



ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ

ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

Π.Μ.Σ. ΔΙΕΘΝΩΝ, ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΑΙ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΩΝ
ΣΠΟΥΔΩΝ

ΕΙΔΙΚΕΥΣΗ: «ΔΙΕΘΝΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ,
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ &
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ»

Διπλωματική Εργασία:

**Η Bundesbank ως πρότυπο για τη λειτουργία του
Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και
της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας**

Επιμέλεια: Βασίλης – Βύρων Μουτσουγιάννης
(Α.Μ.: 1214Μ042)

Επιβλέπων Καθηγητής: κ. Γκόρτσος Χρήστος Βλ.

Νοέμβριος 2015

*Στους γονείς μου,
Γιώργο & Γαρουφαλιά*

ABSTRACT

This paper is a comparative study of the European Central Bank with the Deutsche Bundesbank. The institutional features of these two monetary authorities reflect certain similarities in their main goals and their monetary policy implementation. Although the Eurosystem's organization, monetary instruments and primary objective of price stability are very close to the Bundesbank model, the "two pillar" monetary policy of the ECB derogates from the "monetary targeting" strategy that was adopted by the pre-euro German central bank. Moreover, the statutory independence of the ECB is very similar to the regime that was first introduced by the Bundesbank. This systematic comparison of the institutional structure, the monetary policy and the statutory independence of the two central banks indicates why the Bundesbank is considered as a model for the ECB.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η εμπειρία της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης (2007-2009), η οποία ξεκίνησε από τις ΗΠΑ και μεταδόθηκε με μεγάλη ταχύτητα στις υπόλοιπες ανεπτυγμένες χώρες, προκάλεσε σοβαρούς κραδασμούς στις οικονομίες των κρατών αυτών, έπειτα από τις τεράστιες ζημιές που επήλθαν εξαιτίας της αποσταθεροποίησης της δομής και των θεμελίων του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Λόγω της μεγάλης αλληλεξάρτησης των οικονομιών των κρατών ανά τον κόσμο, οι συνέπειες της κρίσης των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων και της μετέπειτα κατάρρευσης της Lehman Brothers, είχαν άμεσο αντίκτυπο και στις οικονομίες των ευρωπαϊκών κρατών. Το μέγεθος και η έκταση της πρωτοφανούς αυτής κρίσης ανάγκασε τις κυβερνήσεις και τις νομισματικές αρχές των κρατών αυτών να λάβουν πρωτόγνωρα μέτρα προκειμένου να περιοριστούν οι δυσμενείς συνέπειες που απειλούσαν με κατάρρευση το ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό οικοδόμημα.

Μεταξύ άλλων, απόρροια της εν λόγω κρίσης, υπήρξε και η ανάδειξη της σημαντικότητας των επιλογών της νομισματικής πολιτικής που ακολουθεί η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αλλά και της εν γένει λειτουργίας του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών για τις οικονομίες των κρατών της ευρωζώνης.

Η ΕΚΤ που από τη σύσταση της «ακολουθεί» πιστά το πρότυπο της, τη Deutsche Bundesbank, καλείται να αποδείξει ότι θα επιτελέσει το ίδιο αποτελεσματικό και επιτυχημένο έργο που είχε να επιδείξει η προκάτοχος της ως νομισματική αρχή.

Με την παρούσα εργασία επιδιώκεται μια συνολική συγκριτική ανάλυση της Bundesbank και του Ευρωσυστήματος, καταδεικνύοντας παράλληλα την μεγάλη επιρροή που άσκησε η γερμανική κεντρική τράπεζα στην ΕΚΤ. Σκοπός της εργασίας είναι να αναδειχθεί ο καθοριστικός ρόλος που διαδραμάτισαν για την ΕΚΤ οι αρχές της ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας και της σταθερότητας των τιμών, όπως αυτές υιοθετήθηκαν κατά το «πρότυπο Bundesbank», αλλά και η συμβολή τους στην πορεία του ΕΣΚΤ.

Αφού προηγηθεί μια σύντομη ιστορική παρουσίαση των λόγων που οδήγησαν τους ευρωπαίους ηγέτες στην υιοθέτηση του γερμανικού προτύπου ως βάση δημιουργίας της ΕΚΤ, στο πρώτο μέρος αυτής της εργασίας, γίνεται μια επισκόπηση των βασικών θεσμικών χαρακτηριστικών της Bundesbank, πριν την ένταξη της στο ΕΣΚΤ το 1999, που οδήγησαν στη διαμόρφωση των βασικών δομικών χαρακτηριστικών της ΕΚΤ. Κατά την παρουσίαση της δομής και των λειτουργιών των δύο κεντρικών τραπεζών, καταδεικνύονται οι ομοιότητες τους καθώς η πληθώρα των στοιχείων που έχει ενστερνιστεί το ΕΣΚΤ από την Bundesbank.

Στο δεύτερο μέρος, αναλύονται οι κατευθυντήριες γραμμές και ο πρωταρχικός στόχος της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ. Επιπλέον, γίνεται παραλληλισμός με την αντίστοιχη πολιτική που ακολούθησε η γερμανική κεντρική τράπεζα πριν την ένταξη της στο ενιαίο νόμισμα. Επίσης, καταγράφεται η στρατηγική της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ στην οποία είναι έκδηλη η μονεταριστική προσέγγιση, ενώ εξηγούνται επίσης και τα βασικά νομισματικά «εργαλεία» τόσο της ΕΚΤ όσο και της Bundesbank με βασικό προσανατολισμό τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών.

Στη συνέχεια, το τρίτο μέρος είναι αφιερωμένο στην ανάδειξη της σημασίας της ανεξαρτητής λειτουργίας της κεντρικής τράπεζας από την πολιτική εξουσία. Διασαφηνίζονται, επίσης, οι όροι της ανεξαρτησίας αλλά και τα αντίβαρα της λογοδοσίας και της διαφάνειας που εμπεριέχονται στο νομικό καθεστώς της Bundesbank και της ΕΚΤ ενώ διερευνάτε και η βαρύνουσα σημασία τους για τη λειτουργία και την άσκηση της νομισματικής πολιτικής των δύο κεντρικών τραπεζών.

Τέλος, στο τέταρτο μέρος σημειώνονται τα βασικά συμπεράσματα από την μελέτη της σχετικής βιβλιογραφίας και αρθρογραφίας. Η παρούσα διπλωματική εργασία θα ολοκληρωθεί με μια κριτική επισκόπηση, όπου σημειώνεται η ύπαρξη αντικρουόμενων συμφερόντων στους κόλπους του ΕΣΚΤ που ορισμένες φορές εμποδίζουν την έγκαιρη λήψη αποφάσεων, δημιουργώντας αντικειμενικές δυσκολίες στην συνέχιση της επιτυχημένης νομισματικής πορείας της Bundesbank από την ΕΚΤ. Κλείνοντας επισημαίνεται η ανάγκη, πέρα από τη νομισματική και οικονομική σύγκλιση, να επέλθει και η σταδιακή πολιτική ενοποίηση στον ευρωπαϊκό χώρο.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ	10
A. Η ΕΠΙΡΡΟΗ ΤΗΣ BUNDESBANK ΣΤΑ ΘΕΣΜΙΚΑ ΚΑΙ ΔΟΜΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ ΕΣΚΤ ΚΑΙ ΤΗΣ ΕΚΤ 14	
A.1. Ο θεσμικός ρόλος της Bundesbank.....	14
A.2. Η «συνταγματοποίηση» της νομικής βάσης της ΕΚΤ και του ΕΣΚΤ	15
A.3. Δομές Διακυβέρνησης.....	16
A.3.1. Οργανωτικές δομές και διοίκηση της Bundesbank.....	16
A.3.1.1. Διοικητικό συμβούλιο ή Zentralbankrat.....	17
A.3.1.2. Εκτελεστική επιτροπή ή Directorate	18
A.3.1.3. Εκτελεστικά συμβούλια των κεντρικών τραπεζών των κρατιδίων	18
A.3.2. Όργανα λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ	19
A.3.2.1. Το Διοικητικό Συμβούλιο.....	19
A.3.2.2. Η Εκτελεστική Επιτροπή.....	20
A.3.2.3. Το Γενικό Συμβούλιο	21
A.3.3. Η λήψη των αποφάσεων.....	22
A.3.4. Η θέση των περιφερειακών κεντρικών τραπεζών της Bundesbank και του ΕΣΚΤ	24
A.4. Εξουσίες και καθήκοντα	25
A.4.1. Βασικές αρμοδιότητες	25
A.4.1.1. Η άσκηση της νομισματικής πολιτικής	25
A.4.1.2. Η συμβολή στην προληπτική εποπτεία.....	26
A.4.1.3. Η επίβλεψη της ομαλής λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών.....	27
A.4.2. Επιμέρους καθήκοντα	28
A.4.2.1. Συμβουλευτικές αρμοδιότητες	28
A.4.2.2 Εξωτερικές δραστηριότητες και σχέσεις με άλλα fora	29
B. ΟΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟΙ ΚΑΝΟΝΕΣ ΤΗΣ BUNDESBANK ΚΑΙ ΤΗΣ ΕΚΤ.....	30
B.1. Εισαγωγικές παρατηρήσεις.....	30
B.2. Οι στόχοι της νομισματικής πολιτικής	31
B.2.1. Η σταθερότητα των τιμών	31
B.2.1.1. Οι γερμανικές καταβολές	31
B.2.1.2. Ο ορισμός της σταθερότητας των τιμών	32
B.2.1.3. Ο σημασία της σταθερότητας των τιμών	33
B.2.1.4. Οι «λοιποί» στόχοι του ΕΣΚΤ.....	34
B.3. Η στρατηγική της νομισματικής πολιτικής.....	34
B.3.2. Η νομισματική στρατηγική της γερμανικής κεντρικής τράπεζας.....	35
B.3.2. Η νομισματική στρατηγική της ΕΚΤ.....	36

B.3.2.1. Ο πυλώνας της οικονομικής ανάλυσης	36
B.2.3.2. Ο πυλώνας της νομισματικής ανάλυσης	37
B.4. Τα μέσα άσκησης της νομισματικής πολιτικής.....	38
B.4.1. Μέσα επίτευξης της νομισματική πολιτική της Bundesbank.....	39
B.4.1.1. Το επιτόκιο Lombard και το προεξοφλητικό επιτόκιο.....	40
B.4.1.2. Οι συμφωνίες πώλησης και επαναγοράς τίτλων (repos)	40
B.4.2. Τα εργαλεία άσκησης νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ.....	41
B.4.2.1. Πράξεις ανοιχτής αγοράς (open market operations)	41
B.4.2.2. Οι πάγιες διευκολύνσεις	42
B.4.2.3. Τα ελάχιστα αποθεματικά	43
Γ. Η ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΚΑΤ' ΕΙΚΟΝΑ ΤΗΣ BUNDESBANK.....	45
Γ.1. Γενική θεώρηση	45
Γ.2. Η ανεξάρτητη νομισματική πολιτική και οι επιμέρους διαστάσεις της.....	46
Γ.2.1. Το κυρίαρχο χαρακτηριστικό της θεσμικής ανεξαρτησίας.....	47
Γ.2.2. Η προσωπική ανεξαρτησία.....	49
Γ.2.3. Η λειτουργική ανεξαρτησία	50
Γ.2.4. Η οικονομική ανεξαρτησία.....	52
Γ.2.5. Η απόφαση του Γερμανικού Συνταγματικού Δικαστηρίου της Καρλσρούης .	54
Γ.3. Ο έλεγχος και το αντίβαρο της λογοδοσίας και της διαφάνειας	55
Γ.3.1. Ανεξαρτησία και έλεγχος.....	55
Γ.3.2. Μηχανισμοί λογοδοσίας.....	56
Γ.3.3. Μηχανισμοί Διαφάνειας	57
Γ.4. Δικαστικός έλεγχος	59
Γ.5. Ανεξαρτησία και «διαθεσμική επικοινωνία».....	59
Δ. ΚΑΤΑΛΗΚΤΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ	64
ΠΡΩΤΟΓΕΝΕΙΣ ΠΗΓΕΣ.....	67
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ.....	68
REPORTS	74
ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΔΙΕΥΘΥΝΣΕΙΣ	75

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΩΝ

Ελληνόγλωσσες – Ξενόγλωσσες

ΔΕΕ	Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης
ΔΕΚ	Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Κοινότητας
ΔΝΤ	Διεθνές Νομισματικό Ταμείο
ΔΣ	Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ
ΕΕ	Ευρωπαϊκή Ένωση
ΕΘΝΚΤ	Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες
ΕΚ	Ευρωπαϊκή Κοινότητα
ΕΚΤ	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
Επιτροπή	Ευρωπαϊκή Επιτροπή
ΕΣΚΤ	Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών
Καταστατικό	Καταστατικό του ΕΣΚΤ και ΕΚΤ
ΟΝΕ	Οικονομική και Νομισματική Ένωση
ΟΣΔ	Ομοσπονδιακό Συνταγματικό Δικαστήριο της Καρλσρούης
BBankG	Bundesbankgesetz
ECB	European Central Bank
EMU	Economic and Monetary Union
Fed	Federal Reserve System

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

#Διάγραμμα	Θεματική	Σελίδα
I	Η οργάνωση του Διοικητικού συμβουλίου (Zentralbankrat) της Bundesbank	17
II	Επίπεδα αύξησης της προσφοράς χρήματος (Money growth) και του πληθωρισμού (inflation) στη Γερμανία από το 1970 έως το 1998	35
III	Η στρατηγική νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ με προσανατολισμό στη σταθερότητα	38

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

1	Αριθμητική σύγκριση της σύνθεσης των οργάνων που είναι υπεύθυνα για την λήψη αποφάσεων	23
2	Πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος	44
3	Θεσμική ανεξαρτησία και Λειτουργική Ανεξαρτησία	60
4	Προσωπική ανεξαρτησία	61
5	Λειτουργική Ανεξαρτησία	62
6	Διαφάνεια και Λογοδοσία	63

ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

Η ιδέα δημιουργίας μιας νομισματικής ένωσης στην Ευρώπη υπό τη καθοδήγηση μιας Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας ήταν πολύ πρότερη της μετουσίωσής της με τη Συνθήκη του Μάαστριχτ το 1992. Στη μεταπολεμική εποχή, κατά τη Σύνοδο κορυφής της Χάγης το Δεκέμβριο του 1969, οι αρχηγοί των κρατών των αρχικών έξι μελών της Ευρωπαϊκής Κοινότητας ανακοίνωσαν ότι θα πρέπει να εργαστούν από κοινού για την επίτευξη του στόχου της δημιουργίας μιας Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης.

Παρόλα αυτά, οι εξελίξεις στο οικονομικό γίνεσθαι τα αμέσως επόμενα χρόνια υπήρξαν ραγδαίες. Η πτώση του συστήματος “Bretton Woods¹” σε συνδυασμό με τις γερμανικές αντιρρήσεις, αναφορικά με τις ενδεχόμενες πληθωριστικές πιέσεις που θα προέκυπταν, ανάγκασαν το Συμβούλιο Ecofin να αναβάλει επ’ αόριστον τη διαμόρφωση του νομικού πλαισίου για την δημιουργία ενός ενιαίου νομίσματος και παράλληλα μιας ευρωπαϊκής κεντρικής τράπεζας². Πάντως, μετά την κατάρρευση του συστήματος “Bretton Woods”, έκδηλη υπήρξε η τάση στην Ευρώπη για αντικατάσταση του δολαρίου με ένα νόμισμα, στη βάση του οποίου θα ρυθμιζόνταν πλέον οι συναλλαγματικές ισοτιμίες. Ήδη από τις αρχές της δεκαετίας 1970 διαφαινόταν πως το γερμανικό Μάρκο, βάσει της δυναμικής του, θα «καλούνταν» να αντικαταστήσει το δολάριο³.

Η εκπόνηση ενός σχεδίου Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (στο εξής ONE) τέθηκε ξανά σε στέρεες βάσεις στα τέλη της δεκαετίας του 1980. Συγκεκριμένα, κατά τη Σύνοδο του Αννόβερο τον Ιούνιο του 1988, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο ενέκρινε την πρόταση του προέδρου της Επιτροπής Jacques Delors⁴, η οποία αποτέλεσε τη βάση για τις διαπραγματεύσεις που τελικά οδήγησαν στην υπογραφή της Συνθήκης του Μάαστριχτ. Η «έκθεση Delors» πρότεινε, μεταξύ άλλων, την παράλληλη πορεία της οικονομικής και της νομισματικής πολιτικής της τότε Κοινότητας⁵. Κατά το δεύτερο στάδιο της ONE, σύμφωνα με την έκθεση⁶, θα πραγματοποιούνταν εναρμόνιση των

¹ Το σύστημα σταθερών ισοτιμιών του **Bretton Woods** ήταν ένα σύστημα το οποίο προσδιόριζε σταθερές ισοτιμίες μεταξύ των νομισμάτων των χωρών που συμμετείχαν σε αυτό. Κάθε χώρα που συμμετείχε στο σύστημα αυτό αναλάμβανε την υποχρέωση να ασκήσει τέτοια νομισματική πολιτική που να διατηρεί την συναλλαγματική της ισοτιμία σταθερή σε μια καθορισμένη τιμή, συν/πλην 1%, σε σχέση με το χρυσό. Σκοπός της δημιουργίας αυτού του συστήματος ήταν η ύπαρξη ενός ομαλού και προβλέψιμου διεθνούς κλίματος συναλλαγών ανάμεσα στις συμμετέχουσες χώρες που θα διέπονταν από συγκεκριμένους κανόνες, με παράλληλο περιορισμό των ελέγχων, αλλά και την επίτευξη της μετατρεψιμότητας των νομισμάτων όλων των χωρών που συμμετείχαν σ’ αυτό μέσω των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών. Το 1971, με απόφαση του προέδρου Richard Nixon, οι ΗΠΑ εγκαταλείπουν την μετατρεψιμότητα του δολαρίου σε χρυσό και μαζί μ’ αυτήν επέρχεται το τέλος του συστήματος σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών του Bretton Woods.

² **Apel, Emmanuel (2005):** σελ. 1-2

³ **Larry Neal, Daniel Barbezat (1998):** σελ 141

⁴ Τη δεκαετία του 70’, είχε απορριφθεί προηγούμενη εισήγηση του Delors, επίσης για τη σύσταση Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης.

⁵ **Στεφάνου, Κωνσταντίνος (1999):** σελ. 87

⁶ Η **έκθεση Delors** δημοσιοποιήθηκε στις 17 Απριλίου 1989. Σύμφωνα με την έκθεση, σε ένα πρώτο εκ των τριών στάδιο, όλα τα κράτη-μέλη έπρεπε να μετάσχουν στον Μηχανισμό των Συναλλαγματικών Ισοτιμιών. Κατά τη δεύτερη φάση πραγματοποίησης της ONE, θα λάμβανε χώρα η εναρμόνιση των νομισματικών πολιτικών των κρατών-μελών και θα ιδρύονταν η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, η οποία θα αποκτούσε σταδιακά

νομισματικών πολιτικών των κρατών-μελών και θα ιδρυόταν μια Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, η οποία θα αποκτούσε σημαντικές νομισματικές αρμοδιότητες⁷. Στο ίδιο στάδιο, προβλέφθηκε η ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών των κρατών-μελών καθώς και η απαγόρευση χρηματοδότησης των δημοσιονομικών ελλειμμάτων από αυτές.

Η επίσπευση της διαμόρφωσης μίας ενιαίας αγοράς ενίσχυσε την ιδέα της ONE, παρά τις γερμανικές επιφυλάξεις που εκφράστηκαν και οφείλονταν κυρίως στη «θυσία» του εθνικού τους νομίσματος και του συνακόλουθου αντίκτυπου της στην σταθερότητα της γερμανικής οικονομίας⁸. Έπειτα από την τεράστια προσπάθεια του γερμανικού έθνους για την εξισορρόπηση και ανόρθωση της εθνικής οικονομίας του, οι Γερμανοί πολίτες έδειχναν να αντιμετωπίζουν με διστακτικότητα την ιδέα του ενιαίου νομίσματος και το ενδεχόμενο αντικατάστασης του ισχυρού μάρκο⁹.

Για την Ευρωπαϊκή Κοινότητα, από την άλλη πλευρά, η ένταξη μιας χώρας με ογδόντα εκατομμύρια κατοίκους, με την μεγαλύτερη ευρωπαϊκή οικονομία και η οποία ήταν πλέον απαλλαγμένη από τις εσωτερικές πολιτικές δουλείες του διπολισμού, αποτέλεσε μεγάλη πρόκληση. Παρόλα αυτά, η ένταξη της Γερμανίας στην ONE δεν θα επέρχονταν ως αποτέλεσμα μιας απλής διαβούλευσης. Ο Καγκελάριος Kohl, αντιλαμβάνονταν πλήρως ότι θα έπρεπε να έχει στο πλευρό του το ΔΣ της Bundesbank προκειμένου να μπορέσει να πείσει το δύσπιστο γερμανικό κοινό να εγκαταλείψει το αγαπημένο του μάρκο χάριν του ευρώ. Τελικώς, η ενσωμάτωση της Γερμανίας στον «ευρωπαϊκό ιστό» επιτεύχθηκε έπειτα από έντονες πολιτικές διεργασίες και οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στη συμφωνία μεταξύ του Προέδρου της Γαλλίας François Mitterrand και του Καγκελάριου Helmut Kohl. Στη βάση αυτής της συμφωνίας, ο μεν πρώτος θα δεχόταν την ένωση της Γερμανίας που φόβιζε τους Γάλλους και ο δε δεύτερος θα συναινούσε στη δημιουργία του κοινού ευρωπαϊκού νομίσματος που ανησυχούσε τους Γερμανούς.

Κατά τις διαβουλεύσεις του Μάαστριχτ, λοιπόν, και έχοντας ορίσει την ΕΚΤ υπεύθυνη για την άσκηση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής, οι ηγέτες των ευρωπαϊκών χωρών έπρεπε να λάβουν μια κρίσιμη απόφαση. Συγκεκριμένα, καλούνταν να επιλέξουν το μοντέλο της κεντρικής τράπεζας, στα πρότυπα του οποίου θα οικοδομούνταν η ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα.

Στις συζητήσεις αυτές συμμετείχε και μια επιτροπή, η οποία αποτελείτο κυρίως από κεντρικούς τραπεζίτες, συμπεριλαμβανομένου και του τότε προέδρου της Bundesbank, Karl-Otto Poehl. Ο Poehl διαπραγματευόταν με τους ομόλογους του εντός των ορίων που είχαν καθοριστεί από τους συναδέλφους του στο Διοικητικό Συμβούλιο της γερμανικής κεντρικής τράπεζας¹⁰ (Zentralbankrat).

Επί του ανωτέρω ζητήματος, επικράτησαν δύο προτεινόμενα μοντέλα κεντρικών τραπεζών. Προς εξέταση ήταν αρχικά το αγγλο-γαλλικό πρότυπο, κατά το οποίο η

«νομισματικές δραστηριότητες». Ακολούθως, σε ένα τρίτο στάδιο, θα εκχωρούνταν όλες οι οικονομικές και πολιτικές αρμοδιότητες στην Κοινότητα, θα προσδιορίζονταν αμετάκλητα οι συναλλαγματικές ισοτιμίες και εν συνεχεία θα δημιουργούνταν το κοινό ευρωπαϊκό νόμισμα. Βλ. επίσης ανάλυση και αποτίμηση έκθεσης από **Δημόπουλο, Γεώργιο** στο βιβλίο **Χριστοδουλίδης, Θεόδωρος και Στεφάνου, Κωνσταντίνος (1993):** σελ. 181-185

⁷ **Χριστοδουλίδης Θεόδωρος Α. (2004):** σελ. 131

⁸ **Χριστοδουλίδης Θεόδωρος Α. (2004):** σελ. 141

⁹ **Larry Neal, Daniel Barbezat (1998):** The economics of the European union and the economies of Europe, Oxford University Press, New York-Oxford, σελ 209

¹⁰ **Bibow, Jörg (2012):** σελ. 7

κεντρική τράπεζα θέτει και επιδιώκει πολλαπλούς στόχους όπως τη σταθερότητα των τιμών, τη σταθεροποίηση του επιχειρηματικού κύκλου, τη διατήρηση υψηλού ποσοστού απασχόλησης και την γενικότερη οικονομική σταθερότητα. Σύμφωνα με το εν λόγω πρότυπο, η σταθερότητα των τιμών αποτελεί έναν μόνο από τους πολλούς στόχους της κεντρικής τράπεζας και αντιμετωπίζεται ισότιμα με τους υπόλοιπους. Ένα επιπλέον χαρακτηριστικό του αγγλο-γαλλικού προτύπου είναι ότι οι τελικές αποφάσεις για τη νομισματική πολιτική, όπως για παράδειγμα η αύξηση ή η μείωση του προεξοφλητικού επιτοκίου¹¹, λαμβάνονται από τον εκάστοτε Υπουργό Οικονομικών. Επιπρόσθετα, οι επιδιώξεις της νομισματικής πολιτικής που θα ακολουθήσει η κεντρική τράπεζα εξαρτώνται πάντοτε από την έγκριση της κυβέρνησης.

Στον αντίποδα, το γερμανικό πρότυπο θέτει ως πρωταρχικό στόχο της κεντρικής τράπεζας τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών. Παρότι η κεντρική τράπεζα δύναται να επιδιώκει επιπλέον στόχους, εν τούτοις η εφαρμογή και επίτευξη αυτών τελεί πάντοτε υπό την αίρεση ότι δεν τίθεται σε κίνδυνο η συγκεκριμένη αντιπληθωριστική επιταγή. Όσον αφορά την σχέση μεταξύ κεντρικής τράπεζας και εκτελεστικής εξουσίας, αδιαμφισβήτητη αρχή αποτελεί η πολιτική ανεξαρτησία της πρώτης. Στην περίπτωση αυτή, οι σχετικές με την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής αποφάσεις λαμβάνονται πάντοτε από την κεντρική τράπεζα χωρίς την μεσολάβηση των πολιτικών αρχών. Συνήθως, η ανεξάρτητη λειτουργία της τράπεζας προβλέπεται ρητά στον κανονισμό της και τηρείται ευλαβικά από τις διοικητικές και εκτελεστικές αρχές αυτής.

Κατόπιν μακρών σχετικών διεργασιών και συζητήσεων, η γερμανική Bundesbank αποφασίστηκε να αποτελέσει το πρότυπο «οικοδόμησης» της υπό σύσταση ΕΚΤ. Αυτό, άλλωστε, γίνεται ευκόλως αντιληπτό και από την σε βάθος ανάγνωση του Καταστατικού της ΕΚΤ και του ΕΣΚΤ. Η υιοθέτηση του εν λόγω προτύπου έχει ως βασική απόρροια την παγίωση της διατήρησης της σταθερότητας των τιμών σε πρωταρχικό στόχο της τράπεζας, ενώ σε κάθε περίπτωση η υλοποίηση άλλων, «δευτερευόντων» στόχων δεν θα πρέπει να παρεμποδίζει την επίτευξη του πρωτεύοντος.

Οι κύριοι λόγοι επικράτησης του γερμανικού προτύπου κεντρικής τράπεζας για την δημιουργία της ΕΚΤ υπήρξαν οι εξής δύο:

- α. η φιλοσοφική εξέλιξη εκείνης της εποχής, η **μονεταριστική αντεπανάσταση**¹² και*
- β. η **στρατηγική θέση της Γερμανίας στην πορεία προς την ΟΝΕ.***

Η κεντρική τράπεζα της Γερμανίας είχε ως στρατηγικό στόχο τη διατήρηση ενός χαμηλού ρυθμού πληθωρισμού με κάθε κόστος, ενώ με την εισδοχή τους στην νομισματική ένωση οι γερμανικές αρχές θα αναγκάζονταν να αντιμετωπίσουν το ενδεχόμενο δημιουργίας υψηλότερου πληθωρισμού στο εσωτερικό της χώρας. Ήταν,

¹¹ **Προεξοφλητικό επιτόκιο** είναι το επιτόκιο που η Κεντρική Τράπεζα χρεώνει τις τράπεζες για τα δάνεια που παρέχει σ' αυτές, με σκοπό την αύξηση ή την μείωση της προσφοράς χρήματος.

¹² Ο **μονεταρισμός** χαρακτηρίζεται από πολιτικές οικονομικής φιλελευθεροποίησης, την υποστήριξη της διακριτικής προσαρμογής του χρήματος στις ανάγκες της παραγωγής και τη διαφωνία για τον παρεμβατικό ρόλο του κράτους στον έλεγχο της οικονομίας. Οι υποστηρικτές του ρεύματος θεωρούσαν ότι η αύξηση της ποσότητας του χρήματος σε μια οικονομία, με κρατική παρέμβαση μέσω δημοσιονομικής ή νομισματικής πολιτικής, οδηγεί τελικά σε άνοδο των τιμών και αύξηση του πληθωρισμού. Ο Milton Friedman υπήρξε ο ηγέτης της μονεταριστικής σχολής του Σικάγο και θερμός υποστηρικτής της αυστηρής νομισματικής πολιτικής, συνδέοντας άμεσα τον πληθωρισμό με την πιστωτική επέκταση.

επομένως, εύλογο η γερμανική πλευρά να απαιτήσει την αποφυγή ενός τέτοιου σεναρίου με κάθε κόστος κατά τις διαπραγματεύσεις για τη σύσταση της ΕΚΤ. Μάλιστα, ως προϋπόθεση για να αποδεχτούν τη συμμετοχή τους στην νομισματική ένωση τέθηκε η δημιουργία μιας ΕΚΤ που θα δίνει μεγαλύτερη βαρύτητα στην σταθερότητα των τιμών ακόμη και απ' ότι η ίδια η Bundesbank. Τελικώς, ο παραπάνω στόχος επετεύχθη. Στο γεγονός αυτό αναμφισβήτητα συνέβαλε και η μονεταριστική αντίληψη των περισσότερων ευρωπαϊών διοικητών των κεντρικών τραπεζών.

Πέρα από το γερμανικό πρότυπο κεντρικής τράπεζας, στο Μάαστριχτ υιοθετήθηκε και το γερμανικό μοντέλο λήψης αποφάσεων¹³. Κατά την εφαρμογή του συγκεκριμένου μοντέλου η οικονομική πολιτική που θα ακολουθηθεί χαράζεται από την πολιτική εξουσία, εν προκειμένω από το Συμβούλιο Ecofin, ενώ η νομισματική πολιτική από την ΕΚΤ χωρίς καμία παρέμβαση.

Επιπλέον, λαμβάνοντας υπόψιν το μέγεθος και τη σημαντικότητα της Bundesbank για το ΕΣΚΤ, ορίστηκε έδρα της ΕΚΤ συμβολικά η Φρανκφούρτη.

¹³ Στεφάνου, Κωνσταντίνος (1999): σελ. 99

Α. Η ΕΠΙΡΡΟΗ ΤΗΣ BUNDESBANK ΣΤΑ ΘΕΣΜΙΚΑ ΚΑΙ ΔΟΜΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ ΕΣΚΤ ΚΑΙ ΤΗΣ ΕΚΤ

Α.1. Ο θεσμικός ρόλος της Bundesbank

Η Deutsche Bundesbank, ευρέως γνωστή και ως Buba, ηγείται του τραπεζικού συστήματος της Γερμανίας από την ίδρυση της το 1957. Ενδεικτικό της σημαντικότητας που κατέχει στο θεσμικό σύστημα της Γερμανίας είναι το γεγονός ότι αποτελεί ομοσπονδιακό θεσμό που έχει ιδρυθεί δυνάμει πρόβλεψης στο ίδιο το Σύνταγμα της χώρας. Συγκεκριμένα, το άρθρο 88 του Γερμανικού Συντάγματος (Grundgesetz¹⁴) αναφέρει στο πρώτο εδάφιο του ότι «η ομοσπονδία ιδρύει νομισματική και εκδοτική τράπεζα ως ομοσπονδιακή τράπεζα». Η ενσωμάτωση διάταξης για την Bundesbank στον ίδιο τον συνταγματικό χάρτη της χώρας θέτει αυτομάτως τη γερμανική κεντρική τράπεζα πολύ υψηλά στη θεσμική ιεραρχία της Γερμανίας¹⁵ και συμβάλει στη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της.

Ωστόσο, πέρα από την ως άνω συνταγματική πρόβλεψη, η οργάνωση καθώς και η συνολική λειτουργία της κεντρικής τράπεζας της Γερμανίας διέπεται από το νόμο της Bundesbank (Bundesbankgesetz, στο εξής BBankG). Χαρακτηριστικά στο άρθρο 3 του BBankG αναφέρεται ότι η Bundesbank «...χρησιμοποιεί τις νομισματικές εξουσίες που της αποδίδονται από αυτόν τον νόμο». Σημειώνεται ότι ο νόμος αυτός αποτέλεσε τη σημαντικότερη πηγή έμπνευσης για την οργάνωση του ΕΣΚΤ.

Βέβαια, προκειμένου να επιτευχθεί η απαιτούμενη προσαρμογή στα δεδομένα της ευρωπαϊκής νομισματικής ενοποίησης, ο BBank χρειάστηκε να τροποποιηθεί το 1997. Είχε προηγηθεί άλλη μια ουσιαδής τροποποίησή του το 1992, η πρώτη μετά τη σύσταση του νόμου το 1957, ως συνέπεια την ενοποίηση της χώρας τον Οκτώβρη του 1990. Η συγκεκριμένη τροποποίηση κρίθηκε μείζονος σημασίας προκειμένου ενσωματωθούν πέντε νέα ομοσπονδιακά κρατίδια (Länder). Η τελευταία χρονικά τροποποίηση του νόμου πραγματοποιήθηκε στις 4 Ιουλίου 2013.

Στη Γερμανία, η οποία μεταπολεμικά πορεύτηκε διατηρώντας αξιοζήλευτη νομισματική σταθερότητα, η ανεξαρτησία της Bundesbank είναι βαθειά εδραιωμένη τόσο στην κοινή γνώμη, όσο και στην παράδοση της χώρας¹⁶. Μάλιστα, έχει παγιωθεί σε τόσο μεγάλο βαθμό που ακόμη και στη ριζική αναδιοργάνωση του κεντρικού τραπεζικού συστήματος που έλαβε χώρα το 1992, η ανεξαρτησία της δεν δέχτηκε την ελάχιστη αμφισβήτηση από το γερμανικό Κοινοβούλιο. Κατά γενική ομολογία, η θέση της αυτή οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην εμπιστοσύνη και στην υποστήριξη του γερμανικού λαού στην κεντρική του τράπεζα, ο οποίος δοκιμάστηκε δύο φορές τον εικοστό αιώνα από τις οδυνηρές συνέπειες του υπερπληθωρισμού. Για το λόγο αυτό, οι Γερμανοί είναι οι πιο «πληθωρισμο-φοβικοί» Ευρωπαίοι, αποστρεφόμενοι κάθε πιθανό ενδεχόμενο επανάληψης του υπερπληθωρισμού.

Η εμπειρία που αποκτήθηκε αποδεικνύει ότι η ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας της Γερμανίας αποτελεί τη βασικότερη προϋπόθεση για την διασφάλιση της σταθερότητας των τιμών, η οποία αποτελεί το πρώτιστο καθήκον της Bundesbank. Η

¹⁴ Το Σύνταγμα της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας της Γερμανίας (23 Μαΐου 1949)

¹⁵ Η θέση της είναι ανάλογη με εκείνη του Ομοσπονδιακού Συνταγματικού Δικαστηρίου.

¹⁶ **Πιτσιόρλας Αθανάσιος Ν. (1999):** σελ.46

ρητορική αυτή αποκρυσταλλώνεται στο ίδιο το κείμενο του BBankG, με τη πρόβλεψη στο άρθρο 12 της ανεξάρτητης λειτουργίας της κεντρικής τράπεζας καθώς και στο άρθρο 3 με τη στοχοθέτηση της σταθερότητας των τιμών.

A.2. Η «συνταγματοποίηση» της νομικής βάσης της ΕΚΤ και του ΕΣΚΤ

Όσον αφορά το θεσμικό σχεδιασμό της ΕΚΤ, σημαντική παράμετρο αποτέλεσε η ενσωμάτωση του καταστατικού της χάρτη στα κείμενα της ΣΛΕΕ και της ΣΕΕ. Η συγκεκριμένη εξέλιξη επιτείνει την θεσμική πρωτοτυπία της ΕΚΤ. Η Επιτροπή των Διοικητών που επιμελήθηκε το σχέδιο του Καταστατικού πριν τη διακυβερνητική διάσκεψη για την ΟΝΕ, αποφάσισε την ενσωμάτωση των διατάξεων της σε μία πράξη ίδιας νομικής βαρύτητας με τη Συνθήκη, προσδίδοντας σ' αυτές μεγαλύτερη αυστηρότητα και «συνταγματική ισχύ».

Οι εφαρμοστέες προβλέψεις για το ΕΣΚΤ και την ΕΚΤ κατανέμονται μεταξύ της ΣΛΕΕ στα άρθρα 127 έως 142 και του Πρωτοκόλλου¹⁷ για το Καταστατικό που προσαρτάται στα κείμενα της ΣΛΕΕ και της ΣΕΕ. Απόρροια της αρχικής ενσωμάτωσης του Πρωτοκόλλου στην Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Κοινότητα (στο εξής Συνθήκη), πέραν του ότι αποτέλεσε πλέον αναπόσπαστο τμήμα της, ήταν και το γεγονός ότι θα είχε την ίδια κανονιστική αξία με αυτήν¹⁸.

Η ΕΚΤ αποτελεί μοναδική περίπτωση κεντρικής τράπεζας, της οποίας η θεσμική υπόσταση ρητά αναγνωρίζεται από τη συνταγματική βάση του νομικού πλαισίου εντός του οποίου αυτή λειτουργεί¹⁹. Δεν υπάρχει άλλο αντίστοιχο νομικό σύστημα στο οποίο το σύνολο των διατάξεων για τη λειτουργία της κεντρικής τράπεζας να ανάγεται σε συνταγματικό επίπεδο καθότι η νομική βάση των περισσότερων κεντρικών τραπεζών καθορίζεται από νομικές πράξεις των εθνικών κοινοβουλίων.

Σύμφωνα με το άρθρο 1 του Καταστατικού η ΕΚΤ και το ΕΣΚΤ «...εκτελούν τις λειτουργίες τους και ασκούν τις δραστηριότητές τους σύμφωνα με τις διατάξεις των Συνθηκών και του Καταστατικού.»²⁰ Η θεσμική εγκαθίδρυση της ΕΚΤ και του ΕΣΚΤ αποδείχτηκε ο σημαντικότερος παράγοντας διαμόρφωσης των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών του ευρωπαϊκού νομισματικού περιβάλλοντος. Ειδικότερα, ο καταστατικός χάρτης τους συνδέεται άρρηκτα με την παγίωση της ανεξαρτησίας της²¹ και της νομισματικής σταθερότητας που μαζί με την δημοσιονομική πειθαρχία αποτελούν τα τρία στοιχεία-κλειδιά του οικονομικού συνταγματικού πλαισίου της ΕΕ.

Τα βασικά, λοιπόν, χαρακτηριστικά της λειτουργίας της ΕΚΤ και του ΕΣΚΤ θεμελιώνονται και ενυπάρχουν στη ΣΛΕΕ και το Καταστατικό, γεγονός που προσδίδει στην ΕΚΤ «συνταγματική» υπόσταση. Με το άρθρο 130 της ΣΛΕΕ και 7 του Καταστατικού καθιερώνεται η θεσμική ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών-μελών του ΕΣΚΤ, ενώ με την παράγραφο 1 του άρθρου 127 της ΣΛΕΕ και το άρθρο 2 του Καταστατικού αντίστοιχα οριοθετείται ο πρωταρχικός στόχος του ΕΣΚΤ, ήτοι η διατήρηση της σταθερότητας του επιπέδου των τιμών.

Αξίζει να σημειωθεί, επίσης, ότι πέρα από την «συνταγματική υφή» που αποκτά η νομική βάση της ΕΚΤ, το ίδιο συμβαίνει και με τις σχετικές καταστατικές διατάξεις των ΕθνΚΤ που αφορούν τις παραμέτρους της ανεξαρτησίας τους. Το συγκεκριμένο

¹⁷ Αριθμός 4

¹⁸ Άρθρο 311 ΕΚ

¹⁹ **Amtenbrink, Fabian (1999):** σελ. 164

²⁰ Ομοίως με άρθρο 3 του BBankG

²¹ **Smits, Rene (1997):** σελ. 168

χαρακτηριστικό επέρχεται ως αποτέλεσμα της αυστηρής νομικής πρόβλεψης για εναρμόνιση της εθνικής νομοθεσίας και των καταστατικών των ΕθνΚΤ με τις προβλέψεις της ΣΛΕΕ και του Καταστατικού.

Το Καταστατικό της ΕΚΤ και του ΕΣΚΤ αποτελεί ένα καλά επεξεργασμένο και περιεκτικό νομικό κείμενο, το οποίο δικαιολογημένα μπορεί να χαρακτηριστεί ως «νομισματικό σύνταγμα» της ευρωζώνης²².

A.3. Δομές Διακυβέρνησης

Η ΕΚΤ παρουσιάζει αρκετά κοινά χαρακτηριστικά με τη γερμανική κεντρική τράπεζα αναφορικά με τα κεντρικά όργανα της και τις αντίστοιχες αρμοδιότητές τους. Θα μπορούσε κανείς να ισχυριστεί ότι το Διοικητικό Συμβούλιο και η Εκτελεστική Επιτροπή της ΕΚΤ αποτελούν πιστά θεσμικά ομοιώματα των γερμανικών Zentralbankrat και Directorate αντίστοιχα. Επίσης, η κατανομή των αρμοδιοτήτων μεταξύ των οργάνων της ΕΚΤ²³ και η ευθύνη για την νομισματική πολιτική διέπονται από την «αρχή του αδιαιρέτου», όπως ακριβώς συνέβαινε και στην Bundesbank κατά την άσκηση της νομισματικής πολιτικής της. Πρακτικά αυτό σημαίνει ότι το υπεύθυνο όργανο για την λήψη των νομισματικών αποφάσεων είναι αποκλειστικά το Διοικητικό Συμβούλιο και το Zentralbankrat αντίστοιχα. Από κει και πέρα, και στα δύο συστήματα κεντρικών τραπεζών υπάρχει, επιπλέον, ένα κεντρικό εκτελεστικό όργανο, η Εκτελεστική Επιτροπή από τη μία και το Directorate από την άλλη, όπως επίσης περιφερειακά εκτελεστικά όργανα, οι ΕθνΚΤ και οι κεντρικές τράπεζες των Länder αντίστοιχα. Η αντιστοιχία της ΕΚΤ και του ΕΣΚΤ με το γερμανικό κεντρικό σύστημα τραπεζών, τουλάχιστον ως προς την οργάνωσή τους είναι έκδηλη, όπως θα αποδειχθεί και από την ακόλουθη ανάλυση. (Σημειώνεται ότι εν προκειμένω δε λαμβάνεται υπόψη η οργάνωση της Bundesbank, όσον αφορά ειδικότερα το ΔΣ και την Εκτελεστική Επιτροπή, όπως διαμορφώθηκε με την τελευταία τροποποίηση του οργανικού της νόμου στις 4 Ιουλίου 2013, έτσι ώστε να αποδοθεί ευκρινέστερα ο βαθμός επηρεασμού της ΕΚΤ και του ΕΣΚΤ από την γερμανική κεντρική τράπεζα.)

A.3.1. Οργανωτικές δομές και διοίκηση της Bundesbank²⁴

Η Bundesbank προσδιορίζεται από τον οργανικό της νόμο ως ομοσπονδιακή εταιρία δημοσίου δικαίου²⁵ και αποτελείται από το Διοικητικό συμβούλιο (Zentralbankrat), την Εκτελεστική επιτροπή (Directorate) και τα περιφερειακά γραφεία της κεντρικής τράπεζας των κρατιδίων (Zentralbanken). Τα επιμέρους όργανα, το Διοικητικό Συμβούλιο και η Εκτελεστική Επιτροπή χαρακτηρίζονται ως ανώτατες ομοσπονδιακές αρχές (oberste Bundesbehörden), ενώ οι κεντρικές τράπεζες των Länder²⁶ και τα καταστήματα τους ως ομοσπονδιακές αρχές²⁷.

²² **Πιτσιόρλας Αθανάσιος Ν. (1999):** σελ. 64

²³ **Καταστατικό,** άρθρο 12.1.

²⁴ Επίσημη ιστοσελίδα της Bundesbank, 21/10/2015, διαθέσιμο στην ιστοσελίδα : <https://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Standardartikel/Tasks/tasks.html>

²⁵ **BBankG,** άρθρο 2

²⁶ Πρόκειται για τα 16 ομόσπονδα κρατίδια της Γερμανίας

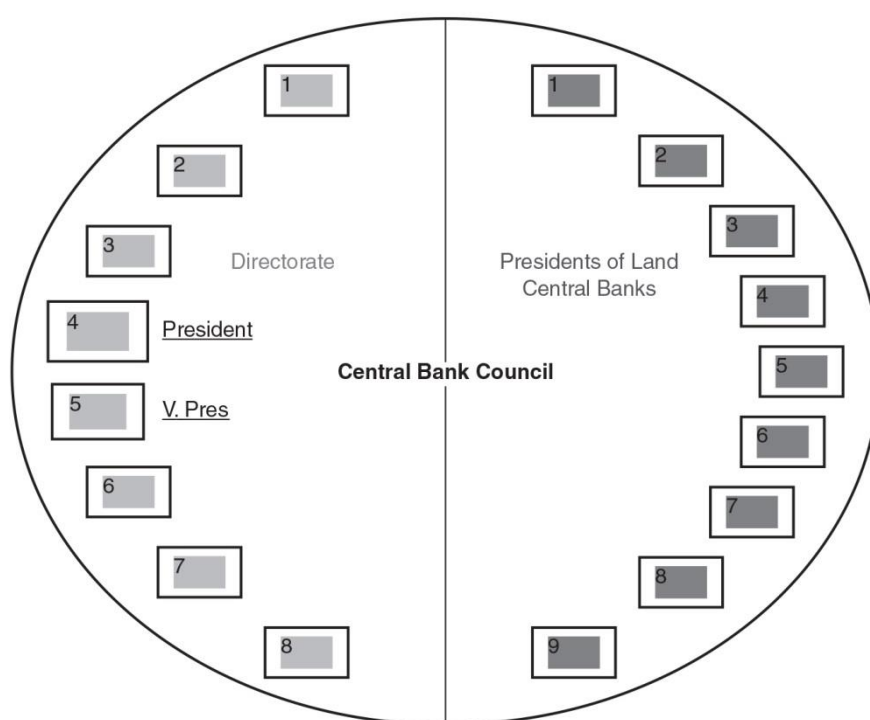
²⁷ **BBankG,** άρθρο 29

A.3.1.1. Διοικητικό συμβούλιο ή Zentralbankrat

Το διοικητικό συμβούλιο²⁸, αποτελούμενο από τα οχτώ μέλη του Directorate και τους προέδρους των εννέα κεντρικών τραπεζών των κρατιδίων²⁹, αποτελούσε το όργανο που αποφάσιζε ουσιαστικά για τη Bundesbank. Πριν την δημιουργία της ONE και την εκχώρηση της νομισματικής πολιτικής στην ΕΚΤ, το Zentralbankrat:

- διαμόρφωνε τη νομισματική και πιστωτική πολιτική της Γερμανίας.
- καθόριζε τις κατευθυντήριες γραμμές για τη διεξαγωγή όλων των λειτουργιών, την διοίκηση και τη διαχείριση της κεντρικής τράπεζας .
- προσδιόριζε τις ευθύνες της Εκτελεστικής Επιτροπής και των περιφερειακών κεντρικών τραπεζών των Länder, τα οποία και κατεύθυνε σύμφωνα με τον ιδρυτικό του νόμο.

Διάγραμμα Ι: Η οργάνωση του Διοικητικού συμβουλίου (Zentralbankrat) της Bundesbank



Πηγή: Apel (2003): σελ. 18

²⁸ Ibid, άρθρο 7.2.

²⁹ Βλ. Διάγραμμα 1

A.3.1.2. Εκτελεστική επιτροπή ή Directorate

Η Εκτελεστική Επιτροπή της Bundesbank αποτελούταν από τον Πρόεδρο, τον Αντιπρόεδρο και άλλα έξι μέλη. Ο Πρόεδρος και ο Αντιπρόεδρος προτείνονταν από την ομοσπονδιακή κυβέρνηση έπειτα από διαβούλευση με τη Bundesbank και διορίζονταν με τη σύμφωνη γνώμη του Προέδρου της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας. Τα μέλη της Επιτροπής όφειλαν να έχουν τα κατάλληλα επαγγελματικά προσόντα και διορίζονταν για περίοδο οκτώ ετών ή, σε εξαιρετικές περιπτώσεις, για μικρότερη θητεία, αλλά όχι μικρότερη των πέντε ετών.

Εκτελεστικό όργανο για την Bundesbank, υπεύθυνο για την εφαρμογή όλων των αποφάσεων, υπήρξε το Directorate. Στα καθήκοντα του συμπεριλαμβάνονταν:

- η γενική διαχείριση και εποπτεία της κεντρικής τράπεζας,
- οι συναλλαγές με την ομοσπονδιακή κυβέρνηση και τα ειδικά της ταμεία,
- οι συναλλαγές με πιστωτικά ιδρύματα που είχαν τις κεντρικές λειτουργίες τους στη Γερμανία,
- η διενέργεια πράξεων ανοιχτής αγοράς,
- οι πράξεις συναλλάγματος και οι εξωτερικές συναλλαγές.

Η εκτελεστική επιτροπή μπορούσε, επίσης, να παραχωρήσει την εξουσία της σε κάποιον από τα μέλη της για την αντιμετώπιση ορισμένων θεμάτων.

A.3.1.3. Εκτελεστικά συμβούλια των κεντρικών τραπεζών των κρατιδίων

Η Bundesbank διατηρεί εννέα περιφερειακά γραφεία στα ομόσπονδα κρατίδια (Länder) της Γερμανίας. Κάθε ένα από τα περιφερειακά γραφεία διευθύνεται από τον πρόεδρο του, ο οποίος ελέγχεται από την εκτελεστική επιτροπή της Bundesbank. Επίσημος τίτλος αναγνώρισης του, είναι αυτός του «Προέδρου του Περιφερειακού Γραφείου», ενώ επιλέγεται από την Bundesrat³⁰ έπειτα από πρόταση της κυβέρνησης του εκάστοτε κρατιδίου και διαβούλευση με το Διοικητικό Συμβούλιο της Bundesbank. Για το διορισμό τους, τελικός υπεύθυνος είναι ο Πρόεδρος της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας της Γερμανίας.

Τα εκτελεστικά όργανα των κεντρικών τραπεζών των κρατιδίων (Zenralbanken), εκτός από τον Πρόεδρο, στελεχώνονται επίσης από τον αντιπρόεδρο και ένα ακόμη μέλος. Στην ουσία αποτελούν τα περιφερειακά εκτελεστικά όργανα της Bundesbank.

Η Bundesbank χρησιμοποιεί αυτό το πανεθνικό δίκτυο μέσω των περιφερειακών γραφείων για να πραγματοποιήσει:

- τις εργασίες της στους τομείς της αναχρηματοδότησης,
- τον εφοδιασμό με μετρητά,
- τις πληρωμές χωρίς μετρητά και

³⁰ Η άνω βουλή του Κοινοβουλίου που εκπροσωπεί τα ομοσπονδιακά κράτη

- τον συντονισμό της τραπεζικής εποπτείας.

Μέχρι την αναθέωση του BBankG το 1992, η περιφερειακή οργάνωση της Bundesbank βασιζόταν στην αρχή του ενός κεντρικού γραφείου για κάθε «κρατίδιο». Σε αυτό συνάδει και η παραδοσιακή ονομασία τους «Landzentralbank», ήτοι μία κεντρική τράπεζα για κάθε κρατίδιο. Με την ενσωμάτωση όμως των πέντε κρατιδίων³¹ η τήρηση αυτής της αρχής θα δημιουργούσε οργανωτική χαλαρότητα και έλλειψη συντονισμού στο συνολικό σύστημα. Επιλέχθηκε, έτσι, να γίνει μια αναδιοργάνωση στη βάση μιας εδαφικής διαίρεσης όπως αυτή των ΗΠΑ. Η Γερμανία σήμερα αποτελείται από εννέα νομισματικές ζώνες, στις οποίες αντιστοιχούν εννέα κεντρικές τράπεζες, εγκατεστημένες στο πιο σημαντικό τραπεζικό κέντρο κάθε ζώνης. Προκαλεί εντύπωση ότι το Κοινοβούλιο άφησε το Διοικητικό Συμβούλιο της Bundesbank να καθορίσει τις έδρες των κεντρικών τραπεζών των Länder. Το γεγονός αυτό αποτελεί ένδειξη αφενός της ανεξαρτησίας που διακατέχει τη Bundesbank και αφετέρου της εμπιστοσύνης των Γερμανών σε αυτή.

Τα επιμέρους καταστήματα της Bundesbank διοικούνται από δύο διευθυντές που είναι υπόλογοι στο αντίστοιχο περιφερειακό γραφείο στο οποίο υπάγονται και τα υποκαταστήματα με τη σειρά τους από ένα διευθυντή που λογοδοτεί στο αντίστοιχο κατάστημα³².

A.3.2. Όργανα λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ

Το ΕΣΚΤ κατευθύνεται από τα πάγια όργανα λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ³³, που είναι το Διοικητικό Συμβούλιο και η Εκτελεστική Επιτροπή. Το Γενικό Συμβούλιο³⁴ αποτελεί το τρίτο αλλά προσωρινό όργανο της ΕΚΤ του οποίου η λειτουργία προορίζεται για όσο χρονικό διάστημα θα υφίστανται κράτη μέλη με παρέκκλιση. Οι αρμοδιότητες των οργάνων της ΕΚΤ, η σύνθεσή τους και η διαδικασία που ακολουθείται κατά την λήψη αποφάσεων καθορίζονται κυρίως από το Καταστατικό ενώ εμπλουτίζονται και αποσαφηνίζονται από τις ειδικότερες διατάξεις του Εσωτερικού Κανονισμού της ΕΚΤ³⁵, του Εσωτερικού Κανονισμού της Εκτελεστικής Επιτροπής³⁶ και του Εσωτερικού Κανονισμού του Γενικού Συμβουλίου³⁷.

A.3.2.1. Το Διοικητικό Συμβούλιο

Το Διοικητικό Συμβούλιο είναι το ανώτατο όργανο λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ και αποτελείται από τα έξι μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής και τους διοικητές των Εθνικών Κεντρικών Τραπεζών των κρατών μελών χωρίς παρέκκλιση³⁸. Ο Πρόεδρος του Συμβουλίου και ένα μέλος της Επιτροπής μπορούν να συμμετέχουν, χωρίς δικαίωμα ψήφου, στις συνεδριάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ. Η περίοδος της θητείας του συνόλου των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου ποικίλλει,

³¹ Συμπίπτει χρονικά με την πτώση του τείχους του Βερολίνου το 1989 (τα κρατίδια έγιναν πλέον δεκαέξι).

³² **Πιτσιόρλας Αθανάσιος Ν. (1999):** σελ. 26

³³ **ΣΛΕΕ**, άρθρο 129, παρ.1 και **Καταστατικό**, άρθρο 8

³⁴ *Ibid*, άρθρο 141

³⁵ Απόφαση της ΕΚΤ, 19^{ης} Μαρτίου 2009, (**EKT/2009/5**)

³⁶ Απόφαση της ΕΚΤ, 12^{ης} Οκτωβρίου 1999, (**EKT/1999/7**)

³⁷ Απόφαση της ΕΚΤ, 17^{ης} Ιουνίου 2004, (**EKT/2004/12**)

³⁸ 19 κράτη-μέλη της ευρωζώνης

αφού η θητεία των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής είναι οκταετής και μη ανανεώσιμη, σύμφωνα με τη Συνθήκη και το Καταστατικό, ενώ οι διοικητές των Εθνικών Κεντρικών Τραπεζών διορίζονται με βάση τις οικείες εθνικές διατάξεις³⁹. Σε κάθε περίπτωση πάντως, σύμφωνα με το άρθρο 14.2 του Καταστατικού, η θητεία του διοικητή εθνικής κεντρικής τράπεζας δεν δύναται να είναι μικρότερη από πέντε έτη.

Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου κατά την άσκηση των καθηκόντων τους και κατά την λήψη των αποφάσεων, δεν ενεργούν εκπροσωπώντας εθνικά συμφέροντα αλλά με την προσωπική τους ιδιότητα ως πλήρως ανεξάρτητα πρόσωπα. Η συνθήκη αυτή αποτελεί μια από τις εγγυήσεις θεσμικής ανεξαρτησίας της ΕΚΤ όπως εξετάζεται και στη συνέχεια στο κεφάλαιο Γ.

Το Διοικητικό Συμβούλιο αποτελεί το κυρίαρχο όργανο της ΕΚΤ, καθορίζει τις κατευθυντήριες γραμμές και λαμβάνει τις αναγκαίες αποφάσεις για την εκπλήρωση των καθηκόντων που έχουν ανατεθεί στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Εθνικών Τραπεζών, σύμφωνα με τα οριζόμενα στη ΣΛΕΕ και το Καταστατικό. Οι βασικές αρμοδιότητές⁴⁰ του Διοικητικού Συμβουλίου διαμορφώνονται ως εξής:

- διαμορφώνει τη νομισματική πολιτική της Κοινότητας συμπεριλαμβανομένων και των αποφάσεων για τους ενδιάμεσους νομισματικούς στόχους, τα βασικά επιτόκια και την προσφορά διαθέσιμων στο ΕΣΚΤ⁴¹.
- χαράζει τις απαραίτητες κατευθυντήριες γραμμές για την εκτέλεση της νομισματικής πολιτικής.
- λαμβάνει το σύνολο σχεδόν των αποφάσεων σχετικά με τα θέματα που σχετίζονται με τις χρηματοοικονομικές διατάξεις του ΕΣΚΤ.
- ασκεί τις συμβουλευτικές λειτουργίες⁴² του.
- αποφασίζει για την εκπροσώπηση του ΕΣΚΤ στο πεδίο της διεθνούς συνεργασίας⁴³.
- θεσπίζει εσωτερικό κανονισμό⁴⁴, ο οποίος καθορίζει την εσωτερική οργάνωση της ΕΚΤ.
- λαμβάνει την απόφαση να προσφύγει στο Δικαστήριο της ΕΕ και ιδιαίτερα να προσβάλλει ενώπιον του Δικαστηρίου την απόφαση που απαλλάσσει τον διοικητή Εθνικής Κεντρικής Τράπεζας από τα καθήκοντά του.
- αποφασίζοντας ομόφωνα⁴⁵, διατυπώνει τη σύσταση επί τη βάση της οποίας ενεργοποιείται η απλοποιημένη διαδικασία τροποποίησης συγκεκριμένων άρθρων του Καταστατικού, σύμφωνα με το άρθρο 40.

A.3.2.2. Η Εκτελεστική Επιτροπή

Η Εκτελεστική Επιτροπή αποτελεί το δεύτερο πάγιο όργανο λήψης αποφάσεων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και είναι το κεντρικό εκτελεστικό όργανο που

³⁹ Ιδιαίτερη περίπτωση αποτελεί η Banca d' Italia, το ανώτατο Συμβούλιο της οποίας εκλέγεται από τη συνέλευση των μετόχων. Το ανώτατο Συμβούλιο διορίζει τον Διοικητή, ο οποίος στη συνέχεια τυγχάνει έγκρισης του Προέδρου της Δημοκρατίας με διάταγμα επί πρότασης του πρωθυπουργού σε συμφωνία με τον υπουργό οικονομικών. Βλ **Louis, Jean Victor (1989)**: σελ 220-221

⁴⁰ **Καταστατικό**, άρθρο 12

⁴¹ **Καταστατικό**, άρθρο 12.1, α' υποπαράγραφος, α' εδάφιο

⁴² Ibid, άρθρο 4 και **ΣΛΕΕ**, άρθρα 127 παρ.4 και 282 παρ.5

⁴³ Ibid, άρθρο 6.2

⁴⁴ Ibid, άρθρο 12.3

⁴⁵ **Καταστατικό**, άρθρο 40.3

εφαρμόζει τη νομισματική πολιτική της ευρωζώνης. Η Σύνοψή της είναι εξαμελής και αποτελείται από τον Πρόεδρο, τον Αντιπρόεδρο και άλλα τέσσερα μέλη⁴⁶. Όλα τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής διορίζονται μεταξύ προσώπων αναγνωρισμένου κύρους και επαγγελματικής εμπειρίας σε νομισματικά ή τραπεζικά θέματα. Η εκλογή τους γίνεται με κοινή συμφωνία των κυβερνήσεων των κρατών μελών σε επίπεδο αρχηγών κρατών ή κυβερνήσεων και μετά από διαβούλευση με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ⁴⁷.

Η θητεία τους είναι οκταετής και μη ανανεώσιμη. Απαλλάσσονται από τα καθήκοντά τους με απόφαση του Δικαστηρίου της ΕΕ, κατόπιν αίτησης του Διοικητικού Συμβουλίου ή της Εκτελεστικής Επιτροπής, σε περίπτωση που πάψουν να πληρούν τις απαραίτητες προϋποθέσεις για την εκτέλεση αυτών ή διαπράξουν κάποιο βαρύ παράπτωμα.

Αναφορικά με τις αρμοδιότητές της, η Εκτελεστική Επιτροπή:

- Είναι υπεύθυνη για τα τρέχοντα θέματα της ΕΚΤ και θέτει σε εφαρμογή τη νομισματική πολιτική σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές και τις αποφάσεις που λαμβάνονται από το Διοικητικό Συμβούλιο⁴⁸.
- Έχει την ευθύνη της προετοιμασίας των συνεδριάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου⁴⁹ και της γενικότερης τρέχουσας διαχείρισης της ΕΚΤ⁵⁰.
- Κατευθύνει τις Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες.
- Ασκεί τις αρμοδιότητες που της μεταβιβάζονται από το Διοικητικό Συμβούλιο⁵¹.

Η τρέχουσα εξουσία της Εκτελεστικής Επιτροπής εξαρτάται από το περιεχόμενο των κατευθυντήριων γραμμών και αποφάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου, δηλαδή από την βούληση των διοικητών των Εθνικών Τραπεζών.

A.3.2.3. Το Γενικό Συμβούλιο

Ένα τρίτο, αλλά μεταβατικό, όργανό της ΕΚΤ είναι το Γενικό Συμβούλιο. Για όσο χρονικό διάστημα υφίστανται κράτη-μέλη με παρέκκλιση, το Γενικό Συμβούλιο θα λειτουργεί ως τρίτο όργανο λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ. Ακριβώς επειδή οι κεντρικές τράπεζες των κρατών μελών με παρέκκλιση δεν εκπροσωπούνται στα μόνιμα όργανα λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ, το Γενικό Συμβούλιο δημιουργήθηκε για να διαχειρίζεται τα ζητήματα που ανακύπτουν από την συνύπαρξη κρατών μελών εντός της ζώνης του ευρώ και εκτός αυτής και λειτουργεί ως ένα forum νομισματικής συνεργασίας και προετοιμασίας της προσχώρησης των κρατών με παρέκκλιση στην ευρωζώνη.

Στη σύνθεση του Γενικού Συμβουλίου συμμετέχουν ο Πρόεδρος και ο Αντιπρόεδρος της ΕΚΤ και οι διοικητές των εθνικών Κεντρικών Τραπεζών όλων των κρατών μελών. Τα υπόλοιπα τέσσερα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής μπορούν να συμμετέχουν χωρίς δικαίωμα ψήφου στις συνεδριάσεις του. Οι αρμοδιότητες του Γενικού Συμβουλίου απαριθμούνται εξαντλητικά στο άρθρο 46 του Καταστατικού, εξειδικεύονται δε στο άρθρο 6 του Εσωτερικού Κανονισμού του οργάνου και έχουν κυρίως συμβουλευτικό χαρακτήρα.

⁴⁶ ΣΛΕΕ άρθρο 283, παράγραφος 2, α' εδάφιο και **Καταστατικό**, άρθρο 11.1

⁴⁷ **Καταστατικό**, άρθρο 11.2 και ΣΛΕΕ άρθρο 283, παράγραφος 2,β' εδάφιο

⁴⁸ Ibid, β' υποπαράγραφος, α' εδάφιο

⁴⁹ **Καταστατικό**, άρθρο 12.2

⁵⁰ Ibid, άρθρο 11.6

⁵¹ Ibid, άρθρο 12.1, β' υποπαράγραφος, γ' εδάφιο

Ειδικότερα, το Γενικό Συμβούλιο:

- Ασκεί τα καθήκοντα του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος⁵² που πρέπει να συνεχίσουν να ασκούνται κατά το τρίτο στάδιο της ONE, λόγω των παρεκκλίσεων που ισχύουν για ένα ή περισσότερα κράτη μέλη και τα οποία αναλαμβάνει η ΕΚΤ.
- Συμβάλλει επίσης στις συμβουλευτικές λειτουργίες⁵³ της ΕΚΤ για κάθε προτεινόμενη κοινοτική πράξη ή σχέδιο εθνικής νομοθετικής διάταξης, που εμπίπτουν στο πεδίο της αρμοδιότητας της και σε αυτές που αφορούν την εμβέλεια και την εφαρμογή της κοινοτικής νομοθεσίας για την προληπτική εποπτεία και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.
- Συμβάλλει στις αναγκαίες προετοιμασίες για τον αμετάκλητο καθορισμό της συναλλαγματικής ισοτιμίας των κρατών μελών με παρέκκλιση έναντι των νομισμάτων ή του ενιαίου νομίσματος των κρατών μελών χωρίς παρέκκλιση⁵⁴.
- Τέλος, λαμβάνει, με ειδική πλειοψηφία, την απόφαση σχετικά με την καταβολή από τις κεντρικές τράπεζες των κρατών μελών με παρέκκλιση ενός ελάχιστου ποσού του εγγεγραμμένου κεφαλαίου τους στην ΕΚΤ, ως συμβολή στις δαπάνες λειτουργίας της⁵⁵.

Α.3.3. Η λήψη των αποφάσεων

Ο κανόνας της απλής πλειοψηφίας χαρακτηρίζει τα όργανα που επωμίζονται το βάρος της λήψεως των αποφάσεων, δηλαδή το Zentralbankrat και το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ. Προκειμένου να διεξαχθεί ψηφοφορία στο ΔΣ της ΕΚΤ, απαιτείται απαρτία δύο τρίτων⁵⁶. Σε διαφορετική περίπτωση, ο Πρόεδρος δύναται να συγκαλέσει έκτακτη συνεδρίαση, κατά την οποία μπορεί να ληφθεί απόφαση και χωρίς αυτήν. Προς διευκόλυνση της διαδικασίας, ο εσωτερικός κανονισμός προβλέπει τη δυνατότητα άσκησης ψήφου και μέσω τηλεδιάσκεψης και εάν ένα μέλος έχει σοβαρό κώλυμα για μεγάλο χρονικό διάστημα, δύναται να ορίσει αναπληρωτή του στο ΔΣ.

Η αρχή του «one person, one vote» εφαρμόζεται στις σημαντικότερες και περισσότερες αποφάσεις του ΔΣ, δηλαδή τις αποφάσεις χάραξης της νομισματικής πολιτικής⁵⁷. Από την άλλη, για έναν σχετικά περιορισμένο αριθμό θεμάτων⁵⁸ που αφορούν κυρίως τα στενά οικονομικά και λογιστικά ζητήματα γύρω από τη συμμετοχή των ΕθνΚΤ⁵⁹ στο κεφάλαιο της ΕΚΤ εφαρμόζεται η ειδική ή σταθμισμένη ψηφοφορία. Πρόκειται, δηλαδή, για τη ψηφοφορία κατά την οποία για την λήψη απόφασης, οι ψήφοι σταθμίζονται με βάση το εγγεγραμμένο κεφάλαιο της ΕΚΤ μεταξύ των ΕθνΚΤ. Υπάρχει, ωστόσο, μια εξαίρεση υπέρ της ομόφωνης απόφασης

⁵² Ετέθη υπό εκκαθάριση μόλις ιδρύθηκε η ΕΚΤ

⁵³ **Καταστατικό**, άρθρο 4 και 25.1

⁵⁴ **Καταστατικό**, άρθρο 46.3

⁵⁵ Ibid, άρθρο 47, β' εδάφιο

⁵⁶ Ibid, άρθρο 10.2

⁵⁷ Ibid, άρθρο 10.2.2

⁵⁸ Ibid, άρθρο 10.3

⁵⁹ Όπως πχ η αύξηση του κεφαλαίου, ο τρόπος καταβολής του ή ο ορισμός της κλείδας κατανομής του.

στο ΔΣ και αφορά τις συστάσεις που διατυπώνει η ΕΚΤ προς το Συμβούλιο σχετικά με τα θέματα της απλοποιημένης τροποποίησης του Καταστατικού.⁶⁰

Από την σύγκριση μεταξύ αφενός της αριθμητικής σύνθεσης των οργάνων που λαμβάνουν τις αποφάσεις και αφετέρου των διατάξεων περί ψηφοφορίας⁶¹ προκύπτει φανερά ότι οι διοικούντες τις ΕθνΚΤ ασκούν μεγαλύτερη επιρροή και τους αποδίδεται μεγαλύτερο βάρος στο Διοικητικό Συμβούλιο σε σχέση με τους αντίστοιχους προέδρους των κεντρικών τραπεζών των κρατιδίων Länder στο κεντρικό συμβούλιο της Bundesbank.

Σχετικά με τις ψηφοφορίες της Εκτελεστικής Επιτροπής, το άρθρο 11.5 του Καταστατικού αναφέρει «Κάθε μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής ... διαθέτει, για το σκοπό αυτό, μία ψήφο. Εκτός από τις περιπτώσεις όπου προβλέπεται διαφορετικά, η Εκτελεστική Επιτροπή αποφασίζει με απλή πλειοψηφία των ψήφων. Σε περίπτωση ισοψηφίας, υπερισχύει η ψήφος του Προέδρου». Μάλιστα, το άρθρο 7 των κανόνων διαδικασίας της ΕΚΤ προβλέπει ότι για τη λήψη απόφασης από την Εκτελεστική Επιτροπή απαιτείται απαρτία δύο τρίτων. Στην περίπτωση που δεν επιτευχθεί η απαρτία, ο Πρόεδρος συγκαλεί έκτακτη συνεδρίαση, στην οποία οι αποφάσεις λαμβάνονται ανεξαρτήτως της απαιτούμενης απαρτίας. Παρόμοιες ρυθμίσεις ίσχυαν και για το Directorate της Bundesbank. Συγκεκριμένα, ο BBankG ορίζει ότι ο εσωτερικός κανονισμός μπορεί να εμπεριέχει πρόβλεψη ώστε να λαμβάνονται κάποιες αποφάσεις ομόφωνα ή με κάποια άλλη ειδική διαδικασία ψηφοφορίας.

<u>BUNDESBANK</u>	<u>ΕΣΚΤ</u>
ZENTRALBANKRAT	ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ

Πίνακας 1: Αριθμητική σύγκριση της σύνθεσης των οργάνων που είναι υπεύθυνα για την λήψη αποφάσεων.

⁶⁰ **Καταστατικό**, άρθρο 41.2

⁶¹ Βλ. Πίνακας I

8 μέλη του Directorate και 9 πρόεδροι κεντρικών τραπεζών των Länder	6 μέλη Εκτελεστικής Επιτροπής και 19 διοικητές ΕΘΚΤ
---	---

A.3.4. Η θέση των περιφερειακών κεντρικών τραπεζών της Bundesbank και του ΕΣΚΤ

Οι κεντρικές τράπεζες των γερμανικών κρατιδίων Länder, ως εκτελεστικά όργανα, υπήρξαν και τελούν ακόμη υπό έντονη εξάρτηση από την κεντρική μονάδα της Bundesbank στην Φρανκφούρτη. Πέρα από την ονομασία που τους έχει δοθεί (Zentralbankrat), στην ουσία αποτελούν τραπεζικά καταστήματα της Bundesbank. Ο αυστηρά συγκεντρωτικός χαρακτήρας της δομής της κεντρικής τράπεζας της Γερμανίας και η ύπαρξη ενός ισχυρού κεντρικού εκτελεστικού οργάνου, του Directorate, σε συνδυασμό με τον σαφή καθορισμό των αρμοδιοτήτων τους, οριοθετούν και περιορίζουν το ρόλο της κάθε περιφερειακής κεντρικής τράπεζας στην επικράτεια της και στην εκτέλεση των τραπεζικών αρμοδιοτήτων που της χορηγεί εξαντλητικά ο γερμανικός νόμος. Οι ανεξάρτητες εξουσίες τους περιορίζονται κυρίως σε διοικητικής φύσης ζητήματα και σε συναλλαγές με τις δημόσιες αρχές και τα πιστωτικά ιδρύματα στον χώρο ευθύνης τους, αρμοδιότητες όμως που δεν εμπίπτουν στη δικαιοδοσία του Directorate⁶². Τέλος, οι κεντρικές τράπεζες των Länder είναι πλήρως αποκλεισμένες από οποιαδήποτε διεθνή δραστηριότητα.

Η έναρξη της λειτουργίας του ΕΣΚΤ την 1^η Ιανουαρίου το 1999 έμελλε να αλλάξει ριζικά την μέχρι τότε λειτουργία των ΕθνΚΤ, οι οποίες εντάχθηκαν πλήρως στο ΕΣΚΤ. Από την συγκεκριμένη ημερομηνία οι ΕθνΚΤ, συμπεριλαμβανομένης της Bundesbank, παρέδωσαν το σύνολο των νομισματικών τους εξουσιών στην ΕΚΤ. Οι αλλαγές που ακολούθως επήλθαν στις σχετικές εθνικές τους νομοθεσίες και στα καταστατικά τους υπήρξαν μεγάλες, ενώ εξακολουθούν να επέρχονται με αμείωτο ρυθμό. Οι σημαντικότερες διατάξεις στο Καταστατικό προβλέπουν ότι οι ΕθνΚ:

- Εφαρμόζουν συμπληρωματικά τη νομισματική πολιτική της ευρωζώνης, ενεργώντας σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές και τις οδηγίες της ΕΚΤ⁶³.
- Διατηρούν σημαντικές αρμοδιότητες στο χώρο της προληπτικής εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων και της διασφάλισης της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος.
- Μπορούν να διενεργούν πράξεις για διοικητικούς σκοπούς και για ζητήματα σχετικά με το προσωπικό τους⁶⁴.
- Μπορούν, με την έγκριση της ΕΚΤ, να συμμετέχουν σε διεθνείς νομισματικούς οργανισμούς⁶⁵.

Βέβαια, η συμμετοχή των διοικητών τους στο ΔΣ της ΕΚΤ επιτρέπει στις ΕθνΚΤ να επηρεάζουν συλλογικά την νομισματική πολιτική της ευρωζώνης, καθότι αριθμητικά υπερτερούν της Εκτελεστικής Επιτροπής. Ατομικά, ωστόσο, η επιρροή που ασκούν κυμαίνεται σε διάφορα επίπεδα αναλόγως του ειδικού βάρους που έχει η εκάστοτε

⁶² **BBankG**, άρθρο 8.2 σε συνδυασμό με 7.1

⁶³ **Καταστατικό**, άρθρο 14.3 και 12.1

⁶⁴ Ibid, άρθρο 24 σε συνδυασμό με το άρθρο 3

⁶⁵ Ibid, άρθρο 6.2

κεντρική τράπεζα και των διαφορετικών περιουσιακών στοιχείων, όπως αυτά αντανακλώνται στο κεφάλαιο της ΕΚΤ.

Γεγονός είναι ότι ένα μέρος των εξουσιών που απώλεσαν οι ΕθνΚΤ, το διατηρούν σε συλλογικό κοινοτικό επίπεδο λόγω της ομοσπονδιακής δομής του συστήματος, με τη συμμετοχή των διοικητών τους στο ΔΣ της ΕΚΤ.

Οι ΕθνΚΤ τράπεζες της ευρωζώνης είναι δύσκολο να συγκριθούν σε απόλυτο βαθμό με τις κεντρικές τράπεζες των Länder, αφού οι τελευταίες τελούν υπό πολύ μεγαλύτερη εξάρτηση και λειτουργικό περιορισμό.

A.4. Εξουσίες και καθήκοντα

A.4.1. Βασικές αρμοδιότητες

Οι ονομαστικοί νεωτερισμοί και οι δομικές διαφοροποιήσεις στην κατάταξη της αντίστοιχης νομικής ύλης του Καταστατικού της ΕΚΤ έναντι του Νόμου για τη γερμανική Bundesbank περισσότερο σημαίνουν την ελάχιστη προσπάθεια εξατομίκευσης του Καταστατικού και αποφυγής μιας μεγαλύτερης «εμφανισιακής ταύτισης» των δυο κειμένων παρά ύπαρξης θεμελιωδών διαφορών μεταξύ τους. Σε γενικές γραμμές, ο BBankG διέθετε περισσότερη απλότητα στη συνολική ταξινόμηση του περιεχομένου του. Παρόλα αυτά, είναι γεγονός πως τα δύο κείμενα παρουσιάζουν σημαντικές ομοιότητες ως προς τις λειτουργίες και τις αρμοδιότητες των δυο κεντρικών τραπεζών, οι οποίες θα παρουσιαστούν συνοπτικά στη συνέχεια.

A.4.1.1. Η άσκηση της νομισματικής πολιτικής

Στον πυρήνα των αρμοδιοτήτων της Bundesbank κυριαρχεί η χάραξη και εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής, η οποία μετά την νομισματική ένωση ασκείται σε συνεργασία με την ΕΚΤ και τις υπόλοιπες κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος. Μέχρι το τέλος του 1998, η Deutsche Bundesbank ήταν αποκλειστικά υπεύθυνη για τη διασφάλιση της σταθερότητας των τιμών στη Γερμανία. Με την έναρξη της ευρωπαϊκής νομισματικής ένωσης και την εισαγωγή του ευρώ στις αρχές του 1999, η αρμοδιότητα αυτή μεταφέρθηκε στην ΕΚΤ. Ο πρωταρχικός στόχος της διατήρησης της σταθερότητας του γενικού επιπέδου των τιμών εκφράστηκε στη Γερμανία με ένα σταθερό νόμισμα θεμέλιο μιας υγιούς οικονομίας και την εφαρμογή αντιπληθωριστικών πολιτικών. Πλέον, με τη συμβολή των μέτρων νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ ασκείται έμμεσα επιρροή στην γενική εξέλιξη των τιμών. (Ανάλυση της νομισματικής πολιτικής των δύο κεντρικών τραπεζών παρατίθεται παρακάτω στο κεφάλαιο Β.)

Στο ίδιο πλαίσιο, η ΕΚΤ έχει το αποκλειστικό εκδοτικό προνόμιο μέσα στην ευρωζώνη. Η ΕΚΤ και, κατ' εξουσιοδότηση της, οι ΕθνΚΤ μπορούν να εκδίδουν τραπεζογραμμάτια⁶⁶ και κέρματα, τα οποία αποτελούν το μόνο νόμιμο χρήμα εντός της Ένωσης. Η συγκεκριμένη αρμοδιότητα είναι μία από αυτές που παραδοσιακά ανήκουν στις κεντρικές τράπεζες, ενώ ο έλεγχος της ΕΚΤ επί της ποσότητας εκδόσεως των κερμάτων από τα κράτη-μέλη αποτελεί απόρροια του καθήκοντος διαχείρισης της νομισματικής πολιτικής και σχετίζεται με την πρωταρχική σημασία της νομισματικής σταθερότητας⁶⁷.

⁶⁶ **Καταστατικό**, άρθρο 16 και ΣΛΕΕ, άρθρο 128

⁶⁷ **Smits, Rene (1997):** σελ. 202

A.4.1.2. Η συμβολή στην προληπτική εποπτεία

Αναφερόμενοι γενικότερα στην προληπτική εποπτεία, σημειώνεται ότι πρόκειται για το σύνολο των κανόνων που στοχεύουν στη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος⁶⁸. Οι αντίστοιχες κοινοτικές ρυθμίσεις στηρίζονται στην σημαντική συνεισφορά της Επιτροπής της Βασιλείας⁶⁹ για την Τραπεζική Εποπτεία, στην οποία συμμετέχουν κεντρικές τράπεζες και εθνικές εποπτικές αρχές⁷⁰.

Η Bundesbank διαδραματίζει, σε εθνικό και διεθνές επίπεδο, ενεργό ρόλο στη διασφάλιση της σταθερότητας και στην αποφυγή επέλευσης συστημικών κινδύνων συμμετέχοντας ενεργά στο έργο της παρακολούθησης και προστασίας των χρηματοπιστωτικών συστημάτων. Η συμμετοχή της στην τραπεζική εποπτεία της παρέχει μια βαθιά κατανόηση της επιχειρηματικής κατάστασης του κάθε πιστωτικού ιδρύματος στη Γερμανία, ενώ παράλληλα διατηρεί τον τραπεζικό τομέα της χώρας υγιή και συμβάλλει στην αποφυγή συσσώρευσης σχετικών κινδύνων.

Στη Γερμανία, το έργο της εποπτείας των τραπεζών κατανέμεται μεταξύ της Bundesbank και της Ομοσπονδιακής Οικονομικής Εποπτικής Αρχής (BaFin). Η γερμανική κεντρική τράπεζα, από τη μία πλευρά, αναλαμβάνει τη συνεχή παρακολούθηση των πιστωτικών ιδρυμάτων και αξιολογεί τις ετήσιες οικονομικές εκθέσεις πραγματοποιώντας παράλληλα επιθεωρήσεις. Η BaFin, από την άλλη, είναι αρμόδια για την έκδοση διαταγμάτων, ρυθμίσεων ελέγχου και εγκυκλίων, συνήθως όμως σε συνεννόηση με την Bundesbank. Από κοινού, είναι υπεύθυνες για ζητήματα φερεγγυότητας, ρευστότητας και διαχείρισης των κινδύνων περίπου 2.300 πιστωτικών ιδρυμάτων στη Γερμανία. Οι τραπεζικές εποπτικές αρχές δεν παρεμβαίνουν άμεσα στην επιχειρηματική δράση των τραπεζών και στις συναλλαγές που διενεργούν, αλλά εμμέσως μέσω του κανονιστικού πλαισίου που θέτουν. Ο γερμανικός νόμος για το τραπεζικό σύστημα⁷¹ αποτελεί τη νομική βάση για την ανάληψη της εποπτικής δράσης.

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, αντίστοιχα, είναι υπεύθυνη για την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων που είναι εγκατεστημένα στη ζώνη του ευρώ, σύμφωνα με το άρθρο 127 παράγραφος 5 της ΣΛΕΕ σε συνδυασμό με τα άρθρα 3 παράγραφος 3 και 25 του Καταστατικού. Τα κράτη-μέλη με παρέκκλιση, τα οποία δεν συμμετέχουν στη ζώνη του ευρώ, μπορούν να τεθούν εθελοντικά υπό την εποπτεία της ΕΚΤ στο πλαίσιο του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού⁷², στο οποίο εντάσσονται και οι εθνικές αρμόδιες αρχές. Στην προκειμένη περίπτωση, η ΕΚΤ δεν επωμίζεται το καθήκον της ενιαίας κοινοτικής εποπτικής αρχής, πλην όμως διατηρεί ευρύτερα συντονιστικά καθήκοντα⁷³. Συγκεκριμένα, η συμβουλευτική αρμοδιότητα της ΕΚΤ εμπεριέχει και ζητήματα προληπτικής εποπτείας⁷⁴ με την ΕΚΤ να συνδράμει κατά αυτόν τον τρόπο στην ομαλή άσκηση των πολιτικών που αφορούν την σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος⁷⁵. Έτσι, το ΕΣΚΤ παρέχει τη γνωμοδότηση του σχετικά με την εφαρμογή της κοινοτικής νομοθεσίας αναφορικά με την προληπτική

⁶⁸ Δούβλης Βασίλης (2003): σελ. 155-156

⁶⁹ Basle Committee on Banking Supervision

⁷⁰ Γκόρτσος, Χρήστος (2011): σελ. 194-215

⁷¹ “Gesetz über das Kreditwesen”

⁷² SSM (Single Supervisory Mechanism), λειτουργεί από 3 Νοεμβρίου 2014

⁷³ Καταστατικό, άρθρο 4 και ΣΛΕΕ, άρθρο 127 παρ. 4

⁷⁴ Αγραπίδη-Γκόρτσου Βασιλική (2006): σελ. 26

⁷⁵ Αλεξάκης Παναγιώτης Δ.(1994): σελ. 223

εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων⁷⁶, όταν αυτή του ζητηθεί από τα κοινοτικά όργανα⁷⁷ ή τις εθνικές αρμόδιες αρχές. Κατ' αυτόν τον τρόπο συμβάλλει στην ασφάλεια και την ευρωστία του τραπεζικού συστήματος και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Ευρωπαϊκή Ένωση εν συνόλω καθώς και σε κάθε συμμετέχον κράτος μέλος ξεχωριστά, με απώτερο στόχο την αποφυγή νέων χρηματοπιστωτικών κρίσεων.

Τόσο η Buba όσο και η EKT μεριμνούν για την διαμόρφωση ενός αποδοτικού και αποτελεσματικού συστήματος εποπτείας των τραπεζών καθώς αυτή αποτελεί αδιαμφισβήτητο εχέγγυο για την οικοδόμηση ενός σταθερού χρηματοπιστωτικού συστήματος.

A.4.1.3. Η επίβλεψη της ομαλής λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών

Οι κεντρικές τράπεζες είναι σε θέση να διευθετούν τις διατραπεζικές πληρωμές καθώς αποτελούν την κοινή βάση των πιστωτικών καταθέσεων όλων των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η Bundesbank, λοιπόν με τη σειρά της, τηρεί την καταστατική της εντολή⁷⁸ να φροντίζει για την παρακολούθηση και ομαλή διευθέτηση των πληρωμών στη Γερμανία και το εξωτερικό. Για το σκοπό αυτό, παρέχει υπηρεσίες διακανονισμού και εκκαθάρισης. Από το 2007 το σύστημα του TARGET 2⁷⁹, που αναπτύχθηκε από την Bundesbank, τη Banque de France και τη Banca d'Italia⁸⁰, επέτρεψε το διακανονισμό σε ακαθάριστη βάση, πραγματικό χρόνο και σε χρήμα κεντρικής τράπεζας διατραπεζικών πληρωμών, οι οποίες διενεργούνται στα πλαίσια του Ευρωσυστήματος, εντός ενός ασφαλούς, αξιόπιστου και ασφαλούς συστήματος.

Καταστατικό καθήκον της EKT⁸¹ είναι η προώθηση της ομαλής λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού⁸². Τα μέσα που χρησιμοποιεί η EKT για την εκτέλεση των καθηκόντων της είναι τα ακόλουθα:

- Παρέχει μηχανισμούς πληρωμών και διακανονισμού τίτλων, με τη λειτουργία συστήματος πληρωμών μεγάλης αξίας σε ευρώ (TARGET2) καθώς και ενός μηχανισμού που επιτρέπει τη διασυννοριακή χρήση ασφαλειών (CCBM). Επίσης, αναπτύσσει μια πανευρωπαϊκή υπηρεσία (T2S) που θα επιτρέπει στα κεντρικά αποθετήρια αξιών να διακανονίζουν συναλλαγές τίτλων σε χρήμα κεντρικής τράπεζας.
- Χαράσσει πολιτικές εποπτείας και θεσπίζει τα αντίστοιχα πρότυπα για τα συστήματα πληρωμών μεγάλης αξίας, τα συστήματα πληρωμών μικρής αξίας, τα μέσα πληρωμών, τα συστήματα εκκαθάρισης, τα συστήματα διακανονισμού τίτλων καθώς και για ορισμένους τρίτους φορείς παροχής υπηρεσιών. Επίσης, εκτελεί δραστηριότητες εποπτείας αυτών των υποδομών αξιολογώντας τη συμβατότητά τους με τα προαναφερθέντα πρότυπα.
- Θεσπίζει απαιτήσεις όσον αφορά τη συνέχεια των εργασιών στις υποδομές αγοράς και συντονίζει τις διαδικασίες εφαρμογής τους.

⁷⁶ **Καταστατικό**, άρθρο 25.1 και ΣΛΕΕ, άρθρο 127 παρ. 5

⁷⁷ Συγκεκριμένα το Συμβούλιο και η Επιτροπή

⁷⁸ **BBankG**, άρθρο 3

⁷⁹ Βασίζεται σε μια ενιαία τεχνική πλατφόρμα.

⁸⁰ Κεντρικές τράπεζες Γαλλίας και Ιταλίας αντίστοιχα

⁸¹ Επίσημη ιστοσελίδα της ECB, 21/10/15, διαθέσιμο στο : <http://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/paym/html/index.el.html>

⁸² **Καταστατικό**, άρθρα 3 και 22 και ΣΛΕΕ, άρθρο 127 παρ. 2

- Παρακολουθεί και, εφόσον χρειαστεί, χαράσσει κατευθύνσεις για τις εξελίξεις στις αγορές και για νομικές πρωτοβουλίες που επηρεάζουν την εποπτεία των υποδομών και τις ρυθμίσεις όσον αφορά τις πληρωμές, την εκκαθάριση και τον διακανονισμό τίτλων.
- Τέλος, ενεργεί ως καταλύτης για την πραγματοποίηση αλλαγών ενισχύοντας την αποτελεσματικότητα των συστημάτων πληρωμών και, στον τομέα των πληρωμών μικρής αξίας, τη μετάπτωση στον SEPA, τον Ενιαίο Χώρο Πληρωμών σε Ευρώ. Επίσης, προωθεί μια αποτελεσματική αγορά τίτλων, ενισχύοντας την εναρμόνιση των προτύπων της αγοράς και ενθαρρύνοντας την άρση των εμποδίων προς την ενοποίηση.

A.4.2. Επιμέρους καθήκοντα

A.4.2.1. Συμβουλευτικές αρμοδιότητες

Η Bundesbank, σε αντίθεση με άλλες κεντρικές τράπεζες όπως λόγω χάρη τη Fed, δεν διαθέτει κάποιο κεντρικό γνωμοδοτικό όργανο. Διατηρεί μόνο επιμέρους γνωμοδοτικές επιτροπές στις περιφερειακές κεντρικές τράπεζες των κρατιδίων⁸³. Τα μέλη των επιτροπών αυτών, επιλέγονται μετά από διαβούλευση του εκτελεστικού συμβουλίου της αντίστοιχης κεντρικής τράπεζας και διορίζονται από τον πρόεδρο της Bundesbank για περίοδο τριών ετών. Παρόλα αυτά, στα πλαίσια της συνεργασίας της κεντρικής γερμανικής τράπεζας με την ομοσπονδιακή κυβέρνηση, η πρώτη οφείλει να συμβουλευτεί την δεύτερη σε θέματα νομισματικής πολιτικής μείζονος σημασίας και να παρέχει σχετικές πληροφορίες. Από την άλλη, η ομοσπονδιακή κυβέρνηση, με τη σειρά της, θα πρέπει να καλεί τον Πρόεδρο της Bundesbank να παρακολουθήσει κάθε συζήτηση που πραγματοποιείται και σχετίζεται με τα σημαντικά ζητήματα νομισματικής πολιτικής⁸⁴.

Η ΕΚΤ επίσης παρέχει συμβουλευτικές⁸⁵ υπηρεσίες τόσο έναντι των υπόλοιπων οργάνων της ΕΕ όσο και έναντι των εθνικών αρχών⁸⁶. Είναι συχνό άλλωστε το φαινόμενο να ζητείται η γνώμη της ειδικά σε ότι αφορά την κοινοτική και εθνική νομοθεσία για θέματα που εμπίπτουν εντός του πεδίου αρμοδιότητας της⁸⁷. Επιπλέον, έχει την εξουσία να διατυπώνει γνώμες στα κοινοτικά όργανα ή οργανισμούς και στις εθνικές αρχές για θέματα νομισματικής πολιτικής με δική της πρωτοβουλία.

Η συμβουλευτική αρμοδιότητα της ΕΚΤ επεκτείνεται και σε ζητήματα προληπτικής εποπτείας. Η ΕΚΤ δύναται να παρέχει τη γνώμη της τόσο στα υπόλοιπα κοινοτικά όργανα⁸⁸ όσο και στις αρμόδιες εθνικές αρχές αναφορικά «...με την εμβέλεια και εφαρμογή της νομοθεσίας της Ένωσης που αφορά την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος⁸⁹».

⁸³ **BBankG**, άρθρο 9

⁸⁴ **BBankG**, άρθρο 13.1. και άρθρο 13.2

⁸⁵ **ΣΛΕΕ**, άρθρο 127 παρ. 4 και **Καταστατικό** άρθρο 4

⁸⁶ Για τη διαβούλευση της ΕΚΤ με τις εθνικές αρχές σχετικά με τα σχέδια των νομοθετικών διατάξεων βλ. και Απόφαση του Συμβουλίου **98/415/ΕΚ**

⁸⁷ **Αγραπίδη-Γκόρτσου Βασιλική (2006)**: σελ. 26

⁸⁸ Κυρίως στο Συμβούλιο και την Επιτροπή

⁸⁹ **Καταστατικό**, άρθρο 25.1.

A.4.2.2 Εξωτερικές δραστηριότητες και σχέσεις με άλλα fora

Στο πλαίσιο των διεθνών δραστηριοτήτων της, η ΕΚΤ αποφασίζει τον τρόπο εκπροσώπησης του ΕΣΚΤ σε διεθνείς νομισματικούς οργανισμούς, στους οποίους δύναται να συμμετέχει τόσο η ίδια όσο και οι ΕθνΚΤ με την έγκριση της. Η συμμετοχή της ΕΚΤ στη διεθνή συνεργασία στηρίζεται σε κανόνες που προβλέπονται στο άρθρο 138 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης και στα άρθρα 6.1 και 12.5 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ.

Η σύναψη σχέσεων με κεντρικές τράπεζες και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα σε άλλες χώρες και με διεθνείς οργανισμούς και fora, καθώς και η διεξαγωγή τραπεζικών συναλλαγών⁹⁰ με τρίτες χώρες συγκαταλέγονται στις αρμοδιότητες της ΕΚΤ.

Η ΕΚΤ συμμετέχει⁹¹, μεταξύ άλλων, με την ιδιότητα του μόνιμου παρατηρητή στις συνεδριάσεις του ΔΝΤ, στις συνόδους των υπουργών οικονομικών και των διοικητών των κεντρικών τραπεζών της Ομάδας των 20 (G-20) όπως επίσης και της Ομάδας των 7 (G-7). Επιπλέον, είναι μέλος και μέτοχος της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών, στην Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας ενώ και συμμετέχει σε διάφορες επιτροπές και ομάδες εργασίας του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) και στο νέο Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (Financial Stability Board)⁹², το οποίο ιδρύθηκε τον Απρίλιο του 2009 από τους ηγέτες της G20 ως διάδοχος του Φόρουμ Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (FSF). Οι οργανισμοί αυτοί παρακολουθούν και αξιολογούν τακτικά τις οικονομικές εξελίξεις και τις πολιτικές των κρατών-μελών τους. Η ΕΚΤ είναι ο μόνος συνομιλητής με αυτούς τους οργανισμούς όταν εξετάζεται η νομισματική πολιτική της ζώνης του ευρώ.

Τέλος, η ΕΚΤ διατηρεί πολλές διμερείς σχέσεις, μεταξύ άλλων με κεντρικές τράπεζες από όλο τον κόσμο, και συμμετέχει σε δραστηριότητες διαφόρων περιφερειακών και διαπεριφερειακών φορέων, καθώς και περιφερειακών και πολυμερών αναπτυξιακών τραπεζών.

Η Bundesbank, σε συνεργασία με το υπουργείο οικονομικών της ομοσπονδιακής κυβέρνησης, λαμβάνουν μέρος στις διεθνείς οικονομικές και νομισματικές διασκέψεις. Επίσης, πραγματοποιείται προηγούμενη διαβούλευση και για την εκπροσώπηση της χώρας στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο αλλά και σε άλλους οικονομικούς οργανισμούς και fora. Τέλος, η γερμανική κεντρική τράπεζα από κοινού με την Bafin⁹³ συμμετέχουν στην Επιτροπή της Βασιλείας με σκοπό τον συντονισμό των πολιτικών για την προληπτική τραπεζική εποπτεία και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Η Bundesbank συμβάλει στη διεθνή οικονομική συνεργασία στο πλαίσιο των καθηκόντων που της έχουν ανατεθεί από τον γερμανικό νόμο. Η συμμετοχή της περιλαμβάνει, μεταξύ άλλων, την εκπροσώπηση της Γερμανίας και τη διατύπωση των θέσεων της σε οικονομικής και νομισματικής φύσης ζητήματα.

⁹⁰ Μεταξύ των οποίων δανειοληπτικές και δανειοδοτικές πράξεις

⁹¹ Επίσημη ιστοσελίδα της ECB, 28/10/2015, διαθέσιμη στην <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/international/institutions/html/index.en.html>

⁹² Η ΕΚΤ συμμετέχει στο πλαίσιο των αρμοδιοτήτων της, στις προσπάθειες της διεθνούς κοινότητας να καταρτίσει κανόνες και βέλτιστες πρακτικές, με σκοπό την ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

⁹³ Federal Financial Supervisory Authority

B. ΟΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟΙ ΚΑΝΟΝΕΣ ΤΗΣ BUNDESBANK ΚΑΙ ΤΗΣ ΕΚΤ

B.1. Εισαγωγικές παρατηρήσεις

Τον Ιανουάριο του 1999, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) ανέλαβε τα «ηνία» της νομισματικής πολιτικής στην Ευρώπη. Η Deutsche Bundesbank, εκ των πραγμάτων, αποτελούσε την εποχή εκείνη την ισχυρότερη νομισματική αρχή στο Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα. Με τη Συνθήκη του Μάαστριχτ, η ΕΚΤ απέκτησε έναν θεσμικό σχεδιασμό, ο οποίος ήταν όμοιος με αυτόν της Bundesbank, με την ανεξαρτησία και τη σταθερότητα των τιμών να αποτελούν τα κεντρικά χαρακτηριστικά του.

Την περίοδο πριν την υπογραφή της συνθήκης του Μάαστριχτ, ο μοναδικός τρόπος για να πεισθούν οι χώρες με χαμηλό πληθωρισμό, όπως η Γερμανία, να ενταχθούν στην ευρωπαϊκή νομισματική ένωση ήταν η δημιουργία μιας υπερεθνικής αρχής που θα ασκούσε τουλάχιστον την ίδια αυστηρή πολιτική με τη Bundesbank. Χαρακτηριστικά ο De Grauwe⁹⁴ υποστήριξε «αν οι γερμανικές νομισματικές αρχές αναγκαστούν τελικώς να αποδεχτούν την νομισματική ένωση, προφανώς και θα επιμείνουν στην δημιουργία μιας κεντρικής τράπεζας που θα δίνει ακόμη περισσότερη βαρύτητα, και από την ίδια την Bundesbank, στη σταθερότητα των τιμών».

Η Bundesbank, την εποχή εκείνη, είχε την καλύτερη των επιδόσεων στην επίτευξη χαμηλών και σταθερών ποσοστών πληθωρισμού μεταξύ των ευρωπαϊκών κεντρικών τραπεζών. Κατά τις διεργασίες που προηγήθηκαν της υπογραφής της Συνθήκης του Μάαστριχτ, έκδηλη ήταν η προσπάθεια των γερμανικών αρχών να μεταλαμπαδεύσουν το αντι-πληθωριστικό πνεύμα της Bundesbank στην υπό σύσταση ΕΚΤ. Όπως διαφαίνεται από τη χαρακτηριστική πρόβλεψη⁹⁵ στο Καταστατικό της ΕΚΤ και του ΕΣΚΤ «...Ο κύριος στόχος του ΕΣΚΤ είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών...», η επιδίωξη αυτή επετεύχθη.

⁹⁴ De Grauwe, Paul (1997): σελ. 10-13

⁹⁵ ΣΛΕΕ, άρθρο 127 παρ. 1 και Καταστατικό, άρθρο 2 σε συνδυασμό με ΣΛΕΕ, άρθρο 119 παρ. 2

B.2. Οι στόχοι της νομισματικής πολιτικής

Οι νομισματικοί στόχοι μιας κεντρικής τράπεζας συνιστούν τον απώτερο σκοπό που αυτή επιδιώκει μέσω της άσκησης της νομισματικής της πολιτικής. Για τα αποτελέσματα της νομισματικής πολιτικής που θα εφαρμοστεί και το βαθμό απόδοσης των επιδιώξεων της, η κεντρική τράπεζα λογοδοτεί⁹⁶. Συνεπώς, η χάραξη και η εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής δεν είναι μια κατεξοχήν «τεχνοκρατικής φύσης» αρμοδιότητα, αλλά ενέχει και σημαντικές πολιτικές διαστάσεις⁹⁷.

Μια διάκριση που είθισται να γίνεται αναφορικά με τους στόχους που θέτει μια κεντρική τράπεζα είναι η μοναδικότητα ή η πολλαπλότητα αυτών. Κατά γενική ομολογία, η ύπαρξη πολλών στόχων, ενδεχομένως να δημιουργήσει δυσκολίες ως προς την καθολική επίτευξη και την απόλυτη συνέπεια της εκπλήρωσης τους. Παρόλα αυτά, ένα τέτοιο ενδεχόμενο είναι δυνατό να αποφευχθεί με την εισαγωγή μιας σαφούς ιεράρχησης των στόχων, και με την παραδοχή ότι κάθε δευτερεύων στόχος είναι δυνατόν να επιδιωχθεί, μόνο στο μέτρο που αυτός δεν αντιτίθεται στον πρωταρχικό⁹⁸. Αυτή η λογική διατρέπει και τη στοχοθεσία της ΕΚΤ, όπως αυτή υιοθετήθηκε κατά το πρότυπο της, τη Deutsche Bundesbank.

B.2.1. Η σταθερότητα των τιμών

Από την ίδρυση τους, τόσο η Bundesbank όσο και η ΕΚΤ, επωμίστηκαν την εκπλήρωση ενός πρωταρχικού καταστατικού στόχου. Μάλιστα, στα κείμενα που διέπουν τη λειτουργία τους και καθορίζουν τις αρμοδιότητες τους διατυπώνεται με εμφαντικό τρόπο η πρωταρχία της διατήρησης της σταθερότητας του επιπέδου των τιμών.

B.2.1.1. Οι γερμανικές καταβολές

Οι λόγοι της, κοινώς αποδεκτής, επιτυχημένης νομισματικής πολιτικής που ακολούθησε η Bundesbank, έχουν εν μέρει ιστορική βάση. Η εμπειρία που αποκτήθηκε εις διπλούν με τον υπερπληθωρισμό στο πρώτο ήμισυ του προηγούμενου αιώνα είχε βοηθήσει το γερμανικό λαό να πιστέψει στην κρίσιμη σημασία της νομισματικής σταθερότητας. Αυτή η κοινωνική συναίνεση επέφερε την απαιτούμενη στήριξη του γερμανικού λαού στην Bundesbank⁹⁹ για την εφαρμογή της νομισματικής της πολιτικής.

Οι θεωρίες της γερμανικής σχολής του νεοφιλελευθερισμού¹⁰⁰ και οι ισχυρισμοί του Walter Eucken¹⁰¹ παρείχαν επίσης το πνευματικό υπόβαθρο για μια νομισματική

⁹⁶ Amtenbrink, Fabian (1999): σελ. 43

⁹⁷ Randzio-Plath, Christa and Padoa-Schioppa, Tommaso (2000): σελ. 1

⁹⁸ Αγραπίδη-Γκόρτσου, Βασιλική (2006): σελ. 172

⁹⁹ Tietmeyer, Hans (1991): σελ. 182

¹⁰⁰ ‘‘Ordoliberalismus’’ (γερμανική σχολή του Φράιμπουργκ): καθόρισε το γερμανικό πολιτικό και οικονομικό σύστημα μεταπολεμικά. Ένα από τα σημαντικά στοιχεία του είναι η έννοια της «κοινωνικής οικονομίας», η οποία αναφέρεται στην άσκηση κοινωνικής πολιτικής με βάση την οικονομία της αγοράς: στη διαμόρφωση ενός είδους «κοινότητας του λαού» (Volksgemeinschaft), η οποία λειτουργεί αταξικά και ως οργανική κοινότητα επιδιώκει την εθνική οικονομική μεγέθυνση.

πολιτική προσανατολισμένη στη σταθερότητα. Η αντιπληθωριστική πολιτική στη βάση ενός ισχυρού και «σκληρού» νομίσματος και η δημοσιονομική πειθαρχία αποτέλεσαν τα κεντρικά στοιχεία του νεοφιλελεύθερου μοντέλου που εισήχθη στην γερμανική παράδοση. Το θεωρητικό υπόβαθρο της σχολής του νεοφιλελευθερισμού του Φράιμπουργκ αναφορικά με την άσκηση της νομισματικής πολιτικής «ενστερνίστηκε» η Bundesbank και στη συνέχεια υιοθετήθηκε και από την ΕΚΤ¹⁰².

Η Γερμανία, έχοντας λοιπόν την εμπειρία δύο υπερπληθωρισμών και με έκδηλες τις νεοφιλελεύθερες επιρροές, αποτύπωσε με σαφήνεια τον βασικό στόχο της στο Νόμο για τη Bundesbank¹⁰³ του 1957. Τα άρθρα 3 και άρθρα 12 του **BBankG** αναφέρουν χαρακτηριστικά: «*Η γερμανική Bundesbank... εκτελεί τα καθήκοντά της με τον πρωταρχικό στόχο της διατήρησης της σταθερότητας των τιμών*¹⁰⁴...» και «*χωρίς να επηρεάζεται η εκτέλεση των λειτουργιών της, οφείλει να στηρίζει τη γενική πολιτική της ομοσπονδιακής κυβέρνησης*»

B.2.1.2. Ο ορισμός της σταθερότητα των τιμών

Στη ΣΛΕΕ και το Καταστατικό του ΕΣΚΤ διατυπώθηκε ξεκάθαρα ότι στόχος της ΕΚΤ είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών. Στις διατάξεις των κοινοτικών κειμένων¹⁰⁵ οριοθετούνται ο πρωταρχικός και οι δευτερεύοντες στόχοι του ΕΣΚΤ. Συγκεκριμένα, αναφέρεται ότι «...*Ο κύριος στόχος του ΕΣΚΤ είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών. Με την επιφύλαξη του εν λόγω στόχου, η υποστήριξη των γενικών οικονομικών πολιτικών στην Ένωση,...*» ενώ προκειμένου να συμβάλει στην υλοποίηση των στόχων της «...*ενεργεί σύμφωνα με την αρχή της οικονομίας της ανοιχτής αγοράς με ελεύθερο ανταγωνισμό, που ευνοεί την αποτελεσματική κατανομή των πόρων,...*».

Το ευρωπαϊκό νομισματικό πρότυπο θετικοποιεί την οικονομική αρχή της σταθερότητας των τιμών, περιβάλλοντας την με τον «νομικό μανδύα» των διατάξεων του πρωτογενούς κοινοτικού δικαίου και μ' αυτόν τον τρόπο παγιώνει τη νομισματική σταθερότητα ως πρωταρχικό στόχο της νομισματικής πολιτικής¹⁰⁶ στην ευρωζώνη.

Παρόλα αυτά, δεν ορίζεται και δεν εξειδικεύεται η σημασία του όρου «σταθερότητα των τιμών». Για το λόγο αυτό, το ΔΣ της ΕΚΤ ανακοίνωσε, στις 13 Οκτωβρίου το 1998, έναν ποσοτικό ορισμό για τη στρατηγική της νομισματικής πολιτικής (stability-oriented monetary policy strategy) του ΕΣΚΤ: «*Σταθερότητα των τιμών ορίζεται η ετήσια αύξηση του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή*¹⁰⁷ για

¹⁰¹ **Walter Eucken** (17/1/1891 – 20/3/1950) γερμανός οικονομολόγος, πρωτοπόρος της κοινωνικής οικονομίας της αγοράς και ιδρυτής της Σχολής του Φράιμπουργκ “Ordoliberalismus”.

¹⁰² **Bibow, Jörg (2012):** σελ. 5

¹⁰³ **BBankG**, άρθρο 3 και άρθρο 12

¹⁰⁴ “To safeguard the currency” (die Wahrung zu sichern), υπήρξε η πρωταρχική λειτουργία της όπως καταγράφεται αυτούσια στην Πράξη για τη Bundesbank του 1957.

¹⁰⁵ **ΣΛΕΕ**, άρθρο 127 παρ. 1 και **Καταστατικό**, άρθρο 2 σε συνδυασμό με **ΣΛΕΕ**, άρθρο 119 παρ. 2

¹⁰⁶ Η πρωταρχία της νομισματικής σταθερότητας αποτυπώνεται στην απόφαση της 12.10.1993 του Ομοσπονδιακού Συνταγματικού Δικαστηρίου της Γερμανίας που εδράζεται στην Καρλσρούη. Βλ. το σχολιασμό της απόφασης στο κεφάλαιο Γ.2.5.

¹⁰⁷ Harmonised Index of Consumer Prices, «**ΕΑΤΚ**»

τη Ζώνη του Ευρώ με ρυθμό μικρότερο του 2%¹⁰⁸». Ο ορισμός αυτός επιβεβαιώθηκε και επεξηγήσε περαιτέρω από το ΔΣ στις 8 Μαΐου 2003, το οποίο σημείωσε ότι «κατά την επιδίωξη της σταθερότητας των τιμών», το ΔΣ «επιδιώκει τη διατήρηση ρυθμών πληθωρισμού κάτω, αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα¹⁰⁹».

Βασικά χαρακτηριστικά του στόχου της σταθερότητας των τιμών, όπως προκύπτουν από τη συγκεκριμένη διασαφήνιση, είναι το γεγονός ότι προσδιορίζεται ένας συγκεκριμένος δείκτης τιμών, ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή για την αξιολόγηση της επίτευξης της σταθερότητας τιμών και ότι όλες οι αποφάσεις νομισματικής πολιτικής αποσκοπούν στην επίτευξη της σταθερότητας τιμών στο σύνολο της ζώνης του ευρώ.

Με τον όρο «μεσοπρόθεσμα» δηλώνεται ότι η νομισματική πολιτική δεν μπορεί να επιχειρεί την εξομάλυνση των τιμών ή του πληθωρισμού σε έναν βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, λίγων εβδομάδων ή μηνών. Σε τόσο σύντομο χρονικό διάστημα, η πολιτική που θα ακολουθηθεί δεν μπορεί να αντισταθμίσει τις απροσδόκητες διαταραχές του επιπέδου των τιμών. Ουσιαστικά αναγνωρίζεται η ύπαρξη βραχυχρόνιας αστάθειας των τιμών και το γεγονός ότι η μεταβλητότητα του πληθωρισμού είναι αναπόφευκτη σε κάποιο βαθμό για ένα σύντομο χρονικό ορίζοντα. Οι αλλαγές στη νομισματική πολιτική επηρεάζουν το επίπεδο των τιμών μόνο με χρονική υστέρηση. Έτσι, επιτρέπεται στην ΕΚΤ να απαντά σταδιακά και με υπολογισμένες μεθόδους στις απρόβλεπτες οικονομικές διαταραχές που απειλούν την σταθερότητα των τιμών¹¹⁰.

Τέλος, το “πλησίον” προστέθηκε με σκοπό να δημιουργηθεί ένα περιθώριο ασφαλείας πάνω από το μηδενικό πληθωρισμό για την προστασία από κινδύνους παρουσίας φαινομένων μείωσης του γενικού επιπέδου τιμών, δηλαδή έναντι του κινδύνου του αποπληθωρισμού¹¹¹.

B.2.1.3. Ο σημασία της σταθερότητας των τιμών

Από την διατήρηση της σταθερότητας των τιμών προκύπτουν πολλαπλά οφέλη¹¹². Τα σημαντικότερα από αυτά αποτελούν:

- Η βελτίωση της διαφάνειας των σχετικών τιμών¹¹³
- Η μείωση του κινδύνου στα ονομαστικά επιτόκια¹¹⁴ από τις διακυμάνσεις του πληθωρισμού

¹⁰⁸ ΕΚΤ (1999): *Στρατηγική Νομισματικής Πολιτικής του ΕΣΚΤ προσανατολισμένη στη σταθερότητα*, Δελτίο Τύπου, 13 Οκτωβρίου.

¹⁰⁹ ΕΚΤ (2003): *Η Στρατηγική Νομισματικής Πολιτικής της ΕΚΤ*, Δελτίο Τύπου, 8 Μαΐου, διαθέσιμο στις 2/11/2015: http://www.ecb.int/press/pr/date/2003/html/pr030508_2.el.html.

¹¹⁰ Γκόρτσος, Χρήστος (2014): σελ. 160

¹¹¹ **Αποπληθωρισμός:** Είναι μία κατάσταση κατά την οποία ο μέσος όρος των τιμών των προϊόντων και υπηρεσιών, αντί για να ανεβαίνει κάθε χρόνο, πέφτει. Δηλαδή στον αποπληθωρισμό, έχουμε μείωση του πληθωρισμού. Το κύριο χαρακτηριστικό του είναι ότι η οικονομία εισέρχεται σε έναν φαύλο κύκλο εξαιτίας του γεγονότος ότι ο κόσμος δεν αγοράζει περιμένοντας οι τιμές να πέσουν περαιτέρω, με αποτέλεσμα να έχουμε επιβράδυνση των επενδύσεων. Επιπλέον, οι πωλητές να μειώνουν κι άλλο τις τιμές τους εξαιτίας της μείωσης της ζήτησης.

¹¹² Scheller, Hanspeter K. (2006): σελ. 46

¹¹³ **Σχετικές τιμές,** δηλαδή οι τιμές ενός αγαθού εν σχέση της τιμής ενός άλλου. Η ζήτηση στην αγορά ενός ενεργητικού προϊόντος δεν εξαρτάται μόνο από το ποσοστό απόδοσης του στην αγορά αυτή, αλλά και από την απόδοση των άλλων προϊόντων στις αντίστοιχες αγορές.

- Η μείωση των στρεβλώσεων στο φορολογικό σύστημα και στο σύστημα κοινωνικής ασφάλειας
- Η αύξηση των ωφελειών της κατοχής μετρητών
- Η αποτροπή της αυθαίρετης αναδιανομής του πλούτου

Είναι προφανές ότι τα παραπάνω οφέλη οδηγούν σε πιο ορθολογικές επενδυτικές και καταναλωτικές αποφάσεις στην οικονομία, σε δικαιότερη κατανομή του πλούτου, όπως επίσης και σε κοινωνική και πολιτική σταθερότητα. Επιπρόσθετα, ενισχύουν την ίδια την αξιοπιστία της κεντρικής τράπεζας και την εμπιστοσύνη προς αυτήν.

Συνεπώς, γίνεται κατανοητό ότι ο προσανατολισμός της ΕΚΤ στη σταθερότητα τιμών μεσο-μακροπρόθεσμα αποβλέπει σε ευρύτερους οικονομικούς στόχους.

B.2.1.4. Οι «λοιποί» στόχοι του ΕΣΚΤ

Η ΣΛΕΕ αναφέρει ότι «με την επιφύλαξη του στόχου της σταθερότητας τιμών, το ΕΣΚΤ στηρίζει τις γενικές οικονομικές πολιτικές στην Κοινότητα προκειμένου να συμβάλλει στην υλοποίηση των στόχων της Κοινότητας»¹¹⁵. Η ΕΚΤ «οφείλει, επίσης, να ενεργεί σύμφωνα με την αρχή της οικονομίας της ανοιχτής αγοράς με ελεύθερο ανταγωνισμό, που ευνοεί την αποτελεσματική κατανομή των πόρων»¹¹⁶.

Προσδιορίζεται ξεκάθαρα η προτεραιότητα της σταθερότητας των τιμών έναντι των άλλων στόχων της κοινοτικής οικονομικής πολιτικής. Γίνεται αντιληπτό ότι υπάρχει μια σαφή ιεραρχία στόχων στις επιδιώξεις της ΕΚΤ με πρωταρχική σημασία στην σταθερότητα τιμών όπως ακριβώς συνέβαινε και κατά την άσκηση της νομισματικής πολιτικής από τη γερμανική κεντρική τράπεζα.

Η δικαιολογητική βάση της παραπάνω επιλογής έγκειται στην επικράτηση της άποψης ότι οι προαναφερθέντες δευτερεύοντες στόχοι μπορούν να επιτευχθούν μόνο αν έχει διασφαλιστεί ο πρωταρχικός στόχος της ΕΚΤ και του ΕΣΚΤ. Προκύπτει, λοιπόν, ότι η συμβολή στην επίτευξη των δευτερευόντων στόχων είναι έμμεση και απότοκη της διασφάλισης της σταθερότητας των τιμών. Το ΕΣΚΤ καλείται, συνεπώς, να ασκεί τα καθήκοντά του με κύριο γνώμονα την καταπολέμηση του πληθωρισμού και όχι τον επηρεασμό της οικονομικής συγκυρίας ή τη διατήρηση ισορροπίας στο ισοζύγιο πληρωμών όπως συμβαίνει λόγω χάρη με τη κεντρική τράπεζα των ΗΠΑ, την Federal Reserve System, και τη κεντρική τράπεζα του Καναδά.

B.3. Η στρατηγική της νομισματικής πολιτικής

Μια κεντρική τράπεζα αναλαμβάνει την επίτευξη ενός νομισματικού στόχου, ή στόχων. Προς αυτήν την κατεύθυνση, το όργανο λήψης αποφάσεων της κεντρικής τράπεζας ορίζει τις σχετικές κατευθυντήριες γραμμές που πρέπει να ακολουθηθούν καθώς και τις απαραίτητες ενέργειες που θα πρέπει να πραγματοποιηθούν. Το σύνολο αυτών των διαδικασιών ονομάζεται στρατηγική της νομισματικής πολιτικής της κεντρικής τράπεζας.

¹¹⁴ **Ονομαστικό επιτόκιο** είναι το επιτόκιο που δίνεται πχ σε κάποιον καταθέτη, για χρονικό διάστημα συνήθως ενός έτους, χωρίς να παίρνει προσαύξηση εξαιτίας του πληθωρισμού.

¹¹⁵ ΣΛΕΕ, άρθρο 282 παρ. 2

¹¹⁶ Ibid, άρθρο 127 παρ. 1

Το μακροοικονομικό μοντέλο που εφαρμόστηκε από την Deutsche Bundesbank την περίοδο 1975 έως 1998, ακολούθησε σε μεγάλο βαθμό και η ΕΚΤ. Σαφώς και οι προκλήσεις που αντιμετώπισαν οι δυο κεντρικές τράπεζες διαφέρουν. Ίσως στο συγκεκριμένο γεγονός να οφείλονται και οι όποιες αποκλίσεις στη στρατηγική της νομισματικής τους πολιτικής από πλευράς ΕΚΤ.

B.3.2. Η νομισματική στρατηγική της γερμανικής κεντρικής τράπεζας

Η Bundesbank, μετά την πτώση του συστήματος Bretton Woods και μέχρι την ένταξη της στη νομισματική ένωση, ακολούθησε μια στρατηγική στόχευσης συγκεκριμένων νομισματικών μεγεθών. Στα πλαίσια της εν λόγω στρατηγικής, η κεντρική τράπεζα επιλέγει ένα νομισματικό μέγεθος και καθορίζει τις δράσεις της λαμβάνοντας υπόψη τις μεταβαλλόμενες συνθήκες της αγοράς¹¹⁷. Η παραπάνω στόχευση θα επρέπε να γίνεται με τέτοιο τρόπο ώστε να υπάρχει συνέπεια με τον ορισμό της κεντρικής επιδίωξης της «σταθερότητας των τιμών» για την κεντρική τράπεζα της Γερμανίας. Γενικότερα, τα βασικά χαρακτηριστικά της συγκεκριμένης στρατηγικής της Bundesbank συνοψίζονται ως εξής:

- Δημόσια ανακοίνωση του στόχου για το νομισματικό μέγεθος που θα επιδιωχθεί.
- Συγκέντρωση πληροφοριών για οικονομικές μεταβλητών για τον στόχο-νομισματικό μέγεθος.
- Υποχρέωση λογοδοσίας ώστε να αποκλειστούν μεγάλες και συστηματικές αποκλίσεις από τον επιδιωκόμενο στόχο.

Ένα άλλο πλαίσιο νομισματικής πολιτικής που χρησιμοποιήθηκε και από την κεντρική τράπεζα της Γερμανίας, είναι αυτό της «αντιμετώπισης του πληθωρισμού»¹¹⁸. Κατά την εφαρμογή της συγκεκριμένης στρατηγικής¹¹⁹, το όργανο λήψης αποφάσεων της κεντρικής τράπεζας, εν προκειμένω το Zentralbankrat, λαμβάνει μέτρα νομισματικής πολιτικής στη βάση της σύγκρισης του προσδοκώμενου στόχου για τον πληθωρισμό και της πρόβλεψης του αναμενόμενου πληθωρισμού¹²⁰. Η παραπάνω στρατηγική απαιτεί επιπλέον πληροφορίες για τον πληθωρισμό δεδομένου ότι οι ενέργειες νομισματικής πολιτικής¹²¹ επηρεάζουν τον τελικό στόχο με χρονική υστέρηση. Η πρόβλεψη του πληθωρισμού συνήθως βασίζεται συνήθως σε ένα ευρύ φάσμα οικονομικών και χρηματοοικονομικών μεταβλητών, όπως για παράδειγμα το μελλοντικό «παραγωγικό κενό»¹²², το οποίο έχει αντίκτυπο στην εξέλιξη των τιμών.

Διάγραμμα II: Επίπεδα αύξησης της προσφοράς χρήματος (Money growth) και του πληθωρισμού (inflation) στη Γερμανία από το 1970 έως το 1998

¹¹⁷ **McCallum, Bennet T. (2002):** σελ. 376-392

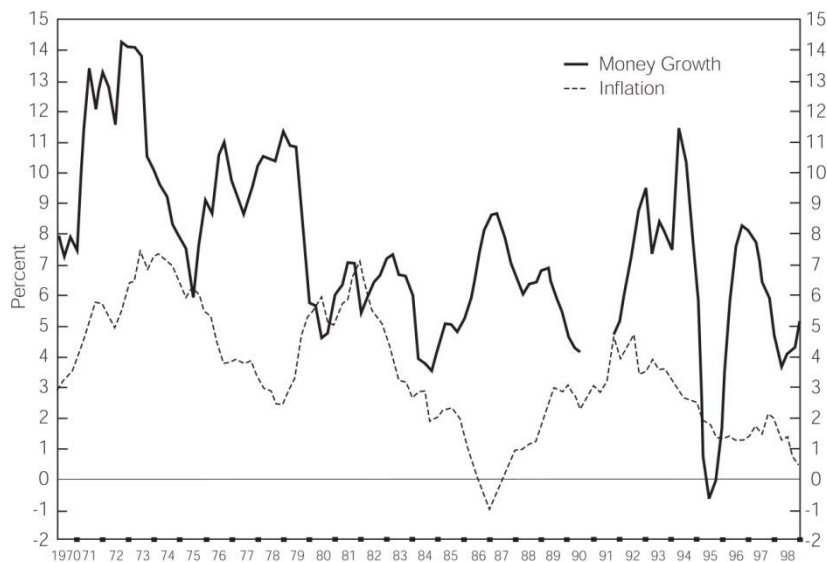
¹¹⁸ Εφαρμόζεται από τη κεντρική τράπεζα του Καναδά και την κεντρική τράπεζα της Αγγλίας.

¹¹⁹ **Mishkin, Frederic S. (2000):** σελ. 1

¹²⁰ **Apel, Emmanuel (2005):** σελ. 64

¹²¹ Όπως για παράδειγμα η αλλαγή του επιπέδου των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων

¹²² Αποτελεί την διαφορά του πραγματικού και δυνητικού ΑΕΠ.



ΠΗΓΗ: Hetzel, Robert L. (2002): σελ. 41

B.3.2. Η νομισματική στρατηγική της ΕΚΤ

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να χρησιμοποιήσει έναν συγκεκριμένο των δύο παραπάνω στρατηγικών νομισματικής πολιτικής με ξεκάθαρη όμως κατεύθυνση στη σταθερότητα των τιμών κατά το γερμανικό πρότυπο της Bundesbank. Ο συνδυασμός αυτός προσδιορίστηκε στην ΕΚΤ ως στρατηγική των «δύο πυλώνων».

Προκειμένου να ασκήσει τη νομισματική της πολιτική με τον καλύτερο δυνατό τρόπο, η ΕΚΤ ακολουθεί μια συγκεκριμένη προσέγγιση για τον καθορισμό της φύσης και του μεγέθους των κινδύνων για τη σταθερότητα τιμών. Προς αυτήν την κατεύθυνση, προχωρά στην ενδελεχή εξέταση όλων των οικονομικών και νομισματικών εξελίξεων. Οι προοπτικές εξέλιξης των τιμών αξιολογούνται κατ' αυτόν τον τρόπο μέσα από μια στρατηγική δύο πυλώνων (two-pillar strategy)¹²³.

B.3.2.1. Ο πυλώνας της οικονομικής ανάλυσης

Ενώ το χρήμα, το M3, θεωρείται ως ο κυριότερος παράγοντας που επηρεάζει τον πληθωρισμό, έχει τη δυνατότητα να επιδρά στο επίπεδο των τιμών μόνο σε μεσομακροπρόθεσμο διάστημα. Προκειμένου λοιπόν να υπάρξει πρόβλεψη για τη μελλοντική εξέλιξη των τιμών πρέπει η ΕΚΤ να έχει στη διάθεσή της και άλλα στοιχεία που θα τη βοηθούν προς αυτή την κατεύθυνση παρακολουθώντας και ερμηνεύοντας ένα αρκετά μεγάλο πλήθος δεικτών.

Η ΕΚΤ λαμβάνει τα απαιτούμενα αυτά στοιχεία μέσω του πρώτου πυλώνα της οικονομικής ανάλυσης, που αναβαθμίστηκε μετά την αναθεώρηση του στόχου της νομισματικής πολιτικής τον Μάιο του 2003¹²⁴, και η οποία επικεντρώνεται στις άμεσες αιτίες του πληθωρισμού όπως είναι το κόστος και οι ανισορροπίες προσφοράς-ζήτησης. Η οικονομική ανάλυση συμβάλλει επίσης στην αξιολόγηση των τρεχουσών

¹²³ Scheller, Hanspeter K. (2006): σελ. 83-84

¹²⁴ Σαχινίδης, Φύλιπος (2004): σελ. 238-239

οικονομικών και χρηματοοικονομικών εξελίξεων¹²⁵, καθώς και των βραχυμεσοπρόθεσμων κινδύνων που αυτές συνεπάγονται για τη σταθερότητα των τιμών. Στην ίδια κατεύθυνση, σημαντική είναι η προσφορά και των μακροοικονομικών προβολών, που αποτελούν τα αποτελέσματα αναλύσεων που διεξάγονται από εμπειρογνώμονες του Ευρωσυστήματος, με σκοπό την πρόβλεψη πιθανών μελλοντικών μακροοικονομικών εξελίξεων στη ζώνη του ευρώ ως μέρος της οικονομικής ανάλυσης.

B.2.3.2. Ο πυλώνας της νομισματικής ανάλυσης

Η νομισματική ανάλυση αποτελεί τον δεύτερο πυλώνα της στρατηγικής που εφαρμόζει η ΕΚΤ και επικεντρώνεται σε έναν μεσομακροπρόθεσμο ορίζοντα, κατά τον οποίο αξιολογούνται οι ενδείξεις που απορρέουν από την οικονομική ανάλυση¹²⁶. Η νομισματική ανάλυση εστιάζει, κατά κύριο λόγο, στους παράγοντες που σχετίζονται με τον πληθωρισμό και παρέχει πληροφόρηση για τις πληθωριστικές τάσεις που ενδεχομένως θα προκύψουν. Το γεγονός ότι ο πληθωρισμός αποτελεί ένα καθαρά νομισματικό φαινόμενο και το ότι θα πρέπει να δοθεί εξέχουσα βαρύτητα στο χρήμα, αποτελούν τις βασικές παραδοχές¹²⁷ της εν λόγω ανάλυσης.

Ο εξέχων ρόλος του χρήματος που του έχει αποδοθεί από την ΕΚΤ οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στο πλεονέκτημα του σε όρους ταχύτητας και ακρίβειας μέτρησης και σηματοδοτείται με την ανακοίνωση της τιμής αναφοράς για το νομισματικό μέγεθος M3. Μέχρι το 2003, η ΕΚΤ είχε ορίσει την συγκεκριμένη τιμή αναφοράς στο 4,5% έτσι ώστε να προσδιορίσει την νομισματική επέκταση. Στη συνέχεια, διευκρινίστηκε ότι το ποσοστό του 4,5% για την ποσότητα του χρήματος δεν αποτελεί στόχο, αλλά στοιχείο αναφοράς. Έτσι, στην περίπτωση που η πραγματική αύξηση του M3 υπερβεί τον προκαθορισμένο στόχο, η ΕΚΤ δύναται να παρέμβει λαμβάνοντας τα κατάλληλα μέτρα¹²⁸ ούτως ώστε να μειώσει τον ρυθμό αύξησης του M3.

Η ανάλυση του χρήματος και των χορηγήσεων μπορεί, υπό ορισμένες συνθήκες, να παρέχει έγκαιρη πληροφόρηση για επικείμενη χρηματοπιστωτική αστάθεια. Οι πληροφορίες αυτές έχουν σημασία για τη νομισματική πολιτική, επειδή η εμφάνιση χρηματοπιστωτικών ανισορροπιών ή η υπερβολική αύξηση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων θα μπορούσε να λειτουργήσει αποσταθεροποιητικά για τις τιμές μεσοπρόθεσμα¹²⁹ και, σε τελική ανάλυση, για το σύνολο της οικονομικής δραστηριότητας.

Η ΕΚΤ, επηρεασμένη από τις μονεταριστικές της καταβολές, διατυπώνει με σαφήνεια τον πρωταγωνιστικό ρόλο του χρήματος μέσα στην οικονομία. Στην ουσία,

¹²⁵ Οι οικονομικές και χρηματοοικονομικές μεταβλητές που αποτελούν αντικείμενο αυτής της ανάλυσης περιλαμβάνουν, για παράδειγμα, την εξέλιξη της συνολικής παραγωγής, τη συνολική ζήτηση και τις συνιστώσες της, τη δημοσιονομική πολιτική, τις συνθήκες στις αγορές κεφαλαίων και εργασίας, την εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας, την παγκόσμια οικονομία και το ισοζύγιο πληρωμών, όπως επίσης και τις χρηματοπιστωτικές αγορές.

¹²⁶ **ΕΚΤ (2004)**: σελ. 41-70

¹²⁷ Νομισματική θεωρία του Χρήματος

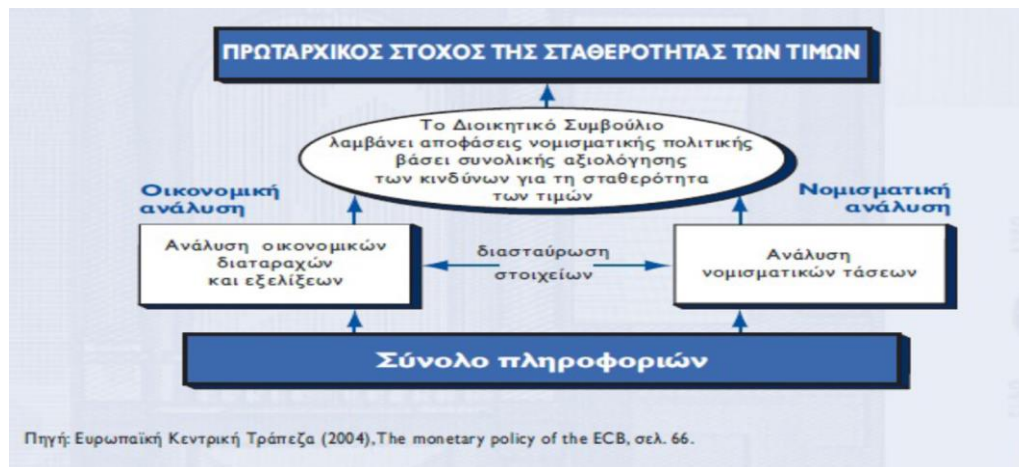
¹²⁸ Πχ αυξάνοντας τα επιτόκια

¹²⁹ **Τράπεζα της Ελλάδος – Ευρωσύστημα (2013)**: *Νομισματική Πολιτική 2012 – 2013*, Αθήνα, Τράπεζα της Ελλάδος.

ο πυλώνας της νομισματικής ανάλυσης αποτελεί αποτέλεσμα της «μονεταριστικής κουλτούρας»¹³⁰, όπως αυτή υιοθετήθηκε από την Deutsche Bundesbank.

Η προσέγγιση των δύο πυλώνων θεωρείται πολύ σημαντική για την ΕΚΤ και την νομισματική της πολιτική, αφού εκτιμάται ότι με αυτόν τον τρόπο ενισχύεται η φερεγγυότητα των οικονομικών συνθηκών και των πληθωριστικών κινδύνων¹³¹. Η ανάλυση αυτή έχει σχεδιαστεί με τέτοιο τρόπο ώστε να δίνεται η αρμόζουσα προσοχή σε διαφορετικές οπτικές και στη διασταύρωση των στοιχείων ώστε να καταλήγουν σε μια συνολική θεώρηση των κινδύνων για τη σταθερότητα των τιμών.¹³² Επιπλέον, η ΕΚΤ στοχεύοντας στην ενίσχυση της αποτελεσματικότητας των εκτιμήσεων της, προχωρά και σε τακτική αξιολόγηση των αποτελεσμάτων των δύο πυλώνων. Με τον τρόπο αυτό, διασφαλίζεται η συνέπεια της αντιπληθωριστικής πολιτικής της ΕΚΤ, ενώ ταυτόχρονα ενισχύεται και η διαφάνεια έναντι των πολιτών αλλά και των αγορών¹³³.

Διάγραμμα III: Η στρατηγική νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ με προσανατολισμό τη σταθερότητα των τιμών



Β.4. Τα μέσα άσκησης της νομισματικής πολιτικής

Ο ρόλος της κεντρικής τράπεζας κατά την άσκηση της νομισματικής της πολιτικής έγκειται στη ρύθμιση της προσφοράς του χρήματος και των χορηγούμενων πιστώσεων

¹³⁰ Svensonn, Lars (2000): σελ. 95-99

¹³¹ ΕΚΤ (2000): σελ. 41-53

¹³² Το κείμενο, 4 Νοέμβρη 2015, είναι διαθέσιμο στο: http://www.ecb.int/press/pr/date/2003/html/pr030508_2.en.html

¹³³ ECB (2001): σελ. 59-65

στην πραγματική οικονομία. Η λειτουργία αυτή της κεντρικής τράπεζας χαρακτηρίζεται ιδιαίτερος σημαντική για τις σύγχρονες κοινωνίες, καθώς σύμφωνα με τη νομισματική θεωρία¹³⁴, ενδεχόμενη αύξηση της απαιτούμενης προσφοράς τραπεζογραμμάτων οδηγεί μοιραία σε ανοδικές πληθωριστικές τάσεις, οι οποίες διαβρώνουν την νομισματική αξία των κατόχων του χρήματος και γενικότερα πλήττουν την ευημερία του κοινωνικού συνόλου.

Τα μέσα που χρησιμοποιούνται από της κεντρικές τράπεζες για την εφαρμογή της νομισματικής τους πολιτικής και την πραγμάτωση των νομισματικών τους επιδιώξεων είναι, με μικρές διαφοροποιήσεις, όμοια. Τόσο η ΕΚΤ όσο και το πρότυπο της, η Deutsche Bundesbank, χρησιμοποιούν ως εργαλεία άσκησης της νομισματικής πολιτικής τις πράξεις ανοιχτής αγοράς (open market operations), την προεξοφλητική πολιτική (discount policy), τα υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά (reserve requirements) και τις πιστωτικές εργασίες.

Παρόλο του γεγονότος ότι υπάρχουν ομοιότητες στην άσκηση των νομισματικών εργαλείων των δύο κεντρικών τραπεζών, δεν λείπουν και οι διαφοροποιήσεις στη διαχείριση της αγοράς χρήματος και στη ρύθμιση των βραχυχρόνιων επιτοκίων.

Μια σημαντικότερη διαφορά είναι το γεγονός ότι οι πράξεις του ευρωσυστήματος διενεργούνται ταυτόχρονα από όλες τις ΕθνΚΤ γεγονός που κάνει τη διαδικασία περισσότερο περίπλοκη, καθώς απαιτείται ο συντονισμός μεταξύ των ΕθνΚΤ αλλά και με την ΕΚΤ, ενώ ταυτόχρονα εμπλέκεται και ένας μεγάλος αριθμός συναλλασσόμενων τραπεζών. Αντιθέτως όλες οι πράξεις της ομοσπονδιακής τράπεζας της Γερμανίας πραγματοποιούνταν κεντρικά από τη Bundesbank με σαφώς πιο περιορισμένο αριθμό αντισυμβαλλόμενων. Επίσης, εξαιτίας της ανομοιογένειας της δομής των χρηματοπιστωτικών συστημάτων των διαφορετικών χωρών που απαρτίζουν την ευρωζώνη, η ΕΚΤ υποστηρίζει ένα πολύ ευρύτερο φάσμα χρεογράφων που μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως εγγύηση για τη χορήγηση ρευστότητας, ενώ η Bundesbank έχει να αντιμετωπίσει, υπό φυσιολογικές συνθήκες, μόνο τα ομόλογα γερμανικού δημοσίου.

Στη συνέχεια θα γίνει μία συνοπτική περιγραφή των κυριότερων νομισματικών εργαλείων, όπως αυτά χρησιμοποιήθηκαν από την Bundesbank αλλά και αυτών που ασκούνται πλέον από την ΕΚΤ.

B.4.1. Μέσα επίτευξης της νομισματικής πολιτικής της Bundesbank

Ενόψει της ένταξης της Bundesbank στο ΕΣΚΤ, όλες οι διατάξεις¹³⁵ στον νόμο για τη γερμανική κεντρική τράπεζα που προέβλεπαν τα εργαλεία για την άσκηση της νομισματικής της πολιτικής καταργήθηκαν, καθώς πλέον ισχύουν οι σχετικές προβλέψεις στο Καταστατικό.

Η Bundesbank για την επίτευξη των νομισματικών της στόχων είχε στη διάθεσή διάφορα μέσα πολιτικής, τα οποία βρίσκουν έρεισμα στο άρθρο 19.1. του BBankG. Τα κύρια νομισματικά εργαλεία της ήταν το επιτόκιο Lombard, το προεξοφλητικό επιτόκιο και το επιτόκιο για τις συμφωνίες επαναγοράς (repos)¹³⁶.

¹³⁴ Ράφτης, Τριαντάφυλλος Ε. (1992): σελ. 221 επ. και 292 επ.

¹³⁵ BBankG, άρθρο 15 και 16

¹³⁶ Apel, Emmanuel (2005): σελ. 128

B.4.1.1. Το επιτόκιο Lombard και το προεξοφλητικό επιτόκιο

Το επιτόκιο *Lombard*, το οποίο διαμορφώνονταν από ανώτατο όριο του διατραπεζικού overnight¹³⁷ επιτοκίου, ήταν το επιτόκιο με το οποίο η Bundesbank δάνειζε σε επείγουσες καταστάσεις τα πιστωτικά ιδρύματα της χώρας. Το συγκεκριμένο «εργαλείο», δηλαδή, αποτελούσε το επιτόκιο με το οποίο επιβαρύνονταν οι τράπεζες για τις δανειακές διευκολύνσεις¹³⁸ που λάμβαναν τα γερμανικά πιστωτικά ιδρύματα από την κεντρική τράπεζα με σκοπό την ενίσχυση της ρευστότητας τους. Τα δάνεια αυτά ήταν εγγυημένα με τη δέσμευση χρεογράφων εξαιρετικής ποιότητας.

Μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 1980, ο μηχανισμός Lombard αποτέλεσε μια εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης για τα πιστωτικά ιδρύματα που χρειάζονταν ρευστότητα για να ικανοποιήσουν τις απαιτήσεις κεφαλαιακής επάρκειας που έθετε η Bundesbank. Ο συγκεκριμένος δανεισμός αντιπροσώπευε, ωστόσο, ένα μικρό ποσοστό από το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων που χορηγούσε η Bundesbank.

Το προεξοφλητικό επιτόκιο, από την άλλη, διαμορφώνονταν στο κατώτερο όριο του διατραπεζικού overnight επιτοκίου. Ουσιαστικά, αποτελούσε το επιτόκιο με το οποίο η Bundesbank χορηγούσε δάνεια με βραχυπρόθεσμο ορίζοντα και έναντι ενεχύρων (collaterals).

Στις περισσότερες περιπτώσεις, το επιτόκιο Lombard ήταν ένα με δύο τοις εκατό υψηλότερο από το προεξοφλητικό επιτόκιο.

B.4.1.2. Οι συμφωνίες πώλησης και επαναγοράς τίτλων (repos)

Ως συμφωνία επαναγοράς τίτλων (*repo*) ορίζεται η πώληση εγγυήσεων, συνδεδεμένη με μια συμφωνία επαναγοράς τους σε μελλοντική ημερομηνία. Το συγκεκριμένο εργαλείο άσκησης νομισματικής πολιτικής πραγματοποιούνταν από τη γερμανική κεντρική τράπεζα μέσω αγορών χρεογράφων από τα πιστωτικά ιδρύματα τα οποία, στη συνέχεια, επαναγοράζονταν από τις γερμανικές τράπεζες περίπου δύο εβδομάδες αργότερα¹³⁹. Το επιτόκιο αγοράς τέτοιων τίτλων, το οποίο ονομάζεται «επιτόκιο repos», ουσιαστικά προκύπτει από τη διαφορά της τιμής αγοράς με την τιμή επαναγοράς της αξίας των τίτλων στο σύντομο αυτό χρονικό διάστημα.

Ξεκινώντας από τα μέσα της δεκαετίας του 1980, οι συμφωνίες επαναγοράς τίτλων (*repos*) έγιναν σημαντικό εργαλείο για τη διαχείριση της ρευστότητας στην γερμανική αγορά. Για την προσωρινή επέκταση της προσφοράς χρήματος, η Bundesbank μείωνε τα repos επιτόκια ενώ αντίθετα για την συρρίκνωση της προσφοράς χρήματος προχωρούσε σε αύξηση των επιτοκίων. Εναλλακτικά, η κεντρική τράπεζα αποφάσιζε το επιθυμητό επίπεδο της προσφοράς χρήματος και άφηνε την αγορά να καθορίσει ελεύθερα το κατάλληλο επιτόκιο των συμφωνιών επαναγοράς.

Η ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ¹⁴⁰, σήμερα, επίσης μπορούν να συναλλάσσονται στις χρηματοπιστωτικές αγορές, αγοράζοντας ή πουλώντας περιουσιακά στοιχεία με

¹³⁷ Με διάρκεια μιας ημέρας

¹³⁸ Το δάνειο Lombard αποτελεί δάνειο εγγυημένο με ασφάλεια (collateral), συνήθως με ομόλογα. Το όνομα Lombard οφείλεται στους ομώνυμους τραπεζίτες της βόρειας Ιταλίας και συγκεκριμένα της Λομβαρδίας που έδρασαν στη διάρκεια του Μεσαίωνα. Εγκαταστάθηκαν στο Λονδίνο από τον 14ο έως τον 17ο αιώνα και υπήρξαν οι πρώτοι συστηματικοί τραπεζίτες της Αγγλίας.

¹³⁹ **Apel, Emmanuel (2005):** σελ. 130

¹⁴⁰ **Καταστατικό**, άρθρο 18.1.

συμφωνίες επαναγοράς (repos), εφόσον οι συγκεκριμένες πιστωτικές πράξεις καλύπτονται με επαρκή ασφάλεια.

B.4.2. Τα εργαλεία άσκησης νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ

Στα πλαίσια της άσκησης της λειτουργικής της ανεξαρτησίας, η ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ έχουν στη διάθεση τους ένα σύνολο εργαλείων και διαδικασιών για την εφαρμογή της νομισματικής τους πολιτικής. Σύμφωνα με τη διάταξη 12.1. εδάφιο α' και β' του Καταστατικού «...*Το Διοικητικό Συμβούλιο διαμορφώνει τη νομισματική πολιτική της Ένωσης, συμπεριλαμβανομένων, όπου χρειάζεται, αποφάσεων σχετικών με ενδιάμεσους νομισματικούς στόχους, βασικά επιτόκια και προσφορά διαθεσίμων στο ΕΣΚΤ, και χαράζει τις απαραίτητες κατευθυντήριες γραμμές για την εκτέλεσή τους. Η Εκτελεστική Επιτροπή θέτει σε εφαρμογή τη νομισματική πολιτική σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές και τις αποφάσεις που θεσπίζονται από το Διοικητικό Συμβούλιο. Ενεργώντας έτσι, η Εκτελεστική Επιτροπή δίνει τις απαραίτητες οδηγίες στις εθνικές κεντρικές τράπεζες*».

Η νομισματική πολιτική της ευρωζώνης ασκείται στην βάση της αρχής της αποκέντρωσης. Κατά τη λειτουργία του Ευρωσυστήματος, οι αντισυμβαλλόμενοι συμμετέχουν στις πράξεις της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ μέσω των ΕθνΚΤ του κράτους μέλους της εγκατάστασης τους¹⁴¹. Συνεπώς, η αποστολή που έχει ανατεθεί στο ΕΣΚΤ περατώνεται τόσο με τις πρωτοβουλίες της ίδιας της ΕΚΤ, όσο και διάμεσω των ενεργειών των ΕθνΚΤ¹⁴² οι οποίες δραστηριοποιούνται σύμφωνα με τις κεντρικές κατευθυντήριες γραμμές του ΔΣ και τις οδηγίες της Εκτελεστικής Επιτροπής.

Το Καταστατικό και συγκεκριμένα οι διατάξεις του Κεφαλαίου IV προσδιορίζουν τις νομισματικές πράξεις του Ευρωσυστήματος. Βάσει αυτών των προβλέψεων, το ΕΣΚΤ διαθέτει κατά βάση τα εξής μέσα νομισματικής πολιτικής (Βλ. Πίνακα β.2.):

- διενεργεί πράξεις ανοικτής αγοράς,
- παρέχει πάγιες διευκολύνσεις και πραγματοποιεί παρεμβάσεις στην διατραπεζική αγορά
- απαιτεί από τα πιστωτικά ιδρύματα να τηρούν υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά

B.4.2.1. Πράξεις ανοιχτής αγοράς¹⁴³ (open market operations)¹⁴⁴

Ο βασικός τρόπος με τον οποίο η ΕΚΤ παρέχει ρευστότητα στην αγορά στις οικονομίες της ευρωζώνης είναι μέσω των πράξεων ανοιχτής αγοράς, γνωστών και ως «πράξεων αναχρηματοδότησης». Μέσω αυτών, επιδιώκεται ο επηρεασμός των επιτοκίων, η διαχείριση των συνθηκών ρευστότητας στην αγορά και η σηματοδότηση της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής¹⁴⁵ που θα ακολουθηθεί.

¹⁴¹ Scheller, Hanspeter K. (2006): σελ.86-87

¹⁴² Αξιοσημείωτη είναι και η αναφορά του **Καταστατικού**, άρθρο 14.4., σύμφωνα με την οποία «Οι εθνικές κεντρικές τράπεζες μπορούν να εκτελούν και λειτουργίες άλλες από εκείνες που καθορίζονται στο παρόν καταστατικό, εκτός εάν το Διοικητικό Συμβούλιο αποφανθεί, ..., ότι οι λειτουργίες αυτές παρακωλύουν τους στόχους και τα καθήκοντα του ΕΣΚΤ».

¹⁴³ ΕΚΤ (2008): σελ. 16-22

¹⁴⁴ Πίνακας 2

¹⁴⁵ Γκόρτσος, Χρήστος Βλ. (2013): σελ.205

Το άρθρο 18.1. (στοιχείο α') του Καταστατικού αποτελεί τη νομική βάση για τη διενέργεια των πράξεων ανοιχτής αγοράς και αναφέρει ότι η ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ τράπεζες μπορούν «...να συναλλάσσονται στις χρηματαγορές, αγοράζοντας και πωλώντας είτε με οριστικές πράξεις (άμεσης και προθεσμιακής εκτελέσεως) είτε με σύμφωνο επαναγοράς, είτε δανείζοντας και δανειζόμενες απαιτήσεις και διαπραγματεύσιμους τίτλους, εκφρασμένους σε ευρώ ή άλλα νομίσματα, καθώς και πολύτιμα μέταλλα». Ο καθορισμός των γενικών αρχών που αφορούν την διενέργεια των πράξεων ανοιχτής αγοράς και η ανακοίνωση των όρων συμμετοχής σ' αυτές, γίνεται από την ΕΚΤ¹⁴⁶.

Οι πράξεις ανοιχτής αγοράς ανάλογα με τη συχνότητα που διενεργούνται κατατάσσονται σε τακτικές και έκτακτες¹⁴⁷. Οι τακτικές πράξεις, που αποτελούν τους κυριότερους τρόπους παροχής ρευστότητας στην αγορά από την ΕΚΤ, διακρίνονται στις:

- *πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης (Main refinancing Operations - MROs)*, οι οποίες αποτελούν τακτικές αντιστρεπτέες συναλλαγές παροχής ρευστότητας με συχνότητα και διάρκεια μιας εβδομάδας.
- *τις πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (Longer-Term Refinancing Operations-LTROs)*, που επίσης αποτελούν τακτικές αντιστρεπτέες συναλλαγές παροχής ρευστότητας με μηνιαία συχνότητα και τριμηνιαία διάρκεια.

Από την άλλη οι έκτακτες πράξεις¹⁴⁸ ανοιχτής αγοράς περιλαμβάνουν:

- *τις πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας (Fine-tuning Reverse Operations)*, οι οποίες αποσκοπούν στην εξομάλυνση των συνεπειών που έχουν οι απροσδόκητες ανισοροπίες της ρευστότητας στα επιτόκια.
- *τις διαρθρωτικές πράξεις (Structural Reverse Operations)*, τις οποίες μπορεί να διενεργήσει η ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ μέσω αντιστρεπτέων συναλλαγών¹⁴⁹.

B.4.2.2. Οι πάγιες διευκολύνσεις¹⁵⁰

Η ΕΚΤ διαθέτει ακόμη ένα σημαντικό εργαλείο άσκησης νομισματικής πολιτικής, τις πάγιες διευκολύνσεις¹⁵¹ οι οποίες παρέχουν ή απορροφούν ρευστότητα με διάρκεια μίας ημέρας. Οι πάγιες διευκολύνσεις επίσης στοχεύουν στη σηματοδότηση της γενικής κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής και στον επηρεασμό των overnight επιτοκίων¹⁵².

Στους αποδεκτούς αντισυμβαλλόμενους παρέχονται δύο πάγιες διευκολύνσεις:

- *η διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης*, που αποσκοπεί στην άντληση ρευστότητας μιας ημέρας από τα πιστωτικών ιδρύματα και

¹⁴⁶ Καταστατικό, άρθρο 18.2.

¹⁴⁷ ΕΚΤ (2008): σελ.9-10

¹⁴⁸ Μπορεί να διενεργούνται εκτάκτως ή κατά περίπτωση, κυρίως για να εξομαλυνθούν οι επιπτώσεις στα επιτόκια που οφείλονται σε αιφνίδιες διακυμάνσεις της ρευστότητας στην αγορά.

¹⁴⁹ Πράξεις βάσει συμφωνιών επαναγοράς ή δάνεια έναντι ενεχύρου

¹⁵⁰ Πίνακας 2

¹⁵¹ Καταστατικό, άρθρο 18.1

¹⁵² Ο δείκτης EONIA (μέσος δείκτης των επιτοκίων του ευρώ για τοποθετήσεις μίας ημέρας) μετρά το πραγματικό επιτόκιο που επικρατεί στη διατραπεζική αγορά του ευρώ για τοποθετήσεις διάρκειας μίας ημέρας.

- η διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων, για καταθέσεις διάρκειας μιας ημέρας των αντισυμβαλλόμενων στις ΕθνΚΤ.

Το επιτόκιο της πρώτης διευκόλυνσης συνήθως θέτει το ανώτατο όριο overnight τραπεζικού επιτοκίου, ενώ το επιτόκιο της δεύτερης θέτει το κατώτατο όριο. Οι πάγιες διευκολύνσεις δεν υπόκεινται σε ποσοτικούς περιορισμούς ενώ παρέχονται σε αποκεντρωμένη βάση από τις ΕθνΚΤ.

B.4.2.3. Τα ελάχιστα αποθεματικά

Με σκοπό την επίτευξη των στόχων της νομισματικής της πολιτικής, η ΕΚΤ «...μπορεί να απαιτεί από τα πιστωτικά ιδρύματα που είναι εγκατεστημένα στα κράτη μέλη την υποχρέωση της διατήρησης ελάχιστων αποθεματικών σε λογαριασμούς τους στην ΕΚΤ και στις εθνικές κεντρικές τράπεζες¹⁵³...»

Τα πιστωτικά ιδρύματα της ευρωζώνης καλούνται να ικανοποιούν το επίπεδο των ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών¹⁵⁴ που ορίζει η ΕΚΤ. Σκοπός αυτού του εργαλείου είναι η σταθεροποίηση των επιτοκίων της αγοράς χρήματος, η δημιουργία ή διεύρυνση του διαρθρωτικού ελλείμματος ρευστότητας και η συμβολή στον έλεγχο της νομισματικής επέκτασης¹⁵⁵.

Με τον Κανονισμό του Συμβουλίου 2531/1998 καθορίστηκαν ο ανώτατος (10%) και ο κατώτατος συντελεστής ελάχιστων αποθεματικών ενώ ακολούθως με τον Κανονισμό 1745/2003¹⁵⁶ της ΕΚΤ τροποποιήθηκε ο συντελεστής υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών (2%).

¹⁵³ **Καταστατικό**, άρθρο 19.1.

¹⁵⁴ Ο Λόγος των Υποχρεωτικών Ελάχιστων Ρευστών Διαθεσίμων (R) αποτελεί το θεσμοθετημένο ελάχιστο ποσοστό του υπολοίπου των τραπεζικών καταθέσεων, που οφείλουν να διατηρούν σε ρευστή μορφή οι τράπεζες. Αύξηση του R συνεπάγεται υποχρέωση των τραπεζών να διατηρούν σε ρευστή μορφή μεγαλύτερο τμήμα των καταθέσεων των πελατών τους, άρα περιορισμό των δυνατοτήτων τους για πιστωτική επέκταση και επομένως περιορισμό της ρευστότητας και μείωση της ποσότητας του χρήματος. Στην περίπτωση μείωσης του R υπάρχουν τα αντίθετα αποτελέσματα που οδηγούν τελικά σε αύξηση της ρευστότητας και αύξηση της ποσότητας του χρήματος.

¹⁵⁵ **ΕΚΤ (2008)**: σελ. 67

¹⁵⁶ Ο Κανονισμός (ΕΚΤ/2014/52) τροποποιεί τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1745/2003

Πίνακας 2: Πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος

Πράξεις νομισματικής πολιτικής	Είδη συναλλαγών		Διάρκεια	Συχνότητα	Διαδικασία
	Παροχή ρευστότητας	Απορρόφηση ρευστότητας			
Πράξεις ανοιχτής αγοράς					
Πράξεις Κύριας Αναχρηματοδότης	Αντιστρεπτές συναλλαγές	-	Μία εβδομάδα	Κάθε εβδομάδα	Τακτικές δημοπρασίες
Πράξεις πιο μακροχρόνιας Αναχρηματοδότης	Αντιστρεπτές συναλλαγές	-	Τρεις μήνες	Κάθε μήνα	Τακτικές δημοπρασίες

Πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας	Αντιστρεπτέες συναλλαγές Πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων	Αντιστρεπτέες συναλλαγές Αποδοχή καταθέσεων καθορισμένης διάρκειας Πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων	Κατά περίπτωση	Χωρίς περιοδικότητα	Έκτακτες δημοπρασίες Διμερείς διαδικασίες
Διαρθρωτικές πράξεις	Αντιστρεπτέες συναλλαγές	Έκδοση πιστοποιητικών χρέους	Προκαθορισμένη ή κατά περίπτωση	Με ή χωρίς περιοδικότητα	Τακτικές δημοπρασίες
Πάγιες Διευκολύνσεις	Οριστικές αγορές	Οριστικές πωλήσεις		Χωρίς περιοδικότητα	Διμερείς συμβάσεις
Διευκόλυνση Οριακής χρηματοδότησης	Αντιστρεπτέες συναλλαγές		Μία ημέρα	Πρόσβαση κατά τη διακριτική ευχέρεια των αντισυμβαλλομένων	
Διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων		Καταθέσεις	Μία ημέρα	Πρόσβαση κατά τη διακριτική ευχέρεια των αντισυμβαλλομένων	

ΠΗΓΗ: Scheller, Hanspeter K. (2006): σελ. 86

Γ. Η ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΚΑΤ' ΕΙΚΟΝΑ ΤΗΣ BUNDESBANK

Γ.1. Γενική θεώρηση

Ο όρος «ανεξαρτησία» για την εκάστοτε κεντρική τράπεζα αφορά κυρίως τη σχέση της με την πολιτική εξουσία και πρωτίστως με την κυβέρνηση. Η θεσμική ιδιαιτερότητα των κεντρικών τραπεζών αναφορικά με τον βαθμό αλλά και την ποιότητα ανεξαρτησίας τους σε σχέση με την εκτελεστική εξουσία, έχει αποτελέσει αντικείμενο ενδελεχούς έρευνας στην επιστημονική κοινότητα. Είναι, όμως, πλέον ευρέως αποδεκτό πως τις περισσότερες φορές η νομισματική σταθερότητα μεταφράζεται σε επιταγή ανεξάρτητης λειτουργίας για την κεντρική τράπεζα. Η ιστορική εμπειρία, εξάλλου, ιδίως όσον αφορά την περίπτωση της Γερμανίας, επιβεβαίωσε την άποψη εκείνων που υποστήριζαν ότι η σταθερότητα των

νομισματικών αξιών μπορεί να επιτευχθεί καλύτερα, εάν αφαιρεθεί εντελώς ο έλεγχος της προσφοράς χρήματος από την πολιτική εξουσία.

Η Deutsche Bundesbank υπήρξε η πρώτη κεντρική τράπεζα που απέκτησε πλήρη ανεξαρτησία έναντι οποιασδήποτε επιρροής, με αποτέλεσμα το μοντέλο των κεντρικών τραπεζών που λειτουργούν με το συγκεκριμένο τρόπο να αποκαλείται συχνά ως «μοντέλο Bundesbank». Μάλιστα, η προκάτοχος της από το 1948, η Bank deutscher Länder¹⁵⁷ (Bank of the German States), «αγωνίστηκε» για την ανεξαρτησία και την οριστική χειραφέτηση της από την πολιτική εξουσία με απώτερο στόχο τη προστασία του εθνικού νομίσματος και τη παγίωσης της εμπιστοσύνης των πολιτών σ' αυτό.

Η ίδρυση της ONE και η δημιουργία της ΕΚΤ και του ΕΣΚΤ, με τη σύναψη της Συνθήκης του Μάαστριχτ, αποτέλεσαν αναμφίβολα κομβικά γεγονότα για την νομισματική ενοποίηση της Ευρώπης. Στο πρότυπο της Bundesbank, σημαντική αποδείχθηκε η θέσπιση της ανεξαρτησίας και για την εύρυθμη λειτουργία της ΕΚΤ και του ΕΣΚΤ. Η ΕΚΤ, μάλιστα, αποτελεί στην ουσία τον «ενορχηστρωτή» της χάραξης και εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής στην Ευρωζώνη όπως ομοίως υπήρξε στη Γερμανία το πρότυπο της, η Bundesbank. Η σημασία αυτής της λειτουργίας και οι σημαντικότερες ευθύνες που έχει επωμιστεί καθιστούν αυτομάτως πρωταρχικό μέλημα για την ίδια την ΕΚΤ την παγίωση της αξιοπιστίας της. Μοιραία, λοιπόν, τα βασικά χαρακτηριστικά που μετουσιώνουν τη σταθερότητα και την αξιοπιστία της ΕΚΤ και του ΕΣΚΤ κατά το πρότυπο τους, τη γερμανική κεντρική τράπεζα, αποτελούν η ανεξαρτησία, η διαφάνεια, η λογοδοσία αλλά και ο γενικότερος έλεγχος επί των πράξεων ή των παραλήψεων της.

Κρίθηκε, επομένως, απαραίτητο η ΕΚΤ και οι εθνικές τράπεζες-μέλη να επιτελούν το έργο τους ανεπηρέαστες, αφού οι επιδιώξεις των εκάστοτε κυβερνήσεων¹⁵⁸ συχνά δεν συνάδουν με την σταθερότητα των τιμών¹⁵⁹. Η εν λόγω ανεξαρτησία θεμελιώνεται και κατοχυρώνεται στη ΣΛΕΕ και το Καταστατικό του ΕΣΚΤ¹⁶⁰, κάτι που της προσδίδει «συνταγματική» υπόσταση.

Γ.2. Η ανεξάρτητη νομισματική πολιτική και οι επιμέρους διαστάσεις της

Η επιτυχημένη ανεξάρτητη λειτουργία της Bundesbank υπήρξε στην ουσία το «σχέδιο» για μια αντίστοιχου μεγάλου βαθμού ανεξαρτησία στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Στη γερμανική παράδοση αποκρυσταλλώνεται η άποψη ότι «το νόμισμα είναι πολύ σοβαρό πράγμα για να αφήνεται στους πολιτικούς, οι οποίοι, υπό την πίεση της ανεργίας, ξεχνούν τις κακές εμπειρίες του παρελθόντος και τίθενται στον πειρασμό να χειριστούν τη συναλλαγματική τιμή του νομίσματος ή τα επιτόκια σαν εργαλείο ανάκαμψης της οικονομίας»¹⁶¹.

¹⁵⁷ Το άρθρο “The road to central bank independence”, 26 Σεπτεμβρίου 2015, διαθέσιμο στη διεύθυνση: [https://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Topics/2013/2013_10_29_bank_independence.html&prev=search_\(www.bundesbank.de\)](https://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Topics/2013/2013_10_29_bank_independence.html&prev=search_(www.bundesbank.de))

¹⁵⁸ Κατά τον Nordhauss, η σκόπιμη χρήση της οικονομίας για εκλογικού σκοπούς ονομάζεται *πολιτικός οικονομικός κύκλος*. Βλ. **Nordhauss, William (1975):** σελ. 169-190

¹⁵⁹ **Padoa-Schioppa, Tommaso (2004):** σελ. 32

¹⁶⁰ Παρακάτω γίνονται αναφορές σε συγκεκριμένα εδάφια της κοινοτικής νομοθεσίας.

¹⁶¹ **Μούσης, Νίκος (02/09/2015):** *Το ευρώ και η διοίκησή του*, διαθέσιμο στο http://www.europedia.moussis.eu/books/Book_2/3/7/2/4/index.tkl?lang=gr&all=1&pos=89&s=1&e=10

Με την Συνθήκης του Μάαστριχτ καθίσταται, πλέον, η ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας προϋπόθεση για την ένταξη ενός κράτους στην ευρωπαϊκή νομισματική ένωση. Επομένως, οι χώρες-μέλη που επιθυμούν να μετάσχουν στο μέλλον στην ΟΝΕ, υποχρεούνται να προχωρήσουν σε ανάλογες τροποποιήσεις και προσαρμογές στις εθνικές τους νομοθεσίες. Επιπλέον, αναφορικά με τις εθνικές κεντρικές τράπεζες-μέλη που ήδη συμμετέχουν στο Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών, απαιτείται εφαρμογή ενός προκαθορισμένου προτύπου ανεξαρτησίας.

Σύμφωνα με το πρότυπο λειτουργίας της Bundesbank, ο μεγαλύτερος βαθμός ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας συνεπάγεται αξιοπιστία, διαχρονική συνέπεια και αποτελεσματικότητα της νομισματικής της πολιτικής. Σ' αυτό συνηγορεί η αποδεδειγμένη αρνητική συσχέτιση μεταξύ της ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας έναντι του πληθωρισμού και της μεταβλητότητας του, επιβεβαιώνοντας την παραδοχή πως η σταθερότητα των τιμών επιτυγχάνεται καλύτερα στις χώρες που παρέχεται μεγαλύτερη ευελιξία στην κεντρική τράπεζα¹⁶². Επιπρόσθετα, όμως, συμβάλει και στην οικονομική ανάπτυξη καθώς δημιουργείται στους πολίτες η πεποίθηση ότι οι κατά καιρούς νομισματικοί στόχοι θα επιτευχθούν, μειώνοντας το "risk premium" των επιτοκίων και ενισχύοντας την οικονομική ανάπτυξη σε όρους προϊόντος¹⁶³.

Η συγκεκριμένη αντίληψη επιβλήθηκε έμμεσα και στα υπόλοιπα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης. Συγκεκριμένα, υπήρξε το αποτέλεσμα των διεργασιών για την υπογραφή της Συνθήκης του Μάαστριχτ και τέθηκε ως προαπαιτούμενο από την γερμανική πλευρά, προκειμένου αυτή να θυσιάσει το γερμανικό μάρκο προς χάριν του ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος.

Εν τούτοις, η ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών, όπως αυτή εκφράστηκε τόσο στην Bundesbank όσο και μετέπειτα στην ΕΚΤ, αποτελεί μια πολύπλευρη έννοια. Συγκεκριμένα, περιλαμβάνει στοιχεία θεσμικής, προσωπικής, λειτουργικής και οικονομικής ανεξαρτησίας. Απαραίτητη προϋπόθεση, βέβαια, αποτελεί και η νομική ανεξαρτησία και αυθυπαρξία της κεντρικής τράπεζας. Όσον αφορά συγκεκριμένα την ΕΚΤ, έχοντας νομική προσωπικότητα και ούσα μία ξεχωριστή νομική οντότητα¹⁶⁴, μπορεί να προσφύγει στο Ευρωπαϊκό Δικαστήριο για την προστασία των προνομίων των εθνικών τραπεζών σε περίπτωση που κριθεί ότι υπάρχει παρέμβαση ή κίνδυνος παρέμβασης από τα κοινοτικά όργανα ή την κυβέρνηση κάποιου εθνικού κράτους-μέλους¹⁶⁵.

Γ.2.1. Το κυρίαρχο χαρακτηριστικό της θεσμικής ανεξαρτησίας

Η βασική διάταξη της αρχής της θεσμικής ανεξαρτησίας στο πρωτογενές ευρωπαϊκό δίκαιο εδράζεται στο άρθρο 130 της ΣΛΕΕ (πρώην άρθρο 108 της Συνθήκης για την ΕΚ), και επαναδιατυπώνεται αυτούσιο στο άρθρο 7 του Καταστατικού:

¹⁶² Στεφάνου, Κωνσταντίνος (2002): σελ.239

Bade, Robin and Parkin, Michael (1988): σελ. 20

Sandri, Damiano and Simon, John (2013): σελ. 1-2

¹⁶³ Grimes, A. (1991): σελ. 631-634

Fischer, S. (1993): σελ.485-512

¹⁶⁴ Smits, Rene (1997): σελ. 155

¹⁶⁵ Scheller, Hanspeter K. (2004): *The European Central Bank: History, Role and Functions*, European Central Bank

«..κατά την άσκηση των εξουσιών και την εκτέλεση των καθηκόντων και υποχρεώσεων που τους ανατίθενται από την παρούσα συνθήκη και το καταστατικό του ΕΣΚΤ, ούτε η ΕΚΤ, ούτε οι εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ), ούτε κανένα μέλος των οργάνων λήψης αποφάσεων των συγκεκριμένων ιδρυμάτων δεν μπορεί να ζητεί ή να δέχεται υποδείξεις από κοινοτικά όργανα ή οργανισμούς, από οποιαδήποτε κυβέρνηση κράτους μέλους της ΕΕ ή από οποιονδήποτε άλλο οργανισμό».

Με τη συγκεκριμένη διάταξη, παγιώνεται η θεσμική ανεξαρτησία της ΕΚΤ με την οποία μπορεί να προχωρήσει στην επίτευξη των στόχων της χωρίς την μεσολάβηση άλλων φορέων. Σύμφωνα, λοιπόν, με τη παραπάνω πρόβλεψη απαγορεύεται στην ΕΚΤ και τις εθνικές τράπεζες-μέλη του ΕΣΚΤ, όπως επίσης και στα μέλη που την απαρτίζουν και εσωμίζονται το βάρος της λήψης αποφάσεων, να ζητήσουν οποιαδήποτε υπόδειξη ή οδηγία στο έργο τους. Το εν λόγω άρθρο, φυσικά, δεν απαγορεύει την ανταλλαγή πληροφοριών που μπορεί να αποβούν χρήσιμες κατά τη διαδικασία χάραξης ή την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής.

Η απαγόρευση αποδοχής υποδείξεων συμπληρώνεται με την αυτοδέσμευση των κοινοτικών οργάνων¹⁶⁶ αλλά και των εθνικών κυβερνήσεων να αποφεύγουν κάθε είδους όχληση και να σέβονται τη θεσμική ανεξαρτησία της ΕΚΤ. Όπως διαφαίνεται, η τελευταία διαλαμβάνει διττό χαρακτήρα καθώς η πρωτοβουλία χάραξης και εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής εκφράζεται τόσο έναντι των κοινοτικών οργάνων και οργανισμών όσο και έναντι των κυβερνήσεων των κρατών-μελών. Με αυτόν τον τρόπο εκφράζεται η απόλυτη αυτονομία της ΕΚΤ σχετικά με την προσέγγιση από την πλευρά της των ζητημάτων νομισματικής φύσεως με τεχνοκρατικό τρόπο.

Η ανεξάρτητη ΕΚΤ, πέρα από πολιτικές παρεμβάσεις που κατά καιρούς εκφράζουν συμφέροντα κατά την έκδοση χρήματος, δύναται να προωθήσει ανεμπόδιστη τη σταθερότητα των τιμών και τη γενικότερη νομισματική ομαλότητα. Ο ισχυρός αυτός ανεπηρέαστος χαρακτήρας της ΕΚΤ οφείλεται εν πολλοίς στην υιοθέτηση του γερμανικού προτύπου της Bundesbank.

Αποφασίστηκε, λοιπόν, σύμφωνα με το γερμανικό μοντέλο λήψης αποφάσεων, ο διαχωρισμός άσκησης της οικονομικής και νομισματικής πολιτικής. Συγκεκριμένα, οι κατευθυντήριες γραμμές της οικονομικής πολιτικής της ΕΕ θα χαράζονται από αποφάσεις της πολιτικής εξουσίας, και ειδικότερα από το Συμβούλιο Υπουργών του ECOFIN, ενώ η νομισματική πολιτική από την άλλη θα βρίσκεται στην αποκλειστική αρμοδιότητα της ΕΚΤ κατά τη λειτουργία-πρότυπο της Bundesbank.

Πριν την υπογραφή της Συνθήκης το 1992, η Bundesbank ήταν η κεντρική τράπεζα με τον υψηλότερο βαθμό ανεξαρτησίας έναντι της εκτελεστικής και της νομοθετικής εξουσίας. Με την Πράξη του 1957, δόθηκε στην γερμανική κεντρική τράπεζα πλήρης «ελευθερία κινήσεων» αναφορικά με τη χάραξη και την εφαρμογή νομισματικής πολιτικής προς χάριν του πρωταρχικού της στόχου, δηλαδή της διαφύλαξης του εθνικού νομίσματος. Ο BBankG, πριν την τροποποίηση του, στο άρθρο 12 προέβλεπε ότι η Bundesbank¹⁶⁷ «...κατά την άσκηση των εξουσιών που της χορηγούνται ... είναι ανεξάρτητη από οδηγίες της ομοσπονδιακής κυβέρνησης».

Η γερμανική κεντρική τράπεζα δεν θα μπορούσε σε καμιά περίπτωση να δέχεται παρεμβάσεις στο έργο της από όργανα της εκτελεστικής ή της νομοθετικής εξουσίας. Αν και υπήρχε «διάυλος επικοινωνίας»¹⁶⁸ για ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ Bundesbank από τη μία και German Federal Cabinet και Bundestag-Bundesrat από την

¹⁶⁶ Zizioli, Chiara and Selmayr, Martin (2001): σελ. 33

¹⁶⁷ Πιτσιόρλας Αθανάσιος Ν. (1999): σελ. 34

¹⁶⁸ Apel, Emmanuel (2005): σελ. 39

άλλη, εντούτοις, δεν υπήρχε καμιά νομοθετική πρόβλεψη που να επιτρέπει την οποιαδήποτε παρέμβαση στο έργο της κεντρικής τράπεζας.

Γ.2.2. Η προσωπική ανεξαρτησία

Πέρα από τη θεσμική ανεξαρτησία της ΕΚΤ, υπάρχει ειδική μνεία στις διατάξεις της Συνθήκης και για την προσωπική ανεξαρτησία των μελών της διοίκησης¹⁶⁹ της. Η θεσμική ανεξαρτησία δεν θα είχε ουσιαστικό νόημα, αν οι κυβερνήσεις των κρατών-μελών μπορούσαν με έμμεσο τρόπο να ασκήσουν πιέσεις διαμέσου των μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων στην ΕΚΤ. Τα εν λόγω μέλη συχνά ορίζονται έπειτα από διάλογο και συνεννόηση με τις εθνικές κυβερνήσεις. Θα μπορούσε, λοιπόν, η απόρριψη μιας πρότασης για ορισμό ενός μέλους ή η μη ανανέωση της θητείας κάποιου μέλους να θεωρηθεί προσπάθεια έμμεσης πολιτικής επιρροής¹⁷⁰. Στην πραγματικότητα όμως, τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής επιλέγονται ως προσωπικότητες και όχι ως εκπρόσωποι των κρατών¹⁷¹. Σε κάθε περίπτωση, το Καταστατικό της ΕΚΤ και του ΕΣΚΤ προστατεύει την προσωπική ανεξαρτησία των μελών του, «θωρακίζοντας» με αυτό τον τρόπο την ανεξάρτητη λειτουργία της.

Γενικότερα, ο τρόπος που επιλέγεται για την διασφάλιση της ανεξαρτησίας των μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων στο πρωτογενές ευρωπαϊκό δίκαιο είναι τα μεγάλης διάρκειας συμβόλαια εργασίας. Επίσης, ιδιαίτερη έμφαση δίνεται στους όρους της θητείας των μελών της ΕΚΤ. Σημαντικό κρίνεται και το γεγονός ότι τα μέλη των οργάνων λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ δεν μπορούν να απαλλαγθούν από τα καθήκοντά τους κατά τη διακριτική ευχέρεια των αρχών που είναι υπεύθυνες για τους διορισμούς, παρά μόνο για λόγους πλημμελούς εκπλήρωσης των καθηκόντων τους ή λόγω διάπραξης σοβαρού παραπτώματος, όπως χαρακτηριστικά αναφέρει το Καταστατικό της ΕΚΤ και του ΕΣΚΤ¹⁷².

Η Συνθήκη και το Καταστατικό προβλέπουν έναν υψηλό βαθμό προσωπικής ανεξαρτησίας για τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής αλλά και τους διοικητές των ΕθνΚΤ. Σχετικά με τη θητεία των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής, ορίζουν ότι αυτή θα πρέπει να είναι οκταετής αλλά μη ανανεώσιμη¹⁷³, ενώ η επιλογή τους γίνεται μεταξύ ατόμων με αναγνωρισμένο κύρος, ειδικά επαγγελματικά προσόντα και επαγγελματική εμπειρία σε τραπεζικά και νομισματικά θέματα¹⁷⁴. Κρίσιμο χαρακτηριστικό για την επιλογή ενός μέλους της Εκτελεστικής Επιτροπής, είναι η απεμπλοκή του από πολιτικούς κύκλους. Ως αποτέλεσμα αυτών των εγγυήσεων, η εντολή τους και η θητεία τους θεωρείται ότι αποδεδειγμένα από τις όποιες πολιτικές πιέσεις.

Όσον αφορά τους διοικητές των ΕθνΚΤ και μέλη του ΔΣ της ΕΚΤ, θα μπορούσε να πει κανείς ότι η θητεία τους διαρκεί μακρά περίοδο, όχι μικρότερης των πέντε ετών, με δυνατότητα όμως ανανέωσης¹⁷⁵. Ο κανόνας αυτός αποσκοπεί στο να μην επιδιώκει με τις ενέργειες του ο Διοικητής και συντονιστής της νομισματικής πολιτικής την ανανέωση της θητείας του από την εκάστοτε κυβέρνηση. Την παραπάνω

¹⁶⁹ Στεφάνου, Κωνσταντίνος (2002): σελ. 238

¹⁷⁰ Apel, Emmanuel (2005): σελ. 53

¹⁷¹ Begg, David (1991): σελ. 20

¹⁷² Καταστατικό, άρθρο 11.4

¹⁷³ ΣΛΕΕ, άρθρο 283, παρ. 2, β' εδάφιο και Καταστατικό, άρθρο 11.2, β' εδάφιο

¹⁷⁴ ΣΛΕΕ, άρθρο 283, παρ. 2, α' εδάφιο και Καταστατικό, άρθρο 11.2, α' εδάφιο

¹⁷⁵ Καταστατικό, άρθρο 14.2

διάταξη οφείλουν οι εθνικές τράπεζες-μέλη να την ενσωματώσουν στα καταστατικά τους.

Οι εσωτερικοί κανονισμοί της ΕΚΤ εγγυώνται, επίσης, την προσωπική ανεξαρτησία των μελών της αποτρέποντας την διάβρωση της με τη μη δημοσίευση των θέσεων ή των ψήφων τους στις μηνιαίες συναντήσεις.

Τα μέλη του κεντρικού συμβουλίου της Bundesbank¹⁷⁶ απολάμβαναν ένα πανομοιότυπο είδος προσωπικής ανεξαρτησίας με τα μέλη που βρίσκονται στα κέντρα αποφάσεων της ΕΚΤ και του ΕΣΚΤ. Αρχικά, η κανονική θητεία¹⁷⁷ των Προέδρων της Bundesbank προβλέπονταν στα οκτώ έτη και ήταν ανανεώσιμη, σε αντίθεση όμως με τη μη ανανεώσιμη θητεία των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ. Επιπλέον, ένα μέλος του Directorate της Bundesbank δεν είναι δυνατόν να αποπεμφθεί για τις θέσεις του ή τις απόψεις του σχετικά με την νομισματική πολιτική που πρέπει να ακολουθηθεί, αλλά μόνο για ανικανότητα κατά την εκτέλεση των καθηκόντων του. Σημειωτέον, ότι η αποπομπή μέλους της Bundesbank δεν μπορεί να συμβεί με πρωτοβουλία της γερμανικής κυβέρνησης αλλά μόνο με πρωτοβουλία του Συμβουλίου της κεντρικής τράπεζας. Επίσης, πρέπει να τονιστεί ότι οι θέσεις των μελών της κεντρικής τράπεζας του Συμβουλίου της Bundesbank, λαμβάνονταν από προσωπικότητες που κατείχαν τα απαιτούμενα ειδικά επαγγελματικά προσόντα¹⁷⁸. Μάλιστα, ιδιαίτερα στο παρελθόν πριν την ένταξη της χώρας στην ευρωζώνη, οι θέσεις αυτές παρέμεναν εξαιρετικά εμπιστευτικές ούτως ώστε να εξασφαλιστεί η μέγιστη δυνατή προσωπική τους ανεξαρτησία. Στην ίδια κατεύθυνση, δεν δημοσιεύονταν ούτε τα πρακτικά των συνεδριάσεων του Κεντρικού Συμβουλίου της τράπεζας ούτε οι θέσεις και η ψήφοι των μελών της¹⁷⁹, έτσι ακριβώς όπως συμβαίνει και με τα πρακτικά των συνεδριάσεων των κεντρικών οργάνων της ΕΚΤ.

Τέλος, προς αποφυγή συγκρούσεων των στόχων της κεντρικής τράπεζας της Γερμανίας που καλούνται να υπηρετήσουν με ιδιωτικά ή άλλης φύσης συμφέροντα, προβλέπεται το ασυμβίβαστο παράλληλων δραστηριοτήτων των μελών της Bundesbank. Ειδικότερα, οι διοικητές είναι υπάλληλοι δημοσίου δικαίου και στερούνται της κατοχής παράλληλης άλλης θέσης στο δημόσιο τομέα, ενώ το ίδιο συμβαίνει και με τα μέλη των εκτελεστικών επιτροπών των Länder¹⁸⁰. Στην ΕΚΤ¹⁸¹ ομοίως τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής ασκούν τα καθήκοντα τους στη βάση πλήρους απασχόλησης, ωστόσο αναγνωρίζεται στο ΔΣ η δυνατότητα να δώσει κατ' εξαίρεση άδεια και για άλλη απασχόληση. Στον στόχο της εξασφάλισης της μέγιστης ανεξαρτησίας για τα μέλη που στελεχώνουν την Bundesbank συμβάλλουν και οι υψηλές οικονομικές απολαβές τους, ενώ για τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής και το προσωπικό της ΕΚΤ είναι ακόμη μεγαλύτερες αν αναλογιστεί κανείς την μισθολογική πολιτική της ΕΕ και το υψηλότερο στον κόσμο μισθολόγιο των κοινοτικών υπαλλήλων.

Γ.2.3. Η λειτουργική ανεξαρτησία

Η λειτουργική διάσταση της ανεξαρτησίας της Bundesbank, αναφορικά με την χάραξη και την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής της Γερμανίας, παρουσιάζει

¹⁷⁶ Του Directorate

¹⁷⁷ **BBankG**, άρθρα 7.3 και 8.4

¹⁷⁸ **BBankG**, άρθρο 7.2

¹⁷⁹ **Apel, Emmanuel (2005)**: σελ. 54

¹⁸⁰ **BBankG**, άρθρα 7.4 και 8.5 του

¹⁸¹ **Καταστατικού**, άρθρο 11.1 του

επίσης πολλά κοινά σημεία με αυτή της ΕΚΤ¹⁸². Συγκεκριμένα, η Bundesbank είχε τη νομιμοποίηση να ορίζει η ίδια τη στρατηγική της νομισματικής πολιτικής που θα ακολουθούσε, να θέτει η ίδια τους κεντρικούς της στόχους όπως επίσης και να χρησιμοποιεί τα κατάλληλα νομισματικά εργαλεία προς επίτευξη αυτών. Κατά γενική ομολογία, λοιπόν, η γερμανική κεντρική τράπεζα απολάμβανε μεγάλου βαθμού λειτουργικής ανεξαρτησίας.

Σύμφωνα με την Πράξη του 1957¹⁸³, η Bundesbank είχε την αποκλειστική αρμοδιότητα να ορίζει η ίδια τον καταστατικό σκοπό της αλλά και τα κατάλληλα μέσα προς την επίτευξη αυτού. Ανεπηρέαστη στο έργο της, καθόρισε ως στόχο της διασφάλιση του εθνικού νομίσματος. Η σταθερότητα του μάρκο, σύμφωνα με τις επιδιώξεις της γερμανικής κεντρικής τράπεζας, θα επιτυγχάνονταν με μέγιστο ετήσιο ρυθμό πληθωρισμού κοντά στο 2% μεσοπρόθεσμα και με μια στρατηγική νομισματικής πολιτικής προσανατολισμένη στο να ελέγχει τον ρυθμό αύξησης της προσφοράς χρήματος σε ένα προκαθορισμένο ποσοστό-στόχο. Προς αυτήν την κατεύθυνση, παρεχόταν στην Bundesbank «ελευθερία κινήσεων», επιστρατεύοντας και χρησιμοποιώντας όλα τα μέσα που είχε στη διάθεση της.

Από την άλλη, οι δοτές αρμοδιότητες και εξουσίες της ΕΚΤ, της επιτρέπουν να έχει στη διάθεση της, ομοίως με τη Bundesbank, ένα ευρύ περιθώριο λειτουργικής αυτονομίας¹⁸⁴, η οποία σχετίζεται κυρίως με την ανεξαρτησία χάραξης και άσκησης νομισματικής πολιτικής. Η λειτουργική ανεξαρτησία της ΕΚΤ, ειδικότερα, αναφέρεται κατά κύριο λόγο στο δικαίωμα της να χρησιμοποιεί όλα τα μέσα, προκειμένου να εκπληρώσει τον πρωταρχικό της στόχο, δηλαδή την σταθερότητα των τιμών. Η παραπάνω πρόβλεψη έχει κατοχυρωθεί, ειδικά ως προς το σκέλος της άσκησης της νομισματικής πολιτικής, στα άρθρα 17-20 του Καταστατικού¹⁸⁵, παρά το γεγονός ότι δεν υπάρχει ρητή διάταξη αναφερόμενη στη συγκεκριμένη διάσταση ανεξαρτησίας. Η λειτουργική ανεξαρτησία πάντως νοείται σε δύο επίπεδα, αφενός σε επίπεδο ανεξαρτησίας στόχων, όπου η κεντρική τράπεζα θέτει ελεύθερα τους στόχους της νομισματικής πολιτικής, και αφετέρου σε επίπεδο ανεξαρτησίας μέσων, όπου η κεντρική τράπεζα είναι ελεύθερη να αποφασίσει για τον τρόπο επίτευξης των στόχων αυτών¹⁸⁶.

Η ΕΚΤ, έχει την αρμοδιότητα του σχεδιασμού και της εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής στην ευρωζώνη, πέρα από τον έλεγχο των κοινοτικών πολιτικών θεσμών¹⁸⁷. Απόρροια της συγκεκριμένης αρμοδιότητας αποτελεί το αποκλειστικό δικαίωμα έκδοσης τραπεζογραμματίων στην ευρωζώνη. Η ΕΚΤ, λοιπόν, ασκώντας κατ' αποκλειστικότητα την νομισματική πολιτική της ευρωζώνης με την εκχώρηση της συγκεκριμένης αρμοδιότητας από τα κράτη-μέλη, είναι ελεύθερη να ασκήσει κάθε δυνατό μέσο από αυτά που έχει στη διάθεση της ώστε να εφαρμόσει αποτελεσματική νομισματική πολιτική. Τα παραπάνω συνεπάγονται, πέρα από ανεξαρτησία στόχων και εργαλείων, και αυτονομία σχετικά με το χρόνο και το τρόπο χρησιμοποίησής τους.

Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός πως τόσο στην περίπτωση της ΕΚΤ και του ευρωσυστήματος όσο και στη «προ-ευρώ εποχή» της Bundesbank, οι δύο κεντρικές τράπεζες δεν απολάμβαναν πλήρους λειτουργικής ανεξαρτησίας στα πλαίσια της

¹⁸² Πίνακας 5

¹⁸³ Άρθρο 6.1.

¹⁸⁴ Αγραπίδη-Γκόρτσου, Βασιλική (2006): σελ.33

¹⁸⁵ Γκόρτσος, Χρήστος (2014): σελ. 188

¹⁸⁶ Fischer, S. (1995a): σελ. 201-206

¹⁸⁷ Zizioli, Chiara and Selmayr, Martin (2001): σελ. 34

συναλλαγματικής πολιτικής. Το Συμβούλιο ECOFIN έχει την ευθύνη για τον καθορισμό του καθεστώτος της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ έναντι των νομισμάτων εκτός ευρωζώνης και αναθέτει στην κεντρική τράπεζα την αρμοδιότητα να αποφασίσει για τον χρόνο και τον τρόπο που θα παρέμβει στην αγορά συναλλάγματος στο πλαίσιο ενός δεδομένου συστήματος συναλλαγματικών ισοτιμιών. Σε κάθε περίπτωση, είτε το καθεστώς συναλλαγματικών ισοτιμιών είναι σταθερό είτε είναι κυμαινόμενο, η επέμβαση στην αγορά συναλλάγματος δεν πρέπει να θίγει ή να έχει οποιεσδήποτε δυσμενείς επιπτώσεις στη σταθερότητα των τιμών. Το νομικό πλαίσιο για τον επιμερισμό των ευθυνών μεταξύ του Συμβουλίου ECOFIN και της ΕΚΤ στον τομέα αυτό προβλέπεται από τη Συνθήκη του Μάαστριχτ¹⁸⁸. Ο ρόλος της γερμανικής κυβέρνησης και ο ρόλος της Bundesbank υπήρξε ανάλογος με αυτόν του Συμβουλίου ECOFIN και της ΕΚΤ στην περίπτωση της ευρωζώνης¹⁸⁹.

Γ.2.4. Η οικονομική ανεξαρτησία

Η νομισματική σταθερότητα προϋποθέτει, εκτός των άλλων, και την οικονομική ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας η οποία διασφαλίζει την έλλειψη πληθωριστικής προδιάθεσης των φορέων άσκησης εξουσίας¹⁹⁰. Μια κεντρική τράπεζα, πέρα από επαρκή οικονομικά μέσα για να λειτουργήσει, πρέπει να αποφασίζει μόνη της για την στόχευση και τον προορισμό των πόρων της, εντός του πλαισίου της αποστολής της.

Η ΕΚΤ διαχωρίζει την οικονομική της διαχείριση από αυτήν της ΕΕ, έχοντας στην διάθεση της δικό της προϋπολογισμό¹⁹¹ και ίδια κεφάλαια, διατηρώντας την *stricto sensu* αυτονομία της σε σχέση με τα οικονομικά συμφέροντα της Ευρωπαϊκής Κοινότητας. Το ρυθμιστικό πλαίσιο που εγγυάται την οικονομική ανεξαρτησία της ΕΚΤ, εντοπίζεται στις διατάξεις του κεφαλαίου VI του Καταστατικού της¹⁹² και προσδίδει στην ΕΚΤ ένα επιπλέον χαρακτηριστικό που τη διαφοροποιεί από τα υπόλοιπα κοινοτικά όργανα.

Ο διαχωρισμός, λοιπόν, των οικονομικών ζητημάτων της ΕΚΤ συμβάλει στην ανεξαρτησία της, όπως επίσης και το γεγονός ότι το κεφάλαιο της δεν προέρχεται από την ίδια την ΕΕ αλλά από τις ΕθνΚΤ. Το μερίδιο συμμετοχής του κάθε κράτους μέλους στο κεφάλαιο της ΕΚΤ είναι συνάρτηση του μεριδίου συμμετοχής του στο ΑΕΠ και στον πληθυσμό της ΕΕ. Επιπλέον, πρόσθετη πηγή εσόδων για το ΕΣΚΤ είναι το εισόδημα που συγκεντρώνουν οι ΕθνΚΤ κατά την άσκηση των καθηκόντων τους στον τομέα της νομισματικής πολιτικής. Το εν λόγω εισόδημα κατανέμεται στο τέλος κάθε οικονομικού έτους, επίσης κατ' αναλογία των καταβεβλημένων μεριδίων συμμετοχής των ΕθνΚΤ στην ΕΚΤ¹⁹³.

Στο ίδιο μήκος κύματος, ο οργανωτικός νόμος της Bundesbank, της δίνει την δυνατότητα να προετοιμάσει και να εγκρίνει η ίδια τους λογαριασμούς της¹⁹⁴. Το γεγονός ότι το κεφάλαιο της εισφέρεται από την ομοσπονδιακή κυβέρνηση και ότι

¹⁸⁸ Άρθρο 219 της ΣΛΕΕ

¹⁸⁹ **Apel, Emmanuel (2005):** σελ. 49-50

¹⁹⁰ **Ευθυμίουπουλος (Α΄ - Β΄ Τριμηνιαία 2000):** σελ. 43

¹⁹¹ Άρθρο 15.1 του **Εσωτερικού Κανονισμού της ΕΚΤ** (ΕΕ L 080/33, 18.3.2004)

¹⁹² **Καταστατικού**, Άρθρα 26-33 με τίτλο *χρηματοοικονομικές διατάξεις του ΕΣΚΤ*

¹⁹³ **Καταστατικού**, άρθρα 32.1 και 32.5 και βλ. επίσης **Smits, Rene (1997):** σελ.167

¹⁹⁴ **BBankG**, άρθρο 26

πολλά από τα κέρδη της επιστρέφουν σ' αυτήν, δεν αποτελούν ανασταλτικό παράγοντα για την οικονομική ελευθερία της γερμανικής κεντρικής τράπεζας¹⁹⁵.

Συνισταμένη του πυρήνα της οικονομικής ανεξαρτησίας της ΕΚΤ αποτελεί, επίσης, και η απαγόρευση πιστωτικών διευκολύνσεων και υπεραναλήψεων από την ΕΚΤ και τις ΕθνΚΤ σε κοινοτικούς οργανισμούς, όργανα ή άλλους εθνικούς δημόσιους φορείς και επιχειρήσεις. Η συγκεκριμένη πρόβλεψη¹⁹⁶, λειτουργεί αποτρεπτικά στην άσκηση οποιασδήποτε επιρροής του δημόσιου τομέα, ενώ ανάγεται στις αρχές της θεωρίας της ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών. Ο BBankG έχει εναρμονιστεί σχετικά πάνω στο συγκεκριμένο ζήτημα με το Καταστατικό, αφού καταργήθηκε η διάταξη της παραγράφου 1 του άρθρου 20 με την οποία παρέχονταν η δυνατότητα στη Bundesbank να χορηγεί πιστώσεις συγκεκριμένων ποσών στην ομοσπονδιακή κυβέρνηση, στις κυβερνήσεις των κρατιδίων ή σε κάποιους δημόσιους οργανισμούς και δημόσια ταμεία.

Τέλος, επιπρόσθετη εγγύηση οικονομικής ανεξαρτησίας είναι ο περιορισμένος έλεγχος των λογιστικών θεμάτων της από το Ελεγκτικό Συνέδριο. Σύμφωνα με Καταστατικό¹⁹⁷: «Οι λογαριασμοί της ΕΚΤ και των εθνικών κεντρικών τραπεζών ελέγχονται από ανεξάρτητους εξωτερικούς ελεγκτές, τους οποίους υποδεικνύει το Διοικητικό Συμβούλιο και εγκρίνει το Συμβούλιο». Οι συγκεκριμένοι ελεγκτές μπορούν να εξετάζουν όλα τα βιβλία και τους λογαριασμούς της ΕΚΤ και των ΕθνΚΤ, όπως επίσης και να ενημερώνονται πλήρως σχετικά με τις συναλλαγές τους.

Επιπλέον, παρακάτω στο άρθρο 27.2 του Καταστατικού αποκλείεται ο διπλός έλεγχος νομιμότητας και κανονικότητας των εσόδων και εξόδων της ΕΚΤ από το Ελεγκτικό Συνέδριο. Η συγκεκριμένη διάταξη προσθέτει μια σημαντική παράμετρο για την παγίωση της οικονομικής διάστασης της ανεξαρτησίας της ΕΚΤ, καθώς ένας πιθανός έλεγχος σε θέματα νομιμότητας θα μπορούσε να επιφέρει την παρέμβαση ενός κοινοτικού θεσμού σε ζητήματα νομισματικής πολιτικής¹⁹⁸. Μια τέτοια εξέλιξη θα ήταν προφανέστατα ασύμβατη με το άρθρο 130 ΣΛΕΕ, όπου εδράζεται η ανεξαρτησία της ΕΚΤ, γι' αυτό το Ελεγκτικό Συνέδριο εξετάζει αποκλειστικά την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης της ΕΚΤ.

Στο κομμάτι του ελέγχου των οικονομικών της κεντρικής τράπεζας υπάρχει μια μικρή διαφοροποίηση της ΕΚΤ από το πρότυπο της, την Bundesbank. Οι ετήσιοι λογαριασμοί της γερμανικής κεντρικής τράπεζας ελέγχονται, καταρχάς, από ελεγκτές διορισμένους από το Zentralbankrat σε συμφωνία με το ομοσπονδιακό ελεγκτικό συνέδριο¹⁹⁹. Στη συνέχεια, η έκθεση των εξωτερικών ελεγκτών επεξεργάζεται και χρησιμοποιείται ως βάση για τον έλεγχο που πραγματοποιεί το ελεγκτικό συνέδριο²⁰⁰. Η διαδικασία οικονομικού ελέγχου ολοκληρώνεται με την τελική έκθεση, που εμπεριέχει την έκθεση των ελεγκτών μαζί με τα σχόλια του ελεγκτικού συνεδρίου, να κοινοποιείται στον ομοσπονδιακό υπουργό οικονομικών.

¹⁹⁵ Lachmann, Werner (1993): σελ. 380

¹⁹⁶ Καταστατικό, άρθρο 21 και ΣΛΕΕ, άρθρο 21

¹⁹⁷ Καταστατικού, άρθρο 27.1

¹⁹⁸ Smits, Rene (1997): σελ. 168

¹⁹⁹ Το Bundesrechnungshof

²⁰⁰ Πιτσιόρλας Αθανάσιος Ν. (1999): σελ. 98

Γ.2.5. Η απόφαση του Γερμανικού Συνταγματικού Δικαστηρίου της Καρλσρούης

Για τους υποστηρικτές της θεωρίας της ανεξαρτητοποίησης των κεντρικών τραπεζών και της αποπολιτικοποιημένης διαχείρισης της νομισματικής πολιτικής, η απόφαση του Ομοσπονδιακού Συνταγματικού Δικαστηρίου²⁰¹ της Καρλσρούης, στις 12.10.1993, αποτελεί «σταθμό». Το κεντρικά σημεία του σκεπτικού της απόφασης του ΟΣΔ²⁰² αντικατοπτρίζουν τα θεμέλια και τα βασικά χαρακτηριστικά των δύο κεντρικών τραπεζών, και επιβεβαιώνουν τη δυνατότητα της Bundesbank να μεταφέρει τις νομισματικές εξουσίες της στην ΕΚΤ²⁰³.

Σύμφωνα με το ιστορικό της απόφασης, οι πολέμοι της Συνθήκης του Μάαστριχτ στη Γερμανία προσέφυγαν στο ΟΣΔ της Καρλσρούης²⁰⁴, κατά του γερμανικού νόμου προσχώρησης στην Συνθήκη και κατά της συντελεσθείσας αναθεώρησης του γερμανικού Συντάγματος. Η εν λόγω αναθεώρηση θεωρήθηκε απαραίτητη για την ομαλή ενσωμάτωση των διατάξεων της Συνθήκης στη γερμανική έννομη τάξη. Απώτερος στόχος όσων προσέφυγαν ΟΣΔ, ήταν η αποτροπή της επικύρωσης της Συνθήκης από το πρόεδρο της Δημοκρατίας της Γερμανίας.

Το ΟΣΔ τεκμηρίωσε την ανάγκη για ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας με εμπειρικά και με επιστημονικά επιχειρήματα. Καταρχάς, υποστηρίχθηκε στην απόφαση ότι δεν υφίσταται ανάγκη άρσης της δημιουργηθείσας κατάστασης εξαιτίας μιας ενδεχόμενης σύγκρουσης με το γερμανικό νόμο. Η εκχώρηση της νομισματικής πολιτικής σε μια ανεξάρτητη κεντρική τράπεζα, αφαιρεί κάποια από τα προνόμια της εκτελεστικής εξουσίας, με απώτερο στόχο, όμως, να αποκλείσει τη κρίσιμη λειτουργία της νομισματικής πολιτικής από τον έλεγχο του εκλεγμένου πολιτικού κύκλου, ο οποίος, μεταξύ άλλων, ενδιαφέρεται και για την επανεκλογή του²⁰⁵. Η ΕΚΤ έχοντας, λοιπόν, απεμπλακεί από κάθε είδους, σύμφυτα με τον πολιτικό κόσμο, συμφέροντα²⁰⁶, θα μπορεί να κατευθύνει τις ενέργειες της προς την εκπλήρωση του πρωταρχικού της στόχου της, την νομισματική σταθερότητα.

Στην ουσία το ΟΣΔ θεώρησε, ότι με την νομισματική ένωση, τα κράτη-μέλη μεταξύ των οποίων και η Γερμανία, δεν υποτάχθηκαν σ' αυτήν, αλλά περισσότερο εκχώρησαν κυριαρχικά τους δικαιώματα. Ο παραπάνω συμβιβασμός, παρά το γεγονός ότι δεν συμβαδίζει απόλυτα με τις δημοκρατικές αρχές, γίνεται αποδεκτός, καθώς η νέα νομισματική πραγματικότητα αποτελεί μια ενδεδειγμένη και δοκιμασμένη εφαρμογή στο γερμανικό νομικό σύστημα που θα οδηγήσει σε ασφαλή και σίγουρα αποτελέσματα και για την ευρωπαϊκή νομισματική πολιτική και επιπλέον τηρούνται τα κριτήρια του Θεμελιώδους Νόμου της Γερμανίας²⁰⁷. Το ΟΣΔ εκτιμά ότι η

²⁰¹ Στο εξής ΟΣΔ

²⁰² Απόφαση του γερμανικού ΟΣΔ, C.L.M.R. 1994/1, 8 Οκτωβρίου 2015, διαθέσιμη στην http://www.unizar.es/euroconstitucion/library/Brunner_Sentence.pdf, βλ. επίσης και Smits, Rene (1994): σελ. 115-133, Herdenger

²⁰³ Σημείο 37 της Απόφασης C.L.M.R. 1994/1, και άρθρο 88 του γερμανικού Συντάγματος στο οποίο κατά την τελευταία τροποποίηση του 1992 προστέθηκε δεύτερο εδάφιο το οποίο προβλέπει ότι «οι λειτουργίες της Bundesbank και οι εξουσίες της μπορούν, εντός του πλαισίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης, να μεταφερθούν στην ΕΚΤ, η οποία είναι ανεξάρτητη και υπόκειται στον πρωταρχικό στόχο της σταθερότητας των τιμών».

²⁰⁴ Χριστοδουλίδης Θεόδωρος Α. (2004): σελ. 150

²⁰⁵ Αγραπιδή-Γκόρτσου, Βασιλική (2006): σελ. 144

²⁰⁶ Herdegen, Matthias J. (1998): σελ. 25

²⁰⁷ Grundgesetz: ισχύει και σήμερα στις βασικές του διατάξεις, ψηφίστηκε στη Δυτική Γερμανία το 1949 και είχε προσωρινό χαρακτήρα. Η ισχύς του θα περιοριζόταν για το χρονικό διάστημα μέχρι την επανένωση με το έτερο γερμανικό κράτος που ιδρύθηκε στη

μεταφορά της νομισματικής πολιτικής στην ΕΚΤ αφήνει ακόμα επαρκείς εξουσίες ουσιαστικού πολιτικού βάρους στο γερμανικό κοινοβούλιο.

Με την απόφαση του, την 12^η Οκτωβρίου 1993, το ΟΣΔ τελικώς απέρριψε τις 20 προσφυγές που είχαν ασκηθεί κατά της συνταγματικότητας της Συνθήκης και του νέου άρθρου 23 του Γερμανικού Συντάγματος. Μάλιστα, εξετάζοντας συνολικά το ΟΣΔ τη συνθήκη, θέτοντας στο μικροσκόπιο όλες τις διατάξεις περί νομισματικής σταθερότητας, βάφτισε τη Νομισματική Ένωση «Κοινότητα Σταθερότητας»²⁰⁸. Έτσι, επικαλούμενο το δικαστήριο της Καρλσρούης τη θέση της συνταγματικά ανεξάρτητης Bundesbank, υποστήριξε την ιδέα μιας ανεξάρτητης ΕΚΤ με οποιοδήποτε κόστος, έστω και με μία παρέκκλιση από δημοκρατικές αρχές όπως τον γενικό κανόνα της λαϊκής κυριαρχίας και της λογοδοσίας²⁰⁹. Το ΟΣΔ, με όλη την αυστηρότητα που χαρακτηρίζει το σύνολο της απόφασης, κρίνει ότι η τροποποίηση της δημοκρατικής αρχής είναι συμβιβάσιμη με το Σύνταγμα²¹⁰ της Γερμανίας.

Γ.3. Ο έλεγχος και το αντίβαρο της λογοδοσίας και της διαφάνειας

Γ.3.1. Ανεξαρτησία και έλεγχος

Είναι γεγονός πως η ΕΚΤ είναι πιο ανεξάρτητη από οποιαδήποτε άλλη κεντρική τράπεζα, ακόμα και από το πρότυπο της, την Bundesbank. Στο συγκεκριμένο συμπέρασμα συνηγορεί το γεγονός ότι στην περίπτωση της ΕΚΤ, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο έχει πολύ λιγότερες εξουσίες εν συγκρίσει με το Bundestag²¹¹. Παρόλο που και οι δυο τράπεζες χαρακτηρίζονται από αυτονομία ως προς την χάραξη και την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής, δεν είναι ανεξάρτητες με την έννοια της έλλειψης του δημοκρατικού ελέγχου τους²¹².

Ο λόγος που δόθηκε μεγάλος βαθμός ανεξαρτησίας και στις δύο κεντρικές τράπεζες, δεν ήταν για να δρουν ανεξέλεγκτα κατά την εκτέλεση των καθηκόντων τους, αλλά αντίθετα για να μπορέσουν ανεπηρέαστες και με τον καλύτερο δυνατό τρόπο να προχωρήσουν στην επίτευξη του καταστατικού τους στόχου. Απαραίτητο, όμως, στοιχείο ώστε η Bundesbank και η ΕΚΤ να παραμείνουν προσκολλημένες στο στόχο της σταθερότητας των τιμών και να τηρούνται οι αρχές της νομιμότητας είναι να πραγματοποιείται έλεγχος των λειτουργιών και των πράξεών τους. Συνεπώς, γίνεται κατανοητό ότι οι έννοιες ανεξαρτησία και λογοδοσία δεν είναι τελικά συγκρουόμενες και ασυμβίβαστες αλλά αντίθετα αλληλοσυμπληρώνονται²¹³.

Σοβιετική Ζώνη Κατοχής και ονομάστηκε αργότερα Λαϊκή Δημοκρατία της Γερμανίας (DDR). Από την 3η Οκτωβρίου του 1990, ημερομηνία της γερμανικής επανένωσης, ο προσωρινός Θεμελιώδης Νόμος κατέστη Σύνταγμα της ενωμένης Γερμανίας.

²⁰⁸ Stabilitätsgemeinschaft

²⁰⁹ Gustavsson, Sverker (1999): σελ. 5

²¹⁰ Άρθρο 79.3 (Grundgesetz)

²¹¹ Επίσης γνωστή ως Ομοσπονδιακή Δίαιτα ή Ομοσπονδιακό Κοινοβούλιο ή Ομοσπονδιακή Βουλή. Αποτελεί ομοσπονδιακό νομοθετικό σώμα στη Γερμανία. Πρακτικά, η Γερμανία κυβερνάται από ένα διθάλαμο νομοθετικό σώμα, στο οποίο το **Bundestag** λειτουργεί ως η Κάτω Βουλή και το Bundesrat ως η Άνω Βουλή. Το **Bundestag** ιδρύθηκε με τον Γερμανικό Βασικό Νόμο του 1949. Η βάση σύγκρισης του με το **Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο** είναι το γεγονός ότι και στα δύο σώματα εκπροσωπούνται οι πολίτες αφού σ' αυτά συμμετέχουν εκλεγμένοι αντιπρόσωποι τους.

²¹² Αλεξάκης Παναγιώτης Δ.(1994): σελ. 47

²¹³ Πιτσιόρλας Αθανάσιος Ν. (1999): σελ. 93

Ουσιαστικός έλεγχος της Bundesbank και της ΕΚΤ από τη μεριά της εκτελεστικής εξουσίας δεν υφίσταται. Για το λόγο αυτό, υπάρχουν τα εχέγγυα της λογοδοσίας και της διαφάνειας στα κοινοτικά κείμενα, έτσι ώστε να επέρχεται ισορροπία και να εξασφαλίζεται η επίτευξη του στόχου της σταθερότητας των τιμών. Αντίστοιχες προβλέψεις ενυπάρχουν και στις Πράξεις που αφορούν την Bundesbank.

Γ.3.2. Μηχανισμοί λογοδοσίας

Σε ευνομούμενες δημοκρατικές κοινωνίες, αποτελεί σύνηθες φαινόμενο η ανεξαρτησία μιας κεντρικής τράπεζας να έχει ως αντίβαρο την υποχρέωση λογοδοσίας. Τα μέλη των κεντρικών τραπεζών υποχρεούνται να επεξηγούν τις αποφάσεις που λαμβάνουν τόσο στους πολίτες όσο και στους εκλεγμένους εκπροσώπους τους²¹⁴ ούτως ώστε να παραμένουν στα πλαίσια του στόχου και της νομιμότητας. Η απαίτηση λογοδοσίας των κεντρικών τραπεζών προς την εκτελεστική εξουσία τυπικά περιορίζεται κυρίως στο δικαίωμα πληροφόρησης της τελευταίας σε σχέση με τους στόχους που έχουν ανατεθεί στις πρώτες.

Η λογοδοσία που απαιτείται για την ΕΚΤ, όπως αυτή προβλέπεται στο πρωτογενές ευρωπαϊκό δίκαιο, ομοιάζει σε μεγάλο βαθμό με την αντίστοιχη της γερμανικής κεντρικής τράπεζας. Στη Γερμανία, η Bundesbank, πέρα από την παροχή συμβουλών στην ομοσπονδιακή κυβέρνηση για σημαντικά νομισματικά ζητήματα, είναι υποχρεωμένη να παρέχει οποιαδήποτε πληροφόρηση ζητηθεί έπειτα από αίτημα της κυβέρνησης²¹⁵. Στο ΕΣΚΤ, όμως, δεν υφίσταται καμία τέτοια υποχρέωση ή αναγνώριση όμοιου δικαιώματος για ενημέρωση από κυβέρνηση κράτους-μέλους, ούτε επίσης από το Συμβούλιο ή την Επιτροπή. Υπάρχει μόνο η μονόπλευρη υποχρέωση της ΕΚΤ, σύμφωνα με τον παρ. 3 του άρθρου 284 της ΣΛΕΕ, για υποβολή ετήσιας έκθεσης για τη δραστηριότητα του ΕΣΚΤ και τη νομισματική πολιτική που ακολούθησε στο Συμβούλιο, την Επιτροπή και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο²¹⁶. Αξιοσημείωτο είναι ότι η έκθεση παρουσιάζεται προσωπικά από τον Πρόεδρο της ΕΚΤ²¹⁷. Είναι όμως φανερό ότι, παρά το γεγονός ότι η συγκεκριμένη διάταξη φανερώνει μια πτυχή ενεργότερης συμμετοχής του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου στην ΟΝΕ²¹⁸, δεν υπάρχει ουσιαστικά τυπικός πολιτικός διάλογος μεταξύ αυτού και της ΕΚΤ, ούτε με τα υπόλοιπα κοινοτικά όργανα. Τα τελευταία ενημερώνονται, επίσης, από τις τριμηνιαίες εκθέσεις και την εβδομαδιαία λογιστική κατάσταση του ΕΣΚΤ που συντάσσει και δημοσιεύει η ΕΚΤ.

Η εμφάνιση του Προέδρου της ΕΚΤ ή και των άλλων μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής²¹⁹ ενώπιον των επιτροπών του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, έπειτα από αίτηση του τελευταίου, ενισχύει ως ένα βαθμό την υφιστάμενη λογοδοσία²²⁰. Τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής και ο Πρόεδρος της ΕΚΤ μπορούν να παρουσιαστούν στο Κοινοβούλιο και με δική τους πρωτοβουλία²²¹. Επίσης, δεν υπάρχει πρόβλεψη η οποία απαγορεύει στον Διοικητή του ευρωσυστήματος την εμφάνιση του ενώπιον του

²¹⁴ Γκαργκάνας, Νικόλαος (2008): σελ. 67

²¹⁵ BBankG, άρθρο 13.1

²¹⁶ Καταστατικού, άρθρο 15

²¹⁷ ΣΛΕΕ, άρθρο 284, παρ.3, α' υποπαράγραφος

²¹⁸ Γκόρτσος, Χρήστος (2014): σελ. 196

²¹⁹ 18 Οκτώβρη 2015, διαθέσιμο στο <http://www.ecb.int/ecb/orga/accountability/html/index.en.html>

²²⁰ ΣΛΕΕ, άρθρο 284, παρ.3, β' υποπαράγραφος

²²¹ Ibid

εθνικού του Κοινοβουλίου για να επεξηγήσει τις αποφάσεις νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ²²² υπό την απαραίτητη προϋπόθεση, βέβαια, να μην λαμβάνει εντολές και να μην αποκαλύψει οποιαδήποτε εμπιστευτική πληροφορία σχετικά με το Διοικητικό Συμβούλιο, όπως για παράδειγμα τις διαδικασίες ψηφοφορίας εντός του ΔΣ της ΕΚΤ²²³.

Ενδεικτικό πάντως της διαπίστωσης ότι η ΕΚΤ έχει περιορισμένη ευθύνη αποτελεί το γεγονός πως δεν έχει να λογοδοτήσει παρά μόνο για την αντιπληθωριστική της πολιτική. Η Συνθήκη δεν διευκρινίζει άλλους στόχους για την ΕΚΤ, ενώ παράλληλα δεν αποφασίζει το περιεχόμενο της έννοιας της σταθερότητας τιμών. Η ΕΚΤ μόνη της προσδιόρισε ποσοτικά τη σταθερότητα τιμών στο επίπεδο του 2% μεσοπρόθεσμα, περιορίζοντας το πεδίο των ευθυνών και αρμοδιοτήτων για τις οποίες θα μπορούσε να ελεγχθεί.

Προτού η Γερμανία εκχωρήσει την νομισματική της πολιτική, η Bundesbank επίσης δημοσίευε μια ετήσια έκθεση νομισματικής πολιτικής που παρουσιάζονταν στο γερμανικό κοινοβούλιο. Συνεχίζει όμως να υποβάλλει πολλές εκθέσεις για επιμέρους ζητήματα.

Γ.3.3. Μηχανισμοί Διαφάνειας

Η έννοια της διαφάνειας στηρίζεται στην παροχή πληροφοριών αναφορικά με τις προθέσεις της κεντρικής τράπεζας²²⁴, ώστε να επέρχεται μια συμμετρία πληροφόρησης για το ευρύ κοινό²²⁵. Η υποχρέωση αυτή για την ΕΚΤ σχετίζεται επίσης με την ενημέρωση των ευρωπαίων πολιτών και των αγορών αναφορικά με την νομισματική στρατηγική της, τις εκτιμήσεις της και τις αποφάσεις που αυτή λαμβάνει²²⁶. Αυτός ο *ex post* δημοκρατικός έλεγχος λαμβάνει χώρα ώστε να αποφευχθεί οποιοδήποτε πλήγμα στην αξιοπιστία της ΕΚΤ.

Ακολουθώντας το μοντέλο της Bundesbank, η ΕΚΤ παγίωσε ως κυρίαρχο στόχο της την σταθερότητα των τιμών. Μάλιστα, καμία άλλη επιδίωξη της, όπως για παράδειγμα η διατήρηση ενός μέγιστου επιπέδου απασχόλησης, δεν επιτρέπεται να θέσει σε κίνδυνο τον πρωταρχικό της στόχο. Επιπλέον, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ δημοσίευσε ένα ποσοτικό ορισμό της σταθερότητας των τιμών, όπως ανάλογα είχε πράξει στο παρελθόν και η Bundesbank. Έτσι, ο ποσοτικός προσδιορισμός της σταθερότητας τιμών ορίστηκε σε ποσοστό κάτω και πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα²²⁷. Ο συγκεκριμένος καθορισμός μπορεί να θεωρηθεί στοιχείο διαφάνειας καθώς δίνει στο ευρύ κοινό ένα μέτρο σύγκρισης για τις προσδοκώμενες επιδόσεις της ΕΚΤ.

²²² **Apel, Emmanuel (2005):** σελ. 83

²²³ Π.χ. Σύμφωνα με τον νόμο ‘**Statut de la Banque de France**’, η γαλλική Επιτροπή Οικονομικών ‘**Assemblée nationale**’ μπορεί να ζητήσει από το Διοικητή της Banque de France να καταθέσει τηρώντας τους κανόνες εμπιστευτικότητας της ΕΚΤ. Όμως και ο Διοικητής της Τράπεζας της Γαλλίας μπορεί να ζητήσει να ακρόαση από τη συγκεκριμένη κοινοβουλευτική επιτροπή.

²²⁴ **Ευθυμίουπουλος, Ανδρέας Θ. (Α΄ - Β΄ Τριμηνιαία 2000):** σελ. 46

²²⁵ **Briault, C., Haldane, A.G. and King, M. (1996):** *Independence and accountability*, Working Paper, vol. 49, Bank of England

²²⁶ ECB Monthly Bulletin, November 2002, σελ. 29

²²⁷ Το 1998, το ΔΣ της ΕΚΤ ανακοίνωσε τον ποσοτικό καθορισμό της νομισματικής σταθερότητας, βάσει του οποίου η μεταβολή του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή δεν θα πρέπει να υπερβαίνει το ποσοστό του 2% σε ετήσια βάση.

Μετά το πέρας της μηνιαίας συνεδρίασης για την νομισματική πολιτική, η ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ της ευρωζώνης δημοσιεύουν μια περιεκτική και σύντομη δήλωση στην οποία αναφέρεται η απόφαση για τη νομισματική πολιτική που θα ακολουθηθεί. Στη συνέχεια, πραγματοποιείται συνέντευξη τύπου του Προέδρου της ΕΚΤ και του Αντιπροέδρου, κατά την οποία ο Πρόεδρος με μια εισαγωγική δήλωση, εξηγεί εν συντομία το σκεπτικό και τους λόγους στους οποίους στηρίζεται η ειλημμένη απόφαση. Με αυτό τον τρόπο, οι αποφάσεις στον τομέα της νομισματικής πολιτικής παρουσιάζονται και επεξηγούνται σε «πραγματικό χρόνο»²²⁸, δηλαδή σε συνέντευξη τύπου αμέσως μετά τη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ.

Ωστόσο, υπάρχουν δύο σοβαρά ζητήματα που δημιουργούν προβληματισμούς σχετικά με την επάρκεια της διαφάνειας στην ΕΚΤ. Πρόκειται, πρώτον, για το θέμα της δημοσίευσης των πρακτικών των συνεδριάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου και των ψήφων των μελών της ΕΚΤ και, δεύτερον, για το ζήτημα της παρουσίας των μακροοικονομικών προβλέψεων της ΕΚΤ αναφορικά με τον πληθωρισμό. Δεν υφίσταται, πάντως, υποχρέωση διαφάνειας της ΕΚΤ για τα παραπάνω ζητήματα που να προκύπτει από την Συνθήκη ή το Καταστατικό²²⁹.

Το γεγονός, λοιπόν, ότι η ΕΚΤ δεν δημοσιεύει τα πρακτικά των συναντήσεων του ΔΣ έχει αποτελέσει αντικείμενο κριτικής. Όπως συνέβαινε και με τη Bundesbank, τα επίσημα πρακτικά των συνεδριάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου, τα οποία συνοδεύεται από τις ψήφους και την επιχειρηματολογία των μελών της, παραμένουν άκρως εμπιστευτικά. Οι λόγοι που δεν προβαίνει σε δημοσίευση αυτών των στοιχείων έχουν να κάνουν με την βούληση να δοθεί η αίσθηση ότι η ΕΚΤ αποτελεί ένα ενιαίο σώμα και ότι δεν αποτελεί πεδίο συμβιβασμού διάφορων εθνικών συμφερόντων. Έχει υποστηριχτεί, λοιπόν, η άποψη ότι η ενδεχόμενη αποκάλυψη του συλλογισμού κάθε μέλους προκειμένου να καταλήξει το Διοικητικό Συμβούλιο σε αποφάσεις, μπορεί να δημιουργήσει ένα πεδίο εθνικών διαμαχών²³⁰. Εξάλλου, η Συνθήκη απαιτεί οι αποφάσεις να λαμβάνονται προς όφελος της ευρωζώνης συνολικά, με κοινοτικά προσανατολισμένη προοπτική και πέρα από οποιοδήποτε εθνικό πρίσμα. Σε κάθε περίπτωση, μπορεί να υποστηριχθεί ότι η παραπάνω κατάσταση εξισορροπήθηκε με τις μηνιαίες συνεντεύξεις τύπου που παραχωρεί η ΕΚΤ και τα μηνιαία δελτία που δημοσιεύει, που αποτελούν τους βασικούς διαύλους επικοινωνίας της με το κοινό.

Ακολουθώντας την παράδοση της Bundesbank, η οποία ποτέ δεν δημοσίευσε τις εσωτερικές μακροοικονομικές της προβλέψεις, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε στην αρχή να μη δημοσιεύσει οποιαδήποτε εσωτερικά παραγόμενων προβλέψεων για τον πληθωρισμό και διάφορους άλλους μακροοικονομικούς δείκτες για τη ζώνη του ευρώ. Στα τέλη όμως του 2000²³¹, μετά από πολυάριθμα αιτήματα του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και της Επιτροπής Οικονομικών Υποθέσεων, η ΕΚΤ χωρίς να έχει νομική υποχρέωση, αποφάσισε να δημοσιεύσει για πρώτη φορά τις οικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων. Οι προβολές αυτές αφορούν σενάρια για το ποσοστό του πληθωρισμού σε διετή ορίζοντα και τους ρυθμούς αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ της ευρωζώνης, βασισμένες σε σταθερές τιμές βραχυπρόθεσμων επιτοκίων και σε μια σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ²³².

Ο τρόπος που αντιμετώπισε η ΕΚΤ το θέμα του πληθωρισμού, δείχνει ότι ανταποκρίνεται στα αιτήματα διαφάνειας των πολιτών, ακόμα και σε πεδία που έχουν

²²⁸ Γκαργκάνας, Νικόλαος (2008): σελ. 67

²²⁹ Καταστατικού, άρθρο 10.4

²³⁰ Randzio-Plath, Christa and Padoa-Schioppa, Tommaso (2000): σελ. 30-31

²³¹ ECB Monthly Bulletin, December 2000

²³² Apel, Emmanuel (2005): σελ. 59

αφεθεί αρρύθμιστα από τα κοινοτικά κείμενα. Από τις επιλογές της διαφαίνεται η πεποίθηση της πως είναι προτιμότερο να λογοδοτεί στην «ευρωπαϊκή κοινή γνώμη» παρά στην πολιτική εξουσία.

Γ.4. Δικαστικός έλεγχος

Ο νόμος για την γερμανική κεντρική τράπεζα στο άρθρο 11 αναφέρει ότι η Deutsche Bundesbank εκπροσωπείται δικαστικώς και εξωδίκως από το Διοικητικό της Συμβούλιο και τα περιφερειακά κεντρικά γραφεία στην ομόσπονδα κρατίδια (Länder) από το δικό τους εκτελεστικό τους συμβούλιο²³³. Αυτή η γενική διατύπωση, μοιάζει να καλύπτει μόνο τις αστικές διαφορές της Bundesbank και δεν φαίνεται να επεκτείνεται στις διοικητικές πράξεις και αποφάσεις της. Αν και στη θεωρία δίστανται οι απόψεις για το εάν είναι δυνατή η νομική δράση εναντίον των αποφάσεων της Bundesbank, φαίνεται να υπερισχύει η άποψη ότι αυτές πρέπει να είναι ακυρώσιμες ενώπιον των διοικητικών δικαστηρίων.

Από την άλλη, όσον αφορά την ΕΚΤ, η απώλεια της νομισματικής κυριαρχίας των κρατών-μελών σε συνδυασμό με τον μεγάλο βαθμό ανεξαρτησίας της ΕΚΤ κατέστησαν επιτακτική την ανάγκη ελέγχου νομιμότητας των πράξεων της. Για τον λόγο αυτό ο δικαστικός έλεγχος έναντι των πράξεων της είναι αρκετά μεγαλύτερος ακόμα και από το πρότυπο της, την Bundesbank.

Η δικαστική προστασία για τις πράξεις ή παραλείψεις της ΕΚΤ και των εθνικών κεντρικών τραπεζών των κρατών μελών της ευρωζώνης ρυθμίζονται από τα άρθρα 263, 265, 267, 271δ της ΣΛΕΕ και από το άρθρο 35 του Καταστατικού. Αξιοσημείωτο είναι ότι η τελευταία διάταξη ισχύει και για τα κράτη με παρέκκλιση²³⁴.

Η ΕΚΤ υπέχει και εξωσυμβατική ευθύνη για πράξεις ή παραλήψεις δικές της ή των υπαλλήλων της, σύμφωνα με το άρθρο 340 της ΣΛΕΕ. Οι πράξεις της ΕΚΤ ή των υπαλλήλων της είναι δυνατό να οδηγήσουν σε θεμελίωση δικαιώματος αποζημίωσης οποιουδήποτε έχει υποστεί ζημία κατά την άσκηση των καθηκόντων τους²³⁵.

Οι σχετικές διατάξεις εμφανίζουν πληρότητα, καθώς προβλέπουν την ενεργητική και παθητική νομιμοποίηση της ΕΚΤ στο δικαστικό έλεγχο που ασκείται από το Δικαστήριο της ΕΕ²³⁶. Ο δε έλεγχος νομιμότητας από το ΔΕΕ θα μπορούσε να θεωρηθεί και ως μια συμπληρωματική μορφή λογοδοσίας, στον αντίποδα της θεσμικής ανεξαρτησίας της ΕΚΤ.

Γ.5. Ανεξαρτησία και «διαθεσμική επικοινωνία»

Στη σύγχρονη δημοκρατία, η ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας δεν συνεπάγεται και την πλήρη αποκοπή της από συνολική οικονομική πολιτική. Οι πολύπλοκες αντικειμενικές συνθήκες και η διασύνδεση της νομισματικής με την οικονομική, τη δημοσιονομική και την συναλλαγματική πολιτική δημιουργούν σημεία επαφής,

²³³ Εκτός από τον Πρόεδρο, μέλη τους αποτελούνται επίσης από τον αντιπρόεδρο και ένα ακόμη μέλος.

²³⁴ Γκόρτσος, Χρήστος (2014): σελ. 198

²³⁵ βλ. Καταστατικό, άρθρο 35.3 και απόφαση ΕΚΤ/1998/4 της 9.6.1998 (Επίσημη Εφημερίδα Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων 19.5.99, L. 125/32), όπως αυτή τροποποιήθηκε με την απόφαση ΕΚΤ/2001/6 της 5.7.2001 (Επίσημη Εφημερίδα Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων 26/7/01, L. 201/25)

²³⁶ Καταστατικού, άρθρο 35.1

καθιστώντας απαραίτητο ένα minimum διαβούλευσης μεταξύ της νομισματικής και των οικονομικών αρχών.

Στη Γερμανία, τα μέλη της ομοσπονδιακής κυβέρνησης και ειδικότερα ο υπουργός οικονομικών θα πρέπει να προσκαλείται σε κάθε συνεδρίαση του Zentralbankrat, με ταυτόχρονη αποστολή της ατζέντας των θεμάτων που θα συζητηθούν σ' αυτήν²³⁷. Η συμμετοχή του υπουργού οικονομικών στις συνεδριάσεις πραγματοποιείται χωρίς δικαίωμα ψήφου αλλά με δυνατότητα υποβολής προτάσεων. Από την άλλη, η ομοσπονδιακή κυβέρνηση οφείλει να προσκαλεί τον εκάστοτε Πρόεδρο της Bundesbank να παρακολουθεί συζητήσεις της σε σημαντικά θέματα οικονομικής πολιτικής. Γενικότερα, υπάρχει πρόβλεψη στη γερμανική νομοθεσία για την παροχή συμβουλών της Bundesbank σε κυβερνητικές επιτροπές με στόχο τον συντονισμό της νομισματικής πολιτικής²³⁸. Επιπρόσθετα, η γερμανική κεντρική τράπεζα και το υπουργείο οικονομικών συνεργάζονται στενά για την εκπροσώπηση της χώρας σε διεθνείς οργανισμούς, όπως το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, και στις διεθνείς νομισματικές διασκέψεις.

Στο επίπεδο της ΕΚΤ, η «διαθεσμική επικοινωνία», δηλαδή η επικοινωνία της με τα άλλα θεσμικά όργανα της Ένωσης προβλέπεται από τις διατάξεις των παραγράφων 1 και 2 της ΣΛΕΕ. Με τις εν λόγω διατάξεις, επιτρέπεται εκπρόσωποι του Συμβουλίου και της Επιτροπής να συμμετέχουν, χωρίς δικαίωμα ψήφου, σε συνεδριάσεις του ΔΣ της ΕΚΤ²³⁹, και αντίστοιχα εκπρόσωποι της ΕΚΤ σε συνεδριάσεις του Συμβουλίου ECOFIN όταν εξετάζονται ζητήματα σχετικά με τους στόχους και τα καθήκοντα του ΕΣΚΤ²⁴⁰. Επιπλέον, ο πρόεδρος του Συμβουλίου δύναται να υποβάλλει προτάσεις προς συζήτηση και ψήφιση στο ΔΣ, επηρεάζοντας κατά κάποιο τρόπο τα θέματα που θα εξεταστούν κατά την ημερήσια διάταξη των συνεδριάσεων του οργάνου²⁴¹.

Με δεδομένη την έκταση της ανεξαρτησίας και το είδος της συνεργασίας, ο τελικός στόχος είναι μια γενική συμφωνία της ΕΚΤ με τα υπόλοιπα κοινοτικά όργανα βασισμένη στον αυτοπεριορισμό του καθενός από αυτά. Στην ουσία, η «διαθεσμική επικοινωνία» αφορά απλά μη δεσμευτικές διαβουλεύσεις ανταλλαγής και σύγκλισης απόψεων μεταξύ νομισματικών και οικονομικών αρχών. Αυτή η λύση παρουσιάζεται ως μια ενδιάμεση κατάσταση μεταξύ της προηγούμενης έγκρισης και των ανεπίσημων επαφών.

Πίνακας 3: Θεσμική ανεξαρτησία και Λειτουργική Ανεξαρτησία

	<u>ΕΚΤ, Ευρωσύστημα</u>	<u>Bundesbank</u> (στην εποχή πριν την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος- Ευρώ)
--	------------------------------------	--

²³⁷ BBankG, άρθρο 13.1

²³⁸ BBankG, άρθρο 13.1.

²³⁹ ΣΛΕΕ, άρθρο 284 παρ. 1

²⁴⁰ Ibid, άρθρο 284 παρ. 2

²⁴¹ Ibid, άρθρο 284 παρ. 1

Θεσμική ανεξαρτησία <i>Έχει η κεντρική τράπεζα σαφή εντολή να εφαρμόζει ανεξάρτητη νομισματική πολιτική;</i> Λαμβάνει η κεντρική τράπεζα εντολές από κυβερνητικές αρχές;	Ναι	Ναι
	Όχι	Όχι, εκτός από το δικαίωμα αναστολής των πράξεων των αποφάσεων της για 2 εβδομάδες με εντολή της κυβέρνησης, αλλά το συγκεκριμένο προνόμιο δεν εφαρμόστηκε ποτέ.

Πίνακας 4: Προσωπική ανεξαρτησία

	<u>ΕΚΤ, Ευρωσύστημα</u>	<u>Bundesbank</u> (στην εποχή πριν την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος- Ευρώ)
--	------------------------------------	---

Προσωπική ανεξαρτησία: • Διορισμός του Προέδρου και άλλων μελών του εκτελεστικού διοικητικού συμβουλίου της τράπεζας • Διορισμός άλλων μελών του διοικητικού συμβουλίου	Κυβερνήσεις κρατών της Ευρωζώνης με πρόταση των υπουργών οικονομικών του Eurogroup και αφού συμβουλευτούν το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο για μη ανανεώσιμη δετή θητεία. Ο πρόεδρος και τα άλλα μέλη του εκτελεστικού συμβουλίου μπορούν να αποπεμφθούν μόνο από το Ευρωπαϊκό δικαστήριο. Οι διοικητές των εθνικών τραπεζών διορίζονται σύμφωνα με τους εκάστοτε εθνικούς νόμους με πενταετή ανανεώσιμη θητεία. Αφού διοριστούν δεν μπορούν να αποπεμφθούν αυθαίρετα.	Πρόεδρος της ομοσπονδίας, με πρόταση της κυβέρνησης και αφού συμβουλευτούν το διοικητικό συμβούλιο της τράπεζας για δετή θητεία, η οποία είναι ανανεώσιμη. Ο Πρόεδρος και τα άλλα μέλη του Συμβουλίου δεν μπορούν να αποπεμφθούν αυθαίρετα παρά μόνο με πρωτοβουλία του Συμβουλίου της κεντρικής τράπεζας. Οι πρόεδροι των περιφερειακών κεντρικών τραπεζών των κρατιδίων προτείνονται από το Bundesrat και διορίζονται από τον πρόεδρο για δετή θητεία με μίνιμουμ 2ετη, η οποία είναι ανανεώσιμη.
• Δημοσίευση των πρακτικών με τις ψήφους που αποδίδονται στα μέλη του διοικητικού οργάνου;	Όχι	Όχι

Πίνακας 5: Λειτουργική Ανεξαρτησία

	<u>EKT,</u> <u>Ευρωσύστημα</u>	<u>Bundesbank</u> (στην εποχή πριν την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος)
--	---	---

		Ευρώ)
<i>Λειτουργική ανεξαρτησία</i> <i>Είναι η κεντρική τράπεζα η μόνη νόμιμη αρχή για να ορίζει τους καταστατικούς της στόχους;</i>	Ναι	Ναι
<i>Είναι η κεντρική τράπεζα εξουσιοδοτημένη να οριοθετεί την στρατηγική της νομισματικής της πολιτικής και να θέτει τους στόχους και τα μέσα της νομισματικής πολιτικής που θα εφαρμόσει όπως π.χ. βραχυπρόθεσμα επιτόκια, πράξεις ανοιχτής αγοράς, απαραίτητα αποθεματικά;</i>	Ναι	Ναι
<i>Μπορεί να υπάρξει σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ των αποφάσεων για την νομισματική πολιτική που θα εφαρμοστεί και της ευθύνης της κεντρικής τράπεζας να διασφαλίσει την ομαλή λειτουργία του τραπεζικού συστήματος;</i>	Όχι	Όχι

Πίνακας 6: Διαφάνεια και Λογοδοσία

	ΕΚΤ, Ευρωσύστημα	Bundesbank (στην εποχή πριν την εισαγωγή του ενιαίου
--	-----------------------------	---

		νομίσματος- Ευρώ)
Διαφάνεια και λογοδοσία ➤ Στόχοι • Σταθερότητα τιμών; • Ποσοτικοποιημένοι στόχοι πληθωρισμού;	Ναι Ναι	Ναι Ναι
➤ Άμεση ανακοίνωση των στόχων της νομισματικής πολιτικής;	Ναι, περιλαμβάνοντας και μια λεπτομερή ανάλυση και συνέντευξη τύπου μετά την συνεδρίαση για την νομισματική πολιτική	Ναι, χωρίς περεταίρω λεπτομέρειες
➤ Ανακοίνωση των μελλοντικών σχεδίων για την υλοποίηση της πολιτικής;	Ναι, ανεπισήμως και αμέσως	Όχι
➤ Δημοσιοποίηση των πρακτικών της συνεδρίασης;	Όχι	Όχι
➤ Δημοσιοποίηση των εσωτερικών προβλέψεων και σχεδίων;	Ναι, των σχεδίων	Όχι

Δ. ΚΑΤΑΛΗΚΤΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

Η παρούσα εργασία προβαίνει σε μια συγκριτική ανάλυση των δύο σημαντικότερων κεντρικών τραπεζών της Ευρώπης, της Ευρωπαϊκής Κεντρικής

Τράπεζας και της Bundesbank. Ξεκινώντας από τα επιμέρους θεσμικά γνωρίσματα τους, εντοπίστηκαν σημαντικές ομοιότητες σε θεμελιώδη χαρακτηριστικά των δύο κεντρικών τραπεζών, που σε συνδυασμό με τον βαθμό ανεξαρτησίας τους και τον κοινό βασικό στόχο της νομισματικής σταθερότητας, επιβεβαιώνουν τον ισχυρισμό ότι το ΕΣΚΤ και η ΕΚΤ δημιουργήθηκαν κατά το πρότυπο της γερμανικής κεντρικής τράπεζας.

(α) Η έναρξη λειτουργίας του τρίτου σταδίου της ONE, την 1η Ιανουαρίου 1999, επέφερε και τυπικά την μεταφορά μιας εκ των σημαντικότερων εξουσιών των κρατών στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα.

Τα θεμέλια αυτής της ιστορικής εξέλιξης με την εκχώρηση του νομισματικού τομέα στο σύνολο του στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα, είχαν αρχίσει να «οικοδομούνται» πολύ νωρίτερα. Ήδη κατά τη λειτουργία του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος που δημιουργήθηκε το 1978, οι κατευθύνσεις της Ευρώπης αναφορικά με την διαμόρφωση της νομισματικής πολιτικής διαμορφώνονταν σε μεγάλο βαθμό από τη Bundesbank. Στη δεκαετία του 1980 και στις αρχές της δεκαετίας του 1990, όταν τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Κοινότητας διαπραγματεύονταν πλέον τη δημιουργία ενός ενιαίου νομισματικού χώρου, κατέστη πλέον σαφές ότι η υπό σύσταση ΕΚΤ επρόκειτο να «ομοιάζει» και να λειτουργεί στα πρότυπα της Deutsche Bundesbank.

Υπό αυτές τις συνθήκες, ο γερμανικός λαός ήταν πρόθυμος να εγκαταλείψει το «αγαπημένο του μάρκο» και να συνεχίσει τη δύσκολη μεταπολεμική του πορεία προς την περαιτέρω οικονομική και πολιτική σύγκλιση με τα υπόλοιπα ευρωπαϊκά κράτη. Αυτή η προοπτική φαίνονταν να είναι μονόδρομος ούτως ώστε να μην επαναληφθούν τα «λάθη» του παρελθόντος και οι ευρωπαϊκοί λαοί να πορευτούν μαζί προς την οικονομική και κοινωνική ευημερία.

Το νομικό πλαίσιο για την ΕΚΤ, όπως αυτό διαμορφώθηκε με τη Συνθήκη του Μάαστριχτ και το Καταστατικό, έπεισε τους Γερμανούς και κυρίως την ίδια την Bundesbank ότι, παρά τις όποιες θεσμικές της ιδιαιτερότητες, η νέα τότε ΕΚΤ θα ενστερνίζονταν όλα τα ουσιώδη χαρακτηριστικά της γερμανικής κεντρικής τράπεζας. Η ανεξάρτητη λειτουργία της από τις επιταγές των εθνικών κυβερνήσεων και των λοιπών κοινοτικών οργάνων κατά την εκτέλεση της νομισματικής της πολιτικής, επρόκειτο να αποτελέσει τη βάση για την τελική επίτευξη του πρωταρχικού στόχου της σταθερότητας των τιμών.

(β) Τα ομοσπονδιακά χαρακτηριστικά που διέπουν τη λειτουργία της Bundesbank, υιοθετήθηκαν και από την ΕΚΤ. Υφίστανται κεντρικοί μηχανισμοί λήψης αποφάσεων και ελέγχου των οργάνων εκτέλεσης όπως επίσης και περιφερειακές κεντρικές τράπεζες που υπόκεινται στην εξουσία της ομοσπονδιακής τράπεζας. Με την έναρξη των εργασιών της ΕΚΤ, διαφάνηκε ότι η Εκτελεστική Επιτροπή επιτελεί έργο ανάλογο με το αυτό του Directorate της Bundesbank, ενώ οι διοικητές των ΕθνΚΤ, που μετέχουν στο Διοικητικό Συμβούλιο της πρώτης έχουν συγκρίσιμο ρόλο με τους Προέδρους των περιφερειακών κεντρικών τραπεζών των Länder που συμμετέχουν στο Κεντρικό Συμβούλιο της γερμανικής κεντρικής τράπεζας.

(γ) Στο κομμάτι της λήψης αποφάσεων για την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής, τόσο για την Bundesbank στο παρελθόν όσο και για την ΕΚΤ στις μέρες μας, κυριαρχεί η επιταγή της νομισματικής σταθερότητας. Ο εν λόγω κανόνας αποτελεί για την ΕΚΤ μια οικονομική αρχή που περιβάλλεται με το μανδύα του κοινοτικού δικαίου και, επιπλέον, με τη πρόβλεψη του στο άρθρο 127 της ΣΛΕΕ και στο άρθρο 2 του Καταστατικού προσλαμβάνει «συνταγματική υφή». Ανάλογη πρόβλεψη υπήρξε και για την Bundesbank στο άρθρο 3 του BBankG.

Παρόλη την ταύτιση του πρωταρχικού τους στόχου, φαίνεται να υπάρχει μια ελαφρά απόκλιση για την ΕΚΤ από το «μοντέλο Bundesbank» ως προς την εφαρμογή της στρατηγικής της νομισματικής πολιτικής που ακολουθεί. Η στρατηγική

νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ βασίζεται σε δύο πυλώνες, ο ένας εκ των οποίων χρησιμοποιεί μια «τιμή-αναφοράς» και όχι σε μια «τιμή-στόχο» για ένα ευρύ νομισματικό μέγεθος, ενώ ο άλλος χρησιμοποιεί οικονομικούς και χρηματοοικονομικούς δείκτες για την αξιολόγηση της μελλοντικής εξέλιξης των τιμών.

(δ) Περαιτέρω, η ανάλυση του θεσμικού οικοδομήματος Bundesbank και της ΕΚΤ κατέδειξε επίσης ότι τα δυο αυτά πιστωτικά ιδρύματα χαρακτηρίζονται από την ανεξάρτητη λειτουργία τους κατά την χάραξη και την εφαρμογή της νομισματικής τους πολιτικής. Παρόλα αυτά, η συγκριτική παρουσίαση της ανεξαρτησίας μαζί με το αντίβαρο της, που είναι η λογοδοσία και η διαφάνεια, κατέδειξε ότι η ΕΚΤ, υπερτερεί ως προς την ανεξάρτητη λειτουργία της ακόμα και της Bundesbank, η οποία υπήρξε το πρότυπό της.

Στον παραπάνω ισχυρισμό συνηγορεί το γεγονός ότι μια απλή πλειοψηφία στο γερμανικό κοινοβούλιο μπορεί να αλλάξει τον κανονισμό της Bundesbank, ενώ αντίστοιχα το Ευρωκοινοβούλιο δεν διαθέτει καμία τέτοια αρμοδιότητα. Το Bundestag δηλαδή διατηρεί το ίδιο την εξουσία να τροποποιεί τις διατάξεις που αφορούν την κεντρική τράπεζα της Γερμανίας, μια εξουσία που μπορεί να φθάσει ως τη κατάργηση της ίδιας της Bundesbank σύμφωνα με το άρθρο 44 του BBankG. Αντίθετα, για το ΕΣΚΤ ανάλογη τροποποίηση δεν δύναται να πραγματοποιηθεί αφού η λειτουργία του διέπεται από πρωτογενές κοινοτικό δίκαιο που μπορεί να αλλάξει μόνο με την αλλαγή της Συνθήκης, γεγονός που συνεπάγεται απαίτηση ομοφωνίας, και όχι πλειοψηφίας, εκ μέρους των χωρών μελών της ΕΕ, σύμφωνα με την παράγραφο 6 του άρθρου 48 της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΣΕΕ). Στην ουσία, δεδομένου ότι η τροποποίηση της Συνθήκης, θα πρέπει να «περάσει τον σκόπελο» των εθνικών κοινοβουλίων και των λαών των κρατών μελών της ευρωζώνης, καθίσταται πολύ δύσκολη και χρονοβόρα εάν όχι πρακτικά αδύνατη.

Επιπλέον, ένα άλλο σημαντικό γεγονός που έρχεται να επιβεβαιώσει την προηγούμενη παρατήρηση, είναι ότι η ΕΚΤ δεν λογοδοτεί παρά μόνο για την αντιπληθωριστική της πολιτική. Η Συνθήκη δεν διευκρινίζει άλλους στόχους για την ΕΚΤ πέραν αυτού της διατήρησης της σταθερότητας των τιμών, ενώ δεν αποσαφηνίζει και το περιεχόμενο της συγκεκριμένης έννοιας. Εκμεταλλευόμενη, έτσι, την ασάφεια της Συνθήκης η ΕΚΤ επιχείρησε να καλύψει μόνη της το κενό που δημιουργήθηκε, ορίζοντας τον στόχο αυτόν ως πρωταρχικό και διασαφηνίζοντάς τον με τον προαναφερόμενο ποσοτικό προσδιορισμό ότι «*επιδιώκει τη διατήρηση ρυθμών πληθωρισμού κάτω, αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα*». Με τον τρόπο αυτό, έχει περιορίσει στην ουσία τον τομέα των ευθυνών της στον πληθωρισμό, έτσι ώστε να θεωρείται υπόλογη μόνο για τις σχετικές επιδόσεις της, γεγονός που έρχεται σε αντίθεση με την θεωρία πως ο έλεγχος πρέπει να αυξάνεται παράλληλα με τον βαθμό ανεξαρτησίας.

Έτσι, η ΕΚΤ αποτελεί ένα πιστωτικό ίδρυμα στο οποίο δόθηκε υπέρμετρη ανεξαρτησία συγκριτικά με άλλες κεντρικές τράπεζες, ενώ ο βαθμός ελέγχου της φαίνεται να είναι μικρότερος από εκείνον που κατέχει το πρότυπο της, η Deutsche Bundesbank. Παρ' όλες τις φωνές και τις επικρίσεις για το δημοκρατικό έλλειμμα που ενδεχομένως δημιουργείται στην ΕΚΤ, θα πρέπει να γίνει αποδεκτό ότι όσο περισσότερο ανεξάρτητη είναι η κεντρική τράπεζα, τόσο ασφαλέστερα θα είναι τα αποτελέσματα της εφαρμογής της νομισματικής της πολιτικής.

(ε) Ένα ακόμη σοβαρό ζήτημα αφορά τη σημασία της δημόσιας στήριξης που απολαμβάνει η ΕΚΤ από την ευρωπαϊκή κοινωνία. Η πολιτική μιας κεντρικής τράπεζας κρίνεται σε σημαντικό βαθμό και από τη στήριξη που απολαμβάνει καθώς αποτελεί καθοριστικό παράγοντα για την έκβαση των επιλογών της.

Η Bundesbank, στο απόγειο της νομισματικής της κυριαρχίας στην Ευρώπη, έχαιρε μεγάλης εκτίμησης της γερμανικής κοινωνίας. Είναι γνωστή η φράση Jacques Delors ότι: «όλοι οι Γερμανοί δεν πιστεύουν στον Θεό, όλοι όμως πιστεύουν στην Bundesbank». Η γερμανική κοινή γνώμη έπαιξε σπουδαίο ρόλο στην προάσπιση της ανεξαρτησίας της Buba τις προηγούμενες δεκαετίες σε τέτοιο βαθμό που ενδεχόμενη η αμφισβήτηση της κεντρικής τράπεζας της χώρας να φθάσει να αποτελεί «εθνικό ταμπού». Ωστόσο, αυτή η «κοινωνική συναίνεση» δεν προήλθε ξαφνικά, αλλά χρειάστηκαν δεκαετίες συνολικών προσπαθειών και επιτυχημένων παρεμβάσεων που είχαν θετικό αντίκτυπο στη γερμανική οικονομία.

Ένα σημαντικό επιχείρημα που χρησιμοποιήθηκε από την Bundesbank είναι ότι δεν απαιτείται λογοδοσία έναντι κανενός κυβερνητικού φορέα λόγω του ότι η τράπεζα είναι άμεσα υπόλογη στο γερμανικό λαό.

Η ΕΚΤ καλείται να καλλιεργήσει μια ανάλογη σχέση υπευθυνότητας έναντι του Ευρωπαίου πολίτη. Η σχέση αυτή σε συνδυασμό με τις νομισματικές της επιδόσεις στην κατεύθυνση της σταθερότητας των τιμών, μπορούν να μετατρέψουν την πιο ανεξάρτητη κεντρική τράπεζα στον κόσμο σε ένα πανίσχυρο θεσμό.

(στ) Συμπερασματικά, με τη «γέννηση του ευρώ» επισημοποιήθηκε και διαδόθηκε η νομισματική σταθερότητα ή ειδικότερα η σταθερότητα των τιμών, που μέχρι τότε ήταν κυρίως γερμανική υπόθεση και κατ' επέκταση ολλανδική και αυστριακή λόγω της πρόσδεσης των νομισμάτων αυτών των χωρών στο γερμανικό μάρκο. Το ΕΣΚΤ ανέλαβε από την 1^η Ιανουαρίου 1999 να υπηρετήσει αυτήν την αρχή στη βάση ενός σταθερού και αυστηρού νομικού πλαισίου.

Κλείνοντας, θα πρέπει να σημειωθεί ότι η ΕΚΤ έχει πολλούς περιορισμούς να υπερβεί που δεν προκύπτουν μόνο από τον αυστηρά προσδιορισμένο στόχο της. Οι περιορισμοί αυτοί προέρχονται κυρίως από το αποκεντρωμένο πλαίσιο στο οποίο λειτουργεί και λαμβάνει όλες τις αποφάσεις της. Η ισχυρή δύναμη των ΕθνΚΤ στη λήψη αποφάσεων ίσως εξηγεί κάποιες φορές την καθυστερημένη επέμβαση και έλλειψη δυναμικών κινήσεων από την ΕΚΤ, αφού κατά τη διαδικασία ψηφοφορίας η Εκτελεστική Επιτροπή βρίσκεται σε «αδύναμη» θέση έναντι των διοικητών των ΕθνΚΤ.

Είναι επίσης γεγονός ότι η Οικονομική και Νομισματική Ένωση στην ευρωζώνη έχει επιτευχθεί μόνο κατά το νομισματικό σκέλος της. Τον τελευταίο καιρό, περισσότερο από ποτέ, είναι έκδηλη η ανάγκη πραγματικής σύγκλισης και συγχρονισμού των οικονομικών πολιτικών των κρατών-μελών του Ευρωσυστήματος ώστε να επιτευχθούν οι θεσμικοί στόχοι της ΟΝΕ. Η ΕΚΤ, επιπλέον, αντιμετωπίζει την έντονη ετερογένεια των κρατών-μελών της ευρωζώνης σε δημοσιονομικό αλλά και πολιτιστικό επίπεδο, γεγονός που καθιστά δυσχερές το έργο της. Οι συνθήκες αυτές δημιουργούν ένα γενικότερο καθεστώς για την εφαρμογή των πολιτικών της ΕΚΤ που μοιάζει να είναι δυσλειτουργικό.

Η ενιαία νομισματική πολιτική της ευρωζώνης έχει αποτελέσει τη μεγαλύτερη έκφραση του φεντεραλισμού. Ίσως όμως να ήρθε το πλήρωμα του χρόνου, η ευρωπαϊκή νομισματική ένωση να αποτελέσει το έναυσμα και για την περαιτέρω οικονομική αλλά και πολιτική σύγκλιση στην Ευρώπη.

ΠΡΩΤΟΓΕΝΕΙΣ ΠΗΓΕΣ

Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση (ενοποιημένη απόδοση, 2010), EE C 83, 30.3.2010

Συνθήκη για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ενοποιημένη απόδοση, 2010), EE C 83, 30.3.2010

Γερμανικό Σύνταγμα-Grundgesetz (1949): Βασικός Νόμος για την Ομοσπονδιακή Δημοκρατία της Γερμανίας, 23 Μαΐου

Bundesbankgesetz, Bundesbank Act, BBankG (1957): Gesetz über die Deutsche Bundesbank, 26 Ιουλίου

Bundesbankgesetz, Bundesbank Act, BBankG (1992): Gesetz über die Deutsche Bundesbank, 22 Οκτώβριου

Bundesbankgesetz, Bundesbank Act, BBankG (1997): Gesetz über die Deutsche Bundesbank, 22 Δεκεμβρίου

Bundesbankgesetz, Bundesbank Act, BBankG (2013): Gesetz über die Deutsche Bundesbank, 4 Ιουλίου

Πρωτόκολλο το οποίο προσαρτάται στη Συνθήκη για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης: **Πρωτόκολλο (αριθ. 4)** για το καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας

Κανονισμός αριθ. 1745/2003 της ΕΚΤ της 12ης Σεπτεμβρίου 2003 σχετικά με την εφαρμογή υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών

Κανονισμός αριθ. 1376/2014 της ΕΚΤ της 10ης Δεκεμβρίου 2014 που τροποποιεί τον κανονισμό αριθ. 1745/2003 σχετικά με την εφαρμογή υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών

Απόφαση (ΕΚΤ/2004/2) της ΕΚΤ της 19ης Φεβρουαρίου 2004 για τη θέσπιση του εσωτερικού κανονισμού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας

Απόφαση (ΕΚΤ/2009/5) της ΕΚΤ της 19ης Μαρτίου 2009 που τροποποιεί την απόφαση ΕΚΤ/2004/2 της 19ης Φεβρουαρίου 2004 για τη θέσπιση του εσωτερικού κανονισμού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας

Απόφαση (ΕΚΤ/2014/1) της ΕΚΤ της 22ας Ιανουαρίου 2014 για την τροποποίηση της απόφασης ΕΚΤ/2004/2 για τη θέσπιση του εσωτερικού κανονισμού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας

Απόφαση (ΕΚΤ/1999/7) της ΕΚΤ της 12ης Οκτωβρίου 1999 σχετικά με τον εσωτερικό κανονισμό της εκτελεστικής επιτροπής της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας

Απόφαση (ΕΚΤ/2004/12) της ΕΚΤ της 17ης Ιουνίου 2004 για τη θέσπιση του εσωτερικού κανονισμού του γενικού συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας

Απόφαση (1993) του Ομοσπονδιακού Συνταγματικού Δικαστηρίου της Γερμανίας, 10 Οκτωβρίου

Δελτίο Τύπου της ΕΚΤ (1999): Στρατηγική Νομισματικής Πολιτικής του ΕΣΚΤ προσανατολισμένη στη σταθερότητα, 13 Οκτωβρίου.

Δελτίο Τύπου της ΕΚΤ (2003): Η Στρατηγική Νομισματικής Πολιτικής της ΕΚΤ, 8 Μαΐου

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνική

Αγραπίδη-Γκόρτσου, Βασιλική (2006): *Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα στο θεσμικό σύστημα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*, εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα-Θεσσαλονίκη

Αλεξιάκης Παναγιώτης Δ.(1994): *Ευρωπαϊκή οικονομική και νομισματική ένωση, Ένωση Ελληνικών Τραπεζών*, εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα

Αναστόπουλος, Ι.Δ. (1996): *Η θεσμική διάσταση της οικονομικής και νομισματικής ένωσης κατά τη Συνθήκη του Μάαστριχτ, στο Ευρωπαϊκή Ένωση- Πραγματικότητα, προβλήματα και προοπτικές μετά τη Συνθήκη του Μάαστριχτ*, εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα-Κομοτηνή

Γιαννακόπουλος, Νικόλαος και Δημόπουλος Γιώργος (2001): *Θεωρία νομισματικών ενώσεων, στο συλλογικό έργο: Εισαγωγή στις ευρωπαϊκές σπουδές (επιμέλεια Γ. Δημόπουλου, Ν. Μπαλτά, Ι. Χασιδ)*, εκδόσεις Ι. Σιδέρη, Αθήνα

Γκαργκάνας, Νικόλαος (2008): *Προκλήσεις για την νομισματική πολιτική σε έναν αλληλεξαρτώμενο κόσμο, Σκέψεις σχετικά με την νομισματική και χρηματοπιστωτική ενοποίηση*, εκδόσεις Τράπεζα της Ελλάδος-Ευρωσύστημα

Γκόρτσος, Χρήστος Βλ. (2004): *Ευρωπαϊκό Νομισματικό Δίκαιο, Α' Τόμος*, εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα-Κομοτηνή

Γκόρτσος, Χρήστος Βλ.(2004): *Η αρχιτεκτονική για τη διασφάλιση της σταθερότητας του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος*, στο συλλογικό τόμο (2004, επιμέλεια Γ. Προβόπουλος-Χρ. Βλ. Γκόρτσος)

Γκόρτσος, Χρήστος Βλ. (2011): *Εισαγωγή στο Διεθνές Χρηματοπιστωτικό Δίκαιο, Το Διεθνές Τραπεζικό Δίκαιο μέσα στο Σύστημα του Διεθνούς Χρηματοπιστωτικού Δικαίου*, Νομική Βιβλιοθήκη

Γκόρτσος, Χρήστος Βλ. (2011β): *Οι κοινές διατάξεις για την Οικονομική και Νομισματική Ένωση σύμφωνα με τη Συνθήκη για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, Χρηματοπιστωτικό Δίκαιο*, τεύχος 1, Αθήνα

Γκόρτσος, Χρήστος Βλ. (2013): *Το δίκαιο της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης*, Πανεπιστημιακές Παραδόσεις, Μάιος

Γκόρτσος, Χρήστος Βλ. (2014): *Εισαγωγή στο Δίκαιο της Οικονομικής & Νομισματικής Ένωσης*, εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

Δούβλης Βασίλης (2003): *Ευρωπαϊκή Τραπεζικό Δίκαιο*, εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα

Ευθυμίουπουλος, Ανδρέας Θ. (Α΄- Β΄ Τριμηνιαία 2000): *Η Ανεξαρτησία της Κεντρικής Τράπεζας: Η Θεωρητική Διαμάχη, οι Εμπειρικές Ενδείξεις και τα Ζητήματα Πολιτικής που παραμένουν Ανοιχτά*, Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών

Καλλιμόπουλος, Γ. (1998): *Η εισαγωγή του ευρώ και η επίδραση στις χρηματικές ενοχές*, Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών, α΄ τριμηνιαία

Κανελλόπουλος, Παναγιώτης (2010): *Το δίκαιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης – Συνθήκη της Λισαβόνας*, εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα – Θεσσαλονίκη

Μαλινδρέτος, Παύλος (2000): *Νομισματική Πολιτική*, εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα

Πιτσιόρλας, Αθανάσιος Ν. (1999): *Το ευρωπαϊκό σύστημα κεντρικών τραπεζών : συγκριτική προσέγγιση με το Federal Reserve System των ΗΠΑ και την Deutsche Bundesbank: The European System of Central Banks : comparative approach with the US Federal Reserve System and the Deutsche Bundesbank*, εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα

Προβόπουλος, Γεώργιος Α., Γκόρτσος, Χρήστος Βλ. (2004): *Το νέο ευρωπαϊκό χρηματοοικονομικό περιβάλλον : τάσεις και προοπτικές*, Ένωση Ελλήνων Τραπεζών : Σάκκουλας

Ράφτης, Τριαντάφυλλος Ε (1992): *Θεωρία και πολιτική του χρήματος*, Θεσσαλονίκη : Αριστοτέλειο Πανεπιστήμιο Θεσσαλονίκης

Σαχινίδης, Φύλλιπος (2004): «*Η στρατηγική της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος*» στο: Το νέο ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό περιβάλλον. Τάσεις και προοπτικές, (επιμέλεια Προβόπουλος, Γιώργος και Γκόρτσος, Βλ. Χρήστος), εκδόσεις Σάκκουλα, ΕΕΤ, Αθήνα, Ιανουάριος

Σαχινίδης, Φύλλιπος & Χαρδούβελης, Γκίκας (1998): «*Ευρώ: Ένα νόμισμα για την Ευρώπη*», Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, Αθήνα

Σκανδάμης, Νικόλαος (2006):*Το Παράδειγμα της Ευρωπαϊκής Διακυβέρνησης. Μεταξύ κυριαρχίας και Αγοράς*, Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα-Κομοτηνή

Στεφάνου, Κωνσταντίνος (1999): *Ευρωπαϊκή Ολοκλήρωση*, Τόμος Γ': Πολιτικές και Δυναμική της Ολοκλήρωσης (δ' αναθεωρημένη έκδοση), εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα-Κομοτηνή

Στεφάνου, Κωνσταντίνος (2002): *Ευρωπαϊκή Ολοκλήρωση*, Τόμος Α': Γενικά και Θεσμικά Χαρακτηριστικά μετά τη Νίκαια (6η έκδοση), εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα-Κομοτηνή

Τσούκαλης, Λουκάς (1993): *Η νέα ευρωπαϊκή οικονομία: η πολιτική και οικονομική διάσταση της ολοκλήρωσης*, εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα

Χαλικιάς, Δημήτρης (1996): *Πορεία προς την Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση*, Ινστιτούτο Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών

Χριστιανός, Βασίλης (2012): *Συνθήκη ΕΕ & ΣΛΕΕ: Κατ' άρθρο ερμηνεία*, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

Χριστοδουλίδης Θεόδωρος Α. (2004): *Από την Ευρωπαϊκή Ιδέα στην Ευρωπαϊκή Ένωση, Η ιστορική διάσταση του ευρωπαϊκού εγχειρήματος 1923-2004 (3^η έκδοση)*, εκδόσεις Ι. Σιδέρης

Επιμ. Χριστοδουλίδης, Θεόδωρος και Στεφάνου, Κωνσταντίνος (1993): *Συνθετική Θεώρηση της Συνθήκης του Maastricht*, συλλογικό βιβλίο, Εκδ. Σιδέρης, Αθήνα 1993

Χριστοδουλόπουλος, Α. Ν. (1998): *Η ανεξαρτησία της Κεντρικής Τραπεζής: Επισκόπηση*, Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, Β' τρίμηνο 1998

Ξενόγλωσση

Amttenbrink, Fabian (1999): *The Democratic Accountability of Central Banks, A Comparative Study of the European Central Bank*, Oxford, Hart Publishing

Apel, Emmanuel (2005): *Central banking systems compared the ECB, the pre-euro Bundesbank, and the Federal Reserve System*, Routledge

Bade, Robin and Parkin, Michael (1988): *Modern Macroeconomics*, Published by Philip Allan

Baltensperger, Ernst (1999): *Fifty years of the Deutsche Mark: Central Bank and the currency in Germany since 1948*, Oxford University Press, Oxford

- Beblavý, Miroslav (2007):** *Monetary Policy in Central Europe*, Routledge International Studies in Money and Banking
- Begg, David (1991):** *The making of monetary union: a CEPR annual report*, Centre for Economic Policy Research
- Beyer, Andreas & Gaspar, Vitor & Gerberding, Christina & Issing, Otmar (2009):** *Opting Out of the Great Inflation: German Monetary Policy After the Break Down of Bretton Woods*, ECB Working Paper Series No 1020, March
- Beyer, Andreas and Reichlin, Lucrezia (2006):** *The role of money: Money and monetary policy in the twenty-first century*, ECB, Fourth ECB Central Banking Conference, 9-10 November
- Bibow, Jörg (2012):** *At the Crossroads: The Euro and Its Central Bank Guardian (and Savior?)*, Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper No. 738
- Boeva, Galina and Vaubel, Roland (2012):** *Did the Bundesbank target*
- Briault, C., Haldane, A.G. and King, M. (1996):** *Independence and accountability*, Working Paper, vol. 49, Bank of England
- Currie, David P. (1993):** *Separation of Powers in the Federal Republic of Germany*, The American Journal of Comparative Law, Vol. 41
- Dosenrode-Lynge, SorenZibrandt von (2002):** *Political aspects of the Economic and Monetary Union: the European challenge*, Ashgate
- Duisenberg, W. F. (2000):** *The role of the ECB at the international level*, speech delivered at the Annual Meeting of the Institute for International Finance, Inc. (IIF), Prague, 23 September
- Duisenberg, W. F. (2001):** *The European Central Bank, the Eurosystem and the European System of Central Banks*, speech delivered at the ceremony to inaugurate the new building of the Banque centrale du Luxembourg, Luxembourg, 18 May
- Favero, Carlo., Giavazzi, Francesco (2008):** *The ECB and the bond market*, European Commission: Directorate-General for Economic and Financial Affairs
- Feldstein, Martin (1997):** *The Political Economy of the European Economic and Monetary Union: Political Sources of an Economic Liability*. Journal of Economic Perspectives, vol. 11
- Fischer, S. (1993):** *The role of macroeconomic factors in economic growth*, Journal of Monetary Economics, vol. 32
- Fischer, S. (1995a):** *Central bank independence revisited*, American Economic Review, Papers and Proceedings, vol. 85
- Goodhart, Charles (1995):** *The Central Bank and the Financial System*, first edition, The MIT Press
- Grauwe, Paul de (1992):** *German monetary unification*, European Economic Review 36
- Grauwe, Paul de (1997):** *The Economics of monetary integration*, Oxford University Press
- Grimes, A. (1991):** *The effects of inflation growth: some international evidence*, Weltwirtschaftliches Archiv
- Gustavsson, Sverker (1999):** *Reconciling Suprastatism and democratic accountability*, Working Paper, (<http://jeanmonnetprogram.org>)

- de Haan, Jakob, Eijffinger, Sylvester C. W., Waller, Sandra (2005):** *The European central bank : credibility, transparency, and centralization*, MIT Press
- Hadding Walther, Welter Reinhard (1994):** *Rechtsfragen bei Bankleistungen im Europäischen Binnenmarkt*, Gebundene Ausgabe
- Heipertz, Martin Karl Georg (2001):** *How strong was the Bundesbank? A case study in the policy-making of German and European Monetary Union*, Working Document NO. 172, September
- Herdegen, Matthias J. (1998):** *Price Stability and Budgetary Restraints in the Economic and Monetary Union: The Law as Guardian of Economic Wisdom*, 35, Common Market Law Review
- Herrmann, Heinz & Mayes, Davis & Wood Geoffrey E (2009):** *Designing Central Banks*, Routledge International Studies in Money and Banking, 1st edition
- Hetzel, Robert L. (2002):** *German Monetary History in the Second Half of the Twentieth Century: From the Deutsche Mark to the Euro*, Federal Reserve Bank of Richmond Economic Quarterly
- Issing, O., Gaspar, V., Angeloni, I. and Tristani, O. (2001):** *Monetary policy in the euro area: strategy and decision-making at the European Central Bank*, Cambridge University Press, Cambridge
- Kenen, Peter B. (1995):** *Economic and monetary union in Europe: Moving beyond Maastricht*, University Press
- Kennedy, Helen (1991):** *The Bundesbank: Germany's Central Bank in the International Monetary System*, London, Pinter
- Lachmann, Werner (1993):** *The creation of European Central Bank-Expectation and problems seen from the German vintage point*, IL Politico, no. 3
- Larry Neal, Daniel Barbezat (1998):** *The economics of the European union and the economies of Europe*, Oxford University Press, New York-Oxford
- Lastra, Rosa Maria (1992):** *Independence of the European System of Central Banks*, Harvard Journal of International Law
- Liebscher, K. (1998):** *Die Rolle einer nationalen Zentralbank im ESZB am Beispiel der OeNB*, in 26. Volkswirtschaftliche Tagung der Oesterreichischen Nationalbank, May
- Louis, Jean Victor (1989):** *Vers un system European de banques centrales : projet de dispositions organiques*, Bruxelles: Ed. de l' Université de Bruxelles
- Maes, Ivo (2002):** *Economic thought and the making of European monetary union : selected essays of Ivo Maes*, E. Elgar
- Majone, Giandomenico (2014):** *Rethinking the Union of Europe Post-Crisis: Has Integration Gone Too Far*, Cambridge
- McCallum, Bennet T. (2002):** *Νομισματική θεωρία & πολιτική*, Εκδόσεις Κριτική
- Merriman, N. (2003):** *Financial reporting in the Eurosystem*, in Courtis, N. and Mander, B. (eds.), *Accounting standards for central banks*, Central Banking Publications, London
- Mishkin, Frederic S. (2000):** *From monetary targeting to inflation targeting: lessons from the industrialized countries*, Columbia University, January
- Neal, Larry and Barbezat, Daniel (1998):** *The Economics of the European Union and the Economies of Europe*, Oxford University Press, New York Oxford

- Nordhauss, William (1975):** *The political business cycle*, Review of Economic Studies, vol. 42
- Padoa-Schioppa, Tommaso (1999):** *The external representation of the euro area*, introductory statement at the Sub-Committee on Monetary Affairs of the European Parliament, Brussels, 17 March
- Padoa-Schioppa, Tommaso (2000):** *An institutional glossary of the Eurosystem*, article delivered at the conference on “The Constitution of the Eurosystem: the Views of the EP and the ECB”, 8 March
- Padoa-Schioppa, Tommaso (2004):** *The euro and its central bank: getting united after the union*, MIT Press
- Pfennig, Gero (1971):** *Die Notenausgabe der Deutschen Bundesbank : ein Beitrag zum Recht der öffentlichen Sachen*, Duncker & Humblot, Berlin
- Randzio-Plath, Christa and Padoa-Schioppa, Tommaso (2000):** *The ECB: independence and accountability*, ZEI Policy Paper B16, (www.zei.de)
- Rittershausen , Heinrich (1962):** *Die Zentralnotenbank: ein Handbuch ihrer Instrumente : : ihrer Politikund ihrer Theorie.*, Frankfurt am Main : F. Knapp
- Samm, Carl-Theodor (1967):** *Die Stellung der Deutschen Bundesbank im Verfassungsgefüge*, , Duncker & Humblot, Berlin
- Sandri, Damiano and Simon, John (2013):** *Inflation likely to remain stable*, IMF Survey Magazine: IMF Research, 9/4/2013
- Scheller, H. K. (1999):** *Das Europäische System der Zentralbanken*, in Glomb/Lauk (eds.), Euro Guide, Cologne,
- Scheller, H. K. (2000):** *Die Europäische Zentralbank*, Frankfurt am Main,
- Scheller, Hanspeter K. (2004):** *The European Central Bank: History, Role and Functions*, European Central Bank
- Scheller, Hanspeter K. (2006):** *The European Central Bank: History, Role and Functions*, 2nd Revised Edition
- Schwark , Eberhard(1999):** *Bankrecht : Gesetz über die Deutsche Bundesbank, Kreditwesengesetz, Geldwäschegesetz, Hypothekendarlehenbankengesetz, Bausparkassengesetz, Kapitalanlagegesellschaften Gesetz, Auslandsinvestmentgesetz ...*, Deutscher Taschenbuch Verlag, München
- Sinn, Hans-Werner & Widgrén, Mika & Köthenbürger, Marko (2004):** *European Monetary Integration*, CESifo Seminar Series, The MIT Press Cambridge
- Smits, Rene (1994):** *A single currency for Europe and the Karlsruhe Court*, Legal Issues of European Integration, no. 2
- Smits, Rene (1997):** *The European Central Bank - Institutional Aspects*, Kluwer Law International
- Smits, Rene (2012):** *Legal traps facing the ECB*, Central Banking Journal, 12 December
- Svensson, Lars (2000):** *The first year of the Eurosystem: Inflation Targeting or not?*, American Economic Review, Papers and Proceedings
- Tschentscher, Axel (2013):** *The Basic Law (Grundgesetz) 2012: The Constitution of the Federal Republic of Germany (May 23rd, 1949)*, SSRN Working Paper Edition October

Tietmeyer, Hans (1991): *The Role of an Independent Central Bank in Europe.*, In P. Downes and R. Vaez-Zadeh, eds. *The Evolving Role of Central Banks.*, Washington, D.C.: International Monetary Fund.

Wörner, Ingo (2000): *Europäische Bankenregulierung im Spannungsverhältnis zwischen Regulierungswettbewerb und Harmonisierungsbemühungen*, Baden-Baden : Nomos Verl.-Ges.

Zizioli, Chiara and Selmayr, Martin (2000): *The European Central Bank: An Independent Specialised Organization of Community Law*, Common Market Law Review, 2000 – Volume 37

Zizioli, Chiara and Selmayr, Martin (2001): *The law of European Central Bank*, Oxford: Hart

REPORTS

Ελληνόγλωσσες

EKT (2000): *Οι πλώνες της στρατηγικής της ΕΚΤ για τη νομισματική πολιτική*, Μηνιαίο Δελτίο, Νοέμβριος

EKT (2009): *Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, το Ευρώσύστημα, το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών*, Μηνιαίο Δελτίο, Απρίλιος

Τράπεζα της Ελλάδος – Ευρώσύστημα (2013): *Νομισματική Πολιτική 2012 – 2013*

Ξενόγλωσσες

Deutsche Bundesbank (1994): *The monetary policy of the Bundesbank*, March

Deutsche Bundesbank (1998): *Amendment of the Bundesbank Act for stage three of European and Monetary Union*, Monthly Report, January

ECB (2000): *“Monetary policy transmission in the euro area”*, Monthly Bulletin, July

ECB (2000): *“Potential output growth and output gaps: concept, uses and estimates”*, Monthly Bulletin, October

ECB (2000): *“The two pillars of the ECB’s monetary policy strategy”*, Monthly Bulletin, November

ECB (2001): *“Measures of underlying inflation in the euro area”*, Monthly Bulletin, July

ECB (2001): *“Monetary policy-making under uncertainty”*, Monthly Bulletin, January

ECB (2001): *The external communication of the European Central Bank*, Monthly Bulletin, February

ECB (2008): *10th anniversary of the ECB (1998-2008)*, Special edition of the Monthly Bulletin, May

ECB Central Banking Conference (2006): *Frankfurt am Main, Germany*, Beyer, Andreas., Reichlin, Lucrezia., **European Central Bank. (2008):** *The role of money :*

money and monetary policy in the twenty-first century : Fourth ECB Central Banking Conference 9-10 November 2006

Euro Area, (2012), *Euro Area Summit Statement*, Brussels, June 29

European Central Bank, (2011), *Monthly Bulletin*, Frankfurt am Main, July

European Central Bank, (2012), *Monthly Bulletin*, Frankfurt am Main, May

European Commission (2007): *Economic and monetary union: legal and political texts*

Organization for Economic Co-operation and Development (1999): *EMU: facts, challenges, and policies*, Organization for Economic Co-operation and Development

ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΔΙΕΥΘΥΝΣΕΙΣ

ECB <https://www.ecb.europa.eu>

Bundesbank <https://www.bundesbank.de>

Bundestag <http://www.bundestag.de/>

Ευρωπαϊκή Επιτροπή <http://ec.europa.eu>

Ευρωπαϊκό Συμβούλιο <http://www.european-council.europa.eu>

Eurostat <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>

Ευρωπαϊκό Συμβούλιο <http://www.europarl.europa.eu/portal/el>

<http://hippo.lib.uoa.gr/ipac20/ipac.jsp?profile=maingr-tr>

<https://scholar.google.gr/>

<http://www.sweetsearch.com/>

<http://vlib.org/>

<http://www.infomine.com/>

<http://www.epset.gr/el/Digital-Content/Digital-Libraries>

<http://www.consilium.europa.eu>

<http://renesmits.eu/>