

2016

þý — • Å Á É À ± Ê ° ® š μ ½ Ä Á ¹ ° ® α Á ¬ À
þý Á ì » ¿ Â Ä · Â

þý ' ± Ã ¹ » μ ⁻ ¿ Å , § Á ⁻ Ã Ä ¿ Â

þý Á ì³ Á ± ¼ ¼ ± "¹ μ , ½ - Â ° ± ¹ • Å Á É À ± Ê ° ì ÿ ¹ ° ¿ ½ ¿ ¼ ¹ ° ì "⁻ ° ± ¹ ¿ , £ Ç ¿ » ® • ¿ ¼ ¹ ° î ½ ° ± ¹
þý • Å ¹ Ã Ä · ¼ î ½ , ± ½ μ Å ¹ Ã Ä ® ¼ ¹ ¿ • μ ¬ À ¿ » ¹ Â ¬ Æ ¿ Å

<http://hdl.handle.net/11728/10056>

Downloaded from HEPHAESTUS Repository, Neapolis University institutional repository

ΣΧΟΛΗ ΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

«Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΑΙ Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ»

ΤΟΥ

ΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΧΡΙΣΤΟΥ

**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΚΑΙ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ (LLM)**

2015-2016

ΣΧΟΛΗ ΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

«Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΑΙ Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ»

του

ΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΧΡΙΣΤΟΥ

Υποβληθείσα στη Σχολή Νομικής και Κοινωνικών Επιστημών σε
μερική εκπλήρωση των απαιτήσεων για την απόκτηση του πτυχίου του
LLM

Φεβρουάριος 2016

©Βασιλείου Χρίστος 2016

Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΑΙ Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ

Διπλωματική Εργασία

Επιβλέπων Καθηγητής

Κωνσταντίνος Γ.Ε. Αθανασόπουλος

Κοσμήτορας Νομικής Σχολής

Καθηγητής Αντώνης Μανιτάκης

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Τα τελευταία οκτώ χρόνια η Παγκόσμια οικονομία έχει αντιμετωπίσει μια από τις μεγαλύτερες χρηματοπιστωτικές και οικονομικές κρίσεις μετά από τη δεκαετία του 1930. Η συγκεκριμένη κρίση ξέσπασε το καλοκαίρι του 2007, όταν έγινε το σκάσιμο της κερδοσκοπικής φούσκας σε κάποιο τμήμα ενυπόθηκων δανείων στις ΗΠΑ, στη συνέχεια εξελίχθηκε σε στεγαστική και αργότερα λόγω των αλυσιδωτών εξελίξεων εξαπλώθηκε σε όλο τον πλανήτη και αυτό προκάλεσε τεράστια διαταραχή σε όλο το διεθνή χρηματοπιστωτικό χώρο . Ο λόγος που γίνεται η μεταπτυχιακή μου εργασία είναι για να μελετήσω και να αναδείξω το ρόλο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ). Επίσης θα αναλυθεί ο σκοπός, η δομή και οι διάφορες αρμοδιότητες που έχει ως θεσμικό όργανο της Ευρωπαϊκής Ένωσης καθώς και για την εφαρμογή και τη χάραξη της οικονομικής και νομισματικής πολιτικής που ακολουθεί η Ένωση.

ABSTRACT

The global economic recession and the role of the European Central Bank.

In 2008 the world economic faced its biggest crisis since the depression of the 1930s.

The US housing bubble burst year ending 2007 and toke down the entire USA banking system. This in turn had a domino effect and by the end of 2008 had caused recession in most parts of the industrialized world, with banking and share prices planning.

The aim of this dissertation is to show how the European Central Bank with its 19 Eurozone states, enforced its monetary policy, during this crisis.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Περιεχόμενα

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ^ο	11
Η ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	11
1.1 Η δημιουργία και η ίδρυση της Ε.Κ.Τ.....	11
1.2 Λειτουργία της ΕΚΤ	11
1.3 Οργάνωση της ΕΚΤ.....	12
1.4 Το Διοικητικό Συμβούλιο	12
1.5 Το Γενικό Συμβούλιο	13
1.6 Καθήκοντα της ΕΚΤ.....	13
1.7 Επιλογή του μοντέλου της ΕΚΤ	15
1.8 Άσκηση νομισματικής πολιτικής.....	16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ^ο	17
2.1 Το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών	17
2.2 Τα καθήκοντα του ΕΣΚΤ.....	18
2.3 Η Θεσμική ανεξαρτησία του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ	19
2.4 Λοιπό Θεσμικό Πλαίσιο.....	21
2.5 Η Συνθήκη του Μάαστριχτ.....	22
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ^ο	24
3.1 Καθορισμός στόχου για τον πληθωρισμό : ένα πρότυπο για την ΕΚΤ ;	24
3.2 Τα μέσα με τα οποία ασκείται η νομισματική πολιτική στην Ευρωζώνη.....	26
3.3 Πράξεις ανοικτής αγοράς.....	26
3.4 Οριακές πιστωτικές διευκολύνσεις και διευκολύνσεις καταθέσεων	27
3.5 Ελάχιστο όριο διαθεσίμων.....	27
Τα κριτήρια σύγκλισης της Συνθήκης του Μάαστριχτ	28
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4.....	29

4.1 Η ολοκλήρωση της ΟΝΕ	29
4.2 Τα Μέτρα άσκησης της νομισματικής πολιτικής της ΟΝΕ.....	30
4.3 Πλεονεκτήματα της αρχιτεκτονικής της ΟΝΕ	32
4.4 Μειονεκτήματα της αρχιτεκτονικής της ΟΝΕ	33
Η ανεξαρτησία της ΕΚΤ	34
4.6 Τα Μειονεκτήματα της ΕΚΤ	36
Επίλογος.....	37
Συμπέρασμα	38
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	40

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η Συνθήκη του Μάαστριχτ, γνωστή και ως Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ), ήταν αυτή που καθόρισε το χρονοδιάγραμμα της ολοκλήρωσης της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ) καθώς και το θεσμικό πλαίσιο για την άσκηση της μακροοικονομικής πολιτικής της ΕΕ.¹

Στη ζώνη του Ευρώ, τη νομισματική πολιτική ασκεί η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) όταν της μεταφέρθηκε η ευθύνη για το σχεδιασμό και την άσκηση της Νομισματικής Πολιτικής από τις κεντρικές τράπεζες των χωρών μελών της Ευρωζώνης και λειτουργεί ως ανεξάρτητος, υπερεθνικός αλλά ευρωπαϊκός μηχανισμός.

Η ΕΚΤ ως θεσμικό όργανο της Ευρωπαϊκής Ένωσης επιτελεί το έργο της με πλήρη ανεξαρτησία, δεν δέχεται υποδείξεις από οποιονδήποτε άλλο οργανισμό ενώ παράλληλα όλα τα θεσμικά όργανα της ΕΕ όπως και οι εθνικές κυβερνήσεις οφείλουν να σέβονται την αρχή αυτή.²

Μία από τις σπουδαιότερες καινοτομίες της Συνθήκης του Μάαστριχτ ήταν ότι προσέθεσε στη συνθήκη της Ευρωπαϊκής κοινότητας (ΣΕΚ) ένα σύνολο διατάξεων με τις οποίες θεσπίστηκε η Οικονομική και Νομισματική Ένωση στο πλαίσιο της οποίας θεσπίστηκε και η διαδικασία σύγκλισης των οικονομιών των κρατών μελών με τελικό στόχο την υιοθέτηση του κοινού νομίσματος, του ευρώ. Η Συνθήκη του Μάαστριχτ υπογράφηκε μετά από σαράντα περίπου έτη επιτυχούς Ευρωπαϊκής συνεργασίας, η οποία όμως αρχικά ήταν περιορισμένη στον οικονομικό τομέα. Η Επίτευξη του στόχου της ενοποιημένης ευρωπαϊκής αγοράς με βάση το χρονοδιάγραμμα της Ενιαίας Ευρωπαϊκής Πράξης (ΕΕΠ) στο τέλος του 1992, η παγκόσμια πολιτική συγκυρία της εποχής εκείνης και η λόγω αυτής πραγματοποίηση της οικονομίας αποτελούσαν σημαντικά κίνητρα που ώθησαν τους ηγέτες της Ευρωπαϊκής κοινότητας να προχωρήσουν στη υπέρβαση, με τη θέσπιση διατάξεων για την πολιτική και οικονομική ενοποίηση. Ειδικότερα, στον οικονομικό τομέα, η βελτίωση της παραγωγικότητας και της ανταγωνιστικότητας της Ευρωπαϊκής οικονομίας αποτελούσε επιτακτική ανάγκη. Η επιτακτική αυτή ανάγκη επέβαλλε την καθιέρωση της ΟΝΕ. Σε αντίθεση με τις διατάξεις της Συνθήκης στον τομέα της πολιτικής ενοποίησης, οι οποίες χαρακτηρίζονταν από διστακτικότητα και ατολμία, οι διατάξεις περί ΟΝΕ υπήρξαν περισσότερο καινοτόμες και ριζοσπαστικές, αφού ουσιαστικά οδηγούσαν στην καθιέρωση κοινής νομισματικής

¹ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/?uri=URISERV%3Axy0026>

² http://europa.eu/eu-law/decision-making/treaties/pdf/treaty_on_european_union/treaty_on_european_union_el.pdf

και συναλλαγματικής πολιτικής και στην υιοθέτηση κοινού νομίσματος. Επίσης παρουσιάστηκε και το ιστορικό παράδοξο να επιχειρείται οικονομική και νομισματική ένωση χωρίς πολιτική ενοποίηση .

Ακόμη ένα χαρακτηριστικό σχετικά με την καθιέρωση της ΟΝΕ είναι ότι οι διατάξεις περί της νομισματικής ενοποίησης προστέθηκαν στην Συνθήκη της Ευρωπαϊκής Κοινότητας , δηλαδή στον πρώτο πυλώνα της Ένωσης, τον υπερεθνικό, ενώ οι διατάξεις περί πολιτικής ενοποίησης και περί ΚΕΠΠΑ αποτέλεσαν τον δεύτερο πυλώνα της ΕΕ, που ήταν διακυβερνητικός.

Η Ίδρυση της ΟΝΕ αποτελεί συνέχεια του παγκόσμιου νομισματικού συστήματος, όπως διαμορφώθηκε από τους νικητές του δεύτερου παγκοσμίου πολέμου με τις συμφωνίες του Bretton Woods, τον Ιούλιο του 1944, καθώς επίσης αποτελεί συνέπεια της κατάρρευσης του συστήματος αυτού στις αρχές της δεκαετίας του '70. Όσο ίσχυε παγκοσμίως ο χρυσός κανόνας και το σύστημα των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών, δεν υπήρχε για την ΕΟΚ ιδιαίτερη ανάγκη να θεσπίσει το δικό της νομισματικό σύστημα. Αυτός είναι ένας από τους λόγους που για τους οποίους η συνθήκη της Ρώμης περιέλαβε ελάχιστες διατάξεις περί του θέματος. Άλλωστε τα έξι ιδρυτικά μέλη της ΕΟΚ ήταν μέλη του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) και δεσμεύονταν από τις συμφωνίες του Bretton Woods. Όταν τον Αύγουστο του 1971 η κυβέρνηση των ΗΠΑ αποφάσισε να αναστείλει τη μετατρεψιμότητα του δολαρίου σε χρυσό και άφησε ελεύθερη τη διακύμανση της τιμής του δολαρίου, το παγκόσμιο νομισματικό σύστημα υπέστη ισχυρό πλήγμα και ουσιαστικά άρχισε μια περίοδος « νομισματικής αναρχίας». ³

Μέσα σε κλίμα ανεξέλεγκτων υποτιμήσεων και ανατιμήσεων των νομισμάτων , που χαρακτήρισε την περίοδο που επακολούθησε, η εκπλήρωση της αποστολής της ΕΟΚ και ιδιαίτερα η δημιουργία και η λειτουργία της Ευρωπαϊκής Κοινής Αγοράς κατέστη εξαιρετικά δυσχερής. Πέραν των τελωνειακών και λοιπών εμποδίων, η υποτίμηση και ανατίμηση των εθνικών νομισμάτων των κρατών μελών της ΕΟΚ νόθευαν τον εντός της κοινής αγοράς ανταγωνισμό και εμπόδιζαν την ελεύθερη κίνηση των εμπορευμάτων. Για τον λόγο αυτό, η ΕΟΚ επεδίωξε να αντιμετωπίσει το πρόβλημα. Στις 24 Απριλίου 1972, τα κράτη μέλη της ΕΟΚ αποφάσισαν την εφαρμογή ενός ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος, που είναι ευρύτερα γνωστό με το όνομα «νομισματικό φίδι». Το σύστημα αυτό δεν πρόσφερε την πολυπόθητη νομισματική σταθερότητα στα εθνικά νομίσματα των κρατών μελών της τότε ΕΟΚ, γι' αυτό τον Δεκέμβριο του 1978 το σύστημα αυτό αντικαταστάθηκε με ένα νέο σύστημα, τον Μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών, που βασιζόταν στην Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα (ΕΜΜ), με κανονικό περιθώριο διακύμανσης των

³ <http://gym-falan.lar.sch.gr/works/b-02/maastrix.htm>

εθνικών νομισμάτων. Το σύστημα αυτό διατηρήθηκε μέχρι την Συνθήκη του Μάαστριχτ, με την οποία έγινε το επόμενο μεγάλο και τελικό βήμα εκ μέρους της ΕΕ, που ήταν η καθιέρωση της ΟΝΕ και η υιοθέτηση του κοινού νομίσματος, του ευρώ. Ο Μηχανισμός Συναλλαγματικών Ισοτιμιών εξακολουθεί να εφαρμόζεται για τα κράτη μέλη που δεν έχουν ακόμη υιοθετήσει το κοινό νόμισμα και βρίσκονται στην διαδικασία της σύγκλισης.

Οι διατάξεις της συνθήκης του Μάαστριχτ περί ΟΝΕ παρουσίαζαν και παρουσιάζουν ακόμη σημαντικές διαφοροποιήσεις ως προς το βαθμό ενοποίησης στον τομέα της οικονομικής και αυτόν της νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής. Ειδικότερα, στον τομέα της οικονομικής πολιτικής οι διατάξεις της συνθήκης καθιερώνουν τον στενό συντονισμό των οικονομικών πολιτικών των κρατών μελών, ενώ στο νομισματικό και συναλλαγματικό τομέα θεσπίζουν τον καθορισμό και την άσκηση ενιαίας νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής.

Η Συνθήκη λειτουργίας της ΕΕ, περί οικονομικής πολιτικής κρατών μελών λέει ότι τα κράτη μέλη και η Ένωση, δρουν σύμφωνα με την αρχή της οικονομίας της ανοικτής αγοράς με ελεύθερο ανταγωνισμό, που ευνοεί την αποτελεσματική κατανομή πόρων. Με τη διάταξη αυτή η συνθήκη επιβάλλει στα κράτη μέλη και στην Ένωση το οικονομικό σύστημα το οποίο είναι υπόχρεοί να το ακολουθούν, το σύστημα οικονομίας δυτικού τύπου δεν επιβάλλει όμως καθεστώς κοινής οικονομικής πολιτικής. Τα κράτη μέλη είναι αυτά που εξακολουθούν να χαράζουν και εφαρμόζουν τις οικονομικές τους πολιτικές, αλλά επειδή τις θεωρούν θέμα κοινού ενδιαφέροντος, τις συντονίζουν σύμφωνα με τους γενικούς προσανατολισμούς που, με τη μορφή συστάσεως, καθορίζει το συμβούλιο, με τη διαδικασία του άρθρου 121 ΣΛΕΕ. Για την πιστή τήρηση των γενικών προσανατολισμών της οικονομικής πολιτικής και των μέσω αυτών συντονισμό της οικονομικής πολιτικής των κρατών μελών, η συνθήκη καθιερώνει την πολυμερή εποπτεία, που ασκείται από την επιτροπή σε συνεργασία με συμβούλιο υπό τη εποπτεία του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου. Με την πολυμερή εποπτεία επιδιώκεται η τελική συμμόρφωση των κρατών μελών προς τους γενικούς προσανατολισμούς, χωρίς να γίνεται χρήση της δικαστικής οδού ενώπιον του δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης.⁴

⁴ <http://gym-falan.lar.sch.gr/works/b-02/maastricht.htm>

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

Η ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

1.1 Η δημιουργία και η ίδρυση της Ε.Κ.Τ

Η ΕΚΤ δημιουργήθηκε το 1998. Εδρεύει στην Φρανκφούρτη και αποστολή της είναι η διαχείριση του ευρώ και η διαφύλαξη της σταθερότητας των τιμών στην ΕΕ. Είναι επίσης αρμόδια για την χάραξη και την εφαρμογή της οικονομικής και νομισματικής πολιτικής της Ένωσης.⁵

Για την εκπλήρωση της αποστολής της, η ΕΚΤ χρησιμοποιεί το «Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών» το οποίο καλύπτει και τις 28 χώρες μέλη. Ωστόσο, μόνο 18 χώρες από τις χώρες αυτές έχουν υιοθετήσει μέχρι σήμερα το Ευρώ. Οι 18 αυτές χώρες αποτελούν την «ζώνη του ευρώ» και οι κεντρικές τους τράπεζες, μαζί με την ΕΚΤ αποτελούν το λεγόμενο «Ευρωσύστημα».⁶

Διαθέτει νομική προσωπικότητα, μπορεί να αποκτά ή να διαθέτει ακίνητη περιουσία και να είναι διάδικος. Μπορεί να συνάπτει διεθνείς συμφωνίες επί θεμάτων που εμπίπτουν στο πεδίο των αρμοδιοτήτων της και συμμετέχει στις εργασίες διεθνών οργανισμών, όπως το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), κ.α. Σε αυτά τα όργανα δόθηκαν πολλές εθνικές αρμοδιότητες και έτσι υποστηρίζεται πώς οι εθνικές νομισματικές αρχές έχουν μόνο εκτελεστικές αρμοδιότητες από τις αποφάσεις των οργάνων αυτών.⁷

1.2 Λειτουργία της ΕΚΤ

Μία από τις κυριότερες ευθύνες της ΕΚΤ είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών στη ζώνη του ευρώ, έτσι ώστε η αγοραστική δύναμη του ευρώ να μη διαβρώνεται από τον πληθωρισμό διασφαλίζοντας ότι ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των τιμών του καταναλωτή να είναι μεσοπρόθεσμα μικρότερος ή κοντά στο 2%.

⁵ <https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.el.html>

⁶ <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/html/index.el.html>

⁷ <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.el.html>

Η ΕΚΤ επιτυγχάνει το στόχο αυτό με δύο τρόπους:

- Ελέγχει την προσφορά χρήματος μέσω του καθορισμού των βασικών επιτοκίων για ολόκληρη την ζώνη του ευρώ
- Παρακολουθεί τις τάσεις των τιμών και αξιολογεί τον κίνδυνο που αυτές δημιουργούν για την σταθερότητα των τιμών στη ζώνη του ευρώ.⁸

1.3 Οργάνωση της ΕΚΤ

Οι εργασίες της ΕΚΤ οργανώνονται γύρω από τα ακόλουθα όργανα λήψης αποφάσεων:

Η Εκτελεστική Επιτροπή

Απαρτίζεται από τον πρόεδρο της ΕΚΤ, τον αντιπρόεδρο και τέσσερα άλλα μέλη, που διορίζονται στο σύνολο τους με κοινή συμφωνία από τους προέδρους ή πρωθυπουργούς των χωρών της ζώνης του ευρώ. Η θητεία των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής είναι οκταετής και μη ανανεώσιμη.

Έργο της Εκτελεστικής Επιτροπής είναι να θέτει σε εφαρμογή τη νομισματική πολιτική, όπως χαράσσεται από το Διοικητικό Συμβούλιο, και να δίδει τις σχετικές οδηγίες στις εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ). Είναι υπεύθυνη για την τρέχουσα διαχείριση της ΕΚΤ και προετοιμάζει τις συνεδριάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου.⁹

1.4 Το Διοικητικό Συμβούλιο

Είναι το ανώτατο όργανο λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ.

Απαρτίζεται από τα έξι μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής και τους διοικητές των 18 κεντρικών τραπεζών του Ευρωσυστήματος. Προεδρεύει ο πρόεδρος της ΕΚΤ.

Πρωταρχική αποστολή του είναι η διαμόρφωση της νομισματικής πολιτικής της ζώνης του ευρώ και ιδιαίτερα ο καθορισμός των επιτοκίων δανεισμού που επιβάλλει η Κεντρική Τράπεζα στις Εμπορικές Τράπεζες.

Το Διοικητικό Συμβούλιο συνεδριάζει συνήθως δύο φορές τον μήνα στην έδρα της ΕΚΤ στη Φρανκφούρτη της Γερμανίας.

Το Διοικητικό Συμβούλιο αξιολογεί τις οικονομικές και νομισματικές εξελίξεις και λαμβάνει τις αποφάσεις του για τη νομισματική πολιτική κάθε έξι εβδομάδες. Στις υπόλοιπες συνεδριάσεις του συζητά κυρίως θέματα που αφορούν άλλα καθήκοντα

⁸ <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/organisational-principles/html/index.el.html>

⁹ <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/govc/html/index.el.html>

και αρμοδιότητες της ΕΚΤ και του Ευρωσυστήματος. Προκειμένου να διασφαλιστεί ότι τα καθήκοντα νομισματικής πολιτικής και τα άλλα καθήκοντα της ΕΚΤ διαχωρίζονται από τα καθήκοντα εποπτείας, το Διοικητικό Συμβούλιο πραγματοποιεί ξεχωριστές συνεδριάσεις.

Η απόφαση για τη νομισματική πολιτική εξηγείται διεξοδικά στη διάρκεια συνέντευξης Τύπου η οποία πραγματοποιείται κάθε έξι εβδομάδες. Ο Πρόεδρος, επικουρούμενος από τον Αντιπρόεδρο, διευθύνει τη συνέντευξη Τύπου.

Επιπλέον, η ΕΚΤ δημοσιεύει τακτικές αναφορές σχετικά με τις συνεδριάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου για τη νομισματική πολιτική, οι οποίες είναι διαθέσιμες πριν από την ημερομηνία διεξαγωγής της επόμενης συνεδρίασης.¹⁰

1.5 Το Γενικό Συμβούλιο

Απαρτίζεται από τον Πρόεδρο και τον Αντιπρόεδρο της ΕΚΤ και από τους διοικητές των εθνικών κεντρικών τραπεζών και των 28 κρατών μελών της ΕΕ.

Συμβάλλει στις συμβουλευτικές και συντονιστικές λειτουργίες της ΕΚΤ και στις προετοιμασίες για τη μελλοντική διεύρυνση της ζώνης του ευρώ.

Το Γενικό Συμβούλιο μπορεί να χαρακτηριστεί ως «μεταβατικό» όργανο και έχει αναλάβει την εκτέλεση των καθηκόντων που ασκούσε πρωτίτερα το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα και τα οποία οφείλει να ασκεί η ΕΚΤ, εφόσον υπάρχουν κράτη μέλη της ΕΕ που δεν έχουν ακόμη υιοθετήσει το Ευρώ.¹¹

Σύμφωνα με το Καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, το Γενικό Συμβούλιο θα διαλυθεί όταν όλα τα κράτη μέλη της ΕΕ θα έχουν υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.¹²

1.6 Καθήκοντα της ΕΚΤ

Κύριο μέλημα της ΕΚΤ είναι να χαράσσει πολιτικές και να διασφαλίζει ότι οι αποφάσεις της εφαρμόζονται με συνέπεια από τις Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες.

Πιο συγκεκριμένα, η ΕΚΤ, είναι υπεύθυνη για τους πιο κάτω τομείς:

- Καθορίζει τις πολιτικές του Ευρωσυστήματος. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ είναι αρμόδιο να ασκεί νομισματική πολιτική για το ενιαίο νόμισμα.

¹⁰ <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/govc/html/index.el.html>

¹¹ <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/genc/html/index.el.html>

¹² <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/?uri=URISERV%3Ao10001>

Ορίζει τη σταθερότητα των τιμών, τον τρόπο ανάλυσης των πληθωριστικών κινδύνων, κλπ.

- Αποφασίζει, συντονίζει και παρακολουθεί τις πράξεις νομισματικής πολιτικής. Η ΕΚΤ παρέχει στις Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες λεπτομέρειες για την εκτέλεση των απαιτούμενων πράξεων (αξία, χρόνος, ημερομηνία κλπ.) και ελέγχει εάν έχουν εκτελεστεί με επιτυχία.
- Εκδίδει νομικές πράξεις. Εκδίδονται κανονισμοί και αποφάσεις οι οποίες είναι δεσμευτικές σε όλα τα κράτη μέλη της ΕΕ, και κατευθυντήριες γραμμές και οδηγίες εντός του Ευρωσυστήματος για να διασφαλίζεται ότι εκτελούνται με συνέπεια από τις Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες.
- Εγκρίνει την έκδοση τραπεζογραμματίων. Προβαίνει σε στρατηγικό σχεδιασμό και συντονισμό της παραγωγής και της έκδοσης τραπεζογραμματίων ευρώ. Επιπρόσθετα συντονίζει τις δραστηριότητες του Ευρωσυστήματος στους τομείς της έρευνας και ανάπτυξης, αλλά και δραστηριότητες που αφορούν την ασφάλεια και την ποιότητα της παραγωγής τραπεζογραμματίων ευρώ.
- Διαχειρίζεται τα συναλλαγματικά αποθέματα της ευρωζώνης και προβαίνει στην αγορά ή πώληση νομισμάτων όπου κρίνεται αναγκαίο για την διατήρηση της ισορροπίας των συναλλαγματικών ισοτιμιών.
- Συμβάλει στη διασφάλιση της κατάλληλης εποπτείας των κεφαλαιαγορών και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων από τις εθνικές αρχές.
- Συμβάλει στην ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών.
- Προωθεί τη διεθνή και ευρωπαϊκή συνεργασία. Κατέχει την ιδιότητα του παρατηρητή στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), συμμετέχει σε συνεδριάσεις της Ομάδας των 7 (G7), της Ομάδας των 20 (G20) και της Διάσκεψης για την Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα. Επίσης, ο Πρόεδρος της ΕΚΤ προσκαλείται τακτικά σε συνεδριάσεις της Ομάδας Ευρώ (Eurogroup), τις μηνιαίες ανεπίσημες συναντήσεις των Υπουργών Οικονομικών της ζώνης του ευρώ. Επιπλέον, η ΕΚΤ μπορεί να συμμετέχει σε συνεδριάσεις του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης όποτε εξετάζονται ζητήματα που αφορούν τους στόχους και τα καθήκοντα του Ευρωσυστήματος.
- Εκδίδει καταστατικές εκθέσεις όπως ορίζεται στο Καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (άρθρο 15). Επίσης δημοσιεύει Μηνιαίο Δελτίο, ενοποιημένη εβδομαδιαία λογιστική κατάσταση του Ευρωσυστήματος και Ετήσια Έκθεση.

13

¹³ <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/html/index.el.html>

1.7 Επιλογή του μοντέλου της ΕΚΤ

Οι ηγέτες των Ευρωπαϊκών χωρών που συμμετείχαν στις διαβουλεύσεις του Μάαστριχτ είχαν κληθεί να επιλέξουν το μοντέλο Κεντρικής Τράπεζας στα πρότυπα του οποίου θα οικοδομείτο η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα τόσο σε θεσμικό επίπεδο όσο και σε επίπεδο πολιτικής.

Υπήρξαν δύο μοντέλα, το Άγγλο-Γαλλικό πρότυπο το οποίο θέτει και επιδιώκει πολλούς στόχους όπως η σταθερότητα των τιμών, η σταθεροποίηση του επιχειρηματικού κύκλου, η διατήρηση ψηλού ποσοστού απασχόλησης και η οικονομική σταθερότητα. Το πρότυπο αυτό χαρακτηρίζεται από την πολιτική εξάρτηση της Κεντρικής Τράπεζας, δηλαδή οι αποφάσεις της νομισματικής πολιτικής εξαρτώνται από την έγκριση της κυβέρνησης.¹⁴

Αντιθέτως, το γερμανικό πρότυπο, έχει ως πρωταρχικό στόχο της Κεντρικής Τράπεζας την διατήρηση της σταθερότητας των τιμών. Δύναται να επιδιώξει και άλλους στόχους, αλλά αυτό είναι πάντα υπό την αίρεση ότι η επιδίωξη αυτή δεν θέτει σε κίνδυνο τη σταθερότητα των τιμών, ενώ διέπεται από την πολιτική ανεξαρτησία. Δηλαδή, οι αποφάσεις σχετικά με τα επιτόκια λαμβάνονται πάντα από την Κεντρική Τράπεζα χωρίς να παρεμβαίνουν οι πολιτικές αρχές.

Κατά την διάρκεια των διαπραγματεύσεων της συνθήκης του Μάαστριχτ, τελικά από τα δύο πρότυπα, επιλέχθηκε το γερμανικό πρότυπο, της Bundesbank.

Ο πρώτος λόγος για την επιλογή του γερμανικού προτύπου, ήταν το γεγονός ότι από την ανάλυση του καταστατικού της ΕΚΤ που είναι ενσωματωμένος στην Συνθήκη του Μάαστριχτ ο πρωταρχικός στόχος της ΕΚΤ είναι η σταθερότητα των τιμών ενώ παράλληλα το άρθρο 107 είναι πολύ σαφές σε σχέση με την πολιτική ανεξαρτησία, για την διασφάλιση της σταθερότητας των τιμών, καθώς η απουσία πολιτικής ανεξαρτησίας θα μπορούσε να υποχρεώσει την Κεντρική Τράπεζα να εκτυπώσει χρήματα για να χρηματοδοτήσει τα ελλείμματα του κρατικού προϋπολογισμού με αποτέλεσμα την αύξηση του πληθωρισμού.

Ο δεύτερος λόγος για την επιλογή του γερμανικού προτύπου ήταν η ξεχωριστή στρατηγική θέση της Γερμανίας κατά την πορεία προς την ΟΝΕ. Οι γερμανικές αρχές, είχαν εξ αρχής στηρίξει την στρατηγική διατήρησης χαμηλού πληθωρισμού και για τον λόγο αυτό επέμεναν να δημιουργηθεί μια Κεντρική Τράπεζα η οποία θα ήταν ακόμη πιο αυστηρή σε σχέση με τον πληθωρισμό για να αποδεχτούν την

¹⁴ <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssmar2014.el.pdf>

συμμετοχή τους στην Νομισματική Ένωση, πράγμα το οποίο πέτυχαν υπό την απειλή της μη συμμετοχής τους.¹⁵

1.8 Άσκηση νομισματικής πολιτικής

Με τις διαπραγματεύσεις του Μάαστριχτ να καταλήγουν στο Γερμανικό πρότυπο, από την 1 Ιανουαρίου 1999 η ευθύνη για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής εκχωρήθηκε από τις Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες των 11 κρατών μελών της ΕΕ, που πληρούσαν τα κριτήρια σύγκλησης της Συνθήκης, στην ΕΚΤ η οποία είχε αποκτήσει την αποκλειστική ευθύνη για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του Ευρώ.

Η Συνθήκη του Μάαστριχτ και το Καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) και της Ευρωπαϊκής Τράπεζας, θεσμοθέτησαν τις κατευθυντήριες γραμμές και αποτελούν την νομική βάση για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής.

Βάσει του άρθρου 105 της Συνθήκης, ο πρωταρχικός στόχος της ΕΚΤ και του Ευρωσυστήματος γενικότερα, είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών, ενώ ο δεύτερος στόχος είναι ο έλεγχος της ποσότητας του χρήματος που κυκλοφορεί και η οποία ονομάζεται «προσφορά του χρήματος M3».¹⁶

Η ΕΚΤ ορίζει τα M1, M2 και M3 ως εξής:

- Το M1 περιλαμβάνει τη νομισματική κυκλοφορία τραπεζογραμματίων και κερμάτων, καθώς και περιουσιακά στοιχεία που μπορούν να μετατραπούν άμεσα σε τραπεζογραμμάτια ή/και να χρησιμοποιηθούν για άυλες πληρωμές.
- Το M2 περιλαμβάνει το M1 καθώς και καταθέσεις με ληκτικότητα μέχρι 2 έτη ή να μπορούν να εξαγοραστούν εφόσον υπήρξε προειδοποίηση έως 3 μήνες νωρίτερα.
- Το M3 αποτελείται από το M2 καθώς και από χρηματοοικονομικά προϊόντα που έχουν εκδοθεί από τον εκάστοτε M1 τομέα.

Ο έλεγχος της προσφοράς του χρήματος σημαίνει μεταξύ άλλων, τον καθορισμό των επιτοκίων για ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ.

Το Ευρωσύστημα έχει στη διάθεση του τα ακόλουθα μέσα άσκησης νομισματικής πολιτικής:

¹⁵ http://nam.culture.gr/images/deam/docs/13_dnam_carare_pt.pdf

¹⁶ <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/MonetaryPolicyEurosystem/means/default.aspx>

- Πράξεις ανοικτής αγοράς. Το ευρωσύστημα διαθέτει πέντε είδη μέσων για την διενέργεια πράξεων ανοικτής αγοράς: τις αντιστρεπτές συναλλαγές, τις οριστικές συναλλαγές, την έκδοση πιστοποιητικών χρέους, τις πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων και την αποδοχή καταθέσεων καθορισμένης διάρκειας, ενώ χωρίζονται σε υποκατηγορίες βάσει του σκοπού τους.
- Πάγιες διευκολύνσεις. Αφορά την παροχή και απορρόφηση ρευστότητας με διάρκεια μιας μέρας
- Υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά. Καθορίζονται με βάση ορισμένα στοιχεία του ισολογισμού του κάθε ιδρύματος της ζώνης του ευρώ.

Σύμφωνα με τους επικριτές της ΟΝΕ και τους ευρωσκεπτικιστές, η συμμετοχή στην Ένωση έχει ως αποτέλεσμα, την στέρηση των εργαλείων πολιτικής που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν από το κάθε κράτος για την αντιστάθμιση των μακροοικονομικών διαταραχών όπως η τρέχουσα.

Η δημοσιονομική πολιτική παραμένει στην δικαιοδοσία των κρατών μελών, όμως οφείλει να πειθαρχεί στα κριτήρια σύγκλισης του Μάαστριχτ και τους κανόνες του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης (το αρμόδιο όργανο για το συντονισμό και την επιτήρηση των εθνικών δημοσιονομικών πολιτικών, με αποτέλεσμα τον περιορισμό στην άσκηση αυτόνομης δημοσιονομικής πολιτικής).¹⁷

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

2.1 Το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών

Όπως έχει αναφερθεί και πιο πριν, το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) αποτελείται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες όλων των κρατών μελών. Το ΕΣΚΤ διοικείται από τα όργανα λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ, το Διοικητικό Συμβούλιο και την εκτελεστική επιτροπή αυτής.¹⁸

¹⁷ <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/MonetaryPolicyEurosysteem/means/open.aspx>

¹⁸ Βλ. άρθρο 282 ΣΛΕΕ, καθώς και άρθρο 1 του καταστατικού του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ.

Το ΕΣΚΤ έχει ως κύριο στόχο τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών και υπό την επιφύλαξη του στόχου αυτού, στηρίζει τις γενικές οικονομικές πολιτικές που εφαρμόζονται στην ένωση, προκειμένου να συμβάλει στην υλοποίηση των στόχων της όπως καθορίζονται στο άρθρο 3 ΣΛΕΕ. Το ΕΣΚΤ ενεργεί σύμφωνα με την αρχή της οικονομίας της ανοικτής αγοράς με ελεύθερο ανταγωνισμό, που ευνοεί την αποτελεσματική κατανομή των πόρων. Ενεργεί επίσης σύμφωνα με τις αρχές που καθορίζονται στο άρθρο 119 ΣΛΕΕ, που είναι οι σταθερές τιμές, τα υγιή δημόσια οικονομικά, οι υγιές νομισματικές συνθήκες και το σταθερό ισοζύγιο πληρωμών.¹⁹

Σε αντίθεση με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών δεν έχει νομική προσωπικότητα. Η εκτέλεση της αποστολής του επιτυγχάνεται είτε με ενέργειες και δράσεις της ΕΚΤ, είτε μέσω των εθνικών κεντρικών τραπεζών σύμφωνα με τα άρθρα 12.1 και 14 του καταστατικού²⁰

2.2 Τα καθήκοντα του ΕΣΚΤ

Το ΕΣΚΤ όπως και η ΕΚΤ, λειτουργεί μέσα στα όρια των εξουσιών που του ανατίθενται από τις Συνθήκες και το καταστατικό του, που είναι προσαρτημένο στις Συνθήκες. Τα βασικά καθήκοντα του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών είναι :²¹

Να χαράζει και να εφαρμόζει την νομισματική πολιτική της Ένωσης. Πρόκειται για τη σημαντικότερη αρμοδιότητα του ΕΣΚΤ. Βάσει αυτής, το σύνολο των επιμέρους πολιτικών και των αποφάσεων που συγκροτούν την έννοια της νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής λαμβάνονται και εφαρμόζονται από το ΕΣΚΤ. Πρόκειται αναμφισβήτητα για μεταβίβαση πολύ σημαντικού μέρους εθνικών αρμοδιοτήτων από τα κράτη μέλη της ζώνης του Ευρώ προς την ένωση στον ευαίσθητο μάλιστα τομέα της νομισματικής πολιτικής. Πρωταρχικός γνώμονας και στόχος κατά τη χάραξη και εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής από το ΕΣΚΤ είναι η σταθερότητα των τιμών. Οι επιμέρους πολιτικές και οι αποφάσεις του συστήματος θα πρέπει να αποσκοπούν στην επίτευξη του στόχου αυτού. Στο πλαίσιο αυτό, το ΕΣΚΤ καθορίζει τα βασικά επιτόκια, διενεργεί πράξεις ανοικτής αγοράς, παρέχει πάγιες διευκολύνσεις και ζητά από τα πιστωτικά ιδρύματα την τήρηση ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών. Με τις πράξεις ανοικτής αγοράς το ΕΣΚΤ επηρεάζει τα επιτόκια, διαχειρίζεται τη ρευστότητα στην αγορά και σηματοδοτεί την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής.

¹⁹ Για το Λουξεμβούργο εθνική κεντρική τράπεζα θεωρείται το Institut monetaire lux embourgeois

²⁰ Βλ. άρθρο 2 του καταστατικού του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ.

²¹ Άρθρο 127 & 2 ΣΛΕΕ, άρθρο 3 του καταστατικού

Να διενεργεί πράξεις συναλλάγματος σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 219 ΣΛΕΕ.

Να κατέχει και να διαχειρίζεται τα επίσημα συναλλαγματικά διαθέσιμα των κρατών μελών, εξαιρουμένης της εκ μέρους των κυβερνήσεων των κρατών μελών κατοχής και διαχείρισης των τρεχόντων ταμειακών υπολοίπων σε συνάλλαγμα.²² Η μεταβίβαση των συναλλαγματικών διαθεσίμων από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες προς την ΕΚΤ γίνεται σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 30 του καταστατικού.²³ Η εκ μέρους των εθνικών κεντρικών τραπεζών διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων που νομίμως βρίσκονται στην κατοχή τους γίνεται σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 31 του καταστατικού.

Να προωθεί την ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών. Η ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών αποτελεί αναγκαία προϋπόθεση για την άσκηση ενιαίας νομισματικής πολιτικής. Σύστημα πληρωμών είναι ένα διατραπεζικό ηλεκτρονικό δίκτυο, το οποίο με συγκεκριμένες οδηγίες και διαδικασίες, διευκολύνει την μεταφορά κεφαλαίων και την εκκαθάριση των μεταξύ των τραπεζών γενομένων πληρωμών. Κάθε κράτος μέλος της ΕΕ έχει ήδη θέσει σε λειτουργία ένα σύστημα διακανονισμού εντολών πληρωμής μεγάλων ποσών σε συνεχή χρόνο. Τα επιμέρους αυτά εθνικά συστήματα πληρωμών έχουν συνδεθεί μεταξύ τους και με τον τρόπο αυτόν έχουν δημιουργήσει το διευρωπαϊκό σύστημα πληρωμών TARGET.

Τέλος το ΕΣΚΤ συμβάλλει στην εκ μέρους των αρμοδίων εθνικών αρχών ομαλή άσκηση πολιτικών που αφορούν την προληπτική εποπτεία επί των πιστωτικών ιδρυμάτων και την σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Από την ανωτέρω απαρίθμηση των καθηκόντων του ΕΣΚΤ προκύπτει ότι ένα εξαιρετικά μεγάλο μέρος των εξουσιών των κρατών μελών και των κεντρικών τους τραπεζών στον τομέα της νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής, όπως είναι η χάραξη και εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής, η κατοχή και διαχείριση των επίσημων συναλλαγματικών διαθεσίμων κ.λπ. μεταβιβάζεται από το εθνικό στο υπερεθνικό επίπεδο, ή στα θεσμικά όργανα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, των εθνικών αρχών στερούμενων του λοιπού των εξουσιών αυτών.

2.3 Η Θεσμική ανεξαρτησία του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ

Το ΕΣΚΤ και η ΕΚΤ απολαύουν καθεστώς ανεξαρτησίας έναντι των λοιπών θεσμικών οργάνων της Ευρωπαϊκής Ένωσης και των κυβερνήσεων των κρατών

²² Βλ. άρθρο 127 & 2 ΣΛΕΕ και άρθρο 3.2 του καταστατικού του ΕΣΚΤ

²³ Σύμφωνα με το άρθρο 2 του κανονισμού (ΕΚ) 1010/2000, Της 8^{ης} Μαΐου 2000, ΕΕ L 115 της 16.5.2000, σ.2, η ΕΚΤ μπορεί να ζητήσει από τις εθνικές τράπεζες να της καταβάλουν συναλλαγματικά διαθέσιμα πέραν του ορίου που τίθεται στο άρθρο 30.1 του καταστατικού.

μελών.²⁴ Η ανεξαρτησία αυτή, που είναι αναγκαία προκειμένου τα δυο αυτά όργανα μακριά από επιρροές να επιτελούν κατά τον καλύτερο τρόπο την αποστολή τους, επιτυγχάνεται με μια σειρά διατάξεων των Συνθηκών. Είναι αξιοσημείωτο ότι οι διατάξεις που κατοχυρώνουν την ανεξαρτησία του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ έχουν αυξημένη τυπική δύναμη, αφού περιέχονται στις Συνθήκες, για την αλλαγή των οποίων απαιτείται χρονοβόρα διαδικασία, καθώς και η σύμφωνη γνώμη όλων των κρατών μελών. Οι διατάξεις που εξασφαλίζουν την ανεξαρτησία των οργάνων της νομισματικής πολιτικής της Ένωσης είναι σημαντικές και πρόσφορες για την επίτευξη του επιδιωκόμενου στόχου. Παράλληλα όμως, διευρύνουν το λεγόμενο «δημοκρατικό έλλειμμα» της Ένωσης, υπό την έννοια ότι η νομισματική πολιτική της αποφασίζεται και εφαρμόζεται από «διορισμένους τεχνοκράτες», που στερούνται του πολιτικού κριτηρίου καθώς και κάθε δημοκρατικής νομιμοποίησης κατά την άσκηση των καθηκόντων τους.

Στο πλαίσιο της θεσμικής ανεξαρτησίας, σύμφωνα με το άρθρο 130 ΣΛΕΕ κατά την άσκηση των εξουσιών και την εκτέλεση των καθηκόντων και υποχρεώσεων που τους ανατίθενται από τις Συνθήκες και το καταστατικό του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ, ούτε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, ούτε οι εθνικές κεντρικές τράπεζες, ούτε κανένα μέλος των οργάνων λήψης αποφάσεων των ιδρυμάτων αυτών, δεν ζητάει και δεν δέχεται υποδείξεις από τα θεσμικά ή λοιπά όργανα ή οργανισμούς, από την κυβέρνηση κράτους μέλους ή από άλλο οργανισμό. Τα θεσμικά και λοιπά όργανα ή οργανισμοί της Ένωσης, καθώς και οι κυβερνήσεις των κρατών μελών, αναλαμβάνουν την υποχρέωση να τηρούν την αρχή αυτή και να μην επιδιώκουν να επηρεάζουν τα μέλη των οργάνων λήψης αποφάσεων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας ή των εθνικών κεντρικών τραπεζών, κατά την άσκηση των καθηκόντων τους.

Περαιτέρω, σύμφωνα με το άρθρο 131 ΣΛΕΕ, κάθε κράτος μέλος εξασφαλίζει ότι η εθνική νομοθεσία του, συμπεριλαμβανομένου του καταστατικού της εθνικής κεντρικής τράπεζας, συμφωνεί με τις Συνθήκες και το καταστατικό του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ. Με τις διατάξεις του άρθρου αυτού επιδιώκεται η επίτευξη της αρχής της θεσμικής ανεξαρτησίας και στο επίπεδο των σχέσεων των εθνικών κεντρικών τραπεζών με τις αντίστοιχες εθνικές κυβερνήσεις των κρατών μελών,

Από την άλλη πλευρά, απαγορεύονται οι υπεραναλήψεις ή οποιουδήποτε άλλου είδους πιστωτικές διευκολύνσεις από την ΕΚΤ ή από τις κεντρικές τράπεζες των κρατών μελών προς θεσμικά και λοιπά όργανα ή οργανισμούς της Ένωσης, κεντρικές κυβερνήσεις, περιφερειακές, τοπικές ή άλλες δημόσιες αρχές, άλλους οργανισμούς δημοσίου δικαίου ή δημόσιες επιχειρήσεις των κρατών μελών.

²⁴ Βλ. F. Amtenbrink and J. de Haan, *The European Central Bank :An independent specialized organization of Community Law*, CMLRev., Vol 39, No.1.2002, pp.65-76.

Απαγορεύεται επίσης να αγοράζουν η ΕΚΤ ή οι εθνικές κεντρικές τράπεζες απευθείας χρεόγραφα από τους οργανισμούς ή τους φορείς αυτούς.²⁵

Για την κατοχύρωση της ανεξαρτησίας των προσώπων που συγκροτούν τα όργανα του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ, εκτός των εξαιρετικά υψηλών ποσοστών που απαιτούνται για το διορισμό τους, ο πρόεδρος, ο αντιπρόεδρος και τα μέλη της εκτελεστικής επιτροπής του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ διορίζονται με θητεία οκτώ ετών, μη ανανεώσιμη, ώστε τα πρόσωπα αυτά να μην υποχωρούν έναντι πολιτικών αιτημάτων, προκειμένου να εξασφαλίσουν ανανέωση της θητείας τους. Από την άλλη πλευρά, η θητεία των διοικητών των εθνικών κεντρικών τραπεζών, που μετέχουν στο διοικητικό συμβούλιο των δύο αυτών οργάνων, πρέπει να είναι τουλάχιστον πενταετής. Με τον τρόπο αυτόν εξασφαλίζεται η ανεξαρτησία των διοικητών των εθνικών κεντρικών τραπεζών, αφού η διάρκεια της θητείας τους είναι μεγαλύτερη από τη θητεία των κυβερνήσεων των κρατών μελών, που δεν υπερβαίνει την τετραετία.

Τέλος, η αρχή της ανεξαρτησίας ισχύει και στις σχέσεις του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ με το Ευρωπαϊκό κοινοβούλιο, το συμβούλιο και την επιτροπή κατά την άσκηση των αρμοδιοτήτων τους. Σύμφωνα με το άρθρο 105 & 2 ΣΛΕ, το ΕΚΤ χαράζει και εφαρμόζει τη νομισματική πολιτική της Κοινότητας. Πρόκειται για αρμοδιότητα που ασκείται αυτοτελώς, χωρίς να προβλέπεται η συμμετοχή ή η σύμπραξη οποιουδήποτε άλλου οργάνου της Ένωσης.²⁶

2.4 Λοιπό Θεσμικό Πλαίσιο

Εκτός από τα ανωτέρω όργανα, στο πλαίσιο της ΟΝΕ, πολύ σημαντική είναι και η συμμετοχή των υπολοίπων θεσμικών οργάνων της Ευρωπαϊκής Ένωσης, του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, του συμβουλίου και της Επιτροπής, τα οποία λαμβάνουν ή συμμετέχουν κατά περίπτωση στη λήψη ιδιαίτερα σημαντικών αποφάσεων στον οικονομικό και νομισματικό τομέα. Αυτό συμβαίνει στο άρθρο 121 ΣΛΕΕ, όπου το συμβούλιο διατυπώνει τους γενικούς προσανατολισμούς των οικονομικών πολιτικών των κρατών μελών, στο άρθρο 122 ΣΛΕΕ, όπου το συμβούλιο θεσπίζει τα κατάλληλα μέτρα για την αντιμετώπιση σε ένα κράτος μέλος

²⁵ Βλ. άρθρο 123 ΣΛΕΕ

²⁶ Βλ. σχετικά με τη θεσμική ανεξαρτησία της ΕΚΤ Κ. Στεφάνου, Ευρωπαϊκή Ολοκλήρωση, 4^η έκδοση, εκδόσεις Αντ. Σάκκουλα, 1999, σ. 198 επ: επίσης Ε. Βενιζέλου, Η Συνθήκη του Μάαστριχτ και ο ευρωπαϊκός συνταγματικός χώρος, Αθήνα, Σάκκουλας, 1994, σ.29.

έκτακτης οικονομικής κατάστασης, που φεύγει από τον έλεγχο του τελευταίου, στο άρθρο 124 ΣΛΕΕ, όπου το συμβούλιο προσδιορίζει τον τρόπο εφαρμογής της απαγόρευσης της προνομιακής πρόσβασης των ενωσιακών και των εθνικών οργάνων στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, στο άρθρο 125 ΣΛΕΕ, όπου το Συμβούλιο καθορίζει τους όρους σχετικά με τις απαγορεύσεις των άρθρων 123 και 124 ΣΛΕΕ, στο άρθρο 126 ΣΛΕ, όπου το Συμβούλιο μετά από σύσταση της Επιτροπής αποφασίζει εάν υφίσταται ή μη υπερβολικό έλλειμμα σε ένα κράτος μέλος και λαμβάνει τα αναγκαία μέτρα, στο άρθρο 127 ΣΛΕΕ & 6 ΣΛΕΕ, όπου το Συμβούλιο μπορεί να αναθέσει στην ΕΚΤ ειδικά καθήκοντα σχετικά με τις πολιτικές που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών και λοιπών ιδρυμάτων, στο άρθρο 128 ΣΛΕΕ, όπου το συμβούλιο μπορεί να θεσπίζει μέτρα σχετικά με τα κέρματα, στο άρθρο 129 ΣΛΕΕ, όπου το Συμβούλιο θεσπίζει τις διατάξεις που αναφέρονται στα επί μέρους άρθρα του καταστατικού του ΕΣΚΤ, στο άρθρο 138, όπου καθορίζονται οι αρμοδιότητες του Συμβουλίου και της επιτροπής για τη σύναψη συμφωνιών σχετικά με τις κεντρικές ισοτιμίες του Ευρώ έναντι μη κοινοτικών νομισμάτων, στα άρθρα 143 και 144 σχετικά με την παροχή αμοιβαίας συνδρομής σε περίπτωση δυσχερειών στο ισοζύγιο πληρωμών ενός κράτους μέλους, και στο άρθρο 140, όπου το Συμβούλιο αποφασίζει για το εάν ένα κράτος μέλος πληροί τα κριτήρια σύγκλισης για να ενταχθεί στη ζώνη του Ευρώ.²⁷

2.5 Η Συνθήκη του Μάαστριχτ

Η Συνθήκη του Μάαστριχτ αποτελεί κορυφαίο γεγονός και επίτευγμα στην πορεία της ευρωπαϊκής ενοποιητικής προσπάθειας, η οποία άρχισε με τη Διακήρυξη του Robert Schuman, την 9^η Μαΐου 1950. Με τη Συνθήκη αυτή έγιναν γενναίες προσπάθειες προς την κατεύθυνση της πολιτικής και οικονομικής ενοποίησης της Ευρώπης. Στον τομέα της πολιτικής ενοποίησης, η Συνθήκη του Μάαστριχτ ίδρυσε την Ευρωπαϊκή Ένωση, καθιέρωσε την ιθαγένειά της και θέσπισε την Κοινή Εξωτερική Πολιτική και Πολιτική Ασφάλειας της Ένωσης. Στον τομέα δε της

²⁷ Βλ. σχετικά, Jan Inghelram, the European Court of Auditors: Current Legal Issue, CMLRev. Vol.37, No 1, 2000, pp. 129-146. επίσης, Π. Νικολάου, Η νομική φύση και οι αρμοδιότητες του Ευρωπαϊκού Ελεγκτικού Συνεδρίου, στον τόμο του Ελληνικού Ελεγκτικού Συνεδρίου με γενικό τίτλο «Το Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο και τα εθνικά ανώτατα ελεγκτικά ιδρύματα της ΕΕ», Εκδόσεις Εθνικού Τυπογραφείου, Αθήνα 2002, σ.47. επίσης, Ν.Μηλιώνη, Το Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο, Εκδόσεις Αντ. Σάκκουλα. Επίσης, Π. Ι. Κανελλόπουλου, Το ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο στην κοινοτική έννομη τάξη, στον τιμητικό τόμο του Ελληνικού Ελεγκτικού Συνεδρίου, Αθήνα 2004.

οικονομικής ενοποίησης, πρόσθεσε στη Συνθήκη της Ευρωπαϊκής Κοινότητας ένα σύνολο διατάξεων με τις οποίες θεσπίστηκε η Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ), αλλά και η διαδικασία σύγκλισης των οικονομιών και υιοθέτησης του Ευρώ, ως κοινό νόμισμα.

Σε αντίθεση με τις διατάξεις της Συνθήκης στον τομέα της πολιτικής ενοποίησης, οι οποίες χαρακτηρίζονται από διστακτικότητα και ατολμία, οι διατάξεις περί ΟΝΕ υπήρξαν περισσότερο καινοτόμες και ριζοσπαστικές, αφού ουσιαστικά οδηγούσαν στην καθιέρωση κοινής νομισματικής πολιτικής και στην υιοθέτηση κοινού νομίσματος.

Παρουσιάστηκε μάλιστα και το ιστορικό παράδοξο, να επιχειρείται η οικονομική και νομισματική ένωση χωρίς πολιτική ενοποίηση.

Με τη Συνθήκη του Μάαστριχτ επιβλήθηκε για πρώτη φορά στα κράτη μέλη και την Κοινότητα ένα κοινό οικονομικό σύστημα το οποίο υποχρεούνται να ακολουθήσουν, το σύστημα της οικονομίας δυτικού τύπου, χωρίς όμως να επιβάλλεται σ' αυτά καθεστώς κοινής νομισματικής πολιτικής.

Με τις διατάξεις της Συνθήκης του Μάαστριχτ στο νομισματικό τομέα η κοινή νομισματική πολιτική καθιερώνεται με τη δημιουργία δύο νέων θεσμικών οργάνων, του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Στα όργανα αυτά μεταβιβάστηκαν από τα κράτη μέλη εξαιρετικά πολλές και σπουδαίες εξουσίες, ώστε πλέον οι εθνικές νομισματικές αρχές τους να τελούν μόνο εκτελεστικές αρμοδιότητες των αποφάσεων των δύο αυτών οργάνων. Έτσι, εξουσίες όπως είναι η χάραξη και εφαρμογή της νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής, η κατοχή και διαχείριση των επισήμων συναλλαγματικών διαθεσίμων

κ.α, μεταβιβάστηκαν από το εθνικό στο υπερεθνικό επίπεδο, ήτοι στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και στο Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών.²⁸

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

3.1 Καθορισμός στόχου για τον πληθωρισμό : ένα πρότυπο για την ΕΚΤ ;

Πρόσφατα, πολλές κεντρικές τράπεζες βιομηχανικών χωρών (Bank of Canada, Bank of England, Bank of Sweden) έχουν στραφεί προς τον καθορισμό στόχου σχετικά με τον πληθωρισμό. Ο ενθουσιασμός των ακαδημαϊκών γι' αυτή τη στρατηγική ήταν πολύ μεγάλος.²⁹

Με τον όρο «στόχευση πληθωρισμού» εννοούμε εδώ μια στρατηγική με την οποία η κεντρική τράπεζα όχι μόνο επιλέγει τον πληθωρισμό ως τον απώτερο στόχο της, αλλά χρησιμοποιεί και τις προβλέψεις για τον πληθωρισμό ως ενδιάμεσο στόχο. Στη συνέχεια ανακοινώνει επίσημα την πρόβλεψη της για τον πληθωρισμό. Συνεπώς ο καθορισμός στόχου για τον πληθωρισμό είναι κάτι παρόμοιο με τον καθορισμό στόχου για την προσφορά χρήματος. Και οι δύο στρατηγικές έχουν απώτερο στόχο τους το ύψος του πληθωρισμού. Ωστόσο, η επιλογή τους για τον ενδιάμεσο στόχο είναι διαφορετική. Στην περίπτωση του καθορισμού στόχου για την προσφορά χρήματος, η προσφορά χρήματος χρησιμοποιείται ως ενδιάμεσος στόχος, ενώ στην

Οι περίπτωση καθορισμού στόχου για τον πληθωρισμό τον ρόλο του ενδιάμεσου στόχου παίζει η τρέχουσα πρόβλεψη για τον πληθωρισμό. τασσόμενοι υπέρ της στόχευσης πληθωρισμού υποστηρίζουν ότι η μέθοδος αυτή υπερτερεί έναντι εκείνης του καθορισμού στόχου για την προσφορά χρήματος. Ο λόγος είναι ότι στη στρατηγική της στόχευσης πληθωρισμού, η κεντρική τράπεζα χρησιμοποιεί πληροφορίες για όλες τις μεταβλητές (συμπεριλαμβανομένης και της προσφοράς χρήματος) που θα επηρεάσουν και τον μελλοντικό πληθωρισμό. Επομένως, ο προβλεφθείς πληθωρισμός είναι ο καλύτερος πιθανός ενδιάμεσος στόχος. Αυτό

²⁸ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/?uri=URISERV%3Axy0026>

²⁹ Για μια αξιολόγηση βλ. Bernanke κ.α. (1999)

έρχεται σε αντίθεση με τη μέθοδο καθορισμού για την προσφορά χρήματος που μπορεί να αλλάξει για λόγους που δεν έχουν καμία σχέση με τον πληθωρισμό.

Αν οι εφαρμογές της μεθόδου καθορισμού στόχου για τον πληθωρισμό στεφθούν με επιτυχία σε αρκετές χώρες, τότε πολύ περισσότερες κεντρικές τράπεζες θα θέλουν να χρησιμοποιούν αυτήν την μέθοδο. Η ΕΚΤ πιθανότατα να δοκιμάσει και αυτή. Ωστόσο δεν είναι ακόμη βέβαιο ότι η μέθοδος καθορισμού στόχου για τον πληθωρισμό εξασφαλίζει τα καλύτερα δυνατά αποτελέσματα και εγγυάται τη μακροοικονομική σταθερότητα. Πιο συγκεκριμένα, αρκετές ενδείξεις οδηγούν στο συμπέρασμα ότι οι αγορές χρηματοοικονομικών στοιχείων εξακολουθούν να πλήττονται από διαταραχές, παρ' όλο που πολλές κεντρικές τράπεζες εφαρμόζουν με επιτυχία τη μέθοδο καθορισμού στόχου για τον πληθωρισμό. Η περίπτωση των ΗΠΑ είναι το εντυπωσιακότερο παράδειγμα. Μετά τα πρώτα χρόνια της δεκαετίας του 1990, η Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ κατάφερε να σταθεροποιήσει τον ρυθμό πληθωρισμού, αλλά η αγορά μετοχών των ΗΠΑ υπέστη έντονους κλυδωνισμούς, οι οποίοι προκάλεσαν σοβαρή μακροοικονομική αστάθεια. Ένα ζήτημα που προκαλεί αντιπαραθέσεις και χρειάζεται διερεύνηση είναι το ακόλουθο. Πρέπει η κεντρική τράπεζα να συνεκτιμά τη μεταβλητότητα των τιμών των χρηματοοικονομικών στοιχείων, όταν σχεδιάζει τη νομισματική πολιτική.

Πολλοί οικονομολόγοι ισχυρίζονται ότι η κεντρική τράπεζα πρέπει να παρακολουθεί τις εξελίξεις στις αγορές χρηματοοικονομικών στοιχείων και να μην περιορίζεται στη στόχευση του πληθωρισμού. Αυτή η άποψη συνεχώς υποστηρικτές. Η παρακολούθηση και ο έλεγχος αυτών των εξελίξεων θα μπορούσαν να πραγματοποιηθούν με τη διαμόρφωση μιας νέας στρατηγικής «δύο πυλώνων». Στον πρώτο «πυλώνα» η κεντρική τράπεζα θα στοχεύει στον ρυθμό πληθωρισμού.

Στον δεύτερο «πυλώνα» η κεντρική τράπεζα θα παρακολουθεί τις τιμές των χρηματοοικονομικών στοιχείων (τιμές μετοχών, τιμές ακινήτων κ.α.), τις τραπεζικές πιστώσεις και το απόθεμα χρήματος. Οι διαταραχές και οι κερδοσκοπικές κρίσεις συνήθως εμφανίζονται, όταν οι τιμές των χρηματοοικονομικών στοιχείων και οι τραπεζικές πιστώσεις αυξάνονται ταυτόχρονα. Το τελευταίο δεν συμβαίνει πολύ συχνά. Στις ομαλές περιόδους όταν θα επικρατούν κανονικές συνθήκες, ο δεύτερος «πυλώνας» δεν θα χρησιμοποιείται. Ωστόσο είναι βέβαιο ότι η κεντρική τράπεζα θα χρειαστεί τον δεύτερο «πυλώνα», σε ορισμένες περιπτώσεις. Να σημειωθεί ότι το απόθεμα χρήματος μπορεί να διαδραματίσει σημαντικό ρόλο στο δεύτερο «πυλώνα».

Στην πράξη, οι δράσεις που περιλαμβάνονται στους δύο «πυλώνες», παρουσιάζουν σημαντικές διαφορές. Στον πρώτο «πυλώνα», η στόχευση στον πληθωρισμό μπορεί να είναι πολύ ακριβής. Η κεντρική τράπεζα μπορεί να θέσει ένα συγκεκριμένο

αριθμητικό στόχο και να παρακολουθήσει τις αποκλείσεις του παρατηρούμενου ρυθμού πληθωρισμού από αυτόν τον στόχο. Στον δεύτερο «πυλώνα», όμως η παρακολούθηση και ο έλεγχος των τιμών των χρηματοοικονομικών στοιχείων δεν είναι δυνατό να διενεργούνται με την ίδια ακρίβεια, επειδή τα στελέχη της κεντρικής τράπεζας δεν θα κατανοούν πλήρως τη μεταβίβαση των πληθωριστικών πιέσεων από τις αγορές χρηματοοικονομικών στοιχείων στην πραγματική οικονομία. Στον δεύτερο «πυλώνα» οι υποκειμενικές κρίσεις και αξιολογήσεις είναι αναπόφευκτες.

3.2 Τα μέσα με τα οποία ασκείται η νομισματική πολιτική στην Ευρωζώνη

Η ΕΚΤ χρησιμοποιεί τρεις τύπους μέσων για να επιτύχει τους στόχους της. Οι τρεις τύποι είναι : πράξεις ανοικτής αγοράς, οριακές πιστωτικές διευκολύνσεις και διευκολύνσεις καταθέσεων, και ελάχιστα όρια διαθεσίμων.³⁰

3.3 Πράξεις ανοικτής αγοράς

Οι πράξεις ανοικτής αγοράς είναι το πιο σημαντικό μέσο νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ. Πρόκειται για αγορές ή πωλήσεις χρεογράφων, οι οποίες αποσκοπούν σε αύξηση ή μείωση της ρευστότητας στην αγορά χρήματος. Οι πράξεις ανοικτής αγοράς διενεργούνται με διάφορους τρόπους . Η ΕΚΤ μπορεί να προχωρήσει σε απευθείας αγορά ή πώληση χρεογράφων στην «ανοικτή αγορά». Αυτή είναι η παραδοσιακή μορφή των πράξεων ανοικτής αγοράς. Όμως, η κυριότερη τεχνική που χρησιμοποιεί η ΕΚΤ είναι οι συναλλαγές βάσει προσφορών. Η ΕΚΤ αποκαλεί αυτές τις συναλλαγές «κύριες παρεμβάσεις επαναχρηματοδότησης». Η εφαρμογή αυτής της τεχνικής αποκαλύπτει τον ρόλο που διαδραματίζει το επιτόκιο ως μέσο άσκησης νομισματικής πολιτικής.

Ο καθορισμός του επιτοκίου επαναχρηματοδότησης, το οποίο χρησιμοποιείται στις κύριες παρεμβάσεις επαναχρηματοδότησης, είναι η πρώτη κρίσιμη απόφαση που λαμβάνει το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ. Στη συνέχεια η ΕΚΤ ανακοινώνει μια διαδικασία συναλλαγών βάσει προσφορών. Αυτές οι συναλλαγές διενεργούνται με σταθερό επιτόκιο ή με μεταβλητό επιτόκιο. Στην πρώτη περίπτωση, το επιτόκιο επαναχρηματοδότησης που επιλέγει το Διοικητικό Συμβούλιο είναι το σταθερό επιτόκιο στις προσφορές χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Τα ιδιωτικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα καλούνται να υποβάλουν τις προσφορές τους και να παρουσιάσουν τις απαιτούμενες εγγυήσεις (αποδεκτά χρηματοοικονομικά

³⁰ Για περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με τα θεσμικά χαρακτηριστικά και τη χρήση αυτών των μέσων, βλ. European Central Bank (2002).

στοιχεία), προκειμένου να αποκτήσουν τη ρευστότητα που επιθυμούν. Αυτές οι προσφορές συγκεντρώνονται από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες και προωθούνται στην ΕΚΤ. Η τελευταία αποφασίζει ποιο συνολικό ποσό θα διαθέσει και το διανέμει στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, ανάλογα με τα ποσά των προσφορών που έχουν υποβάλει.

3.4 Οριακές πιστωτικές διευκολύνσεις και διευκολύνσεις καταθέσεων

Με τις οριακές πιστωτικές διευκολύνσεις, η ΕΚΤ επηρεάζει τη ρευστότητα άμεσα. Οι τράπεζες μπορούν να χρησιμοποιήσουν τις οριακές πιστωτικές διευκολύνσεις που προσφέρουν οι εθνικές κεντρικές τράπεζες των χωρών τους, για να αυξήσουν άμεσα τη ρευστότητα τους. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ καθορίζει το οριακό επιτόκιο δανεισμού. Αυτό το επιτόκιο συνήθως υπερβαίνει κατά μια ποσοστιαία μονάδα το επιτόκιο που χρησιμοποιείται στις κύριες παρεμβάσεις επαναχρηματοδότησης. Οι τράπεζες μπορούν να δανεισθούν απεριόριστα ποσά μέσω των οριακών πιστωτικών διευκολύνσεων, υπό την προϋπόθεση ότι παρέχουν επαρκείς εγγυήσεις. Το οριακό επιτόκιο δανεισμού είναι το ανώτατο όριο για τα επιτόκια της άμεσης χρηματοδότησης.

Επίσης, οι τράπεζες μπορούν να χρησιμοποιήσουν τις διευκολύνσεις καταθέσεων και να κάνουν καταθέσεις πολύ μικρής διάρκειας (ημερήσιες). Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ καθορίζει το επιτόκιο για τις διευκολύνσεις καταθέσεων. Αυτό το επιτόκιο συνήθως είναι μια ποσοστιαία μονάδα χαμηλότερο από το επιτόκιο που χρησιμοποιείται στις κύριες παρεμβάσεις επαναχρηματοδότησης και διαμορφώνει το κατώτατο όριο για τα επιτόκια της άμεσης χρηματοδότησης.

Αυτές οι δύο διευκολύνσεις προσφέρονται από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες, σε περιφερειακό επίπεδο. Μεταβάλλοντας τα επιτόκια αυτών των διευκολύνσεων, η ΕΚΤ επηρεάζει τη διάρθρωση των επιτοκίων του βραχυπρόθεσμου δανεισμού.

3.5 Ελάχιστο όριο διαθεσίμων

Το τρίτο εργαλείο Νομισματικής Πολιτικής της ΕΚΤ είναι ο καθορισμός ελάχιστου ορίου διαθεσίμων για τις τράπεζες. Η ΕΚΤ με επεμβάσεις στο ελάχιστο όριο διαθεσίμων μπορεί να επηρεάσει τις συνθήκες της αγοράς χρήματος. Μια αύξηση, επί παραδείγματι, στο ελάχιστο όριο διαθεσίμων αυξάνει την έλλειψη ρευστότητας και τείνει να μειώσει την προσφορά χρήματος.

Η χρησιμοποίηση του ελαχίστου ορίου διαθεσίμων προωθήθηκε πολύ από την Bundesbank, αλλά αντιτάχθηκαν έντονα οι εμπορικές τράπεζες, οι οποίες έκριναν

ότι αυτό θα ήταν γι' αυτές ανταγωνιστικό μειονέκτημα έναντι των ξένων (π.χ. βρετανικών) τραπεζών, οι οποίες δεν υπόκεινται σε τέτοιες προϋποθέσεις. Για να αμβλυνθεί αυτό το πρόβλημα αποφασίστηκε η ΕΚΤ να ανταμείβει αυτό το όριο διαθεσίμων.

Η ΕΚΤ δεν χρησιμοποιεί το ελάχιστο όριο διαθεσίμων ως μέσο άσκησης νομισματικής πολιτικής. Αντιθέτως, η ΕΚΤ το χρησιμοποιεί ως μέσο εξομάλυνσης των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων. Ως ελάχιστο όριο διαθεσίμων χρησιμοποιείται ο μηνιαίος μέσος όρος των ημερήσιων υποχρεωτικών διαθεσίμων. Με αυτόν τον τρόπο, οι τράπεζες έχουν το κίνητρο να εξομαλύνουν τις επιδράσεις των προσωρινών διακυμάνσεων της ρευστότητας.³¹

Τα κριτήρια σύγκλισης της Συνθήκης του Μάαστριχτ

Τα κριτήρια σύγκλισης μπορούν να διαχωριστούν σε δυο κατηγορίες:

- Αυτά που αφορούν την νομισματική πολιτική και είναι η τιμή του πληθωρισμού, η τιμή του μακροχρόνιου επιτοκίου και η τιμή συναλλάγματος.
- Αυτά που αφορούν τα δημοσιονομικά κριτήρια και είναι το δημόσιο χρέος και το έλλειμμα του προϋπολογισμού.

Βάσει της παραγράφου 109I, παρ. 1 της Συνθήκης, τα κριτήρια για την επιλογή των χωρών που δικαιούνται ένταξη στην ΟΝΕ είναι τα εξής:

1. Ο μέσος όρος του πληθωρισμού της χώρας για τους τελευταίους 12 μήνες, δεν πρέπει να υπερβαίνει περισσότερο από 1,5 εκατοστιαίες μονάδες το μέσο όρο πληθωρισμού των τριών χωρών μελών της ΕΕ με τις καλύτερες επιδόσεις, από την άποψη της σταθερότητας των τιμών.
2. Επίτευξη δημοσιονομικής κατάστασης χωρίς υπερβολικό δημοσιονομικό έλλειμμα, πράγμα που σημαίνει ότι το δημόσιο έλλειμμα δεν πρέπει να ξεπερνάει το 3% του ΑΕΠ και ότι το συνολικό δημόσιο χρέος δεν πρέπει να ξεπερνάει το 60% του ΑΕΠ.
3. Ο μέσος όρος του ονομαστικού μακροπρόθεσμου επιτοκίου για τους τελευταίους 12 μήνες δεν πρέπει να υπερβαίνει περισσότερο από 2 εκατοστιαίες μονάδες το μέσο όρο των επιτοκίων των τριών χωρών με τις καλύτερες επιδόσεις, από την άποψη της σταθερότητας των τιμών.
4. Τήρηση των κανονικών περιθωρίων διακύμανσης που προβλέπει ο Μηχανισμός Συναλλαγματικών Ισοτιμιών επί δύο τουλάχιστον χρόνια, χωρίς

³¹ <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/forex/html/index.el.html>

σοβαρή ένταση και ειδικότερα χωρίς υποτίμηση έναντι του Ευρώ ή του νομίσματος άλλου κράτους μέλους της ΕΕ.

Πρακτικά, αυτό σημαίνει ότι μια χώρα που εντάσσεται στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ) δεν μπορεί πλέον να αλλάξει την ισοτιμία του νομίσματος της με ηθελημένες υποτιμήσεις ή ανατιμήσεις, ενώ παράλληλα της απαγορεύεται να καθορίζει την ποσότητα του νομίσματος που βρίσκεται σε κυκλοφορία. Κατά συνέπεια η νομισματική και η συναλλαγματική πολιτική δεν σχεδιάζονται πλέον με βάση τις εθνικές ιδιαιτερότητες αλλά τις πανευρωπαϊκές ανάγκες.³²

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

4.1 Η ολοκλήρωση της ΟΝΕ

Ακολουθώντας τη διαδικασία και το χρονοδιάγραμμα που όριζε η Συνθήκη, έντεκα κράτη μέλη πληρούσαν τους απαραίτητους όρους για την υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος την 1 Ιανουαρίου 1999 και αυτά ήταν το Βέλγιο, η Γερμανία, η Γαλλία, η Ισπανία, η Ιρλανδία, η Ιταλία, το Λουξεμβούργο, η Ολλανδία, η Αυστρία, η Πορτογαλία και η Φιλανδία. Η Ελλάδα, τον Ιούλιο του 2000, διαπιστώθηκε ότι πληρούσε τα κριτήρια σύγκλισης και επομένως μπορούσε να υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα. Για την Σουηδία είχε ήδη διαπιστωθεί από το Συμβούλιο ότι δεν πληρούσε τους απαραίτητους όρους για την υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος, ενώ το Ηνωμένο Βασίλειο και η Δανία είχαν εξασκήσει το δικαίωμα τους περί μη συμμετοχής στην ΟΝΕ. Στη συνέχεια εντάχθηκαν η Σλοβενία, η Κύπρος, η Μάλτα, η Σλοβακία και η Εσθονία. Σήμερα η ΟΝΕ αποτελείται από 18 κράτη μέλη με τελευταία την συμμετοχή της Λετονίας, ενώ στόχος είναι η είσοδος και συμμετοχή ακόμη περισσότερων κρατών.

Οι χώρες που επιθυμούν να υιοθετήσουν το ευρώ ως νόμισμα τους πρέπει να επιτύχουν υψηλό βαθμό «διατηρήσιμης σύγκλισης» ο οποίος αξιολογείται με βάση τα πιο πάνω κριτήρια.

³² [http://www.otoe.gr/eurotrain/ereunes/er2tha_meros1\(1.2\).htm](http://www.otoe.gr/eurotrain/ereunes/er2tha_meros1(1.2).htm)

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και η ΕΚΤ υποβάλλουν στο Συμβούλιο της ΕΕ, έκθεση σχετικά με την πρόοδο που έχουν επιτελέσει τα «κράτη μέλη με παρέκκλιση» τουλάχιστον κάθε δύο χρόνια ή όποτε το ζητήσει το ενδιαφερόμενο κράτος μέλος. Στις εκθέσεις αυτές εξετάζεται επίσης κατά πόσον η εθνική νομοθεσία κάθε κράτους μέλους, συμπεριλαμβανομένου του καταστατικού της εθνικής κεντρικής τράπεζας, είναι συμβατή με την Συνθήκη για τη λειτουργία της ΕΕ όσον αφορά την ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών.³³

4.2 Τα Μέτρα άσκησης της νομισματικής πολιτικής της ΟΝΕ

Το Ευρωπαϊκό σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) αποτελείται από την ΕΚΤ και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες όλων των κρατών μελών της Ε.Ε. Πρωταρχικός στόχος του ΕΣΚΤ είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών. Για να επιτύχει αυτόν τον πρωταρχικό στόχο, το διοικητικό συμβούλιο της ΕΚΤ βασίζει τις αποφάσεις του σε μια νομισματική πολιτική δύο πυλώνων, και τις θέτει σε εφαρμογή χρησιμοποιώντας συμβατικά και μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής. Τα σημαντικότερα μέσα που διαθέτει η συμβατική νομισματική πολιτική της ΕΚΤ είναι :

Α) Οι πράξεις ανοιχτής αγοράς, οι Πράξεις Ανοιχτής Αγοράς αποτελούν το σημαντικότερο εργαλείο στη νομισματική πολιτική του Ευρωσυστήματος και μέσα από αυτές η ΕΚΤ προσπαθεί να επηρεάσει τον όγκο της ρευστότητας που κυκλοφορεί, διαμορφώνοντας τα επιτόκια και σηματοδοτώντας την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής π.χ. αγορά ή πώληση χρεογράφων οι οποίες αποσκοπούν στην αύξηση της ρευστότητας της αγοράς.

Β) Οι πάγιες διευκολύνσεις. Οι πάγιες διευκολύνσεις παρέχουν ή απορροφούν ρευστότητα με διάρκεια μιας ημέρας, και δείκτης EONIA (μέσος δείκτης των επιτοκίων του Ευρώ για τοποθετήσεις μιας ημέρας) μετρά το πραγματικό επιτόκιο που επικρατεί στη διατραπεζική αγορά του Ευρώ για τοποθετήσεις διάρκειας μιας ημέρας. Το Ευρωσύστημα παρέχει στα πιστωτικά ιδρύματα δύο πάγιες διευκολύνσεις: τη διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης, η οποία καθιστά δυνατή την εξασφάλιση ρευστότητας με διάρκεια μιας ημέρας από την από την κεντρική τράπεζα, με την προσκόμιση επαρκών επιλέξιμων στοιχείων ενεργητικού (το επιτόκιο της διευκόλυνσης αυτής αποτελεί το ανώτατο όριο για το επιτόκιο της αγοράς για τοποθετήσεις διάρκειας μιας ημέρας) · και τη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων, για την πραγματοποίηση καταθέσεων διάρκειας μιας ημέρας στην

³³ <http://www.consilium.europa.eu/el/policies/emu-report-2015/>

κεντρική τράπεζα (το επιτόκιο της διευκόλυνσης αυτής αποτελεί το κατώτατο όριο για το επιτόκιο της αγοράς για τοποθετήσεις διάρκειας μιας ημέρας). Τα δύο αυτά επιτόκια έχουν ως στόχο να διασφαλίζουν την ομαλή λειτουργία της χρηματαγοράς σε περιπτώσεις ιδιαίτερα υψηλής προσφοράς και ζήτησης χρήματος.³⁴

Γ) Διατήρηση ελάχιστου ορίου αποθεματικών. Σύμφωνα με το άρθρο 19 παράγραφος 1 του καταστατικού της, η ΕΚΤ μπορεί να απαιτεί από τα πιστωτικά ιδρύματα που είναι εγκαταστημένα σε κράτη μέλη να διατηρούν ελάχιστα αποθεματικά σε λογαριασμούς τους στην ΕΚΤ και στις εθνικές κεντρικές τράπεζες. Στόχος των ελάχιστων αποθεματικών είναι η σταθεροποίηση των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων στην αγορά και η δημιουργία (ή η διερεύνηση) διαρθρωτικού ελλείματος ρευστότητας στο τραπεζικό σύστημα έναντι του Ευρωσυστήματος, ώστε να διευκολύνεται ο έλεγχος των επιτοκίων της χρηματαγοράς μέσω τακτικών συναλλαγών για την παροχή ρευστότητας. Οι μέθοδοι υπολογισμού και ο προσδιορισμός του απαιτούμενου ποσού ορίζονται από το διοικητικό συμβούλιο.

Μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής

Σε περίπτωση που ο Μηχανισμός Μετάδοσης της Νομισματικής Πολιτικής παρεμποδίζεται εξαιτίας δυσλειτουργίας τμημάτων της αγοράς και τα μηνύματα που αποστέλλει η ΕΚΤ μέσω των επιτοκίων, δε μεταδίδονται ομοιόμορφα σε ολόκληρη τη Ζώνη του Ευρώ, η ΕΚΤ μπορεί να πραγματοποιεί διάφορες παρεμβάσεις. Μια τέτοια δυσλειτουργία μπορεί να συμβαίνει σε περιόδους έκτακτων εντάσεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Σε αυτές τις περιπτώσεις το Ευρωσύστημα μπορεί να χρησιμοποιεί κάθε μέσο που είναι συμβατό με τη Συνθήκη και που κρίνεται απαραίτητο για την επίτευξη των στόχων του. Το Ευρωσύστημα λοιπόν έχει τη δυνατότητα να αποφασίσει να αντιμετωπίσει τέτοιου είδους εντάσεις με τη λήψη έκτακτων, μη συμβατικών μέτρων . Αυτά τα μέτρα περιλαμβάνονται στο σύνολο των μέσων που διαθέτει το Ευρωσύστημα για την εφαρμογή της Νομισματικής Πολιτικής του, αλλά έχουν εξ' ορισμού έκτακτο και προσωρινό χαρακτήρα. Συνήθως, στοχεύουν στον τραπεζικό τομέα δεδομένου ότι οι επιχειρήσεις στη ζώνη του Ευρώ στηρίζονται στην τραπεζική χρηματοδότηση (έναντι της χρηματοδότησης μέσω των αγορών κεφαλαίων). Τα κυριότερα μη συμβατικά μέτρα τα οποία μπορεί να λάβει το Ευρωσύστημα είναι: Η παροχή ρευστότητας με σταθερό επιτόκιο και πλήρη κατανομή, η διερεύνηση του καταλόγου περιουσιακών στοιχείων που γίνονται αποδεκτά ως ασφάλεια, η πιο μακροπρόθεσμη παροχή ρευστότητας, η παροχή ρευστότητας σε ξένο νόμισμα, οι μεταβολές του συντελεστή

³⁴ http://nefeli.lib.teicrete.gr/browse/sdo/acfi/2014/KekouRoza,MitsouOlga/attached-document-1406127298-622904-22647/Kekou_Mitsou.2014.pdf

ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών, οι οριστικές αγορές συγκεκριμένων χρεογράφων και οι οριστικές νομισματικές συναλλαγές.

4.3 Πλεονεκτήματα της αρχιτεκτονικής της ΟΝΕ

Πλεονεκτήματα συναλλακτικού κόστους. Λόγω εξάλειψης του κόστους μετατροπής ανάμεσα στα νομίσματα των κρατών μελών – μελών υπάρχουν οικονομίες στις συναλλαγές (προμήθειες και διαφορές τιμών αγοράς και πώλησης ξένων νομισμάτων). Τα οφέλη αυτά είναι σημαντικά κυρίως στις εμπορικές συναλλαγές και στον τουρισμό.

Ευκολία στις συναλλαγές. Η τιμολόγηση όλων των αγαθών και υπηρεσιών σε Ευρώ αυξάνει τη διαφάνεια και τον ανταγωνισμό. Επιτρέπει σε κάθε παραγωγό να επιλέξει ευκολότερα τους πιο ανταγωνιστικούς προμηθευτές και στον καταναλωτή να πραγματοποιήσει, σε όποια χώρα της ευρωζώνης και αν ταξιδεύει, την πιο ευνοϊκή για αυτόν αγορά χωρίς να είναι αναγκασμένος να μετατραπεί στο εθνικό του νόμισμα την τιμή των προσφερόμενων προϊόντων και υπηρεσιών.

Εξάλειψη του συναλλαγματικού κινδύνου. Το Ευρώ, με την αντικατάσταση των εθνικών νομισμάτων εξαλείφει τον κίνδυνο της τιμής του συναλλάγματος μεταξύ των 16 νομισμάτων που συμμετέχουν στην ζώνη του Ευρώ. Πριν το Ευρώ οι αποφάσεις για τις συναλλαγές ανάμεσα στα κράτη – μέλη εξαρτιόνταν από τη μελλοντική μεταβολή της τιμής του συναλλάγματος. Αν μετά από μια αγορά ενός εισαγόμενου αυτοκινήτου, υποτιμηθεί το νόμισμα της χώρας προέλευσης, ο αγοραστής θα έχει υποστεί ζημιά, διότι δεν έκανε τη σωστή πρόβλεψη για την τιμή του συναλλάγματος ή και το αντίθετο.

Διεύρυνση των επενδυτικών δυνατοτήτων. Ακόμη και αν δεν υπήρχε κόστος συναλλαγών και συναλλαγματικός κίνδυνος η έκφραση όλων των χρηματοπιστωτικών μέσων (από ομολογιακούς τίτλους του δημοσίου, μέχρι τραπεζικές καταθέσεις και πιστώσεις) στο εξής σε κοινό νόμισμα, εξαλείφει τα προβλήματα των μετατροπών και των συγκρίσεων που ενεργούν αποτρεπτικά για τους αποταμιευτές, τους επενδυτές, τους δανειστές και τους δανειζόμενους. Αυτό δυσχέραινε τις αγορές και αποθάρρυνε τις εξωτερικές επενδύσεις. Επιπλέον, το κοινό ευρωπαϊκό νόμισμα αυξάνει το εύρος, το βάθος και τη ρευστότητα των αγορών και τις κάνει πιο προσιτές στους πολίτες. Η αλλαγή προαγάγει τη διακίνηση, τις ανταλλαγές και το εμπόριο χρήματος. Γι' αυτό είναι ένα από τα πιο σημαντικά οφέλη στην περιοχή του Ευρώ.

Μείωση των επιτοκίων. Η σταθερότητα των τιμών συνεπάγεται τη μείωση των επιτοκίων, επόμενα την πρόσβαση επιχειρήσεων και ιδιωτών σε μια ευρωπαϊκή

δανειακή αγορά χαμηλού κόστους που αυξάνει το εισόδημα των πολιτών και των εταιρειών με τον περιορισμό του χρηματοοικονομικού κόστους.

Το Ευρώ ισχυρό νόμισμα. Μ ε την εισαγωγή του νέου νομίσματος, του Ευρώ η Ευρώπη παίζει εξαιρετικά σημαντικό ρόλο και έχει αποκτήσει αρκετά μεγαλύτερη οικονομική βαρύτητα στην παγκόσμια οικονομία. Δεν διατρέχουμε σοβαρούς κινδύνους υποτίμησης του νομίσματος εκτός αν υποχωρήσει ολόκληρη η Ευρωπαϊκή οικονομία.

Τα οφέλη των αποταμιευτών. Οι αποταμιευτές θα έχουν πολλαπλάσια περισσότερες δυνατότητες επιλογών για τις τοποθετήσεις τους και για τη συγκρότηση πιο αποτελεσματικών χαρτοφυλακίων επενδύσεων, με επίτευξη υψηλότερων αποδόσεων και μικρότερου συνολικού κινδύνου εφόσον έχουν ενημερωθεί επαρκώς για τις επενδυτικές αποφάσεις τους που προσφέρονται σε όλες τις χώρες – μέλη της ONE.³⁵

4.4 Μειονεκτήματα της αρχιτεκτονικής της ONE

Χάνει το κράτος τη δυνατότητα άσκησης της νομισματικής πολιτικής, χάνει δηλαδή τη δυνατότητα ρύθμισης του επιτοκίου ή και τη δυνατότητα υποτίμησης του νομίσματος σε περιόδους κρίσης. Δεν μπορούν πλέον να χρησιμοποιούν την ισοτιμία του εθνικού νομίσματος για να αποκαθιστούν την ανταγωνιστικότητα των προϊόντων τους ούτε τα μέχρι τώρα εθνικά μέσα νομισματικής πολιτικής για να εφαρμόζουν μια οικονομική πολιτική που να εξυπηρετεί εθνικούς στόχους. Η συμμετοχή σε μια ισχυρή νομισματική ζώνη εξασφαλίζει σταθερότητα και σε απαλλάσσει από την έγνοια της διαχείρισης διεθνών συναλλαγματικών και χρηματοοικονομικών κρίσεων.

Η νομισματική πολιτική είναι ενιαία σε όλες τις χώρες του Ευρώ αλλά η δημοσιονομική ασκείται από κάθε χώρα ξεχωριστά.

Δυσκολίες στην ONE λόγω διαφορετικού επιπέδου ανάπτυξης. Μια νομισματική ένωση μεταξύ χωρών με διαφορετικό επίπεδο ανάπτυξης δεν είναι βιώσιμη. Βέβαια, θα ήταν περισσότερο εύκολη η διαχείριση μιας νομισματικής ένωσης εάν όλα τα συμμετέχοντα κράτη είχαν το ίδιο ή παρόμοιο επίπεδο ανάπτυξης. Διάφορες

³⁵ http://www.ine.otoe.gr/UplDocs/ekdoseis/euro_2004/enotB.pdf

υπάρχουν και μέσα στα ομοσπονδιακά κράτη χωρίς να δημιουργούν προβλήματα στην άσκηση της πολιτικής. Π.χ το τεράστιο χάσμα μεταξύ δυτικού και ανατολικού τομέα της Γερμανίας, της Βόρειας και Νότιας Ιταλίας.

Μικρή κινητικότητα των εργαζομένων μεταξύ των χωρών της Ε.Ε. Στην Ευρώπη υπάρχει μικρή κινητικότητα των εργαζομένων από χώρα σε χώρα λόγω της διαφορετικής γλώσσας και της διαφοράς στις κοινωνικές και πολιτιστικές συνήθειες.

Χάθηκε η πολιτισμική κληρονομιά. Οι πολίτες έχουν ταυτιστεί, για ιστορικούς και πολιτισμικούς λόγους με αυτό. Να καταργήσεις ένα εθνικό νόμισμα είναι μια τραυματική πράξη.

Διαφορετικότητα των μισθών. Η ζώνη του Ευρώ έχει ενιαία νομισματική πολιτική αλλά ουσιαστικά η δημοσιονομική πολιτική και η πολιτική των μισθών και ημερομίσθιων παραμένει στις εθνικές κυβερνήσεις.

Πρόβλημα εξοικείωσης. Με την κυκλοφορία του Ευρώ δημιουργήθηκαν κάποια προβλήματα εξοικείωσης στα μέλη των κοινωνιών των κρατών μελών της ΟΝΕ, τα οποία αντιμετωπίστηκαν σταδιακά. Μεγαλύτερες δυσκολίες προσαρμογής παρουσιάστηκαν στους ηλικιωμένους, στα παιδιά και στα άτομα με ειδικές ανάγκες.

36

Η ανεξαρτησία της ΕΚΤ

Η εν λόγω ανεξαρτησία θεμελιώνεται και κατοχυρώνεται με την Συνθήκη ΕΚ και το Καταστατικό του ΕΣΚΤ, δίδοντας της με αυτό τον τρόπο «συνταγματική υπόσταση».

Η εύρυθμη λειτουργία της ΕΚΤ επιτυγχάνεται με την ανεξαρτησία της, δηλαδή να χαράζει και να εφαρμόζει την πολιτική της χωρίς την παρέμβαση οποιουδήποτε στο έργο της. Εξάλλου, η απαγόρευση αποδοχής υποδείξεων, συμπληρώνεται με την

³⁶ http://www.ine.otoe.gr/UplDocs/ekdoseis/euro_2004/enotB.pdf

αυτοδέσμευση των κοινοτικών οργάνων και οργανισμών, αλλά και των κυβερνήσεων των κρατών μελών.

Τα κοινοτικά όργανα ή οργανισμοί καθώς και οι κυβερνήσεις των κρατών μελών αναλαμβάνουν την υποχρέωση να τηρούν την αρχή αυτή και να μην επιδιώκουν να επηρεάζουν τα μέλη των οργάνων λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ ή των εθνικών κεντρικών τραπεζών, κατά την άσκηση των καθηκόντων τους.

Όπως προαναφέρθηκε, η ισχυρή θεσμική κατοχύρωση της ανεξαρτησίας της ΕΚΤ οφείλεται ουσιαστικά στην υιοθέτηση του γερμανικού προτύπου.

Στη διαφύλαξη της θεσμικής ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών συμβάλλουν και οι διατάξεις του Καταστατικού σχετικά με την διαφύλαξη της προσωπικής ανεξαρτησίας των μελών των οργάνων λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ.

Οι διατάξεις αυτές ορίζουν ότι η θητεία των διοικητών των Εθνικών Κεντρικών Τραπεζών είναι τουλάχιστον πενταετής, με δυνατότητα ανανέωσης και ότι η θητεία των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ και οκταετής χωρίς τη δυνατότητα ανανέωσης. Επιπλέον, τα μέλη των οργάνων λήψης αποφάσεων μπορούν να απαλλαγθούν από τα καθήκοντα τους μόνο για τους λόγους που ορίζονται στο Καταστατικό του ΕΣΚΤ.

Ο διαχωρισμός της οικονομικής διαχείρισης της ΕΚΤ από αυτή της ΕΕ, συμβάλει επίσης στην ανεξαρτησία της ΕΚΤ. Η ΕΚΤ διαθέτει τον δικό της προϋπολογισμό ο οποίος είναι ανεξάρτητος από τον προϋπολογισμό των άλλων ευρωπαϊκών κοινοτικών οργάνων.

Οι Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες οφείλουν να διαθέτουν επαρκείς οικονομικούς πόρους για την εκτέλεση των καθηκόντων τους τόσο σε επίπεδο ΕΣΚΤ όσο και σε εθνικό επίπεδο και εγγράφονται στο κεφάλαιο της ΕΚΤ και καταβάλλουν μερίδιο συμμετοχής σε αυτό.

Η ΕΚΤ έχει στη διάθεση της όλα τα μέσα και τις αρμοδιότητες που απαιτούνται για την άσκηση αποτελεσματικής νομισματικής πολιτικής και είναι εξουσιοδοτημένη να αποφασίζει αυτόνομα πως και πότε θα τα χρησιμοποιήσει.³⁷

³⁷ <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/independence/html/index.el.html>

4.6 Τα Μειονεκτήματα της ΕΚΤ

Η ΕΚΤ φαίνεται πως έχει παραποιήσει την εντολή που της δόθηκε καθώς προσπαθεί να αντιμετωπίσει μόνο το πρόβλημα της σταθερότητας των τιμών χωρίς να προσπαθεί να επιτύχει και άλλους νομισματικούς στόχους όπως για παράδειγμα το στόχο της οικονομικής ανάπτυξης στην Ευρωζώνη .

Δεν έχει την απόλυτη ευθύνη για τη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος και αδυνατεί να εκδώσει ομόλογα ή άλλα εργαλεία για την αντιμετώπιση των χρεών ή των χρηματοοικονομικών κρίσεων, τα οποία είναι ζωτικής σημασίας για τη βιωσιμότητα μιας εθνικής οικονομίας ή μιας νομισματικής ένωσης.

Μια ανεξάρτητη ΕΚΤ χωρίς τη δυνατότητα διάσωσης ενός κράτους μέλους παρέχει μόνο τις ανάγκες, αλλά όχι τις ικανές συνθήκες δημοσιονομικής πειθαρχίας. Επίσης είναι δεδομένο πως υπάρχουν σημαντικές αποκλίσεις απόψεων σχετικά με το ποιο είναι ένα αποδεκτό επίπεδο πληθωρισμού.

Η επιλογή από την ΕΚΤ του ορίου του 2% για το ύψος του πληθωρισμού φαίνεται να είναι « too low and too narrow». Αυτή η επιλογή του ποσοστού του πληθωρισμού σε τόσο χαμηλά επίπεδα ουσιαστικά αυξάνει τη δομική ανεργία στην ΕΕ , από την άλλη , αυτή η επιλογή μπορεί να οδηγήσει σε ένα επικίνδυνο παιχνίδι (παγίδα) αποπληθωρισμού παρόμοιο με αυτό που αντιμετώπισε πρόσφατα η Ιαπωνία.

Η ΕΚΤ δεν κατάφερε να υπερασπιστεί τη στρατηγική του πληθωρισμού σύμφωνα με τους κανόνες που είχαν οριστεί στην συνθήκη του Μάαστριχτ και για αυτόν τον λόγο μετέπειτα άλλαξε η στρατηγική της από τα επίπεδα πληθωρισμού στο 2% σε επίπεδα πληθωρισμού κοντά στο 2%.

Σημαντικό ρόλο στην ενίσχυση της αξιοπιστίας της ΕΚΤ φαίνεται να παίζει και η διαφάνεια των διαδικασιών στο σχεδιασμό των αποφάσεων της ΕΚΤ.

Ένα άλλο σημαντικό μειονέκτημα της ΕΚΤ φαίνεται να είναι το γεγονός πως πολλές φορές οι κεντρικοί τραπεζίτες έχουν μακροχρόνια διαφορετικές προτιμήσεις από τους πολιτικούς ή από τα άτομα μέσα σε ένα κράτος μέλος.

Έστω και εάν η ΕΚΤ έχει σχεδιαστεί για να είναι ένας ανεξάρτητος και δημοκρατικός θεσμός, ένα από τα μεγαλύτερα μειονεκτήματα της φαίνεται να είναι το γεγονός ότι πολλές φορές θεωρείτε πως δεν είναι ούτε ένας δημοκρατικά νομιμοποιημένος αλλά ούτε και ένας διαφανείς θεσμός.

Ο Buiter (1999,σ185) αναφέρει ξεκάθαρα πως «the main threat to the continued existence of EMU will be the widespread perception that the ECB lacks political legitimacy»

Έτσι, η δημοκρατική νομιμότητα φαίνεται πως είναι η Αχίλλειος Πτέρνα της ΕΚΤ. Οι Meade και Sheets (2002) υποστηρίζουν πως τις αποφάσεις της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ από το 1999 – 2001, επηρέασαν μάλλον τα εθνικά συμφέροντα των διοικητών των εθνικών κεντρικών τραπεζών.

Τίθεται τόσο ένα σημαντικό θέμα «δημιουργικού ελέγχου» της ΕΚΤ, όσο και ένα θέμα ανάληψης ευθυνών

Όλα αυτά βέβαια σχετίζονται και με βαθμό ανεξαρτησίας της ΕΚΤ. Άλλο πράγμα η ανεξαρτησία μιας κεντρικής τράπεζας στα χαρτιά και άλλο πράγμα η αποτελεσματικότητά της. Πολλοί μάλιστα κατηγόρησαν ως μυστικοπαθή την ηγεσία της ΕΚΤ, αργή στις αντιδράσεις της και άκαμπτη όσον αφορά την οικονομική της πολιτική.

Άλλοι τόνισαν πως ουσιαστικά η έλλειψη αξιοπιστίας κάτι που μπορεί να έχει σαν αποτέλεσμα τη μη υποστήριξη των πολιτών.³⁸

Επίλογος

Η ΕΚΤ και η πολιτική που ακολουθεί έχουν βρεθεί αρκετές φορές στο επίκεντρο αρνητικών κριτικών, που επικεντρώνονται κυρίως:

- Στην εμμονή της ΕΚΤ σε μια αντιπληθωριστική πολιτική με σκοπό την επίτευξη του πρωταρχικού της στόχου που είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών σε επίπεδα κάτω του 2%, γεγονός που δεν συμβάλει στην οικονομική ανάπτυξη και την απασχόληση.
- Στην ανεξαρτησία της ΕΚΤ η οποία της επιτρέπει να πράττει χωρίς να λογοδοτεί πουθενά για την διατήρηση της σταθερότητας των τιμών, και να μην ελέγχεται από πουθενά.

Κατά την δημιουργία της Ευρωζώνης, η Γαλλία είχε αποδεχτεί τον όρο της Γερμανίας, για την ύπαρξη μιας Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας «καθ' εικόνα και ομοίωση» της Γερμανικής Bundesbank, με πρωταρχικό στόχο τον χαμηλό πληθωρισμό.

Το γεγονός ότι η παρούσα οικονομική κρίση που ταλαιπωρεί κράτη μέλη της ΟΝΕ έχει ήδη φθάσει και στην Γαλλία, ίσως την αναγκάσει να ασκήσει πίεση στην Γερμανία για να ασχοληθεί η ΕΚΤ εκτός από την διατήρηση χαμηλού πληθωρισμού και με την οικονομική ανάπτυξη των κρατών μελών της ΟΝΕ.

Η ΕΚΤ έχει πάρα πολλές προκλήσεις να αντιμετωπίσει.

³⁸ <http://www.tovima.gr/opinions/article/?aid=122229>

Πρώτα απ' όλα θα πρέπει να εγκαταλείψει την συντηρητική και περιοριστική νομισματική πολιτική και να ακολουθήσει μια πολιτική προσανατολισμένη στην ανάπτυξη . Ταυτόχρονα, θα πρέπει να γίνει πιο ελαστική και να εγκαταλείψει την « one size fits all» νομισματική πολιτική η οποία φαίνεται πως έχει επηρεάσει σε σημαντικό βαθμό την λειτουργία της Ευρωζώνης και έχει συμβάλει στην εμφάνιση της ΕΚΧ .

Επίσης θα πρέπει να αναλάβει την πραγματοποίηση και άλλων στόχων πέρα από αυτόν της σταθερότητας των τιμών και να αποφασίσει να δράσει ως δανειστής έσχατης ανάγκης προσφέροντας σταθερότητα στην ευρωπαϊκή οικονομία. Όλα αυτά θα βοηθήσουν στην γενικότερη λογοδοσία και αξιοπιστία της γεγονός που θα αυξήσει και την δημοκρατική νομιμοποίηση της.

Συμπέρασμα

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Ε.Κ.Τ.) είναι η κεντρική τράπεζα για το ευρώ και διαχειρίζεται τη νομισματική πολιτική της Ευρωζώνης, η οποία αποτελείται από 19 κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης και είναι μια από τις μεγαλύτερες νομισματικές ζώνες στον κόσμο. Είναι μία από τις σημαντικότερες κεντρικές τράπεζες του κόσμου και είναι ένα από τα επτά θεσμικά όργανα της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) που αναφέρονται στη συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΣΕΕ). Οι ιδιοκτήτες και οι μέτοχοι της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας είναι οι κεντρικές τράπεζες των 28 κρατών-μελών της ΕΕ.

Παρατηρούμε λοιπόν πως κάθε νόμισμα χρειάζεται και μια κεντρική τράπεζα που το εκδίδει, το γιαιτροπορεύει, διαμορφώνει το βασικό επιτόκιο στην επικράτεια στην οποία το νόμισμα χρησιμοποιείτε αναγκαστικά. Συνήθως μια κεντρική τράπεζα έρχεται μαζί με ένα υπουργείο οικονομικών, του οποίου αποτελεί τον αντίποδα με την κεντρική τράπεζα να ασκεί την νομισματική πολιτική και το υπουργείο την

δημοσιονομική πολιτική. Στην περίπτωση του ευρώ έχουμε μια ιδιαίζουσα περίπτωση: ενώ η νομισματική πολιτική ασκείται από την ΕΚΤ, η δημοσιονομική πολιτική της ευρωζώνης δεν υπάρχει, στο σημείο αυτό υπάρχει μια προχειρότητα.

Η νομισματική ένωση της Ευρώπης σχεδιάστηκε πρόχειρα και είναι εξαρχής δυσλειτουργική. Δεν είναι οι δυσκαμψίες της αγοράς και η δημοσιονομική ασωτία που έφεραν την κρίση στα πόδια της Ευρώπης, αλλά η έλλειψη διαχείριση της εσωτερικής ζήτησης και η αποτυχία να αποτραπεί η συσσώρευση των αποκλίσεων και των ανισορροπιών εντός της ζώνης του ευρώ. Στην παρούσα φάση, η μεταρρύθμιση του καθεστώτος προς αυτούς τους σκοπούς περιπλέκεται από τη σοβαρή ανισορροπία στις θέσεις της ανταγωνιστικότητας που έχει διαμορφωθεί και από την κληρονομιά του χρέους που βαραίνει την Ευρώπη. Ο αναπροσανατολισμός της ΕΚΤ προς την ανάπτυξη και τη σταθερότητα των τιμών θα πρέπει να αποτελεί μέρος της οποιασδήποτε λύσης. Ο επαναπροσδιορισμός της δημοσιονομικής πολιτικής για την ανάπτυξη και τις επενδύσεις σε όλο το μήκος της ευρωζώνης αποτελεί επίσης άλλο ένα μέρος της οποιασδήποτε λύσης που μπορεί να προταθεί για την υπέρβαση της σημερινής κρίσης.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- «Το δίκαιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης» Παναγιώτης Ι. Κανελλόπουλλος
- «Η διπλωματία της Μεσογείου» Σωτήριος Βαρουζάκης
- David H.Friedman, Χρήμα και Τραπεζική, 5η έκδοση, ΑΝΙΚΟΥΛΑ
- Grauwe, P & Πελαγίδης, Θ & Χορταρέας, Γ. Τα οικονομικά της νομισματικής ένωσης. 2001 Αθήνα, Παπαζήση
- <http://reviews.in.gr/world/euoparl/article/?aid=881302>
- <http://www.ecb.europa.eu>
- <http://www.euoparl.europa.eu/portal/el>
- https://oikonomica.com/2011/11/14/central_bank_money_creaation/
- Nugget, N., Πολιτική και Διακυβέρνηση στην Ευρωπαϊκή Ένωση. 2004 Αθήνα, Σαββάλας
- Stratfor Analysis, Reconsidering the Role of the European Central Bank, 4/1/2014
- www.europa.eu.gr
- www.foreignaffairs.gr/articles/
- Δρ. Βασ. Δ. Δεληθέου, Ευρωπαϊκοί Αναπτυξιακοί Θεσμοί, Κρατικές Ενισχύσεις και Ιδιωτικές Επενδύσεις, Ιανουάριος 2010, Αθήνα
- Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Η Οικονομική και νομισματική ένωση και το Ευρώ, 2013 Υπηρεσία Εκδόσεων της Ευρωπαϊκής Ένωσης
- Τζιώρας Πάρπα, Τραπεζική Νομοθεσία, 2010, Institute of Banking Studies, Cyprus