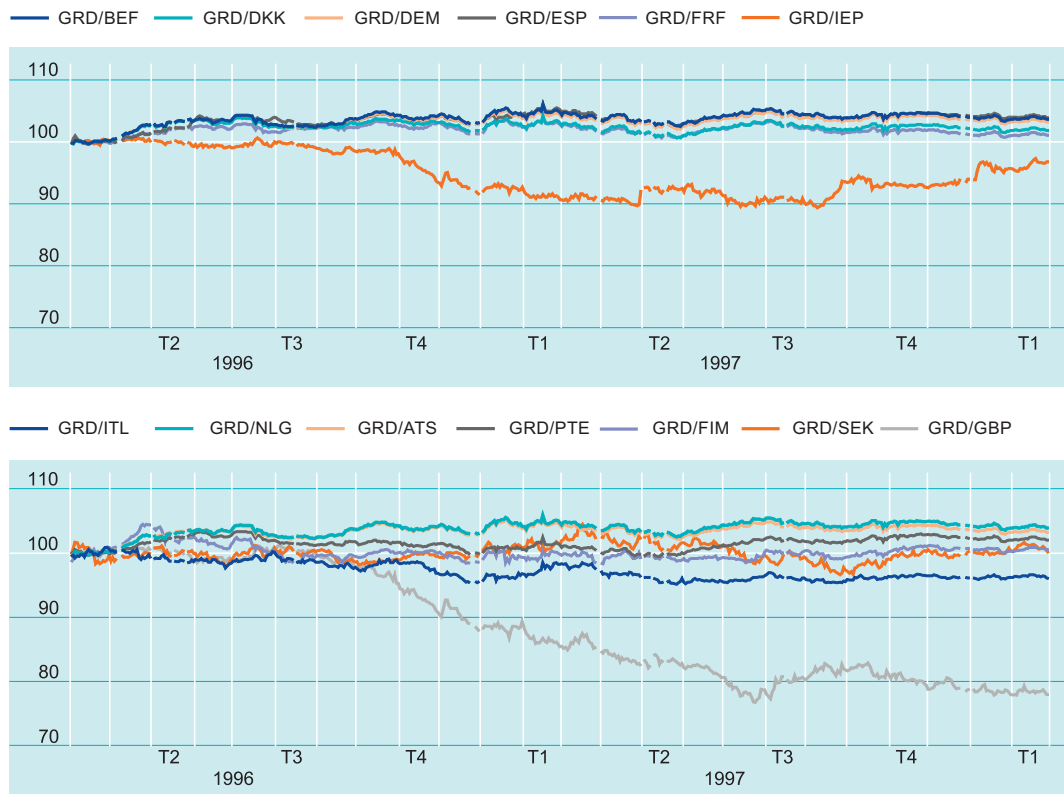
(α) Μηνιαία τυπική απόκλιση (%) των ημερήσιων εκατοστιαίων μεταβολών της ισοτιμίας με DEM, ανηγμένη σε ετήσιο ποσοστό.

(β) Διαφορά διατραπεζικών επιτοκίων 3 μηνών έναντι του σταθμικού μέσου όρου των επιτοκίων του Βελγίου, της Γερμανίας, της Γαλλίας, της Ολλανδίας και της Αυστρίας, σε εκατοστιαίες μονάδες.

Διάγραμμα 6

Δραχμή: Διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες

(ημερήσια στοιχεία, μέσος όρος Μαρτίου 1996=100, 1.3.96-27.2.98)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Πίνακας 10

Δραχμή: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών της ΕΕ

(μηνιαία στοιχεία, εκατοστιαίες αποκλίσεις, Φεβρουάριος 1998 σε σύγκριση με διαφορετικές περιόδους βάσης)

	Μέσος όρος Απρ. 73 - Φεβ. 98	Μέσος όρος Ιαν. 87 - Φεβ. 98	Μέσος όρος 1987
Πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες:			
Βάσει του ΔΤΚ	12,1	12,3	26,7
Βάσει του Δείκτη Τιμών Παραγωγού/Χονδρικής	10,9	13,8	26,0
Υπόμνηση:			
Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία	-71,2	-25,1	-47,8

Πηγή: Υπολογισμοί ΤΔΔ και ΕΝΙ.

Σημείωση: Το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

Πίνακας 11

Ελλάδα: Εξωτερικές εξελίξεις

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών συν κίνηση κεφαλαίων ^(β)	-4,3	-1,7	-2,1	-0,8	-0,1	-2,5	-3,7	-3,8
Καθαρή θετική (+) ή αρνητική (-) εξωτ. θέση ^(γ)	-24,3	-23,2	-21,4	-22,7	-21,5	-19,8	-15,5	-19,5
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(δ)	16,8	16,9	18,6	18,2	19,0	18,9	18,5	18,7
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(ε)	28,1	28,9	27,9	28,4	28,4	29,6	30,0	30,6

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Για εξαγωγές - εισαγωγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Σύμφωνα με την 5η έκδοση του Εγχειριδίου Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ. Εννοιολογικά αντιστοιχεί στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όπως αναφερόταν σε προηγούμενες εκδόσεις του Εγχειριδίου.

(γ) Διεθνής επενδυτική θέση (ΔΕΘ), όπως ορίζεται από το ΔΝΤ (βλ. Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994), ή το πλησιέστερο δυνατό υποκατάστατο.

(δ) Ποσοστό εξαγωγών αγαθών εντός ΕΕ στο σύνολο εθνικών εξαγωγών αγαθών, 1996: 56,4%. Direction of Trade Statistics Yearbook, 1997, ΔΝΤ.

(ε) Ποσοστό εισαγωγών αγαθών εντός ΕΕ στο σύνολο εθνικών εισαγωγών αγαθών, 1996: 69,5%. Direction of Trade Statistics Yearbook, 1997, ΔΝΤ.

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Πίνακας 12

Ελλάδα: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(επί τοις εκατό)

	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Μακροπρόθεσμο επιτόκιο	14,4	9,9	10,8	10,5	11,0	9,8
Τιμή αναφοράς	9,1	8,0	-	-	-	7,8

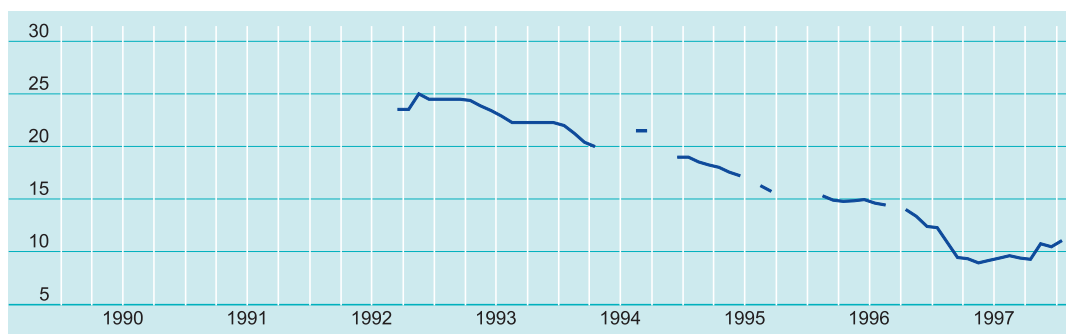
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Σημείωση: Οι εναρμονισμένες σειρές για την Ελλάδα ξεκινούν στα μέσα του 1997. Πριν από αυτήν την ημερομηνία, τα στοιχεία βασίζονταν στις καλύτερες διαθέσιμες προσεγγιστικές μεταβλητές. Για την περίοδο από τον Μάρτιο έως τον Ιούνιο 1997, χρησιμοποιούνταν τα στοιχεία για τις αποδόσεις μακροπρόθεσμων ομολόγων με μικρότερη διάρκεια από τις εναρμονισμένες σειρές. Πριν από εκείνη την περίοδο, χρησιμοποιούνταν οι αποδόσεις κατά την έκδοση μακροπρόθεσμων ομολόγων με μικρότερη διάρκεια από τις εναρμονισμένες σειρές.

Διάγραμμα 7

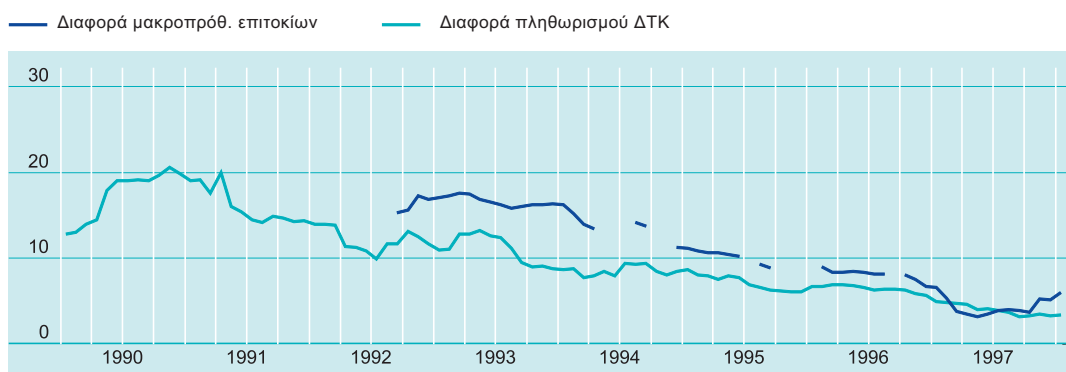
(α) Ελλάδα: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(μηνιαίοι μέσοι όροι, ποσοστά επί τοις εκατό)



(β) Ελλάδα: Διαφορές μακροπρόθ. επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπ. επιτόκια*

(μηνιαίοι μέσοι όροι, σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Επιτόκια: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (όπου δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, χρησιμοποιήθηκαν τα πιο συγκρίσιμα στοιχεία). Για περαιτέρω εξήγηση των στοιχείων, βλ. υποσημείωση Πίνακα 12. Για το ΔΤΚ χρησιμοποιήθηκαν μη εναρμονισμένα εθνικά στοιχεία.

* Σταθμικός μέσος όρος για το Βέλγιο, τη Γερμανία, τη Γαλλία, την Ολλανδία και την Αυστρία.

ΙΣΠΑΝΙΑ

Η εξέλιξη των τιμών

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998) ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στην Ισπανία ήταν 1,8% , δηλ. αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς 2,7%. Αυτό συνέβη και σε όλη τη διάρκεια του 1997. Το 1996 ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) ήταν 3,6% (βλ. Πίνακα 1). Κατά τα δύο τελευταία έτη, η Ισπανία μείωσε το ρυθμό του πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) σε επίπεδα που γενικώς θεωρούνται συνεπή με τη σταθερότητα των τιμών.

Από την εξέταση των μέχρι σήμερα εξελίξεων προκύπτει ότι ο πληθωρισμός τιμών καταναλωτή στην Ισπανία, όπως μετράται βάσει του ΔΤΚ, είχε καθοδική τάση από τις αρχές της δεκαετίας του 1990, οπότε ο πληθωρισμός βρισκόταν στο 6,7% (βλ. Διάγραμμα 1). Η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού αντανάκλα ορισμένες σημαντικές επιλογές πολιτικής, ιδίως τη μετατόπιση του προσανατολισμού της νομισματικής πολιτικής προς την επίτευξη σταθερότητας των τιμών μεσοπρόθεσμα μέσα στο πλαίσιο του ΜΣΙ. Από το 1995 αυτός ο σκοπός έχει ενσωματωθεί σε ρητούς στόχους για τον πληθωρισμό, βάσει των οποίων σήμερα επιδιώκεται η διατήρησή του σε επίπεδο 2%. Η σταθεροποίηση των τιμών υποστηρίζεται από τις πρόσφατες προσαρμογές της δημοσιονομικής πολιτικής, τις μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας και τις μεταρρυθμίσεις που έχουν σχεδιαστεί για να αυξήσουν τον ανταγωνισμό στην αγορά προϊόντων. Επιπλέον, το μακροοικονομικό περιβάλλον συνέβαλε στη συγκράτηση των ανοδικών πιέσεων στις τιμές. Συγκεκριμένα, η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ επιβραδύνθηκε σημαντικά στις αρχές της δεκαετίας του 1990 και η οικονομία εισήλθε σε φάση ύφεσης το 1993, με μείωση της παραγωγής κατά 1% και περισσότερο (βλ. Πίνακα 2).

Το αποτέλεσμα ήταν να προκύψει αρνητικό παραγωγικό κενό. Από το 1994, η οικονομική δραστηριότητα έχει σημειώσει αξιόλογη ανάκαμψη, αλλά το παραγωγικό κενό παραμένει σημαντικό. Με αυτά τα δεδομένα, η αύξηση των μισθολογικών παροχών ανά απασχολούμενο περιορίστηκε και η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος έχει σημειώσει σημαντική πτώση από τις αρχές της δεκαετίας του 1990. Οι αυξήσεις των τιμών των εισαγομένων παρουσίασαν σημαντική ποικιλία τη δεκαετία του 1990, εν μέρει ως αποτέλεσμα των μεταβολών των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Από το 1993, ο ρυθμός ανόδου των τιμών των εισαγομένων μειώθηκε σταδιακά πριν αρχίσει να σημειώνει και πάλι άνοδο το 1997. Χαμηλός ρυθμός πληθωρισμού προκύπτει επίσης και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών (βλ. Πίνακα 2).

Όσον αφορά τις πρόσφατες τάσεις και προβλέψεις, τα σημερινά στοιχεία για τον πληθωρισμό με βάση το δωδεκάμηνο ρυθμό αύξησης του δείκτη τιμών καταναλωτή εμφανίζουν ρυθμό πληθωρισμού σταθερό στο 2% και υπάρχουν μικρές μόνο ενδείξεις ότι θα ασκηθούν άμεσες ανοδικές πιέσεις, όπως προκύπτει από τους δείκτες του Πίνακα 3α. Προβλέπονται ρυθμοί πληθωρισμού λίγο ανώτεροι από 2% για το 1998 και το 1999 (βλ. Πίνακα 3β). Οι κίνδυνοι που απειλούν τη σταθερότητα των τιμών στο εν λόγω διάστημα συνδέονται με την εξέλιξη των μισθών υπό το πρίσμα της ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας.

Όσον αφορά τις εξελίξεις σε ένα ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, η διατήρηση περιβάλλοντος που θα συμβάλλει στη σταθερότητα των τιμών σχετίζεται στην Ισπανία, μεταξύ άλλων, με την άσκηση της μεσομακροπρόθεσμης δημοσιονομικής πολιτικής. Εξίσου σημαντικό θα είναι να ισχυροποιηθούν οι εθνικές πολιτικές που

αποβλέπουν στην ενίσχυση του ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων και στη βελτίωση της λειτουργίας των αγορών εργασίας, λαμβανομένου υπόψη του σημερινού πολύ υψηλού, αν και μειούμενου, ποσοστού ανεργίας στην Ισπανία.

Δημοσιονομικές εξελίξεις

Στο έτος αναφοράς 1997, ο λόγος του ελλείμματος του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα ήταν 2,6%, δηλ. χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 3%, και ο λόγος του χρέους ήταν 68,8%, δηλ. υψηλότερος από την τιμή αναφοράς 60%. Σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, ο λόγος του ελλείμματος μειώθηκε κατά 2,0 εκατοστιαίες μονάδες και ο λόγος του χρέους κατά 1,3 εκατοστιαίες μονάδες. Το 1998 ο λόγος του ελλείμματος προβλέπεται να μειωθεί σε 2,2% του ΑΕΠ, ενώ ο λόγος του χρέους στο 67,4%. Το 1996 ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο των δημόσιων επενδύσεων αλλά το 1997 μειώθηκε σε επίπεδα χαμηλότερα από τον τελευταίο (βλ. Πίνακα 4).

Από την εξέταση των ετών 1990-1997 προκύπτει ότι στην Ισπανία ο λόγος *χρέους/ΑΕΠ* αυξήθηκε κατά 24,0 εκατοστιαίες μονάδες. Αρχικά ο λόγος έτεινε να αυξάνεται σταδιακά, από 44,8% το 1990 σε 48,0% το 1992, ενώ το 1993 σημειώθηκε απότομη αύξηση στο 60,0% του ΑΕΠ. Τα επόμενα έτη, ο λόγος αναρριχήθηκε στο 70,1% το 1996, και έπεσε στο 68,8% το 1997 (βλ. Διάγραμμα 2α), δηλ. μειώθηκε κατά 1,3 εκατοστιαίες μονάδες σε ένα έτος. Όπως απεικονίζεται λεπτομερέστερα στο Διάγραμμα 2β, μέχρι το 1995 τα πρωτογενή ελλείμματα συνέβαλαν σε γενικές γραμμές στην αύξηση του χρέους, διευρύνοντας περαιτέρω την αρνητική διαφορά μεταξύ ανάπτυξης και επιτοκίων, η οποία επίσης συνέβαλε στην αύξηση του χρέους. Επιπλέον, μια σημαντική αιτία για την απότομη αύξηση του λόγου του χρέους

υπήρξε η επίπτωση της “προσαρμογής μεταβλητών ροής και μεταβλητών αποθέματος”. Συγκεκριμένα, το 1993 έλαβε χώρα σημαντική υπερχρηματοδότηση του ελλείμματος προκειμένου να δημιουργηθεί κατάθεση του Δημοσίου στην Τράπεζα της Ισπανίας ως αποθεματικό ασφαλείας για την κάλυψη απρόβλεπτων αναγκών ρευστότητας. Το ίδιο έτος η υποτίμηση της ισπανικής πεσέτας, η οποία αύξησε, σε πεσέτες, την αξία του χρέους το οποίο ήταν εκφρασμένο σε ξένο νόμισμα, είχε υποδεέστερη επίδραση. Η μέχρι σήμερα εξέλιξη στη δεκαετία του 1990 μπορεί να θεωρηθεί ενδεικτική των κινδύνων που μπορούν να προκύψουν για τα δημόσια οικονομικά όταν επιδεινωθούν οι μακροοικονομικές συνθήκες, ενώ ειδικοί παράγοντες μπορεί να προκαλέσουν άνοδο του λόγου του χρέους, ιδιαίτερα σε ένα περιβάλλον όπου το πρωτογενές πλεόνασμα είναι ανεπαρκές για να αντισταθμίσει αυτές τις επιπτώσεις. Στο πλαίσιο αυτό, σημειώνεται ότι το ποσοστό του χρέους με μικρή εναπομένουσα διάρκεια μειώνεται από τα υψηλά επίπεδα των αρχών της δεκαετίας του 1990 και παράλληλα η μέση διάρκεια έχει αυξηθεί (βλ. Πίνακα 5). Το 1997, το ποσοστό του χρέους με μικρή εναπομένουσα διάρκεια εξακολουθεί να είναι υψηλό, και, λαμβανομένου υπ’ όψη του σημερινού επιπέδου του λόγου του χρέους, τα δημοσιονομικά αποτελέσματα είναι ευαίσθητα στις μεταβολές των επιτοκίων. Από την άλλη πλευρά, το ποσοστό του χρέους σε συνάλλαγμα είναι χαμηλό και τα δημοσιονομικά αποτελέσματα σχετικώς δεν παρουσιάζουν ευαισθησία στις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 η πορεία του *λόγου ελλείμματος/ΑΕΠ* παρουσιάζει ποικιλία. Αρχίζοντας από ένα λόγο περίπου 4% του ΑΕΠ την περίοδο 1990-92, οι δημοσιονομικές ανισορροπίες έφθασαν το 6,9% του ΑΕΠ το 1993 και κορυφώθηκαν στο 7,3% το 1995. Έκτοτε, ο λόγος του ελλείμματος ακολουθεί

πτωτική πορεία και το 1997 βρέθηκε στο 2,6% (βλ. Διάγραμμα 3α). Όπως φαίνεται αναλυτικότερα στο Διάγραμμα 3β, το οποίο επικεντρώνεται στις μεταβολές των ελλειμμάτων, κυκλικοί παράγοντες συνέβαλαν ουσιαστικά στην άνοδο του λόγου του ελλείμματος το 1993, αλλά ο ρόλος τους περιορίστηκε στα επόμενα έτη. Η μη κυκλική βελτίωση μπορεί να αντανakλά μια μονιμότερη, “διαρθρωτικής φύσεως” μετάβαση προς πιο ισορροπημένη δημοσιονομική πολιτική ή/και ποικίλα μέτρα με προσωρινή επίδραση. Ωστόσο, τα διαθέσιμα στοιχεία υποδηλώνουν ότι τα μέτρα με προσωρινή επίδραση βελτίωσαν τα δημοσιονομικά αποτελέσματα το 1997 σε ποσοστό όχι μεγαλύτερο από 0,1% του ΑΕΠ.

Όσον αφορά τις τάσεις άλλων δημοσιονομικών δεικτών, από το Διάγραμμα 4 προκύπτει ότι ο λόγος των συνολικών δαπανών του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα σημείωσε έντονη άνοδο μεταξύ 1990 και 1993. Λόγω της υψηλής και αυξανόμενης ανεργίας, οι τρέχουσες μεταβιβαστικές πληρωμές προς τα νοικοκυριά αυξήθηκαν έντονα, ενώ η απότομη διόγκωση του χρέους είχε ως αποτέλεσμα αυξημένες πληρωμές τόκων. Παράλληλα, η δημόσια κατανάλωση επίσης αυξήθηκε σε σχέση με το ΑΕΠ (βλ. Πίνακα 6). Μετά το 1993, ο λόγος των συνολικών δαπανών προς το ΑΕΠ ακολούθησε πτωτική πορεία, αντανακλώντας κυρίως τη μείωση των μεταβιβαστικών πληρωμών προς τα νοικοκυριά, καθώς και τις περικοπές της δημόσιας κατανάλωσης και των δημόσιων επενδύσεων. Συνολικά, ο λόγος των δαπανών επανήλθε στα επίπεδα του 1990 και, εξαιτίας αυτού, κονδύλια όπως οι τρέχουσες μεταβιβαστικές πληρωμές, οι πληρωμές τόκων και η δημόσια κατανάλωση είναι τώρα πιο αυξημένα ως ποσοστό του ΑΕΠ (αν και οι πληρωμές τόκων έχουν μειωθεί τα τελευταία έτη) και οι δημόσιες επενδύσεις και οι λοιπές κεφαλαιακές δαπάνες είναι μικρότερες. Δεδομένης της διαδοχικής μείωσης των

δημόσιων επενδύσεων και των λοιπών κεφαλαιακών δαπανών ως ποσοστού του ΑΕΠ κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, η συνέχιση της καθοδικής πορείας των συνολικών δαπανών ως ποσοστού του ΑΕΠ φαίνεται ότι απαιτεί μεγαλύτερες προσπάθειες προσαρμογής στις άλλες κατηγορίες δαπανών. Αντίθετα με τις αυξομειώσεις των δαπανών, τα δημόσια έσοδα ως ποσοστό του ΑΕΠ κυμάνθηκαν γύρω στο 40% κατά το μεγαλύτερο διάστημα της εξεταζόμενης περιόδου.

Σύμφωνα με τη μεσοπρόθεσμη στρατηγική δημοσιονομικής πολιτικής της Ισπανίας, όπως παρουσιάζεται στο Πρόγραμμα Σύγκλισης 1997-2000, το οποίο αναθεωρήθηκε τον Απρίλιο 1997, στόχος για το 1998 είναι η πτωτική πορεία των λόγων του ελλείμματος και του χρέους. Ο προϋπολογισμός του 1998 προβλέπει μείωση του ελλείμματος του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα σε 2,4% του ΑΕΠ - στόχος κάπως πιο φιλόδοξος από εκείνον που περιλαμβάνεται στο πρόγραμμα - ενώ, σύμφωνα με τις προβλέψεις της Επιτροπής, ο λόγος του ελλείμματος θα είναι 2,2%. Η βελτίωση του προϋπολογισμού σχεδιάζεται να προκύψει από τη μείωση των δημόσιων επενδύσεων ως ποσοστού του ΑΕΠ, ιδιαίτερα χάρη στον περιορισμό των δαπανών προσωπικού, τη μέτρια μείωση των επιδομάτων ανεργίας και την πτώση των πληρωμών για τόκους. Επί του παρόντος, δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι ο προϋπολογισμός του 1998 περιλαμβάνει σημαντικά μέτρα με προσωρινή επίδραση. Όπως προβλέπεται, το 2000 τα ελλείμματα θα μειωθούν σε 1,6% του ΑΕΠ και ο λόγος του χρέους θα φθάσει το 65,3%. Το έλλειμμα του 1997 είναι μικρότερο από ό,τι αναμενόταν, αλλά η βελτίωση του λόγου του χρέους ήταν κατά τι λιγότερο ευνοϊκή από ότι είχε προβλεφθεί παλαιότερα. Σε σύγκριση με τα δημοσιονομικά αποτελέσματα που προβλέπονται στο Πρόγραμμα Σύγκλισης 1999-2000, απαιτείται περαιτέρω σημαντική δημοσιονομική εξυγίανση προκειμένου να υπάρξει συμμόρφωση με

το μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, το οποίο θα ισχύσει από το 1999. Βάσει του στόχου αυτού ο προϋπολογισμός πρέπει να είναι σχεδόν ισοσκελισμένος ή να παρουσιάζει πλεόνασμα.

Ως προς το χρόνο που θα απαιτηθεί για μείωση του λόγου του χρέους στην τιμή αναφοράς 60% προκειμένου για χώρες με λόγο χρέους σαφώς άνω του 60% αλλά μικρότερο του 80% του ΑΕΠ, το ΕΝΙ παρουσιάζει υπολογισμούς, που εμφανίζονται αναλυτικά στο Διάγραμμα 5. Με βάση την υπόθεση ότι θα επιτευχθεί η συνολική δημοσιονομική κατάσταση και οι λόγοι του χρέους που προβλέπονται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για το 1998, η πραγματοποίηση ισοσκελισμένου προϋπολογισμού από το 1999 και μετά θα μπορούσε να μειώσει το λόγο του χρέους σε ποσοστό κάτω του 60% του ΑΕΠ ήδη από το 2001. Αντίθετα, εάν οι λόγοι του συνολικού και του πρωτογενούς αποτελέσματος του 1998 (-2,2% και 2,1% αντίστοιχα) διατηρηθούν σταθεροί τα επόμενα χρόνια, η μείωση του λόγου του χρέους θα είναι βραδύτερη και θα επιτευχθεί λόγος χρέους χαμηλότερος από 60% του ΑΕΠ το 2007 και το 2004 αντίστοιχα. Αυτοί οι υπολογισμοί βασίζονται στην κανονιστική υπόθεση ότι το ονομαστικό επιτόκιο θα είναι σταθερό στο 6% (4% μέσο πραγματικό κόστος εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους συν 2% πληθωρισμός) και στην υπόθεση ότι ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα είναι σταθερός στο 2,9%, όπως εκτιμάται από την Επιτροπή σχετικά με την αύξηση της τάσης του πραγματικού ΑΕΠ το 1998. Οι προσαρμογές των μεταβλητών ροής και των μεταβλητών αποθέματος δεν λαμβάνονται υπόψη. Αν και αυτοί οι υπολογισμοί (οι οποίοι δείχνουν ότι εάν διατηρηθεί το επίπεδο του 1998 για τα συνολικά ελλείμματα, η τιμή αναφοράς 60% δεν θα επιτευχθεί πριν από το 2007) είναι καθαρά ενδεικτικοί και δεν μπορούν σε καμία περίπτωση να θεωρηθούν προβλέψεις, παρέχουν

ωστόσο μια εικόνα της ανάγκης να υπάρξει περαιτέρω σημαντική πρόοδος από πλευράς εξυγίανσης.

Πράγματι, στην περίπτωση της Ισπανίας, επιβάλλεται να τονιστεί η ανάγκη για σημαντική βελτίωση του λόγου του ελλείμματος και για διατήρηση της εξυγίανσης διαχρονικά, αφού απαιτούνται περαιτέρω περιθώρια χειρισμών, προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι *μελλοντικές προκλήσεις στα δημόσια οικονομικά*. Όπως φαίνεται στον Πίνακα 8, από περίπου το έτος 2010 και μετά αναμένεται σημαντική γήρανση του πληθυσμού, και, στο πλαίσιο ενός διανεμητικού συνταξιοδοτικού συστήματος, οι δαπάνες του Δημοσίου για συντάξεις προβλέπεται να αυξηθούν ως ποσοστό του ΑΕΠ, ιδιαίτερα εάν συνεχιστεί αμετάβλητη η πολιτική των κοινωνικοασφαλιστικών παροχών. Η γενική επιβάρυνση λόγω της γήρανσης του πληθυσμού θα μπορεί να αντιμετωπιστεί ευκολότερα όσο καλύτερη θα είναι η κατάσταση των δημόσιων οικονομικών όταν επιδεινωθεί το δημογραφικό.

Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Η ισπανική πεσέτα συμμετέχει στο ΜΣΙ από τον Ιούνιο 1989, δηλ. για διάστημα σημαντικά μεγαλύτερο από δύο έτη πριν την εξέταση (βλ. Πίνακα 8α). Όπως προαναφέρθηκε, η ισπανική νομισματική πολιτική έχει επικεντρωθεί στην επίτευξη της σταθερότητας των τιμών μεσοπρόθεσμα, μέσα στο πλαίσιο του ΜΣΙ. Ειδικότερα στην *περίοδο αναφοράς* (Μάρτιος 1996 - Φεβρουάριος 1998), το ισπανικό νόμισμα, επωφελούμενο από σημαντικές διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι των περισσότερων νομισμάτων που συμμετέχουν στο ΜΣΙ, κινήθηκε κατά κανόνα κοντά στις κεντρικές ισοτιμίες του έναντι των άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ (βλ. Διάγραμμα 6 και Πίνακα 8α). Περιστασιακά, η ισπανική πεσέτα διακυμάνθηκε πέρα από μια στενή

ζώνη κοντά στις κεντρικές της ισοτιμίες έναντι διαφόρων νομισμάτων που συμμετέχουν στο ΜΣΙ. Οι μέγιστες προς τα άνω και προς τα κάτω αποκλίσεις από τις κεντρικές ισοτιμίες, με βάση τους κινητούς μέσους 10 εργάσιμων ημερών, ήταν 3,5% και -2,1% αντίστοιχα, με εξαίρεση την αυτόνομη ανοδική πορεία της ιρλανδικής λίρας (βλ. Πίνακα 8α). Τα επεισόδια αυτών των αποκλίσεων ήταν προσωρινά, ο βαθμός μεταβλητότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών έναντι του γερμανικού μάρκου μειώθηκε σταθερά σε χαμηλό επίπεδο (βλ. Πίνακα 8β) και οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα βραχυπρόθεσμα επιτόκια έγιναν σημαντικά μικρότερες κατά τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς. Κατά την περίοδο αναφοράς η Ισπανία δεν υποτίμησε τη διμερή κεντρική ισοτιμία του νομίσματός της έναντι του νομίσματος οποιουδήποτε άλλου Κράτους-Μέλους.

Από πιο μακροπρόθεσμη σκοπιά, δείκτες της πραγματικής σταθμισμένης ισοτιμίας της ισπανικής πεσέτας έναντι των νομισμάτων των Κρατών-Μελών που συμμετέχουν στο ΜΣΙ, όπως απεικονίζονται στον Πίνακα 9, υποδηλώνουν ότι τα σημερινά επίπεδα είναι παραπλήσια με τις τιμές που έχουν κατά καιρούς σημειωθεί. Όσον αφορά άλλες εξωτερικές εξελίξεις στη δεκαετία του 1990, τα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μεταβλήθηκαν σε πλεονάσματα. Αυτή η μεταστροφή του ισοζυγίου πληρωμών αντανακλάται σε μια τάση μείωσης της αρνητικής καθαρής εξωτερικής θέσης (βλ. Πίνακα 10). Υπενθυμίζεται επίσης ότι, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία, ο λόγος του εξωτερικού εμπορίου της Ισπανίας προς το ΑΕΠ είναι 30% για τις εξαγωγές και 28% για τις εισαγωγές και το ποσοστό ενδοκοινοτικού εμπορίου είναι 71% για τις εξαγωγές και 66% για τις εισαγωγές.

Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998) τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στην Ισπανία ήταν 6,3% σε μέσο όρο, δηλ. χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς 7,8% του κριτηρίου για τα επιτόκια, η οποία ορίζεται βάσει των τριών Κρατών-Μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών. Αυτό συνέβη και το 1997 (σύνολο έτους), καθώς και το 1996 (βλ. Πίνακα 11). Τα μέσα δωδεκάμηνα μακροπρόθεσμα επιτόκια παραμένουν σε επίπεδα χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς από το Νοέμβριο 1996.

Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ακολουθούν γενικώς καθοδική πορεία από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 (βλ. Διάγραμμα 7α). Στο μεγαλύτερο μέρος της περιόδου από τις αρχές της δεκαετίας παρατηρείται μια γενική τάση σύγκλισης των ισπανικών μακροπρόθεσμων επιτοκίων με εκείνα που ισχύουν στις χώρες της ΕΕ με τις χαμηλότερες αποδόσεις ομολόγων. Από τα μέσα του 1995 η διαδικασία της σύγκλισης προς αυτά τα επίπεδα έχει επιταχυνθεί, και η διαφορά σήμερα έχει σχεδόν εξαλειφθεί (βλ. Διάγραμμα 7β). Ο κύριος παράγοντας στον οποίο αποδίδεται αυτή η τάση ήταν η σημαντική μείωση της διαφοράς πληθωρισμού έναντι των χωρών με τις χαμηλότερες αποδόσεις ομολόγων, η οποία πρόσφατα πλησίασε το μηδέν. Στη μείωση της διαφοράς συνετέλεσαν επίσης η σχετική σταθερότητα τη συναλλαγματικής ισοτιμίας της ισπανικής πεσέτας έναντι των νομισμάτων των χωρών που προαναφέρθηκαν και η βελτίωση της δημοσιονομικής θέσης της χώρας. Αυτές οι βασικές εξελίξεις θεωρήθηκε από τις αγορές ότι βελτιώνουν τις προοπτικές για συμμετοχή στο Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ - κάτι που με τη σειρά του ενδέχεται να έχει διαδραματίσει έναν ανεξάρτητο ρόλο στον ταχύτερο περιορισμό των διαφορών των αποδόσεων, τόσο άμεσα όσο και μέσω της περαιτέρω βελτίωσης των προοπτικών για

σταθερότητα των τιμών και της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Σύνοψη συμπερασμάτων

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς η Ισπανία πέτυχε ρυθμό πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) 1,8%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που ορίζει η Συνθήκη. Η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ήταν συγκρατημένη και η γενική τάση προς χαμηλούς ρυθμούς πληθωρισμού προκύπτει και από αρκετούς άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, υπάρχουν μικρές μόνο ενδείξεις ότι θα ασκηθούν άμεσες πληθωριστικές πιέσεις. Σύμφωνα με τις προβλέψεις, ο πληθωρισμός θα σημειώσει άνοδο σε επίπεδο λίγο υψηλότερο από 2% το 1998 και το 1999. Η ισπανική πεσέτα συμμετέχει στο ΜΣΙ για διάστημα σημαντικά μεγαλύτερο των δύο ετών. Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς παρέμεινε περίπου σταθερή, γενικά κοντά στις κεντρικές ισοτιμίες της, οι οποίες παρέμειναν αμετάβλητες, χωρίς να χρειαστεί να ληφθούν μέτρα για τη στήριξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το επίπεδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων ήταν 6,3%, δηλ. κάτω από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Το 1997 η Ισπανία πέτυχε λόγο δημοσιονομικού ελλείμματος 2,6%, δηλ. κάτω από την τιμή αναφοράς και υπάρχει

προοπτική περαιτέρω μείωσης σε 2,2% το 1998. Ο λόγος χρέους/ΑΕΠ υπερβαίνει την τιμή αναφοράς 60%. Αφού κορυφώθηκε το 1996, ο λόγος μειώθηκε κατά 1,3 εκατοστιαίες μονάδες και έφθασε το 68,8% το 1997. Ως προς τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων, υπάρχει προοπτική μείωσης του λόγου του χρέους σε 67,4%, του ΑΕΠ το 1998. Δεδομένου ότι ο σημερινός λόγος του χρέους είναι κατά τι χαμηλότερος από 70% του ΑΕΠ, εάν επιτευχθεί το δημοσιονομικό αποτέλεσμα που προβλέπεται για το 1998 και ακολούθως επιτυγχάνεται η ισοσκέλιση του προϋπολογισμού, ο λόγος του χρέους θα μειωθεί κάτω από 60% το 2001. Αντίθετα, εάν το πρωτογενές ή το συνολικό πλεόνασμα του 1998 διατηρηθεί σταθερό τα επόμενα έτη, ο λόγος του χρέους δεν θα μειωθεί στο 60% του ΑΕΠ πριν από το 2007 και το 2004, αντίστοιχα. Έτσι υπάρχει ανάγκη για περαιτέρω σημαντική πρόοδο από πλευράς εξυγίανσης. Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης επίσης θέτει ως μεσοπρόθεσμο στόχο την επίτευξη προϋπολογισμού σχεδόν ισοσκελισμένου ή πλεονασματικού.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, το 1996 ο λόγος του δημοσιονομικού ελλείμματος υπερέβη το λόγο δημόσιων επενδύσεων/ΑΕΠ, αλλά το 1997 ήταν χαμηλότερος από εκείνο το επίπεδο. Επιπλέον, η Ισπανία πραγματοποίησε πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και συνέχισε να έχει αρνητική καθαρή εξωτερική θέση.

Κατάλογος πινάκων και διαγραμμάτων*

ΙΣΠΑΝΙΑ

I Η εξέλιξη των τιμών

- Πίνακας 1 Ισπανία: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ
Διάγραμμα 1 Ισπανία: Η εξέλιξη των τιμών
Πίνακας 2 Ισπανία: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες
Πίνακας 3 Ισπανία: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις
(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή
(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

- Πίνακας 4 Ισπανία: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 2 Ισπανία: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Πίνακας 5 Ισπανία: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 3 Ισπανία: Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Διάγραμμα 4 Ισπανία: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Πίνακας 6 Ισπανία: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 5 Ισπανία: Δυνητική εξέλιξη του χρέους με εναλλακτικές παραδοχές για τα δημοσιονομικά αποτελέσματα
Πίνακας 7 Ισπανία: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

- Πίνακας 8 (α) Ισπανία: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας
(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στην πεσέτα Ισπανίας
Διάγραμμα 6 Πεσέτα Ισπανίας: Αποκλίσεις από διμερείς κεντρικές ισοτιμίες ΜΣΙ
Πίνακας 9 Πεσέτα Ισπανίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ
Πίνακας 10 Ισπανία: Εξωτερικές εξελίξεις

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

- Πίνακας 11 Ισπανία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
Διάγραμμα 7 (α) Ισπανία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
(β) Ισπανία: Διαφορές μακροπρόθεσμων επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπρόθεσμα επιτόκια

* Οι κλίμακες των διαγραμμάτων ενδέχεται να διαφέρουν από χώρα σε χώρα.

I Η εξέλιξη των τιμών

Πίνακας 1

Ισπανία: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ	3,6	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8
Τιμή αναφοράς	2,5	2,7	-	-	-	2,7

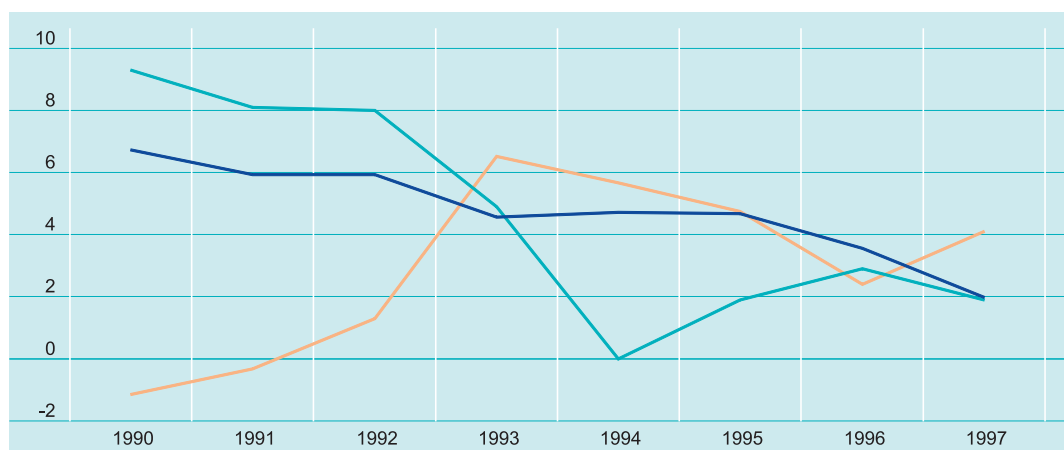
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 1

Ισπανία: Η εξέλιξη των τιμών

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

— ΔΤΚ — Κόστος εργ./μον. πρ. — Αποπληθ. τιμών εισαγομένων



Πηγή: Εθνικά στοιχεία.

Πίνακας 2

Ισπανία: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Δείκτες πληθωρισμού								
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)	6,7	5,9	5,9	4,6	4,7	4,7	3,6	2,0
ΔΤΚ χωρίς μεταβολές καθαρών έμμεσων φόρων ^(β)	.	.	.	.	4,4	3,7	3,4	1,7
Αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	6,5	6,4	6,4	5,6	4,8	4,7	3,4	2,5
Αποπληθωριστής ΑΕΠ	7,3	7,1	6,9	4,3	4,0	4,8	3,1	2,2
Τιμές παραγωγού	2,0	1,3	1,2	2,4	4,5	6,9	1,7	1,3
Συναφείς δείκτες								
Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ	3,7	2,3	0,7	-1,2	2,1	2,8	2,3	3,4
Παραγωγικό κενό (εκατοστιαίες μονάδες)	4,5	4,1	2,2	-1,5	-1,9	-1,7	-2,1	-1,5
Ποσοστό ανεργίας (%)	16,3	16,3	18,4	22,7	24,2	22,9	22,2	20,8
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σύνολο οικονομίας	9,3	8,1	8,0	4,9	0,0	1,9	2,9	1,9
Αποζημίωση ανά απασχολούμενο, σύνολο οικονομίας	9,5	9,5	10,4	6,8	2,8	2,9	3,8	2,7
Παραγωγικότητα εργασίας, σύνολο οικονομίας	0,1	1,3	2,3	1,8	2,7	1,1	0,8	0,8
Αποπληθωριστής τιμών εισαγομένων	-1,2	-0,3	1,3	6,5	5,7	4,7	2,4	4,1
Ανατίμηση νομίσματος ^(γ)	4,4	-0,1	-2,1	-12,2	-6,7	-0,0	0,9	-4,5
Προσφορά χρήματος με ευρεία έννοια (Εναρμ. Μ3) ^(δ)	13,7	12,4	6,4	7,1	7,5	9,6	7,8	3,0
Τιμές μετοχών	-12,5	0,4	-12,0	14,7	18,5	-6,2	22,1	52,7
Τιμές κατοικιών	15,6	14,3	-1,3	-0,4	0,7	3,5	1,9	1,3

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ και παραγωγικό κενό: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Συναλλαγματική ισοτιμία: ΤΔΔ.

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Εθνικές εκτιμήσεις.

(γ) Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία έναντι 25 βιομηχανικών χωρών.

Σημείωση: το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

(δ) Εθνικά εναρμονισμένα στοιχεία.

Πίνακας 3

Ισπανία: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις

(ετήσια εκατοστιαία μεταβολή, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή

	Σεπτ. 97	Οκτ. 97	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98
Εθνικός δείκτης τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ)					
Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή	2,0	1,9	2,0	2,0	2,0
Μεταβολή μέσου όρου 3 τελευταίων μηνών έναντι των 3 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό	2,8	2,9	2,8	2,4	2,2
Μεταβολή μέσου όρου 6 τελευταίων μηνών έναντι 6 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό	1,6	1,8	2,1	2,3	2,4

Πηγή: Εθνικά μη εναρμονισμένα στοιχεία.

(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

	1998	1999
Ευρωπαϊκή Επιτροπή (άνοιξη 1998), ΕνΔΤΚ	2,1	2,1
ΟΟΣΑ (Δεκέμβριος 1997), αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	2,4	2,4
ΔΝΤ (Οκτώβριος 1997), ΔΤΚ	2,2	.

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998), ΟΟΣΑ και ΔΝΤ.

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

Πίνακας 4

Ισπανία: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1996	1997	1998 ^(α)
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	-4,6	-2,6	-2,2
Τιμή αναφοράς	-3	-3	-3
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων ^(β)	-1,7	0,3	.
Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	70,1	68,8	67,4
Τιμή αναφοράς	60	60	60

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

(α) Προβλέψεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

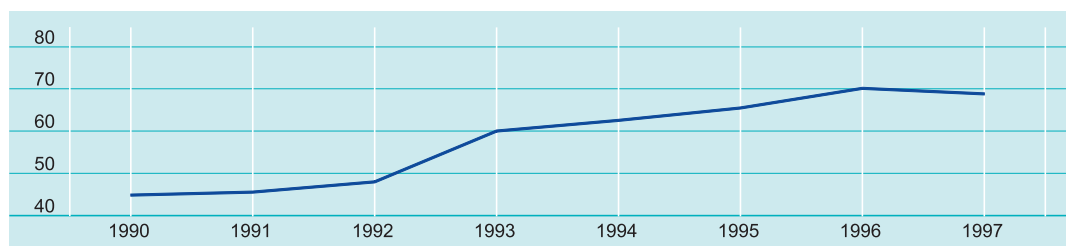
(β) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει δημόσιο έλλειμμα υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Διάγραμμα 2

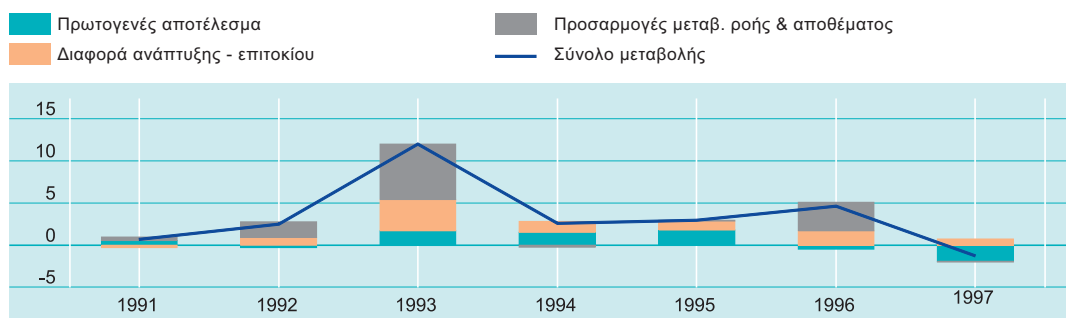
Ισπανία: Ακαθάριστο χρέος ευρύτ. κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 2β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή του αντίστοιχου παράγοντα σε μείωση του λόγου του χρέους, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξησή του.

Πίνακας 5

Ισπανία: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Συνολικό χρέος (% του ΑΕΠ)	44,8	45,5	48,0	60,0	62,6	65,5	70,1	68,8
Διάρθρωση κατά νόμισμα (% συνόλου)								
Σε εγχώριο νόμισμα	96,6	96,0	93,3	91,5	90,8	90,7	91,1	90,4
Σε ξένα νομίσματα	3,4	4,0	6,7	8,5	9,2	9,3	8,9	9,6
Εσωτερικό χρέος (% συνόλου)	94,1	87,6	86,5	72,0	80,7	78,4	80,0	78,5
Μέση διάρκεια^(α) (έτη)	1,0	1,4	1,8	3,0	3,0	3,1	3,1	3,7
Διάρθρωση κατά διάρκεια^(β) (% συνόλου)								
Βραχυπρόθεσμη ^(γ) (< 1 έτος)	65,7	62,8	60,5	43,7	41,7	42,1	41,0	30,6
Μεσοπρόθεσμη (1-5 έτη)	32,4	31,6	26,4	34,9	33,6	29,6	29,7	37,2
Μακροπρόθεσμη (> 5 έτη)	1,9	5,6	13,0	21,5	24,7	28,3	29,3	32,1

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Συνολικό χρέος: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Στοιχεία τέλους έτους. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Εναπομένουσα διάρκεια. Μόνο τα χρεόγραφα σε εγχώριο νόμισμα που έχουν εγγραφεί στο κεντρικό σύστημα λογιστικών εγγραφών.

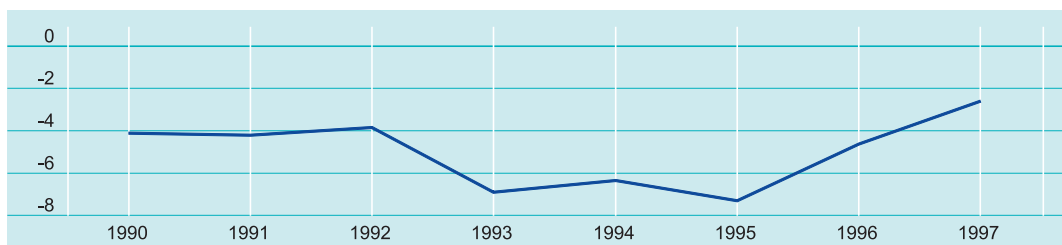
(β) Εναπομένουσα διάρκεια. Χρεόγραφα σε εγχώριο νόμισμα που έχουν εγγραφεί στο κεντρικό σύστημα λογιστικών εγγραφών, χρεόγραφα σε ξένο νόμισμα και αναληφθέν χρέος. Συνολικά αντιπροσωπεύουν από 70% (1992) έως 81% (1997) του συνολικού χρέους.

(γ) Περιλαμβάνεται το βραχυπρόθεσμο χρέος και το χρέος που συνδέεται με τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια.

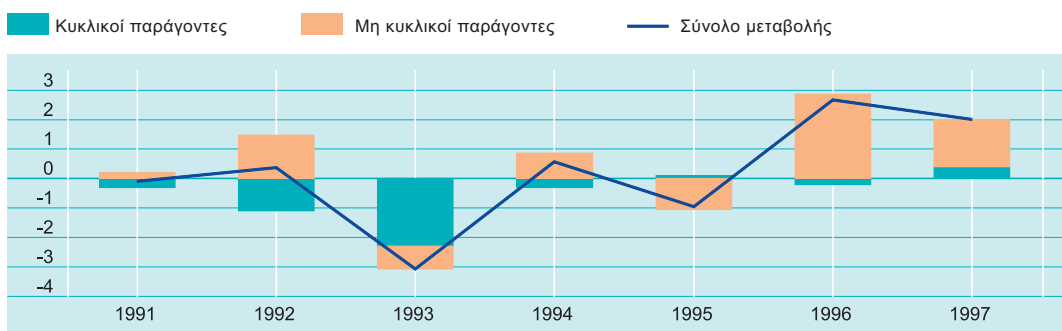
Διάγραμμα 3

Ισπανία: Πλεόνασμα (+)/έλλειμμα (-) ευρύτ. κυβερν. τομέα
(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



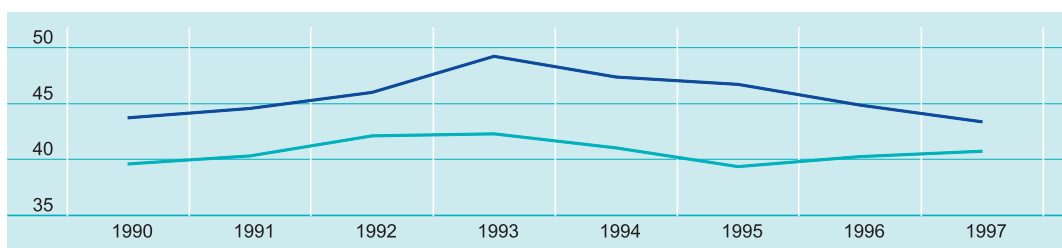
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 3β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξηση των ελλειμμάτων, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε μείωσή τους.

Διάγραμμα 4

Ισπανία: Δαπάνες και έσοδα ευρύτ. κυβερνητικού τομέα
(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

— Σύνολο δαπανών — Σύνολο τρεχόντων εσόδων



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Πίνακας 6

Ισπανία: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Σύνολο τρεχόντων εσόδων	39,6	40,3	42,1	42,3	41,0	39,4	40,2	40,8
Φόροι	22,6	22,6	23,5	22,3	22,2	22,1	22,4	22,9
Εισφορές κοινωνικής ασφάλισης	13,3	13,6	14,5	14,8	14,5	13,5	13,8	13,9
Άλλα τρέχοντα έσοδα	3,8	4,2	4,1	5,2	4,3	3,8	4,0	4,0
Σύνολο δαπανών	43,7	44,6	46,0	49,2	47,4	46,7	44,9	43,4
Τρέχουσες μεταβιβάσεις	18,3	19,2	20,0	21,4	20,9	19,7	19,7	19,4
Καταβληθέντες τόκοι	3,9	3,7	4,1	5,2	4,8	5,5	5,1	4,5
Δημόσια κατανάλωση	15,5	16,1	17,0	17,4	16,8	16,6	16,4	16,0
Καθαρές κεφαλαιακές δαπάνες	6,0	5,6	4,8	5,2	4,8	4,9	3,7	3,5
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-)	-4,1	-4,2	-3,8	-6,9	-6,3	-7,3	-4,6	-2,6
Πρωτογενές αποτέλεσμα	-0,2	-0,5	0,3	-1,7	-1,5	-1,8	0,5	1,9
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων ^(α)	.	.	.	-2,9	-2,5	-3,6	-1,7	0,3

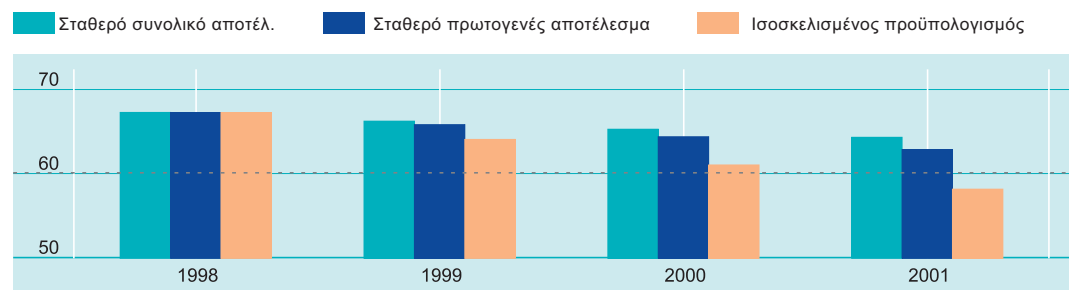
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει ότι το δημόσιο έλλειμμα είναι υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Διάγραμμα 5

Ισπανία: Δυναμική εξέλιξη του χρέους με εναλλακτικές παραδοχές για τα δημοσιονομικά αποτελέσματα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

Σημείωση: Τα τρία σενάρια υποθέτουν ότι ο λόγος του χρέους θα διαμορφωθεί το 1998 σύμφωνα με την πρόβλεψη (67,4%) και ότι είτε το συνολικό αποτέλεσμα (-2,2%) ή το πρωτογενές αποτέλεσμα (2,1%) θα διατηρηθεί σταθερό σε όλο το παραπάνω διάστημα, είτε ότι ο προϋπολογισμός θα είναι ισοσκελισμένος από το 1999 και εξής. Άλλες παραδοχές είναι: αύξηση πραγματικού ΑΕΠ: 2,9% το 1998, όπως το εκτιμά η Επιτροπή, πληθωρισμός: 2% και, στο σενάριο του σταθερού πρωτογενούς αποτελέσματος, ονομαστικό επιτόκιο: 6%. Οι προσαρμογές μεταβλητών ροής και αποθέματος δεν λαμβάνονται υπόψη.

Πίνακας 7

Ισπανία: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

	1990	2000	2010	2020	2030
Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων (πληθυσμός 65 ετών και άνω επί του συνόλου του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών)	19,8	23,5	25,9	30,7	41,0

Πηγή: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, Διεθνής Τράπεζα, Ουάσιγκτον.

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Πίνακας 8

(α) Ισπανία: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας

(1 Μαρτίου 1996 - 27 Φεβρουαρίου 1998)

Συμμετοχή στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ)	Ναι	
Συμμετοχή από	19 Ιουνίου 1989	
Υποτίμηση διμερούς κεντρικής ισοτιμίας με πρωτοβουλία της χώρας	Όχι	
Μέγιστες προς τα άνω (+) και προς τα κάτω (-) αποκλίσεις από τις κεντρικές ισοτιμίες στο πλέγμα ισοτιμιών του ΜΣΙ (%) έναντι ^(α)		
Φράγκου Βελγίου	2,0	-0,2
Κορώνας Δανίας	3,5	0,2
Μάρκου Γερμανίας	2,4	-0,1
Φράγκου Γαλλίας	3,3	0,2
Λίρας Ιρλανδίας	5,1	-9,7
Λίρας Ιταλίας	1,4	-0,9
Φιορινίου Ολλανδίας	1,7	-0,5
Σελινίου Αυστρίας	2,4	-0,1
Εσκούδου Πορτογαλίας	2,4	-1,7
Μάρκου Φιλανδίας	0,2	-2,1

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή και υπολογισμοί ENI.

(α) Ημερήσια στοιχεία, κινητός μέσος 10 εργάσιμων ημερών. Οι αποκλίσεις έναντι του μάρκου Φιλανδίας αφορούν την περίοδο από 14 Οκτωβρίου 1996 και εξής, ενώ οι αποκλίσεις έναντι της λίρας Ιταλίας αφορούν την περίοδο από 25 Νοεμβρίου 1996 και εξής.

(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στην πεσέτα Ισπανίας

Μέσος όρος 3 μηνών έως:	Μάι. 96	Αύγ. 96	Νοέ. 96	Φεβ. 97	Μάι. 97	Αύγ. 97	Νοέ. 97	Φεβ. 98
Μεταβλητότητα συναλλαγ/κής ισοτιμίας ^(α)	3,7	2,9	1,3	2,2	1,6	1,4	0,8	0,5
Διαφορές βραχυπρόθεσμων επιτοκίων ^(β)	4,4	3,8	3,6	2,9	2,3	2,0	1,6	1,1

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί ENI.

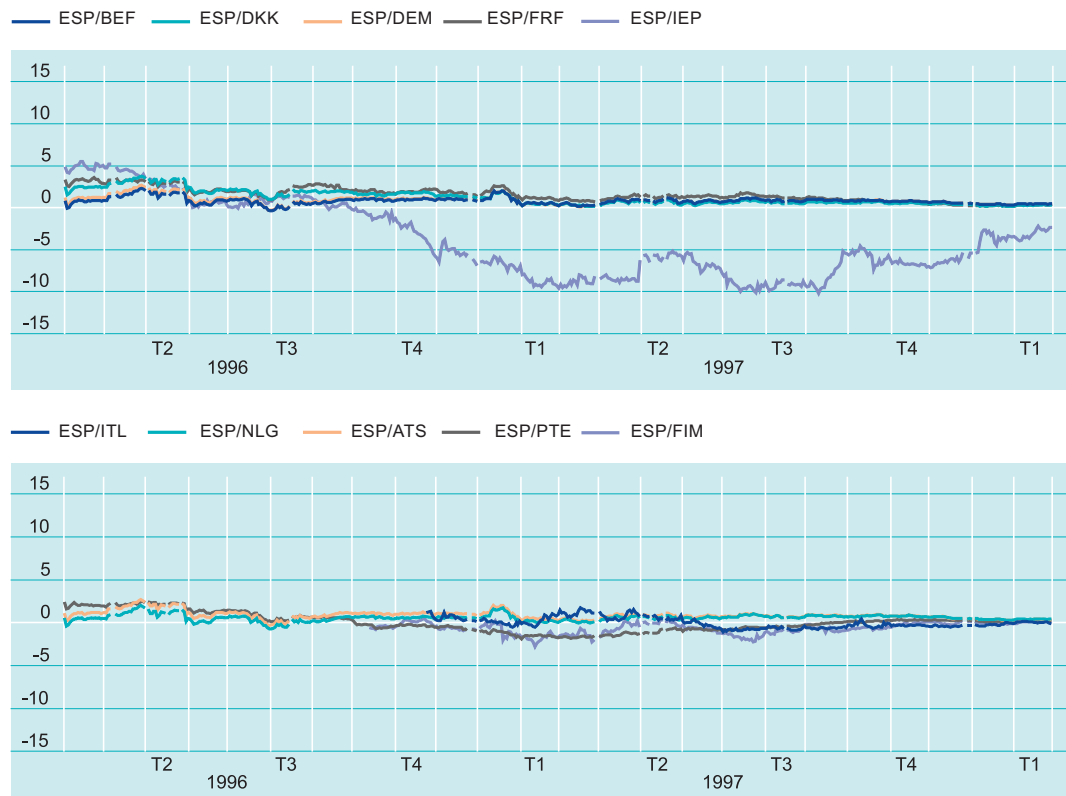
(α) Μηνιαία τυπική απόκλιση (%) των ημερήσιων εκατοστιαίων μεταβολών της ισοτιμίας με DEM, ανηγμένη σε ετήσιο ποσοστό.

(β) Διαφορά διατραπεζικών επιτοκίων 3 μηνών έναντι του σταθμικού μέσου όρου των επιτοκίων του Βελγίου, της Γερμανίας, της Γαλλίας, της Ολλανδίας και της Αυστρίας, σε εκατοστιαίες μονάδες.

Διάγραμμα 6

Πεσέτα Ισπανίας: Αποκλίσεις από διμερ. κεντ. ισοτιμίες ΜΣΙ

(ημερήσια στοιχεία, σε εκατοστιαίες μονάδες, 1.3.96-27.2.98)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Σημείωση: Οι αποκλίσεις έναντι του μάρκου Φιλανδίας αφορούν την περίοδο από 14 Οκτωβρίου 1996 και εξής, ενώ οι αποκλίσεις έναντι της λίρας Ιταλίας αφορούν την περίοδο από 25 Νοεμβρίου 1996 και εξής.

Πίνακας 9

Πεσέτα Ισπανίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ

(μηνιαία στοιχεία, εκατοστιαίες αποκλίσεις, Φεβρουάριος 1998 σε σύγκριση με διαφορετικές περιόδους βάσης)

	Μέσος όρος Απρ. 73 - Φεβ. 98	Μέσος όρος Ιαν. 87 - Φεβ. 98	Μέσος όρος 1987
Πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες:			
Βάσει του ΔΤΚ	0,3	-5,1	3,5
Βάσει του Δείκτη Τιμών Παραγωγού/Χονδρικής	-1,6	-3,8	2,2
Υπόμνηση:			
Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία	-27,8	-12,1	-12,4

Πηγή: Υπολογισμοί ΤΔΔ και ΕΝΙ.

Σημείωση: Το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

Πίνακας 10

Ισπανία: Εξωτερικές εξελίξεις

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών συν κίνηση κεφαλαίων ^(β)	-3,4	-3,0	-3,0	-0,4	-0,8	1,2	1,3	1,4
Καθαρή θετική (+) ή αρνητική (-) εξωτ. θέση ^(γ)	-11,6	-14,4	-17,3	-19,7	-19,8	-18,6	-18,0	.
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(δ)	17,1	18,0	19,2	21,1	24,1	25,4	27,2	29,7
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(ε)	20,4	21,8	23,1	22,2	24,2	25,6	26,6	28,3

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Για εξαγωγές - εισαγωγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Σύμφωνα με την 5η έκδοση του Εγχειριδίου Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ. Εννοιολογικά αντιστοιχεί στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όπως αναφερόταν σε προηγούμενες εκδόσεις του Εγχειριδίου.

(γ) Διεθνής επενδυτική θέση (ΔΕΘ), όπως ορίζεται από το ΔΝΤ (βλ. Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994), ή το πλησιέστερο δυνατό υποκατάστατο.

(δ) Ενδοκοινοτικές εξαγωγές επί του συνόλου των εθνικών εξαγωγών αγαθών, 1996: 71,0%, Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, ΔΝΤ.

(ε) Ενδοκοινοτικές εισαγωγές επί του συνόλου των εθνικών εισαγωγών αγαθών, 1996: 66,3%. Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, ΔΝΤ.

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Πίνακας 11

Ισπανία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(επί τοις εκατό)

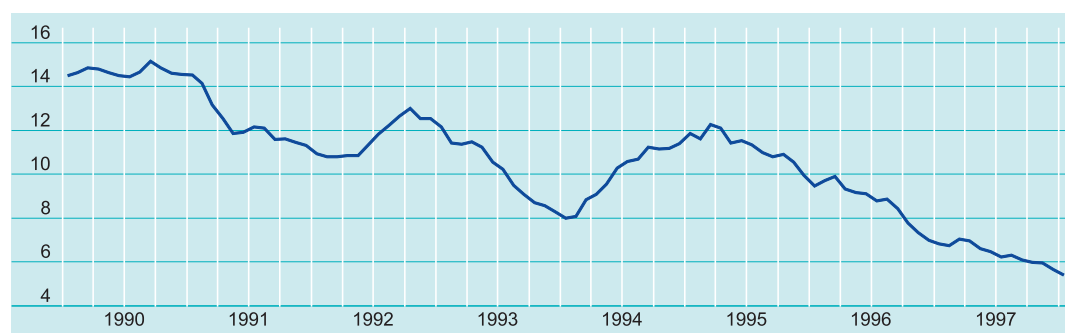
	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Μακροπρόθεσμο επιτόκιο	8,7	6,4	6,0	5,6	5,4	6,3
Τιμή αναφοράς	9,1	8,0	-	-	-	7,8

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 7

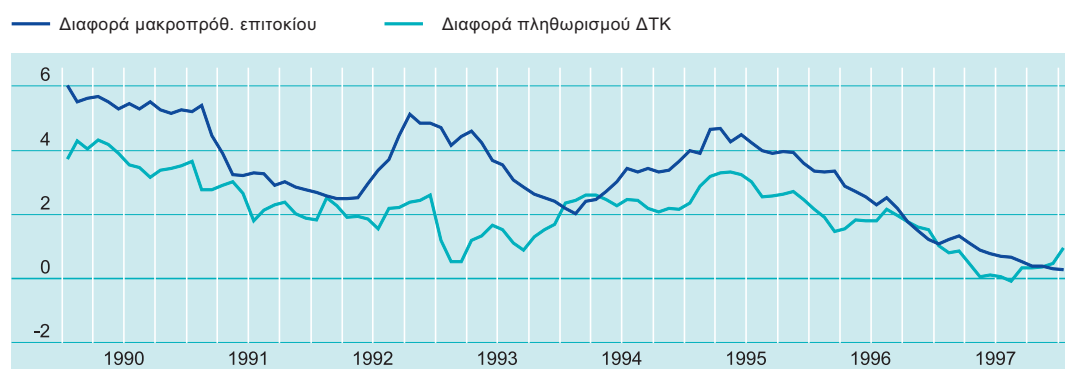
(α) Ισπανία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(μηνιαίοι μέσοι όροι, ποσοστά επί τοις εκατό)



(β) Ισπανία: Διαφορές μακροπρ. επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπρ. επιτόκια*

(μηνιαίοι μέσοι όροι, σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Επιτόκια: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (όπου δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, χρησιμοποιήθηκαν τα πιο συγκρίσιμα). Για το ΔΤΚ χρησιμοποιήθηκαν μη εναρμονισμένα εθνικά στοιχεία.

*Σταθμικός μέσος όρος για το Βέλγιο, τη Γερμανία, τη Γαλλία, την Ολλανδία και την Αυστρία.

ΓΑΛΛΙΑ

Η εξέλιξη των τιμών

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998) ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στη Γαλλία ήταν 1,2%, δηλ. αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς 2,7% . Αυτό συνέβη και σε όλη τη διάρκεια του 1997. Το 1996 ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) ήταν 2,1% (βλ. Πίνακα 1). Κατά τα δύο τελευταία έτη, ο ρυθμός του πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) στη Γαλλία είναι χαμηλός και έχει πέσει σε επίπεδα που γενικώς θεωρούνται συνεπή με τη σταθερότητα των τιμών.

Από την εξέταση των μέχρι σήμερα εξελίξεων προκύπτει ότι ο πληθωρισμός τιμών καταναλωτή στην Γαλλία, όπως μετράται βάσει του ΔΤΚ, είχε πτωτική τάση από τις αρχές της δεκαετίας του 1990. Από το 1993 ο πληθωρισμός είναι κοντά ή χαμηλότερος από το 2% (βλ. Διάγραμμα 1). Η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού αντανάκλα ορισμένες σημαντικές επιλογές πολιτικής, ιδίως το συνεχιζόμενο προσανατολισμό της νομισματικής πολιτικής προς την επίτευξη της σταθερότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των τιμών μέσα στο πλαίσιο του ΜΣΙ. Οι πρόσφατες προσαρμογές της δημοσιονομικής πολιτικής, σε συνδυασμό με μερικά διαρθρωτικά μέτρα που αποσκοπούν στην αύξηση του ανταγωνισμού στην αγορά προϊόντων, ιδιαίτερα σε τομείς προστατευόμενους κατά το παρελθόν, έχουν ενισχύσει το κλίμα χαμηλού πληθωρισμού. Επιπλέον, το μακροοικονομικό περιβάλλον συνέβαλε στη συγκράτηση των ανοδικών πιέσεων στις τιμές. Ειδικότερα στο πλαίσιο της ύφεσης του 1993 προέκυψε ένα αρνητικό παραγωγικό κενό (βλ. Πίνακα 2). Από το 1994 η οικονομική δραστηριότητα ανέκαμψε, αλλά αυτό δεν επαρκούσε για την εξαφάνιση του παραγωγικού κενού. Με τα δεδομένα αυτά, η αύξηση του

κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος παραμένει σε μέτρια επίπεδα από το 1994. Επιπλέον, η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία παρέμεινε εν γένει σταθερή κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, συμβάλλοντας έτσι στο να διατηρηθεί υποτονική η αύξηση των τιμών των εισαγομένων. Χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν επίσης και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών (βλ. Πίνακα 2).

Όσον αφορά τις πρόσφατες τάσεις και προβλέψεις, τα σημερινά στοιχεία για τον πληθωρισμό με βάση το δωδεκάμηνο ρυθμό αύξησης του δείκτη τιμών καταναλωτή εμφανίζουν μείωση του ρυθμού στο 0,5% και δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι θα ασκηθούν άμεσες ανοδικές πιέσεις, όπως προκύπτει από τους δείκτες του Πίνακα 3α. Προβλέπονται ρυθμοί πληθωρισμού γενικώς αρκετά χαμηλότεροι από 2% για το 1998 και το 1999 (βλ. Πίνακα 3β). Οι κίνδυνοι που απειλούν τη σταθερότητα των τιμών στο εν λόγω διάστημα συνδέονται με τον περιορισμό του παραγωγικού κενού.

Όσον αφορά τις εξελίξεις σε έναν ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, η διατήρηση περιβάλλοντος που θα συμβάλλει στη σταθερότητα των τιμών σχετίζεται στη Γαλλία, μεταξύ άλλων, με την άσκηση της μεσομακροπρόθεσμης δημοσιονομικής πολιτικής. Εξίσου σημαντικό θα είναι να ισχυροποιηθούν οι εθνικές πολιτικές που αποβλέπουν στην ενίσχυση του ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων και στη βελτίωση της λειτουργίας των αγορών εργασίας, λαμβανομένου υπ' όψη του σημερινού υψηλού ποσοστού ανεργίας στη Γαλλία.

Δημοσιονομικές εξελίξεις

Στο έτος αναφοράς 1997, ο λόγος του ελλείμματος ήταν 3,0%, δηλ. στο επίπεδο της τιμής αναφοράς 3%, και ο λόγος του χρέους ήταν 58,0%, δηλ. μόλις χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 60%. Σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, ο λόγος του ελλείμματος μειώθηκε κατά 1,1 εκατοστιαία μονάδα και ο λόγος του χρέους αυξήθηκε κατά 2,3 εκατοστιαίες μονάδες. Το 1998 ο λόγος του ελλείμματος προβλέπεται να μειωθεί σε 2,9% του ΑΕΠ, ενώ ο λόγος του χρέους να αυξηθεί οριακά στο 58,1%. Το 1996 και το 1997 ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο των δαπανών δημόσιων επενδύσεων προς το ΑΕΠ κατά 1,5 και 0,2 εκατοστιαίες μονάδες, αντίστοιχα (βλ. Πίνακα 4).

Από την εξέταση των ετών 1990-1997 προκύπτει ότι στη Γαλλία ο λόγος χρέους/ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 22,5 εκατοστιαίες μονάδες (βλ. Διάγραμμα 2α). Όπως απεικονίζεται λεπτομερέστερα στο Διάγραμμα 2β, οι κύριοι παράγοντες που συνέβαλαν στην εξέλιξη του λόγου του χρέους, ήταν, από τη μια πλευρά, τα πρωτογενή ελλείμματα που παρατηρήθηκαν τα έτη 1992-96 και, από την άλλη πλευρά, η αύξηση του χρέους που προκάλεσε η αρνητική διαφορά ανάπτυξης-επιτοκίων σε ολόκληρη την περίοδο. Οι “προσαρμογές μεταβλητών ροής και μεταβλητών αποθέματος” διαδραμάτισαν σχετικά μικρό ρόλο, αν και συνέβαλαν στην αύξηση του χρέους κατά τα περισσότερα έτη. Μόνο το 1997 το πρωτογενές αποτέλεσμα εμφάνισε και πάλι ένα μικρό πλεόνασμα, μειώνοντας έτσι οριακά την αύξηση του λόγου του χρέους. Οι εξελίξεις που παρατηρήθηκαν μέχρι σήμερα κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 μπορούν να θεωρηθούν ενδεικτικές των κινδύνων που απειλούν το λόγο του χρέους, οι οποίοι μπορούν να προκύψουν όταν οι μονιμότερες επιδράσεις που έχει η δυσμενής σχέση ανάπτυξης-επιτοκίων δεν εξουδετερώνονται από πρωτογενή πλεονάσματα. Στο πλαίσιο αυτό, σημειώνεται ότι το ποσοστό του χρέους με

μικρή εναπομένουσα διάρκεια έχει παραμείνει σε σχετικώς υψηλά επίπεδα από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 (αν και μειώνεται), ενώ η μέση διάρκεια έχει παραμείνει περίπου σταθερή (βλ. Πίνακα 5). Το 1997, το ποσοστό του χρέους με μικρή εναπομένουσα διάρκεια εξακολουθεί να είναι υψηλό, και, λαμβανομένου υπ’ όψη του σημερινού επιπέδου του λόγου του χρέους, τα δημοσιονομικά αποτελέσματα είναι σχετικώς ευαίσθητα στις μεταβολές των επιτοκίων. Από την άλλη πλευρά, το ποσοστό του χρέους σε συνάλλαγμα είναι χαμηλό και το μεγαλύτερο μέρος του είναι εκφρασμένο σε ECU και ενδέχεται τελικά να επανεκφραστεί σε ευρώ. Έτσι, τα δημοσιονομικά αποτελέσματα σχετικώς δεν παρουσιάζουν ευαισθησία στις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 ο λόγος ελλείμματος/ΑΕΠ αρχικά χειροτέρευσε και ακολούθως βελτιώθηκε. Αρχίζοντας από λόγο 1,6% το 1990, το έλλειμμα αυξήθηκε απότομα για να φθάσει στο ανώτατο σημείο του 5,8% το 1994. Από τότε, ακολούθησε πτωτική πορεία από έτος σε έτος καταλήγοντας στο 3,0% το 1997 (βλ. Διάγραμμα 3α). Όπως φαίνεται λεπτομερέστερα στο Διάγραμμα 3β, το οποίο επικεντρώνεται στις μεταβολές των ελλειμμάτων, οι κυκλικοί παράγοντες διαδραμάτισαν κυρίαρχο ρόλο στην αύξηση του λόγου του ελλείμματος το 1991 και το 1993 και στον έλεγχο της αύξησής του το 1994. Ακολούθως, κυρίως “μη κυκλικοί” παράγοντες συνέβαλαν στη μείωση των ελλειμμάτων. Ωστόσο, αυτή η μη κυκλική βελτίωση μπορεί να αντανakλά μια μονιμότερη, “διαρθρωτικής φύσεως” μετάβαση προς πιο ισορροπημένη δημοσιονομική πολιτική ή/και μια ποικιλία μέτρων με προσωρινή επίδραση. Τα διαθέσιμα στοιχεία υποδηλώνουν ότι τα μέτρα με προσωρινή επίδραση διαδραμάτισαν ρόλο το 1997, καθώς περιόρισαν το έλλειμμα κατά 0,6% του ΑΕΠ. Επειδή τα μέτρα αυτά ήταν κυρίως “αυτοαναστρεφόμενα”, τα αντισταθμιστικά μέτρα (ήδη έχουν συμπεριληφθεί στον

προϋπολογισμό του 1998) θα χρειαστεί να έχουν την απόδοση που αναμένεται και, επιπλέον, θα απαιτηθούν αντισταθμιστικά μέτρα τα επόμενα χρόνια, όταν τα αυτοαναστρεφόμενα αποτελέσματα θα εκτυλίσσονται στο μέλλον.

Όσον αφορά τις τάσεις άλλων δημοσιονομικών δεικτών, στο Διάγραμμα 4 φαίνεται ότι ο λόγος των συνολικών δαπανών του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα σημείωσε απότομη άνοδο μεταξύ 1990 και 1993. Συγκεκριμένα, οι τρέχουσες μεταβιβάσεις αυξήθηκαν σημαντικά, αντανakλώντας την αξιόλογη αύξηση των κοινωνικών δαπανών, ειδικά για συντάξεις, υγειονομική περίθαλψη και επιδόματα ανεργίας, αλλά και η δημόσια κατανάλωση και οι πληρωμές τόκων επίσης αυξήθηκαν ως ποσοστό του ΑΕΠ (βλ. Πίνακα 6). Τα τελευταία έτη, ο λόγος των συνολικών δαπανών ακολουθεί πτωτική πορεία, αντικατοπτρίζοντας μείωση των καθαρών κεφαλαιακών δαπανών ως ποσοστού του ΑΕΠ, όπως επίσης και τους χαμηλότερους λόγους τρεχουσών μεταβιβάσεων και δημόσιας κατανάλωσης ως ποσοστών του ΑΕΠ. Συνολικά, ο λόγος των δαπανών το 1997 ήταν περίπου 3,5 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερος από ό,τι στις αρχές της δεκαετίας του 1990, αντανakλώντας υψηλότερους λόγους προς το ΑΕΠ σε όλες τις κύριες κατηγορίες δαπανών με εξαίρεση τις δημόσιες επενδύσεις και άλλες καθарές κεφαλαιακές δαπάνες. Βάσει του προτύπου αυτού, η συνέχιση της πτωτικής τάσης των συνολικών δαπανών ως προς το ΑΕΠ φαίνεται να απαιτεί μεγαλύτερες προσαρμογές άλλων κονδυλίων εκτός από τις δημόσιες επενδύσεις. Τα δημόσια έσοδα ως ποσοστό του ΑΕΠ αυξήθηκαν από το 1994. Ο λόγος τους το 1997 ήταν περίπου 2 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερος από ό,τι το 1990 και συνεπώς έχει ίσως προσεγγίσει ένα επίπεδο που είναι επιβλαβές για την οικονομική ανάπτυξη.

Σύμφωνα με τη μεσοπρόθεσμη στρατηγική δημοσιονομικής πολιτικής της Γαλλίας, όπως παρουσιάζεται στο Πρόγραμμα Σύγκλισης 1997-2001 (Φεβρουάριος 1997), το 1998 προβλέπεται ότι ο λόγος του ελλείμματος του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα θα μειωθεί σε 2,7-2,8% του ΑΕΠ και ο λόγος του χρέους θα αυξηθεί σε 58,5-59,0% του ΑΕΠ, ανάλογα με τις οικονομικές εξελίξεις. Ο προϋπολογισμός για το 1998 προβλέπει λίγο χαμηλότερο λόγο χρέους, και λόγο ελλείμματος 3% του ΑΕΠ, που είναι λίγο υψηλότερος από ό,τι προέβλεπε το αναθεωρημένο πρόγραμμα. Προβλέπεται οριακή μείωση του λόγου του ελλείμματος της κεντρικής διοίκησης μέσω της σταθεροποίησης των δαπανών σε πραγματικούς όρους. Συγκεκριμένα, σχεδιάζεται η μείωση της δημόσιας κατανάλωσης και των δαπανών κοινωνικής ασφάλισης. Επί του παρόντος, δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι ο προϋπολογισμός του 1998 περιλαμβάνει σημαντικά μέτρα με προσωρινή επίδραση. Προβλέπεται ότι μέχρι το 2001 ο λόγος του ελλείμματος θα μειωθεί σταδιακά σε επίπεδο χαμηλότερο από 1,5%, ενώ ο λόγος δημόσιου χρέους/ΑΕΠ αναμένεται ότι θα παραμείνει μόλις χαμηλότερος από 60% και κατόπιν θα μειωθεί. Η σύγκριση με τα δημοσιονομικά αποτελέσματα που προβλέπονται στο Πρόγραμμα Σύγκλισης 1999-2000 δείχνει ότι απαιτείται περαιτέρω σημαντική πρόοδος από πλευράς δημοσιονομικής εξυγίανσης προκειμένου να υπάρξει συμμόρφωση με το μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης το οποίο τεθεί σε ισχύ από το 1999. Βάσει του στόχου αυτού, ο προϋπολογισμός πρέπει να είναι σχεδόν ισοσκελισμένος ή να παρουσιάζει πλεόνασμα.

Αναφορικά με τη *δυναμική μελλοντική πορεία του λόγου του χρέους*, η Έκθεση του ENI δεν εξετάζει αυτό το θέμα λεπτομερώς για χώρες με λόγο του χρέους χαμηλότερο από 60% του ΑΕΠ. Ωστόσο, είναι σημαντικό να τονιστεί ότι η σημερινή κατάσταση, τόσο των συνολικών όσο και των πρωτογενών αποτελεσμάτων, δεν

φαίνεται να επαρκεί για τη σταθεροποίηση του λόγου του χρέους κάτω από 60%, ενώ διαχρονικά ένας ισοσκελισμένος προϋπολογισμός θα επιτρέψει τη μείωση του λόγου σε επίπεδο ακόμη χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς. Προκειμένου να καταστεί δυνατή η σταθεροποίηση του λόγου του χρέους σε επίπεδο ελαφρώς χαμηλότερο από 60% του ΑΕΠ, απαιτείται λόγος ελλείμματος ελάχιστα κάτω από 2,5%. Όπως προαναφέρθηκε, μια περαιτέρω μείωση του λόγου του ελλείμματος είναι αναγκαία στο πλαίσιο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Οι προβληματισμοί αυτοί είναι σημαντικοί και στην περίπτωση της Γαλλίας, αφού θα χρειαστεί πρόσθετο περιθώριο χειρισμών για την αντιμετώπιση *μελλοντικών προκλήσεων στα δημόσια οικονομικά*. Όπως φαίνεται στον Πίνακα 7, από το έτος 2010 περίπου και έπειτα αναμένεται σημαντική γήρανση του πληθυσμού και, στο πλαίσιο ενός διανεμητικού συνταξιοδοτικού συστήματος, η δαπάνη του Δημοσίου για συντάξεις προβλέπεται να αυξηθεί ως ποσοστό του ΑΕΠ, ιδιαίτερα εάν παραμείνει αμετάβλητη η πολιτική των κοινωνικοασφαλιστικών παροχών. Η συνολική επιβάρυνση λόγω της γήρανσης του πληθυσμού θα μπορεί να αντιμετωπιστεί ευκολότερα όσο καλύτερη θα είναι η κατάσταση των δημόσιων οικονομικών όταν το δημογραφικό θα επιδεινωθεί.

Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Το γαλλικό φράγκο συμμετέχει στο ΜΣΙ από την ίδρυσή του στις 13 Μαρτίου 1979, δηλ. για διάστημα πολύ μεγαλύτερο από δύο χρόνια πριν από την εξέταση (βλ. Πίνακα 8α). Όπως προαναφέρθηκε, η γαλλική νομισματική πολιτική έχει επικεντρωθεί στη σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας και των τιμών στο πλαίσιο του ΜΣΙ. Ειδικότερα, στην *περίοδο αναφοράς* (Μάρτιος 1996 - Φεβρουάριος 1998), το φράγκο κινήθηκε κατά κανόνα κοντά στις κεντρικές ισοτιμίες

του έναντι των άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ (βλ. Διάγραμμα 5 και Πίνακα 8α). Περιστασιακά, διακυμάνθηκε πέρα από μια στενή ζώνη κοντά στις κεντρικές ισοτιμίες έναντι διαφόρων άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ. Οι μέγιστες προς τα άνω και προς τα κάτω αποκλίσεις από τις κεντρικές ισοτιμίες, με βάση τους κινητούς μέσους 10 εργάσιμων ημερών, ήταν 0,6% και -3,5% αντίστοιχα, με εξαίρεση την αυτόνομη ανοδική τάση της λίρας Ιρλανδίας (βλ. Πίνακα 8α). Τα επεισόδια αυτών των αποκλίσεων ήταν προσωρινά, ο βαθμός μεταβλητότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας του γαλλικού φράγκου έναντι του γερμανικού μάρκου ήταν χαμηλός και φθίνων (βλ. Πίνακα 8β) και οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα βραχυπρόθεσμα επιτόκια ήταν μικρές και έτειναν να μειωθούν περαιτέρω. Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς η Γαλλία δεν υποτίμησε τη διμερή κεντρική ισοτιμία του φράγκου έναντι του νομίσματος οποιουδήποτε άλλου Κράτους-Μέλους.

Από πιο μακροπρόθεσμη σκοπιά, δείκτες της πραγματικής σταθμισμένης ισοτιμίας του γαλλικού φράγκου έναντι των νομισμάτων των Κρατών-Μελών που συμμετέχουν στο ΜΣΙ, όπως απεικονίζονται στον Πίνακα 9, υποδηλώνουν ότι τα σημερινά επίπεδα είναι παραπλήσια με τις τιμές που έχουν κατά καιρούς σημειωθεί. Όσον αφορά άλλες εξωτερικές εξελίξεις, η Γαλλία έχει διατηρήσει πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών τα τελευταία έτη, κατάσταση που αντανακλάται στη βελτίωση της αρνητικής καθαρής εξωτερικής θέσης της (βλ. Πίνακα 10). Υπενθυμίζεται επίσης ότι, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία, ο λόγος του εξωτερικού εμπορίου της Γαλλίας προς το ΑΕΠ είναι 29% για τις εξαγωγές και 25% για τις εισαγωγές και το ποσοστό ενδοκοινοτικού εμπορίου είναι 63% τόσο για τις εξαγωγές όσο και τις εισαγωγές.

Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998) τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στη Γαλλία ήταν 5,5% σε μέσο όρο, αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς 7,8% του κριτηρίου για τα επιτόκια, η οποία ορίζεται βάσει των τριών Κρατών-Μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών. Αυτό συνέβη και το 1997 (σύνολο έτους) καθώς και το 1996 (βλ. Πίνακα 11).

Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ακολουθούν γενικώς καθοδική πορεία από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 (βλ. Διάγραμμα 6α). Καθόλη τη διάρκεια της δεκαετίας παρατηρείται στενή σύγκλιση των γαλλικών μακροπρόθεσμων επιτοκίων με αυτά που ισχύουν στις χώρες της ΕΕ με τις χαμηλότερες αποδόσεις ομολόγων (βλ. Διάγραμμα 6β). Οι κυριότεροι παράγοντες που συνετέλεσαν στην εξέλιξη αυτή υπήρξαν ο συγκριτικά χαμηλός ρυθμός πληθωρισμού, η σχετική σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας του γαλλικού φράγκου, η άσκηση νομισματικής πολιτικής σε κατεύθυνση παρόμοια με αυτήν των πιο πάνω χωρών και, πιο πρόσφατα, η βελτίωση των δημόσιων οικονομικών της χώρας.

Σύνοψη συμπερασμάτων

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς η Γαλλία πέτυχε ρυθμό πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) 1,2%, ο οποίος είναι αρκετά χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς που ορίζει η Συνθήκη και ένας από τους τρεις χαμηλότερους ρυθμούς πληθωρισμού στην Ένωση. Η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ήταν συγκρατημένη ενώ οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν και από αρκετούς άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι θα ασκηθούν άμεσες πληθωριστικές πιέσεις. Σύμφωνα με τις προβλέψεις ο πληθωρισμός θα

φθάσει σε επίπεδο αρκετά χαμηλότερο του 2% του ΑΕΠ το 1998 και το 1999. Το γαλλικό φράγκο συμμετέχει στο ΜΣΙ για διάστημα πολύ μεγαλύτερο των δύο ετών. Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς παρέμεινε περίπου σταθερό, γενικώς κοντά στις κεντρικές ισοτιμίες του, οι οποίες παρέμειναν αμετάβλητες, χωρίς να χρειαστεί να ληφθούν μέτρα για τη στήριξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το επίπεδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων ήταν 5,5%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Το 1997 η Γαλλία πέτυχε λόγο δημοσιονομικού ελλείμματος 3,0% του ΑΕΠ, δηλ. ίσο με την τιμή αναφοράς, και η προοπτική για το 1998 είναι ότι σχεδόν δεν θα υπάρξει περαιτέρω βελτίωση (μείωση σε 2,9%), παρά την ευνοϊκή συγκυρία. Επιπλέον, ο λόγος του δημόσιου χρέους, αν και αυξήθηκε σε 58,0% του ΑΕΠ το 1997, παρέμεινε μόλις κάτω από την τιμή αναφοράς 60%. Υπάρχει προοπτική οριακής αύξησης σε 58,1% του ΑΕΠ το 1998. Ως προς τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων, η διατήρηση του λόγου του ελλείμματος στα σημερινά επίπεδα δεν αρκεί ώστε ο λόγος του χρέους να παραμείνει κάτω από 60% του ΑΕΠ. Έτσι υπάρχει ανάγκη για περαιτέρω σημαντική πρόοδο από πλευράς εξυγίανσης. Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης επίσης θέτει ως μεσοπρόθεσμο στόχο την επίτευξη προϋπολογισμού σχεδόν ισοσκελισμένου ή πλεονασματικού. Αυτό συνεπάγεται και τη μείωση του λόγου του χρέους σε επίπεδο ακόμη χαμηλότερο από 60% του ΑΕΠ.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, το 1996 και το 1997 ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο δημόσιων επενδύσεων/ΑΕΠ. Επιπλέον, η Γαλλία εμφανίζει πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και αρνητική καθαρή εξωτερική θέση.

Κατάλογος πινάκων και διαγραμμάτων*

ΓΑΛΛΙΑ

I Η εξέλιξη των τιμών

- Πίνακας 1 Γαλλία: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ
Διάγραμμα 1 Γαλλία: Η εξέλιξη των τιμών
Πίνακας 2 Γαλλία: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες
Πίνακας 3 Γαλλία: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις
(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή
(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

- Πίνακας 4 Γαλλία: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 2 Γαλλία: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Πίνακας 5 Γαλλία: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 3 Γαλλία: Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Διάγραμμα 4 Γαλλία: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Πίνακας 6 Γαλλία: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Πίνακας 7 Γαλλία: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

- Πίνακας 8 (α) Γαλλία: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας
(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στο φράγκο Γαλλίας
Διάγραμμα 5 Φράγκο Γαλλίας: Αποκλίσεις από διμερείς κεντρικές ισοτιμίες ΜΣΙ
Πίνακας 9 Φράγκο Γαλλίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ
Πίνακας 10 Γαλλία: Εξωτερικές εξελίξεις

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

- Πίνακας 11 Γαλλία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
Διάγραμμα 6 (α) Γαλλία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
(β) Γαλλία: Διαφορές μακροπρόθεσμων επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπρόθεσμα επιτόκια

* Οι κλίμακες των διαγραμμάτων ενδέχεται να διαφέρουν από χώρα σε χώρα.

I Η εξέλιξη των τιμών

Πίνακας 1

Γαλλία: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ	2,1	1,3	1,4	1,2	0,6	1,2
Τιμή αναφοράς	2,5	2,7	-	-	-	2,7

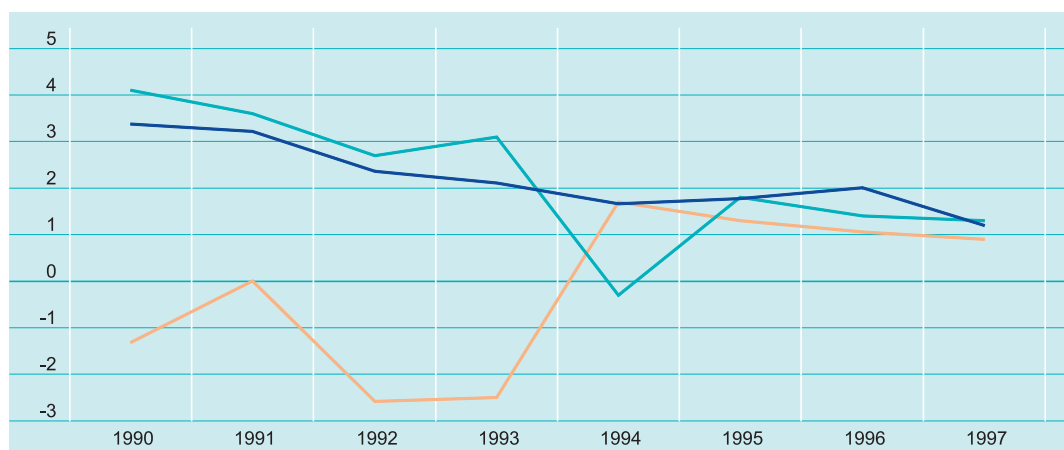
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 1

Γαλλία: Η εξέλιξη των τιμών

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

— ΔΤΚ — Κόστος εργ./μον. πρ. — Αποπληθ. τιμών εισαγομένων



Πηγή: Εθνικά στοιχεία.

Πίνακας 2

Γαλλία: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Δείκτες πληθωρισμού								
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)	3,4	3,2	2,4	2,1	1,7	1,8	2,0	1,2
ΔΤΚ χωρίς μεταβολές καθαρών έμμεσων φόρων ^(β)	.	3,9	3,6	2,6	1,5	1,1	1,1	0,8
Αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	2,8	3,1	2,4	2,2	2,1	1,5	1,8	1,4
Αποπληθωριστής ΑΕΠ	3,1	3,3	2,1	2,5	1,6	1,6	1,2	1,2
Τιμές παραγωγού ^(γ)	1,4	0,8	-0,3	-0,5	0,8	1,7	-1,1	-0,4
Συναφείς δείκτες								
Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ	2,5	0,8	1,2	-1,3	2,8	2,1	1,5	2,4
Παραγωγικό κενό (εκατοστιαίες μονάδες)	3,2	2,0	1,2	-2,0	-1,1	-1,0	-1,5	-1,2
Ποσοστό ανεργίας (%)	8,9	9,5	10,4	11,7	12,3	11,6	12,3	12,6
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σύνολο οικονομίας	4,1	3,6	2,7	3,1	-0,3	1,8	1,4	1,3
Αποζημίωση ανά απασχολούμενο, σύνολο οικονομίας	4,9	4,4	4,3	2,7	2,2	2,7	2,7	3,2
Παραγωγικότητα εργασίας, σύνολο οικονομίας	0,8	0,8	1,6	-0,4	2,5	0,9	1,3	1,9
Αποπληθωριστής τιμών εισαγομένων	-1,3	0,0	-2,6	-2,5	1,7	1,3	1,1	0,9
Ανατίμηση νομίσματος ^(δ)	5,8	-2,1	3,3	2,3	0,7	3,6	0,2	-3,5
Προσφορά χρήματος με ευρεία έννοια (Εναρμ. Μ3) ^(ε)	9,1	6,3	4,4	1,5	-2,7	4,1	0,8	-0,7
Τιμές μετοχών	4,2	-3,9	4,9	8,8	2,1	-9,1	11,2	31,9
Τιμές κατοικιών	16,7	-0,4	-5,7	1,7	2,8	-4,3	-7,0	-2,0

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ και παραγωγικό κενό: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Συναλλαγματική ισοτιμία: ΤΔΔ.

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Εθνικές εκτιμήσεις.

(γ) Τομέας μεταποίησης.

(δ) Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία έναντι 25 βιομηχανικών χωρών.

Σημείωση: το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

(ε) Εθνικά εναρμονισμένα στοιχεία.

Πίνακας 3

Γαλλία: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις

(ετήσια εκατοστιαία μεταβολή, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή

	Σεπ. 97	Οκτ. 97	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98
Εθνικός δείκτης τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ)					
Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή	1,3	1,0	1,3	1,1	0,5
Μεταβολή μέσου όρου 3 τελευταίων μηνών έναντι των 3 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό	1,7	1,7	1,3	0,9	0,5
Μεταβολή μέσου όρου 6 τελευταίων μηνών έναντι 6 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό	0,8	0,8	1,0	1,1	1,2

Πηγή: Εθνικά μη εναρμονισμένα στοιχεία.

(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

	1998	1999
Ευρωπαϊκή Επιτροπή (άνοιξη 1998), ΕνΔΤΚ	1,0	1,6
ΟΟΣΑ (Δεκέμβριος 1997), αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	1,4	1,5
ΔΝΤ (Οκτώβριος 1997), ΔΤΚ	1,3	.

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998), ΟΟΣΑ και ΔΝΤ.

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

Πίνακας 4

Γαλλία: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1996	1997	1998 ^(α)
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	-4,1	-3,0	-2,9
Τιμή αναφοράς	-3	-3	-3
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων ^(β)	-1,5	-0,2	.
Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	55,7	58,0	58,1
Τιμή αναφοράς	60	60	60

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

(α) Προβλέψεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

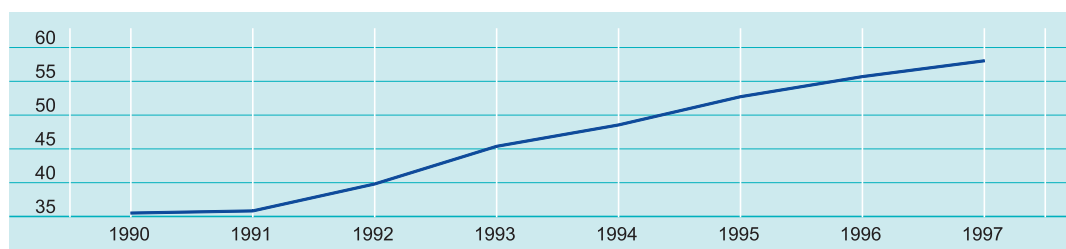
(β) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει δημόσιο έλλειμμα υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Διάγραμμα 2

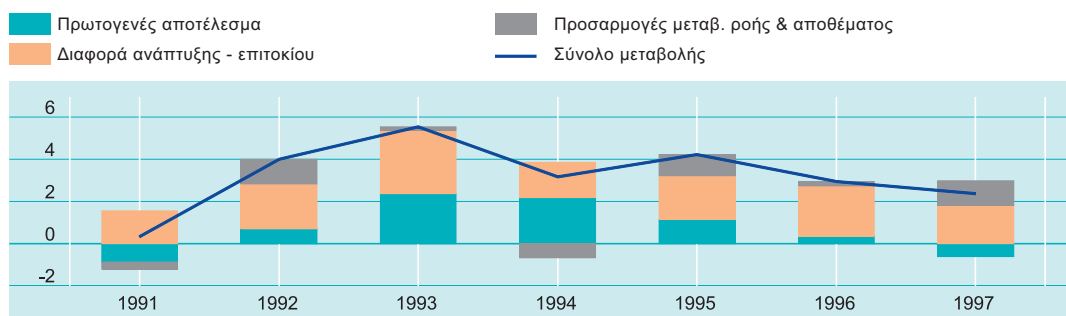
Γαλλία: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 2β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή του αντίστοιχου παράγοντα σε μείωση του λόγου του χρέους, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξησή του.

Πίνακας 5

Γαλλία: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Συνολικό χρέος (% του ΑΕΠ)	35,5	35,8	39,8	45,3	48,5	52,7	55,7	58,0
Διάρθρωση κατά νόμισμα (% συνόλου)								
Σε εγχώριο νόμισμα	97,7	97,2	97,2	96,9	96,5	96,3	94,2	93,0
Σε ξένα νομίσματα	2,3	2,8	2,8	3,1	3,5	3,7	5,8	7,0
Εσωτερικό χρέος (% συνόλου)	83,0	81,0	78,6	76,8	83,9	85,0	87,3	86,7
Μέση διάρκεια^(α) (έτη)	4,6	4,8	5,2	5,3	5,4	5,3	5,3	5,3
Διάρθρωση κατά διάρκεια^(β) (% συνόλου)								
Βραχυπρόθεσμη ^(γ) (< 1 έτος)	33,5	32,6	32,5	31,2	27,1	28,7	30,0	29,4
Μεσοπρόθεσμη (1-5 έτη)	34,8	35,4	33,3	32,9	32,5	30,7	28,1	29,5
Μακροπρόθεσμη (> 5 έτη)	31,7	32,0	34,2	35,9	40,4	40,6	41,9	41,1

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Συνολικό χρέος: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Στοιχεία τέλους έτους. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Εναπομένονσα διάρκεια.

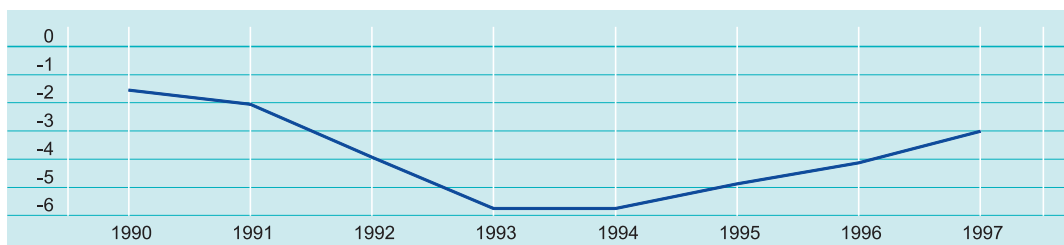
(β) Εναπομένονσα διάρκεια. Όπου η εναπομένονσα διάρκεια είναι μικρότερη από 5 έτη, τα χρεόγραφα κυμαινόμενου επιτοκίου εντάσσονται στην κατηγορία των βραχυπρόθεσμων χρεογράφων.

(γ) Περιλαμβάνεται το βραχυπρόθεσμο χρέος και το χρέος που συνδέεται με τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια.

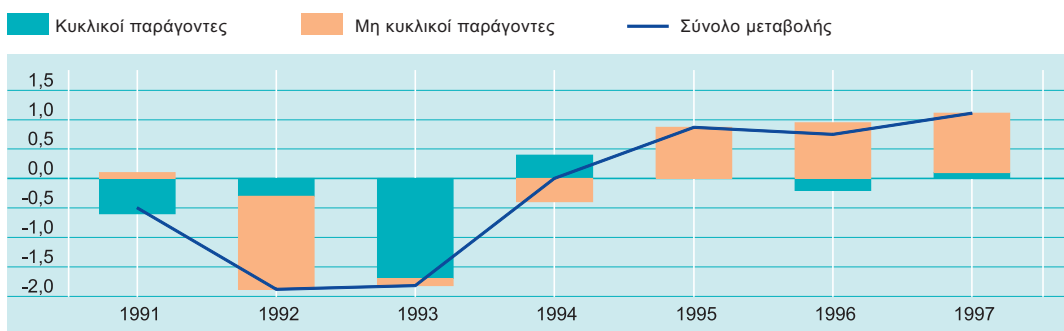
Διάγραμμα 3

Γαλλία: Πλεόνασμα (+)/έλλειμμα (-) ευρύτ. κυβερν. τομέα
(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες

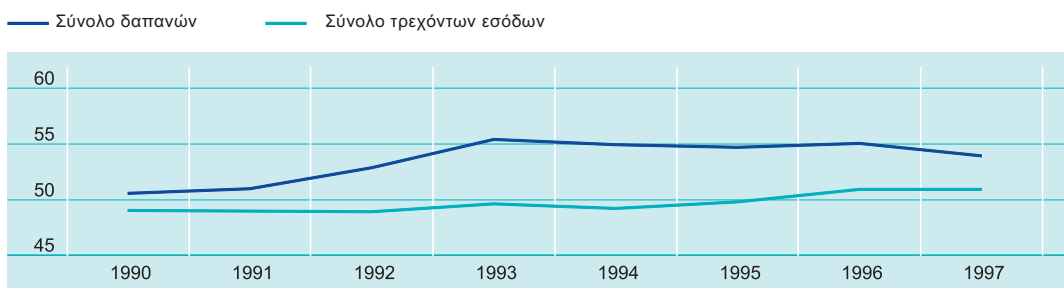


Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 3β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξηση των ελλειμμάτων, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε μείωσή τους.

Διάγραμμα 4

Γαλλία: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερνητ. τομέα
(ως ποσοστό του ΑΕΠ)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Πίνακας 6

Γαλλία: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Σύνολο τρεχόντων εσόδων	49,0	49,0	48,9	49,6	49,2	49,8	50,9	50,9
Φόροι	24,0	24,0	23,5	23,9	24,4	24,7	25,6	26,3
Εισφορές κοινωνικής ασφάλισης	21,0	21,0	21,3	21,6	21,1	21,3	21,6	21,0
Άλλα τρέχοντα έσοδα	4,0	4,0	4,1	4,2	3,7	3,8	3,7	3,6
Σύνολο δαπανών	50,6	51,0	52,9	55,4	55,0	54,7	55,0	54,0
Τρέχουσες μεταβιβάσεις	25,6	26,3	27,3	28,7	28,2	28,2	28,5	28,4
Καταβληθέντες τόκοι	2,9	2,9	3,2	3,4	3,6	3,7	3,8	3,6
Δημόσια κατανάλωση	18,0	18,2	18,9	19,9	19,5	19,3	19,5	19,4
Καθαρές κεφαλαιακές δαπάνες	4,0	3,5	3,5	3,5	3,7	3,4	3,3	2,6
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-)	-1,6	-2,1	-3,9	-5,8	-5,8	-4,9	-4,1	-3,0
Πρωτογενές αποτέλεσμα	1,4	0,9	-0,7	-2,4	-2,2	-1,1	-0,3	0,6
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων ^(α)	.	.	.	-2,5	-2,6	-1,8	-1,5	-0,2

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει ότι το έλλειμμα είναι υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Πίνακας 7

Γαλλία: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

	1990	2000	2010	2020	2030
Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων					
(πληθυσμός 65 ετών και άνω επί του συνόλου του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών)	20,8	23,6	24,6	32,3	39,1

Πηγή: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, Διεθνής Τράπεζα, Ουάσιγκτον.

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Πίνακας 8

(α) Γαλλία: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας

(1 Μαρτίου 1996 - 27 Φεβρουαρίου 1998)

Συμμετοχή στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ) Συμμετοχή από Υποτίμηση διμερούς κεντρικής ισοτιμίας με πρωτοβουλία της χώρας	Ναι 13 Μαρτίου 1979 Όχι	
Μέγιστες προς τα άνω (+) και προς τα κάτω (-) αποκλίσεις από τις κεντρικές ισοτιμίες στο πλέγμα ισοτιμιών του ΜΣΙ (%) έναντι ^(α)		
Φράγκου Βελγίου	0,3	-2,4
Κορώνας Δανίας	0,4	-0,9
Μάρκου Γερμανίας	0,2	-2,1
Πεσέτας Ισπανίας	-0,2	-3,2
Λίρας Ιρλανδίας	1,9	-11,1
Λίρας Ιταλίας	0,6	-2,4
Φιορινίου Ολλανδίας	0,3	-2,7
Σελινίου Αυστρίας	0,2	-2,2
Εσκούδου Πορτογαλίας	0,0	-3,4
Μάρκου Φιλανδίας	-0,1	-3,5

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή και υπολογισμοί ENI.

(α) Ημερήσια στοιχεία, κινητός μέσος 10 εργάσιμων ημερών. Οι αποκλίσεις έναντι του μάρκου Φιλανδίας αφορούν την περίοδο από 14 Οκτωβρίου 1996 και εξής, ενώ οι αποκλίσεις έναντι της λίρας Ιταλίας αφορούν την περίοδο από 25 Νοεμβρίου 1996 και εξής.

(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στο φράγκο Γαλλίας

Μέσος όρος 3 μηνών έως:	Μάι. 96	Αύγ. 96	Νοέ. 96	Φεβ. 97	Μάι. 97	Αύγ. 97	Νοέ. 97	Φεβ. 98
Μεταβλητότητα συναλλαγ/κής ισοτιμίας ^(α)	1,8	1,5	1,9	1,2	0,9	1,1	0,5	0,3
Διαφορές βραχυπρόθεσμων επιτοκίων ^(β)	0,5	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί ENI.

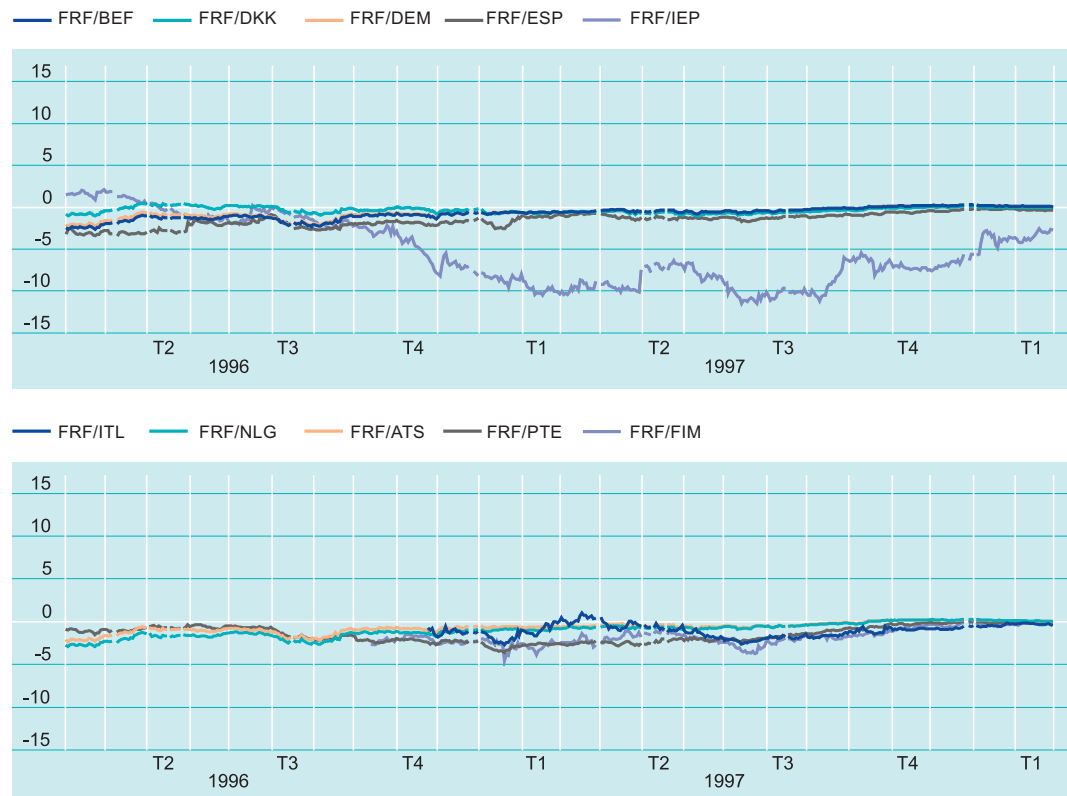
(α) Μηνιαία τυπική απόκλιση (%) των ημερήσιων εκατοστιαίων μεταβολών της ισοτιμίας με DEM, ανηγμένη σε ετήσιο ποσοστό.

(β) Διαφορά διατραπεζικών επιτοκίων 3 μηνών έναντι του σταθμικού μέσου όρου των επιτοκίων του Βελγίου, της Γερμανίας, της Γαλλίας, της Ολλανδίας και της Αυστρίας, σε εκατοστιαίες μονάδες.

Διάγραμμα 5

Φράγκο Γαλλίας: Αποκλίσεις από διμ. κεντρ. ισοτιμίες ΜΣΙ

(ημερήσια στοιχεία, σε εκατοστιαίες μονάδες, 1.3.96-27.2.98)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Σημείωση: Οι αποκλίσεις έναντι του μάρκου Φιλανδίας αφορούν την περίοδο από 14 Οκτωβρίου 1996 και εξής, ενώ οι αποκλίσεις έναντι της λίρας Ιταλίας αφορούν την περίοδο από 25 Νοεμβρίου 1996 και εξής.

Πίνακας 9

Φράγκο Γαλλίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ

(μηνιαία στοιχεία, εκατοστιαίες αποκλίσεις, Φεβρουάριος 1998 σε σύγκριση με διαφορετικές περιόδους βάσης)

	Μέσος όρος Απρ. 73 - Φεβ. 98	Μέσος όρος Ιαν. 87 - Φεβ. 98	Μέσος όρος 1987
Πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες:			
Βάσει του ΔΤΚ	-2,2	0,2	-1,5
Βάσει του Δείκτη Τιμών Παραγωγού/Χονδρικής	-0,8	-0,5	-1,6
Υπόμνηση:			
Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία	1,5	6,3	10,1

Πηγή: Υπολογισμοί ΤΔΔ και ΕΝΙ.

Σημείωση: Το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

Πίνακας 10

Γαλλία: Εξωτερικές εξελίξεις

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών συν κίνηση κεφαλαίων ^(β)	-0,8	-0,5	0,4	0,9	0,6	0,7	1,3	2,9
Καθαρή θετική (+) ή αρνητική (-) εξωτ. θέση ^(γ)	.	-8,3	-7,4	-9,1	-4,4	-1,9	-0,4	.
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(δ)	22,6	23,3	24,2	24,4	25,1	26,2	27,0	29,3
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(ε)	22,6	23,1	23,1	22,6	23,4	24,1	24,4	25,3

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Για εξαγωγές - εισαγωγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Σύμφωνα με την 5η έκδοση του Εγχειριδίου Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ. Εννοιολογικά αντιστοιχεί στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όπως αναφερόταν σε προηγούμενες εκδόσεις του Εγχειριδίου.

(γ) Διεθνής επενδυτική θέση (ΔΕΘ), όπως ορίζεται από το ΔΝΤ (βλ. Ετήσιο Εγχειρίδιο Ισοζυγίου Πληρωμών, Τμήμα 1, 1994), ή το πλησιέστερο δυνατό υποκατάστατο.

(δ) Ποσοστό εξαγωγών αγαθών εντός ΕΕ στο σύνολο εθνικών εξαγωγών αγαθών, 1996: 62,6 %. Direction of Trade Statistics Yearbook, 1997, ΔΝΤ.

(ε) Ποσοστό εισαγωγών αγαθών εντός ΕΕ στο σύνολο εθνικών εισαγωγών αγαθών, 1996: 63,3%. Direction of Trade Statistics Yearbook, 1997, ΔΝΤ.

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Πίνακας 11

Γαλλία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(επί τοις εκατό)

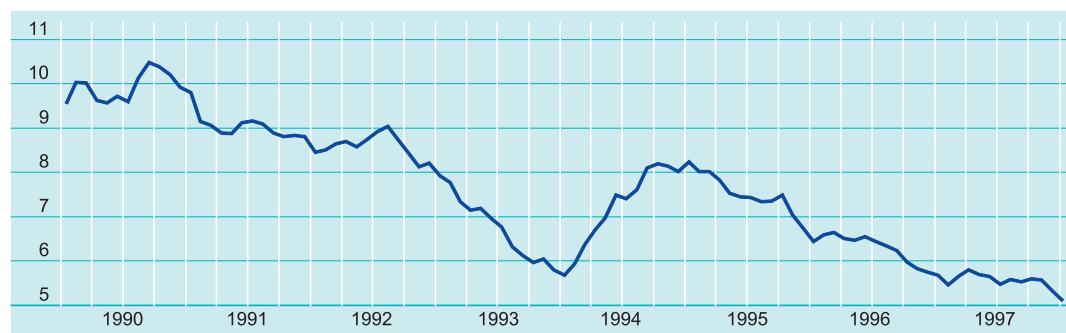
	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Μακροπρόθεσμο επιτόκιο	6,3	5,6	5,6	5,3	5,1	5,5
Τιμή αναφοράς	9,1	8,0	-	-	-	7,8

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 6

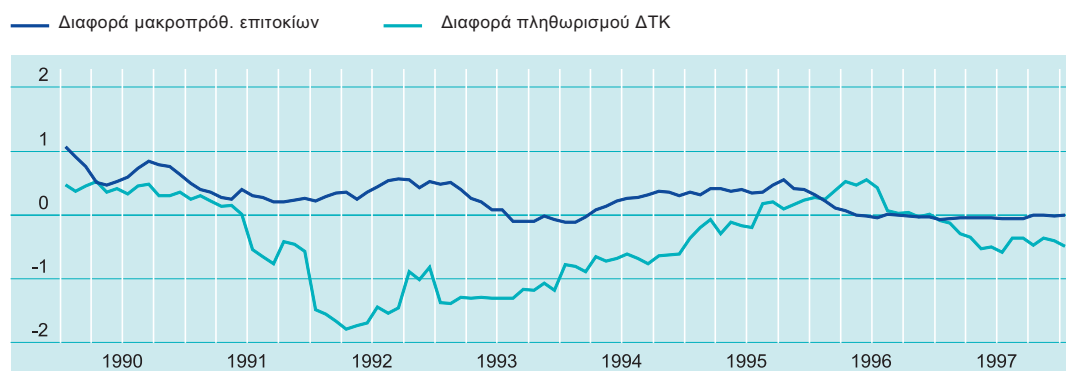
(α) Γαλλία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(μηνιαίοι μέσοι όροι, ποσοστά επί τοις εκατό)



(β) Γαλλία: Διαφορές μακροπρόθ. επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπρ. επιτόκια*

(μηνιαίοι μέσοι όροι, σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Επιτόκια: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (όπου δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, χρησιμοποιήθηκαν τα πιο συγκρίσιμα στοιχεία). Για το ΔΤΚ χρησιμοποιήθηκαν μη εναρμονισμένα εθνικά στοιχεία.

* Σταθμικός μέσος όρος για το Βέλγιο, τη Γερμανία, τη Γαλλία, την Ολλανδία και την Αυστρία.

ΙΡΛΑΝΔΙΑ

Η εξέλιξη των τιμών

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998), ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στην Ιρλανδία ήταν 1,2%, δηλ. αρκετά χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 2,7%. Αυτό συνέβη και σε όλη τη διάρκεια του 1997. Το 1996 ο μέσος πληθωρισμός (ΕνΔΤΚ) ήταν 2,2% (βλ. Πίνακα 1). Από την εξέταση των δύο τελευταίων ετών προκύπτει ότι ο πληθωρισμός (ΕνΔΤΚ) στην Ιρλανδία υπήρξε χαμηλός και έχει υποχωρήσει σε επίπεδο που γενικώς θεωρείται συνεπές με τη σταθερότητα τιμών.

Από την εξέταση των μέχρι σήμερα εξελίξεων προκύπτει ότι ο πληθωρισμός τιμών καταναλωτή στην Ιρλανδία, όπως μετράται βάσει του ΔΤΚ, ακολούθησε γενικώς καθοδική πορεία από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 (βλ. Διάγραμμα 1). Ο πληθωρισμός επιβραδύνθηκε από 3,4% το 1990 σε 1,5% το 1993. Ακολούθως, αυξήθηκε γύρω στο 2,5% το 1994-95 και κατόπιν μειώθηκε πάλι περίπου σε 1,5% το 1996-97. Αυτή η γενική μείωση του ρυθμού πληθωρισμού αντανakλά ορισμένες σημαντικές επιλογές πολιτικής, ιδίως την άσκηση νομισματικής πολιτικής προσανατολισμένης προς την επίτευξη του πρωταρχικού σκοπού της σταθερότητας των τιμών στο πλαίσιο του ΜΣΙ. Η επιβράδυνση του πληθωρισμού υποστηρίχθηκε επίσης από άλλες πολιτικές, και ιδιαίτερα από το μετριασμό των μισθολογικών αυξήσεων. Σε σχέση με το μακροοικονομικό περιβάλλον, είναι αξιοσημείωτο ότι ο χαμηλότερος πληθωρισμός επιτεύχθηκε σε συνδυασμό με ισχυρή άνοδο του πραγματικού ΑΕΠ, με ρυθμό άνω του 7% σε μέσο όρο κατά τα οκτώ έτη μέχρι το 1997 (βλ. Πίνακα 2). Παρόλο που οι συνθήκες στην αγορά εργασίας έγιναν πιεστικότερες, ο ρυθμός των μισθολογικών αυξήσεων ανά απασχολούμενο υπήρξε μέτριος το 1994-

96. Το 1997 ο ρυθμός αυτός επιταχύνθηκε, αν και στη μεταποίηση παρέμεινε μέτριος. Σε συνδυασμό με την έντονη άνοδο της παραγωγικότητας της εργασίας, το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος μειώνεται από το 1994 και μετά. Οι αυξήσεις των τιμών των εισαγομένων παρουσίασαν διαφοροποίηση τα τελευταία έτη, εν μέρει λόγω των μεταβολών της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας, αλλά υπήρξαν υποτονικές το 1996-97. Χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν επίσης και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών (βλ. Πίνακα 2).

Όσον αφορά τις πρόσφατες τάσεις και προβλέψεις, τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία για τον πληθωρισμό με βάση το δωδεκάμηνο ρυθμό της αύξησης του δείκτη τιμών καταναλωτή εμφανίζουν ρυθμό πληθωρισμού 1,6%, αλλά υπάρχουν ορισμένες ενδείξεις ότι θα ασκηθούν άμεσες ανοδικές πιέσεις, με βάση τους δείκτες του Πίνακα 3α. Προβλέπεται ότι τα δύο προσεχή έτη ο πληθωρισμός ενδεχομένως θα σημειώσει άνοδο προς το 3% (βλ. Πίνακα 3β). Οι κίνδυνοι που απειλούν τη σταθερότητα των τιμών στο εν λόγω διάστημα συνδέονται κυρίως με το εγχώριο περιβάλλον, ιδιαίτερα την ταχεία νομισματική και πιστωτική επέκταση, την προκυκλική (procyclical) δημοσιονομική πολιτική, την εξέλιξη των τιμών των περιουσιακών στοιχείων, τις πιεστικές συνθήκες στην αγορά εργασίας και την έντονη αύξηση του ΑΕΠ. Οι παραπάνω κίνδυνοι εντείνονται εν όψει της ΟΝΕ, επειδή αναμένεται περαιτέρω μείωση των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων και, σε μια τέτοια περίπτωση, θα επακολουθούσε πτώση της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Όσον αφορά τις εξελίξεις σε έναν ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, η διατήρηση περιβάλλοντος που θα συντελεί στην σταθερότητα των τιμών συναρτάται στην

Ιρλανδία, μεταξύ άλλων, με την άσκηση της μεσομακροπρόθεσμης δημοσιονομικής πολιτικής. Εξίσου σημαντικό θα είναι να εξακολουθήσουν να ασκούνται πολιτικές που αποσκοπούν στην ενίσχυση του ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων και στη βελτίωση της λειτουργίας των αγορών εργασίας, με δεδομένο το σημερινό υψηλό, αν και μειούμενο, ποσοστό ανεργίας στην Ιρλανδία.

Δημοσιονομικές εξελίξεις

Στο έτος αναφοράς 1997 η Ιρλανδία σημείωσε πλεόνασμα του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα 0,9% του ΑΕΠ, επιτυγχάνοντας έτσι άνετα την τιμή αναφοράς 3%. Ο λόγος του χρέους ήταν 66,3%, δηλ. υψηλότερος από την τιμή αναφοράς 60%. Σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, το δημοσιονομικό αποτέλεσμα βελτιώθηκε κατά 1,3 εκατοστιαίες μονάδες και ο λόγος του χρέους μειώθηκε κατά 6,4 εκατοστιαίες μονάδες. Το 1998 το δημοσιονομικό πλεόνασμα προβλέπεται να αυξηθεί σε 1,1% του ΑΕΠ και ο λόγος του χρέους να μειωθεί σε 59,5%, δηλ. να είναι μόλις χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς. Το 1996 ο λόγος του ελλείμματος δεν υπερέβη το λόγο των δαπανών δημόσιων επενδύσεων προς το ΑΕΠ.

Από την εξέταση των ετών 1990-1997 προκύπτει ότι ο λόγος χρέους/ΑΕΠ στην Ιρλανδία μειώθηκε κατά 29,7 εκατοστιαίες μονάδες. Αρχικά ο λόγος διακυμάνθηκε γύρω στο επίπεδο του 1990 (96,0%), αλλά από το 1994 έγινε φανερή μια έντονη καθοδική τάση. Ο λόγος του χρέους μειωνόταν συνεχώς και από 96,3% το 1993 έφθασε στο 66,3% το 1997 (βλ. Διάγραμμα 2α), δηλ. μειώθηκε κατά 30,0 εκατοστιαίες μονάδες σε διάρκεια τεσσάρων ετών. Όπως φαίνεται λεπτομερέστερα στο Διάγραμμα 2β, οι κύριοι παράγοντες που επέδρασαν στη μείωση αυτή υπήρξαν τα μεγάλα πρωτογενή πλεονάσματα, σε συνδυασμό με το ιδιαίτερα ευνοϊκό περιβάλλον από πλευράς

οικονομικής ανάπτυξης και επιτοκίων από το 1994 και μετά. Μόνο το 1993 αυξήθηκε ο λόγος του χρέους, λόγω σημαντικών “προσαρμογών των μεταβλητών ροής και αποθέματος”, οι οποίες οφείλονταν στην επίπτωση της υποτίμησης της ιρλανδικής λίρας επί της αποτίμησης του δημόσιου χρέους σε συνάλλαγμα. Η μέχρι σήμερα εξέλιξη του χρέους στη δεκαετία του 1990 μπορεί να θεωρηθεί ενδεικτική της μειωτικής επίδρασης επί του χρέους, ενώ, από την άλλη πλευρά, η εν λόγω επίδραση ενισχύθηκε από την έντονη οικονομική ανάπτυξη. Στο πλαίσιο αυτό, σημειώνεται ότι το τμήμα του χρέους με μικρή εναπομένουσα διάρκεια υπήρξε μικρό στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, ενώ η μέση διάρκεια μειώθηκε (βλ. Πίνακα 5). Ως προς το 1997, λαμβανομένου υπόψη του σημερινού επιπέδου του λόγου του χρέους, τα δημοσιονομικά αποτελέσματα σχετικά δεν παρουσιάζουν ευαισθησία στις μεταβολές των επιτοκίων. Από την άλλη πλευρά, το τμήμα του χρέους σε συνάλλαγμα είναι συγκριτικά μεγάλο και τα δημοσιονομικά αποτελέσματα είναι σχετικά ευαίσθητα στις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 ο λόγος ελλείμματος/ΑΕΠ αρχικά παρέμεινε σταθερός, ενώ στη συνέχεια σημείωσε συνεχή βελτίωση και παρέμεινε σταθερά χαμηλότερος της τιμής αναφοράς 3%. Ξεκινώντας από 2,3% το 1990, ο λόγος του ελλείμματος παρέμεινε σταθερός στο επίπεδο αυτό επί αρκετά έτη. Ακολούθως σημειώθηκε έντονη βελτίωση, που άρχισε το 1996 και οδήγησε σε μικρό έλλειμμα εκείνο το έτος και σε πλεόνασμα 0,9% το 1997 (βλ. Διάγραμμα 3α). Όπως φαίνεται λεπτομερέστερα στο Διάγραμμα 3β, το οποίο επικεντρώνεται στις μεταβολές των ελλειμμάτων, οι κυκλικοί παράγοντες δυσχέραναν τη σταθεροποίηση του λόγου του ελλείμματος στις αρχές της δεκαετίας του 1990 και έπαιξαν σημαντικό ρόλο στον περιορισμό του λόγου του ελλείμματος κατόπιν. Στα τελευταία δύο έτη “μη κυκλικοί” παράγοντες συνέβαλαν

επίσης στη μείωση του ελλείμματος. Αυτή η μη κυκλική βελτίωση αντανακλά μια μονιμότερη “διαρθρωτικής φύσεως” μετάβαση προς πιο ισορροπημένη δημοσιονομική πολιτική ή/και μια ποικιλία μέτρων με προσωρινή επίδραση. Ωστόσο, τα διαθέσιμα στοιχεία υποδηλώνουν ότι στον περιορισμό των ελλειμμάτων το 1996 ή το 1997 δεν συνέβαλαν μέτρα με προσωρινή επίδραση.

Σχετικά με τις τάσεις άλλων δημοσιονομικών δεικτών, από το Διάγραμμα 4 προκύπτει ότι ο λόγος των συνολικών δαπανών του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα υπήρξε περίπου σταθερός μεταξύ 1990 και 1994. Η αύξηση των μεταβιβαστικών πληρωμών και της δημόσιας κατανάλωσης αντισταθμίστηκε από τη μείωση των δαπανών για τόκους (βλ. Πίνακα 6). Μετά το 1994, ωστόσο, ο λόγος δαπάνης/ΑΕΠ μειώθηκε και μέχρι το 1997 είχε υποχωρήσει κατά 4,5 εκατοστιαίες μονάδες, αντανακλώντας περικοπές σε όλες τις κύριες κατηγορίες δαπανών σε σχέση με το ΑΕΠ. Σε μέσο όρο, ο λόγος των δαπανών το 1997 ήταν σημαντικά χαμηλότερος από ό,τι στην αρχή της δεκαετίας του 1990, ιδιαίτερα λόγω της έντονης μείωσης των δαπανών για τόκους, εξαιτίας των χαμηλότερων επιτοκίων, και της μείωσης του λόγου του χρέους. Τα δημόσια έσοδα σε σχέση με το ΑΕΠ περιορίστηκαν επίσης στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, αλλά αυτό οφειλόταν κατά πολύ στην πτώση κατά 2,5 εκατοστιαίες μονάδες το 1995, ενώ ακολούθως ο λόγος αυτός είχε ελαφρώς ανοδική τάση. Γενικώς, η μείωση του λόγου των δαπανών και του λόγου των εσόδων στην Ιρλανδία οφειλόταν κυρίως στην πολύ μεγάλη αύξηση του ΑΕΠ.

Σύμφωνα με τη μεσοπρόθεσμη στρατηγική δημοσιονομικής πολιτικής της Ιρλανδίας, όπως παρουσιάζεται στο Πρόγραμμα Σύγκλισης 1997-99, το οποίο αναθεωρήθηκε το Δεκέμβριο 1997, το 1998 αναμένεται κάπως μικρότερο πλεόνασμα του προϋπολογισμού και χαμηλότερος λόγος του χρέους. Ο προϋπολογισμός του 1998 προβλέπει ότι θα διατηρηθεί το

πλεόνασμα του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα και ο λόγος του χρέους θα προσεγγίσει την τιμή αναφοράς, ενώ σύμφωνα με τις προβλέψεις της Επιτροπής οι εξελίξεις θα είναι ευνοϊκότερες. Ο προϋπολογισμός του 1998 περιλαμβάνει μείωση των συντελεστών φορολογίας εισοδήματος και αυξημένες δαπάνες, λόγω όμως του υψηλού ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης, τόσο ο λόγος των εσόδων όσο και ο λόγος των δαπανών αναμένεται να μειωθούν. Επί του παρόντος δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι ο προϋπολογισμός του 1998 περιλαμβάνει σημαντικά μέτρα με προσωρινή επίδραση. Για το 1999 το Πρόγραμμα Σύγκλισης προβλέπει αύξηση του πλεονάσματος του προϋπολογισμού στο 0,7% του ΑΕΠ και λόγο του χρέους 56%. Γενικώς, η Ιρλανδία έχει υπερκαλύψει τους στόχους των προηγούμενων προγραμμάτων. Εάν τα δημοσιονομικά αποτελέσματα διαμορφωθούν όπως προβλέπεται στο Πρόγραμμα Σύγκλισης 1999-2000 ή είναι ευνοϊκότερα, η Ιρλανδία θα πρέπει να είναι σε θέση να συμμορφωθεί με το μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, το οποίο θα ισχύσει από το 1999. Βάσει του στόχου αυτού, ο προϋπολογισμός πρέπει να είναι σχεδόν ισοσκελισμένος ή να παρουσιάζει πλεόνασμα. Ωστόσο, η δημοσιονομική κατάσταση επωφελείται από την ισχυρή οικονομία, ενώ είναι πιθανόν να υπάρχει ελαφρό διαρθρωτικό έλλειμμα. Γι' αυτό, ενδέχεται να ανακύψουν κίνδυνοι εάν επιβραδυνθεί η οικονομική ανάπτυξη.

Σχετικά με τη *δυναμική μελλοντική πορεία του λόγου του χρέους*, η Έκθεση του ENI δεν εξετάζει αυτό το ζήτημα λεπτομερώς για τις χώρες που προβλέπεται να έχουν λόγο χρέους κάτω από 60% του ΑΕΠ το 1998. Οι προβλεπόμενες εξελίξεις υπογραμμίζουν τα οφέλη για την ταχεία μείωση του λόγου του χρέους, τα οποία προκύπτουν από το πλεόνασμα που επιτεύχθηκε το 1997 και που προβλέπεται να αυξηθεί το 1998. Είναι, ωστόσο, προφανές, και στην περίπτωση της

Ιρλανδίας, ότι πρέπει να τονιστεί η ανάγκη να υπάρξουν, διαχρονικώς, εύρωστα δημοσιονομικά αποτελέσματα. Παρόλο που το ζήτημα του κόστους του Δημοσίου για συντάξεις δεν αποτελεί σοβαρή πηγή ανησυχίας στην Ιρλανδία, επειδή πρώτον, η δημογραφική κατάσταση είναι σχετικά ευνοϊκή (βλ. Πίνακα 7), δεύτερον, το ασφαλιστικό σύστημα βασίζεται στις ιδιωτικές συντάξεις στα πλαίσια κεφαλαιοποιητικού συστήματος, και τρίτον, ο ρόλος των συντάξεων κοινωνικής ασφάλισης που χορηγούνται βάσει διανεμητικού συστήματος είναι συγκριτικά περιορισμένος, ωστόσο οι προκλήσεις παραμένουν. Η Ιρλανδία, διαθέτει μια μικρή ανοικτή οικονομία και ενδέχεται να χρειαστεί επαρκές περιθώριο χειρισμών για να αντιδράσει σε περιστάσεις που θα αφορούν τη δική της οικονομία και μόνο, ενώ πρέπει επίσης να περιορίσει την ευπάθειά της σε απροσδόκητους κλονισμούς οι οποίοι δυνητικά μπορούν να αντιστρέψουν τις τάσεις του χρέους. Όπως προαναφέρθηκε, η μείωση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης θα μπορούσε να θέσει πρόσθετες προκλήσεις στη δημοσιονομική εξυγίανση.

Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Η λίρα Ιρλανδίας συμμετέχει στο ΜΣΙ από την έναρξη λειτουργίας του στις 13 Μαρτίου 1979, δηλ. για πολύ μεγαλύτερο διάστημα από τα δύο έτη πριν από την εξέταση (βλ. Πίνακα 8α). Όπως προαναφέρθηκε, η νομισματική πολιτική της Ιρλανδίας είναι προσανατολισμένη προς το στόχο της σταθερότητας των τιμών στο πλαίσιο του ΜΣΙ. Ειδικότερα κατά την *περίοδο αναφοράς* (Μάρτιος 1996-Φεβρουάριος 1998), το νόμισμα της χώρας, επωφελούμενο από τις σημαντικές διαφορές επιτοκίων έναντι των περισσότερων νομισμάτων του μηχανισμού, κατά κανόνα κινήθηκε σε επίπεδα σημαντικά υψηλότερα από τις κεντρικές του ισοτιμίες και πάνω από μια στενή ζώνη κοντά στις κεντρικές του ισοτιμίες έναντι των άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ (βλ. Διάγραμμα 5 και

Πίνακα 8α). Οι μέγιστες αποκλίσεις άνω και κάτω από τις κεντρικές ισοτιμίες, με βάση τους κινητούς μέσους 10 εργάσιμων ημερών, ήταν 12,5% και -4,8%, αντίστοιχα (βλ. Πίνακα 8α). Στο τέλος της περιόδου αναφοράς, η ιρλανδική λίρα διαμορφώθηκε κατά ποσοστό ελαφρώς άνω του 3% υψηλότερα από τις κεντρικές της ισοτιμίες έναντι των άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ. Παράλληλα με την ενισχυμένη θέση της ιρλανδικής λίρας, ο βαθμός μεταβλητότητας της ισοτιμίας της έναντι του γερμανικού μάρκου αυξήθηκε μέχρι τα μέσα του 1997 (βλ. Πίνακα 8β) και οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα βραχυπρόθεσμα επιτόκια διευρύνθηκαν στην ίδια περίοδο. Στους πιο πρόσφατους μήνες, η μεν μεταβλητότητα μειώθηκε οι δε διαφορές περιορίστηκαν κάπως, παραμένουν όμως σχετικά υψηλές. Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς, η Ιρλανδία δεν υποτίμησε τη διμερή κεντρική ισοτιμία του νομίσματός της έναντι του νομίσματος οποιουδήποτε άλλου Κράτους-Μέλους.¹⁰

Από πιο μακροπρόθεσμη σκοπιά, δείκτες της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας της ιρλανδικής λίρας έναντι των νομισμάτων των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ, όπως απεικονίζονται στον Πίνακα 9, υποδηλώνουν ότι τα σημερινά επίπεδα είναι παραπλήσια με τις τιμές που έχουν κατά καιρούς σημειωθεί. Ως προς τις άλλες εξωτερικές εξελίξεις, η Ιρλανδία διατήρησε μεγάλα πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών τα τελευταία έτη (βλ. Πίνακα 10). Υπενθυμίζεται επίσης ότι η Ιρλανδία διαθέτει μια μικρή ανοικτή οικονομία της οποίας, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία, ο λόγος εξωτερικού εμπορίου/ΑΕΠ είναι 84% για τις εξαγωγές και 63% για τις εισαγωγές και το ποσοστό

¹⁰ Από τις 16 Μαρτίου 1998, δηλ. μετά την περίοδο αναφοράς της Έκθεσης, οι διμερείς κεντρικές ισοτιμίες της ιρλανδικής λίρας έναντι άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ ανατιμήθηκαν κατά 3%.

ενδοκοινοτικού εμπορίου είναι 66% για τις εξαγωγές και 54% για τις εισαγωγές.

Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998), τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στην Ιρλανδία ήταν 6,2% σε μέσο όρο, δηλ. κάτω από την τιμή αναφοράς 7,8% του κριτηρίου των επιτοκίων, η οποία ορίζεται βάσει των τριών Κρατών-Μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών. Αυτό συνέβη και το 1997 (σύνολο έτους), καθώς και το 1996 (βλ. Πίνακα 11).

Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ακολουθούν γενικώς καθοδική πορεία από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 (βλ. Διάγραμμα 6α). Στο μεγαλύτερο μέρος της περιόδου από τις αρχές της δεκαετίας του 1990, παρατηρείται συγκριτικά στενή σύγκλιση των μακροπρόθεσμων επιτοκίων της Ιρλανδίας προς εκείνα των χωρών της ΕΕ με τις χαμηλότερες αποδόσεις ομολόγων, εκτός από τα τέλη 1992-αρχές 1993, δηλ. κατά τη διάρκεια της κρίσης του ΜΣΙ (βλ. Διάγραμμα 6β). Οι κυριότεροι παράγοντες που συνετέλεσαν στην εξέλιξη αυτή ήταν οι συγκριτικά χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού και η βελτίωση των δημόσιων οικονομικών της χώρας.

Σύνοψη συμπερασμάτων

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς η Ιρλανδία πέτυχε ρυθμό πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) 1,2%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που ορίζει η Συνθήκη και έναν από τους τρεις χαμηλότερους ρυθμούς πληθωρισμού στην Ένωση. Η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος σημείωσε πτώση, ενώ οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν και από αρκετούς άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, υπάρχουν κάποιες ενδείξεις ότι θα ασκηθούν άμεσες

ανοδικές πιέσεις στον πληθωρισμό, ο οποίος τα επόμενα δύο έτη ενδέχεται να αυξηθεί προς το 3%. Το επίπεδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων ήταν 6,2% δηλ. κάτω από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Η ιρλανδική λίρα συμμετέχει στο ΜΣΙ για διάστημα πολύ μεγαλύτερο των δύο ετών. Κατά τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς κινήθηκε κατά κανόνα σε επίπεδο σημαντικά υψηλότερο από τις κεντρικές ισοτιμίες της, οι οποίες παρέμειναν αμετάβλητες έναντι άλλων νομισμάτων που συμμετέχουν στο ΜΣΙ, αντανakλώντας μια αυτόνομη ανοδική τάση του νομίσματος στο πλαίσιο των ιδιαίτερα ευνοϊκών συνθηκών της εγχώριας οικονομίας. Η εξέλιξη αυτή αντικατοπτρίζεται επίσης στη σχετικά υψηλή μεταβλητότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας και τις σχετικά μεγάλες διαφορές βραχυπρόθεσμων επιτοκίων. Τόσο όμως η μεταβλητότητα όσο και οι διαφορές των επιτοκίων περιορίστηκαν πρόσφατα καθώς η ιρλανδική λίρα πλησίασε τις διμερείς κεντρικές ισοτιμίες της έναντι άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ.¹¹

Το 1997 η Ιρλανδία πραγματοποίησε πλεόνασμα του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα 0,9% του ΑΕΠ, επιτυγχάνοντας έτσι με άνεση την τιμή αναφοράς 3%, και υπάρχει προοπτική για πλεόνασμα 1,1% του ΑΕΠ το 1998. Ο λόγος χρέους/ΑΕΠ υπερβαίνει την τιμή αναφοράς 60%. Αφού κορυφώθηκε το 1993, ο λόγος μειώθηκε κατά 30,0 εκατοστιαίες μονάδες για να φθάσει στο 66,3% το 1997, αντανakλώντας, μεταξύ άλλων, την πολύ έντονη άνοδο του πραγματικού ΑΕΠ. Ως προς τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων, υπάρχει προοπτική μείωσης του λόγου του χρέους σε 59,5% του ΑΕΠ το

¹¹ Από τις 16 Μαρτίου 1998 δηλ. μετά την περίοδο αναφοράς της Έκθεσης, οι διμερείς κεντρικές ισοτιμίες της ιρλανδικής λίρας έναντι άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ ανατιμήθηκαν κατά 3%.

1998, δηλ. μόλις κάτω από την τιμή αναφοράς. Όσον αφορά τις πιο μακροπρόθεσμες προοπτικές, εάν τα σημερινά δημοσιονομικά πλεονάσματα διατηρηθούν, η Ιρλανδία θα πρέπει να είναι σε θέση να συμμορφωθεί με το μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης που θα τεθεί σε ισχύ από το 1999, δηλ. να διαθέτει προϋπολογισμό σχεδόν ισοσκελισμένο ή πλεονασματικό, ενώ ο λόγος του χρέους θα μειωθεί ακόμη περισσότερο κάτω από 60%.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, το 1996 ο λόγος του ελλείμματος δεν υπερέβη το λόγο δημόσιων επενδύσεων/ΑΕΠ. Επιπλέον, η Ιρλανδία έχει διατηρήσει πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Στο πλαίσιο μιας σχετικά ευνοϊκής δημογραφικής κατάστασης, το ασφαλιστικό σύστημα βασίζεται στις ιδιωτικές συντάξεις που χορηγούνται βάσει κεφαλαιοποιητικού συστήματος και ο ρόλος των συντάξεων κοινωνικής ασφάλισης που χορηγούνται βάσει διανεμητικού συστήματος είναι συγκριτικά περιορισμένος.

Κατάλογος πινάκων και διαγραμμάτων*

ΙΡΛΑΝΔΙΑ

I Η εξέλιξη των τιμών

- Πίνακας 1 Ιρλανδία: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ
Διάγραμμα 1 Ιρλανδία: Η εξέλιξη των τιμών
Πίνακας 2 Ιρλανδία: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες
Πίνακας 3 Ιρλανδία: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις
(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή
(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

- Πίνακας 4 Ιρλανδία: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 2 Ιρλανδία: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Πίνακας 5 Ιρλανδία: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 3 Ιρλανδία: Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Διάγραμμα 4 Ιρλανδία: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Πίνακας 6 Ιρλανδία: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Πίνακας 7 Ιρλανδία: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

- Πίνακας 8 (α) Ιρλανδία: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας
(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στη λίρα Ιρλανδίας
Διάγραμμα 5 Λίρα Ιρλανδίας: Αποκλίσεις από τις διμερείς κεντρικές ισοτιμίες ΜΣΙ
Πίνακας 9 Λίρα Ιρλανδίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ
Πίνακας 10 Ιρλανδία: Εξωτερικές εξελίξεις

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

- Πίνακας 11 Ιρλανδία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
Διάγραμμα 6 (α) Ιρλανδία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
(β) Ιρλανδία: Διαφορές μακροπρόθεσμων επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπρόθεσμα επιτόκια

* Οι κλίμακες των διαγραμμάτων ενδέχεται να διαφέρουν από χώρα σε χώρα.

I Η εξέλιξη των τιμών

Πίνακας 1

Ιρλανδία: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ	2,2	1,2	1,1	1,0	1,2	1,2
Τιμή αναφοράς	2,5	2,7	-	-	-	2,7

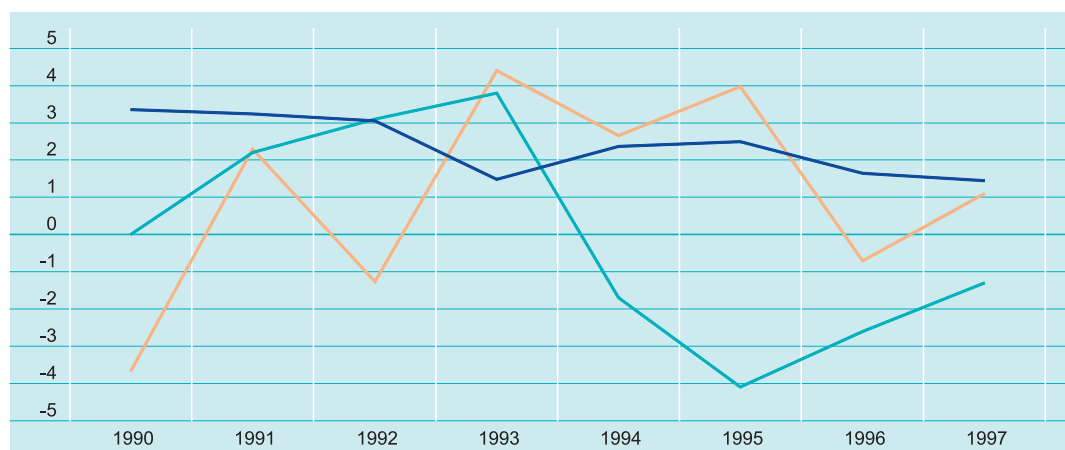
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 1

Ιρλανδία: Η εξέλιξη των τιμών

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

— ΔΤΚ — Κόστος εργ./μον. πρ. — Αποπληθ. τιμών εισαγομένων



Πηγή: Εθνικά στοιχεία.

Πίνακας 2

Ιρλανδία: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Δείκτες πληθωρισμού								
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)	3,4	3,2	3,0	1,5	2,4	2,5	1,6	1,5
ΔΤΚ χωρίς μεταβολές καθαρών έμμεσων φόρων ^(β)	4,1	3,3	2,7	1,1	2,1	2,4	1,5	1,2
Αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	2,0	3,0	2,5	1,9	2,8	2,0	1,2	1,2
Αποπληθωριστής ΑΕΠ	-0,8	1,8	2,3	4,2	1,1	0,5	1,1	1,6
Τιμές παραγωγού	-1,6	0,8	1,7	4,6	1,1	2,5	0,7	-0,8
Συναφείς δείκτες								
Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ	8,5	2,4	4,6	3,6	7,8	11,1	8,6	10,0
Παραγωγικό κενό (εκατοστιαίες μονάδες)	2,2	-0,8	-2,1	-4,7	-4,0	-0,7	0,1	1,9
Ποσοστό ανεργίας (%)	13,3	14,7	15,5	15,6	14,1	12,2	11,8	10,8
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σύνολο οικονομίας	0,0	2,2	3,1	3,8	-1,7	-4,1	-2,6	-1,3
Αποζημίωση ανά απασχολούμενο, σύνολο οικονομίας	5,4	4,6	6,8	5,6	2,3	1,9	2,4	4,0
Παραγωγικότητα εργασίας, σύνολο οικονομίας	5,4	2,4	3,6	1,8	4,1	6,3	5,1	5,3
Αποπληθωριστής τιμών εισαγομένων	-3,7	2,3	-1,3	4,4	2,7	4,0	-0,7	1,1
Ανατίμηση νομίσματος ^(γ)	7,1	-1,6	3,3	-5,9	0,2	1,0	2,3	-0,1
Προσφορά χρήματος με ευρεία έννοια (Εναρμ. Μ3) ^(δ)	.	.	.	.	9,3	10,7	14,4	21,3
Τιμές μετοχών	-4,4	-11,5	-5,2	20,2	17,6	7,5	25,2	33,7
Τιμές κατοικιών ^(ε)	12,7	2,1	3,5	0,9	4,1	7,2	11,8	15,1

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ και παραγωγικό κενό: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Συναλλαγματική ισοτιμία: ΤΔΔ.

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Εθνικές εκτιμήσεις.

(γ) Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία έναντι 25 βιομηχανικών χωρών.

Σημείωση: το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

(δ) Εθνικά εναρμονισμένα στοιχεία.

(ε) Τιμές νέων κατοικιών.

Πίνακας 3

Ιρλανδία: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις

(ετήσια εκατοστιαία μεταβολή, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή

	Σεπτ. 97	Οκτ. 97	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98
Εθνικός δείκτης τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ)					
Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή	-	-	1,6	-	-
Μεταβολή μέσου όρου 3 τελευταίων μηνών έναντι των 3 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό	-	-	3,7	.	.
Μεταβολή μέσου όρου 6 τελευταίων μηνών έναντι 6 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό	-	-	1,6	.	.

Πηγή: Εθνικά μη εναρμονισμένα στοιχεία.

(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

	1998	1999
Ευρωπαϊκή Επιτροπή (άνοιξη 1998), ΕνΔΤΚ	2,8	3,1
ΟΟΣΑ (Δεκέμβριος 1997), αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	2,2	2,4
ΔΝΤ (Οκτώβριος 1997), ΔΤΚ	2,1	.

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998), ΟΟΣΑ και ΔΝΤ.

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

Πίνακας 4

Ιρλανδία: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1996	1997	1998 ^(α)
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	-0,4	0,9	1,1
Τιμή αναφοράς	-3	-3	-3
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων ^(β)	1,8	3,2	.
Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	72,7	66,3	59,5
Τιμή αναφοράς	60	60	60

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

(α) Προβλέψεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

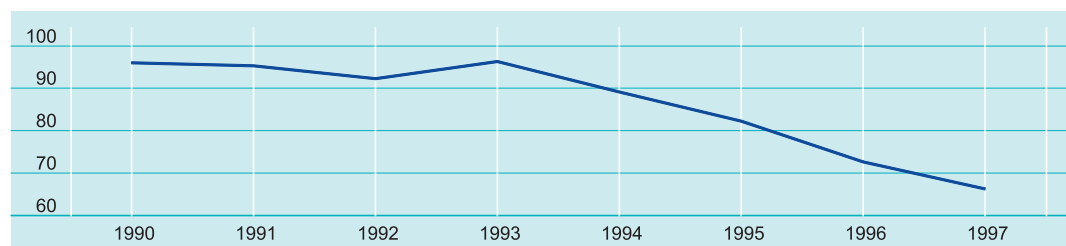
(β) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει δημόσιο έλλειμμα υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Διάγραμμα 2

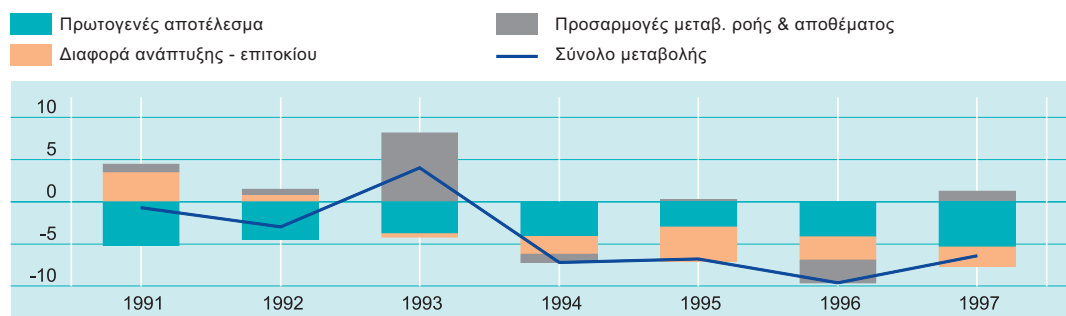
Ιρλανδία: Ακαθάριστο χρέος ευρύτε. κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 2β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή του αντίστοιχου παράγοντα σε μείωση του λόγου του χρέους, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξησή του.

Πίνακας 5

Ιρλανδία: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Συνολικό χρέος (% του ΑΕΠ)	96,0	95,3	92,3	96,3	89,1	82,3	72,7	66,3
Διάρθρωση κατά νόμισμα (% συνόλου)								
Σε εγχώριο νόμισμα	65,9	65,9	60,0	59,0	61,7	65,0	71,6	73,8
Σε ξένα νομίσματα	34,1	34,1	40,0	41,0	38,3	35,0	28,4	26,2
Εσωτερικό χρέος (% συνόλου)	51,0	50,4	51,4	45,6	49,4	51,1	64,1	.
Μέση διάρκεια^(α) (έτη)	.	6,7	6,5	6,7	6,0	5,7	5,3	5,0
Διάρθρωση κατά διάρκεια^(α) (% συνόλου)								
Βραχυπρόθεσμη ^(β) (≤1 έτος)	.	9,0	9,7	8,7	10,5	9,1	9,2	8,9
Μεσοπρόθεσμη (2-5 έτη)	.	41,8	40,0	37,0	38,9	40,4	43,2	44,8
Μακροπρόθεσμη (> 5 έτη)	.	49,2	50,3	54,2	50,6	50,5	47,6	46,3

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Συνολικό χρέος: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Στοιχεία τέλους έτους. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Εναπομένονσα διάρκεια. Μόνο κρατικά ομόλογα και δάνεια εξωτερικού, τα οποία αντιπροσωπεύουν από 82,4% (1997) έως 90,4% (1993) του συνολικού χρέους.

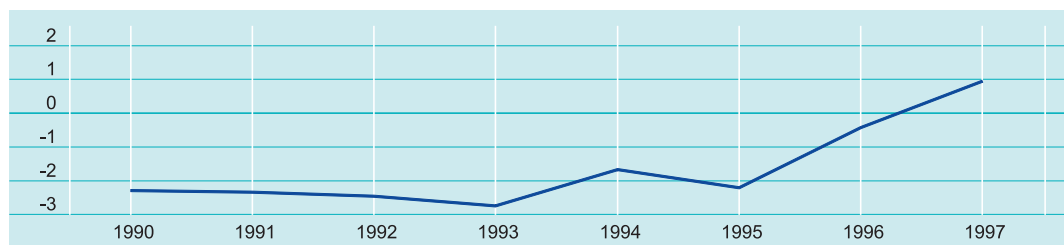
(β) Περιλαμβάνεται το βραχυπρόθεσμο χρέος και το χρέος που συνδέεται με τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια.

Διάγραμμα 3

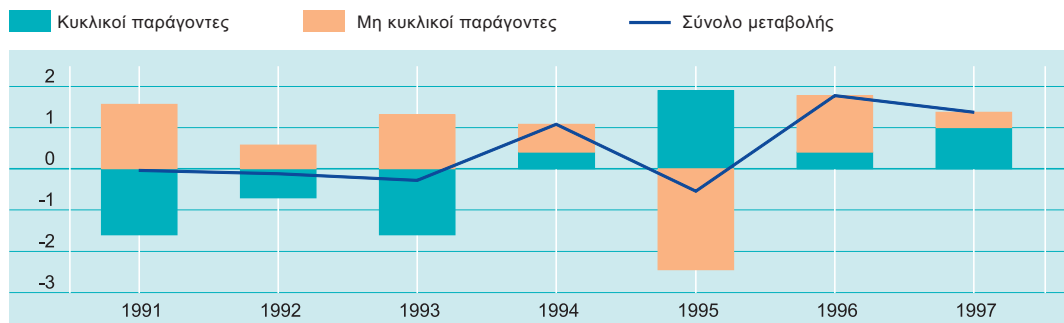
Ιρλανδία: Πλεόνασμα (+)/έλλειμμα (-) ευρύτ. κυβ. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



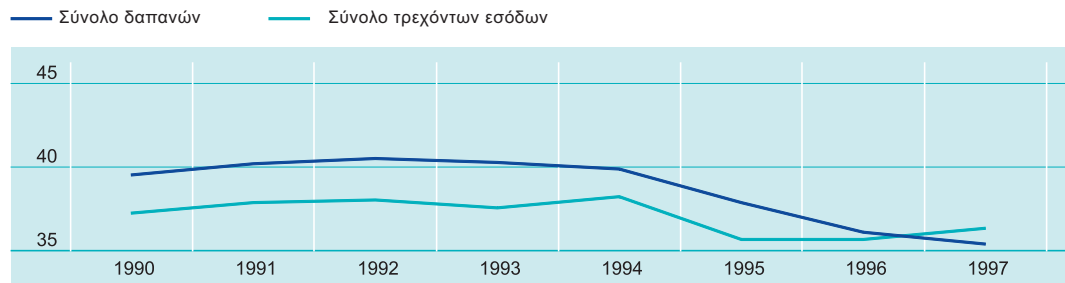
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 3β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξηση των ελλειμμάτων, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε μείωσή τους.

Διάγραμμα 4

Ιρλανδία: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερ. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Πίνακας 6

Ιρλανδία: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Σύνολο τρεχόντων εσόδων	37,3	37,9	38,1	37,6	38,2	35,7	35,7	36,3
Φόροι	29,8	29,9	30,1	29,7	30,9	28,9	29,3	30,2
Εισφορές κοινωνικής ασφάλισης	5,2	5,3	5,4	5,4	5,2	4,9	4,5	4,5
Άλλα τρέχοντα έσοδα	2,3	2,6	2,6	2,5	2,1	1,9	1,8	1,7
Σύνολο δαπανών	39,6	40,2	40,5	40,3	39,9	37,9	36,1	35,4
Τρέχουσες μεταβιβάσεις	15,6	16,0	16,6	16,8	16,4	16,1	15,7	15,2
Καταβληθέντες τόκοι	7,7	7,5	6,9	6,4	5,6	5,1	4,5	4,3
Δημόσια κατανάλωση	14,8	15,6	15,8	15,8	15,5	14,8	14,2	14,3
Καθαρές κεφαλαιακές δαπάνες	1,4	1,1	1,2	1,2	2,3	1,9	1,8	1,6
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-)	-2,3	-2,3	-2,5	-2,7	-1,7	-2,2	-0,4	0,9
Πρωτογενές αποτέλεσμα	5,4	5,1	4,4	3,7	4,0	2,9	4,0	5,2
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημοσίων επενδύσεων ^(α)	.	.	.	-0,6	0,7	-0,0	1,8	3,2

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει ότι το δημόσιο έλλειμμα είναι υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Πίνακας 7

Ιρλανδία: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

	1990	2000	2010	2020	2030
Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων					
(πληθυσμός 65 ετών και άνω επί του συνόλου του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών)	18,4	16,7	18,0	21,7	25,3

Πηγή: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, Διεθνής Τράπεζα, Ουάσιγκτον.

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Πίνακας 8

(α) Ιρλανδία: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας

(1 Μαρτίου 1996 - 27 Φεβρουαρίου 1998)

Συμμετοχή στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ)	Ναι	
Συμμετοχή από	13 Μαρτίου 1979	
Υποτίμηση διμερούς κεντρικής ισοτιμίας με πρωτοβουλία της χώρας	Όχι	
Μέγιστες προς τα άνω (+) και προς τα κάτω (-) αποκλίσεις από τις κεντρικές ισοτιμίες στο πλέγμα ισοτιμιών του ΜΣΙ (%) έναντι ^(α)		
Φράγκου Βελγίου	11,9	-4,1
Κορώνας Δανίας	11,6	-2,5
Μάρκου Γερμανίας	11,8	-3,7
Πεσέτας Ισπανίας	10,7	-4,8
Φράγκου Γαλλίας	12,5	-1,8
Λίρας Ιταλίας	11,3	2,3
Φιορινίου Ολλανδίας	11,7	-4,4
Σελινίου Αυστρίας	11,8	-3,8
Εσκούδου Πορτογαλίας	10,3	-2,9
Μάρκου Φιλανδίας	10,0	0,6

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή και υπολογισμοί ENI.

(α) Ημερήσια στοιχεία, κινητός μέσος 10 εργάσιμων ημερών. Οι αποκλίσεις έναντι του μάρκου Φιλανδίας αφορούν την περίοδο από 14 Οκτωβρίου 1996 και εξής, ενώ οι αποκλίσεις έναντι της λίρας Ιταλίας αφορούν την περίοδο από 25 Νοεμβρίου 1996 και εξής.

(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στη λίρα Ιρλανδίας

Μέσος όρος 3 μηνών έως:	Μάι. 96	Αύγ. 96	Νοέ. 96	Φεβ. 97	Μάι. 97	Αύγ. 97	Νοέ. 97	Φεβ. 98
Μεταβλητότητα συναλλαγ/κής ισοτιμίας ^(α)	3,4	4,8	4,7	7,5	8,2	7,3	6,8	6,1
Διαφορές βραχυπρόθεσμων επιτοκίων ^(β)	1,6	2,0	2,4	2,6	2,6	2,9	2,6	2,4

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί ENI.

(α) Μηνιαία τυπική απόκλιση (%) των ημερήσιων εκατοστιαίων μεταβολών της ισοτιμίας με DEM, ανηγμένη σε ετήσιο ποσοστό.

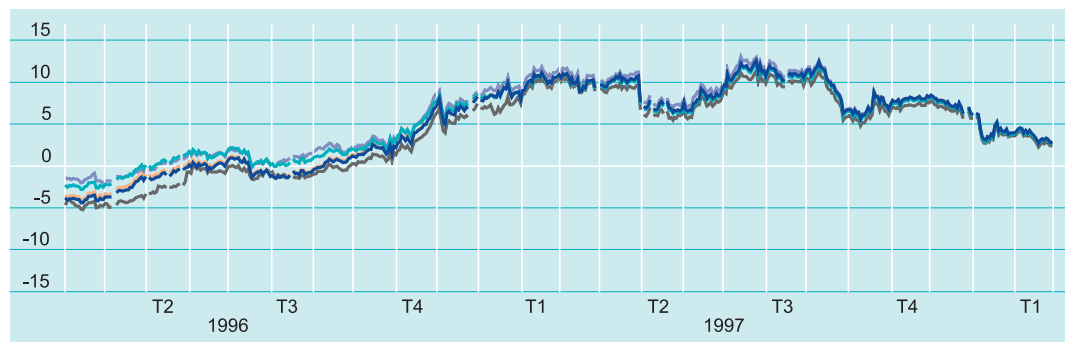
(β) Διαφορά διαπραγμαζικών επιτοκίων 3 μηνών έναντι του σταθμικού μέσου όρου των επιτοκίων του Βελγίου, της Γερμανίας, της Γαλλίας, της Ολλανδίας και της Αυστρίας, σε εκατοστιαίες μονάδες.

Διάγραμμα 5

Λίρα Ιρλανδίας: Αποκλίσεις από κεντρ. διμ. ισοτιμίες ΜΣΙ

(ημερήσια στοιχεία, σε εκατοστιαίες μονάδες, 1.3.96-27.2.98)

IEP/BEF IEP/DKK IEP/DEM IEP/ESP IEP/FRF



IEP/ITL IEP/NLG IEP/ATS IEP/PTE IEP/FIM



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Σημείωση: Οι αποκλίσεις έναντι του μάρκου Φιλανδίας αφορούν την περίοδο από 14 Οκτωβρίου 1996 και εξής, ενώ οι αποκλίσεις έναντι της λίρας Ιταλίας αφορούν την περίοδο από 25 Νοεμβρίου 1996 και εξής.

Πίνακας 9

Λίρα Ιρλανδίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ

(μηνιαία στοιχεία, εκατοστιαίες αποκλίσεις, Φεβρουάριος 1998 σε σύγκριση με διαφορετικές περιόδους βάσης)

	Μέσος όρος Απρ. 73 - Φεβ. 98	Μέσος όρος Ιαν. 87 - Φεβ. 98	Μέσος όρος 1987
Πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες:			
Βάσει του ΔΤΚ	0,7	-2,1	-5,4
Βάσει του Δείκτη Τιμών Παραγωγού/Χονδρικής	0,1	0,7	0,4
Υπόμνηση:			
Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία	-10,4	0,1	-0,8

Πηγή: Υπολογισμοί ΤΔΔ και ΕΝΙ.

Σημείωση: Το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

Πίνακας 10

Ιρλανδία: Εξωτερικές εξελίξεις

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών συν κίνηση κεφαλαίων ^(β)	0,0	2,1	2,6	5,5	3,6	4,1	3,2	2,8
Καθαρή θετική (+) ή αρνητική (-) εξωτ. θέση ^(γ)	.	.	.	.	.	.	.	.
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(δ)	58,7	60,3	65,5	69,3	73,4	78,9	80,0	83,7
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(ε)	52,8	52,2	53,4	54,7	57,7	59,6	60,5	62,8

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Για εξαγωγές - εισαγωγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Σύμφωνα με την 5η έκδοση του Εγχειριδίου Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ. Εννοιολογικά αντιστοιχεί στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όπως αναφερόταν σε προηγούμενες εκδόσεις του Εγχειριδίου.

(γ) Διεθνής επενδυτική θέση (ΔΕΘ), όπως ορίζεται από το ΔΝΤ (βλ. Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994), ή το πλησιέστερο δυνατό υποκατάστατο.

(δ) Ενδοκοινοτικές εξαγωγές επί του συνόλου των εθνικών εξαγωγών αγαθών, 1996: 66,0%, Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, ΔΝΤ.

(ε) Ενδοκοινοτικές εισαγωγές επί του συνόλου των εθνικών εισαγωγών αγαθών, 1996: 53,6%. Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, ΔΝΤ.

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Πίνακας 11

Ιρλανδία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(επί τοις εκατό)

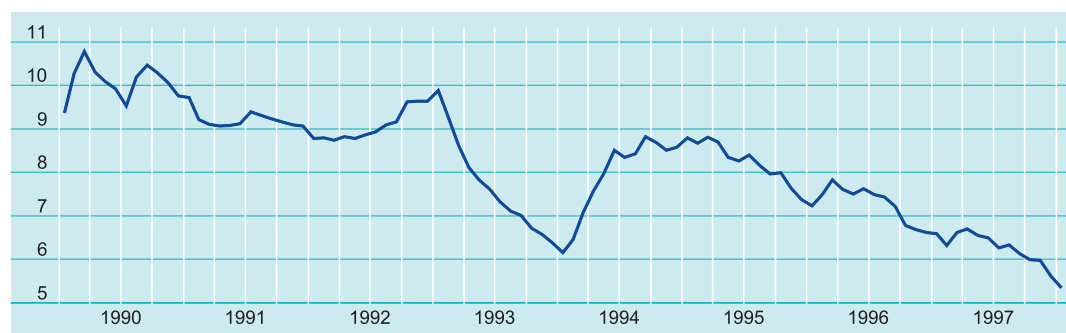
	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Μακροπρόθεσμο επιτόκιο	7,3	6,3	6,0	5,6	5,4	6,2
Τιμή αναφοράς	9,1	8,0	-	-	-	7,8

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 6

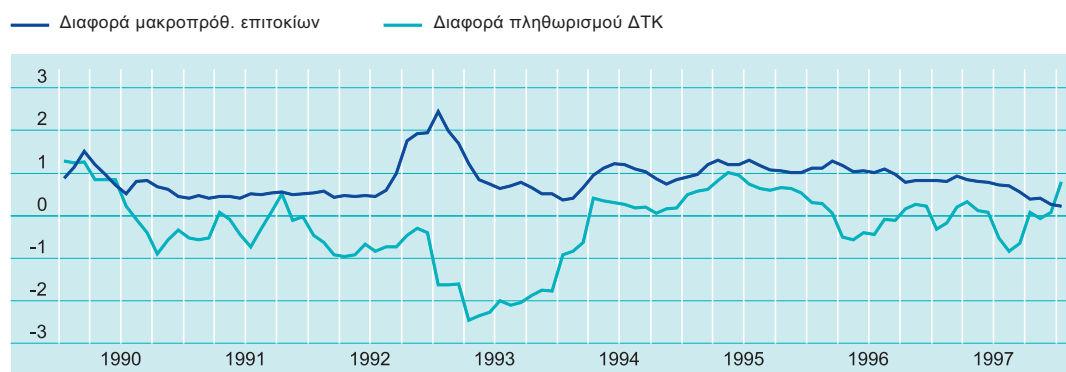
(α) Ιρλανδία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(μηνιαίοι μέσοι όροι, ποσοστά επί τοις εκατό)



(β) Ιρλανδία: Διαφορές μακροπρόθ. επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπ. επιτόκια*

(μηνιαίοι μέσοι όροι, σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Επιτόκια: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (όπου δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, χρησιμοποιήθηκαν τα πιο συγκρίσιμα στοιχεία). Για το ΔΤΚ χρησιμοποιήθηκαν μη εναρμονισμένα εθνικά στοιχεία.

* Σταθμικός μέσος όρος για το Βέλγιο, τη Γερμανία, τη Γαλλία, την Ολλανδία και την Αυστρία.

ΙΤΑΛΙΑ

Η εξέλιξη των τιμών

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998) ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στην Ιταλία ήταν 1,8%, δηλαδή αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς 2,7%. Αυτό συνέβη και σε όλη τη διάρκεια του 1997. Το 1996 ο μέσος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ ήταν 4,0% (βλ. Πίνακα 1). Κατά τα δύο τελευταία έτη, η Ιταλία μείωσε το ρυθμό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ σε επίπεδα που γενικώς θεωρούνται συνεπή με τη σταθερότητα των τιμών.

Από την εξέταση των μέχρι σήμερα εξελίξεων προκύπτει ότι ο πληθωρισμός στην Ιταλία, όπως μετράται βάσει του ΔΤΚ, ακολούθησε γενικώς καθοδική πορεία από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 (βλ. Διάγραμμα 1). Ο πληθωρισμός μειώθηκε σταδιακά από 6,4% το 1991 σε 3,9% το 1994. Η καθοδική πορεία διακόπηκε το 1995, εν μέρει λόγω της αύξησης των συντελεστών του ΦΠΑ, αλλά κατόπιν συνεχίστηκε με ταχύτερο ρυθμό. Η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού αντανάκλα ορισμένες σημαντικές επιλογές πολιτικής. Ιδιαίτερα η νομισματική πολιτική είναι προσανατολισμένη προς την επίτευξη της σταθερότητας των τιμών μεσοπρόθεσμα, πρόσφατα μάλιστα και πάλι στο πλαίσιο του ΜΣΙ. Η πτώση του πληθωρισμού υποστηρίχθηκε, μεταξύ άλλων, από προσαρμογές της δημοσιονομικής πολιτικής, ενίσχυση του ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων, καθώς και μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας, όπως ήταν η κατάργηση της τιμαριθμικής αναπροσαρμογής των μισθών. Επιπλέον, το μακροοικονομικό περιβάλλον συνέβαλε στη συγκράτηση των ανοδικών πιέσεων στις τιμές. Αξίζει να σημειωθεί ότι, στο πλαίσιο της ύφεσης του 1993, δημιουργήθηκε αρνητικό παραγωγικό κενό (βλ. Πίνακα 2), το οποίο επέμεινε να υπάρχει στη διάρκεια του 1997, καθώς η

ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας το 1994-95 αποδείχθηκε βραχύβια. Στο πλαίσιο αυτό, ο ρυθμός των μισθολογικών αυξήσεων ανά απασχολούμενο μειώθηκε στα μέσα της δεκαετίας του 1990, γεγονός που συνέβαλε στη συγκράτηση των αυξήσεων του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Ο ρυθμός των μισθολογικών αυξήσεων ήταν 5,0% κατά τη διάρκεια του 1995-97, ενώ την ίδια περίοδο, το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αυξήθηκε κατά 3,3% ετησίως. Παράλληλα, οι μεταβολές των τιμών των εισαγομένων παρουσίασαν σημαντική ποικιλία, εν μέρει ως αποτέλεσμα των μεγάλων μεταβολών της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας, και σε μερικά έτη δυσχέραναν περισσότερο τη διαδικασία αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού. Πιο πρόσφατα, η μείωση των τιμών των εισαγομένων βελτίωσε το κλίμα σχετικά με τις τιμές. Η γενική τάση προς χαμηλούς ρυθμούς πληθωρισμού προκύπτει επίσης σαφώς και από άλλους σχετικούς δείκτες τιμών, αν και ορισμένοι δείκτες εμφάνισαν ρυθμό υψηλότερο από ό,τι βάσει του ΕνΔΤΚ το 1997 (βλ. Πίνακα 2).

Όσον αφορά τις πρόσφατες τάσεις και προβλέψεις, τα σημερινά διαθέσιμα στοιχεία για τον πληθωρισμό με βάση το δωδεκάμηνο ρυθμό αύξησης του δείκτη τιμών καταναλωτή εμφανίζουν ρυθμό πληθωρισμού σχεδόν σταθερό γύρω στο 1,5% και υπάρχουν μικρές μόνο ενδείξεις ότι θα ασκηθεί άμεση ανοδική πίεση, όπως προκύπτει από τους δείκτες του Πίνακα 3α. Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες προβλέψεις, ο πληθωρισμός θα είναι ελαφρά χαμηλότερος από 2% για το 1998 και γύρω στο 2% το 1999 (βλ. Πίνακα 3β). Οι κίνδυνοι που απειλούν τη σταθερότητα των τιμών στο εν λόγω διάστημα ενδέχεται να συνδέονται με τις υψηλότερες διοικητικά καθοριζόμενες τιμές και τις αυξήσεις στους έμμεσους φόρους.

Όσον αφορά τις εξελίξεις σε έναν ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, η διατήρηση περιβάλλοντος που θα συμβάλλει στη σταθερότητα των τιμών σχετίζεται στην Ιταλία, μεταξύ άλλων, με την άσκηση της μεσομακροπρόθεσμης δημοσιονομικής πολιτικής. Εξίσου σημαντικό θα είναι να ισχυροποιηθούν οι εθνικές πολιτικές που στοχεύουν στην ενίσχυση του ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων και στη βελτίωση της λειτουργίας των αγορών εργασίας, στο σημερινό πλαίσιο του υψηλού ποσοστού ανεργίας στην Ιταλία.

Δημοσιονομικές εξελίξεις

Στο έτος αναφοράς 1997 ο λόγος του ελλείμματος του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα ήταν 2,7%, δηλαδή χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 3%, και ο λόγος του χρέους ήταν 121,6%, δηλαδή πολύ υψηλότερος από την τιμή αναφοράς 60%. Σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, ο λόγος του ελλείμματος μειώθηκε κατά 4,0 εκατοστιαίες μονάδες και ο λόγος του χρέους κατά 2,4 εκατοστιαίες μονάδες. Το 1998, ο λόγος του ελλείμματος προβλέπεται να μειωθεί στο 2,5% του ΑΕΠ, ενώ ο λόγος του χρέους στο 118,1%. Το 1996 και το 1997, ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο των δαπανών για δημόσιες επενδύσεις προς το ΑΕΠ κατά 4,4 εκατοστιαίες μονάδες και 0,3 εκατοστιαίες μονάδες, αντίστοιχα (βλ. Πίνακα 4).

Από την εξέταση των ετών 1990-1997 προκύπτει ότι ο λόγος χρέους/ΑΕΠ στην Ιταλία αυξήθηκε κατά 23,6 εκατοστιαίες μονάδες. Αρχικά, ο λόγος είχε τάση έντονης ανόδου, από 98% το 1990 στο 124,9% το 1994, ενώ ακολούθως μειωνόταν κάθε χρόνο, αρχικά κατά 0,5% περίπου κατ' έτος και κατά 2,4% το 1997, κατά το οποίο και διαμορφώθηκε στο 121,6% (βλ. Διάγραμμα 2α), δηλ. μειώθηκε κατά 3,3 εκατοστιαίες μονάδες σε διάρκεια τριών ετών. Όπως απεικονίζεται λεπτομερέστερα στο Διάγραμμα 2β, για

το μεγαλύτερο διάστημα έως το 1994 τα αυξανόμενα πρωτογενή πλεονάσματα δεν ήταν ικανά να αντισταθμίσουν τη σημαντική αυξητική επίδραση επί του χρέους την οποία ασκούσε η αρνητική διαφορά ανάπτυξης-επιτοκίων. Επίσης, μια σειρά "προσαρμογές μεταβλητών ροής και μεταβλητών αποθέματος" συνέβαλαν στην αύξηση του χρέους κατά τα ίδια έτη, γεγονός που συνδέεται, μεταξύ άλλων, με την υποτίμηση της ιταλικής λίρας το 1992 και την έκδοση κρατικών ομολόγων το 1993, ως αποτέλεσμα σημαντικής υπερχρηματοδότησης, που στόχευε στη δημιουργία κατάθεσης του Δημοσίου στην Τράπεζα της Ιταλίας, προκειμένου να χρησιμεύσει ως αποθεματικό κάλυψης ρευστότητας, δεδομένου ότι από το 1994 καταργήθηκε η διευκόλυνση του Δημοσίου για υπεραναλήψεις από την κεντρική τράπεζα. Μετά το 1994, το πρωτογενές πλεόνασμα αυξήθηκε περαιτέρω και αντιστάθμισε την αυξητική επίδραση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος στο χρέος. Επιπλέον, οι ιδιωτικοποιήσεις κατέληξαν σε μια θετική προσαρμογή των μεταβλητών ροής και των μεταβλητών αποθέματος. Η πορεία που παρατηρήθηκε κατά τις αρχές της δεκαετίας του 1990 μπορεί να θεωρηθεί ενδεικτική των κινδύνων που ενδέχεται να προκύψουν για τα δημόσια οικονομικά όταν χειροτερεύουν οι μακροοικονομικές συνθήκες και το πρωτογενές πλεόνασμα είναι ανεπαρκές για να αντισταθμίσει αυτές τις συνέπειες. Εξάλλου, σημειώνεται ότι το ποσοστό του χρέους με μικρή εναπομένουσα διάρκεια έχει μειωθεί από τα υψηλά επίπεδα των αρχών της δεκαετίας του 1990 και, παράλληλα, η μέση διάρκεια αυξήθηκε (βλ. Πίνακα 5). Αυτό αποτελεί εξέλιξη προς την ορθή κατεύθυνση. Ως προς το 1997, το ποσοστό του χρέους με μικρή εναπομένουσα διάρκεια εξακολουθεί να είναι υψηλό και, λαμβανομένου υπόψη του σημερινού επιπέδου του λόγου του χρέους, τα δημοσιονομικά αποτελέσματα είναι πολύ ευαίσθητα σε μεταβολές των επιτοκίων. Από την άλλη πλευρά, το ποσοστό του

χρέους σε συνάλλαγμα στην Ιταλία είναι χαμηλό και τα δημοσιονομικά αποτελέσματα σχετικώς δεν εμφανίζουν ευαισθησία σε μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 η πορεία του *λόγου ελλείμματος/ΑΕΠ* παρουσίαζε συνεχή βελτίωση, με ιδιαίτερα έντονη μείωση του ελλείμματος το 1997. Ξεκινώντας από 11,1% το 1990, η δημοσιονομική ανισορροπία περιορίστηκε στο 9,2% του ΑΕΠ το 1994. Από τότε, το έλλειμμα μειωνόταν ταχύτερα και το 1997 διαμορφώθηκε στο 2,7% του ΑΕΠ (βλ. Διάγραμμα 3α). Όπως φαίνεται αναλυτικότερα στο Διάγραμμα 3β, που επικεντρώνεται στις μεταβολές των ελλειμμάτων, κυκλικοί παράγοντες έτειναν να εμποδίζουν τη μείωση των ελλειμμάτων κατά τα πρώτα έτη της δεκαετίας και ιδιαίτερα στη διάρκεια του 1993. Έκτοτε, ο ρόλος τους περιορίστηκε. Εντούτοις, η μη κυκλική βελτίωση θα μπορούσε να αντανakλά μια μονιμότερη, “διαρθρωτικής φύσεως” μετάβαση προς πιο ισορροπημένη δημοσιονομική πολιτική ή/και μια ποικιλία μέτρων με προσωρινή επίδραση. Τα διαθέσιμα στοιχεία υποδηλώνουν ότι μέτρα με προσωρινή επίδραση μείωσαν το λόγο του ελλείμματος το 1997 (η επίπτωσή τους έφθασε περίπου το 1% του ΑΕΠ) και ότι ήταν κυρίως “εφάπαξ” φύσεως. Αντισταθμιστικά μέτρα έχουν ήδη συμπεριληφθεί στον προϋπολογισμό του 1998. Θα απαιτηθούν πρόσθετα αντισταθμιστικά μέτρα όταν τα αποτελέσματα των “αυτοαναστρεφόμενων” μέτρων (0,3% του ΑΕΠ το 1997) θα εκτυλίσσονται στο μέλλον.

Όσον αφορά τις τάσεις άλλων δημοσιονομικών δεικτών, από το Διάγραμμα 4 προκύπτει ότι ο *λόγος των συνολικών δαπανών* του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα αυξήθηκε κατά 3,3 εκατοστιαίες μονάδες μεταξύ 1990 και 1993, ιδιαίτερα λόγω της ανόδου των πληρωμών τόκων (+2,6 εκατοστιαίες μονάδες) και των τρεχουσών με-

ταβιβάσεων (βλ. Πίνακα 6). Μετά το 1993, ο *λόγος των συνολικών δαπανών* προς το ΑΕΠ μειώθηκε κατά 6,3 εκατοστιαίες μονάδες, αντανakλώντας κυρίως μια μείωση στις πληρωμές τόκων (-2,6 εκατοστιαίες μονάδες) και τις κεφαλαιακές δαπάνες, αλλά και τη μείωση των τρεχουσών μεταβιβάσεων και της δημόσιας κατανάλωσης. Ο *λόγος των δαπανών* το 1997 ήταν 3 εκατοστιαίες μονάδες χαμηλότερος από ό,τι στις αρχές της δεκαετίας, κυρίως λόγω της μείωσης των καθαρών κεφαλαιακών δαπανών και της δημόσιας κατανάλωσης. Με δεδομένο αυτό το πρότυπο, ακόμη και όταν είναι δυνατή η περαιτέρω σημαντική μείωση των πληρωμών τόκων χάρη στα αμετάβλητα επιτόκια, για να συνεχιστεί η καθοδική τάση του *λόγου πρωτογενών δαπανών/ΑΕΠ* φαίνεται ότι απαιτούνται περαιτέρω προσαρμογές των κονδυλίων των δαπανών, όπως των τρεχουσών μεταβιβάσεων. Τα *δημόσια έσοδα* ως ποσοστό του ΑΕΠ είχαν τάση αύξησης κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 και είναι ήδη 5,5 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερα από ό,τι το 1990. Συνεπώς, ίσως έχουν πλησιάσει ένα επίπεδο που είναι επιβλαβές για την οικονομική ανάπτυξη.

Σύμφωνα με τη *μεσοπρόθεσμη στρατηγική δημοσιονομικής πολιτικής* της Ιταλίας, όπως παρουσιάστηκε στο Πρόγραμμα Σύγκλισης 1998-2000 που δημοσιεύθηκε τον Ιούνιο 1997, η καθοδική τάση των *λόγων του ελλείμματος* και του *χρέους* προβλέπεται να συνεχιστεί το 1998. Ο προϋπολογισμός του 1998 προβλέπει κάπως ευνοϊκότερα αποτελέσματα από ό,τι το Πρόγραμμα Σύγκλισης. Η μείωση του ελλείμματος του προϋπολογισμού θα επιτευχθεί κυρίως με τον περιορισμό των εξόδων. Τα φορολογικά έσοδα αναμένεται να μειωθούν ως ποσοστό του ΑΕΠ, επειδή η κυβέρνηση αποφάσισε να μην αντισταθμίσει πλήρως τα λήγοντα εφάπαξ μέτρα για τα έσοδα. Τα μέτρα αύξησης των φόρων που καθιερώθηκαν με τον προϋπολογισμό συμπεριλαμβάνουν

αύξηση των συντελεστών ΦΠΑ και δι-
εύρυνση της βάσης του φόρου εισοδή-
ματος και των εισφορών κοινωνικής ασφάλισης. Επί του παρόντος, υπάρχουν εν-
δείξεις ότι ο προϋπολογισμός του 1998
περιλαμβάνει μέτρα με προσωρινή
επίδραση, της τάξεως του 0,3% του ΑΕΠ.
Σύμφωνα με το Πρόγραμμα Σύγκλισης, το
έτος 2000 ο λόγος του ελλείμματος
αναμένεται να διαμορφωθεί στο 1,8% του
ΑΕΠ και ο λόγος του χρέους να μειωθεί
στο 116,3%. Το πρόγραμμα βασίζεται στον
προηγούμενο μεσοπρόθεσμο χρηματο-
οικονομικό σχεδιασμό της κυβέρνησης,
του Μαΐου 1997, με τον οποίο επιταχύν-
θηκε η εφαρμογή των παλαιότερων
προγραμμάτων εξυγίανσης. Σε σύγκριση
με τα δημοσιονομικά αποτελέσματα που
προβλέπονται στο Πρόγραμμα Σύγκλισης
1998-2000, απαιτούνται περαιτέρω
σημαντικά μέτρα εξυγίανσης προκειμένου
να υπάρξει συμμόρφωση με το
μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου
Σταθερότητας και Ανάπτυξης, το οποίο θα
ισχύσει από το 1999. Βάσει του στόχου
αυτού, ο προϋπολογισμός πρέπει να είναι
σχεδόν ισοσκελισμένος ή πλεονασματικός.

Ως προς το χρονικό διάστημα που
απαιτείται για τη μείωση του λόγου του
χρέους στην τιμή αναφοράς 60%
προκειμένου για χώρες με λόγο χρέους
άνω του 100%, παρουσιάζονται δύο
διαφορετικά είδη υπολογισμών. Με βάση
την υπόθεση ότι θα επιτευχθούν τα
δημοσιονομικά αποτελέσματα και οι λόγοι
του χρέους όπως προβλέπονται από την
Ευρωπαϊκή Επιτροπή για το 1998, το
πρώτο είδος, όπως εμφανίζεται
λεπτομερώς στον Πίνακα 7, απεικονίζει τα
δημοσιονομικά αποτελέσματα που θα ήταν
συνεπή με τη σύγκλιση του λόγου του
χρέους στο 60% του ΑΕΠ σε διαφορετικούς
χρονικούς ορίζοντες. Ενδεικτικά, για την
περίοδο των δέκα ετών, δηλ. για να μειωθεί
ο λόγος του χρέους στο 60% μέχρι το
2007, απαιτείται να πραγματοποιείται από
το 1999 και μετά συνολικό πλεόνασμα
3,1% του ΑΕΠ κατ' έτος (βλ. Πίνακα 7α) ή
από το 1999 και μετά πρωτογενές

πλεόνασμα 8,4% του ΑΕΠ ετησίως (βλ.
Πίνακα 7β). Σε σύγκριση με λόγο
συνολικού ελλείμματος 2,5% και λόγο
πρωτογενούς πλεονάσματος 5,5% που
προβλέπονται για το 1998, η διαφορά
είναι 5,6 και 2,9 εκατοστιαίες μονάδες,
αντίστοιχα.

Το δεύτερο είδος (βλ. Διάγραμμα 5) δείχνει
ότι εάν το συνολικό δημοσιονομικό
αποτέλεσμα, -2,5% του ΑΕΠ το 1998,
παραμείνει στα επόμενα έτη, ο λόγος του
χρέους θα περιοριστεί μόλις στο 103,4%
σε 10 έτη και η τιμή αναφοράς 60%
ουδέποτε θα επιτευχθεί καθώς ο λόγος
του χρέους θα παύσει να μειώνεται
μακροπρόθεσμα και θα διαμορφωθεί σε
περίπου 67%. Εάν διατηρηθεί το
πρωτογενές πλεόνασμα (5,5% του ΑΕΠ)
του 1998, ο λόγος χρέους/ΑΕΠ θα μειωθεί
στο 88,8% σε 10 έτη και θα φθάσει στο
επίπεδο του 60% το 2015. Τέλος, εάν από
το 1999 και μετά επιτυγχάνονται
ισοσκελισμένοι προϋπολογισμοί κατ' έτος,
ο λόγος του χρέους θα πέσει στο 84,0%
σε δέκα χρόνια και η τιμή αναφοράς 60%
θα επιτευχθεί το 2016.

Οι υπολογισμοί αυτοί βασίζονται στην
κανονιστική υπόθεση ότι το ονομαστικό
επιτόκιο θα είναι σταθερό στο 6% (4%
μέσο πραγματικό κόστος εξυπηρέτησης
του δημόσιου χρέους συν 2% πλη-
θωρισμός) και στην υπόθεση ότι ο ρυθ-
μός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα
είναι σταθερός στο 1,8%, όπως εκτιμάται
από την Επιτροπή σχετικά με την αύξηση
της τάσης του πραγματικού ΑΕΠ το 1998.
Οι προσαρμογές των μεταβλητών ροής
και των μεταβλητών αποθέματος δεν
λαμβάνονται υπόψη.

Με βάση την εναλλακτική υπόθεση ότι ο
ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού
ΑΕΠ θα είναι 2,5% - υπόθεση περισσότερο
εναρμονισμένη με εκείνη που ισχύει για τις
περισσότερες άλλες χώρες της ΕΕ - οι λόγοι
του συνολικού και του πρωτογενούς
πλεονάσματος που απαιτούνται για να
φθάσει η χώρα στο επίπεδο του 60% σε

δέκα χρόνια είναι 2,5% και 7,8%, αντίστοιχα. Αυτό σημαίνει ότι η διαφορά έναντι του λόγου του συνολικού αποτελέσματος που προβλέπεται για το 1998 είναι 5,0 εκατοστιαίες μονάδες και η διαφορά έναντι του πρωτογενούς πλεονάσματος που προβλέπεται για το 1998 είναι 2,3 εκατοστιαίες μονάδες. Ενώ αυτοί οι υπολογισμοί είναι καθαρά ενδεικτικοί και σε καμία περίπτωση δεν μπορούν να θεωρηθούν προβλέψεις, ωστόσο παρέχουν σαφή εικόνα του λόγου για τον οποίο οι προσπάθειες εξυγίανσης πρέπει να είναι πιο αποφασιστικές και διαρκείς όσο υψηλότερο είναι το αρχικό ύψος του χρέους, προκειμένου ο λόγος χρέους/ΑΕΠ να μειωθεί δραστικά στο 60% ή χαμηλότερα μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα.

Στην περίπτωση της Ιταλίας είναι ασφαλώς κρίσιμο να τονιστεί η ανάγκη για διαρκείς προσπάθειες εξυγίανσης για μεγάλη χρονική περίοδο, ώστε αυτές να καταλήξουν στη δημιουργία σημαντικών και μόνιμων συνολικών δημοσιονομικών πλεονασμάτων. Διαφορετικά, τα σημερινά υψηλά επίπεδα του χρέους θα επιβαρύνουν διαρκώς τη δημοσιονομική πολιτική και την οικονομία ως σύνολο. Όπως παρατηρήθηκε και στο παρελθόν, τα υψηλά επίπεδα του χρέους αυξάνουν την ευπάθεια της δημοσιονομικής κατάστασης απέναντι σε δυσμενείς εξελίξεις, συνεπώς και τον κίνδυνο σοβαρής επιδείνωσης των δημόσιων οικονομικών. Επιπλέον, θα πρέπει να αντιμετωπιστούν οι *μελλοντικές προκλήσεις στα δημόσια οικονομικά*, οι οποίες σχετίζονται με τις διαδικασίες του προϋπολογισμού και τις συνέπειες των δημογραφικών αλλαγών.

Ως προς το πρώτο θέμα, νέα νομοθεσία και μεταβολές των διαδικασιών έχουν καθιερωθεί από το Δεκέμβριο 1996 προκειμένου να συγκρατηθούν οι πληρωμές μετρητών και να μειωθούν οι καταθέσεις των φορέων τοπικής αυτοδιοίκησης και άλλων δημόσιων φορέων στο λογαριασμό του Δημοσίου (*"conti di tesoria"*). Αυτές οι καταθέσεις,

που αντιπροσωπεύουν τα άμεσα ρευστά διαθέσιμα, μειώθηκαν από 7,1% του ΑΕΠ στο τέλος του 1996 στο 4,1% στο τέλος του 1997, περιορίζοντας έτσι τους κινδύνους που διατρέχει η συγκράτηση των δαπανών. Αυτό προκάλεσε αύξηση του υπολοίπου των δαπανών του προϋπολογισμού που μεταφέρονται στο νέο έτος (*"residui passivi"*) από 7,0 σε 8,7% του ΑΕΠ. Αυτά τα ποσά δεν αντιπροσωπεύουν πόρους που μπορούν ελεύθερα να διατεθούν για δαπάνη, επειδή οι δαπάνες του κρατικού προϋπολογισμού σε ταμειακή βάση δεν μπορούν να υπερβούν το όριο που τέθηκε από το Κοινοβούλιο προκειμένου να υπάρχει συνέπεια προς τους δημοσιονομικούς στόχους (για το 1998 οι εγκρίσεις δαπανών σε ταμειακή βάση φθάνουν το 32,3% του ΑΕΠ). Πάντως, απαιτούνται περαιτέρω ενέργειες για τον αυστηρό έλεγχο των δαπανών.

Σχετικά με τις δημογραφικές αλλαγές, όπως φαίνεται στον Πίνακα 8, από το 2010 περίπου και μετά αναμένεται σημαντική γήρανση του πληθυσμού και, στο πλαίσιο ενός διανεμητικού συνταξιοδοτικού συστήματος, η δαπάνη του Δημοσίου για συντάξεις προβλέπεται να αυξηθεί ως προς το ΑΕΠ, εάν παραμείνει αμετάβλητη η πολιτική των κοινωνικοασφαλιστικών παροχών. Η μείωση της συνολικής επιβάρυνσης λόγω της γήρανσης του πληθυσμού θα είναι εφικτή μόνο εάν τα δημόσια οικονομικά έχουν δημιουργήσει επαρκές περιθώριο για χειρισμούς πριν αρχίσει η επιδείνωση του δημογραφικού.

Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Η λίρα Ιταλίας, που συμμετείχε στο ΜΣΙ από την έναρξή του στις 13 Μαρτίου 1979 έως τις 17 Σεπτεμβρίου 1992, επανεντάχθηκε σ' αυτόν στις 25 Νοεμβρίου 1996, δηλαδή συμμετείχε στο ΜΣΙ για 15 περίπου από τους 24 μήνες που αποτελούν την *περίοδο αναφοράς* (Μάρ-

τιος 1996-Φεβρουάριος 1998) πριν από την εξέταση από το ΕΝΙ (βλ. Πίνακα 9α). Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, η νομισματική πολιτική της Ιταλίας είναι προσανατολισμένη προς τον πρωταρχικό σκοπό της σταθερότητας των τιμών, πρόσφατα μάλιστα και πάλι εντός του ΜΣΙ.

Στην αρχή της περιόδου αναφοράς, η λίρα, πριν επανενταχθεί στο ΜΣΙ, αντιμετώπισε μια μικρή και προσωρινή υποχώρηση της προηγούμενης πορείας ενδυνάμωσής της, φθάνοντας στη μέγιστη κατώτατη απόκλιση του 7,6% χαμηλότερα από τη μετέπειτα κεντρική ισοτιμία της έναντι ενός νομίσματος του ΜΣΙ το Μάρτιο του 1996. Έκτοτε, επανέλαβε την πορεία ανατίμησης και έτεινε προς τις μετέπειτα κεντρικές της ισοτιμίες, με διακυμάνσεις μέσα σε στενό περιθώριο κατά το μεγαλύτερο χρονικό διάστημα (βλ. Διάγραμμα 6).

Από την επανένταξή της στο ΜΣΙ το Νοέμβριο 1996, η λίρα, επωφελούμενη από σημαντικές διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι των περισσότερων νομισμάτων του ΜΣΙ, κατά κανόνα κινήθηκε κοντά στις κεντρικές της ισοτιμίες έναντι των άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ (βλ. Διάγραμμα 6 και Πίνακα 9α). Περιστασιακά, η ιταλική λίρα παρουσίασε διακύμανση πέρα από μια στενή ζώνη κοντά στις κεντρικές ισοτιμίες της έναντι πολλών άλλων νομισμάτων του μηχανισμού. Οι μέγιστες προς τα άνω και προς τα κάτω αποκλίσεις από τις κεντρικές ισοτιμίες, με βάση τους κινητούς μέσους 10 εργάσιμων ημερών, ήταν 2,5% και -3,0% αντίστοιχα, με εξαίρεση την αυτόνομη ανοδική πορεία της ιρλανδικής λίρας (βλ. Πίνακα 9α). Τα επεισόδια κατά τα οποία σημειώθηκαν αυτές οι αποκλίσεις ήταν προσωρινά, ο αρχικώς σχετικά υψηλός βαθμός μεταβλητότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι του γερμανικού μάρκου μειώθηκε κατόπιν σε χαμηλά επίπεδα κατά τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (βλ. Πίνακα 9β) και οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι των

χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα βραχυπρόθεσμα επιτόκια μειώνονταν σταθερά. Από την επανένταξή της στο ΜΣΙ, η Ιταλία δεν υποτίμησε τη διμερή κεντρική ισοτιμία του νομίσματός της έναντι του νομίσματος οποιουδήποτε άλλου Κράτους-Μέλους.

Από πιο μακροπρόθεσμη σκοπιά, οι ισχύουσες συναλλαγματικές ισοτιμίες της ιταλικής λίρας έναντι των άλλων νομισμάτων που συμμετέχουν στο ΜΣΙ, όταν μετρούνται με όρους πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας, υποδηλώνουν ότι τα σημερινά επίπεδα είναι λίγο χαμηλότερα από το μέσο όρο του 1987, αλλά γενικώς παραπλήσια με τις μέσες τιμές που ίσχυσαν κατά καιρούς (βλ. Πίνακα 10). Όσον αφορά άλλες εξωτερικές εξελίξεις, η Ιταλία παρουσιάζει σημαντικά και αυξανόμενα πλεονάσματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών από το 1993, τα οποία έχουν σχεδόν ισοσκελίσει την αρνητική καθαρή εξωτερική θέση της χώρας (βλ. Πίνακα 11). Υπενθυμίζεται επίσης ότι, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία, ο λόγος εξωτερικού εμπορίου/ΑΕΠ της Ιταλίας είναι 28% για τις εξαγωγές και 24% για τις εισαγωγές, ενώ το ποσοστό ενδοκοινοτικού εμπορίου είναι 55% για τις εξαγωγές και 61% για τις εισαγωγές.

Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Κατά τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998) τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στην Ιταλία ήταν κατά μέσο όρο 6,7%, δηλαδή χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς του κριτηρίου για τα επιτόκια, που ορίζεται βάσει των τριών Κρατών-Μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών. Αυτό συνέβη και σε ολόκληρη τη διάρκεια του 1997, αλλά το 1996 τα δωδεκάμηνα μέσα μακροπρόθεσμα επιτόκια ήταν υψηλότερα από την τιμή αναφοράς (βλ. Πίνακα 12), ενώ είναι χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς από το Φεβρουάριο 1997.

Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ήταν σχετικώς σταθερά στις αρχές της δεκαετίας του 1990, πέρασαν μια φάση μεταβλητότητας το 1993-94 και από τα μέσα του 1995 παρουσιάζουν έντονη καθοδική πορεία (βλ. Διάγραμμα 7α). Στις αρχές της δεκαετίας, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια της Ιταλίας δεν συνέκλιναν συστηματικά με εκείνα των χωρών της ΕΕ με τις χαμηλότερες αποδόσεις ομολόγων (βλ. Διάγραμμα 7β). Όμως, από τις αρχές του 1995 επιταχύνθηκε η διαδικασία σύγκλισης και η διαφορά έχει πλέον σχεδόν εξαλειφθεί. Οι κυριότεροι παράγοντες που συνετέλεσαν στην εξέλιξη αυτή ήταν η σημαντική μείωση και η τελική εξάλειψη της διαφοράς πληθωρισμού έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπρόθεσμα επιτόκια, καθώς και η πρόσφατη βελτίωση της δημοσιονομικής θέσης της χώρας. Επίσης, η ανάκαμψη της συναλλαγματικής ισοτιμίας της ιταλικής λίρας στα τέλη του 1995 και στο πρώτο εξάμηνο του 1996 καθώς και, πιο πρόσφατα, η σχετική σταθερότητά της στο πλαίσιο του ΜΣΙ συνέβαλαν και αυτές στη μείωση της διαφοράς. Αυτές οι βασικές εξελίξεις θεωρήθηκε από τις αγορές ότι βελτιώνουν τις προοπτικές για συμμετοχή στο Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ - ένα στοιχείο που, με τη σειρά του, ενδέχεται να έπαιξε ανεξάρτητο ρόλο στην ταχύτερη μείωση των διαφορών των αποδόσεων, τόσο άμεσα όσο και μέσω της περαιτέρω βελτίωσης των προοπτικών σχετικά με τη σταθερότητα των τιμών και της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Σύνοψη συμπερασμάτων

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς η Ιταλία πέτυχε ρυθμό πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) 1,8%, αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς που ορίζει η Συνθήκη. Ο ρυθμός αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος επιταχύνθηκε το 1996, πριν επιβραδυνθεί σε 3,1% το 1997, ενώ οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προ-

κύπτουν και από αρκετούς άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, λίγες είναι οι ενδείξεις ότι θα ασκηθούν άμεσες πληθωριστικές πιέσεις. Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες προβλέψεις, ο πληθωρισμός θα διαμορφωθεί σε επίπεδο ελάχιστα κάτω από 2% το 1998 και γύρω στο 2% το 1999. Το επίπεδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων ήταν 6,7%, δηλ. κάτω από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Η ιταλική λίρα συμμετέχει στο ΜΣΙ επί 15 μήνες περίπου, δηλ. λιγότερο από δύο έτη πριν από την εξέταση από το ΕΝΙ. Έτσι, θα έχει συμμετάσχει στο ΜΣΙ για δύο έτη όταν αρχίσει το Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ. Βάσει των στοιχείων που εξετάζονται στην Έκθεση, στα πλαίσια της αξιολόγησης εκ των υστέρων, η ιταλική λίρα, σε όλη τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς, παρέμεινε γενικώς σταθερή. Εντός του ΜΣΙ παρέμεινε γενικά πλησίον των κεντρικών ισοτιμιών της, οι οποίες παρέμειναν αμετάβλητες, χωρίς να χρειαστούν μέτρα για τη στήριξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Το 1997 η Ιταλία πέτυχε λόγο δημοσιονομικού ελλείμματος 2,7% του ΑΕΠ, δηλ. κάτω από την τιμή αναφοράς, και υπάρχει προοπτική για περαιτέρω μείωση σε 2,5% το 1998. Ο λόγος χρέους/ΑΕΠ υπερβαίνει κατά πολύ την τιμή αναφοράς 60%. Αφού κορυφώθηκε το 1994, ο λόγος μειώθηκε κατά 3,3 εκατοστιαίες μονάδες και έφθασε στο 121,6% το 1997. Υπάρχει προοπτική μείωσης του λόγου του χρέους σε 118,1% του ΑΕΠ το 1998. Παρά τις προσπάθειες και τη σημαντική πρόοδο που έχει σημειωθεί ως προς τη βελτίωση της σημερινής δημοσιονομικής κατάστασης, πρέπει να υπάρχει συνεχής προβληματισμός κατά πόσον ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ θα "μειώνεται επαρκώς και θα πλησιάζει την τιμή αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό" και κατά πόσον έχει ήδη επιτευχθεί η διατηρησιμότητα της δημοσιονομικής κατάστασης. Η αν-

τιμετώπιση αυτού του ζητήματος πρέπει να παραμείνει ως βασική προτεραιότητα για τις ιταλικές αρχές. Χρειάζεται ταχέως η επίτευξη σημαντικών και μόνιμων συνολικών δημοσιονομικών πλεονασμάτων, προκειμένου να καταστεί δυνατή η δραστική μείωση του λόγου του χρέους σε επίπεδο 60% του ΑΕΠ μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα. Αυτό συγκρίνεται με την πραγματοποίηση δημοσιονομικού ελλείμματος 2,7% του ΑΕΠ το 1997 και την πρόβλεψη για έλλειμμα 2,5% το 1998. Το Σύμφωνο

Σταθερότητας και Ανάπτυξης επίσης θέτει ως μεσοπρόθεσμο στόχο την επίτευξη προϋπολογισμού σχεδόν ισοσκελισμένου ή πλεονασματικού.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, το 1996 και το 1997 ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο δημόσιων επενδύσεων/ΑΕΠ, ενώ η Ιταλία εμφανίζει σημαντικά και αυξανόμενα πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, γεγονός που οδήγησε σε σχεδόν ισοσκέλιση της αρνητικής καθαρής εξωτερικής της θέσης.

Κατάλογος πινάκων και διαγραμμάτων*

ΙΤΑΛΙΑ

I Η εξέλιξη των τιμών

- Πίνακας 1 Ιταλία: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ
Διάγραμμα 1 Ιταλία: Η εξέλιξη των τιμών
Πίνακας 2 Ιταλία: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες
Πίνακας 3 Ιταλία: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις
(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή
(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

- Πίνακας 4 Ιταλία: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 2 Ιταλία: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Πίνακας 5 Ιταλία: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 3 Ιταλία: Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Διάγραμμα 4 Ιταλία: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Πίνακας 6 Ιταλία: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Πίνακας 7 Ιταλία: Υπολογισμοί σύγκλισης του χρέους
(α) Βάσει των συνολικών δημοσιονομικών αποτελεσμάτων
(β) Βάσει των πρωτογενών δημοσιονομικών αποτελεσμάτων
Διάγραμμα 5 Ιταλία: Δυνητική εξέλιξη του χρέους με εναλλακτικές παραδοχές για τα δημοσιονομικά αποτελέσματα
Πίνακας 8 Ιταλία: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

- Πίνακας 9 (α) Ιταλία: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας
(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στη λίρα Ιταλίας
Διάγραμμα 6 Λίρα Ιταλίας: Αποκλίσεις από διμερείς κεντρικές ισοτιμίες ΜΣΙ
Πίνακας 10 Λίρα Ιταλίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ
Πίνακας 11 Ιταλία: Εξωτερικές εξελίξεις

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

- Πίνακας 12 Ιταλία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
Διάγραμμα 7 (α) Ιταλία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
(β) Ιταλία: Διαφορές μακροπρόθεσμων επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπρόθεσμα επιτόκια

* Οι κλίμακες των διαγραμμάτων ενδέχεται να διαφέρουν από χώρα σε χώρα.

I Η εξέλιξη των τιμών

Πίνακας 1

Ιταλία: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ	4,0	1,9	1,8	1,8	1,9	1,8
Τιμή αναφοράς	2,5	2,7	-	-	-	2,7

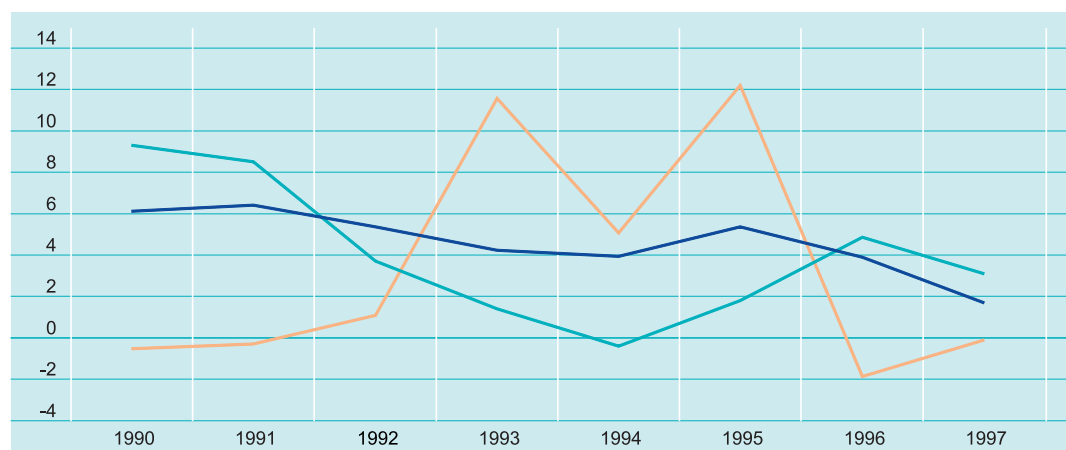
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 1

Ιταλία: Η εξέλιξη των τιμών

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

— ΔΤΚ — Κόστος εργ./μον. πρ. — Αποπληθ. τιμών εισαγομένων



Πηγή: Εθνικά στοιχεία.

Πίνακας 2

Ιταλία: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Δείκτες πληθωρισμού								
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)	6,1	6,4	5,4	4,2	3,9	5,4	3,9	1,7
ΔΤΚ χωρίς μεταβολές καθαρών έμμεσων φόρων ^(β)	5,7	6,0	5,2	4,2	3,6	4,7	3,8	1,7
Αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	6,3	6,9	5,6	5,1	4,6	5,7	4,4	2,2
Αποπληθωριστής ΑΕΠ	7,6	7,7	4,7	4,4	3,5	5,1	5,0	2,6
Τιμές παραγωγού	4,1	3,3	1,9	3,8	3,7	7,9	1,9	1,3
Συναφείς δείκτες								
Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ	2,2	1,1	0,6	-1,2	2,2	2,9	0,7	1,5
Παραγωγικό κενό (εκατοστιαίες μονάδες)	2,5	1,9	0,7	-2,0	-1,5	-0,2	-1,2	-1,4
Ποσοστό ανεργίας (%) ^(γ)	9,1	8,6	8,8	10,2	11,3	12,0	12,1	12,3
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σύνολο οικονομίας	9,3	8,5	3,7	1,4	-0,4	1,8	4,9	3,1
Αποζημίωση ανά απασχολούμενο, σύνολο οικονομίας	10,7	8,7	5,8	3,7	2,9	4,8	5,5	4,6
Παραγωγικότητα εργασίας, σύνολο οικονομίας	1,3	0,2	2,0	2,3	3,4	2,9	0,6	1,5
Αποπληθωριστής τιμών εισαγομένων	-0,5	-0,3	1,1	11,6	5,1	12,2	-1,8	-0,1
Ανατίμηση νομίσματος ^(δ)	2,6	-1,7	-3,1	-16,4	-4,6	-9,5	9,5	0,7
Προσφορά χρήματος με ευρεία έννοια (Εναρμ. Μ3) ^(ε)	6,9	5,7	2,8	3,0	3,5	-2,3	-0,7	9,9
Τιμές μετοχών	0,7	-15,3	-16,8	18,5	24,7	-8,4	0,6	36,9
Τιμές κατοικιών	-	-	-	-	-	-	-	-

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ και παραγωγικό κενό: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Συναλλαγματική ισοτιμία: ΤΔΔ.

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Εθνικές εκτιμήσεις.

(γ) Τα στοιχεία πριν το 1993 έχουν διορθωθεί ως προς τυχόν ασυνέχειες.

(δ) Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία έναντι 25 βιομηχανικών χωρών. Σημείωση: το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

(ε) Εθνικά εναρμονισμένα στοιχεία.

Πίνακας 3

Ιταλία: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις

(ετήσια εκατοστιαία μεταβολή, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή

	Σεπτ. 97	Οκτ. 97	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98
Εθνικός δείκτης τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ)					
Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή		1,4	1,6	1,6	1,5
Μεταβολή μέσου όρου 3 τελευταίων μηνών έναντι των 3 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό		1,3	1,4	1,7	1,9
Μεταβολή μέσου όρου 6 τελευταίων μηνών έναντι 6 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό		1,4	1,4	1,4	1,5

Πηγή: Εθνικά μη εναρμονισμένα στοιχεία.

(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

	1998	1999
Ευρωπαϊκή Επιτροπή (άνοιξη 1998), ΕνΔΤΚ	1,9	2,0
ΟΟΣΑ (Δεκέμβριος 1997), αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	2,4	2,2
ΔΝΤ (Οκτώβριος 1997), ΔΤΚ	2,1	.

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998), ΟΟΣΑ και ΔΝΤ.

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

Πίνακας 4

Ιταλία: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1996	1997	1998 ^(α)
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	-6,7	-2,7	-2,5
Τιμή αναφοράς	-3	-3	-3
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων ^(β)	-4,4	-0,3	.
Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	124,0	121,6	118,1
Τιμή αναφοράς	60	60	60

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

(α) Προβλέψεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

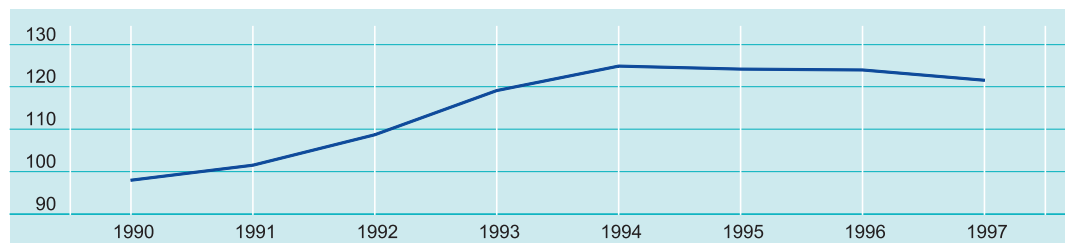
(β) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει δημόσιο έλλειμμα υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Διάγραμμα 2

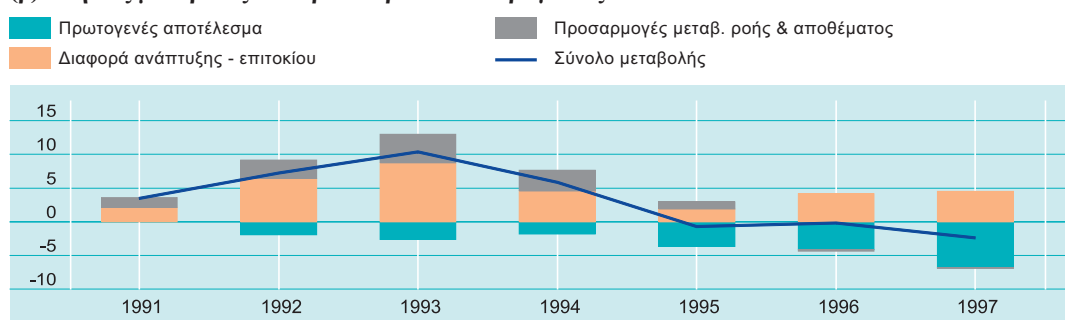
Ιταλία: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 2β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή του αντίστοιχου παράγοντα σε μείωση του λόγου του χρέους, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξησή του.

Πίνακας 5

Ιταλία: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Συνολικό χρέος (% του ΑΕΠ)	98,0	101,5	108,7	119,1	124,9	124,2	124,0	121,6
Διάρθρωση κατά νόμισμα (% συνόλου)								
Σε εγχώριο νόμισμα	94,0	94,3	93,9	93,0	93,0	92,7	93,4	93,1
Σε ξένα νομίσματα	6,0	5,7	6,1	7,0	7,0	7,3	6,6	6,9
Εσωτερικό χρέος (% συνόλου)	94,5	93,8	92,8	88,8	86,8	85,4	82,8	79,0
Μέση διάρκεια^(α) (έτη)	2,4	2,8	2,8	3,0	4,5	4,3	4,3	4,5
Διάρθρωση κατά διάρκεια^(β) (% συνόλου)								
Βραχυπρόθεσμη (< 1 έτος)	67,3	66,9	65,0	60,6	51,7	51,0	51,5	49,4
Μεσοπρόθεσμη (1-5 έτη)	21,1	18,2	19,4	23,0	26,8	26,6	25,6	25,8
Μακροπρόθεσμη (> 5 έτη)	11,6	15,0	15,6	16,4	21,5	22,4	22,9	24,8

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Συνολικό χρέος: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Στοιχεία τέλους έτους. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Εναπομένουσα διάρκεια. Μόνο εσωτερικό χρέος.

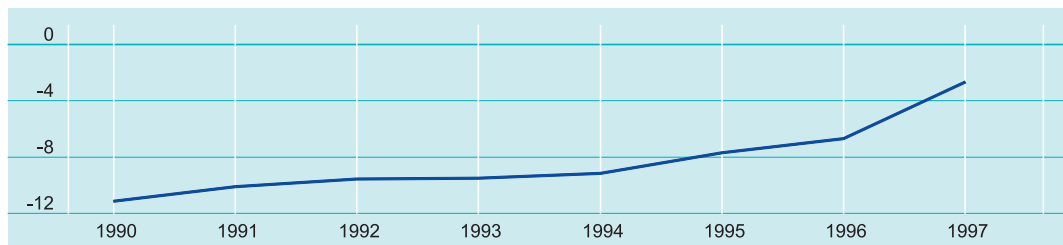
(β) Εναπομένουσα διάρκεια. Το βραχυπρόθεσμο χρέος περιλαμβάνει όλα τα χρεόγραφα κυμαινόμενου επιτοκίου, ανεξάρτητα από την εναπομένουσα διάρκειά τους.

Διάγραμμα 3

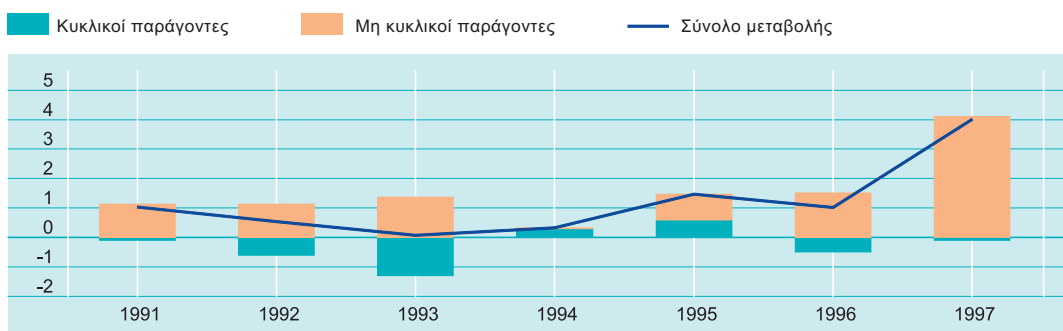
Ιταλία: Πλεόνασμα (+)/έλλειμμα (-) ευρύτ. κυβερν. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



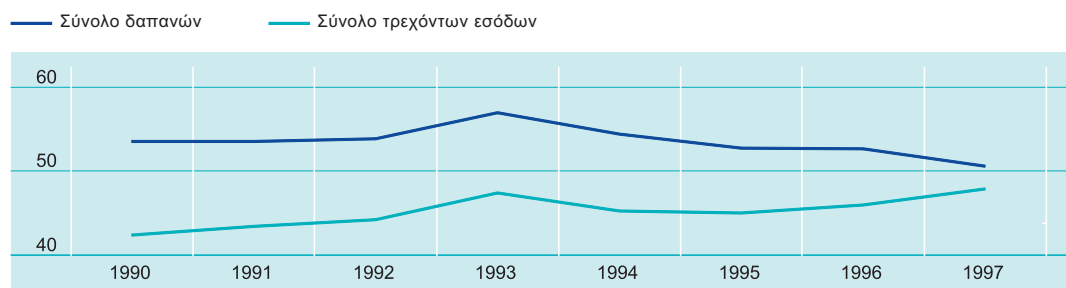
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 3β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξηση των ελλειμμάτων, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε μείωσή τους.

Διάγραμμα 4

Ιταλία: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερνητ. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Πίνακας 6

Ιταλία: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Σύνολο τρεχόντων εσόδων	42,4	43,4	44,3	47,4	45,2	45,0	46,0	47,9
Φόροι	25,1	25,6	25,9	28,2	26,7	26,5	27,0	28,1
Εισφορές κοινωνικής ασφάλισης	14,4	14,7	15,1	15,5	14,9	14,8	15,1	15,5
Άλλα τρέχοντα έσοδα	2,9	3,1	3,3	3,7	3,7	3,8	3,9	4,3
Σύνολο δαπανών	53,6	53,5	53,8	56,9	54,4	52,7	52,7	50,6
Τρέχουσες μεταβιβάσεις	21,2	21,4	22,3	23,1	22,6	21,5	22,0	22,2
Καταβληθέντες τόκοι	9,5	10,2	11,5	12,1	11,0	11,3	10,8	9,5
Δημόσια κατανάλωση	17,6	17,6	17,7	17,6	17,1	16,1	16,3	16,3
Καθαρές κεφαλαιακές δαπάνες	5,3	4,4	2,4	4,1	3,7	3,8	3,5	2,5
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-)	-11,1	-10,1	-9,6	-9,5	-9,2	-7,7	-6,7	-2,7
Πρωτογενές αποτέλεσμα	-1,7	0,1	1,9	2,6	1,8	3,7	4,1	6,8
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων ^(α)	.	.	.	-6,8	-6,9	-5,5	-4,4	-0,3

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει ότι το δημόσιο έλλειμμα είναι υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Πίνακας 7

Ιταλία: Υπολογισμοί σύγκλισης του χρέους

(α) Βάσει των συνολικών δημοσιονομικών αποτελεσμάτων

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

Συνολικό ακαθάριστο χρέος		Συνολικό δημοσιον. αποτέλεσμα (έλλειμμα: (-), πλεόνασμα (+))		Συνολικό αποτέλεσμα που επιτρέπει μείωση του χρέους στο 60% του ΑΕΠ το έτος		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
121,6	118,1	-2,7	-2,5	11,0*	3,1*	0,9*
				10,4**	2,5**	0,3**

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προσωρινές προβλέψεις, άνοιξη 1998) και υπολογισμοί ENI.

(*) Οι υπολογισμοί υποδηλώνουν ότι ο λόγος του χρέους θα μειωθεί στο 60% το 2002, 2007 και 2012 αντίστοιχα, εάν τα συνολικά δημοσιονομικά αποτελέσματα διαμορφωθούν το 1998 σύμφωνα με την πρόβλεψη και από το 1999 και εξής διατηρηθούν στο 11,0%, 3,1% και 0,9% του ΑΕΠ αντίστοιχα. Οι υπολογισμοί βασίζονται στις εξής παραδοχές: αύξηση πραγματικού ΑΕΠ το 1998: 1,8%, όπως εκτιμάται από την Επιτροπή και πληθωρισμός: 2%.

(**) Οι υπολογισμοί υποδηλώνουν ότι ο λόγος του χρέους θα μειωθεί στο 60% το 2002, 2007 και 2012 αντίστοιχα, εάν τα συνολικά δημοσιονομικά αποτελέσματα διαμορφωθούν το 1998 σύμφωνα με την πρόβλεψη και από το 1999 και εξής διατηρηθούν στο 10,4%, 2,5% και 0,3% του ΑΕΠ αντίστοιχα. Οι υπολογισμοί βασίζονται στις εξής παραδοχές: αύξηση πραγματικού ΑΕΠ: 2,5% και πληθωρισμός: 2%. Οι προσαρμογές μεταβλητών ροής και αποθέματος δεν λαμβάνονται υπόψη.

(β) Βάσει των πρωτογενών δημοσιονομικών αποτελεσμάτων

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

Συνολικό ακαθάριστο χρέος		Πρωτογενές αποτέλεσμα		Πρωτογενές αποτέλεσμα που επιτρέπει μείωση του χρέους στο 60% του ΑΕΠ το έτος		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
121,6	118,1	6,8	5,5	16,6*	8,4*	6,1*
				15,9**	7,8**	5,5**

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

(*) Οι υπολογισμοί δηλώνουν ότι ο λόγος του χρέους θα μειωθεί στο 60% το 2002, 2007 και 2012 αντίστοιχα, εάν τα πρωτογενή δημοσιονομικά αποτελέσματα διαμορφωθούν το 1998 σύμφωνα με την πρόβλεψη και από το 1999 και εξής διατηρηθούν στο 16,6%, 8,4% και 6,1% του ΑΕΠ αντίστοιχα. Οι υπολογισμοί βασίζονται στις εξής παραδοχές: αύξηση πραγματικού ΑΕΠ το 1998: 1,8%, όπως εκτιμάται από την Επιτροπή, πληθωρισμός: 2% και ονομαστικό επιτόκιο: 6%.

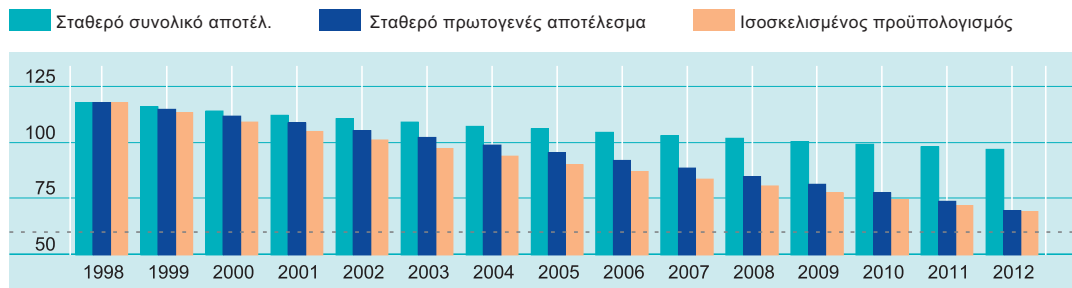
(**) Οι υπολογισμοί υποδηλώνουν ότι ο λόγος του χρέους θα μειωθεί στο 60% το 2002, 2007 και 2012 αντίστοιχα, εάν τα πρωτογενή δημοσιονομικά αποτελέσματα διαμορφωθούν το 1998 σύμφωνα με την πρόβλεψη και από το 1999 και εξής διατηρηθούν στο 15,9%, 7,8% και 5,5% του ΑΕΠ αντίστοιχα. Οι υπολογισμοί βασίζονται στις εξής παραδοχές: αύξηση πραγματικού ΑΕΠ: 2,5%, πληθωρισμός: 2% και ονομαστικό επιτόκιο: 6%. Οι προσαρμογές μεταβλητών ροής και αποθέματος δεν λαμβάνονται υπόψη.

Διάγραμμα 5

Ιταλία: Δυνητική εξέλιξη του χρέους με εναλλακτικές παραδοχές για τα δημοσιονομικά αποτελέσματα

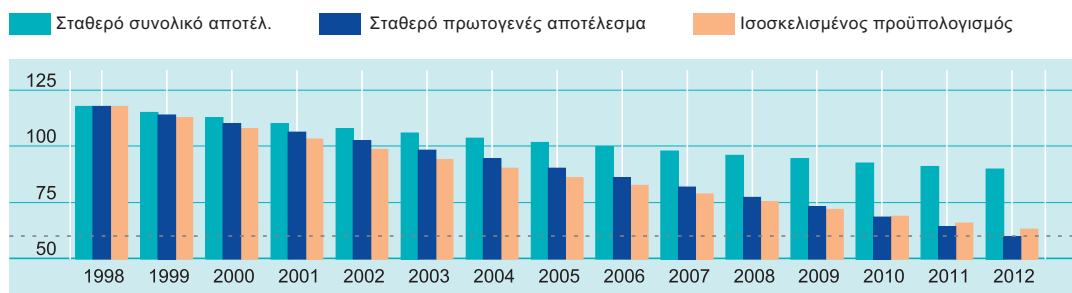
(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ: 1,8%



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI. Τα τρία σενάρια υποθέτουν ότι ο λόγος του χρέους θα διαμορφωθεί το 1998 σύμφωνα με την πρόβλεψη (118,1%) και ότι είτε το συνολικό αποτέλεσμα (-2,5%) ή το πρωτογενές αποτέλεσμα (5,5%) θα διατηρηθεί σταθερό κατά το παραπάνω διάστημα, είτε ότι ο προϋπολογισμός θα είναι ισοσκελισμένος από το 1999 και εξής. Άλλες παραδοχές είναι: αύξηση πραγματικού ΑΕΠ: 1,8% το 1998, όπως το εκτιμά η Επιτροπή, πληθωρισμός: 2% και, στο σενάριο του σταθερού πρωτογενούς αποτελέσματος, ονομαστικό επιτόκιο: 6%. Οι προσαρμογές μεταβλητών ροής και αποθέματος δεν λαμβάνονται υπόψη.

(β) Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ: 2,5%



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI. Τα τρία σενάρια υποθέτουν ότι ο λόγος του χρέους θα διαμορφωθεί το 1998 σύμφωνα με την πρόβλεψη (118,1%) και ότι είτε το συνολικό αποτέλεσμα (-2,5%) ή το πρωτογενές αποτέλεσμα (5,5%) θα διατηρηθεί σταθερό κατά το παραπάνω διάστημα, είτε ότι ο προϋπολογισμός θα είναι ισοσκελισμένος από το 1999 και εξής. Άλλες παραδοχές είναι: αύξηση πραγματικού ΑΕΠ: 2,5% το 1998, πληθωρισμός: 2% και, στο σενάριο του σταθερού πρωτογενούς αποτελέσματος, ονομαστικό επιτόκιο: 6%. Οι προσαρμογές μεταβλητών ροής και αποθέματος δεν λαμβάνονται υπόψη.

Πίνακας 8

Ιταλία: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

	1990	2000	2010	2020	2030
Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων (πληθυσμός 65 ετών και άνω επί του συνόλου του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών)	21,6	26,5	31,2	37,5	48,3

Πηγή: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, Διεθνής Τράπεζα, Ουάσιγκτον.

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Πίνακας 9

(α) Ιταλία: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας

(1 Μαρτίου 1996 - 27 Φεβρουαρίου 1998)

Συμμετοχή στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ)	Ναι	
Συμμετοχή από	25 Νοεμβρίου 1996	
Υποτίμηση διμερούς κεντρικής ισοτιμίας με πρωτοβουλία της χώρας	Όχι	
Μέγιστες προς τα άνω (+) και προς τα κάτω (-) αποκλίσεις από τις κεντρικές ισοτιμίες στο πλέγμα ισοτιμιών του ΜΣΙ (%) έναντι ^(α)		
Φράγκου Βελγίου	1,9	-1,1
Κορώνας Δανίας	1,7	-1,2
Μάρκου Γερμανίας	1,8	-1,1
Πεσέτας Ισπανίας	0,9	-1,3
Φράγκου Γαλλίας	2,5	-0,6
Λίρας Ιρλανδίας	-2,3	-10,1
Φιορινίου Ολλανδίας	1,7	-1,3
Σελινίου Αυστρίας	1,8	-1,1
Εσκούδου Πορτογαλίας	0,7	-3,0
Μάρκου Φιλανδίας	0,4	-2,9

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή και υπολογισμοί ENI.

(α) Ημερήσια στοιχεία, κινητός μέσος 10 εργάσιμων ημερών.

(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στη λίρα Ιταλίας

Μέσος όρος 3 μηνών έως:	Μάι. 96	Αύγ. 96	Νοέ. 96	Φεβ. 97	Μάι. 97	Αύγ. 97	Νοέ. 97	Φεβ. 98
Μεταβλητότητα συναλλαγ/κής ισοτιμίας ^(α)	6,4	5,5	4,5	4,5	4,1	3,0	2,5	1,1
Διαφορές βραχυπρόθεσμων επιτοκίων ^(β)	6,0	5,3	4,7	4,1	3,8	3,6	3,1	2,5

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί ENI.

(α) Μηνιαία τυπική απόκλιση (%) των ημερήσιων εκατοστιαίων μεταβολών της ισοτιμίας με DEM, ανηγμένη σε ετήσιο ποσοστό.

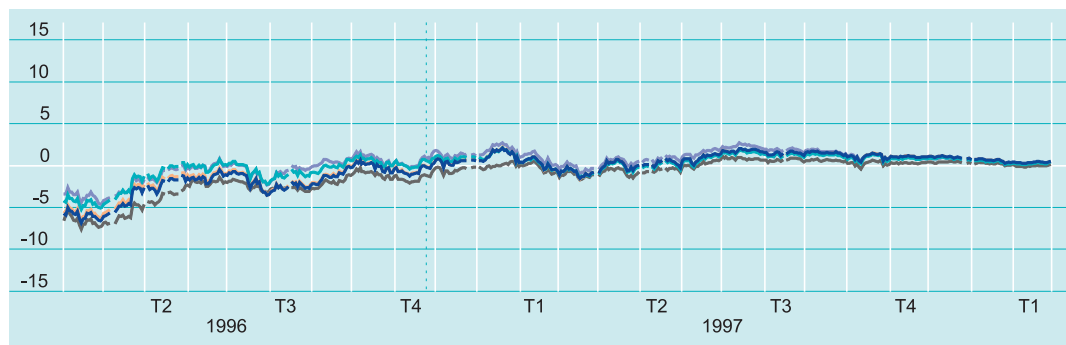
(β) Διαφορά διατραπεζικών επιτοκίων 3 μηνών έναντι του σταθμικού μέσου όρου των επιτοκίων του Βελγίου, της Γερμανίας, της Γαλλίας, της Ολλανδίας και της Αυστρίας, σε εκατοστιαίες μονάδες.

Διάγραμμα 6

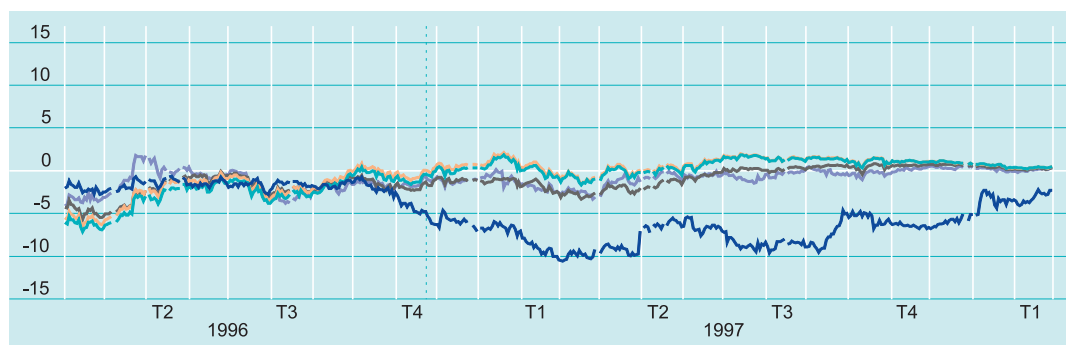
Λίρα Ιταλίας: Αποκλίσεις από διμερ. κεντρ. ισοτιμίες ΜΣΙ

(ημερήσια στοιχεία, εκατοστιαίες μονάδες, 1.3.96-27.2.98)

ITL/BEF ITL/DKK ITL/DEM ITL/ESP ITL/FRF



ITL/IEP ITL/NLG ITL/ATS ITL/PTE ITL/FIM



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Σημείωση: Η κάθετη γραμμή δηλώνει την ημερομηνία επανένταξης της Ιταλίας στο ΜΣΙ (25 Νοεμβρίου 1996). Οι αποκλίσεις πριν τις 25 Νοεμβρίου 1996 αφορούν τις διμερείς κεντρικές ισοτιμίες της λίρας Ιταλίας όπως ορίστηκαν κατά την επανένταξη.

Πίνακας 10

Λίρα Ιταλίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ

(μηνιαία στοιχεία, εκατοστιαίες αποκλίσεις, Φεβρουάριος 1998 σε σύγκριση με διαφορετικές περιόδους βάσης)

	Μέσος όρος Απρ. 73 - Φεβ. 98	Μέσος όρος Ιαν. 87 - Φεβ. 98	Μέσος όρος 1987
Πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες:			
Βάσει του ΔΤΚ	-0,2	-4,5	-8,6
Βάσει του Δείκτη Τιμών Παραγωγού/Χονδρικής	-4,4	-3,2	-9,9
Υπόμνηση:			
Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία	-36,1	-13,0	-25,2

Πηγή: Υπολογισμοί ΤΔΔ και ΕΝΙ.

Σημείωση: Το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

Πίνακας 11

Ιταλία: Εξωτερικές εξελίξεις

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών συν κίνηση κεφαλαίων ^(β)	-1,5	-2,1	-2,4	1,0	1,4	2,5	3,4	3,1
Καθαρή θετική (+) ή αρνητική (-) εξωτ. θέση ^(γ)	-7,4	-8,6	-10,9	-9,4	-7,2	-4,8	-3,2	-0,5
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(δ)	20,0	19,8	21,1	23,4	25,2	27,4	27,0	28,0
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(ε)	20,0	20,4	21,8	20,1	21,1	22,3	21,6	23,6

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Για εξαγωγές - εισαγωγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, προβλέψεις, άνοιξη 1998.

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Σύμφωνα με την 5η έκδοση του Εγχειριδίου Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ. Εννοιολογικά αντιστοιχεί στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όπως αναφερόταν σε προηγούμενες εκδόσεις του Εγχειριδίου.

(γ) Διεθνής επενδυτική θέση (ΔΕΘ), όπως ορίζεται από το ΔΝΤ (βλ. Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994), ή το πλησιέστερο δυνατό υποκατάστατο.

(δ) Ενδοκοινοτικές εξαγωγές επί του συνόλου των εθνικών εξαγωγών αγαθών, 1996: 55,4%, Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, ΔΝΤ.

(ε) Ενδοκοινοτικές εισαγωγές επί του συνόλου των εθνικών εισαγωγών αγαθών, 1996: 60,8%, Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, ΔΝΤ.

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Πίνακας 12

Ιταλία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(επί τοις εκατό)

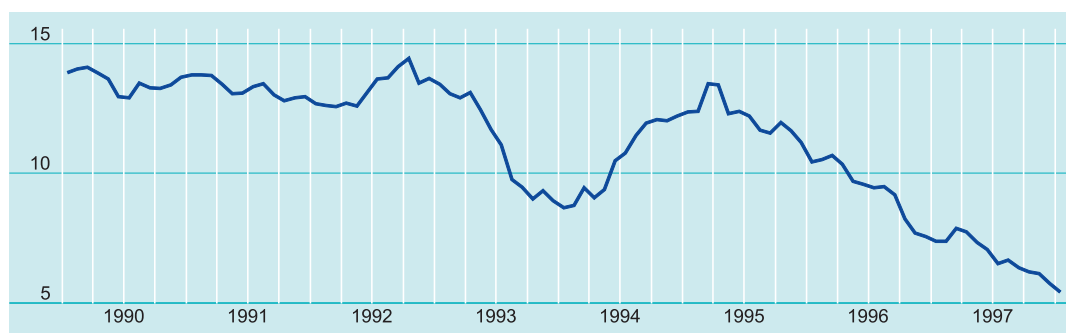
	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Μακροπρόθεσμο επιτόκιο	9,4	6,9	6,1	5,7	5,4	6,7
Τιμή αναφοράς	9,1	8,0	-	-	-	7,8

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 7

(α) Ιταλία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(μηνιαίοι μέσοι όροι, ποσοστά επί τοις εκατό)



(β) Ιταλία: Διαφορές μακροπρόθ. επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπ. επιτόκια*

(μηνιαίοι μέσοι όροι, σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Επιτόκια: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (όπου δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, χρησιμοποιήθηκαν τα πιο συγκρίσιμα στοιχεία). Για το ΔΤΚ χρησιμοποιήθηκαν μη εναρμονισμένα εθνικά στοιχεία.

* Σταθμικός μέσος όρος για το Βέλγιο, τη Γερμανία, τη Γαλλία, την Ολλανδία και την Αυστρία.

ΛΟΥΞΕΜΒΟΥΡΓΟ

Η εξέλιξη των τιμών

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998), ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στο Λουξεμβούργο ήταν 1,4%, δηλ. αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς 2,7%. Αυτό συνέβη και σε όλη τη διάρκεια του 1997. Το 1996 ο μέσος πληθωρισμός (ΕνΔΤΚ) ήταν 1,2% (βλ. Πίνακα 1). Από την εξέταση των δύο τελευταίων ετών προκύπτει ότι ο πληθωρισμός (ΕνΔΤΚ) στο Λουξεμβούργο βρίσκεται σε επίπεδο το οποίο γενικώς θεωρείται συνεπές με τη σταθερότητα των τιμών.

Από την εξέταση των μέχρι σήμερα εξελίξεων προκύπτει ότι ο πληθωρισμός τιμών καταναλωτή στο Λουξεμβούργο, όπως μετρείται βάσει του ΔΤΚ, ακολούθησε γενικώς καθοδική πορεία από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 (βλ. Διάγραμμα 1). Η πτωτική αυτή τάση του πληθωρισμού αντανάκλα μια σειρά από σημαντικές επιλογές πολιτικής, και κυρίως την άσκηση της συναλλαγματικής πολιτικής, που συνδέει το φράγκο Λουξεμβούργου με το βελγικό φράγκο στο πλαίσιο νομισματικής ένωσης. Ο γενικός προσανατολισμός υποστηρίχθηκε επίσης από τη συνετή δημοσιονομική πολιτική. Η μείωση του πληθωρισμού στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 επιτεύχθηκε μέσα σε ένα σχετικά ευνοϊκό μακροοικονομικό περιβάλλον, παρόλο που ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης επιβραδύνθηκε μεταξύ 1993 και 1996 από περίπου 9% σε 3% (βλ. Πίνακα 2). Στο πλαίσιο αυτό, οι μισθολογικές αυξήσεις ανά απασχολούμενο περιορίστηκαν τα τελευταία έτη. Το 1997 σημειώθηκε επιτάχυνση. Δεδομένου ότι η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία δεν παρουσίασε σημαντικές μεταβολές, οι αυξήσεις των τιμών των εισαγομένων στη δεκαετία του 1990 υπήρξαν υποτονικές ή αρνητικές, συμβάλλοντας έτσι στην εξασθένηση των πληθωριστικών πιέσεων. Οι χαμηλοί ρυθμοί

πληθωρισμού προκύπτουν και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών (βλ. Πίνακα 2).

Όσον αφορά τις πρόσφατες τάσεις και προβλέψεις, οι σημερινοί ρυθμοί πληθωρισμού, με βάση το δωδεκάμηνο ρυθμό αύξησης του δείκτη τιμών καταναλωτή, μειώνονται στο 1,5% και υπάρχουν λίγες μόνο ενδείξεις ότι θα εκδηλωθούν άμεσες ανοδικές πιέσεις, όπως προκύπτει από τους δείκτες του Πίνακα 3α. Προβλέπεται ρυθμός πληθωρισμού μεταξύ 1,5% και 2% για το 1998 και 1999 (βλ. Πίνακα 3β). Οι κίνδυνοι που μπορεί να απειλήσουν τη σταθερότητα των τιμών στο εν λόγω διάστημα συνδέονται με τους περιορισμούς από πλευράς αξιοποίησης του παραγωγικού δυναμικού και με την κάπως ταχύτερη αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος.

Όσον αφορά τις εξελίξεις σε έναν ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, η συνέχιση της οικονομικής και δημοσιονομικής πολιτικής που ασκείται επί σειρά ετών μπορεί να θεωρηθεί ότι συμβάλλει στη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών. Θα είναι επίσης σημαντικό να διατηρηθεί ο μέτριος ρυθμός μισθολογικών αυξήσεων, ώστε να εξασφαλιστεί ότι το ποσοστό ανεργίας στο Λουξεμβούργο θα παραμείνει χαμηλό.

Δημοσιονομικές εξελίξεις

Στο έτος αναφοράς (1997) ο προϋπολογισμός του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα εμφάνισε πλεόνασμα 1,7% του ΑΕΠ και έτσι επιτεύχθηκε άνετα η τιμή αναφοράς 3% για το λόγο του ελλείμματος. Ο λόγος του χρέους ήταν 6,7%, δηλ. πολύ κάτω από την τιμή αναφοράς 60%. Σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, το δημοσιονομικό πλεόνασμα υποχώρησε κατά 0,8 εκατοστιαίες μονάδες, ενώ ο λόγος του χρέους αυξήθηκε οριακά. Το

1998 το πλεόνασμα προβλέπεται να μειωθεί στο 1,0% του ΑΕΠ, ενώ ο λόγος του χρέους προβλέπεται να αυξηθεί σε 7,1% (βλ. Πίνακα 4).

Από την εξέταση των ετών 1990-1997 προκύπτει ότι ο λόγος χρέους/ΑΕΠ του Λουξεμβούργου αυξήθηκε σταδιακά κατά 2,0 εκατοστιαίες μονάδες (βλ. Διάγραμμα 2α). Όπως φαίνεται λεπτομερέστερα στο Διάγραμμα 2β, ο λόγος του χρέους εξελίχθηκε ως εξής: τα πρωτογενή πλεονάσματα αντιστάθμισαν εν μέρει την αυξητική επίδραση επί του χρέους την οποία άσκησαν οι “προσαρμογές μεταβλητών ροής και μεταβλητών αποθέματος”. Στο Λουξεμβούργο οι προσαρμογές αυτές οφείλονται στο γεγονός ότι ο δημόσιος τομέας δημιουργεί αποθεματικά για το συνταξιοδοτικό πρόγραμμα, τα οποία συσσωρεύονται σε ειδικά ταμεία και οι ετήσιες μεταβιβάσεις προς τα ταμεία αυτά δεν καταγράφονται στο πλεόνασμα του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα. Λόγω του μικρού ύψους του χρέους, ο λόγος του χρέους δεν επηρεάστηκε σχεδόν καθόλου από το οικονομικό περιβάλλον ως προς την οικονομική ανάπτυξη και τα επιτόκια. Σημειώνεται εν προκειμένω ότι το ακαθάριστο χρέος του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα του Λουξεμβούργου είναι εκφρασμένο σχεδόν αποκλειστικά σε εγχώριο νόμισμα και το μέρος του χρέους με μικρή εναπομένουσα διάρκεια είναι αμελητέο (βλ. Πίνακα 5).

Στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 παρατηρήθηκε ανάλογη ευνοϊκή εξέλιξη ως προς τα ετήσια δημοσιονομικά αποτελέσματα, τα οποία ήταν πάντοτε πλεονασματικά (βλ. Διάγραμμα 3 και Πίνακα 6). Ωστόσο, το συνολικό δημοσιονομικό πλεόνασμα μειώθηκε ραγδαία στις αρχές της δεκαετίας, σημειώνοντας πτώση από 5,0% το 1990 σε 0,8% το 1992. Ακολούθως, σχεδόν σταθεροποιήθηκε γύρω στο 2%, και το 1997 έφθασε στο 1,7%. Γι'αυτό δεν κρίνεται αναγκαία η αναλυτικότερη εξέταση

των επιδόσεων του Λουξεμβούργου από πλευράς λόγου του ελλείμματος.

Η μεσοπρόθεσμη στρατηγική δημοσιονομικής πολιτικής του Λουξεμβούργου αποβλέπει στην εξισορρόπηση των δημόσιων οικονομικών ώστε να υπάρξει συμμόρφωση προς την αντίστοιχη διάταξη του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, καθώς και στη σύνδεση των δαπανών με την αύξηση του ΑΕΠ, ώστε να αποτραπεί η αύξηση του λόγου δημόσιων δαπανών/ΑΕΠ.

Ως προς τη *δυναμική μελλοντική πορεία του λόγου του χρέους*, η Έκθεση του ENI δεν εξετάζει λεπτομερώς αυτό το ζήτημα για εκείνες τις χώρες που έχουν λόγο χρέους χαμηλότερο από 60% του ΑΕΠ. Σχετικά με τις πιο μακροπρόθεσμες προκλήσεις για τα δημόσια οικονομικά, η χώρα φαίνεται να βρίσκεται σε ευνοϊκή θέση, κυρίως επειδή έχει το λόγο του χρέους σε χαμηλά επίπεδα. Ωστόσο, μακροπρόθεσμα τα δημόσια οικονομικά ενδέχεται να αντιμετωπίσουν προκλήσεις από τις εξελίξεις του συνταξιοδοτικού συστήματος, λόγω της σημαντικής γήρανσης του πληθυσμού, η οποία αναμένεται να επιταχυνθεί από το 2010 περίπου και έπειτα (βλ. Πίνακα 7).

Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Επειδή το Λουξεμβούργο αποτελεί νομισματική ένωση μαζί με το Βέλγιο, η εξέλιξη του φράγκου του Λουξεμβούργου είναι εν πολλοίς ταυτόσημη προς αυτή του βελγικού νομίσματος. Γι' αυτό, στην ακόλουθη παράγραφο κατ' ουσίαν επαναλαμβάνεται το σχετικό κείμενο του κεφαλαίου για το Βέλγιο.

Το φράγκο του Λουξεμβούργου συμμετέχει στο ΜΣΙ από την έναρξη λειτουργίας του στις 13 Μαρτίου 1979, δηλ. επί διάστημα πολύ μεγαλύτερο από δύο έτη πριν από την εξέταση (βλ. Πίνακα 8α). Ειδικότερα για την *περίοδο αναφοράς* (Μάρτιος 1996-

Φεβρουάριος 1998), το φράγκο Λουξεμβούργου κατά κανόνα κινήθηκε κοντά στις κεντρικές του ισοτιμίες έναντι των άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ και πολύ κοντά στις ισοτιμίες του έναντι του γερμανικού μάρκου, του ολλανδικού φιορινίου και του αυστριακού σελινίου (βλ. Διάγραμμα 4 και Πίνακα 8α). Περιστασιακά, η ισοτιμία του φράγκου του Λουξεμβούργου κινήθηκε πέρα από μια στενή ζώνη κοντά στις κεντρικές του ισοτιμίες έναντι πολλών νομισμάτων που συμμετέχουν στο ΜΣΙ. Οι μέγιστες αποκλίσεις προς τα άνω και προς τα κάτω από τις κεντρικές ισοτιμίες, με βάση τους κινητούς μέσους 10 εργάσιμων ημερών, ήταν 2,5% και -3,0%, αντίστοιχα, με εξαίρεση την αυτόνομη ανοδική τάση της ιρλανδικής λίρας (βλ. Πίνακα 8α). Τα επεισόδια των αποκλίσεων αυτών ήταν προσωρινά, ο βαθμός μεταβλητότητας της ισοτιμίας του νομίσματος του Λουξεμβούργου έναντι του γερμανικού μάρκου ήταν συνεχώς πολύ χαμηλός και οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι εκείνων των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα βραχυπρόθεσμα επιτόκια υπήρξαν ασήμαντες. Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς το Λουξεμβούργο δεν υποτίμησε τη διμερή κεντρική ισοτιμία του νομίσματος του έναντι του νομίσματος οποιουδήποτε άλλου Κράτους-Μέλους.

Το Λουξεμβούργο κατά παράδοση διατηρεί μεγάλα πλεονάσματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (βλ. Πίνακα 9). Ως προς τις λοιπές εξωτερικές εξελίξεις, υπενθυμίζεται ότι το Λουξεμβούργο διαθέτει μια μικρή, ανοικτή οικονομία της οποίας, βάσει των πιο πρόσφατων διαθέσιμων στοιχείων, ο λόγος εξωτερικού εμπορίου/ΑΕΠ είναι 95% για τις εξαγωγές και 86% για τις εισαγωγές, και το ποσοστό ενδοκοινοτικού εμπορίου είναι 70% για τις εξαγωγές και 74% για τις εισαγωγές.

Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998) τα μακροπρόθεσμα επιτόκια του Λουξεμβούργου ήταν 5,6% σε μέσο όρο, δηλ. αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς 7,8% του κριτηρίου για τα επιτόκια, που ορίζεται βάσει των τριών Κρατών-Μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών. Αυτό συνέβη και σε όλη τη διάρκεια του 1997 καθώς και το 1996 (βλ. Πίνακα 10).

Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ακολουθούν γενικώς καθοδική πορεία από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 (βλ. Διάγραμμα 5α). Στο μεγαλύτερο μέρος της περιόδου από τις αρχές της δεκαετίας παρατηρείται στενή σύγκλιση των μακροπρόθεσμων επιτοκίων του Λουξεμβούργου προς εκείνα των χωρών της ΕΕ με τις χαμηλότερες αποδόσεις ομολόγων (βλ. Διάγραμμα 5β). Οι κυριότεροι παράγοντες που συνέβαλαν στην τάση αυτή ήταν ο συγκριτικά χαμηλός ρυθμός πληθωρισμού και η υγιής δημοσιονομική πολιτική.

Σύνοψη συμπερασμάτων

Κατά την περίοδο αναφοράς, το Λουξεμβούργο πέτυχε πληθωρισμό (ΕνΔΤΚ) 1,4%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που προβλέπει η Συνθήκη. Η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ήταν υποτονική, ενώ οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν επίσης και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, υπάρχουν μικρές μόνο ενδείξεις ότι θα εκδηλωθούν άμεσες πληθωριστικές πιέσεις. Ο πληθωρισμός προβλέπεται να διαμορφωθεί στο 1,5-2 % το 1998 και 1999. Το φράγκο Λουξεμβούργου, το οποίο συνδέεται με το βελγικό φράγκο στο πλαίσιο νομισματικής ένωσης, μετέχει στο ΜΣΙ επί διάστημα πολύ μεγαλύτερο από τα δύο έτη. Κατά την περίοδο αναφοράς, ήταν περίπου

σταθερό, κοντά στις κεντρικές διμερείς ισοτιμίες του, που παρέμειναν αμετάβλητες, και δεν χρειάστηκε να ληφθούν μέτρα για τη στήριξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το επίπεδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων ήταν 5,6%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Το 1997 το Λουξεμβούργο σημείωσε πλεόνασμα του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα 1,7% του ΑΕΠ, επιτυγχάνοντας με άνεση την τιμή αναφοράς 3%, και υπάρχει προοπτική για πλεόνασμα 1,0% το 1998. Επιπλέον, ο λόγος του δημόσιου χρέους ήταν σχεδόν αμετάβλητος στο 6,7% του ΑΕΠ το 1997, παραμένοντας δηλ. πολύ

κάτω από την τιμή αναφοράς 60%, και υπάρχει προοπτική αύξησης σε 7,1% το 1998. Όσον αφορά τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων στο μέλλον, εάν τα σημερινά δημοσιονομικά πλεονάσματα διατηρηθούν το 1998, το Λουξεμβούργο θα πρέπει να είναι σε θέση να συμμορφωθεί με το μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, το οποίο θα τεθεί σε ισχύ από το 1999, δηλ. να διαθέτει σχεδόν ισοσκελισμένο ή πλεονασματικό προϋπολογισμό.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, το Λουξεμβούργο διατήρησε σημαντικά πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών του.

Κατάλογος πινάκων και διαγραμμάτων*

ΛΟΥΞΕΜΒΟΥΡΓΟ

I Η εξέλιξη των τιμών

- Πίνακας 1 Λουξεμβούργο: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ
Διάγραμμα 1 Λουξεμβούργο: Η εξέλιξη των τιμών
Πίνακας 2 Λουξεμβούργο: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες
Πίνακας 3 Λουξεμβούργο: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις
(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή
(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

- Πίνακας 4 Λουξεμβούργο: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 2 Λουξεμβούργο: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Πίνακας 5 Λουξεμβούργο: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 3 Λουξεμβούργο: Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Πίνακας 6 Λουξεμβούργο: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Πίνακας 7 Λουξεμβούργο: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

- Πίνακας 8 (α) Λουξεμβούργο: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας
(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στο φράγκο Λουξεμβούργου
Διάγραμμα 4 Φράγκο Λουξεμβούργου: Αποκλίσεις από διμερείς κεντρικές ισοτιμίες ΜΣΙ
Πίνακας 9 Λουξεμβούργο: Εξωτερικές εξελίξεις

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

- Πίνακας 10 Λουξεμβούργο: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
Διάγραμμα 5 (α) Λουξεμβούργο: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
(β) Λουξεμβούργο: Διαφορές μακροπρόθεσμων επιτοκίων και πληθωρισμού
ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπρόθεσμα επιτόκια

* Οι κλίμακες των διαγραμμάτων ενδέχεται να διαφέρουν από χώρα σε χώρα.

I Η εξέλιξη των τιμών

Πίνακας 1

Λουξεμβούργο: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ	1,2	1,4	1,5	1,5	1,5	1,4
Τιμή αναφοράς	2,5	2,7	-	-	-	2,7

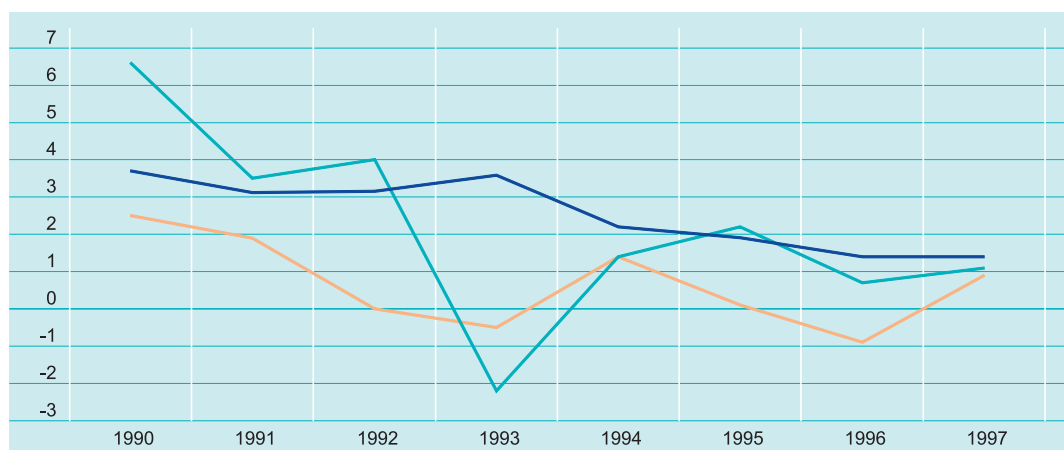
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 1

Λουξεμβούργο: Η εξέλιξη των τιμών

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

— ΔΤΚ — Κόστος εργ./μον. πρ. — Αποπληθ. τιμών εισαγομένων



Πηγή: Εθνικά στοιχεία.

Πίνακας 2

Λουξεμβούργο: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Δείκτες πληθωρισμού								
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)	3,7	3,1	3,2	3,6	2,2	1,9	1,4	1,4
ΔΤΚ πλην μεταβολών καθαρών έμμεσων φόρων ^(β)	3,7	3,1	3,1	2,9	2,1	1,8	1,4	1,4
Αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	4,0	2,9	3,9	3,8	2,1	1,8	1,4	1,2
Αποπληθωριστής ΑΕΠ	3,4	1,3	5,1	0,5	4,9	1,8	1,1	1,7
Τιμές παραγωγού	-2,0	-2,5	-2,1	-1,7	0,5	3,7	-3,1	1,2
Συναφείς δείκτες								
Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ	2,2	6,1	4,5	8,7	4,2	3,8	3,0	4,1
Παραγωγικό κενό (εκατοστιαίες μονάδες)	1,0	1,5	0,4	3,6	2,7	1,7	0,1	-0,2
Ποσοστό ανεργίας (%)	1,3	1,4	1,6	2,1	2,7	3,0	3,3	3,6
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σύνολο οικονομίας	6,6	3,5	4,0	-2,2	1,4	2,2	0,7	1,1
Αποζημίωση ανά εργαζόμενο, σύνολο οικονομίας	5,5	6,4	5,3	5,1	4,0	2,2	1,8	2,7
Παραγωγικότητα εργασίας, σύνολο οικονομίας	-1,0	2,7	1,2	7,4	2,6	0,1	1,1	1,6
Αποπληθωριστής τιμών εισαγομένων	2,5	1,9	0,0	-0,5	1,4	0,1	-0,9	0,9
Ανατίμηση νομίσματος ^(γ)	1,7	0,3	0,6	-0,5	1,0	1,2	-0,7	-2,0
Προσφορά χρήματος με ευρεία έννοια (Εναρμ. Μ3) ^(δ)	25,1	2,1	10,5	13,6	-7,8	-1,3	1,3	4,9
Τιμές μετοχών	-15,7	3,3	-10,0	121,1	-9,1	0,6	30,0	24,7
Τιμές κατοικιών ^(ε)	5,2	4,8	6,9	1,4	1,2	1,8	0,9	1,5

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ και παραγωγικό κενό: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Εθνικές εκτιμήσεις.

(γ) Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία έναντι 11 βιομηχανικών χωρών.

Σημείωση: το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

(δ) Εθνικά εναρμονισμένα στοιχεία.

(ε) Αφορά κτίρια που προορίζονται εν όλω ή εν μέρει για κατοικίες.

Πίνακας 3

Λουξεμβούργο: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις

(ετήσια εκατοστιαία μεταβολή, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή

	Σεπτ. 97	Οκτ. 97	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 97
Εθνικός δείκτης τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ)					
Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή	1,7	1,7	1,5	1,5	1,5
Μεταβολή μέσου όρου 3 τελευταίων μηνών έναντι των 3 προηγούμενων, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό ^(α)	1,4	1,6	1,9	2,0	1,7
Μεταβολή μέσου όρου 6 τελευταίων μηνών έναντι των 6 προηγούμενων, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό ^(α)	1,3	1,4	1,5	1,5	1,6

Πηγή: Εθνικά μη εναρμονισμένα στοιχεία.

(α) ΕνΔΤΚ εκτός εποχικών ειδών.

(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

	1998	1999
Ευρωπαϊκή Επιτροπή (άνοιξη 1998), ΕνΔΤΚ	1,6	1,7
ΟΟΣΑ (Δεκέμβριος 1997), αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	1,5	1,5
ΔΝΤ (Οκτώβριος 1997), ΔΤΚ	2,0	.

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998), ΟΟΣΑ και ΔΝΤ.

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

Πίνακας 4

Λουξεμβούργο: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1996	1997	1998 ^(α)
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	2,5	1,7	1,0
Τιμή αναφοράς	-3	-3	-3
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-), χωρίς τη δαπάνη για δημόσιες επενδύσεις ^(β)	7,2	6,6	.
Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	6,6	6,7	7,1
Τιμή αναφοράς	60	60	60

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

(α) Προβλέψεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

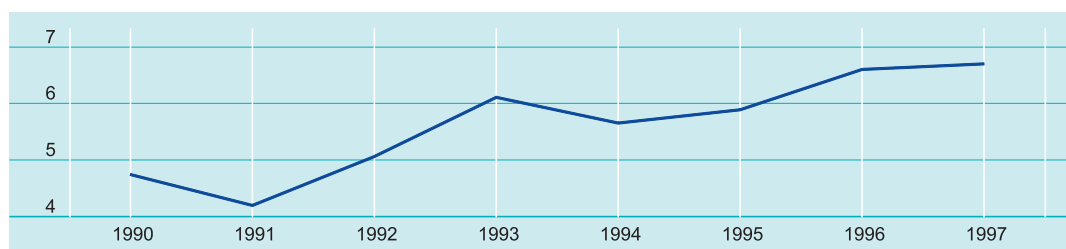
(β) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει δημόσιο έλλειμμα υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Διάγραμμα 2

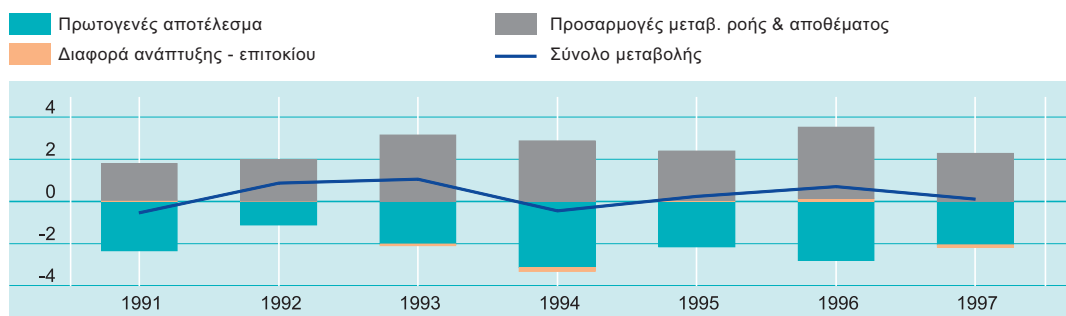
Λουξεμβούργο: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερν. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 2β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή του αντίστοιχου παράγοντα σε μείωση του λόγου του χρέους, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξησή του.

Πίνακας 5

Λουξεμβούργο: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Συνολικό χρέος (% του ΑΕΠ)	4,7	4,2	5,1	6,1	5,7	5,9	6,6	6,7
Διάρθρωση κατά νόμισμα (% συνόλου)								
Σε εγχώριο νόμισμα	96,6	97,7	98,8	99,3	99,4	99,6	99,7	99,8
Σε ξένα νομίσματα	3,4	2,3	1,2	0,7	0,6	0,5	0,3	0,2
Εσωτερικό χρέος (% συνόλου)	92,0	93,2	95,6	85,2	84,9	84,5	85,4	85,1
Μέση διάρκεια^(α) (έτη)	.	.	.	.	.	7,8	7,5	7,2
Διάρθρωση βάσει της διάρκειας^(α) (% συνόλου)								
Βραχυπρόθεσμη ^(β) (< ενός έτους)	5,5	6,9	5,8	3,3	6,4	0,8	3,6	0,1
Μεσοπρόθεσμη (1-5 έτη)	63,0	66,6	53,8	30,7	15,0	8,3	1,4	10,1
Μακροπρόθεσμη (>πέντε ετών)	31,4	26,5	40,5	66,1	78,7	90,9	95,0	89,9

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Συνολικό χρέος: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Στοιχεία τέλους έτους. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Εναπομένονσα διάρκεια. Μόνο χρέος κεντρικής διοίκησης

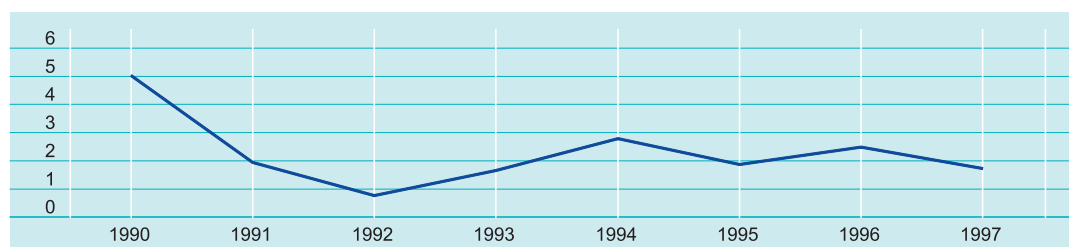
(β) Συμπεριλαμβάνει το βραχυπρόθεσμο χρέος και το χρέος που συνδέεται με τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια.

Διάγραμμα 3

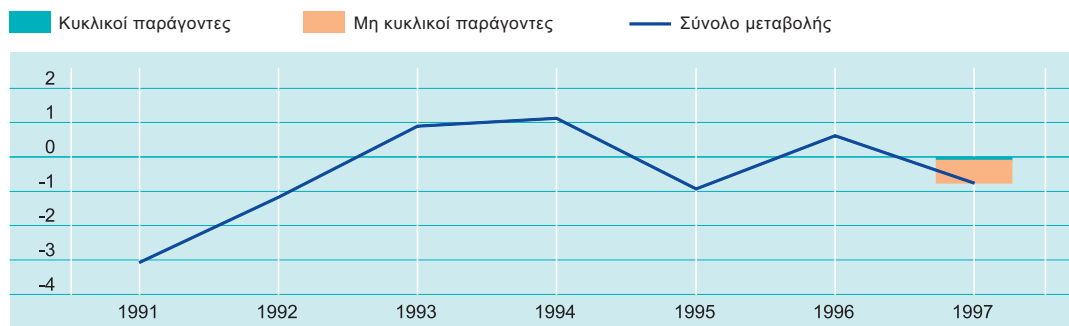
Λουξεμβούργο: Πλεόνασμα (+)/έλλειμμα (-) ευρ. κυβ. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 3β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξηση των ελλειμμάτων, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε μείωσή τους.

Πίνακας 6

Λουξεμβούργο: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Σύνολο τρεχόντων εσόδων	.	.	.	.	.	.	49,0	47,6
Φόροι	.	.	.	.	.	.	32,7	31,7
Εισφορές κοινωνικής ασφάλισης	.	.	.	.	.	.	11,9	11,6
Άλλα τρέχοντα έσοδα	.	.	.	.	.	.	4,4	4,3
Σύνολο δαπανών	.	.	.	.	.	.	46,5	45,9
Τρέχουσες μεταβιβάσεις	.	.	.	.	.	.	27,3	26,7
Καταβληθέντες τόκοι	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Δημόσια κατανάλωση	13,4	13,3	13,1	12,9	12,5	13,2	13,6	13,3
Καθαρή κεφαλαιακή δαπάνη	.	.	.	.	.	.	5,3	5,5
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-)	5,0	1,9	0,8	1,7	2,8	1,9	2,5	1,7
Πρωτογενές αποτέλεσμα	5,5	2,3	1,1	2,0	3,1	2,2	2,8	2,1
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-), χωρίς τη δαπάνη για δημόσιες επενδύσεις ^(α)	.	.	.	7,0	7,2	6,5	7,2	6,6

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει ότι το δημόσιο έλλειμμα είναι υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Πίνακας 7

Λουξεμβούργο: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

	1990	2000	2010	2020	2030
Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων					
(πληθυσμός 65 ετών και άνω επί του συνόλου του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών)	19,9	21,9	25,9	33,2	44,2

Πηγή: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, Διεθνής Τράπεζα, Ουάσιγκτον.

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Πίνακας 8

(α) Λουξεμβούργο: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας

(1 Μαρτίου 1996 - 27 Φεβρουαρίου 1998)

Συμμετοχή στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ)	Ναι	
Συμμετοχή από	13 Μαρτίου 1979	
Υποτίμηση διμερούς κεντρικής ισοτιμίας με πρωτοβουλία της χώρας	Όχι	
Μέγιστες προς τα άνω (+) και προς τα κάτω (-) αποκλίσεις από τις κεντρικές ισοτιμίες στο πλέγμα ισοτιμιών του ΜΣΙ (%) έναντι ^(α)		
Κορώνας Δανίας	1,6	-0,3
Μάρκου Γερμανίας	0,4	-0,1
Πεσέτας Ισπανίας	0,2	-2,0
Φράγκου Γαλλίας	2,5	-0,3
Λίρας Ιρλανδίας	4,2	-10,6
Λίρας Ιταλίας	1,1	-1,9
Φιορινίου Ολλανδίας	0,1	-0,5
Σελινίου Αυστρίας	0,4	-0,1
Εσκούδου Πορτογαλίας	1,4	-2,7
Μάρκου Φιλανδίας	-0,2	-3,0

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή και υπολογισμοί ENI.

(α) Ημερήσια στοιχεία, κινητός μέσος 10 εργάσιμων ημερών. Οι αποκλίσεις έναντι του μάρκου Φιλανδίας αφορούν την περίοδο από 14 Οκτωβρίου 1996 και εξής, ενώ οι αποκλίσεις έναντι της λίρας Ιταλίας αφορούν την περίοδο από 25 Νοεμβρίου 1996 και εξής.

(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στο φράγγο Λουξεμβούργου

Μέσος όρος 3 μηνών έως:	Μάι. 96	Αύγ. 96	Νοέ. 96	Φεβ. 97	Μάι. 97	Αύγ. 97	Νοέ. 97	Φεβ. 98
Μεταβλητότητα συναλλαγ/κής ισοτιμίας ^(α)	0,2	0,2	0,2	0,3	0,1	0,1	0,2	0,1
Διαφορές βραχυπρόθεσμων επιτοκίων ^(β)	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,2	0,2	0,0

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί ENI.

(α) Μηνιαία τυπική απόκλιση (%) των ημερήσιων εκατοστιαίων μεταβολών της ισοτιμίας με DEM, ανηγμένη σε ετήσιο ποσοστό.

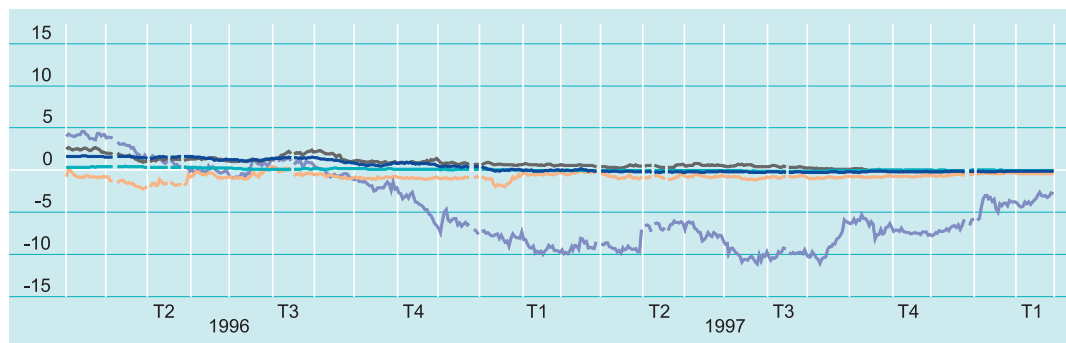
(β) Διαφορά διατραπεζικών επιτοκίων 3 μηνών έναντι του σταθμικού μέσου όρου των επιτοκίων του Βελγίου, της Γερμανίας, της Γαλλίας, της Ολλανδίας και της Αυστρίας, σε εκατοστιαίες μονάδες.

Διάγραμμα 4

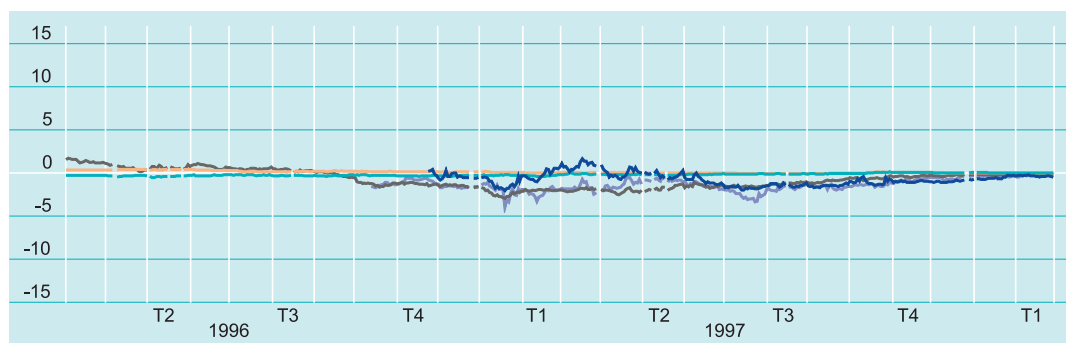
Φράγκο Λουξεμβούργου: Αποκλίσεις από διμ. κεντρ. ισοτ. ΜΣΙ

(ημερήσια στοιχεία, σε εκατοστιαίες μονάδες, 1.3.96-27.2.98)

— LUF/DKK — LUF/DEM — LUF/ESP — LUF/FRF — LUF/IEP



— LUF/ITL — LUF/NLG — LUF/ATS — LUF/PTE — LUF/FIM



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Σημείωση: Οι αποκλίσεις έναντι του μάρκου Φιλανδίας αφορούν την περίοδο από 14 Οκτωβρίου 1996 και εξής, ενώ οι αποκλίσεις έναντι της λίρας Ιταλίας αφορούν την περίοδο από 25 Νοεμβρίου 1996 και εξής.

Πίνακας 9

Λουξεμβούργο: Εξωτερικές εξελίξεις

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών συν κίνηση κεφαλαίων ^(β)	17,0	13,5	15,4	13,7	14,0	18,1	15,9	15,9
Καθαρή θετική (+) ή αρνητική (-) εξωτ. θέση ^(γ)	-	-	-	-	-	-	-	-
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(δ)	97,9	98,4	98,7	93,3	93,4	94,0	93,3	95,3
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(ε)	96,4	99,0	94,0	88,9	85,2	85,2	83,5	85,5

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Για εξαγωγές - εισαγωγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Σύμφωνα με την 5η έκδοση του Εγχειριδίου Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ. Εννοιολογικά αντιστοιχεί στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όπως αναφερόταν σε προηγούμενες εκδόσεις του Εγχειριδίου.

(γ) Διεθνής επενδυτική θέση (ΔΕΘ), όπως ορίζεται από το ΔΝΤ (βλ. Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994), ή το πλησιέστερο δυνατό υποκατάστατο.

(δ) Ενδοκοινοτικές εξαγωγές επί του συνόλου των εθνικών (BLEU) εξαγωγών αγαθών, 1996: 70,4%, Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, ΔΝΤ.

(ε) Ενδοκοινοτικές εισαγωγές επί του συνόλου των εθνικών (BLEU) εισαγωγών αγαθών, 1996: 73,6%. Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, ΔΝΤ.

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Πίνακας 10

Λουξεμβούργο: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(επί τοις εκατό)

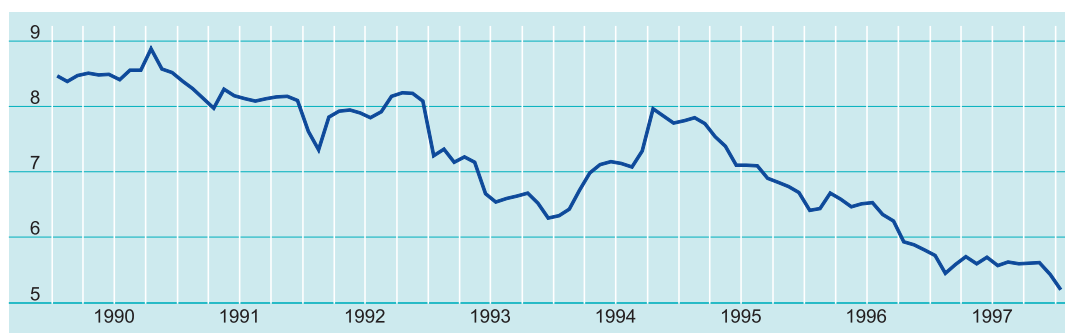
	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Μακροπρόθεσμο επιτόκιο	6,3	5,6	5,6	5,4	5,2	5,6
Τιμή αναφοράς	9,1	8,0	-	-	-	7,8

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 5

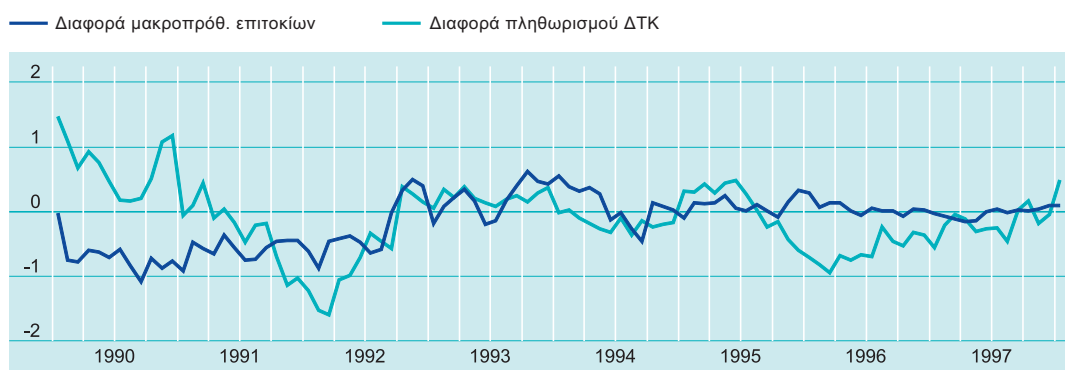
(α) Λουξεμβούργο: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(μηνιαίοι μέσοι όροι, ποσοστά επί τοις εκατό)



(β) Λουξεμβούργο: Διαφορές μακροπ. επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπ. επιτόκια*

(μηνιαίοι μέσοι όροι, σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Επιτόκια: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (όπου δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, χρησιμοποιήθηκαν τα πιο συγκρίσιμα στοιχεία). Για το ΔΤΚ χρησιμοποιήθηκαν μη εναρμονισμένα εθνικά στοιχεία.

* Σταθμικός μέσος όρος για το Βέλγιο, τη Γερμανία, τη Γαλλία, την Ολλανδία και την Αυστρία.

ΟΛΛΑΝΔΙΑ

Η εξέλιξη των τιμών

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998) ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στην Ολλανδία ήταν 1,8%, δηλαδή αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς 2,7%. Το ίδιο συνέβη και σε όλη τη διάρκεια του 1997. Το 1996 ο μέσος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ ήταν 1,4% (βλ. Πίνακα 1). Κατά τα δύο τελευταία έτη, ο πληθωρισμός (ΕνΔΤΚ) στην Ολλανδία παρουσίασε ανοδική τάση, ενώ παρέμενε σε επίπεδα που γενικώς θεωρούνται συνεπή με τη σταθερότητα των τιμών.

Από την εξέταση των μέχρι σήμερα εξελίξεων προκύπτει ότι ο πληθωρισμός στην Ολλανδία, όπως μετράται βάσει του ΔΤΚ, ανήλθε σε 3,2% το 1992 ενώ μειώθηκε στο 1,9% το 1995. Έκτοτε, ο πληθωρισμός παρουσιάζει τάση για ελαφρά αύξηση (βλ. Διάγραμμα 1). Αυτό το περιβάλλον που χαρακτηρίζεται από γενικά μέτριους ρυθμούς πληθωρισμού αντανάκλα το γεγονός ότι εξακολουθούν να ασκούνται πολιτικές προσανατολισμένες προς τη σταθερότητα των τιμών. Ειδικότερα η νομισματική πολιτική συνέχισε να είναι στραμμένη προς τη σταθερότητα των τιμών, υποστηριζόμενη από το στόχο της διατήρησης σταθερής ισοτιμίας μεταξύ του ολλανδικού φιορινίου και του γερμανικού μάρκου στο πλαίσιο του ΜΣΙ. Η πολιτική αυτή υποστηρίχθηκε, μεταξύ άλλων, από πολιτικές που επιδίωκαν να ενθαρρύνουν το μετριασμό των μισθολογικών αυξήσεων και από τη δημοσιονομική εξυγίανση. Επιπλέον, το μακροοικονομικό περιβάλλον συνέβαλε στη συγκράτηση των ανοδικών πιέσεων στις τιμές, με αρνητικό παραγωγικό κενό το 1993 (βλ. Πίνακα 2). Πιο πρόσφατα, η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ σημείωσε επιτάχυνση και το παραγωγικό κενό μειώθηκε. Όμως, παρά τη δημιουργία πιο πιεστικών συνθηκών στην αγορά

εργασίας, οι μισθολογικές αυξήσεις παρέμειναν μέτριες παρά την ελαφρά επιτάχυνση που σημειώθηκε το 1997 και οι αυξήσεις του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος υπήρξαν χαμηλές. Οι αυξήσεις στις τιμές εισαγομένων ήταν υποτονικές στο μεγαλύτερο μέρος της δεκαετίας του 1990, διευκολύνοντας τη συγκράτηση του πληθωρισμού. Το 1997, οι ανοδικές πιέσεις στις τιμές καταναλωτή αυξήθηκαν, κυρίως λόγω της ανόδου των τιμών των εισαγομένων. Οι γενικώς χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών (βλ. Πίνακα 2).

Όσον αφορά τις πρόσφατες τάσεις και προβλέψεις, οι σημερινοί ρυθμοί πληθωρισμού, με βάση το δωδεκάμηνο ρυθμό του δείκτη τιμών καταναλωτή, μειώνονται σε επίπεδο κάτω από 2%, αλλά υπάρχουν κάποιες ενδείξεις ότι θα ασκηθούν άμεσες ανοδικές πιέσεις, όπως προκύπτει από τους δείκτες του Πίνακα 3α. Προβλέπεται ρυθμός πληθωρισμού γύρω στο 2,5% για το 1998 και το 1999 (βλ. Πίνακα 3β). Οι κίνδυνοι που μπορεί να απειλήσουν τη σταθερότητα των τιμών στο διάστημα αυτό συνδέονται με τις πιεστικές συνθήκες στην αγορά εργασίας και τη μείωση του παραγωγικού κενού.

Όσον αφορά τις εξελίξεις σε έναν ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, η διατήρηση περιβάλλοντος που θα συντελεί στη σταθερότητα των τιμών συναρτάται στην Ολλανδία, μεταξύ άλλων, με την άσκηση της μεσομακροπρόθεσμης δημοσιονομικής πολιτικής. Εξίσου σημαντικό θα είναι να διατηρηθούν οι εθνικές πολιτικές που αποβλέπουν στην ενίσχυση του ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων και στη βελτίωση της λειτουργίας των αγορών εργασίας.

Δημοσιονομικές εξελίξεις

Στο έτος αναφοράς 1997, ο λόγος του ελλείμματος του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα ήταν 1,4%, δηλ. αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς 3%, και ο λόγος του χρέους ήταν 72,1%, δηλ. πάνω από την τιμή αναφοράς 60%. Σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, ο λόγος του ελλείμματος μειώθηκε κατά 0,9 της εκατοστιαίας μονάδας και ο λόγος του χρέους κατά 5,1 εκατοστιαίες μονάδες. Για το 1998 προβλέπεται ότι ο λόγος του ελλείμματος θα αυξηθεί σε 1,6% του ΑΕΠ, ενώ ο λόγος του χρέους θα μειωθεί σε 70,0%. Το 1996 και το 1997, ο λόγος του ελλείμματος δεν υπερέβη το λόγο των δαπανών δημόσιων επενδύσεων προς το ΑΕΠ (βλ. Πίνακα 4).

Από την ανασκόπηση των ετών 1990-1997 διαπιστώνεται ότι ο λόγος *χρέους/ΑΕΠ* της Ολλανδίας μειώθηκε κατά 7,1 εκατοστιαίες μονάδες. Ο λόγος του χρέους αυξήθηκε από 79,2% το 1990 σε 81,2% το 1993, στη συνέχεια όμως ακολούθησε πτωτική πορεία και το 1997 έφθασε στο 72,1% (βλ. Διάγραμμα 2α), δηλ. μειώθηκε κατά 9,1 εκατοστιαίες μονάδες σε διάρκεια τεσσάρων ετών. Όπως απεικονίζεται λεπτομερέστερα στο Διάγραμμα 2β, το πρωτογενές πλεόνασμα δεν ήταν αρκετά υψηλό στο μεγαλύτερο μέρος της περιόδου έως το 1995 ώστε να αντισταθμίσει την αυξητική επίδραση που άσκησε στο χρέος η αρνητική διαφορά ανάπτυξης-επιτοκίου. Διάφορες χρηματοοικονομικές πράξεις που συνοψίζονται στο στοιχείο “προσαρμογές μεταβλητών ροής και μεταβλητών αποθέματος”, επηρέασαν περιστασιακά τη δυναμική του χρέους. Οι έκτακτοι αυτοί παράγοντες ήταν ως επί το πλείστον μικρής μάλλον σημασίας, δύο όμως από αυτούς συνέβαλαν σημαντικά στη μείωση του χρέους. Ο ένας ήταν η χρηματοοικονομική μεταρρύθμιση στον τομέα της κοινωνικής κατοικίας το 1994, ενώ ο άλλος ήταν το γεγονός ότι το χρεωστικό υπόλοιπο του λογαριασμού του Δημοσίου στην Τράπεζα της Ολλανδίας σχεδόν εκμηδενίστηκε, ενώ χρησιμο-

ποιήθηκε παλαιότερο πλεόνασμα για την αποπληρωμή τμήματος του δημόσιου χρέους. Το 1996 και το 1997 το μακροοικονομικό περιβάλλον έγινε πιο ευνοϊκό: επιταχύνθηκε η αύξηση του ΑΕΠ, τα μέσα επιτόκια μειώθηκαν οριακά και τα πρωτογενή πλεονάσματα αυξήθηκαν, συμβάλλοντας έτσι στη μείωση του λόγου του χρέους. Η εξέλιξη που παρατηρήθηκε στις αρχές της δεκαετίας του 1990 μπορεί να θεωρηθεί ενδεικτική των ανοδικών πιέσεων στο λόγο του χρέους που μπορούν να εκδηλωθούν όταν το πρωτογενές πλεόνασμα δεν είναι αρκετά υψηλό ώστε να αντισταθμίσει τις συνέπειες των δυσμενών οικονομικών συνθηκών. Στο πλαίσιο αυτό σημειώνεται ότι το τμήμα του χρέους με μικρή εναπομένουσα διάρκεια παραμένει μικρό, αν και αυξάνεται κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, ενώ η μέση διάρκεια του χρέους διατηρήθηκε σχεδόν αμετάβλητη κατά την εξεταζόμενη περίοδο (βλ. Πίνακα 5). Λαμβανομένου επίσης υπόψη του σημερινού επιπέδου του λόγου του χρέους, τα δημοσιονομικά αποτελέσματα σχετικά δεν παρουσιάζουν ευαισθησία στις μεταβολές των επιτοκίων. Επιπλέον, το τμήμα του χρέους σε συνάλλαγμα είναι αμελητέο, και ως εκ τούτου τα δημοσιονομικά αποτελέσματα δεν είναι ευαίσθητα στις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 ο λόγος *ελλείμματος/ΑΕΠ* παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητος έως το 1995 και ακολούθως σημείωσε συνεχή βελτίωση. Ξεκινώντας από 5,1% το 1990, το έλλειμμα κυμάνθηκε μεταξύ 2,9% και 4,0% μέχρι το 1995. Ακολούθως, το έλλειμμα υποχώρησε στο 2,3% το 1996 και στο 1,4% το 1997 (βλ. Διάγραμμα 3α). Η βελτίωση του λόγου του ελλείμματος υπήρξε μέτρια, εάν ληφθεί υπόψη το ευνοϊκό μακροοικονομικό περιβάλλον. Όπως φαίνεται λεπτομερέστερα στο Διάγραμμα 3β, το οποίο επικεντρώνεται στις μεταβολές των ελλειμμάτων, οι κυκλικοί παράγοντες δεν έπαιξαν σημαντικό ρόλο (με εξαίρεση το 1993). Εντούτοις, η μη κυκλική βελτίωση θα μπορούσε να αντανakλά μια μονιμότερη, “διαρθρωτικής φύσεως” μετάβαση προς πιο

ισορροπημένη δημοσιονομική πολιτική ή/ και μια ποικιλία μέτρων με προσωρινή επίδραση. Τα διαθέσιμα στοιχεία υποδηλώνουν ότι μέτρα με προσωρινή επίδραση συνέβαλαν (κατά 0,6% του ΑΕΠ) στη μείωση του ελλείμματος το 1996, αλλά δεν έπαιξαν ρόλο το 1997.

Όσον αφορά τις τάσεις άλλων δημοσιονομικών δεικτών, από το Διάγραμμα 4 φαίνεται ότι ο *λόγος των συνολικών δαπάνων* του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα αυξήθηκε σταθερά μεταξύ 1990 και 1993, αντανakλώντας κυρίως την αύξηση των τρεχουσών μεταβιβάσεων (βλ. Πίνακα 6) στο πλαίσιο της επιβράδυνσης της οικονομικής δραστηριότητας και της αύξησης της ανεργίας. Ο λόγος μειώθηκε μετά το 1993. Λόγω της οικονομικής ανάκαμψης και της μείωσης της ανεργίας, οι τρέχουσες μεταβιβάσεις μειώθηκαν σημαντικά ως ποσοστό του ΑΕΠ, όπως και όλες οι άλλες κατηγορίες δαπανών. Συνολικά, ο λόγος των δαπανών το 1997 ήταν περίπου 5 εκατοστιαίες μονάδες χαμηλότερος από ό,τι το 1990, αντανakλώντας την καθοδική πορεία όλων των σημαντικών κατηγοριών των δημόσιων δαπανών. Για να συνεχιστεί αυτή η πτωτική τάση, φαίνεται ότι απαιτείται να δοθεί έμφαση κυρίως στις τρέχουσες μεταβιβάσεις και τη δημόσια κατανάλωση. Επίσης, τα *δημόσια έσοδα* ως ποσοστό του ΑΕΠ έτειναν να αυξάνονται σημαντικά έως το 1993, αλλά αργότερα μειώθηκαν σε επίπεδα χαμηλότερα από εκείνα που παρατηρήθηκαν στις αρχές της δεκαετίας του 1990, ενώ το 1997 σημείωσαν μικρή αύξηση. Ενδέχεται να έχουν φθάσει σε επίπεδο που είναι επιβλαβές για την οικονομική ανάπτυξη.

Σύμφωνα με τη *μεσοπρόθεσμη στρατηγική δημοσιονομικής πολιτικής της Ολλανδίας*, όπως παρουσιάστηκε στο Πρόγραμμα Σύγκλισης 1995-1998 που αναθεωρήθηκε το Δεκέμβριο 1996, προβλέπεται μείωση ή σταθεροποίηση του λόγου του ελλείμματος και πτωτική τάση του λόγου του χρέους το 1998. Η διαμόρφωση του λόγου του χρέους το 1997 οφείλεται στο

ότι οι επιδόσεις της οικονομίας ήταν καλύτερες από ό,τι προβλεπόταν στο αρχικό πρόγραμμα για το 1998. Λόγω της εντονότερης οικονομικής ανάπτυξης από την προβλεπόμενη, ο προϋπολογισμός του 1998 εμφανίζει μεγαλύτερη μείωση του λόγου του ελλείμματος από ό,τι ήταν ο στόχος του προγράμματος. Επί του παρόντος, δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι ο προϋπολογισμός του 1998 περιλαμβάνει σημαντικά μέτρα με προσωρινή επίδραση. Το σημερινό πρόγραμμα δεν περιλαμβάνει προβλέψεις πέραν του 1998, οι ολλανδικές αρχές όμως έχουν δεσμευθεί να συμμορφωθούν με το μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, που θα τεθεί σε ισχύ από το 1999 και μετά. Βάσει του στόχου αυτού, ο προϋπολογισμός πρέπει να είναι σχεδόν ισοσκελισμένος ή πλεονασματικός. Έτσι, είναι ανάγκη να υπάρξει περαιτέρω σημαντική δημοσιονομική εξυγίανση σε σύγκριση με τις προβλέψεις για το 1998.

Ως προς το διάστημα που θα απαιτηθεί για να μειωθεί ο λόγος του χρέους στην τιμή αναφοράς 60% για τις χώρες που έχουν λόγο χρέους σαφώς άνω του 60% αλλά κάτω του 80% του ΑΕΠ, το ENI παρουσιάζει τους υπολογισμούς που φαίνονται αναλυτικότερα στο Διάγραμμα 5. Με βάση την υπόθεση ότι θα επιτευχθεί η συνολική δημοσιονομική κατάσταση και οι λόγοι του χρέους όπως προβλέπονται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για το 1998, η ισοσκέλιση του προϋπολογισμού από το 1999 και μετά θα μειώσει το λόγο του χρέους σε επίπεδο κάτω του 60% του ΑΕΠ το 2002. Το ίδιο μπορεί επίσης να επιτευχθεί αν διατηρηθεί το πρωτογενές πλεόνασμα του 1998 (3,3%), αλλά η μείωση του χρέους θα είναι βραδύτερη. Αντίθετα, η διατήρηση του συνολικού ελλείμματος του 1998, το οποίο βρίσκεται σε επίπεδο 1,6% του ΑΕΠ, θα παρατείνει αυτή τη διαδικασία μέχρι το 2005. Αυτοί οι υπολογισμοί βασίζονται στην κανονιστική υπόθεση ότι το ονομαστικό επιτόκιο θα παραμείνει αμετάβλητο στο 6% (4% μέσο πραγματικό κόστος

εξυπηρέτησης δημόσιου χρέους συν 2% πληθωρισμός) και στην υπόθεση ότι ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα είναι σταθερός στο 3,1%, όπως εκτιμάται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για την αύξηση της τάσης του πραγματικού ΑΕΠ το 1998. Οι προσαρμογές των μεταβλητών ροής και των μεταβλητών αποθέματος δεν λαμβάνονται υπόψη. Οι παραπάνω υπολογισμοί είναι καθαρά ενδεικτικοί και δεν μπορούν σε καμία περίπτωση να θεωρηθούν ως προβλέψεις, ωστόσο προβάλλουν ανάγλυφα την ανάγκη να υπάρξει περαιτέρω σημαντική πρόοδος από πλευράς εξυγίανσης προκειμένου να μειωθεί ο λόγος του χρέους στην Ολλανδία στο 60% του ΑΕΠ ή χαμηλότερα μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα.

Στην περίπτωση της Ολλανδίας πρέπει ασφαλώς να δοθεί έμφαση στην ανάγκη να βελτιωθεί σημαντικά ο λόγος του ελλείμματος και να διατηρηθεί η εξυγίανση επί μακρόν. Όπως συνέβη στο παρελθόν, λιγότερο ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες από αυτές που επικρατούν σήμερα τείνουν να αυξάνουν το λόγο του χρέους. Επίσης, όπως τονίζεται στον Πίνακα 7, από το 2010 περίπου και έπειτα αναμένεται σημαντική γήρανση του πληθυσμού. Η Ολλανδία έχει το πλεονέκτημα να διαθέτει εκτεταμένο κεφαλαιοποιητικό σύστημα συντάξεων που καλύπτει τους περισσότερους απασχολούμενους στο δημόσιο και τον ιδιωτικό τομέα, ωστόσο οι συντάξεις κοινωνικής ασφάλισης που χορηγούνται βάσει διανεμητικού συστήματος παραμένουν σημαντικό τμήμα του συνόλου και οι δημόσιες δαπάνες για συντάξεις προβλέπεται να αυξηθούν ως ποσοστό του ΑΕΠ, εάν η πολιτική των κοινωνικοασφαλιστικών παροχών παραμείνει αμετάβλητη. Από αυτή την άποψη, οι προσπάθειες που καταβάλλονται για τη δημιουργία ενός διαχρονικού αποθεματικού αναμένεται να ενισχύσουν περαιτέρω το σύστημα. Η συνολική επιβάρυνση από τη γήρανση του πληθυσμού θα είναι ευκολότερο να μειωθεί

εάν τα δημόσια οικονομικά έχουν δημιουργήσει επαρκές περιθώριο χειρισμών πριν αρχίσει να επιδεινώνεται το δημογραφικό.

Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Το ολλανδικό φιορίνι συμμετέχει στο ΜΣΙ από την έναρξή του στις 13 Μαρτίου 1979, δηλ. επί διάστημα πολύ μεγαλύτερο των δύο ετών πριν από την εξέταση (βλ. Πίνακα 8α). Όπως προαναφέρθηκε, η ολλανδική νομισματική πολιτική είναι προσανατολισμένη προς τη σταθερότητα των τιμών και υποστηρίζεται από το στόχο της διατήρησης σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας του ολλανδικού φιορινίου έναντι του γερμανικού μάρκου στα πλαίσια του ΜΣΙ. Η Ολλανδία και η Γερμανία έχουν συνάψει συμφωνία βάσει της οποίας το περιθώριο διακύμανσης μεταξύ του ολλανδικού φιορινίου και του γερμανικού μάρκου έχει οριστεί σε $\pm 2,25\%$. Ειδικότερα στην περίοδο αναφοράς (Μάρτιος 1996 - Φεβρουάριος 1998), η ισοτιμία του νομίσματος κινήθηκε κατά κανόνα κοντά στις κεντρικές του ισοτιμίες έναντι των άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ και πολύ κοντά στις ισοτιμίες έναντι του βελγικού φράγκου, του γερμανικού μάρκου και του αυστριακού σελινίου (βλ. Διάγραμμα 6 και Πίνακα 8α). Το ολλανδικό φιορίνι περιστασιακά κινήθηκε πέρα από μια στενή ζώνη κοντά στις κεντρικές του ισοτιμίες έναντι αρκετών νομισμάτων του ΜΣΙ. Οι μέγιστες αποκλίσεις προς τα άνω και προς τα κάτω από τις κεντρικές ισοτιμίες, με βάση τους κινητούς μέσους 10 εργάσιμων ημερών, ήταν 2,8% και -2,8% αντίστοιχα, με εξαίρεση την ιρλανδική λίρα που ακολούθησε αυτόνομη ανοδική πορεία (βλ. Πίνακα 8α). Τα επεισόδια αυτών των αποκλίσεων ήταν προσωρινά, ο βαθμός μεταβλητότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι του γερμανικού μάρκου ήταν διαρκώς πολύ χαμηλός (βλ. Πίνακα 8β) και οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα

βραχυπρόθεσμα επιτόκια ήταν ασήμαντες. Κατά τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς, η Ολλανδία δεν υποτίμησε τη διμερή κεντρική ισοτιμία του νομίσματός της έναντι του νομίσματος οποιουδήποτε άλλου Κράτους-Μέλους.

Από πιο μακροπρόθεσμη σκοπιά, δείκτες της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας του ολλανδικού φιορινίου έναντι των νομισμάτων των Κρατών-Μελών που συμμετέχουν στο ΜΣΙ, όπως εμφανίζονται στον Πίνακα 9, υποδηλώνουν ότι τα σημερινά επίπεδα είναι παραπλήσια με τις τιμές που έχουν σημειωθεί κατά καιρούς. Όσον αφορά τις άλλες εξωτερικές εξελίξεις, η Ολλανδία διατήρησε μεγάλα πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και σημαντική θετική καθαρή εξωτερική θέση (βλ. Πίνακα 10). Σημειώνεται ότι η Ολλανδία διαθέτει μια μικρή ανοικτή οικονομία και, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία, ο λόγος εξωτερικού εμπορίου/ΑΕΠ ανέρχεται σε 63% για τις εξαγωγές και 56% για τις εισαγωγές, ενώ το ποσοστό ενδοκοινοτικού εμπορίου φθάνει το 78% για τις εξαγωγές και το 60% για τις εισαγωγές.

Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Κατά την περίοδο αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998) τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στην Ολλανδία ήταν περίπου 5,5% σε μέσο όρο, δηλ. πολύ χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς του κριτηρίου των επιτοκίων 7,8%, που ορίζεται με βάση τα τρία Κράτη-Μέλη με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών. Το ίδιο συνέβη και σε όλη τη διάρκεια του 1997, καθώς και το 1996 (βλ. Πίνακα 11).

Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ακολουθούν γενικώς καθοδική πορεία από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 (βλ. Διάγραμμα 7α). Στο μεγαλύτερο μέρος της περιόδου από τις αρχές της δεκαετίας παρατηρήθηκε στενή σύγκλιση των μακροπρόθεσμων ολλανδικών

επιτοκίων προς εκείνα των χωρών της ΕΕ με τις χαμηλότερες αποδόσεις ομολόγων. Πιο πρόσφατα, αυτή η (κατά κανόνα αρνητική) διαφορά είναι κοντά στο μηδέν (βλ. Διάγραμμα 7β). Τα κυριότερα αίτια αυτής της τάσης ήταν ο σχετικά χαμηλός ρυθμός πληθωρισμού, η σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ολλανδικού φιορινίου, η άσκηση νομισματικής πολιτικής παρόμοιας με αυτήν που ακολουθήθηκε στις προαναφερόμενες χώρες και η βελτίωση των δημόσιων οικονομικών της χώρας. Η πρόσφατη μέτρια άνοδος των πληθωριστικών πιέσεων δεν φαίνεται να άσκησε σημαντική επίδραση στις γενικότερες προοπτικές της χρηματοπιστωτικής αγοράς στην Ολλανδία.

Σύνοψη συμπερασμάτων

Κατά την περίοδο αναφοράς, η Ολλανδία πέτυχε πληθωρισμό (ΕνΔΤΚ) 1,8%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που προβλέπει η Συνθήκη. Η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ήταν συγκρατημένη, ενώ οι γενικώς χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν επίσης και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, υπάρχουν κάποιες ενδείξεις ότι θα εκδηλωθούν άμεσες πληθωριστικές πιέσεις. Ο πληθωρισμός προβλέπεται να ανέλθει σε περίπου 2,5% το 1998 και το 1999. Το ολλανδικό φιορίνι μετέχει στο ΜΣΙ επί διάστημα πολύ μεγαλύτερο από δύο έτη. Κατά την περίοδο αναφοράς, ήταν περίπου σταθερό, γενικώς κοντά στις κεντρικές διμερείς ισοτιμίες του, που παρέμειναν αμετάβλητες, και δεν χρειάστηκε να ληφθούν μέτρα για τη στήριξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ήταν 5,5%, δηλ. αρκετά χαμηλότερα από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Το 1997 η Ολλανδία πέτυχε λόγο δημοσιονομικού ελλείμματος 1,4% του ΑΕΠ, δηλ. αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς, και υπάρχει προοπτική

αύξησης σε 1,6% το 1998. Ο λόγος χρέους/ ΑΕΠ υπερβαίνει την τιμή αναφοράς 60%. Αφού κορυφώθηκε το 1993, υποχώρησε κατά 9,1 εκατοστιαίες μονάδες σε 72,1% το 1997. Όσον αφορά τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων, υπάρχει προοπτική για μείωση του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ σε 70,0% το 1998. Σε έναν ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, η διατήρηση του λόγου του ελλείμματος στα σημερινά επίπεδα δεν θα αρκεί για να μειωθεί ο λόγος του χρέους κάτω από 60% του ΑΕΠ μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα. Έτσι υπάρχει ανάγκη για περαιτέρω σημαντική πρόοδο από πλευράς εξυγίανσης. Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης επίσης θέτει ως μεσοπρόθεσμο στόχο την επίτευξη προϋπολογισμού σχεδόν ισοσκελισμένου ή πλεονασματικού. Δεδομένου ότι

ο σημερινός λόγος του χρέους είναι άνω του 70% του ΑΕΠ, εάν επιτευχθεί η δημοσιονομική κατάσταση που προβλέπεται για το 1998 και πραγματοποιείται ισοσκέλιση του προϋπολογισμού κατόπιν, ο λόγος του χρέους θα μειωθεί κάτω από 60% το 2002.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, ο λόγος του ελλείμματος το 1996 και το 1997 δεν υπερέβη το λόγο δημόσιων επενδύσεων/ ΑΕΠ και η Ολλανδία διατήρησε σημαντικά πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, όπως και θετική καθαρή εξωτερική θέση. Στο πλαίσιο της γήρανσης του πληθυσμού, η Ολλανδία έχει το πλεονέκτημα να διαθέτει ένα σημαντικής έκτασης κεφαλαιοποιητικό κλαδικό ασφαλιστικό σύστημα.

Κατάλογος πινάκων και διαγραμμάτων*

ΟΛΛΑΝΔΙΑ

I Η εξέλιξη των τιμών

- Πίνακας 1 Ολλανδία: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ
Διάγραμμα 1 Ολλανδία: Η εξέλιξη των τιμών
Πίνακας 2 Ολλανδία: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες
Πίνακας 3 Ολλανδία: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις
(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή
(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

- Πίνακας 4 Ολλανδία: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 2 Ολλανδία: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Πίνακας 5 Ολλανδία: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 3 Ολλανδία: Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Διάγραμμα 4 Ολλανδία: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Πίνακας 6 Ολλανδία: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 5 Ολλανδία: Δυνητική εξέλιξη του χρέους με εναλλακτικές παραδοχές για τα δημοσιονομικά αποτελέσματα
Πίνακας 7 Ολλανδία: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

- Πίνακας 8 (α) Ολλανδία: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας
(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στο φιορίνι Ολλανδίας
Διάγραμμα 6 Φιορίνι Ολλανδίας: Αποκλίσεις από διμερείς κεντρικές ισοτιμίες ΜΣΙ
Πίνακας 9 Φιορίνι Ολλανδίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ
Πίνακας 10 Ολλανδία: Εξωτερικές εξελίξεις

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

- Πίνακας 11 Ολλανδία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
Διάγραμμα 7 (α) Ολλανδία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
(β) Ολλανδία: Διαφορές μακροπρόθεσμων επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπρόθεσμα επιτόκια

* Οι κλίμακες των διαγραμμάτων ενδέχεται να διαφέρουν από χώρα σε χώρα.

I Η εξέλιξη των τιμών

Πίνακας 1

Ολλανδία: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ	1,4	1,9	2,5	2,2	1,6	1,8
Τιμή αναφοράς	2,5	2,7	-	-	-	2,7

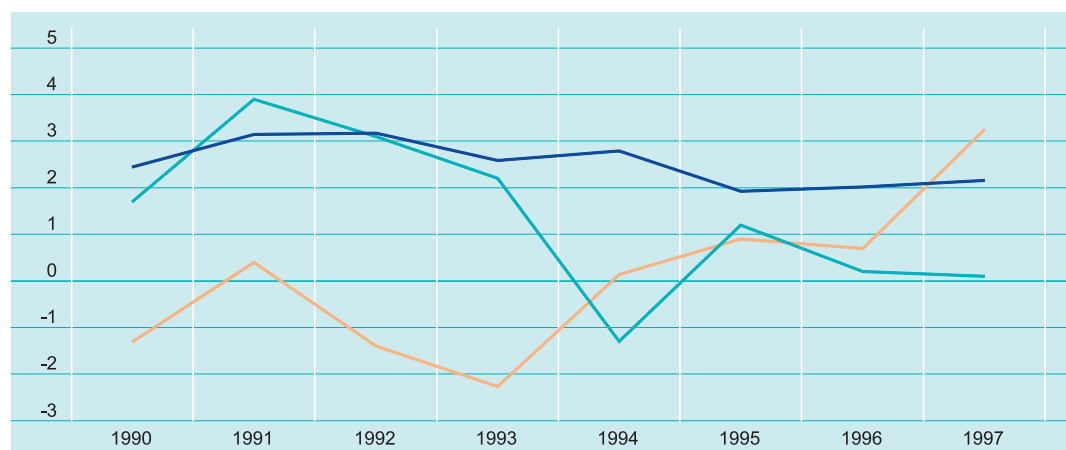
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 1

Ολλανδία: Η εξέλιξη των τιμών

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

— ΔΤΚ — Κόστος εργ./μον. πρ. — Αποπληθ. τιμών εισαγομένων



Πηγή: Εθνικά στοιχεία.

Πίνακας 2

Ολλανδία: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Δείκτες πληθωρισμού								
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)	2,4	3,1	3,2	2,6	2,8	1,9	2,0	2,2
ΔΤΚ χωρίς μεταβολές καθαρών έμμεσων φόρων ^(β)	2,1	2,6	2,6	2,4	2,4	1,8	1,5	2,2
Αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	2,2	3,2	3,1	2,1	2,8	1,5	1,3	1,8
Αποπληθωριστής ΑΕΠ	2,4	2,7	2,2	2,0	2,2	1,7	1,3	1,7
Τιμές παραγωγού	-0,6	1,5	0,4	-1,0	0,7	2,6	1,7	1,9
Συναφείς δείκτες								
Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ	4,1	2,3	2,0	0,8	3,2	2,3	3,3	3,3
Παραγωγικό κενό (εκατοστιαίες μονάδες)	2,2	1,8	1,1	-0,8	-0,4	-1,0	-0,7	-0,4
Ποσοστό ανεργίας (%)	6,0	5,4	5,3	6,4	7,5	7,0	6,6	5,9
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σύνολο οικονομίας	1,7	3,9	3,1	2,2	-1,3	1,2	0,2	0,1
Αποζημίωση ανά απασχολούμενο, σύνολο οικονομίας	2,8	3,8	4,0	3,0	1,5	1,6	1,3	2,5
Παραγωγικότητα εργασίας, σύνολο οικονομίας	1,0	-0,1	0,9	0,8	2,8	0,4	1,1	2,4
Αποπληθωριστής τιμών εισαγομένων	-1,3	0,4	-1,4	-2,3	0,1	0,9	0,7	3,2
Ανατίμηση νομίσματος ^(γ)	4,0	-0,8	2,3	2,8	0,3	4,2	-1,9	-4,5
Προσφορά χρήματος με ευρεία έννοια (Εναρμ. Μ3) ^(δ)	9,9	6,0	6,4	6,7	4,4	0,7	6,1	7,0
Τιμές μετοχών	-10,0	2,3	8,4	14,3	22,3	6,7	26,8	49,4
Τιμές κατοικιών	2,0	2,6	8,3	8,3	8,7	3,6	10,3	6,8

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ και παραγωγικό κενό: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Συναλλαγματική ισοτιμία: ΤΔΔ.

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Εθνικές εκτιμήσεις.

(γ) Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία έναντι 25 βιομηχανικών χωρών.

Σημείωση: το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

(δ) Εθνικά εναρμονισμένα στοιχεία.

Πίνακας 3

Ολλανδία: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις

(ετήσια εκατοστιαία μεταβολή, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή

	Σεπ. 97	Οκτ. 97	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98
Εθνικός δείκτης τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ)					
Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή	2,4	2,3	2,5	2,3	1,8
Μεταβολή μέσου όρου 3 τελευταίων μηνών έναντι των 3 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό	2,3	2,3	3,2	3,3	2,0
Μεταβολή μέσου όρου 6 τελευταίων μηνών έναντι 6 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό	2,1	2,2	2,2	2,5	2,5

Πηγή: Εθνικά μη εναρμονισμένα στοιχεία.

(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

	1998	1999
Ευρωπαϊκή Επιτροπή (άνοιξη 1998), ΕνΔΤΚ	2,3	2,5
ΟΟΣΑ (Δεκέμβριος 1997), αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	2,3	2,4
ΔΝΤ (Οκτώβριος 1997), ΔΤΚ	2,3	.

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998), ΟΟΣΑ και ΔΝΤ.

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

Πίνακας 4

Ολλανδία: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1996	1997	1998 ^(α)
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	-2,3	-1,4	-1,6
Τιμή αναφοράς	-3	-3	-3
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων ^(β)	0,4	1,4	.
Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	77,2	72,1	70,0
Τιμή αναφοράς	60	60	60

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

(α) Προβλέψεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

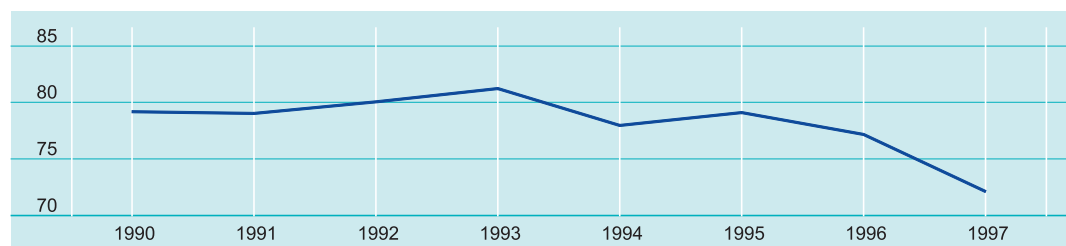
(β) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει δημόσιο έλλειμμα υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Διάγραμμα 2

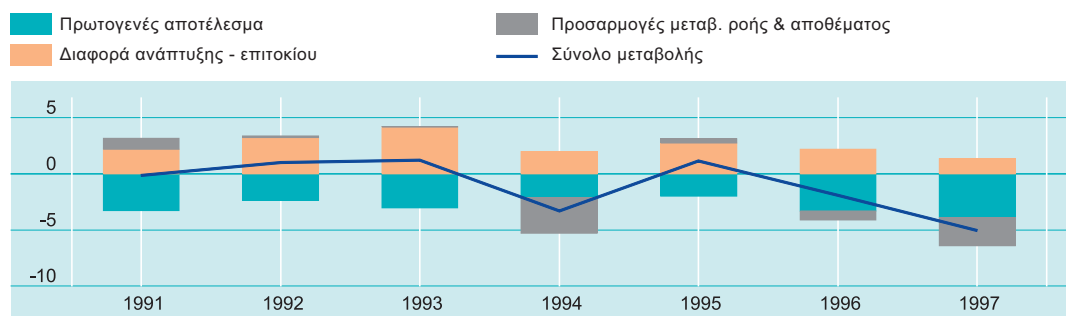
Ολλανδία: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητ. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 2β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή του αντίστοιχου παράγοντα σε μείωση του λόγου του χρέους, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξησή του.

Πίνακας 5

Ολλανδία: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Συνολικό χρέος (% του ΑΕΠ)	79,2	79,0	80,0	81,2	77,9	79,1	77,2	72,1
Διάρθρωση κατά νόμισμα (% συνόλου)								
Σε εγχώριο νόμισμα	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Σε ξένα νομίσματα	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Εσωτερικό χρέος (% συνόλου)	86,0	83,8	80,3	77,8	83,1	80,0	82,3	.
Μέση διάρκεια^(α) (έτη)	.	5,6	6,3	6,8	6,9	6,9	6,4	5,5
Διάρθρωση κατά διάρκεια^(α) (% συνόλου)								
Βραχυπρόθεσμη ^(β) (< 1 έτος)	.	.	3,7	8,5	7,3	3,7	1,3	6,7
Μεσοπρόθεσμη (1-5 έτη)	.	.	32,1	23,6	27,9	31,7	30,6	30,3
Μακροπρόθεσμη (> 5 έτη)	.	.	64,1	67,9	64,9	64,6	68,1	63,0

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Συνολικό χρέος: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Στοιχεία τέλους έτους. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Εναπομένουσα διάρκεια. Μόνο χρέος κεντρικής διοίκησης.

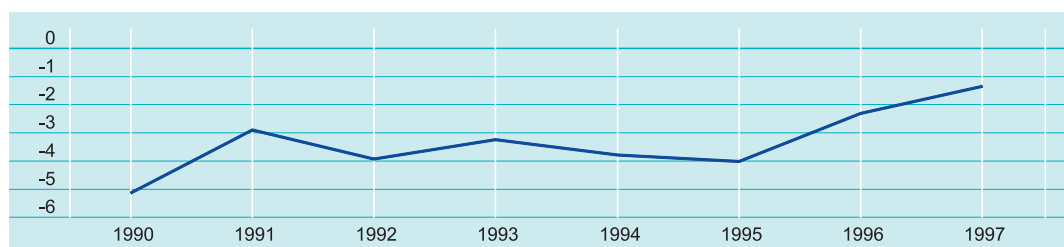
(β) Περιλαμβάνεται το βραχυπρόθεσμο χρέος και το χρέος που συνδέεται με τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια.

Διάγραμμα 3

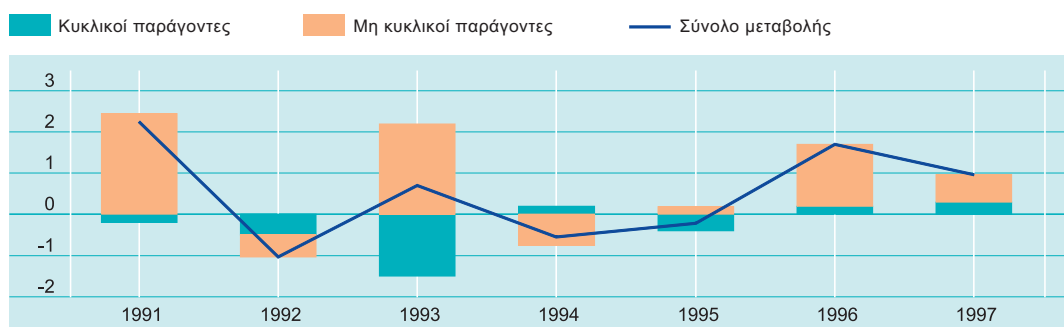
Ολλανδία: Πλεόνασμα (+)/έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβ. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



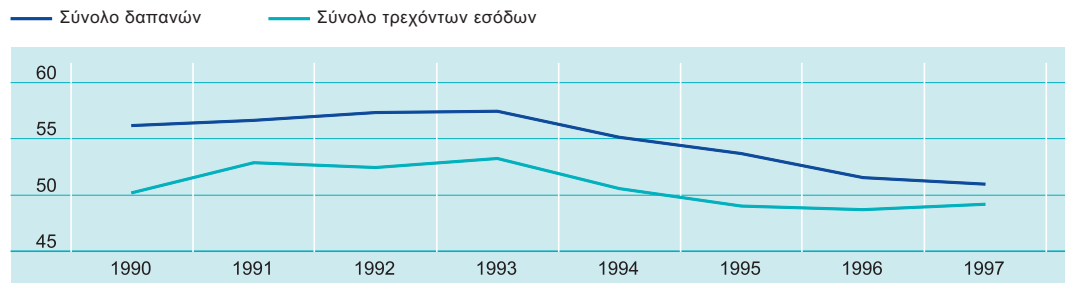
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 3β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξηση των ελλειμμάτων, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε μείωσή τους.

Διάγραμμα 4

Ολλανδία: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερν. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Πίνακας 6

Ολλανδία: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Σύνολο τρεχόντων εσόδων	50,2	52,8	52,5	53,3	50,6	49,0	48,7	49,2
Φόροι	28,0	29,4	28,8	29,8	27,1	26,0	26,8	26,8
Εισφορές κοινωνικής ασφάλισης	17,1	18,0	18,6	18,6	19,2	19,1	18,1	18,9
Άλλα τρέχοντα έσοδα	5,1	5,4	5,0	4,8	4,2	3,9	3,8	3,5
Σύνολο δαπανών	55,3	55,7	56,4	56,5	54,4	53,0	51,0	50,5
Τρέχουσες μεταβιβάσεις	31,2	31,8	32,3	32,4	31,2	29,7	28,9	28,7
Καταβληθέντες τόκοι	6,0	6,2	6,3	6,3	5,9	6,0	5,6	5,3
Δημόσια κατανάλωση	14,6	14,5	14,7	14,9	14,5	14,4	14,1	14,1
Καθαρές κεφαλαιακές δαπάνες	3,5	3,2	3,0	2,9	2,8	2,9	2,3	2,4
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-)	-5,1	-2,9	-3,9	-3,2	-3,8	-4,0	-2,3	-1,4
Πρωτογενές αποτέλεσμα	0,9	3,3	2,4	3,0	2,1	2,0	3,3	3,9
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων ^(α)	.	.	.	-0,5	-1,1	-1,3	0,4	1,4

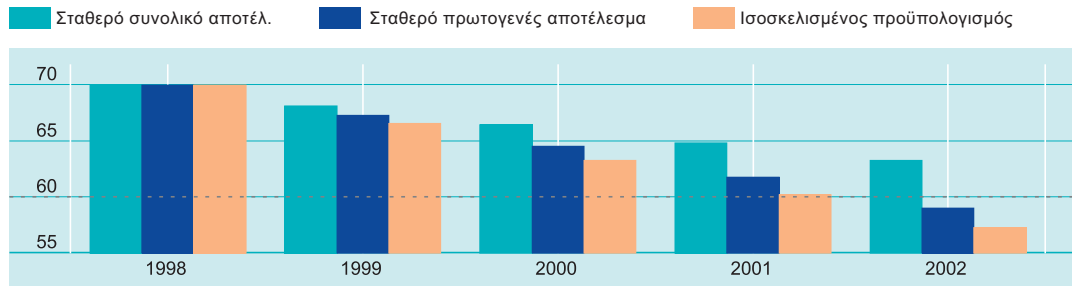
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει ότι το δημόσιο έλλειμμα είναι υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Διάγραμμα 5

Ολλανδία: Δυναμική εξέλιξη του χρέους με εναλλακτικές παραδοχές για τα δημοσιονομικά αποτελέσματα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

Σημείωση: Τα τρία σενάρια υποθέτουν ότι ο λόγος του χρέους θα διαμορφωθεί το 1998 σύμφωνα με την πρόβλεψη (70,0%) και ότι είτε το συνολικό αποτέλεσμα (-1,6%) ή το πρωτογενές αποτέλεσμα (3,3%) θα διατηρηθεί σταθερό σε όλο το παραπάνω διάστημα, είτε ότι ο προϋπολογισμός θα είναι ισοσκελισμένος από το 1999 και εξής. Άλλες παραδοχές είναι: αύξηση πραγματικού ΑΕΠ: 3,1% το 1998, όπως το εκτιμά η Επιτροπή, πληθωρισμός: 2% και, στο σενάριο του πρωτογενούς αποτελέσματος, ονομαστικό επιτόκιο 6%. Οι προσαρμογές μεταβλητών ροής και αποθέματος δεν λαμβάνονται υπόψη.

Πίνακας 7

Ολλανδία: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

	1990	2000	2010	2020	2030
Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων (πληθυσμός 65 ετών και άνω επί του συνόλου του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών)	19,1	20,8	24,2	33,9	45,1

Πηγή: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, Διεθνής Τράπεζα, Ουάσιγκτον.

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Πίνακας 8

(α) Ολλανδία: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας

(1 Μαρτίου 1996 - 27 Φεβρουαρίου 1998)

Συμμετοχή στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ)	Ναι	
Συμμετοχή από	13 Μαρτίου 1979	
Υποτίμηση διμερούς κεντρικής ισοτιμίας με πρωτοβουλία της χώρας	Όχι	
Μέγιστες προς τα άνω (+) και προς τα κάτω (-) αποκλίσεις από τις κεντρικές ισοτιμίες στο πλέγμα ισοτιμιών του ΜΣΙ (%) έναντι ^(α)		
Φράγκου Βελγίου	0,5	-0,1
Κορώνας Δανίας	2,0	-0,3
Μάρκου Γερμανίας	0,8	-0,0
Πεσέτας Ισπανίας	0,5	-1,7
Φράγκου Γαλλίας	2,8	-0,3
Λίρας Ιρλανδίας	4,6	-10,5
Λίρας Ιταλίας	1,3	-1,7
Σελινίου Αυστρίας	0,8	-0,0
Εσκούδου Πορτογαλίας	1,8	-2,5
Μάρκου Φιλανδίας	-0,2	-2,8

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή και υπολογισμοί ENI.

(α) Ημερήσια στοιχεία, κινητός μέσος 10 εργάσιμων ημερών. Οι αποκλίσεις έναντι του μάρκου Φιλανδίας αφορούν την περίοδο από 14 Οκτωβρίου 1996 και εξής, ενώ οι αποκλίσεις έναντι της λίρας Ιταλίας αφορούν την περίοδο από 25 Νοεμβρίου 1996 και εξής.

(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στο φιορίνι Ολλανδίας

Μέσος όρος 3 μηνών έως:	Μάι. 96	Αύγ. 96	Νοέ. 96	Φεβ. 97	Μάι. 97	Αύγ. 97	Νοέ. 97	Φεβ. 98
Μεταβλητότητα συναλλαγ/κής ισοτιμίας ^(α)	0,5	0,5	0,3	0,3	0,4	0,3	0,2	0,1
Διαφορές βραχυπρόθεσμων επιτοκίων ^(β)	-0,6	-0,5	-0,4	-0,2	-0,1	0,0	0,0	-0,1

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί ENI.

(α) Μηνιαία τυπική απόκλιση (%) των ημερήσιων εκατοστιαίων μεταβολών της ισοτιμίας με DEM, ανηγμένη σε ετήσιο ποσοστό.

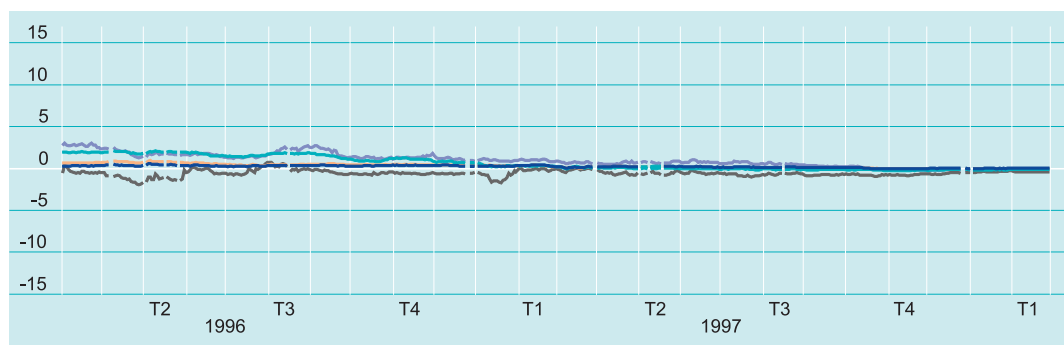
(β) Διαφορά διατραπεζικών επιτοκίων 3 μηνών έναντι του σταθμικού μέσου όρου των επιτοκίων του Βελγίου, της Γερμανίας, της Γαλλίας, της Ολλανδίας και της Αυστρίας, σε εκατοστιαίες μονάδες.

Διάγραμμα 6

Φιορίνι Ολλανδίας: Αποκλίσεις από διμ. κεντρ. ισοτιμίες ΜΣΙ

(ημερήσια στοιχεία, σε εκατοστιαίες μονάδες, 1.3.96-27.2.98)

— NLG/BEF — NLG/DKK — NLG/DEM — NLG/ESP — NLG/FRF



— NLG/IEP — NLG/ITL — NLG/ATS — NLG/PTE — NLG/FIM



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Σημείωση: Οι αποκλίσεις έναντι του μάρκου Φιλανδίας αφορούν την περίοδο από 14 Οκτωβρίου 1996 και εξής, ενώ οι αποκλίσεις έναντι της λίρας Ιταλίας αφορούν την περίοδο από 25 Νοεμβρίου 1996 και εξής.

Πίνακας 9

Φιορίνι Ολλανδίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ

(μηνιαία στοιχεία, εκατοστιαίες αποκλίσεις, Φεβρουάριος 1998 σε σύγκριση με διαφορετικές περιόδους βάσης)

	Μέσος όρος Απρ. 73 - Φεβ. 98	Μέσος όρος Ιαν. 87 - Φεβ. 98	Μέσος όρος 1987
Πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες:			
Βάσει του ΔΤΚ	-3,1	-0,3	-3,2
Βάσει του Δείκτη Τιμών Παραγωγού/Χονδρικής	3,9	2,5	3,2
Υπόμνηση:			
Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία	11,9	1,8	4,8

Πηγή: Υπολογισμοί ΤΔΔ και ΕΝΙ.

Σημείωση: Το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

Πίνακας 10

Ολλανδία: Εξωτερικές εξελίξεις

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών συν κίνηση κεφαλαίων ^(β)	3,2	2,6	2,3	4,4	5,3	5,9	5,2	7,3
Καθαρή θετική (+) ή αρνητική (-) εξωτ. θέση ^(γ)	20,9	20,9	17,7	19,8	16,9	13,4	.	.
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(δ)	54,2	55,4	55,9	56,3	58,2	60,9	61,7	63,2
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(ε)	49,5	50,4	50,4	49,0	50,7	53,1	54,2	55,7

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Για εξαγωγές - εισαγωγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Σύμφωνα με την 5η έκδοση του Εγχειριδίου Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ. Εννοιολογικά αντιστοιχεί στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όπως αναφερόταν σε προηγούμενες εκδόσεις του Εγχειριδίου.

(γ) Διεθνής επενδυτική θέση (ΔΕΘ), όπως ορίζεται από το ΔΝΤ (βλ. Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994), ή το πλησιέστερο δυνατό υποκατάστατο.

(δ) Ενδοκοινοτικές εξαγωγές επί του συνόλου των εθνικών εξαγωγών αγαθών, 1996: 78,1%, Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, ΔΝΤ.

(ε) Ενδοκοινοτικές εισαγωγές επί του συνόλου των εθνικών εισαγωγών αγαθών, 1996: 60,0%. Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, ΔΝΤ.

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Πίνακας 11

Ολλανδία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(επί τοις εκατό)

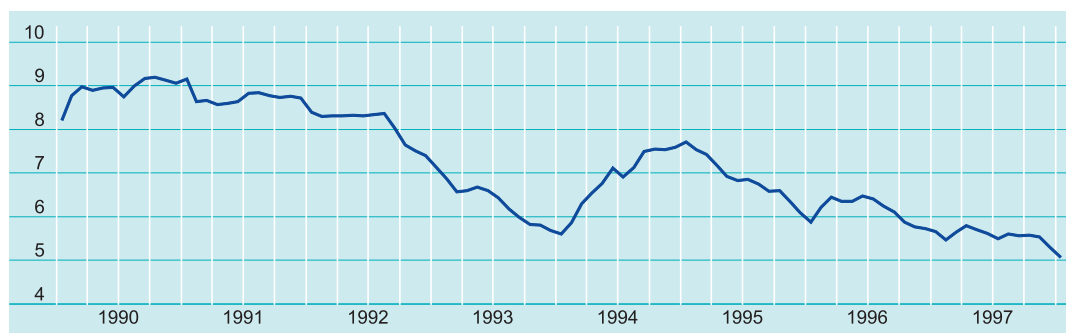
	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Μακροπρόθεσμο επιτόκιο	6,2	5,6	5,5	5,3	5,1	5,5
Τιμή αναφοράς	9,1	8,0	-	-	-	7,8

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 7

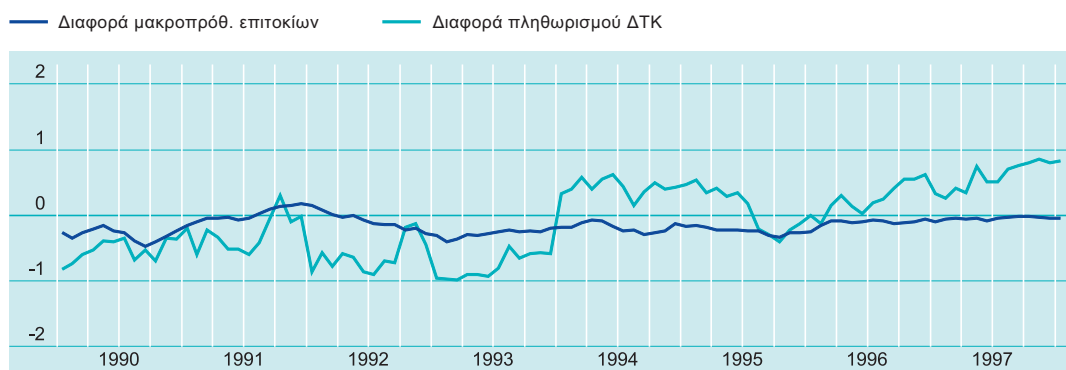
(α) Ολλανδία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(μηνιαίοι μέσοι όροι, ποσοστά επί τοις εκατό)



(β) Ολλανδία: Διαφορές μακροπρόθ. επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπ. επιτόκια*

(μηνιαίοι μέσοι όροι, σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Επιτόκια: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (όπου δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, χρησιμοποιήθηκαν τα πιο συγκρίσιμα). Για το ΔΤΚ χρησιμοποιήθηκαν μη εναρμονισμένα εθνικά στοιχεία.

* Σταθμικός μέσος για το Βέλγιο, τη Γερμανία, τη Γαλλία, την Ολλανδία και την Αυστρία.

ΑΥΣΤΡΙΑ

Η εξέλιξη των τιμών

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998) ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στην Αυστρία ήταν 1,1%, δηλ. αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς 2,7%. Το ίδιο συνέβη σε όλη τη διάρκεια του 1997. Το 1996 ο μέσος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ ήταν 1,8% (βλ. Πίνακα 1). Κατά τα δύο τελευταία έτη, ο πληθωρισμός (ΕνΔΤΚ) στην Αυστρία κινήθηκε σε επίπεδα που θεωρούνται γενικώς συνεπή με τη σταθερότητα των τιμών.

Από την εξέταση των μέχρι σήμερα εξελίξεων προκύπτει ότι ο πληθωρισμός στην Αυστρία, όπως μετράται βάσει του ΔΤΚ, είχε πτωτική τάση μετά το 1992 (βλ. Διάγραμμα 1). Έφθασε στο υψηλότερο σημείο (4,1%) το 1992 και μειωνόταν τα επόμενα χρόνια. Αυτή η πτωτική τάση αντανάκλα την άσκηση πολιτικής προσανατολισμένης προς τη σταθερότητα των τιμών. Η νομισματική πολιτική συνέχισε να καθορίζεται από το στόχο της στενής σύνδεσης του αυστριακού σελινίου με το γερμανικό μάρκο, από τον Ιανουάριο 1995 στο πλαίσιο του ΜΣΙ. Ο γενικός αυτός προσανατολισμός υποστηρίχθηκε επίσης από πολιτικές που επιδίωκαν να ενθαρρύνουν το μετριασμό των μισθολογικών αυξήσεων, από τον αυξημένο διεθνή ανταγωνισμό ως προς τις τιμές μετά την ένταξη της Αυστρίας στην ΕΕ το 1995 και από τις προσπάθειες δημοσιονομικής εξυγίανσης. Επιπλέον, το μακροοικονομικό περιβάλλον συνέβαλε στη συγκράτηση των ανοδικών πιέσεων στις τιμές. Ειδικότερα, στο πλαίσιο της επιβράδυνσης της οικονομικής δραστηριότητας το 1992-1993 και της μέτριας μόνο αύξησης του ΑΕΠ στα επόμενα έτη, σταδιακά προέκυψε αρνητικό παραγωγικό κενό (βλ. Πίνακα 2). Έτσι, οι μισθολογικές αυξήσεις ανά απασχολούμενο περιορίστηκαν και η άνοδος του ονομαστικού

κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος υπήρξε υποτονική από το 1994. Η γενικώς σταθερή άνοδος των τιμών των εισαγομένων βοήθησε στη συγκράτηση των πληθωριστικών πιέσεων. Χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν επίσης και με βάση άλλους συναφείς δείκτες τιμών (βλ. Πίνακα 2).

Όσον αφορά τις πρόσφατες τάσεις και προβλέψεις, οι σημερινές επιδόσεις ως προς τον πληθωρισμό, με βάση το 12μηνο ρυθμό αύξησης του δείκτη τιμών καταναλωτή, δείχνουν ότι οι μηνιαίοι ρυθμοί πληθωρισμού είναι σταθεροί γύρω στο 1%, αλλά υπάρχουν κάποιες ενδείξεις ότι θα ασκηθούν ανοδικές πιέσεις, όπως προκύπτει από τους δείκτες του Πίνακα 3α. Προβλέπονται ρυθμοί πληθωρισμού γύρω στο 1,5% για το 1998 και το 1999 (βλ. Πίνακα 3β).

Όσον αφορά τις εξελίξεις σε έναν ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, η διατήρηση περιβάλλοντος που θα συντελεί στη σταθερότητα των τιμών συναρτάται στην Αυστρία, μεταξύ άλλων, με την άσκηση της μεσομακροπρόθεσμης δημοσιονομικής πολιτικής. Εξίσου σημαντικό θα είναι να ισχυροποιηθούν οι πολιτικές που αποβλέπουν στην ενίσχυση του ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων και στη βελτίωση της λειτουργίας των αγορών εργασίας.

Δημοσιονομικές εξελίξεις

Στο έτος αναφοράς (1997), ο λόγος του ελλείμματος του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα ήταν 2,5%, δηλ. χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 3%, και ο λόγος του χρέους ήταν 66,1% του ΑΕΠ, δηλ. υψηλότερος από την τιμή αναφοράς 60%. Σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, ο λόγος του ελλείμματος μειώθηκε κατά 1,5 εκατοστιαία μονάδα και ο λόγος του χρέους κατά 3,4 εκατοστιαίες μονάδες. Το 1998,

ο λόγος του ελλείμματος προβλέπεται να μειωθεί στο 2,3% του ΑΕΠ, ενώ ο λόγος του χρέους στο 64,7%. Το 1996 ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο των δαπανών δημόσιων επενδύσεων προς το ΑΕΠ, ενώ το 1997 ο λόγος του ελλείμματος αναμένεται να είναι σχεδόν ο ίδιος με το λόγο των επενδύσεων (βλ. Πίνακα 4).

Από την εξέταση των ετών 1990-1997 προκύπτει ότι στην Αυστρία ο λόγος *χρέους/ΑΕΠ* αυξήθηκε κατά 8,2 εκατοστιαίες μονάδες. Μέχρι το 1992 ο λόγος αυτός είχε παραμείνει αμετάβλητος γύρω στο 58% και ακολούθως αυξανόταν από χρόνο σε χρόνο, φθάνοντας σε επίπεδο 69,5% το 1996, ενώ εν συνεχεία μειώθηκε σε 66,1% το 1997 (βλ. Διάγραμμα 2α), δηλ. μειώθηκε κατά 3,4 εκατοστιαίες μονάδες σε ένα έτος. Όπως απεικονίζεται λεπτομερέστερα στο Διάγραμμα 2β, το 1991-92 υπήρχαν πρωτογενή πλεονάσματα ικανά να αντισταθμίσουν τις ανοδικές πιέσεις που υπέστη ο λόγος του χρέους εξαιτίας άλλων παραγόντων. Ωστόσο, τα επόμενα έτη το πρωτογενές πλεόνασμα εξαφανίστηκε και ο λόγος του χρέους σημείωσε άνοδο που οφειλόταν τόσο στην αρνητική διαφορά μεταξύ ρυθμού ανάπτυξης και επιτοκίου όσο και σε ορισμένα στοιχεία “προσαρμογής μεταβλητών ροής και μεταβλητών αποθέματος”. Μόνο το 1997 μπόρεσε να αναστραφεί αυτή η τάση, κυρίως χάρη στα έσοδα από τις ιδιωτικοποιήσεις, στις πωλήσεις χρηματοοικονομικών απαιτήσεων και στην επανένταξη ορισμένων δημόσιων επιχειρήσεων στον ιδιωτικό τομέα (βλ. την προσαρμογή των μεταβλητών ροής και των μεταβλητών αποθέματος). Η εξέλιξη που παρατηρείται στη δεκαετία του 1990 μπορεί να θεωρηθεί ενδεικτική των κινδύνων που μπορούν να προκύψουν σχετικά με το λόγο του χρέους όταν υπάρχει αρνητική διαφορά μεταξύ ανάπτυξης και επιτοκίων και το πρωτογενές πλεόνασμα δεν είναι αρκετά υψηλό ώστε να αντισταθμίσει τις επιπτώσεις στο χρέος που προέρχονται από το μακροοικονομικό περιβάλλον. Στο

πλαίσιο αυτό, σημειώνεται ότι το τμήμα του χρέους με μικρή εναπομένουσα διάρκεια είναι σημαντικό και ότι η μέση διάρκεια τείνει να μειωθεί (βλ. Πίνακα 5). Ως προς το 1997, λαμβανομένου υπόψη του σημερινού επιπέδου του λόγου του χρέους, τα δημοσιονομικά αποτελέσματα σχετικά δεν είναι ευαίσθητα στις μεταβολές των επιτοκίων. Από την άλλη πλευρά, το τμήμα του χρέους που είναι εκφρασμένο σε συνάλλαγμα είναι σχετικά μεγάλο και τα δημοσιονομικά αποτελέσματα είναι καταρχήν σχετικά ευαίσθητα στις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών, παρόλο που ο κύριος όγκος αυτού του μέρους του χρέους ενδέχεται τελικά να επανεκφραστεί σε ευρώ.

Στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 η παρατηρούμενη πορεία του *λόγου ελλείμματος/ΑΕΠ* ήταν η εξής: αρχικά παρέμεινε αμετάβλητος, ακολούθως χειροτέρευσε και κατόπιν βελτιώθηκε. Αρχίζοντας από 2,4% το 1990, ο λόγος του ελλείμματος αρχικά βελτιώθηκε φθάνοντας το 2,0% το 1992. Εν συνεχεία χειροτέρευσε, φθάνοντας έως και 5,2% του ΑΕΠ το 1995, ενώ στα τελευταία δύο έτη υπήρξε βελτίωση του λόγου, ο οποίος περιορίστηκε στο 2,5% το 1997 (βλ. Διάγραμμα 3α). Όπως φαίνεται αναλυτικότερα στο Διάγραμμα 3β, το οποίο επικεντρώνεται στις *μεταβολές* των ελλειμμάτων, κυκλικοί παράγοντες συνέβαλαν στην έντονη άνοδο του ελλείμματος το 1993, αντανakλώντας τη βαθμιαία εξασθένηση της θεαματικής οικονομικής ανόδου των προηγούμενων ετών, αλλά ο ρόλος τους περιορίστηκε στα επόμενα έτη. Αντίθετα, οι αξιοσημείωτες μεταβολές των συνολικών ελλειμμάτων μπορούν να αποδοθούν κυρίως στους λοιπούς, “μη κυκλικούς”, παράγοντες, τόσο κατά την περίοδο αύξησης των ελλειμμάτων όσο και, πιο πρόσφατα, κατά τη μείωσή τους. Εντούτοις, αυτή η μη κυκλική βελτίωση θα μπορούσε να αντανakλά μια μονιμότερη, “διαρθρωτικής φύσεως” μετάβαση προς πιο ισορροπημένη δημοσιονομική πολιτική

ή/και μια ποικιλία μέτρων με προσωρινή επίδραση. Τα διαθέσιμα στοιχεία υποδηλώνουν ότι μέτρα με προσωρινή επίδραση περιόρισαν το έλλειμμα κατά 0,5% του ΑΕΠ το 1997, σε σύγκριση με 0,2% του ΑΕΠ το 1996. Επειδή τα μέτρα του 1997 ήταν εν μέρει “αυτοαναστρεφόμενα”, αντισταθμιστικά μέτρα που ήδη έχουν περιληφθεί στον προϋπολογισμό του 1998 θα χρειαστεί να έχουν την απόδοση που αναμένεται το 1998, προκειμένου τα δημοσιονομικά αποτελέσματα να παραμείνουν στην κατεύθυνση που έχει χαραχθεί και, επιπλέον, θα απαιτηθούν αντισταθμιστικά μέτρα όταν τα “αυτοαναστρεφόμενα” αποτελέσματα θα εκτυλίσσονται στο μέλλον.

Όσον αφορά τις τάσεις άλλων δημοσιονομικών δεικτών, στο Διάγραμμα 4 φαίνεται ότι ο λόγος των συνολικών δαπανών του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα σημείωσε έντονη άνοδο μεταξύ 1990 και 1995. Η άνοδος αυτή οφειλόταν κυρίως στην έντονη αύξηση των τρεχουσών μεταβιβάσεων και της δημόσιας κατανάλωσης ως ποσοστού του ΑΕΠ (βλ. Πίνακα 6). Ακολούθως, ο λόγος των δαπανών μειώθηκε, εξαιτίας μειώσεων σε όλα τα κονδύλια δαπανών σε σχέση με το ΑΕΠ. Συνολικά, το 1997 ο λόγος των δαπανών ήταν 3,0 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερος από ό,τι το 1990, λόγω των μεγαλύτερων τρεχουσών κεφαλαιακών μεταβιβάσεων και των υψηλότερων δημόσιων δαπανών. Με δεδομένη αυτή την εξέλιξη, προκειμένου να συνεχιστεί η πρόσφατη καθοδική κίνηση του λόγου των δαπανών και να επιτευχθούν επίπεδα παρόμοια ή χαμηλότερα από αυτά που παρατηρήθηκαν στις αρχές της δεκαετίας του 1990, φαίνεται ότι απαιτούνται πρόσθετες προσαρμογές, τόσο ως προς τις μεταβιβάσεις του Δημοσίου όσο και ως προς τη δημόσια κατανάλωση. Μετά το 1994 τα δημόσια έσοδα ως ποσοστό του ΑΕΠ αυξήθηκαν και ο λόγος των εσόδων το 1997 ήταν κατά 3,0 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερος από ό,τι το 1990. Συνεπώς έχει ίσως προσεγγίσει ένα

επίπεδο που είναι επιβλαβές για την οικονομική ανάπτυξη.

Σύμφωνα με τη *μεσοπρόθεσμη στρατηγική δημοσιονομικής πολιτικής* της Αυστρίας όπως παρουσιάζεται στο Πρόγραμμα Σύγκλισης 1997-2000, το οποίο αναθεωρήθηκε τον Οκτώβριο 1997, οι λόγοι του ελλείματος και του χρέους του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα αναμένεται να μειωθούν το 1998. Ο προϋπολογισμός του 1998 είναι εναρμονισμένος με το πρόγραμμα και οι προβλέψεις της Επιτροπής είναι ελαφρώς ευνοϊκότερες. Ο προϋπολογισμός περιέχει δημοσιονομικά μέτρα που πρόκειται να ληφθούν και που θα προάγουν την απασχόληση χωρίς να αυξάνουν ούτε τους φορολογικούς συντελεστές ούτε το μισθολογικό εργατικό κόστος. Προς το παρόν, δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι ο προϋπολογισμός του 1998 περιλαμβάνει σημαντικά μέτρα με προσωρινή επίδραση. Σύμφωνα με το στόχο, το 2000 ο λόγος του συνολικού ελλείματος θα διαμορφωθεί σε επίπεδο μόλις χαμηλότερο από το 2% και ο λόγος του χρέους σε επίπεδο μόλις χαμηλότερο από το 65% του ΑΕΠ. Αυτό σημαίνει ότι η βελτίωση των δημόσιων οικονομικών θα είναι λίγο ταχύτερη από ό,τι προβλεπόταν στο προηγούμενο πρόγραμμα. Σε σύγκριση με τα δημοσιονομικά αποτελέσματα που προβλέπονται στο Πρόγραμμα Σύγκλισης 1999-2000, απαιτείται περαιτέρω σημαντική εξυγίανση προκειμένου να υπάρξει συμμόρφωση με το μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, το οποίο θα ισχύσει από το 1999. Βάσει του στόχου αυτού, ο προϋπολογισμός πρέπει να είναι σχεδόν ισοσκελισμένος ή να παρουσιάζει πλεόνασμα.

Ως προς το διάστημα που θα απαιτηθεί για να μειωθεί ο λόγος του χρέους στην τιμή αναφοράς 60% προκειμένου για χώρες με λόγο χρέους σαφώς άνω του 60% αλλά κάτω του 80% του ΑΕΠ, το ΕΝΙ παρουσιάζει τους υπολογισμούς που αναφέρονται στο

Διάγραμμα 5. Με βάση την υπόθεση ότι θα προκύψει η συνολική δημοσιονομική κατάσταση και οι λόγοι του χρέους όπως προβλέπει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή για το 1998, η ισοσκελίση του προϋπολογισμού από το 1999 και έπειτα θα μειώσει το λόγο του χρέους στο 60% του ΑΕΠ ήδη από το 2000. Αντίθετα, εάν τα συνολικά και τα πρωτογενή αποτελέσματα του 1998 (-2,3% και 1,7% του ΑΕΠ) διατηρηθούν αμετάβλητα τα επόμενα έτη, θα έχουν ως συνέπεια τη βραδύτερη μείωση του χρέους και θα οδηγήσουν σε λόγο χρέους κάτω από 60% το 2010 και το 2004, αντίστοιχα. Οι υπολογισμοί αυτοί βασίζονται στην κανονιστική υπόθεση ότι το ονομαστικό επιτόκιο θα είναι σταθερό στο 6% (4% μέσο πραγματικό κόστος εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους συν 2% πληθωρισμός) και στην παραδοχή ότι ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα είναι σταθερός στο 2,5%, όπως εκτιμάται από την Επιτροπή σχετικά με την αύξηση της τάσης του πραγματικού ΑΕΠ το 1998. Οι προσαρμογές των μεταβλητών ροής και των μεταβλητών αποθέματος δεν λαμβάνονται υπόψη. Παρόλο που οι υπολογισμοί αυτοί είναι καθαρά ενδεικτικοί και σε καμία περίπτωση δεν μπορούν να θεωρηθούν προβλέψεις, δείχνουν σαφώς την ανάγκη να υπάρξει περαιτέρω σημαντική πρόοδος από πλευράς εξυγίανσης προκειμένου το χρέος της Αυστρίας να μειωθεί στο 60% του ΑΕΠ ή χαμηλότερα μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα.

Είναι πράγματι απαραίτητο, στην περίπτωση της Αυστρίας, να τονιστεί η ανάγκη για σημαντική βελτίωση του λόγου του ελλείμματος και για διατήρηση της εξυγίανσης διαχρονικά, επειδή απαιτείται να υπάρχει πρόσθετο περιθώριο χειρισμών για την αντιμετώπιση *μελλοντικών προκλήσεων για τα δημόσια οικονομικά*. Όπως τονίζεται στον Πίνακα 7, από το 2010 περίπου και έπειτα αναμένεται σημαντική γήρανση του πληθυσμού και, στο πλαίσιο ενός διανεμητικού συνταξιοδοτικού συστήματος, οι δαπάνες του Δημοσίου για συντάξεις προβλέπεται να αυξηθούν ως

ποσοστό του ΑΕΠ, ιδιαίτερα εάν παραμείνει αμετάβλητη η πολιτική των κοινωνικοασφαλιστικών παροχών. Η γενική επιβάρυνση από τη γήρανση του πληθυσμού θα μπορεί να αντιμετωπιστεί ευκολότερα όσο καλύτερη θα είναι η κατάσταση των δημόσιων οικονομικών όταν θα επιδεινωθεί το δημογραφικό.

Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Το αυστριακό σελίνι συμμετέχει στο ΜΣΙ από τις 9 Ιανουαρίου 1995, δηλ. για διάστημα μεγαλύτερο των δύο ετών πριν από την εξέταση (βλ. Πίνακα 8α). Όπως προαναφέρθηκε, η νομισματική πολιτική της Αυστρίας συνεχίζει να καθορίζεται από το στόχο της στενής σύνδεσης του σελινίου με το γερμανικό μάρκο, από τον Ιανουάριο 1995 στο πλαίσιο του ΜΣΙ. Ειδικότερα στην *περίοδο αναφοράς* (Μάρτιος 1996-Φεβρουάριος 1998), η ισοτιμία του αυστριακού νομίσματος κατά κανόνα κινήθηκε κοντά στις κεντρικές του ισοτιμίες έναντι των άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ και πολύ κοντά στις ισοτιμίες του έναντι του βελγικού φράγκου, του γερμανικού μάρκου και του ολλανδικού φιορινίου (βλ. Διάγραμμα 6 και Πίνακα 9α). Η ισοτιμία του νομίσματος κινήθηκε περιστασιακά πέρα από μια στενή ζώνη κοντά στις κεντρικές του ισοτιμίες έναντι πολλών άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ. Οι μέγιστες αποκλίσεις προς τα άνω και προς τα κάτω από τις κεντρικές ισοτιμίες, με βάση τους κινητούς μέσους 10 εργάσιμων ημερών, ήταν 2,2% και -2,9% αντίστοιχα, με εξαίρεση την αυτόνομη ανοδική τάση της ιρλανδικής λίρας (βλ. Πίνακα 8α). Τα επεισόδια των αποκλίσεων αυτών ήταν προσωρινά, ο βαθμός μεταβλητότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας του σελινίου έναντι του γερμανικού μάρκου υπήρξε συνεχώς πολύ χαμηλός (βλ. Πίνακα 8β) και οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα βραχυπρόθεσμα επιτόκια ήταν ασήμαντες. Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς η Αυστρία δεν υποτίμησε τη διμερή κεντρική

ισοτιμία του σελινίου έναντι του νομίσματος οποιουδήποτε άλλου Κράτους-Μέλους.

Από πιο μακροπρόθεσμη σκοπιά, δείκτες της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας του αυστριακού σελινίου έναντι των νομισμάτων των Κρατών-Μελών που συμμετέχουν στο ΜΣΙ, όπως απεικονίζονται στον Πίνακα 9, υποδηλώνουν ότι τα σημερινά επίπεδα είναι παραπλήσια με τις τιμές που έχουν κατά καιρούς σημειωθεί. Όσον αφορά άλλες εξωτερικές εξελίξεις, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών παρουσίασε έλλειμμα στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, πράγμα που συνέβαλε στην αύξηση της αρνητικής καθαρής εξωτερικής θέσης (βλ. Πίνακα 10). Υπενθυμίζεται επίσης ότι η Αυστρία διαθέτει μια μικρή ανοικτή οικονομία και, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία, ο λόγος του εξωτερικού εμπορίου της προς το ΑΕΠ είναι 49% για τις εξαγωγές και 48% για τις εισαγωγές, ενώ το ποσοστό ενδοκοινοτικού εμπορίου είναι 60% για τις εξαγωγές και 75% για τις εισαγωγές.

Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998) τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στην Αυστρία ήταν 5,6% σε μέσο όρο, αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς 7,8% του κριτηρίου των επιτοκίων, η οποία ορίζεται βάσει των τριών Κρατών-Μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών. Αυτό συνέβη και το 1997 (σύνολο έτους), καθώς και το 1996 (βλ. Πίνακα 11).

Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ακολουθούν γενικώς καθοδική πορεία από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 (βλ. Διάγραμμα 7α). Παράλληλα, από τις αρχές της δεκαετίας παρατηρείται στενή σύγκλιση των μακροπρόθεσμων επιτοκίων της Αυστρίας προς εκείνα των χωρών της ΕΕ με τις χαμηλότερες αποδόσεις ομολόγων. Η διαφορά κατά κανόνα είναι γύρω στο

μηδέν (βλ. Διάγραμμα 7β). Οι κυριότεροι παράγοντες που συνετέλεσαν στην εξέλιξη αυτή υπήρξαν ο συγκριτικά χαμηλός ρυθμός πληθωρισμού, η σχετική σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας του αυστριακού νομίσματος, η άσκηση νομισματικής πολιτικής με κατεύθυνση παρόμοια με αυτήν των πιο πάνω χωρών και, πιο πρόσφατα, η σταδιακή βελτίωση των δημόσιων οικονομικών της χώρας.

Σύνοψη συμπερασμάτων

Κατά την περίοδο αναφοράς, η Αυστρία πέτυχε πληθωρισμό (ΕνΔΤΚ) 1,1%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που προβλέπει η Συνθήκη και έναν από τους τρεις χαμηλότερους ρυθμούς πληθωρισμού στην Ένωση. Το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ήταν περίπου σταθερό κατά τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς, αφού μειώθηκε το 1996, ενώ οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν επίσης και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, υπάρχουν κάποιες ενδείξεις ότι θα εκδηλωθούν πληθωριστικές πιέσεις. Το αυστριακό σελίνι μετέχει στο ΜΣΙ επί διάστημα άνω των δύο ετών. Κατά την περίοδο αναφοράς, ήταν περίπου σταθερό, γενικώς κοντά στις κεντρικές διμερείς ισοτιμίες του, που παρέμειναν αμετάβλητες, και δεν χρειάστηκε να ληφθούν μέτρα για στήριξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ήταν 5,6%, δηλ. αρκετά χαμηλότερα από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Το 1997 η Αυστρία πέτυχε λόγο δημοσιονομικού ελλείμματος 2,5%, δηλ. κάτω από την τιμή αναφοράς, και υπάρχει προοπτική μείωσης σε 2,3% το 1998. Ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ ήταν άνω της τιμής αναφοράς 60%. Μετά από κορύφωση το 1996, μειώθηκε κατά 3,4 εκατοστιαίες μονάδες και έφθασε στο 66,1% το 1997. Όσον αφορά τη

διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων, υπάρχουν προοπτικές για μείωση του λόγου του χρέους σε 64,7% του ΑΕΠ το 1998. Σε έναν ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, η διατήρηση του λόγου του ελλείμματος στα σημερινά επίπεδα δεν αρκεί για να μειωθεί ο λόγος του χρέους κάτω από 60% του ΑΕΠ μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα. Έτσι υπάρχει ανάγκη για περαιτέρω σημαντική πρόοδο από πλευράς εξυγίανσης. Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης επίσης θέτει ως μεσοπρόθεσμο στόχο την επίτευξη προϋπολογισμού σχεδόν ισοσκελισμένου ή πλεονασματικού. Δεδομένου ότι ο

σημερινός λόγος του χρέους είναι άνω του 65% του ΑΕΠ, εάν επιτευχθεί η δημοσιονομική κατάσταση που προβλέπεται για το 1998 και πραγματοποιείται ισοσκελισμένος προϋπολογισμός κατόπιν, ο λόγος του χρέους θα μειωθεί κάτω από 60% ήδη από το 2000.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, το 1996 ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο δημόσιων επεδύσεων/ΑΕΠ, ενώ το 1997 η διαφορά ήταν σχεδόν μηδενική. Η Αυστρία διατήρησε ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών καθώς και αρνητική καθαρή εξωτερική θέση.

Κατάλογος πινάκων και διαγραμμάτων*

ΑΥΣΤΡΙΑ

I Η εξέλιξη των τιμών

- Πίνακας 1 Αυστρία: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ
Διάγραμμα 1 Αυστρία: Η εξέλιξη των τιμών
Πίνακας 2 Αυστρία: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες
Πίνακας 3 Αυστρία: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις
(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή
(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

- Πίνακας 4 Αυστρία: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 2 Αυστρία: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Πίνακας 5 Αυστρία: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 3 Αυστρία: Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Διάγραμμα 4 Αυστρία: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Πίνακας 6 Αυστρία: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 5 Αυστρία: Δυνητική εξέλιξη του χρέους με εναλλακτικές παραδοχές για τα δημοσιονομικά αποτελέσματα
Πίνακας 7 Αυστρία: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

- Πίνακας 8 (α) Αυστρία: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας
(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στο σελίνι Αυστρίας
Διάγραμμα 6 Σελίνι Αυστρίας: Αποκλίσεις από διμερείς κεντρικές ισοτιμίες ΜΣΙ
Πίνακας 9 Σελίνι Αυστρίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ
Πίνακας 10 Αυστρία: Εξωτερικές εξελίξεις

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

- Πίνακας 11 Αυστρία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
Διάγραμμα 7 (α) Αυστρία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
(β) Αυστρία: Διαφορές μακροπρόθεσμων επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπρόθεσμα επιτόκια

* Οι κλίμακες των διαγραμμάτων ενδέχεται να διαφέρουν από χώρα σε χώρα.

I Η εξέλιξη των τιμών

Πίνακας 1

Αυστρία: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ	1,8	1,2	1,1	1,0	1,1	1,1
Τιμή αναφοράς	2,5	2,7	-	-	-	2,7

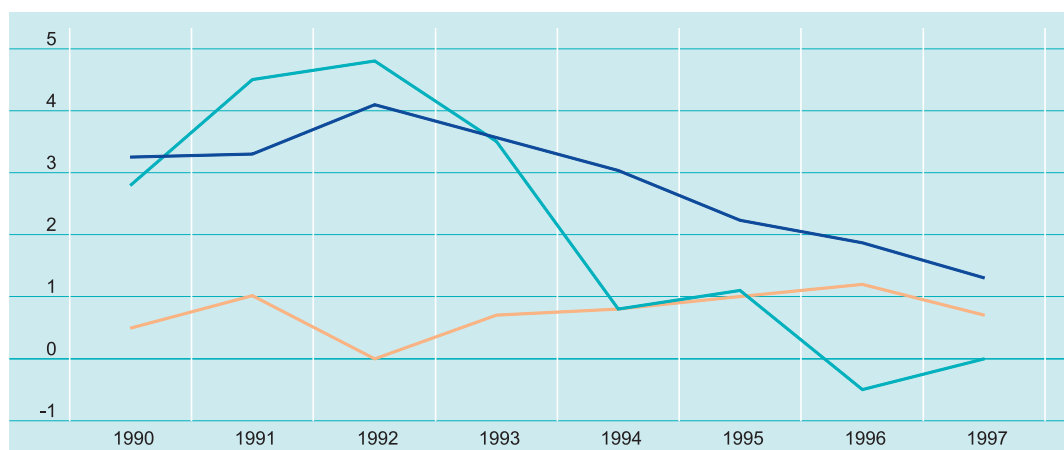
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 1

Αυστρία: Η εξέλιξη των τιμών

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

— ΔΤΚ — Κόστος εργ./μον. πρ. — Αποπληθ. τιμών εισαγομένων



Πηγή: Εθνικά στοιχεία.

Πίνακας 2

Αυστρία: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Δείκτες πληθωρισμού								
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)	3,3	3,3	4,1	3,6	3,0	2,2	1,9	1,3
ΔΤΚ πλην μεταβολών καθαρών έμμεσων φόρων ^(β)	3,3	3,3	3,9	3,6	2,8	1,7	1,7	1,2
Αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	3,5	3,0	3,9	3,3	3,3	1,5	2,5	1,8
Αποπληθωριστής ΑΕΠ	3,4	3,7	4,3	2,8	2,8	2,1	2,1	1,4
Τιμές παραγωγού ^(γ)	2,9	0,8	-0,2	-0,4	1,3	0,4	0,0	0,4
Συναφείς δείκτες								
Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ	4,6	3,4	1,3	0,5	2,5	2,1	1,6	2,5
Παραγωγικό κενό (εκατοστιαίες μονάδες)	2,0	2,9	1,8	-0,1	0,0	-0,3	-1,1	-1,0
Ποσοστό ανεργίας (%)	-	-	-	-	3,8	3,9	4,4	4,4
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σύνολο οικονομίας	2,8	4,5	4,8	3,5	0,8	1,1	-0,5	0,0
Αποζημίωση ανά εργαζόμενο, σύνολο οικονομίας	5,5	6,3	5,8	4,6	3,3	3,0	1,6	1,5
Παραγωγικότητα εργασίας, σύνολο οικονομίας	2,6	1,8	0,9	1,0	2,5	1,9	2,1	1,6
Αποπληθωριστής τιμών εισαγομένων	0,5	1,0	0,0	0,7	0,8	1,0	1,2	0,7
Ανατίμηση νομίσματος ^(δ)	3,4	-0,7	2,0	2,1	0,0	3,5	-1,6	-2,7
Προσφορά χρήματος με ευρεία έννοια (Εναρμ. Μ3) ^(ε)	14,3	13,4	9,3	4,0	6,3	6,1	5,7	2,7
Τιμές μετοχών	64,7	-16,7	-20,6	-2,4	14,7	-13,4	4,8	13,8
Τιμές κατοικιών	.	.	.	.	.	.	-1,4	-1,7

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ και παραγωγικό κενό: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Συναλλαγματική ισοτιμία: ΤΔΔ.

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Εθνικές εκτιμήσεις.

(γ) Τιμές χονδρικής.

(δ) Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία έναντι 25 βιομηχανικών χωρών.

Σημείωση: το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

(ε) Εθνικά εναρμονισμένα στοιχεία, ετήσιος μέσος όρος.

Πίνακας 3

Αυστρία: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις

(ετήσια εκατοστιαία μεταβολή, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή

	Σεπ. 97	Οκτ. 97	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98
Εθνικός δείκτης τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ)					
Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή	1,0	1,1	1,0	1,0	1,2
Μεταβολή μέσου όρου 3 τελευταίων μηνών έναντι των 3 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό	-2,5	0,0	4,1	5,9	4,5
Μεταβολή μέσου όρου 6 τελευταίων μηνών έναντι των 6 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό	0,1	0,2	0,2	0,5	1,2

Πηγή: Εθνικά μη εναρμονισμένα στοιχεία.

(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

	1998	1999
Ευρωπαϊκή Επιτροπή (άνοιξη 1998), ΕνΔΤΚ	1,3	1,5
ΟΟΣΑ (Δεκέμβριος 1997), αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	1,5	1,6
ΔΝΤ (Οκτώβριος 1997), ΔΤΚ	1,6	.

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998), ΟΟΣΑ και ΔΝΤ.

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

Πίνακας 4

Αυστρία: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1996	1997	1998 ^(α)
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	-4,0	-2,5	-2,3
Τιμή αναφοράς	-3	-3	-3
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-), χωρίς τη δαπάνη για δημόσιες επενδύσεις ^(β)	-1,2	0,1	.
Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	69,5	66,1	64,7
Τιμή αναφοράς	60	60	60

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

(α) Προβλέψεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

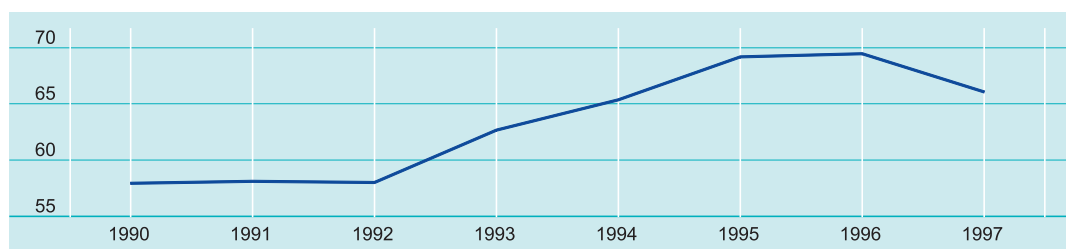
(β) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει δημόσιο έλλειμμα υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Διάγραμμα 2

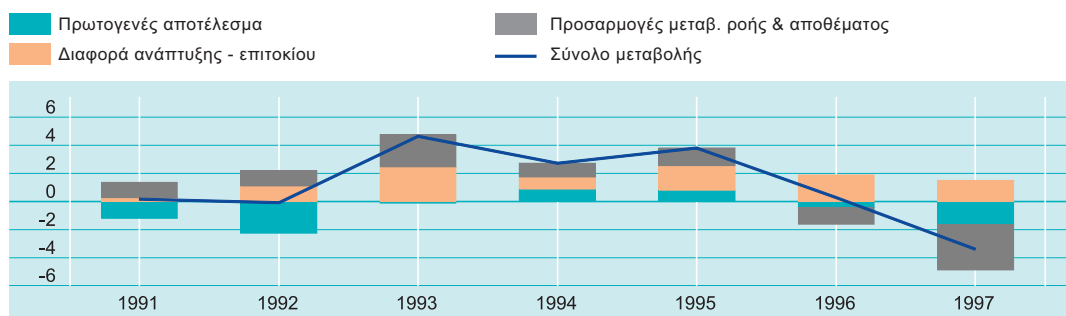
Αυστρία: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητ. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 2β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή του αντίστοιχου παράγοντα σε μείωση του λόγου του χρέους, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξησή του.

Πίνακας 5

Αυστρία: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Συνολικό χρέος (% του ΑΕΠ)	57,9	58,1	58,0	62,7	65,4	69,2	69,5	66,1
Διάρθρωση κατά νόμισμα^(α) (% συνόλου)								
Σε εγχώριο νόμισμα	84,3	84,2	82,6	80,8	77,5	76,3	76,5	79,7
Σε ξένα νομίσματα	15,7	15,8	17,4	19,2	22,5	23,7	23,5	20,3
Εσωτερικό χρέος^(β) (% συνόλου)	81,5	80,7	77,8	73,1	73,3	69,7	71,3	.
Μέση διάρκεια^(γ) (έτη)	7,7	7,1	6,7	6,2	6,2	6,2	6,1	5,9
Διάρθρωση βάσει της διάρκειας^(δ) (% συνόλου)								
Βραχυπρόθεσμη (< ενός έτους)	.	.	.	.	.	.	8,6	10,7
Μεσοπρόθεσμη (1-5 έτη)	.	.	.	.	.	.	36,4	40,2
Μακροπρόθεσμη (>πέντε ετών)	.	.	.	.	.	.	55,0	49,1

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Συνολικό χρέος: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Στοιχεία τέλους έτους. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) 1990-93: Μόνο ομοσπονδιακής κυβέρνησης. 1997: εκτιμήσεις.

(β) 1990-93: Χρέος ομοσπονδιακής κυβέρνησης. 1994-96: Χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα. Όλες οι θέσεις είναι μερικώς κατ' εκτίμηση.

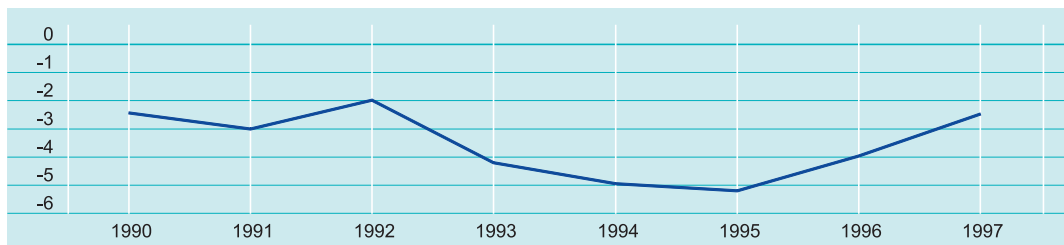
(γ) Εναπομένονσα διάρκεια. Μόνο χρέος ομοσπονδιακής κυβέρνησης.

(δ) Εναπομένονσα διάρκεια. Μόνο χρέος ομοσπονδιακής κυβέρνησης. Το χρέος συνδέεται με τα βραχυπρ. επιτόκια σύμφωνα με τη διάρκεια.

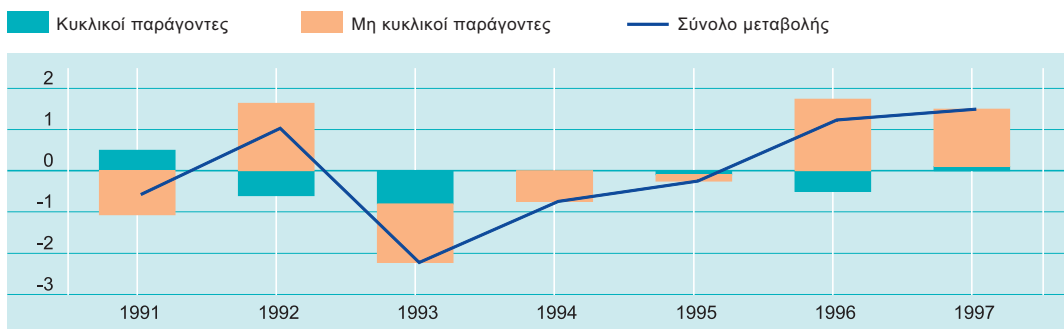
Διάγραμμα 3

Αυστρία: Πλεόνασμα (+)/έλλειμμα (-) ευρύτ. κυβερν. τομέα
(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



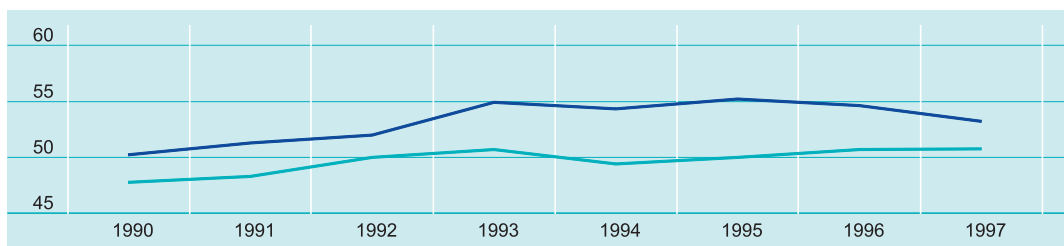
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 3β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξηση των ελλειμμάτων, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε μείωσή τους.

Διάγραμμα 4

Αυστρία: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερν. τομέα
(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

— Σύνολο δαπανών — Σύνολο τρεχόντων εσόδων



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Πίνακας 6

Αυστρία: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Σύνολο τρεχόντων εσόδων	47,8	48,3	50,0	50,7	49,4	50,0	50,7	50,8
Φόροι	27,6	28,1	28,7	29,0	27,4	27,9	29,1	29,7
Εισφορές κοινωνικής ασφάλισης	15,7	15,8	16,4	17,1	17,5	17,6	17,5	17,1
Άλλα τρέχοντα έσοδα	4,5	4,4	4,9	4,6	4,5	4,6	4,1	4,0
Σύνολο δαπανών	50,2	51,3	52,0	54,9	54,3	55,2	54,6	53,2
Τρέχουσες μεταβιβάσεις	22,9	23,4	23,6	25,4	25,0	26,0	26,1	25,6
Καταβληθέντες τόκοι	4,0	4,2	4,3	4,3	4,1	4,4	4,4	4,1
Δημόσια κατανάλωση	18,6	18,9	19,4	20,2	20,3	20,1	19,8	19,4
Καθαρή κεφαλαιακή δαπάνη	4,7	4,8	4,7	5,0	5,0	4,7	4,4	4,2
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-)	-2,4	-3,0	-2,0	-4,2	-5,0	-5,2	-4,0	-2,5
Πρωτογενές αποτέλεσμα	1,6	1,2	2,3	0,1	-0,9	-0,8	0,4	1,6
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-), χωρίς τη δαπάνη για δημόσιες επενδύσεις ^(α)	.	.	.	-1,0	-1,7	-2,2	-1,2	0,1

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

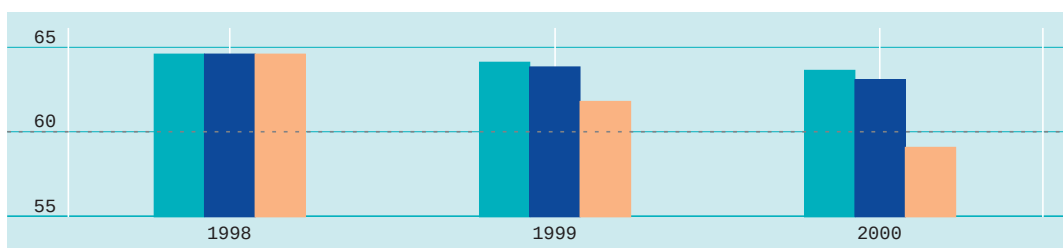
(α) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει ότι το δημόσιο έλλειμμα είναι υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Διάγραμμα 5

Αυστρία: Δυνητική εξέλιξη του χρέους με εναλλακτικές παραδοχές για τα δημοσιονομικά αποτελέσματα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

■ Σταθερό συνολικό αποτέλ. ■ Σταθερό πρωτογενές αποτέλεσμα ■ Ισοσκελισμένος προϋπολογισμός



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

Σημείωση: Τα τρία σενάρια υποθέτουν ότι ο λόγος του χρέους θα διαμορφωθεί το 1998 σύμφωνα με την πρόβλεψη (64,7%) και ότι είτε το συνολικό αποτέλεσμα (-2,3%) ή το πρωτογενές αποτέλεσμα (1,7%) θα διατηρηθεί σταθερό σε όλο το παραπάνω διάστημα, είτε ότι ο προϋπολογισμός θα είναι ισοσκελισμένος από το 1999 και εξής. Άλλες παραδοχές είναι: αύξηση πραγματικού ΑΕΠ: 2,5% το 1998, όπως το εκτιμά η Επιτροπή, πληθωρισμός: 2%, και, στο σενάριο του σταθερού πρωτογ. αποτελέσματος, ονομαστικό επιτόκιο: 6%. Οι προσαρμογές μεταβλητών ροής και αποθέματος δεν λαμβάνονται υπόψη.

Πίνακας 7

Αυστρία: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

	1990	2000	2010	2020	2030
Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων					
(πληθυσμός 65 ετών και άνω επί του συνόλου του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών)	22,4	23,3	27,7	32,6	44,0

Πηγή: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, Διεθνής Τράπεζα, Ουάσιγκτον.

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Πίνακας 8

(α) Αυστρία: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας

(1 Μαρτίου 1996 - 27 Φεβρουαρίου 1998)

Συμμετοχή στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ)	Ναι	
Συμμετοχή από	9 Ιανουαρίου 1995	
Υποτίμηση διμερούς κεντρικής ισοτιμίας με πρωτοβουλία της χώρας	Όχι	
Μέγιστες προς τα άνω (+) και προς τα κάτω (-) αποκλίσεις από τις κεντρικές ισοτιμίες στο πλέγμα ισοτιμιών του ΜΣΙ (%) έναντι ^(α)		
Φράγκου Βελγίου	0,1	-0,4
Κορώνας Δανίας	1,4	-0,3
Μάρκου Γερμανίας	0,1	-0,0
Πεσέτας Ισπανίας	0,1	-2,3
Φράγκου Γαλλίας	2,2	-0,2
Λίρας Ιρλανδίας	3,9	-10,6
Λίρας Ιταλίας	1,1	-1,8
Φιορινίου Ολλανδίας	0,0	-0,8
Εσκούδου Πορτογαλίας	1,1	-2,8
Μάρκου Φιλανδίας	-0,2	-2,9

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή και υπολογισμοί ENI.

(α) Ημερήσια στοιχεία, κινητός μέσος 10 εργάσιμων ημερών. Οι αποκλίσεις έναντι του μάρκου Φιλανδίας αφορούν την περίοδο από 14 Οκτωβρίου 1996 και εξής, ενώ οι αποκλίσεις έναντι της λίρας Ιταλίας αφορούν την περίοδο από 25 Νοεμβρίου 1996 και εξής.

(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στο σελίνι Αυστρίας

Μέσος όρος 3 μηνών έως:	Μάι. 96	Αύγ. 96	Νοέ. 96	Φεβ. 97	Μάι. 97	Αύγ. 97	Νοέ. 97	Φεβ. 98
Μεταβλητότητα συναλλαγ/κής ισοτιμίας ^(α)	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Διαφορές βραχυπρόθεσμων επιτοκίων ^(β)	-0,2	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί ENI.

(α) Μηνιαία τυπική απόκλιση (%) των ημερήσιων εκατοστιαίων μεταβολών της ισοτιμίας με DEM, ανηγμένη σε ετήσιο ποσοστό.

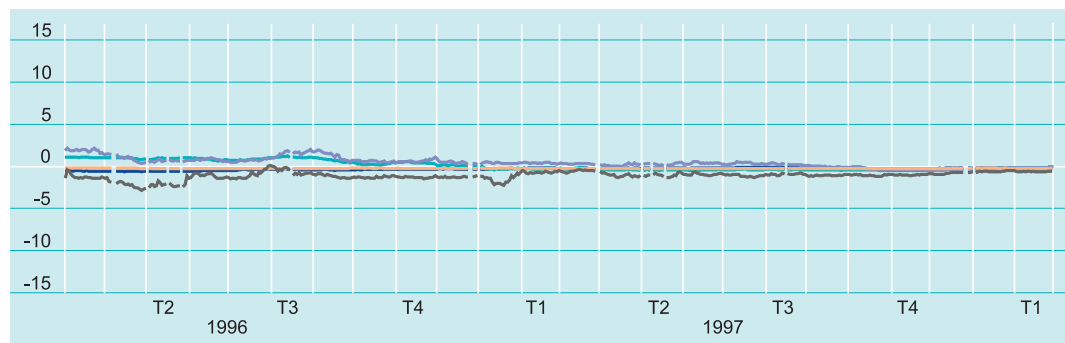
(β) Διαφορά διατραπεζικών επιτοκίων 3 μηνών έναντι του σταθμικού μέσου όρου των επιτοκίων του Βελγίου, της Γερμανίας, της Γαλλίας, της Ολλανδίας και της Αυστρίας, σε εκατοστιαίες μονάδες.

Διάγραμμα 6

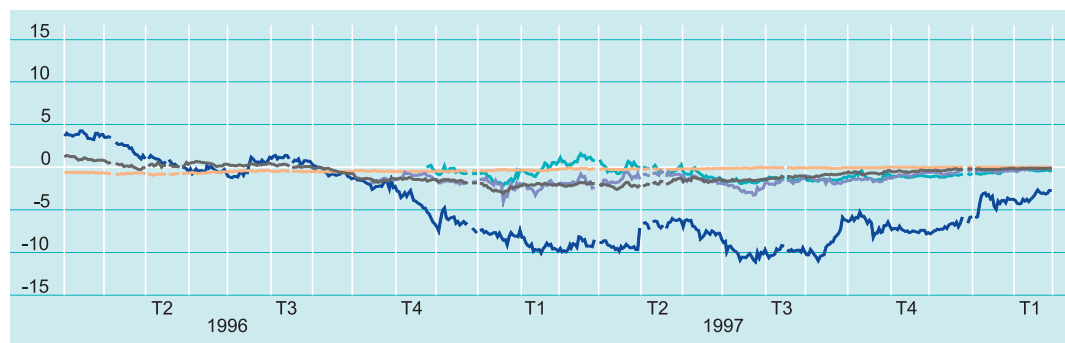
Σελίνι Αυστρίας: Αποκλίσεις από διμ. κεντρ. ισοτιμίες ΜΣΙ

(ημερήσια στοιχεία, σε εκατοστιαίες μονάδες, 1.3.96-27.2.98)

— ATS/BEF — ATS/DKK — ATS/DEM — ATS/ESP — ATS/FRF



— ATS/IEP — ATS/ITL — ATS/NLG — ATS/PTE — ATS/FIM



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Σημείωση: Οι αποκλίσεις έναντι του μάρκου Φιλανδίας αφορούν την περίοδο από 14 Οκτωβρίου 1996 και εξής, ενώ οι αποκλίσεις έναντι της λίρας Ιταλίας αφορούν την περίοδο από 25 Νοεμβρίου 1996 και εξής.

Πίνακας 9

Σελίνι Αυστρίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ

(μηνιαία στοιχεία, εκατοστιαίες αποκλίσεις, Φεβρουάριος 1998 σε σύγκριση με διαφορετικές περιόδους βάσης)

	Μέσος όρος Απρ. 73 - Φεβ. 98	Μέσος όρος Ιαν. 87 - Φεβ. 98	Μέσος όρος 1987
Πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες:			
Βάσει του ΔΤΚ	5,8	1,1	1,9
Βάσει του Δείκτη Τιμών Παραγωγού/Χονδρικής	1,6	0,1	-0,3
Υπόμνηση			
Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία	13,5	2,5	5,9

Πηγή: Υπολογισμοί ΤΔΔ και ΕΝΙ.

Σημείωση: Το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

Πίνακας 10

Αυστρία: Εξωτερικές εξελίξεις

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών συν κίνηση κεφαλαίων ^(β)	0,8	0,0	-0,1	-0,4	-0,9	-2,0	-1,8	-1,8
Καθαρή θετική(+) ή αρνητική (-) εξωτ. θέση ^(γ)	-4,0	-6,3	-5,8	-6,6	-8,6	-12,7	-12,4	.
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(δ)	40,2	41,1	41,3	40,5	41,7	43,5	46,8	49,3
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(ε)	38,9	40,0	40,2	39,7	41,9	44,0	47,0	48,3

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Για τις εξαγωγές - εισαγωγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Σύμφωνα με την 5η έκδοση του Εγχειριδίου Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ. Εννοιολογικά αντιστοιχεί στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όπως αναφερόταν σε προηγούμενες εκδόσεις του Εγχειριδίου.

(γ) Διεθνής επενδυτική θέση (ΔΕΘ), όπως ορίζεται από το ΔΝΤ (βλ. Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994), ή το πλησιέστερο δυνατό υποκατάστατο.

(δ) Ενδοκοινοτικές εξαγωγές επί του συνόλου των εθνικών εξαγωγών αγαθών, 1996: 59,7%, Direction of Trade Statistics Yearbook, 1997, ΔΝΤ.

(ε) Ενδοκοινοτικές εισαγωγές επί του συνόλου των εθνικών εισαγωγών αγαθών, 1996: 74,8%, Direction Trade Statistics Yearbook, 1997, ΔΝΤ.

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Πίνακας 11

Αυστρία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(επί τοις εκατό)

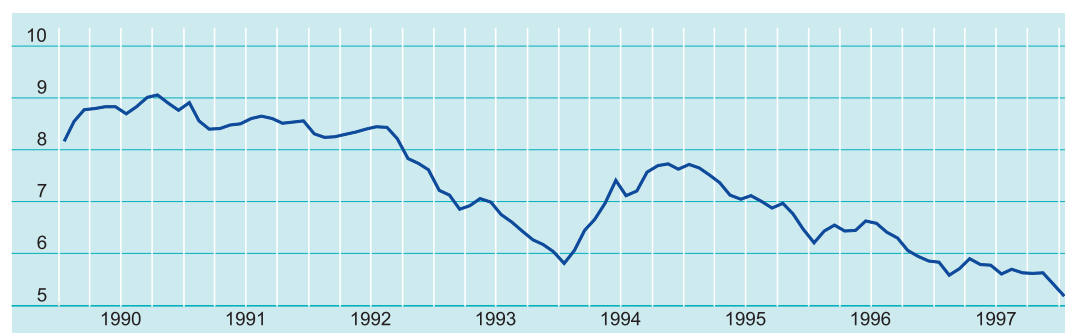
	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Μακροπρόθεσμο επιτόκιο	6,3	5,7	5,6	5,4	5,2	5,6
Τιμή αναφοράς	9,1	8,0	-	-	-	7,8

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 7

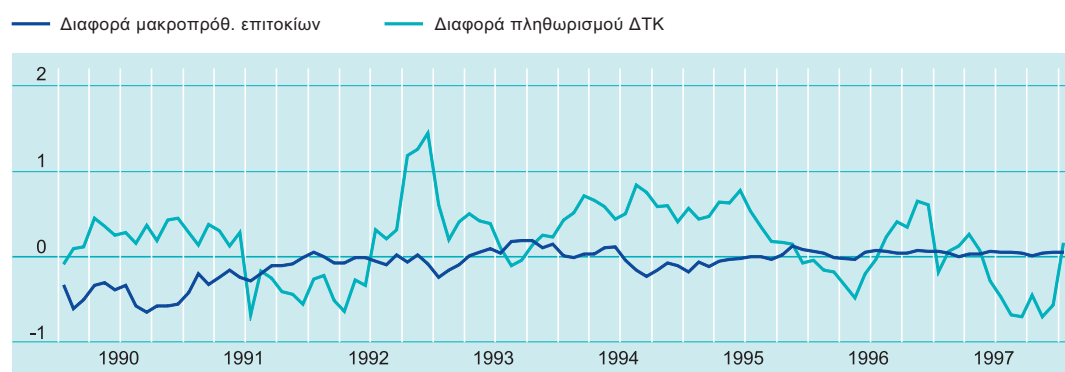
(α) Αυστρία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(μηνιαίοι μέσοι όροι, ποσοστά επί τοις εκατό)



(β) Αυστρία: Διαφορές μακροπρόθ. επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπ. επιτόκια*

(μηνιαίοι μέσοι όροι, σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Επιτόκια: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (όπου δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, χρησιμοποιήθηκαν τα πιο συγκρίσιμα στοιχεία). Για το ΔΤΚ χρησιμοποιήθηκαν μη εναρμονισμένα εθνικά στοιχεία.

* Σταθμικός μέσος όρος για το Βέλγιο, τη Γερμανία, τη Γαλλία, την Ολλανδία και την Αυστρία.

ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ

Η εξέλιξη των τιμών

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998) ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στην Πορτογαλία ήταν 1,8%, δηλαδή αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς 2,7%. Το ίδιο συνέβη και σε όλη τη διάρκεια του 1997. Το 1996, ο μέσος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ ήταν 2,9% (βλ. Πίνακα 1). Κατά τα δύο τελευταία έτη, ο πληθωρισμός (ΕνΔΤΚ) στην Πορτογαλία έχει μειωθεί σε επίπεδα που γενικώς θεωρούνται συνεπή με τη σταθερότητα των τιμών.

Από την εξέταση των μέχρι σήμερα εξελίξεων προκύπτει ότι ο πληθωρισμός τιμών καταναλωτή στην Πορτογαλία, όπως μετράται βάσει του ΔΤΚ, εμφάνισε πτωτική τάση από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 και σημείωσε συνεχή πτώση, από επίπεδο πάνω από 13% στις αρχές της δεκαετίας (βλ. Διάγραμμα 1). Αυτή η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού αντανακλά μια σειρά από σημαντικές επιλογές πολιτικής. Η νομισματική πολιτική είχε όλο και εντονότερο προσανατολισμό προς τη μείωση του πληθωρισμού, αρχικά μέσω της μονομερούς σύνδεσης με μια δέσμη νομισμάτων του ΜΣΙ και κατόπιν, από την άνοιξη του 1992 και μετά, μέσω της συμμετοχής στο ΜΣΙ. Ο γενικός αυτός προσανατολισμός υποστηρίχθηκε από προσαρμογές στον τομέα της δημοσιονομικής πολιτικής, από μεταρρυθμίσεις για την ενίσχυση του ανταγωνισμού στην αγορά προϊόντων και από μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας. Επιπλέον, το μακροοικονομικό περιβάλλον συνέβαλε στη συγκράτηση των ανοδικών πιέσεων στις τιμές. Συγκεκριμένα, στο πλαίσιο της χαμηλής αύξησης του ΑΕΠ το 1993-94, προέκυψε αρνητικό παραγωγικό κενό. Με την ανάκαμψη που επακολούθησε, το παραγωγικό κενό μειώθηκε σταδιακά (βλ. Πίνακα 2). Στο πλαίσιο αυτό, συγκρατήθηκαν οι ανοδικές πιέσεις στους

μισθούς, αν και οι αυξήσεις που δόθηκαν εξακολούθησαν να είναι σημαντικές. Ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος επιβραδύνθηκε σημαντικά κατά τη δεκαετία του 1990. Η εξέλιξη των τιμών των εισαγομένων ενίσχυσε την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού στο μεγαλύτερο μέρος της επισκοπούμενης περιόδου. Η γενική τάση προς χαμηλότερους ρυθμούς πληθωρισμού προκύπτει και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών, ενώ ορισμένοι δείκτες εμφάνισαν πληθωρισμό μεγαλύτερο από ό,τι βάσει του ΕνΔΤΚ το 1997 (βλ. Πίνακα 2).

Όσον αφορά τις πρόσφατες τάσεις και προβλέψεις, οι σημερινοί ρυθμοί πληθωρισμού με βάση το δωδεκάμηνο ρυθμό αύξησης του δείκτη είναι γύρω στο 2% και δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι θα ασκηθούν άμεσες ανοδικές πιέσεις, όπως προκύπτει από τους δείκτες του Πίνακα 3α. Οι περισσότερες προβλέψεις για τον πληθωρισμό αναφέρουν ρυθμό κάπως υψηλότερο από 2% για το 1998 και το 1999 (βλ. Πίνακα 3β). Οι κίνδυνοι για τη σταθερότητα των τιμών στο διάστημα αυτό συνδέονται με τη μείωση του παραγωγικού κενού και την επιταχυνόμενη αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος.

Όσον αφορά τις εξελίξεις σε έναν ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, η διατήρηση περιβάλλοντος που θα συντελεί στη σταθερότητα των τιμών συναρτάται στην Πορτογαλία, μεταξύ άλλων, με την άσκηση της μεσο- μακροπρόθεσμης δημοσιονομικής πολιτικής. Εξίσου σημαντικό θα είναι να ισχυροποιηθούν οι εθνικές πολιτικές που αποβλέπουν στην ενίσχυση του ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων και στη βελτίωση της λειτουργίας των αγορών εργασίας.

Δημοσιονομικές εξελίξεις

Στη διάρκεια του έτους αναφοράς 1997 ο λόγος του ελλείμματος του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα ήταν 2,5%, δηλαδή κάτω από την τιμή αναφοράς 3% και ο λόγος του χρέους ήταν 62,0%, δηλαδή μόλις ανώτερος από την τιμή αναφοράς 60%. Σε σύγκριση με τα προηγούμενα έτη, ο λόγος του ελλείμματος μειώθηκε κατά 0,7 εκατοστιαίες μονάδες και ο λόγος του χρέους κατά 3,0 εκατοστιαίες μονάδες. Το 1998 ο λόγος του ελλείμματος προβλέπεται να μειωθεί στο 2,2% του ΑΕΠ και ο λόγος του χρέους στο 60,0%, δηλ. στο επίπεδο της τιμής αναφοράς. Το 1996 και το 1997 ο λόγος του ελλείμματος δεν υπερέβη το λόγο των δαπανών δημόσιων επενδύσεων προς το ΑΕΠ (βλ. Πίνακα 4).

Από την εξέταση των ετών 1990-1997 διαπιστώνεται ότι ο λόγος χρέους/ΑΕΠ στην Πορτογαλία μειώθηκε κατά 3,3 εκατοστιαίες μονάδες. Αφού μειώθηκε απότομα σε 60,1% το 1992 από 67,3% το 1991, ο λόγος έτεινε να αυξάνεται συνεχώς έως το 1995, οπότε έφθασε το 65,9%. Κατόπιν, ακολούθησε πάλι καθοδική πορεία, φθάνοντας στο 62,0% το 1997, δηλ. μειώθηκε κατά 3,9 εκατοστιαίες μονάδες στη διάρκεια δύο ετών. Όπως απεικονίζεται λεπτομερέστερα στο Διάγραμμα 2β, η έντονη πτώση το 1992 ήταν αποτέλεσμα τόσο του υψηλού πρωτογενούς πλεονάσματος όσο και του σημαντικού ύψους της “αναπροσαρμογής μεταβλητών ροής και μεταβλητών αποθέματος”, λόγω καθαρής διάθεσης περιουσιακών στοιχείων του Δημοσίου. Κατά τα έτη 1993-95, το πρωτογενές πλεόνασμα σχεδόν εξαλείφθηκε, ενώ η αρνητική διαφορά ανάπτυξης-επιτοκίου αύξησε το λόγο του χρέους. Τέλος, τα δύο τελευταία χρόνια, τα πρωτογενή πλεονάσματα αυξήθηκαν και, σε συνδυασμό με τη λιγότερο δυσμενή διαφορά ανάπτυξης-επιτοκίου, ανέστρεψαν την ανοδική τάση του λόγου του χρέους. Η εξέλιξη που σημειώθηκε έως τώρα στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 μπορεί να

θεωρηθεί ενδεικτική των κινδύνων που μπορεί να απειλήσουν το λόγο του χρέους όταν χειροτερεύσουν οι μακροοικονομικές συνθήκες και αυτή η επίδραση δεν αντισταθμίζεται από επαρκώς υψηλό πρωτογενές πλεόνασμα. Στο πλαίσιο αυτό, σημειώνεται ότι το τμήμα του χρέους με μικρή εναπομένουσα διάρκεια μειώνεται από τα υψηλά επίπεδα των αρχών της δεκαετίας του 1990, ενώ η μέση διάρκεια παραμένει σχεδόν αμετάβλητη (βλ. Πίνακα 5). Το 1997, το τμήμα του χρέους με μικρή εναπομένουσα διάρκεια εξακολουθεί να είναι μεγάλο, και, λαμβανομένου υπόψη του σημερινού επιπέδου του λόγου του χρέους, τα δημοσιονομικά αποτελέσματα είναι σχετικώς ευαίσθητα στις μεταβολές των επιτοκίων. Επιπλέον, το τμήμα του χρέους σε συνάλλαγμα έχει αυξηθεί σε αξιοσημείωτα επίπεδα, καθιστώντας τα δημοσιονομικά αποτελέσματα καταρχήν σχετικώς ευαίσθητα στις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών, αν και ο κύριος όγκος αυτού του χρέους ενδέχεται τελικά να επαν-εκφραστεί σε ευρώ.

Στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, ο λόγος ελλείμματος/ΑΕΠ παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητος μέχρι το 1995, ενώ κατόπιν σημείωσε συνεχή βελτίωση. Ξεκινώντας από 5,1% το 1990, το έλλειμμα κυμάνθηκε γύρω στο 6% του ΑΕΠ έως το 1995, με εξαίρεση το 1992 οπότε ήταν χαμηλότερο. Κατόπιν, το έλλειμμα έπεσε στο 3,2% το 1996 και στο 2,5% το 1997 (βλ. Διάγραμμα 3α). Όπως απεικονίζεται λεπτομερέστερα στο Διάγραμμα 3β, το οποίο επικεντρώνεται στις μεταβολές των ελλειμμάτων, κυκλικοί παράγοντες συνέβαλαν σε αύξηση του λόγου του ελλείμματος έως το 1995 και σε μείωση το 1996-97, αλλά η επίπτωσή τους ήταν μικρή, με εξαίρεση το 1993-94. Εντούτοις, η μη κυκλική βελτίωση θα μπορούσε να αντανakλά μια μονιμότερη, “διαρθρωτικής φύσεως” μετάβαση προς πιο ισορροπημένη δημοσιονομική πολιτική ή/και μια ποικιλία μέτρων με προσωρινή επίδραση. Τα διαθέσιμα στοιχεία υποδηλώνουν ότι μέτρα με προσωρινή επίδραση έπαιξαν μεν ρόλο στη βελτίωση των

δημοσιονομικών αποτελεσμάτων το 1996 και το 1997, αλλά η επίπτωσή τους δεν ξεπέρασε το 0,2% του ΑΕΠ. Καθώς τα μέτρα για το 1997 ήταν κυρίως “αυτο-αναστρεφόμενα”, τα αντισταθμιστικά μέτρα (έχουν ήδη συμπεριληφθεί στον προϋπολογισμό για το 1998) θα χρειαστεί να έχουν την αναμενόμενη απόδοση το 1998 και, επιπλέον, θα πρέπει να ληφθούν αντισταθμιστικά μέτρα τα επόμενα έτη όταν θα εκτυλίσσονται τα αυτοαναστρεφόμενα αποτελέσματα.

Όσον αφορά τις τάσεις άλλων δημοσιονομικών δεικτών, από το Διάγραμμα 4 προκύπτει ότι ο λόγος των συνολικών δαπανών του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα αυξήθηκε στις αρχές της δεκαετίας του 1990. Λόγω της ανόδου της ανεργίας, αυξήθηκαν οι τρέχουσες μεταβιβάσεις προς τα νοικοκυριά, καθώς και οι δημόσιες δαπάνες ως ποσοστό του ΑΕΠ (βλ. Πίνακα 6). Μετά το 1993, ο λόγος συνολικών δαπανών/ΑΕΠ ήταν περίπου σταθερός, αντανakλώντας την έντονη μείωση των δαπανών για τόκους και τις ανοδικές τάσεις των τρεχουσών μεταβιβάσεων και της δημόσιας κατανάλωσης. Συνολικά, ο λόγος της δαπάνης το 1997 ήταν περισσότερο από 3,5 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερος από ό,τι στις αρχές της δεκαετίας του 1990, αντανakλώντας την αύξηση των τρεχουσών μεταβιβάσεων και της δημόσιας κατανάλωσης, ενώ οι δαπάνες για τόκους είναι ήδη χαμηλότερες κατά 4 εκατοστιαίες μονάδες περίπου. Επειδή οι δαπάνες για τόκους έχουν ήδη μειωθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια και δεν αναμένεται περαιτέρω μείωση με παρόμοιο ρυθμό, φαίνεται ότι, προκειμένου να συγκρατηθούν οι δημόσιες δαπάνες, απαιτείται να δοθεί μεγαλύτερη έμφαση στη συγκράτηση άλλων κατηγοριών δαπανών. Τα δημόσια έσοδα σε σχέση με το ΑΕΠ παρουσιάζουν αυξητικές τάσεις από το 1994 και σήμερα είναι περισσότερο από 6 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερα από ό,τι το 1990. Ο χειρισμός, από πλευράς εθνικών λογαριασμών, των κρατικών μεταβιβάσεων προς το ταμείο συντάξεων των δημοσίων

υπαλλήλων συνεπάγεται διπλό υπολογισμό των εν λόγω μεταβιβάσεων. Κατά τη διάρκεια της περιόδου 1990-97, οι κρατικές μεταβιβάσεις προς το ταμείο συντάξεων των δημοσίων υπαλλήλων προκάλεσαν αυξήσεις κατά 1,3 εκατοστιαίες μονάδες στους λόγους των εσόδων και των δαπανών προς το ΑΕΠ.

Σύμφωνα με τη *μεσοπρόθεσμη στρατηγική δημοσιονομικής πολιτικής* της Πορτογαλίας, όπως παρουσιάστηκε στο νέο Πρόγραμμα Σύγκλισης 1998-2000 (Μάρτιος 1997), προβλέπεται ότι η πτωτική πορεία των λόγων του ελλείμματος και του χρέους θα συνεχιστεί το 1998. Ο προϋπολογισμός για το 1998 είναι εναρμονισμένος με το πρόγραμμα και οι προβλέψεις της Επιτροπής είναι ελαφρά πιο ευνοϊκές. Ο προϋπολογισμός προβλέπει μείωση των δημόσιων δαπανών ως ποσοστού του ΑΕΠ, ενώ τα δημόσια έσοδα αναμένεται να αυξηθούν ανάλογα με το ΑΕΠ. Επί του παρόντος, δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι ο προϋπολογισμός του 1998 περιλαμβάνει σημαντικά μέτρα με προσωρινή επίδραση. Σύμφωνα με τους σημερινούς στόχους, ο λόγος του ελλείμματος αναμένεται να φθάσει το 1,5% του ΑΕΠ το 2000. Οι στόχοι των προηγούμενων προγραμμάτων για το 1997 έχουν υπερκαλυφθεί. Σε σύγκριση με τα δημοσιονομικά αποτελέσματα που προβλέπονται στο Πρόγραμμα Σύγκλισης 1999-2000, απαιτείται περαιτέρω σημαντική εξυγίανση προκειμένου να υπάρξει συμμόρφωση με το μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, το οποίο θα ισχύει από το 1999. Βάσει του στόχου αυτού, ο προϋπολογισμός απαιτείται να είναι σχεδόν ισοσκελισμένος ή πλεονασματικός.

Όσον αφορά τη *δυναμική μελλοντική πορεία του λόγου του χρέους*, η Έκθεση του ENI δεν εξετάζει το ζήτημα αυτό για τις χώρες όπου προβλέπεται ότι ο λόγος του χρέους θα είναι ίσος ή χαμηλότερος του 60% του ΑΕΠ το 1998. Οι προβλεπόμενες εξελίξεις υπογραμμίζουν τα οφέλη για τη μείωση του λόγου του

χρέους τα οποία προέκυψαν από τον περιορισμό του ελλείμματος το 1997, ο οποίος προβλέπεται να συνεχιστεί το 1998. Στην περίπτωση της Πορτογαλίας πρέπει ασφαλώς να δοθεί έμφαση στα οφέλη από την περαιτέρω βελτίωση του λόγου του ελλείμματος και από τη διατήρηση της εξυγίανσης επί μακρόν. Όπως συνέβη στο παρελθόν, λιγότερο ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες από αυτές που επικρατούν σήμερα έχουν την τάση να αυξάνουν το λόγο του χρέους. Επιπλέον, όπως τονίζεται στον Πίνακα 7, από το 2010 περίπου και μετά αναμένεται σημαντική γήρανση του πληθυσμού, και στο πλαίσιο του διανεμητικού συστήματος συντάξεων, οι δημόσιες δαπάνες για συντάξεις αναμένεται να αυξηθούν ως ποσοστό του ΑΕΠ, ιδιαίτερα εάν συνεχιστεί αμετάβλητη η πολιτική των κοινωνικοασφαλιστικών παροχών. Η συνολική επιβάρυνση λόγω της γήρανσης του πληθυσμού μπορεί να αντιμετωπιστεί ευκολότερα όσο καλύτερη θα είναι η κατάσταση των δημόσιων οικονομικών όταν επιδεινωθεί το δημογραφικό.

Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Το εσκούδο Πορτογαλίας συμμετέχει στο ΜΣΙ από τις 6 Απριλίου 1992, δηλαδή επί διάστημα αρκετά μεγαλύτερο των δύο ετών πριν από την εξέταση (βλ. Πίνακα 8α). Όπως προαναφέρθηκε, η νομισματική πολιτική της Πορτογαλίας είναι προσανατολισμένη προς την επίτευξη της σταθερότητας των τιμών, από την άνοιξη του 1992 στο πλαίσιο του ΜΣΙ. Ειδικότερα στην *περίοδο αναφοράς* (Μάρτιος 1996-Φεβρουάριος 1998), το εσκούδο, επωφελούμενο από τις σημαντικές διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι των περισσότερων νομισμάτων του ΜΣΙ, κινήθηκε κατά κανόνα κοντά στις κεντρικές του ισοτιμίες έναντι των άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ (βλ. Διάγραμμα 5 και Πίνακα 8α). Περιστασιακά, η ισοτιμία του εσκούδου διακυμάνθηκε πέρα από μια στενή ζώνη κοντά στις κεντρικές του

ισοτιμίες έναντι διαφόρων νομισμάτων του ΜΣΙ. Οι μέγιστες αποκλίσεις προς τα άνω και προς τα κάτω από τις κεντρικές ισοτιμίες, με βάση τους κινητούς μέσους 10 εργάσιμων ημερών, ήταν 3,5% και -2,3% αντίστοιχα, με εξαίρεση την αυτόνομη ανοδική πορεία της ιρλανδικής λίρας (βλ. Πίνακα 8α). Τα επεισόδια αυτών των αποκλίσεων ήταν προσωρινά, ο βαθμός μεταβλητότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι του γερμανικού μάρκου ήταν χαμηλός (βλ. Πίνακα 8β) και οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα βραχυπρόθεσμα επιτόκια μειώνονταν διαρκώς. Κατά τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς, η Πορτογαλία δεν υποτίμησε τη διμερή κεντρική ισοτιμία του νομίσματός της έναντι του νομίσματος οποιουδήποτε άλλου Κράτους-Μέλους.

Από πιο μακροπρόθεσμη σκοπιά, τα διαθέσιμα στοιχεία ως προς την πραγματική σταθμισμένη ισοτιμία του εσκούδου Πορτογαλίας έναντι των άλλων νομισμάτων που συμμετέχουν στο ΜΣΙ, όπως εμφανίζονται στον Πίνακα 9, υποδηλώνουν ότι τα σημερινά επίπεδα είναι υψηλότερα από τις μέσες τιμές του 1987. Από το 1992 η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία είναι περίπου σταθερή. Ως προς τις άλλες εξωτερικές εξελίξεις, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της Πορτογαλίας, αφού παρέμεινε σχεδόν ισοσκελισμένο κατά την περίοδο 1990-93, έγινε ελλειμματικό το 1994. Η πορτογαλική οικονομία διατήρησε θετική καθαρή εξωτερική θέση (βλ. Πίνακα 10). Υπενθυμίζεται επίσης ότι η Πορτογαλία διαθέτει μια μικρή ανοικτή οικονομία και, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία, ο λόγος εξωτερικού εμπορίου/ΑΕΠ ανέρχεται σε 46% για τις εξαγωγές και 59% για τις εισαγωγές, ενώ το ποσοστό ενδοκοινοτικού εμπορίου είναι 80% για τις εξαγωγές και 76% για τις εισαγωγές.

Κατά τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997- Ιανουάριος 1998) τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στην Πορτογαλία ήταν 6,2% σε μέσο όρο, δηλ. κάτω από την τιμή αναφοράς 7,8% του κριτηρίου των επιτοκίων, που ορίζεται βάσει των τριών Κρατών-Μελών με τις καλύτερες επιδόσεις ως προς τη σταθερότητα των τιμών. Αυτό συνέβη και σε όλη τη διάρκεια του 1997, καθώς και το 1996 (βλ. Πίνακα 11). Τα δωδεκάμηνα μέσα μακροπρόθεσμα επιτόκια είναι χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς από το Νοέμβριο 1996.

Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ακολουθούν γενικώς καθοδική πορεία από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 (βλ. Διάγραμμα 6α). Επίσης, κατά το μεγαλύτερο διάστημα από τις αρχές της δεκαετίας παρατηρήθηκε γενική τάση των μακροπρόθεσμων επιτοκίων της Πορτογαλίας να συγκλίνουν προς εκείνα των χωρών της ΕΕ με τις χαμηλότερες αποδόσεις ομολόγων. Από τα μέσα του 1995, αυτή η διαδικασία σύγκλισης επιταχύνθηκε και η διαφορά έχει πλέον σχεδόν εξαλειφθεί (βλ. Διάγραμμα 6β). Η κυριότερη αιτία αυτής της τάσης ήταν η σημαντική μείωση της διαφοράς πληθωρισμού. Επίσης, έπαιξαν ρόλο η σχετική σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας του εσκούδου Πορτογαλίας και η βελτίωση των δημόσιων οικονομικών της χώρας. Οι εξελίξεις αυτές θεωρήθηκε από τις αγορές ότι βελτιώνουν τις προοπτικές της συμμετοχής στο Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ. Το στοιχείο αυτό με τη σειρά του ίσως συνέβαλε ανεξάρτητα στον ταχύτερο περιορισμό της διαφοράς αποδόσεων, τόσο απευθείας, όσο και μέσω των ευνοϊκότερων προοπτικών που δημιούργησε για τη σταθερότητα των τιμών και της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Κατά την περίοδο αναφοράς, η Πορτογαλία πέτυχε πληθωρισμό (ΕνΔΤΚ) 1,8%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που προβλέπει η Συνθήκη. Η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος επιβραδύνθηκε αισθητά στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 και η γενικότερη τάση προς χαμηλούς ρυθμούς πληθωρισμού προέκυπτε επίσης και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι θα εκδηλωθούν άμεσες πληθωριστικές πιέσεις και ο πληθωρισμός προβλέπεται να είναι κατά τι υψηλότερος από 2% το 1998 και το 1999. Το πορτογαλικό εσκούδο συμμετέχει στο ΜΣΙ επί διάστημα αρκετά μεγαλύτερο από δύο έτη. Κατά την περίοδο αναφοράς, ήταν περίπου σταθερό, γενικώς κοντά στις κεντρικές διμερείς ισοτιμίες του, που παρέμειναν αμετάβλητες, και δεν χρειάστηκε να ληφθούν μέτρα για στήριξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ήταν 6,2%, δηλ. χαμηλότερα από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Το 1997 η Πορτογαλία πέτυχε λόγο δημοσιονομικού ελλείμματος 2,5%, δηλ. κάτω από την τιμή αναφοράς, και υπάρχει προοπτική μείωσης σε 2,2% το 1998. Ο λόγος χρέους/ΑΕΠ μόλις υπερβαίνει την τιμή αναφοράς 60%. Αφού κορυφώθηκε το 1995, μειώθηκε κατά 3,9% εκατοστιαίες μονάδες και έφθασε στο 62,0% το 1997. Σχετικά με τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων, υπάρχουν προοπτικές για πτώση του λόγου χρέους/ΑΕΠ σε 60,0% το 1998, δηλ. σε επίπεδο ίσο με την τιμή αναφοράς. Σε έναν ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, οι σημερινοί λόγοι του ελλείμματος υπερβαίνουν το μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης που θα τεθεί σε ισχύ από το 1999, βάσει του οποίου η χώρα πρέπει να διαθέτει σχεδόν ισοσκελισμένο ή πλεονασματικό προϋπολογισμό. Έτσι υπάρχει ανάγκη για περαιτέρω

σημαντική εξυγίανση. Αυτό θα συνεπαγόταν επίσης τη μείωση του λόγου του χρέους σε επίπεδο χαμηλότερο του 60%.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, το 1996 και το 1997 ο λόγος του ελλείμματος

δεν υπερέβη το λόγο δημόσιων επενδύσεων/ΑΕΠ και η Πορτογαλία σημείωσε ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, ενώ η καθαρή εξωτερική της θέση ήταν θετική.

Κατάλογος πινάκων και διαγραμμάτων*

ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ

I Η εξέλιξη των τιμών

Πίνακας 1 Πορτογαλία: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ

Διάγραμμα 1 Πορτογαλία: Η εξέλιξη των τιμών

Πίνακας 2 Πορτογαλία: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες

Πίνακας 3 Πορτογαλία: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις
(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή
(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

Πίνακας 4 Πορτογαλία: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

Διάγραμμα 2 Πορτογαλία: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(α) Επίπεδα

(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες

Πίνακας 5 Πορτογαλία: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

Διάγραμμα 3 Πορτογαλία: Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(α) Επίπεδα

(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες

Διάγραμμα 4 Πορτογαλία: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

Πίνακας 6 Πορτογαλία: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

Πίνακας 7 Πορτογαλία: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Πίνακας 8 (α) Πορτογαλία: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας

(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στο εσκούδο Πορτογαλίας

Διάγραμμα 5 Εσκούδο Πορτογαλίας: Αποκλίσεις από διμερείς κεντρικές ισοτιμίες ΜΣΙ

Πίνακας 9 Εσκούδο Πορτογαλίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ

Πίνακας 10 Πορτογαλία: Εξωτερικές εξελίξεις

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Πίνακας 11 Πορτογαλία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

Διάγραμμα 6 (α) Πορτογαλία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(β) Πορτογαλία: Διαφορές μακροπρόθεσμων επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπρόθεσμα επιτόκια

* Οι κλίμακες των διαγραμμάτων ενδέχεται να διαφέρουν από χώρα σε χώρα.

I Η εξέλιξη των τιμών

Πίνακας 1

Πορτογαλία: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ	2,9	1,9	1,9	2,1	1,6	1,8
Τιμή αναφοράς	2,5	2,7	-	-	-	2,7

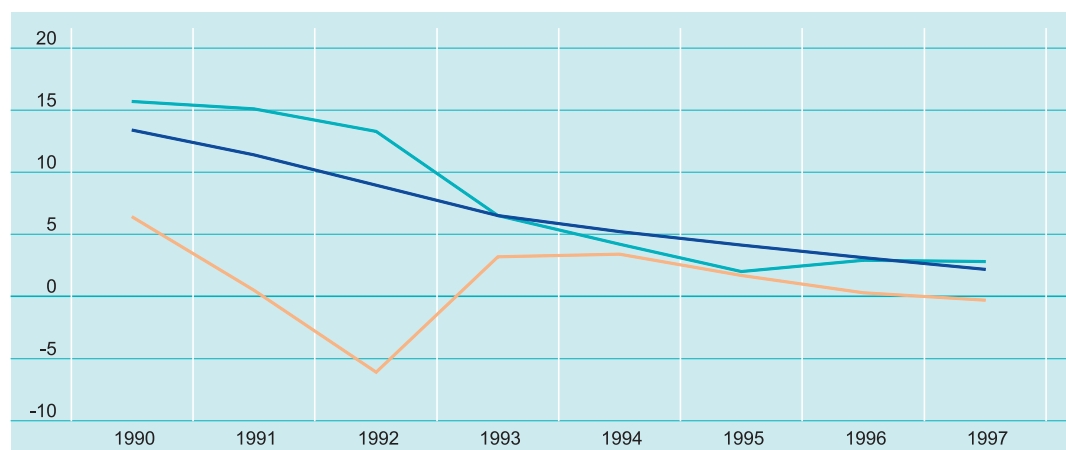
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 1

Πορτογαλία: Η εξέλιξη των τιμών

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

— ΔΤΚ — Κόστος εργ./μον. πρ. — Αποπληθ. τιμών εισαγομένων



Πηγή: Εθνικά στοιχεία.

Πίνακας 2

Πορτογαλία: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Δείκτες πληθωρισμού								
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)	13,4	11,4	8,9	6,5	5,2	4,1	3,1	2,2
ΔΤΚ πλην μεταβολών καθαρών έμμεσων φόρων ^(β)	.	.	6,5	5,3	5,0	3,5	3,3	2,4
Αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	13,8	12,1	10,2	6,8	5,4	4,2	3,1	2,2
Αποπληθωριστής ΑΕΠ	13,0	14,8	13,2	6,8	5,0	5,0	2,8	2,9
Τιμές παραγωγού ^(γ)	.	2,2	0,2	2,0	3,2	5,1	4,2	1,9
Συναφείς δείκτες								
Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ	4,6	2,3	1,8	0,3	0,7	1,9	3,6	3,8
Παραγωγικό κενό (εκατοστιαίες μονάδες)	4,1	3,5	2,5	0,1	-1,9	-2,7	-2,0	-1,3
Ποσοστό ανεργίας (%)	4,7	4,1	4,1	5,5	6,8	7,2	7,3	6,7
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σύνολο οικονομίας	15,7	15,1	13,3	6,5	4,2	2,0	2,9	2,8
Αποζημίωση ανά εργαζόμενο, σύνολο οικονομίας	17,7	14,2	14,1	7,5	4,8	5,0	5,7	4,8
Παραγωγικότητα εργασίας, σύνολο οικονομίας	1,7	-0,8	0,7	0,9	0,6	2,9	2,7	1,9
Αποπληθωριστής τιμών εισαγομένων	6,4	0,5	-6,1	3,2	3,4	1,7	0,3	-0,3
Ανατίμηση νομίσματος ^(δ)	-2,4	0,7	3,4	-6,0	-4,2	2,0	-0,4	-2,0
Προσφορά χρήματος με ευρεία έννοια (Εναρμ. Μ3) ^(ε)	9,4	18,0	21,8	11,2	7,3	10,5	7,5	8,1
Τιμές μετοχών	-0,5	-16,2	-11,5	14,5	34,1	-3,3	15,6	56,9
Τιμές κατοικιών	15,0	19,4	12,4	1,3	1,2	1,5	1,6	3,6

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ και παραγωγικό κενό: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Συναλλαγματική ισοτιμία: ΤΔΔ.

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Εθνικές εκτιμήσεις.

(γ) Μεταποιητικός τομέας.

(δ) Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία έναντι 25 βιομηχανικών χωρών.

Σημείωση: το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

(ε) Εθνικά εναρμονισμένα στοιχεία.

Πίνακας 3

Πορτογαλία: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις

(ετήσια εκατοστιαία μεταβολή, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή

	Σεπ. 97 Οκτ. 97 Νοέ. 97 Δεκ. 97 Ιαν. 98 ^(β)				
Εθνικός δείκτης τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ)					
Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή	1,8	1,8	2,1	2,3	1,9
Μεταβολή μέσου όρου 3 τελευταίων μηνών έναντι των 3 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό ^(α)	1,5	1,3	1,4	1,6	.
Μεταβολή μέσου όρου 6 τελευταίων μηνών έναντι των 6 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό ^(α)	2,4	2,3	1,9	1,9	.

Πηγή: Εθνικά μη εναρμονισμένα στοιχεία.

(α) ΔΤΚ εκτός εποχικών ειδών.

(β) Νέος δείκτης, δεν υπάρχουν διαθέσιμα εποχικά διορθωμένα στοιχεία.

(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

	1998	1999
Ευρωπαϊκή Επιτροπή (άνοιξη 1998), ΕνΔΤΚ	2,2	2,3
ΟΟΣΑ (Δεκέμβριος 1997), αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	2,2	2,1
ΔΝΤ (Οκτώβριος 1997), ΔΤΚ	2,3	.

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998), ΟΟΣΑ και ΔΝΤ.

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

Πίνακας 4

Πορτογαλία: Έλλειμμα και χρέος κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1996	1997	1998 ^(α)
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	-3,2	-2,5	-2,2
Τιμή αναφοράς	-3	-3	-3
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-), χωρίς τη δαπάνη για δημόσιες επενδύσεις ^(β)	0,8	1,9	.
Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	65,0	62,0	60,0
Τιμή αναφοράς	60	60	60

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

(α) Προβλέψεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής

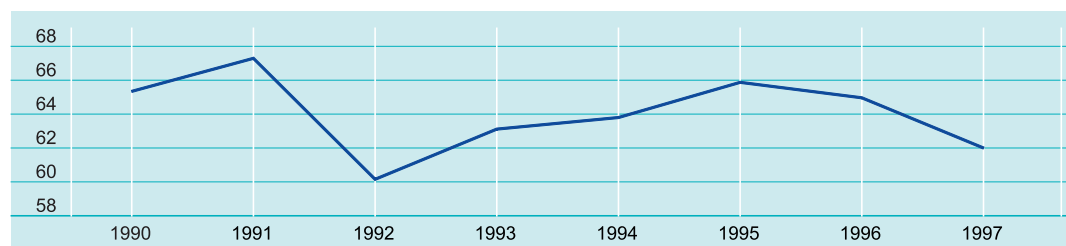
(β) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει δημόσιο έλλειμμα υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Διάγραμμα 2

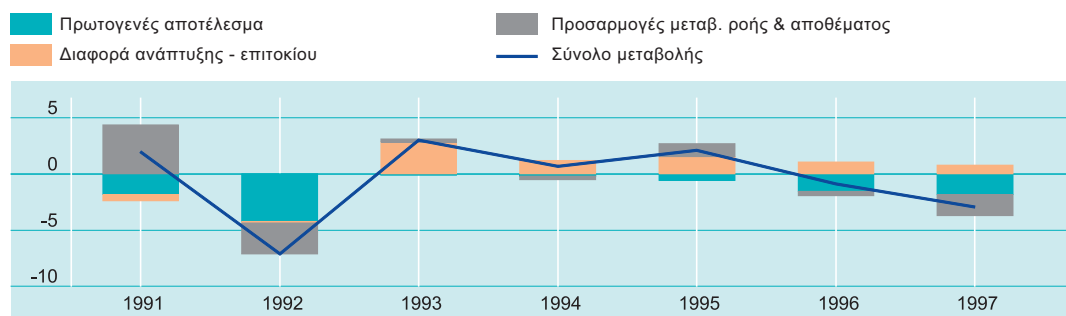
Πορτογαλία: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 2β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή του αντίστοιχου παράγοντα σε μείωση του λόγου του χρέους, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξησή του.

Πίνακας 5

Πορτογαλία: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Συνολικό χρέος (% του ΑΕΠ)	65,3	67,3	60,1	63,1	63,8	65,9	65,0	62,0
Διάρθρωση κατά νόμισμα (% συνόλου)								
Σε εγχώριο νόμισμα	90,0	92,9	93,0	88,3	84,7	81,7	81,2	.
Σε ξένα νομίσματα	10,0	7,1	7,0	11,7	15,3	18,3	18,8	.
Εσωτερικό χρέος (% συνόλου)	86,8	85,3	90,5	83,3	79,3	78,2	75,3	.
Μέση διάρκεια^(α) (έτη)	3,5	3,6	3,6	3,5	3,0	3,0	3,2	3,4
Διάρθρωση βάσει της διάρκειας^(β) (% συνόλου)								
Βραχυπρόθεσμη ^(γ) (<1 έτος)	47,7	38,9	35,6	33,5	36,0	38,5	42,1	33,1
Μεσοπρόθεσμη (1-5 έτη)	15,3	36,3	58,4	54,5	47,1	39,1	31,5	38,0
Μακροπρόθεσμη (> 5 έτη)	37,0	24,8	6,0	12,0	16,9	22,4	26,3	28,9

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Συνολικό χρέος: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Στοιχεία τέλους έτους. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Εναπομένουσα διάρκεια. Μόνο χρέος σε εγχώριο νόμισμα. Υπολογίζεται μέση διάρκεια πέντε ετών για πιστοποιητικά καταθέσεων, τα οποία αντιπροσωπεύουν μεταξύ 14,3% (1994) και 7,7% (1990) του συνολικού χρέους.

(β) Εναπομένουσα διάρκεια. Κρατικό χρέος εκτός κερμάτων και εγχώριων τραπεζικών δανείων, τα οποία αντιπροσωπεύουν μεταξύ 87,1% (1991) και 96,3% (1994) του ακαθάριστου χρέους του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα. Τα πιστοποιητικά καταθέσεων κατηγοριοποιούνται ως βραχυπρόθεσμο χρέος. 1990-93 μόνο χρέος σε εγχώριο νόμισμα.

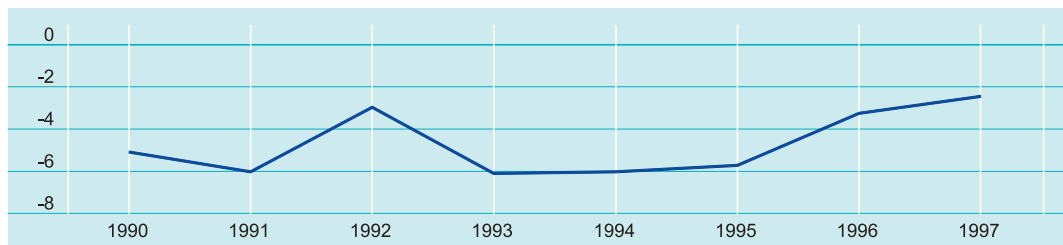
(γ) Περιλαμβάνονται τα πιστοποιητικά καταθέσεων.

Διάγραμμα 3

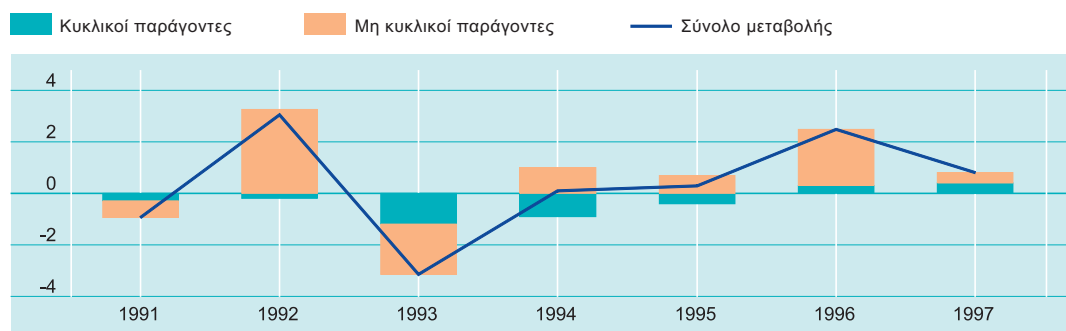
Πορτογαλία: Πλεόνασμα(+)/έλλειμμα (-) ευρύτ. κυβ. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



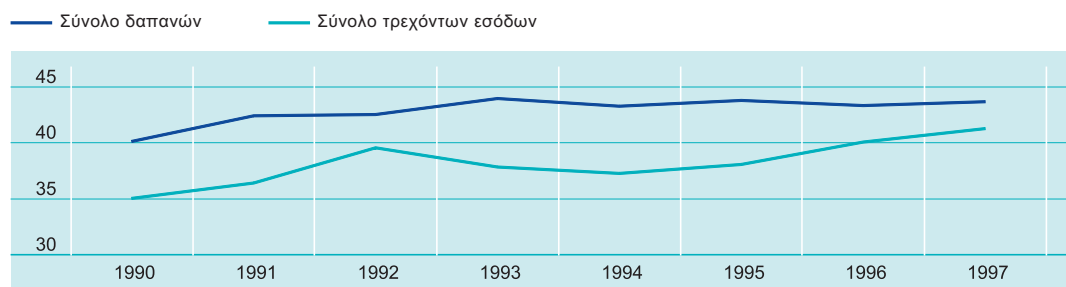
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 3β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξηση των ελλειμμάτων, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε μείωσή τους.

Διάγραμμα 4

Πορτογαλία: Δαπάνες και έσοδα ευρύτ. κυβερν. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Πίνακας 6

Πορτογαλία: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Σύνολο τρεχόντων εσόδων	35,0	36,4	39,6	37,9	37,2	38,0	40,0	41,2
Φόροι	21,6	22,4	24,4	22,6	22,8	23,2	24,4	24,8
Εισφορές κοινωνικής ασφάλισης	10,4	10,9	11,5	12,1	11,8	11,9	11,6	11,9
Άλλα τρέχοντα έσοδα	3,0	3,2	3,7	3,2	2,7	2,9	4,1	4,5
Σύνολο δαπανών	40,1	42,4	42,5	44,0	43,3	43,8	43,3	43,7
Τρέχουσες μεταβιβάσεις	12,8	13,9	14,1	15,8	16,3	16,4	17,1	17,3
Καταβληθέντες τόκοι	8,1	7,9	7,2	6,2	6,2	6,3	4,8	4,3
Δημόσια κατανάλωση	15,5	17,2	17,4	17,9	17,6	17,7	18,1	18,6
Καθαρή κεφαλαιακή δαπάνη	3,6	3,4	3,8	4,0	3,2	3,4	3,2	3,4
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-)	-5,1	-6,0	-3,0	-6,1	-6,0	-5,7	-3,2	-2,5
Πρωτογενές αποτέλεσμα	3,0	1,8	4,3	0,1	0,2	0,6	1,6	1,9
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-), χωρίς τη δαπάνη για δημόσιες επενδύσεις ^(α)	.	.	.	-2,1	-2,4	-2,0	0,8	1,9

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει ότι το δημόσιο έλλειμμα είναι υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Πίνακας 7

Πορτογαλία: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

	1990	2000	2010	2020	2030
Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων					
(πληθυσμός 65 ετών και άνω επί του συνόλου του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών)	19,5	20,9	22,0	25,3	33,5

Πηγή: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, Διεθνής Τράπεζα, Ουάσιγκτον.

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Πίνακας 8

(α) Πορτογαλία: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας

(1 Μαρτίου 1996 - 27 Φεβρουαρίου 1998)

Συμμετοχή στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ)	Ναι	
Συμμετοχή από	6 Απριλίου 1992	
Υποτίμηση διμερούς κεντρικής ισοτιμίας με πρωτοβουλία της χώρας	Όχι	
Μέγιστες προς τα άνω (+) και προς τα κάτω (-) αποκλίσεις από τις κεντρικές ισοτιμίες στο πλέγμα ισοτιμιών του ΜΣΙ (%) έναντι ^(α)		
Φράγκου Βελγίου	2,8	-1,4
Κορώνας Δανίας	2,8	0,0
Μάρκου Γερμανίας	2,9	-1,1
Πεσέτας Ισπανίας	1,7	-2,3
Φράγκου Γαλλίας	3,5	-0,0
Λίρας Ιρλανδίας	3,0	-9,3
Λίρας Ιταλίας	3,0	-0,7
Φιορινίου Ολλανδίας	2,5	-1,7
Σελινίου Αυστρίας	2,9	-1,1
Μάρκου Φιλανδίας	1,2	-1,4

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή και υπολογισμοί ENI.

(α) Ημερήσια στοιχεία, κινητός μέσος 10 εργάσιμων ημερών. Οι αποκλίσεις έναντι του μάρκου Φιλανδίας αφορούν την περίοδο από 14 Οκτωβρίου 1996 και εξής, ενώ οι αποκλίσεις έναντι της λίρας Ιταλίας αφορούν την περίοδο από 25 Νοεμβρίου 1996 και εξής.

(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στο εσκούδο Πορτογαλίας

Μέσος όρος 3 μηνών έως:	Μάι. 96	Αύγ. 96	Νοέ. 96	Φεβ. 97	Μάι. 97	Αύγ. 97	Νοέ.97	Φεβ.98
Μεταβλητότητα συναλλαγ/κής ισοτιμίας ^(α)	2,0	1,3	1,5	1,8	2,0	1,7	1,1	0,4
Διαφορές βραχυπρόθεσμων επιτοκίων ^(β)	4,1	3,8	3,8	3,1	2,7	2,5	1,8	1,4

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί ENI.

(α) Μηνιαία τυπική απόκλιση των ημερήσιων εκατοστιαίων μεταβολών της ισοτιμίας με DEM, ανηγμένη σε ετήσιο ποσοστό.

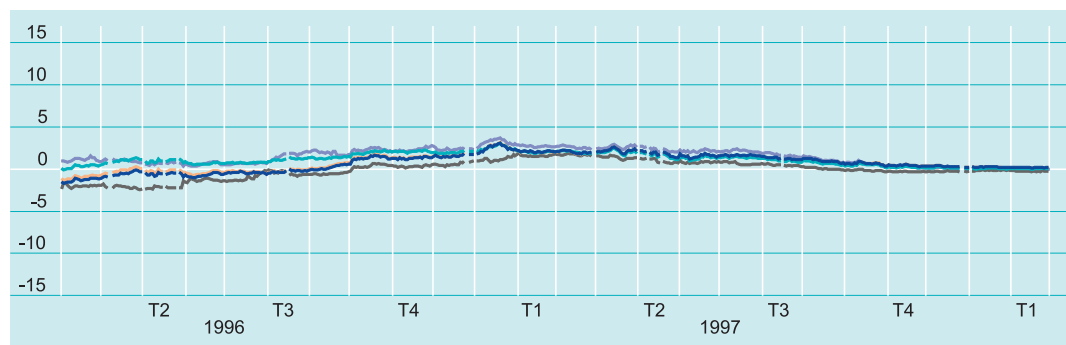
(β) Διαφορά διατραπεζικών επιτοκίων 3 μηνών έναντι του σταθμικού μέσου όρου των επιτοκίων του Βελγίου, της Γερμανίας, της Γαλλίας, της Ολλανδίας και της Αυστρίας, σε εκατοστιαίες μονάδες.

Διάγραμμα 5

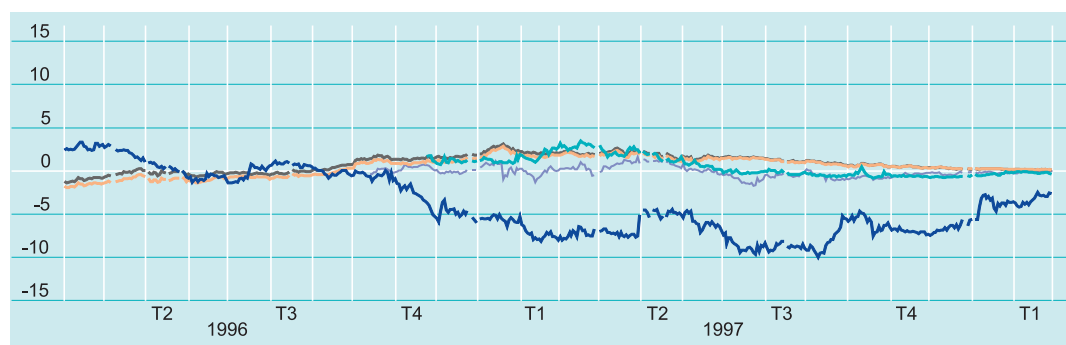
Εσκούδο Πορτογαλίας: Αποκλίσεις από διμερ. κεντρ. ισοτιμίες ΜΣΙ

(ημερήσια στοιχεία, σε εκατοστιαίες μονάδες, 1.3.96-27.2.98)

— PTE/BEF — PTE/DKK — PTE/DEM — PTE/ESP — PTE/FRF



— PTE/IEP — PTE/ITL — PTE/NLG — PTE/ATS — PTE/FIM



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Σημείωση: Οι αποκλίσεις έναντι του μάρκου Φιλανδίας αφορούν την περίοδο από 14 Φεβρουαρίου 1996 και εξής, ενώ οι αποκλίσεις έναντι της λίρας Ιταλίας αφορούν την περίοδο από 25 Νοεμβρίου 1996 και εξής.

Πίνακας 9

Εσκούδο Πορτογαλίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ

(μηνιαία στοιχεία, εκατοστιαίες αποκλίσεις, Φεβρουάριος 1998 σε σύγκριση με διαφορετικές περιόδους βάσης)

	Μέσος όρος Απρ. 73 - Φεβ. 98	Μέσος όρος Ιαν. 87 - Φεβ. 98	Μέσος όρος 1987
Πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες:			
Βάσει του ΔΤΚ	11,8	7,7	26,8
Βάσει του Δείκτη Τιμών Παραγωγού/Χονδρικής	.	.	.
Υπόμνηση:			
Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία	-55,9	-6,2	-16,3

Πηγή: Υπολογισμοί ΤΔΔ και ENI.

Σημείωση: Το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

Πίνακας 10

Πορτογαλία: Εξωτερικές εξελίξεις

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών συν κίνηση κεφαλαίων ^(β)	-0,3	-0,9	-0,1	0,1	-2,5	-0,2	-1,4	-2,0
Καθαρή θετική(+) ή αρνητική (-) εξωτ. θέση ^(γ)	7,7	10,5	13,3	17,4	14,1	7,9	10,6	9,9
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(δ)	34,3	33,8	34,6	34,5	38,2	42,0	43,9	45,7
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(ε)	41,9	43,6	47,3	45,7	50,3	53,7	55,7	59,2

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Για τις εξαγωγές - εισαγωγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Σύμφωνα με την 5η έκδοση του Εγχειριδίου Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ. Εννοιολογικά αντιστοιχεί στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όπως αναφερόταν σε προηγούμενες εκδόσεις του Εγχειριδίου.

(γ) Διεθνής επενδυτική θέση (ΔΕΘ), όπως ορίζεται από το ΔΝΤ (βλ. Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994), ή το πλησιέστερο δυνατό υποκατάστατο.

(δ) Ενδοκοινοτικές εξαγωγές επί του συνόλου των εθνικών εξαγωγών αγαθών, 1996: 80,0%, Direction of Trade Statistics Yearbook, 1997, ΔΝΤ.

(ε) Ενδοκοινοτικές εισαγωγές επί του συνόλου των εθνικών εισαγωγών αγαθών, 1996: 75,7%, Direction Trade Statistics Yearbook, 1997, ΔΝΤ.

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Πίνακας 11

Πορτογαλία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(επί τοις εκατό)

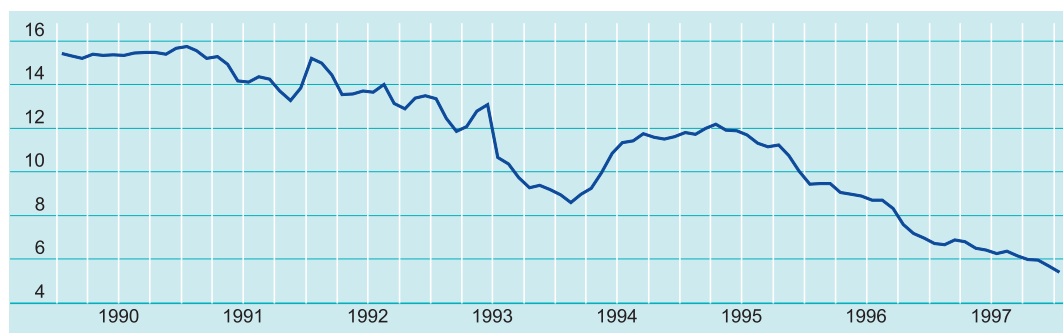
	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Μακροπρόθεσμο επιτόκιο	8,6	6,4	6,0	5,7	5,4	6,2
Τιμή αναφοράς	9,1	8,0	-	-	-	7,8

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 6

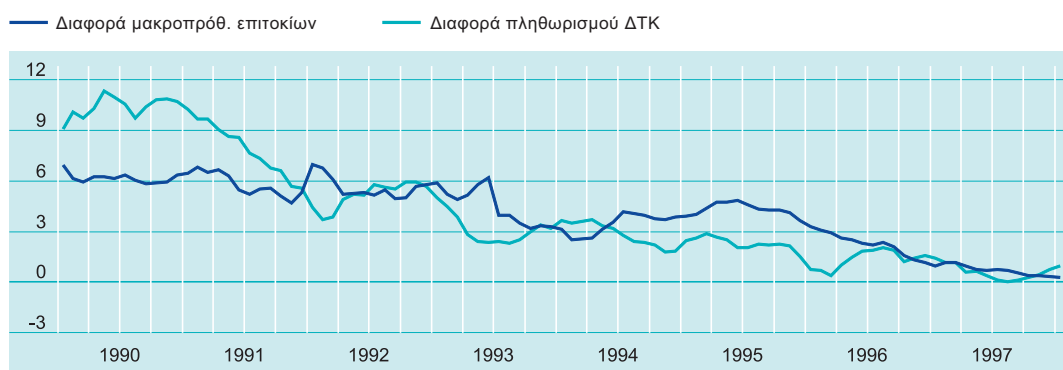
(α) Πορτογαλία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(μηνιαίοι μέσοι όροι, ποσοστά επί τοις εκατό)



(β) Πορτογαλία: Διαφορές μακροπρ. επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπρ. επιτόκια*

(μηνιαίοι μέσοι όροι, σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Επιτόκια: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (όπου δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία χρησιμοποιήθηκαν τα πιο συγκρίσιμα στοιχεία). Για το ΔΤΚ χρησιμοποιήθηκαν μη εναρμονισμένα εθνικά στοιχεία.

* Σταθμικός μέσος όρος για το Βέλγιο, τη Γερμανία, τη Γαλλία, την Ολλανδία και την Αυστρία.

Η εξέλιξη των τιμών

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998), ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στη Φιλανδία ήταν 1,3%, δηλ. αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς 2,7%. Αυτό συνέβη και σε όλη τη διάρκεια του 1997. Το 1996 ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ ήταν 1,1% (βλ. Πίνακα 1). Κατά τα δύο τελευταία έτη, ο ρυθμός του πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) στη Φιλανδία παραμένει σε επίπεδα που γενικώς θεωρούνται συνεπή με τη σταθερότητα των τιμών.

Από την εξέταση των μέχρι σήμερα εξελίξεων προκύπτει ότι ο πληθωρισμός τιμών καταναλωτή στη Φιλανδία, όπως μετράται βάσει του ΔΤΚ, είχε καθοδική τάση από τις αρχές της δεκαετίας του 1990. Από το 1993 ο ρυθμός πληθωρισμού διαμορφώθηκε πολύ κοντά στο 2% ή αρκετά χαμηλότερα (βλ. Διάγραμμα 1). Η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού αντανάκλα ορισμένες σημαντικές επιλογές πολιτικής, ιδίως τη στροφή της νομισματικής πολιτικής προς τον πρωταρχικό σκοπό της σταθερότητας των τιμών. Από το 1993 ο σκοπός αυτός έχει ενσωματωθεί στις προσπάθειες για βασικό πληθωρισμό τιμών καταναλωτή γύρω στο 2%, και εδώ και λίγο καιρό η επίτευξη του σκοπού επιδιώκεται στο πλαίσιο του ΜΣΙ. Αυτός ο γενικός προσανατολισμός ενισχύθηκε, μεταξύ άλλων, από προσαρμογές στη δημοσιονομική πολιτική και από τον αυξημένο ανταγωνισμό σε τομείς άλλοτε προστατευμένους, γεγονός που συνδέεται και με την ένταξη της Φιλανδίας στην ΕΕ το 1995. Έχουν ληφθεί επίσης μέτρα για να αυξηθεί η ευελιξία της οικονομίας, περιλαμβανομένων των αγορών εργασίας. Επιπλέον, το μακροοικονομικό περιβάλλον συνέβαλε σημαντικά στη συγκράτηση των ανοδικών πιέσεων στις τιμές. Ειδικότερα, στο πλαίσιο της δραματικής πτώσης της

παραγωγής μεταξύ 1990 και 1993, προέκυψε μεγάλο αρνητικό παραγωγικό κενό (βλ. Πίνακα 2). Από το 1994 παρατηρείται έντονη ανάκαμψη και το παραγωγικό κενό περιορίστηκε. Με αυτά τα δεδομένα, οι μισθολογικές αυξήσεις ανά απασχολούμενο σημείωσαν άνοδο την περίοδο 1994-95. Η μείωση των εργοδοτικών εισφορών κοινωνικής ασφάλισης, σε συνδυασμό με την ισχυρή αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας συνέβαλε στη συγκρατημένη αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Οι τιμές των εισαγομένων παρέμειναν εν γένει σταθερές τα τελευταία έτη, βοηθώντας έτσι στη συγκράτηση των πληθωριστικών πιέσεων. Χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν επίσης από άλλους συναφείς δείκτες τιμών (βλ. Πίνακα 2).

Όσον αφορά τις πρόσφατες τάσεις και προβλέψεις, τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία για τον πληθωρισμό, με βάση το δωδεκάμηνο ρυθμό αύξησης του δείκτη τιμών καταναλωτή, εμφανίζουν μικρή άνοδο του ρυθμού προς το 2% και, βάσει των δεικτών που εμφανίζονται στον Πίνακα 3α, υπάρχουν μερικές ενδείξεις ότι θα ασκηθούν άμεσες ανοδικές πιέσεις. Για το 1998 και το 1999 προβλέπονται ρυθμοί πληθωρισμού 2-2,5% (βλ. Πίνακα 3β). Οι κίνδυνοι που απειλούν τη σταθερότητα των τιμών στο εν λόγω διάστημα συνδέονται με τους περιορισμούς από πλευράς αξιοποίησης του παραγωγικού δυναμικού και τις τάσεις των τιμών των περιουσιακών στοιχείων.

Όσον αφορά τις εξελίξεις σε έναν ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, η διατήρηση περιβάλλοντος που θα συμβάλλει στη σταθερότητα των τιμών σχετίζεται στη Φιλανδία, μεταξύ άλλων, με την άσκηση της μεσομακροπρόθεσμης δημοσιονομικής πολιτικής. Εξίσου σημαντικό θα είναι να ισχυροποιηθούν οι εθνικές πολιτικές που αποβλέπουν στην ενίσχυση του

ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων και στη βελτίωση της λειτουργίας των αγορών εργασίας, λαμβανομένου υπόψη του σημερινού υψηλού ποσοστού ανεργίας στη Φιλανδία.

Δημοσιονομικές εξελίξεις

Στο έτος αναφοράς 1997, ο λόγος του ελλείμματος ήταν 0,9%, δηλ. αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς 3%, και ο λόγος του χρέους ήταν 55,8%, δηλ. κάτω από την τιμή αναφοράς 60%. Σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, ο λόγος του ελλείμματος μειώθηκε κατά 2,4 εκατοστιαίες μονάδες και ο λόγος του χρέους κατά 1,8 εκατοστιαίες μονάδες. Το 1998 αναμένεται πλεόνασμα 0,3% του ΑΕΠ, ενώ ο λόγος του χρέους προβλέπεται να μειωθεί στο 53,6%. Ενώ το 1996 ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο των δαπανών δημόσιων επενδύσεων προς το ΑΕΠ, το 1997 ήταν χαμηλότερος (βλ. Πίνακα 4).

Από την εξέταση των ετών 1990-1997 προκύπτει ότι στη Φιλανδία ο λόγος χρέους/ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 41,3 εκατοστιαίες μονάδες. Αρχικά η κατάσταση των δημόσιων οικονομικών της Φιλανδίας επιδεινώθηκε απότομα και ο λόγος του χρέους αυξήθηκε από 14,5% του ΑΕΠ το 1990 σε 59,6% το 1994. Ακολούθως, ο λόγος του χρέους μειώθηκε στο 55,8% (βλ. Διάγραμμα 2α). Όπως απεικονίζεται λεπτομερέστερα στο Διάγραμμα 2β, στις αρχές της δεκαετίας του 1990 το δυσμενές περιβάλλον από πλευράς οικονομικής ανάπτυξης και επιτοκίων, που αντανάκλα την πτώση του ΑΕΠ της Φιλανδίας κατά 13% σε διάστημα τριών ετών, καθώς και η χειροτέρευση του πρωτογενούς αποτελέσματος, συνέβαλαν στην αύξηση του δημόσιου χρέους. Εντούτοις, όπως αντικατοπτρίζεται στο λεγόμενο “κονδύλιο προσαρμογής μεταβλητών ροής και μεταβλητών αποθέματος” του δημόσιου χρέους, η οικονομική ενίσχυση που δόθηκε στον τραπεζικό τομέα και η αναπροσαρμογή του

δημόσιου χρέους που είναι εκφρασμένο σε ξένο νόμισμα μετά τη σημαντική υποτίμηση του φιλανδικού μάρκου μεταξύ 1991 και 1993 είχαν ιδιαίτερα ισχυρό αντίκτυπο. Μετά την ισοσκέλιση του προϋπολογισμού το 1995, το πρωτογενές πλεόνασμα άρχισε ακολούθως να αυξάνεται, αντισταθμίζοντας έτσι την αύξηση του χρέους που προκλήθηκε από το μακροοικονομικό περιβάλλον και τις περαιτέρω προσαρμογές των μεταβλητών ροής και των μεταβλητών αποθέματος το 1997. Η μέχρι σήμερα εξέλιξη στη δεκαετία του 1990 απεικονίζει την ισχυρή επίδραση που μπορεί να έχουν στο λόγο του χρέους έκτακτα γεγονότα σε συνδυασμό με τη σοβαρή επιδείνωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος, ιδίως εάν τα πρωτογενή αποτελέσματα δεν βελτιωθούν έγκαιρα ώστε να αντισταθμίσουν αυτή την επίδραση. Σ’ αυτό το πλαίσιο, υπενθυμίζεται ότι το ποσοστό του χρέους με μικρή εναπομένουσα διάρκεια εμφάνισε αυξητική τάση κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, ενώ η μέση διάρκεια παρέμεινε περίπου σταθερή (βλ. Πίνακα 5). Το 1997, το ποσοστό του ακαθάριστου χρέους με μικρή εναπομένουσα διάρκεια είναι αξιοσημείωτο. Εντούτοις, επειδή το βραχυπρόθεσμο χρέος στη Φιλανδία αντικρύζεται από ρευστά περιουσιακά στοιχεία, η ευαισθησία των δημοσιονομικού αποτελέσματος στις μεταβολές των επιτοκίων μειώνεται σημαντικά. Από την άλλη πλευρά, το ποσοστό του χρέους σε συνάλλαγμα είναι υψηλό (αν και μειώνεται τελευταία), καθιστώντας τα δημοσιονομικά αποτελέσματα καταρχήν ευαίσθητα στις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών, αν και μέρος αυτού του χρέους ενδέχεται τελικά να επανεκφραστεί σε ευρώ.

Στη δεκαετία του 1990 ο λόγος ελλείμματος/ΑΕΠ παρουσίασε αρχικά απότομη χειροτέρευση και ακολούθως βελτιώθηκε. Ξεκινώντας από ένα πλεόνασμα 5,4% του ΑΕΠ το 1990, προέκυψε έλλειμμα το 1991 και αυξήθηκε ταχέως φθάνοντας στο ανώτατο σημείο του 8,0% το 1993. Από τότε, ακολούθησε πτωτική πορεία από έτος σε έτος και διαμορφώθηκε στο 0,9% το

1997 (βλ. Διάγραμμα 3α). Όπως φαίνεται λεπτομερέστερα στο Διάγραμμα 3β, το οποίο επικεντρώνεται στις μεταβολές των ελλειμμάτων, οι κυκλικοί παράγοντες διαδραμάτισαν κυρίαρχο ρόλο στην αύξηση του λόγου του ελλείμματος μέχρι το 1993 και στη μετέπειτα μείωσή του. Εντούτοις, η μη κυκλική βελτίωση θα μπορούσε να αντανάκλα μια μονιμότερη και “διαρθρωτικής φύσεως” μετάβαση προς πιο ισορροπημένη δημοσιονομική πολιτική ή/και μια ποικιλία μέτρων με προσωρινή επίδραση. Τα διαθέσιμα στοιχεία υποδηλώνουν ότι τα μέτρα που ελήφθησαν στο πλαίσιο της φορολογικής μεταρρύθμισης του 1993 οδήγησαν σε “εφάπαξ” αύξηση των εσόδων το 1997, η οποία εκτιμάται ότι θα ανέλθει σε 0,6% του ΑΕΠ.

Όσον αφορά τις τάσεις άλλων δημοσιονομικών δεικτών, στο Διάγραμμα 4 φαίνεται ότι ο λόγος των συνολικών δαπανών του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα σημείωσε απότομη άνοδο μεταξύ 1990 και 1993. Με δεδομένη την υψηλή και αυξανόμενη ανεργία, διογκώθηκαν οι τρέχουσες μεταβιβάσεις υπό μορφή δαπανών κοινωνικής ασφάλισης και, εξαιτίας της ταχείας ανόδου του λόγου του χρέους, οι πληρωμές τόκων αυξήθηκαν επίσης σημαντικά ως ποσοστό του ΑΕΠ, ενώ η δημόσια κατανάλωση αυξήθηκε κυρίως λόγω της πτώσης του ΑΕΠ (βλ. Πίνακα 6). Μετά το 1993, ο λόγος των συνολικών δαπανών μειώθηκε εφόσον μειώθηκαν όλες οι κατηγορίες δαπανών με εξαίρεση τις δαπάνες για τόκους. Ο λόγος των δαπανών το 1997 ήταν περίπου 8 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερος από ό,τι στις αρχές της δεκαετίας του 1990, αντανάκλωντας την άνοδο του λόγου σε όλες τις σημαντικές κατηγορίες εκτός των καθαρών κεφαλαιακών δαπανών και της δημόσιας κατανάλωσης. Με δεδομένη αυτή την εξέλιξη και εν όψει τόσο του ότι οι πληρωμές τόκων έχουν αυξηθεί παράλληλα με τον υψηλότερο λόγο του χρέους όσο και του ότι οι τρέχουσες μεταβιβαστικές πληρωμές εξακολουθούν να υπερβαίνουν αρκετά το επίπεδο του

1990, η διατήρηση της καθοδικής τάσης των συνολικών δαπανών ως ποσοστού του ΑΕΠ φαίνεται να απαιτεί να δοθεί μεγαλύτερη έμφαση στις προσαρμογές των τρεχουσών μεταβιβαστικών πληρωμών. Τα δημόσια έσοδα ως ποσοστό του ΑΕΠ αυξήθηκαν μέχρι το 1992 και από τότε εμφάνισαν καθοδική τάση. Ενδέχεται να βρίσκονται σε ένα επίπεδο που είναι επιβλαβές για την οικονομική ανάπτυξη.

Σύμφωνα με τη μεσοπρόθεσμη στρατηγική δημοσιονομικής πολιτικής της Φιλανδίας, όπως παρουσιάζεται στο Πρόγραμμα Σύγκλισης 1998-2001, που δημοσιεύθηκε το Σεπτέμβριο 1997, το 1998 αναμένεται ότι ο προϋπολογισμός θα είναι σχεδόν ισοσκελισμένος και ο λόγος του χρέους θα μειωθεί. Ο προϋπολογισμός για το 1998 είναι σύμφωνος με το πρόγραμμα. Για την κεντρική διοίκηση, ο προϋπολογισμός προβλέπει τόσο μειωμένες δαπάνες (κυρίως λόγω της περικοπής των μεταβιβάσεων και της αναστολής των επενδύσεων, για να αποτραπεί η “υπερθέρμανση” της οικονομίας) όσο και αυξημένα έσοδα από τη φορολογία εισοδήματος. Επί του παρόντος, δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι ο προϋπολογισμός του 1998 περιλαμβάνει σημαντικά μέτρα με προσωρινή επίδραση. Προβλέπονται πλεονάσματα από το 1998 και μετά και αναμένεται ότι ο λόγος του χρέους θα εξακολουθήσει να μειώνεται. Ως προς την εξέλιξη των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και των λόγων του χρέους, οι σημερινές προβλέψεις είναι πιο ευνοϊκές από την αναθεώρηση, το 1997, του Προγράμματος Σύγκλισης. Εάν τα δημοσιονομικά αποτελέσματα διαμορφωθούν τελικά όπως προβλέπεται στο Πρόγραμμα Σύγκλισης 1999-2000, η Φιλανδία θα πρέπει να είναι σε θέση να συμμορφωθεί με το μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, το οποίο θα αρχίσει να ισχύει από το 1999. Βάσει του στόχου αυτού, ο προϋπολογισμός πρέπει να είναι σχεδόν ισοσκελισμένος ή πλεονασματικός.

Εντούτοις, η πραγματική δημοσιονομική κατάσταση επωφελείται από την ύπαρξη ισχυρής οικονομίας. Κίνδυνοι ενδέχεται να προκύψουν εάν η οικονομική ανάπτυξη επιβραδυνθεί.

Όσον αφορά τη *δυναμική μελλοντική πορεία του λόγου του χρέους*, η Έκθεση του ENI δεν εξετάζει αυτό το θέμα λεπτομερώς για τις χώρες των οποίων ο λόγος του χρέους είναι χαμηλότερος από το 60% του ΑΕΠ. Στην περίπτωση της Φιλανδίας φαίνεται ότι μπορεί να επιτευχθεί μια περαιτέρω μείωση του λόγου του χρέους σε επίπεδα αρκετά κάτω από το 60%, εάν τηρηθούν οι σημερινές προβλέψεις του προϋπολογισμού. Αυτοί οι προβληματισμοί είναι επίσης σημαντικοί στην περίπτωση της Φιλανδίας αφού χρειάζεται πρόσθετο περιθώριο χειρισμών για την αντιμετώπιση *μελλοντικών προκλήσεων στα δημόσια οικονομικά*. Όπως τονίζεται στον Πίνακα 7, από το έτος 2010 περίπου και έπειτα αναμένεται σημαντική γήρανση του πληθυσμού. Έτσι, η δαπάνη του Δημοσίου για συντάξεις προβλέπεται να αυξηθεί σε σχέση με το ΑΕΠ, ιδιαίτερα εάν παραμείνει αμετάβλητη η πολιτική των κοινωνικοασφαλιστικών παροχών. Η Φιλανδία, εντούτοις, επωφελείται από το εν μέρει κεφαλαιοποιητικό σύστημα συντάξεων. Μια πτυχή που έχει ιδιαίτερη σημασία για τη χώρα είναι ότι το εν μέρει κεφαλαιοποιητικό σύστημα συντάξεων επενδύει σήμερα μεγάλο μέρος των πλεονασμάτων του σε κρατικά χρεόγραφα, μειώνοντας έτσι το ακαθάριστο, σε ενοποιημένη βάση, δημόσιο χρέος. Συνεπώς, οποιαδήποτε αλλαγή αυτής της επενδυτικής πολιτικής θα μπορούσε να θέσει σε κίνδυνο το λόγο του ακαθάριστου χρέους (όχι όμως και την επιβάρυνση από τόκους). Επιπλέον, οι δημογραφικές τάσεις στις αμέσως προσεχείς δεκαετίες θα έχουν αρνητικές επιπτώσεις στα τρέχοντα πλεονάσματα του συστήματος συντάξεων, καθιστώντας έτσι αναγκαίο να βελτιωθεί περαιτέρω το δημοσιονομικό αποτέλεσμα του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα. Η μείωση της συνολικής επιβάρυνσης λόγω της γήρανσης του πληθυσμού είναι

ευκολότερη όσο καλύτερη θα είναι η κατάσταση των δημόσιων οικονομικών όταν θα επιδεινωθεί το δημογραφικό.

Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Το φιλανδικό μάρκο συμμετέχει στο ΜΣΙ από τις 14 Οκτωβρίου 1996, δηλ. για περίπου 16 μήνες της διετούς *περιόδου αναφοράς* (Μάρτιος 1996- Φεβρουάριος 1998) πριν από την εξέταση από το ENI (βλ. Πίνακα 8α). Όπως προαναφέρθηκε, το 1993 η φιλανδική νομισματική πολιτική υιοθέτησε τη σταθερότητα των τιμών ως πρωταρχικό σκοπό της, ο οποίος εδώ και λίγο καιρό επιδιώκεται στο πλαίσιο του ΜΣΙ.

Στην αρχή της περιόδου αναφοράς, το φιλανδικό μάρκο, πριν ενταχθεί στο ΜΣΙ, αρχικά συνέχισε την πτωτική πορεία του, η οποία είχε γίνει προφανής κατά τους αμέσως προηγούμενους μήνες, οπότε είχε ανακοπεί η για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα ανοδική κίνηση που είχε παρατηρηθεί από το 1993. Το νόμισμα έφθασε στη μέγιστη προς τα κάτω απόκλιση 6,5% σε σχέση με τη μετέπειτα κεντρική ισοτιμία του έναντι ενός νομίσματος στο ΜΣΙ τον Απρίλιο 1996. Ακολούθως ανατιμήθηκε και γενικά κινήθηκε μέσα σε στενό περιθώριο γύρω από τις μετέπειτα κεντρικές ισοτιμίες του.

Από τότε που εντάχθηκε στο ΜΣΙ τον Οκτώβριο 1996, το φιλανδικό μάρκο κατά κανόνα κινήθηκε κοντά στις κεντρικές του ισοτιμίες έναντι των άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ (βλ. Διάγραμμα 5 και Πίνακα 8α). Περιστασιακά παρουσίασε διακύμανση πέρα από μια στενή ζώνη κοντά στις κεντρικές ισοτιμίες του έναντι διαφόρων άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ. Οι μέγιστες προς τα άνω και προς τα κάτω αποκλίσεις από τις κεντρικές ισοτιμίες, με βάση τους κινητούς μέσους 10 εργάσιμων ημερών, ήταν 3,6% και -1,1% αντίστοιχα, με εξαίρεση την αυτόνομη ανοδική τάση της λίρας Ιρλανδίας (βλ. Πίνακα 8α). Τα

επεισόδια κατά τα οποία συνέβησαν αυτές οι αποκλίσεις ήταν προσωρινά, ο σχετικά υψηλός βαθμός μεταβλητότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι του γερμανικού μάρκου που παρατηρήθηκε κατά περιόδους μειώθηκε σε χαμηλά επίπεδα κατά τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (βλ. Πίνακα 8β) και οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα βραχυπρόθεσμα επιτόκια ήταν ασήμαντες. Από τότε που εντάχθηκε στο ΜΣΙ, η Φιλανδία δεν υποτίμησε τη διμερή κεντρική ισοτιμία του νομίσματός της έναντι του νομίσματος οποιουδήποτε άλλου Κράτους-Μέλους.

Από πιο μακροπρόθεσμη σκοπιά, μετρούμενες βάσει των πραγματικών σταθμισμένων συναλλαγματικών ισοτιμιών, οι τρέχουσες συναλλαγματικές ισοτιμίες του φιλανδικού μάρκου έναντι των άλλων νομισμάτων του ΜΣΙ υποδηλώνουν ότι βρίσκεται σε κάπως χαμηλότερα επίπεδα από εκείνα που έχουν κατά καιρούς σημειωθεί, βάσει των μακροπρόθεσμων μέσων όρων και των τιμών του έτους 1987 (βλ. Πίνακα 9). Όσον αφορά άλλες εξωτερικές εξελίξεις, από το 1994 το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών παρουσιάζει σημαντικά πλεονάσματα, τα οποία έχουν μειώσει τη μεγάλη αρνητική καθαρή εξωτερική θέση, η οποία προέκυψε ως αποτέλεσμα της συσσώρευσης ελλειμμάτων επί αρκετές δεκαετίες (βλ. Πίνακα 10). Υπενθυμίζεται επίσης ότι η Φιλανδία διαθέτει μια μικρή ανοικτή οικονομία, η οποία, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία, έχει λόγο εξωτερικού εμπορίου/ΑΕΠ 37% για τις εξαγωγές και 29% για τις εισαγωγές και το ποσοστό ενδοκοινοτικού εμπορίου είναι 53% για τις εξαγωγές και 59% για τις εισαγωγές.

Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998) τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στη Φιλανδία ήταν 5,9% σε μέσο όρο, χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς 7,8% του κριτηρίου για τα επιτόκια, η οποία ορίζεται βάσει των τριών Κρατών-Μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών. Καθόλη τη διάρκεια του 1997 και το 1996, βρίσκονταν σε επίπεδο αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς (βλ. Πίνακα 11).

Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ακολουθούν γενικώς καθοδική πορεία από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 (βλ. Διάγραμμα 6α). Κατά το μεγαλύτερο διάστημα από τις αρχές της δεκαετίας, τα φιλανδικά μακροπρόθεσμα επιτόκια έτειναν να συγκλίνουν προς τα αντίστοιχα επιτόκια των χωρών της ΕΕ με τις χαμηλότερες αποδόσεις ομολόγων. Αυτή η διαδικασία σύγκλισης έχει επιταχυνθεί από τα τέλη του 1994 και η διαφορά έχει πλέον σχεδόν εξαλειφθεί (βλ. Διάγραμμα 6β). Οι κυριότεροι παράγοντες που συνετέλεσαν στην εξέλιξη αυτή υπήρξαν ο συγκριτικά χαμηλός ρυθμός πληθωρισμού, η σχετική σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας του φιλανδικού μάρκου και η βελτίωση των δημόσιων οικονομικών της χώρας.

Σύνοψη συμπερασμάτων

Κατά την περίοδο αναφοράς, η Φιλανδία πέτυχε πληθωρισμό (ΕνΔΤΚ) 1,3%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που προβλέπει η Συνθήκη. Το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος μειώθηκε το 1997, ενώ οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν επίσης και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, υπάρχουν κάποιες ενδείξεις ότι θα εκδηλωθούν άμεσες πληθωριστικές πιέσεις. Οι προβλέψεις υποδηλώνουν ρυθμό 2-2,5% το 1998 και το 1999. Το επίπεδο

των μακροπρόθεσμων επιτοκίων ήταν 5,9%, δηλ. κάτω από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Το μάρκο Φιλανδίας μετέχει στο ΜΣΙ για 16 μήνες περίπου, δηλ. λιγότερο από δύο έτη πριν από την εξέταση του ΕΝΙ. Βάσει των στοιχείων που εξετάστηκαν στην Έκθεση, σε μια εκ των υστέρων αξιολόγηση, το μάρκο Φιλανδίας ήταν περίπου σταθερό στο σύνολο της περιόδου αναφοράς. Στο πλαίσιο του ΜΣΙ, βρισκόταν συνήθως κοντά στις κεντρικές διμερείς ισοτιμίες του, που παρέμειναν αμετάβλητες, και δεν χρειάστηκε να ληφθούν μέτρα για στήριξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Το 1997 η Φιλανδία πέτυχε λόγο δημοσιονομικού ελλείμματος 0,9% του ΑΕΠ, δηλ. αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς, και υπάρχει προοπτική για πλεόνασμα 0,3% το 1998. Επιπλέον, ο λόγος του δημόσιου χρέους μειώθηκε σε 55,8% του ΑΕΠ το 1997, παραμένοντας

έτσι κάτω από την τιμή αναφοράς 60%. Όσον αφορά τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων, υπάρχει προοπτική για περαιτέρω μείωση σε 53,6% το 1998. Με αυτά τα δεδομένα, η Φιλανδία θα πρέπει να είναι σε θέση να συμμορφωθεί με το μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης που θα τεθεί σε ισχύ από το 1999, βάσει του οποίου η χώρα πρέπει να διαθέτει σχεδόν ισοσκελισμένο ή πλεονασματικό προϋπολογισμό, και ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ θα σημειώσει περαιτέρω πτώση σε επίπεδο χαμηλότερο του 60%.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, η Φιλανδία έχει πραγματοποιήσει σημαντικά πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, ενώ συνεχίζει να διαθέτει αρνητική καθαρή εξωτερική θέση. Στο πλαίσιο της γήρανσης του πληθυσμού, η Φιλανδία επωφελείται από ένα εν μέρει κεφαλαιοποιητικό ασφαλιστικό σύστημα.

Κατάλογος πινάκων και διαγραμμάτων*

ΦΙΛΑΝΔΙΑ

I Η εξέλιξη των τιμών

- Πίνακας 1 Φιλανδία: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ
Διάγραμμα 1 Φιλανδία: Η εξέλιξη των τιμών
Πίνακας 2 Φιλανδία: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες
Πίνακας 3 Φιλανδία: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις
(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή
(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

- Πίνακας 4 Φιλανδία: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 2 Φιλανδία: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Πίνακας 5 Φιλανδία: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 3 Φιλανδία: Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Διάγραμμα 4 Φιλανδία: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Πίνακας 6 Φιλανδία: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Πίνακας 7 Φιλανδία: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

- Πίνακας 8 (α) Φιλανδία: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας
(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στο μάρκο Φιλανδίας
Διάγραμμα 5 Μάρκο Φιλανδίας: Αποκλίσεις από διμερείς κεντρικές ισοτιμίες ΜΣΙ
Πίνακας 9 Μάρκο Φιλανδίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ
Πίνακας 10 Φιλανδία: Εξωτερικές εξελίξεις

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

- Πίνακας 11 Φιλανδία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
Διάγραμμα 6 (α) Φιλανδία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
(β) Φιλανδία: Διαφορές μακροπρόθεσμων επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπρόθεσμα επιτόκια

* Οι κλίμακες των διαγραμμάτων ενδέχεται να διαφέρουν από χώρα σε χώρα.

I Η εξέλιξη των τιμών

Πίνακας 1

Φιλανδία: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ	1,1	1,2	1,8	1,6	1,8	1,3
Τιμή αναφοράς	2,5	2,7	-	-	-	2,7

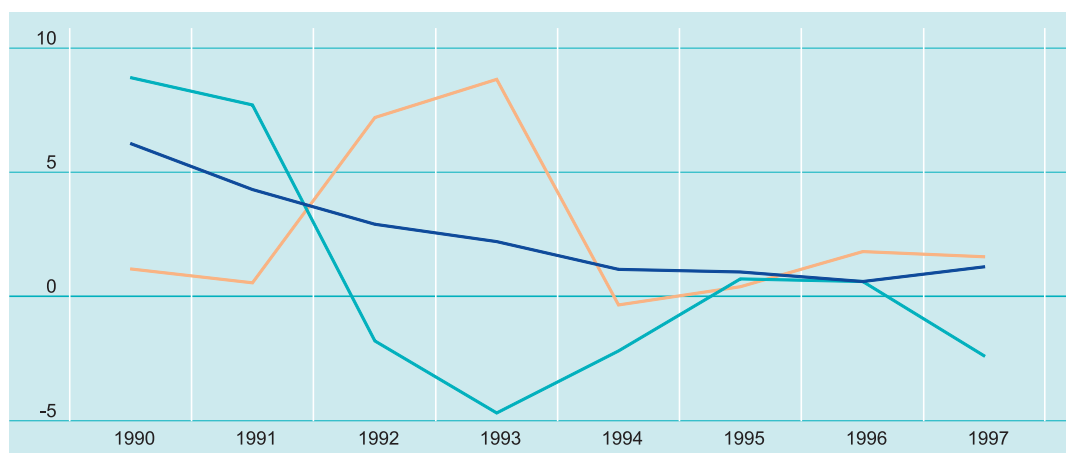
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 1

Φιλανδία: Η εξέλιξη των τιμών

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

— ΔΤΚ — Κόστος εργ./μον. πρ. — Αποπληθ. τιμών εισαγομένων



Πηγή: Εθνικά στοιχεία.

Πίνακας 2

Φιλανδία: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Δείκτες πληθωρισμού								
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)	6,2	4,3	2,9	2,2	1,1	1,0	0,6	1,2
ΔΤΚ χωρίς μεταβολές καθαρών έμμεσων φόρων ^(β)	4,6	2,6	1,6	0,8	0,5	-0,1	-0,2	0,8
Αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	6,0	5,7	4,1	4,2	1,4	0,3	1,6	1,4
Αποπληθωριστής ΑΕΠ	5,8	2,5	0,7	2,4	1,3	2,4	1,3	1,2
Τιμές παραγωγού	2,1	-0,1	2,5	3,6	1,6	3,4	0,1	0,5
Συναφείς δείκτες								
Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ	0,0	-7,1	-3,6	-1,2	4,5	5,1	3,6	5,9
Παραγωγικό κενό (εκατοστιαίες μονάδες)	7,7	-1,1	-5,8	-8,3	-5,9	-3,3	-2,4	0,3
Ποσοστό ανεργίας (%)	3,3	7,4	12,7	17,3	17,8	16,7	15,8	14,5
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σύνολο οικονομίας	8,8	7,7	-1,8	-4,7	-2,2	0,7	0,6	-2,4
Αποζημίωση ανά απασχολούμενο, σύνολο οικονομίας	9,4	5,7	1,9	1,0	3,5	4,0	3,2	-0,4
Παραγωγικότητα εργασίας, σύνολο οικονομίας	0,6	-2,0	3,7	5,7	5,7	3,3	2,6	2,0
Αποπληθωριστής τιμών εισαγομένων	1,1	0,5	7,2	8,7	-0,3	0,4	1,8	1,6
Ανατίμηση νομίσματος ^(γ)	1,8	-4,0	-12,9	-14,0	7,8	10,6	-2,8	-2,4
Προσφορά χρήματος με ευρεία έννοια (Εναρμ. Μ3) ^(δ)	5,3	9,9	2,4	4,0	0,0	3,1	-1,2	7,4
Τιμές μετοχών	-27,3	-27,5	-19,4	59,5	49,4	3,5	6,6	56,9
Τιμές κατοικιών	-5,5	-13,9	-17,0	-8,8	6,0	-3,6	5,5	17,5

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ και παραγωγικό κενό: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Συναλλαγματική ισοτιμία: ΤΔΔ.

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Εθνικές εκτιμήσεις.

(γ) Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία έναντι 25 βιομηχανικών χωρών.

Σημείωση: το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

(δ) Εθνικά εναρμονισμένα στοιχεία.

Πίνακας 3

Φιλανδία: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις

(ετήσια εκατοστιαία μεταβολή, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή

	Σεπ. 97	Οκτ. 97	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98
Εθνικός δείκτης τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ)					
Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή	1,6	1,7	1,9	1,9	2,0
Μεταβολή μέσου όρου 3 τελευταίων μηνών έναντι των 3 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό	2,3	2,6	2,5	2,6	2,5
Μεταβολή μέσου όρου 6 τελευταίων μηνών έναντι 6 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό	2,1	2,2	2,3	2,5	2,6

Πηγή: Εθνικά μη εναρμονισμένα στοιχεία.

(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

	1998	1999
Ευρωπαϊκή Επιτροπή (άνοιξη 1998), ΕνΔΤΚ	2,0	2,0
ΟΟΣΑ (Δεκέμβριος 1997), αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	2,2	2,5
ΔΝΤ (Οκτώβριος 1997), ΔΤΚ	2,3	.

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998), ΟΟΣΑ και ΔΝΤ.

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

Πίνακας 4

Φιλανδία: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1996	1997	1998 ^(α)
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	-3,3	-0,9	0,3
Τιμή αναφοράς	-3	-3	-3
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων ^(β)	-0,6	1,7	.
Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	57,6	55,8	53,6
Τιμή αναφοράς	60	60	60

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

(α) Προβλέψεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

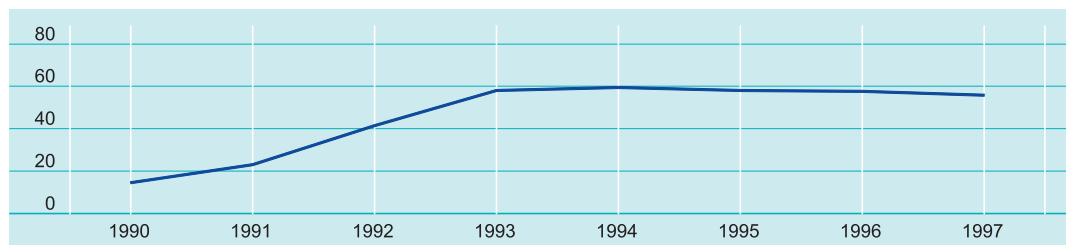
(β) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει δημόσιο έλλειμμα υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Διάγραμμα 2

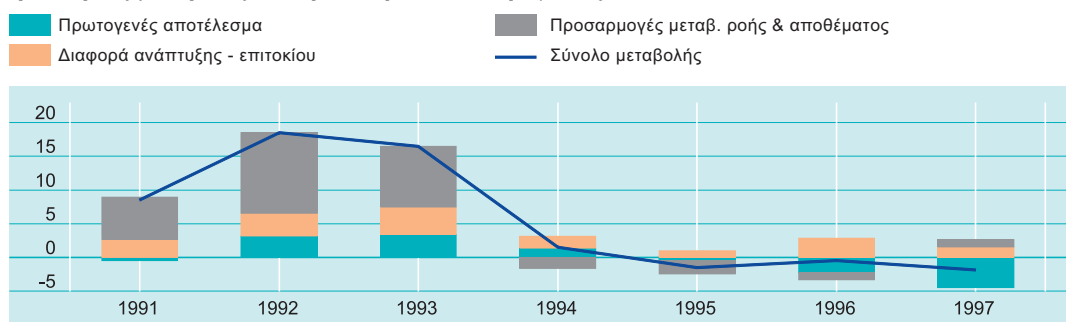
Φιλανδία: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 2β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή του αντίστοιχου παράγοντα σε μείωση του λόγου του χρέους, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξησή του.

Πίνακας 5

Φιλανδία: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Συνολικό χρέος (% του ΑΕΠ)	14,5	23,0	41,5	58,0	59,6	58,1	57,6	55,8
Διάρθρωση κατά νόμισμα (% συνόλου)								
Σε εγχώριο νόμισμα	66,1	60,8	45,1	43,3	41,0	45,1	46,6	50,4
Σε ξένα νομίσματα	33,9	39,2	54,9	56,7	59,0	54,9	53,4	49,6
Εσωτερικό χρέος (% συνόλου)	60,2	48,4	38,2	36,2	36,3	40,3	39,3	36,8
Μέση διάρκεια^(α) (έτη)	4,6	4,9	5,2	4,9	4,7	4,3	4,4	4,7
Διάρθρωση κατά διάρκεια^(α) (% συνόλου)								
Βραχυπρόθεσμη ^(β) (< 1 έτος)	11,3	10,0	12,2	13,8	13,7	20,3	24,1	19,1
Μεσοπρόθεσμη (1-5 έτη)	73,8	64,0	59,8	52,8	54,2	52,8	48,2	48,1
Μακροπρόθεσμη (> 5 έτη)	14,9	25,9	28,0	33,3	32,1	26,9	27,8	32,8

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Συνολικό χρέος: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Στοιχεία τέλους έτους. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Εναπομένονσα διάρκεια.

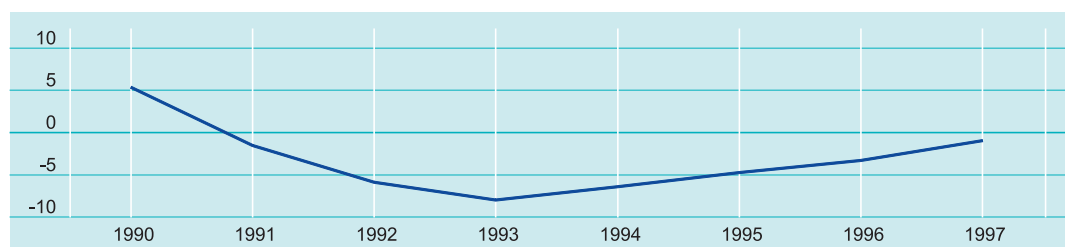
(β) Περιλαμβάνεται το βραχυπρόθεσμο χρέος και το χρέος που συνδέεται με τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια.

Διάγραμμα 3

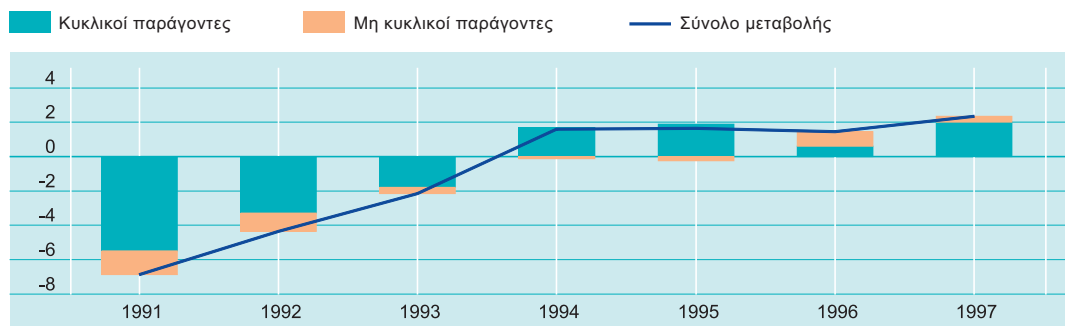
Φιλανδία: Πλεόνασμα (+)/έλλειμμα (-) ευρύτ. κυβ. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



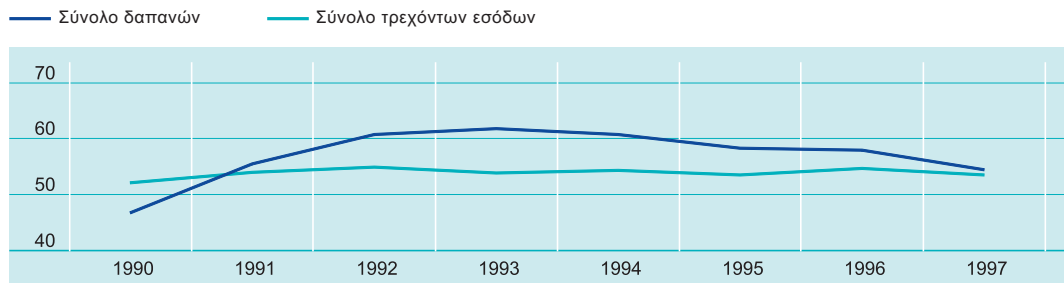
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 3β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξηση των ελλειμμάτων, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε μείωσή τους.

Διάγραμμα 4

Φιλανδία: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερν. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Πίνακας 6

Φιλανδία: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Σύνολο τρεχόντων εσόδων	52,1	54,0	54,9	53,8	54,4	53,5	54,6	53,5
Φόροι	33,1	33,2	32,3	30,3	31,3	31,2	33,1	33,2
Εισφορές κοινωνικής ασφάλισης	13,0	13,9	14,9	15,4	16,2	15,2	14,5	13,7
Άλλα τρέχοντα έσοδα	6,0	6,9	7,7	8,1	6,8	7,1	7,0	6,6
Σύνολο δαπανών	46,8	55,5	60,7	61,8	60,8	58,3	57,9	54,5
Τρέχουσες μεταβιβάσεις	20,4	25,2	29,5	31,0	30,2	28,4	27,4	25,7
Καταβληθέντες τόκοι	1,5	1,9	2,6	4,6	5,0	5,2	5,6	5,4
Δημόσια κατανάλωση	21,1	24,2	24,8	23,3	22,3	21,8	21,9	20,9
Καθαρές κεφαλαιακές δαπάνες	3,9	4,1	3,7	3,0	3,3	2,9	3,1	2,4
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-)	5,4	-1,5	-5,9	-8,0	-6,4	-4,7	-3,3	-0,9
Πρωτογενές αποτέλεσμα	6,8	0,4	-3,2	-3,4	-1,4	0,4	2,3	4,5
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων ^(α)	.	.	.	-5,2	-3,6	-2,1	-0,6	1,7

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει ότι το δημόσιο έλλειμμα είναι υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Πίνακας 7

Φιλανδία: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

	1990	2000	2010	2020	2030
Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων					
(πληθυσμός 65 ετών και άνω επί του συνόλου του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών)	19,7	21,5	24,3	34,7	41,1

Πηγή: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, Διεθνής Τράπεζα, Ουάσιγκτον.

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Πίνακας 8

(α) Φιλανδία: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας

(14 Οκτωβρίου 1996 - 27 Φεβρουαρίου 1998)

Συμμετοχή στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ)	Ναι	
Συμμετοχή από	14 Οκτωβρίου 1996	
Υποτίμηση διμερούς κεντρικής ισοτιμίας με πρωτοβουλία της χώρας	Όχι	
Μέγιστες προς τα άνω (+) και προς τα κάτω (-) αποκλίσεις από τις κεντρικές ισοτιμίες στο πλέγμα ισοτιμιών του ΜΣΙ (%) έναντι ^(α)		
Φράγκου Βελγίου	3,1	0,2
Κορώνας Δανίας	2,8	0,1
Μάρκου Γερμανίας	3,0	0,2
Πεσέτας Ισπανίας	2,1	-0,2
Φράγκου Γαλλίας	3,6	0,1
Λίρας Ιρλανδίας	-0,3	-9,1
Λίρας Ιταλίας	3,0	-0,4
Φιορινίου Ολλανδίας	2,9	0,2
Σελινίου Αυστρίας	3,0	0,2
Εσκούδου Πορτογαλίας	1,4	-1,1

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή και υπολογισμοί ENI.

(α) Ημερήσια στοιχεία, κινητός μέσος 10 εργάσιμων ημερών. Οι αποκλίσεις έναντι της λίρας Ιταλίας αφορούν την περίοδο από 25 Νοεμβρίου 1996 και εξής.

(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στο μάρκο Φιλανδίας

Μέσος όρος 3 μηνών έως:	Μάι. 96	Αύγ. 96	Νοέ. 96	Φεβ. 97	Μάι. 97	Αύγ. 97	Νοέ. 97	Φεβ. 98
Μεταβλητότητα συναλλαγ/κής ισοτιμίας ^(α)	4,5	4,0	2,2	5,3	4,4	3,5	2,3	1,1
Διαφορές βραχυπρόθεσμων επιτοκίων ^(β)	0,4	0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,0	-0,1

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί ENI.

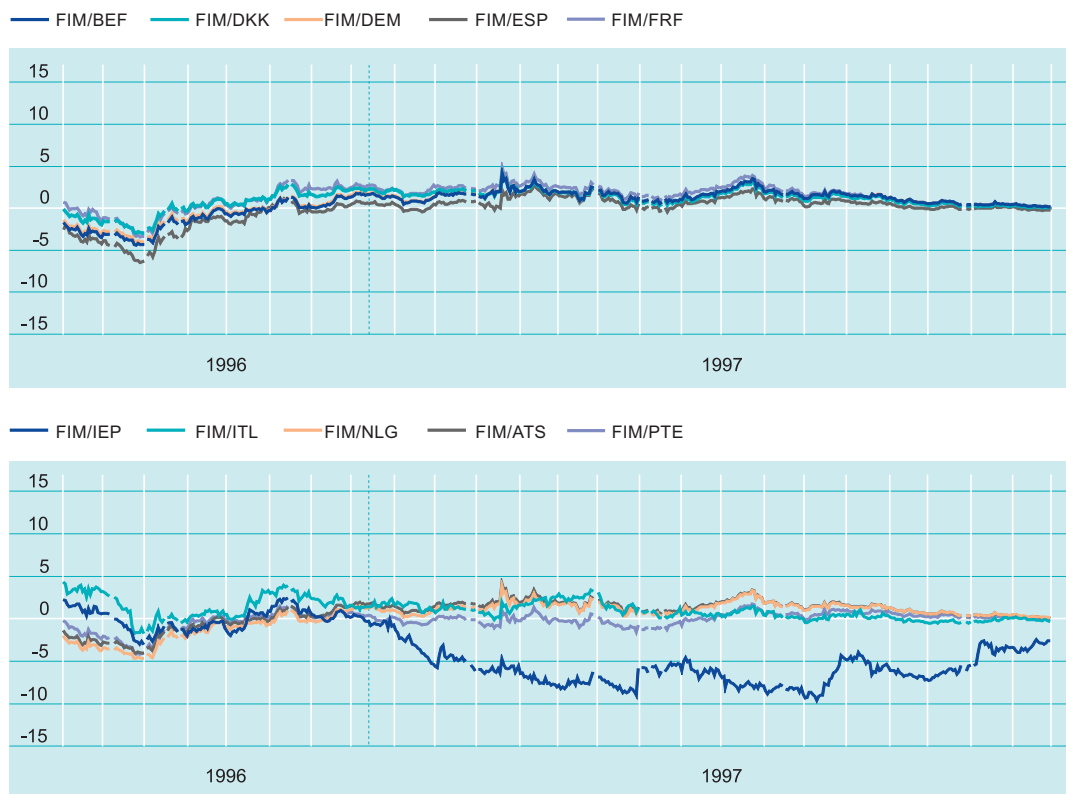
(α) Μηνιαία τυπική απόκλιση (%) των ημερήσιων εκατοστιαίων μεταβολών της ισοτιμίας με DEM, ανηγμένη σε ετήσιο ποσοστό.

(β) Διαφορά διατραπεζικών επιτοκίων 3 μηνών έναντι του σταθμικού μέσου όρου των επιτοκίων του Βελγίου, της Γερμανίας, της Γαλλίας, της Ολλανδίας και της Αυστρίας, σε εκατοστιαίες μονάδες.

Διάγραμμα 5

Μάρκο Φιλανδίας: Αποκλίσεις από διμ. κεντρ. ισοτιμίες ΜΣΙ

(ημερήσια στοιχεία, σε εκατοστιαίες μονάδες, 1.3.96-27.2.98)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Σημείωση: Η κάθετη γραμμή δηλώνει την ημερομηνία ένταξης της Φιλανδίας στο ΜΣΙ (14 Οκτωβρίου 1996). Οι αποκλίσεις πριν από τις 14 Οκτωβρίου 1996 αφορούν τη διμερή κεντρική ισοτιμία του μάρκου Φιλανδίας όπως ορίστηκε κατά την ένταξη στο ΜΣΙ, εκτός από την περίπτωση της λίρας Ιταλίας. Σ' αυτήν την περίπτωση οι αποκλίσεις πριν από τις 25 Νοεμβρίου 1996 αφορούν τη διμερή κεντρική ισοτιμία όπως ορίστηκε κατά την επανένταξη της λίρας στο ΜΣΙ.

Πίνακας 9

Μάρκο Φιλανδίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών του ΜΣΙ

(μηνιαία στοιχεία, εκατοστιαίες αποκλίσεις, Φεβρουάριος 1998 σε σύγκριση με διαφορετικές περιόδους βάσης)

	Μέσος όρος Απρ. 73 - Φεβ. 98	Μέσος όρος Ιαν. 87 - Φεβ. 98	Μέσος όρος 1987
Πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες:			
Βάσει του ΔΤΚ	-11,3	-11,1	-14,8
Βάσει του Δείκτη Τιμών Παραγωγού/Χονδρικής	-8,8	-5,5	-9,4
Υπόμνηση:			
Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία	-15,2	-7,7	-14,8

Πηγή: Υπολογισμοί ΤΔΔ και ΕΝΙ.

Σημείωση: Το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

Πίνακας 10

Φιλανδία: Εξωτερικές εξελίξεις

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών συν κίνηση κεφαλαίων ^(β)	-5,1	-5,5	-4,6	-1,3	1,3	4,1	3,8	5,3
Καθαρή θετική (+) ή αρνητική (-) εξωτ. θέση ^(γ)	-27,4	-35,3	-47,8	-54,1	-51,7	-42,2	-42,6	-43,4
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(δ)	23,1	23,2	26,4	31,2	33,8	34,8	34,9	37,4
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(ε)	24,6	23,3	24,5	24,9	26,9	27,4	27,6	28,5

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Για εξαγωγές - εισαγωγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Σύμφωνα με την 5η έκδοση του Εγχειριδίου Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ. Εννοιολογικά αντιστοιχεί στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όπως αναφερόταν σε προηγούμενες εκδόσεις του Εγχειριδίου.

(γ) Διεθνής επενδυτική θέση (ΔΕΘ), όπως ορίζεται από το ΔΝΤ (βλ. Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994), ή το πλησιέστερο δυνατό υποκατάστατο.

(δ) Ενδοκοινοτικές εξαγωγές επί του συνόλου των εθνικών εξαγωγών αγαθών, 1996: 53,4%, Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, ΔΝΤ.

(ε) Ενδοκοινοτικές εισαγωγές επί του συνόλου των εθνικών εισαγωγών αγαθών, 1996: 58,5%. Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, ΔΝΤ.

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Πίνακας 11

Φιλανδία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(επί τοις εκατό)

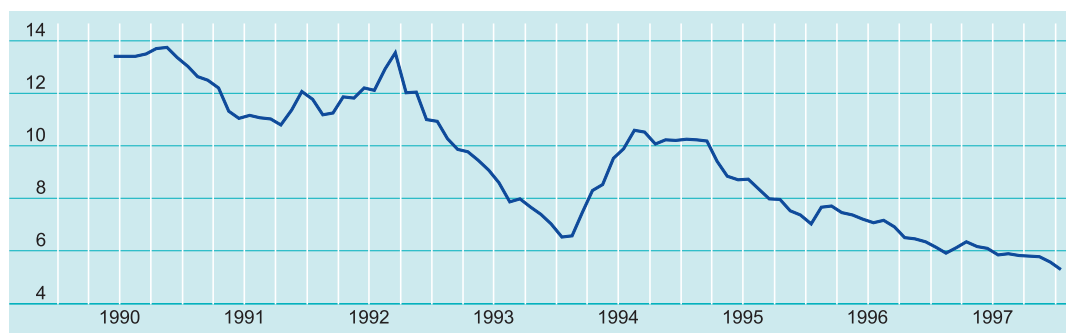
	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Μακροπρόθεσμο επιτόκιο	7,1	6,0	5,8	5,6	5,3	5,9
Τιμή αναφοράς	9,1	8,0	-	-	-	7,8

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 6

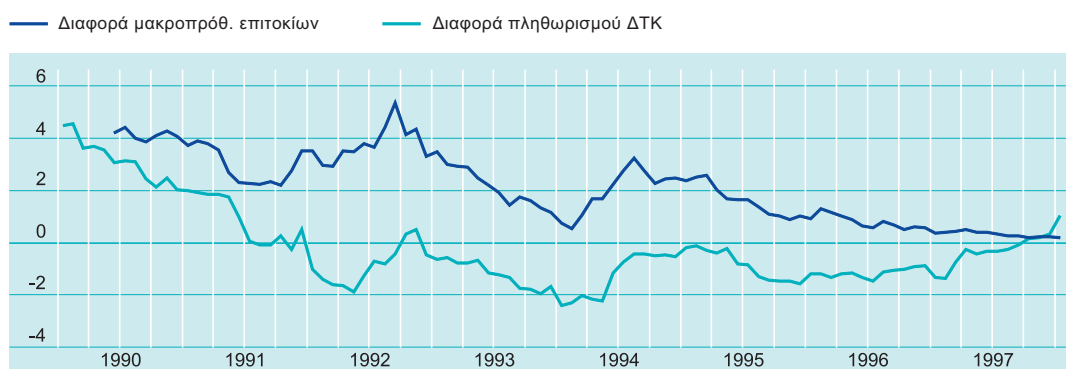
(α) Φιλανδία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(μηνιαίοι μέσοι όροι, ποσοστά επί τοις εκατό)



(β) Φιλανδία: Διαφορές μακροπρόθ. επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπ. επιτόκια*

(μηνιαίοι μέσοι όροι, σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Επιτόκια: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (όπου δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, χρησιμοποιήθηκαν τα πιο συγκρίσιμα στοιχεία). Για το ΔΤΚ χρησιμοποιήθηκαν μη εναρμονισμένα εθνικά στοιχεία.

*Σταθμικός μέσος όρος για το Βέλγιο, τη Γερμανία, τη Γαλλία, την Ολλανδία και την Αυστρία.

ΣΟΥΗΔΙΑ

Η εξέλιξη των τιμών

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998) ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στη Σουηδία ήταν 1,9%, δηλ. αρκετά χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 2,7%. Το ίδιο συνέβη και σε όλη τη διάρκεια του 1997. Το 1996, ο μέσος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ ήταν 0,8% (βλ. Πίνακα 1). Κατά τα δύο τελευταία έτη, ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ στη Σουηδία έτεινε να αυξάνεται κάπως, αν και παρέμεινε σε επίπεδα που γενικώς θεωρούνται συνεπή με τη σταθερότητα των τιμών.

Από την εξέταση των μέχρι σήμερα εξελίξεων προκύπτει ότι ο πληθωρισμός τιμών καταναλωτή στη Σουηδία, μετρούμενος βάσει του ΔΤΚ, ακολούθησε καθοδική πορεία από τις αρχές της δεκαετίας του 1990: ο πληθωρισμός μειώθηκε απότομα, από ρυθμό άνω του 10% στις αρχές της δεκαετίας, ενώ σημαντικά χαμηλότεροι ρυθμοί σημειώθηκαν από το 1994. Κατά το 1996-97 ο πληθωρισμός ήταν κάτω από 1% και υπήρξαν γενικά χαμηλές πληθωριστικές πιέσεις (βλ. Διάγραμμα 1). Αυτή η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού αντανακλά ορισμένες σημαντικές επιλογές πολιτικής, συμπεριλαμβανομένου, κυρίως, του αναπροσανατολισμού της νομισματικής πολιτικής προς τον πρωταρχικό σκοπό της σταθερότητας των τιμών. Από το 1995 ο προσανατολισμός αυτός εκφράστηκε με τον καθορισμό σαφούς στόχου για πληθωρισμό (ΔΤΚ) 2%. Ο γενικός προσανατολισμός υποστηρίχθηκε, μεταξύ άλλων, από προσαρμογές στον τομέα της δημοσιονομικής πολιτικής και από τον εντονότερο ανταγωνισμό στην αγορά προϊόντων, ο οποίος εν μέρει συνδεόταν με την ένταξη της Σουηδίας στην ΕΕ το 1995 και ευνοήθηκε από το νομικό πλαίσιο περί ανταγωνισμού. Επίσης, το μακροοικονομικό περιβάλλον συνέβαλε στη

συγκράτηση των ανοδικών πιέσεων στις τιμές. Σημειώνεται ότι στο πλαίσιο της σοβαρής ύφεσης στις αρχές της δεκαετίας του 1990 δημιουργήθηκε σημαντικό αρνητικό παραγωγικό κενό (βλ. Πίνακα 2). Από το 1994 έχει σημειωθεί ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας και το παραγωγικό κενό έχει μειωθεί αισθητά. Έτσι, επιταχύνθηκε ο ρυθμός των μισθολογικών αυξήσεων ανά απασχολούμενο το 1996 και το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αυξήθηκε σε 4,6% το 1996, ενώ μειώθηκε στο 1,2% το 1997. Η συγκράτηση των πληθωριστικών πιέσεων διευκολύνθηκε από μειώσεις ή μικρές μόνο αυξήσεις των τιμών των εισαγομένων το 1996-97 και από την ασθενή εγχώρια ζήτηση μέσα στο πλαίσιο της πιο περιοριστικής πολιτικής. Επίσης, το χαμηλότερο κόστος των στεγαστικών δανείων συνέβαλε στην επιβράδυνση του πληθωρισμού ΔΤΚ. Ο βασικός πληθωρισμός¹² πλησιάζει ή είναι χαμηλότερος του 2% από το 1992. Οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν επίσης και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών (βλ. Πίνακα 2).

Όσον αφορά τις πρόσφατες τάσεις και προβλέψεις, τα σημερινά στοιχεία του πληθωρισμού, με βάση το δωδεκάμηνο ρυθμό αύξησης του δείκτη τιμών καταναλωτή, εμφανίζουν μείωση του ρυθμού γύρω στο 1,5% και υπάρχουν μικρές μόνο ενδείξεις ότι θα ασκηθούν άμεσες ανοδικές πιέσεις, όπως προκύπτει από τους δείκτες του Πίνακα 3α. Οι περισσότερες προβλέψεις για τον πληθωρισμό αναφέρουν ρυθμούς 1,5-2% για το 1998 και 2% για το 1999 (βλ. Πίνακα 3β). Οι κίνδυνοι που ενδέχεται να απειλήσουν τη σταθερότητα των τιμών στο διάστημα αυτό συνδέονται με την

¹² Ο βασικός πληθωρισμός ορίζεται στην παρούσα Έκθεση ως ο ΔΤΚ χωρίς τους τόκους των στεγαστικών δανείων και χωρίς την επίπτωση των έμμεσων φόρων και των επιδοτήσεων.

εξέλιξη των μισθών εν όψει της ενίσχυσης της οικονομικής δραστηριότητας.

Όσον αφορά τις εξελίξεις σε έναν ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, η διατήρηση περιβάλλοντος που θα συντελεί στη σταθερότητα των τιμών συναρτάται στη Σουηδία, μεταξύ άλλων, με την άσκηση της μεσομακροπρόθεσμης δημοσιονομικής πολιτικής. Εξίσου σημαντικό θα είναι να ενισχυθούν οι εθνικές πολιτικές που αποβλέπουν στην ενδυνάμωση του ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων και στη βελτίωση της λειτουργίας των αγορών εργασίας, λαμβανομένου υπόψη του σημερινού υψηλού ποσοστού ανεργίας στη Σουηδία.

Δημοσιονομικές εξελίξεις

Στο έτος αναφοράς 1997 ο λόγος του ελλείμματος του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα ήταν 0,8%, δηλ. αρκετά χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 3%, ενώ ο λόγος του χρέους ήταν 76,6%, δηλ. υψηλότερος από την τιμή αναφοράς 60%. Σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, ο λόγος του ελλείμματος μειώθηκε κατά 2,7 εκατοστιαίες μονάδες και ο λόγος του χρέους μειώθηκε οριακά κατά 0,1 της εκατοστιαίας μονάδας. Το 1998 αναμένεται πλεόνασμα 0,5% του ΑΕΠ, ενώ ο λόγος του χρέους προβλέπεται να μειωθεί στο 74,1%. Το 1996, ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο των δαπανών δημόσιων επενδύσεων προς το ΑΕΠ, ενώ το 1997 ήταν χαμηλότερος από το λόγο των επενδύσεων (βλ. Πίνακα 4).

Από την ανασκόπηση της περιόδου 1990-1997 διαπιστώνεται ότι ο λόγος χρέους/ΑΕΠ στη Σουηδία αυξήθηκε κατά 33,3 εκατοστιαίες μονάδες. Αρχικά, η κατάσταση των δημόσιων οικονομικών της Σουηδίας χειροτέρευσε σημαντικά και ο λόγος του χρέους αυξήθηκε από 43,3% του ΑΕΠ το 1990 σε 79,0% το 1994. Ακολούθως, ο λόγος μειώθηκε στο 76,6% το 1997 (βλ. Διάγραμμα 2α), δηλαδή

μειώθηκε κατά 2,4 εκατοστιαίες μονάδες σε διάρκεια τριών ετών. Όπως απεικονίζεται λεπτομερέστερα στο Διάγραμμα 2β, στις αρχές της δεκαετίας του 1990 τόσο η αρνητική διαφορά ανάπτυξης-επιτοκίου, που αντανάκλασε τη μείωση του ΑΕΠ της Σουηδίας κατά 5% σε τρία έτη, όσο και η χειροτέρευση του πρωτογενούς αποτελέσματος συνέβαλαν στην αύξηση του δημόσιου χρέους. Όμως, όπως αντανάκλαται στις “προσαρμογές μεταβλητών ροής και μεταβλητών αποθέματος” του δημόσιου χρέους, έντονα επέδρασαν στην κατεύθυνση αυτή η οικονομική ενίσχυση προς τον τραπεζικό τομέα, καθώς και η αναπροσαρμογή της αξίας του εξωτερικού χρέους σε συνάλλαγμα μετά τη σημαντική υποτίμηση της σουηδικής κορώνας μεταξύ 1991 και 1992. Από το 1996, υπάρχει πρωτογενές πλεόνασμα το οποίο αυξάνεται σταδιακά υπεραντισταθμίζοντας, το 1997, την αρνητική διαφορά ανάπτυξης-επιτοκίου. Η εξέλιξη που παρατηρείται από τις αρχές της δεκαετίας έως σήμερα αποτελεί ένδειξη των σοβαρών επιπτώσεων που μπορούν να έχουν στο λόγο του χρέους η έντονη χειροτέρευση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος καθώς και έκτακτα γεγονότα, ιδιαίτερα όταν δεν υπάρχει πρωτογενές πλεόνασμα που θα μπορούσε να αντισταθμίσει αυτούς τους παράγοντες. Στο πλαίσιο αυτό, σημειώνεται ότι το τμήμα του χρέους που είναι βραχυπρόθεσμο μειώνεται από τα υψηλά επίπεδα των αρχών της δεκαετίας του 1990, ενώ η μέση διάρκεια παρέμεινε περίπου σταθερή τα πρόσφατα έτη (βλ. Πίνακα 5). Ως προς το 1997, το τμήμα του χρέους με μικρή εναπομένουσα διάρκεια εξακολουθεί να είναι μεγάλο και λαμβανομένου υπόψη του σημερινού επιπέδου του λόγου του χρέους, τα δημοσιονομικά αποτελέσματα είναι ευαίσθητα στις μεταβολές των επιτοκίων. Επιπλέον, το τμήμα του χρέους σε συνάλλαγμα έφθασε σε υψηλά επίπεδα, γι’ αυτό τα δημοσιονομικά αποτελέσματα είναι καταρχήν ευαίσθητα στις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών, αν και

μέρος αυτού του χρέους ενδέχεται τελικά να επανεκφραστεί σε ευρώ.

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, ο *λόγος ελλείμματος/ΑΕΠ* ακολούθησε αρχικά μια πορεία επιδείνωσης, και κατόπιν παρουσίασε συνεχή βελτίωση. Από πλεόνασμα 4,2% το 1990, δημιουργήθηκε έλλειμμα το 1991, το οποίο κατόπιν αυξανόταν και έφθασε έως και 12,2% του ΑΕΠ το 1993. Έκτοτε, το έλλειμμα μειώνεται κάθε χρόνο και το 1997 υποχώρησε στο 0,8% (βλ. Διάγραμμα 3α). Όπως φαίνεται λεπτομερέστερα στο Διάγραμμα 3β, το οποίο επικεντρώνεται στις μεταβολές των ελλειμμάτων, κυκλικοί παράγοντες συνέβαλαν σημαντικά στην αύξηση του ελλείμματος έως το 1993, καθώς και στη μείωσή του κατά τα δύο επόμενα έτη. Το 1996-97, οι κυκλικοί παράγοντες έπαιξαν μικρότερο ρόλο. Εντούτοις, η μη κυκλική βελτίωση θα μπορούσε να αντανakλά μια μονιμότερη, “διαρθρωτικής φύσεως” μετάβαση προς πιο ισορροπημένη δημοσιονομική πολιτική ή/και μια ποικιλία μέτρων με προσωρινή επίδραση. Τα διαθέσιμα στοιχεία φανερώουν ότι μέτρα με προσωρινή επίδραση συνέβαλαν κατά 0,3% του ΑΕΠ στη μείωση του ελλείμματος το 1996 αλλά δεν έπαιξαν ρόλο το 1997.

Όσον αφορά τις τάσεις άλλων δημοσιονομικών δεικτών, παρατηρείται από το Διάγραμμα 4 ότι ο *λόγος των συνολικών δαπανών* του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα αυξήθηκε έντονα μεταξύ 1990 και 1993. Ειδικότερα, οι τρέχουσες μεταβιβάσεις διογκώθηκαν απότομα, αντανakλώντας τη σημαντική αύξηση των πληρωμών για επιδόματα ανεργίας και άλλες παροχές κοινωνικής πρόνοιας. Επιπλέον, όλα τα άλλα βασικά κονδύλια των δαπανών αυξήθηκαν ως ποσοστό του ΑΕΠ (βλ. Πίνακα 6). Μετά το 1993, ο *λόγος των συνολικών δαπανών* σημείωσε ταχεία πτώση, δεδομένου ότι μειώθηκαν όλες οι κατηγορίες δαπανών, εκτός των δαπανών για τόκους. Όμως, ο *λόγος των δαπανών* το 1997 ήταν 3

εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερος από ό,τι στις αρχές της δεκαετίας του 1990, αντανakλώντας τους υψηλότερους λόγους των τρεχουσών μεταβιβάσεων - ιδίως προς τους ανέργους - και των δαπανών για τόκους. Με βάση αυτή την εξέλιξη, σε συνδυασμό με το γεγονός ότι οι δαπάνες για τόκους αυξήθηκαν παράλληλα με το λόγο του χρέους και ότι οι κεφαλαιακές δαπάνες μειώθηκαν σημαντικά από το 1993, για να συνεχίσουν οι συνολικές δαπάνες να μειώνονται ως ποσοστό του ΑΕΠ φαίνεται ότι απαιτείται να δοθεί ιδιαίτερη έμφαση στις τρέχουσες μεταβιβάσεις, που εξακολουθούν να είναι πολύ υψηλότερες από ό,τι το 1990. Τα *δημόσια έσοδα* σε σχέση με το ΑΕΠ είχαν τάση μείωσης έως το 1994 και από τότε αυξάνονται σταδιακά. Ενδέχεται να βρίσκονται σε ένα επίπεδο που είναι επιβλαβές για την οικονομική ανάπτυξη.

Σύμφωνα με τη *μεσοπρόθεσμη στρατηγική δημοσιονομικής πολιτικής* της Σουηδίας, όπως παρουσιάστηκε στην πρόσφατη αναθεώρηση του Προγράμματος Σύγκλισης 1995-2000 (Σεπτέμβριος 1997), ο ευρύτερος κυβερνητικός τομέας αναμένεται να σημειώσει πλεόνασμα το 1998 και ο *λόγος του χρέους* αναμένεται να μειωθεί περαιτέρω. Ο προϋπολογισμός του 1998 είναι εναρμονισμένος με το πρόγραμμα και, ενώ περιλαμβάνει ορισμένες αυξημένες δαπάνες, δεν υπερβαίνει τα ανώτατα όρια δαπανών που είχαν τεθεί παλαιότερα. Τόσο οι δαπάνες όσο και τα έσοδα ως ποσοστά του ΑΕΠ αναμένεται να μειωθούν. Προς το παρόν, υπάρχουν ενδείξεις ότι ο προϋπολογισμός του 1998 περιλαμβάνει μέτρα με προσωρινή επίδραση, της τάξεως του 0,8% του ΑΕΠ. Σύμφωνα με τους σημερινούς στόχους, προβλέπεται ότι το 2000 θα σημειωθεί συνολικό πλεόνασμα 1,5% του ΑΕΠ, με στόχο την επίτευξη πλεονάσματος άνω του 2% μεσοπρόθεσμα, ενώ ο *λόγος του χρέους* προβλέπεται να διαμορφωθεί στο 67%. Οι σημερινοί στόχοι είναι σε γενικές γραμμές σύμφωνοι με το προηγούμενο

αναθεωρημένο πρόγραμμα, αλλά υποδηλώνουν ταχύτερη βελτίωση από ό,τι προβλεπόταν στο αρχικό πρόγραμμα του 1995. Εάν τα δημοσιονομικά αποτελέσματα διαμορφωθούν όπως προβλέπεται στο Πρόγραμμα Σύγκλισης 1999-2000, η Σουηδία θα πρέπει να είναι σε θέση να συμμορφωθεί με το μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, που θα τεθεί σε ισχύ από το 1999. Σύμφωνα με το στόχο αυτό, ο προϋπολογισμός πρέπει να είναι σχεδόν ισοσκελισμένος ή πλεονασματικός.

Όσον αφορά το διάστημα που θα απαιτηθεί για να μειωθεί ο λόγος του χρέους στην τιμή αναφοράς 60% στις χώρες με λόγο χρέους σαφώς άνω του 60% του ΑΕΠ, αλλά χαμηλότερο από το 80%, το ΕΝΙ παρουσιάζει τους υπολογισμούς, που περιγράφονται λεπτομερώς στο Διάγραμμα 5. Με βάση την υπόθεση ότι θα επιτευχθεί η συνολική δημοσιονομική κατάσταση και οι λόγοι του χρέους που προβλέπονται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για το 1998, εάν τα επόμενα έτη διατηρηθεί σταθερό το πρωτογενές πλεόνασμα του 1998 (6,8% του ΑΕΠ), θα επιτρέψει στο λόγο του χρέους να μειωθεί σε επίπεδα χαμηλότερα από 60% το 2001. Εάν το συνολικό δημοσιονομικό πλεόνασμα, 0,5% του ΑΕΠ, του 1998 διατηρηθεί σταθερό τα επόμενα έτη, θα οδηγήσει σε λόγο χρέους κάτω του 60% το 2003. Τέλος, εάν διατηρηθεί ισοσκελισμένος προϋπολογισμός, η διαδικασία μείωσης του χρέους, για την περίπτωση της Σουηδίας, θα παραταθεί μέχρι το 2004. Οι υπολογισμοί αυτοί βασίζονται στην κανονιστική υπόθεση ότι το ονομαστικό επιτόκιο θα είναι αμετάβλητο στο 6% (4% μέσο πραγματικό κόστος εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους συν 2% πληθωρισμός) και στην υπόθεση ότι ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα είναι σταθερός στο 1,9%, όπως εκτιμάται από την Επιτροπή ως προς την αύξηση της τάσης του πραγματικού ΑΕΠ το 1998. Οι

προσαρμογές των μεταβλητών ροής και των μεταβλητών αποθέματος δεν λαμβάνονται υπόψη. Οι παραπάνω υπολογισμοί είναι καθαρά περιγραφικοί και δεν μπορούν με κανένα τρόπο να θεωρηθούν ως προβλέψεις, ωστόσο καταδεικνύουν την ανάγκη να συνεχιστούν σημαντικές προσπάθειες εξυγίανσης, προκειμένου να μειωθεί ο λόγος του χρέους στη Σουηδία στο 60% του ΑΕΠ ή χαμηλότερα μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα.

Στην περίπτωση της Σουηδίας πρέπει ασφαλώς να δοθεί έμφαση στην ανάγκη να βελτιωθεί σημαντικά ο λόγος του ελλείμματος και να διατηρηθεί η εξυγίανση επί μακρόν. Όπως έχει παρατηρηθεί και στο παρελθόν, απροσδόκητοι κλονισμοί μπορούν να αυξήσουν σημαντικά το λόγο του χρέους. Επιπλέον, όπως εμφανίζεται στον Πίνακα 7, από το 2010 περίπου και έπειτα, αναμένεται σημαντική γήρανση του πληθυσμού. Έτσι, οι δημόσιες δαπάνες για συντάξεις θα αυξηθούν σε σχέση με το ΑΕΠ, εάν συνεχιστεί αμετάβλητη η πολιτική των κοινωνικοασφαλιστικών παροχών. Το σουηδικό σύστημα συντάξεων είναι εν μέρει κεφαλαιοποιητικό αλλά κατά βάση διανεμητικό. Έχει αποφασιστεί να συμπληρωθεί σταδιακά το κρατικό σύστημα συντάξεων με ένα ευρωστότερο σύστημα που θα συνδέεται με την οικονομική ανάπτυξη και τις δημογραφικές μεταβολές. Έτσι θα περιοριστεί η πίεση στα δημόσια οικονομικά και θα μειωθεί η ανάγκη ύπαρξης ενός μεγάλου αποθεματικού ασφαλείας, σημαντικό μέρος των πλεονασμάτων του οποίου επενδύεται σήμερα σε κρατικούς τίτλους, μειώνοντας κατ' αυτό τον τρόπο το ακαθάριστο χρέος, σε ενοποιημένη βάση, του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα. Συνεπώς, τυχόν αλλαγή αυτής της επενδυτικής πολιτικής θα συνεπαγόταν κάποια αβεβαιότητα ως προς τη μελλοντική πορεία του λόγου του ακαθάριστου χρέους. Οι δημογραφικές τάσεις στις αμέσως προσεχείς δεκαετίες θα έχουν δυσμενείς συνέπειες για τα

σημερινά πλεονάσματα του συστήματος συντάξεων, και για το λόγο αυτό είναι απαραίτητο να βελτιωθούν τα δημοσιονομικά αποτελέσματα του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα. Η συνολική επιβάρυνση λόγω της γήρανσης του πληθυσμού θα είναι ευκολότερο να μειωθεί εάν τα δημόσια οικονομικά δημιουργήσουν επαρκές περιθώριο χειρισμών πριν αρχίσει να επιδεινώνεται το δημογραφικό.

Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Κατά τη διάρκεια της *περιόδου αναφοράς* (Μάρτιος 1996-Φεβρουάριος 1998) η σουηδική κορώνα δεν συμμετείχε στο ΜΣΙ (βλ. Πίνακα 8α). Η νομισματική πολιτική της Σουηδίας ήταν προσανατολισμένη προς τον πρωταρχικό σκοπό της σταθερότητας των τιμών, μέσω ενός σαφούς στόχου για πληθωρισμό 2% (ΔΤΚ). Ειδικότερα στην περίοδο αναφοράς, το νόμισμα κινήθηκε κατά κανόνα υψηλότερα από τις μέσες διμερείς ισοτιμίες του Μαρτίου 1996 έναντι των περισσότερων άλλων νομισμάτων της ΕΕ, οι οποίες χρησιμοποιούνται ενδεικτικά ως σημείο αναφοράς, ελλείψει κεντρικών ισοτιμιών (βλ. Διάγραμμα 6 και Πίνακα 8α). Εξαίρεση αποτέλεσαν κυρίως οι ισοτιμίες έναντι της ιρλανδικής λίρας, της λίρας Αγγλίας και, σε μικρότερο βαθμό, της ιταλικής λίρας. Παράλληλα μ' αυτές τις εξελίξεις, ο βαθμός μεταβλητότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας της σουηδικής κορώνας έναντι του γερμανικού μάρκου έχει την τάση να μειώνεται πρόσφατα αν και παραμένει σχετικά υψηλός (βλ. Πίνακα 8β), ενώ οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα βραχυπρόθεσμα επιτόκια έχουν μειωθεί σημαντικά.

Από πιο μακροπρόθεσμη σκοπιά, τα σημερινά επίπεδα των συναλλαγματικών ισοτιμιών της σουηδικής κορώνας έναντι των άλλων νομισμάτων της ΕΕ, σε όρους

πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας, είναι κάπως χαμηλότερα από τις μέσες τιμές που σημειώθηκαν κατά καιρούς και τις μέσες τιμές του 1987 (βλ. Πίνακα 9). Ως προς τις άλλες εξωτερικές εξελίξεις, η Σουηδία διατηρεί αυξανόμενο πλεόνασμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών από το 1994 και σχετικά υψηλή αρνητική καθαρή εξωτερική θέση (βλ. Πίνακα 10). Υπενθυμίζεται ότι η Σουηδία διαθέτει μια μικρή ανοικτή οικονομία και, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία, ο λόγος του εξωτερικού εμπορίου προς το ΑΕΠ ανέρχεται στο 47% για τις εξαγωγές και 38% για τις εισαγωγές, ενώ το ποσοστό ενδοκοινοτικού εμπορίου φθάνει το 55% για τις εξαγωγές και το 66% για τις εισαγωγές.

Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Κατά τη διάρκεια της *περιόδου αναφοράς* (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998) *τα μακροπρόθεσμα επιτόκια* στη Σουηδία ήταν σε μέσο όρο 6,5%, δηλ. χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς 7,8% του κριτηρίου των επιτοκίων, το οποίο ορίζεται βάσει των τριών Κρατών-Μελών με την καλύτερη επίδοση ως προς τη σταθερότητα των τιμών. Το ίδιο συνέβη σε όλη τη διάρκεια του 1997 καθώς και το 1996 (βλ. Πίνακα 11).

Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ακολουθούν μια γενικώς καθοδική πορεία από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 (βλ. Διάγραμμα 7α). Ταυτόχρονα, από τις αρχές της δεκαετίας παρατηρείται τάση των σουηδικών μακροπρόθεσμων επιτοκίων να συγκλίνουν προς εκείνα των χωρών της ΕΕ με τις χαμηλότερες αποδόσεις ομολόγων. Από τα μέσα του 1995, αυτή η διαδικασία σύγκλισης επιταχύνθηκε και η διαφορά έχει πλέον σχεδόν εξαλειφθεί (βλ. Διάγραμμα 7β). Τα κυριότερα αίτια αυτής της τάσης ήταν ο συγκριτικά χαμηλός ρυθμός πληθωρισμού και η βελτίωση των δημόσιων οικονομικών της χώρας.

Σύνοψη συμπερασμάτων

Κατά την περίοδο αναφοράς, η Σουηδία πέτυχε πληθωρισμό (ΕνΔΤΚ) 1,9%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που προβλέπει η Συνθήκη. Η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ήταν υποτονική το 1997, ενώ οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν επίσης και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, υπάρχουν λίγες ενδείξεις ότι θα εκδηλωθούν άμεσες πληθωριστικές πιέσεις. Ο πληθωρισμός προβλέπεται να διαμορφωθεί στο 1,5-2% το 1998 και στο 2% το 1999. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ήταν 6,5%, δηλ. χαμηλότερα από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Η Σουηδία δεν συμμετέχει στο ΜΣΙ. Κατά την περίοδο αναφοράς, η σουηδική κορώνα κινήθηκε υψηλότερα από τις μέσες διμερείς συναλλαγματικές της ισοτιμίες του Μαρτίου 1996 έναντι των περισσότερων άλλων νομισμάτων της ΕΕ, οι οποίες χρησιμοποιούνται ενδεικτικά ως σημείο αναφοράς, ελλείψει κεντρικών ισοτιμιών.

Το 1997 η Σουηδία πέτυχε λόγο δημοσιονομικού ελλείμματος 0,8% του ΑΕΠ, δηλ. αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς, και υπάρχει προοπτική για πλεόνασμα 0,5% το 1998. Ο λόγος χρέους/ΑΕΠ υπερβαίνει την τιμή αναφοράς 60%. Αφού κορυφώθηκε το 1994,

υποχώρησε κατά 2,4% εκατοστιαίες μονάδες σε 76,6% το 1997. Όσον αφορά τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων, υπάρχει προοπτική για μείωση του λόγου του χρέους σε 74,1% του ΑΕΠ το 1998. Με βάση τις πρόσφατες τάσεις του λόγου του ελλείμματος, η Σουηδία θα πρέπει να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στο μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης που θα τεθεί σε ισχύ από το 1999, βάσει του οποίου η χώρα πρέπει να διαθέτει σχεδόν ισοσκελισμένο ή πλεονασματικό προϋπολογισμό. Δεδομένου ότι ο λόγος του χρέους υπερβαίνει σήμερα το 75% του ΑΕΠ, η επίτευξη του συνολικού πλεονάσματος που προβλέπεται για το 1998 και η διατήρησή του τα επόμενα έτη θα μπορούσαν να επιφέρουν μείωση του λόγου του χρέους σε επίπεδο χαμηλότερο του 60% του ΑΕΠ το 2003.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο δημόσιων επενδύσεων/ΑΕΠ το 1996, ενώ υποχώρησε κάτω από το επίπεδο αυτό το 1997. Επιπλέον, η Σουηδία σημείωσε πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, ενώ η καθαρή εξωτερική της θέση εξακολουθεί να είναι αρνητική. Στο πλαίσιο της γήρανσης του πληθυσμού, η Σουηδία έχει το πλεονέκτημα να διαθέτει ένα εν μέρει κεφαλαιοποιητικό ασφαλιστικό σύστημα.

Κατάλογος πινάκων και διαγραμμάτων*

ΣΟΥΗΔΙΑ

I Η εξέλιξη των τιμών

- Πίνακας 1 Σουηδία: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ
Διάγραμμα 1 Σουηδία: Η εξέλιξη των τιμών
Πίνακας 2 Σουηδία: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες
Πίνακας 3 Σουηδία: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις
(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή
(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

- Πίνακας 4 Σουηδία: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 2 Σουηδία: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Πίνακας 5 Σουηδία: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 3 Σουηδία: Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
(α) Επίπεδα
(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Διάγραμμα 4 Σουηδία: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Πίνακας 6 Σουηδία: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 5 Σουηδία: Δυνητική εξέλιξη του χρέους με εναλλακτικές παραδοχές για τα δημοσιονομικά αποτελέσματα
Πίνακας 7 Σουηδία: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

- Πίνακας 8 (α) Σουηδία: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας
(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στην κορώνα Σουηδίας
Διάγραμμα 6 Κορώνα Σουηδίας: Διμερείς κεντρικές ισοτιμίες
Πίνακας 9 Κορώνα Σουηδίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών της ΕΕ
Πίνακας 10 Σουηδία: Εξωτερικές εξελίξεις

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

- Πίνακας 11 Σουηδία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
Διάγραμμα 7 (α) Σουηδία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
(β) Σουηδία: Διαφορές μακροπρόθεσμων επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπρόθεσμα επιτόκια

* Οι κλίμακες των διαγραμμάτων ενδέχεται να διαφέρουν από χώρα σε χώρα.

I Η εξέλιξη των τιμών

Πίνακας 1

Σουηδία: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ	0,8	1,8	2,7	2,7	2,1	1,9
Τιμή αναφοράς	2,5	2,7	-	-	-	2,7

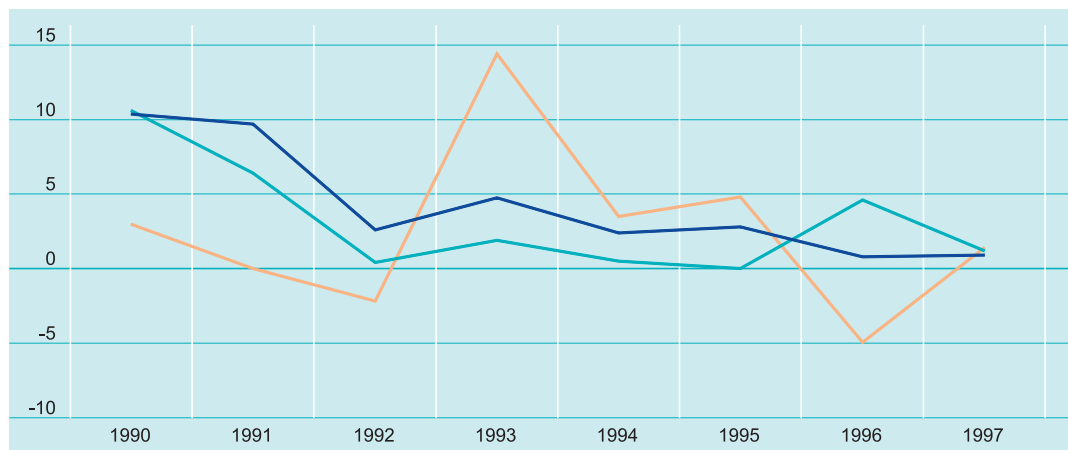
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 1

Σουηδία: Η εξέλιξη των τιμών

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

— ΔΤΚ — Κόστος εργ./μον. πρ. — Αποπληθ. τιμών εισαγομένων



Πηγή: Εθνικά στοιχεία.

Πίνακας 2

Σουηδία: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Δείκτες πληθωρισμού								
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)	10,4	9,7	2,6	4,7	2,4	2,8	0,8	0,9
ΔΤΚ χωρίς μεταβολές καθαρών έμμεσων φόρων ^(β)	7,5	5,7	3,4	4,0	2,4	1,9	0,5	0,3
Αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	9,9	10,3	2,2	5,7	3,0	2,7	1,2	2,3
Αποπληθωριστής ΑΕΠ	8,9	7,6	1,0	2,6	2,4	3,7	1,1	1,6
Τιμές παραγωγού	4,2	2,4	-0,3	1,1	4,4	8,2	-0,2	1,1
Συναφείς δείκτες								
Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ	1,4	-1,1	-1,4	-2,2	3,3	3,9	1,3	1,8
Παραγωγικό κενό (εκατοστιαίες μονάδες)	3,6	1,2	-1,4	-4,7	-2,8	-0,5	-0,9	-0,9
Ποσοστό ανεργίας (%)	1,7	3,0	5,3	8,2	8,0	7,7	8,0	8,3
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σύνολο οικονομίας	10,6	6,4	0,4	1,9	0,5	0,0	4,6	1,2
Αποζημίωση ανά απασχολούμενο, σύνολο οικονομίας	11,3	6,8	4,0	4,4	4,8	2,7	6,6	3,9
Παραγωγικότητα εργασίας, σύνολο οικονομίας	0,6	0,4	3,5	2,5	4,2	2,7	1,9	2,7
Αποπληθωριστής τιμών εισαγομένων	3,0	0,0	-2,2	14,4	3,5	4,8	-4,9	1,4
Ανατίμηση νομίσματος ^(γ)	-1,3	-0,5	1,4	-19,2	-1,3	-0,2	9,8	-3,7
Προσφορά χρήματος με ευρεία έννοια (Εναρμ. Μ3) ^(δ)	-	-	-	-	-	-	-	-
Τιμές μετοχών	-7,5	-4,8	-15,2	31,0	25,7	11,8	23,0	43,9
Τιμές κατοικιών	11,8	6,9	-9,4	-10,1	3,5	0,5	-0,2	6,2

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ και παραγωγικό κενό: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Συναλλαγματική ισοτιμία: ΤΔΔ.

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Εθνικές εκτιμήσεις.

(γ) Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία έναντι 25 βιομηχανικών χωρών.

Σημείωση: το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

(δ) Εθνικά εναρμονισμένα στοιχεία.

Πίνακας 3

Σουηδία: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις

(ετήσια εκατοστιαία μεταβολή, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή

	Σεπ. 97	Οκτ. 97	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98
Εθνικός δείκτης τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ)					
Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή	1,7	1,8	1,8	1,9	1,3
Μεταβολή μέσου όρου 3 τελευταίων μηνών έναντι των 3 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό	3,1	3,2	2,6	2,0	0,8
Μεταβολή μέσου όρου 6 τελευταίων μηνών έναντι 6 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό	1,8	2,1	2,4	2,5	2,5

Πηγή: Εθνικά μη εναρμονισμένα στοιχεία.

(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

	1998	1999
Ευρωπαϊκή Επιτροπή (άνοιξη 1998), ΕνΔΤΚ	1,5	1,8
ΟΟΣΑ (Δεκέμβριος 1997), αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	2,2	2,2
ΔΝΤ (Οκτώβριος 1997), ΔΤΚ	2,0	.

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998), ΟΟΣΑ και ΔΝΤ.

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

Πίνακας 4

Σουηδία: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1996	1997	1998 ^(α)
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	-3,5	-0,8	0,5
Τιμή αναφοράς	-3	-3	-3
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων ^(β)	-1,4	1,6	.
Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	76,7	76,6	74,1
Τιμή αναφοράς	60	60	60

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

(α) Προβλέψεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

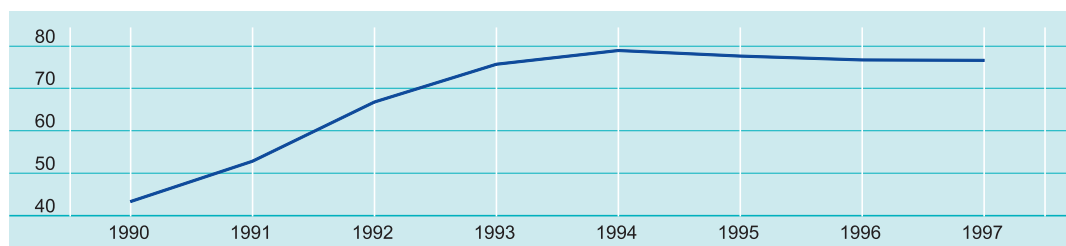
(β) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει δημόσιο έλλειμμα υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Διάγραμμα 2

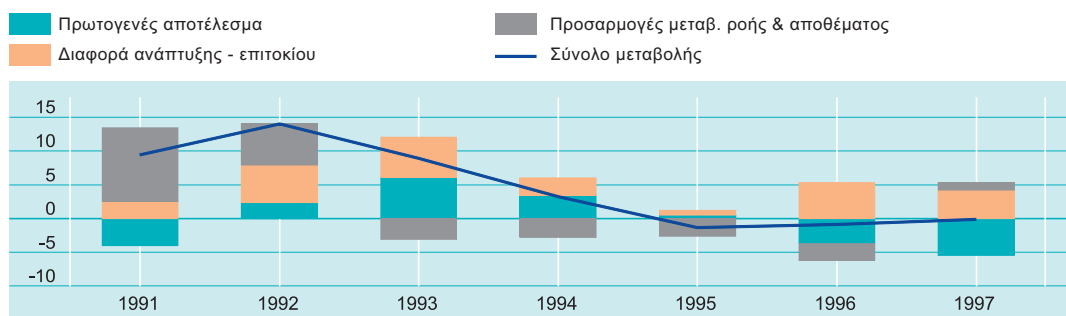
Σουηδία: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητ. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 2β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή του αντίστοιχου παράγοντα σε μείωση του λόγου του χρέους, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξησή του.

Πίνακας 5

Σουηδία: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Συνολικό χρέος (% του ΑΕΠ)	43,3	52,8	66,8	75,8	79,0	77,6	76,7	76,6
Διάρθρωση κατά νόμισμα^(α) (% συνόλου)								
Σε εγχώριο νόμισμα	86,1	91,5	73,2	65,4	67,1	66,3	66,6	68,3
Σε ξένα νομίσματα	13,9	8,5	26,8	34,6	32,9	33,7	33,4	31,7
Εσωτερικό χρέος^(β) (% συνόλου)	80,5	78,2	58,3	53,1	57,9	58,7	57,5	54,2
Μέση διάρκεια^(γ) (έτη)	.	.	.	.	2,4	2,8	2,7	2,6
Διάρθρωση κατά διάρκεια^(δ) (% συνόλου)								
Βραχυπρόθεσμη ^(δ) (< 1 έτος)	54,7	62,5	63,3	43,4	40,6	35,3	35,8	34,0
Μεσοπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη (≥ 1 έτος)	45,3	37,5	36,7	56,6	59,4	64,7	64,2	66,0

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Συνολικό χρέος: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Στοιχεία τέλους έτους. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Ενοποιημένο χρέος.

(β) Τροποποιημένη διάρκεια.

(γ) Εναπομένονσα διάρκεια. Η αποδιάρθρωση είναι κατά προσέγγιση και βασίζεται στη διάρθρωση των χρηματοπιστωτικών μέσων του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα.

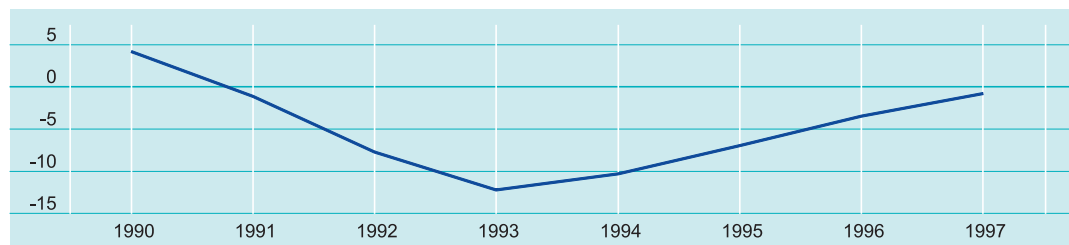
(δ) Περιλαμβάνεται το βραχυπρόθεσμο χρέος και το χρέος που συνδέεται με τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια.

Διάγραμμα 3

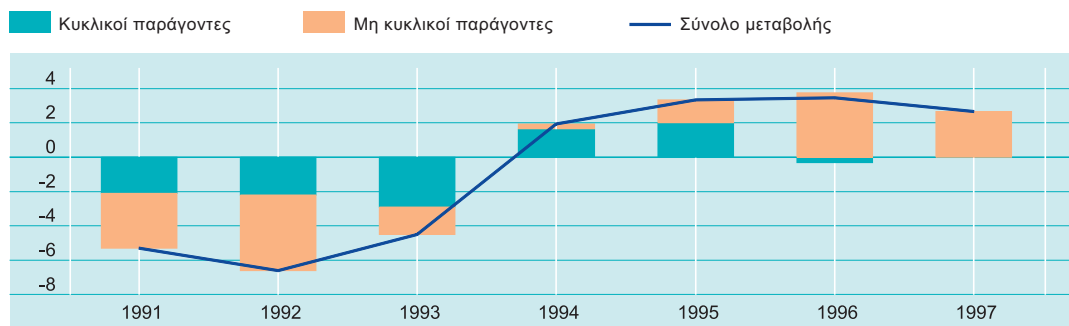
Σουηδία: Πλεόνασμα(+)/έλλειμμα (-) ευρύτε. κυβερ. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



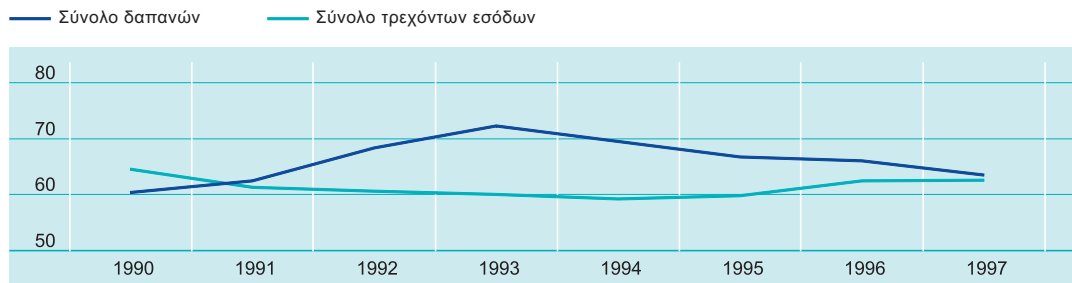
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 3β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξηση των ελλειμμάτων, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε μείωσή τους.

Διάγραμμα 4

Σουηδία: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερν. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Πίνακας 6

Σουηδία: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Σύνολο τρεχόντων εσόδων	64,6	61,4	60,6	60,1	59,2	59,8	62,5	62,6
Φόροι	40,4	37,5	36,6	36,3	36,0	36,3	37,7	38,9
Εισφορές κοινωνικής ασφάλισης	15,5	15,4	14,7	14,3	14,4	14,0	15,1	15,2
Άλλα τρέχοντα έσοδα	8,7	8,5	9,3	9,5	8,9	9,6	9,7	8,6
Σύνολο δαπανών	60,4	62,5	68,4	72,3	69,5	66,7	66,0	63,4
Τρέχουσες μεταβιβάσεις	25,9	27,6	30,8	33,0	32,2	31,5	30,6	29,0
Καταβληθέντες τόκοι	5,0	5,1	5,4	6,2	6,8	6,4	7,2	6,2
Δημόσια κατανάλωση	27,2	27,1	27,8	28,0	27,1	25,7	26,1	25,8
Καθαρές κεφαλαιακές δαπάνες	2,3	2,6	4,4	5,2	3,4	3,2	2,1	2,4
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-)	4,2	-1,1	-7,7	-12,2	-10,3	-6,9	-3,5	-0,8
Πρωτογενές αποτέλεσμα	9,1	4,0	-2,4	-6,1	-3,5	-0,5	3,7	5,4
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων ^(α)	.	.	.	-11,2	-7,2	-4,0	-1,4	1,6

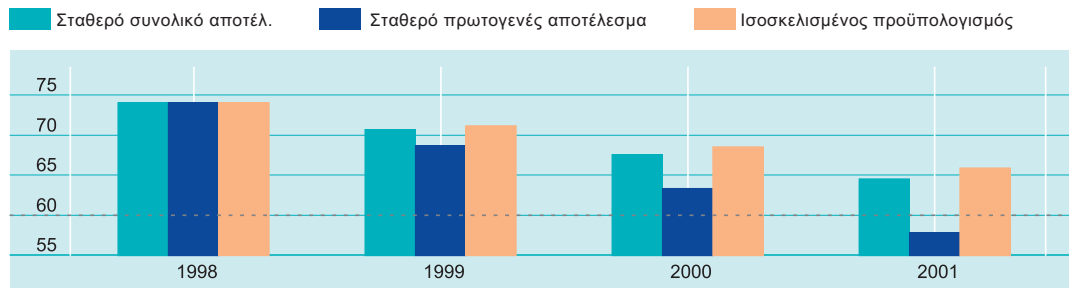
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει ότι το δημόσιο έλλειμμα είναι υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Διάγραμμα 5

Σουηδία: Δυναμική εξέλιξη του χρέους με εναλλακτικές παραδοχές για τα δημοσιονομικά αποτελέσματα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

Σημείωση: Τα τρία σενάρια υποθέτουν ότι ο λόγος του χρέους θα διαμορφωθεί το 1998 σύμφωνα με την πρόβλεψη (74,1%) και ότι είτε το συνολικό αποτέλεσμα (0,5%) ή το πρωτογενές αποτέλεσμα (6,8%) θα διατηρηθεί σταθερό σε όλο το παραπάνω διάστημα, είτε ο προϋπολογισμός θα είναι ισοσκελισμένος από το 1999 και εξής. Άλλες παραδοχές είναι: αύξηση πραγματικού ΑΕΠ: 1,9% το 1998 όπως το εκτιμά η Επιτροπή, πληθωρισμός: 2% και, στο σενάριο του σταθερού πρωτογενούς αποτελέσματος, ονομαστικό επιτόκιο: 6%. Οι προσαρμογές μεταβλητών ροής και αποθέματος δεν λαμβάνονται υπόψη.

Πίνακας 7

Σουηδία: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

	1990	2000	2010	2020	2030
Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων (πληθυσμός 65 ετών και άνω επί του συνόλου του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών)	27,6	26,9	29,1	35,6	39,4

Πηγή: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, Διεθνής Τράπεζα, Ουάσιγκτον.

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Πίνακας 8

(α) Σουηδία: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας

(1 Μαρτίου 1996 - 27 Φεβρουαρίου 1998)

Συμμετοχή στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ)	Όχι	
Συμμετοχή από	-	
Υποτίμηση διμερούς κεντρικής ισοτιμίας με πρωτοβουλία της χώρας	-	
Μέγιστες προς τα άνω (+) και προς τα κάτω (-) αποκλίσεις από τις μέσες διμερείς ισοτιμίες (%) Μαρτίου 1996 έναντι ^(α)		
<i>Νομίσματα ΜΣΙ:</i>		
Φράγκου Βελγίου	7,0	-1,1
Κορώνας Δανίας	5,1	-1,1
Μάρκου Γερμανίας	6,6	-1,1
Πεσέτας Ισπανίας	6,9	-1,0
Φράγκου Γαλλίας	4,6	-1,2
Λίρας Ιρλανδίας	1,3	-11,9
Λίρας Ιταλίας	1,6	-5,9
Φιορινίου Ολλανδίας	7,3	-1,1
Σελινίου Αυστρίας	6,7	-1,1
Εσκούδου Πορτογαλίας	4,9	-2,5
Μάρκου Φιλανδίας	4,2	-3,7
<i>Νομίσματα εκτός ΜΣΙ</i>		
Δραχμής Ελλάδος	3,1	-3,3
Λίρας Αγγλίας	1,4	-22,5

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή και υπολογισμοί ENI.

(α) Ημερήσια στοιχεία, κινητός μέσος 10 εργάσιμων ημερών.

(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στη κορώνα Σουηδίας

Μέσος όρος 3 μηνών έως:	Μάι. 96	Αύγ. 96	Νοέ. 96	Φεβ. 97	Μάι. 97	Αύγ. 97	Νοέ. 97	Φεβ. 98
Μεταβλητότητα συναλλαγ/κής ισοτιμίας ^(α)	6,9	6,4	4,3	6,2	7,7	6,6	6,9	4,2
Διαφορές βραχυπρόθεσμων επιτοκίων ^(β)	3,0	2,0	1,3	0,6	0,8	0,8	0,7	0,8

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί ENI.

(α) Μηνιαία τυπική απόκλιση (%) των ημερήσιων εκατοστιαίων μεταβολών της ισοτιμίας με DEM, ανηγμένη σε ετήσιο ποσοστό.

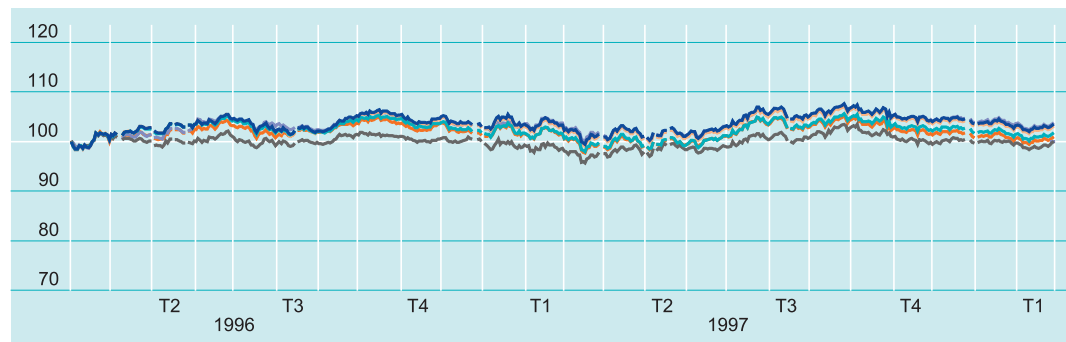
(β) Διαφορά διατραπεζικών επιτοκίων 3 μηνών έναντι του σταθμικού μέσου όρου των επιτοκίων του Βελγίου, της Γερμανίας, της Γαλλίας, της Ολλανδίας και της Αυστρίας, σε εκατοστιαίες μονάδες.

Διάγραμμα 6

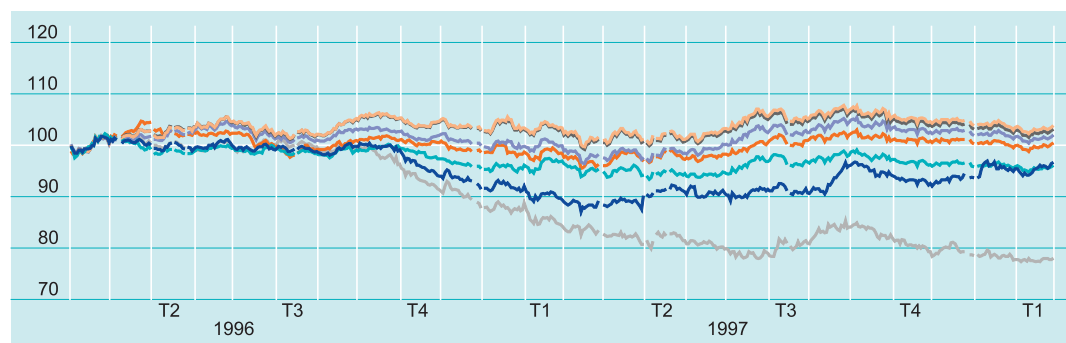
Κορώνα Σουηδίας: Διμερείς κεντρικές ισοτιμίες

(ημερήσια στοιχεία, μέσος όρος Μαρτίου 1996=100, 1.3.96-27.2.98)

— SEK/BEF — SEK/DKK — SEK/DEM — SEK/GRD — SEK/ESP — SEK/FRF



— SEK/IEP — SEK/ITL — SEK/NLG — SEK/ATS — SEK/PTE — SEK/FIM — SEK/GBP



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Πίνακας 9

Κορώνα Σουηδίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών της ΕΕ

(μηνιαία στοιχεία, εκατοστιαίες αποκλίσεις, Φεβρουάριος 1998 σε σύγκριση με διαφορετικές περιόδους βάσης)

	Μέσος όρος Απρ. 73 - Φεβ. 98	Μέσος όρος Ιαν. 87 - Φεβ. 98	Μέσος όρος 1987
Πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες:			
Βάσει του ΔΤΚ	-13,1	-8,5	-7,5
Βάσει του Δείκτη Τιμών Παραγωγού/Χονδρικής	-5,2	-2,7	-2,8
Υπόμνηση:			
Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία	-22,8	-8,4	-15,8

Πηγή: Υπολογισμοί ΤΔΔ και ENI.

Σημείωση: Το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

Πίνακας 10

Σουηδία: Εξωτερικές εξελίξεις

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών συν κίνηση κεφαλαίων ^(β)	-2,9	-2,0	-3,4	-2,0	0,3	2,2	2,3	2,7
Καθαρή θετική (+) ή αρνητική (-) εξωτ. θέση ^(γ)	-37,0	-25,8	-37,4	-46,3	-46,0	-37,2	-43,1	-47,1
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(δ)	29,9	29,6	30,7	33,8	37,2	40,5	42,4	47,0
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(ε)	29,5	28,4	29,1	29,1	31,8	33,8	34,6	37,9

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Για εξαγωγές - εισαγωγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Σύμφωνα με την 5η έκδοση του Εγχειριδίου Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ. Εννοιολογικά αντιστοιχεί στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όπως αναφερόταν σε προηγούμενες εκδόσεις του Εγχειριδίου.

(γ) Διεθνής επενδυτική θέση (ΔΕΘ), όπως ορίζεται από το ΔΝΤ (βλ. Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994), ή το πλησιέστερο δυνατό υποκατάστατο.

(δ) Ενδοκοινοτικές εξαγωγές επί του συνόλου των εθνικών εξαγωγών αγαθών, 1996: 55,0%, Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, ΔΝΤ.

(ε) Ενδοκοινοτικές εισαγωγές επί του συνόλου των εθνικών εισαγωγών αγαθών, 1996: 66,4%. Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, ΔΝΤ.

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Πίνακας 11

Σουηδία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(επί τοις εκατό)

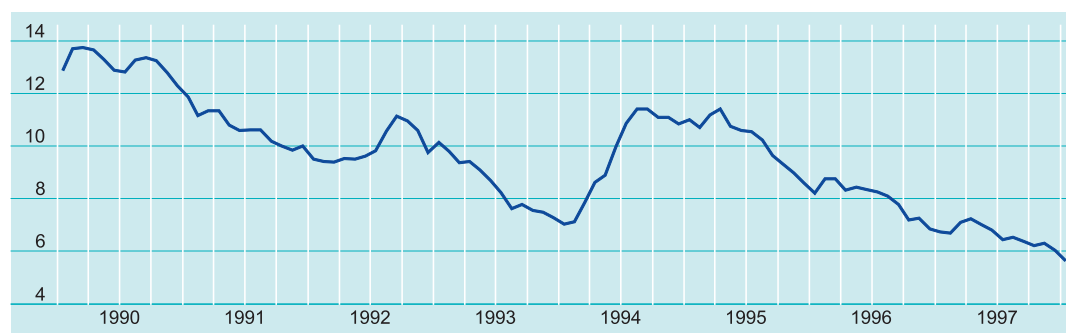
	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Μακροπρόθεσμο επιτόκιο	8,0	6,6	6,3	6,0	5,7	6,5
Τιμή αναφοράς	9,1	8,0	-	-	-	7,8

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 7

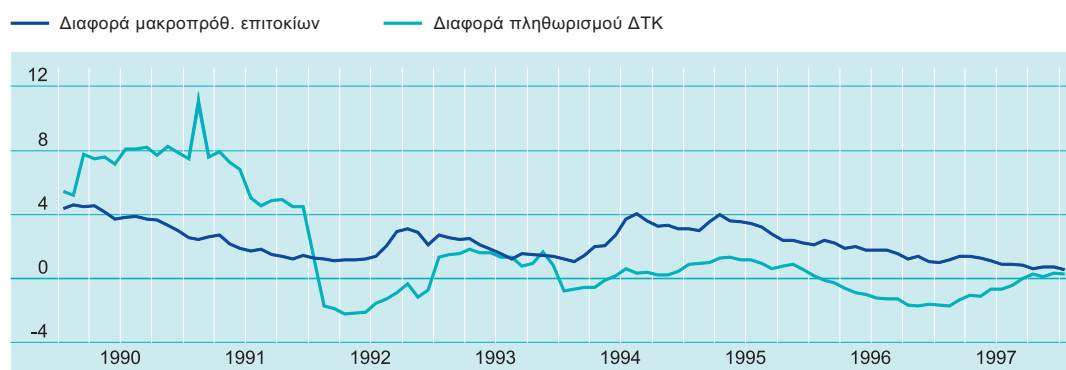
(α) Σουηδία: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(μηνιαίοι μέσοι όροι, ποσοστά επί τοις εκατό)



(β) Σουηδία: Διαφορές μακροπρόθ. επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπ. επιτόκια*

(μηνιαίοι μέσοι όροι, σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Επιτόκια: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (όπου δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, χρησιμοποιήθηκαν τα πιο συγκρίσιμα στοιχεία). Για το ΔΤΚ χρησιμοποιήθηκαν μη εναρμονισμένα εθνικά στοιχεία.

* Σταθμικός μέσος όρος για το Βέλγιο, τη Γερμανία, τη Γαλλία, την Ολλανδία και την Αυστρία.

ΗΝΩΜΕΝΟ ΒΑΣΙΛΕΙΟ¹³

Η εξέλιξη των τιμών

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998) ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στο Ηνωμένο Βασίλειο ήταν 1,8%, δηλαδή αρκετά χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 2,7%. Το ίδιο συνέβη και σε όλη τη διάρκεια του 1997. Το 1996, ο μέσος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ ήταν 2,5% (βλ. Πίνακα 1). Κατά τα δύο τελευταία χρόνια, ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ στο Ηνωμένο Βασίλειο μειώθηκε σε επίπεδα που γενικώς θεωρούνται συνεπή με τη σταθερότητα των τιμών.

Από την εξέταση των μέχρι σήμερα εξελίξεων προκύπτει ότι ο πληθωρισμός τιμών καταναλωτή στο Ηνωμένο Βασίλειο, όπως μετράται βάσει του δείκτη τιμών λιανικής εκτός τόκων στεγαστικών δανείων (RPIX), ακολούθησε μια γενικώς καθοδική πορεία στις αρχές της δεκαετίας του 1990 (βλ. Διάγραμμα 1). Ο πληθωρισμός ήταν 8,1% το 1990 και υποχώρησε στο 2,3% το 1994, ενώ στη συνέχεια αυξήθηκε εκ νέου και διαμορφώθηκε σε 3% ή ελαφρώς χαμηλότερα το 1995-97. Αυτή η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού αντανάκλα μια σειρά σημαντικών επιλογών πολιτικής, στις οποίες συμπεριλαμβάνονται αφενός ο νέος προσανατολισμός της νομισματικής πολιτικής μετά το φθινόπωρο του 1992 προς την επίτευξη ενός σαφούς στόχου για τον πληθωρισμό, που σήμερα έχει καθοριστεί από την κυβέρνηση στο 2,5% του RPIX και, αφετέρου, πιο πρόσφατα, η καθιέρωση της λειτουργικής ανεξαρτησίας της Τράπεζας της Αγγλίας. Η μείωση του πληθωρισμού διευκολύνθηκε, μεταξύ άλλων, από την κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής, τον αυξημένο ανταγωνισμό σε άλλοτε προστατευμένους τομείς της οικονομίας, καθώς και από μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας. Επίσης, στις αρχές της δεκαετίας του

1990, το μακροοικονομικό περιβάλλον συνέβαλε στη συγκράτηση των ανοδικών πιέσεων στις τιμές. Αξίζει να σημειωθεί ότι, στο πλαίσιο της ύφεσης του 1991-92, προέκυψε σημαντικό αρνητικό παραγωγικό κενό (βλ. Πίνακα 2). Έκτοτε σημειώνεται έντονη ανάκαμψη και το παραγωγικό κενό σταδιακά περιορίζεται. Καθώς οι συνθήκες στην αγορά εργασίας έγιναν πιο πιεστικές, η αύξηση των μισθών υπήρξε μέτρια, ενώ η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος παρέμεινε γύρω στο 2% την περίοδο 1996-97. Παράλληλα, οι αυξήσεις στις τιμές των εισαγομένων παρουσίασαν σημαντική διαφοροποίηση τα τελευταία έτη, εν μέρει λόγω των αξιολογών διακυμάνσεων των σταθμισμένων συναλλαγματικών ισοτιμιών. Πρόσφατα, η μείωση των τιμών των εισαγομένων, που συνδέεται με την ανατίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας, άσκησε καθοδικές πιέσεις στις τιμές, σε ένα περιβάλλον έντονης εγχώριας ζήτησης. Παράλληλα, γενική τάση προς χαμηλούς ρυθμούς πληθωρισμού προκύπτει και από άλλους δείκτες τιμών, αν και οι τιμές καταναλωτή το 1997, μετρούμενες βάσει του RPIX, παρέμειναν υψηλότερες από το στόχο και πολύ υψηλότερες από ό,τι με βάση άλλους δείκτες του πληθωρισμού, ενώ τον Ιανουάριο 1998 μειώθηκαν πλησιάζοντας το στόχο¹⁴ (βλ. Πίνακα 2).

¹³ Η Έκθεση για τη Σύγκλιση δεν λαμβάνει υπόψη τα μέτρα του Προϋπολογισμού τα οποία έλαβε το Ηνωμένο Βασίλειο λίγο πριν από την ημερομηνία δημοσίευσης.

¹⁴ Ο πληθωρισμός, όπως μετράται βάσει του RPIX, είναι υψηλότερος από ό,τι βάσει του ΕνΔΤΚ. Η διαφορά είναι κατά μεγάλο μέρος καθαρά αλγεβρική: ο RPIX κατασκευάζεται ως αριθμητικός μέσος, ενώ ο ΕνΔΤΚ ως γεωμετρικός μέσος.

Όσον αφορά τις πρόσφατες τάσεις και προβλέψεις, τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία για τον πληθωρισμό (με βάση το δωδεκάμηνο ρυθμό του δείκτη τιμών καταναλωτή) εμφανίζουν ελαφρά μείωση του ρυθμού στο 2,5% αλλά υπάρχουν ορισμένες ενδείξεις ότι θα εκδηλωθούν άμεσες ανοδικές πιέσεις, όπως προκύπτει από τους δείκτες του Πίνακα 3α.¹⁵ Οι προβλέψεις για τον πληθωρισμό υποδηλώνουν ρυθμό περί το 2-2,5% για το 1998 και το 1999 (βλ. Πίνακα 3β). Οι κίνδυνοι για τη σταθερότητα των τιμών στο εν λόγω διάστημα συνδέονται με την ισχυρή νομισματική και πιστωτική επέκταση καθώς και με τις πιέσεις στην αγορά εργασίας.

Όσον αφορά τις εξελίξεις σε έναν ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, αν και το Ηνωμένο Βασίλειο δεν προτίθεται να συμμετάσχει στην ενιαία νομισματική πολιτική από το 1999, θα υπάρξει ανάγκη να ασκηθούν οικονομικές πολιτικές που δεν θα επιβαρύνουν υπερβολικά τη νομισματική πολιτική και θα συμβάλλουν στη σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το περιβάλλον χαμηλού εγχώριου πληθωρισμού στο Ηνωμένο Βασίλειο πρέπει επίσης να εξακολουθεί να υποστηρίζεται από την άσκηση κατάλληλων δημοσιονομικών πολιτικών και τη διατήρηση των εθνικών πολιτικών που αποβλέπουν στην ενίσχυση του ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων και στη βελτίωση της λειτουργίας των αγορών εργασίας.

Δημοσιονομικές εξελίξεις

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς 1997 ο λόγος του ελλείμματος ήταν 1,9%, δηλ. αρκετά χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 3%, ενώ ο λόγος του χρέους ήταν 53,4%, δηλ. χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 60%. Σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, ο λόγος του ελλείμματος μειώθηκε κατά 2,9 εκατοστιαίες μονάδες και ο λόγος του χρέους κατά 1,3

εκατοστιαίες μονάδες. Το 1998, ο λόγος του ελλείμματος προβλέπεται να μειωθεί στο 0,6% του ΑΕΠ και ο λόγος του χρέους στο 52,3%. Το 1996 και το 1997 ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο των δαπανών δημόσιων επενδύσεων προς το ΑΕΠ (βλ. Πίνακα 4).

Από την εξέταση της περιόδου 1991-1997 παρατηρείται ότι ο λόγος *χρέους/ΑΕΠ* στο Ηνωμένο Βασίλειο αυξήθηκε κατά 17,8 εκατοστιαίες μονάδες. Ξεκινώντας από 35,6% το 1991, ο λόγος αυξανόταν διαρκώς, έφθασε στο 54,7% το 1996 και μειώθηκε σε 53,4% το 1997 (βλ. Διάγραμμα 2α). Όπως εμφανίζεται λεπτομερέστερα στο Διάγραμμα 2β, κατά την επισκοπούμενη περίοδο η αύξηση του χρέους ακολουθούσε κυρίως τα κατά καιρούς υψηλά πρωτογενή ελλείμματα, ενώ ασκήθηκαν και ορισμένες ανοδικές πιέσεις λόγω του συνδυασμού της αύξησης του ΑΕΠ και των επιτοκίων. Μόνο το 1997 επανεμφανίστηκε πρωτογενές πλεόνασμα, που είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση του ελλείμματος. Η “προσαρμογή των μεταβλητών ροής και των μεταβλητών αποθέματος” συνέβαλε στη συγκράτηση της αύξησης του λόγου του χρέους το 1994 και το 1996. Η εξέλιξη που παρατηρείται από τις αρχές της δεκαετίας έως σήμερα μπορεί να θεωρηθεί ενδεικτική της στενής σύνδεσης μεταξύ πρωτογενών ελλειμμάτων και δυσμενούς δυναμικής του χρέους, ανεξάρτητα από το αρχικό ύψος του - το οποίο στην περίπτωση του Ηνωμένου Βασιλείου ήταν συγκριτικά μικρό. Στο πλαίσιο αυτό, σημειώνεται ότι το τμήμα του χρέους με μικρή εναπομένουσα διάρκεια μειώνεται από τις αρχές της δεκαετίας του 1990, ενώ η μέση διάρκεια έχει παραμείνει αμετάβλητη και είναι η μεγαλύτερη στην Ένωση (βλ. Πίνακα 5). Ως προς το 1997, το τμήμα του χρέους με μικρή εναπομένουσα διάρκεια εξακολουθεί να φαίνεται σχετικά

¹⁵ Αυτοί οι δείκτες ενδέχεται να είναι ευπαθείς σε στρεβλώσεις λόγω της εναπομένουσας εποχικότητας των στοιχείων.

μεγάλο, αλλά οι τρέχουσες στατιστικές μέθοδοι πράγματι παραμορφώνουν την εικόνα από την άποψη των ποιοτικών χαρακτηριστικών (βλ. υποσημείωση στον Πίνακα 5). Με βάση τα παραπάνω, καθώς και το σημερινό επίπεδο του λόγου του χρέους, μπορεί να θεωρηθεί ότι τα δημοσιονομικά αποτελέσματα σχετικά δεν παρουσιάζουν ευαισθησία στις μεταβολές των επιτοκίων. Επιπλέον, το τμήμα του χρέους σε συνάλλαγμα είναι μικρό, και ως εκ τούτου τα δημοσιονομικά αποτελέσματα σχετικά δεν παρουσιάζουν ευαισθησία στις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 παρατηρείται ότι ο *λόγος ελλείμματος/ΑΕΠ* ακολούθησε αρχικά πορεία ραγδαίας επιδείνωσης και κατόπιν βελτιωνόταν. Ξεκινώντας από 0,9% το 1990, οι δημοσιονομικές ανισορροπίες έφθασαν στο 7,9% το 1993. Έκτοτε, το έλλειμμα μειωνόταν κάθε χρόνο για να διαμορφωθεί στο 1,9% του ΑΕΠ το 1997 (βλ. Διάγραμμα 3α). Όπως απεικονίζεται λεπτομερέστερα στο Διάγραμμα 3β, το οποίο επικεντρώνεται στις μεταβολές των ελλειμμάτων, κυκλικοί παράγοντες συνέβαλαν σημαντικά στην αύξηση του ελλείμματος έως το 1993, καθώς και στη μεταγενέστερη μείωσή του. Εντούτοις, η μη κυκλική βελτίωση θα μπορούσε να αντανakλά μια μονιμότερη, “διαρθρωτικής φύσεως” μετάβαση προς πιο ισορροπημένη δημοσιονομική πολιτική ή/και μια ποικιλία μέτρων με προσωρινή επίδραση. Τα διαθέσιμα στοιχεία υποδηλώνουν ότι μέτρα με προσωρινή επίδραση μείωσαν το λόγο του ελλείμματος κατά 0,5% του ΑΕΠ το 1997. Τα μέτρα αυτά ήταν κυρίως “αυτοαναστρεφόμενα”. Αυτό σημαίνει ότι τα αντισταθμιστικά μέτρα που έχουν ήδη συμπεριληφθεί στα σχέδια του προϋπολογισμού για το 1998 θα χρειαστεί να αντισταθμίσουν την ανάπτυξη αυτών των αποτελεσμάτων προκειμένου να διατηρηθεί ο προϋπολογισμός στην προγραμματισμένη πορεία του.

Όσον αφορά τις τάσεις άλλων δημοσιονομικών δεικτών, όπως φαίνεται και στο Διάγραμμα 4, ο *λόγος των συνολικών δαπανών* του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα αυξήθηκε μεταξύ 1990 και 1993. Λόγω της ανόδου της ανεργίας, αυξήθηκαν τόσο οι τρέχουσες μεταβιβάσεις προς τα νοικοκυριά όσο και η δημόσια κατανάλωση (βλ. Πίνακα 6). Μετά το 1993, ο *λόγος των συνολικών δαπανών* προς το ΑΕΠ μειώθηκε, αντανakλώντας την περικοπή των τρεχουσών μεταβιβάσεων, της δημόσιας κατανάλωσης και των καθαρών κεφαλαιακών δαπανών ως προς το ΑΕΠ. Οι δαπάνες για τόκους άρχισαν να μειώνονται μόλις το 1997. Ο συνολικός *λόγος των δαπανών* το 1997 επανήλθε περίπου στο επίπεδο του 1990, αν και οι τρέχουσες μεταβιβάσεις είναι πλέον υψηλότερες ως ποσοστό του ΑΕΠ και οι καθαρές κεφαλαιακές δαπάνες χαμηλότερες. Με δεδομένη τη διαδοχική μείωση των καθαρών κεφαλαιακών δαπανών κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, για να συνεχίσει την πτωτική του πορεία ο *λόγος των συνολικών δαπανών* προς το ΑΕΠ, θα απαιτηθούν μεγαλύτερες προσαρμογές σε κονδύλια όπως οι τρέχουσες μεταβιβάσεις και η δημόσια κατανάλωση. Παράλληλα, τα *δημόσια έσοδα* σε σχέση με το ΑΕΠ παρουσίασαν πτωτική τάση έως το 1993, στη συνέχεια άρχισαν να αυξάνονται και έφθασαν το 1997 κοντά στο επίπεδο του 1990.

Σύμφωνα με τη *μεσοπρόθεσμη στρατηγική δημοσιονομικής πολιτικής* του Ηνωμένου Βασιλείου, όπως παρουσιάστηκε στο Πρόγραμμα Σύγκλισης το Σεπτέμβριο 1997, το οποίο καλύπτει την περίοδο έως το οικονομικό έτος 2001/2002, η καθοδική πορεία των λόγων του ελλείμματος και του χρέους προβλέπεται να συνεχιστεί το 1998 και ο προϋπολογισμός θα είναι σχεδόν ισοσκελισμένος το οικονομικό έτος 1998-99. Ο προϋπολογισμός για το 1998 είναι εναρμονισμένος με το πρόγραμμα. Προβλέπει μείωση του λόγου των δαπανών και αύξηση του λόγου των εσόδων. Προς το παρόν, δεν υπάρχουν

ενδείξεις ότι ο προϋπολογισμός του 1998 περιλαμβάνει σημαντικά μέτρα με προσωρινή επίδραση. Για το οικονομικό έτος 2000/2001 προβλέπεται πλεόνασμα 0,5-1,5% και περαιτέρω μείωση του λόγου του χρέους. Εάν τα δημοσιονομικά αποτελέσματα αποβούν σύμφωνα με το Πρόγραμμα Σύγκλισης, το Ηνωμένο Βασίλειο θα πρέπει να είναι σε θέση να συμμορφωθεί με το μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης που θα τεθεί σε ισχύ από το 1999. Βάσει του στόχου αυτού ο προϋπολογισμός πρέπει να είναι περίπου ισοσκελισμένος ή πλεονασματικός.

Αναφορικά με τη *δυναμική μελλοντική πορεία του λόγου του χρέους*, η Έκθεση του ENI δεν εξετάζει λεπτομερώς τις χώρες με ποσοστό χρέους χαμηλότερο από 60% του ΑΕΠ. Ωστόσο, οι σημερινές τάσεις υποδηλώνουν ότι το επίπεδο του χρέους μπορεί να διατηρηθεί κάτω από 60%. Από το 2010 περίπου και έπειτα αναμένεται σημαντική γήρανση του πληθυσμού (βλ. Πίνακα 7), αλλά, σε αντίθεση με τα περισσότερα Κράτη-Μέλη της ΕΕ, το Ηνωμένο Βασίλειο έχει το πλεονέκτημα να διαθέτει ένα σύστημα συντάξεων που βασίζεται κυρίως σε ιδιωτικές συντάξεις κεφαλαιοποιητικού τύπου, και στο οποίο οι συντάξεις κοινωνικής ασφάλισης που είναι διανεμητικού τύπου παίζουν μικρότερο ρόλο από ό,τι σε άλλες χώρες της ΕΕ. Οι δημόσιες δαπάνες για συντάξεις, ως ποσοστό του ΑΕΠ, δεν προβλέπεται να αυξηθούν σημαντικά σύμφωνα με τις σημερινές προβλέψεις. Οι παραπάνω εκτιμήσεις είναι κάπως καθυστερημένες, έχουν όμως σημαντικό βαθμό αβεβαιότητας και οι εξελίξεις κατά τη δεκαετία του 1990 κατέδειξαν τους κινδύνους για το λόγο του χρέους, οι οποίοι προκύπτουν όταν αφεθεί το έλλειμμα να διευρύνεται γοργά.

Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Στη διάρκεια της *περιόδου αναφοράς* (Μάρτιος 1996-Φεβρουάριος 1998) η λίρα Αγγλίας δεν συμμετείχε στο ΜΣΙ (βλ. Πίνακα 8α). Η νομισματική πολιτική του Ηνωμένου Βασιλείου επιδίωξε τη σταθερότητα των τιμών μέσω ενός σαφούς στόχου για τον πληθωρισμό, τον οποίο σήμερα έχει καθορίσει η κυβέρνηση στο 2,5% του RPIX. Ειδικότερα στην περίοδο αναφοράς, το νόμισμα ανατιμήθηκε έναντι άλλων νομισμάτων της ΕΕ, αντανακλώντας εν μέρει τη διαφορετική θέση στον οικονομικό κύκλο και τη συναφή προς αυτόν κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής, όπως αντανakλάται στις σημαντικές πραγματικές και αναμενόμενες διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι των χωρών του ΜΣΙ. Έτσι, η λίρα Αγγλίας κινήθηκε ως επί το πλείστον αρκετά υψηλότερα από τις μέσες διμερείς ισοτιμίες της του Μαρτίου 1996 έναντι άλλων νομισμάτων της ΕΕ, οι οποίες χρησιμοποιούνται ενδεικτικά ως σημείο αναφοράς, ελλείψει κεντρικών ισοτιμιών (βλ. Διάγραμμα 5 και Πίνακα 8α). Παράλληλα μ' αυτές τις εξελίξεις, ο βαθμός μεταβλητότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας της λίρας Αγγλίας έναντι του γερμανικού μάρκου παρουσίασε ανοδική τάση σε σχέση με το επίπεδο όπου βρισκόταν στις αρχές του 1996 (βλ. Πίνακα 8β) και οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα βραχυπρόθεσμα επιτόκια διευρύνθηκαν κατά την περίοδο αναφοράς.

Από πιο μακροπρόθεσμη σκοπιά, τα σημερινά επίπεδα της συναλλαγματικής ισοτιμίας της λίρας Αγγλίας έναντι των άλλων νομισμάτων της ΕΕ, όταν μετρούνται σε όρους πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας, φαίνεται να είναι αρκετά υψηλότερα από τις τιμές που έχουν σημειωθεί κατά καιρούς (βλ. Πίνακα 9). Όσον αφορά άλλες εξωτερικές εξελίξεις, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών είναι περίπου ισοσκελισμένο τα τελευταία έτη (με ένα

μικρό πλεόνασμα το 1997), ενώ η θετική καθαρή εξωτερική θέση περιορίστηκε μεταξύ 1% και 2% του ΑΕΠ (βλ. Πίνακα 10). Υπενθυμίζεται ότι, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία, ο λόγος εξωτερικού εμπορίου/ΑΕΠ του Ηνωμένου Βασιλείου ανέρχεται στο 32% για τις εξαγωγές και 33% για τις εισαγωγές, ενώ το ποσοστό ενδοκοινοτικού εμπορίου φθάνει το 53% για τις εξαγωγές και το 50% για τις εισαγωγές.

Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς (Φεβρουάριος 1997-Ιανουάριος 1998) τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στο Ηνωμένο Βασίλειο ήταν κατά μέσο όρο 7,0%, δηλ. χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς 7,8% του κριτηρίου των επιτοκίων, η οποία ορίζεται βάσει των τριών Κρατών-Μελών με τις καλύτερες επιδόσεις ως προς τη σταθερότητα των τιμών. Το ίδιο συνέβη και σε όλη τη διάρκεια του 1997, καθώς και το 1996 (βλ. Πίνακα 11).

Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια μειώθηκαν απότομα στις αρχές της δεκαετίας του 1990. Η τάση αυτή διακόπηκε στις αρχές του 1994 και στη συνέχεια ο ρυθμός μείωσης ήταν πιο σταδιακός (βλ. Διάγραμμα 6α). Έτσι, από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 παρατηρήθηκε αρχικά σύγκλιση και κατόπιν απόκλιση από τα επιτόκια των χωρών της ΕΕ με τις χαμηλότερες αποδόσεις ομολόγων (βλ. Διάγραμμα 6β). Η κύρια αιτία για τη διεύρυνση της διαφοράς από το 1993 ήταν η διαφορετική θέση του Ηνωμένου Βασιλείου στον οικονομικό κύκλο έναντι των ηπειρωτικών ευρωπαϊκών χωρών (κάτι που με τη σειρά του αντανάκλα εν μέρει τη διαφορετική εξέλιξη της νομισματικής πολιτικής και της συναλλαγματικής ισοτιμίας). Πιο πρόσφατα, η διαφορά των μακροπρόθεσμων επιτοκίων παρουσίασε τάση μείωσης.

Σύνοψη συμπερασμάτων

Σύμφωνα με τους όρους του Πρωτοκόλλου αριθ. 11 της Συνθήκης, το Ηνωμένο Βασίλειο έχει γνωστοποιήσει στο Συμβούλιο της ΕΕ ότι δεν προτίθεται να συμμετάσχει στο Τρίτο Στάδιο το 1999. Κατά συνέπεια, δεν θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα κατά την έναρξη του Τρίτου Σταδίου. Εν τούτοις, η πρόοδος της χώρας αυτής προς τη σύγκλιση εξετάζεται λεπτομερώς.

Κατά την περίοδο αναφοράς, το Ηνωμένο Βασίλειο πέτυχε πληθωρισμό (ΕνΔΤΚ) 1,8%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς που προβλέπει η Συνθήκη. Η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ήταν υποτονική, ενώ οι γενικώς χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού προκύπτουν επίσης και από άλλους συναφείς δείκτες τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές, προβλέπεται πληθωρισμός 2-2,5% το 1998 και το 1999. Το επίπεδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων ήταν 7,0%, δηλ. κάτω από την αντίστοιχη τιμή αναφοράς.

Το Ηνωμένο Βασίλειο δεν συμμετέχει στο ΜΣΙ. Κατά την περίοδο αναφοράς, το νόμισμα ανατιμήθηκε έναντι των άλλων νομισμάτων της ΕΕ, αντανάκλωντας εν μέρει τη διαφορετική θέση στον οικονομικό κύκλο και τη συναφή προς αυτόν κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής.

Το 1997 το Ηνωμένο Βασίλειο πέτυχε λόγο δημοσιονομικού ελλείμματος 1,9% του ΑΕΠ, δηλ. επίπεδο αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς, και υπάρχει προοπτική για περαιτέρω μείωση σε 0,6% το 1998. Επιπλέον, ο λόγος του δημόσιου χρέους μειώθηκε σε 53,4% του ΑΕΠ το 1997, παραμένοντας έτσι κάτω από την τιμή αναφοράς 60%, και υπάρχει προοπτική για περαιτέρω μείωση στο 52,3% το 1998. Όσον αφορά τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών εξελίξεων στο μέλλον, αν πραγματοποιηθούν τα προβλεπόμενα δημοσιονομικά αποτελέσματα, το Ηνωμένο

Βασίλειο θα πρέπει να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στο μεσοπρόθεσμο στόχο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης που θα τεθεί σε ισχύ από το 1999, βάσει του οποίου η χώρα πρέπει να διαθέτει σχεδόν ισοσκελισμένο ή πλεονασματικό προϋπολογισμό, και ο λόγος του χρέους θα μπορούσε να μειωθεί περαιτέρω κάτω από 60%.

Ως προς τους άλλους παράγοντες, το Ηνωμένο Βασίλειο πραγματοποίησε μικρό πλεόνασμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών το 1997 και έχει θετική καθαρή εξωτερική θέση. Στο πλαίσιο της γήρανσης του πληθυσμού, το Ηνωμένο Βασίλειο έχει το πλεονέκτημα να διαθέτει ασφαλιστικό σύστημα που βασίζεται εν πολλοίς σε ιδιωτικές συντάξεις κεφαλαιοποιητικού τύπου.

Κατάλογος πινάκων και διαγραμμάτων*

ΗΝΩΜΕΝΟ ΒΑΣΙΛΕΙΟ

I Η εξέλιξη των τιμών

- Πίνακας 1 Ηνωμένο Βασίλειο: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ
Διάγραμμα 1 Ηνωμένο Βασίλειο: Η εξέλιξη των τιμών
Πίνακας 2 Ηνωμένο Βασίλειο: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες
Πίνακας 3 Ηνωμένο Βασίλειο: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις
α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή
β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

- Πίνακας 4 Ηνωμένο Βασίλειο: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 2 Ηνωμένο Βασίλειο: Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
α) Επίπεδα
β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Πίνακας 5 Ηνωμένο Βασίλειο: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Διάγραμμα 3 Ηνωμένο Βασίλειο: Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
α) Επίπεδα
β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες
Διάγραμμα 4 Ηνωμένο Βασίλειο: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Πίνακας 6 Ηνωμένο Βασίλειο: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα
Πίνακας 7 Ηνωμένο Βασίλειο: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

- Πίνακας 8 α) Ηνωμένο Βασίλειο: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας
β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στη λίρα Αγγλίας
Διάγραμμα 5 Λίρα Αγγλίας: Διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες
Πίνακας 9 Λίρα Αγγλίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών της ΕΕ
Πίνακας 10 Ηνωμένο Βασίλειο: Εξωτερικές εξελίξεις

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

- Πίνακας 11 Ηνωμένο Βασίλειο: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
Διάγραμμα 6 α) Ηνωμένο Βασίλειο: Μακροπρόθεσμα επιτόκια
β) Ηνωμένο Βασίλειο: Διαφορές μακροπρόθεσμων επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπρόθεσμα επιτόκια

* Οι κλίμακες των διαγραμμάτων ενδέχεται να διαφέρουν από χώρα σε χώρα.

I Η εξέλιξη των τιμών

Πίνακας 1

Ηνωμένο Βασίλειο: Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ	2,5	1,8	1,9	1,8	1,5	1,8
Τιμή αναφοράς	2,5	2,7	-	-	-	2,7

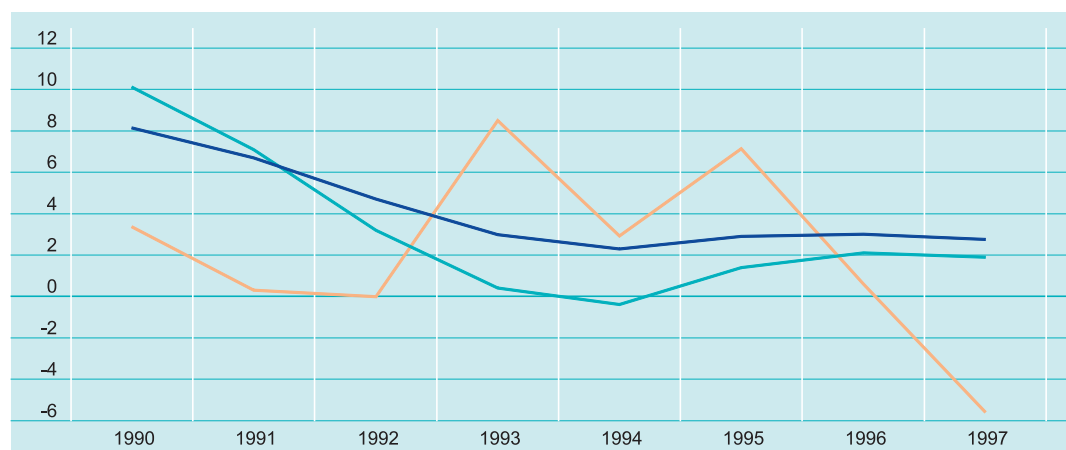
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 1

Ηνωμένο Βασίλειο: Η εξέλιξη των τιμών

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

— ΔΤΚ — Κόστος εργ./μον. πρ. — Αποπληθ. τιμών εισαγομένων



Πηγή: Εθνικά στοιχεία.

Πίνακας 2

Ηνωμένο Βασίλειο: Δείκτες πληθωρισμού και συναφείς δείκτες

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Δείκτες πληθωρισμού								
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) ^(β)	8,1	6,7	4,7	3,0	2,3	2,9	3,0	2,8
ΔΤΚ χωρίς μεταβολές καθαρών έμμεσων φόρων ^(γ)	7,3	6,7	4,3	2,9	1,7	2,3	2,6	2,2
Αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	5,5	7,5	5,0	3,5	2,2	2,7	2,4	2,3
Αποπληθωριστής ΑΕΠ	6,4	6,5	4,6	3,2	1,7	2,5	2,9	1,8
Τιμές παραγωγού	6,3	5,4	3,1	3,9	2,6	4,1	2,7	1,1
Συναφείς δείκτες								
Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ	0,4	-2,0	-0,5	2,1	4,3	2,8	2,3	3,5
Παραγωγικό κενό (εκατοστιαίες μονάδες)	3,2	-0,8	-3,2	-3,2	-1,1	-0,5	-0,5	0,6
Ποσοστό ανεργίας (%)	5,8	8,0	9,7	10,3	9,3	8,2	7,5	5,8
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σύνολο οικονομίας	10,1	7,1	3,2	0,4	-0,4	1,4	2,1	1,9
Αποζημίωση ανά απασχολούμενο, σύνολο οικονομίας	9,6	8,0	6,1	3,4	4,0	3,3	3,9	4,3
Παραγωγικότητα εργασίας, σύνολο οικονομίας	0,0	0,8	2,1	3,3	3,7	1,9	1,4	2,2
Αποπληθωριστής τιμών εισαγομένων	3,4	0,3	0,0	8,5	2,9	7,1	0,6	-5,6
Ανατίμηση νομίσματος ^(δ)	-1,4	0,6	-3,7	-8,9	0,2	-4,6	2,0	16,3
Προσφορά χρήματος με ευρεία έννοια (Εναρμ. Μ3) ^(ε)	17,3	8,6	5,8	4,0	6,1	8,3	13,0	13,4
Τιμές μετοχών	-1,6	8,7	3,1	19,0	8,0	4,6	15,0	18,0
Τιμές κατοικιών	0,0	-1,2	-5,6	-2,9	0,5	-1,7	4,5	6,3

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ και παραγωγικό κενό: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Συναλλαγματική ισοτιμία: ΤΔΔ.

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) RPIX.

(γ) RPIY. Δεν έχουν δημοσιευθεί στοιχεία για το ΔΤΚ εκτός καθαρών έμμεσων φόρων.

(δ) Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία έναντι 25 βιομηχανικών χωρών.

Σημείωση: το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

(ε) Εθνικά εναρμονισμένα στοιχεία.

Πίνακας 3

Ηνωμένο Βασίλειο: Πρόσφατες τάσεις πληθωρισμού και προβλέψεις

(ετήσια εκατοστιαία μεταβολή, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

(α) Πρόσφατες τάσεις του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή

	Σεπτ. 97	Οκτ. 97	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98
Εθνικός δείκτης τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ)^(α)					
Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή	2,7	2,8	2,8	2,7	2,5
Μεταβολή μέσου όρου 3 τελευταίων μηνών έναντι των 3 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό	3,6	3,0	2,6	2,7	3,0
Μεταβολή μέσου όρου 6 τελευταίων μηνών έναντι 6 προηγούμενων, εποχικά διορθωμένη, ανηγμένη σε ετήσιο ρυθμό	2,5	2,5	2,6	2,9	2,9

Πηγή: Εθνικά μη εναρμονισμένα στοιχεία.

(α) RPIX.

(β) Προβλέψεις για τον πληθωρισμό

	1998	1999
Ευρωπαϊκή Επιτροπή (άνοιξη 1998), ΕνΔΤΚ	2,4	1,8
ΟΟΣΑ (Δεκέμβριος 1997), αποπληθωριστής ιδιωτικής κατανάλωσης	2,3	2,6
ΔΝΤ (Οκτώβριος 1997), ΔΤΚ	2,7	.

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998), ΟΟΣΑ και ΔΝΤ.

II Δημοσιονομικές εξελίξεις

Πίνακας 4

Ηνωμένο Βασίλειο: Έλλειμμα και χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1996	1997	1998 ^(α)
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	-4,8	-1,9	-0,6
Τιμή αναφοράς	-3	-3	-3
Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων ^(β)	-3,5	-0,9	.
Ακαθάριστο χρέος ευρύτερου κυβερνητικού τομέα	54,7	53,4	52,3
Τιμή αναφοράς	60	60	60

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

(α) Προβλέψεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

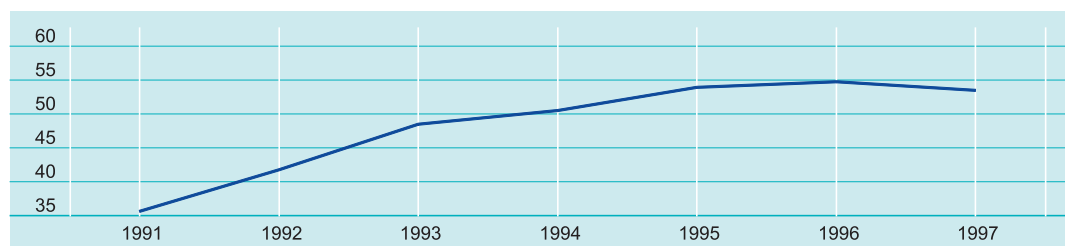
(β) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει δημόσιο έλλειμμα υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Διάγραμμα 2

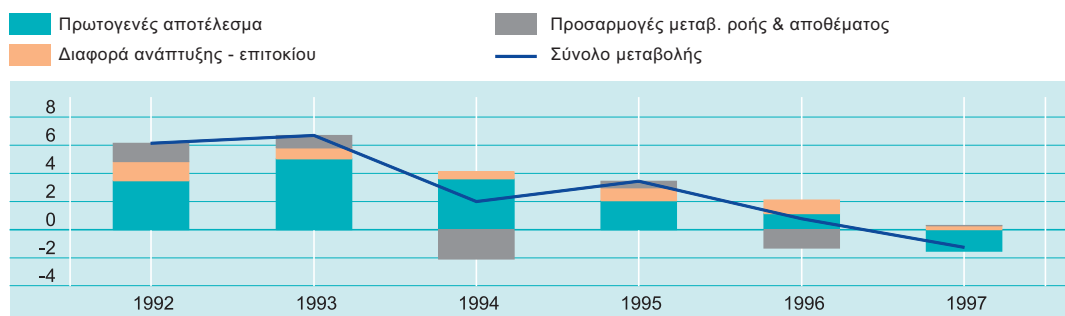
Ηνωμένο Βασίλειο: Ακαθάριστο χρέος ευρύτε. κυβ. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI.

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 2β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή του αντίστοιχου παράγοντα σε μείωση του λόγου του χρέους, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξησή του.

Πίνακας 5

Ηνωμένο Βασίλειο: Διάρθρωση ακαθάριστου χρέους ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Συνολικό χρέος (% του ΑΕΠ)	.	35,6	41,8	48,5	50,5	53,9	54,7	53,4
Διάρθρωση κατά νόμισμα (% συνόλου)								
Σε εγχώριο νόμισμα	95,9	96,3	91,7	93,8	94,8	95,2	96,3	96,5
Σε ξένα νομίσματα	4,1	3,7	8,3	6,2	5,2	4,8	3,7	3,5
Εσωτερικό χρέος (% συνόλου)	88,5	83,2	81,0	78,7	81,2	82,3	82,8	82,4
Μέση διάρκεια^(α) (έτη)	10,2	9,9	10,0	10,8	10,6	10,4	10,1	10,1
Διάρθρωση κατά διάρκεια^(β) (% συνόλου)								
Βραχυπρόθεσμη ^(γ) (< 1 έτος)	41,1	40,8	37,1	30,4	29,2	30,6	26,7	26,8
Μεσοπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη (≥ 1 έτος)	58,9	59,2	62,9	69,6	70,8	69,4	73,3	73,2

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Συνολικό χρέος: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998). Στοιχεία τέλους έτους. Για το 1997: στοιχεία τέλους Μαρτίου. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Εναπομένουσα διάρκεια. Για τίτλους με ορισμένη λήξη τους οποίους κατέχει η αγορά στις 31 Μαρτίου.

(β) Εναπομένουσα διάρκεια.

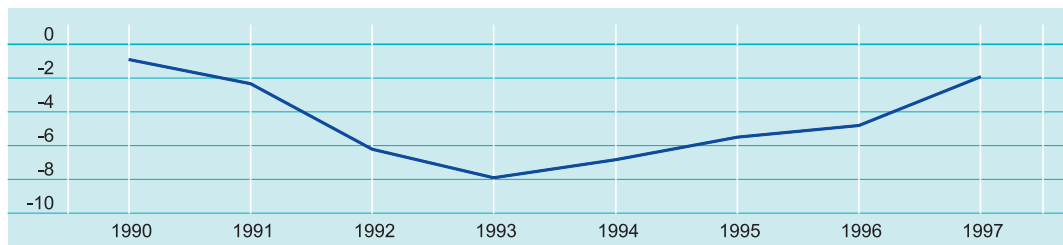
(γ) Περιλαμβάνεται το βραχυπρ. χρέος και το χρέος που συνδέεται με τα βραχυπρ. επιτόκια. Το ποσοστό βραχυπρ. χρέους που είναι ευαίσθητο σε μεταβολές των επιτοκίων στρεβλώνεται από το σημερινό στατιστικό χειρισμό, που υπάγει τα τραπεζογραμμάτια, τα κέρματα και τα μεσοπρ. Μέσα Εθν. Αποταμιεύσεων (δηλ. στοιχεία με διάρκεια πέραν του έτους) στο μέρος του χρέους με εναπομένουσα διάρκεια μικρότερη του έτους. Το 1997, τα στοιχεία αυτά αντιπροσώπευαν περίπου το 17% του ακαθάριστου χρέους του ευρύτερου κυβερν. τομέα. Γι' αυτό, μόνο 9,8% του χρέους είναι όντως ευαίσθητο σε μεταβολές των επιτοκίων. Ο εν λόγω χειρισμός θα αλλάξει εντός του έτους, όταν το Ην. Βασίλειο υιοθετήσει το ΕΣΟΛ95.

Διάγραμμα 3

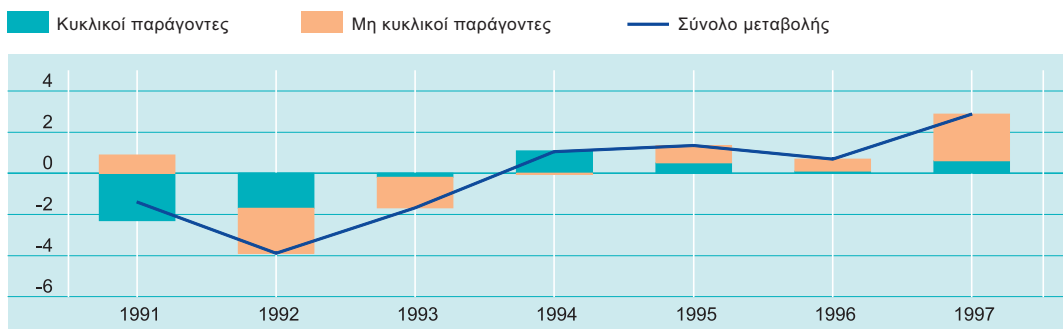
Ην. Βασίλειο: Πλεόνασμα (+)/έλλειμμα (-) ευρ. κυβερ. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

(α) Επίπεδα



(β) Ετήσιες μεταβολές και προσδιοριστικοί παράγοντες



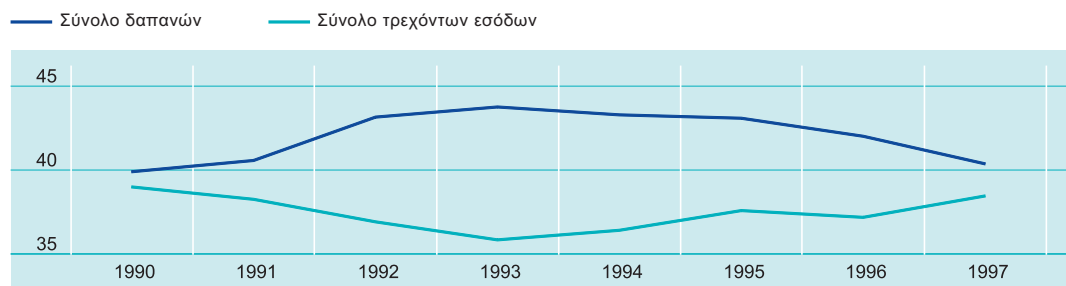
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Σημείωση: Στο Διάγραμμα 3β οι αρνητικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε αύξηση των ελλειμμάτων, ενώ οι θετικές τιμές σημαίνουν συμβολή σε μείωσή τους.

Διάγραμμα 4

Ηνωμένο Βασίλειο: Δαπάνες και έσοδα ευρύτερου κυβερ. τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

Πίνακας 6

Ηνωμένο Βασίλειο: Έσοδα και δαπάνες ευρύτερου κυβερνητικού τομέα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Σύνολο τρεχόντων εσόδων	39,0	38,2	36,9	35,8	36,4	37,6	37,2	38,4
Φόροι	29,9	29,4	28,3	27,3	27,8	29,0	28,7	30,1
Εισφορές κοινωνικής ασφάλισης	6,3	6,3	6,2	6,2	6,3	6,3	6,3	6,3
Άλλα τρέχοντα έσοδα	2,7	2,5	2,4	2,3	2,3	2,2	2,2	2,0
Σύνολο δαπανών	39,9	40,6	43,1	43,7	43,3	43,1	42,0	40,4
Τρέχουσες μεταβιβάσεις	12,7	13,3	15,3	16,0	15,8	15,9	15,3	15,0
Καταβληθέντες τόκοι	3,2	2,8	2,7	2,9	3,2	3,5	3,7	3,5
Δημόσια κατανάλωση	20,6	21,6	22,1	22,0	21,6	21,3	21,0	20,5
Καθαρές κεφαλαιακές δαπάνες	3,4	2,9	2,9	2,9	2,6	2,4	2,0	1,4
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-)	-0,9	-2,3	-6,2	-7,9	-6,8	-5,5	-4,8	-1,9
Πρωτογενές αποτέλεσμα	2,2	0,4	-3,5	-5,0	-3,6	-2,0	-1,1	1,6
Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-), χωρίς τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων ^(α)	.	.	.	-6,0	-5,0	-3,7	-3,5	-0,9

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998) και υπολογισμοί ENI. Τα σύνολα διαφέρουν λόγω στρογγυλοποίησης.

(α) Το αρνητικό πρόσημο σημαίνει ότι το δημόσιο έλλειμμα είναι υψηλότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

Πίνακας 7

Ηνωμένο Βασίλειο: Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: προβλέψεις

	1990	2000	2010	2020	2030
Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων					
(πληθυσμός 65 ετών και άνω επί του συνόλου του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών)	24,0	24,4	25,8	31,2	38,7

Πηγή: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, Διεθνής Τράπεζα, Ουάσιγκτον.

III Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Πίνακας 8

(α) Ηνωμένο Βασίλειο: Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας

(1 Μαρτίου 1996 - 27 Φεβρουαρίου 1998)

Συμμετοχή στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ)	Όχι	
Συμμετοχή από	-	
Υποτίμηση διμερούς κεντρικής ισοτιμίας με πρωτοβουλία της χώρας	-	
Μέγιστες προς τα άνω (+) και προς τα κάτω (-) αποκλίσεις από τις μέσες διμερείς ισοτιμίες (%) Μαρτίου 1996 έναντι ^(α)		
<i>Νομίσματα ΜΣΙ</i>		
Φράγκου Βελγίου	35,2	-0,1
Κορώνας Δανίας	32,7	-0,1
Μάρκου Γερμανίας	34,6	-0,1
Πεσέτας Ισπανίας	34,9	-0,3
Φράγκου Γαλλίας	32,6	-0,4
Λίρας Ιρλανδίας	23,5	-1,0
Λίρας Ιταλίας	24,1	-1,7
Φιορινίου Ολλανδίας	35,5	-0,1
Σελινίου Αυστρίας	34,7	-0,1
Εσκούδου Πορτογαλίας	31,4	-0,3
Μάρκου Φιλανδίας	28,6	-1,8
<i>Νομίσματα εκτός ΜΣΙ</i>		
Δραχμής Ελλάδος	28,8	-0,8
Κορώνας Σουηδίας	29,0	-1,4

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή και υπολογισμοί ENI.

(α) Ημερήσια στοιχεία, κινητός μέσος 10 εργάσιμων ημερών.

(β) Βασικοί δείκτες πιέσεων στη λίρα Αγγλίας

Μέσος όρος 3 μηνών έως:	Μάι. 96	Αύγ. 96	Νοέ. 96	Φεβ. 97	Μάι. 97	Αύγ. 97	Νοέ. 97	Φεβ. 98
Μεταβλητότητα συναλλαγ/κής ισοτιμίας ^(α)	4,2	5,7	6,5	10,1	9,8	10,6	10,5	7,6
Διαφορές βραχυπρόθεσμων επιτοκίων ^(β)	2,5	2,3	2,7	3,1	3,1	3,6	3,8	3,9

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί ENI.

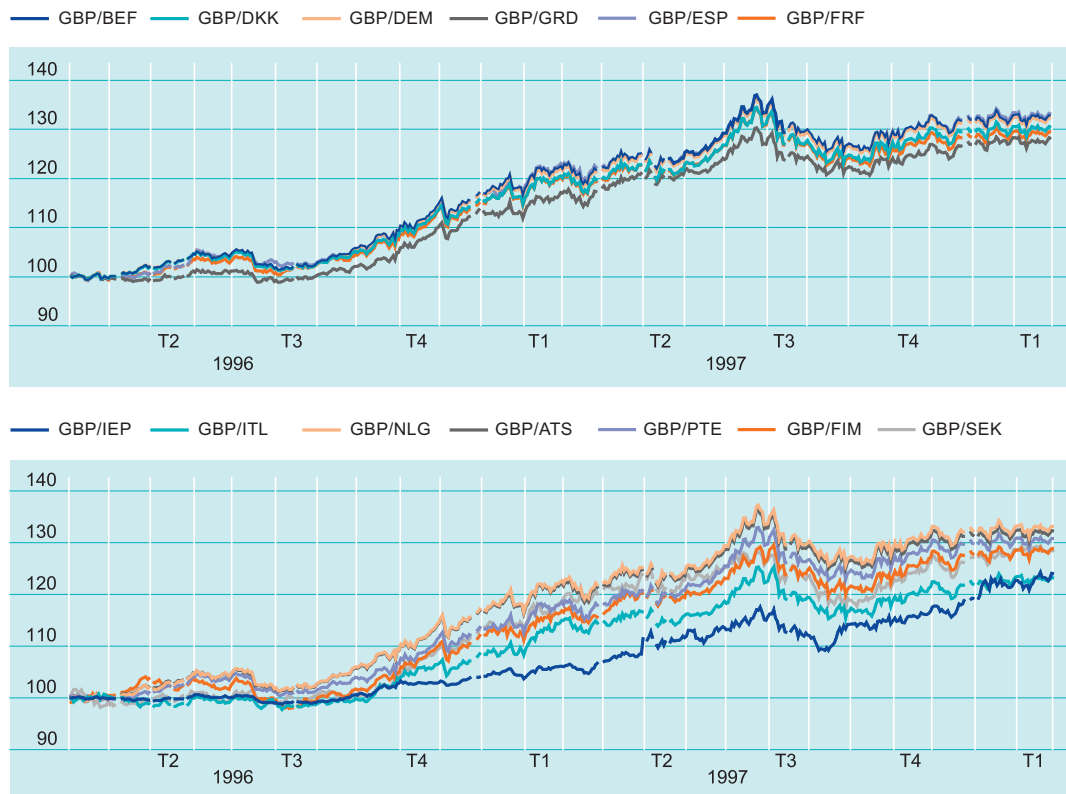
(α) Μηνιαία τυπική απόκλιση (%) των ημερήσιων εκατοστιαίων μεταβολών της ισοτιμίας με DEM, ανηγμένη σε ετήσιο ποσοστό.

(β) Διαφορά διατραπεζικών επιτοκίων 3 μηνών έναντι του σταθμικού μέσου όρου των επιτοκίων του Βελγίου, της Γερμανίας, της Γαλλίας, της Ολλανδίας και της Αυστρίας, σε εκατοστιαίες μονάδες.

Διάγραμμα 5

Λίρα Αγγλίας: Διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες

(ημερήσια στοιχεία, μέσος όρος Μαρτίου 1996=100, 1.3.96-27.2.98)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Πίνακας 9

Λίρα Αγγλίας: Δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι των Κρατών-Μελών της ΕΕ

(μηνιαία στοιχεία, εκατοστιαίες αποκλίσεις, Φεβρουάριος 1998 σε σύγκριση με διαφορετικές περιόδους βάσης)

	Μέσος όρος Απρ. 73 - Φεβ. 98	Μέσος όρος Ιαν. 87 - Φεβ. 98	Μέσος όρος 1987
Πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες:			
Βάσει του ΔΤΚ	18,3	17,7	24,4
Βάσει του Δείκτη Τιμών Παραγωγού/Χονδρικής	27,7	21,7	29,9
Υπόμνηση:			
Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία	1,3	12,4	8,8

Πηγή: Υπολογισμοί ΤΔΔ και ΕΝΙ.

Σημείωση: Το θετικό (αρνητικό) πρόσημο σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση).

Πίνακας 10

Ηνωμένο Βασίλειο: Εξωτερικές εξελίξεις

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(α)
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών συν κίνηση κεφαλαίων ^(β)	-3,4	-1,4	-1,7	-1,6	-0,2	-0,5	-0,3	0,4
Καθαρή θετική (+) ή αρνητική (-) εξωτ. θέση ^(γ)	1,3	1,9	3,7	5,9	4,2	3,7	3,2	1,5
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(δ)	24,4	24,7	25,9	26,3	27,5	28,9	30,2	31,5
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) ^(ε)	27,1	26,2	28,2	28,5	28,8	29,2	31,0	32,6

Πηγή: Εθνικά στοιχεία. Για εξαγωγές - εισαγωγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (προβλέψεις άνοιξης 1998).

(α) Εν μέρει κατ' εκτίμηση.

(β) Σύμφωνα με την 5η έκδοση του Εγχειριδίου Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ. Εννοιολογικά αντιστοιχεί στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όπως αναφερόταν σε προηγούμενες εκδόσεις του Εγχειριδίου.

(γ) Διεθνής επενδυτική θέση (ΔΕΘ), όπως ορίζεται από το ΔΝΤ (βλ. Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994), ή το πλησιέστερο δυνατό υποκατάστατο.

(δ) Ενδοκοινοτικές εξαγωγές επί του συνόλου των εθνικών εξαγωγών αγαθών, 1996: 52,7%, Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, ΔΝΤ.

(ε) Ενδοκοινοτικές εισαγωγές επί του συνόλου των εθνικών εισαγωγών αγαθών, 1996: 49,7%. Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, ΔΝΤ.

IV Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

Πίνακας 11

Ηνωμένο Βασίλειο: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(επί τοις εκατό)

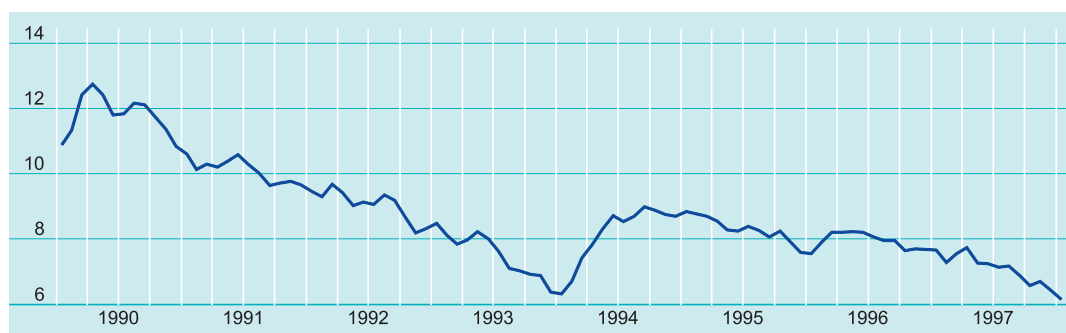
	1996	1997	Νοέ. 97	Δεκ. 97	Ιαν. 98	Φεβ. 97-Ιαν.98
Μακροπρόθεσμο επιτόκιο	7,9	7,1	6,7	6,4	6,2	7,0
Τιμή αναφοράς	9,1	8,0	-	-	-	7,8

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Διάγραμμα 6

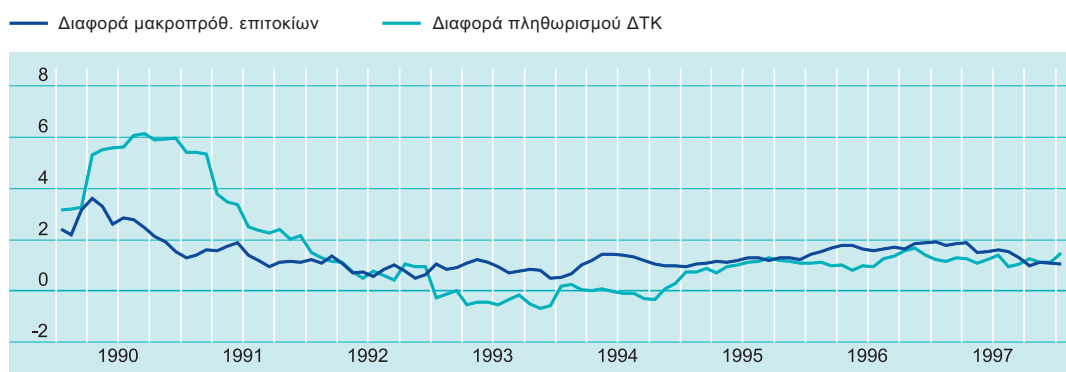
(α) Ηνωμένο Βασίλειο: Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(μηνιαίοι μέσοι όροι, ποσοστά επί τοις εκατό)



(β) Ηνωμένο Βασίλειο: Διαφορές μακροπ. επιτοκίων και πληθωρισμού ΔΤΚ έναντι των χωρών της ΕΕ με τα χαμηλότερα μακροπ. επιτόκια*

(μηνιαίοι μέσοι όροι, σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Επιτόκια: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (όπου δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, χρησιμοποιήθηκαν τα πιο συγκρίσιμα στοιχεία). Για το ΔΤΚ χρησιμοποιήθηκαν μη εναρμονισμένα εθνικά στοιχεία.

* Σταθμικός μέσος όρος για το Βέλγιο, τη Γερμανία, τη Γαλλία, την Ολλανδία και την Αυστρία.

Παράρτημα 1

Εξελίξεις στις αγορές του ιδιωτικού ECU

Εξελίξεις στις αγορές του ιδιωτικού ECU

Η συνολική χρηματοπιστωτική αγορά του ECU σημείωσε περαιτέρω συρρίκνωση το 1997 και διαμορφώθηκε σε 146,4 δισεκ. ECU το τέλος Σεπτεμβρίου 1997, έναντι 154,0 δισεκ. ECU το τέλος Σεπτεμβρίου 1996 (βλ. Πίνακα). Το συνολικό ποσό των εκφρασμένων σε ECU στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού των τραπεζών διεθνώς μειώθηκε κατά 17% και 13% αντίστοιχα, μεταξύ τέλους Σεπτεμβρίου 1996 και τέλους Σεπτεμβρίου 1997. Ο εκτιμώμενος τραπεζικός δανεισμός υποχώρησε κατά 8% στην ίδια περίοδο. Παράλληλα, το σύνολο των κυκλοφορούντων διεθνών ομολόγων, ευρωπαϊκών εμπορικών χρεογράφων (Euro-CP) και ευρωγραμματίων (Euronotes) στο τέλος Σεπτεμβρίου 1997 ανήλθε σε 58,0 δισεκ. ECU, έναντι 60,7 δισεκ. ECU στο τέλος Σεπτεμβρίου 1996, σημειώνοντας πτώση 4,4%. Το μερίδιο που κατέχει το ECU στις διεθνείς αγορές ομολόγων εξακολούθησε να μειώνεται από 2,8% στο τέλος Σεπτεμβρίου 1996 σε 1,9% στο τέλος Σεπτεμβρίου 1997. Τα κυκλοφορούντα εγχώρια ομόλογα σε ECU παρέμειναν αμετάβλητα σε επίπεδο 57,8 δισεκ. ECU. Στις νέες εκδόσεις χρεογράφων ECU εξακολούθησαν να δεσπάζουν οι κρατικοί φορείς των χωρών της ΕΕ, με μερίδιο 50% και πλέον επί των συνολικών εκδόσεων που ανακοινώθηκαν το 1997. Η σχετικά μικρή αγορά των ευρωπαϊκών εμπορικών γραμματίων και βραχυπρόθεσμων ευρωγραμματίων σε ECU παρέμεινε σε γενικές γραμμές αμετάβλητη και διαμορφώθηκε σε 2,4 δισεκ. ECU στο τέλος Σεπτεμβρίου 1997, έναντι 2,1 δισεκ. ECU στο τέλος Σεπτεμβρίου 1996.

Στις 17 Ιουνίου 1997 το Συμβούλιο Υπουργών της Ευρωπαϊκής Ένωσης ενέκρινε τον Κανονισμό του Συμβουλίου (ΕΚ) 1103/97 “σχετικά με ορισμένες διατάξεις που αφορούν την εισαγωγή του ευρώ”. Το εν λόγω νομοθέτημα ορίζει ότι

όσες συμβάσεις παραπέμπουν στον κοινοτικό ορισμό του ECU (δηλ. το ECU-καλάθι ή δέσμη νομισμάτων) θα μετατραπούν σε ευρώ με αναλογία 1:1 και καθιερώνει τεκμήριο ότι το ίδιο θα ισχύει και στην περίπτωση των συμβάσεων που δεν παραπέμπουν στον παραπάνω ορισμό του ECU. Το τεκμήριο αυτό όμως θα είναι μαχητό και θα λαμβάνεται υπόψη η βούληση των συμβαλλομένων, ως εκ τούτου δεν θίγεται η αρχή της δικαιοπρακτικής ελευθερίας. Οι νομικοί και οι συμμετέχοντες στις αγορές γενικά δέχθηκαν ευνοϊκά τον Κανονισμό και θεώρησαν ότι πέτυχε να συνδυάσει αρμονικά τη συνέχεια των συμβάσεων και τη δικαιοπρακτική ελευθερία. Με αφορμή τον Κανονισμό, και άλλες αρχές, εκδότες χρεογράφων και ενώσεις της αγοράς δήλωσαν ότι θα εφαρμόζουν τους όρους που προβλέπει ο Κανονισμός.

Η διαφορά μεταξύ της αγοραίας και της θεωρητικής *συναλλαγματικής ισοτιμίας* του ECU, η οποία περιοριζόταν βαθμιαία από τις αρχές του 1996 αφού πρώτα έφθασε έως και 3,3 εκατοστιαίες μονάδες, περιορίστηκε περαιτέρω μεταξύ τέλους Δεκεμβρίου 1996 και τέλους Δεκεμβρίου 1997 και από περίπου 0,9 της εκατοστιαίας μονάδας μηδενίστηκε, ενώ το αγοραίο ECU υπερτερούσε για ένα μικρό διάστημα προς το τέλος του έτους (βλ. Διάγραμμα). Οι διαφορές *επιτοκίων*, κυρίως των βραχυπρόθεσμων, μεταξύ του αγοραίου ECU και του ECU-καλαθιού παρέμειναν μικρές στο μεγαλύτερο διάστημα του 1997. Η συμπεριφορά των διαφορών των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των επιτοκίων μπορεί να αποδοθεί σε μια σειρά παραγόντων. Πρώτον, η συμπεριφορά αυτή αντανάκλα το γεγονός ότι οι χρηματοπιστωτικές αγορές θεώρησαν ότι βελτιώθηκαν οι προοπτικές της ΟΝΕ, σε συνδυασμό με τον περιορισμό της νομικής αβεβαιότητας. Ένας δεύτερος παράγοντας, καθώς φαίνεται, ήταν η

γενικότερη ηρεμία που επικράτησε στο ΜΣΙ. Οι μεγάλες διαφορές που είχαν παρατηρηθεί άλλοτε συνδέονταν συχνά με κρίσεις στις αγορές συναλλάγματος της ΕΕ. Τρίτον, κάποιο ρόλο φαίνεται να έπαιξαν και ορισμένοι τεχνικοί παράγοντες, οι οποίοι προξένησαν πρόσκαιρη μεταβλητότητα. Η ρευστότητα της αγοράς

συναλλάγματος σε ECU έχει περιοριστεί, λόγω του μικρότερου αριθμού των φορέων της αγοράς, έτσι ώστε οι προσωρινές διακυμάνσεις της διαφοράς των δύο ισοτιμιών του ECU ενδέχεται να έγιναν εντονότερες εξαιτίας μεγάλων εμπορικών και χρηματοπιστωτικών παραγγελιών.

Πίνακας Παραρτήματος 1

Χρηματοπιστωτικές αγορές ECU

(αποθέματα στο τέλος της περιόδου, σε δισεκ. ECU)

	1993	1994	1995	1996	1997			
	T3	T3	T3	T3	T1	T2	T3	T4
Ομόλογα εκ των οποίων:	124,5	125,4	119,1	110,2	112,1	110,8	113,4	118,1
- διεθνή ^(α)	78,2	69,1	62,5	51,8	55,5	55,0	55,6	58,0
- εγχώρια	46,3	56,3	56,6	58,4	56,6	55,8	57,8	60,1
(Εθνικά) έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου	8,3	4,7	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
Euro-CP και Euro-notes ^(α)	6,5	6,4	8,2	8,9	2,7	2,3	2,4	2,8
Εκτιμώμενες τραπεζικές χορηγήσεις ^(β)	66,6	59,9	57,3	51,4	46,7	45,0	47,1	.
Εκτιμώμενο συνολικό μέγεθος αγοράς ^(γ)	185,9	176,4	168,1	154,0	145,0	141,6	146,4	.
Απαιτήσεις τραπεζών, εκ των οποίων:	196,0	178,4	164,5	142,0	128,1	117,2	118,1	.
- έναντι μη τραπεζικών φορέων ^(δ)	61,0	55,6	52,6	46,9	42,2	40,7	42,7	.
Υποχρεώσεις τραπεζών, εκ των οποίων:	191,9	174,7	157,7	136,7	129,9	120,6	118,9	.
- έναντι μη τραπεζικών φορέων ^(δ)	30,9	27,1	23,1	20,9	21,9	21,7	21,4	.
Λογαριασμοί τάξεως:								
Διαθέσιμα κεντρ. τραπεζών								
σε ιδιωτικά ECU	19,1	24,0	23,3	21,8	22,9	21,4	19,1	19,9
Όγκος συναλλαγών σε χρεόγραφα ECU ^(ε)	333,6	402,0	479,6	392,5	412,1	390,3	337,4	313,6
% συνολ. όγκου συν/γών για								
όλα τα νομίσματα	6,1	6,9	7,4	4,1	3,9	3,6	2,7	2,5

Πηγή: ΤΔΔ, Euroclear, Cedel και ENI.

(α) Από το 1997, τα μεσοπρόθεσμα γραμμάτια συμπεριλαμβάνονται στα διεθνή ομόλογα, ενώ παλαιότερα συμπεριλαμβάνονταν στα ευρωπαϊκά εμπορικά χρεόγραφα (Euro-CP) και τα ευρωγραμμάτια (Euro-notes).

(β) Τελικές χορηγήσεις και χορηγήσεις προς τράπεζες εκτός της περιοχής που καλύπτουν τα παρεχόμενα στοιχεία.

(γ) Έχει αφαιρεθεί ποσό 20 δισεκ. ECU για πιθανό διπλό υπολογισμό. Υπάρχει επικάλυψη μεταξύ των αγορών χρεογράφων και των τραπεζικών αγορών, λόγω του ρόλου των τραπεζών αφενός ως εκδοτών και αφετέρου ως κατόχων χρεογράφων σε ECU. Ελλείπει ακριβέστερων στοιχείων, η εν λόγω επικάλυψη μπορεί να προσδιοριστεί μόνο κατ' εκτίμηση.

(δ) Μόνο φορείς που χαρακτηρίζονται ως μη τραπεζικοί.

(ε) Πρωτογενής και δευτερογενής αγορά, ευρωομόλογα και εγχώρια ομόλογα, μετατρέψιμα ομόλογα, γραμμάτια κυμαινόμενου επιτοκίου, πιστοποιητικά καταθέσεων, βραχυπρόθεσμα και μεσοπρόθεσμα γραμμάτια.

Διάγραμμα Παραρτήματος 1

Διαφορά μεταξύ αγοραίας και θεωρητικής συναλ. ισοτιμίας του ECU

(ποσοστά επί τοις εκατό)



Πηγή: Εθνικά στοιχεία.

Παράρτημα 2

**Στατιστική μεθοδολογία σχετικά
με τους δείκτες σύγκλισης**

Στατιστική μεθοδολογία σχετικά με τους δείκτες σύγκλισης

Το Παράρτημα αυτό παρέχει πληροφορίες για τη στατιστική μεθοδολογία των δεικτών σύγκλισης και λεπτομέρειες σχετικά με την εναρμόνιση που επιτεύχθηκε στα εν λόγω στατιστικά στοιχεία.

Τιμές καταναλωτή

Το Πρωτόκολλο αριθ. 6 σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης που αναφέρονται στο Άρθρο 109 Ι (1) της Συνθήκης για την Ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας ορίζει ότι η σύγκλιση ως προς τις τιμές υπολογίζεται βάσει του δείκτη τιμών καταναλωτή σε συγκρίσιμη βάση, λαμβανομένων υπόψη των διαφορών των εθνικών ορισμών. Οι σημερινές στατιστικές για τις τιμές καταναλωτή στα Κράτη-Μέλη ακολουθούν ως επί το πλείστον παρόμοιες αρχές, ωστόσο υπάρχουν σημαντικές διαφορές όσον αφορά τις λεπτομέρειες και οι διαφορές αυτές επηρεάζουν τη συγκρισιμότητα των εθνικών στοιχείων.

Το έργο της εννοιολογικής αποσαφήνισης σε σχέση με την εναρμόνιση των ΔΤΚ επιτελεί η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (EUROSTAT) σε στενή συνεργασία με τις Εθνικές Στατιστικές Υπηρεσίες (ΕθνΣΥ). Το ENI, επειδή είναι ένας από τους κυριότερους φορείς που θα χρησιμοποιούν τα στατιστικά στοιχεία, έχει άμεση ανάμιξη στο έργο αυτό. Τον Οκτώβριο 1995 το Συμβούλιο της ΕΕ υιοθέτησε Κανονισμό σχετικά με τους Εναρμονισμένους Δείκτες Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), ο οποίος χρησιμεύει ως πλαίσιο για λεπτομερέστερα μέτρα εναρμόνισης. Ο Κανονισμός καθιερώνει μια μέθοδο “βήμα προς βήμα” για την εναρμόνιση των ΔΤΚ με σκοπό την παροχή των στοιχείων που χρειάζονται για την ανάλυση της σύγκλισης.

Οι πρώτοι ΕνΔΤΚ δημοσιεύθηκαν από το EUROSTAT και αφορούσαν τον Ιανουάριο 1997. Αναδρομικά στοιχεία είναι διαθέσιμα και ανατρέχουν μέχρι το 1995. Τα μέτρα

εναρμόνισης που έχουν ληφθεί για τους ΕνΔΤΚ βασίζονται μέχρι στιγμής σε τρεις διεξοδικούς Κανονισμούς της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Αυτοί αφορούν, μεταξύ άλλων, την αρχική κάλυψη των ΕνΔΤΚ, αρχικά πρότυπα για τις διαδικασίες ποιοτικής προσαρμογής και κοινούς κανόνες για το χειρισμό νέων αγαθών και υπηρεσιών. Εξάλλου, υπήρξε συμφωνία σχετικά με την εναρμονισμένη αναλυτική ταξινόμηση για τους υποδείκτες των ΕνΔΤΚ, η οποία επιτρέπει να συγκριθούν με συνέπεια οι εξελίξεις των τιμών σε αναλυτικές υποομάδες καταναλωτικών δαπανών μεταξύ των Κρατών-Μελών. Τέλος, η Επιτροπή ψήφισε πρόσφατα Κανονισμό που ορίζει πόσο συχνά πρέπει να αναθεωρούνται οι σταθμίσεις των αγαθών στους ΕνΔΤΚ. Οι μεθοδολογικές βελτιώσεις που καθιερώθηκαν για τους ΕνΔΤΚ το 1997 ήταν σημαντικά βήματα προς την επίτευξη πλήρως συγκρίσιμων ΕνΔΤΚ.

Οι ΕνΔΤΚ χρησιμοποιούνται για να μετρηθεί η σύγκλιση των τιμών στην παρούσα Έκθεση. Επιπλέον, ο ΕνΔΤΚ που καλύπτει την περιοχή του ευρώ στο σύνολό της αναμένεται να είναι ο κυριότερος δείκτης για τη μέτρηση των τιμών καταναλωτή στην περιοχή του ενιαίου νομίσματος από τον Ιανουάριο 1999 και μετά. Υπάρχει συνεπώς έντονο και συνεχές ενδιαφέρον για εναρμόνιση στον τομέα αυτό.

Δημόσια οικονομικά

Το Πρωτόκολλο αριθ. 5 σχετικά με τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος το οποίο προσαρτάται στη Συνθήκη και ο από 22 Νοεμβρίου 1993 Κανονισμός του Συμβουλίου δίδουν τον ορισμό των εννοιών “δημόσιος τομέας”, “έλλειμμα”, “δαπάνες για τόκους”, “επενδύσεις”, “χρέος” και “ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕΠ)” παραπέμποντας στη β' έκδοση του

Ευρωπαϊκού Συστήματος Ολοκληρωμένων Οικονομικών Λογαριασμών (ΕΣΟΛ). Το ΕΣΟΛ είναι ένα συνεκτικό και λεπτομερές σύνολο εθνικολογιστικών πινάκων που δημιουργήθηκαν με σκοπό να διευκολύνουν τις συγκριτικές αναλύσεις μεταξύ των Κρατών-Μελών. Σύμφωνα με τον Κανονισμό του Συμβουλίου του Ιουνίου 1996, η β' έκδοση του ΕΣΟΛ θα εφαρμόζεται στη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος έως και το 1999 και στη συνέχεια θα αντικατασταθεί από το ΕΣΟΛ 95.

Ο όρος “δημόσιος τομέας” περιλαμβάνει την κεντρική διοίκηση, την περιφερειακή ή τοπική αυτοδιοίκηση και τους οργανισμούς κοινωνικής ασφάλισης. Δεν περιλαμβάνει τις δημόσιες επιχειρήσεις και συνεπώς δεν συμπίπτει με τον ευρύτερο δημόσιο τομέα.

“Δημόσιο έλλειμμα” είναι κυρίως η διαφορά ανάμεσα στις ακαθάριστες αποταμιεύσεις του δημόσιου τομέα και στο άθροισμα των δημόσιων επενδύσεων (οι οποίες ορίζονται ως ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου) και των καθαρών κεφαλαιακών μεταβιβάσεων που πραγματοποιεί ο δημόσιος τομέας. “Δημόσιο χρέος” είναι η ονομαστική αξία όλων των υφιστάμενων ακαθάριστων υποχρεώσεων, σύμφωνα με την ταξινόμηση του ΕΣΟΛ (β' έκδοση), στις κατηγορίες νομισματική Δημοσίον και καταθέσεις, γραμμάτια και ομόλογα, και λοιπά δάνεια. Το δημόσιο χρέος δεν καλύπτει τις εμπορικές πιστώσεις και άλλες υποχρεώσεις που δεν ενσωματώνονται σε τίτλο όπως αχρεωστήτως καταβληθείσες προκαταβολές φόρου. Επίσης δεν περιλαμβάνει ενδεχόμενες υποχρεώσεις όπως εγγυήσεις του δημοσίου και συνταξιοδοτικές υποχρεώσεις. Από τον ορισμό του δημόσιου ελλείμματος και του δημόσιου χρέους συνάγεται ότι η μεταβολή του ανεξόφλητου δημόσιου χρέους στο τέλος δύο συναπτών ετών μπορεί να διαφέρει σημαντικά από το ύψος του δημόσιου ελλείμματος για το εξεταζόμενο έτος. Το δημόσιο χρέος μπορεί π.χ. να μειώνεται με

εισπράξεις από την αποκρατικοποίηση δημόσιων επιχειρήσεων ή με την πώληση άλλων περιουσιακών στοιχείων, χωρίς να επηρεάζεται άμεσα το δημόσιο έλλειμμα. Και αντίστροφα, το δημόσιο έλλειμμα μπορεί να μειώνεται όταν ορισμένες μεταβιβάσεις αντικαθίστανται από δάνεια που παρέχει το Δημόσιο, χωρίς να επηρεάζεται άμεσα το δημόσιο χρέος.

Το “ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕΠ)” που χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό των ιδίων πόρων της Κοινότητας χρησιμοποιείται επίσης και σε σχέση με τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος. Οι διαδικασίες υπολογισμού του ΑΕΠ παρακολουθούνται από Επιτροπή, η οποία συστάθηκε με Οδηγία του Συμβουλίου το Φεβρουάριο 1989.

Από την αρχή του 1994 και εξής, τα Κράτη-Μέλη τουλάχιστον δύο φορές το χρόνο ανακοινώνουν προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στοιχεία σχετικά με το δημόσιο έλλειμμα και το δημόσιο χρέος. Η Συνθήκη ορίζει ότι αρμόδια για την παροχή των στατιστικών στοιχείων που θα χρησιμοποιούνται για τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος είναι η Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Με αυτά τα δεδομένα, η Στατιστική Υπηρεσία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (EUROSTAT) παρακολουθεί εάν τα στατιστικά στοιχεία που ανακοινώνονται σύμφωνα με το ΕΣΟΛ, β' έκδοση, είναι συνεπή και συγκρίσιμα μεταξύ των Κρατών-Μελών. Όπου η β' έκδοση του ΕΣΟΛ δεν παρέχει σαφείς οδηγίες, το EUROSTAT ζητεί τη γνώμη της Επιτροπής Στατιστικής Νομισματικών, Χρηματοοικονομικών Θεμάτων και Θεμάτων Ισοζυγίου Πληρωμών (CMFB). Η επιτροπή αυτή αποτελείται από εκπροσώπους των εθνικών κεντρικών τραπεζών και των ΕθνΣΥ. Το EUROSTAT, λαμβάνοντας υπόψη τη γνώμη της CMFB, αποφασίζει ανεξάρτητα ποιο στατιστικό χειρισμό θα εφαρμόσουν τα Κράτη-Μέλη.

Συναλλαγματικές ισοτιμίες

Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες των νομισμάτων των Κρατών-Μελών έναντι του ECU ανακοινώνονται σε καθημερινή βάση ("συντονισμός των 2.15 μ.μ.") και δημοσιεύονται στην Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων. Οι ισοτιμίες μεταξύ των επιμέρους ευρωπαϊκών νομισμάτων που χρησιμοποιούνται σε ολόκληρη την παρούσα Έκθεση προέρχονται από τις παραπάνω ισοτιμίες έναντι του ECU. Για ενημερωτικούς λόγους, η παρούσα Έκθεση αναφέρει και ονομαστικές και πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες, με βάση σειρές που υπολογίζει η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών.

Μακροπρόθεσμα επιτόκια

Το Πρωτόκολλο αριθ. 6 σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης που αναφέρονται στο Άρθρο 109 I (1) της Συνθήκης για την Ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας ορίζει ότι η σύγκλιση ως προς τα μακροπρόθεσμα επιτόκια αξιολογείται με βάση τα μακροπρόθεσμα κρατικά ομόλογα, ή άλλα συγκρίσιμα χρεόγραφα, επί διάστημα ενός έτους πριν από την αξιολόγηση, λαμβανομένων υπόψη των διαφορών των εθνικών ορισμών.

Το Άρθρο 5 του Πρωτοκόλλου αριθ. 6 ορίζει ότι αρμόδια για την παροχή των στατιστικών στοιχείων για την εφαρμογή του Πρωτοκόλλου είναι η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ωστόσο το ENI βοήθησε να προσδιοριστούν τα στατιστικά στοιχεία για τα αντιπροσωπευτικά μακροπρόθεσμα επιτόκια, λόγω της πείρας που διαθέτει στον τομέα αυτό, και να συγκεντρωθούν τα στοιχεία από τις κεντρικές τράπεζες για να διαβιβαστούν στην Επιτροπή.

Η μεθοδολογία υπολογισμού των αποδόσεων των ομολόγων είναι παρόμοια μεταξύ των Κρατών-Μελών, τα στατιστικά στοιχεία για τα αντιπροσωπευτικά

μακροπρόθεσμα επιτόκια όμως παρουσίαζαν σημαντικές διαφορές μεταξύ τους όσον αφορά την επιλογή των χρεογράφων, τους χρησιμοποιούμενους τύπους υπολογισμού των αποδόσεων, τις διάρκειες που επιλέγονται, την αντιμετώπιση του θέματος της φορολογίας και τις επιδράσεις λόγω των διαφορετικών τοκομεριδίων. Η διαδικασία εναρμόνισης είχε ως σκοπό την υποβολή προτάσεων, ιδίως σχετικά με τις παραπάνω επιλογές, που να είναι αρκετά γενικές ώστε να επιτρέπουν διαφορές στις εθνικές αγορές, και αρκετά ευέλικτες ώστε να επιτρέπουν στις αγορές αυτές να εξελιχθούν, χωρίς να θίγεται η συγκρισιμότητα των στοιχείων.

Οι αρχές εναρμόνισης ήταν ότι εκδότης των ομολόγων πρέπει να είναι η κεντρική διοίκηση, τα χρεόγραφα να είναι σταθερού επιτοκίου και διάρκειας περίπου 10 ετών και ότι οι αποδόσεις πρέπει να μετρούνται χωρίς να έχουν αφαιρεθεί οι φόροι. Για να εξασφαλιστεί ότι λαμβάνεται υπόψη το βάθος της αγοράς και ότι οι αποδόσεις δεν περιέχουν ασφάλιστρο ρευστότητας, τα αντιπροσωπευτικά χρεόγραφα πρέπει να επιλέγονται με βάση την υψηλή τους ρευστότητα. Η ευθύνη της επιλογής αυτής ανήκει στα Κράτη-Μέλη. Στο τέλος Δεκεμβρίου 1997, έντεκα χώρες χρησιμοποιούσαν ένα ομόλογο ως βασικό και τέσσερις χώρες ένα δείγμα ομολόγων, χρησιμοποιώντας ως καθοριστικό παράγοντα τη ρευστότητα της αγοράς στο χρονικό σημείο των δέκα ετών. Ομόλογα με "ειδικά χαρακτηριστικά" (π.χ. με ενσωματωμένο δικαίωμα προαίρεσης (option) ή χωρίς τοκομερίδιο) αποκλείονται από την αξιολόγηση. Η επιλογή ομολόγων υψηλής ρευστότητας θεωρείται επίσης ως αποτελεσματικός έμμεσος τρόπος για να περιοριστούν στο ελάχιστο οι επιδράσεις που οφείλονται στη διαφορετική αξία των τοκομεριδίων. Τέλος, από τα υπάρχοντα διεθνή πρότυπα επελέγη ένας ομοιόμορφος τύπος υπολογισμού, ο τύπος 6.3 από τους "Τύπους υπολογισμού αποδόσεων κ.ά.", της Διεθνούς Ένωσης Αγορών Χρεογράφων. Σε όσες περιπτώσεις το δείγ-

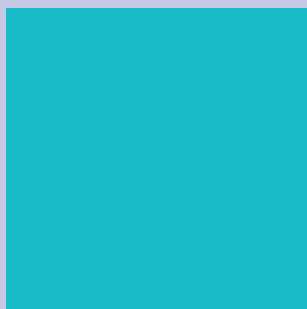
μα περιλαμβάνει περισσότερα από ένα ομόλογα, λόγω της ρευστότητας των επιλεγέντων ομολόγων επιβάλλεται να χρησιμοποιηθεί ο απλός μέσος όρος των αποδόσεων για να εξαχθεί το αντιπροσωπευτικό επιτόκιο. Σκοπός των παραπάνω αλλαγών ήταν να μετρηθεί στατιστικώς η διάρκεια της σύγκλισης όπως την αντιλαμβάνονται οι αγορές. Όπως προαναφέρθηκε, οι κεντρικές τράπεζες ολοκλήρωσαν την παραγωγή εναρμονισμένων μακροπρόθεσμων επιτοκίων και στην παρούσα Έκθεση χρησιμοποιούνται πλήρως εναρμονισμένα στοιχεία.

Άλλοι παράγοντες

Η τελευταία παράγραφος του Άρθρου 109 I (1) της Συνθήκης ορίζει ότι οι εκθέσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και του ENI, θα πρέπει, εκτός από τα τέσσερα κυριότερα κριτήρια, να λαμβάνουν υπόψη και την ανάπτυξη του ECU, τα απο-

τελέσματα της ολοκλήρωσης των αγορών, την κατάσταση και την εξέλιξη των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών και μια εξέταση των εξελίξεων του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και άλλων δεικτών τιμών.

Ενώ για τα τέσσερα κυριότερα κριτήρια το Πρωτόκολλο αριθ. 6 περιγράφει αναλυτικότερα ποια στοιχεία θα χρησιμοποιηθούν και ορίζει ότι η Επιτροπή θα παράσχει τα στοιχεία που θα χρησιμοποιηθούν για την αξιολόγηση της συμμόρφωσης των Κρατών-Μελών με τα κριτήρια αυτά, στο Πρωτόκολλο δεν γίνεται λόγος γι' αυτούς τους "άλλους παράγοντες". Η ανάπτυξη του ECU και η ολοκλήρωση των αγορών σχετίζονται γενικότερα με την πρόοδο προς την Οικονομική και Νομισματική Ένωση, ενώ οι άλλοι παράγοντες αναλύονται με βάση ορισμούς που σήμερα παρέχουν τα πιο συγκρίσιμα αποτελέσματα μεταξύ των Κρατών-Μελών.



Κεφάλαιο II

**Συμβατότητα της εθνικής
νομοθεσίας των Κρατών-Μελών
με τη Συνθήκη**

1 Γενικές παρατηρήσεις

1.1 Εισαγωγή

Σύμφωνα με το Άρθρο 109 I (1) και (4) της Συνθήκης,¹ το ENI (καθώς και η Επιτροπή) υποβάλλουν έκθεση, μεταξύ άλλων, για το “εάν η εθνική νομοθεσία κάθε Κράτους-Μέλους, συμπεριλαμβανομένου του καταστατικού της εθνικής κεντρικής τράπεζάς του, συμβιβάζεται με τα Άρθρα 107 και 108 της παρούσας Συνθήκης και με το Καταστατικό του ΕΣΚΤ” (στην παρούσα Έκθεση θα αναφέρεται ως “νομική σύγκλιση”). Το Άρθρο 108 της Συνθήκης, όπως επαναλαμβάνεται στο Άρθρο 14.1 του Καταστατικού,¹⁶ προβλέπει σχετικά ότι τα Κράτη-Μέλη εξασφαλίζουν, το αργότερο μέχρι την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ, ότι η εθνική νομοθεσία τους, συμπεριλαμβανομένου του καταστατικού των εθνικών κεντρικών τραπεζών τους (ΕθνΚΤ), είναι συμβατή με τη Συνθήκη και το Καταστατικό.

Το ENI εξέτασε τη νομική κατάσταση στα Κράτη-Μέλη καθώς και τα νομοθετικά μέτρα που έχουν λάβει ή/και πρέπει να λάβουν τα Κράτη-Μέλη προκειμένου η εθνική τους νομοθεσία να καταστεί συμβατή με τη Συνθήκη και το Καταστατικό. Τα αποτελέσματα της εξέτασης αυτής παρουσιάζονται στη συνέχεια. Η παρούσα Έκθεση αντλεί στοιχεία από προηγούμενες εκθέσεις του ENI με θέμα τη νομική σύγκλιση: τις Εκθέσεις του 1995 και 1996 για την Πρόοδο προς τη Σύγκλιση και τα νεότερα στοιχεία που προστέθηκαν σ’ αυτές τον Οκτώβριο 1997 σχετικά με τα νομικά ζητήματα.

Όλα τα Κράτη-Μέλη, εκτός από τη Δανία, της οποίας η νομοθεσία δεν χρειάζεται προσαρμογή, είτε έχουν επιφέρει μεταβολές στα καταστατικά των ΕθνΚΤ τους το 1997 ή το 1998, είτε βρίσκονται σε προχωρημένο στάδιο τροποποίησης των καταστατικών σύμφωνα με τα κριτήρια

που καθορίζονται στις Εκθέσεις και στις γνωμοδοτήσεις του ENI. Το Ηνωμένο Βασίλειο, το οποίο απαλλάσσεται από τις υποχρεώσεις του Άρθρου 108 της Συνθήκης, βρίσκεται στο στάδιο εισαγωγής νέου καταστατικού της ΕθνΚΤ του, το οποίο, ενώ αναγνωρίζει μεγαλύτερη λειτουργική ανεξαρτησία στην κεντρική τράπεζα, δεν επιδιώκει ρητώς να επιτύχει τη νομική σύγκλιση όπως την απαιτεί το ENI ώστε να υπάρχει πλήρης συμμόρφωση με τη Συνθήκη και το Καταστατικό του ΕΣΚΤ. Σε όλη την Ευρωπαϊκή Ένωση, εκτός από τις περιπτώσεις που προαναφέρθηκαν, τα νομοθετικά όργανα ανέλαβαν μια νομοθετική διαδικασία με σκοπό να προετοιμαστούν οι ΕθνΚΤ για το Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ.

1.2 Αντικείμενο της προσαρμογής

1.2.1 Τομείς προσαρμογής

Προκειμένου να προσδιοριστούν οι τομείς στους οποίους χρειάζεται προσαρμογή της εθνικής νομοθεσίας, γίνεται διάκριση ανάμεσα:

- στην ανεξαρτησία των ΕθνΚΤ (βλ. ιδίως Άρθρο 107 της Συνθήκης και Άρθρα 7 και 14.2 του Καταστατικού)
- στη νομική ένταξη των ΕθνΚΤ στο ΕΣΚΤ (βλ. ιδίως Άρθρα 12.1 και 14.3 του Καταστατικού), και
- στη λοιπή νομοθεσία εκτός των καταστατικών των ΕθνΚΤ.

¹⁶ Όπου γίνεται παραπομπή στη Συνθήκη και το Καταστατικό, πρόκειται για τη Συνθήκη Ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας και το Καταστατικό του ΕΣΚΤ/ΕΚΤ, εκτός αν επισημαίνεται άλλως.

Η ανεξαρτησία των ΕθνΚΤ

Το Καταστατικό προβλέπει σημαντικό ρόλο για τους διοικητές των ΕθνΚΤ (μέσω της συμμετοχής τους στο Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ) σχετικά με τη χάραξη της νομισματικής πολιτικής, καθώς και για τις ΕθνΚΤ σχετικά με την εκτέλεση των εργασιών του ΕΣΚΤ (βλ. Άρθρο 12.1 του Καταστατικού, τελευταία παράγραφος). Συνεπώς, θα πρέπει απαραίτητως οι ΕθνΚΤ να είναι ανεξάρτητες έναντι των εξωτερικών φορέων κατά την εκτέλεση των καθηκόντων τους που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ.

Νομική ένταξη των ΕθνΚΤ στο ΕΣΚΤ

Το Άρθρο 14.3 του Καταστατικού ορίζει ότι οι ΕθνΚΤ αποτελούν αναπόσπαστο μέρος του ΕΣΚΤ, ότι ενεργούν σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές και οδηγίες της ΕΚΤ και ότι το Διοικητικό Συμβούλιο λαμβάνει όλα τα αναγκαία μέτρα ώστε να διασφαλίζει τη συμμόρφωση προς τις εν λόγω κατευθυντήριες γραμμές και οδηγίες. Διατάξεις της εθνικής νομοθεσίας (ιδίως των καταστατικών των ΕθνΚΤ) που θα παρακώλυαν την εκτέλεση των σχετικών με το ΕΣΚΤ καθηκόντων ή τη συμμόρφωση προς τις αποφάσεις της ΕΚΤ θα ήταν ασυμβίβαστες με την αποτελεσματική λειτουργία του Συστήματος. Ως εκ τούτου, απαιτούνται προσαρμογές των εθνικών νομοθεσιών και των καταστατικών των ΕθνΚΤ για να διασφαλιστεί η συμμόρφωση προς τη Συνθήκη και το Καταστατικό.

Λοιπή νομοθεσία εκτός των καταστατικών των ΕθνΚΤ

Η υποχρέωση νομικής σύγκλισης βάσει του Αρθρου 108 της Συνθήκης, το οποίο εντάσσεται στο κεφάλαιο με τίτλο “Νομισματική Πολιτική”, ισχύει για τους τομείς εκείνους της νομοθεσίας που επηρεάζονται από τη μετάβαση από το Δεύτερο στο Τρίτο Στάδιο και οι οποίοι θα

ήταν ασυμβίβαστοι με τη Συνθήκη και το Καταστατικό εάν παρέμεναν αμετάβλητοι. Η αξιολόγηση του ENI εν προκειμένω εστιάζεται ιδιαίτερα στους νόμους που επηρεάζουν την εκτέλεση, από πλευράς μιας ΕθνΚΤ, των καθηκόντων που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ, καθώς και στους νόμους που αφορούν τη νομισματική πολιτική.

1.2.2 “Συμβατότητα” έναντι “Εναρμόνισης”

Το Άρθρο 108 της Συνθήκης ορίζει ότι η εθνική νομοθεσία πρέπει να είναι “συμβατή” με τη Συνθήκη και με το Καταστατικό. Ο όρος “συμβατή” υποδηλώνει ότι η Συνθήκη δεν απαιτεί “εναρμόνιση” των καταστατικών των ΕθνΚΤ, ούτε μεταξύ τους ούτε με το καταστατικό της ΕΚΤ. Οι εθνικές ιδιαιτερότητες μπορούν να συνεχίσουν να υφίστανται. Πράγματι, το Άρθρο 14.4 του Καταστατικού επιτρέπει στις ΕθνΚΤ να εκτελούν και άλλες λειτουργίες εκτός από εκείνες που καθορίζονται στο Καταστατικό, εφόσον αυτές δεν παρακωλύουν τους στόχους και τα καθήκοντα του ΕΣΚΤ. Οι διατάξεις που επιτρέπουν πρόσθετες λειτουργίες αυτού του είδους θα ήταν σαφές παράδειγμα περίπτωσης όπου μπορεί να συνεχιστεί η ύπαρξη διαφορών μεταξύ των καταστατικών των ΕθνΚΤ. Αντίθετα, ο όρος “συμβατή” σημαίνει ότι πρέπει να γίνει προσαρμογή της εθνικής νομοθεσίας και των καταστατικών των ΕθνΚΤ ώστε να εξαλειφθούν οι ασυμβατότητες προς τη Συνθήκη και το Καταστατικό και να εξασφαλιστεί ο αναγκαίος βαθμός ένταξης των ΕθνΚΤ στο ΕΣΚΤ. Ειδικότερα, ενώ οι εθνικές παραδόσεις μπορούν ακόμη να υφίστανται, θα πρέπει να γίνει προσαρμογή όσων διατάξεων αντιβαίνουν στην ανεξαρτησία μιας ΕθνΚΤ, όπως η ανεξαρτησία αυτή ορίζεται στη Συνθήκη, και στο ρόλο της ΕθνΚΤ αυτής ως αναπόσπαστου μέρους του ΕΣΚΤ. Σύμφωνα με τη Συνθήκη και το Καταστατικό, πρέπει να αρθούν οι

ασυμβατότητες προς τη Συνθήκη και το Καταστατικό που περιέχονται στην εθνική νομοθεσία. Η υποχρέωση αυτή δεν θίγεται ούτε από την υπεροχή της Συνθήκης και του Καταστατικού έναντι της εθνικής νομοθεσίας ούτε από τη φύση της εν λόγω ασυμβατότητας. Η υποχρέωση που απορρέει από το Άρθρο 108 της Συνθήκης αφορά μόνο τα σημεία που δεν είναι συμβατά με τις διατάξεις της Συνθήκης και του Καταστατικού και όχι εκείνα που δεν είναι συμβατά με το παράγωγο κοινοτικό δίκαιο το οποίο θα υιοθετηθεί αφού επιλεγούν τα Κράτη-Μέλη που θα συμμετέχουν στην ΟΝΕ και θα τεθεί σε ισχύ από την έναρξη του Τρίτου Σταδίου. Μετά την έναρξη του Τρίτου Σταδίου, όποια εθνική νομοθεσία δεν συμφωνεί με το παράγωγο δίκαιο των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων ή της ΕΚΤ ασφαλώς θα πρέπει επίσης να ευθυγραμμιστεί με το παράγωγο αυτό δίκαιο. Η γενική αυτή υποχρέωση απορρέει από τη νομολογία του Ευρωπαϊκού Δικαστηρίου.

Τέλος, η Συνθήκη και το Καταστατικό δεν υποδεικνύουν με ποιο τρόπο πρέπει να γίνει η προσαρμογή της εθνικής νομοθεσίας. Η προσαρμογή μπορεί να γίνει με παραπομπές στη Συνθήκη και το Καταστατικό, με την ενσωμάτωση διατάξεων που περιέχονται στα τελευταία, με την απλή απαλοιφή των ασύμβατων διατάξεων ή με συνδυασμό των παραπάνω μεθόδων.

1.2.3 Χρονοδιάγραμμα προσαρμογής

Το Άρθρο 108 της Συνθήκης ορίζει ότι η εθνική νομοθεσία πρέπει να είναι “συμβατή” με τη Συνθήκη και με το Καταστατικό “το αργότερο μέχρι και την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ” (η οποία, βάσει του Άρθρου 109 Λ (1) της Συνθήκης, θα προηγηθεί της έναρξης του Τρίτου Σταδίου). Προκειμένου να υπάρξει συμμόρφωση με το Άρθρο 108, οι εθνικές νομοθετικές διαδικασίες θα πρέπει να έχουν ολοκληρωθεί κατά τρόπο ώστε να

εξασφαλίζεται η συμβατότητα της εθνικής νομοθεσίας το αργότερο μέχρι και την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ.

Η συμβατότητα προϋποθέτει να έχει ολοκληρωθεί η νομοθετική διαδικασία, δηλ. να έχει ψηφίσει το εθνικό νομοθετικό όργανο τον αντίστοιχο νόμο και να έχουν ολοκληρωθεί όλες οι περαιτέρω ενέργειες, π.χ. δημοσίευση. Αυτό ισχύει για την πάσης φύσεως νομοθεσία που εμπίπτει στο Άρθρο 108. Εντούτοις, είναι σημαντικό να γίνεται διάκριση μεταξύ των διαφόρων τομέων της νομοθεσίας όταν πρόκειται για τον καθορισμό της ημερομηνίας κατά την οποία η νομοθεσία πρέπει να τεθεί σε ισχύ.

Πολλές από τις αποφάσεις τις οποίες θα λάβουν το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ από την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ και μέχρι το τέλος του 1998 θα προκαθορίσουν την ενιαία νομισματική πολιτική και την εφαρμογή της εντός της περιοχής του ευρώ. Συνεπώς, οι ασυμβατότητες που άπτονται της ανεξαρτησίας μιας ΕθνΚΤ πρέπει να έχουν ουσιαστικά αρθεί μέχρι και την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ, άρα οι αντίστοιχες τροποποιήσεις θα πρέπει όχι μόνο να έχουν υιοθετηθεί, αλλά και να έχουν τεθεί σε ισχύ κατά την ημερομηνία αυτή. Οι λοιπές καταστατικές διατάξεις που αφορούν τη νομική ένταξη των ΕθνΚΤ στο ΕΣΚΤ χρειάζεται να έχουν τεθεί σε ισχύ μόνο τη στιγμή που θα αρχίσει να ισχύει η ένταξη μιας ΕθνΚΤ στο ΕΣΚΤ, δηλ. κατά την ημερομηνία έναρξης του Τρίτου Σταδίου ή, στην περίπτωση Κράτους-Μέλους με παρέκκλιση ή με ειδικό καθεστώς, κατά την ημερομηνία που αυτό θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.

Τέλος, το Άρθρο 108 στοχεύει σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή, δηλ. την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ. Οι πιθανές νομικές μεταβολές μετά την ημερομηνία αυτή, π.χ. κατόπιν παράγωγου κοινοτικού δικαίου, δεν εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής του εν λόγω Άρθρου. Για το λόγο αυτό, η

παρούσα έκθεση δεν πραγματεύεται τις μελλοντικές προσαρμογές της εθνικής νομοθεσίας που συνδέονται με την εισαγωγή του ευρώ και απορρέουν από τους σχετικούς Κανονισμούς του Συμβουλίου ΕΕ, όπως σχετικά με την αντικατάσταση των εθνικών τραπεζογραμμάτων και κερμάτων με τα τραπεζογραμμάτια και κέρματα σε ευρώ και τις νομικές πτυχές της εν λόγω αντικατάστασης.¹⁷

1.3 Τα Κράτη-Μέλη με παρέκκλιση, η Δανία και το Ηνωμένο Βασίλειο

1.3.1 Τα Κράτη-Μέλη με παρέκκλιση

Σχετικά με την εφαρμογή των Άρθρων 107 και 108, η Συνθήκη και το Καταστατικό δεν διακρίνουν μεταξύ των Κρατών-Μελών με παρέκκλιση και των Κρατών-Μελών χωρίς παρέκκλιση. Επίσης, το Άρθρο 109 Κ της Συνθήκης και το Άρθρο 43 του Καταστατικού δεν προβλέπουν εξαίρεση των Κρατών-Μελών με παρέκκλιση από την υποχρέωση να εξασφαλίσουν την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας. Η παρέκκλιση, σύμφωνα με τα παραπάνω Άρθρα, συνεπάγεται απλώς ότι η αντίστοιχη Εθνική διατηρεί τις εξουσίες της στον τομέα της νομισματικής πολιτικής και συμμετέχει στο ΕΣΚΤ σε περιορισμένη βάση μέχρι την ημερομηνία κατά την οποία το Κράτος-Μέλος θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.

1.3.2 Δανία

Το Πρωτόκολλο αριθ. 12 της Συνθήκης σχετικά με ορισμένες διατάξεις που αφορούν τη Δανία προβλέπει ότι η δανική κυβέρνηση θα γνωστοποιήσει στο Συμβούλιο τη θέση της για τη συμμετοχή της στο Τρίτο Στάδιο προτού το Συμβούλιο προβεί στην αξιολόγησή του σύμφωνα με το Άρθρο 109 Ι (2) της Συνθήκης. Η Δανία έχει ήδη γνωστοποιήσει ότι δεν θα συμμετάσχει στο Τρίτο Στάδιο. Σύμφωνα με το Άρθρο 2 του

Πρωτοκόλλου αριθ. 12, αυτό σημαίνει ότι η Δανία θα αντιμετωπίζεται ως Κράτος-Μέλος με παρέκκλιση. Οι επιπτώσεις της κατάστασης αυτής για τη Δανία αναπτύχθηκαν στην Απόφαση που έλαβαν οι Αρχηγοί Κρατών ή Κυβερνήσεων στη Σύνοδο του Εδιμβούργου στις 11 και 12 Δεκεμβρίου 1992. Η Απόφαση αυτή ορίζει ότι η Δανία θα διατηρήσει τις υφιστάμενες εξουσίες της στον τομέα της νομισματικής πολιτικής σύμφωνα με τους εθνικούς της νόμους και κανονισμούς, συμπεριλαμβανομένων των εξουσιών της Εθνικής Τράπεζας της Δανίας στον τομέα της νομισματικής πολιτικής. Εφόσον το Άρθρο 107 της Συνθήκης, σύμφωνα με το Άρθρο 109 Κ (3) της Συνθήκης, ισχύει για τη Δανία, η Εθνική Τράπεζα της Δανίας πρέπει να πληροί τους όρους περί ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών.

1.3.3 Ηνωμένο Βασίλειο

Σύμφωνα με το Πρωτόκολλο αριθ. 11 της Συνθήκης για ορισμένες διατάξεις που αφορούν το Ηνωμένο Βασίλειο της Μεγάλης Βρετανίας και Βορείου Ιρλανδίας, το Ηνωμένο Βασίλειο δεν υποχρεούται να μεταβεί στο Τρίτο Στάδιο, εκτός εάν γνωστοποιήσει στο Συμβούλιο σχετική πρόθεσή του. Ύστερα από τη γνωστοποίηση του Ηνωμένου Βασιλείου προς το Συμβούλιο στις 30 Οκτωβρίου 1997 ότι δεν προτίθεται να υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα την 1η Ιανουαρίου 1999, ορισμένες από τις διατάξεις της Συνθήκης (μεταξύ αυτών, τα Άρθρα 107 και 108) και του Καταστατικού δεν ισχύουν για το Ηνωμένο Βασίλειο. Ως εκ τούτου, δεν υπάρχει σήμερα νομική υποχρέωση του Ηνωμένου Βασιλείου να εξασφαλίσει ότι η εθνική του νομοθεσία (συμπεριλαμβανομένου του καταστατικού της Τράπεζας της Αγγλίας) είναι σύμφωνη με τη Συνθήκη και το Καταστατικό.

¹⁷ Βλ. Κανονισμό του Συμβουλίου ΕΕ 1103/97 σχετικά με ορισμένες διατάξεις που αφορούν την εισαγωγή του ευρώ και το Σχέδιο Κανονισμού του Συμβουλίου ... /98 σχετικά με την εισαγωγή του ευρώ.

2 Ανεξαρτησία των ΕθνΚΤ

2.1 Γενικές παρατηρήσεις

Το ΕΣΚΤ θα έχει το αποκλειστικό δικαίωμα και καθήκον να καθορίζει και να εφαρμόζει τη νομισματική πολιτική. Η ανεξαρτησία από τις πολιτικές αρχές θα επιτρέψει στο Σύστημα να χαράζει νομισματική πολιτική που θα επιδιώκει την πραγματοποίηση του καταστατικού του σκοπού, δηλ. της σταθερότητας των τιμών. Η ανεξαρτησία προϋποθέτει επίσης ότι το Σύστημα διαθέτει τις αναγκαίες εξουσίες για την εφαρμογή των αποφάσεων νομισματικής πολιτικής.

Η ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών είναι απαραίτητη για την αξιοπιστία της μετάβασης προς τη Νομισματική Ένωση και, ως εκ τούτου, αποτελεί προϋπόθεση της Νομισματικής Ένωσης. Από θεσμικής απόψεως, η Νομισματική Ένωση απαιτεί οι νομισματικές εξουσίες, που προς το παρόν κατέχουν τα Κράτη-Μέλη, να ασκούνται στα πλαίσια ενός νέου συστήματος, του ΕΣΚΤ. Κάτι τέτοιο δεν θα ήταν αποδεκτό αν τα Κράτη-Μέλη μπορούσαν να επηρεάζουν τις αποφάσεις των διοικητικών οργάνων του ΕΣΚΤ.

Η ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών οριοθετείται αφενός από τα καταστατικά, που καθορίζουν το σκοπό κάθε κεντρικής τράπεζας και το πεδίο των αρμοδιοτήτων της, και αφετέρου από το γεγονός ότι οι πράξεις τους υπόκεινται σε δικαστικό έλεγχο.

Το ΕΝΙ συνέταξε κατάλογο των χαρακτηριστικών της ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών, διακρίνοντας μεταξύ χαρακτηριστικών θεσμικής, προσωπικής και χρηματοοικονομικής φύσεως.¹⁸ Κατά τη διαδικασία αυτή, το ΕΝΙ βασίστηκε σε τρεις κυρίως παραδοχές:

- Η ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών απαιτείται κατά την άσκηση

των εξουσιών και κατά την εκτέλεση των καθηκόντων και αρμοδιοτήτων που ανατίθενται στην ΕΚΤ και τις ΕθνΚΤ από τη Συνθήκη και το Καταστατικό. Τα χαρακτηριστικά της ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών θα πρέπει συνεπώς να θεωρούνται υπό το πρίσμα αυτό.

- Τα εν λόγω χαρακτηριστικά δεν θα πρέπει να θεωρηθούν ως κάποιο είδος παράγωγου κοινοτικού δικαίου, που δεν εμπίπτει στη Συνθήκη και το Καταστατικό, αλλά ως εργαλεία που διευκολύνουν την αξιολόγηση της ανεξαρτησίας των ΕθνΚΤ.
- Η ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών είναι θέμα που δεν μπορεί να εκφραστεί με αριθμητικούς τύπους ούτε να εφαρμοστεί μηχανικά. Ο τρόπος με τον οποίο επιτυγχάνεται για τις επιμέρους ΕθνΚΤ αξιολογείται επομένως κατά περίπτωση.

2.2 Θεσμική ανεξαρτησία

Η θεσμική ανεξαρτησία αποτελεί χαρακτηριστικό της ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών, το οποίο αναφέρεται ρητώς στο Άρθρο 107 της Συνθήκης, όπως επαναλαμβάνεται στο Άρθρο 7 του Καταστατικού. Σύμφωνα με τα εν λόγω Άρθρα, απαγορεύεται στην ΕΚΤ, στις ΕθνΚΤ και στα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων τους να ζητούν ή να δέχονται υποδείξεις από κοινοτικά όργανα ή οργανισμούς, από οποιαδήποτε κυβέρνηση Κράτους-Μέλους ή από οποιονδήποτε άλλο

¹⁸ Υπάρχει επίσης το κριτήριο της λειτουργικής ανεξαρτησίας, δεδομένου όμως ότι στο Τρίτο Στάδιο οι ΕθνΚΤ θα ενταχθούν στο ΕΣΚΤ, το θέμα αυτό αναλύεται στο πλαίσιο της νομικής ένταξης των ΕθνΚΤ στο ΕΣΚΤ (βλ. παράγραφο 3 παρακάτω).

φορέα. Απαγορεύεται επίσης στα κοινοτικά όργανα και οργανισμούς, καθώς και στις κυβερνήσεις των Κρατών-Μελών, να επιδιώκουν να επηρεάσουν τα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ ή των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ των οποίων οι αποφάσεις ενδέχεται να επηρεάσουν την εκπλήρωση από τις ΕθνΚΤ των αρμοδιοτήτων τους που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ.

Τα κύρια καθήκοντα του ΕΣΚΤ, όπως ορίζονται στο Άρθρο 3 του Καταστατικού, είναι:

- να χαράζει και να εφαρμόζει τη νομισματική πολιτική της Κοινότητας,
- να διενεργεί πράξεις συναλλάγματος σύμφωνα με τις διατάξεις του Αρθρου 109 της Συνθήκης,
- να κατέχει και να διαχειρίζεται τα επίσημα συναλλαγματικά διαθέσιμα των Κρατών-Μελών,
- να προωθεί την ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών.

Η αναφορά του Άρθρου 107 στα καθήκοντα και τις υποχρεώσεις του ΕΣΚΤ συνεπάγεται ότι η προϋπόθεση της ανεξαρτησίας αφορά όλα τα καθήκοντα που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ. Σε άλλους τομείς δραστηριότητας δεν απαγορεύεται η παροχή και λήψη υποδείξεων. Αυτό ισχύει π.χ. για όσες ΕθνΚΤ εκτελούν άλλα καθήκοντα που επιτρέπονται υπό τους περιορισμούς του Αρθρου 14.4 του Καταστατικού, το οποίο ορίζει ότι οι ΕθνΚΤ μπορούν να εκτελούν και λειτουργίες άλλες από εκείνες που καθορίζονται στο Καταστατικό, εκτός εάν το Διοικητικό Συμβούλιο αποφανθεί, με πλειοψηφία δύο τρίτων, ότι οι λειτουργίες αυτές παρακωλύουν τους στόχους και τα καθήκοντα του ΕΣΚΤ.

Η παροχή και λήψη υποδείξεων και η επιδίωξη άσκησης επιρροής απαγορεύεται σε σχέση με όλες τις πηγές εξωτερικής

επιρροής στις ΕθνΚΤ για θέματα που άπτονται του ΕΣΚΤ οι οποίες θα εμποδίζουν τις ΕθνΚΤ να συμμορφωθούν με τη Συνθήκη και το Καταστατικό.

Τα παρακάτω δικαιώματα τρίτων (π.χ. κυβέρνησης ή κοινοβουλίου) είναι ασυμβίβαστα με τη Συνθήκη ή/και το Καταστατικό και συνεπώς χρήζουν προσαρμογής.

2.2.1 Δικαίωμα παροχής υποδείξεων

Τα δικαιώματα τρίτων να παρέχουν υποδείξεις στις ΕθνΚΤ ή στα όργανα λήψεως αποφάσεών τους είναι ασυμβίβαστα με τη Συνθήκη και το Καταστατικό όσον αφορά τα καθήκοντα που άπτονται του ΕΣΚΤ.

2.2.2 Δικαίωμα έγκρισης, αναστολής, ακύρωσης ή αναβολής αποφάσεων

Τα δικαιώματα τρίτων να εγκρίνουν, να αναστέλλουν, να ακυρώνουν ή να αναβάλλουν αποφάσεις των ΕθνΚΤ είναι ασυμβίβαστα με τη Συνθήκη και το Καταστατικό όσον αφορά τα καθήκοντα που άπτονται του ΕΣΚΤ.

2.2.3 Δικαίωμα λογοκρισίας αποφάσεων για νομικούς λόγους

Το δικαίωμα λογοκρισίας, για νομικούς λόγους, αποφάσεων σχετικά με την εκτέλεση των καθηκόντων που άπτονται του ΕΣΚΤ είναι ασυμβίβαστο με τη Συνθήκη και το Καταστατικό, δεδομένου ότι η εκτέλεση των καθηκόντων αυτών δεν μπορεί να παρακωλύεται σε εθνικό επίπεδο. Αυτό δεν αποτελεί μόνο έκφραση της ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών αλλά και της γενικότερα απαιτούμενης ένταξης των ΕθνΚΤ στο ΕΣΚΤ (βλ. Τμήμα 3 κατωτέρω). Το δικαίωμα του διοικητή μιας ΕθνΚΤ να λογοκρίνει αποφάσεις επικαλούμενος νομικούς λόγους και στη

συνέχεια να τις παραπέμπει στις πολιτικές αρχές για να λάβουν τελική απόφαση θα ισοδυναμούσε, αν και ο διοικητής δεν συγκαταλέγεται στους “τρίτους”, με το να ζητά υποδείξεις από πολιτικά όργανα, πράγμα το οποίο είναι ασυμβίβαστο με το Άρθρο 107 της Συνθήκης.

2.2.4 Δικαίωμα συμμετοχής στα όργανα λήψεως αποφάσεων μιας ΕθνΚΤ με δικαίωμα ψήφου

Η συμμετοχή εκπροσώπων άλλων οργάνων (π.χ. κυβέρνησης ή κοινοβουλίου) στα όργανα λήψεως αποφάσεων μιας ΕθνΚΤ με δικαίωμα ψήφου σε θέματα που αφορούν την εκτέλεση από την ΕθνΚΤ των καθηκόντων που άπτονται του ΕΣΚΤ, ακόμη και αν η ψήφος αυτή δεν είναι αποφασιστική, είναι ασυμβίβαστη με τη Συνθήκη και το Καταστατικό.

2.2.5 Δικαίωμα γνωμοδότησης (εκ των προτέρων) σχετικά με τις αποφάσεις μιας ΕθνΚΤ

Η ρητή καταστατική υποχρέωση μιας ΕθνΚΤ να συμβουλευεται τις πολιτικές αρχές αποτελεί επίσημο μηχανισμό που επιτρέπει στις απόψεις των πολιτικών αρχών να επηρεάσουν την τελική απόφαση και είναι συνεπώς ασυμβίβαστη με τη Συνθήκη και το Καταστατικό.

Σημειώνεται ότι η κύρια ευθύνη για την εκπλήρωση των καθηκόντων του ΕΣΚΤ κατά το Τρίτο Στάδιο ανατίθεται στο Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ. Ο διάλογος με πολιτικούς φορείς θα διεξάγεται τότε κυρίως σε κοινοτικό επίπεδο (βλ. ιδίως Άρθρο 109 Β της Συνθήκης και Άρθρο 15.3 του Καταστατικού). Ο διάλογος όμως μεταξύ των ΕθνΚΤ και των αντίστοιχων πολιτικών αρχών, ακόμα και όταν βασίζεται σε καταστατικές υποχρεώσεις περί παροχής πληροφοριών και ανταλλαγής απόψεων, δεν είναι ασυμβίβαστος με τη Συνθήκη και το Καταστατικό, υπό τους όρους ότι:

- δεν έχει ως αποτέλεσμα την παρακώλυση της ανεξαρτησίας των μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ.
- δεν παραβιάζονται οι αρμοδιότητες και η λογοδοσία της ΕΚΤ σε κοινοτικό επίπεδο, καθώς και η ιδιαίτερη θέση του διοικητή μιας ΕθνΚΤ ως μέλους των οργάνων λήψεως αποφάσεων, και
- πληρούνται οι προϋποθέσεις περί απορρήτου που απορρέουν από τις διατάξεις του Καταστατικού.

2.3 Προσωπική ανεξαρτησία

Η ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών θεμελιώνεται περαιτέρω με τη διάταξη του Καταστατικού που προβλέπει την διασφάλιση της θητείας των μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων του ΕΣΚΤ. Το Άρθρο 14.2 του Καταστατικού ορίζει ότι τα καταστατικά των ΕθνΚΤ προβλέπουν ειδικότερα ότι η θητεία του διοικητή δεν είναι μικρότερη από πέντε έτη. Το Άρθρο παρέχει επίσης προστασία κατά της αυθαίρετης παύσης των διοικητών, ορίζοντας ότι ο διοικητής μπορεί να απαλλαγεί από τα καθήκοντά του μόνο αν δεν πληροί πλέον τις απαραίτητες προϋποθέσεις για την εκτέλεση των καθηκόντων του ή εάν διαπράξει βαρύ παράπτωμα, με δικαίωμα προσφυγής στο Ευρωπαϊκό Δικαστήριο. Τα καταστατικά των ΕθνΚΤ θα πρέπει να συμφωνούν με τα παραπάνω.

Στο πλαίσιο αυτό, τα καταστατικά των ΕθνΚΤ θα πρέπει να τηρούν τα ακόλουθα χαρακτηριστικά της προσωπικής ανεξαρτησίας:

2.3.1 Ελάχιστη διάρκεια θητείας των διοικητών

Τα Καταστατικά των ΕθνΚΤ πρέπει, σύμφωνα με το Άρθρο 14.2 του Καταστατικού, να προβλέπουν ότι η θητεία

του διοικητή είναι τουλάχιστον πέντε έτη. Αυτό, φυσικά, δεν αποκλείει θητεία μεγαλύτερης διάρκειας, ενώ αν προβλέπεται θητεία απεριόριστης διάρκειας δεν απαιτείται προσαρμογή των καταστατικών εφόσον οι λόγοι παύσης του διοικητή είναι σύμφωνοι με εκείνους που διατυπώνονται στο Άρθρο 14.2 του Καταστατικού (βλ. 2.3.2 κατωτέρω). Η ύπαρξη ορίου ηλικίας δεν είναι αυτή καθαυτή ασυμβίβαστη με την απαιτούμενη κατά το Καταστατικό ελάχιστη διάρκεια θητείας πέντε ετών.

2.3.2 Λόγοι παύσης των διοικητών

Τα καταστατικά των ΕθνΚΤ θα πρέπει να εξασφαλίζουν ότι ο διοικητής δεν μπορεί να παυθεί για άλλους λόγους εκτός από εκείνους που αναφέρονται στο Άρθρο 14.2 του Καταστατικού (δηλ. εάν δεν πληροί πλέον τις απαραίτητες προϋποθέσεις για την εκτέλεση των καθηκόντων του ή εάν διαπράξει βαρύ παράπτωμα). Ο σκοπός του όρου αυτού είναι να μην εξαρτάται η παύση του διοικητή από τη διακριτική ευχέρεια των αρχών που συμμετέχουν στο διορισμό του, ιδίως της κυβέρνησης και του κοινοβουλίου. Από την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ, τα Καταστατικά των ΕθνΚΤ θα πρέπει να αναγράφουν τους λόγους βάσει των οποίων μπορεί να παυθεί ο διοικητής και οι οποίοι πρέπει να είναι σύμφωνοι με εκείνους που προβλέπονται στο Άρθρο 14.2 του Καταστατικού ή δεν θα πρέπει να αναφέρουν κανένα λόγο απομάκρυνσης, εφόσον το Άρθρο 14.2 είναι απευθείας εφαρμοστέο.

2.3.3 Διασφάλιση θητείας των μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ που εμπλέκονται στην εκτέλεση των σχετικών με το ΕΣΚΤ καθηκόντων, εκτός των διοικητών

Η προσωπική ανεξαρτησία θα μπορούσε να απειληθεί εάν δεν εφαρμόζονταν οι ίδιοι κανόνες που διασφαλίζουν τη θητεία των διοικητών και στα άλλα μέλη των οργάνων

λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ τα οποία εμπλέκονται στην εκτέλεση των καθηκόντων που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ. Η υποχρέωση να παρέχεται παρόμοια διασφάλιση της θητείας απορρέει από διάφορα άρθρα της Συνθήκης και του Καταστατικού. Το Άρθρο 14.2 του Καταστατικού δεν περιορίζει την διασφάλιση της θητείας στους διοικητές, ενώ το Άρθρο 107 της Συνθήκης και το Άρθρο 7 του Καταστατικού αναφέρονται σε “μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ” και όχι στους “διοικητές”. Αυτό ισχύει ιδίως όταν ο διοικητής είναι “πρώτος μεταξύ ίσων” ανάμεσα σε συναδέλφους του με ισότιμη ψήφο ή όταν, στην περίπτωση του Άρθρου 10.2 του Καταστατικού, αυτά τα άλλα μέλη θα πρέπει ενδεχομένως να αναπληρώσουν το διοικητή στο Διοικητικό Συμβούλιο. Η γενική αυτή αρχή δεν θα απέκλειε τυχόν διαφοροποίηση στη διάρκεια της θητείας ή/και στους λόγους απομάκρυνσης στις περιπτώσεις εκείνες όπου τα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων ή/και τα ίδια τα όργανα δεν εμπλέκονται στην εκπλήρωση καθηκόντων σχετικών με το ΕΣΚΤ.

Όσον αφορά το σύστημα διορισμού των μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων, ένα είναι το ζήτημα το οποίο χρειάζεται ιδιαίτερη προσοχή: τα καταστατικά ορισμένων ΕθνΚΤ προβλέπουν ότι, στην περίπτωση που κενωθεί μια θέση, το νέο μέλος διορίζεται για το υπόλοιπο της θητείας του αποχωρήσαντος (ή θανόντος) μέλους. Η ρύθμιση αυτή σκοπό έχει να προκαθορίσει ένα ρυθμό διαδοχής στα εν λόγω όργανα λήψεως αποφάσεων, ανεξάρτητα από τυχόν μη αναμενόμενες πρόωρες αποχωρήσεις, και, κατά την έννοια αυτή, να ενισχύσει τη συλλογική ανεξαρτησία των οργάνων λήψεως αποφάσεων έναντι των πολιτικών αρχών. Παρότι τα συστήματα αυτά δεν εξασφαλίζουν πάντοτε ότι η θητεία κάθε μεμονωμένου μέλους των οργάνων λήψεως αποφάσεων είναι τουλάχιστον πέντε έτη όπως αναφέρει το Άρθρο 14.2 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, ο γενικός στόχος των συστημάτων αυτών δεν είναι

ασυμβίβαστος με τη Συνθήκη εφόσον η κανονική θητεία ορίζεται συνήθως στα πέντε ή περισσότερα έτη.¹⁹ Προκειμένου όμως να αποφευχθεί κάθε αμφιβολία ως προς το Άρθρο 14.2 του Καταστατικού, το ENI συνιστά όπως τα καταστατικά όλων των ΕθνΚΤ διασφαλίζουν ότι η θητεία κάθε μεμονωμένου μέλους των οργάνων λήψεως αποφάσεων που εμπλέκεται στην εκτέλεση των σχετικών με το ΕΣΚΤ καθηκόντων είναι τουλάχιστον πενταετής.

Η σύσταση αυτή δεν ισχύει για την περίπτωση μεταβατικών ρυθμίσεων βάσει των οποίων συγκροτούνται για πρώτη φορά τα όργανα λήψεως αποφάσεων και προβλέπονται διαφορετικές ημερομηνίες λήξης της θητείας των διορισμένων μελών. Πρόκειται για εφάπαξ ρυθμίσεις, που σκοπό έχουν να εξασφαλίζουν ότι η θητεία των διαφόρων μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων θα λήγει σε διαφορετικές ημερομηνίες, έτσι ώστε να επιτυγχάνεται συνέχεια στη διοίκηση της ΕθνΚΤ.²⁰

2.3.4 Διασφάλιση έναντι συγκρούσεων συμφερόντων

Η προσωπική ανεξαρτησία συνεπάγεται επίσης την εξασφάλιση ότι δεν ανακύπτουν συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ των καθηκόντων των μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ έναντι της αντίστοιχης ΕθνΚΤ (και επίσης των διοικητών έναντι της ΕΚΤ) και άλλων λειτουργιών τις οποίες τυχόν έχουν τα μέλη αυτά των οργάνων λήψεως αποφάσεων που εμπλέκονται στην εκτέλεση των σχετικών με το ΕΣΚΤ καθηκόντων και οι οποίες συγκρούσεις θα μπορούσαν να θέσουν σε κίνδυνο την προσωπική τους ανεξαρτησία. Η συμμετοχή σε όργανο λήψεως αποφάσεων εμπλεκόμενο στην εκτέλεση καθηκόντων σχετικών με το ΕΣΚΤ είναι κατ' αρχήν ασυμβίβαστη με την άσκηση άλλων λειτουργιών που θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε σύγκρουση συμφερόντων.

2.4 Οικονομική ανεξαρτησία

Εάν μια ΕθνΚΤ είναι πλήρως ανεξάρτητη από θεσμικής και λειτουργικής απόψεως, αλλά ταυτόχρονα δεν μπορεί αυτόνομα να χρησιμοποιεί τα κατάλληλα οικονομικά μέσα για την εκπλήρωση της αποστολής της, θα υπονομευόταν η συνολική ανεξαρτησία της. Κατά την άποψη του ENI, οι ΕθνΚΤ θα πρέπει να είναι σε θέση να χρησιμοποιούν τα κατάλληλα μέσα ώστε να εξασφαλίζεται η ορθή εκπλήρωση των καθηκόντων τους που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ. Η εκ των υστέρων εξέταση των χρηματοοικονομικών λογαριασμών των ΕθνΚΤ μπορεί να θεωρηθεί ότι αντανάκλα την υποχρέωση μιας ΕθνΚΤ να λογοδοτεί σε εκείνους στους οποίους ανήκει, αρκεί το καταστατικό της ΕθνΚΤ να κατοχυρώνει επαρκώς ότι η εν λόγω εξέταση δεν αντίκειται στην ανεξαρτησία της. Όμως, σε όσες χώρες τρίτοι και μάλιστα η κυβέρνηση ή/και το κοινοβούλιο είναι σε θέση, άμεσα ή έμμεσα, να ασκούν επιρροή στην κατάρτιση του προϋπολογισμού μιας ΕθνΚΤ ή στη διανομή των κερδών της, οι σχετικές καταστατικές διατάξεις πρέπει να περιέχουν διασφαλιστική ρήτρα που να κατοχυρώνει ότι δεν θα παρακωλύεται η ορθή εκτέλεση των σχετικών με το ΕΣΚΤ καθηκόντων.

¹⁹ Τέτοια συστήματα προβλέπονται στη Συνθήκη για άλλα ανεξάρτητα κοινοτικά όργανα: την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Άρθρο 159), το Ευρωπαϊκό Δικαστήριο (Άρθρο 167) και το Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο (Άρθρο 188 Β (6)).

²⁰ Το Άρθρο 50 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ προβλέπει τέτοιο σύστημα με κυλιόμενες θητείες για τα μέλη που θα αποτελέσουν την πρώτη σύνθεση της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ, εκτός από τον Πρόεδρο.

3 Νομική ένταξη των ΕθνΚΤ στο ΕΣΚΤ

Ένας άλλος τομέας νομικής σύγκλισης αφορά τα νομοθετικά μέτρα που απαιτούνται για τη νομική ένταξη των ΕθνΚΤ στο ΕΣΚΤ.²¹ Ειδικότερα, ενδέχεται να χρειαστούν μέτρα που να επιτρέπουν στις ΕθνΚΤ να εκτελούν καθήκοντα ως μέλη του ΕΣΚΤ και σύμφωνα με τις αποφάσεις της ΕΚΤ. Η προσοχή πρέπει να εστιαστεί κυρίως στους τομείς όπου οι καταστατικές διατάξεις ενδέχεται να εμποδίζουν μια ΕθνΚΤ να συμμορφωθεί με τις απαιτήσεις του ΕΣΚΤ ή το διοικητή μιας ΕθνΚΤ να εκπληρώνει τα καθήκοντά του ως μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ ή όπου οι καταστατικές διατάξεις δεν πληρούν τις προϋποθέσεις της ΕΚΤ. Γίνεται διάκριση ανάμεσα στους τομείς από τους οποίους αποτελούνται συνήθως τα καταστατικά των ΕθνΚΤ: καταστατικοί σκοποί, καθήκοντα, μέσα, οργάνωση και χρηματοοικονομικές διατάξεις.

3.1 Καταστατικοί σκοποί

Η ένταξη των ΕθνΚΤ στο ΕΣΚΤ προϋποθέτει ότι οι (πρωταρχικοί και δευτερεύοντες) καταστατικοί τους σκοποί είναι συμβατοί με τους στόχους του ΕΣΚΤ, όπως αυτοί προβλέπονται στο Άρθρο 2 του Καταστατικού. Αυτό σημαίνει, μεταξύ άλλων, ότι πρέπει να υποστούν προσαρμογή οι καταστατικοί σκοποί που έχουν “εθνική χροιά”, π.χ. όσοι αναγράφουν ότι η νομισματική πολιτική πρέπει να ασκείται στο πλαίσιο της γενικότερης οικονομικής πολιτικής του Κράτους-Μέλους.

3.2 Καθήκοντα

Κατά το Τρίτο Στάδιο, τα καθήκοντα μιας ΕθνΚΤ καθορίζονται πρωτίστως από την ιδιότητά της ως αναπόσπαστου μέλους του ΕΣΚΤ και, κατά συνέπεια, από τη Συνθήκη και το Καταστατικό. Προκειμένου

να επιτευχθεί συμμόρφωση με το Άρθρο 108 της Συνθήκης, οι διατάξεις σχετικά με τα καθήκοντα που περιέχονται στα καταστατικά των ΕθνΚΤ θα πρέπει να συγκριθούν με τις σχετικές διατάξεις της Συνθήκης και του Καταστατικού²² και να απαλειφθούν οι ασυμβατότητες. Αυτό ισχύει για οποιαδήποτε διάταξη η οποία κατά το Τρίτο Στάδιο θα παρακώλυε την εκτέλεση των καθηκόντων που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ, και ιδιαίτερα για τις διατάξεις που δεν αναγνωρίζουν τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ βάσει του Κεφαλαίου Δ του Καταστατικού της.

3.3 Μέσα

Τα καταστατικά πολλών ΕθνΚΤ, αν όχι όλων, περιέχουν διατάξεις για τα μέσα άσκησης της νομισματικής πολιτικής. Και στην περίπτωση αυτή, θα πρέπει να γίνει σύγκριση μεταξύ των εθνικών διατάξεων για τα εν λόγω μέσα και εκείνων που περιέχονται στη Συνθήκη και το Καταστατικό και να απαλειφθούν οι ασυμβατότητες, προκειμένου να επιτευχθεί συμμόρφωση με το Άρθρο 108 της Συνθήκης.

3.4 Οργάνωση

Εκτός από την απαγόρευση να παρέχονται, να λαμβάνονται ή να ζητούνται υποδείξεις, δεν πρέπει να υπάρχει κανένας μηχανισμός στα καταστατικά των ΕθνΚΤ που θα μπορούσε

²¹ Το Άρθρο 14.3, σε συνδυασμό με το Άρθρο 43.1 του Καταστατικού, υπονοεί ότι οι πλήρως συμμετέχουσες ΕθνΚΤ θα αποτελέσουν αναπόσπαστο μέρος του ΕΣΚΤ και θα πρέπει να τηρούν τις κατευθυντήριες γραμμές και οδηγίες της ΕΚΤ.

²² Ιδίως με τα Άρθρα 105 και 105α της Συνθήκης και τα Άρθρα 3 έως 6 του Καταστατικού.

να δεσμεύει τη συμπεριφορά του διοικητή μιας ΕθνΚΤ κατά την ψηφοφορία στο Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, στο οποίο μετέχει και ως μέλος, ή να εμποδίζει τα όργανα λήψεως αποφάσεων μιας ΕθνΚΤ να συμμορφώνονται με τους κανόνες που έχουν υιοθετηθεί στο επίπεδο της ΕΚΤ.

3.5 Χρηματοοικονομικές διατάξεις

Οι χρηματοοικονομικές διατάξεις του Καταστατικού, οι οποίες ενδέχεται να είναι ιδιαίτερα σημαντικές προκειμένου να εντοπιστούν οι ασυμβατότητες των καταστατικών των ΕθνΚΤ, διαιρούνται σε κανόνες σχετικά με τη λογιστική²³, το λογιστικό έλεγχο²⁴, την εγγραφή στο κεφάλαιο²⁵, τη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων²⁶ και το νομισματικό εισόδημα²⁷.

Οι κανόνες αυτοί συνεπάγονται ότι οι ΕθνΚΤ πρέπει να είναι σε θέση να συμμορφώνονται με τις υποχρεώσεις τους που απορρέουν από τα συναφή άρθρα της Συνθήκης και του Καταστατικού.

3.6 Άλλες διατάξεις

Εκτός από τα προαναφερόμενα θέματα, ενδέχεται να υπάρχουν και άλλοι τομείς όπου χρειάζεται προσαρμογή των καταστατικών των ΕθνΚΤ. Π.χ. η υποχρέωση του προσωπικού της ΕΚΤ και των ΕθνΚΤ να τηρεί το επαγγελματικό απόρρητο, όπως προβλέπεται στο Άρθρο 38 του Καταστατικού, ενδέχεται να επηρεάσει παρόμοιες διατάξεις των καταστατικών των ΕθνΚΤ.

4 Λοιπή νομοθεσία εκτός των καταστατικών των ΕθνΚΤ

Η υποχρέωση νομικής σύγκλισης σύμφωνα με το Άρθρο 108 της Συνθήκης, το οποίο εντάσσεται στο κεφάλαιο με τίτλο “Νομισματική Πολιτική”, ισχύει για τους τομείς εκείνους της νομοθεσίας που επηρεάζονται από τη μετάβαση από το Δεύτερο στο Τρίτο Στάδιο και οι οποίοι θα ήταν ασυμβίβαστοι με τη Συνθήκη και το Καταστατικό εάν παρέμεναν αμετάβλητοι. Η αξιολόγηση του ENI εν προκειμένω εστιάζεται σε νόμους που επηρεάζουν την εκτέλεση, από πλευράς μιας ΕθνΚΤ, των καθηκόντων που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ και σε νόμους του νομισματικού τομέα. Η σχετική νομοθεσία που χρήζει προσαρμογής μπορεί να εντοπιστεί ιδιαίτερα στους ακόλουθους τομείς:

τραπεζογραμμάτων στην οικεία ΕθνΚΤ. Οι νόμοι αυτοί πρέπει να αναγνωρίζουν το αποκλειστικό δικαίωμα του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ να επιτρέπει την έκδοση τραπεζογραμμάτων, όπως προβλέπεται στο Άρθρο 105 Α (1) της Συνθήκης και επαναλαμβάνεται στο Άρθρο 16 του Καταστατικού. Επίσης, οι διατάξεις που επιτρέπουν στις κυβερνήσεις να ασκούν επιρροή σχετικά με θέματα όπως η ονομαστική αξία, η παραγωγή, ο όγκος και η απόσυρση των τραπεζογραμμάτων πρέπει να αναγνωρίζουν τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ ως προς τα τραπεζογραμμάτια σε ευρώ, όπως προβλέπονται στα προαναφερόμενα άρθρα της Συνθήκης και του Καταστατικού.

4.1 Τραπεζογραμμάτια

Σε ορισμένα Κράτη-Μέλη, οι νόμοι που αφορούν το νόμισμα αναθέτουν το αποκλειστικό δικαίωμα της έκδοσης των

²³ Άρθρο 26 του Καταστατικού.

²⁴ Άρθρο 27 του Καταστατικού.

²⁵ Άρθρο 28 του Καταστατικού.

²⁶ Άρθρο 30 του Καταστατικού.

²⁷ Άρθρο 32 του Καταστατικού.

4.2 Κέρματα

Σε ορισμένα Κράτη-Μέλη υπάρχουν νόμοι για την έκδοση, παραγωγή και διανομή των κερμάτων. Συνήθως η κυβέρνηση ή πιο συγκεκριμένα ο Υπουργός Οικονομικών έχει το αποκλειστικό δικαίωμα της έκδοσης κερμάτων, ενώ η ΕθνΚΤ εμπλέκεται συνήθως στη διανομή τους. Σε ορισμένες περιπτώσεις, η ΕθνΚΤ έχει ταυτόχρονα το δικαίωμα της εκτύπωσης τραπεζογραμμάτων και της κοπής κερμάτων. Ανεξάρτητα από το πώς επιμερίζονται μεταξύ κυβερνήσεων και ΕθνΚΤ οι αρμοδιότητες στον εν λόγω τομέα, οι σχετικές διατάξεις οφείλουν να αναγνωρίζουν το δικαίωμα της ΕΚΤ να εγκρίνει τον όγκο των εκδιδόμενων κερμάτων.

4.3 Διαχείριση συναλλαγματικών διαθεσίμων

Ένα από τα κύρια καθήκοντα του ΕΣΚΤ είναι να κατέχει και να διαχειρίζεται τα επίσημα συναλλαγματικά διαθέσιμα των Κρατών-Μελών (Άρθρο 105 (2) της Συνθήκης). Τα Κράτη-Μέλη που δεν μεταβιβάζουν τα επίσημα συναλλαγματικά τους διαθέσιμα στην ΕθνΚΤ δεν πληρούν τη συγκεκριμένη προϋπόθεση της Συνθήκης (με εξαίρεση τα τρέχοντα ταμειακά υπόλοιπα σε συνάλλαγμα, τα οποία κατέχουν οι κυβερνήσεις των Κρατών-Μελών σύμφωνα με το Άρθρο 105 (3) της Συνθήκης). Επίσης, το δικαίωμα τρίτων, π.χ. της κυβέρνησης ή του κοινοβουλίου, να επηρεάζουν τις αποφάσεις μιας ΕθνΚΤ για τη διαχείριση των επίσημων συναλλαγματικών διαθεσίμων (σύμφωνα με το Άρθρο 105 (2) του Καταστατικού) δεν θα ήταν σύμφωνο με τη Συνθήκη. Επιπλέον, οι ΕθνΚΤ θα πρέπει να παρέχουν στην ΕΚΤ συναλλαγματικά διαθέσιμα κατ' αναλογία του εγγεγραμμένου κεφαλαίου της ΕΚΤ. Αυτό σημαίνει ότι τα καταστατικά δεν πρέπει να θέτουν προσκόμματα στις μεταβιβάσεις συναλλαγματικών διαθεσίμων από τις ΕθνΚΤ προς την ΕΚΤ.

4.4 Συναλλαγματική πολιτική

Στα περισσότερα Κράτη-Μέλη, η εθνική νομοθεσία προβλέπει ότι αρμόδια για τη συναλλαγματική πολιτική είναι η κυβέρνηση, ενώ η αντίστοιχη ΕθνΚΤ έχει συμβουλευτικό ή/και εκτελεστικό ρόλο. Σε λίγες μόνο περιπτώσεις ανατίθεται εξ ολοκλήρου στην ΕθνΚΤ η αρμοδιότητα για τη συναλλαγματική πολιτική του Κράτους-Μέλους. Οι διατάξεις πρέπει να αντανakλούν το γεγονός ότι η αρμοδιότητα για τη συναλλαγματική πολιτική εντός της περιοχής του ευρώ θα εκχωρηθεί στο κοινοτικό επίπεδο σύμφωνα με το Άρθρο 109 της Συνθήκης, το οποίο αναθέτει την αρμοδιότητα για την εν λόγω πολιτική στο Συμβούλιο της ΕΕ σε στενή συνεργασία με την ΕΚΤ.

4.5 Άλλοι τομείς

Υπάρχουν πολλοί άλλοι τομείς στους οποίους η νομοθεσία μπορεί να επηρεάσει την εκτέλεση από μια ΕθνΚΤ των καθηκόντων που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ. Π.χ. τα Κράτη-Μέλη είναι ελεύθερα να οργανώσουν την αντίστοιχη ΕθνΚΤ τους σύμφωνα με το δημόσιο ή ιδιωτικό δίκαιο, αλλά οι διατάξεις που διέπουν το νομικό καθεστώς μιας ΕθνΚΤ - στην περίπτωση του ιδιωτικού δικαίου, ενδεχομένως το δίκαιο των εταιριών - δεν μπορούν να αντιβαίνουν στους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο. Επιπλέον, η υποχρέωση τήρησης του απορρήτου του ΕΣΚΤ διέπεται από το Άρθρο 38 του Καταστατικού. Η υπεροχή του κοινοτικού δικαίου και των κανόνων που υιοθετούνται βάσει αυτού συνεπάγεται ότι οι εθνικοί νόμοι που αφορούν την πρόσβαση τρίτων σε δημόσια έγγραφα δεν μπορούν να προκαλούν παραβίαση του απορρήτου του ΕΣΚΤ.

5 Αξιολογήσεις κατά χώρα

Η παραπάνω επισήμανση των τομέων που έχουν ιδιαίτερη σπουδαιότητα για την προσαρμογή των καταστατικών των ΕθνΚΤ και της λοιπής νομοθεσίας των Κρατών-Μελών σύμφωνα με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο μπορεί να αποτελέσει βάση προκειμένου να αξιολογηθεί, χωριστά κατά χώρα, η σημερινή κατάσταση στο θέμα αυτό. Η αξιολόγηση αυτή της κατάστασης, όπως είχε στις 24 Μαρτίου 1998, παρατίθεται σε Παράρτημα της παρούσας Έκθεσης και συνοψίζεται στη συνέχεια.

5.1 Βέλγιο

Το Καταστατικό της Εθνικής Τράπεζας του Βελγίου τροποποιήθηκε ώστε να πληροί τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο με το Νόμο 1061/12.96/97 (ο “νέος νόμος”), ο οποίος πρόκειται να τεθεί σταδιακά σε ισχύ από το Φεβρουάριο 1998. Σχέδιο του νέου νόμου υπεβλήθη στο ΕΝΙ για γνωμοδότηση και επακολούθησε τροποποίησή του, μεταξύ άλλων και με βάση τη γνώμη του ΕΝΙ.

Με την ψήφιση του νέου νόμου και τη θέση του σε ισχύ, και με την προϋπόθεση ότι θα τεθούν εγκαίρως σε ισχύ οι συγκεκριμένες διατάξεις του (που προβλέπεται να προσαρμοστούν σταδιακά, μέσω Βασιλικών Διαταγμάτων, σύμφωνα με το Άρθρο 38 του νομοσχεδίου), το καταστατικό της Εθνικής Τράπεζας του Βελγίου θα είναι συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο.

Όσον αφορά τη λοιπή νομοθεσία, το ΕΝΙ σημειώνει ότι προβλέπονται προσαρμογές του Νόμου της 12.6.1930 για την ίδρυση Νομισματικού Ταμείου, του Νόμου της 28.12.1973, του Νόμου της 23.12.1988 και του Νομοθετικού Διατάγματος 5/1.5.1944. Το ΕΝΙ δεν έχει υπόψη του

άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειαζόνταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

5.2 Δανία

Το Καταστατικό της Εθνικής Τράπεζας της Δανίας δεν περιέχει ασυμβατότητες στον τομέα της ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών που να χρειάζονται προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης. Η νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ δεν χρειάζεται να προβλεφθεί ούτε είναι ανάγκη να γίνει προσαρμογή στη λοιπή νομοθεσία, για όσο διάστημα η Δανία δεν υιοθετεί το ενιαίο νόμισμα.

5.3 Γερμανία

Το καταστατικό της Ομοσπονδιακής Τράπεζας της Γερμανίας τροποποιήθηκε ώστε να πληροί τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο με τον Έκτο Νόμο της 22ης Δεκεμβρίου 1997 (ο “νέος νόμος”), περί τροποποίησης του Νόμου για την Ομοσπονδιακή Τράπεζα της Γερμανίας, ο οποίος δημοσιεύθηκε στην Εφημερίδα Ομοσπονδιακού Δικαίου. Σχέδιο του νέου νόμου υπεβλήθη στο ΕΝΙ για γνωμοδότηση και επακολούθησε τροποποίησή του, μεταξύ άλλων και με βάση τη γνώμη του ΕΝΙ.

Με την ψήφιση και τη θέση σε ισχύ του νέου νόμου, το καταστατικό της Ομοσπονδιακής Τράπεζας της Γερμανίας είναι συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο.

Ως προς την προσαρμογή της λοιπής νομοθεσίας, το ΕΝΙ σημειώνει ότι προβλέπεται να γίνει προσαρμογή του Νόμου περί Κερμάτων. Το ΕΝΙ δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις

που θα χρειάζονταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

5.4 Ελλάδα

Το καταστατικό της Τράπεζας της Ελλάδος τροποποιήθηκε, ώστε να πληροί τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο, με το Νόμο 548/12.12.1997, ο οποίος δημοσιεύθηκε στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως στις 19 Δεκεμβρίου 1997 (ο “νέος νόμος”). Σχέδιο του νέου νόμου υπεβλήθη στο ENI για γνωμοδότηση και επακολούθησε τροποποίησή του, μεταξύ άλλων και με βάση τη γνώμη του ENI.

Με την ψήφιση και τη θέση σε ισχύ του νέου νόμου, δεν απομένουν πλέον άλλες ασυμβατότητες στο καταστατικό της Τράπεζας της Ελλάδος με τη Συνθήκη και το Καταστατικό. Ο νέος νόμος καλύπτει τόσο το διάστημα κατά το οποίο η Ελλάδα δεν θα αποτελεί αναπόσπαστο μέρος του ΕΣΚΤ όσο και την περίπτωση που η Ελλάδα θα έχει υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα. Υπάρχουν όμως δύο ατέλειες στο νέο νόμο οι οποίες εξακολουθούν να χρειάζονται διόρθωση προτού η Ελλάδα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα. Ορισμένες διατάξεις του νέου νόμου θα περιπέσουν σε αχρησία από της υιοθετήσεως του ενιαίου νομίσματος στην Ελλάδα. Αυτό ισχύει για τις ακόλουθες διατάξεις:

- Το Άρθρο 7.4 (του νέου νόμου), σχετικά με την επιβολή υποχρεωτικών καταθέσεων και ποινών στην περίπτωση μη συμμόρφωσης, δεν αναγνωρίζει τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ στον εν λόγω τομέα.
- Το Άρθρο 2.4 (του νέου νόμου) για τη συμμετοχή της Τράπεζας σε διεθνείς νομισματικούς και οικονομικούς οργανισμούς δεν αναφέρει το δικαίωμα της ΕΚΤ να εγκρίνει τη συμμετοχή αυτή.

Όσον αφορά τη λοιπή νομοθεσία, το ENI δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειάζονταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

5.5 Ισπανία

Το καταστατικό της Τράπεζας της Ισπανίας τροποποιήθηκε ώστε να πληροί τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο στον τομέα της ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών, με το Νόμο 66/30-12-1997 (ο “νέος νόμος”). Το καταστατικό της Τράπεζας βρίσκεται σε διαδικασία τροποποίησης ώστε να πληροί τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού στον τομέα της ένταξης της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ με νομοσχέδιο (το “νομοσχέδιο”) που εκκρεμεί για ψήφιση στο Κοινοβούλιο. Το νομοσχέδιο υπεβλήθη στο ENI για γνωμοδότηση και επακολούθησε τροποποίησή του, μεταξύ άλλων και με βάση τη γνώμη του ENI. Η Ισπανική Κυβέρνηση αναμένει ότι το νομοσχέδιο θα ψηφιστεί πριν από την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ.

Με την προϋπόθεση ότι το νομοσχέδιο θα υιοθετηθεί ως είχε στις 24 Μαρτίου 1998 και θα τεθεί εγκαίρως σε ισχύ, το καταστατικό της Τράπεζας της Ισπανίας θα είναι συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο.

Όσον αφορά τη λοιπή νομοθεσία, το ENI σημειώνει ότι σχεδιάζεται η περαιτέρω προσαρμογή του Νόμου 10/12-3-1975 περί Κερμάτων. Το ENI δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειάζονταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

5.6 Γαλλία

Το καταστατικό της Τράπεζας της Γαλλίας υφίσταται ήδη προσαρμογή ώστε να πληροί τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο. Το Υπουργείο Οικονομικών, Εθνικής Οικονομίας και Βιομηχανίας έχει καταρτίσει νομοσχέδιο και έχει επιβεβαιώσει ότι η συζήτηση επί του νομοσχεδίου στο Κοινοβούλιο θα αρχίσει στις 7 Απριλίου και αναμένεται να περατωθεί στις 30 Απριλίου 1998. Το νομοσχέδιο υπεβλήθη στο ENI για γνωμοδότηση και επακολούθησε τροποποίησή του, μεταξύ άλλων και με βάση τη γνώμη του ENI.

Με την προϋπόθεση ότι θα υιοθετηθεί το νομοσχέδιο ως είχε στις 24 Μαρτίου 1998 και θα τεθεί εγκαίρως σε ισχύ, το καταστατικό της Τράπεζας της Γαλλίας θα είναι συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο.

Το Άρθρο 6 (του νομοσχεδίου) ορίζει ότι το Γενικό Συμβούλιο “αποφασίζει για θέματα σχετικά με την άσκηση των δραστηριοτήτων της Τράπεζας εκτός εκείνων που απορρέουν από τα καθήκοντα του Ευρωπαϊκού Συστήματος των Κεντρικών Τραπεζών”. Στα πλαίσια αυτά, επισημαίνεται ότι ορισμένες από τις εργασίες που αναφέρονται στο Άρθρο 11 και στο Κεφάλαιο III του καταστατικού της Τράπεζας της Γαλλίας θα πρέπει να θεωρηθούν ως εργασίες του ΕΣΚΤ κατά την έννοια του Κεφαλαίου Δ του Καταστατικού. Το σημείο αυτό θα ήταν σκόπιμο να διευκρινιστεί.

Όσον αφορά την προσαρμογή της λοιπής νομοθεσίας, το ENI σημειώνει ότι προβλέπονται προσαρμογές του Διατάγματος 93-1278/3.12.1993 σχετικά με την Τράπεζα της Γαλλίας, του Νόμου 84-46/24.1.1984, του Διατάγματος 94-708/24.7.1984 και του Κανονισμού περί Κερμάτων. Το ENI δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειαζόνταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

5.7 Ιρλανδία

Το καταστατικό της Κεντρικής Τράπεζας της Ιρλανδίας τροποποιήθηκε ώστε να πληροί τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο, με το Νόμο του 1998 για την Κεντρική Τράπεζα (ο “νέος νόμος”), ο οποίος, σύμφωνα με το Άρθρο 1.3 αυτού, θα τεθεί σταδιακά σε ισχύ μέσω υπουργικών αποφάσεων. Ο νέος νόμος υπεβλήθη στο ENI για γνωμοδότηση και επακολούθησε τροποποίηση, μεταξύ άλλων και με βάση τη γνώμη του ENI.

Με την ψήφιση και θέση σε ισχύ του νέου νόμου, και με την προϋπόθεση ότι οι συγκεκριμένες διατάξεις του θα τεθούν εγκαίρως σε ισχύ, δεν θα υπάρχουν πλέον ασυμβατότητες του καταστατικού της Τράπεζας της Ιρλανδίας με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο. Ωστόσο, υπάρχουν δύο ατέλειες οι οποίες δεν θα θέτουν σε κίνδυνο τη συνολική λειτουργία του ΕΣΚΤ κατά την έναρξη του Τρίτου Σταδίου και θα αντιμετωπιστούν στο πλαίσιο προσεχών νομοθετικών μεταβολών.

- Το δικαίωμα του Υπουργού Οικονομικών σύμφωνα με το Άρθρο 134 (του νέου νόμου) να αναστέλλει για λόγους εθνικού συμφέροντος ορισμένες εμπορικές συναλλαγές φαίνεται να αφορά πράξεις άλλων φορέων και όχι της Τράπεζας και δεν περιλαμβάνει εργασίες της Τράπεζας που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ. Πάντως, το σημείο αυτό θα πρέπει να διευκρινιστεί, ώστε να αποκλειστεί το ενδεχόμενο κυβερνητικής ανάμιξης στις εργασίες της Τράπεζας που αφορούν το ΕΣΚΤ.
- Η υποχρέωση της Τράπεζας να λάβει προηγουμένως τη συγκατάθεση του Υπουργού Οικονομικών προκειμένου να αρνηθεί την έγκριση κανονισμού συστήματος πληρωμών ή στη συνέχεια να ανακαλέσει την εν λόγω έγκριση, όπως προβλέπεται στα Άρθρα 10.1 και

13.1 του Νόμου του 1997 για την Κεντρική Τράπεζα, δεν υπόκειται σε περιορισμούς και μπορεί συνεπώς να επεκταθεί στην ανάμιξη της Τράπεζας σε συστήματα πληρωμών στο πλαίσιο του ΕΣΚΤ.

Όσον αφορά τη λοιπή νομοθεσία, ο Νόμος για τη μετατροπή του νομίσματος στο δεκαδικό σύστημα επίσης προσαρμόστηκε μέσω του νέου νόμου. Το ENI δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειαζόνταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

5.8 Ιταλία

Οι καταστατικές διατάξεις που διέπουν την Τράπεζα της Ιταλίας, οι οποίες περιέχονται σε διάφορους νόμους και διατάγματα, έχουν τροποποιηθεί ώστε να πληρούν τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο. Ο Νόμος 433/17.12.1997 εξουσιοδότησε την Κυβέρνηση να εκδώσει νομοθετικό διάταγμα που θα ευθυγραμμίζει την ιταλική νομοθεσία με το Άρθρο 108 της Συνθήκης. Το νομοθετικό αυτό διάταγμα (υπ' αριθ. 43/10.3.1998, εφεξής “νομοθετικό διάταγμα”) δημοσιεύθηκε στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως στις 14 Μαρτίου 1998. Το διάταγμα αυτό τροποποιεί διάφορους νόμους, ενώ προβλέπει επίσης τροποποιήσεις του καταστατικού της Τράπεζας της Ιταλίας (εφεξής, “Εσωτερικός Κανονισμός”). Οι τροποποιήσεις του Εσωτερικού Κανονισμού της Τράπεζας, σχετικά με τις οποίες ζητήθηκε η γνώμη του ENI, υιοθετήθηκαν από τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της Τράπεζας στις 19 Μαρτίου 1998 και θα τεθούν σε ισχύ μόλις κυρωθούν με Προεδρικό Διάταγμα. Η Κυβέρνηση αναμένει να γίνει αυτό στο πρώτο δεκαπενθήμερο του Απριλίου 1998.

Με την προϋπόθεση ότι οι τροποποιήσεις του Εσωτερικού Κανονισμού της Τράπεζας που υιοθετήθηκαν από τη Γενική

Συνέλευση των Μετόχων θα κυρωθούν με προεδρικό διάταγμα και θα τεθούν εγκαίρως σε ισχύ, καθώς και με την προϋπόθεση ότι οι διατάξεις στις οποίες αναφέρεται το Άρθρο 11.1 του Νομοθετικού Διατάγματος υπ' αριθ. 43/10.3.1998 θα τεθούν σε ισχύ το αργότερο κατά την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ, το καταστατικό της Τράπεζας της Ιταλίας θα είναι συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο.

Όσον αφορά τη λοιπή νομοθεσία, το ENI δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειαζόνταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

5.9 Λουξεμβούργο

Ο Νόμος της 20ής Μαΐου 1983 για την ίδρυση του Νομισματικού Ιδρύματος του Λουξεμβούργου, όπως ισχύει, και ο Νόμος της 15ης Μαρτίου 1979 σχετικά με το νομισματικό καθεστώς του Λουξεμβούργου υφίστανται ήδη τροποποίηση, ώστε να πληρούν τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο, με το Νόμο 3862 (το “νομοσχέδιο”). Η Κυβέρνηση αναμένει ότι το νομοσχέδιο θα ψηφιστεί από το Κοινοβούλιο τον Απρίλιο 1998 και θα τεθεί σε ισχύ την 1η Μαΐου 1998. Το Φεβρουάριο 1994 υπεβλήθη στο ENI για γνωμοδότηση μια προκαταρκτική μορφή του νομοσχεδίου. Το νομοσχέδιο προβλέπει μετονομασία του Νομισματικού Ιδρύματος του Λουξεμβούργου (εφεξής, ΝΙΛ) σε “Κεντρική Τράπεζα του Λουξεμβούργου” κατά την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ.

Με την προϋπόθεση ότι το νομοσχέδιο θα υιοθετηθεί όπως είχε στις 24 Μαρτίου 1998 και θα τεθεί εγκαίρως σε ισχύ, δεν θα απομένουν πλέον ασυμβατότητες στο καταστατικό του Νομισματικού Ιδρύματος του Λουξεμβούργου, αν και υπάρχουν διάφορες ατέλειες, οι οποίες όμως δεν θα θέτουν σε κίνδυνο τη συνολική λειτουργία

του ΕΣΚΤ κατά την έναρξη του Τρίτου Σταδίου:

- Το Άρθρο 2.2, πρώτο εδάφιο, και το Άρθρο 6 (α) (του νομοσχεδίου) ορίζουν ότι το Συμβούλιο του ΝΙΛ “χαράζει και εφαρμόζει τη νομισματική πολιτική σε εθνικό επίπεδο”. Αυτό δεν συμφωνεί με το Άρθρο 2Α) (3) και (4) (του νομοσχεδίου), που προβλέπει ότι το ΝΙΛ θα γίνει μέρος του ΕΣΚΤ και θα εκτελεί την αποστολή του στο πλαίσιο των διεθνών νομισματικών συνθηκών τις οποίες συνάπτει το Λουξεμβούργο. Επιπλέον, το Συμβούλιο της Τράπεζας αποτελείται κυρίως από μέλη που δεν θα εκτελούν τα καθήκοντά τους έναντι του ΝΙΛ σε αποκλειστική βάση, ενώ, παράλληλα, δεν υπάρχουν ρητοί κανόνες που να διασφαλίζουν ότι αποκλείονται οι συγκρούσεις συμφερόντων λόγω άλλων λειτουργιών των μελών του Συμβουλίου του ΝΙΛ. Τα σημεία αυτά θα πρέπει επείγοντως να διορθωθούν.
- Ο καταστατικός σκοπός του ΝΙΛ όπως ορίζεται στο Άρθρο 2.1 (του νομοσχεδίου) δεν αντανάκλα κατά τρόπο αδιαμφισβήτητο την προτεραιότητα του δευτερεύοντος σκοπού του ΕΣΚΤ.
- Το Άρθρο 2.2, πέμπτο εδάφιο, και το Άρθρο 17 (του νομοσχεδίου) ορίζουν ότι το ΝΙΛ είναι αρμόδιο να εκδίδει κέρματα, χωρίς να αναγνωρίζει τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ στον τομέα αυτό.
- Το Άρθρο 25 (του νομοσχεδίου) ορίζει ότι το ΝΙΛ δύναται να παρέχει πιστωτικές διευκολύνσεις προκειμένου να διασφαλίζει τη σταθερότητα των συστημάτων πληρωμών, χωρίς να αναγνωρίζει τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ στον τομέα αυτό.

Όσον αφορά τη λοιπή νομοθεσία, το ΕΝΙ δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειαζόνταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 του Καταστατικού.

5.10 Ολλανδία

Το καταστατικό της Ολλανδικής Τράπεζας ήδη υφίσταται τροποποίηση ώστε να πληροί τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο. Το νομοσχέδιο εγκρίθηκε από το Δεύτερο Σώμα του Κοινοβουλίου και αναμένεται η έγκρισή του από το Πρώτο Σώμα του Κοινοβουλίου στις 17 Φεβρουαρίου 1998, το οποίο μπορεί να απορρίψει ή να εγκρίνει το νομοσχέδιο μόνο στο σύνολό του. Η Κυβέρνηση αναμένει ότι το νομοσχέδιο θα εγκριθεί από το Πρώτο Σώμα του Κοινοβουλίου στις 24 Μαρτίου 1998 και θα δημοσιευθεί στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως στις 25 Μαρτίου 1998.

Με την προϋπόθεση ότι το νομοσχέδιο θα υιοθετηθεί όπως είχε στις 24 Μαρτίου 1998 και θα τεθεί εγκαίρως σε ισχύ, δεν θα υπάρχουν πλέον ασυμβατότητες στο καταστατικό της Ολλανδικής Τράπεζας, αν και υπάρχει μία ατέλεια, η οποία όμως δεν θα θέτει σε κίνδυνο τη συνολική λειτουργία του ΕΣΚΤ κατά την έναρξη του Τρίτου Σταδίου. Το Άρθρο 3 (του νομοσχεδίου) ορίζει ότι “η Τράπεζα” “συγκαθορίζει” τη νομισματική πολιτική του ΕΣΚΤ, ενώ αυτός ο ρόλος ανήκει στο Διοικητή της Τράπεζας υπό την ιδιότητά του ως μέλους του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ.

Όσον αφορά τη λοιπή νομοθεσία, το ΕΝΙ σημειώνει ότι προβλέπεται προσαρμογή του Νόμου περί Κερμάτων, του Νόμου για τη συναλλαγματική ισοτιμία του φιορινίου, του Νόμου του 1994 για τις εξωτερικές οικονομικές σχέσεις, του Νόμου του 1995 για την εποπτεία των συναλλαγών επί χρεογράφων, του Νόμου του 1995 περί Αρχείων και των Βασιλικών Διαταγμάτων που υιοθετήθηκαν με βάση το Νόμο για την πρόσβαση του κοινού σε κρατικά έγγραφα, καθώς και με βάση το Νόμο για τους Επόπτες Δημόσιας Διοίκησης (Ombudsman). Το ΕΝΙ δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειαζόνταν προσαρμογή βάσει του

Άρθρου 108 του Καταστατικού.

5.11 Αυστρία

Το καταστατικό της Εθνικής Τράπεζας της Αυστρίας υφίσταται ήδη τροποποίηση ώστε να πληροί τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο. Σχετικό νομοσχέδιο (το "νομοσχέδιο") κατατέθηκε προς ψήφιση στο Κοινοβούλιο και η Κυβέρνηση αναμένει ότι το νομοσχέδιο θα ψηφιστεί εντός του Απριλίου 1998. Το νομοσχέδιο υπεβλήθη στο ENI για γνωμοδότηση και επακολούθησε τροποποίηση, μεταξύ άλλων και με βάση τη γνώμη του ENI.

Με την προϋπόθεση ότι το νομοσχέδιο θα υιοθετηθεί όπως είχε στις 24 Μαρτίου 1998 και θα τεθεί εγκαίρως σε ισχύ, το καταστατικό της Εθνικής Τράπεζας της Αυστρίας θα είναι συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο.

Όσον αφορά τη λοιπή νομοθεσία, το ENI σημειώνει ότι σχεδιάζεται περαιτέρω τροποποίηση του Νόμου περί Συναλλάγματος. Το ENI δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειαζόνταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

5.12 Πορτογαλία

Το καταστατικό της Τράπεζας της Πορτογαλίας τροποποιήθηκε ώστε να πληροί τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο, αφού ζητήθηκε η γνώμη του ENI, ως ακολούθως.

- Το Άρθρο 105 του Συντάγματος προσαρμόστηκε με το Συνταγματικό Νόμο 1/20.9.1997. Το νέο άρθρο (Άρθρο 102 με τη νέα αρίθμηση) ορίζει ότι η Τράπεζα είναι η εθνική κεντρική τράπεζα της Πορτογαλίας και εκτελεί τις λειτουργίες της σύμφωνα με το

νόμο και τους διεθνείς κανόνες που δεσμεύουν το Πορτογαλικό Κράτος. Η αναφορά στους "διεθνείς κανόνες" γίνεται προκειμένου να καλυφθούν ειδικά η Συνθήκη και το Καταστατικό.

- Ο Οργανικός Νόμος της Τράπεζας της Πορτογαλίας (30 Οκτωβρίου 1990), όπως ισχύει, τροποποιήθηκε με το Νόμο 5/31.1.1998 (ο "νέος νόμος").

Μετά την υιοθέτηση και θέση σε ισχύ του Συνταγματικού Νόμου 1/97 και του νέου νόμου, το καταστατικό της Τράπεζας της Πορτογαλίας είναι πλέον συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο.

Όσον αφορά τη λοιπή νομοθεσία, το ENI σημειώνει ότι σχεδιάζονται προσαρμογές στο Νομοθετικό Διάταγμα 333/7.12.1981, στο Νομοθετικό Διάταγμα 293/12.9.1986, στο Νομοθετικό Διάταγμα 178/19.5.1986 και στο Νομοθετικό Διάταγμα 13/8.1.1990. Το ENI δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειαζόνταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

5.13 Φιλανδία

Το καταστατικό της Τράπεζας της Φιλανδίας τροποποιήθηκε ώστε να πληροί τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο με ένα αναθεωρημένο Νόμο για την Τράπεζα της Φιλανδίας (ο "αναθεωρημένος νόμος") που τέθηκε σε ισχύ την 1η Ιανουαρίου 1998. Ο αναθεωρημένος νόμος, με τη σειρά του, προσαρμόστηκε με νέο νόμο (εφεξής, ο "νέος νόμος") ώστε να εναρμονιστεί πλήρως το καταστατικό της Τράπεζας με τη Συνθήκη και το Καταστατικό. Ο νέος νόμος υιοθετήθηκε από το Κοινοβούλιο στις 20 Μαρτίου 1998 και αναμένεται η δημοσίευσή του στις 27 Μαρτίου 1998. Ο νέος νόμος θα τεθεί σε ισχύ, ως προς τις διατάξεις περί ανεξαρτησίας (βλ. παραγράφους 2.1.1 και 2.1.2 παρακάτω),

αμέσως μόλις δημοσιευθεί και, ως προς τις διατάξεις για τη νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ (βλ. παράγραφο 2.2 παρακάτω) την 1η Ιανουαρίου 1999. Τόσο ο αναθεωρημένος νόμος όσο και ο νέος νόμος (σε προκαταρκτική μορφή) υπεβλήθησαν στο ENI για γνωμοδότηση, και επακολούθησαν τροποποιήσεις και στους δύο, μεταξύ άλλων και με βάση τη γνώμη του ENI.

Με την υιοθέτηση του νέου νόμου, το καταστατικό της Τράπεζας της Φιλανδίας θα είναι συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο.

Όσον αφορά τη λοιπή νομοθεσία, το ENI σημειώνει ότι οι προσαρμογές στο Νόμο περί του Νομίσματος και στο Νόμο περί Κερμάτων έχουν ολοκληρωθεί. Το ENI δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειαζόνταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

5.14 Σουηδία

Ο Συνταγματικός Νόμος, ο Νόμος του Riksdag (Σουηδικού Κοινοβουλίου) και ο Νόμος για την Τράπεζα της Σουηδίας βρίσκονται επί του παρόντος στη διαδικασία προσαρμογής ώστε να πληρούν τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο. Ήδη, ενώπιον του Κοινοβουλίου εκκρεμεί προς ψήφιση νομοσχέδιο (το "νομοσχέδιο"). Η προσαρμογή του Συνταγματικού Νόμου πρέπει να εγκριθεί από δύο διαδοχικά Κοινοβούλια και το επόμενο Κοινοβούλιο θα συγκροτηθεί μετά τις εκλογές του Σεπτεμβρίου 1998. Η πρώτη έγκριση του Κοινοβουλίου για τις τροποποιήσεις του Συνταγματικού Νόμου και του Νόμου του Riksdag εδόθη στις 4 Μαρτίου 1998 και η δεύτερη αναμένεται να δοθεί τον Οκτώβριο 1998, οπότε και προβλέπεται να υιοθετηθεί ο Νόμος για την Τράπεζα της Σουηδίας, σύμφωνα με το Συνταγματικό Νόμο. Όλες οι

προσαρμογές σχεδιάζεται να τεθούν σε ισχύ από 1ης Ιανουαρίου 1998. Σχετικά με τις προβλεπόμενες αλλαγές των παραπάνω Νόμων, ζητήθηκε η γνώμη του ENI και επακολούθησε τροποποίηση, μεταξύ άλλων και με βάση τη γνώμη του ENI.

Με την προϋπόθεση ότι το νομοσχέδιο θα υιοθετηθεί ως είχε στις 24 Μαρτίου 1998, θα απομένουν δύο ασυμβατότητες στο καταστατικό της Τράπεζας της Σουηδίας προς τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού.

- Το χρονοδιάγραμμα προσαρμογής (βλ. πιο πάνω) είναι ασυμβίβαστο με το Άρθρο 108 της Συνθήκης, το οποίο ορίζει ότι οι προσαρμογές στον τομέα της ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας πρέπει να τεθούν σε ισχύ το αργότερο κατά την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ.
- Το νομοσχέδιο δεν προβλέπει τη νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ, αν και η Σουηδία δεν είναι Κράτος-Μέλος με ειδικό καθεστώς, και συνεπώς πρέπει να συμμορφωθεί με όλες τις υποχρεώσεις προσαρμογής σύμφωνα με το Άρθρο 108 της Συνθήκης. Αυτό επηρεάζει ορισμένες διατάξεις του καταστατικού της Τράπεζας.

Όσον αφορά τη λοιπή νομοθεσία, το ENI σημειώνει ότι η νομοθεσία σχετικά με την πρόσβαση του κοινού σε δημόσια έγγραφα και ο νόμος περί απορρήτου πρέπει να αναθεωρηθούν με βάση την υποχρέωση τήρησης του απορρήτου όπως προβλέπεται στο Άρθρο 38 του Καταστατικού. Το ENI δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειαζόνταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

5.15 Ηνωμένο Βασίλειο

Δεδομένου ότι το Ηνωμένο Βασίλειο γνωστοποίησε στο Συμβούλιο ότι δεν προτίθεται να υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα την 1η Ιανουαρίου 1999, δεν υπάρχει αυτή τη στιγμή νομική υποχρέωση του Ηνωμένου Βασιλείου να διασφαλίσει τη συμβατότητα της εθνικής του νομοθεσίας (περιλαμβανόμενου του καταστατικού της

Τράπεζας της Αγγλίας) με τη Συνθήκη και το Καταστατικό. Το ΕΝΙ σημειώνει ότι το Ηνωμένο Βασίλειο υιοθετεί ήδη ορισμένες μεταρρυθμίσεις που καλύπτουν το πλαίσιο άσκησης της νομισματικής πολιτικής της χώρας. Εάν το Ηνωμένο Βασίλειο γνωστοποιήσει στο Συμβούλιο ότι προτίθεται να υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα, θα απαιτηθούν περαιτέρω νομοθετικά μέτρα.

Παράρτημα

Συμβατότητα της εθνικής νομοθεσίας, συμπεριλαμβανομένων των καταστατικών των εθνικών κεντρικών τραπεζών (“ΕθνΚΤ”), με τη Συνθήκη/ Καταστατικό, με ιδιαίτερη έμφαση στις προσαρμογές σύμφωνα με το Άρθρο 108 της Συνθήκης εν όψει του Τρίτου Σταδίου

Στο παρόν Παράρτημα αξιολογείται η συμβατότητα της εθνικής νομοθεσίας, συμπεριλαμβανομένων των καταστατικών των επιμέρους ΕθνΚΤ, στα Κράτη-Μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης με τη Συνθήκη και το Καταστατικό. Ιδιαίτερη έμφαση δίδεται στις προσαρμογές που έχουν ολοκληρωθεί ή σχεδιάζονται στην εν λόγω νομοθεσία βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης. Τα ζητήματα που παρουσιάζονται στο παρόν Παράρτημα ακολουθούν τη σειρά των θεμάτων όπως τέθηκαν στο Κεφάλαιο II της παρούσας Έκθεσης.

Χάριν συντομίας, περιεχόμενο του Παραρτήματος αυτού έχει σκοπίμως συμπυκνωθεί και, προκειμένου να είναι πιο διαφωτιστικό, συνιστάται η ανάγνωσή του σε συνδυασμό με τα συναφή τμήματα της παρούσας Έκθεσης και των προηγούμενων εκθέσεων του ENI σχετικά με τη νομική σύγκλιση. Ομοίως, δεν γίνεται καμία αναφορά στις γνωμοδοτήσεις σχετικά με την προσαρμογή της εθνικής νομοθεσίας τις οποίες εξέδωσε το ENI σύμφωνα με τη διαδικασία διαβούλευσης που προβλέπεται στο Άρθρο 109 ΣΤ (6) της Συνθήκης και το Άρθρο 5.3 του Καταστατικού, εκτός εάν συντρέχει συγκεκριμένος λόγος.

Όπου υπάρχουν παραπομπές σε άρθρα, πρόκειται για άρθρα του καταστατικού της εν λόγω ΕθνΚΤ, εκτός αν επισημαίνεται άλλως. Οι παραπομπές σε άρθρα της Συνθήκης και του Καταστατικού αφορούν άρθρα της Συνθήκης Ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας και του Καταστατικού του ΕΣΚΤ/ΕΚΤ, αντιστοίχως.

ΒΕΛΓΙΟ

1 Νομοθεσία η οποία εμπίπτει στο Άρθρο 108 της Συνθήκης

Σύμφωνα με το Άρθρο 108 της Συνθήκης, χρειαζόταν να προσαρμοστεί η ακόλουθη νομοθεσία:

- ο Οργανικός Νόμος της Εθνικής Τράπεζας του Βελγίου της 24ης Αυγούστου 1939, όπως ισχύει (ο “παλαιός νόμος”),
- ο Νόμος της 12ης Ιουνίου 1930 για την ίδρυση Νομισματικού Ταμείου,
- ο Νόμος της 28ης Δεκεμβρίου 1973,
- ο Νόμος της 23ης Δεκεμβρίου 1988,
- το Νομοθετικό Διάταγμα 5/1.5.1944.

2 Προσαρμογή του καταστατικού της Εθνικής Τράπεζας του Βελγίου

Το Καταστατικό της Εθνικής Τράπεζας του Βελγίου τροποποιήθηκε ώστε να πληροί τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο με το Νόμο 1061/12.96/97 (ο “νέος νόμος”), ο οποίος πρόκειται να τεθεί σταδιακά σε ισχύ από το Φεβρουάριο 1998. Σχέδιο του νέου νόμου υπεβλήθη στο ΕΝΙ για γνωμοδότηση και επακολούθησε τροποποίησή του, μεταξύ άλλων και με βάση τη γνώμη του ΕΝΙ.

2.1 Ανεξαρτησία

Όσον αφορά την ανεξαρτησία της Τράπεζας, με το νέο νόμο έγιναν οι ακόλουθες προσαρμογές στον παλαιό νόμο και θα τεθούν σε ισχύ το αργότερο κατά την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ.

2.1.1 Θεσμική ανεξαρτησία

Το Άρθρο 29 (του παλαιού νόμου) παρείχε στον Υπουργό Οικονομικών και Εξωτερικού Εμπορίου το δικαίωμα να εναντιωθεί στην εκτέλεση οποιουδήποτε μέτρου το οποίο υιοθετεί η Τράπεζα και το οποίο αντιβαίνει στους νόμους ή στα συμφέροντα του Κράτους. Επιπλέον, το Άρθρο 30 (του παλαιού νόμου) έδινε στον Κυβερνητικό Επίτροπο το δικαίωμα να αναστέλλει οποιαδήποτε απόφαση της Τράπεζας, η οποία αντιβαίνει στους νόμους, το καταστατικό ή τα συμφέροντα του Κράτους. Τα άρθρα αυτά είχαν ήδη τροποποιηθεί με το Νόμο της 22.3.1993, αλλά διατηρήθηκε η δυνατότητα του Υπουργού Οικονομικών και Εξωτερικού Εμπορίου ή του Επιτρόπου του Κράτους να προσβάλλει αποφάσεις της τράπεζας για νομικούς λόγους, δυνατότητα που θα μπορούσε να επεκταθεί και σε αποφάσεις σχετικές με τα καθήκοντα που αφορούν το ΕΣΚΤ. Με το Άρθρο 22 (του νέου νόμου), η δυνατότητα αυτή περιορίζεται πλέον στα καθήκοντα της Τράπεζας που δεν άπτονται του ΕΣΚΤ.

Πέραν αυτών, ενώ σύμφωνα με τον παλαιό νόμο το Συμβούλιο της Αντιβασιλείας ήταν αρμόδιο για τη λήψη ορισμένων αποφάσεων νομισματικής πολιτικής, το Άρθρο 20 (του νέου νόμου) περιορίζει την ανάμιξη του Συμβουλίου σε συμβουλευτικό ρόλο χωρίς δικαίωμα παροχής συμβουλών εκ των προτέρων. Όμως, οι διατάξεις του παλαιού νόμου σχετικά με τις αρμοδιότητες του Συμβουλίου της Αντιβασιλείας θα καταργηθούν - το πότε θα το αποφασίσει ο Βασιλέας - το αργότερο κατά την ημερομηνία εισαγωγής του ευρώ (Άρθρο 38 (1) και (3) του νέου νόμου). Δεδομένου ότι το Συμβούλιο της Αντιβασιλείας δεν πληροί τις περί ανεξαρτησίας προϋποθέσεις της Συνθήκης και του Καταστατικού και οι σχετικές με την ανεξαρτησία διατάξεις πρέπει να έχουν τεθεί σε ισχύ το αργότερο κατά την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ, η κυβέρνηση

σχεδιάζει να γίνει προσαρμογή στο σημείο αυτό με έναρξη ισχύος το αργότερο κατά την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ.

2.1.2 Προσωπική ανεξαρτησία

Σύμφωνα με το Άρθρο 44 του σημερινού Καταστατικού της Τράπεζας, ο Διοικητής μπορούσε να παυθεί προσωρινά ή οριστικά από τον Βασιλέα χωρίς αιτιολόγηση. Η ασυμβατότητα αυτή προς το Άρθρο 14.2 του Καταστατικού έχει επιλυθεί με το Άρθρο 25 (του νέου νόμου), στο οποίο επαναλαμβάνονται οι λόγοι απομάκρυνσης όπως αναγράφονται στο Άρθρο 14.2.

2.2 Νομική ένταξη στο ΕΣΚΤ

Όσον αφορά τη νομική ένταξη της Τράπεζας, έγιναν οι ακόλουθες προσαρμογές, με ισχύ από την ημερομηνία κατά την οποία το Βέλγιο θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.

2.2.1 Καταστατικός σκοπός

Ο παλαιός νόμος δεν αντανάκλούσε την προτεραιότητα του καταστατικού σκοπού του ΕΣΚΤ ούτε προέβλεπε την ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ. Η ασυμβατότητα αυτή έχει επιλυθεί στο νέο νόμο, αφενός λόγω του ότι ο καταστατικός σκοπός της Τράπεζας στο Τρίτο Στάδιο θα καθορίζεται από το άμεσα εφαρμοστέο κοινοτικό δίκαιο και ιδίως από το Άρθρο 105 (1) της Συνθήκης και το Άρθρο 2 του Καταστατικού, και αφετέρου μέσω του Άρθρου 2 (του νέου νόμου), το οποίο αναγνωρίζει ρητώς την ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ.

2.2.2 Καθήκοντα

Τα Άρθρα 6 έως 9 (του παλαιού νόμου) σχετικά με την έκδοση, τη σχεδίαση, το κείμενο, την αντικατάσταση και την απόσυρση των τραπεζογραμματίων δεν αναγνώριζαν τις εξουσίες της ΕΚΤ στον

τομέα αυτό. Η ασυμβατότητα αυτή έχει επιλυθεί με το Άρθρο 2 (του νέου νόμου) με τη γενική μνεία της ιδιότητας της Τράπεζας ως αναπόσπαστου μέρους του ΕΣΚΤ. Επίσης, τα Άρθρα 11 έως 19 (του παλαιού νόμου), που απαριθμούσαν μεταξύ άλλων, τα καθήκοντα της Τράπεζας, έχουν προσαρμοστεί, με το Κεφάλαιο II, Άρθρα 5 έως 9 (του νέου νόμου), τα οποία ευθυγραμμίζουν την περιγραφή των καθηκόντων της Τράπεζας με τη Συνθήκη και το Καταστατικό ως προς τα καθήκοντα που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ.

2.2.3 Μέσα

Τα Άρθρα 11 έως 19 (του παλαιού νόμου), που καθόριζαν μεταξύ άλλων τα μέσα που δικαιούται να χρησιμοποιεί η Τράπεζα κατά την εκτέλεση των καθηκόντων της, έχουν προσαρμοστεί, με το Κεφάλαιο II, Άρθρα 5 έως 9 (του νέου νόμου), ώστε να είναι σύμφωνα με τη Συνθήκη και το Καταστατικό ως προς το θέμα αυτό.

2.2.4 Οργάνωση

Ενώ σύμφωνα με τον παλαιό νόμο το Συμβούλιο της Αντιβασιλείας ήταν αρμόδιο να λαμβάνει ορισμένες αποφάσεις νομισματικής πολιτικής, κατά το Άρθρο 20 (του νέου νόμου), ο ρόλος του περιορίζεται σε συμβουλευτικά καθήκοντα.

3 Προσαρμογή της λοιπής νομοθεσίας

3.1 Νόμος της 12ης Ιουνίου 1930 για την ίδρυση Νομισματικού Ταμείου

Το Άρθρο 1 του νόμου αυτού, το οποίο θέτει όρια στον όγκο των κερμάτων που μπορεί να εκδίδει το Δημόσιο (τα όρια αυτά μπορούν να αυξηθούν με Βασιλικό Διάταγμα) δεν αναγνωρίζει τη δυνατότητα

της ΕΚΤ να εγκρίνει τον όγκο της έκδοσης όπως προβλέπεται στο Άρθρο 105 Α (2) της Συνθήκης. Ο λεγόμενος “νόμος για το ευρώ” που βρίσκεται στο στάδιο της υιοθέτησης θα άρει την παραπάνω ασυμβατότητα.

3.2 Νόμος της 28ης Δεκεμβρίου 1973

Τα Άρθρα 1 έως 3 του νόμου αυτού σχετικά με τον προτεινόμενο προϋπολογισμό για το 1973 και 1974, που αποτελούν τη νομική βάση για την επιβολή των υποχρεωτικών καταθέσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων, δεν αναγνωρίζουν τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ στον τομέα αυτόν. Σύμφωνα με το Άρθρο 38 (4), παρ. 3, του νέου νόμου, οι ως άνω διατάξεις θα παύσουν να ισχύουν από την ημερομηνία κατά την οποία το Βέλγιο θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.

3.3 Νόμος της 23ης Δεκεμβρίου 1988

Το Άρθρο 2 του νόμου αυτού, που εξουσιοδοτεί την Κυβέρνηση να καθορίζει τη συναλλαγματική ισοτιμία του βελγικού φράγκου με την επιφύλαξη των διεθνών υποχρεώσεων του βελγικού κράτους, δεν προβλέπει την εισαγωγή του ευρώ ούτε αναγνωρίζει τις εξουσίες της Κοινότητας στον τομέα των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Σύμφωνα με το Άρθρο 38 (4), παρ. 4, του νέου νόμου, το ως άνω άρθρο θα καταργηθεί από την ημερομηνία κατά την οποία το Βέλγιο θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα. Το ίδιο ισχύει για το Άρθρο 3 του αυτού νόμου, το οποίο αναθέτει στον Υπουργό Οικονομικών και Εξωτερικού Εμπορίου ειδική ρυθμιστική εξουσία σε σχέση με την εφαρμογή των Βασιλικών Διαταγμάτων που αφορούν την εξουσία της Κυβέρνησης να καθορίζει τη συναλλαγματική ισοτιμία του βελγικού φράγκου. Σύμφωνα με το Άρθρο 38 (4), παρ. 4, του νέου νόμου, το Άρθρο 3 του νόμου της 23ης Δεκεμβρίου 1988 θα παύσει να ισχύει από την ημερομηνία κατά την οποία το Βέλγιο θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.

3.4 Νομοθετικό Διάταγμα 5/1.5.1944

Το εν λόγω Νομοθετικό Διάταγμα είναι ασυμβίβαστο με τη Συνθήκη και το Καταστατικό, στο βαθμό που αφορά την εκτέλεση διεθνών συμβάσεων για πληρωμές, ανταλλαγές και αποζημιώσεις τις οποίες συνάπτει η Τράπεζα για λογαριασμό του Κράτους, καθώς και στο βαθμό που αφορά τις πιστοδοτικές δραστηριότητες τις οποίες ασκεί η Τράπεζα εκτός του πεδίου της νομισματικής πολιτικής, όπως συμβάσεις διμερών πληρωμών με άλλα κράτη. Σύμφωνα με το Άρθρο 38 (4), παρ. 2, του νέου νόμου, το εν λόγω Νομοθετικό Διάταγμα θα παύσει να ισχύει από την ημερομηνία κατά την οποία το Βέλγιο θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.

4 Αξιολόγηση της συμβατότητας

Με την ψήφιση του νέου νόμου και τη θέση του σε ισχύ, και με την προϋπόθεση ότι θα τεθούν εγκαίρως σε ισχύ οι συγκεκριμένες διατάξεις του (που προβλέπεται να προσαρμοστούν σταδιακά, μέσω Βασιλικών Διαταγμάτων, σύμφωνα με το Άρθρο 38 του νομοσχεδίου), το καταστατικό της Εθνικής Τράπεζας του Βελγίου θα είναι συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο.

Όσον αφορά τη λοιπή νομοθεσία, το ΕΝΙ σημειώνει ότι προβλέπονται προσαρμογές του Νόμου της 12.6.1930 για την ίδρυση Νομισματικού Ταμείου, του Νόμου της 28.12.1973, του Νόμου της 23.12.1988 και του Νομοθετικού Διατάγματος 5/1.5.1944. Το ΕΝΙ δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειαζόνταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

1 Νομοθεσία η οποία εμπίπτει στο Άρθρο 108 της Συνθήκης

Ο Νόμος της 7ης Απριλίου 1936 (Νόμος αριθ. 116) για την Εθνική Τράπεζα της Δανίας, όπως ισχύει.

2, 3 Προσαρμογή του καταστατικού της Εθνικής Τράπεζας της Δανίας και της λοιπής νομοθεσίας

Το Πρωτόκολλο αριθ. 12 της Συνθήκης σχετικά με ορισμένες διατάξεις που αφορούν τη Δανία προβλέπει ότι η Δανική Κυβέρνηση θα γνωστοποιήσει στο Συμβούλιο τη θέση της για τη συμμετοχή της στο Τρίτο Στάδιο προτού το Συμβούλιο προβεί στην αξιολόγησή του σύμφωνα με το Άρθρο 109 Ι (2) της Συνθήκης. Η Δανία έχει ήδη γνωστοποιήσει ότι δεν θα συμμετάσχει στο Τρίτο Στάδιο και, σύμφωνα με το Άρθρο 2 του Πρωτοκόλλου αριθ. 12, αυτό σημαίνει ότι η Δανία θα αντιμετωπίζεται ως Κράτος-Μέλος με παρέκκλιση. Οι επιπτώσεις της κατάστασης αυτής για τη Δανία αναπτύχθηκαν στην Απόφαση που έλαβαν οι Αρχηγοί Κρατών ή Κυβερνήσεων στη Σύνοδο του Εδιμβούργου στις 11 και 12 Δεκεμβρίου 1992. Η Απόφαση αυτή ορίζει ότι η Δανία θα διατηρήσει τις υφιστάμενες

εξουσίες της στον τομέα της νομισματικής πολιτικής σύμφωνα με τους εθνικούς της νόμους και κανονισμούς, συμπεριλαμβανομένων των εξουσιών της Εθνικής Τράπεζας της Δανίας στον τομέα της νομισματικής πολιτικής. Με αυτό το δεδομένο, δεν σχεδιάζονται προσαρμογές του Καταστατικού της Τράπεζας στον τομέα της νομικής της ένταξης στο ΕΣΚΤ ούτε και της λοιπής νομοθεσίας εν όψει του Τρίτου Σταδίου. Τέλος, δεν υπάρχουν ασυμβατότητες στο Καταστατικό της Τράπεζας στον τομέα της ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών που να χρειάζονται προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης σε συνδυασμό με τα Άρθρα 109 Κ (3) και 107 της Συνθήκης.

4 Αξιολόγηση της συμβατότητας

Το Καταστατικό της Εθνικής Τράπεζας της Δανίας δεν περιέχει ασυμβατότητες στον τομέα της ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών που να χρειάζονται προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης. Η νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ δεν χρειάζεται να προβλεφθεί ούτε είναι ανάγκη να γίνει προσαρμογή στη λοιπή νομοθεσία, για όσο διάστημα η Δανία δεν υιοθετεί το ενιαίο νόμισμα.

ΓΕΡΜΑΝΙΑ

1 Νομοθεσία η οποία εμπίπτει στο Άρθρο 108 της Συνθήκης

Σύμφωνα με το Άρθρο 108 της Συνθήκης, χρειαζόταν να προσαρμοστεί η ακόλουθη νομοθεσία:

- ο Νόμος για την Ομοσπονδιακή Τράπεζα της Γερμανίας της 26ης Ιουλίου 1957, όπως τροποποιήθηκε με τον Πέμπτο Νόμο της 8ης Ιουλίου 1994 περί τροποποίησης του Νόμου για την Ομοσπονδιακή Τράπεζα της Γερμανίας (ο “παλαιός νόμος”),
- ο Νόμος περί κερμάτων.

2 Νομοθεσία η οποία εμπίπτει στο Άρθρο 108 της Συνθήκης

Το καταστατικό της Ομοσπονδιακής Τράπεζας της Γερμανίας τροποποιήθηκε ώστε να πληροί τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο με τον Έκτο Νόμο της 22ης Δεκεμβρίου 1997 (ο “νέος νόμος”), περί τροποποίησης του Νόμου για την Ομοσπονδιακή Τράπεζα της Γερμανίας, ο οποίος δημοσιεύθηκε στην Εφημερίδα Ομοσπονδιακού Δικαίου. Σχέδιο του νέου νόμου υπεβλήθη στο ENI για γνωμοδότηση και επακολούθησε τροποποίησή του, μεταξύ άλλων και με βάση τη γνώμη του ENI.

2.1 Ανεξαρτησία

Όσον αφορά την ανεξαρτησία της Τράπεζας, έγιναν οι ακόλουθες προσαρμογές με ισχύ από τις 31 Δεκεμβρίου 1997.

2.1.1 Θεσμική ανεξαρτησία

Το Άρθρο 13.2 (του παλαιού νόμου) το οποίο παρείχε στη γερμανική κυβέρνηση το δικαίωμα να αναβάλει μέχρι και δύο εβδομάδες μια απόφαση του Συμβουλίου της Κεντρικής Τράπεζας ήταν ασυμβίβαστο με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού περί ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών. Η διάταξη αυτή καταργήθηκε με το νέο νόμο.

2.1.2 Προσωπική ανεξαρτησία

Το γεγονός ότι δεν υπήρχε κατοχυρωμένη ελάχιστη θητεία πέντε ετών για τα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων της Τράπεζας ήταν ασυμβίβαστο με το Άρθρο 14.2 του Καταστατικού. Τα Άρθρα 7 και 8 (του νέου νόμου) έχουν αυξήσει την ελάχιστη θητεία του Προέδρου της Τράπεζας, των άλλων μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, καθώς και των Προέδρων των Κεντρικών Τραπεζών των Ομόσπονδων Κρατιδίων, από δύο σε πέντε έτη.

2.2 Νομική ένταξη στο ΕΣΚΤ

Όσον αφορά την νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ, έγιναν οι ακόλουθες προσαρμογές με ισχύ από την ημερομηνία κατά την οποία η Γερμανία θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.

2.2.1 Καταστατικός σκοπός

Το Άρθρο 3 (του παλαιού νόμου) το οποίο περιείχε τον καταστατικό σκοπό της Τράπεζας δεν αντανakλούσε την προτεραιότητα του καταστατικού σκοπού του ΕΣΚΤ ούτε προέβλεπε τη νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ στο Τρίτο Στάδιο. Στο Άρθρο 3 (του νέου νόμου) για

πρώτη φορά αναφέρεται ρητώς η ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ. Επιπλέον, σύμφωνα με σύσταση του ΕΝΙ προς την Ομοσπονδιακή Κυβέρνηση σχετικά με το νομοσχέδιο, το Άρθρο 12 (του παλαιού νόμου) έχει τροποποιηθεί έτσι ώστε να ορίζει ρητώς ότι η Τράπεζα δύναται να στηρίζει την εθνική οικονομική πολιτική μόνο εάν είναι συμβατή με τους στόχους και τα καθήκοντα του ΕΣΚΤ.

2.2.2 Καθήκοντα

Το Άρθρο 14.1 (του παλαιού νόμου), το οποίο καθιέρωνε το αποκλειστικό δικαίωμα της Τράπεζας για την έκδοση τραπεζογραμμάτων, δεν αναγνώριζε την αρμοδιότητα της ΕΚΤ στον τομέα αυτό. Στο Άρθρο 14.1, πρώτο εδάφιο (του νέου νόμου), για πρώτη φορά αναφέρεται ρητώς το δικαίωμα της ΕΚΤ σχετικά με την έκδοση τραπεζογραμμάτων, όπως προβλέπεται στο Άρθρο 105 Α της Συνθήκης και επαναλαμβάνεται στο Άρθρο 16 του Καταστατικού.

2.2.3 Μέσα

Το Άρθρο 15 και 16 (του παλαιού νόμου) το οποίο απαριθμούσε τα μέσα νομισματικής πολιτικής της Τράπεζας (πολιτική ως προς την προεξόφληση, τις δανειοδοτικές πράξεις και τις πράξεις ανοικτής αγοράς, καθώς και ως προς τις υποχρεωτικές καταθέσεις) δεν αναγνώριζε την αρμοδιότητα της ΕΚΤ στον τομέα αυτό. Οι διατάξεις αυτές έχουν καταργηθεί με το νέο νόμο.

2.2.4 Οργάνωση

Το Άρθρο 6.1, πρώτο εδάφιο (του παλαιού νόμου), το οποίο προέβλεπε την αρμοδιότητα του Συμβουλίου της Κεντρικής Τράπεζας να καθορίζει τη νομισματική πολιτική της Τράπεζας δεν αντανάκλούσε την αρμοδιότητα της ΕΚΤ

στον τομέα αυτό. Το Άρθρο 6.1, πρώτο εδάφιο (του νέου νόμου) ορίζει ρητώς ότι (α) η αρμοδιότητα για τον καθορισμό της νομισματικής πολιτικής στο Τρίτο Στάδιο θα εκχωρηθεί στο Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, (β) η Τράπεζα θα πρέπει να συμμορφώνεται με τις κατευθυντήριες γραμμές και τις οδηγίες της ΕΚΤ κατά την εκτέλεση των καθηκόντων που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ, και (γ) ο Πρόεδρος της Τράπεζας, με την ιδιότητά του ως μέλους του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, δεν δεσμεύεται από τις οδηγίες του Συμβουλίου της Κεντρικής Τράπεζας.

2.2.5 Συμμετοχή σε διεθνή νομισματικά ιδρύματα

Κατόπιν συστάσεως του ΕΝΙ προς την Ομοσπονδιακή Κυβέρνηση σχετικά με το νομοσχέδιο, το Άρθρο 4 έχει τροποποιηθεί. Με προσθήκη στην εν λόγω διάταξη διευκρινίζεται ότι η δυνατότητα συμμετοχής της Τράπεζας σε διεθνή νομισματικά ιδρύματα θα υπόκειται στην έγκριση της ΕΚΤ.

3 Προσαρμογή της λοιπής νομοθεσίας

Προβλέπεται να τροποποιηθεί ο Νόμος περί Κερμάτων ώστε να αναγνωρίζει ρητώς την αρμοδιότητα της ΕΚΤ βάσει του Άρθρου 105 Α (2), πρώτο εδάφιο, της Συνθήκης. Η εν λόγω τροποποίηση θα αποτελεί μέρος Νόμου σχετικά με την εισαγωγή του ευρώ και θα τεθεί σε ισχύ από την ημερομηνία κατά την οποία η Γερμανία θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.

4 Αξιολόγηση της συμβατότητας

Με την ψήφιση και τη θέση σε ισχύ του νέου νόμου, το καταστατικό της Ομοσπονδιακής Τράπεζας της Γερμανίας είναι συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο.

Ως προς την προσαρμογή της λοιπής νομοθεσίας, το ENI σημειώνει ότι προβλέπεται να γίνει προσαρμογή του Νόμου περί Κερμάτων. Το ENI δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειαζόνταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

1 Νομοθεσία η οποία εμπίπτει στο Άρθρο 108 της Συνθήκης

Σύμφωνα με το Άρθρο 108 της Συνθήκης, χρειαζόταν να γίνει προσαρμογή του καταστατικού του 1927 της Τράπεζας της Ελλάδος, όπως ισχύει (ο “παλαιός νόμος”).

2 Προσαρμογή του καταστατικού της Τράπεζας της Ελλάδος

Το καταστατικό της Τράπεζας της Ελλάδος τροποποιήθηκε ώστε να πληροί τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο με το Νόμο 2548 12.12.1997, ο οποίος δημοσιεύθηκε στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως στις 19 Δεκεμβρίου 1997 (ο “νέος νόμος”). Σχέδιο του νέου νόμου υπεβλήθη στο ΕΝΙ για γνωμοδότηση και επακολούθησε τροποποίησή του, μεταξύ άλλων και με βάση τη γνώμη του ΕΝΙ.

2.1 Ανεξαρτησία

Όσον αφορά την ανεξαρτησία της Τράπεζας, έγιναν οι ακόλουθες προσαρμογές, με ισχύ από 19 Δεκεμβρίου 1997.

2.1.1 Θεσμική ανεξαρτησία

Το Άρθρο 47 (του παλαιού νόμου), το οποίο θέσπιζε το δικαίωμα του Επιτρόπου του Κράτους να εναντιωθεί σε αποφάσεις του Γενικού Συμβουλίου για λόγους νομιμότητας, ήταν ασυμβίβαστο με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού περί ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών. Η εν λόγω ασυμβατότητα απαλείφθηκε με το Άρθρο 6 του νέου νόμου, το οποίο αναθέτει την αρμοδιότητα για τα καθήκοντα της Τράπεζας που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ στο νεοσύστατο Συμβούλιο Νομισματικής

Πολιτικής, κατά των αποφάσεων του οποίου ο Επίτροπος του Κράτους δεν μπορεί να ασκήσει δικαίωμα αρνησικυρίας (βέτο). Επίσης, η υπαγωγή των αποφάσεων της Τράπεζας για τη νομισματική πολιτική στους μακροοικονομικούς στόχους της κυβέρνησης ήταν ασυμβίβαστη με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού περί ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών. Το Άρθρο 1 (του νέου νόμου) σχετικά με τον καταστατικό σκοπό της Τράπεζας διορθώνει την κατάσταση αυτή (βλ. επίσης παράγραφο 2.2.1).

2.1.2 Προσωπική ανεξαρτησία

Το Άρθρο 29 (του παλαιού νόμου) δεν προέβλεπε θητεία τουλάχιστων πέντε ετών για το Διοικητή της Τράπεζας (ή για τα άλλα μέλη του Γενικού Συμβουλίου) και συνεπώς ήταν ασυμβίβαστο με το Άρθρο 14.2 του Καταστατικού. Τα Άρθρα 5(3) και 6(3) (του νέου νόμου) ορίζουν τη θητεία του Διοικητή, των Υποδιοικητών και των άλλων μελών του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής στα έξι έτη. Όλα τα μέλη του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής υποχρεούνται να αφιερώνουν την επαγγελματική τους δραστηριότητα στην Τράπεζα, με λίγες μόνο εξαιρέσεις (όπως καθηγητές ανώτατων εκπαιδευτικών ιδρυμάτων) οι οποίες δεν μπορούν να οδηγήσουν σε ενδεχόμενες συγκρούσεις συμφερόντων.

2.2 Νομική ένταξη στο ΕΣΚΤ

Όσον αφορά τη νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ, έχουν γίνει διάφορες προσαρμογές, με ισχύ από την ημερομηνία κατά την οποία η Ελλάδα θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα. Γενικώς, ο νέος νόμος στα Άρθρα 1.2 και 2.3 αναγνωρίζει ότι η Τράπεζα θα αποτελεί αναπόσπαστο μέρος του ΕΣΚΤ και θα πρέπει να ενεργεί σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές

και οδηγίες της ΕΚΤ. Επίσης, στο Άρθρο 12.17 (του νέου νόμου) ορίζεται ότι κάθε διάταξη του νέου νόμου η οποία αντίκειται στο πρωτογενές ή παράγωγο δίκαιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης που διέπει τα συναφή προς το ΕΣΚΤ καθήκοντα της Τράπεζας θα παύσει να ισχύει από την ημερομηνία υιοθέτησης του ενιαίου νομίσματος από την Ελλάδα. Έτσι, με το νέο νόμο αντιμετωπίζεται τόσο η περίπτωση που η Ελλάδα θα είναι Κράτος-Μέλος με παρέκκλιση όσο και η περίπτωση που η Ελλάδα θα έχει υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα. Ορισμένες όμως διατάξεις του νέου νόμου θα περιπέσουν σε αχρησία από της υιοθετήσεως του ενιαίου νομίσματος στην Ελλάδα και το καταστατικό της Τράπεζας θα πρέπει για λόγους σαφήνειας και ασφάλειας δικαίου να προσαρμοστεί περαιτέρω στον τομέα της ένταξης της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ. Αυτό ισχύει για τα Άρθρα 2.4 και 7.4 (βλ. παραγράφους 2.2.4 και 2.2.3).

2.2.1 Καταστατικός σκοπός

Ο καταστατικός σκοπός της Τράπεζας δεν αντανakλούσε ούτε την προτεραιότητα του καταστατικού σκοπού του ΕΣΚΤ ούτε και προέβλεπε τη νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ. Η κατάσταση αυτή διορθώθηκε με το Άρθρο 1 (του νέου νόμου) όπου γίνεται λόγος για την προτεραιότητα της διατήρησης της σταθερότητας των τιμών (Άρθρο 1.1), με τη ρητή αναγνώριση της νομικής ένταξης της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ και με την αναφορά στον καταστατικό σκοπό του ΕΣΚΤ στην περίπτωση που η Ελλάδα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα (Άρθρο 1.2).

2.2.2 Καθήκοντα

Το Άρθρο 2.1 (του νέου νόμου) ορίζει ότι οι κύριες αρμοδιότητες της Τράπεζας είναι να χαράζει και να εφαρμόζει τη νομισματική πολιτική και να ασκεί την πολιτική της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής

έναντι των άλλων νομισμάτων, σύμφωνα με το πλαίσιο της συναλλαγματικής πολιτικής που προκρίνει η κυβέρνηση κατόπιν διαβουλεύσεων με την Τράπεζα. Επίσης, το Άρθρο 2.3 (του νέου νόμου) αναγνωρίζει τη νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ από την ημερομηνία που η Ελλάδα θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα, καθώς και το γεγονός ότι η Τράπεζα από τη στιγμή εκείνη και εξής θα πρέπει να εκτελεί τα ως άνω καθήκοντα στο πλαίσιο του ΕΣΚΤ. Επιπλέον, το Άρθρο 12.2 (του νέου νόμου) ορίζει ότι η Τράπεζα θα ασκεί τη συναλλαγματική πολιτική σύμφωνα με τις κατευθυντήριες αρχές και οδηγίες της ΕΚΤ από την ημερομηνία που η Ελλάδα θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.

2.2.3 Μέσα

Το Άρθρο 7.4 (του νέου νόμου), σχετικά με την επιβολή υποχρεωτικών καταθέσεων και ποινών σε περίπτωση μη συμμόρφωσης δεν αναγνωρίζει τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ στον τομέα αυτό βάσει του Άρθρου 19 του Καταστατικού. Πρόκειται για ατέλεια του νέου νόμου και συνεπώς πρέπει να γίνει προσαρμογή του με ισχύ από την ημερομηνία κατά την οποία η Ελλάδα θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.

2.2.4 Συμμετοχή σε διεθνείς νομισματικούς και οικονομικούς οργανισμούς

Το Άρθρο 2.4 (του νέου νόμου) ορίζει ότι η Τράπεζα δύναται να μετέχει σε διεθνείς νομισματικούς και οικονομικούς οργανισμούς. Το Άρθρο αυτό δεν αντανakλά το δικαίωμα της ΕΚΤ να εγκρίνει τη συμμετοχή αυτή, όπως θεσπίζεται στο Άρθρο 6.2 του Καταστατικού. Πρόκειται για ατέλεια του νέου νόμου, η οποία θα χρειαστεί περαιτέρω διόρθωση πριν από την ημερομηνία κατά την οποία η Ελλάδα θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.

3 Προσαρμογή της λοιπής νομοθεσίας

Το ΕΝΙ δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειαζόταν να τροποποιηθούν βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

4 Αξιολόγηση της συμβατότητας

Με την ψήφιση και τη θέση σε ισχύ του νέου νόμου, δεν απομένουν πλέον άλλες ασυμβατότητες στο καταστατικό της Τράπεζας της Ελλάδος με τη Συνθήκη και το Καταστατικό. Ο νέος νόμος καλύπτει τόσο το διάστημα κατά το οποίο η Ελλάδα δεν θα αποτελεί αναπόσπαστο μέρος του ΕΣΚΤ όσο και την περίπτωση που η Ελλάδα θα έχει υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα. Υπάρχουν όμως δύο ατέλειες στο νέο νόμο οι οποίες εξακολουθούν να χρειάζονται διόρθωση προτού η Ελλάδα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα. Ορισμένες

διατάξεις του νέου νόμου θα περιπέσουν σε αχρησία από της υιοθετήσεως του ενιαίου νομίσματος στην Ελλάδα. Αυτό ισχύει για τις ακόλουθες διατάξεις:

- Το Άρθρο 7.4 (του νέου νόμου), σχετικά με την επιβολή υποχρεωτικών καταθέσεων και ποινών στην περίπτωση μη συμμόρφωσης, δεν αναγνωρίζει τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ στον εν λόγω τομέα.
- Το Άρθρο 2.4 (του νέου νόμου) για τη συμμετοχή της Τράπεζας σε διεθνείς νομισματικούς και οικονομικούς οργανισμούς δεν αναφέρει το δικαίωμα της ΕΚΤ να εγκρίνει τη συμμετοχή αυτή.

Όσον αφορά τη λοιπή νομοθεσία, το ΕΝΙ δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειαζόνταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

ΙΣΠΑΝΙΑ

1 Νομοθεσία η οποία εμπίπτει στο Άρθρο 108 της Συνθήκης

Σύμφωνα με το Άρθρο 108 της Συνθήκης, χρειαζόταν να προσαρμοστεί η ακόλουθη νομοθεσία:

- ο Νόμος 13/1-6-1994 για την “Αυτονομία της Τράπεζας της Ισπανίας”, όπως ισχύει (ο “παλαιός νόμος”).
- ο Νόμος 10/12-3-1975 περί Κερμάτων.

2 Προσαρμογή του καταστατικού της Τράπεζας της Ισπανίας

Το καταστατικό της Τράπεζας της Ισπανίας τροποποιήθηκε ώστε να πληροί τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο στον τομέα της ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών, με το Νόμο 66/30-12-1997 (ο “νέος νόμος”). Το καταστατικό της Τράπεζας βρίσκεται σε διαδικασία τροποποίησης ώστε να πληροί τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού στον τομέα της ένταξης της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ με νομοσχέδιο (το “νομοσχέδιο”) που εκκρεμεί για ψήφιση στο Κοινοβούλιο. Το νομοσχέδιο υπεβλήθη στο ENI για γνωμοδότηση και επακολούθησε τροποποίησή του, μεταξύ άλλων και με βάση τη γνώμη του ENI. Η Ισπανική Κυβέρνηση αναμένει ότι το νομοσχέδιο θα ψηφιστεί πριν από την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ.

2.1 Ανεξαρτησία

Όσον αφορά την ανεξαρτησία της Τράπεζας, ο νέος νόμος περιέχει τις ακόλουθες προσαρμογές που θα τεθούν σε ισχύ κατά την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ/ΕΚΤ.

2.1.1 Θεσμική ανεξαρτησία

Το Άρθρο 20.3 (του παλαιού νόμου), που απέκλειε το δικαίωμα ψήφου στο Γενικό Διευθυντή Δημόσιου Ταμείου και Οικονομικής Πολιτικής και στον Αντιπρόεδρο της Εθνικής Επιτροπής Χρηματιστηρίου, ίσχυε για θέματα νομισματικής πολιτικής, όχι όμως και για όλα τα καθήκοντα που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ και, ως εκ τούτου, ήταν ασυμβίβαστο με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού περί ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών. Το Άρθρο αυτό προσαρμόστηκε με το νέο νόμο, ο οποίος επεκτείνει τον παραπάνω αποκλεισμό του δικαιώματος ψήφου έτσι ώστε να καλύπτονται και όλα τα καθήκοντα που αφορούν το ΕΣΚΤ.

2.1.2 Προσωπική ανεξαρτησία

Το Άρθρο 25.2 (του παλαιού νόμου), που προέβλεπε ότι η θητεία των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου - εκτός του Διοικητή και του Υποδιοικητή - είναι τέσσερα έτη και όχι τουλάχιστον πέντε έτη, ήταν ασυμβίβαστο με το Άρθρο 14.2 του Καταστατικού. Με το νέο νόμο, το Άρθρο αυτό προσαρμόστηκε και η θητεία των εν λόγω μελών παρατείνεται στα έξι έτη.

2.2 Νομική ένταξη στο ΕΣΚΤ

Όσον αφορά τη νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ, το νομοσχέδιο προβλέπει τις ακόλουθες προσαρμογές, με ισχύ από την ημερομηνία κατά την οποία η Ισπανία θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.

2.2.1 Καταστατικός σκοπός

Άρθρο 7 (του παλαιού νόμου):

- Οι αρμοδιότητες της Τράπεζας να καθορίζει και να εφαρμόζει τη νομισματική πολιτική δεν αναγνωρίζουν τις εξουσίες της ΕΚΤ στον τομέα αυτό.
- Ο δευτερεύων σκοπός της Τράπεζας να στηρίζει τη γενικότερη οικονομική πολιτική της Ισπανικής Κυβέρνησης δεν είναι σύμφωνος με τον καταστατικό σκοπό του ΕΣΚΤ.

Το Άρθρο 7.2 (του νομοσχεδίου) προβλέπει τροποποίηση του Άρθρου 7 ώστε να γίνει συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο.

2.2.2 Καθήκοντα

- *Έκδοση τραπεζογραμμάτων*
Το Άρθρο 7.3 (γ) και (δ) και το Άρθρο 15, που προβλέπουν το αποκλειστικό δικαίωμα της Τράπεζας να εκδίδει τραπεζογραμμάτια και να καθορίζει τον όγκο των κυκλοφορούντων κερμάτων, δεν αναγνωρίζουν την αρμοδιότητα της ΕΚΤ στον τομέα αυτό.
- *Νομισματική πολιτική*
Τα Άρθρα 8 και 9, που ορίζουν τις αρμοδιότητες της Τράπεζας ως προς τη χάραξη και την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής, δεν αναγνωρίζουν τις εξουσίες της ΕΚΤ στον τομέα αυτό.
- *Συναλλαγματική πολιτική*
Το Άρθρο 11, που καθορίζει την αρμοδιότητα της Ισπανικής Κυβέρνησης να προσαρμόζει το συναλλαγματικό καθεστώς και την ισοτιμία της ισπανικής πεσέτας έναντι των άλλων νομισμάτων, δεν αναγνωρίζει την αρμοδιότητα της Κοινότητας ως προς τις ρυθμίσεις για τις συναλλαγματικές ισοτιμίες και δεν προβλέπει την εισαγωγή του ευρώ.

Το νομοσχέδιο προβλέπει τροποποίηση των παραπάνω άρθρων ώστε να γίνουν συμβατά με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο.

2.2.3 Μέσα

- Το Άρθρο 9, που περιέχει κανόνες για τις υποχρεωτικές καταθέσεις, δεν αναγνωρίζει το γεγονός ότι το περιεχόμενό τους θα ορίζεται από την ΕΚΤ.
- Το Άρθρο 12, που προβλέπει την αρμοδιότητα της Τράπεζας να εφαρμόζει το σύστημα συναλλαγματικών ισοτιμιών της Κυβέρνησης, δεν αναγνωρίζει την αρμοδιότητα της ΕΚΤ στον τομέα αυτό.

Το νομοσχέδιο προβλέπει τροποποίηση των παραπάνω άρθρων ώστε να συμφωνούν με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού.

3 Προσαρμογή της λοιπής νομοθεσίας

3.1 Νόμος 10/12.3.1975 περί Κερμάτων

Ο Νόμος αυτός ορίζει το καθεστώς που διέπει την κοπή κερμάτων κατά τρόπο που δεν αναγνωρίζει τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ σύμφωνα με το Άρθρο 105 Α (2) της Συνθήκης. Το νομοσχέδιο προβλέπει τροποποίηση του Άρθρου 4 του Νόμου 10/12.3.75 περί Κερμάτων, ώστε να γίνει συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο.

4 Αξιολόγηση της συμβατότητας

Με την προϋπόθεση ότι το νομοσχέδιο θα υιοθετηθεί ως είχε στις 24 Μαρτίου 1998 και θα τεθεί εγκαίρως σε ισχύ, το καταστατικό της Τράπεζας της Ισπανίας

θα είναι συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο.

Όσον αφορά τη λοιπή νομοθεσία, το ENI σημειώνει ότι σχεδιάζεται η περαιτέρω

προσαρμογή του Νόμου 10/12-3-1975 περί Κερμάτων. Το ENI δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειαζόνταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

ΓΑΛΛΙΑ

1 Νομοθεσία η οποία εμπίπτει στο Άρθρο 108 της Συνθήκης

Σύμφωνα με το Άρθρο 108 της Συνθήκης, χρειαζόταν να προσαρμοστεί η ακόλουθη νομοθεσία:

- ο Νόμος 93-980/4.8.1993 σχετικά με το καθεστώς της Τράπεζας της Γαλλίας και με τις δραστηριότητες και την εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων, όπως ισχύει,
- το Διάταγμα 93-1278/3.12.1993 σχετικά με την Τράπεζα της Γαλλίας,
- ο Νόμος 84-46/24.1.1984,
- το Διάταγμα 94-708/24.7.1984.

2 Προσαρμογές του καταστατικού της Τράπεζας της Γαλλίας

Το καταστατικό της Τράπεζας της Γαλλίας υφίσταται ήδη προσαρμογή ώστε να πληροί τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο. Το Υπουργείο Οικονομικών, Εθνικής Οικονομίας και Βιομηχανίας έχει καταρτίσει νομοσχέδιο και έχει επιβεβαιώσει ότι η συζήτηση επί του νομοσχεδίου στο Κοινοβούλιο θα αρχίσει στις 7 Απριλίου 1998 και αναμένεται να περατωθεί στις 30 Απριλίου 1998. Το νομοσχέδιο υπεβλήθη στο ENI για γνωμοδότηση και επακολούθησε τροποποίησή του, μεταξύ άλλων και με βάση τη γνώμη του ENI.

2.1 Ανεξαρτησία

Όσον αφορά τη θεσμική ανεξαρτησία της Τράπεζας, το νομοσχέδιο προβλέπει τις εξής προσαρμογές, με ισχύ από την ημερομηνία κατά την οποία η Γαλλία θα

συμμετάσχει στο διορισμό των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ.

■ Το Άρθρο 1 του σημερινού καταστατικού, το οποίο περιέχει απαγόρευση της εξωτερικής επιρροής, περιορίζεται, ως προς την εφαρμογή του, στο Διοικητή, τους Υποδιοικητές και τα μέλη του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής, το οποίο είναι αρμόδιο μόνο για θέματα νομισματικής πολιτικής. Συνεπώς, δεν καλύπτει όλα τα καθήκοντα που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ. Το Άρθρο 1 (του νομοσχεδίου), παρ. 3, επεκτείνει την απαγόρευση εξωτερικής επιρροής σε όλα τα θέματα που αφορούν το ΕΣΚΤ, ενώ το Άρθρο 5 (του νομοσχεδίου) αναγνωρίζει την ανεξαρτησία του Προέδρου της Τράπεζας υπό την ιδιότητά του ως μέλους του Διοικητικού Συμβουλίου του ΕΣΚΤ/ΕΚΤ.

■ Το Άρθρο 2, παρ. 3, ορίζει ότι η Τράπεζα κατέχει και διαχειρίζεται τα διαθέσιμα του Κράτους σε χρυσό και συνάλλαγμα, τα οποία εμφανίζει στο ενεργητικό του ισολογισμού της. Το ίδιο Άρθρο ορίζει επίσης ότι οι εν λόγω διατάξεις θα εφαρμόζονται όπως θα προβλέπεται σε επίσημη συμφωνία μεταξύ του Κράτους και της Τράπεζας, η οποία θα υπόκειται στην έγκριση του Κοινοβουλίου. Το Άρθρο 2.ΙΙ (του νομοσχεδίου) τροποποιεί το Άρθρο 2, παρ. 3, κατά τρόπο ώστε η Τράπεζα να κατέχει και να διαχειρίζεται τα εν λόγω διαθέσιμα υπό τους όρους που προβλέπει το Καταστατικό, τα δε διαθέσιμα, όπως και στο παρελθόν, να εμφανίζονται στο ενεργητικό του ισολογισμού της Τράπεζας, σύμφωνα με όρους που θα προβλέπονται σε επίσημη συμφωνία μεταξύ του Κράτους και της Τράπεζας. Το ENI σημειώνει ότι η Γαλλική Κυβέρνηση έχει δεσμευθεί να υποβάλει για έγκριση στην ΕΚΤ την ως άνω συμφωνία.

- Το Άρθρο 19 προβλέπει ότι ο Διοικητής της Τράπεζας υποχρεούται, τουλάχιστον μία φορά το χρόνο, να υποβάλλει έκθεση στον Πρόεδρο της Δημοκρατίας και στο Κοινοβούλιο σχετικά με τις δραστηριότητες της Τράπεζας, τη νομισματική πολιτική και τις προοπτικές της, και σε άλλη παράγραφο ορίζει ότι μπορεί να ζητηθεί από το Διοικητή, ή εκείνος μπορεί μόνος του να ζητήσει, να εμφανιστεί ενώπιον των Οικονομικών Επιτροπών των δύο κοινοβουλευτικών σωμάτων. Το Άρθρο 7 (του νομοσχεδίου) προβλέπει τροποποίηση του Άρθρου 19, παρ. 2, με την προσθήκη ότι τα παραπάνω ισχύουν με την επιφύλαξη του Άρθρου 107 της Συνθήκης και των κανόνων περί απορρήτου της ΕΚΤ.

2.2 Νομική ένταξη στο ΕΣΚΤ

Όσον αφορά τη νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ, το νομοσχέδιο προβλέπει τις ακόλουθες προσαρμογές, με ισχύ από 1ης Ιανουαρίου 1999 ή από την ημερομηνία κατά την οποία η Γαλλία θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα, εφόσον η δεύτερη αυτή ημερομηνία είναι μεταγενέστερη.

2.2.1 Καταστατικός σκοπός

Το Άρθρο 1, που περιέχει τον καταστατικό σκοπό της Τράπεζας, δεν αντανakλά τον καταστατικό σκοπό του ΕΣΚΤ ούτε τη νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ στο Τρίτο Στάδιο. Το Άρθρο 1 (του νομοσχεδίου) ρυθμίζει το σημείο αυτό, περιέχοντας ρητή αναγνώριση της ιδιότητας της Τράπεζας ως αναπόσπαστου μέρους του ΕΣΚΤ στο Τρίτο Στάδιο, και αναφορά στον καταστατικό σκοπό του ΕΣΚΤ.

2.2.2 Καθήκοντα

- *Έκδοση τραπεζογραμμάτων (Άρθρο 5)*
Το αποκλειστικό δικαίωμα της Τράπεζας να εκδίδει τραπεζογραμμάτια δεν αναγνωρίζει την αρμοδιότητα της ΕΚΤ στον τομέα αυτό. Το Άρθρο 3.1 (του νομοσχεδίου) σχετικά με την έκδοση τραπεζογραμμάτων, ενώ παραπέμπει ρητώς στο Άρθρο 105 Α της Συνθήκης, ορίζει επίσης ότι η Τράπεζα θα έχει το αποκλειστικό δικαίωμα να εκδίδει τραπεζογραμμάτια ως νόμιμο χρήμα εντός της μητροπολιτικής Γαλλίας, στους υπερπόντιους νομούς καθώς και στις εδαφικές ενότητες του Saint Pierre et Miquelon και του Mayotte. Τα τραπεζογραμμάτια που εκδίδονται στους υπερπόντιους νομούς και στις προαναφερόμενες εδαφικές ενότητες τίθενται σε κυκλοφορία από το Institut d'émission des départements d'outre-mer (IEDOM) για λογαριασμό της Τράπεζας. Το ENI σημειώνει ότι η Γαλλική Κυβέρνηση ήδη εξετάζει κατά πόσον οι ρυθμίσεις μεταξύ της Τράπεζας και του IEDOM συνάδουν προς την ιδιότητα της Τράπεζας ως αναπόσπαστου μέρους του ΕΣΚΤ, καθώς και τους περιορισμούς που απορρέουν από την ιδιότητα αυτή. Αναμένεται ότι η εξέταση αυτή θα οδηγήσει σε αναθεώρηση του καταστατικού του IEDOM.

- *Νομισματική πολιτική (Άρθρο 7)*
Η αρμοδιότητα του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής να καθορίζει (τους όρους και τις προϋποθέσεις) των εργασιών νομισματικής πολιτικής δεν αναγνωρίζει τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ στον εν λόγω τομέα. Το Άρθρο 4 (του νομοσχεδίου) προβλέπει την τροποποίηση του Άρθρου 7 κατά τρόπο που να αναγνωρίζει ρητώς ότι τη νομισματική πολιτική χαράζει το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, και όχι το Συμβούλιο Νομισματικής Πολιτικής της Τράπεζας.

■ *Συναλλαγματική πολιτική (Άρθρο 2)*

Οι αρμοδιότητες της Κυβέρνησης να καθορίζει το συναλλαγματικό καθεστώς και τη συναλλαγματική ισοτιμία του γαλλικού φράγκου, όπως προβλέπεται στο Άρθρο 2, παρ. 1, καθώς και το καθήκον της Τράπεζας να ρυθμίζει τις ισοτιμίες του φράγκου έναντι των λοιπών νομισμάτων για λογαριασμό της Κυβέρνησης αλλά και μέσα στο πλαίσιο των γενικών κατευθυντήριων γραμμών για τη συναλλαγματική πολιτική που χαράζει ο Υπουργός Οικονομικών, Εθνικής Οικονομίας και Βιομηχανίας, σύμφωνα με το Άρθρο 2, παρ. 2, δεν προβλέπουν την εισαγωγή του ευρώ και δεν αναγνωρίζουν την αρμοδιότητα της Κοινότητας στα συναλλαγματικά θέματα. Αναμένεται ότι με το Άρθρο 2.I (του νομοσχεδίου) οι ως άνω παράγραφοι θα καταργηθούν.

Το δικαίωμα της Τράπεζας να συμμετέχει σε διεθνείς νομισματικές συμφωνίες με την άδεια του Υπουργού Οικονομικών, Εθνικής Οικονομίας και Βιομηχανίας δεν αναγνωρίζει τις αρμοδιότητες της Κοινότητας στον εν λόγω τομέα. Το Άρθρο 2.III (του νομοσχεδίου) τροποποιεί το Άρθρο 2 κατά τρόπο ώστε οι αρμοδιότητες της ΕΚΤ και της Κοινότητας να αναγνωρίζονται μέσω ρητών παραπομπών στο Άρθρο 6.2 του Καταστατικού και το Άρθρο 109 της Συνθήκης.

2.2.3 Μέσα

- Το Άρθρο 2, παρ. 3, καθώς και το Άρθρο 7, παρ. 2 και 3, σχετικά με τα μέσα που διαθέτει η Τράπεζα για την άσκηση της συναλλαγματικής και της νομισματικής πολιτικής, αντίστοιχα, δεν αναγνωρίζουν τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ στον τομέα αυτό. Στο Άρθρο 2.II (του νομοσχεδίου), προβλέπεται τροποποίηση του Άρθρου 2, παρ. 3 (βλ. παρ. 2.1, εδάφιο 2 ανωτέρω), ενώ τα Άρθρα 4.I και 4.II (του νομοσχεδίου) τροποποιούν το Άρθρο 7,

παρ. 2 και 3, κατά τρόπο που η δεύτερη παράγραφος σχετικά με τις πράξεις της ανοικτής αγοράς και τις πιστωτικές συναλλαγές θα αναγνωρίζει ρητώς ότι οι εργασίες αυτές θα διεκπεραιώνονται μέσα στο πλαίσιο του ΕΣΚΤ και σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές και τις οδηγίες της ΕΚΤ, ενώ οι αναφορές στη δυνατότητα της Τράπεζας να επιβάλλει υποχρεωτικές καταθέσεις (παρ. 3) θα καταργηθούν.

- Το Άρθρο 18 θεσπίζει το δικαίωμα της Τράπεζας να συνάπτει χρηματοοικονομικές πράξεις. Το δικαίωμα αυτό θα πρέπει να ισχύει με την επιφύλαξη των καθηκόντων της Τράπεζας που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ και ιδίως των διατάξεων που ορίζουν ότι απαιτείται η έγκριση της ΕΚΤ και η παροχή εμπράγματος ασφάλειας. Προβλέπεται να ρυθμιστεί το ζήτημα αυτό με το Άρθρο 1 (του νομοσχεδίου), το οποίο ορίζει ότι η Τράπεζα συμμετέχει στην εκτέλεση των καθηκόντων και στην επίτευξη των σκοπών του ΕΣΚΤ που του έχουν ανατεθεί από τη Συνθήκη. Επιπλέον, όσον αφορά τα καθήκοντα του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής, το νομοσχέδιο αναγνωρίζει τις αποκλειστικές αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ (π.χ. στο Άρθρο 4.I του νομοσχεδίου ορίζεται ότι το Συμβούλιο Νομισματικής Πολιτικής “εξετάζει” τις εξελίξεις στον τομέα της νομισματικής πολιτικής, “αναλύει” τις επιπτώσεις της νομισματικής πολιτικής του ΕΣΚΤ και “καθορίζει” στα πλαίσια των κατευθυντήριων γραμμών και οδηγιών του ΕΣΚΤ το είδος και το ύψος της εμπράγματος ασφάλειας που δέχεται η Τράπεζα της Γαλλίας).

2.2.4 Οργάνωση

Το Γενικό Συμβούλιο της Τράπεζας είναι, σύμφωνα με το Άρθρο 11, παρ. 2, αρμόδιο για τις άλλες δραστηριότητες της Τράπεζας εκτός από εκείνες που σχετίζονται άμεσα

με τη νομισματική πολιτική. Επειδή το Γενικό Συμβούλιο, εξαιτίας της σύνθεσής του, η οποία περιλαμβάνει εκπροσώπους της Κυβέρνησης με δικαίωμα ψήφου, δεν μπορεί να θεωρηθεί ότι πληροί τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο σχετικά με την ανεξαρτησία, είναι αναγκαίο να γίνει προσαρμογή όσον αφορά τα καθήκοντα που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ. Για το λόγο αυτό, το Άρθρο 6 (του νομοσχεδίου) ορίζει ότι το Γενικό Συμβούλιο αποφασίζει για θέματα σχετικά με την άσκηση των δραστηριοτήτων της Τράπεζας εκτός εκείνων που απορρέουν από τα καθήκοντα του ΕΣΚΤ. Στα πλαίσια αυτά, επισημαίνεται ότι ορισμένες από τις εργασίες που αναφέρονται στο Άρθρο 11, παρ. 4, και στο Κεφάλαιο III, Άρθρα 15.2, 17 και 18 του καταστατικού της Τράπεζας θα πρέπει να θεωρηθούν ως εργασίες του ΕΣΚΤ κατά την έννοια του Κεφαλαίου Δ του Καταστατικού. Το σημείο αυτό θα ήταν σκόπιμο να διευκρινιστεί.

3 Προσαρμογή της λοιπής νομοθεσίας

3.1 Διάταγμα 93-1278/3.12.1993 σχετικά με την Τράπεζα της Γαλλίας

Το εν λόγω διάταγμα θεσπίζει τις διαδικασίες για την εφαρμογή του Νόμου 93-980/4.8.1993 σχετικά με το καθεστώς της Τράπεζας της Γαλλίας και με τις δραστηριότητες και την εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων, όπως ισχύει.

Προβλέπει τις διαδικασίες για:

- το διορισμό και την αμοιβή των μελών του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής και του Γενικού Συμβουλίου,
- τη λειτουργία του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής και του Γενικού Συμβουλίου,

- την εκλογή του εκπροσώπου των υπαλλήλων της Τράπεζας στο Γενικό Συμβούλιο,
- την κατάρτιση του ετήσιου προϋπολογισμού της Τράπεζας, ο οποίος υποβάλλεται στο Γενικό Συμβούλιο,
- την παρουσίαση και έγκριση των οικονομικών λογαριασμών, συμπεριλαμβανομένης και της διανομής των κερδών.

Καθορίζει επίσης τους κανόνες που διέπουν την κατάρτιση των λογαριασμών της Τράπεζας, καθώς και τον έλεγχο αυτών από εξωτερικούς ελεγκτές.

Η ευθύνη για τον προϋπολογισμό, τους λογαριασμούς, την πρόταση διανομής των κερδών και το λογιστικό έλεγχο εμπίπτει στην αρμοδιότητα του Γενικού Συμβουλίου. Με βάση το Άρθρο 6 (του νομοσχεδίου) θα χρειαζόταν προσαρμογή για τη νομική ένταση της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ.

3.2 Νόμος 84-46/24.1.1984

Το Άρθρο 33(8) του Νόμου 84-46/24.1.1984 εξουσιοδοτεί την Επιτροπή Τραπεζικών και Χρηματοοικονομικών Κανονισμών να υιοθετεί τα μέσα και τους κανόνες των πιστώσεων, με την επιφύλαξη των αρμοδιοτήτων του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής. Το Άρθρο αυτό δεν αναγνωρίζει την αρμοδιότητα της ΕΚΤ στον εν λόγω τομέα. Το Άρθρο 8 του νομοσχεδίου ορίζει ότι το Συμβούλιο Νομισματικής Πολιτικής θα υιοθετήσει “τα μέσα και τους κανόνες της πιστωτικής πολιτικής με την επιφύλαξη των καθηκόντων που ανατίθενται στο ΕΣΚΤ από το Άρθρο 105 (2) της Συνθήκης για την Ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας”.

3.3 Διάταγμα 94-708/24.7.1984

Το Άρθρο 13 του διατάγματος αυτού επιτρέπει στην Τράπεζα να εκχωρεί τις αρμοδιότητές της στον τομέα των υποχρεωτικών καταθέσεων στο IEDOM και στο Institut d'émission d'outre-mer (IEOM), τα οποία θα ενεργούν κατ' εντολήν και για λογαριασμό της. Το Άρθρο 4 (του νομοσχεδίου) καταργεί τις αρμοδιότητες της Τράπεζας ως προς τις υποχρεωτικές καταθέσεις, και ως εκ τούτου το δικαίωμα της εκχώρησης των λειτουργιών αυτών επίσης παύει να υφίσταται.

4 Αξιολόγηση της συμβατότητας

Με την προϋπόθεση ότι θα υιοθετηθεί το νομοσχέδιο ως είχε στις 24 Μαρτίου 1998 και θα τεθεί εγκαίρως σε ισχύ, το καταστατικό της Τράπεζας της Γαλλίας θα είναι συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο.

Το Άρθρο 6 (του νομοσχεδίου) ορίζει ότι το Γενικό Συμβούλιο “αποφασίζει για

θέματα σχετικά με την άσκηση των δραστηριοτήτων της Τράπεζας εκτός εκείνων που απορρέουν από τα καθήκοντα του Ευρωπαϊκού Συστήματος των Κεντρικών Τραπεζών”. Στα πλαίσια αυτά, επισημαίνεται ότι ορισμένες από τις εργασίες που αναφέρονται στο Άρθρο 11 και στο Κεφάλαιο III του καταστατικού της Τράπεζας της Γαλλίας θα πρέπει να θεωρηθούν ως εργασίες του ΕΣΚΤ κατά την έννοια του Κεφαλαίου Δ του Καταστατικού. Το σημείο αυτό θα ήταν σκόπιμο να διευκρινιστεί.

Όσον αφορά την προσαρμογή της λοιπής νομοθεσίας, το ENI σημειώνει ότι προβλέπονται προσαρμογές του Διατάγματος 93-1278/3.12.1993 σχετικά με την Τράπεζα της Γαλλίας, του Νόμου 84-46/24.1.1984, του Διατάγματος 94-708/24.7.1984 και του Κανονισμού περί Κερμάτων. Το ENI δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειαζόνταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

1 Νομοθεσία η οποία εμπίπτει στο Άρθρο 108 της Συνθήκης

Σύμφωνα με το Άρθρο 108 της Συνθήκης, χρειαζόταν προσαρμογή στους Νόμους για την Κεντρική Τράπεζα 1942-1997 και σε νομοθεσία σχετικά με την έκδοση κερμάτων.

Ο νέος νόμος αίρει αυτήν την ασυμβατότητα μέσω του Άρθρου 4 που προβλέπει ότι την αποκλειστική αρμοδιότητα και ευθύνη να επιτελεί και να ασκεί κάθε λειτουργία, καθήκον ή εξουσία της Τράπεζας σύμφωνα με τη Συνθήκη ή το Καταστατικό έχει ο Διοικητής ή, σε περίπτωση απουσίας του, ο Γενικός Διευθυντής της Τράπεζας.

2 Προσαρμογή του καταστατικού της Κεντρικής Τράπεζας της Ιρλανδίας

Το καταστατικό της Κεντρικής Τράπεζας της Ιρλανδίας τροποποιήθηκε ώστε να πληροί τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο, με το Νόμο του 1998 για την Κεντρική Τράπεζα (ο “νέος νόμος”), ο οποίος, σύμφωνα με το Άρθρο 1.3 αυτού, θα τεθεί σταδιακά σε ισχύ μέσω υπουργικών αποφάσεων. Ο νέος νόμος υπεβλήθη στο ENI για γνωμοδότηση και επακολούθησε τροποποίηση, μεταξύ άλλων και με βάση τη γνώμη του ENI.

Το Άρθρο 6.2 του Νόμου του 1942 για την Κεντρική Τράπεζα, που υποχρέωνε το Διοικητή ή το Διοικητικό Συμβούλιο να συμβουλευούνται, όπου απαιτείται, τον Υπουργό Οικονομικών, αποτελούσε ρητό καταστατικό μηχανισμό που θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί για να επηρεάσει τη διαδικασία λήψεως αποφάσεων στην Τράπεζα και, ως εκ τούτου, ήταν ασυμβίβαστο με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού περί ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών. Ο νέος νόμος αίρει αυτήν την ασυμβατότητα μέσω του Άρθρου 5, το οποίο ορίζει ότι ο Διοικητής και το Διοικητικό Συμβούλιο συμβουλευούνται τον Υπουργό Οικονομικών μόνο όσον αφορά λειτουργίες και καθήκοντα εκτός εκείνων που τους αναθέτει η Συνθήκη και το Καταστατικό. Επίσης, ο Υπουργός μπορεί να ζητήσει ενημέρωση από το Διοικητή ή το Διοικητικό Συμβούλιο ως προς την επιδίωξη του πρωταρχικού σκοπού της Τράπεζας, δηλ. της διατήρησης της σταθερότητας των τιμών, η δυνατότητα όμως αυτή υπόκειται στους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού (Άρθρο 5 του νέου νόμου).

2.1 Ανεξαρτησία

Όσον αφορά την ανεξαρτησία της Τράπεζας, έγιναν οι ακόλουθες προσαρμογές, οι οποίες αναμένεται να τεθούν σε εφαρμογή από την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ/ΕΚΤ.

2.1.1 Θεσμική ανεξαρτησία

Το Άρθρο 5.3 του Νόμου του 1942 για την Κεντρική Τράπεζα, που προέβλεπε το δικαίωμα των Διευθυντών Υπηρεσιών να συμμετέχουν στις συνεδριάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου με δικαίωμα ψήφου, ήταν ασυμβίβαστο με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού περί ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών.

Σύμφωνα με το Άρθρο 24 του Νόμου του 1997 για την Κεντρική Τράπεζα, ο διοικητής όφειλε να παρίσταται στη συνεδρίαση Ειδικής Εξεταστικής Επιτροπής της Βουλής των Αντιπροσώπων. Η υποχρέωση αυτή θα ήταν συμβατή με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού μόνον εάν (α) δεν παραβίαζε την ανεξαρτησία του διοικητή υπό την ιδιότητά του ως μέλους του Διοικητικού Συμβουλίου/Γενικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, (β) αφορούσε

πληροφόρηση εκ των υστέρων και (γ) δεν θιγόταν η υποχρέωση τήρησης του απορρήτου σύμφωνα με το Άρθρο 38 του Καταστατικού. Ο νέος νόμος ρυθμίζει το θέμα αυτό με το Άρθρο 17 που ορίζει ότι η παρουσία του Διοικητή υπόκειται στους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού.

Η δυνατότητα, βάσει του Άρθρου 134 (του νέου νόμου), του Υπουργού Οικονομικών να αναστείλει για λόγους εθνικού συμφέροντος ορισμένες εμπορικές συναλλαγές αφού ζητήσει τη γνώμη της Τράπεζας φαίνεται να αφορά πράξεις άλλων φορέων πλην της Τράπεζας και να μην περιλαμβάνει εργασίες της Τράπεζας που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ. Αυτή όμως η έλλειψη νομικής σαφήνειας αποτελεί ατέλεια του νέου νόμου η οποία θα ήταν σκόπιμο να εξεταστεί περαιτέρω, ώστε να αποκλειστεί το ενδεχόμενο κυβερνητικής ανάμιξης στις εργασίες της Τράπεζας που συνδέονται με το ΕΣΚΤ. Το ENI σημειώνει ότι η Ιρλανδική Κυβέρνηση έχει αυτή την πρόθεση στο πλαίσιο προσεχών νομοθετικών μεταβολών.

Τα Άρθρα 10.1 και 13.1(β) του Νόμου του 1997 για την Κεντρική Τράπεζα ορίζουν ότι απαιτείται προηγούμενη συναίνεση του Υπουργού Οικονομικών προκειμένου η Τράπεζα να αρνηθεί την έγκριση του κανονισμού ενός συστήματος πληρωμών ή να ανακαλέσει ανάλογη έγκριση. Η υποχρέωση αυτή δεν υπόκειται σε περιορισμούς και δύναται ως εκ τούτου να επεκταθεί στη σχετική με το ΕΣΚΤ ανάμιξη της Τράπεζας στα συστήματα πληρωμών, κάτι το οποίο δεν θα ήταν σύμφωνο με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο. Αυτή η έλλειψη νομικής σαφήνειας αποτελεί ατέλεια του νέου νόμου, την οποία σκοπεύει η Ιρλανδική Κυβέρνηση να επιλύσει στο πλαίσιο προσεχών νομοθετικών μεταβολών.

2.1.2 Προσωπική ανεξαρτησία

Το Άρθρο 21 του Νόμου του 1942 για την Κεντρική Τράπεζα δεν ήταν πλήρως εναρμονισμένο με τους λόγους που προβλέπονται στο Άρθρο 14.2 του Καταστατικού, ως προς τους λόγους παύσης του Διοικητή, ο οποίος μπορεί να παυθεί “αιτιολογημένως”. Το Άρθρο 7 (του νέου νόμου) αντιμετωπίζει το ζήτημα αυτό, αναφέροντας ρητώς το “σοβαρό παράπτωμα” ως αιτία απομάκρυνσης και προβλέποντας ότι κάθε απόφαση απομάκρυνσης του Διοικητή μπορεί να προσβληθεί ενώπιον του Ευρωπαϊκού Δικαστηρίου κατά τρόπον και για λόγους που συμφωνούν με το Άρθρο 14.2 του Καταστατικού.

Όσον αφορά τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της Τράπεζας τα οποία δεν έχουν εκτελεστική αρμοδιότητα, δεν υπήρχαν ρυθμίσεις που να διασφάλιζαν ότι δεν θα προκληθούν συγκρούσεις συμφερόντων από την άσκηση καθηκόντων που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ. Το Άρθρο 4 (του νέου νόμου) αίρει αυτή την ασυμβατότητα προβλέποντας ότι την αποκλειστική εξουσία και αρμοδιότητα να επιτελεί και να ασκεί κάθε λειτουργία, καθήκον ή εξουσία της Τράπεζας που απορρέει από τη Συνθήκη ή το Καταστατικό έχει ο Διοικητής ή, σε περίπτωση απουσίας του, ο Γενικός Διευθυντής της Τράπεζας.

2.1.3 Οικονομική ανεξαρτησία

Το δικαίωμα του Υπουργού Οικονομικών, σύμφωνα με το Άρθρο 23 του Νόμου του 1989 για την Κεντρική Τράπεζα, να ρυθμίζει τον περιοδικό καθορισμό και διανομή των πλεονασμάτων έπρεπε να τροποποιηθεί με την προσθήκη διασφαλιστικής ρήτρας που να εγγυάται ότι το δικαίωμα αυτό δεν θα παρακωλύει την ορθή εκτέλεση των καθηκόντων που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ. Το Άρθρο 12 (του νέου νόμου) τροποποιεί αυτό το δικαίωμα του Υπουργού, προβλέποντας ότι ο Υπουργός υποχρεούται

να λαμβάνει υπόψη τις αρμοδιότητες, τις λειτουργίες και τα καθήκοντα της Τράπεζας σύμφωνα με τη Συνθήκη και το Καταστατικό.

2.2 Νομική ένταξη στο ΕΣΚΤ

Όσον αφορά τη νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ, έγιναν οι ακόλουθες προσαρμογές.

2.2.1 Καταστατικός σκοπός

Ο καταστατικός σκοπός της Τράπεζας δεν αντανάκλασε την προτεραιότητα του καταστατικού σκοπού του ΕΣΚΤ ούτε προέβλεπε την ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ. Το Άρθρο 5 (του νέου νόμου) ρυθμίζει αυτό το σημείο, ορίζοντας ρητώς ότι πρωταρχικός σκοπός της Τράπεζας, κατά την εκτέλεση των λειτουργιών της ως μέρους του ΕΣΚΤ, είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών.

2.2.2 Καθήκοντα

Ήταν απαραίτητο να δοθούν συγκεκριμένες νέες εξουσίες στην Τράπεζα για να της επιτρέψουν να συμμετάσχει στο ΕΣΚΤ και να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της, όπως αυτές ορίζονται από τη Συνθήκη. Τα Άρθρα 4 και 5 (του νέου νόμου) περιέχουν διατάξεις που δίδουν αυτή τη δυνατότητα.

2.2.3 Έκδοση τραπεζογραμμίων

Το αποκλειστικό δικαίωμα της Τράπεζας να εκδίδει τραπεζογραμμία δεν αναγνώριζε την αρμοδιότητα της ΕΚΤ στον τομέα αυτό. Το Άρθρο 6 (του νέου νόμου) αντιμετωπίζει αυτό το ζήτημα και προβλέπει ότι η Τράπεζα, με την έγκριση της ΕΚΤ, μπορεί νομίμως να εκδίδει τραπεζογραμμία σε λίρες Ιρλανδίας και σε οποιοδήποτε άλλο νόμισμα που θα περιλαμβανόταν σε σχετική άδεια της ΕΚΤ και τα τραπεζογραμμία αυτά θα αποτελούν

νόμιμο χρήμα. Επίσης, το Άρθρο 16 προβλέπει ρητώς ότι αυτά τα τραπεζογραμμία και τα τραπεζογραμμία που εκδίδονται από την ΕΚΤ σύμφωνα με το Άρθρο 105Α της Συνθήκης αποτελούν νόμιμο χρήμα στην Ιρλανδία για πάσης φύσεως πληρωμές ανεξαρτήτως ποσού.

2.2.4 Συναλλαγματική πολιτική

Διατάξεις των Νόμων του 1942 και 1989 για την Κεντρική Τράπεζα παρείχαν στον Υπουργό Οικονομικών το δικαίωμα να καθορίζει τις συναλλαγματικές ισοτιμίες και δεν αναγνώριζαν τις αρμοδιότητες της Κοινότητας στο συγκεκριμένο τομέα στο Τρίτο Στάδιο. Με το Άρθρο 13 (του νέου νόμου) οι διατάξεις αυτές καταργούνται.

3 Προσαρμογή της λοιπής νομοθεσίας

3.1 Νόμος για τη μετατροπή του νομίσματος στο δεκαδικό σύστημα

Τα δικαιώματα του Υπουργείου Οικονομικών ως προς την έκδοση κερμάτων δεν αναγνώριζαν τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ στον τομέα αυτό. Το Άρθρο 14 (του νέου νόμου) αντιμετωπίζει αυτό το ζήτημα τροποποιώντας το Νόμο του 1969 για τη μετατροπή του νομίσματος στο δεκαδικό σύστημα, έτσι ώστε η έκδοση κερμάτων από τον Υπουργό Οικονομικών μέσω της Τράπεζας να υπόκειται στην έγκριση της ΕΚΤ ως προς τον όγκο των εκδιδόμενων κερμάτων.

4 Αξιολόγηση της συμβατότητας

Με την ψήφιση και θέση σε ισχύ του νέου νόμου, και με την προϋπόθεση ότι οι συγκεκριμένες διατάξεις του (για τις οποίες το Άρθρο 1.3 προβλέπει σταδιακή προσαρμογή μέσω υπουργικών

αποφάσεων) θα τεθούν εγκαίρως σε ισχύ, δεν θα υπάρχουν πλέον ασυμβατότητες του καταστατικού της Τράπεζας της Ιρλανδίας με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο. Ωστόσο, υπάρχουν δύο ατέλειες οι οποίες δεν θα θέτουν σε κίνδυνο τη συνολική λειτουργία του ΕΣΚΤ κατά την έναρξη του Τρίτου Σταδίου και θα αντιμετωπιστούν στο πλαίσιο προσεχών νομοθετικών μεταβολών.

- Το δικαίωμα του Υπουργού Οικονομικών σύμφωνα με το Άρθρο 134 (του νέου νόμου) να αναστείλει για λόγους εθνικού συμφέροντος ορισμένες εμπορικές συναλλαγές φαίνεται να αφορά πράξεις άλλων φορέων και όχι της Τράπεζας και δεν περιλαμβάνει εργασίες της Τράπεζας που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ. Πάντως, το σημείο αυτό θα πρέπει να διευκρινιστεί, ώστε να αποκλειστεί το ενδεχόμενο κυβερνητικής ανάμιξης στις εργασίες της Τράπεζας που αφορούν το ΕΣΚΤ.

- Η υποχρέωση της Τράπεζας να λάβει προηγουμένως τη συγκατάθεση του Υπουργού Οικονομικών προκειμένου να αρνηθεί την έγκριση κανονισμού συστήματος πληρωμών ή στη συνέχεια να ανακαλέσει την εν λόγω έγκριση, όπως προβλέπεται στα Άρθρα 10.1 και 13.1 του Νόμου του 1997 για την Κεντρική Τράπεζα, δεν υπόκειται σε περιορισμούς και μπορεί συνεπώς να επεκταθεί στην ανάμιξη της Τράπεζας σε συστήματα πληρωμών στο πλαίσιο του ΕΣΚΤ.

Όσον αφορά τη λοιπή νομοθεσία, ο Νόμος για τη μετατροπή του νομίσματος στο δεκαδικό σύστημα επίσης προσαρμόστηκε μέσω του νέου νόμου. Το ΕΝΙ δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειαζόνταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

ΙΤΑΛΙΑ

1 Νομοθεσία η οποία εμπίπτει στο Άρθρο 108 της Συνθήκης

Σύμφωνα με το Άρθρο 108 της Συνθήκης, χρειαζόταν να προσαρμοστεί η ακόλουθη νομοθεσία:

- το καταστατικό της Τράπεζας της Ιταλίας (Βασιλικό Διάταγμα 1067/11.6.1936, όπως ισχύει),
- ο κωδικοποιημένος νόμος του 1910 σχετικά με τις Εκδοτικές Τράπεζες (Βασιλικό Διάταγμα 204/28.4.1910, όπως ισχύει),
- ο Τίτλος III του Τραπεζικού Νόμου του 1936 (Βασιλικό Διάταγμα 375/12.3.1936, όπως ισχύει),
- το Βασιλικό Διάταγμα 1284/23.11.1914,
- το Βασιλικό Διάταγμα 1377/17.6.1928,
- το Προεδρικό Διάταγμα 811/9.10.1981,
- το Προεδρικό Διάταγμα 148/31.3.1988,
- ο Νόμος 82/7.2.1992,
- ο Νόμος 483/26.11.1993.

2 Προσαρμογή των καταστατικών διατάξεων που διέπουν την Τράπεζα της Ιταλίας

Οι καταστατικές διατάξεις που διέπουν την Τράπεζα της Ιταλίας, οι οποίες περιέχονται σε διάφορους νόμους και διατάγματα, έχουν τροποποιηθεί ώστε να πληρούν τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο. Ο Νόμος 433/17.12.1997 εξουσιοδότησε την Κυβέρνηση να εκδώσει νομοθετικό διάταγμα που θα ευθυγραμμίζει την ιταλική νομοθεσία με το Άρθρο 108 της

Συνθήκης. Το νομοθετικό αυτό διάταγμα (υπ' αριθ. 43/10.3.1998, εφεξής “νομοθετικό διάταγμα”) δημοσιεύθηκε στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως στις 14 Μαρτίου 1998. Το διάταγμα αυτό τροποποιεί διάφορους νόμους, ενώ προβλέπει επίσης τροποποιήσεις του καταστατικού της Τράπεζας της Ιταλίας (εφεξής, “Εσωτερικός Κανονισμός”). Οι τροποποιήσεις του Εσωτερικού Κανονισμού της Τράπεζας, σχετικά με τις οποίες ζητήθηκε η γνώμη του ENI, υιοθετήθηκαν από τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της Τράπεζας στις 19 Μαρτίου 1998 και θα τεθούν σε ισχύ μόλις κυρωθούν με Προεδρικό Διάταγμα. Η Κυβέρνηση αναμένει να γίνει αυτό στο πρώτο δεκαπενθήμερο του Απριλίου 1998.

2.1 Ανεξαρτησία

Όσον αφορά την ανεξαρτησία της Τράπεζας, έγιναν οι ακόλουθες προσαρμογές, με ισχύ από τις 14 Μαρτίου 1998.

2.1.1 Θεσμική ανεξαρτησία

- Το Άρθρο 2 του Βασιλικού Διατάγματος 1284/23.11.1914 και το Άρθρο 5 του Βασιλικού Διατάγματος 1377/17.6.1928, που προέβλεπαν την αρμοδιότητα του Υπουργού Οικονομικών, Προϋπολογισμού και Οικονομικού Προγραμματισμού να καθορίζει τα επιτόκια ορισμένων κατηγοριών έντοκων τρεχούμενων λογαριασμών στην Τράπεζα (με εξαίρεση τα επιτόκια των υποχρεωτικών καταθέσεων), ήταν ασυμβίβαστα με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού περί ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών. Το Άρθρο 3, παρ. 1, του νομοθετικού διατάγματος προβλέπει την κατάργηση των διατάξεων αυτών. Επιπλέον, σύμφωνα με το Άρθρο 3 του νομοθετικού διατάγματος, η παραπάνω αρμοδιότητα

του Υπουργού εκχωρείται στο Διοικητή έως ότου η Ιταλία υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα. Στη συνέχεια, οι αποφάσεις θα λαμβάνονται σύμφωνα με τη Συνθήκη και το Καταστατικό.

- Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφασίζει για την έκδοση τραπεζογραμμάτων και για τους κανόνες και όρους που διέπουν τις εργασίες της Τράπεζας. Η θητεία των μελών του ήταν τριετής, διάρκεια η οποία δεν συμφωνούσε με το Άρθρο 14.2 του Καταστατικού. Σύμφωνα με το Άρθρο 3 του νομοθετικού διατάγματος, το οποίο προβλέπεται να αντικαταστήσει το Άρθρο 22, παρ. 2, του Τραπεζικού Νόμου του 1936, η θητεία των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου αυξάνεται σε πέντε έτη. Ανάλογη τροποποίηση του Άρθρου 17 του καταστατικού της Τράπεζας προβλέπεται στην τροποποίηση του Εσωτερικού Κανονισμού της Τράπεζας.
- Ο κωδικοποιημένος νόμος του 1910 σχετικά με τις Εκδοτικές Τράπεζες παρείχε τη δυνατότητα στο Υπουργείο Οικονομικών να αναστέλλει ή να ακυρώνει αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου της Τράπεζας για λόγους νομιμότητας. Αυτό ήταν ασυμβίβαστο με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού περί θεσμικής ανεξαρτησίας. Το Άρθρο 3.3 του νομοθετικού διατάγματος προβλέπει ότι η δυνατότητα του Υπουργού Οικονομικών, Προϋπολογισμού και Οικονομικού Προγραμματισμού να αναστέλλει ή να ακυρώνει αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου για νομικούς λόγους δεν ισχύει για τις αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου για θέματα που εμπίπτουν στο πεδίο αρμοδιότητας του ΕΣΚΤ και ιδίως για εκείνα που αφορούν τα τραπεζογράμματα λιρών, τους κανόνες και τους όρους των εργασιών της Τράπεζας και το διορισμό των ανταποκριτών της Τράπεζας στην Ιταλία και στο εξωτερικό. Έτσι η ασυμβατότητα απαλείφεται.

- Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της Ιταλίας τα διαχειρίζονται σήμερα το Ufficio italiano dei cambi (UIC) και η Τράπεζα, πράγμα το οποίο είναι ασυμβίβαστο με το Άρθρο 105 (2), εδάφιο τρίτο, της Συνθήκης, το οποίο ορίζει ότι ένα από τα καθήκοντα του ΕΣΚΤ είναι να κατέχει και να διαχειρίζεται τα επίσημα συναλλαγματικά διαθέσιμα των Κρατών-Μελών. Υπολογίζεται ότι, με βάση τα Άρθρα 7.2 και 11.1 του νομοθετικού διατάγματος, η Τράπεζα θα διαχειρίζεται ανεξάρτητα τα επίσημα συναλλαγματικά διαθέσιμα σύμφωνα με το Άρθρο 31 του Καταστατικού από την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ.

2.1.2 Προσωπική ανεξαρτησία

Το Διοικητικό Συμβούλιο έχει περιορισμένες αρμοδιότητες σε ορισμένα ζητήματα που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ, εκτός της νομισματικής πολιτικής. Κανένα μέλος του Συμβουλίου, πλην του Διοικητή, δεν έχει εκτελεστική αρμοδιότητα. Προκειμένου να επιτευχθεί η πλήρης συμμόρφωση με τους όρους περί προσωπικής ανεξαρτησίας σχετικά με την ανάγκη να αποφευχθούν οι συγκρούσεις συμφερόντων που ανακύπτουν από άλλες λειτουργίες, η τροποποίηση του Εσωτερικού Κανονισμού της Τράπεζας προβλέπει προσαρμογή του Άρθρου 60, σύμφωνα με την οποία οι σημερινές περιπτώσεις ασυμβατότητας διευρύνονται και προστίθεται γενική ρήτρα που αποκλείει σε όλους όσους έχουν σύγκρουση συμφερόντων με την Τράπεζα να συμμετέχουν στο Συμβούλιο.

2.2 Νομική ένταξη στο ΕΣΚΤ

Όσον αφορά τη νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ, σχεδιάζονται οι ακόλουθες προσαρμογές, με ισχύ από την ημερομηνία κατά την οποία η Ιταλία θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.

2.2.1 Καθήκοντα

■ Έκδοση τραπεζογραμμάτων

Διάφορα άρθρα (Άρθρο 1 και Άρθρο 20, παρ. 2, σημεία 1 και 2, του καταστατικού της Τράπεζας, Άρθρα 4 και 142 του κωδικοποιημένου νόμου του 1910 σχετικά με τις Εκδοτικές Τράπεζες, Προεδρικό Διάταγμα 811/9.10.1981) δεν αναγνώριζαν τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ στον τομέα αυτό. Το Άρθρο 4 του νομοθετικού διατάγματος ορίζει ότι η Τράπεζα θα εκδίδει τραπεζογραμμάτια σύμφωνα με τη Συνθήκη και το Καταστατικό.

■ Έλεγχος της ποσότητας των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων που κατέχει η Τράπεζα

Το Άρθρο 110, το Άρθρο 111, παρ. 1, σημείο 1, καθώς και η τελευταία παράγραφος του ίδιου άρθρου του κωδικοποιημένου νόμου του 1910 σχετικά με τις Εκδοτικές Τράπεζες, τα οποία όριζαν τα συμβουλευτικά καθήκοντα που ανατίθενται σε κοινοβουλευτική επιτροπή υπό την προεδρία του Υπουργού Οικονομικών, Προϋπολογισμού και Οικονομικού Προγραμματισμού σε θέματα σχετικά με τον έλεγχο των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων που εκδίδουν το Υπουργείο Οικονομικών και η Τράπεζα, δεν αναγνωρίζουν τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ στον τομέα αυτό. Το Άρθρο 4 του νομοθετικού διατάγματος προβλέπει την κατάργηση του Άρθρου 111 και την τροποποίηση του Άρθρου 110, ώστε ο έλεγχος του νομίσματος να μην περιλαμβάνει πλέον και τα κυκλοφορούντα τραπεζογραμμάτια.

■ Τα Άρθρα 120, 122 και 124 (β) του κωδικοποιημένου νόμου του 1910 περί Εκδοτικών Τραπεζών σχετικά με τη δυνατότητα του Υπουργού Οικονομικών, Προϋπολογισμού και Οικονομικού Προγραμματισμού να ελέγχει, μεταξύ άλλων και μέσω επιθεωρήσεων, τη συμμόρφωση προς τους κανόνες που

διέπουν την κίνηση των τραπεζογραμμάτων, την ποσότητα των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων που κατέχει η Τράπεζα, την ποσότητα των κυκλοφορούντων τραπεζογραμμάτων που κατέχει η διεύθυνση ταμείων της Τράπεζας ως αποθέματα και την ποσότητα των εφθαρμένων που αποσύρονται αλλά δεν έχουν ακόμη καταστραφεί, δεν αναγνώριζαν την αρμοδιότητα της ΕΚΤ στον τομέα αυτό. Το Άρθρο 4 του νομοθετικού διατάγματος προβλέπει την κατάργηση των ως άνω διατάξεων.

■ Το Άρθρο 130 του κωδικοποιημένου νόμου του 1910 περί Εκδοτικών Τραπεζών, το οποίο προέβλεπε την υποχρέωση του Υπουργού Οικονομικών, Προϋπολογισμού και Οικονομικού Προγραμματισμού να υποβάλλει έκθεση στο Κοινοβούλιο σχετικά με την έκδοση τραπεζογραμμάτων του προηγούμενου έτους, δεν αναγνώριζε την αρμοδιότητα της ΕΚΤ στον τομέα αυτό. Το Άρθρο 4 του σχεδίου νομοθετικού διατάγματος προβλέπει την κατάργηση του Άρθρου 130 του κωδικοποιημένου νόμου του 1910 περί Εκδοτικών Τραπεζών.

■ Χάραξη και εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής

Ο Νόμος 82/7.2.1992, που θέσπιζε τη δυνατότητα του Διοικητή της Τράπεζας να μεταβάλλει το επίσημο προεξοφλητικό επιτόκιο καθώς και το επιτόκιο των προκαταβολών καθορισμένης διάρκειας με σκοπό τον έλεγχο της ρευστότητας της αγοράς, δεν αναγνώριζε την αρμοδιότητα της ΕΚΤ στον τομέα αυτό.

■ Το Άρθρο 10 του Νόμου 483/26.11.1993, το οποίο θέσπιζε το δικαίωμα της Τράπεζας να καθορίζει τις υποχρεωτικές καταθέσεις των τραπεζών και τους συναφείς κανόνες, δεν αναγνώριζε τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ στον τομέα αυτό.

- Σύμφωνα με το Άρθρο 6.1 του νομοθετικού διατάγματος, οι ως άνω αρμοδιότητες δεν ασκούνται πλέον σε εθνικό επίπεδο, καθώς εμπίπτουν στο Κεφάλαιο Δ του Καταστατικού του ΕΣΚΤ. Με την τροποποίηση του Εσωτερικού Κανονισμού της Τράπεζας, το Άρθρο 25.4 του Νομοθετικού Διατάγματος τροποποιείται αναλόγως.
- *Διενέργεια πράξεων σε συνάλλαγμα και διαχείριση των επίσημων συναλλαγματικών διαθεσίμων*
Το Άρθρο 4, παρ. 1 και 2, του Προεδρικού Διατάγματος 148/31.3.1988, που θέσπιζε το δικαίωμα της Τράπεζας και του UIC να διαχειρίζονται τα επίσημα συναλλαγματικά διαθέσιμα και να διενεργούν πράξεις σε συνάλλαγμα κατά την επιδίωξη των θεσμικών τους σκοπών βάσει των αρμοδιοτήτων που τους έχουν ανατεθεί, δεν προέβλεπε τη μεταβίβαση αυτών των διαθεσίμων στο ΕΣΚΤ και δεν αναγνώριζε τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ στον τομέα αυτό. Το Άρθρο 7 του νομοθετικού διατάγματος ορίζει ότι η Τράπεζα υποχρεούται να μεταβιβάσει τα συναλλαγματικά διαθέσιμα στην ΕΚΤ σύμφωνα με το Άρθρο 30 του Καταστατικού. Επιπλέον, η Τράπεζα εξουσιοδοτείται να διαχειρίζεται τα επίσημα συναλλαγματικά διαθέσιμα σύμφωνα με το Άρθρο 31 του Καταστατικού.

2.2.2 Μέσα

- Τα Άρθρα 26, 27, 29, 60 και 62 του κωδικοποιημένου νόμου του 1910 σχετικά με τις Εκδοτικές Τράπεζες και τα Άρθρα 41, 42 και 45(2) έως 53 του Εσωτερικού Κανονισμού της Τράπεζας της Ιταλίας, καθώς και διάφοροι άλλοι νόμοι περί χρεογράφων, όπου αναγράφονταν εξαντλητικώς και ρυθμίζονταν οι εργασίες, ταξινομούμενες ανάλογα με το είδος τους, που μπορεί να αναλάβει η Τράπεζα καθώς και τα χρεόγραφα που μπορεί να δέχεται, δεν αναγνώριζαν τις εξουσίες της ΕΚΤ στον εν λόγω τομέα. Τα Άρθρα 6.2 και 6.3 του νομοθετικού διατάγματος προβλέπουν την κατάργηση των ως άνω διατάξεων του κωδικοποιημένου νόμου του 1910 περί Εκδοτικών Τραπεζών και των άλλων νόμων που θέσπιζαν τη δυνατότητα να χρησιμοποιούνται ορισμένα είδη χρηματοοικονομικών μέσων ως εμπράγματα ασφάλεια για προκαταβολές. Τα Άρθρα 6.2 και 6.3 του νομοθετικού διατάγματος προβλέπουν ότι οι εργασίες της Τράπεζας υπόκεινται στο Καταστατικό και στις διατάξεις που θα υιοθετεί η ΕΚΤ κατ' εφαρμογήν του Καταστατικού της. Η τροποποίηση του Εσωτερικού Κανονισμού της Τράπεζας της Ιταλίας προβλέπει την κατάργηση των Άρθρων 45 έως 52, καθώς και τροποποίηση των Άρθρων 41 και 42 σύμφωνα με τα Άρθρα 6.2 και 6.5 του νομοθετικού διατάγματος.
- Το Άρθρο 20, παρ. 2, σημεία 3 και 5, του Εσωτερικού Κανονισμού της Τράπεζας, το οποίο περιγράφει τη δυνατότητα του Διοικητικού Συμβουλίου να θεσπίζει τους κανόνες και τους όρους που διέπουν τις εργασίες της Τράπεζας και να διορίζει τους ανταποκριτές της Τράπεζας στο εσωτερικό και το εξωτερικό δεν αναγνώριζε τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ στον τομέα αυτό. Το Άρθρο 6.4 του νομοθετικού διατάγματος ορίζει ότι οι ως άνω αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου υπόκεινται στο Καταστατικό και στις διατάξεις που θα υιοθετεί η ΕΚΤ κατ' εφαρμογήν του Καταστατικού της. Σε συμμόρφωση προς τις διατάξεις αυτές, η τροποποίηση του Εσωτερικού Κανονισμού της Τράπεζας προβλέπει ανάλογη τροποποίηση του Αρθρου 20.
- Τα Άρθρα 124(ε), 128 και 131 του κωδικοποιημένου νόμου του 1910 σχετικά με τις Εκδοτικές Τράπεζες, τα οποία θέσπιζαν το δικαίωμα του Υπουργού Οικονομικών, Προϋπο-

λογισμού και Οικονομικού Προγραμματισμού να ελέγχει τη συμμόρφωση με τους δεσμευτικούς περιορισμούς επί των εργασιών που εκτελεί η Τράπεζα και την εφαρμογή του επίσημου επιτοκίου επί των εργασιών αυτών, δεν αναγνώριζαν τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ στον τομέα αυτό. Το Άρθρο 6.2 του νομοθετικού διατάγματος προβλέπει την κατάργηση των εν λόγω διατάξεων.

2.2.3 Χρηματοοικονομικές διατάξεις

- Το Άρθρο 11 του Νόμου 483/26.11-1993, το οποίο περιέχει την υποχρέωση της Τράπεζας να καταβάλλει εισφορά προς το Υπουργείο Οικονομικών, Προϋπολογισμού και Οικονομικού Προγραμματισμού σχετικά με το εισόδημα που πραγματοποιεί από τη διαχείριση των υποχρεωτικών καταθέσεων, δεν αναγνώριζε τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ στον τομέα αυτό.

Το Άρθρο 8.4 του νομοθετικού διατάγματος προβλέπει την κατάργηση της παραπάνω διάταξης. Επιπλέον, με σκοπό την ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ, το Άρθρο 8.1 του νομοθετικού διατάγματος προβλέπει ότι, κατά την κατάρτιση του ισολογισμού της, η Τράπεζα μπορεί να εναρμονίσει τις λογιστικές της μεθόδους καθώς και

τις μεθόδους ανακοίνωσης χρηματοοικονομικών στοιχείων προς τους αντίστοιχους κανόνες και τις συστάσεις της ΕΚΤ.

3 Προσαρμογή της λοιπής νομοθεσίας

Βλ. Τμήμα 2.

4 Αξιολόγηση της συμβατότητας

Με την προϋπόθεση ότι οι τροποποιήσεις του Εσωτερικού Κανονισμού της Τράπεζας που υιοθετήθηκαν από τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων θα κυρωθούν με προεδρικό διάταγμα και θα τεθούν εγκαίρως σε ισχύ, καθώς και με την προϋπόθεση ότι οι διατάξεις στις οποίες αναφέρεται το Άρθρο 11.1 του Νομοθετικού Διατάγματος υπ' αριθ. 43/10.3.1998 θα τεθούν σε ισχύ το αργότερο κατά την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ, το καταστατικό της Τράπεζας της Ιταλίας θα είναι συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο.

Όσον αφορά τη λοιπή νομοθεσία, το ENI δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειαζόνταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

ΛΟΥΞΕΜΒΟΥΡΓΟ

1 Νομοθεσία η οποία εμπίπτει στο Άρθρο 108 της Συνθήκης

Σύμφωνα με το Άρθρο 108 της Συνθήκης, χρειαζόταν να τροποποιηθεί η ακόλουθη νομοθεσία:

- ο Νόμος της 20ής Μαΐου 1983 για την ίδρυση του Νομισματικού Ιδρύματος του Λουξεμβούργου, όπως ισχύει,
- ο Νόμος της 15ης Μαρτίου 1979 σχετικά με το νομισματικό καθεστώς του Λουξεμβούργου.

2 Προσαρμογή του καταστατικού της εθνικής τράπεζας του Λουξεμβούργου

Ο Νόμος της 20ής Μαΐου 1983 για την ίδρυση του Νομισματικού Ιδρύματος του Λουξεμβούργου, όπως ισχύει, και ο Νόμος της 15ης Μαρτίου 1979 σχετικά με το νομισματικό καθεστώς του Λουξεμβούργου υφίστανται ήδη τροποποίηση ώστε να πληρούν τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο, με το Νόμο 3862 (το “νομοσχέδιο”). Η Κυβέρνηση αναμένει ότι το νομοσχέδιο θα ψηφιστεί από το Κοινοβούλιο τον Απρίλιο 1998 και θα τεθεί σε ισχύ την 1η Μαΐου 1998. Το Φεβρουάριο 1994 υπεβλήθη στο ΕΝΙ για γνωμοδότηση μια προκαταρκτική μορφή του νομοσχεδίου. Το νομοσχέδιο προβλέπει μετονομασία του Νομισματικού Ιδρύματος του Λουξεμβούργου (εφεξής, ΝΙΛ) σε “Κεντρική Τράπεζα του Λουξεμβούργου” κατά την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ.

2.1 Ανεξαρτησία

Όσον αφορά την ανεξαρτησία του ΝΙΛ, το νομοσχέδιο προβλέπει τις εξής προσαρμογές.

2.1.1 Θεσμική ανεξαρτησία

Σύμφωνα με το σημερινό νόμο, η Κυβέρνηση έχει τον “τελευταίο λόγο” στις αποφάσεις νομισματικής πολιτικής, πράγμα που είναι ασυμβίβαστο με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού περί ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών. Τα Άρθρα 5 και 6 του νομοσχεδίου, που επαναλαμβάνουν το πρώτο σκέλος της απαγόρευσης αποδοχής οδηγιών όπως προβλέπεται στο Άρθρο 107 της Συνθήκης, αναθέτει στο Συμβούλιο του ΝΙΛ την αρμοδιότητα για τη λήψη αποφάσεων στο νομισματικό τομέα σε εθνικό επίπεδο.

2.1.2 Προσωπική ανεξαρτησία

■ Το Άρθρο 12.3 ορίζει ότι, σε περίπτωση ουσιώδους διαφωνίας μεταξύ της Κυβέρνησης και της Διοίκησης του ΝΙΛ σε θέματα που αφορούν την πολιτική του ΝΙΛ και την εκτέλεση των καθηκόντων του, η Κυβέρνηση, με τη σύμφωνο γνώμη του Γενικού Συμβουλίου του ΝΙΛ, δύναται να προτείνει στο Μέγα Δούκα τη συλλογική, και μόνο τη συλλογική, παύση της Διοίκησης. Η “ουσιώδης διαφωνία” αποτελεί λόγο παύσης, πράγμα που είναι ασυμβίβαστο με το Άρθρο 14.2 του Καταστατικού. Υπάρχει πρόθεση να τακτοποιηθεί το ζήτημα αυτό με το Άρθρο 12.3 του νομοσχεδίου το οποίο επαναλαμβάνει αυτολεξεί τους λόγους παύσης όπως αναφέρονται στο Καταστατικό.

■ Σύμφωνα με το Άρθρο 6 (του νομοσχεδίου), το Συμβούλιο θα είναι το ανώτατο όργανο λήψεως αποφάσεων του ΝΙΛ. Το Συμβούλιο αποτελείται κυρίως από μέλη που δεν θα εκτελούν τα καθήκοντά τους για λογαριασμό του ΝΙΛ σε αποκλειστική βάση, ενώ, παράλληλα, δεν υπάρχουν ρητοί κανόνες

που να διασφαλίζουν ότι αποκλείονται οι συγκρούσεις συμφερόντων λόγω άλλων λειτουργιών των μελών του Συμβουλίου του ΝΙΛ. Πρόκειται για ασυνέπεια του νομοσχεδίου η οποία θα πρέπει επείγοντως να διορθωθεί.

2.2 Νομική ένταξη στο ΕΣΚΤ

Όσον αφορά τη νομική ένταξη του ΝΙΛ στο ΕΣΚΤ, το νομοσχέδιο προβλέπει τις ακόλουθες προσαρμογές.

2.2.1 Καταστατικός σκοπός

Το Άρθρο 2.2, που ορίζει ότι το ΝΙΛ είναι αρμόδιο για την προαγωγή της σταθερότητας του νομίσματος, δεν αντανakλά την προτεραιότητα του καταστατικού σκοπού του ΕΣΚΤ ούτε προβλέπει την ένταξη του ΝΙΛ στο ΕΣΚΤ. Το Άρθρο 2.1 (του νομοσχεδίου) ορίζει ρητώς ότι ο πρωταρχικός σκοπός του ΝΙΛ είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών και τα Άρθρα 2.3 και 2.4. (του νομοσχεδίου) ορίζουν ότι το ΝΙΛ θα γίνει αναπόσπαστο μέρος του ΕΣΚΤ ως Κεντρική Τράπεζα του Λουξεμβούργου και ότι θα υποχρεούται να εκτελεί τα καθήκοντά του στο πλαίσιο των διεθνών συμφωνιών που συνάπτει το Λουξεμβούργο στο νομισματικό τομέα, όπως η Συνθήκη. Ωστόσο, ελλείπει νομική σαφήνεια στους δευτερεύοντες σκοπούς του ΝΙΛ, όπως προβλέπονται στο νομοσχέδιο: το Άρθρο 2.1 (του νομοσχεδίου) ορίζει ότι, με την επιφύλαξη του πρωταρχικού σκοπού της σταθερότητας των τιμών, το ΝΙΛ στηρίζει τη γενικότερη οικονομική πολιτική. Αυτό σημαίνει ότι το ΝΙΛ πρέπει να στηρίζει την οικονομική πολιτική της Κυβέρνησης του Λουξεμβούργου και όχι τις γενικές οικονομικές πολιτικές στην Κοινότητα, όπως προβλέπει το Άρθρο 105 (1) της Συνθήκης, μολονότι μια ΕθνΚΤ μπορεί να στηρίζει την εθνική οικονομική πολιτική μόνον εφόσον είναι συμβατή με τις υποχρεώσεις της ως αναπόσπαστου μέρους του ΕΣΚΤ. Η έλλειψη

νομικής σαφήνειας αποτελεί ασυνέπεια που χρειάζεται περαιτέρω εξέταση.

2.2.2 Καθήκοντα

Το Άρθρο 2, το οποίο απαριθμεί τα καθήκοντα του ΝΙΛ, δεν αναγνωρίζει τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ ως προς την εκτέλεση ορισμένων καθηκόντων του ΝΙΛ στο Τρίτο Στάδιο. Σύμφωνα με το Άρθρο 2.2, πρώτο εδάφιο, και το Άρθρο 6 (α) του νομοσχεδίου, το Συμβούλιο του ΝΙΛ θα είναι αρμόδιο να "χαράζει" και να ασκεί τη νομισματική πολιτική "σε εθνικό επίπεδο". Αναγνωρίζεται ότι τα Άρθρα 2.3 και 2.4 (του νομοσχεδίου) ορίζουν ρητώς ότι το ΝΙΛ θα γίνει αναπόσπαστο μέρος του ΕΣΚΤ ως Κεντρική Τράπεζα του Λουξεμβούργου και ότι θα υποχρεούται να ασκεί τα καθήκοντά του στο πλαίσιο των διεθνών συμφωνιών που συνάπτει το Λουξεμβούργο στο νομισματικό τομέα, όπως η Συνθήκη. Ωστόσο, επειδή στο Τρίτο Στάδιο η νομισματική πολιτική θα χαράζεται από το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ και θα εφαρμόζεται από την Εκτελεστική Επιτροπή της ΕΚΤ, οποιαδήποτε εκχώρηση αρμοδιοτήτων προς το Συμβούλιο του ΝΙΛ πέραν της εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής αποτελεί ατέλεια του νομοσχεδίου που θα πρέπει επείγοντως να διορθωθεί.

Σύμφωνα με το Άρθρο 2.2, πέμπτο εδάφιο, και το Άρθρο 17 του νομοσχεδίου, το ΝΙΛ εκδίδει κέρματα. Οι διατάξεις αυτές δεν αναγνωρίζουν τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ βάσει του Άρθρου 105Α (1) της Συνθήκης σχετικά με τα τραπεζογραμμάτια ούτε τις αρμοδιότητές της βάσει του Άρθρου 105Α (2), πρώτο εδάφιο, της Συνθήκης σχετικά με τα κέρματα. Και στην περίπτωση αυτή (βλ. επίσης πιο πάνω), παρόλο που τα Άρθρα 2.3 και 2.4 (του νομοσχεδίου) ορίζουν ρητώς ότι το ΝΙΛ θα γίνει αναπόσπαστο μέρος του ΕΣΚΤ ως Κεντρική Τράπεζα του Λουξεμβούργου και ότι θα υποχρεούται να ασκεί τα καθήκοντά του στο πλαίσιο των διεθνών συμφωνιών που συνάπτει το Λουξεμβούργο στο νομισματικό τομέα, όπως η Συνθήκη,

εξακολουθεί να υπάρχει ασάφεια που χρειάζεται περαιτέρω εξέταση.

2.2.3 Μέσα

Τα Άρθρα 21 έως 29 σχετικά με τα μέσα του ΝΙΛ στο νομισματικό τομέα είναι ασυμβίβαστα με τη Συνθήκη και το Καταστατικό επειδή δεν αναγνωρίζουν τις αρμοδιότητες του ΕΚΤ στον τομέα αυτό. Τα Άρθρα 21 έως 27 (του νομοσχεδίου) προβλέπουν τροποποίηση των παραπάνω άρθρων ώστε να επαναλαμβάνουν, κατά περίπτωση, τα σχετικά Άρθρα του Καταστατικού.

Το Άρθρο 25 (του νομοσχεδίου) ορίζει ότι το ΝΙΛ μπορεί να παρέχει πιστωτικές διευκολύνσεις προκειμένου να διασφαλίζει τη σταθερότητα των συστημάτων πληρωμών, χωρίς να αναγνωρίζει τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ στον τομέα αυτό. Πρόκειται για ατέλεια του νομοσχεδίου που χρειάζεται περαιτέρω εξέταση.

3 Προσαρμογή της λοιπής νομοθεσίας

3.1 Νόμος της 15ης Μαρτίου 1979 σχετικά με το νομισματικό καθεστώς του Λουξεμβούργου

Ο εν λόγω νόμος θέτει τους όρους που διέπουν την έκδοση και διανομή τραπεζογραμματίων και κερμάτων (Άρθρο 3) και δεν αναγνωρίζει τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ και του Συμβουλίου της ΕΕ στον τομέα αυτό, όπως προβλέπονται στο Άρθρο 105Α (2) της Συνθήκης. Εξάλλου, ο νόμος αναθέτει στην Κυβέρνηση την αποκλειστική αρμοδιότητα για την άσκηση πολιτικής σε σχέση με τη συναλλαγματική ισοτιμία του φράγκου Λουξεμβούργου (Άρθρο 2), χωρίς έτσι να προβλέπει την υιοθέτηση του ευρώ ούτε να αναγνωρίζει τις αρμοδιότητες της Κοινότητας στον τομέα των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Το νομοσχέδιο σχετικά με το νομισματικό καθεστώς του Λουξεμβούργου ρυθμίζει τα παραπάνω θέματα. Ωστόσο, το Άρθρο 2.1 (του νομοσχεδίου) ορίζει ότι η Κυβέρνηση μπορεί να χαράζει τις γενικές κατευθύνσεις πολιτικής για τη συναλλαγματική ισοτιμία του φράγκου Λουξεμβούργου έναντι των άλλων νομισμάτων. Η διάταξη αυτή εκ πρώτης όψεως δεν φαίνεται να συμφωνεί με τη Συνθήκη και το Καταστατικό, εννοείται όμως ότι από τη στιγμή που το φράγκο Λουξεμβούργου θα παύσει να υφίσταται ως αυτοτελές νόμισμα, δηλ. από την ημερομηνία κατά την οποία το Λουξεμβούργο θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα, οι παραπάνω διατάξεις θα καταστούν ανεφάρμοστες.

4 Αξιολόγηση της συμβατότητας

Με την προϋπόθεση ότι το νομοσχέδιο θα υιοθετηθεί όπως είχε στις 24 Μαρτίου 1998 και θα τεθεί εγκαίρως σε ισχύ, δεν θα απομένουν πλέον ασυμβατότητες στο καταστατικό του Νομισματικού Ιδρύματος του Λουξεμβούργου, αν και υπάρχουν διάφορες ατέλειες, οι οποίες όμως δεν θα θέτουν σε κίνδυνο τη συνολική λειτουργία του ΕΣΚΤ κατά την έναρξη του Τρίτου Σταδίου.

- Το Άρθρο 2.2, πρώτο εδάφιο, και το Άρθρο 6 (α) (του νομοσχεδίου) ορίζουν ότι το Συμβούλιο του ΝΙΛ “χαράζει και εφαρμόζει τη νομισματική πολιτική σε εθνικό επίπεδο”. Αυτό δεν συμφωνεί με το Άρθρο 2Α) (3) και (4) (του νομοσχεδίου), που προβλέπει ότι το ΝΙΛ θα γίνει μέρος του ΕΣΚΤ και θα εκτελεί την αποστολή του στο πλαίσιο των διεθνών νομισματικών συνθηκών τις οποίες συνάπτει το Λουξεμβούργο. Επιπλέον, το Συμβούλιο της Τράπεζας αποτελείται κυρίως από μέλη που δεν θα εκτελούν τα καθήκοντά τους έναντι του ΝΙΛ σε αποκλειστική βάση, ενώ, παράλληλα, δεν υπάρχουν ρητοί κανόνες που να διασφαλίζουν ότι

αποκλείονται οι συγκρούσεις συμφερόντων λόγω άλλων λειτουργιών των μελών του Συμβουλίου του ΝΙΛ. Οι ατέλειες αυτές θα πρέπει επειγόντως να διορθωθούν.

- Ο καταστατικός σκοπός του ΝΙΛ όπως ορίζεται στο Άρθρο 2.1 (του νομοσχεδίου) δεν αντανakλά κατά τρόπο αδιαμφισβήτητο την προτεραιότητα του δευτερεύοντος σκοπού του ΕΣΚΤ.
- Το Άρθρο 2.2, πέμπτο εδάφιο, και το Άρθρο 17 (του νομοσχεδίου) ορίζουν ότι το ΝΙΛ είναι αρμόδιο να εκδίδει

κέρματα, χωρίς να αναγνωρίζει τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ στον τομέα αυτό.

- Το Άρθρο 25 (του νομοσχεδίου) ορίζει ότι το ΝΙΛ δύναται να παρέχει πιστωτικές διευκολύνσεις προκειμένου να διασφαλίζει τη σταθερότητα των συστημάτων πληρωμών, χωρίς να αναγνωρίζει τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ στον τομέα αυτό.

Όσον αφορά τη λοιπή νομοθεσία, το ΕΝΙ δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειαζόνταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 του Καταστατικού.

ΟΛΛΑΝΔΙΑ

1 Νομοθεσία η οποία εμπίπτει στο Άρθρο 108 της Συνθήκης

Σύμφωνα με το Άρθρο 108 της Συνθήκης, χρειαζόταν να προσαρμοστεί η ακόλουθη νομοθεσία:

- ο Τραπεζικός Νόμος του 1948 όπως ισχύει,
- ο Νόμος περί Κερμάτων,
- ο Νόμος για τη συναλλαγματική ισοτιμία του φιορινίου,
- ο Νόμος του 1994 για τις εξωτερικές οικονομικές σχέσεις,
- ο Νόμος του 1995 για την εποπτεία των συναλλαγών επί χρεογράφων,
- ο Νόμος του 1995 περί Αρχείων,
- νομοθετικές πράξεις σύμφωνα με το Νόμο για την πρόσβαση του κοινού σε κρατικά έγγραφα και το Νόμο για τους Επόπτες Δημόσιας Διοίκησης (Ombudsman).

2 Προσαρμογή του καταστατικού της Ολλανδικής Τράπεζας

Το καταστατικό της Ολλανδικής Τράπεζας ήδη υφίσταται τροποποίηση ώστε να πληροί τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο. Το νομοσχέδιο εγκρίθηκε από το Δεύτερο Σώμα του Κοινοβουλίου και αναμένεται η έγκρισή του από το Πρώτο Σώμα του Κοινοβουλίου στις 17 Φεβρουαρίου 1998, το οποίο μπορεί να απορρίψει ή να εγκρίνει το νομοσχέδιο μόνο στο σύνολό του. Η Κυβέρνηση αναμένει ότι το νομοσχέδιο θα εγκριθεί από το Πρώτο Σώμα του Κοινοβουλίου στις 24 Μαρτίου 1998 και θα δημοσιευθεί στην

Εφημερίδα της Κυβερνήσεως στις 25 Μαρτίου 1998.

2.1 Ανεξαρτησία

Όσον αφορά την ανεξαρτησία της Τράπεζας, το νομοσχέδιο προβλέπει τις ακόλουθες προσαρμογές, με ισχύ από το Μάιο 1998.

2.1.1 Θεσμική ανεξαρτησία

Το Άρθρο 26, το οποίο περιέχει το δικαίωμα του Υπουργού Οικονομικών να παρέχει υποδείξεις στην Τράπεζα, είναι ασυμβίβαστο με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού περί ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών. Ο εποπτικός ρόλος του Βασιλικού Επιτρόπου, όπως περιγράφεται λεπτομερώς στο σημερινό καταστατικό της Τράπεζας, είναι επίσης ασυμβίβαστος με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού περί ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών. Σύμφωνα με το νομοσχέδιο, θα καταργηθεί το δικαίωμα του Υπουργού Οικονομικών να παρέχει υποδείξεις. Επιπλέον, το Άρθρο 3.3 του νομοσχεδίου ορίζει ότι το Διοικητικό Συμβούλιο της Τράπεζας δεσμεύεται μόνο από τις κατευθυντήριες γραμμές, αποφάσεις ή υποδείξεις της ΕΚΤ. Εξάλλου, σύμφωνα με το νομοσχέδιο θα καταργηθεί η θέση του Βασιλικού Επιτρόπου. Αντ' αυτού, στο νομοσχέδιο προβλέπεται ότι η Κυβέρνηση θα δικαιούται να διορίζει ένα μέλος με ειδικά καθήκοντα στο Εποπτικό Συμβούλιο της Τράπεζας (βλ. και παράγραφο 2.2.4 παρακάτω).

2.1.2 Προσωπική ανεξαρτησία

Το Άρθρο 23.5, που ορίζει ότι η μη συμμόρφωση με τις υποδείξεις του Υπουργού Οικονομικών αποτελεί λόγο

παύσης, είναι ασυμβίβαστο με τους λόγους παύσης που απαριθμούνται στο Άρθρο 14.2 του Καταστατικού. Το Άρθρο 11.3 του νομοσχεδίου ορίζει ότι τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου μπορούν να απαλλαγούν από τα καθήκοντά τους μόνο για τους λόγους που αναφέρονται στο Άρθρο 14.2 του Καταστατικού.

2.2 Νομική ένταξη στο ΕΣΚΤ

Όσον αφορά τη νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ, προβλέπονται οι ακόλουθες προσαρμογές στο νομοσχέδιο, με ισχύ από την ημερομηνία κατά την οποία η Ολλανδία θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.

2.2.1 Καταστατικός σκοπός

Το Άρθρο 9.1, που περιέχει τον καταστατικό σκοπό της Τράπεζας, δεν αντανakλά τον πρωταρχικό καταστατικό σκοπό του ΕΣΚΤ ούτε τη νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ. Το Άρθρο 2 (του νομοσχεδίου) επαναλαμβάνει επακριβώς τον καταστατικό σκοπό του ΕΣΚΤ στο καταστατικό της Τράπεζας και ορίζει ρητά ότι η Τράπεζα θα αποτελέσει αναπόσπαστο μέρος του ΕΣΚΤ από τη στιγμή που η Ολλανδία θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.

2.2.2 Καθήκοντα

Το Κεφάλαιο II του σημερινού καταστατικού της Τράπεζας, σχετικά με τις δραστηριότητες της Τράπεζας, δεν προβλέπει τα καθήκοντα της Τράπεζας που συνδέονται με το ΕΣΚΤ στο Τρίτο Στάδιο. Το Άρθρο 3 (του νομοσχεδίου) απαριθμεί τα καθήκοντα της Τράπεζας που συνδέονται με το ΕΣΚΤ, μεταξύ αυτών την έκδοση τραπεζογραμματίων, και διευκρινίζει επίσης ότι η Τράπεζα θα εκτελεί τα εν λόγω καθήκοντα στο πλαίσιο του ΕΣΚΤ και της εφαρμογής της Συνθήκης.

2.2.3 Μέσα

Το Κεφάλαιο II του σημερινού καταστατικού της Τράπεζας δεν προβλέπει την υιοθέτηση των μέσων άσκησης νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ. Τα Άρθρα 2 και 3 (του νομοσχεδίου) προβλέπουν την ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ και απαριθμούν τα καθήκοντα της Τράπεζας που συνδέονται με το ΕΣΚΤ.

2.2.4 Οργάνωση

- Στο νομοσχέδιο προβλέπεται ότι ο εκπρόσωπος της Κυβέρνησης στο Εποπτικό Συμβούλιο, θα δικαιούται μόνο να ζητά “πληροφορίες” για τις δραστηριότητες της Τράπεζας, είτε αυτές συνδέονται με το ΕΣΚΤ είτε όχι. Σύμφωνα με το Άρθρο 13 (του νομοσχεδίου), η Τράπεζα δύναται να απορρίψει το αίτημα του εκπροσώπου της Κυβέρνησης εάν οι ζητούμενες πληροφορίες είναι εμπιστευτικές, είτε βάσει του Καταστατικού είτε βάσει της εθνικής νομοθεσίας. Το νομοσχέδιο επίσης προβλέπει ότι ο εκπρόσωπος της Κυβέρνησης υπόκειται στο Άρθρο 107, που απαγορεύει να παρέχονται ή να ζητούνται υποδείξεις.
- Το Άρθρο 3 (του νομοσχεδίου) προβλέπει ότι “η Τράπεζα” “συγκαθορίζει” (και εκτελεί) τη νομισματική πολιτική του ΕΣΚΤ κατά την εφαρμογή της Συνθήκης και στο πλαίσιο του ΕΣΚΤ. Δεδομένου ότι ο Διοικητής της Τράπεζας, και όχι η ίδια Τράπεζα, θα είναι εκείνος που θα συμμετέχει στη χάραξη της νομισματικής πολιτικής του ΕΣΚΤ υπό την ιδιότητά του ως μέλους του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, η λέξη “συγκαθορίζει” σε συνδυασμό με τις λέξεις “η Τράπεζα” στο Άρθρο 3 (του νομοσχεδίου) θα μπορούσε να θεωρηθεί ότι δεν συμφωνεί με τη Συνθήκη και το Καταστατικό. Θα μπορούσε όμως να υποστηριχθεί ότι αυτό δεν αποτελεί σοβαρό πρόβλημα, για τους εξής λόγους: Πρώτον, η γενική

διάταξη του Άρθρου 2 (του νομοσχεδίου) για την ιδιότητα της Τράπεζας ως αναπόσπαστου μέρους του ΕΣΚΤ προσδιορίζει ήδη τη θέση της Τράπεζας στο Τρίτο Στάδιο καθώς και υπό ποιο νομικό πρίσμα θα πρέπει να εφαρμόζεται ο νόμος άπαξ και τεθεί σε ισχύ. Δεύτερον, το Άρθρο 3 (του νομοσχεδίου) απλώς απαριθμεί τα καθήκοντα της Τράπεζας που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ και δεν απαντά στο ερώτημα σε ποιο όργανο της Τράπεζας θα ανατεθεί η ειδική αρμοδιότητα για την εκτέλεση των εν λόγω καθηκόντων. Απάντηση στο ερώτημα αυτό δίδει το Άρθρο 7 του (σχεδίου) Καταστατικού της Τράπεζας, το οποίο παραπέμπει στο Καταστατικό και αναγνωρίζει ρητώς ότι ο Διοικητής - και μόνο ο Διοικητής - έχει διπλή ιδιότητα: ως Πρόεδρος της Τράπεζας και, λόγω της θέσεώς του αυτής, ως μέλος του οργάνου του ΕΣΚΤ που αποφασίζει, μεταξύ άλλων, για θέματα νομισματικής πολιτικής, δηλ. του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ. Εξάλλου, η λέξη “συγκαθορίζει” θα μπορούσε να εκληφθεί ότι σημαίνει “συναποφασίζει”, πράγμα το οποίο δεν ανταποκρίνεται στους κανόνες που διέπουν τη λήψη αποφάσεων του ΕΣΚΤ. Για τους παραπάνω λόγους, ο συνδυασμός των λέξεων “η Τράπεζα” και “συγκαθορίζει” θεωρείται ως ατέλεια, η οποία όμως δεν θα θέτει σε κίνδυνο τη συνολική λειτουργία του ΕΣΚΤ κατά την έναρξη του Τρίτου Σταδίου.

3 Προσαρμογή της λοιπής νομοθεσίας

3.1 Νόμος περί Κερμάτων

Ο Νόμος περί Κερμάτων περιέχει την αρμοδιότητα του Υπουργού Οικονομικών να εκδίδει κέρματα σε φιορίνια και υποδιαίρεσεις του φιορινίου. Η διάταξη αυτή δεν αναγνωρίζει την αρμοδιότητα της ΕΚΤ να εγκρίνει τον όγκο των εκδιδόμενων

κερμάτων και τις αρμοδιότητες του Συμβουλίου της ΕΕ ως προς την ονομαστική αξία και τις τεχνικές προδιαγραφές των κερμάτων, όπως προβλέπεται στο Άρθρο 105 Α (2) της Συνθήκης. Εντούτοις, το Άρθρο 23 του νομοσχεδίου για την τροποποίηση του καταστατικού της Τράπεζας εισήγαγε διάταξη, σύμφωνα με την οποία κατά την άσκηση των εν λόγω εθνικών αρμοδιοτήτων θα πρέπει να λαμβάνονται δεόντως υπόψη οι αρμοδιότητες της ΕΚΤ και του Συμβουλίου της ΕΕ στον τομέα αυτό. Η Κυβέρνηση προβλέπει ότι η διάταξη θα υιοθετηθεί το Μάρτιο του 1998 και θα τεθεί σε ισχύ από την ημερομηνία κατά την οποία η Ολλανδία θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.

3.2 Νόμος για τη συναλλαγματική ισοτιμία του φιορινίου

Ο Νόμος αυτός δεν προβλέπει την υιοθέτηση του ευρώ ούτε την εκχώρηση των αρμοδιοτήτων για θέματα συναλλαγματικών ισοτιμιών στο Κοινοτικό επίπεδο. Προβλέπεται να αντικατασταθεί ο εν λόγω Νόμος από νομοθετική διάταξη που θα εξουσιοδοτεί τον Υπουργό Οικονομικών να συνάπτει, για λογαριασμό της Ολλανδίας και από κοινού με τα Κράτη-Μέλη της μελλοντικής περιοχής του ευρώ, συμφωνίες για τη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι των νομισμάτων των Κρατών-Μελών που δεν θα υιοθετήσουν το ενιαίο νόμισμα από την έναρξη της ΟΝΕ. Σχετικό νομοσχέδιο εκκρεμεί για ψήφιση στο Πρώτο Σώμα του Κοινοβουλίου. Η Κυβέρνηση αναμένει ότι ο νόμος θα τεθεί σε ισχύ από την ημερομηνία κατά την οποία η Ολλανδία θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.

3.3 Νόμος του 1994 για τις εξωτερικές οικονομικές σχέσεις

Ο Νόμος αυτός δεν προβλέπει την εισαγωγή του ευρώ ούτε την ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ. Σχεδιάζεται τροποποίηση του Νόμου ώστε να εξασφαλίζεται ότι η υποχρέω-

ση της Ολλανδικής Τράπεζας να συμμορφώνεται με τις γενικές οδηγίες του Υπουργού Οικονομικών και να ανταλλάσσει πληροφορίες με τον Υπουργό δεν αντιβαίνει στις υποχρεώσεις της Τράπεζας που απορρέουν από τη Συνθήκη, καθώς και ότι η Τράπεζα θα είναι σε θέση να ανταλλάσσει πληροφορίες με την ΕΚΤ. Σχετικό νομοσχέδιο εκκρεμεί για ψήφιση στο Πρώτο Σώμα του Κοινοβουλίου. Η Κυβέρνηση αναμένει ότι ο εν λόγω νόμος θα τεθεί σε ισχύ από την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ.

3.4 Νόμος του 1995 για την εποπτεία των συναλλαγών επί χρεογράφων

Ο Νόμος αυτός δεν προβλέπει τις λειτουργίες της ΕΚΤ σε θέματα νομισματικής πολιτικής στο Τρίτο Στάδιο. Ο νόμος προβλέπεται να τροποποιηθεί έτσι ώστε να εξασφαλιστεί ότι η ΕΚΤ, όπως η Ολλανδική Τράπεζα, δεν θα υπόκειται στο καθεστώς εποπτείας που ισχύει για τις εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών. Σχετικό νομοσχέδιο εκκρεμεί για ψήφιση στο Πρώτο Σώμα του Κοινοβουλίου. Η Κυβέρνηση αναμένει ότι ο νόμος θα τεθεί σε ισχύ από την ημερομηνία που θα υιοθετήσει η Ολλανδία το ενιαίο νόμισμα.

3.5 Νόμος του 1995 περί Αρχείων

Ο Νόμος αυτός παρέχει στους πολίτες, υπό ορισμένους περιορισμούς και προϋποθέσεις, δικαίωμα πρόσβασης σε πληροφορίες που περιέχονται στα αρχεία των δημόσιων φορέων και οργανισμών. Ο Νόμος αυτός ισχύει και για την Τράπεζα λόγω του δημόσιου χαρακτήρα της και γι' αυτό ήδη αναθεωρείται με βάση το καθεστώς απορρήτου του ΕΣΚΤ σύμφωνα με το Άρθρο 38 του Καταστατικού.

3.6 Νόμος για την πρόσβαση του κοινού σε κρατικά έγγραφα και ο Νόμος για τους Επόπτες Δημόσιας Διοίκησης (Ombudsman)

Ο Νόμος για την πρόσβαση του κοινού σε κρατικά έγγραφα και ο Νόμος για τους Επόπτες Δημόσιας Διοίκησης (Ombudsman) ισχύουν για την Τράπεζα, με εξαίρεση τις δραστηριότητές της στους τομείς της νομισματικής πολιτικής και της προληπτικής εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων. Οι Νόμοι αυτοί περιέχουν διατάξεις που επιτρέπουν σε τρίτους να επιτύχουν πρόσβαση (υπό ορισμένους σαφείς περιορισμούς) σε έγγραφα της Τράπεζας. Η διάταξη αυτή δεν αναγνωρίζει το καθεστώς απορρήτου του ΕΣΚΤ. Γι' αυτό η Κυβέρνηση προβλέπει ότι θα υιοθετηθεί παράγωγο δίκαιο το οποίο θα εξασφαλίζει ότι τα έγγραφα που περιέχουν απόρρητες πληροφορίες σχετικά με τα καθήκοντα της Τράπεζας ως προς το ΕΣΚΤ θα εξαιρούνται από τους εν λόγω Νόμους. Επίσης, το νομοσχέδιο που τροποποιεί το καταστατικό της Τράπεζας προβλέπει ρητώς την πιστή τήρηση του απορρήτου του ΕΣΚΤ (Άρθρα 18, 19 και 20 του νομοσχεδίου).

4 Αξιολόγηση της συμβατότητας

Με την προϋπόθεση ότι το νομοσχέδιο θα υιοθετηθεί όπως είχε στις 24 Μαρτίου 1998 και θα τεθεί εγκαίρως σε ισχύ, δεν θα υπάρχουν πλέον ασυμβατότητες στο καταστατικό της Ολλανδικής Τράπεζας, αν και υπάρχει μία ατέλεια, η οποία όμως δεν θα θέτει σε κίνδυνο τη συνολική λειτουργία του ΕΣΚΤ κατά την έναρξη του Τρίτου Σταδίου. Το Άρθρο 3 (του νομοσχεδίου) ορίζει ότι "η Τράπεζα" "συγκαθορίζει" τη νομισματική πολιτική του ΕΣΚΤ, ενώ αυτός ο ρόλος ανήκει στο Διοικητή της Τράπεζας υπό την ιδιότητά του ως μέλους του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ.

Όσον αφορά τη λοιπή νομοθεσία, το ENI σημειώνει ότι προβλέπεται προσαρμογή

του Νόμου περί Κερμάτων, του Νόμου για τη συναλλαγματική ισοτιμία του φιορινίου, του Νόμου του 1994 για τις εξωτερικές οικονομικές σχέσεις, του Νόμου του 1995 για την εποπτεία των συναλλαγών επί χρεογράφων, του Νόμου του 1995 περί Αρχείων και των Βασιλικών Διαταγμάτων που υιοθετήθηκαν με βάση το Νόμο για

την πρόσβαση του κοινού σε κρατικά έγγραφα, καθώς και με βάση το Νόμο για τους Επόπτες Δημόσιας Διοίκησης (Ombudsman). Το ENI δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειαζόνταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 του Καταστατικού.

ΑΥΣΤΡΙΑ

1 Νομοθεσία η οποία εμπίπτει στο Άρθρο 108 της Συνθήκης

Σύμφωνα με το Άρθρο 108 της Συνθήκης, χρειαζόταν να τροποποιηθεί η ακόλουθη νομοθεσία:

- ο Νόμος της 20ής Ιανουαρίου 1984 για την Εθνική Τράπεζα, όπως ισχύει,
- ο Νόμος περί Συναλλάγματος.

2 Προσαρμογή του καταστατικού της εθνικής τράπεζας της Αυστρίας

Το καταστατικό της Εθνικής Τράπεζας της Αυστρίας υφίσταται ήδη τροποποίηση ώστε να πληροί τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο. Σχετικό νομοσχέδιο (το "νομοσχέδιο") κατατέθηκε προς ψήφιση στο Κοινοβούλιο και η Κυβέρνηση αναμένει ότι το νομοσχέδιο θα ψηφιστεί εντός του Απριλίου 1998. Το νομοσχέδιο υπεβλήθη στο ΕΝΙ για γνωμοδότηση και επακολούθησε τροποποίηση, μεταξύ άλλων και με βάση τη γνώμη του ΕΝΙ.

2.1 Ανεξαρτησία

Όσον αφορά την ανεξαρτησία της Τράπεζας, το νομοσχέδιο προβλέπει τις ακόλουθες τροποποιήσεις, με ισχύ από την ημερομηνία κατά την οποία το Συμβούλιο της ΕΕ - συνερχόμενο σε επίπεδο Αρχηγών Κρατών ή Κυβερνήσεων σύμφωνα με το Άρθρο 109 Ι (4) της Συνθήκης - θα αποφασίσει ποια Κράτη-Μέλη πληρούν τις προϋποθέσεις για την υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος.

2.1.1 Θεσμική ανεξαρτησία

Το Άρθρο 22.3 ορίζει ότι το Γενικό Συμβούλιο, το οποίο είναι όργανο λήψεως αποφάσεων επί θεμάτων νομισματικής πολιτικής, αποτελείται κυρίως από εκπροσώπους των παραγωγικών τάξεων που δεν εκτελούν τα καθήκοντά τους έναντι της Τράπεζας σε αποκλειστική βάση. Η αρμοδιότητα για θέματα νομισματικής πολιτικής σε συνδυασμό με την εκπροσώπηση συμφερόντων τρίτων μπορούν να οδηγήσουν σε συγκρούσεις συμφερόντων και συνεπώς είναι ασυμβίβαστες με τη Συνθήκη και το Καταστατικό. Σύμφωνα με το νομοσχέδιο, το Γενικό Συμβούλιο της Τράπεζας θα παραμείνει το όργανο λήψεως αποφάσεων στον τομέα της νομισματικής πολιτικής μέχρις ότου η Αυστρία να υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα. Επειδή οι ΕθνΚΤ θα πρέπει να λάβουν σημαντικές αποφάσεις από την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ έως την έναρξη του Τρίτου Σταδίου, τα όργανα λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ θα πρέπει να πληρούν τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού περί ανεξαρτησίας κατά την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ το αργότερο. Αυτό επιτυγχάνεται: με το Άρθρο 34.1 (του νομοσχεδίου), το οποίο ορίζει ότι ο Διοικητής θα είναι ανεξάρτητος υπό την ιδιότητά του ως μέλους του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, με το Άρθρο 21.5 (του νομοσχεδίου) το οποίο ορίζει ότι το Γενικό Συμβούλιο δεν επιτρέπεται να λαμβάνει αποφάσεις οι οποίες θα μπορούσαν να παρακωλύουν τα καθήκοντα της Τράπεζας που αφορούν το ΕΣΚΤ, καθώς και με το Άρθρο 88.2 (5) του νομοσχεδίου, που προσθέτει ότι αρμόδιο για την εφαρμογή των προπαρασκευαστικών μέτρων για το Τρίτο Στάδιο είναι το Εκτελεστικό Συμβούλιο και όχι το Γενικό Συμβούλιο, το οποίο δεν δύναται να παρέχει υποδείξεις στον τομέα αυτό ούτε άλλως να λαμβάνει μέτρα που θα μπορούσαν να παρακωλύσουν την εφαρμογή αυτή.

Το Άρθρο 45.4, που παρέχει στον Επίτροπο του Κράτους το δικαίωμα να

εναντιωθεί - με ανασταλτικό αποτέλεσμα - σε απόφαση του Γενικού Συμβουλίου, είναι ασυμβίβαστο με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού περί ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών. Το νομοσχέδιο προβλέπει ότι ο Επίτροπος του Κράτους, ως εκπρόσωπος της κυβέρνησης, θα δικαιούται στο εξής να παρίσταται στις συνεδριάσεις του Γενικού Συμβουλίου της Τράπεζας, αλλά με συμβουλευτική αρμοδιότητα.

2.1.2 Προσωπική ανεξαρτησία

Το Άρθρο 21.14, βάσει του οποίου η θητεία των μελών του Εκτελεστικού Συμβουλίου δεν είναι τουλάχιστον πενταετής, είναι ασυμβίβαστο με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού περί ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών. Το Κεφάλαιο I, Άρθρο 33, του νομοσχεδίου προβλέπει ότι η θητεία των μελών του Εκτελεστικού Συμβουλίου είναι πενταετής.

2.2 Νομική ένταξη στο ΕΣΚΤ

Όσον αφορά τη νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ, το νομοσχέδιο προβλέπει τις ακόλουθες προσαρμογές, με ισχύ από την ημερομηνία κατά την οποία η Αυστρία θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.

2.2.1 Καταστατικός σκοπός

Ο καταστατικός σκοπός της Τράπεζας δεν αντανάκλα την προτεραιότητα του καταστατικού σκοπού του ΕΣΚΤ ούτε τη νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ. Σύμφωνα με το νομοσχέδιο, η διάταξη αυτή θα καταργηθεί. Το Κεφάλαιο I, Άρθρο 2.2, του νομοσχεδίου ορίζει ότι, βάσει του Άρθρου 105 της Συνθήκης και του Άρθρου 2 του Καταστατικού, η Τράπεζα οφείλει να διασφαλίζει την επίτευξη του σκοπού της σταθερότητας των τιμών και ότι η Τράπεζα πρέπει να λαμβάνει υπόψη της

μακροοικονομικές απαιτήσεις ως προς την οικονομική ανάπτυξη και την απασχόληση, μόνο εφόσον έτσι δεν θίγεται ο σκοπός της διατήρησης σταθερότητας τιμών.

2.2.2 Καθήκοντα

Το Άρθρο 3, που περιέχει διάταξη σχετικά με τη συμμετοχή της Τράπεζας σε διεθνή νομισματικά ιδρύματα, δεν αναγνωρίζει την αρμοδιότητα της ΕΚΤ στον τομέα αυτό. Το Άρθρο 3 (του νομοσχεδίου) αναγνωρίζει ρητώς το δικαίωμα της ΕΚΤ να εγκρίνει την εν λόγω συμμετοχή, όπως προβλέπει το Άρθρο 6 του Καταστατικού.

2.2.3 Μέσα

- Το Άρθρο 61, το οποίο καθιερώνει το αποκλειστικό προνόμιο της Τράπεζας να εκδίδει τραπεζογραμμάτια και θέτει ως όρο την έγκριση της ονομαστικής αξίας των τραπεζογραμμάτων από τον Ομοσπονδιακό Υπουργό Οικονομικών, δεν αναγνωρίζει την αρμοδιότητα της ΕΚΤ στον τομέα αυτό.
- Το Άρθρο 41, που περιέχει διάταξη σύμφωνα με την οποία απαγορεύεται στις δημόσιες αρχές να διενεργούν αναλήψεις από τα κεφάλαια της Τράπεζας χωρίς αντίστοιχη κάλυψη, με εξαίρεση την προεξόφληση βραχυπρόθεσμων ομοσπονδιακών χρεογράφων, βρίσκεται σε αντίθεση με το Άρθρο 104 της Συνθήκης.
- Το Άρθρο 43, σχετικά με τις υποχρεωτικές καταθέσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων, δεν αναγνωρίζει τις εξουσίες της ΕΚΤ στον τομέα αυτό.
- Τα Άρθρα 47 έως 60, σχετικά με τις εργασίες στις οποίες μπορεί να συμμετέχει η Τράπεζα, δεν αναγνωρίζει τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ στον τομέα αυτό.

Το νομοσχέδιο προβλέπει τροποποίηση των ανωτέρω Άρθρων, ώστε να γίνουν συμβατά με τη Συνθήκη και το Καταστατικό.

2.2.4 Μηχανισμός χρηματοδότησης ERP

Σύμφωνα με το Άρθρο 83 του νομοσχεδίου, η Τράπεζα μπορεί να παρέχει το μηχανισμό χρηματοδότησης ERP εκτός του πλαισίου της "Γενικής τεκμηρίωσης σχετικά με τα μέσα και τις διαδικασίες της νομισματικής πολιτικής στο ΕΣΚΤ" ("Γενική Τεκμηρίωση"), ενώ οι εν λόγω εργασίες δεν θα υπόκεινται στην υποχρέωση παροχής εμπράγματος ασφάλειας που προβλέπει η Γενική Τεκμηρίωση. Η συνέχιση των εργασιών αυτών και οι όροι υπό τους οποίους διενεργούνται θα πρέπει να εξεταστούν υπό το πρίσμα της ένταξης της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ και των πιθανών περιορισμών που ενδέχεται να απορρέουν από το Καταστατικό σχετικά με το θέμα αυτό.

3 Προσαρμογή της λοιπής νομοθεσίας

3.1 Νόμος περί Συναλλάγματος

Τα Άρθρα 2.5 και 2.6 του Νόμου αυτού περιέχουν διατάξεις σχετικά με τις συναλλαγματικές ισοτιμίες οι οποίες δεν

αντανακλούν τις αρμοδιότητες της Κοινότητας στον τομέα αυτό. Το ENI σημειώνει ότι στα πλαίσια του νομοσχεδίου προβλέπεται η κατάργηση των δύο αυτών διατάξεων, οι οποίες αναμένεται να παύσουν να ισχύουν από την ημερομηνία κατά την οποία η Αυστρία θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.

4 Αξιολόγηση της συμβατότητας

Με την προϋπόθεση ότι το νομοσχέδιο θα υιοθετηθεί όπως είχε στις 24 Μαρτίου 1998 και θα τεθεί εγκαίρως σε ισχύ, το καταστατικό της Εθνικής Τράπεζας της Αυστρίας θα είναι συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο.

Όσον αφορά τη λοιπή νομοθεσία, το ENI σημειώνει ότι σχεδιάζεται περαιτέρω τροποποίηση του Νόμου περί Συναλλάγματος. Το ENI δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειάζονταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ

1 Νομοθεσία η οποία εμπίπτει στο Άρθρο 108 της Συνθήκης

Σύμφωνα με το Άρθρο 108 της Συνθήκης, χρειαζόταν να προσαρμοστούν τα ακόλουθα:

- το Άρθρο 105 του Συντάγματος, που αναφέρεται στην Τράπεζα της Πορτογαλίας,
- ο Οργανικός Νόμος της Τράπεζας της Πορτογαλίας που εγκρίθηκε με το Νομοθετικό Διάταγμα 337/30.10.1990 και τροποποιήθηκε με το Νομοθετικό Διάταγμα 231/12.9.1995 και το Νόμο 3/5.2.1996 (ο "παλαιός νόμος"),
- το Νομοθετικό Διάταγμα 333/7.12.1981,
- το Νομοθετικό Διάταγμα 293/12.9.1986,
- το Νομοθετικό Διάταγμα 178/19.5.1988,
- το Νομοθετικό Διάταγμα 13/8.1.1990.

2 Προσαρμογή του καταστατικού της Τράπεζας της Πορτογαλίας

Το καταστατικό της Τράπεζας της Πορτογαλίας τροποποιήθηκε ώστε να πληροί τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο, αφού ζητήθηκε η γνώμη του ENI, ως ακολούθως.

- Το Άρθρο 105 του Συντάγματος προσαρμόστηκε με το Συνταγματικό Νόμο 1/20.9.1997. Το νέο άρθρο (Άρθρο 102 με τη νέα αρίθμηση) ορίζει ότι η Τράπεζα είναι η εθνική κεντρική τράπεζα της Πορτογαλίας και εκτελεί τις λειτουργίες της σύμφωνα με το νόμο και τους διεθνείς κανόνες που δεσμεύουν το Πορτογαλικό Κράτος. Η αναφορά στους "διεθνείς κανόνες" γίνεται προκειμένου

να καλυφθούν ειδικά η Συνθήκη και το Καταστατικό.

- Ο παλαιός νόμος τροποποιήθηκε με το Νόμο 5/31.1.1998 (ο "νέος νόμος").

2.1 Ανεξαρτησία

Όσον αφορά τη θεσμική ανεξαρτησία της Τράπεζας, έγιναν οι ακόλουθες προσαρμογές, με ισχύ από 2 Φεβρουαρίου 1998:

- Ο παλαιός νόμος εξουσιοδοτούσε την Τράπεζα να ασκεί τη νομισματική πολιτική, ο Υπουργός Οικονομικών όμως υπέγραφε τα "Anísos" της Τράπεζας που αφορούσαν ορισμένα χαρακτηριστικά του πλαισίου των υποχρεωτικών καταθέσεων και το αναπροεξοφλητικό επιτόκιο. Η κατάσταση αυτή δεν ήταν συμβατή με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού περί ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών και η ανάμιξη του Υπουργού Οικονομικών καταργήθηκε με το νέο νόμο.
- Η υποχρέωση παραπομπής στην Κυβέρνηση των αποφάσεων του Διοικητή που αναστέλλουν αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου, στα πλαίσια δικαιώματος αρνησικυρίας (βέτο), θα μπορούσε να θεωρηθεί ως κάποιου είδους αναζήτηση υποδείξεων. Αυτό θα ήταν ασυμβίβαστο με τη Συνθήκη και το Καταστατικό και καταργήθηκε με το νέο νόμο.

2.2 Νομική ένταξη στο ΕΣΚΤ

Όσον αφορά τη νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ, έγιναν οι ακόλουθες προσαρμογές, με ισχύ από την ημερομηνία κατά την οποία η Πορτογαλία θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.

2.2.1 Καταστατικοί σκοποί

Σύμφωνα με το Άρθρο 3 (του παλαιού νόμου), ο καταστατικός σκοπός της Τράπεζας δεν προέβλεπε τη νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ. Στο Άρθρο 3 (του νέου νόμου) περιλαμβάνεται ρητή αναφορά στην Τράπεζα ως αναπόσπαστο μέρος του ΕΣΚΤ, που επιδιώκει τους σκοπούς του ΕΣΚΤ, συμμετέχει στην εκτέλεση των καθηκόντων του και, με την επιφύλαξη των όρων του Καταστατικού, ενεργεί σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές και οδηγίες του.

2.2.2 Καθήκοντα

- Σύμφωνα με τον παλαιό νόμο, τα Άρθρα 6 (αποκλειστικό προνόμιο έκδοσης τραπεζογραμμάτων), 7, 8 (καθορισμός και χαρακτηριστικά των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων), 12 (απομίμηση και αναπαραγωγή τραπεζογραμμάτων), 15, 16 και 17 (θέματα νομισματικής κυκλοφορίας) δεν αναγνώριζαν την αρμοδιότητα της ΕΚΤ σχετικά με τα κέρματα και τα τραπεζογραμμάτια. Στο νέο νόμο, το Άρθρο 6 περιλαμβάνει ρητή αναφορά στο δικαίωμα της ΕΚΤ να εγκρίνει την έκδοση τραπεζογραμμάτων. Τα Άρθρα 7 και 8 έχουν απαλειφθεί, διατηρούμενα σε ισχύ μόνον σε σχέση με κέρματα και τραπεζογραμμάτια που είναι εκφρασμένα σε εσκούδα και μόνον μέχρι την ημερομηνία κατά την οποία θα παύσουν να αποτελούν νόμιμο χρήμα. Το Άρθρο 9 του νέου νόμου (που αντιστοιχεί στο παλαιό Άρθρο 12) αναφέρεται μόνο σε τραπεζογραμμάτια εκφρασμένα σε εσκούδα, ενώ τα Άρθρα 15, 16 και 17 έχουν απαλειφθεί.
- Τα Άρθρα 18.1 (άσκηση της νομισματικής πολιτικής) και 21 (εφαρμογή της νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής) του παλαιού νόμου δεν αναγνώριζαν τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ σ' αυτούς τους τομείς. Στο νέο νόμο, το

Άρθρο 12 (που αντιστοιχεί στο παλαιό Άρθρο 18) δεν αναφέρεται πλέον στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής, ενώ το Άρθρο 15 (που αντιστοιχεί στο παλαιό Άρθρο 21) αναφέρει ότι τα καθήκοντα της Τράπεζας όσον αφορά τις αγορές χρήματος και συναλλάγματος πρέπει να εκτελούνται στο πλαίσιο της συμμετοχής της στο ΕΣΚΤ.

- Σύμφωνα με το Άρθρο 22.1 (α) και (γ) του παλαιού νόμου, η αρμοδιότητα της Τράπεζας να διευθύνει τις αγορές χρήματος και συναλλάγματος καθώς και να καθορίζει και να επιβάλλει υποχρεωτικές καταθέσεις δεν αναγνώριζε την εξουσία της ΕΚΤ στους τομείς αυτούς, ενώ και η αναφορά στους σκοπούς της εθνικής οικονομικής πολιτικής δεν αντιστοιχεί προς τον καταστατικό σκοπό του ΕΣΚΤ. Στο νέο νόμο, το Άρθρο 16 (που αντιστοιχεί στο παλαιό Άρθρο 22) αναφέρει ρητά ότι η Τράπεζα θα ενεργεί σύμφωνα με τους κανόνες που υιοθετεί η ΕΚΤ, συνεργαζόμενη στην εφαρμογή των υποχρεωτικών καταθέσεων και άλλων μεθόδων νομισματικού ελέγχου στους οποίους αποφασίζει να προσφύγει η ΕΚΤ, ενώ η αναφορά στους σκοπούς της εθνικής οικονομικής πολιτικής έχει απαλειφθεί.
- Σύμφωνα με το Άρθρο 32 (του παλαιού νόμου), η Τράπεζα ήταν αρμόδια για την έγκριση εξωτερικών πληρωμών οποτεδήποτε χρειαζόταν. Κατά το Άρθρο 21 του νέου νόμου (που αντιστοιχεί στο παλαιό Άρθρο 32), αυτή η αρμοδιότητα μπορεί να ασκηθεί μόνον όταν απαιτείται βάσει της Συνθήκης.

2.2.3 Μέσα

Το Άρθρο 35 (του παλαιού νόμου) για τις πράξεις νομισματικής πολιτικής της Τράπεζας δεν αναγνώριζε την εξουσία της ΕΚΤ στον τομέα αυτό. Το Άρθρο 24 του νέου νόμου (που αντιστοιχεί στο

παλαιό Άρθρο 35) αναφέρει ρητώς ότι οι πράξεις αυτές θα διενεργούνται με σκοπό να εκπληρώνονται οι σκοποί του ΕΣΚΤ και να εκτελούνται καθήκοντα που συνδέονται με αυτό.

2.2.4 Οργάνωση

Στο νέο νόμο έχει προστεθεί το Άρθρο 46 το οποίο αναφέρει ότι, με την επιφύλαξη των αρμοδιοτήτων του Ελεγκτικού Συμβουλίου, οι λογαριασμοί της Τράπεζας θα ελέγχονται επίσης από εξωτερικούς ελεγκτές.

2.2.5 Συμμετοχή σε διεθνή νομισματικά ιδρύματα

Με προσθήκη στο Άρθρο 23 (του νέου νόμου) διευκρινίζεται ότι η δυνατότητα της Τράπεζας να συμμετέχει σε διεθνή νομισματικά ιδρύματα θα υπόκειται στην έγκριση της ΕΚΤ.

3 Προσαρμογή της λοιπής νομοθεσίας

Η Πορτογαλία βρίσκεται στη διαδικασία τροποποίησης διαφόρων νόμων εν όψει του Τρίτου Σταδίου. Έχει ζητηθεί η γνώμη του ΕΝΙ για τις προτεινόμενες τροποποιήσεις όλων των παρακάτω νόμων.

3.1 Νομοθετικό Διάταγμα 333/ 7.12.1981

Το Νομοθετικό Διάταγμα παρέχει στο Impensa Nacional - Casa de Moeda (το εθνικό νομισματοκοπείο) το αποκλειστικό δικαίωμα κοπής κερμάτων και δεν αναγνωρίζει τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ στον τομέα αυτό. Η Κυβέρνηση προβλέπει την τροποποίηση αυτού του Νομοθετικού Διατάγματος, έτσι ώστε το δικαίωμα αυτό να ασκείται με την επιφύλαξη του Άρθρου 105Α (2) της Συνθήκης. Το νομοσχέδιο που

τροποποιεί αυτό το Νομοθετικό Διάταγμα έχει εγκριθεί από την Κυβέρνηση. Η Κυβέρνηση προβλέπει ότι το νομοσχέδιο θα τεθεί σε ισχύ την ημερομηνία κατά την οποία η Πορτογαλία θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.

3.2 Νομοθετικό Διάταγμα 293/ 12.9.1986

Το Νομοθετικό Διάταγμα αυτό καθιερώνει το νομικό σύστημα σχετικά με την κυκλοφορία των κερμάτων ως νόμιμου χρήματος. Ορισμένες διατάξεις του, ιδίως το Άρθρο 9, που αφορά τις νομικές πράξεις που επιτρέπουν την κοπή αναμνηστικών νομισμάτων (τα οποία αποτελούν νόμιμο χρήμα κατά το Άρθρο 12 του ιδίου Νομοθετικού Διατάγματος) και ορίζει τα τεχνικά χαρακτηριστικά τους, τα σχέδια, την εκδιδόμενη ποσότητα και τη χρήση τους ως μέσων εξόφλησης χρηματικών υποχρεώσεων, δεν αναγνωρίζουν την εξουσία της ΕΚΤ στον τομέα αυτό. Η Κυβέρνηση σχεδιάζει την τροποποίηση αυτού του Νομοθετικού Διατάγματος έτσι ώστε να προβλέπει ότι, από την ημερομηνία που η Πορτογαλία θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα, ο όγκος των εκδιδόμενων κερμάτων θα υπόκειται στην έγκριση της ΕΚΤ και η κοπή θα γίνεται σύμφωνα με τα μέτρα που τυχόν θα υιοθετήσει το Συμβούλιο της ΕΕ κατά το Άρθρο 105Α (2) της Συνθήκης. Το νομοσχέδιο που τροποποιεί αυτό το Νομοθετικό Διάταγμα έχει εγκριθεί από την Κυβέρνηση.

3.3 Νομοθετικό Διάταγμα 178/ 19.5.1986

Αυτό το Νομοθετικό Διάταγμα περιέχει μία διάταξη (Άρθρο 4) η οποία επαναλαμβάνει το Άρθρο 9 του Νομοθετικού Διατάγματος 293/86 και, όπως σημειώθηκε παραπάνω, δεν αναγνωρίζει τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ όσον αφορά τα κέρματα. Η Κυβέρνηση προβλέπει την ίδια λύση όπως και για το Νομοθετικό Διάταγμα 293/86.

3.4 Νομοθετικό Διάταγμα 13/ 8.1.1990

Αυτό το Νομοθετικό Διάταγμα αναφέρεται στους κανόνες που διέπουν τις πράξεις συναλλάγματος οι οποίοι θα πρέπει να αναθεωρηθούν εν όψει της εισαγωγής του ευρώ. Π.χ. ο ορισμός του "συναλλάγματος" στο Άρθρο 5.3, που περιλαμβάνει "τραπεζογραμμάτια και κέρματα που αποτελούν νόμιμο χρήμα σε ξένες χώρες", δεν προβλέπει το γεγονός ότι τα τραπεζογραμμάτια και κέρματα σε ευρώ, αν και θα αποτελούν νόμιμο χρήμα σε όλα τα συμμετέχοντα Κράτη-Μέλη, δεν θα είναι "συνάλλαγμα". Η Κυβέρνηση σχεδιάζει την τροποποίηση αυτού του Νομοθετικού Διατάγματος κατά τρόπον ώστε να διευκρινίζεται αφενός ότι οποιαδήποτε αναφορά σε "συνάλλαγμα" ή σε "τραπεζογραμμάτια και κέρματα που αποτελούν νόμιμο χρήμα σε ξένες χώρες" δεν αφορά το ευρώ και αφετέρου ότι κάθε αναφορά στο ECU ως "καλάθι" νομισμάτων (σε αντιδιαστολή με το εθνικό νόμισμα) θα απαλειφθεί, με αποτέλεσμα το ευρώ να λογίζεται αυτοδικαίως ως το εθνικό νόμισμα. Η Κυβέρνηση έχει εγκρίνει το νομοσχέδιο που τροποποιεί το Νομοθετικό Διάταγμα και πρόκειται να τεθεί σε ισχύ από την ημερομηνία κατά την οποία η Πορτογαλία θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.

4 Αξιολόγηση της συμβατότητας

Μετά την υιοθέτηση και θέση σε ισχύ του Συνταγματικού Νόμου 1/97 και του νέου νόμου, το καταστατικό της Τράπεζας της Πορτογαλίας είναι πλέον συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο.

Όσον αφορά τη λοιπή νομοθεσία, το ENI σημειώνει ότι σχεδιάζονται προσαρμογές στο Νομοθετικό Διάταγμα 333/7.12.1981, στο Νομοθετικό Διάταγμα 293/12.9.1986, στο Νομοθετικό Διάταγμα 178/19.5.1986 και στο Νομοθετικό Διάταγμα 13/8.1.1990. Το ENI δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειαζόνταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

1 Νομοθεσία η οποία εμπίπτει στο Άρθρο 108 της Συνθήκης

Σύμφωνα με το Άρθρο 108 της Συνθήκης, χρειαζόταν να προσαρμοστεί η ακόλουθη νομοθεσία:

- ο Νόμος της 21 Δεκεμβρίου 1925 για την Τράπεζα της Φιλανδίας, όπως ισχύει (ο "παλαιός νόμος"),
- ο Νόμος περί του Νομίσματος,
- ο Νόμος περί Κερμάτων.

2 Προσαρμογή του καταστατικού της Τράπεζας της Φιλανδίας

Το καταστατικό της Τράπεζας της Φιλανδίας τροποποιήθηκε ώστε να πληροί τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο με ένα αναθεωρημένο Νόμο για την Τράπεζα της Φιλανδίας (ο "αναθεωρημένος νόμος") που τέθηκε σε ισχύ την 1η Ιανουαρίου 1998. Ο αναθεωρημένος νόμος, με τη σειρά του, προσαρμόστηκε με νέο νόμο (εφεξής, ο "νέος νόμος") ώστε να εναρμονιστεί πλήρως το καταστατικό της Τράπεζας με τη Συνθήκη και το Καταστατικό. Ο νέος νόμος υιοθετήθηκε από το Κοινοβούλιο στις 20 Μαρτίου 1998 και αναμένεται η δημοσίευσή του στις 27 Μαρτίου 1998. Ο νέος νόμος θα τεθεί σε ισχύ, ως προς τις διατάξεις περί ανεξαρτησίας (βλ. παραγράφους 2.1.1 και 2.1.2 παρακάτω), αμέσως μόλις δημοσιευθεί και, ως προς τις διατάξεις για τη νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ (βλ. παράγραφο 2.2 παρακάτω) την 1η Ιανουαρίου 1999. Τόσο ο αναθεωρημένος νόμος όσο και ο νέος νόμος (σε προκαταρκτική μορφή) υπεβλήθησαν στο ΕΝΙ για γνωμοδότηση, και επακολούθησαν τροποποιήσεις και στους δύο, μεταξύ άλλων και με βάση τη γνώμη του ΕΝΙ.

2.1 Ανεξαρτησία

Όσον αφορά την ανεξαρτησία της Τράπεζας, έγιναν οι ακόλουθες προσαρμογές με ισχύ από 1ης Ιανουαρίου 1998 (για τον αναθεωρημένο νόμο) και από της δημοσίευσής του νέου νόμου (για τον νέο νόμο).

2.1.1 Θεσμική ανεξαρτησία

- Η θεσμική ανεξαρτησία της Τράπεζας ενισχύθηκε με τον αναθεωρημένο και το νέο νόμο. Το Άρθρο 1 του αναθεωρημένου νόμου όριζε ότι η Τράπεζα είναι ανεξάρτητο ίδρυμα. Επιπλέον, το Άρθρο 5 (του αναθεωρημένου νόμου) απαγόρευε στην Τράπεζα να ζητεί ή να δέχεται υποδείξεις στο νομισματικό τομέα, ενώ το Άρθρο 4 (του νέου νόμου) προβλέπει επέκταση της απαγόρευσης σε όλα τα καθήκοντα που συνδέονται με το ΕΣΚΤ. Το Άρθρο 4 ορίζει επίσης ότι η εν λόγω απαγόρευση ισχύει τόσο για την Τράπεζα όσο και για τα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεών της, ενώ παράλληλα ορίζει ότι δεν ισχύει προκειμένου για οδηγίες της ΕΚΤ. Τέλος, το Άρθρο 13 (του αναθεωρημένου νόμου) όριζε ως αρμόδια για την εποπτεία της διοίκησης της Τράπεζας την Κοινοβουλευτική Επιτροπή Εποπτείας, ενώ το Άρθρο 16 (του αναθεωρημένου νόμου) όριζε το Συμβούλιο ως αρμόδιο για την εκπλήρωση της εντολής της Τράπεζας και για τη διοίκησή της.
- Ο νέος νόμος περιλαμβάνει διάφορα άρθρα με εκτεταμένες δυνατότητες λήψης και υποχρεώσεις παροχής πληροφοριών για τις δραστηριότητες της Τράπεζας. Π.χ. το Άρθρο 11, παράγραφος 1, τμήμα 5 (Κοινοβουλευτική Επιτροπή Εποπτείας προς το Κοινοβούλιο), Άρθρο 11, παράγραφος 3, τελευταίο εδάφιο, Άρθρο

14 (Συμβούλιο προς Κοινοβουλευτική Επιτροπή Εποπτείας) και Άρθρο 27 (Τράπεζα προς Κοινοβούλιο). Οι παραπάνω διατάξεις είναι συμβατές με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού περί θεσμικής ανεξαρτησίας μόνο εφόσον δεν οδηγούν de facto σε γνωμοδότηση τρίτων εκ των προτέρων σχετικά με τα καθήκοντα της Τράπεζας που αφορούν το ΕΣΚΤ.

2.1.2 Προσωπική ανεξαρτησία

Ενώ σύμφωνα με τον παλαιό νόμο ο Πρόεδρος της Δημοκρατίας μπορούσε να παύσει κατά την κρίση του το Διοικητή και τα άλλα μέλη του Συμβουλίου, τα Άρθρα 18 και 19 (του αναθεωρημένου νόμου) όριζαν ότι ο Πρόεδρος της Δημοκρατίας μπορούσε να παύσει το Διοικητή ή άλλα μέλη του Συμβουλίου εάν ο Διοικητής ή το μέλος διέπραττε παράπτωμα κατά την εκτέλεση των καθηκόντων του, εάν από τη συμπεριφορά του φαινόταν ότι δεν ήταν κατάλληλος να συνεχίσει την υπηρεσία του ή εάν έπαυε να πληροί τις προϋποθέσεις που απαιτούνταν για την εκτέλεση των καθηκόντων του. Οι παραπάνω λόγοι παύσης δεν αντιστοιχούσαν σε εκείνους που αναφέρονται στο Άρθρο 14.2 του Καταστατικού. Ο νέος νόμος αίρει αυτή την ασυμβατότητα για τα μέλη του Συμβουλίου στο Άρθρο 16, όπου επαναλαμβάνονται οι αιτίες παύσης που αναφέρονται στο Άρθρο 14.2 του Καταστατικού και όπου αναγνωρίζεται το γεγονός ότι η δυνατότητα του Διοικητή να προσβάλει την απόφαση απομάκρυνσής του διέπεται από το Καταστατικό. Εφόσον η Κοινοβουλευτική Επιτροπή Εποπτείας δεν θα αναμιγνύεται στην εκτέλεση καθηκόντων που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ, δεν απαιτείται παρόμοια προσαρμογή όσον αφορά τα μέλη της.

2.1.3 Οικονομική ανεξαρτησία

Το Άρθρο 21, παράγραφος 2, του νέου νόμου προβλέπει αντικειμενικά κριτήρια για τη διανομή κερδών στο Κράτος, από τα οποία η Κοινοβουλευτική Επιτροπή Εποπτείας μπορεί να αποκλίνει μόνον εάν αυτό δικαιολογείται λόγω οικονομικών προβλημάτων της Τράπεζας ή λόγω του ύψους του αποθεματικού της. Καθώς μια τέτοια απόκλιση μπορεί να έχει επίπτωση στα μέσα που διαθέτει η Τράπεζα για την εκτέλεση των σχετικών με το ΕΣΚΤ καθηκόντων της, η διάταξη αυτή πρέπει να συνοδεύεται από διασφαλιστική ρήτρα που να προβλέπει ότι δεν θα εμποδίζεται η ορθή εκτέλεση των σχετικών με το ΕΣΚΤ καθηκόντων της Τράπεζας. Τέτοιου είδους ρήτρα περιέχεται στην Αιτιολογική Έκθεση του νέου νόμου, η οποία στα σκανδιναβικά συστήματα τείνει σχεδόν να επέχει θέση νόμου.

2.2 Νομική ένταξη στο ΕΣΚΤ

Όσον αφορά τη νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ, έγιναν οι ακόλουθες προσαρμογές με ισχύ από 1ης Ιανουαρίου 1998 (για τον αναθεωρημένο νόμο) και από 1ης Ιανουαρίου 1999 (για το νέο νόμο).

2.2.1 Καταστατικός σκοπός

Το Άρθρο 2 (του αναθεωρημένου νόμου), που περιείχε τον καταστατικό σκοπό της Τράπεζας, δεν αντανάκλούσε την προτεραιότητα του καταστατικού σκοπού του ΕΣΚΤ ούτε προέβλεπε τη νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ. Ο νέος νόμος επιλύει το ζήτημα με το Άρθρο 1, που αναγνωρίζει ρητώς την ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ και την υποχρέωσή της να εκτελεί τα σχετικά με το ΕΣΚΤ καθήκοντά της σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές και οδηγίες της ΕΚΤ, καθώς και με το Άρθρο 2, που ευθυγραμμίζει τον καταστατικό σκοπό της Τράπεζας με αυτόν του ΕΣΚΤ.

2.2.2 Καθήκοντα

■ Έκδοση τραπεζογραμμάτων

Το Άρθρο 4 (του αναθεωρημένου νόμου), το οποίο καθιέρωνε το αποκλειστικό προνόμιο της Τράπεζας να εκδίδει τραπεζογραμμάτια, δεν αναγνώριζε την αρμοδιότητα της ΕΚΤ στον τομέα αυτό.

■ Νομισματική πολιτική

Τα Άρθρα 3 και 6 (του αναθεωρημένου νόμου), που καθιέρωναν τις αρμοδιότητες της Τράπεζας να καθορίζει και να εφαρμόζει τη νομισματική πολιτική, δεν αναγνώριζαν την αρμοδιότητα της ΕΚΤ στον τομέα αυτό.

■ Συναλλαγματική πολιτική

Το Άρθρο 3 (του αναθεωρημένου νόμου), που καθιέρωνε την αρμοδιότητα της Τράπεζας να διαχειρίζεται και να επενδύει τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της Φιλανδίας και να λαμβάνει άλλα αναγκαία μέτρα για τη στήριξη της εξωτερικής ρευστότητας της χώρας, δεν αναγνώριζε την αρμοδιότητα της ΕΚΤ στον τομέα αυτό.

Ο νέος νόμος αίρει όλες τις πιο πάνω ασυμβατότητες με την αναγνώριση, στη διατύπωση του Άρθρου 3 (του νέου νόμου), ότι η εκτέλεση των καθηκόντων της Τράπεζας θα γίνεται στο πλαίσιο του ΕΣΚΤ (δηλ. η Τράπεζα θα "συμβάλλει" στην εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής την οποία χαράζει το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, στην έκδοση τραπεζογραμμάτων και στην τήρηση και διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων).

2.2.3 Μέσα

- Το Άρθρο 6 (του αναθεωρημένου νόμου), που απαριθμούσε τα μέσα της Τράπεζας, δεν αναγνώριζε την αρμοδιότητα της ΕΚΤ στον τομέα αυτό. Η ασυμβατότητα

αυτή αίρεται με το Άρθρο 5 του νέου νόμου, το οποίο προσαρμόζει το Άρθρο 6 (του αναθεωρημένου νόμου) και το οποίο πρέπει να ερμηνευθεί σε συνδυασμό με το Άρθρο 3 του νέου νόμου. Το τελευταίο αυτό Άρθρο αναγνωρίζει ότι τα καθήκοντα της Τράπεζας θα εκτελούνται, και κατά συνέπειαν τα μέσα της θα εφαρμόζονται, μέσα στο πλαίσιο του ΕΣΚΤ.

- Το Άρθρο 7 (του αναθεωρημένου νόμου) για τις υποχρεωτικές καταθέσεις δεν αναγνώριζε την αρμοδιότητα της ΕΚΤ στον τομέα αυτό. Ο νέος νόμος αίρει αυτή την ασυμβατότητα, απαλείφοντας όλες τις αναφορές στις υποχρεωτικές καταθέσεις. Η δικαιοδοσία επιβολής των εν λόγω καταθέσεων θα απορρέει απευθείας από το Καταστατικό (Άρθρο 19) σε συνδυασμό με σημεία του νέου νόμου που παραπέμπουν στο πλαίσιο του ΕΣΚΤ, μέρος του οποίου θα αποτελεί η Τράπεζα, και ειδικότερα στα Άρθρα 1 και 3 (του νέου νόμου).

- Το Άρθρο 9 (του αναθεωρημένου νόμου) όριζε ότι η Τράπεζα όφειλε να λαμβάνει επαρκή εμπράγματα ασφάλεια όταν παρέχει πιστώσεις αλλά ότι η Τράπεζα μπορούσε να άρει αυτή την υποχρέωση για εξαιρετικούς λόγους. Η εξαίρεση αυτή δεν ήταν σύμφωνη με το Άρθρο 18 του Καταστατικού και γι' αυτό απαλείφθηκε από το καταστατικό της Τράπεζας με το Άρθρο 7 του νέου νόμου.

2.2.4 Οργάνωση

Το Άρθρο 17 (του παλαιού νόμου) καθόριζε τις αρμοδιότητες της Κοινοβουλευτικής Επιτροπής Εποπτείας κατά τρόπο ώστε αυτές να επεκτείνονται και σε θέματα νομισματικής πολιτικής, πράγμα που, με δεδομένη τη σύνθεση της Επιτροπής, ήταν ασυμβίβαστο με τη Συνθήκη. Το Άρθρο 13 (του αναθεωρημένου νόμου) διόρθωσε αυτή

την κατάσταση, αναθέτοντας στην Επιτροπή εποπτικές αρμοδιότητες όσον αφορά τη διοίκηση της Τράπεζας, ενώ το Άρθρο 16 (του αναθεωρημένου νόμου) όριζε το Συμβούλιο ως αρμόδιο για την εκπλήρωση του σκοπού της Τράπεζας και για τη διοίκηση της Τράπεζας. Ο παραπάνω επιμερισμός αρμοδιοτήτων διατηρείται στα Άρθρα 11 και 14 (του νέου νόμου), με τα οποία οι αρμοδιότητες του Συμβουλίου επεκτείνονται στα σχετικά με το ΕΣΚΤ καθήκοντα.

2.2.5 Απόρρητο

Το Άρθρο 36 (του αναθεωρημένου νόμου), το οποίο περιείχε την υποχρέωση τήρησης του απορρήτου, δεν αντανάκλυνε το γεγονός ότι το απόρρητο των πληροφοριών που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ θα διέπεται από το Άρθρο 38 του Καταστατικού. Το Άρθρο 26 (του νέου νόμου) αναγνωρίζει ρητώς το ανωτέρω απόρρητο.

3 Προσαρμογή της λοιπής νομοθεσίας

3.1 Νόμος περί του Νομίσματος

Η αρμοδιότητα της Κυβέρνησης σχετικά με τη συναλλαγματική ισοτιμία του φιλανδικού μάρκου και η ανάμιξη της Τράπεζας σ' αυτό το θέμα, όπως προβλέπονται από το Νόμο περί του Νομίσματος, δεν αναγνώριζαν την αρμοδιότητα της Κοινότητας σε

συναλλαγματικά θέματα και δεν προέβλεπαν την εισαγωγή του ευρώ. Ο Νόμος περί του Νομίσματος καταργήθηκε με το Νόμο Κατάργησης του Νομίσματος, όλες οι απαραίτητες διατάξεις που αφορούν τη χρήση του φιλανδικού μάρκου και της πέννας ως νόμιμου χρήματος κατά τη διάρκεια της μεταβατικής περιόδου έχουν ενσωματωθεί σε μεταβατικές διατάξεις και καταργήθηκε η διάταξη που αφορά τη λήψη αποφάσεων σχετικά με την εξωτερική αξία του φιλανδικού μάρκου.

3.2 Νόμος περί Κερμάτων

Σε συνδυασμό με το Νόμο Κατάργησης του Νομίσματος, ψηφίστηκε νέος Νόμος περί Κερμάτων ο οποίος συμπληρώνει τη νομοθεσία της Ευρωπαϊκής Κοινότητας περί κερμάτων.

4 Αξιολόγηση της συμβατότητας

Με την υιοθέτηση του νέου νόμου και με την προϋπόθεση ότι θα τεθεί εγκαίρως σε ισχύ, το καταστατικό της Τράπεζας της Φιλανδίας θα είναι συμβατό με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο.

Όσον αφορά τη λοιπή νομοθεσία, το ENI σημειώνει ότι οι προσαρμογές στο Νόμο περί του Νομίσματος και στο Νόμο περί Κερμάτων έχουν ολοκληρωθεί. Το ENI δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις που θα χρειαζόνταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

ΣΟΥΗΔΙΑ

1 Νομοθεσία η οποία εμπίπτει στο Άρθρο 108 της Συνθήκης

Σύμφωνα με το Άρθρο 108 της Συνθήκης, χρειαζόταν να προσαρμοστεί η ακόλουθη νομοθεσία:

- ο Συνταγματικός Νόμος,
- ο Νόμος του Riksdag (του Σουηδικού Κοινοβουλίου),
- ο Νόμος για την Τράπεζα της Σουηδίας (1988:1385), όπως ισχύει.

2 Προσαρμογή του καταστατικού της Τράπεζας της Σουηδίας

Ο Συνταγματικός Νόμος, ο Νόμος του Σουηδικού Κοινοβουλίου και ο Νόμος για την Τράπεζα της Σουηδίας βρίσκονται επί του παρόντος στη διαδικασία προσαρμογής ώστε να πληρούν τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για το Τρίτο Στάδιο. Ήδη, ενώπιον του Κοινοβουλίου εκκρεμεί προς ψήφιση νομοσχέδιο (το "νομοσχέδιο"). Η προσαρμογή του Συνταγματικού Νόμου πρέπει να εγκριθεί από δύο διαδοχικά Κοινοβούλια και το επόμενο Κοινοβούλιο θα συγκροτηθεί μετά τις εκλογές του Σεπτεμβρίου 1998. Η πρώτη έγκριση του Κοινοβουλίου για τις τροποποιήσεις του Συνταγματικού Νόμου και του Νόμου του Riksdag εδόθη στις 4 Μαρτίου 1998 και η δεύτερη αναμένεται τον Οκτώβριο 1998, οπότε και προβλέπεται να υιοθετηθεί ο Νόμος για την Τράπεζα της Σουηδίας, σύμφωνα με το Συνταγματικό Νόμο. Όλες οι προσαρμογές σχεδιάζεται να τεθούν σε ισχύ από 1ης Ιανουαρίου 1998. Σχετικά με τις προβλεπόμενες αλλαγές των παραπάνω Νόμων, ζητήθηκε η γνώμη του ENI και επακολούθησε τροποποίηση, μεταξύ άλλων και με βάση τη γνώμη του ENI.

2.1 Ανεξαρτησία

Όσον αφορά την ανεξαρτησία της Τράπεζας, οι ακόλουθες προσαρμογές προβλέπονται στο νομοσχέδιο.

2.1.1 Θεσμική ανεξαρτησία

Το Άρθρο 42 του Νόμου για την Τράπεζα της Σουηδίας, το οποίο περιέχει τη διάταξη που προβλέπει ότι η Τράπεζα Σουηδίας, πριν λάβει σημαντικές αποφάσεις σχετικές με τη νομισματική πολιτική, πρέπει να ζητεί τη γνώμη του Υπουργού Οικονομικών, είναι ασυμβίβαστο με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού περί ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών. Το νομοσχέδιο προτείνει την αναδιατύπωση του Άρθρου 42 του Νόμου ώστε να προβλέπει ότι η Τράπεζα της Σουηδίας ενημερώνει τον Υπουργό Οικονομικών πριν από κάθε σημαντική απόφαση νομισματικής πολιτικής. Αυτό δεν είναι ασυμβίβαστο με τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού περί θεσμικής ανεξαρτησίας, εφόσον δεν θίγεται η ανεξαρτησία των μελών του Εκτελεστικού Συμβουλίου της Τράπεζας, γίνονται σεβαστές οι αρμοδιότητες και η λογοδοσία της ΕΚΤ και των μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων της και τηρούνται οι όροι του Καταστατικού περί απορρήτου.

2.1.2 Προσωπική ανεξαρτησία

- Το Κεφάλαιο 9, Άρθρο 12, του Συνταγματικού Νόμου, το οποίο συνεπάγεται ότι η άρνηση απαλλαγής μέλους του Συμβουλίου από τις ευθύνες του μπορεί να αποτελέσει λόγο παύσης και ότι τα μέλη μπορούν να απομακρύνουν το Διοικητή από τη θέση του χωρίς να το αιτιολογούν, δεν είναι σύμφωνο με το Άρθρο 14.2 του Καταστατικού. Το νομοσχέδιο διορθώνει αυτή την ασυμβατότητα,

επαναλαμβάνοντας αυτολεξεί τους λόγους απομάκρυνσης όπως προβλέπονται στο Άρθρο 14.2 του Καταστατικού και στο Κεφάλαιο 9, Άρθρο 12, του Συνταγματικού Νόμου.

- Το Άρθρο 8, Κεφάλαιο 6, του Νόμου του Riksdag ορίζει ότι η θητεία των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της Τράπεζας, πλην του Διοικητή, θα είναι τετραετής, ενώ το Κεφάλαιο 9, Άρθρο 12, του Συνταγματικού Νόμου επιτρέπει σε βουλευτές να είναι μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της Τράπεζας. Αυτό είναι ασυμβίβαστο τόσο με τη διάρκεια θητείας που προβλέπεται στο Άρθρο 14.2 του Καταστατικού όσο και με την απαγόρευση εξωτερικής επιρροής όπως καθορίζεται στο Άρθρο 107 της Συνθήκης, καθόσον το Διοικητικό Συμβούλιο της Τράπεζας είναι όργανο λήψεως αποφάσεων που ασχολείται με θέματα νομισματικής πολιτικής (για όσο διάστημα η Σουηδία δεν υιοθετεί το ενιαίο νόμισμα) ή με την εκτέλεση των σχετικών με το ΕΣΚΤ καθηκόντων. Το Άρθρο 41 του νομοσχεδίου προβλέπει ότι η αρμοδιότητα για θέματα νομισματικής πολιτικής και, τελικά, η εκτέλεση των σχετικών με το ΕΣΚΤ καθηκόντων ανατίθενται στο Εκτελεστικό Συμβούλιο της Τράπεζας. Έτσι, δεν θα υπήρχε λόγος περαιτέρω προσαρμογής.

2.1.3 Οικονομική ανεξαρτησία

Το Άρθρο 49 (του νομοσχεδίου) ορίζει ότι για τη διανομή των κερδών αποφασίζει το Κοινοβούλιο. Ως προς το θέμα αυτό, εάν τυχόν το Κοινοβούλιο απέκλινε από τα αντικειμενικά κριτήρια τα οποία έχει τηρήσει κατά το παρελθόν, θα μπορούσε να επηρεαστεί η οικονομική ανεξαρτησία της Τράπεζας. Θα πρέπει λοιπόν να εξεταστεί το ενδεχόμενο να περιληφθεί διασφαλιστική ρήτρα ώστε η παραπάνω δυνατότητα του Κοινοβουλίου να μην εμποδίζει την ορθή εκτέλεση των καθηκόντων της Τράπεζας που αφορούν το ΕΣΚΤ. Προβλέπεται να

γίνει κάτι τέτοιο με αναφορά στην αιτιολογική έκθεση των προαναφερόμενων νόμων οι οποίοι, σύμφωνα με τα σκανδιναβικά νομικά συστήματα, σχεδόν εξομοιώνονται με τον ίδιο το νόμο. Βάσει της αναφοράς αυτής, η διανομή των κερδών θα συνεχίσει να καθορίζεται σύμφωνα με τα παραπάνω αντικειμενικά κριτήρια.

2.2 Νομική ένταξη στο ΕΣΚΤ

Η Σουηδία δεν είναι Κράτος-Μέλος με ειδικό καθεστώς. Επομένως, το Άρθρο 108 της Συνθήκης ισχύει και για τη Σουηδία και σύμφωνα με αυτό οι αναγκαίες προσαρμογές της σουηδικής νομοθεσίας για την ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ πρέπει να καταρτιστούν και να υιοθετηθούν το αργότερο κατά την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ, ώστε να τεθούν σε ισχύ από την ημερομηνία που η Σουηδία θα υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα. Οι ακόλουθες διατάξεις είναι ασυμβίβαστες με τη Συνθήκη και το Καταστατικό.

2.2.1 Καταστατικός σκοπός

Το Άρθρο 4 του Νόμου για την Τράπεζα της Σουηδίας, το οποίο περιλαμβάνει τον καταστατικό σκοπό της Τράπεζας, δεν αντανakλά κατά τρόπο αδιαμφισβήτητο την προτεραιότητα της διατήρησης της σταθερότητας των τιμών. Το Άρθρο 4 (του νομοσχεδίου) προβλέπεται να άρει την ασυμβατότητα αυτή προς τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού για τη νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ.

2.2.2 Καθήκοντα

■ Νομισματική πολιτική

Το Κεφάλαιο 9, Άρθρο 12, του Συνταγματικού Νόμου και το Άρθρο 4 του Νόμου για την Τράπεζα της Σουηδίας, που θεσπίζουν τις αρμοδιότητες της Τράπεζας στον τομέα αυτό, δεν

αναγνωρίζουν τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ στον τομέα αυτό.

■ *Συναλλαγματική πολιτική*

Το Κεφάλαιο 9, Άρθρο 12, του Συνταγματικού Νόμου και το Άρθρο 4 του Νόμου για την Τράπεζα της Σουηδίας, που θεσπίζουν τις αρμοδιότητες της Τράπεζας στον τομέα αυτό, δεν αναγνωρίζουν την αρμοδιότητα της Κοινότητας και της ΕΚΤ στον τομέα αυτό.

■ *Έκδοση τραπεζογραμμάτων*

Το Κεφάλαιο 9, Άρθρο 13, του Συνταγματικού Νόμου και το Άρθρο 5 του Νόμου για την Τράπεζα της Σουηδίας, που θεσπίζουν το αποκλειστικό δικαίωμα της Τράπεζας να εκδίδει τραπεζογραμμάτια και κέρματα, δεν αναγνωρίζουν την αρμοδιότητα της ΕΚΤ στον τομέα αυτό.

2.2.3 Μέσα

Το Άρθρο 20 του Νόμου για την Τράπεζα της Σουηδίας, που αναφέρεται στην επιβολή υποχρεωτικών καταθέσεων στα πιστωτικά ιδρύματα, δεν αναγνωρίζει την αρμοδιότητα της ΕΚΤ στον τομέα αυτό.

2.2.4 Συναλλαγματική πολιτική

Το Κεφάλαιο 9, Άρθρο 12, του Συνταγματικού Νόμου και το Άρθρο 4 του Νόμου για την Τράπεζα της Σουηδίας δεν αναγνωρίζουν τις αρμοδιότητες του Συμβουλίου της ΕΕ και της ΕΚΤ στον τομέα των συναλλαγματικών θεμάτων.

3 Προσαρμογή της λοιπής νομοθεσίας

Η Σουηδία δεν είναι Κράτος-Μέλος με ειδικό καθεστώς. Επομένως, το Άρθρο 108 της Συνθήκης ισχύει και γι' αυτήν και σύμφωνα με αυτό οι αναγκαίες προσαρμογές στη λοιπή νομοθεσία της

Σουηδίας πρέπει να καταρτιστούν και να υιοθετηθούν το αργότερο μέχρι την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ. Αυτό ισχύει ιδίως για τη σουηδική νομοθεσία σχετικά με την πρόσβαση σε δημόσια έγγραφα και το νόμο περί απορρήτου, που χρειάζονται προσαρμογή εν όψει του απορρήτου του ΕΣΚΤ σύμφωνα με το Άρθρο 38 του Καταστατικού.

4 Αξιολόγηση της συμβατότητας

Με την προϋπόθεση ότι το νομοσχέδιο θα υιοθετηθεί ως είχε στις 24 Μαρτίου 1998, θα απομένουν δύο ασυμβατότητες στο καταστατικό της Τράπεζας της Σουηδίας προς τους όρους της Συνθήκης και του Καταστατικού.

■ Το χρονοδιάγραμμα προσαρμογής (βλ. πιο πάνω, τμήμα 2, πρώτη παράγραφος) είναι ασυμβίβαστο με το Άρθρο 108 της Συνθήκης, το οποίο ορίζει ότι οι προσαρμογές στον τομέα της ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας πρέπει να τεθούν σε ισχύ το αργότερο κατά την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ.

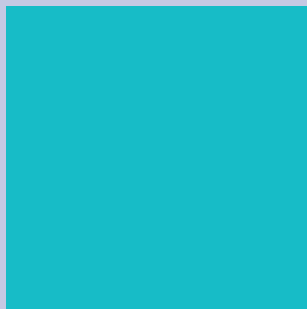
■ Το νομοσχέδιο δεν προβλέπει τη νομική ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ, αν και η Σουηδία δεν είναι Κράτος-Μέλος με ειδικό καθεστώς, και συνεπώς πρέπει να συμμορφωθεί με όλες τις υποχρεώσεις προσαρμογής σύμφωνα με το Άρθρο 108 της Συνθήκης. Αυτό επηρεάζει ορισμένες διατάξεις του καταστατικού της Τράπεζας.

Όσον αφορά τη λοιπή νομοθεσία, το ENI σημειώνει ότι η νομοθεσία σχετικά με την πρόσβαση του κοινού σε δημόσια έγγραφα και ο νόμος περί απορρήτου πρέπει να αναθεωρηθούν με βάση την υποχρέωση τήρησης του απορρήτου όπως προβλέπεται στο Άρθρο 38 του Καταστατικού. Το ENI δεν έχει υπόψη του άλλες καταστατικές διατάξεις οι οποίες θα χρειάζονταν προσαρμογή βάσει του Άρθρου 108 της Συνθήκης.

ΗΝΩΜΕΝΟ ΒΑΣΙΛΕΙΟ

Σύμφωνα με το Πρωτόκολλο αριθ. 11 της Συνθήκης σχετικά με ορισμένες διατάξεις που αφορούν το Ηνωμένο Βασίλειο της Μεγάλης Βρετανίας και Βορείου Ιρλανδίας, το Ηνωμένο Βασίλειο δεν υποχρεούται να μεταβεί στο Τρίτο Στάδιο, εκτός εάν γνωστοποιήσει στο Συμβούλιο σχετική πρόθεσή του. Το Ηνωμένο Βασίλειο γνωστοποίησε στο Συμβούλιο στις 30 Οκτωβρίου 1997 ότι δεν προτίθεται να μεταβεί στο Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ την 1η Ιανουαρίου 1999. Με βάση την εν λόγω

γνωστοποίηση, ορισμένες διατάξεις της Συνθήκης (μεταξύ αυτών και τα Άρθρα 107 και 108) και του Καταστατικού δεν έχουν εφαρμογή στο Ηνωμένο Βασίλειο. Κατά συνέπεια, δεν υπάρχει αυτή τη στιγμή νομική υποχρέωση του Ηνωμένου Βασιλείου να διασφαλίσει τη συμβατότητα της εθνικής του νομοθεσίας (περιλαμβανομένου του καταστατικού της Τράπεζας της Αγγλίας) με τη Συνθήκη και το Καταστατικό.



Γλωσσάριο

Γλωσσάριο

Δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων: η αναλογία των ατόμων μιας χώρας με ηλικία 65 ετών και άνω προς τα άτομα ηλικίας 15-64 ετών. Ο δείκτης αυτός συνεπώς υποδηλώνει κατά προσέγγιση τον αριθμό των ηλικιωμένων, με τους οποίους βαρύνεται κατά μέσο όρο κάθε μέλος της γενεάς που δεν έχει φθάσει ακόμη σε ηλικία σύνταξης.

Διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος: η διάταξη της **Συνθήκης** (προβλεπόμενη γενικά στο Άρθρο 104 Γ και ειδικότερα στο Πρωτόκολλο αριθ. 6) η οποία ορίζει ότι τα Κράτη-Μέλη πρέπει να τηρούν δημοσιονομική πειθαρχία και καθορίζει υπό ποιες συνθήκες η δημοσιονομική κατάσταση κρίνεται ικανοποιητική και ποιες ενέργειες επακολουθούν εφόσον διαπιστωθεί ότι δεν συντρέχουν οι εν λόγω συνθήκες. Ειδικότερα, προσδιορίζονται τα δημοσιονομικά **κριτήρια σύγκλισης (λόγος ελλείμματος και λόγος χρέους** του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα), περιγράφεται η διαδικασία που ενδέχεται να επακολουθήσει μετά την απόφαση του Συμβουλίου ότι υπάρχει υπερβολικό έλλειμμα σε ένα συγκεκριμένο Κράτος-Μέλος και καθορίζονται οι περαιτέρω ενέργειες σε περίπτωση που η κατάσταση του υπερβολικού ελλείμματος εξακολουθεί να υπάρχει.

Διαφορά μεταξύ ρυθμού ανάπτυξης και επιτοκίου: η διαφορά μεταξύ της ετήσιας αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ και του μέσου ονομαστικού επιτοκίου με το οποίο εκτοκίζεται το ανεξόφλητο δημόσιο χρέος (το “σταθμικό” επιτόκιο). Αποτελεί έναν από τους προσδιοριστικούς παράγοντες των μεταβολών του λόγου του δημόσιου χρέους.

Διμερής κεντρική ισοτιμία: η επίσημη συναλλαγματική ισοτιμία μεταξύ δύο νομισμάτων που μετέχουν στο **ΜΣΙ**, γύρω από την οποία καθορίζονται τα **περιθώρια διακύμανσης του ΜΣΙ**.

ECOFIN: βλ. **Συμβούλιο (της Ευρωπαϊκής Ένωσης)**.

ECU (Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα): σύμφωνα με το σημερινό του ορισμό (Κανονισμός Συμβουλίου 3320/94 της 20ής Δεκεμβρίου 1994), το ECU είναι “καλάθι” νομισμάτων, που αποτελείται από το άθροισμα σταθερών ποσών των δώδεκα από τα δεκαπέντε νομίσματα των Κρατών-Μελών. Το Άρθρο 109Z της Συνθήκης ορίζει ότι η σύνθεση αυτή δεν μεταβάλλεται μέχρι την έναρξη του Τρίτου Σταδίου. Η αξία του ECU υπολογίζεται ως ο σταθμικός μέσος όρος της αξίας των νομισμάτων που το συνθέτουν. Ως επίσημο ECU, χρησιμοποιείται μεταξύ άλλων, ως νομισματική μονάδα του ΜΣΙ και ως αποθεματικό των κεντρικών τραπεζών. Τα επίσημα ECU δημιουργούνται από το ENI μέσω τρίμηνων πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων (swaps) έναντι του 20% των διαθεσίμων σε δολάρια ΗΠΑ και χρυσό που διακρατούν οι 15 κεντρικές τράπεζες της ΕΕ. Τα ιδιωτικά ECU είναι χρηματοοικονομικά μέσα (π.χ. τραπεζικές καταθέσεις ή χρεόγραφα) που εκφράζονται σε ECU και βασίζονται σε συμβάσεις οι οποίες, κατά κανόνα, αναφέρονται στο επίσημο ECU. Η “θεωρητική” αξία του ιδιωτικού ECU καθορίζεται με βάση την αξία των επιμέρους νομισμάτων που συνθέτουν το καλάθι. Η χρήση του ιδιωτικού ECU όμως διαφέρει από εκείνη του επίσημου ECU και στην πράξη η αγοραία τιμή του ιδιωτικού ECU ενδέχεται να αποκλίνει από τη “θεωρητική” τιμή του καλαθιού. Η αντικατάσταση του ιδιωτικού ECU από το ευρώ με αναλογία 1:1 προβλέπεται στο Άρθρο 2 του Κανονισμού του Συμβουλίου (ΕΚ) 1103/97 (Ιούνιος 1997) σχετικά με ορισμένες διατάξεις που αφορούν την εισαγωγή του ευρώ.

EKT (Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα): η EKT θα έχει νομική προσωπικότητα. Θα εξασφαλίζει ότι τα καθήκοντα που ανατίθενται στο ΕΣΚΤ εκτελούνται είτε μέσω των δικών της δραστηριοτήτων σύμφωνα με το Καταστατικό της είτε μέσω των εθνικών κεντρικών τραπεζών.

Εναρμονισμένα μακροπρόθεσμα επιτόκια: το Πρωτόκολλο (αριθ. 6) σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης που αναφέρονται στο Άρθρο 109 I (1) της Συνθήκης για την Ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας ορίζει ότι η σύγκλιση των επιτοκίων μετράται με βάση τα επιτόκια των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων ή συγκρίσιμων χρεογράφων, λαμβανομένων υπόψη των διαφορών των εθνικών ορισμών. Με σκοπό τη συμμόρφωση προς την παραπάνω διάταξη της Συνθήκης, το ENI ανέλαβε το έργο της αποσαφήνισης των εννοιών σχετικά με την εναρμόνιση των στατιστικών για τα μακροπρόθεσμα επιτόκια και συγκεντρώνει σε τακτά χρονικά διαστήματα τα στοιχεία που παρέχουν οι εθνικές τράπεζες, για λογαριασμό της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (EUROSTAT). Στην παρούσα έκθεση χρησιμοποιούνται πλήρως εναρμονισμένα στοιχεία.

Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ): Το Πρωτόκολλο (αριθ. 6) σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης που αναφέρονται στο Άρθρο 109I της Συνθήκης για την Ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας ορίζει ότι η σύγκλιση ως προς τις τιμές μετράται με βάση το δείκτη τιμών καταναλωτή σε συγκρίσιμη βάση, λαμβανομένων υπόψη των διαφορών των εθνικών ορισμών. Οι σημερινές στατιστικές για το δείκτη τιμών καταναλωτή στα Κράτη-Μέλη στηρίζονται ως επί το πλείστον σε παρόμοιες αρχές, ωστόσο υπάρχουν σημαντικές διαφορές όσον αφορά τα επιμέρους χαρακτηριστικά τους, οι οποίες επηρεάζουν τη συγκρισιμότητα των εθνικών αποτελεσμάτων. Με σκοπό τη συμμόρφωση προς την παραπάνω διάταξη της Συνθήκης, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (EUROSTAT), σε στενή συνεργασία με τις εθνικές στατιστικές υπηρεσίες και το ENI, ανέλαβε το έργο της αποσαφήνισης των εννοιών σχετικά με την εναρμόνιση των τιμών καταναλωτή. Καρπός αυτών των προσπαθειών είναι ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή.

ΕΝΣ (Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα): ιδρύθηκε το 1979 σύμφωνα με την Απόφαση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου για την ίδρυση του ΜΣΙ και συναφή θέματα της 5ης Δεκεμβρίου 1978. Η Συμφωνία της 13ης Μαρτίου 1979 μεταξύ των κεντρικών τραπεζών των Κρατών-Μελών της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας προβλέπει τις διαδικασίες λειτουργίας του ΕΝΣ. Σκοπός του ΕΝΣ είναι να δημιουργηθεί στενότερη συνεργασία στη νομισματική πολιτική μεταξύ των χωρών της Κοινότητας, η οποία θα οδηγήσει σε μια ζώνη νομισματικής σταθερότητας στην Ευρώπη. Τα κύρια στοιχεία του ΕΝΣ είναι: το ECU, ο μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών και παρεμβάσεων (ΜΣΙ) και διάφοροι δανειοδοτικοί μηχανισμοί.

Επανευθυγράμμιση: μεταβολή της κεντρικής ισοτιμίας ως προς το **ECU** και των διμερών κεντρικών ισοτιμιών ενός ή περισσότερων νομισμάτων που μετέχουν στο **ΜΣΙ**.

Επενδύσεις: ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου, όπως ορίζονται στο **Ευρωπαϊκό Σύστημα Ολοκληρωμένων Οικονομικών Λογαριασμών**.

ΕΣΚΤ (Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών): Το ΕΣΚΤ θα αποτελείται από την **ΕΚΤ** και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες των Κρατών-Μελών. Πρωταρχικός του σκοπός θα είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών. Τα βασικά του καθήκοντα θα είναι να χαράζει και να εφαρμόζει τη νομισματική πολιτική της περιοχής του ευρώ, να κατέχει και να διαχειρίζεται τα επίσημα συναλλαγματικά διαθέσιμα των συμμετεχόντων Κρατών-Μελών και να διενεργεί πράξεις συναλλάγματος, καθώς και να προωθεί την ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών στην περιοχή του ευρώ. Επίσης, το ΕΣΚΤ θα συμβάλλει στην ομαλή άσκηση της πολιτικής που ακολουθούν οι αρμόδιες αρχές ως προς την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Ευρύτερος κυβερνητικός τομέας: περιλαμβάνει την κεντρική διοίκηση, την περιφερειακή ή τοπική αυτοδιοίκηση και τους οργανισμούς κοινωνικής ασφάλισης, εξαιρουμένων των εμπορικών πράξεων, όπως ορίζονται στο **Ευρωπαϊκό Σύστημα Ολοκληρωμένων Οικονομικών Λογαριασμών** (Πρωτόκολλο αριθ. 5 σχετικά με τη **διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος**).

EUROSTAT: βλ. **Ευρωπαϊκή Επιτροπή**.

Ευρώ: το όνομα του ευρωπαϊκού νομίσματος που υιοθετήθηκε από το **Ευρωπαϊκό Συμβούλιο** στη σύνοδο της Μαδρίτης στις 15 και 16 Δεκεμβρίου 1995. Χρησιμοποιείται αντί του “**ECU**”, γενικό όρο με τον οποίο υποδηλώνεται στη **Συνθήκη** η Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα.

Ευρωπαϊκή Επιτροπή: όργανο της Ευρωπαϊκής Κοινότητας που μεριμνά για την εφαρμογή των διατάξεων της **Συνθήκης**, λαμβάνει πρωτοβουλίες για την κοινοτική πολιτική, προτείνει κοινοτικά νομοθετικά μέτρα και έχει δικαιοδοσίες σε συγκεκριμένους τομείς. Στον τομέα της οικονομικής πολιτικής, η Επιτροπή προτείνει γενικές κατευθυντήριες γραμμές για την οικονομική πολιτική στην Κοινότητα και υποβάλλει εκθέσεις στο **Συμβούλιο** σχετικά με τις οικονομικές εξελίξεις και την οικονομική πολιτική των Κρατών-Μελών. Παρακολουθεί τα δημόσια οικονομικά και κινεί τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος. Αποτελείται από 20 μέλη, δηλ. δύο εκπροσώπους από τη Γερμανία, την Ισπανία, τη Γαλλία, την Ιταλία και το Ηνωμένο Βασίλειο και έναν εκπρόσωπο από καθένα από τα λοιπά Κράτη-Μέλη. Το **EUROSTAT** είναι η Γενική Διεύθυνση της Επιτροπής που είναι αρμόδια για την παραγωγή κοινοτικών στατιστικών. Προς το σκοπό αυτό, συγκεντρώνει και επεξεργάζεται συστηματικώς στοιχεία που προέρχονται κυρίως από τις εθνικές αρχές, στο πλαίσιο συνολικών πενταετών στατιστικών προγραμμάτων της Κοινότητας.

Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο: αποτελείται από 626 εκπροσώπους των πολιτών των Κρατών-Μελών. Είναι τμήμα της νομοθετικής λειτουργίας, οι δικαιοδοσίες του όμως διαφοροποιούνται ανάλογα με τις διαδικασίες με τις οποίες θεσπίζεται το δίκαιο της ΕΕ. Στο πλαίσιο της **ONE**, το Κοινοβούλιο θα έχει κυρίως συμβουλευτικές αρμοδιότητες. Η **Συνθήκη** όμως θεσπίζει ορισμένες διαδικασίες για τη δημοκρατική λογοδοσία της **ΕΚΤ** στο Κοινοβούλιο (παρουσίαση της ετήσιας έκθεσης, γενική συζήτηση σχετικά με τη νομισματική πολιτική, ακροάσεις στις αρμόδιες κοινοβουλευτικές επιτροπές).

Ευρωπαϊκό Συμβούλιο: παρέχει στην Ευρωπαϊκή Ένωση την απαραίτητη ώθηση για την ανάπτυξη της και καθορίζει τις γενικές πολιτικές κατευθύνσεις της. Απαρτίζεται από τους Αρχηγούς Κρατών ή Κυβερνήσεων των Κρατών-Μελών και τον Πρόεδρο της **Ευρωπαϊκής Επιτροπής**. Βλ. και **Συμβούλιο**.

Ευρωπαϊκό Σύστημα Ολοκληρωμένων Οικονομικών Λογαριασμών (ΕΣΟΛ): σύστημα ομοιόμορφων στατιστικών ορισμών και ταξινόμησεων που αποσκοπεί στη συνεπή ποσοτική περιγραφή των οικονομιών των Κρατών-Μελών της ΕΕ. Το ΕΣΟΛ βασίζεται στο αναθεωρημένο Σύστημα Εθνικών Λογαριασμών του ΟΗΕ, του οποίου αποτελεί παραλλαγή, προσαρμοσμένη στις ανάγκες της Κοινότητας. Οι αντίστοιχοι ορισμοί χρησιμεύουν, μεταξύ άλλων, ως βάση για τον υπολογισμό των δημοσιονομικών **κριτηρίων σύγκλισης** που προβλέπει η Συνθήκη.

Καθαρές κεφαλαιακές δαπάνες: περιλαμβάνουν τις τελικές κεφαλαιακές δαπάνες του Δημοσίου (δηλ. τις ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου συν τις καθαρές αγορές ακινήτων και άυλων περιουσιακών στοιχείων, καθώς και τις μεταβολές των αποθεμάτων) και τις πραγματοποιούμενες καθαρές κεφαλαιακές πληρωμές (δηλ. επιχορηγήσεις επενδύσεων, συν μονομερείς μεταβιβάσεις από τον ευρύτερο κυβερνητικό τομέα για τη χρηματοδότηση συγκεκριμένων κατηγοριών

ακαθάριστων επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου τις οποίες αναλαμβάνουν άλλοι τομείς της οικονομίας, μείον τους φόρους κεφαλαίου και άλλες κεφαλαιακές μεταβιβάσεις προς τον ευρύτερο κυβερνητικό τομέα).

Καθαρή εξωτερική θέση (θετική ή αρνητική): ή Διεθνής Επενδυτική Θέση (ΔΕΘ) - η στατιστική απεικόνιση της αξίας και της σύνθεσης του υπολοίπου των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού ή των χρηματοοικονομικών απαιτήσεων έναντι των λοιπών χωρών, μείον τις χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις μιας οικονομίας έναντι των λοιπών χωρών.

Κεφαλαιοποιητικά και μη κεφαλαιοποιητικά συστήματα συντάξεων: κεφαλαιοποιητικό είναι το σύστημα συντάξεων όπου οι συνταξιοδοτικές υποχρεώσεις καλύπτονται από ακίνητα ή χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία, σε αντιδιαστολή με το μη κεφαλαιοποιητικό (ή διανεμητικό) σύστημα όπου οι συντάξεις καλύπτονται απευθείας από τις εισφορές που καταβάλλουν οι εργοδότες και οι εργαζόμενοι.

Κριτήρια σύγκλισης: κριτήρια που ορίζονται στο Άρθρο 109I (1) της **Συνθήκης** (και αναπτύσσονται λεπτομερέστερα στο Πρωτόκολλο αριθ. 6). Αφορούν τις επιδόσεις των Κρατών-Μελών ως προς τη σταθερότητα των τιμών, τα δημόσια οικονομικά, τις συναλλαγματικές ισοτιμίες και τα μακροπρόθεσμα επιτόκια. Οι εκθέσεις, τις οποίες βάσει του Άρθρου 109 I (1) καταρτίζουν η **Ευρωπαϊκή Επιτροπή** και το ENI, εξετάζουν κατά πόσον κάθε Κράτος-Μέλος έχει επιτύχει υψηλό βαθμό διατηρήσιμης σύγκλισης με γνώμονα την ικανοποίηση των εν λόγω κριτηρίων από πλευράς κάθε Κράτους-Μέλους.

Κυκλική συνιστώσα του αποτελέσματος του προϋπολογισμού: απεικονίζει την επίπτωση που έχει στο αποτέλεσμα του προϋπολογισμού το παραγωγικό κενό, όπως το υπολογίζει η **Ευρωπαϊκή Επιτροπή**.

Λόγος ελλείμματος: το αντικείμενο ενός από τα δημοσιονομικά **κριτήρια σύγκλισης** που καθορίζονται στη **Συνθήκη**, Άρθρο 104Γ (2). Ορίζεται ως “ο λόγος του προβλεπόμενου ή υφιστάμενου δημόσιου ελλείμματος προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν” σε τρέχουσες τιμές αγοράς. Το δημόσιο έλλειμμα ορίζεται στο Πρωτόκολλο αριθ. 5 (σχετικά με τη **διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος**) ως καθαρός δανεισμός του **ευρύτερου κυβερνητικού τομέα**. Ο ευρύτερος κυβερνητικός τομέας νοείται όπως ορίζεται στο **Ευρωπαϊκό Σύστημα Ολοκληρωμένων Οικονομικών Λογαριασμών**”.

Λόγος χρέους: το αντικείμενο ενός από τα δημοσιονομικά **κριτήρια σύγκλισης** που καθορίζονται στη **Συνθήκη**, Άρθρο 104Γ (2). Ορίζεται ως ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε τρέχουσες τιμές αγοράς. Το δημόσιο χρέος ορίζεται στο Πρωτόκολλο αριθ. 5 (για τη **διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος**) ως “το συνολικό ακαθάριστο χρέος στην ονομαστική του αξία που εκκρεμεί στο τέλος του έτους, ενοποιημένο εντός και μεταξύ των τομέων του **ευρύτερου κυβερνητικού τομέα**”. Ο ευρύτερος κυβερνητικός τομέας νοείται όπως ορίζεται στο **Ευρωπαϊκό Σύστημα Ολοκληρωμένων Οικονομικών Λογαριασμών**.

Μεταβλητότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών: δείκτης των μεταβολών των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Συνήθως υπολογίζεται με βάση την τυπική απόκλιση των ημερήσιων εκατοστιαίων μεταβολών.

Μέτρα με προσωρινή επίδραση: ο όρος περιλαμβάνει όλες τις επιδράσεις επί των δημοσιονομικών μεταβλητών οι οποίες δεν είναι κυκλικής φύσεως και οι οποίες α) μειώνουν (ή αυξάνουν) το έλλειμμα ή το ακαθάριστο χρέος **του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα** (βλ. **Λόγος χρέους, Λόγος ελλείμματος**) μόνο για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα (“εφάπαξ” επιδράσεις)

ή β) βελτιώνουν (ή χειροτερεύουν) τη δημοσιονομική κατάσταση για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, συνεπάγονται όμως επιβάρυνση (ή βελτίωση) των δημόσιων οικονομικών στο μέλλον (“αυτοαναστρεφόμενες” επιδράσεις).

Μη κυκλικοί παράγοντες: υποδηλώνουν τις επιδράσεις επί των αποτελεσμάτων του κρατικού προϋπολογισμού οι οποίες δεν οφείλονται σε κυκλικές διακυμάνσεις (βλ. **κυκλική συνιστώσα του αποτελέσματος του προϋπολογισμού**). Μπορούν συνεπώς να οφείλονται είτε σε διαρθρωτικές, δηλ. μόνιμες, μεταβολές στη δημοσιονομική πολιτική ή σε μέτρα με “προσωρινή επίδραση” (βλ. και μέτρα με προσωρινή επίδραση).

ΜΣΙ (Μηχανισμός Συναλλαγματικών Ισοτιμιών): ο μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών και παρεμβάσεων του **ΕΝΣ** καθορίζει τη συναλλαγματική ισοτιμία των νομισμάτων που συμμετέχουν με βάση μια κεντρική ισοτιμία έναντι του **ΕCU**. Οι εν λόγω κεντρικές ισοτιμίες χρησιμεύουν για να αποτελούν ένα πλέγμα διμερών συναλλαγματικών ισοτιμιών μεταξύ των συμμετεχόντων νομισμάτων. Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες επιτρέπεται να κυμαίνονται γύρω από τις **διμερείς κεντρικές ισοτιμίες** εντός των **περιθωρίων διακύμανσης του ΜΣΙ**. Στις 2 Αυγούστου 1993 αποφασίστηκε να διευρυνθούν τα περιθώρια διακύμανσης σε $\pm 15\%$. Σύμφωνα με διμερή συμφωνία μεταξύ της Γερμανίας και της Ολλανδίας, τα περιθώρια διακύμανσης μεταξύ του γερμανικού μάρκου και του ολλανδικού φιορινίου παραμένουν $\pm 2,25\%$. Για την αναπροσαρμογή των κεντρικών ισοτιμιών απαιτείται αμοιβαία συμφωνία μεταξύ όλων των χωρών που μετέχουν στο ΜΣΙ (βλ. και **επανευθυγράμμιση**).

Νομισματική Επιτροπή: συμβουλευτικό κοινοτικό όργανο, αποτελούμενο από δύο εκπροσώπους από κάθε Κράτος-Μέλος που συμμετέχουν ως πρόσωπα και όχι ως εκπρόσωποι των αντίστοιχων φορέων (κατά κανόνα έναν από την κυβέρνηση και έναν από την κεντρική τράπεζα) και δύο εκπροσώπους της **Ευρωπαϊκής Επιτροπής**. Δημιουργήθηκε το 1958 βάσει του Άρθρου 105 της **Συνθήκης** της ΕΟΚ. Για την προώθηση του συντονισμού της πολιτικής των Κρατών-Μελών στο βαθμό που είναι αναγκαίος για τη λειτουργία της εσωτερικής αγοράς, το Άρθρο 109 Γ της Συνθήκης παραθέτει μια σειρά από τομείς όπου η Νομισματική Επιτροπή συμβάλλει στην προπαρασκευή των εργασιών του **Συμβουλίου**. Κατά την έναρξη του Τρίτου Σταδίου της **Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης**, η Νομισματική Επιτροπή θα καταργηθεί και στη θέση της θα δημιουργηθεί η **Οικονομική και Χρηματοπιστωτική Επιτροπή**.

Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ): Η **Συνθήκη** περιγράφει τη διαδικασία για την επίτευξη οικονομικής και νομισματικής ένωσης στην ΕΕ σε τρία στάδια. Το **Πρώτο Στάδιο** της ΟΝΕ άρχισε τον Ιούλιο 1990 και έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 1993. Χαρακτηρίστηκε κυρίως από την κατάργηση όλων των εσωτερικών φραγμών στην ελεύθερη κίνηση κεφαλαίων εντός της ΕΕ. Το **Δεύτερο Στάδιο** άρχισε την 1η Ιανουαρίου 1994. Προέβλεπε, μεταξύ άλλων, τη σύσταση του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος, την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και της προνομιακής πρόσβασης του δημόσιου τομέα στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, καθώς και την αποφυγή υπερβολικών ελλειμμάτων. Το **Τρίτο Στάδιο** θα αρχίσει την 1η Ιανουαρίου 1999 σύμφωνα με την απόφαση του Άρθρου 109 Ι (4), με την εκχώρηση της αρμοδιότητας για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής στο **ΕΣΚΤ** και την εισαγωγή του **ευρώ**.

Οικονομική και Χρηματοπιστωτική Επιτροπή: συμβουλευτικό κοινοτικό όργανο που θα συσταθεί κατά την έναρξη του Τρίτου Σταδίου, οπότε θα καταργηθεί η **Νομισματική Επιτροπή**. Κάθε Κράτος-Μέλος, η **Ευρωπαϊκή Επιτροπή** και η **ΕΚΤ** θα διορίσουν από δύο το πολύ μέλη της Επιτροπής. Στο Άρθρο 109 Γ (2) της Συνθήκης απαριθμούνται τα καθήκοντα της Οικονομικής και Χρηματοπιστωτικής Επιτροπής, στα οποία περιλαμβάνεται η εξέταση της οικονομικής και χρηματοοικονομικής κατάστασης των Κρατών-Μελών και της Κοινότητας.

ONE: βλ. **Οικονομική και Νομισματική Ένωση**.

Ονομαστικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες: βλ. **σταθμισμένες (ονομαστικές/πραγματικές) συναλλαγματικές ισοτιμίες**.

Παραγωγικό κενό: ορίζεται ως η διαφορά μεταξύ της πραγματικής και της δυνητικής παραγωγής μιας οικονομίας ως ποσοστό της δυνητικής παραγωγής. Η δυνητική παραγωγή υπολογίζεται με βάση την αύξηση της τάσης του ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας, όπως εκτιμάται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Θετικό (αρνητικό) παραγωγικό κενό σημαίνει ότι η πραγματική παραγωγή είναι μεγαλύτερη (μικρότερη) από την τάση ή το δυνητικό επίπεδο της παραγωγής και υποδηλώνει την πιθανή εμφάνιση (απουσία) πληθωριστικών πιέσεων.

Παρέμβαση εντός των ορίων: παρέμβαση την οποία διενεργεί μια κεντρική τράπεζα με σκοπό να επηρεάσει τη συναλλαγματική ισοτιμία του νομίσματός της εντός των αντίστοιχων **περιθωρίων διακύμανσης του ΜΣΙ**.

Παρέμβαση στα όρια: υποχρεωτική παρέμβαση που διενεργούν οι κεντρικές τράπεζες, των οποίων τα νομίσματα βρίσκονται αντίστοιχα στο άνω ή κάτω όριο των **περιθωρίων διακύμανσης του ΜΣΙ**.

Περίθωρια διακύμανσης του ΜΣΙ: το άνω και κάτω όριο των διμερών συναλλαγματικών ισοτιμιών, εντός των οποίων επιτρέπεται η διακύμανση των νομισμάτων που μετέχουν στο **ΜΣΙ**.

Περίοδος αναφοράς: χρονικά διαστήματα που καθορίζονται στο Άρθρο 104Γ (2α) της **Συνθήκης** και στο Πρωτόκολλο αριθ. 6 σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης, για την εξέταση της προόδου προς τη σύγκλιση.

Περιοχή του ευρώ: περιοχή η οποία περιλαμβάνει τα Κράτη-Μέλη που θα υιοθετήσουν το ευρώ ως το ενιαίο νόμισμα σύμφωνα με τη **Συνθήκη** και στην οποία θα ασκείται ενιαία νομισματική πολιτική με ευθύνη των αρμόδιων οργάνων λήψεως αποφάσεων της **EKT**.

Πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες: βλ. **σταθμισμένες (ονομαστικές/πραγματικές) συναλλαγματικές ισοτιμίες**.

Προγράμματα σύγκλισης: μεσοπρόθεσμα κυβερνητικά προγράμματα και παραδοχές που αφορούν την εξέλιξη βασικών οικονομικών μεταβλητών προς την κατεύθυνση της επίτευξης των **τιμών αναφοράς** τις οποίες προβλέπει η **Συνθήκη**. Όσον αφορά τα δημόσια οικονομικά, δίνεται έμφαση στα μέτρα δημοσιονομικής εξυγίανσης καθώς και στα συναφή οικονομικά σενάρια. Τα προγράμματα σύγκλισης κατά κανόνα καλύπτουν τα προσεχή 3-4 έτη, μπορούν όμως να αναθεωρούνται σε τακτά χρονικά διαστήματα μέχρι τη λήξη τους. Τα προγράμματα αυτά εξετάζονται από την **Ευρωπαϊκή Επιτροπή** και τη **Νομισματική Επιτροπή**. Οι εκθέσεις των επιτροπών αυτών αποτελούν βάση για αξιολόγηση εκ μέρους του Συμβουλίου **ECOFIN**. Μετά την έναρξη του Τρίτου Σταδίου της **Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης**, τα Κράτη-Μέλη με παρέκκλιση θα εξακολουθήσουν να υποβάλλουν προγράμματα σύγκλισης, ενώ οι χώρες που θα είναι μέλη της περιοχής του ευρώ θα έχουν προγράμματα σταθερότητας, όπως προβλέπει το **Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης**.

Προσαρμογές μεταβλητών ροής και αποθέματος: στατιστική έννοια που εξασφαλίζει τη συνέπεια μεταξύ του δημόσιου ελλείμματος (το οποίο ορίζεται ως καθαρός δανεισμός του Δημοσίου) και της ετήσιας μεταβολής του αποθέματος του ακαθάριστου δημόσιου χρέους. Αποτελείται από τη συσσώρευση χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων από πλευράς

του Δημοσίου, τη μεταβολή της αξίας του χρέους που εκφράζεται σε ξένο νόμισμα, τα έσοδα του Δημοσίου από ιδιωτικοποιήσεις που χρησιμοποιούνται για την αποπληρωμή χρέους, τη μεταβολή του ύψους του χρέους, σε ενοποιημένη βάση, του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα, και τις λοιπές στατιστικές προσαρμογές.

Πρωτογενές αποτέλεσμα: καθαρός δανεισμός του Δημοσίου χωρίς τις πληρωμές τόκων επί των υποχρεώσεων του Δημοσίου.

Σταθμισμένες (ονομαστικές/πραγματικές) συναλλαγματικές ισοτιμίες: οι ονομαστικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες αποτελούν το σταθμικό μέσο όρο των διαφόρων διμερών συναλλαγματικών ισοτιμιών. Οι πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες είναι οι ονομαστικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες αποπληθωρισμένες με ένα σταθμικό μέσο όρο των διεθνών τιμών ή του κόστους σε σχέση με τις τιμές ή το κόστος στην εγχώρια αγορά. Για το λόγο αυτό, χρησιμεύουν για να μετρηθεί η ανταγωνιστικότητα μιας χώρας ως προς τις τιμές και το κόστος. Η επιλογή των νομισμάτων και των σταθμίσεων εξαρτάται από το οικονομικό θέμα που αναλύεται κάθε φορά. Συνήθως χρησιμοποιούνται σταθμίσεις με βάση το εμπορικό ισοζύγιο.

Συμβούλιο (της Ευρωπαϊκής Ένωσης): αποτελείται από εκπροσώπους των Κυβερνήσεων των Κρατών-Μελών, συνήθως τους Υπουργούς που είναι αρμόδιοι για τα συζητούμενα θέματα (γι' αυτό συχνά αναφέρεται ως *Συμβούλιο της ΕΕ* ή *Συμβούλιο Υπουργών*). Όταν συνέρχεται σε επίπεδο Υπουργών Οικονομικών και Εθνικής Οικονομίας, το Συμβούλιο συχνά αναφέρεται ως *Συμβούλιο ECOFIN*. Επιπλέον, το Συμβούλιο μπορεί να συνέρχεται σε επίπεδο Αρχηγών Κρατών ή Κυβερνήσεων. Βλ. και **Ευρωπαϊκό Συμβούλιο**.

Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης: αποτελείται από δύο Κανονισμούς του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου για την "ενίσχυση της επίβλεψης των δημόσιων οικονομικών και την επίβλεψη και το συντονισμό των οικονομικών πολιτικών" και για την "επίσπευση και αποσαφήνιση της εφαρμογής της διαδικασίας του υπερβολικού ελλείμματος" και από Απόφαση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου σχετικά με το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης που υιοθετήθηκε στη Σύνοδο Κορυφής του Άμστερνταμ στις 17 Ιουνίου 1997. Σκοπός του είναι να αποτελέσει μέσο διαφύλαξης της σταθερότητας των δημόσιων οικονομικών κατά το Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ, προκειμένου να ενισχυθούν οι συνθήκες για σταθερότητα τιμών και για υψηλούς ρυθμούς διατηρήσιμης ανάπτυξης που θα συντελεί στη δημιουργία θέσεων εργασίας. Ειδικότερα, η επίτευξη σχεδόν ισοσκελισμένου ή πλεονασματικού προϋπολογισμού αναφέρεται ως προϋπόθεση ώστε τα Κράτη-Μέλη να αντιμετωπίζουν συνθήκες κυκλικές διακυμάνσεις, ενώ παράλληλα θα διατηρούν το δημόσιο έλλειμμα σε επίπεδο χαμηλότερο από την **τιμή αναφοράς** (3% του ΑΕΠ). Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης προβλέπει ότι οι χώρες που θα συμμετάσχουν στη Νομισματική Ένωση θα ανακοινώνουν *προγράμματα σταθερότητας*, ενώ οι χώρες με παρέκκλιση θα συνεχίσουν να έχουν **προγράμματα σύγκλισης**.

Συνθήκη: ο όρος υποδηλώνει τη Συνθήκη Ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας. Η Συνθήκη υπογράφηκε στη Ρώμη στις 25 Μαρτίου 1957 και τέθηκε σε ισχύ την 1η Ιανουαρίου 1958. Ίδρυσε την *Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα (ΕΟΚ)* και συχνά αναφέρεται ως "Συνθήκη της Ρώμης". Η Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση υπογράφηκε στο Μάαστριχτ (γι' αυτό συχνά αναφέρεται ως "Συνθήκη του Μάαστριχτ") στις 7 Φεβρουαρίου 1992 και τέθηκε σε ισχύ την 1η Νοεμβρίου 1993. Τροποποίησε τη Συνθήκη Ίδρυσης της ΕΟΚ, η οποία αναφέρεται πλέον ως "*Συνθήκη Ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας*". Η Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση τροποποιήθηκε στη συνέχεια με τη "Συνθήκη του Άμστερνταμ", η οποία υπογράφηκε στο Άμστερνταμ στις 2 Οκτωβρίου 1997.

Τιμή αναφοράς: Το Πρωτόκολλο αριθ. 5 της Συνθήκης σχετικά με τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος καθορίζει ρητές τιμές αναφοράς για το λόγο του ελλείμματος (3% του ΑΕΠ) και το λόγο του χρέους (60% του ΑΕΠ), ενώ το Πρωτόκολλο αριθ. 6 σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης καθορίζει τη μεθοδολογία υπολογισμού των τιμών αναφοράς που χρησιμοποιούνται για την εξέταση της σύγκλισης των τιμών και των μακροπρόθεσμων επιτοκίων.

Τρέχουσες μεταβιβάσεις: κρατικές μεταβιβάσεις προς επιχειρήσεις, νοικοκυριά και προς τις λοιπές χώρες, εκτός των μεταβιβάσεων που αφορούν κεφαλαιακές δαπάνες. Περιλαμβάνουν, μεταξύ άλλων, επιδοτήσεις παραγωγής και εξαγωγών, κοινωνικές παροχές και μεταβιβάσεις σε κοινοτικά όργανα.