

2015

$\beta\ddot{y} \cdot \text{Å} \text{Á} \text{É} \text{À} \pm \text{Ê}^0 \text{®} \quad \text{š} \mu \frac{1}{2} \text{Ä} \text{Á}^{10} \text{®} \quad \alpha \text{Á} \neg \text{À} \mu \text{¶}$
 $\beta\ddot{y} \neg \text{Ã}^0 \cdot \text{Ã} \cdot \frac{1}{2} \text{¿} \frac{1}{4}^1 \text{Ã} \frac{1}{4} \pm \text{Ä}^{10} \text{®} \text{Â} \text{À} \text{¿} \gg^1 \text{Ä}^1$
 $\beta\ddot{y}^0 \pm \text{Ä} \neg \text{Ä} \cdot \frac{1}{2} \text{À} \mu \text{Á}^- \text{¿} \text{¿} \text{Ä} \cdot \text{Â} \text{¿}^{10} \text{¿} \frac{1}{2} \text{¿}$
 $\beta\ddot{y}^0 \text{Á}^- \text{Ã} \cdot \text{Â} \text{Ã} \text{Ä} \cdot \frac{1}{2} \mu \text{Å} \text{Á} \text{É} \text{¶} \text{Î} \frac{1}{2} \cdot$

Christodoulou, Chryso

$\beta\ddot{y} \text{Á}^3 \text{Á} \pm \frac{1}{4} \frac{1}{4} \pm \text{"}^1 \mu, \frac{1}{2} - \text{Â}^0 \pm^1 \cdot \text{Å} \text{Á} \text{É} \text{À} \pm \text{Ê}^0 \text{¿} \text{ÿ}^{10} \text{¿} \frac{1}{2} \text{¿} \frac{1}{4}^{10} \text{¿} \text{"}^{-0} \pm^1 \text{¿}, \text{£} \text{Ç} \text{¿} \gg \text{®} \cdot \text{¿} \frac{1}{4}^{10} \text{¿} \frac{1}{2}^0 \pm^1$
 $\beta\ddot{y} \cdot \text{À}^1 \text{Ã} \text{Ä} \cdot \frac{1}{4} \text{Î} \frac{1}{2}, \pm \frac{1}{2} \mu \text{À}^1 \text{Ã} \text{Ä} \text{®} \frac{1}{4}^1 \text{¿} \cdot \mu \neg \text{À} \text{¿} \gg^1 \text{Â} \neg \text{Æ} \text{¿} \text{Å}$

<http://hdl.handle.net/11728/6820>

Downloaded from HEPHAESTUS Repository, Neapolis University institutional repository



**ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΑΙ ΑΣΚΗΣΗ ΤΗΣ
ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ ΤΗΣ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΖΩΝΗ**

της

ΧΡΥΣΩΣ ΧΡΙΣΤΟΔΟΥΛΟΥ

Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα στο Διεθνές και Ευρωπαϊκό Οικονομικό Δίκαιο LLM

Πανεπιστήμιο Νεάπολις

Πάφος, Κύπρος

2015

Υποβληθείσα στη Σχολή Νομικών και Κοινωνικών Επιστημών

σε μερική εκπλήρωση

των απαιτήσεων για την απόκτηση

του Πτυχίου του

LLM

**ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΑΙ ΑΣΚΗΣΗ ΤΗΣ
ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ ΤΗΣ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΖΩΝΗ**

Διπλωματική Εργασία LLM

Επιβλέπων Καθηγητής

Λέκτορας κος Γεώργιος Παυλίδης

Κοσμήτορας Προγράμματος

Καθηγητής κος Αντώνης Μανιτάκης

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η ευρωπαϊκή οικονομική και νομισματική ενοποίηση ξεκίνησε να υφίσταται ως έννοια από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 και ειδικότερα μετά τη διάσκεψη του Μάαστριχτ. Οι λαοί της Ευρώπης κατάλαβαν πως μόνο ενωμένοι θα μπορούν να ενδυναμώσουν τις εθνικές τους οικονομίες και να τις θωρακίσουν απέναντι σε εξωτερικούς κινδύνους. Το 2001, το ενιαίο νόμισμα το «ευρώ» ήρθε ως επιστέγασμα όλων αυτών των δράσεων.

Προκειμένου να στηριχθεί αποτελεσματικά το ευρώ ως κοινό νόμισμα βασική προϋπόθεση την οποία έθεσε η Γερμανία ως ηγέτιδα οικονομία ήταν να δημιουργηθεί η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) στα πρότυπα της Γερμανικής Κεντρικής Τράπεζας της Bundesbank. Ακολουθώντας έτσι το γερμανικό πρότυπο η ΕΚΤ έδωσε μεγάλη έμφαση στη συντηρητική δημοσιονομική πολιτική η οποία και είχε ως σκοπό τη συγκράτηση του πληθωρισμού των κρατών μελών καθώς και μεγάλη προσοχή στην αυστηρή τήρηση των προϋπολογισμών προκειμένου οι χώρες να μην εμφανίζουν ελλείμματα.

Η ΕΚΤ όμως παρουσιάζει σημαντικά μειονεκτήματα ως προς τη δομή της αλλά και την ικανότητα που έχει να παρεμβαίνει σε περιόδους κρίσης ενισχύοντας τη ρευστότητα σε κράτη που παρουσιάζουν προβλήματα. Η ΕΚΤ είναι ένας δυσκίνητος τραπεζικός οργανισμός. Για παράδειγμα για να παρθεί η απόφαση για έκτακτη οικονομική βοήθεια σε ένα κράτος μέλος θα πρέπει πρώτα να συνεδριάσουν τα εθνικά κοινοβούλια όλων των μελών της ευρωζώνης, να συμφωνήσουν και να εξουσιοδοτήσουν την ΕΚΤ για την έκτακτη αυτή οικονομική παροχή. Παρά την άκρως δημοκρατική διαδικασία που ακολουθείται σε τέτοιες περιπτώσεις, η όλη ενέργεια χαρακτηρίζεται ως "too little, to late" με την έννοια ότι χρειάζεται απόλυτη πλειοψηφία και αρκετός χρόνος προκειμένου όλα τα κοινοβούλια να συνεδριάσουν και να αποφασίσουν να εξουσιοδοτήσουν τελικώς την ΕΚΤ να προχωρήσει στην υλοποίηση μιας απόφασης. Κάτι αντίστοιχο για παράδειγμα δεν συμβαίνει με την αντίστοιχη Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, την FED.

Στην παρούσα εργασία θα επιχειρηθούν να απαντηθούν μια σειρά από ερωτήματα όπως τα παρακάτω: είναι η Ευρωζώνη μια άριστη νομισματική περιοχή η οποία να προσφέρει ασφάλεια και ευημερία στις οικονομίες των κρατών μελών; Ποιο το

όφελος και ποιο το κόστος για τις περιφερειακές οικονομίες από την συμμετοχή τους στην ένωση αυτή;

Επεξηγείται η δομή και η οργάνωση της ΕΚΤ και ο κρίσιμος ρόλος της ως παράγοντας σταθερότητας στη ζώνη του ευρώ ειδικότερα σε περιόδους οικονομικής κρίσης όπως αυτή που βιώνουμε σήμερα. Η σταθερότητα βέβαια αυτή έρχεται σε αντίθεση με το ασταθές οικονομικό περιβάλλον το οποίο επικρατεί σε διάφορες περιφερειακές οικονομίες της Ένωσης όπως για παράδειγμα στην Ελλάδα και το γεγονός αυτό αποτελεί ένα σημείο τριβής αυτών που τάσσονται υπέρ του κοινού νομίσματος με αυτούς που τάσσονται ανοικτά πλέον κατά αυτού.

Τέλος αναλύεται η ιδέα για τη δημιουργία μιας Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ONE) καθώς και η συμμετοχή των χωρών στη ζώνη του ευρώ. Ειδικότερα, εξηγείται εάν η ευρωζώνη με τη μορφή που δημιουργήθηκε αποτέλεσε το σωστό τρόπο οικονομικής ενοποίησης των κρατών της Ευρώπης και εάν οι ευρωπαϊκές οικονομίες μακροπρόθεσμα βγήκαν ωφελημένες από τη συμμετοχή τους σε αυτή. Έχει καταφέρει η ΕΚΤ μέσω της άσκησης νομισματικής πολιτικής στην ανάκαμψη των οικονομιών των κρατών μελών που είχαν πληγεί από την οικονομική κρίση;

Λέξεις Κλειδιά : ΕΚΤ, κρίση, ευρωζώνη, νομισματική πολιτική, δημοσιονομική πολιτική, ευρωσύστημα, οικονομική και νομισματική ένωση

ABSTRACT

European economic and monetary union began to exist as a concept since the early 1990s and especially after the conference of Maastricht. The people of Europe realized that only united can strengthen their national economies and to shield against external risks. In 2001, the single currency the "euro" came as a culmination of all these actions.

In order to effectively support the euro as their common currency key requirement which Germany as the leading economy set, was to create a European Central Bank (ECB) to the standards of the German Central Bank, the Bundesbank. Thus following the German model, ECB gave great emphasis on tight fiscal policy which aimed to curb inflation in the member states and the great attention to the strict observance of budgets for countries to avoid deficits.

The ECB however presents significant disadvantages in structure but also the capacity it has to intervene in the crisis by enhancing liquidity to countries posing problems. The ECB is a cumbersome banking organization in order, for example, the decision is made for emergency financial assistance to a member state will first need to meet the national parliaments of all eurozone members, agree and finally authorize the ECB for this exceptional provision. Despite the highly democratic procedure followed in such cases, the whole action an "too little, to late" in the sense that it needs an absolute majority and enough time for all parliaments to meet and decide to authorize the ECB to proceed with the implementation of a decision. Something similar, for example, not the case with the respective Federal Bank of the US, the FED.

In this paper we will attempt to answer a series of questions such as: is the eurozone an excellent monetary area which is to provide security and prosperity in the economies of member states? What is the benefits and the cost for regional economies from their participation in this union?

We analyze the structure and organization of the ECB and the critical role as a factor of stability in the euro area in particular in times of economic crisis such as we are experiencing today. The stability of course comes opposed to the unstable economic environment that prevails in various regional economies of the Union such as for

example Greece economic crisis and this is a point of friction of proponents of a common currency with those who argue now against it.

Finally we discussed the idea of creating a European Economic and Monetary Union and the participation of the countries of Europe in the euro area. In particular, it is explained if the Eurozone in the form that was created was the right way for economic integration of the countries of Europe and if European economies in the long term came winners of their participation in it. Has the ECB managed through monetary policy to the economic recovery of member states hit by the economic crisis?

Keywords: ECB, crisis, eurozone, monetary potitical, financial political, eurosystem, economic and monetary union

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	5
ΠΕΡΙΛΗΨΗ	6
ABSTRACT.....	8
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ.....	12
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	13
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1ο: ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΕΚΤ), ΙΔΡΥΣΗ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ	15
1.1 Ο σχεδιασμός , ο ρόλος και η δομή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας	15
1.2 Η ανεξαρτησία και η ευθύνη της ΕΚΤ	20
1.3 Εποπτεία των τραπεζών και η οικονομική σταθερότητα στη ζώνη του ευρώ.....	29
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2ο: Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ Η ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΤΗΣ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ	33
2.1 Ορισμός της Νομισματικής Πολιτικής.....	33
2.2 Η ανάγκη για τη δημιουργία της νομισματικής ένωσης και του κοινού νομίσματος.....	36
2.3 Από την τελωνειακή στη νομισματική ένωση.....	39
2.4 Από την έκθεση Ντελόρ στη Συνθήκη του Μάαστριχτ.....	41
2.5 Τα πλεονεκτήματα μιας νομισματικής ένωσης για τα κράτη μέλη	47
2.5.1 Άμεσα οφέλη από την εξάλειψη του κόστους συναλλαγών.....	47
2.5.2 Έμμεσα οφέλη από την εξάλειψη του κόστους συναλλαγών.....	48
2.5.3 Οφέλη ευημερίας λόγω μικρότερης αβεβαιότητας για τη συναλλαγματική ισοτιμία και οι τιμές της αγοράς	48
2.5.4 Τα πλεονεκτήματα ενός διεθνούς νομίσματος	51
2.6 Σύγκριση κόστους και οφέλους από τη δημιουργία μιας νομισματικής ένωσης για τα κράτη μέλη	53
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3ο: Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΑ ΚΡΑΤΗ ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ	59
3.1 Ορισμός της οικονομικής κρίσης	59
3.2 Χαρακτηριστικά της οικονομικής κρίσης	60
3.3 Παράγοντες που προκαλούν μια οικονομική κρίση	61
3.4 Οι επιπτώσεις μιας οικονομικής κρίσης	62
3.5 Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση (2007-2008).....	63
3.6 Η ευρωζώνη στην κρίση.....	66

3.7 Η νέα αρχιτεκτονική της ευρωζώνης ή η διάσπαση αυτής;	68
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4ο: Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΕΚΤ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΖΩΝΗ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ	73
4.1 Πότε τελειώνει η κρίση;	73
4.2 Ο ρόλος της ΕΚΤ.....	75
4.3 Ο ρόλος της ΕΚΤ στο μηχανισμό στήριξης της ελληνικής οικονομίας	78
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	81
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	83