

## **Θέσεις και απόψεις για το θέμα καθορισμού των επιτοκίων δανεισμού στην Κύπρο**

**Δήλωση του Αθανάσιου Ορφανίδη, Διοικητή της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου,** στη συνεδρία της Κοινοβουλευτικής Επιτροπής Οικονομικών και Προϋπολογισμού

Λευκωσία, 12 Νοεμβρίου 2008

Ευχαριστώ την Επιτροπή Οικονομικών της Βουλής για την πρόσκληση και την ευκαιρία που μου δίνει να παρουσιάσω τις θέσεις και απόψεις της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου (ΚΤΚ) για το σημαντικό θέμα καθορισμού των επιτοκίων δανεισμού στην Κύπρο που απασχολεί σήμερα τον κάθε Κύπριο πολίτη, καταναλωτή και επιχειρηματία. Η πρόσκληση αυτή αποτελεί και μια ευκαιρία για να διευκρινιστούν σημαντικά ερωτήματα για ένα θέμα που θα πρέπει να αναγνωριστεί ως πολύπλοκο και πολυδιάστατο, συνυφασμένο επίσης με την πρωτόγνωρη χρηματοοικονομική κρίση, την οποία ως Ευρώπη ακόμη δεν έχουμε ξεπεράσει.

Κατ' αρχήν θα ήθελα να επαναλάβω προηγούμενες δηλώσεις μου ότι το τραπεζικό σύστημα στην Κύπρο συνεχίζει να παραμένει εύρωστο. Η κεφαλαιακή επάρκεια, οι δείκτες προληπτικής ρευστότητας καθώς και η επικερδότητα του τραπεζικού συστήματος βρίσκονται σε ικανοποιητικά επίπεδα.

Παραταύτα, οι προκλήσεις συνεχίζουν να υπάρχουν και αναμένω ότι στη σημερινή συνάντηση θα γίνει μια ευδόκιμη ανταλλαγή απόψεων που θα οδηγήσει σε περισσότερη κατανόηση των εξελίξεων που θα βοηθήσει στην αντιμετώπιση των προκλήσεων αυτών. Επειδή οι πιο κάτω αναφορές μου άπτονται και τεχνοκρατικών θεμάτων θεωρώ σωστό να επισυνάψω στο Παράρτημα Α σχετικό επεξηγηματικό σημείωμα για τον τρόπο λειτουργίας της νομισματικής πολιτικής και της αγοράς χρήματος που ελπίζω να είναι βοηθητικό.

Η χρηματοοικονομική κρίση είναι παγκόσμιο φαινόμενο και έχει επηρεάσει αρνητικά τη δυνατότητα των τραπεζών για άντληση ρευστότητας από τη διατραπεζική αγορά και από την αγορά βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων ομολόγων.

Η έλλειψη εμπιστοσύνης μεταξύ των τραπεζών, εκτός από την αρνητική επίδραση στην ομαλή λειτουργία της διατραπεζικής αγοράς, οδήγησε και στη σημαντική αύξηση των διατραπεζικών επιτοκίων Euribor καθώς και στην μεγέθυνση της διαφοράς μεταξύ του Euribor και των επίσημων επιτοκίων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), ιδιαίτερα

το Σεπτέμβρη και Οκτώβρη του 2008. Να σημειωθεί ότι σε περιόδους ομαλής λειτουργίας της διατραπεζικής αγοράς το Euribor και το επιτόκιο της ΕΚΤ κινούνται το ένα κοντά στο άλλο (Διάγραμμα 1).

Ως εκ τούτου, υπήρξε μαζική στροφή από τις τράπεζες προς τις καταθέσεις από το κοινό, αυξάνοντας έτσι σημαντικά τα καταθετικά τους επιτόκια και κατ'επέκταση τα δανειστικά. Συναφώς, και ενόψει της σύνδεσης και αλληλοεξάρτησης των αγορών, το κυπριακό χρηματοπιστωτικό σύστημα δεν μπορούσε να μείνει ανεπηρέαστο. Ένας λόγος που οι πρόσφατες μειώσεις στα επίσημα επιτόκια της ΕΚΤ δεν επηρέασαν άμεσα και τα δανειστικά, είναι ότι τα επιτόκια Euribor δεν ακολούθησαν πλήρως τα επιτόκια της ΕΚΤ. Παρόμοιο φαινόμενο παρατηρήθηκε και σε χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ, όπως το Ηνωμένο Βασίλειο.

Υπό το φως των πιο πάνω πρωτοφανών εξελίξεων, ιδιαίτερα τον Σεπτέμβρη και Οκτώβρη, κάποιες αυξήσεις στα εγχώρια δανειστικά επιτόκια για νέα δάνεια θα μπορούσαν να δικαιολογηθούν, όπως εξάλλου, έχει παρατηρηθεί και σε όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ. Συγκεκριμένα, δάνεια συνδεδεμένα με το διατραπεζικό επιτόκιο Euribor έχουν επηρεαστεί δυσμενώς λόγω της αύξησης του εν λόγω επιτοκίου στη διατραπεζική αγορά. Επίσης, δάνεια συνδεδεμένα με το βασικό επιτόκιο που καθορίζουν οι τράπεζες από μόνες τους, έχουν επηρεαστεί αρνητικά λόγω των πιο πάνω εξελίξεων στις χρηματαγορές που οδήγησαν τις τράπεζες στην αύξηση των βασικών τους επιτοκίων.

Παραταύτα, ορισμένες αυξήσεις στα περιθώρια επιτοκίου στα δάνεια που είναι συνδεδεμένα με το βασικό επιτόκιο της ΕΚΤ (δηλ. τα δάνεια που είχαν χορηγηθεί πριν την 1 Ιανουαρίου 2008 σε Κυπριακή Λίρα και ειδικότερα τα στεγαστικά δάνεια), είναι δύσκολο να δικαιολογηθούν, ενόψει και του γεγονότος ότι το ύψος του περιθωρίου είναι κυρίως συνάρτηση της πιστοληπτικής ικανότητας των δανειοληπτών. Υπενθυμίζεται ότι, το βασικό επιτόκιο των τραπεζών για τα δάνεια αυτά ήταν συνδεδεμένο με το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς για τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης της ΚΤΚ το οποίο, από την 1η Ιανουαρίου 2008, αντικαταστάθηκε με το αντίστοιχο επιτόκιο της ΕΚΤ. Να σημειωθεί, όμως, ότι οι αυξήσεις αυτές φαίνεται ότι καλύπτονται νομικά από τα συμβόλαια που είχαν υπογράψει οι τράπεζες με τους πελάτες τους. Ως προς το ερώτημα κατά πόσο η ΚΤΚ μπορεί να αποτρέψει τις αυξήσεις στα περιθώρια επιτοκίου των συγκεκριμένων δανείων, υπογραμμίζεται ότι, η ΚΤΚ δεν έχει νομική εξουσία να παρεμβαίνει στους όρους των εν λόγω συμβολαίων. Παραταύτα, είχα επαφές με τις μεγαλύτερες τράπεζες και ζήτησα την αναστολή της αύξησης των περιθωρίων δανεισμού για στεγαστικά δάνεια μέχρι το τέλος του έτους. Η πρόταση αυτή συνάδει και με τις πρόσφατες εξελίξεις στις διεθνείς χρηματαγορές όπου παρατηρήθηκε αξιοσημείωτη μείωση των διατραπεζικών επιτοκίων

Euribor (Διαγράμματα 1 και 2) με προοπτική για συνεχιζόμενη βελτίωση της λειτουργίας της διατραπεζικής αγοράς γενικότερα. Είμαι στην ευχάριστη θέση να σημειώσω ότι η Τράπεζα Κύπρου, η Λαϊκή Τράπεζα και η Ελληνική Τράπεζα έχουν ήδη ανακοινώσει τη σχετική αναστολή και αναμένω ότι θα ακολουθήσουν και άλλες τράπεζες.

Όπως είναι ήδη γνωστό, η ΕΚΤ προέβη σε μείωση των βασικών επιτοκίων της κατά 100 μονάδες βάσης, κατά τον τελευταίο μήνα. Οι τράπεζες έχουν ήδη ανταποκριθεί με μείωση 50 μονάδων βάσης στα βασικά τους επιτόκια για δάνεια που είναι συνδεδεμένα με το βασικό επιτόκιο της ΕΚΤ, δηλαδή αυτά που είχαν παραχωρηθεί πριν την 1η Ιανουαρίου 2008. Η ΚΤΚ αναμένει από τις τράπεζες ότι θα προχωρήσουν άμεσα σε περαιτέρω μείωση άλλων 50 μονάδων βάσης στα βασικά επιτόκια των πιο πάνω δανείων.

Στο σημείο αυτό θα ήθελα να αναφέρω ότι καθώς έχουμε πληροφορηθεί από σχετικές ανακοινώσεις των Συνεργατικών Πιστωτικών Ιδρυμάτων (ΣΠΙ) στον τύπο, ορισμένα έχουν προβεί σε αυξήσεις περιθωρίων δανεισμού. Παρόλο που η Κεντρική Τράπεζα δεν έχει αρμοδιότητα για τα ΣΠΙ, το γεγονός αυτό μας προβληματίζει με τον ίδιο τρόπο που προβληματίζουν οι πρόσφατες αυξήσεις περιθωρίων δανεισμού από τις τράπεζες. Θεωρούμε ότι όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, συμπεριλαμβανομένων και των ΣΠΙ, πρέπει να λειτουργούν και να ανταγωνίζονται επί ίσοις όροις.

Εδώ θα ήθελα να προσθέσω ότι, παρά τους πρόσφατους προβληματισμούς μας για την κατάσταση στα επιτόκια, η ένταξή μας στην ζώνη του ευρώ μας προστάτευσε από πολύ εντονότερους κλυδωνισμούς που αναμφισβήτητα θα σήμαιναν και ψηλότερα επιτόκια. Επιπλέον, όπως φαίνεται στο διάγραμμα 1, γενικά τα σημερινά επιτόκια είναι χαμηλότερα από εκείνα που επικρατούσαν πριν την ένταξή μας στη ζώνη του ευρώ.

Η ΚΤΚ έγινε πρόσφατα δέκτης εισηγήσεων για χαλάρωση των οδηγιών για τη ρευστότητα. Καθώς είναι γνωστό οι εν λόγω οδηγίες εντάσσονται στο πλαίσιο των προληπτικών μέτρων τα οποία, εν πολλοίς, έχουν προστατεύσει τις τράπεζες από την χρηματοπιστωτική κρίση. Παρόλο που η Κεντρική Τράπεζα μελετά συνεχώς προσαρμογές στο εποπτικό της πλαίσιο, στο παρόν στάδιο, οποιαδήποτε χαλάρωση των δεικτών προληπτικής ρευστότητας κρίνεται ως παρακινδυνευμένη, κυρίως λόγω της αβεβαιότητας που επικρατεί στις διεθνείς αγορές.

Έχει επίσης λεχθεί ότι κάποιες ξένες τράπεζες που λειτουργούν στην Κύπρο έχουν συμβάλει στον ανταγωνισμό για αύξηση καταθέσεων και ότι, μέρος αυτών των καταθέσεων μεταφέρεται στο εξωτερικό. Επομένως, η ΚΤΚ καλείται να λάβει μέτρα για την απάλειψη του φαινομένου αυτού. Συναφώς, η ΚΤΚ θα ήθελε να υπενθυμίσει και να

τονίσει ότι η αγορά στην Ευρωπαϊκή Ένωση είναι ενιαία και είναι υποχρέωση όλων μας να μην παρακωλύεται η ομαλή λειτουργία της.

Ταυτόχρονα, σημειώνουμε ότι, ως αποτέλεσμα των πρόσφατων αποφάσεων της ΕΚΤ καθώς και των μέτρων που έχουν ληφθεί από τις διάφορες κυβερνήσεις για τη βελτίωση της ρευστότητας στην αγορά και την ενίσχυση της κεφαλαιακής βάσης των τραπεζών, τα επιτόκια Euribor έχουν αρχίσει να μειώνονται. Συγκεκριμένα, το διατραπεζικό επιτόκιο 3 μηνών Euribor έχει μειωθεί από το 5,39% που ανήλθε στις 8 Οκτωβρίου 2008, στο 4,34%, χθες, στις 11 Νοεμβρίου 2008. Η σταδιακή εξομάλυνση της διατραπεζικής αγοράς καθώς και της αγοράς ομολόγων, αναμένεται ότι θα οδηγήσει σε περαιτέρω μείωση τα διατραπεζικά επιτόκια Euribor και σε σταδιακή βελτίωση των πιστοδοτικών συνθηκών.

Μεσοπρόθεσμα, παρόλον που η ΚΤΚ δεν έχει αρμοδιότητα να παρεμβαίνει σε θέματα προστασίας του καταναλωτή, προτείνει την υιοθέτηση μέτρων ως ακολούθως:

1. Διευκόλυνση δανειοληπτών για μείωση του κόστους δανεισμού, όπως για παράδειγμα την άρση των εμποδίων για μεταφορά δανείων και υποθηκών από μια τράπεζα σε άλλη.
2. Ψήφιση της προταθείσας νομοθεσίας για το Χρηματοοικονομικό Επίτροπο. Υπενθυμίζεται ότι το νομοσχέδιο έχει ετοιμαστεί από τις εποπτικές αρχές του χρηματοοικονομικού τομέα και ευρίσκεται ενώπιον της Βουλής.
3. Ενίσχυση της νομοθεσίας για προστασία του καταναλωτή σε χρηματοοικονομικά θέματα.

Τέλος, όσο αφορά το ερώτημα σε σχέση με τις επιπτώσεις των εξελίξεων που πηγάζουν από τη διεθνή χρηματοοικονομική κρίση πάνω στην κυπριακή οικονομία και κοινωνία, θα ήθελα να σημειώσω ότι η παγκόσμια οικονομία αναμένεται από όλους τους Διεθνείς Οργανισμούς να καταγράψει σημαντική επιβράδυνση, γεγονός που θα επηρεάσει και την οικονομία της Κύπρου μέσω κυρίως της μειωμένης εξωτερικής ζήτησης. Συνεπώς, η ΚΤΚ αναμένει ότι θα παρατηρηθεί επιβράδυνση κατά το 2009, ενώ η ανάκαμψη κατά το 2010 ενδεχόμενα να είναι περιορισμένη. Πέραν όμως από την παγκόσμια οικονομία, τα σχετικά ψηλά δανειακά επιτόκια συμβάλλουν στην προαναφερόμενη επιβράδυνση της κυπριακής οικονομίας επηρεάζοντας ιδιαίτερα τις εγχώριες επενδύσεις. Στο σημείο αυτό υπενθυμίζεται ότι, όπως επανειλημμένα είχε υποδείξει η ΚΤΚ, ο ρυθμός πιστωτικής επέκτασης τα τελευταία χρόνια ήταν υπερβολικά ψηλός και μη διατηρήσιμος. Επομένως, η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των χορηγήσεων είναι αναμενόμενη.

Εάν η επιβράδυνση της Κυπριακής οικονομίας είναι σημαντική, ενδεχόμενο που θεωρώ πιθανό, τότε δυστυχώς, η κρίση αναμένεται να επηρεάσει δυσανάλογα τα ασθενέστερα κοινωνικά στρώματα. Σε αυτό το ενδεχόμενο, η λήψη στοχευμένων μέτρων για μετριασμό των επιπτώσεων της κρίσης για τα ασθενέστερα κοινωνικά στρώματα και για την οικονομία γενικότερα θα ήταν θεμιτή. Σχετικά με αναπτυξιακά μέτρα, προτίμηση θα πρέπει να δοθεί σε εκείνα που έχουν μεγάλη προστιθέμενη αξία στην οικονομία μακροπρόθεσμα.

Για να χρηματοδοτηθούν αυτά τα μέτρα, νοείται ότι θα ήταν καλό να αναθεωρηθούν άλλες δαπάνες που άνκαι έχουν προγραμματιστεί, δεν τυγχάνουν της ίδιας προτεραιότητας, ενόψει των εξελίξεων των τελευταίων δύο μηνών. Χωρίς την επιβαλλόμενη προσοχή, οι προοπτικές για τον πληθωρισμό στην Κύπρο θα επιδεινωθούν.

## **ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α: Βασικές έννοιες της λειτουργίας του νομισματικού και χρηματοοικονομικού συστήματος στη ζώνη του ευρώ**

Στο παράρτημα αυτό παρουσιάζεται σύντομη επεξήγηση μερικών βασικών εννοιών για το γενικό τρόπο λειτουργίας του νομισματικού και χρηματοοικονομικού συστήματος στη ζώνη του ευρώ. Επικεντρώνεται συγκεκριμένα στο ρόλο που έχει η επιτοκιακή πολιτική της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) στον καθορισμό των δανειστικών και καταθετικών επιτοκίων που ισχύουν για τους καταναλωτές και τις επιχειρήσεις στη ζώνη του ευρώ, συμπεριλαμβανομένης και της Κύπρου.

Η ΕΚΤ δεν έχει αρμοδιότητα να καθορίσει όλα τα επιτόκια που επικρατούν στην αγορά της ζώνης του ευρώ. Καθορίζει μόνο τα λεγόμενα επίσημα επιτόκια, δηλαδή τα επιτόκια που ισχύουν για τις συναλλαγές της με εμπορικές τράπεζες στην ζώνη του ευρώ, συμπεριλαμβανομένων και των κυπριακών τραπεζών. Το πιο σημαντικό επιτόκιο που καθορίζεται από την ΕΚΤ είναι το λεγόμενο επιτόκιο κύριας αναχρηματοδότησης, γνωστό σαν Repo, δηλαδή το επιτόκιο με το οποίο οι τράπεζες συναλλάσσονται με την ΕΚΤ με σκοπό τη διαχείριση της ρευστότητάς τους. Σημειώνεται ότι πριν την ένταξή μας στη ζώνη του ευρώ υπήρχε το αντίστοιχο επίσημο επιτόκιο της ΚΤΚ.

Το επιτόκιο Repo που καθορίζεται από την ΕΚΤ χρησιμοποιείται στις αγορές χρήματος ως μέτρο αναφοράς για τον καθορισμό άλλων επιτοκίων, για παράδειγμα, των επιτοκίων της διατραπεζικής αγοράς. Τα επιτόκια της διατραπεζικής αγοράς Euribor είναι εκείνα με τα οποία τράπεζες δανείζουν ή δανείζονται μεταξύ τους ανάλογα με το έλλειμμα ή πλεόνασμα ρευστότητας που έχουν και το επίπεδό τους διαμορφώνεται σε συνεχή βάση ανάλογα με τις συνθήκες της αγοράς.

Η ΕΚΤ αλλά, κυρίως, η διατραπεζική αγορά αποτελούν τις κύριες εναλλακτικές πηγές αναχρηματοδότησης των τραπεζών, όταν, για παράδειγμα, επιχειρήσουν να αυξήσουν τα δάνεια τους στο κοινό. Επομένως και οι όροι των δανείων που θα συνάψουν οι εμπορικές τράπεζες με τους πελάτες τους θα πρέπει να σχετίζονται με κάποιο τρόπο και με το κόστος χρηματοδότησης της ρευστότητας των τραπεζών.

Το δανειστικό επιτόκιο που θα συμφωνήσουν οι εμπορικές τράπεζες με τους πελάτες τους, εξαρτάται και από το κόστος της χρηματοδότησής τους, αλλά επιπλέον, και από τα χαρακτηριστικά τόσο του δανείου και των κινδύνων που περικλείουν, όσο και των πελατών και τη δανειοληπτική αξιοπιστία τους. Επομένως, οι τελικοί όροι της συμφωνίας μπορεί να διαφέρει από πελάτη σε πελάτη και από δάνειο σε δάνειο. Για παράδειγμα, το

επιτόκιο για ένα δάνειο με εξασφάλιση είναι *ceteris paribus*, χαμηλότερο από το επιτόκιο για ένα δάνειο χωρίς εξασφάλιση.

Με βάση τα πιο πάνω, το επιτόκιο δανείου με κυμαινόμενο επιτόκιο που συμφωνείται μεταξύ μιας εμπορικής τράπεζας και του πελάτη της αποτελείται από δύο μέρη. Το λεγόμενο *βασικό* επιτόκιο, το οποίο σχετίζεται με τις συνθήκες της αγοράς, και είναι το ίδιο για όλους τους πελάτες και τα δάνεια μιας εμπορικής τράπεζας, και το λεγόμενο *περιθώριο*, δηλαδή το μέρος του επιτοκίου που σχετίζεται με τα συγκεκριμένα χαρακτηριστικά του κάθε ξεχωριστού δανείου σε κάθε πελάτη. Ως βασικό επιτόκιο σε ένα δάνειο με κυμαινόμενο επιτόκιο μια εμπορική τράπεζα μπορεί να αποφασίσει να χρησιμοποιεί είτε το επίσημο επιτόκιο της EKT Repo, είτε το διατραπεζικό επιτόκιο Euribor, είτε ένα άλλο επιτόκιο που να σχετίζεται με τις συνθήκες της αγοράς. Η οποιαδήποτε επιλογή πρέπει γνωστοποιηθεί στον πελάτη κατά τη σύναψη του δανείου. Ο δε καθορισμός του περιθωρίου αποτελεί αποτέλεσμα συμφωνίας μεταξύ τράπεζας και κάθε πελάτη ξεχωριστά.

Πέρυσι το καλοκαίρι, λόγω της αναδυόμενης κρίσης στα ενυπόθηκα δάνεια στις ΗΠΑ, το γενικότερο πλαίσιο που σκιαγραφήθηκε πιο πάνω, άρχισε να δείχνει τα πρώτα σημάδια στρέβλωσης. Ενώ για τα προηγούμενα χρόνια το διατραπεζικό επιτόκιο Euribor διέγραφε όπως θα έπρεπε να αναμενόταν μια πορεία πολύ κοντινή με εκείνη των επίσημων επιτοκίων της EKT Repo, η σχέση αυτή άλλαξε (βλέπε διάγραμμα 1). Ο λόγος είναι ότι, λόγω της αβεβαιότητας που υπήρξε σχετικά με τα λεγόμενα "τοξικά στοιχεία ενεργητικού" οι τράπεζες δεν εμπιστεύονταν η μια την άλλη, με αποτέλεσμα το επιτόκιο της διατραπεζικής αγοράς Euribor να ανέλθει σε πολύ πιο ψηλά επίπεδα από το Repo.

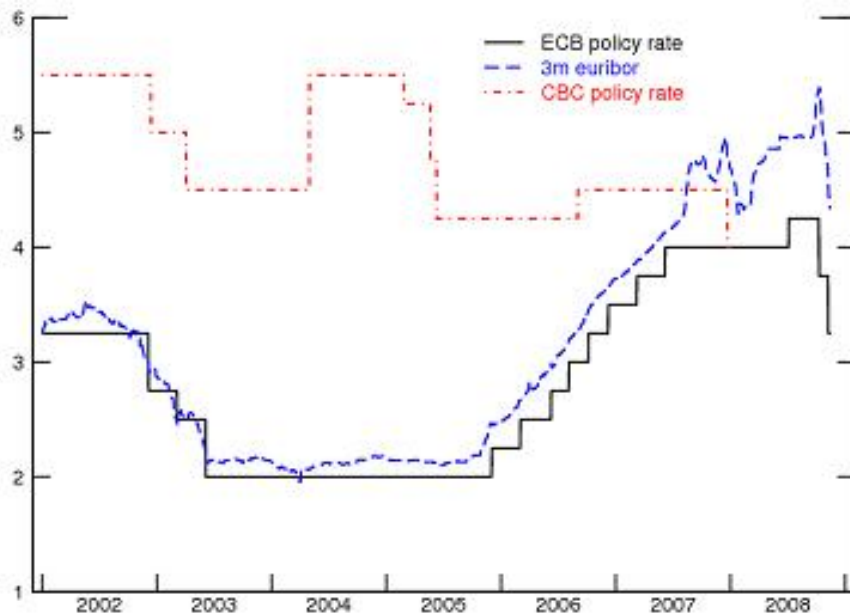
Η εξέλιξη αυτή "έσπασε" τη σχέση Repo και Euribor και περιέπλεξε το μηχανισμό μεταφοράς των αλλαγών από τα επίσημα επιτόκια στα επιτόκια δανεισμού των καταναλωτών και των επιχειρήσεων. Επιπρόσθετα, η εξέλιξη αυτή ανέδειξε σε εντονότερο βαθμό την αναγκαιότητα εναλλακτικής χρηματοδότησης από τις τράπεζες, μέσω προσπάθειας προσέλκυσης καταθέσεων, γεγονός που οδήγησε σε εντονότερο ανταγωνισμό για καταθέσεις.

Τα πιο πάνω περιγράφουν με συνοπτικό τρόπο τις πρωτόγνωρες εξελίξεις στις αγορές χρήματος στη ζώνη του ευρώ, που προσομοιάζουν επίσης και με τις εξελίξεις σε πολλές άλλες αγορές χρήματος ανά το παγκόσμιο. Όπως φαίνεται στα διαγράμματα 1 και 2, η πρόσφατη πορεία των επιτοκίων Euribor και Repo υποδηλοί ότι παρά το γεγονός ότι η κρίση, που έφθασε στο αποκορύφωμά της τον περασμένο Σεπτέμβριο και Οκτώβριο, δεν

έχει ακόμα ξεπεραστεί, εντούτοις, διαφαίνεται μια πορεία προς ομαλοποίηση, που αντικατοπτρίζεται στη διαγραφόμενη μείωση της διαφοράς στα προαναφερθέντα επιτόκια.

### Διάγραμμα 1: Επιλεγμένα επιτόκια στη ζώνη του ευρώ και στην Κύπρο

Επίσημο επιτόκιο της ΕΚΤ (ECB policy rate)  
Διατραπεζικό επιτόκιο 3 μηνών (3m euribor)  
Επίσημο επιτόκιο της ΚΤΚ (CBC policy rate)



### Διάγραμμα 2: Επιλεγμένα επιτόκια στη ζώνη του ευρώ

Επίσημο επιτόκιο της ΕΚΤ (ECB policy rate)  
Διατραπεζικό επιτόκιο 3 μηνών (3m euribor)

