

*Η πρόσφατη διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση και η  
τρέχουσα δημοσιονομική κρίση στην ευρωζώνη:  
θεσμικές και ρυθμιστικές εξελίξεις*

**Χρήστος Βλ. Γκόρτσος**

**Αναπληρωτής Καθηγητής Διεθνούς Οικονομικού Δικαίου  
στο Πάντειο Πανεπιστήμιο Αθηνών,  
Επισκέπτης Καθηγητής στο Europa Institut, Universität des  
Saarlandes, και στη Νομική Σχολή Αθηνών**

**Απρίλιος 2012**

# Πίνακας Περιεχομένων

## I. Η πρόσφατη (2007-2009) διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση

### A. Τα αίτια της κρίσης

### B. Θεσμικές και ρυθμιστικές εξελίξεις στο πεδίο του διεθνούς και του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού δικαίου

#### 1. Διεθνές δίκαιο

##### 1.1 Θεσμικές εξελίξεις

##### 1.2 Ρυθμιστικές εξελίξεις

#### 2. Ευρωπαϊκό δίκαιο

##### 2.1 Θεσμικές εξελίξεις

##### 2.2 Ρυθμιστικές εξελίξεις

# Πίνακας Περιεχομένων

## II. Η τρέχουσα δημοσιονομική κρίση της ευρωζώνης

A. Τα αίτια της κρίσης

B. Διάυλοι μετάδοσης προβλημάτων από μια δημοσιονομική κρίση στο τραπεζικό σύστημα

Γ. Οι επιπτώσεις της τρέχουσας δημοσιονομικής κρίσης στην ευρωζώνη στο δίκαιο της ΟΝΕ

# I. Η πρόσφατη (2007-2009) διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση

## Α. Τα αίτια της κρίσης

Στο επίκεντρο της τρέχουσας πολιτικής, ακαδημαϊκής και εν γένει δημόσιας συζήτησης βρίσκεται το ζήτημα της αναπροσαρμογής του ισχύοντος δημοσίου χρηματοπιστωτικού δικαίου, σε διεθνές, ευρωπαϊκό και εθνικό επίπεδο, ως συνέπεια της πρόσφατης κρίσης, η οποία:

- εκδηλώθηκε το 2007 στο χρηματοπιστωτικό σύστημα των ΗΠΑ,
- προσέλαβε έκτοτε σημαντικές διεθνείς διαστάσεις, και έχει προκαλέσει είτε κρίση σε άλλα χρηματοπιστωτικά συστήματα ανά την υφήλιο, είτε απλώς αναταραχή, όπως συνέβη, κατά τη γνώμη του γράφοντος, και στη χώρα μας, και
- έχει μεταπηδήσει στον πραγματικό τομέα της οικονομίας σε παγκόσμιο σχεδόν επίπεδο

## Α. Τα αίτια της κρίσης

*Η χρήση του όρου «πρόσφατη» κρίση (και όχι «τρέχουσα» κρίση) έχει επιλεγεί, καθώς η κρίση αυτή εκτείνεται στο χρονικό διάστημα της τριετίας 2007-2009. Αυτό δεν αναιρεί το γεγονός ότι σε ορισμένα κράτη η κρίση του τραπεζικού συστήματος συνεχίζει να υφίσταται έκτοτε, ούτε το γεγονός ότι σε ορισμένες περιπτώσεις (όπως χαρακτηριστικά στην Ελλάδα) οι τρέχουσες δυσλειτουργίες του τραπεζικού συστήματος αποτελούν απόρροια της «δημοσιονομικής κρίσης» που ενέκυψε δευτερογενώς, στην εκδήλωση της οποίας συνέβαλε, εν πολλοίς, και η διεθνής χρηματοπιστωτική*

## Α. Τα αίτια της κρίσης

Ο όρος «αναπροσαρμογή» χρησιμοποιείται, εξάλλου, με τριπλή έννοια, καθώς υποδηλώνει ότι:

- πρόκειται για «προσαρμογή» ενός ήδη ισχύοντος κανονιστικού πλαισίου, ώστε να αντιμετωπιστούν οι αδυναμίες του, όπως αυτές εντοπίστηκαν κατά τη διάρκεια της πρόσφατης διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης,
- πρόκειται για μια «νέα» προσαρμογή, όπως έχει συμβεί επανειλημμένα στο παρελθόν στην εύλογα δυναμική πορεία για τη διαμόρφωση του ισχύοντος δικαίου, και
- δεν πρόκειται για «ριζική τροποποίηση» ή για «ανατροπή» του ισχύοντος κανονιστικού πλαισίου

## Α. Τα αίτια της κρίσης

Η ανάλυση των αιτίων της πρόσφατης κρίσης υπερβαίνει σαφώς τα όρια της παρούσας μελέτης. Εντελώς επιγραμματικά μπορεί να αναφερθεί ότι η κρίση οφείλεται:

- (i) σε αστοχίες της δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής σε πολλά κράτη,
- (ii) σε αστοχίες των ίδιων των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, ιδίως σε σχέση με:
  - την έκταση της διαδικασίας τιτλοποίησης των τραπεζικών απαιτήσεων,
  - τον υψηλότερο βαθμό μόχλευσης ορισμένων τραπεζών, καθώς και άλλων κατηγοριών φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών,
  - την ελλιπή διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας από τις τράπεζες, και
  - τα εσωτερικά κίνητρα απόδοσης-αμοιβών των στελεχών τους,



## A. Τα αίτια της κρίσης

(iii) σε κενά και αστοχίες του πλαισίου ρυθμιστικής παρέμβασης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, όπως κυρίως:

- η έλλειψη επαρκών κανόνων μακρο-προληπτικής φύσεως,
- η ύπαρξη μη ρυθμιζομένων τομέων χρηματοπιστωτικής δραστηριότητας, κυρίως στις ΗΠΑ (το καλούμενο “shadow banking system”),
- οι αδιαφανείς όροι διαπραγμάτευσης ορισμένων κατηγοριών χρηματοπιστωτικών μέσων,
- τα ισχύοντα διεθνή λογιστικά πρότυπα,
- οι μέθοδοι αποτίμησης των χρηματοπιστωτικών συναλλαγών,
- η μη υπαγωγή σε οποιαδήποτε προηγούμενη αδειοδότηση ή εποπτεία, όρους λειτουργίας των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, και
- το πλαίσιο της εταιρικής διακυβέρνησης των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, ιδίως δε εκείνων κινητές αξίες των οποίων αποτελούσαν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε ρυθμιζόμενες αγορές

## Α. Τα αίτια της κρίσης

(iv) εξ αιτίας του προηγούμενου παράγοντα, στο εκτεταμένο περιθώριο για «ρυθμιστικό αρμπιτράζ» μεταξύ φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, αγορών και κρατών, και τέλος

(v) σε αστοχίες της μικρο-προληπτικής εποπτείας που ασκείτο στους φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών σε πολλά κράτη

## **B. Θεσμικές και ρυθμιστικές εξελίξεις στο πεδίο του διεθνούς και του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού δικαίου**

### **1. Διεθνές δίκαιο**

#### **1.1 Θεσμικές εξελίξεις**

Μολονότι η πρόσφατη διεθνής κρίση είχε σοβαρότατες επιπτώσεις τόσο στο χρηματοπιστωτικό σύστημα πολλών κρατών ανά την υφήλιο όσο και στον πραγματικό τομέα της οικονομίας τους και έθεσαν σε αμφισβήτηση, μεταξύ άλλων, και την επάρκεια των θεσμών του διεθνούς χρηματοπιστωτικού δικαίου, οι συναφείς θεσμικές εξελίξεις υπήρξαν εξαιρετικά περιορισμένες. Η έμφαση δόθηκε κυρίως στην ενίσχυση του διεθνούς κανονιστικού πλαισίου

## **B. Θεσμικές και ρυθμιστικές εξελίξεις στο πεδίο του διεθνούς και του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού δικαίου**

### **1. Διεθνές δίκαιο (συν.)**

#### **1.1 Θεσμικές εξελίξεις**

Σε ό,τι αφορά τις θεσμικές εξελίξεις επισημαίνονται τρία (3) σημεία:

- (α) Το G-20 άρχισε να συνεδριάζει από το Νοέμβριο του 2008 σε επίπεδο αρχηγών κρατών ή κυβερνήσεων στο πλαίσιο Συνόδων Κορυφής
- (β) Στη Σύνοδο Κορυφής του G-20 του Λονδίνου αποφασίστηκε ο μετασχηματισμός του Forum Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας σε Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (“Financial Stability Board”), με διευρυμένη σύνθεση και ενισχυμένη αποστολή
- (γ) Τέλος, στην ίδια Σύνοδο Κορυφής αποφασίστηκε η διεύρυνση της σύνθεσης πολλών από τα διεθνή *fora* που παράγουν διεθνή χρηματοπιστωτικά πρότυπα, με τη συμμετοχή εκπροσώπων από όλα τα κράτη μέλη του G-20 και στόχο την ενίσχυση της αντιπροσωπευτικότητάς τους

## **B. Θεσμικές και ρυθμιστικές εξελίξεις στο πεδίο του διεθνούς και του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού δικαίου**

### **1. Διεθνές δίκαιο (συν.)**

#### **1.2 Ρυθμιστικές εξελίξεις**

Κατά τη διάρκεια της περιόδου μετά το 2008 έχουν υιοθετηθεί και δρομολογούνται εκτενείς ρυθμιστικές εξελίξεις σε διεθνές επίπεδο υπό την καθοδήγηση του Financial Stability Board. «Ναυαρχίδα» αποτελεί η καλούμενη «Βασιλεία III». Σκοπός του εν λόγω νέου ρυθμιστικού πλαισίου είναι η ενδυνάμωση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος διεθνώς, μέσω:

- αφενός μεν της ενίσχυσης της μικρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης στη λειτουργία των τραπεζών, με στόχο την ενίσχυση της ανθεκτικότητας (“resilience”) των τραπεζών σε περιόδους έντασης (“periods of stress”), και
- αφετέρου της αντιμετώπισης, μέσω μακρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης, του συστημικού κινδύνου που μπορεί να εκδηλωθεί στο σύνολο του τραπεζικού (και εν γένει του χρηματοπιστωτικού) συστήματος, και, κυρίως, της «προκυκλικής» μεγέθυνσης του εν λόγω κινδύνου σε βάθος χρόνου

# **B. Θεσμικές και ρυθμιστικές εξελίξεις στο πεδίο του διεθνούς και του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού δικαίου**

## **2. Ευρωπαϊκό δίκαιο**

### **2.1 Θεσμικές εξελίξεις**

Στις 24 Νοεμβρίου 2010, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο υιοθέτησαν τρεις (3) Κανονισμούς με τους οποίους θεσμοθετήθηκαν, αντίστοιχα, οι τρεις καλούμενες «Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές» (“European Supervisory Authorities”) για την ενίσχυση της αποτελεσματικότητας της μικρο-προληπτικής εποπτείας των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών στην Ευρωπαϊκή Ένωση (εφεξής συλλήβδην οι «Αρχές» ή οι «τρεις Αρχές»):

- η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (“European Banking Authority”) βάσει του **Κανονισμού (ΕΚ) 1093/2010**,
- η Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (“European Insurance and Occupational Pensions Authority”) βάσει του **Κανονισμού (ΕΚ) 1094/2010**, και
- η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (“European Securities and Markets Authority”) βάσει του **Κανονισμού (ΕΚ) 1095/2010**

# **B. Θεσμικές και ρυθμιστικές εξελίξεις στο πεδίο του διεθνούς και του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού δικαίου**

## **2. Ευρωπαϊκό δίκαιο (συν.)**

### **2.1 Θεσμικές εξελίξεις (συν.)**

Με στόχο την καθιέρωση, για πρώτη φορά σε ευρωπαϊκό επίπεδο, συγκεκριμένου ρυθμιστικού πλαισίου για τη μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος υιοθετήθηκαν, επίσης:

- την ίδια ημερομηνία, ο **Κανονισμός (ΕΚ) 1092/2010** του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τη θεσμοθέτηση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (“European Systemic Risk Board”), και
- στις 17 Νοεμβρίου, ο **Κανονισμός (ΕΚ) 1096/2010** του Συμβουλίου για την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (εφεξής η «ΕΚΤ») σε ό,τι αφορά τη λειτουργία του ΕΣΣΚ

## **B. Θεσμικές και ρυθμιστικές εξελίξεις στο πεδίο του διεθνούς και του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού δικαίου**

### **2. Ευρωπαϊκό δίκαιο (συν.)**

#### **2.1 Θεσμικές εξελίξεις (συν.)**

*Με τους εν λόγω Κανονισμούς μετουσιώθηκαν σε κανόνες οι προτάσεις της «Έκθεσης de Larosière» του Φεβρουαρίου 2009 (“The High-Level Group on Financial Supervision in the EU: Report”). Πρόκειται για την Έκθεση που εκπονήθηκε κατ’ εντολή της Ευρωπαϊκής Επιτροπής με στόχο τη διερεύνηση των αιτίων της πρόσφατης (2007-2009) διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης και την υποβολή προτάσεων για την αναβάθμιση του καθεστώτος που διέπει την εποπτεία του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος, μικρο-προληπτική και μακρο-προληπτική*



## **B. Θεσμικές και ρυθμιστικές εξελίξεις στο πεδίο του διεθνούς και του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού δικαίου**

### **2. Ευρωπαϊκό δίκαιο (συν.)**

#### **2.2 Ρυθμιστικές εξελίξεις**

##### **2.2.1 Αναθεώρηση των Οδηγιών 2006/48/EK, 2006/49/EK και 2002/87/EK**

Στις 20 Ιουλίου 2011, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δημοσίευσε σχέδιο πρότασης Οδηγίας και πρότασης Κανονισμού στο πλαίσιο της τέταρτης αναθεώρησης των Οδηγιών 2006/48/EK, 2006/49/EK και 2002/87/EK, με γνώμονα την ενσωμάτωση στο ευρωπαϊκό δίκαιο των διατάξεων του νέου διεθνούς ρυθμιστικού πλαισίου της Επιτροπής της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία, γνωστού ως «Βασιλεία III». Οι εν λόγω προτάσεις της Επιτροπής περιλαμβάνουν μια πρόταση Κανονισμού και μια πρόταση Οδηγίας (προτάσεις γνωστές συλλήβδην ως “CRR” και “CRD IV”).

## **B. Θεσμικές και ρυθμιστικές εξελίξεις στο πεδίο του διεθνούς και του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού δικαίου**

### **2. Ευρωπαϊκό δίκαιο (συν.)**

#### **2.2 Ρυθμιστικές εξελίξεις**

##### **2.2.1 Αναθεώρηση των Οδηγιών 2006/48/EK, 2006/49/EK και 2002/87/EK (συν.)**

(α) Η πρόταση Οδηγίας περιέχει τις θεματικές στις οποίες τα κράτη μέλη θα συνεχίσουν να έχουν (περιορισμένα) τη δυνατότητα επιβολής αυστηρότερων εθνικών διατάξεων. Σε αυτές εντάσσονται:

- οι όροι αδειοδοσίας και άσκησης δραστηριότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων (και των επιχειρήσεων επενδύσεων), η ελευθερία εγκατάστασης και παροχής υπηρεσιών και οι σχέσεις με τρίτες χώρες (άρθρα 9-48), και
- οι εποπτικές εξουσίες και τα εργαλεία άσκησης μικρο-προληπτικής και (για πρώτη φορά) μακρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές (άρθρα 49-132), περιλαμβανομένων των κεφαλαιακών αποθεμάτων για λόγους συντήρησης και του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος (άρθρα 122-130)

# **B. Θεσμικές και ρυθμιστικές εξελίξεις στο πεδίο του διεθνούς και του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού δικαίου**

## **2. Ευρωπαϊκό δίκαιο (συν.)**

### **2.2 Ρυθμιστικές εξελίξεις**

#### **2.2.1 Αναθεώρηση των Οδηγιών 2006/48/EK, 2006/49/EK και 2002/87/EK (συν.)**

**(β)** Η πρόταση Κανονισμού περιέχει διατάξεις ιδίως αναφορικά με:

- τις απαιτήσεις που εφαρμόζονται σε ατομική βάση (άρθρα 5-9) και σε ενοποιημένη βάση (άρθρα 10-21),
- τον ορισμό και τα στοιχεία των ιδίων κεφαλαίων (άρθρα 22-86),
- το ύψος των βασικών ιδίων κεφαλαίων, τον υπολογισμό τους, τις απαιτήσεις αναφορών, και το χαρτοφυλάκιο συναλλαγών (άρθρα 87-101),
- τις κεφαλαιακές απαιτήσεις για κάλυψη έναντι του πιστωτικού κινδύνου, του κινδύνου αντισυμβαλλομένου, του λειτουργικού κινδύνου, των κινδύνων αγοράς, του κινδύνου διακανονισμού και του κινδύνου προσαρμογής πιστωτικής αποτίμησης ('credit valuation adjustment risk') (άρθρα 102-375),
- τα μεγάλα χρηματοδοτικά ανοίγματα (άρθρα 376-392),

## **B. Θεσμικές και ρυθμιστικές εξελίξεις στο πεδίο του διεθνούς και του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού δικαίου**

### **2. Ευρωπαϊκό δίκαιο (συν.)**

#### **2.2 Ρυθμιστικές εξελίξεις**

##### **2.2.1 Αναθεώρηση των Οδηγιών 2006/48/EK, 2006/49/EK και 2002/87/EK (συν.)**

(β) Η πρόταση Κανονισμού περιέχει διατάξεις ιδίως αναφορικά με:

- τα ανοίγματα για το μεταφερόμενο πιστωτικό κίνδυνο (άρθρα 393-399),
- τις απαιτήσεις ρευστότητας (άρθρα 400-415),
- το δείκτη μόχλευσης (άρθρα 416-417), και
- τις απαιτήσεις γνωστοποιήσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων (άρθρα 418-440)

Ως ημερομηνία έναρξης ισχύος των νέων διατάξεων προτείνεται η 1η Ιανουαρίου 2013. Προβλέπονται, ωστόσο, και ορισμένες μεταβατικές διατάξεις, ειδικά για την εκπλήρωση των κεφαλαιακών απαιτήσεων και για τα νέα μέτρα μικρο-προληπτικής και μακρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης

## **B. Θεσμικές και ρυθμιστικές εξελίξεις στο πεδίο του διεθνούς και του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού δικαίου**

### **2. Ευρωπαϊκό δίκαιο (συν.)**

#### **2.2 Ρυθμιστικές εξελίξεις**

##### **2.2.2. Αντικατάσταση της Οδηγίας 94/19/EK**

Στις 13 Ιουλίου 2010, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή υπέβαλε πρόταση Οδηγίας για την κατάργηση της Οδηγίας 94/19/EK για τα συστήματα εγγύησης καταθέσεων, και την αντικατάστασή της με νέα στην οποία θα περιλαμβάνονται διατάξεις σε σχέση, ιδίως, με τις ακόλουθες θεματικές:

(α) Αύξηση του ορίου κάλυψης των καταθέσεων ανά καταθέτη σε εκατό χιλιάδες (100.000) ευρώ. Η τροποποίηση αυτή δεν επηρεάζει το ελληνικό δίκαιο, σύμφωνα με τις διατάξεις του οποίου το επίπεδο κάλυψης έχει ήδη αυξηθεί στο ποσό αυτό

# **B. Θεσμικές και ρυθμιστικές εξελίξεις στο πεδίο του διεθνούς και του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού δικαίου**

## **2. Ευρωπαϊκό δίκαιο (συν.)**

### **2.2 Ρυθμιστικές εξελίξεις**

#### **2.2.2. Αντικατάσταση της Οδηγίας 94/19/EK (συν.)**

(β) Υποχρέωση καταβολής των αποζημιώσεων από τα συστήματα εγγύησης καταθέσεων, χωρίς να απαιτείται η υποβολή αίτησης του καταθέτη, και εντός, το αργότερο, επτά (7) ημερών από την ημερομηνία που οι καταθέσεις καθίστανται μη διαθέσιμες. Η προθεσμία αυτή περιλαμβάνει τη συλλογή και διαβίβαση των στοιχείων σχετικά με τους καταθέτες και τις καταθέσεις, που είναι αναγκαία για την επαλήθευση των απαιτήσεων

Σε εξαιρετικές περιπτώσεις, το σύστημα εγγύησης των καταθέσεων μπορεί να υποβάλει στην αρμόδια αρχή αίτηση για παράταση της προθεσμίας, η οποία δεν μπορεί να υπερβαίνει τις δέκα (10) εργάσιμες ημέρες

## **B. Θεσμικές και ρυθμιστικές εξελίξεις στο πεδίο του διεθνούς και του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού δικαίου**

### **2. Ευρωπαϊκό δίκαιο (συν.)**

#### **2.2 Ρυθμιστικές εξελίξεις**

##### **2.2.2. Αντικατάσταση της Οδηγίας 94/19/EK (συν.)**

(γ) Υποχρέωση των συστημάτων εγγύησης καταθέσεων να διαθέτουν κατάλληλα συστήματα που να τους επιτρέπουν τον προσδιορισμό των απαιτήσεων που ενδέχεται να χρειαστεί να καλύψουν, καθώς και καθιέρωση νέων διατάξεων αναφορικά με τον τρόπο χρηματοδότησης των συστημάτων εγγύησης καταθέσεων

(δ) Καθιέρωση δυνατότητας για ένα σύστημα εγγύησης καταθέσεων κράτους μέλους να μπορεί να λαμβάνει δάνειο από τα λοιπά συστήματα εγγύησης καταθέσεων που λειτουργούν στα κράτη μέλη της Ένωσης, εφόσον τα κεφάλαιά του δεν επαρκούν για την κάλυψη των αποζημιώσεων, σύμφωνα με τους όρους που προβλέπονται σχετικά στην πρόταση Οδηγίας

## **B. Θεσμικές και ρυθμιστικές εξελίξεις στο πεδίο του διεθνούς και του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού δικαίου**

### **2. Ευρωπαϊκό δίκαιο (συν.)**

#### **2.2 Ρυθμιστικές εξελίξεις**

##### **2.2.2. Αντικατάσταση της Οδηγίας 94/19/ΕΚ (συν.)**

(ε) Καθιέρωση διάταξης αναφορικά με τον υπολογισμό των εισφορών, οι οποίες θα πρέπει να είναι σταθμισμένες βάσει του κινδύνου στον οποίο είναι εκτεθειμένα τα καλυπτόμενα πιστωτικά ιδρύματα, κατά περίπτωση (“risk-based approach”). Ο προσδιορισμός του βαθμού κινδύνου στον οποίο υπόκεινται τα μέλη και ο υπολογισμός των συνεισφορών βασίζονται στα στοιχεία που αναφέρονται στα παραρτήματα Ι και ΙΙ της πρότασης Οδηγίας

(στ) Με γνώμονα την ταχύτερη δυνατή αποζημίωση των καταθετών των υποκαταστημάτων ευρωπαϊκών πιστωτικών ιδρυμάτων που εδρεύουν σε άλλο κράτος μέλος, αυτοί θα αποζημιώνονται, κατ’ αρχήν, από το σύστημα εγγύησης καταθέσεων του κράτους μέλους υποδοχής, το οποίο, στη συνέχεια, θα έχει απαίτηση για καταβολή των ποσών που εκταμίευσε έναντι του συστήματος εγγύησης καταθέσεων του κράτους μέλους καταγωγής



## **B. Θεσμικές και ρυθμιστικές εξελίξεις στο πεδίο του διεθνούς και του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού δικαίου**

### **2. Ευρωπαϊκό δίκαιο (συν.)**

#### **2.2 Ρυθμιστικές εξελίξεις**

##### **2.2.2. Αντικατάσταση της Οδηγίας 94/19/EK (συν.)**

(ζ) Ενίσχυση της πληροφόρησης των καταθετών από τα πιστωτικά ιδρύματα αναφορικά με τα συστήματα εγγύησης καταθέσεων

Ως ημερομηνία έναρξης ισχύος των νέων διατάξεων προτείνεται, επίσης, η 1η Ιανουαρίου 2013, με την επιφύλαξη συγκεκριμένων μεταβατικών διατάξεων

## II. Η τρέχουσα δημοσιονομική κρίση της ευρωζώνης

## Α. Τα αίτια της κρίσης

Αποτέλεσμα της προαναφερθείσας χρηματοπιστωτικής κρίσης ήταν ότι πολλές τράπεζες διεθνώς (μικρές και μεγάλες, αρκετές δε από τις οποίες «συστημικά σημαντικές») δεν ήταν σε θέση να απορροφήσουν τις ζημιές που προέκυψαν εξ αιτίας της. Μεταξύ άλλων, αυτό είχε και ως αποτέλεσμα, πέραν των αρνητικών επιπτώσεων που επήλθαν στον πραγματικό τομέα της οικονομίας, να αναγκαστεί το Δημόσιο σε πολλές περιπτώσεις (κατ' εξοχήν δε στις ΗΠΑ και σε αρκετά ευρωπαϊκά κράτη) να παρέμβει με στόχο τη στήριξη ή/και διάσωση τραπεζών (και σε ορισμένες περιπτώσεις του συνόλου του τραπεζικού συστήματος). Η εν λόγω παρέμβαση οδήγησε στην επιβάρυνση των κρατικών προϋπολογισμών αυτών των κρατών και στη δημιουργία, σε ορισμένες περιπτώσεις, σοβαρών δημοσιονομικών ανισορροπιών, ορισμένες από τις οποίες εξελίχθηκαν, μάλιστα, σε «δημοσιονομικές κρίσεις»

## **A. Τα αίτια της κρίσης**

*Διαφορετική είναι η ελληνική περίπτωση. Στη χώρα μας, οι τράπεζες δεν ήταν εκτεθειμένες στους κινδύνους που οδήγησαν στην πρόσφατη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση, αλλά η τρέχουσα δημοσιονομική κρίση στην ευρωζώνη (η οποία εν πολλοίς ξεκίνησε από την Ελλάδα και έχει επηρεάσει δυσμενώς και τη ρευστότητα του τραπεζικού της συστήματος) είναι κατά κύριο λόγο προϊόν των σωρευμένων επί δεκαετίες δημοσιονομικών ανισορροπιών*

## Α. Τα αίτια της κρίσης

Με την σειρά της μάλιστα, η τρέχουσα δημοσιονομική κρίση στην ευρωζώνη αποτελεί την αιτία εκ νέου αποσταθεροποίησης του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος, με επιπτώσεις που δεν μπορούν να εκτιμηθούν ακόμα επακριβώς ούτε ως προς τη σοβαρότητά τους για τις ευρωπαϊκές τράπεζες ούτε για το ενδεχόμενο μετάπτωσής τους σε διεθνές επίπεδο. Το μοναδικό στοιχείο το οποίο μπορεί να λεχθεί με βεβαιότητα είναι ότι οι τράπεζες που αντιμετωπίζουν προβλήματα φερεγγυότητας και ρευστότητας είναι εκείνες, οι οποίες έχουν στο χαρτοφυλάκιό τους (είτε το τραπεζικό είτε το επενδυτικό) ομόλογα του Δημοσίου των κρατών μελών της ευρωζώνης που είναι εκτεθειμένα στον κίνδυνο αδυναμίας αποπληρωμής των χρεών τους (Ελλάδα, Ιρλανδία και Πορτογαλία κατά κύριο λόγο, Ισπανία δε και Ιταλία, μέχρι στιγμής, δευτερευόντως)

## **B. Δίαυλοι μετάδοσης προβλημάτων από μια δημοσιονομική κρίση στο τραπεζικό σύστημα**

1. Η επίδραση της πιστοληπτικής αξιολόγησης του χρέους του Δημοσίου στην πιστοληπτική αξιολόγηση των τραπεζών
2. Διακράτηση ομολόγων του Δημοσίου από τις τράπεζες: η εφαρμογή του “PSI”
3. Εγγυήσεις του Δημοσίου προς τις τράπεζες
4. Ο δίαυλος που σχετίζεται με την άντληση ρευστότητας από την ΕΚΤ: the “collateral/liquidity channel”
5. Επίπτωση στην εισπραξιμότητα των τραπεζικών δανείων (ιδίως σε περίπτωση οικονομικής ύφεσης)

## **Γ. Οι επιπτώσεις της τρέχουσας δημοσιονομικής κρίσης στην ευρωζώνη στο δίκαιο της ΟΝΕ**

**Βασικοί άξονες:** ανασχεδιασμός του περιεχομένου της οικονομικής ένωσης (κατά βάση, εντός του πλαισίου της ΣΛΕΕ) και διατήρηση του νέου κανονιστικού πλαισίου για τη νομισματική πολιτική μετά την πρόσφατη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση

**1. Μέτρα ενίσχυσης της Ελληνικής οικονομίας** (2010: 110 δις ευρώ, σε συνεργασία με ΔΝΤ) μέσω δανεισμού

# Γ. Οι επιπτώσεις της τρέχουσας δημοσιονομικής κρίσης στην ευρωζώνη στο δίκαιο της ΟΝΕ

2. Καθιέρωση «ευρωπαϊκών μηχανισμών σταθεροποίησης και σταθερότητας» για τη χρηματοδοτική ενίσχυση κρατών μελών της ευρωζώνης: τρία σκέλη

- Διευκόλυνση ύψους 60 δις ευρώ (βάσει του άρθρου 122.2 της ΣΛΕΕ) αναφορικά με την κοινοτική αλληλεγγύη (EFSM)
- Δανεισμός ύψους μέχρι 440 δις ευρώ μέσω ενός «οχήματος ειδικού σκοπού» (SPV) που θα δανείζεται στις αγορές με την εγγύηση των (υπολοίπων) κρατών μελών της ευρωζώνης (EFSF)
- Συμμετοχή του ΔΝΤ με χρηματοδοτική ενίσχυση ύψους ίσου με το ήμισυ των προαναφερθέντων



# Γ. Οι επιπτώσεις της τρέχουσας δημοσιονομικής κρίσης στην ευρωζώνη στο δίκαιο της ΟΝΕ

## 3. Συντονισμός οικονομικών πολιτικών:

- ενίσχυση των μέτρων συμμόρφωσης των κρατών μελών προς τους κανόνες του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης: τροποποίηση του Κανονισμού 1466/97 και υιοθέτηση νέου Κανονισμού «για την αποτελεσματική επιβολή της δημοσιονομικής εποπτείας στην ευρωζώνη»
- ενίσχυση της εποπτείας της δημοσιονομικής πειθαρχίας των κρατών μελών: «*Ευρωπαϊκό Εξάμηνο*»
- υιοθέτηση δύο νέων Κανονισμών για τη νέα «διαδικασία υπερβολικών μακροοικονομικών ανισορροπιών»
- “*Euro plus Pact*”: ενίσχυση ανταγωνιστικότητας – απασχόλησης – διατηρησιμότητας δημοσίων οικονομικών – χρηματοπιστωτικής σταθερότητας

# Γ. Οι επιπτώσεις της τρέχουσας δημοσιονομικής κρίσης στην ευρωζώνη στο δίκαιο της ΟΝΕ

## 4. Δημοσιονομική πειθαρχία:

- ενίσχυση των μέτρων συμμόρφωσης των κρατών μελών προς τους κανόνες του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης: τροποποίηση Κανονισμού 1467/97
- Οδηγία «σχετικά με τις απαιτήσεις για τα δημοσιονομικά πλαίσια των κρατών μελών»

## 5. Διαχείριση κρίσεων:

- Καθιέρωση ενός μόνιμου μηχανισμού διαχείρισης κρίσεων βάσει των εμπειριών που αντλούνται από τον EFSF: Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας (ESM) – τροποποίηση άρθρου 136 ΣΛΕΕ
- “PSI” (Private Sector Initiative): μόνο για την Ελλάδα

## Γ. Οι επιπτώσεις της τρέχουσας δημοσιονομικής κρίσης στην ευρωζώνη στο δίκαιο της ΟΝΕ

6. Η νέα Διακυβερνητική Συνθήκη «για τη Σταθερότητα, το Συντονισμό και τη Διακυβέρνηση στην ΟΝΕ» (31.Ι.2012, 25 κράτη μέλη)

- θα ισχύει παράλληλα προς τη ΣΛΕΕ
- συνταγματική κατοχύρωση των «δημοσιονομικών φρένων» (fiscal breaks)
- η απόφαση για την ύπαρξη υπερβολικών δημοσιονομικών ελλειμμάτων θα λαμβάνεται με «ανάστροφη» ειδική πλειοψηφία
- στόχος: μείωση του χρέους κατά 1/20 ανά έτος υπέρβασης του ορίου του 60% (χρέος/ΑΕΠ)
- *ex ante* γνωστοποίηση της έκδοσης δημοσίου χρέους
- καθιέρωση αρμοδιότητας του Δικαστηρίου της ΕΕ για την κρίση της συμβατότητας του εθνικού δικαίου προς τις απαιτήσεις της ΣΛΕΕ σχετικά με τη δημοσιονομική πειθαρχία

# Γ. Οι επιπτώσεις της τρέχουσας δημοσιονομικής κρίσης στην ευρωζώνη στο δίκαιο της ΟΝΕ

## 7. Το νέο χρηματοδοτικό πρόγραμμα για την Ελλάδα (20.ΙΙ.2012):

- ενίσχυση ύψους 130 δισ. ευρώ μέχρι το 2014
- διαγραφή χρεών ύψους 53,5% (“PSI”) ειδικά για την Ελλάδα

## Η εξέλιξη του δικαίου της οικονομικής ένωσης (του «Ο» της ΟΝΕ) στην Ευρωπαϊκή Ένωση

	Συντονισμός οικονομικών πολιτικών	Δημοσιονομική πειθαρχία	Μηχανισμοί διαχείρισης κρίσης
Συνθήκη για την ίδρυση της ΕΚ (1992)	Άρθρο 99	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Άρθρα 101-103</li> <li>• Άρθρο 104 (+ ονομαστικά κριτήρια σύγκλισης)</li> </ul>	-
Παράγωγο δίκαιο (Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης)	Κανονισμός 1466/1997 (Τροποποίηση 2005)	Κανονισμός 1467/1997 (Τροποποίηση 2005)	-
ΣΛΕΕ (2009)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Άρθρο 121 (κατ' ουσίαν αμετάβλητο)</li> <li>• Άρθρο 136 (ειδικά για την ευρωζώνη)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Άρθρα 123-125 (κατ' ουσίαν αμετάβλητα)</li> <li>• Άρθρο 126 (κατ' ουσίαν αμετάβλητο)</li> </ul>	-
Παράγωγο δίκαιο και διακρατικές συμφωνίες (2009-2010)	“European Semester”		<ul style="list-style-type: none"> <li>• “Greek Fund”</li> <li>• EFSM: Κανονισμός 407/2010 (άρθρο 122.2 ΣΛΕΕ)</li> <li>• EFSF: διακρατική συμφωνία (ευρωζώνη)</li> </ul>
Τροποποίηση ΣΛΕΕ (2011)			Άρθρο 136 (νέα παρ. 3) ↓
Παράγωγο δίκαιο και διακρατικές συμφωνίες (2011)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Τέσσερις νέοι Κανονισμοί (“six-pack”)</li> <li>• “Euro Plus Pact”</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Νέος Κανονισμός και νέα Οδηγία (“six-pack”)</li> <li>• Διακρατική Συνθήκη (2012)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ESM (ευρωζώνη +)</li> <li>• Διακρατική Συνθήκη (2012)</li> <li>• “New Greek Fund” + Greek “PSF” (2012)</li> </ul>