

Τ.Ε.Ι. ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ



ΣΧΟΛΗ: Σ. Δ. Ο.

ΤΜΗΜΑ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΟΝΟΜΑ ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΑΣ

ΚΟΥΚΟΥΜΗ ΕΙΡΗΝΗ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ

dr. ΔΡΑΚΟΠΟΥΛΟΣ ΣΤΥΛΙΑΝΟΣ

ΚΑΛΑΜΑΤΑ, Απρίλιος 2009

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	σελ. 1 – 2
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	σελ. 3 – 4
1.- Η ΕΚΤ, ΤΟ ΕΣΚΤ ΚΑΙ ΤΟ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ	σελ. 5 – 6
2.- ΟΡΓΑΝΑ ΛΗΨΗΣ ΑΠΟΦΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΚΤ	σελ. 7 – 10
2. 1.- Διοικητικό Συμβούλιο	σελ. 7 – 8
2. 2.- Εκτελεστική Επιτροπή	σελ. 8 – 9
2. 3.- Γενικό Συμβούλιο	σελ. 9 – 10
3.- ΤΟ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ ΤΗΣ ΕΚΤ	σελ. 11 – 12
4.- Η ΑΝΕΞΑΡΤΗΣΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ	σελ. 13 – 16
4. 1.- Θεσμική ανεξαρτησία	σελ. 13 – 14
4. 2.- Νομική ανεξαρτησία	σελ. 14
4. 3.- Προσωπική ανεξαρτησία	σελ. 14 - 15
4. 4.- Λειτουργική ανεξαρτησία	σελ. 15 – 16
4. 5.- Χρηματοοικονομική και οργανωτική ανεξαρτησία	σελ. 16
5.- Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ	σελ. 17 – 27
5.1.- Θεωρητική βάση	σελ. 17 – 18
5.2.- Η στρατηγική της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ	σελ. 18 – 26
5.3.- Οι λειτουργίες της νομισματικής πολιτικής	σελ. 26 – 27
6.- ΕΞΩΤΕΡΙΚΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΕΣ	σελ. 28 – 37
6. 1.- Λειτουργίες ξένου συναλλάγματος	σελ. 28 – 31
6. 2.- Διαχείριση των ξένων συναλλαγματικών αποθεματικών	σελ. 31 – 37
7.- ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΜΩΝ ΚΑΙ ΕΞΙΣΟΡΡΟΠΗΤΙΚΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ	σελ. 38 – 42
7. 1.- Παροχή διευκολύνσεων πληρωμών και διακανονισμού τίτλων	σελ. 39 – 41
7. 2.- Επίβλεψη των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού τίτλων	σελ. 41 – 42
8.- ΕΚΔΟΣΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΧΑΡΤΟΝΟΜΙΣΜΑΤΩΝ	σελ. 43 – 45
9.- ΣΥΛΛΟΓΗ ΚΑΙ ΣΥΜΠΛΗΡΩΣΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΩΝ	σελ. 46 – 48
10.- ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ	σελ. 49
11.- Η ΣΥΝΕΙΣΦΟΡΑ ΤΗΣ ΕΚΤ ΣΤΗΝ ΠΡΟΝΟΗΤΙΚΗ ΕΠΙΣΤΑΣΙΑ ΚΑΙ ΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ	σελ. 50 – 52
ΕΠΙΛΟΓΟΣ	σελ. 53 – 54
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	σελ. 55

ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η ΕΚΤ, ως ο πυρήνας του νεοσύστατου συστήματος κεντρικών τραπεζών που ονομάζεται Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ), έχει αναλάβει την ευθύνη της νομισματικής πολιτικής για τη ζώνη του ευρώ. Το ΕΣΚΤ αποτελείται από την ΕΚΤ και τις εθνικές ΚΤ των 27 Κρατών Μελών της ΕΕ.

Για πολιτικούς και οικονομικούς λόγους εγκαταστάθηκε ένα σύστημα για να διεξάγει τις λειτουργίες της κεντρικής τράπεζας, και όχι μια μόνο κεντρική τράπεζα.

Η διαδικασία λήψης αποφάσεων στο Ευρωσύστημα γίνεται μέσω των οργάνων λήψης αποφάσεων, δηλαδή το Διοικητικό Συμβούλιο και την Εκτελεστική Επιτροπή. Όσο υπάρχουν Κράτη Μέλη που δεν έχουν υιοθετήσει το ευρώ, υπάρχει και το Γενικό Συμβούλιο σαν ένα τρίτο όργανο λήψης αποφάσεων.

Η ΕΚΤ απασχολεί προσωπικό που προέρχεται από όλα τα Κράτη Μέλη της ΕΕ. Στα τέλη του 2003 απασχολούσε 1.213 ανθρώπους. Ο όγκος του προσωπικού της ΕΚΤ είναι επαγγελματικά καταρτισμένος και ασχολείται με την ανάλυση και την έρευνα και την εταιρική διαχείριση.

Η ανεξαρτησία της ΕΚΤ είναι απαραίτητο στοιχείο μιας νομισματικής σειράς που δίνει προτεραιότητα στον αντικειμενικό σκοπό της σταθερότητας των τιμών. Η έννοια της ανεξαρτησίας περιλαμβάνει:

- τη θεσμική ανεξαρτησία,
- τη νομική ανεξαρτησία,
- την προσωπική ανεξαρτησία των μελών των οργάνων λήψης αποφάσεών της,
- λειτουργική ανεξαρτησία,
- χρηματοοικονομική και οργανωτική ανεξαρτησία.

Η ΕΚΤ έχει σαν πρωταρχικό αντικειμενικό σκοπό της τη σταθερότητα των τιμών και ως πάγια τακτική την διατήρηση χαμηλού θετικού πληθωρισμού.

Η ΕΚΤ επηρεάζει τις καταστάσεις στην αγορά χρήματος και έτσι και στα επιτόκια, κατά τέτοιο τρόπο ώστε η σταθερότητα των τιμών διατηρείται καλύτερα μεσοπρόθεσμα, μέσω των αποτελεσμάτων στο επίπεδο των τιμών δια της διαδικασίας μετάβασης της νομισματικής πολιτικής

Στις λειτουργίες του Ευρωσυστήματος, η ΕΚΤ θέλει επίσης να διασφαλίσει μια μεθοδική λειτουργία της αγοράς χρήματος και να βοηθήσει τις τράπεζες να αντιμετωπίσουν την ανάγκη ρευστότητάς τους με έναν καλά οργανωμένο τρόπο. Αυτό επιτυγχάνεται με την παροχή στις τράπεζες τακτικών χρηματοδοτήσεων και με διευκολύνσεις που τους επιτρέπουν να αντιμετωπίζουν ανισορροπίες και να προστατεύονται από παροδικές διακυμάνσεις ρευστότητας.

Τόσο η ΕΚΤ, όσο και οι εθνικές ΚΤ κρατούν και διαχειρίζονται ξένα αποθεματικά. Ο στόχος της διαχείρισης από την ΕΚΤ των ξένων αποθεματικών είναι να διασφαλίσει ότι κάθε στιγμή, η ΕΚΤ έχει ένα ποσό ρευστών διαθεσίμων αρκετό για κάθε ξένη συναλλαγματική παρέμβαση.

Ο όγκος των νομισμάτων που μπορεί να εκδώσει κάθε χώρα, καθορίζεται κάθε χρόνο από την ΕΚΤ όπου δρα ως ένας ανεξάρτητος εγγυητής της ποιότητας των νομισμάτων.

Τέλος η ΕΚΤ προωθεί τη συνεργασία ανάμεσα στις κεντρικές τράπεζες και τις αρχές επιστασίας φιλοξενώντας και υποστηρίζοντας την Τραπεζική Επιτροπή Επιστασίας (BSC) με σκοπό να βοηθήσει το Ευρωσύστημα να φέρει σε πέρας τα προβλεπόμενά του καθήκοντα στο πεδίο της προνοητικής επιστασίας των πιστωτικών ιδρυμάτων και στη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι κεντρικές τράπεζες στην Ευρώπη είχαν πάντα το προνόμιο να εκδίδουν και να διαχειρίζονται τα εθνικά νομίσματα: το εθνικό νόμισμα έγινε ένα απαραίτητο συστατικό της εθνικής κυριαρχίας. Τα εθνικά χαρτονομίσματα, που κατείχαν έναν εξαιρετικά σημαντικό ρόλο στην κυκλοφορία του χρήματος και τελικά αντικατέστησαν τα χρυσά και ασημένια νομίσματα, έφεραν σε επικοινωνία τον εθνικό πολιτισμό και τα εθνικά σύμβολα. Ταυτόχρονα με τον όλο και αυξανόμενο ρόλο των χαρτονομισμάτων σαν μέσο πληρωμής στη μοντέρνα οικονομική ζωή, οι εκδότες τους, δηλαδή οι κεντρικές τράπεζες, αύξησαν τη σημαντικότητά τους, και η διαχείριση της νομισματικής πολιτικής έγινε ένα σημαντικό κομμάτι της εθνικής οικονομικής πολιτικής.

Αντίθετα με αυτό το ιστορικό πλαίσιο, η πραγματοποίηση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ) στα τέλη του 20ού αιώνα, ήταν μοναδική στο ότι εισήγαγε ένα νέο νομισματικό καθεστώς, με ένα μόνο νόμισμα για ένα μεγάλο τμήμα της Ευρώπης. Τα 16 Κράτη Μέλη της ΕΕ που έχουν υιοθετήσει μέχρι τώρα το ευρώ αντιπροσωπεύουν τα δύο τρίτα του συνολικού πληθυσμού της ΕΕ και στην πορεία, αναμένεται επέκταση της ζώνης του ευρώ και σε άλλα Κράτη Μέλη της ΕΕ.

Απαιτούμενο της μεταβίβασης της νομισματικής πολιτικής σε Κοινοτικό επίπεδο, ήταν οι ουσιαστικές αλλαγές στο Ευρωπαϊκό πλαίσιο κεντρικών τραπεζών. Η εγκαθίδρυση ενός νέου υπερεθνικού νομισματικού οργανισμού, της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), και η ολοκλήρωση των εθνικών Κεντρικών Τραπεζών σε ένα Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ), και του υποσυνόλου του (Ευρωσύστημα), είναι αντιπροσωπευτικά του υπερεθνικού χαρακτήρα των Ευρωπαϊκών κεντρικών τραπεζών. Μέχρι σήμερα, καμιά άλλη περιοχή πολιτικής της Ευρωπαϊκής Κοινότητας δεν έχει φτάσει σε τέτοιο σημείο ολοκλήρωσης όπως η νομισματική και συναλλαγματική πολιτική. Πουθενά αλλού η Κοινότητα δεν έχει αναπτύξει τη δική της ταυτότητα πιο πειστικά απ' ότι στο ευρώ και την ΕΚΤ.

Η ΕΚΤ είναι επίσης η ενσάρκωση του μοντέρνου συστήματος κεντρικών τραπεζών: ο κεφαλαιώδους σημασίας αντικειμενικός σκοπός της νομισματικής της πολιτικής είναι η σταθερότητα των τιμών. Είναι ανεξάρτητη με μια καθαρή και ακριβέστατη εντολή. Είναι πλήρως υπόλογη στους πολίτες και στους αιρετούς τους αντιπροσώπους για την εκτέλεση της εντολής αυτής.

Αυτά τα χαρακτηριστικά δεν είναι απαραίτητα το αποτέλεσμα απλώς της Ευρωπαϊκής εξέλιξης. Είναι σε συμφωνία με την παγκόσμια τάση. Ωστόσο, σχεδόν πουθενά αυτά τα χαρακτηριστικά δεν επεξηγούνται τόσο καθαρά και αυστηρά όπως στο Καταστατικό του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ. Η ενσάρκωσή τους στην Συνθήκη της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, με ημισυνταγματικό καθεστώς, υπογραμμίζει το πόσο σημαντικά είναι στο νέο νομισματικό καθεστώς της Ευρώπης. Η κωδικοποίηση του νόμου για τις κεντρικές τράπεζες στη Συνθήκη της Ευρωπαϊκής Κοινότητας και το Καταστατικό του ΕΣΚΤ είναι πιθανό να χρησιμεύσει ως σημείο αναφοράς και για τις κεντρικές τράπεζες εκτός της ΕΕ: η Ελβετία για παράδειγμα, έχει πρόσφατα αναθεωρήσει τη δράση της Εθνικής της Τράπεζας σύμφωνα με το Καταστατικό του ΕΣΚΤ. Αυτή η εργασία έχει ως στόχο να αναλύσει τις πολιτικές και τις δραστηριότητες που αναπτύσσει η ΕΚΤ σε όλους τους τομείς της οικονομικής δραστηριότητας στα πλαίσια της ζώνης του ευρώ και όχι μόνο. Ιδιαίτερη σημασία δίνεται στη σταθερότητα των τιμών που είναι και ο πρωταρχικός στόχος της πολιτικής της. Πιο συγκεκριμένα αναλύονται:

- 1) Η νομισματική πολιτική.
- 2) Οι εξωτερικές λειτουργίες.
- 3) Τα συστήματα πληρωμών και εξισορροπητικά συστήματα.
- 4) Η έκδοση νομισμάτων και χαρτονομισμάτων.
- 5) Η συλλογή και συμπλήρωση στατιστικών.
- 6) Η οικονομική έρευνα.
- 7) Η συνεισφορά της ΕΚΤ στην προνοητική επιστασία και χρηματοοικονομική σταθερότητα.

Πριν όμως από την αναφορά των πολιτικών και των δραστηριοτήτων της ΕΚΤ, γίνεται μια σύντομη ανάπτυξη των εννοιών του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και του Ευρωσυστήματος, για την αποσαφήνισή τους. Επίσης γίνεται αναφορά στα όργανα λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ για τη σωστή κατανόηση της διοικητικής δομής της, καθώς και στα μέλη του προσωπικού της. Τέλος, δε θα ήταν δυνατό να μη γίνει μια σύντομη αλλά πολύ ουσιαστική ανάπτυξη της ιδιότητας της ανεξαρτησίας της ΕΚΤ, που είναι καθοριστικής σημασίας για την απρόσκοπτη και αποτελεσματική εκτέλεση των λειτουργιών που της έχουν ανατεθεί.

1.- Η ΕΚΤ, ΤΟ ΕΣΚΤ ΚΑΙ ΤΟ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

Έχοντας υιοθετήσει το ευρώ σαν κοινό τους νόμισμα, τα Κράτη Μέλη της ΕΕ που ανήκουν στη ζώνη του ευρώ, έχουν εγκαταλείψει τη νομισματική τους κυριαρχία. Η ΕΚΤ, ως ο πυρήνας του νεοσύστατου συστήματος κεντρικών τραπεζών που ονομάζεται Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ), έχει αναλάβει την ευθύνη της νομισματικής πολιτικής για τη ζώνη του ευρώ. Το ΕΣΚΤ αποτελείται από την ΕΚΤ και τις εθνικές ΚΤ των 27 Κρατών Μελών της ΕΕ.

Σύμφωνα με τη Συνθήκη της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, στο ΕΣΚΤ έχει εμπιστευτεί τη διεξαγωγή των λειτουργιών των κεντρικών τραπεζών για το ευρώ. Ωστόσο, μιας και το ΕΣΚΤ δεν έχει νομική υπόσταση από μόνο του, και εξαιτίας των διαφορετικών επιπέδων ολοκλήρωσης της ΟΝΕ, αυτοί που πραγματικά ενεργούν είναι η ΕΚΤ και οι εθνικές ΚΤ των χωρών της ζώνης του ευρώ. Αυτοί ασκούν τις κύριες λειτουργίες του ΕΣΚΤ κάτω από τον όρο “Ευρωσύστημα”.

Η ΕΚΤ και οι εθνικές ΚΤ έχουν τη δυνατότητα να δράσουν, όμως όταν εκτελούν καθήκοντα που παραχωρήθηκαν στο ΕΣΚΤ δρουν σύμφωνα με τους αντικειμενικούς σκοπούς του, τους Κανόνες της Συνθήκης και του Καταστατικού και τις αποφάσεις που παίρνονται από τα όργανα λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ. Έτσι, ο όρος ΕΣΚΤ δείχνει ένα θεσμικό πλαίσιο που εγκαθιστά ένα “οργανικό δεσμό” ανάμεσα στην ΕΚΤ και τις εθνικές ΚΤ. Διασφαλίζει ότι 1) η λήψη αποφάσεων είναι συγκεντρωτική, και 2) τα καθήκοντα που η Συνθήκη της Ευρωπαϊκής Κοινότητας έχει παραχωρήσει στο ΕΣΚΤ εκτελούνται από κοινού και με συνέπεια, σύμφωνα με τον καθορισμό των δυνάμεων και των αντικειμενικών σκοπών του συστήματος.

Το ΕΣΚΤ περιλαμβάνει τις εθνικές ΚΤ όλων των Κρατών Μελών της ΕΕ, ακόμα και αυτών που δεν έχουν υιοθετήσει το ευρώ (Δανία, Ηνωμένο Βασίλειο, Σουηδία και τα δέκα νέα Κράτη Μέλη της ΕΕ). Καθώς τα Κράτη Μέλη που δε συμμετέχουν έχουν διατηρήσει τη νομισματική τους κυριαρχία, οι κεντρικές τους τράπεζες δεν αναμιγνύονται με τη διεξαγωγή των κεντρικών λειτουργιών του Συστήματος. Επιπλέον, για την καλύτερη κατανόηση του σύνθετου οικοδομήματος του ΕΣΚΤ, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε το Νοέμβριο του 1998 να υιοθετήσει τον όρο “Ευρωσύστημα”. Αυτός ο όρος αναφέρεται στη σύνθεση - η ΕΚΤ και οι εθνικές ΚΤ των Κρατών Μελών που έχουν υιοθετήσει το ευρώ - με την οποία το ΕΣΚΤ εκτελεί τα βασικά του καθήκοντα.

Υπάρχουν τρεις κύριοι πολιτικοί και οικονομικοί λόγοι για του οποίους εγκαταστάθηκε ένα σύστημα για να διεξάγει τις λειτουργίες της κεντρικής τράπεζας, και όχι μια μόνο κεντρική τράπεζα:

1. Η εγκαθίδρυση μιας μόνο κεντρικής τράπεζας για όλη τη ζώνη του ευρώ (που πιθανόν να συγκέντρωνε τις δουλειές της κεντρικής τράπεζας σε ένα μόνο μέρος) δε θα ήταν αποδεκτή σε πολιτικό επίπεδο.
2. Το Ευρωσύστημα βασίζεται στην εμπειρία των εθνικών ΚΤ, διατηρεί τη θεσμική τους κατάσταση και τις λειτουργικές τους δυνατότητες. Επιπλέον, οι εθνικές ΚΤ συνεχίζουν να εκτελούν ορισμένα καθήκοντα άσχετα με το Ευρωσύστημα.
3. Δεδομένης της μεγάλης γεωγραφικής έκτασης της ζώνης του ευρώ, θεωρήθηκε χρήσιμο να δοθεί στα πιστωτικά ιδρύματα πρόσβαση στις ΚΤ, σε κάθε Κράτος Μέλος που συμμετέχει. Δεδομένου του μεγάλου αριθμού εθνών και πολιτισμών στη ζώνη του ευρώ, τα εγχώρια ιδρύματα (αντί ενός υπερεθνικού) θεωρήθηκε πως είναι καλύτερα κατανομημένα για να παρέχουν πρόσβαση στο Ευρωσύστημα.

Το οικοδόμημα του Ευρωσυστήματος σέβεται τον εθνικό και πολιτισμικό διαχωρισμό στη ζώνη του ευρώ. Την ίδια στιγμή, το γεγονός ότι οι εθνικές ΚΤ είναι αυτόνομες οντότητες, καλλιεργεί το συναγωνισμό και βοηθάει στη βελτίωση της αποτελεσματικότητας της λειτουργικής διαχείρισης μέσα στο Ευρωσύστημα.

2.- ΟΡΓΑΝΑ ΛΗΨΗΣ ΑΠΟΦΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΚΤ

Η διαδικασία λήψης αποφάσεων στο Ευρωσύστημα γίνεται μέσω των οργάνων λήψης αποφάσεων, δηλαδή το Διοικητικό Συμβούλιο και την Εκτελεστική Επιτροπή. Όσο υπάρχουν Κράτη Μέλη που δεν έχουν υιοθετήσει το ευρώ, υπάρχει και το Γενικό Συμβούλιο σαν ένα τρίτο όργανο λήψης αποφάσεων.

2. 1.- Διοικητικό Συμβούλιο

Το Διοικητικό Συμβούλιο αποτελείται από όλα τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής (6) και τους διοικητές των εθνικών ΚΤ των Κρατών Μελών που έχουν υιοθετήσει το ευρώ. Είναι το πρωταρχικό όργανο λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ. Το Διοικητικό Συμβούλιο είναι υπεύθυνο για:

- την υιοθεσία των κατευθυντήριων γραμμών και αποφάσεων που είναι απαραίτητες για τη διασφάλιση της εκτέλεσης των καθηκόντων που έχουν εμπιστευτεί στο Ευρωσύστημα από τη Συνθήκη και το Καταστατικό
- το σχηματισμό της νομισματικής πολιτικής της ζώνης του ευρώ, συμπεριλαμβανομένου των ενδιάμεσων νομισματικών στόχων, τα επιτόκια και την προσφορά διαθεσίμων του Ευρωσυστήματος
- την απόφαση χρήσης άλλων λειτουργικών μεθόδων νομισματικού ελέγχου
- την υιοθεσία του Κανονισμού που αφορά τον υπολογισμό και καθορισμό των ελαχίστων ρευστών διαθεσίμων
- την υιοθεσία κανονισμών που διασφαλίζουν την ισορροπία των συστημάτων πληρωμών μέσα στην Κοινότητα
- έκδοση κατευθυντήριων γραμμών για λειτουργίες των εθνικών ΚΤ και των Κρατών Μελών με τα εναπομείναντα ξένα αποθεματικά
- λήψη των απαραίτητων μέτρων για τη συμμόρφωση με τις κατευθυντήριες γραμμές της ΕΚΤ
- την εκπλήρωση του συμβουλευτικού ρόλου της ΕΚΤ

- την έγκριση της έκδοσης των χαρτονομισμάτων του ευρώ και τον όγκο της έκδοσης των νομισμάτων του ευρώ στη ζώνη του ευρώ και
- την εγκατάσταση των απαραίτητων κανόνων για τη λογιστική τυποποίηση των λειτουργιών που αναλαμβάνονται από τις εθνικές ΚΤ.

Από τις αρμοδιότητες αυτές προκύπτει ότι η Συνθήκη και το Καταστατικό παραχωρούν στο Διοικητικό Συμβούλιο τη δύναμη να παίρνει τις πιο σημαντικές και στρατηγικής σημασίας αποφάσεις για το Ευρωσύστημα. Συγκεκριμένα, στη λήψη νομισματικών αποφάσεων, το Διοικητικό Συμβούλιο δρα με απλή πλειοψηφία των μελών που είναι οι ίδιοι παρόντες. Κάθε μέλος έχει μια ψήφο (‘‘ένα άτομο , μία ψήφος’’). Σε περίπτωση ισοψηφίας, ο Πρόεδρος έχει την αποφασιστική ψήφο. Για κάποιες χρηματοοικονομικές αποφάσεις που έχουν να κάνουν με την ιδιότητα των εθνικών ΚΤ σαν μέτοχοι του κεφαλαίου της ΕΚΤ, οι ψήφοι του Διοικητικού Συμβουλίου σταθμίζονται σύμφωνα με το μέροςμά τους στο κεφάλαιο της ΕΚΤ. Τα Μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής δεν ψηφίζουν. Σε αυτές τις περιπτώσεις ένας διοικητής που δεν μπορεί να παρευρεθεί, μπορεί να στείλει αντιπρόσωπο.

Σύμφωνα με το Καταστατικό, το Διοικητικό Συμβούλιο πρέπει να συγκαλείται τουλάχιστον 10 φορές το χρόνο. Η τωρινή πρακτική του Διοικητικού Συμβουλίου είναι να συγκαλείται κάθε 2 εβδομάδες στη Φρανκφούρτη.

2. 2.- Εκτελεστική Επιτροπή

Η Εκτελεστική Επιτροπή απαρτίζεται από τον Πρόεδρο και τον Αντιπρόεδρο της ΕΚΤ και άλλα 4 μέλη που έχουν διοριστεί ανάμεσα από άτομα αναγνωρισμένου κύρους και επαγγελματικής εμπειρίας στα νομισματικά και τραπεζικά τεκταινόμενα. Η διαδικασία διορισμού παρέχει ένα υψηλό επίπεδο νομιμότητας στις αποφάσεις της Εκτελεστικής Επιτροπής. Οι διορισμοί πρέπει να γίνονται με κοινή συμφωνία των κυβερνητών των Κρατών Μελών σε επίπεδο ηγετών κράτους ή κυβέρνησης, με υπόδειξη από το Συμβούλιο της ΕΕ αφού έχει γίνει σύσκεψη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ. Οι κύριες ευθύνες της Εκτελεστικής Επιτροπής είναι:

- να εφαρμόσει τη νομισματική πολιτική σε συμφωνία με τις κατευθυντήριες γραμμές και αποφάσεις που καθορίζονται από το Διοικητικό Συμβούλιο

- να εκδίδει τις απαραίτητες οδηγίες στις εθνικές ΚΤ για την εφαρμογή των κατευθυντήριων γραμμών και αποφάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου
- να είναι υπεύθυνη για τις τρέχουσες υποθέσεις της ΕΚΤ, και
- να εκτελεί διάφορες αρμοδιότητες που της αναθέτονται από το Διοικητικό Συμβούλιο, συμπεριλαμβανομένου αυτών που είναι ρυθμιστικής φύσης.

Το Καταστατικό ορίζει ρητώς ότι η εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής είναι αποκλειστική αρμοδιότητα της Εκτελεστικής Επιτροπής και δεν είναι στη διάθεση του Διοικητικού Συμβουλίου.

Αυτές οι ευθύνες της Εκτελεστικής Επιτροπής δικαιολογούν τη θέση της ως το πρωταρχικό όργανο λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ. Η ικανότητα της Εκτελεστικής Επιτροπής να υιοθετεί τις οδηγίες που απευθύνονται στις εθνικές ΚΤ επιτρέπει στο Ευρωσύστημα να αντιδρά και να προσαρμόζεται σε γρήγορα μεταβαλλόμενες συνθήκες στις αγορές κεφαλαίου και χρήματος, να διευθύνει ειδικές καταστάσεις και να αντιμετωπίζει επείγουσες καταστάσεις.

Η Εκτελεστική Επιτροπή συνήθως δρα με απλή πλειοψηφία των μελών που είναι παρόντα. Σε περίπτωση ισοψηφίας, ο Πρόεδρος έχει την αποφασιστική ψήφο. Τρέχουσα πρακτική είναι η Εκτελεστική Επιτροπή να συγκαλείται τουλάχιστον μια φορά την εβδομάδα.

2. 3.- Γενικό Συμβούλιο

Το Γενικό Συμβούλιο διασφαλίζει τη σύνδεση ανάμεσα στο Ευρωσύστημα και τις εθνικές ΚΤ των Κρατών Μελών που δεν ανήκουν στη ζώνη του ευρώ. Η ύπαρξή του, η σύνθεση και οι ευθύνες του είναι συνέπεια των διαφορετικών επιπέδων ολοκλήρωσης της ΟΝΕ. Το Γενικό Συμβούλιο απαρτίζεται από τον Πρόεδρο και τον Αντιπρόεδρο της ΕΚΤ και τους διοικητές των εθνικών ΚΤ όλων των Κρατών Μελών. Μπορεί να οριστεί ως ένα “μεταβατικό όργανο”, εξαιτίας του γεγονότος ότι δεν υιοθέτησαν το ευρώ, όλα τα Κράτη Μέλη. Επιπλέον, είναι υπεύθυνο να δίνει συμβουλές στις απαραίτητες προετοιμασίες για αμετάκλητες μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών των νομισμάτων των Κρατών Μελών που δεν έχουν υιοθετήσει ακόμα το ευρώ. Ακόμα, συνεισφέρει σε συγκεκριμένες δραστηριότητες του ΕΣΚΤ, όπως οι συμβουλευτικές λειτουργίες και η συλλογή στατιστικών.

Ο Πρόεδρος της ΕΚΤ πρέπει να ενημερώνει το Γενικό Συμβούλιο για τις αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου. Ούτε η Συνθήκη, ούτε το Καταστατικό, αναφέρουν κάποιον αριθμό συνεδριάσεων για το Γενικό Συμβούλιο. Τρέχουσα πρακτική είναι το Γενικό Συμβούλιο να συγκαλείται κάθε τρεις μήνες στη Φρανκφούρτη.

3.- ΤΟ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ ΤΗΣ ΕΚΤ

Η ΕΚΤ απασχολεί προσωπικό που προέρχεται από όλα τα Κράτη Μέλη της ΕΕ. Στα τέλη του 2003 απασχολούσε 1.213 ανθρώπους. Ο όγκος του προσωπικού της ΕΚΤ είναι επαγγελματικά καταρτισμένος και ασχολείται με την ανάλυση και την έρευνα και την εταιρική διαχείριση. Σαν πυρήνας και ηγέτης του Ευρωσυστήματος, η ΕΚΤ έχει δημιουργήσει μεγάλο αριθμό θέσεων εργασίας που απαιτούν διαχειριστικά και αναλυτικά προσόντα. Οι περισσότεροι από αυτούς τους επαγγελματίες, έχουν πτυχίο ή μεταπτυχιακό στα οικονομικά.

Το προσωπικό της ΕΚΤ επιλέγεται, διορίζεται και προωθείται βάση των επαγγελματικών του ικανοτήτων και βάση των αρχών της διαφάνειας, της δημοσιότητας, της ίσης πρόσβασης και μη διάκρισης. Η διαδικασία επιλογής επίσης στοχεύει στο να διασφαλίσει την ευρύτερη δυνατή γεωγραφική προέλευση από όλα τα Κράτη Μέλη της ΕΕ, χωρίς να δίνει σημασία στην εθνική προέλευση, θρησκεία ή αντιλήψεις, σεξουαλικό προσανατολισμό ή αναπηρία. Η ΕΚΤ δεν εφαρμόζει ποσοτώσεις για κάθε εθνικότητα. Αντίθετα, η πολιτική της είναι αυτή που διασφαλίζει ένα πεδίο δράσης για όλες τις εθνικότητες της ΕΕ.

Οι μισθοί και τα κοινωνικά οφέλη των μελών του προσωπικού της ΕΚΤ είναι συγκρίσιμα με εκείνα άλλων Ευρωπαϊκών οργανισμών. Η ΕΚΤ έχει προγράμματα που διευκολύνουν τα μέλη του προσωπικού της να μετακομίσουν στη Φρανκφούρτη μαζί με τις οικογένειές τους. Επιπλέον, προσφέρει στο προσωπικό της φροντίδα για τα παιδιά και διευκολύνσεις διεθνούς εκπαίδευσης. Από το Σεπτέμβριο του 2002, τα παιδιά του προσωπικού της ΕΚΤ μπορούν να παρακολουθούν το νέο Ευρωπαϊκό Σχολείο, που εγκαταστάθηκε στα βορειοδυτικά της Φρανκφούρτης.

Οι μισθοί που πληρώνονται από την ΕΚΤ, μαζί με τις απολαβές των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής, υπόκεινται σε φόρο εισοδήματος από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή προς όφελος του προϋπολογισμού της.

Τα δικαιώματα του προσωπικού της ΕΚΤ προστατεύονται από το νομικό σύστημα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Με βάση τη Συνθήκη, το Ευρωπαϊκό Δικαστήριο έχει δικαιοδοσία σε κάθε διαφωνία ανάμεσα στην ΕΚΤ και το προσωπικό της. Στα δικαιώματα του προσωπικού περιλαμβάνεται και το δικαίωμα της απεργίας.

Ένας ανεξάρτητος Κοινωνικός Λειτουργός παρέχει συμβουλές στα μέλη του προσωπικού σε συμβάντα σχετιζόμενα με τη δουλειά και μεσολαβεί σε διαπροσωπικές διαμάχες στο χώρο εργασίας. Η ΕΚΤ έχει επίσης διορίσει έναν ανεξάρτητο Σύμβουλο Ίσων Ευκαιριών για να συμβουλεύει σε θέματα ίσων ευκαιριών γενικότερα, για παράδειγμα θέματα που έχουν σχέση με το γένος, την εθνικότητα και την ηλικία.

4.- Η ΑΝΕΞΑΡΤΗΣΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ

Ένας ακρογωνιαίος λίθος της νομισματικής διάταξης στη ζώνη του ευρώ είναι η ανεξαρτησία της ΕΚΤ και των εθνικών ΚΤ της ζώνης του ευρώ από πολιτικές επιρροές. Η ανεξαρτησία φυλάσσεται και από τη Συνθήκη της Ευρωπαϊκής Κοινότητας και από το Καταστατικό του ΕΣΚΤ.

Η ανεξαρτησία της ΕΚΤ είναι ένα πόρισμα για τον πρωταρχικό σκοπό της διατήρησης της σταθερότητας των τιμών, και της αποκλειστικής της αρμοδιότητας για τη νομισματική πολιτική και άλλες σχετικές λειτουργίες της ζώνης του ευρώ. Η ΕΚΤ πρέπει να προστατεύεται από όλων των ειδών τις επιρροές που μπορεί να είναι αντίθετες με την επίτευξη του πρωταρχικού της σκοπού. Μια ανεξάρτητη κεντρική τράπεζα, δεν είναι μόνο σε καλύτερη θέση στην επιδίωξη του στόχου της σταθερότητας των τιμών, αλλά επίσης είναι πιο αξιόπιστη στο κοινό από μια κεντρική τράπεζα που εξαρτάται από μια κυβέρνηση. Επιπλέον, οι κυβερνήσεις πρέπει να κυνηγούν πολλούς στόχους, και δεν είναι βέβαιο ότι θα δώσουν προτεραιότητα στον αντικειμενικό στόχο της διατήρησης της σταθερότητας των τιμών. Υπάρχει δηλαδή μια διαμάχη προτεραιοτήτων.

Η ανεξαρτησία της ΕΚΤ δεν είναι το τέλος μιας προσπάθειας, αλλά ένα απαραίτητο στοιχείο μιας νομισματικής σειράς που δίνει προτεραιότητα στον αντικειμενικό σκοπό της σταθερότητας των τιμών. Η έννοια της ανεξαρτησίας περιλαμβάνει:

- τη θεσμική ανεξαρτησία,
- τη νομική ανεξαρτησία,
- την προσωπική ανεξαρτησία των μελών των οργάνων λήψης αποφάσεων της,
- λειτουργική ανεξαρτησία,
- χρηματοοικονομική και οργανωτική ανεξαρτησία.

Δεδομένων των ειδικών τους ρόλων στο Ευρωσύστημα, η έννοια της ανεξαρτησίας επεκτείνεται επίσης στις εθνικές ΚΤ και τα όργανα λήψης αποφάσεών τους.

4. 1.- Θεσμική ανεξαρτησία

Το Άρθρο 108 της Συνθήκης μιλάει για την ανεξαρτησία της ΕΚΤ.

Στην πρώτη πρόταση δηλώνει ρητά ότι, “όταν ασκούν τις εξουσίες τους και όταν διεξάγουν τα καθήκοντά τους, ούτε η ΕΚΤ, ούτε κάποια εθνική ΚΤ, ούτε κάποιο μέλος από τα όργανα λήψης αποφάσεων θα πρέπει να ζητήσει ή να πάρει οδηγίες από θεσμούς ή όργανα της Κοινότητας, από κάποια κυβέρνηση Κράτους Μέλους ή από κάποιο άλλο όργανο”. Η διατύπωση του Άρθρου 108 δεν νομιμοποιεί την αποδοχή ή ζήτηση οδηγιών από κανένα όργανο, είτε δημόσια είτε ιδιωτικά, είτε εθνικά ή διεθνή. Έμφαση δίνεται στον όρο “οδηγία”. Το Άρθρο 108 δεν αποκλείει τη ζήτηση σχετικής πληροφόρησης ή το διάλογο με τα προαναφερθέντα όργανα.

Η απαγόρευση αποδοχής οδηγιών συμπληρώνεται από μια αυτό – υποχρέωση των Κοινοτικών θεσμών και οργάνων και των κυβερνήσεων των Κρατών Μελών. Η δεύτερη πρόταση δηλώνει ότι αυτά τα όργανα “έχουν αναλάβει να σέβονται αυτήν την αρχή και όχι να αναζητούν να επηρεάσουν τα μέλη των οργάνων λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ ή των εθνικών ΚΤ στην εκτέλεση των καθηκόντων τους”. Έτσι υποχρεώνονται να απέχουν από την προσπάθεια να δώσουν οδηγίες στα μέλη των οργάνων λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ και των εθνικών ΚΤ και να απέχουν από την προσπάθεια επιρροής τους.

4. 2.- Νομική ανεξαρτησία

Η ΕΚΤ και οι εθνικές ΚΤ απολαμβάνουν τη νομική τους ανεξαρτησία που είναι ένα προαπαιτούμενο για την ανεξαρτησία των μελών του Ευρωσυστήματος. Για την ΕΚΤ, η νομική ανεξαρτησία περιλαμβάνει το δικαίωμα να αναλαμβάνει δράση πριν το Ευρωπαϊκό Δικαστήριο με σκοπό να υποστηρίξει τα προνόμιά της, αν βλάπτονται από έναν Κοινοτικό θεσμό ή Κράτος Μέλος.

4. 3.- Προσωπική ανεξαρτησία

Για να αποδείξει το βάσιμο της θεσμικής ανεξαρτησίας, το Καταστατικό προστατεύει την προσωπική ανεξαρτησία των μελών των οργάνων λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ. Ορίζει ρητώς, σε συγκεκριμένα αξιώματα σχετικά μεγάλης διάρκειας:

- μια ελάχιστη περίοδο αξιώματος πέντε ετών για τους διοικητές των εθνικών ΚΤ, που είναι ανανεώσιμη
- μια μη ανανεώσιμη περίοδο αξιώματος οκτώ ετών για τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής.

Ένα μέλος των οργάνων λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ δεν μπορεί να απολυθεί με ένα διακριτικό τρόπο, στο πεδίο της εκτέλεσης μιας πολιτικής. Αντίθετα, τα μέλη μπορούν να μετακινούνται από το αξίωμά τους, μόνο αν δεν είναι ικανά να ικανοποιήσουν τις προϋποθέσεις που απαιτούνται για την εκτέλεση των καθηκόντων τους ή αν βρεθούν ένοχοι για σοβαρή κακοδιαχείριση. Σε τέτοιες περιπτώσεις, το Διοικητικό Συμβούλιο ή η Εκτελεστική Επιτροπή, μπορούν να απευθυνθούν στο Ευρωπαϊκό Δικαστήριο για την αναγκαστική συνταξιοδότηση του μέλους της Εκτελεστικής Επιτροπής.

Κάτω από τις ίδιες συνθήκες, ένας διοικητής εθνικής ΚΤ μπορεί να απαλλαγεί από το αξίωμα από την αρμόδια εθνική αρχή σύμφωνα με τις διαδικασίες που καθορίζονται στο καταστατικό των αντίστοιχων εθνικών ΚΤ. Ωστόσο, ο εμπλεκόμενος διοικητής ή το Διοικητικό Συμβούλιο μπορούν να αναφέρουν το γεγονός στο Δικαστήριο, το οποίο έχει τη δικαιοδοσία για τέτοιες περιπτώσεις.

4. 4.- Λειτουργική ανεξαρτησία

Η λειτουργική ανεξαρτησία κατοχυρώνεται από το Καταστατικό του ΕΣΚΤ. Έτσι, στην ΕΚΤ έχουν εκχωρηθεί όλες οι αρμοδιότητες και οι εξουσίες που χρειάζεται για την επίτευξη του πρωταρχικού αντικειμενικού της σκοπού, τη σταθερότητα των τιμών. Για παράδειγμα, το Ευρωσύστημα έχει προικιστεί με την αποκλειστική αρμοδιότητα της νομισματικής πολιτικής, και έχει το μονοπώλιο στην έκδοση χαρτονομισμάτων. Το δικαίωμα των Κρατών Μελών να κόβουν νομίσματα, περιορίζεται σε μικρές αξίες και ο όγκος των νομισμάτων που εκδίδονται υπόκειται στην έγκριση της ΕΚΤ. Έτσι η ΕΚΤ έχει τον πλήρη έλεγχο πάνω στη νομισματική βάση στη ζώνη του ευρώ.

Η θεσμική συμφωνία στο πεδίο των συναλλαγματικών ισοτιμιών διασφαλίζει τη συνέπεια με τον αντικειμενικό σκοπό της σταθερότητας των τιμών και για τη νομισματική πολιτική και για την πολιτική συναλλαγματικών ισοτιμιών. Προς τη ίδια κατεύθυνση, τα επίσημα ξένα αποθεματικά διαθέσιμα συγκεντρώνονται μέσα στο Ευρωσύστημα. Η ΕΚΤ ελέγχει τη χρήση αυτών των διαθεσίμων.

Επιπλέον, το Άρθρο 101 της Συνθήκης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής απαγορεύει στο Ευρωσύστημα να δανείζει στο δημόσιο τομέα. Αυτή η απαγόρευση, που τέθηκε σε ισχύ στην αρχή του Σταδίου Δύο της ΟΝΕ, προστατεύει το Ευρωσύστημα από πιέσεις του δημοσίου τομέα.

Το Ευρωσύστημα μπορεί ελεύθερα να χρησιμοποιήσει μια ευρεία γκάμα οργάνων για την εφαρμογή των πολιτικών του. Αυτή η γκάμα οργάνων περιλαμβάνει ρυθμιστικές εξουσίες και το δικαίωμα να επιβάλλει αναγκαστικές κυρώσεις σε περίπτωση μη συμμόρφωσης με τις ρυθμίσεις και αποφάσεις της ΕΚΤ.

4. 5- Χρηματοοικονομική και οργανωτική ανεξαρτησία

Οι ΕΚΤ και οι εθνικές ΚΤ έχουν τις δικές τους οικονομικές τιμές και εισόδημα και απολαμβάνουν οργανωτική αυτονομία. Η χρηματοοικονομική και οργανωτική αυτονομία, επιτρέπει στο Ευρωσύστημα να εκτελέσει τα καθήκοντά του όπως απαιτούνται.

Το κεφάλαιο της ΕΚΤ το συνεισφέρουν οι εθνικές ΚΤ. Η ΕΚΤ έχει το δικό της προϋπολογισμό, ανεξάρτητο από εκείνο της ΕΕ. Το Καταστατικό επίσης επιτρέπει στην ΕΚΤ να υιοθετεί αυτόνομα τις συνθήκες εργασίας του προσωπικού της και να οργανώνει την εσωτερική της δομή όπως αυτή θέλει.

Επιπλέον, σαν υπερεθνικός οργανισμός, η ΕΚΤ απολαμβάνει στις περιοχές των Κρατών Μελών τα προνόμια και τις ασυλίες που είναι απαραίτητα για την εκτέλεση των καθηκόντων της. Η Ενότητα 1 του Πρωτοκόλλου στα προνόμια και τις απαλλαγές των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, εγγυάται ανάμεσα σε άλλα, ότι τα κτήρια και τα αρχεία της ΕΚΤ είναι απαραβάτα και ότι τα περιουσιακά της στοιχεία είναι ανέγγιχτα. Το Πρωτόκολλο δηλώνει επιπλέον ότι αυτά δεν πρέπει να υπόκεινται σε κάποιο διοικητικό ή νομικό μέτρο περιορισμού χωρίς την έγκριση του Ευρωπαϊκού Δικαστηρίου.

Όσον αφορά την οικονομική αυτονομία των εθνικών τραπεζών, και την αυτονομία του προσωπικού της, τα Κράτη Μέλη έχουν μια κάποια επιρροή στους προϋπολογισμούς των εθνικών ΚΤ και την κατανομή των κερδών. Ωστόσο, σύμφωνα με τα καταστατικά των εθνικών ΚΤ, τα δικαιώματα των Κρατών Μελών υπόκεινται στον όρο ότι η δραστηριότητά τους δεν επιτρέπεται να εμποδίσει την ικανότητα της ΕΚΤ να εκτελεί της σχετιζόμενες με το Ευρωσύστημα λειτουργίες.

5.- Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

5. 1.- Θεωρητική βάση

Η ικανότητα της νομισματικής πολιτικής να διασφαλίσει τη σταθερότητα των τιμών στη μεσοπρόθεσμη περίοδο βασίζεται στην εξάρτηση του τραπεζικού συστήματος από τα χρήματα που προέρχονται από την κεντρική τράπεζα (γνωστά ως νομισματική βάση) τα οποία:

- α) εξασφαλίζουν τη ζήτηση για κυκλοφορία χρήματος
- β) καθαρίζουν διατραπεζικές ισορροπίες
- γ) καθορίζουν τα ελάχιστα χρηματικά διαθέσιμα τα οποία οι εμπορικές τράπεζες οφείλουν να καταθέτουν στην κεντρική τράπεζα.

Έχοντας το μονοπώλιο της δημιουργίας της νομισματικής βάσης, το Ευρωσύστημα είναι σε θέση να επηρεάζει σημαντικά την κατάσταση στην αγορά χρήματος και τα επιτόκια. Μεταβολές στους δείκτες της αγοράς χρήματος που προκαλούνται από την κεντρική τράπεζα, βάζουν σε κίνηση έναν αριθμό μηχανισμών και δράσεων από τους επενδυτές, που επηρεάζουν οικονομικές μεταβλητές όπως το προϊόν και οι τιμές. Αυτή η διαδικασία που είναι γνωστή ως “μηχανισμός μετάβασης νομισματικής πολιτικής” και περιγράφεται λεπτομερώς στην έκδοση της ΕΚΤ. Η νομισματική πολιτική της ΕΚΤ είναι σύνθετη. Από τη στιγμή που περιλαμβάνει έναν αριθμό διαφορετικών μηχανισμών και δράσεων από τους επενδυτές σε διάφορα στάδια, η δράση της νομισματικής πολιτικής συνήθως παίρνει σημαντικό χρόνο να επηρεάσει τις τιμές. Επιπλέον, το μέγεθος και η δύναμη των διαφόρων αποτελεσμάτων, μπορεί να διαφέρει σύμφωνα με την κατάσταση της οικονομίας, που κάνει την ακριβή επίδραση δύσκολο να εκτιμηθεί.

Ωστόσο είναι ευρέως αποδεκτό στην οικονομική επιστήμη, ότι μακροχρόνια, π.χ όταν όλες οι προσαρμογές στην οικονομία έχουν ήδη γίνει, μια μεταβολή στην ποσότητα χρήματος στην οικονομία (όλα τα άλλα παραμένουν ίδια) θα αντικατοπτριστεί με μια μεταβολή στο γενικό επίπεδο των τιμών και δε θα προκαλέσει μόνιμες αλλαγές σε πραγματικές μεταβλητές όπως το προϊόν ή η ανεργία. Σχετικός με αυτό είναι ο ισχυρισμός ότι ο πληθωρισμός είναι τελικά ένα νομισματικό φαινόμενο.

Μάλιστα, περίοδοι υψηλού πληθωρισμού σχετίζονται με υψηλή νομισματική μεγέθυνση. Ενώ άλλοι παράγοντες (όπως μεταβολές της αθροιστικής ζήτησης, τεχνολογικές μεταβολές ή σοκ στις τιμές των προϊόντων) μπορούν να επηρεάσουν την εξέλιξη των τιμών βραχυχρόνια, με τον καιρό, τα αποτελέσματά τους μπορούν να αντικατοπτριστούν με κάποιο βαθμό προσαρμογής των αποθεμάτων χρήματος. Με αυτήν την έννοια, οι μακροχρόνιες τάσεις των τιμών ή του πληθωρισμού μπορούν να ελεγχθούν από τις κεντρικές τράπεζες.

Ο μεταβατικός μηχανισμός της νομισματικής πολιτικής είναι ένα σύνθετο δίκτυο από οικονομικές αλληλεπιδράσεις, και οι κεντρικές τράπεζες αντιμετωπίζουν διάφορες υστερήσεις στη διαχείριση της νομισματικής πολιτικής. Η ΕΚΤ αντιμετωπίζει ακόμα περισσότερη αβεβαιότητα από πολλές άλλες κεντρικές τράπεζες αφού είναι υπεύθυνη για μια πολυεθνική νομισματικά περιοχή που εγκαθιδρύθηκε μόλις το 1999. Επιπλέον, οι μεταβολές στη συμπεριφορά που έπονται της εισαγωγής ενός ενιαίου νομίσματος μπορεί να έχουν αλλάξει τη σχέση μεταξύ διαφόρων οικονομικών μεταβλητών. Καθώς περισσότερες πληροφορίες και αποτελέσματα ερευνών είναι διαθέσιμα με την πάροδο του χρόνου, μια πιο λεπτομερής κατανόηση της μετάβασης της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ έχει αναπτυχθεί. Ωστόσο, πρέπει να γίνει ακόμα περισσότερη πρόοδος.

5. 2.- Η στρατηγική της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ

Το πρώτο στοιχείο της στρατηγικής της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ είναι ένας ποσοτικός ορισμός της σταθερότητας τιμών. Επιπλέον, η στρατηγική προβλέπει ένα πλαίσιο που διασφαλίζει ότι το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ έχει πρόσβαση σε όλη τη σχετική πληροφόρηση και ανάλυση που χρειάζεται για να πάρει αποφάσεις νομισματικής πολιτικής.

Μια ποσοτική προσέγγιση της σταθερότητας τιμών

Παρά το ότι η Συνθήκη της Ευρωπαϊκής Κοινότητας τοποθετεί τη σταθερότητα των τιμών σαν το πρωταρχικό αντικειμενικό σκοπό της ΕΚΤ, δεν προσδιορίζει ακριβώς τι σημαίνει η “σταθερότητα τιμών”.

Έχοντας αυτό στο μυαλό, τον Οκτώβριο του 1998 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ ανακοίνωσε έναν ποσοτικό ορισμό της σταθερότητας τιμών. Υπάρχουν τρεις σημαντικοί λόγοι για την επιλογή της ποσοτικής προσέγγισης:

1. Ο ορισμός βοηθά στο να γίνει η νομισματική πολιτική πιο **διαφανής**.

2. Ο ποσοτικός ορισμός παρέχει ένα **μέτρο** βάση του οποίου το κοινό μπορεί να κάνει την ΕΚΤ υπόλογη απέναντί του. Καθώς οι παρακάμψεις της εξέλιξης των τιμών, από τη σταθερότητα των τιμών μπορούν να αναγνωριστούν εύκολα, η ΕΚΤ πρέπει να δίνει λόγο για υφιστάμενες παρακάμψεις από αυτόν τον ορισμό και να εξηγεί πως θα επανέλθει η σταθερότητα τιμών, μέσα σε ένα αποδεκτό χρονικό περιθώριο.

3. Ο ορισμός προορίζεται στο να **κατευθύνει** τις προσδοκίες για τη μελλοντική εξέλιξη των τιμών και έτσι να δημιουργεί αξιοπιστία και να αυξάνει την αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ. Η σημαντικότερη υποχρέωση της ΕΚΤ, η διατήρηση δηλαδή της σταθερότητας των τιμών, κάνει και τις χρηματαγορές και το κοινό, να αναμένουν ότι ο μεσοπρόθεσμος πληθωρισμός θα μένει εντός ορίων που θεωρούνται συμβατά με τη σταθερότητα των τιμών. Η σταθεροποίηση των προσδοκιών για το μακροπρόθεσμο πληθωρισμό θα βοηθήσει στο να αποτραπούν οι εταιρίες, οι επαγγελματικές ενώσεις και οι επενδυτές που ασχολούνται με τους μισθούς και τις τιμές από το να ενσωματώνουν υψηλότερους δείκτες πληθωρισμού στις αποφάσεις τους, οι οποίες με τη σειρά τους, θα κάνουν πιο δύσκολη τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών.

Ο ορισμός της ΕΚΤ για τη σταθερότητα των τιμών.

Τον Οκτώβριο του 1998 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ όρισε τη σταθερότητα των τιμών ως “μια χρόνο με το χρόνο αύξηση στον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (HICP) για τη ζώνη του ευρώ κάτω του 2%” και προσέθεσε ότι η σταθερότητα των τιμών “πρέπει να διατηρηθεί τη μεσοπρόθεσμη περίοδο”. Το Διοικητικό Συμβούλιο επιβεβαίωσε αυτόν τον ορισμό το Μάιο του 2003 ακολουθώντας μια πλήρη εκτίμηση της στρατηγικής της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ. Σ’ αυτήν την περίπτωση, το Διοικητικό Συμβούλιο ξεκαθάρισε ότι “στην επιδίωξη της σταθερότητας των τιμών, στόχος είναι να διατηρηθεί ο δείκτης του πληθωρισμού κάτω, όμως κοντά στο 2% για τη μεσοπρόθεσμη περίοδο”.

Η αναφορά για “τον ΗΙCΡ για τη ζώνη του ευρώ” δείχνει δυο πράγματα: πρώτον ότι ο στόχος της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ είναι η σταθερότητα των τιμών στη ζώνη του ευρώ γενικά, και δεύτερον ότι αντικατοπτρίζει το στόχο του κοινού για τις τιμές των καταναλωτικών αγαθών. Ο ΗΙCΡ, είναι ο δείκτης που προσεγγίζει καλύτερα τις μεταβολές στο χρόνο των τιμών ενός αντιπροσωπευτικού καλαθιού καταναλωτικών αγαθών και υπηρεσιών που χρησιμοποιούνται από τα νοικοκυριά της ευρωζώνης.

Η φράση “κάτω του 2%” θέτει ένα καθαρό ανώτατο όριο για τον πληθωρισμό που είναι συνεπής με τη σταθερότητα των τιμών για τη μεσοπρόθεσμη περίοδο. Την ίδια στιγμή, στοχεύοντας ένα χαμηλό θετικό ρυθμό πληθωρισμού “κοντά στο 2%” δίνεται “ένα επαρκές περιθώριο για την αποφυγή του κινδύνου του αποπληθωρισμού”.

Τέλος, ο όρος “για τη μεσοπρόθεσμη περίοδο” αντικατοπτρίζει τη γενική γνώμη ότι η νομισματική πολιτική έχει αβέβαια αποτελέσματα πάνω στην εξέλιξη των τιμών ή τον πληθωρισμό για ένα μικρό χρονικό ορίζοντα λίγων εβδομάδων ή μηνών. Αυτό υπονοεί ότι η νομισματική πολιτική δεν μπορεί να αντισταθμίσει όλα τα απροσδόκητα σοκ στο επίπεδο των τιμών σε μια μικρή χρονική περίοδο. Κάποια βραχυπρόθεσμη μεταβλητότητα στον πληθωρισμό είναι επομένως αναπόφευκτη.

Γιατί πρέπει να διατηρείται ένας χαμηλός θετικός ρυθμός πληθωρισμού;

Η αποφυγή του αποπληθωρισμού είναι σημαντική γιατί αυτός συνεπάγεται παρόμοια κόστη για την οικονομία όπως ο πληθωρισμός. Επιπλέον, στην περίπτωση του αποπληθωρισμού, τα ονομαστικά επιτόκια δεν μπορούν να πέσουν κάτω από το μηδέν.

α) Η διατήρηση ενός χαμηλού θετικού ρυθμού πληθωρισμού, μειώνει την πιθανότητα τα ονομαστικά επιτόκια να πλησιάσουν το χαμηλότερο τους όριο στο μηδέν. Αν τα ονομαστικά επιτόκια φτάσουν στο μηδέν, είναι πιθανό να αυξηθεί η αβεβαιότητα σχετικά με την αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής. Και αν αυτό το γεγονός συνέπιπτε με μια ισχυρή μείωση της ζήτησης, μια τέτοια κατάσταση θα μπορούσε να περιπλέξει την ικανότητα των κεντρικών τραπεζών να αποκαταστήσουν τη σταθερότητα των τιμών χρησιμοποιώντας το όργανο του επιτοκίου. Τέτοια παραδείγματα είναι σπάνια και αν συνέβαιναν, ένας αριθμός αποτελεσματικών δράσεων νομισματικής πολιτικής, είναι ακόμα εφικτός να δώσει λύση στα μηδενικά ονομαστικά επιτόκια. Διάφορες αληθοφανείς λύσεις για την απόδραση από την παγίδα ρευστότητας έχουν προταθεί.

Πέρα από αυτό, η πρόληψη είναι πάντα καλύτερη από τη θεραπεία και ένα περιθώριο ασφαλείας για τον πληθωρισμό πάνω από το μηδέν, βοηθάει στην αποφυγή της ανάγκης να ελέγξουμε την αποτελεσματικότητα αυτών των εναλλακτικών πολιτικών στην πράξη.

Για να υπολογίσει το περιθώριο ασφαλείας για τον πληθωρισμό, η ΕΚΤ λαμβάνει υπόψη τις μελέτες που έχουν προσπαθήσει να εκτιμήσουν την πιθανότητα που υπάρχει τα ονομαστικά επιτόκια να φτάσουν στο κατώτερο όριο του μηδενός, για διάφορα επίπεδα στόχου για τον πληθωρισμό. Τα αποτελέσματα σε αυτήν την περιοχή διαφέρουν, καθώς εξαρτώνται από έναν αριθμό διαφορετικών υποθέσεων. Όμως οι διαθέσιμες μελέτες δείχνουν ότι η πιθανότητα μειώνεται δραματικά όταν η κεντρική τράπεζα στοχεύει σε έναν πληθωρισμό πάνω από 1%.

β) Ο δεύτερος λόγος που η ΕΚΤ στοχεύει σε ένα χαμηλό θετικό πληθωρισμό είναι ότι τα στατιστικά του πληθωρισμού μπορούν να υπόκεινται σε ένα θετικό σφάλμα μέτρησης. Αυτό το σφάλμα θα υπονοούσε ότι μηδενικός πληθωρισμός σημαίνει σίγουρα ένα μειούμενο επίπεδο τιμών. Στην ειδική περίπτωση του ΗICP, η ακριβής εκτίμηση ενός τέτοιου σφάλματος μέτρησης συνεχίζει να περιτριγυρίζεται με αβεβαιότητα. Όμως λαμβάνοντας υπόψη, τις συνεχείς βελτιώσεις που εφαρμόζονται από τη Eurostat στο δείκτη, το σφάλμα είναι πιθανό να είναι μικρό, και να μειώνεται παραπάνω στο μέλλον.

γ) Ο τρίτος λόγος που η ΕΚΤ στοχεύει σε ένα χαμηλό θετικό πληθωρισμό συνδέεται με την πιθανή παρουσία επίμονων διαφορών πληθωρισμού μέσα στη ζώνη του ευρώ. Κατ' αρχήν, οι διαφορές του πληθωρισμού ανάμεσα σε περιοχές είναι ένα φυσιολογικό χαρακτηριστικό κάθε νομισματικής ένωσης. Είναι ένα αναπόσπαστο μέρος του μηχανισμού προσαρμογής που προκύπτει από διαφορετικές οικονομικές εξελίξεις, ανάμεσα στις περιοχές που αποτελούν την νομισματική ένωση. Ωστόσο, η νομισματική πολιτική μπορεί να επηρεάσει μόνο το επίπεδο τιμών της περιοχής συνολικά. Δεν μπορεί να επηρεάσει τις διαφορές πληθωρισμού, με τον ίδιο τρόπο που η νομισματική πολιτική μίας χώρας, δεν μπορεί να μειώσει τις διαφορές πληθωρισμού ανάμεσα σε περιοχές ή πόλεις της ίδιας χώρας.

Οι διαφορές πληθωρισμού που οφείλονται σε παροδικούς παράγοντες είναι μικρού οικονομικού ενδιαφέροντος. Μεγαλύτερου ενδιαφέροντος είναι οι δομικές διαφορές πληθωρισμού που προκύπτουν από την ατελή σύγκληση ανάμεσα σε περιοχές, για παράδειγμα, αρχικές διαφορές σε επίπεδα εισοδήματος και διαφορές στη διεξαγόμενη διαδικασία σύγκλησης στο επίπεδο ζωής.

Η εμφάνισή τους θα μπορούσε ενδεχομένως να δημιουργήσει οικονομικά προβλήματα σε χώρες ή περιοχές με πληθωρισμό κάτω από το μέσο όρο, ιδιαίτερα αν προς τα κάτω ονομαστικές ακαμψίες εμποδίζουν την απαραίτητη προσαρμογή των σχετικών τιμών και έτσι παρεμποδίζουν την αποτελεσματική κατανομή των πόρων.

Έχει αποδειχθεί ότι η νομισματική πολιτική της ΕΚΤ θα πρέπει να στοχεύει σε ένα μεσοπρόθεσμο πληθωρισμό για τη ζώνη του ευρώ, που θα είναι αρκετά υψηλός για να αποτρέψει περιοχές με δομικά χαμηλότερο πληθωρισμό από το να αντιμετωπίσουν τα κόστη από πιθανές προς τα κάτω ονομαστικές ακαμψίες ή από εισερχόμενες περιόδους παρατεινόμενου αποπληθωρισμού. Οι διαθέσιμες μελέτες συμφωνούν ότι ένας ρυθμός πληθωρισμού, κάτω αλλά κοντά στο 2% για την ευρωζώνη παρέχει ένα επαρκές περιθώριο.

Οι βασικές αρχές της στρατηγικής της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ.

Η ΕΚΤ επηρεάζει τις καταστάσεις στην αγορά χρήματος και έτσι και στα επιτόκια, κατά τέτοιο τρόπο ώστε η σταθερότητα των τιμών διατηρείται καλύτερα μεσοπρόθεσμα, μέσω των αποτελεσμάτων στο επίπεδο των τιμών δια της διαδικασίας μετάβασης της νομισματικής πολιτικής. Αυτό το κάνει σύμφωνα με τη στρατηγική της νομισματικής της πολιτικής ώστε να διασφαλίσει πως μια συνεπής και συστηματική προσέγγιση λαμβάνεται για τις αποφάσεις της νομισματικής πολιτικής διαχρονικά. Αυτή η συνέπεια βοηθάει ώστε να σταθεροποιηθούν οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό και να ενισχυθεί η αξιοπιστία της ΕΚΤ.

Δεδομένου των υστερήσεων στη διαδικασία μετάβασης, οι αλλαγές της νομισματικής πολιτικής που γίνονται σήμερα, θα επηρεάσουν το επίπεδο των τιμών μόνο μετά από ένα αριθμό μηνών ή έστω ετών. Αυτό σημαίνει ότι οι κεντρικές τράπεζες πρέπει να εξακριβώσουν ποια πολιτική πρέπει να εφαρμοστεί σήμερα, ώστε να διατηρηθεί η σταθερότητα των τιμών στο μέλλον. Με αυτήν την έννοια η νομισματική πολιτική πρέπει να κοιτάζει και στο μέλλον. Επιπλέον, καθώς οι υστερήσεις της μετάβασης καθιστούν αδύνατη τη νομισματική πολιτική να αντισταθμίσει τα απροσδόκητα σοκ στο επίπεδο τιμών τη βραχυχρόνια περίοδο, κάποια βραχυχρόνια μεταβλητότητα στο ρυθμό του πληθωρισμού είναι αναπόφευκτη. Επιπλέον, εξαιτίας του ότι η διαδικασία μετάβασης είναι σύνθετη, υπάρχει πάντα ένα μεγάλο στοιχείο αβεβαιότητας γύρω από τα αποτελέσματα της νομισματικής πολιτικής. Για τους λόγους αυτούς είναι απαραίτητος ένας μεσοπρόθεσμος προσανατολισμός για τη νομισματική πολιτική.

Τέλος, η ΕΚΤ αντιμετωπίζει σημαντική αβεβαιότητα σχετικά με την αξιοπιστία των οικονομικών δεικτών του οικονομικού οικοδομήματος της ζώνης του ευρώ και του μηχανισμού μετάβασης της νομισματικής πολιτικής, ιδίως κατά τη διάρκεια των πρώτων χρόνων της ΟΝΕ. Ωστόσο, όλες οι κεντρικές τράπεζες αντιμετωπίζουν μεγάλο βαθμό αβεβαιότητας και έτσι μια επιτυχημένη νομισματική πολιτική, πρέπει να βασίζεται σε όλη τη σχετική και διαθέσιμη πληροφόρηση και όχι να βασίζεται μόνο σε ένα απλό οικονομικό μοντέλο.

Η δύο πυλώνων προσέγγιση της στρατηγικής της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ

Τον Οκτώβριο του 1998, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, ανακοίνωσε τη στρατηγική της νομισματικής της πολιτικής. Κυρίως, η ΕΚΤ έδωσε έναν ποσοτικό ορισμό της σταθερότητας των τιμών. Η σταθερότητα των τιμών ορίστηκε ως μια ετήσια αύξηση του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (HICP), για τη ζώνη του ευρώ, κάτω του 2%. Τονίστηκε ότι η σταθερότητα των τιμών πρέπει να διατηρηθεί στη μεσοπρόθεσμη περίοδο. Η ΕΚΤ διαβεβαίωσε ότι οι αποφάσεις της νομισματικής πολιτικής θα στοχεύουν σε αυτόν τον κεφαλαιώδους σημασίας στόχο.

Επιπλέον, το Διοικητικό Συμβούλιο ανακοίνωσε ότι η στρατηγική του θα χρησιμοποιεί δυο τύπους ανάλυσης (γνωστοί ως οι “οι δύο πυλώνες”), για να ενισχύσει την εκτίμηση των κινδύνων για τη σταθερότητα των τιμών. Ο πρώτος τύπος ανάλυσης στοχεύει στην εκτίμηση του μεσοπρόθεσμου καθορισμού της εξέλιξης των τιμών, και επικεντρώνεται στις πραγματικές χρηματοοικονομικές συνθήκες της οικονομίας (**οικονομική ανάλυση**). Ο δεύτερος τύπος ανάλυσης (**νομισματική ανάλυση**) χρησιμοποιείται κυρίως σαν μέσο ελέγχου από μια μεσοπρόθεσμη, προς μια μακροπρόθεσμη προοπτική, τις ενδείξεις από την οικονομική ανάλυση.

Οικονομική ανάλυση: Η οικονομική ανάλυση στοχεύει στην εκτίμηση της τρέχουσας οικονομικής και χρηματοοικονομικής εξέλιξης και τους κινδύνους που απειλούν τη σταθερότητα των τιμών από την βραχυπρόθεσμη προς τη μεσοπρόθεσμη περίοδο. Αναλύει όλους τους παράγοντες που βοηθούν στην εκτίμηση της δυναμικής της πραγματικής δραστηριότητας και την πιθανή εξέλιξη των τιμών, σε όρους αμοιβαίας επίδρασης ανάμεσα στις αγορές προσφοράς και ζήτησης αγαθών, υπηρεσιών και εργασίας.

Η οικονομική ανάλυση επίσης δίνει έμφαση στην ανάγκη αναγνώρισης της φύσης των σοκ που χτυπάνε την οικονομία, τα αποτελέσματά τους στα κόστη και τη συμπεριφορά των τιμών και την πιθανότητα διάδοσής τους. Για να πάρει τις κατάλληλες αποφάσεις το Διοικητικό Συμβούλιο πρέπει να έχει κατανοήσει την επικρατούσα οικονομική κατάσταση και να είναι ενήμερο για τη συγκεκριμένη φύση των οικονομικών διαταραχών που απειλούν τη σταθερότητα των τιμών.

Η ΕΚΤ τακτικά αναθεωρεί το προϊόν, τη ζήτηση και τις συνθήκες της αγοράς εργασίας, ένα ευρύ φάσμα δεικτών τιμών και κόστους, την οικονομική πολιτική και την ισορροπία πληρωμών στη ζώνη του ευρώ. Η εξέλιξη των χρηματοοικονομικών δεικτών και των τιμών των αγαθών επίσης ελέγχεται στενά. Οι κινήσεις των τιμών των αγαθών μπορούν να επηρεάσουν την εξέλιξη των τιμών μέσω του εισοδηματικού αποτελέσματος και του αποτελέσματος πλούτου.

Οι τιμές των αγαθών και οι χρηματοοικονομικές αποδόσεις μπορούν επίσης να χρησιμοποιηθούν για να αποκομίσουν πληροφορίες σχετικά με τις προσδοκίες στις χρηματαγορές. Για παράδειγμα, όταν αγοράζουν και πωλούν ομολογίες, οι συμμετέχοντες στις χρηματαγορές εκφράζουν προσδοκίες σχετικά με τη μελλοντική εξέλιξη των επιτοκίων και των τιμών. Χρησιμοποιώντας μια ποικιλία τεχνικών, η ΕΚΤ μπορεί να αναλύσει τις χρηματοοικονομικές τιμές για να εξάγει τις απόλυτες προσδοκίες της αγοράς για τη μελλοντική εξέλιξη.

Οι εξελίξεις στη συναλλαγματική ισοτιμία επίσης εκτιμώνται προσεκτικά για την ανάμειξή τους στη σταθερότητα των τιμών. Οι μεταβολές στη συναλλαγματική ισοτιμία έχουν ένα άμεσο αποτέλεσμα στην εξέλιξη των τιμών, μέσω της επίδρασής τους στις τιμές εισαγωγών. Μεταβολές στη συναλλαγματική ισοτιμία μπορούν επίσης να αλλάξουν την ανταγωνιστικότητα των τιμών των εγχώριων παραγόμενων αγαθών στις διεθνείς αγορές, επηρεάζοντας έτσι τη ζήτηση και πιθανώς την προοπτική για τις τιμές.

Οι μακροοικονομικές προβολές (οικονομετρικές μέθοδοι πρόβλεψης) του προσωπικού του Ευρωσυστήματος, που ετοιμάζονται δύο φορές το χρόνο, από το προσωπικό της ΕΚΤ και των εθνικών ΚΤ, παίζουν έναν σημαντικό ρόλο στην οικονομική ανάλυση. Το Διοικητικό Συμβούλιο τις εκτιμά μαζί με άλλη πληροφόρηση και τύπους ανάλυσης στο πλαίσιο των δύο – πυλώνων. Αυτό όμως δεν αναλαμβάνει ευθύνη για τις προβολές. Οι δημοσιευμένες προβολές είναι το αποτέλεσμα ενός σεναρίου που βασίζεται σε μια σειρά τεχνικών υποθέσεων, συμπεριλαμβανομένης της υπόθεσης των αμετάβλητων επιτοκίων για τη βραχυχρόνια περίοδο.

Έχοντας αυτό υπόψη, οι προβολές αντιπροσωπεύουν ένα σενάριο που είναι απίθανο να πραγματοποιηθεί αφού η νομισματική πολιτική πάντα θα ενεργεί για να αποσοβεί απειλές για τη σταθερότητα των τιμών.

Νομισματική ανάλυση: Η νομισματική ανάλυση της ΕΚΤ βασίζεται στο γεγονός ότι η νομισματική μεγέθυνση και ο πληθωρισμός είναι στενά συνδεδεμένα από τη μεσοπρόθεσμη προς τη μακροπρόθεσμη περίοδο. Επομένως, παραχωρώντας στο χρήμα έναν εξέχοντα ρόλο, ενισχύει το μεσοπρόθεσμο προσανατολισμό της στρατηγικής της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ. Μάλιστα, λαμβάνοντας αποφάσεις πολιτικής όχι μόνο στη βάση ενδείξεων που προέρχονται από την οικονομική ανάλυση από τη βραχυπρόθεσμη προς τη μεσοπρόθεσμη περίοδο, αλλά επίσης στη βάση χρηματικής εξέτασης και εξέτασης ρευστότητας, η ΕΚΤ είναι ικανή να βλέπει πέρα από την παροδική επίδραση των διαφόρων σοκ.

Για να διαβεβαιώσει την τήρηση του καθήκοντός της ως προς τη νομισματική ανάλυση και να παράσχει ένα εργαλείο για την εκτίμηση των νομισματικών εξελίξεων, η ΕΚΤ έχει ανακοινώσει ένα σημείο αναφοράς για τη μεγέθυνση του M3.

Αυτό το σημείο αναφοράς, αναφέρεται στο ρυθμό της μεγέθυνσης του M3 που θεωρείται ότι είναι συμβατός με τη σταθερότητα των τιμών στη μεσοπρόθεσμη περίοδο. Το Δεκέμβριο του 1998 το Διοικητικό Συμβούλιο καθόρισε αυτό το σημείο αναφοράς στο 4,5% και το επιβεβαίωσε σε επακόλουθες αναθεωρήσεις. Αυτό το σημείο αναφοράς βασίζεται στον ορισμό της σταθερότητας των τιμών και στις μεσοπρόθεσμες υποθέσεις μιας ενδεχόμενης μεγέθυνσης του GDP του 2 με 2,5% και μια μείωση της ταχύτητας κυκλοφορίας του χρήματος μεταξύ 0,5% και 1%.

Το 4,5% δεν είναι ένας νομισματικός στόχος αλλά ένα σημείο αναφοράς για την ανάλυση των πληροφοριών που εμπεριέχονται στις νομισματικές εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ. Εξαιτίας της μακροπρόθεσμης φύσης της νομισματικής προοπτικής, δεν υπάρχει άμεση σύνδεση ανάμεσα στις βραχυχρόνιες νομισματικές εξελίξεις και τις αποφάσεις νομισματικής πολιτικής. Επομένως, η νομισματική πολιτική δεν αντιδρά με ένα μηχανικό τρόπο στις αποκλίσεις του M3 από το σημείο αναφοράς του.

Η νομισματική ανάλυση της ΕΚΤ δεν περιορίζεται στην εκτίμηση του M3 σε σχέση με το σημείο αναφοράς του. Πολλές άλλες νομισματικές και χρηματοοικονομικές μεταβλητές αναλύονται στενά σε τακτική βάση. Για παράδειγμα, μεταβολές στα συστατικά του M3 (π.χ κυκλοφορία χρήματος, προθεσμιακές καταθέσεις) μελετώνται γιατί μπορούν να προσφέρουν μια γενική ιδέα για της αλλαγές του M3.

Με βάση αυτό το γεγονός, πιο περιορισμένα μεγέθη όπως το M1 μπορούν να περιλαμβάνουν κάποιες πληροφορίες σχετικά με τις πραγματικές οικονομικές δραστηριότητες. Ομοίως μεταβολές στο εύρος των πιστώσεων του ιδιωτικού τομέα μπορούν να παρέχουν πληροφορίες σχετικά με τις χρηματοοικονομικές συνθήκες και μέσω των ισολογισμών των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων, μπορούν να παρέχουν επιπλέον πληροφορίες σχετικά με το χρήμα. Μια τέτοια ανάλυση βοηθάει να έχουμε μια καλύτερη γενική γνώση για τη συμπεριφορά του M3 σε σχέση με το σημείο αναφοράς του και μια ευρεία εικόνα για τις συνθήκες ρευστότητας στην οικονομία και τις συνέπειές τους σε περιόδους κινδύνου για τη σταθερότητα των τιμών.

Η δύο – πυλώνων προσέγγιση διασφαλίζει ότι δίνεται η απαραίτητη προσοχή ώστε να υπάρξει μια σφαιρική άποψη για τον κίνδυνο της σταθερότητας των τιμών. Η διαφοροποιημένη προσέγγιση για την ερμηνεία των οικονομικών συνθηκών, μειώνει τον κίνδυνο του σφάλματος της πολιτικής, που μπορεί να προκληθεί από υπερβολική εμπιστοσύνη σε έναν δείκτη, μοντέλο ή πρόβλεψη.

5. 3.- Οι λειτουργίες της νομισματικής πολιτικής

Σύμφωνα με τη στρατηγική της νομισματικής της πολιτικής, η ΕΚΤ οδηγεί βραχυχρόνια την αγορά χρήματος, εμφανίζοντας τη νομισματική της πολιτική και διαχειριζόμενη την κατάσταση ρευστότητας στην αγορά χρήματος. Καθώς καθοδηγεί τα επιτόκια διαχειριζόμενη τη ρευστότητα, η ΕΚΤ μπορεί να δώσει σήμα για τη νομισματική της πολιτική στην αγορά χρήματος αλλάζοντας τις συνθήκες κάτω από τις οποίες το Ευρωσύστημα είναι πρόθυμο να μπει σε συναλλαγές με την αγορά χρήματος.

Στις λειτουργίες του Ευρωσυστήματος, η ΕΚΤ θέλει επίσης να διασφαλίσει μια μεθοδική λειτουργία της αγοράς χρήματος και να βοηθήσει τις τράπεζες να αντιμετωπίσουν την ανάγκη ρευστότητάς τους με έναν καλά οργανωμένο τρόπο. Αυτό επιτυγχάνεται με την παροχή στις τράπεζες τακτικών χρηματοδοτήσεων και με διευκολύνσεις που τους επιτρέπουν να αντιμετωπίζουν ανισορροπίες και να προστατεύονται από παροδικές διακυμάνσεις ρευστότητας.

Σύμφωνα με το λειτουργικό του πλαίσιο, το Ευρωσύστημα “[...] θα δρα σύμφωνα με τις αρχές μιας οικονομίας της ανοικτής αγοράς με ελεύθερο ανταγωνισμό, ευνοώντας μια αποτελεσματική κατανομή των πόρων [...]” σε συνδυασμό με τις παρακάτω αρχές:

- Λειτουργική αποτελεσματικότητα, που επιτρέπει στις αποφάσεις της νομισματικής πολιτικής να τροφοδοτούν την αγορά χρήματος με όσο το δυνατόν μεγαλύτερη ταχύτητα και ακρίβεια
- Ίση μεταχείριση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, ανεξάρτητα από το μέγεθός τους και το που εδρεύουν
- Η αποκεντρωμένη εκτέλεση των λειτουργιών της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος μέσω των Εθνικών Κεντρικών Τραπεζών
- Απλότητα, διαφάνεια, συνέχεια, ασφάλεια και αποτελεσματικότητα κόστους.

Η απλότητα και η διαφάνεια διασφαλίζουν ότι οι προθέσεις πίσω από τις λειτουργίες της νομισματικής πολιτικής έχουν κατανοηθεί σωστά. Η αρχή της συνέχειας στοχεύει στην αποφυγή συχνών σημαντικών μεταβολών στα όργανα και τις διαδικασίες, έτσι ώστε οι κεντρικές τράπεζες να μπορούν να αντλούν εμπειρία όταν συμμετέχουν στις λειτουργίες της νομισματικής πολιτικής. Η αρχή της ασφάλειας προϋποθέτει την ελαχιστοποίηση του χρηματοπιστωτικού και λειτουργικού κινδύνου. Η αποτελεσματικότητα κόστους συνεπάγεται τη διατήρηση σε χαμηλό επίπεδο του λειτουργικού κόστους του Ευρωσυστήματος και των συμβαλλομένων του.

Οι παρεμβάσεις στη διατραπεζική αγορά είναι η πιο σημαντική δέσμη των λειτουργιών της νομισματικής πολιτικής. Γενικά εκτελούνται από τις εθνικές Κεντρικές Τράπεζες, με πρωτοβουλία της ΕΚΤ, συνήθως στην αγορά χρήματος. Οι παρεμβάσεις στη διατραπεζική αγορά παίζουν πολύ σημαντικό ρόλο στην καθοδήγηση των επιτοκίων, σηματοδοτούν τη στάση της νομισματικής πολιτικής και διαχειρίζονται την κατάσταση ρευστότητας στην αγορά χρήματος (π.χ αν η ΚΤ θέλει να τονώσει τη ρευστότητα στην οικονομία αγοράζει ομόλογα από το χρηματιστήριο. Τα χρήματα αυτά διαχέονται στις εμπορικές τράπεζες αυξάνοντας τη ρευστότητά τους).

Στο λειτουργικό πλαίσιο περιλαμβάνεται και το σύστημα των **ελάχιστων διαθεσίμων** που πρέπει να διαθέτουν τα πιστωτικά ιδρύματα.. Το σημείο κλειδί, των ελάχιστων διαθεσίμων είναι να σταθεροποιούν τα επιτόκια της αγοράς χρήματος και να επεκτείνουν τη δομική στενότητα ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος, αυξάνοντας τη ζήτηση για αναχρηματοδότηση από την κεντρική τράπεζα.

6.- ΕΞΩΤΕΡΙΚΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΕΣ

Το Άρθρο 23 του Καταστατικού του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών επιτρέπει στην ΕΚΤ και στις εθνικές ΚΤ:

- να έχουν σχέσεις με κεντρικές τράπεζες και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα άλλων χωρών και όταν χρειάζεται, με διεθνείς οργανισμούς.
- να αποκτούν και να πωλούν άμεσα και προθεσμιακά ξένο συνάλλαγμα και πολύτιμα μέταλλα.
- να διαχειρίζονται τα ξένα διαθέσιμα που κρατούν
- να διαχειρίζονται όλων των ειδών τις τραπεζικές συναλλαγές σε σχέση με τρίτες χώρες και διεθνείς οργανισμούς, συμπεριλαμβανομένου του δανεισμού.

6. 1.- Λειτουργίες ξένου συναλλάγματος

Το πιο σημαντικό είδος λειτουργίας ξένου συναλλάγματος του Ευρωσυστήματος είναι η παρέμβαση στην αγορά ξένου συναλλάγματος. Οι παρεμβατικές λειτουργίες επιδρούν αποκλειστικά μέσω των ξένων αποθεμάτων που κρατούνται από την ΕΚΤ. Οι παρεμβάσεις αυτές αφορούν νομίσματα χωρών έξω από την Ευρωπαϊκή Ένωση, όπως το Αμερικανικό δολάριο και το Ιαπωνικό Γιέν.

Το Άρθρο 111 ορίζει το θεσμικό πλαίσιο για την πολιτική της συναλλαγματικής ισοτιμίας στη ζώνη του ευρώ.

Το θεσμικό πλαίσιο για την πολιτική συναλλαγματικής ισοτιμίας στη ζώνη του ευρώ

Σύμφωνα με το Άρθρο 105(2) της Συνθήκης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας και το Άρθρο 3 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, οι λειτουργίες ξένου συναλλάγματος του Ευρωσυστήματος πρέπει να είναι συνεπής με το Άρθρο 111 της Συνθήκης.

- Σύμφωνα με το Άρθρο 111(1), το Συμβούλιο της ΕΕ ενεργώντας ομόφωνα, μπορεί να καταλήγει σε επίσημες συμφωνίες σχετικά με το σύστημα συναλλαγματικών ισοτιμιών του ευρώ, έναντι νομισμάτων εκτός ΕΕ.
- Το Άρθρο 111(2) δηλώνει ότι, με την απουσία ενός τέτοιου συστήματος συναλλαγματικών ισοτιμιών, το Συμβούλιο της ΕΕ, δρώντας με ικανή πλειοψηφία, μπορεί να σχηματίσει γενικές κατευθύνσεις για τη συναλλαγματική πολιτική.

Ωστόσο, και τα δυο αυτά θεσμικά μέτρα πρέπει να σκέφτονται τον πρωταρχικό στόχο της διατήρησης της σταθερότητας των τιμών και μπορούν να ξεκινήσουν μόνο με σύσταση από την ΕΚΤ ή την Ευρωπαϊκή Επιτροπή μετά από συμβουλή της ΕΚΤ. Στην περίπτωση ενός επίσημου συστήματος συναλλαγματικής ισοτιμίας για το ευρώ, το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης πρέπει να πάρει τη γνώμη της ΕΚΤ “σε μια προσπάθεια να φτάσει σε μια γενική γνώμη με αντικειμενικό σκοπό τη σταθερότητα των τιμών” (Άρθρο 111(1) της Συνθήκης).

Στη συνάντησή του στο Λουξεμβούργο, στις 13 Δεκεμβρίου το 1997, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο τόνισε ότι η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ θα πρέπει να αντιμετωπίζεται σαν το αποτέλεσμα και της οικονομικής ανάπτυξης, και των οικονομικών πολιτικών, και όχι σαν κάτι ανεξάρτητο. Με το ίδιο πνεύμα δήλωσε ότι οι γενικοί προσανατολισμοί για την πολιτική της συναλλαγματικής ισοτιμίας για τη ζώνη του ευρώ, θα παρακάμπτονται κάτω από εξαιρετικές μόνο συνθήκες. Αυτοί οι προσανατολισμοί πρέπει πάντα να σέβονται την ανεξαρτησία του ΕΣΚΤ και να είναι συνεπής με τον πρωταρχικό στόχο του ΕΣΚΤ να διατηρήσει τη σταθερότητα των τιμών.

Παρέμβαση σε νομίσματα εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης

Με την απουσία θεσμικών συμφωνιών και ενός στόχου συναλλαγματικής ισοτιμίας από την ΕΚΤ, παρέμβαση στην αγορά ξένου συναλλάγματος, έναντι νομισμάτων εκτός ΕΕ, συνέβη δύο μόλις φορές στα πρώτα πέντε χρόνια της Νομισματικής Ένωσης, το φθινόπωρο του 2000. Υποχωρώντας συνεχόμενα από τα τέλη του 1998, η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έχει γίνει αυξανόμενα ασυνεπής ως προς τις θεμελιώδεις αρχές της ζώνης του ευρώ. Αυτό, θα μπορούσε να έχει αντίθετη επίδραση στην παγκόσμια οικονομία και στη σταθερότητα των τιμών στη ζώνη του ευρώ.

Έτσι στις 22 Σεπτεμβρίου του 2000, η ΕΚΤ μαζί με τις νομισματικές αρχές των Ηνωμένων Πολιτειών, της Ιαπωνίας, του Ηνωμένου Βασιλείου και του Καναδά, άρχισαν κοινές παρεμβάσεις στην αγορά ξένου συναλλάγματος. Η ΕΚΤ παρενέβη ξανά στις αρχές του Νοέμβρη του 2000.

Ο μηχανισμός II της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Ένας νέος μηχανισμός συναλλαγματικής ισοτιμίας, ο ERM II, μπήκε σε λειτουργία στην αρχή του Σταδίου Τρία της ONE. Αντικατέστησε το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα, που είχε παίξει οργανικό ρόλο στο δρόμο προς την ONE, όμως έπρεπε να προσαρμοστεί στο νέο περιβάλλον που δημιουργήθηκε από την ONE.

Όπως ο προκάτοχός του, ο ERM II, είναι μια διακυβερνητική συμφωνία που βασίζεται σε δυο έγγραφα:

- Απόφαση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου για την εγκαθίδρυση ενός μηχανισμού συναλλαγματικής ισοτιμίας στο τρίτο στάδιο της οικονομικής και νομισματικής ένωσης, Άμστερνταμ 16 Ιουνίου 1997
- Συμφωνία της 1ης Σεπτεμβρίου του 1998 ανάμεσα στην ΕΚΤ και τις εθνικές ΚΤ των κρατών Μελών εκτός ευρώ, που καθορίζει τις διαδικασίες για ένα μηχανισμό συναλλαγματικής ισοτιμίας στο στάδιο τρία της ONE, όπως τροποποιήθηκε από τη Συμφωνία της 14ης Σεπτεμβρίου του 2000.

Ο σκοπός του ERM II, είναι να συνδέσει τα νομίσματα των Κρατών Μελών εκτός της ζώνης του ευρώ με το ευρώ. Η σύνδεση προσδιορίστηκε από αμοιβαία συμφωνημένους, σταθερούς αλλά προσαρμόσιμους ρυθμούς έναντι του ευρώ, και με μια δεδομένη διακύμανση του $\pm 15\%$. Περιορισμένα περιθώρια διακύμανσης μπορούν να συμφωνηθούν αμοιβαία, αν είναι κατάλληλα υπό το πρίσμα της διαδικασίας σύγκλησης.

Η συμμετοχή στον ERM II είναι προαιρετική για τα Κράτη Μέλη εκτός ευρωζώνης. Ωστόσο, όπως δηλώθηκε στην παραπάνω απόφαση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου, ένα Κράτος Μέλος “μπορεί να ακολουθήσει” τον ERM II. Το Άρθρο 124 της Συνθήκης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας απαιτεί κάθε Κράτος Μέλος εκτός ευρωζώνης να “εκλαμβάνει τη συναλλαγματική του πολιτική σαν υπόθεση κοινού ενδιαφέροντος” και να λαμβάνει υπόψη

“την εμπειρία που αποκτήθηκε στη συνεργασία εντός του πλαισίου του EMS **”. Ο ERM II επομένως, ενισχύει τη σύγκληση και βοηθάει τα Κράτη Μέλη εκτός της ζώνης του ευρώ στις προσπάθειές τους να υιοθετήσουν το ευρώ. Επίσης βοηθάει στην προστασία των Κρατών Μελών και εντός και εκτός ευρωζώνης, από αδικαιολόγητες πιέσεις στις αγορές ξένου συναλλάγματος.

Οι αποφάσεις για τις κεντρικές ισοτιμίες και τα περιθώρια διακύμανσης λαμβάνονται από αμοιβαία συμφωνία των υπουργών οικονομικών της ζώνης του ευρώ, της ΕΚΤ και των υπουργών οικονομικών και των διοικητών των κεντρικών τραπεζών των Κρατών Μελών εκτός ευρωζώνης.

Παρέμβαση στον ERM II

Η παρέμβαση και οι χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις της ΕΚΤ δεν παραβλέπουν τον πρωταρχικό σκοπό της διατήρησης της σταθερότητας των τιμών. Σύμφωνα με τους όρους της παραπάνω Απόφασης και Συμφωνίας, η ΕΚΤ και οι εθνικές ΚΤ έξω από τη ζώνη του ευρώ, μπορούν να αναστείλουν την παρέμβαση αν έρχεται σε αντίθεση με τον πρωταρχικό στόχο της σταθερότητας των τιμών.

Η Δανέζικη κορώνα έγινε μέλος του ERM II από την αρχή, με περιθώριο διακύμανσης ισοτιμίας $\pm 2.25\%$ γύρω από το ευρώ. Η Ελληνική δραχμή μπήκε στον ERM II πριν να μπει η Ελλάδα στη ζώνη του ευρώ. Μέχρι τώρα, καμία παρέμβαση δεν έχει χρειαστεί για να διατηρηθεί σταθερότητα στο σύστημα. Ο αριθμός των συμμετεχόντων αυξήθηκε πρόσφατα όταν τα νομίσματα τριών νέων Κρατών Μελών της ΕΕ (Εσθονία, Λιθουανία και Σλοβενία) μπήκαν στον ERM II στις 27 Ιουνίου του 2004. Το περιθώριο διακύμανσης της ισοτιμίας είναι $\pm 15\%$ έναντι του ευρώ. Η συμμετοχή στον ERM II αναμένεται να αυξηθεί σημαντικά τα επόμενα χρόνια καθώς και άλλες χώρες από αυτές που έγιναν μέλη της ΕΕ την 1^η Μαΐου του 2004, μπορεί να μπουν στο σύστημα.

6. 2.- Διαχείριση των ξένων συναλλαγματικών αποθεματικών

Τόσο η ΕΚΤ, όσο και οι εθνικές ΚΤ κρατούν και διαχειρίζονται ξένα αποθεματικά: η ΕΚΤ κρατά και διαχειρίζεται τα ξένα αποθεματικά που της μεταβιβάστηκαν για το λόγο που εκτέθηκε στο Καταστατικό της ΕΚΤ.

Τα ξένα αποθεματικά της ΕΚΤ

Τα ξένα αποθεματικά της ΕΚΤ αποτελούν ένα μέσο παρέμβασης για την ΕΚΤ όταν παραστεί ανάγκη.

Το μέγεθος των ξένων αποθεματικών της ΕΚΤ

Το Άρθρο 30.1 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ μιλούσε για μια αρχική μεταβίβαση ξένων αποθεματικών από τις εθνικές ΚΤ στην ΕΚΤ πάνω από 50.000.000.000€. Τον Ιανουάριο του 1999 στην αρχή του Σταδίου Τρία της ΟΝΕ, οι εθνικές ΚΤ της ζώνης του ευρώ μεταβίβασαν ξένα περιουσιακά στοιχεία αξίας 39.460.000.000€ στην ΕΚΤ.

Η μεταβίβαση αυτή ήταν το μέγιστο ποσό που επιτρεπόταν από το Καταστατικό του ΕΣΚΤ, προσαρμοσμένο προς τα κάτω από την αφαίρεση των μερισμάτων στο κεφάλαιο της ΕΚΤ από τις εθνικές ΚΤ των χωρών που δε μετείχαν στη ζώνη του ευρώ από την αρχή. Όταν η Ελλάδα μπήκε στη ζώνη του ευρώ την 1η Ιανουαρίου του 2001, η Τράπεζα της Ελλάδος μεταβίβασε επιπλέον περιουσιακά στοιχεία ύψους 1.280.000.000€. Το συνολικό ποσό των ξένων περιουσιακών στοιχείων που μεταβιβάστηκαν από τις εθνικές ΚΤ στην ΕΚΤ σε αναλογία με το μερίδιο κεφαλαίου τους, ήταν 40.740.000.000€. Το 15% των μεταβιβάσεων αυτών έγινε σε χρυσό και το υπόλοιπο 85% σε Αμερικανικά δολάρια, και Ιαπωνικά Γιέν.

Από τότε τα ξένα αποθεματικά της ΕΚΤ έχουν διακυμανθεί καταφανώς, σαν αποτέλεσμα των συναλλαγών και των κινήσεων της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Στο τέλος του 2003, έμειναν 38.300.000.000€. Αυτή η μείωση στην αξία των ξένων αποθεματικών της ΕΚΤ αντικατόπτριζε κυρίως τις παρεμβάσεις (πωλήσεις) το φθινόπωρο του 2000 και την πρόσφατη υποτίμηση του Αμερικανικού δολαρίου συγκρινόμενο με το επίπεδό του στην αρχή του Σταδίου Τρία της ΟΝΕ. Αυτή η μείωση ήταν εν μέρει αντισταθμιστική της υψηλότερης αξίας αγοράς των αποθεμάτων χρυσού της ΕΚΤ.

Επιπλέον, το Άρθρο 30.4 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ επιτρέπει στην ΕΚΤ να ζητά επιπλέον ξένα αποθεματικά πέρα από το ποσό της αρχικής μεταβίβασης. Σε μια σύσταση από την ΕΚΤ, το Συμβούλιο της ΕΕ υιοθέτησε έναν Κανονισμό που επιτρέπει στην ΕΚΤ να ζητά πάνω από 50.000.000.000€. Η ΕΚΤ μπορεί να κάνει χρήση αυτού του δικαιώματος για να αναπληρώσει τα εξαντληθέντα αποθεματικά και όχι για να αυξήσει αυτά που έχει.

Η διαχείριση των ξένων συναλλαγματικών διαθεσίμων από την ΕΚΤ

Ο στόχος της διαχείρισης από την ΕΚΤ των ξένων αποθεματικών είναι να διασφαλίσει ότι κάθε στιγμή, η ΕΚΤ έχει ένα ποσό ρευστών διαθεσίμων αρκετό για κάθε ξένη συναλλαγματική παρέμβαση. Αυτό υπονοεί ότι η ρευστότητα και η ασφάλεια είναι τα βασικά προαπαιτούμενα για την επένδυση των ξένων αποθεματικών. Κάτω από αυτούς τους περιορισμούς, τα αποθεματικά της ΕΚΤ διαχειρίζονται με τέτοιο τρόπο ώστε να μεγιστοποιείται η αξία τους.

Τα ξένα αποθεματικά της ΕΚΤ διαχειρίζονται από τις εθνικές ΚΤ σύμφωνα με το στρατηγικό και τακτικό επενδυτικό πλαίσιο που καθορίζεται κεντρικά από την ΕΚΤ. Αυτό το πλαίσιο περιλαμβάνει την κατανομή του νομίσματος και την ανταλλαγή ανάμεσα στον κίνδυνο επιτοκίου και την απόδοση, και τον πιστωτικό κίνδυνο και τις απαιτήσεις ρευστότητας.

Το Διοικητικό Συμβούλιο έχει ορίσει την κατανομή νομίσματος των ξένων αποθεματικών της ΚΤ στη βάση των πιθανών λειτουργικών αναγκών και μπορεί να την αλλάξει αν το θεωρήσει σκόπιμο. Ωστόσο δεν υπάρχει ενεργητική διαχείριση του αποθεματικού για επενδυτικούς λόγους, που να μην έχει ανάμειξη με την απλή νομισματική πολιτική και την πολιτική των συναλλαγματικών ισοτιμιών της ΕΚΤ.

Οι επενδυτικές αποφάσεις της ΕΚΤ μεταφέρονται στις εθνικές ΚΤ. Όταν εφαρμόζονται αυτές οι επενδυτικές αποφάσεις, οι εθνικές ΚΤ, δρουν εκ μέρους της ΕΚΤ φανερά και με διαφάνεια. Αυτό συμβαίνει ώστε οι εταίροι της ΕΚΤ στις διεθνείς χρηματαγορές να μπορούν να ξεχωρίσουν ανάμεσα στις λειτουργίες που επιτελούν οι εθνικές ΚΤ εκ μέρους της ΕΚΤ και εκείνες που επιτελούν οι εθνικές ΚΤ ώστε να διαχειριστούν τα δικά τους αποθεματικά. Η ΕΚΤ παίρνει ταυτόχρονα πληροφορίες για τις συμφωνίες που κάνουν οι εθνικές ΚΤ εκ μέρους της, μέσω ενός συστήματος διαχείρισης χαρτοφυλακίου.

Η ΕΚΤ έχει ορίσει τέσσερις παραμέτρους-κλειδιά για την επένδυση των ξένων αποθεματικών της:

- i. ένα δύο επιπέδων επενδυτικό σημείο αναφοράς (π.χ ένα στρατηγικό και ένα τακτικό σημείο αναφοράς) για κάθε νόμισμα

- ii. επιτρεπόμενες παρεκκλίσεις από αυτά τα σημεία αναφοράς σε όρους κινδύνου επιτοκίου
- iii. μια λίστα από κατάλληλα όργανα και λειτουργίες
- iv. όρια έκθεσης στον πιστωτικό κίνδυνο.

Λεπτομέρειες αυτών των παραμέτρων δε δημοσιεύονται ώστε να αποφευχθεί κάθε αδικαιολόγητη επίδραση στην αγορά.

Όσον αφορά τα επενδυτικά σημεία αναφοράς, το στρατηγικό σημείο αναφοράς για κάθε νόμισμα, που προσδιορίστηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο, αντικατοπτρίζει τις απαιτήσεις της μακροχρόνιας πολιτικής και τις προτιμήσεις της ΕΚΤ σχετικά με τον κίνδυνο και την απόδοση. Το τακτικό σημείο αναφοράς, που προσδιορίστηκε από την Εκτελεστική Επιτροπή, και πρέπει να διατηρείται μέσα σε προκαθορισμένα όρια γύρω από το στρατηγικό σημείο αναφοράς, αντικατοπτρίζει τις προτιμήσεις της ΕΚΤ για τον βραχυπρόθεσμο και μεσοπρόθεσμο κίνδυνο, μέσα στις επικρατούσες συνθήκες αγοράς.

Σχετικά με την καθημερινή διαχείριση των ξένων αποθεματικών, οι εθνικές κεντρικές τράπεζες έχουν ένα περιθώριο διακριτικότητας, μέσα στα όρια παρέκκλισης που ορίστηκαν από την ΕΚΤ. Αυτό στοχεύει στο να γίνει η διαχείριση των ξένων αποθεματικών όσο αποτελεσματικότερη γίνεται.

Οι μεσολαβητές που χρησιμοποιούνται στις λειτουργίες που αφορούν ξένα περιουσιακά στοιχεία επιλέγονται από την ΕΚΤ κατόπιν συστάσεως από τις εθνικές ΚΤ. Στην επιλογή της, η ΕΚΤ χρησιμοποιεί μια προσέγγιση που βασίζεται σε δυο κριτήρια:

- εκτίμηση της πιστοληπτικής ικανότητας των συμμετεχόντων
- υπολογισμός αποτελεσματικότητας, ειδικότερα υπηρεσίες έρευνας που παρέχονται, ανταγωνιστικότητα τιμών και ικανότητα των συμμετεχόντων να διαχειρίζονται μεγάλους όγκους κάτω από όλες τις συνθήκες της αγοράς

Οι συναλλαγές που διεξάγονται με τους συμβαλλόμενους της ΕΚΤ, γίνονται κάτω από ορισμένες συμφωνίες. Με τον καιρό, η ΕΚΤ τροποποιεί τα όργανα που χρησιμοποιεί στη διαχείριση των ξένων αποθεματικών της. Η επιλογή των οργάνων, στοχεύει στην επίτευξη αυξημένου βαθμού αξιοπιστίας και καταλληλότητας στην αντιμετώπιση των απαιτήσεων για υψηλό επίπεδο ασφάλειας και ρευστότητας.

Ο χρυσός της ΕΚΤ

Τα αποθέματα χρυσού της ΕΚΤ (περίπου 750 τόνοι χρυσού) δε διαχειρίζονται ενεργά. Η ΕΚΤ είναι στην ομάδα της Συμφωνίας Χρυσού Κεντρικών Τραπεζών, που συντάχθηκε το Σεπτέμβριο του 1999 από 15 κεντρικές τράπεζες, συμπεριλαμβανομένου και αυτών που ανήκουν στο Ευρωσύστημα. Η συμφωνία ανανεώθηκε το Μάρτιο του 2004 για ακόμα πέντε χρόνια.

Κοινή Δήλωση για το Χρυσό (8 Μαρτίου 2004)

European Central Bank

Banca d' Italia

Banco de Espana

Banco de Portugal

Bank of Greece

Banque centrale du Luxembourg

Banque de France

Banque Nationale de Belgique

Central Bank & Financial Services Authority of Ireland

De Nederlandsche Bank

Deutsche Bundesbank

Oesterreichische Nationalbank

Suomen Pankki – Finlands Bank

Schweizerische Nationalbank

Sveriges Riksbank

Στην προσπάθεια αποσαφήνισης των προθέσεών τους όσον αφορά τα διαθέσιμα χρυσού τους, τα υπογεγραμμένα ιδρύματα κάνουν την ακόλουθη δήλωση:

1. Ο χρυσός θα παραμείνει ένα σημαντικό στοιχείο των παγκόσμιων νομισματικών αποθεμάτων.

2. Οι πωλήσεις χρυσού που έχουν ήδη αποφασιστεί και αυτές που είναι να αποφασιστούν από τα υπογεγραμμένα ιδρύματα θα επιτευχθούν μέσω ενός κοινού προγράμματος πωλήσεων για μια περίοδο πέντε ετών, που αρχίζει από τις 27 Σεπτεμβρίου του 2004, αμέσως μετά τη λήξη της προηγούμενης συμφωνίας. Οι ετήσιες πωλήσεις δε θα υπερβαίνουν τους 500 τόνους και οι συνολικές πωλήσεις αυτής της περιόδου δε θα υπερβαίνουν τους 2.500 τόνους.
3. Για την περίοδο αυτή, οι συμβαλλόμενοι σε αυτή την συμφωνία έχουν συμφωνήσει ότι το συνολικό ποσό των ενοικιάσεων χρυσού τους και το συνολικό ποσό των χρήσεων χρυσού και επιλογών δε θα υπερβαίνει το ποσό που επικρατούσε την ημερομηνία της υπογραφής της προηγούμενης συμφωνίας.

Αυτή η δήλωση θα αναθεωρηθεί μετά από πέντε χρόνια.

Τα ξένα αποθεματικά των Εθνικών Κεντρικών Τραπεζών

Τα ξένα αποθεματικά που δε μεταβιβάστηκαν στην ΕΚΤ συνεχίζουν να κρατούνται και να διαχειρίζονται από τις εθνικές ΚΤ. Στο τέλος του 2003, τα ξένα αποθεματικά που κρατούνταν από τις εθνικές ΚΤ ήταν 332.000.000.000€, δηλαδή περίπου όσα ήταν και το 1999.

Από τη στιγμή που η παρέμβαση στην ξένη αγορά συναλλάγματος επηρεάζεται από τα αποθεματικά που κρατούνται από την ΕΚΤ, τα ξένα αποθεματικά των εθνικών ΚΤ δεν εξυπηρετούν καμία πολιτική στην αγορά ξένου συναλλάγματος. Όπως όμως έχει εξηγηθεί παραπάνω, είναι στη διάθεση περαιτέρω απαιτήσεων για διαθέσιμα από την ΕΚΤ.

Το Άρθρο 31 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ δηλώνει ότι οι λειτουργίες ξένου συναλλάγματος που εκτελούνται από τις εθνικές ΚΤ με τα ξένα διαθέσιμά τους, υπόκεινται σε προηγούμενη έγκριση της ΕΚΤ. Αυτή η προϋπόθεση διασφαλίζει τη συνέπεια με την πολιτική συναλλαγματικής ισοτιμίας και τη νομισματική πολιτική της ΕΚΤ. Αφορά συναλλαγές που μπορούν να επηρεάσουν συναλλαγματικές ισοτιμίες ή εσωτερικές συνθήκες ρευστότητας και υπερβαίνει τα όρια που εγκαταστάθηκαν από τις κατευθυντήριες γραμμές της ΕΚΤ. Οι επενδυτικές λειτουργίες των εθνικών ΚΤ στις ξένες χρηματαγορές δε χρειάζονται προηγούμενη έγκριση από την ΕΚΤ εάν δεν επηρεάζουν τη νομισματική

πολιτική και την πολιτική συναλλαγματικών ισοτιμιών της ΕΚΤ. Οι συναλλαγές που διεξάγονται από τις εθνικές ΚΤ (είτε εκ μέρους των ιδίων, είτε εκ μέρους των εθνικών κυβερνήσεων) για την ικανοποίηση υποχρεώσεών τους σε διεθνείς οργανισμούς, όπως ο BIS και το IMF, επίσης απαλλάσσονται από αυτή την προϋπόθεση.

Σύμφωνα με το Άρθρο 31.3 του Καταστατικού, η ΕΚΤ ελέγχει επίσης όσες συναλλαγές αφορούν νομισματικές ισορροπίες ακόμα και από τα Κράτη Μέλη της ΕΕ που είναι εκτός ευρωζώνης.

Τραπεζικές υπηρεσίες σε επίσημους ξένους πελάτες

Οι κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος προσφέρουν τραπεζικές υπηρεσίες σε επίσημους ξένους πελάτες (κεντρικές τράπεζες εκτός Ευρωσυστήματος, νομισματικές αρχές, τρίτες χώρες και διεθνή ιδρύματα). Ωστόσο, η έκταση της δραστηριότητας αυτής και οι συνθήκες κάτω από τις οποίες αυτές οι υπηρεσίες προσφέρονται, ποικίλουν ανάμεσα στις κεντρικές τράπεζες. Όσον αφορά υπηρεσίες διαχείρισης αποθεματικών σε επίσημους ξένους πελάτες, ένα κοινό για το Ευρωσύστημα πλαίσιο προγραμματίστηκε για να εφαρμοστεί το δεύτερο μισό του 2004. Το νέο πλαίσιο προσφέρει μια γκάμα υπηρεσιών που επιτρέπει σε αυτούς τους πελάτες να διαχειρίζονται τα διαθέσιμά τους σε ευρώ, κάτω από εναρμονισμένες συνθήκες μέσω κάθε κεντρικής τράπεζας του Ευρωσυστήματος που έχει επιλέξει να παρέχει αυτή τη γκάμα υπηρεσιών.

7.- ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΜΩΝ ΚΑΙ ΕΞΙΣΟΡΡΟΠΗΤΙΚΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ

Το χρέος του Ευρωσυστήματος να προωθεί την ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών αναφέρεται στο Άρθρο 22 του Καταστατικού, που επιτρέπει στην ΕΚΤ και τις εθνικές ΚΤ να παρέχουν δραστηριότητες που να διασφαλίζουν αποτελεσματικά και αξιόπιστα εξισορροπητικά συστήματα και συστήματα πληρωμών ανάμεσα στην Κοινότητα και άλλες χώρες. Προς αυτή την κατεύθυνση, η ΕΚΤ εκδίδει ρυθμίσεις.

Αποτελεσματικά και αξιόπιστα συστήματα πληρωμών, συστήματα που επιφέρουν ισορροπία στους τίτλους και συστήματα διακανονισμού είναι απαραίτητα για την αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής. Το Ευρωσύστημα χρησιμοποιεί συστήματα πληρωμών ώστε να κανονίσει τη νομισματική του πολιτική και τις καθημερινές του πιστωτικές λειτουργίες. Η ομαλή λειτουργία και των συστημάτων πληρωμών και των συστημάτων διακανονισμού, είναι επίσης σημαντική για τη λειτουργία της αγοράς χρήματος του ευρώ, και γενικότερα για άλλες εθνικές και διεθνείς χρηματαγορές.

Υπάρχουν δύο βασικά είδη χρηματοοικονομικού κινδύνου που σχετίζονται με συστήματα πληρωμών, την ισορροπία των τίτλων και των συστημάτων διακανονισμού:

- ο κίνδυνος που έχει να κάνει με την αδυναμία των αντισυμβαλλόμενων να αποπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους, ακόμα και όταν οι υποχρεώσεις αυτές εμφανιστούν κατά τη διάρκεια ή οποιαδήποτε στιγμή στο μέλλον (**πιστωτικός κίνδυνος**)
- ο κίνδυνος που έχει να κάνει με την αδυναμία των αντισυμβαλλόμενων να αποπληρώσουν εμπρόθεσμα τις υποχρεώσεις τους, ακόμα και αν είναι ικανοί να το κάνουν αργότερα (**κίνδυνος ρευστότητας**).

Και οι δυο κατηγορίες χρηματοοικονομικού κινδύνου μπορούν να οδηγήσουν σε μια κατάσταση όπου η αδυναμία ενός αντισυμβαλλόμενου σε μια διατραπεζική χρηματική μεταβίβαση, να αντιμετωπίσει τις υποχρεώσεις του, έχει ως αποτέλεσμα ένα ντόμινο όπου και οι άλλοι αντισυμβαλλόμενοι αδυνατούν να εκπληρώσουν τις δικές τους υποχρεώσεις. Ένα τέτοιο σενάριο θα μπορούσε να οδηγήσει σε μια ευρεία αναστάτωση στις χρηματαγορές (συστηματικός κίνδυνος) που θα μπορούσε επίσης να επηρεάσει την οικονομία γενικότερα.

Στην περίπτωση της εξισορρόπησης των τίτλων και συστημάτων διακανονισμού, υπάρχει επίσης ο κίνδυνος της απώλειας ή της μη διαθεσιμότητας των υπό κηδεμονία τίτλων που μπορεί να προκληθεί από την αφερεγγυότητα ή αμέλεια της τράπεζας (κίνδυνος κηδεμονίας). Αυτό επιδρά επίσης στη δυνατότητα ενός αντισυμβαλλόμενου να ρευστοποιήσει τίτλους όταν χρειάζεται.

Τα συστήματα πληρωμών και διακανονισμού και εξισορρόπησης τίτλων, θα μπορούσαν επίσης να είναι πρακτικά και αποτελεσματικά, και για όσους τα χρησιμοποιούν και για την οικονομία γενικά. Ωστόσο, υπάρχει πάντα μια ανταλλαγή ανάμεσα στην ελαχιστοποίηση του κόστους και την αντιμετώπιση άλλων στόχων όπως η ασφάλεια.

Σύμφωνα με όλα τα παραπάνω και την εντολή που δόθηκε από τη Συνθήκη της Ευρωπαϊκής Κοινότητας και το Καταστατικό του ΕΣΚΤ, οι στόχοι της πολιτικής του Ευρωσυστήματος προσβλέπουν στη δημιουργία ασφαλών και αποτελεσματικών συστημάτων. Έτσι το Ευρωσύστημα:

- παρέχει διευκολύνσεις πληρωμών και διακανονισμού τίτλων
- επιβλέπει τα συστήματα με σκοπό τη διασφάλιση της αποτελεσματικότητας και ασφαλείας τους.

7. 1.- Παροχή διευκολύνσεων πληρωμών και διακανονισμού τίτλων

Σύμφωνα με το προβλεπόμενο του καθήκον να προωθεί την ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών, το Ευρωσύστημα παρέχει μια ευρεία γκάμα διευκολύνσεων πληρωμών και διακανονισμού τίτλων. Η πιο σημαντική του διευκόλυνση είναι το σύστημα TARGET.

TARGET (Trans – European Automated Real – time Gross settlement Express Transfer system)

Το Ευρωσύστημα ανέπτυξε το TARGET για να επεξεργάζεται μεγάλης αξίας πληρωμές σε ευρώ. Το TARGET παρέχει ένα ομαλό πεδίο δράσης για όσους μετέχουν στην αγορά και ένα εργαλείο μέσω του οποίου οι συναλλαγές που σχετίζονται με τη νομισματική πολιτική ανάμεσα στις εθνικές ΚΤ του Ευρωσυστήματος και πιστωτικά ιδρύματα, μπορούν να διεξαχθούν με έναν έγκαιρο και ασφαλή τρόπο.

Είναι το μόνο σύστημα πληρωμών σε ευρώ, που είναι άμεσα προσβάσιμο σε όλα τα Κράτη Μέλη της Ευρωζώνης. Έτσι επιτρέπει την αγορά χρήματος του ευρώ, να λειτουργεί ως μία ενιαία αγορά και να καθιστά δυνατή την κοινή νομισματική πολιτική.

Το τρέχον σύστημα

Το TARGET ξεκίνησε να λειτουργεί στις 4 Ιανουαρίου του 1999 και έχει μια αποκεντρωμένη δομή. Περιλαμβάνει και συνδέει 16 εθνικά RTGS συστήματα και το μηχανισμό πληρωμών της ΕΚΤ (EPM). Τα 16 εθνικά RTGS συστήματα είναι τα συστήματα των 16 χωρών της ζώνης του ευρώ και αυτά της Δανίας, Σουηδίας, του Ηνωμένου Βασιλείου και της Πολωνίας. Το TARGET είναι επίσης ανοικτό στα νέα κράτη μέλη, όμως αυτά αποφάσισαν να συνδεθούν μαζί του μόλις υιοθετήσουν το ευρώ.

Οι κατευθυντήριες γραμμές της ΕΚΤ στο TARGET καθορίζονται από τους κανόνες που διοικούν τη λειτουργία του συστήματος, και περιλαμβάνει τα εθνικά του συστατικά. Επίσης περιλαμβάνει έναν αριθμό ελαχίστων κοινών χαρακτηριστικών (π.χ κριτήρια πρόσβασης, νομισματική μονάδα, κανόνες τιμολόγησης, χρόνο λειτουργίας, κανόνες πληρωμών) με τα οποία κάθε εθνικό RTGS σύστημα που μετέχει στο TARGET πρέπει να συμμορφώνεται. Μια συμφωνία που καθρεφτίζει τις κατευθυντήριες γραμμές του TARGET, συνάφθηκε ανάμεσα στο Ευρωσύστημα και τις τρεις εθνικές ΚΤ εκτός της ζώνης ευρώ (ακολούθησε και η Πολωνία).

Το TARGET πρέπει να χρησιμοποιείται για όλες τις πληρωμές που προκύπτουν άμεσα από ή γίνονται σε σύνδεση με:

- i. τις λειτουργίες της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος.
- ii. το διακανονισμό των λειτουργιών ξένου συναλλάγματος που αφορούν το Ευρωσύστημα.
- iii. το διακανονισμό λειτουργιών υψηλής αξίας συστημάτων που χειρίζονται μεταβιβάσεις σε ευρώ.

Για άλλες πληρωμές, όπως διατραπεζικές και εμπορικές πληρωμές σε ευρώ, όσοι συμμετέχουν στην αγορά είναι ελεύθεροι να χρησιμοποιήσουν το TARGET ή κάποιο άλλο σύστημα πληρωμών.

Το 2003 υπήρχαν 3.351 μετέχοντες στο TARGET με 43.450 διαθέσιμους κλάδους παγκοσμίως. Την ίδια χρονιά, το 87% του συνολικού τζίρου μεγάλης αξίας πληρωμών σε ευρώ, εκτελέστηκαν μέσω του TARGET.

TARGET2

Η τωρινή δομή του TARGET αποφασίστηκε το 1994 και βασίστηκε στις αρχές του ελάχιστου εναρμονισμού και διασύνδεσης των υπάρχοντων δομών. Αυτός ήταν ο καλύτερος τρόπος διασφάλισης ότι το σύστημα θα ήταν λειτουργικό από την αρχή του Σταδίου Τρία της ONE. Ωστόσο, η όλο και μεγαλύτερη αύξηση της οικονομικής ολοκλήρωσης στη ζώνη του ευρώ και οι αυξημένη ζήτηση όλο και περισσότερων χρηστών του TARGET από τις επιχειρήσεις, είχαν ως αποτέλεσμα την προετοιμασία από τον Οκτώβριο του 2002 ενός νέου συστήματος (TARGET2). Αυτές οι προετοιμασίες είχαν ως αποτέλεσμα να μπει σε λειτουργία στις 2 Ιανουαρίου του 2007, το TARGET2.

7. 2.- Επίβλεψη των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού τίτλων

Η επίβλεψη των συστημάτων πληρωμών βάζει κάποια όρια για την ασφάλεια των συστημάτων πληρωμών και διασφαλίζει ότι εφαρμόζονται σωστά. Ο κυριότερος λόγος αιτίας της επίβλεψης είναι να προστατέψει τη λειτουργία των συστημάτων πληρωμών. Η επίβλεψη είναι επομένως διαφορετική από την τραπεζική επιστασία. Η τραπεζική επιστασία αφορά τον έλεγχο μεμονωμένων τραπεζών ή χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων με στόχο τη διασφάλιση της οικονομικής τους σταθερότητας και κυρίως, την προστασία των καταθετών και των πελατών της τράπεζας.

Από το 1999, η ευθύνη της επίβλεψης των συστημάτων πληρωμών είναι μοιρασμένη ανάμεσα στην ΕΚΤ και τις εθνικές ΚΤ της ζώνης του ευρώ. Η ΕΚΤ εποπτεύει τα Ευρωπαϊκά συστήματα πληρωμών μεγάλης αξίας (συμπεριλαμβανομένου του TARGET) ενώ οι εθνικές ΚΤ επιβλέπουν τα αντίστοιχα εγχώρια συστήματα.

Η επίβλεψη εκτελείται σύμφωνα με τα επίπεδα αποτελεσματικότητας και ασφάλειας που έχουν τεθεί από την ΕΚΤ για τα συστήματα πληρωμών σε ευρώ. Το Φεβρουάριο του 2001 η ΕΚΤ ανέλαβε το “Core Principles for Systemically Important Payment Systems”, το οποίο είχε συνταχθεί τον Ιανουάριο του 2001 από την G10 Committee on Payment and

Settlement Systems (CPSS). Αυτά τώρα αποτελούν κομμάτι της δέσμης των κανόνων που η ΕΚΤ και οι εθνικές ΚΤ του Ευρωσυστήματος χρησιμοποιούν για τον έλεγχο συστημάτων πληρωμών που αφορούν μεγάλη αξία σε ευρώ.

Όσο λαμβάνεται υπόψη η επίβλεψη των συστημάτων διακανονισμού και εξισορρόπησης τίτλων, οι δυνάμεις του Ευρωσυστήματος είναι λιγότερο σαφής και αποκλειστικές. Ωστόσο, από το 2001, το ΕΣΚΤ και η Επιτροπή Ρυθμιστών Ευρωπαϊκών Τίτλων (CESR), συνεργάζονται στενά στα συστήματα διακανονισμού και εξισορρόπησης τίτλων. Μια κοινή ομάδα εργασίας, έχει αναπτύξει Ευρωπαϊκά δεδομένα για την εξισορρόπηση και το διακανονισμό, βασιζόμενη στις συστάσεις του International Organization of Securities Commissions (IOSCO). Αυτά τα δεδομένα στοχεύουν στην αύξηση της ασφάλειας και αποτελεσματικότητας των συστημάτων διακανονισμού και εξισορρόπησης τίτλων στην Ευρωπαϊκή Ένωση, και επίσης λαμβάνουν υπόψη την ανάγκη αφαίρεσης των διασυννοριακών εμποδίων.

Το Ευρωσύστημα επίσης ενθαρρύνει την αγορά να σκέφτεται τις μελλοντικές προκλήσεις και να επινοεί πιθανές λύσεις. Το Ευρωσύστημα παρέχει ένα φόρουμ συζήτησης με τους εταίρους της αγοράς – μέσω συναντήσεων, παρουσιάσεων, ομιλιών και δημοσιεύσεων – με προοπτική να ανοίξει τους δρόμους για περαιτέρω εξέλιξη των συστημάτων πληρωμών και τη δημιουργία νέων υποδομών. Στο πεδίο των συστημάτων διακανονισμού τίτλων, η ΕΚΤ ελέγχει στενά τη σταθεροποιητική διαδικασία, ψάχνοντας μια πολιτική που να καλλιεργεί την αποτελεσματικότητα, ιδίως στις διασυννοριακές μεταβιβάσεις τίτλων στη ζώνη του ευρώ.

8.- ΕΚΔΟΣΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΧΑΡΤΟΝΟΜΙΣΜΑΤΩΝ

Σύμφωνα με το Άρθρο 106 της Συνθήκης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας και το Άρθρο 16 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ έχει το αποκλειστικό προνόμιο της έκδοσης χρήματος στη ζώνη του ευρώ. Η ΕΚΤ και οι εθνικές ΚΤ είναι τα μόνα ιδρύματα που επιτρέπεται νόμιμα να εκδίδουν χρήμα στη ζώνη του ευρώ.

Τα ευρώχαρτονομίσματα

Ανάμεσα στο 1999 και το 2002, με την απουσία χαρτονομισμάτων ονομαστικής αξίας του ευρώ, τα εθνικά χαρτονομίσματα ήταν τα μόνα νόμιμα χαρτονομίσματα που προσφέρονταν στη ζώνη του ευρώ. Εκδίδονταν από τις εθνικές ΚΤ κάτω από την έγκριση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, όμως σε αντίθεση με το μεταγενέστερο καθεστώς για τα Ευρωπαϊκά χαρτονομίσματα, κάθε εθνική ΚΤ, εξέδιδε τα εθνικά της χαρτονομίσματα, για δικό της λογαριασμό και δικό της όφελος.

Από την 1η Ιανουαρίου του 2002, οι εθνικές ΚΤ και η ΕΚΤ εκδίδουν χαρτονομίσματα του ευρώ σε μια κοινή βάση. Σε αντίθεση με τα εθνικά χαρτονομίσματα, τα χαρτονομίσματα του ευρώ δε δείχνουν ποια κεντρική τράπεζα τα εξέδωσε. Στις εθνικές ΚΤ του Ευρωσυστήματος ζητείται να αποδεχθούν να τεθούν τα χαρτονομίσματα του ευρώ σε κυκλοφορία από άλλα μέλη του Ευρωσυστήματος και αυτά τα χαρτονομίσματα δεν επαναπατρίζονται. Ωστόσο, αν και μπορούν να εξετάζονται σαν να αντιπροσωπεύουν μια υποχρέωση για το Ευρωσύστημα σαν σύνολο, είναι απαραίτητο για τις ΚΤ να δρουν σαν οι νόμιμοι εκδότες, γιατί το Ευρωσύστημα δεν έχει νομική προσωπικότητα.

Η ΕΚΤ εκδίδει το 8% της συνολικής αξίας των χαρτονομισμάτων που εκδίδονται από το Ευρωσύστημα. Δεδομένου ότι ο σχεδιασμός αφορά όλα τα μέλη του Ευρωσυστήματος, η ΕΚΤ δρα ως ένας από τους νόμιμους εκδότες και επομένως εμφανίζει τα χαρτονομίσματα αυτά στον ισολογισμό της. Στη πράξη, τα χαρτονομίσματα της ΕΚΤ τίθενται σε κυκλοφορία από τις εθνικές ΚΤ, επισύροντας έτσι τις αντίστοιχες υποχρεώσεις προς την ΕΚΤ.

Το υπόλοιπο 92% των χαρτονομισμάτων του ευρώ εκδίδονται από τις εθνικές ΚΤ, ανάλογα με τα αντίστοιχα μερίδιά τους στο κεφάλαιο της ΕΚΤ.

Η διαφορά ανάμεσα στο μερίδιο από τα συνολικά χαρτονομίσματα της κάθε εθνικής ΚΤ και το συνολικό ποσό των χαρτονομισμάτων που έχει θέσει σε κυκλοφορία καθορίζεται κάθε μήνα και αναφέρεται ως μια έντοκη απαιτήση του Ευρωσυστήματος.

Καθορίζοντας την έκδοση των χαρτονομισμάτων του ευρώ μεταξύ των εθνικών ΚΤ με αυτό τον τρόπο, έχει ως συνέπεια την αποφυγή του φαινομένου της “μετανάστευσης των χαρτονομισμάτων” στους ισολογισμούς των εθνικών ΚΤ. Η μετανάστευση των χαρτονομισμάτων, π.χ μετρητά που μεταφέρονται από μια χώρα της ζώνης του ευρώ σε μια άλλη, θα μπορούσε να προκαλέσει την αύξηση των χαρτονομισμάτων μιας ΚΤ εις βάρος μιας άλλης. Αυτό με τη σειρά του, θα μπορούσε να έχει αξιοσημείωτα αποτελέσματα στους ισολογισμούς τους και θα μπορούσε να επιφέρει τη σημαντική τους και τη σταδιακή τους διάβρωση.

Η συνολική έκδοση χαρτονομισμάτων του Ευρωσυστήματος, δημοσιεύεται κάθε εβδομάδα από την ΕΚΤ σε μια πάγια χρηματοοικονομική έκθεση. Σήμερα, τα ευρωχαρτονομίσματα που κυκλοφορούν είναι περίπου 400.000.000.000€, από τα οποία εκτιμάται ότι ένα σημαντικό μερίδιο κρατείται από κατοίκους εκτός ευρωζώνης.

Παραγωγή των χαρτονομισμάτων του ευρώ

Για την αλλαγή του νομίσματος από το 2002, κάθε μια από τις 12 εθνικές ΚΤ της ζώνης του ευρώ, ήταν υπεύθυνη για την προμήθεια και των 7 χαρτονομισμάτων του ευρώ που απαιτούνταν στη χώρα της. Από τη στιγμή εκείνη, κάθε εθνική ΚΤ είναι αποκλειστικά υπεύθυνη για την παραγωγή ενός ή λίγων τύπων χαρτονομισμάτων που καθορίζεται από το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ. Αυτή η αποκεντρωμένη παραγωγή σχεδιάστηκε για να αντικατασταθεί από μια κοινή για το Ευρωσύστημα ανταγωνιστική μέθοδο μέχρι το 2012 το αργότερο.

Μέτρα ενάντια στην παραχάραξη

Η ΕΚΤ προστατεύει τα χαρτονομίσματα του ευρώ από την παραχάραξη, σε όσο το δυνατόν υψηλότερο επίπεδο ασφαλείας. Τα χαρτονομίσματα του ευρώ σχεδιάστηκαν έτσι ώστε να έχουν την μεγαλύτερη προστασία από κάθε άλλο χαρτονόμισμα στον κόσμο, ενάντια στην παραχάραξη.

Μέχρι τώρα ο αριθμός των πλαστών χαρτονομισμάτων που έχουν βρεθεί, είναι μικρότερος από εκείνον που είχε βρεθεί πριν την αλλαγή του νομίσματος.

Το 2002 η ΕΚΤ εγκατέστησε ένα Κέντρο Ανάλυσης Παραχάραξης ώστε να συντονίσει τη στατιστική και τεχνική πληροφόρηση της παραχάραξης από τα κέντρα εθνικής ανάλυσης σε μια περιληπτική βάση δεδομένων. Αυτή η πληροφόρηση έπειτα μοιράζεται με όλα τα τμήματα που καταπολεμούν την παραχάραξη. Η ΕΚΤ έχει επίσης εγκαταστήσει στενή συνεργασία με τη Europol, που είναι υπεύθυνη για τη βελτίωση της συνεργασίας ανάμεσα στις εθνικές αρχές των Κρατών Μελών που είναι υπεύθυνες για την καταπολέμηση της παραχάραξης νομισμάτων (κυρίως του ευρώ). Το Διεθνές Κέντρο Αποτροπής Παραχάραξης επίσης διοικείται από προσωπικό και αξιωματούχους και από άλλες εκδοτικές αρχές. Η ΕΚΤ παρακολουθεί στενά την ανάπτυξη της βιομηχανίας γραφικών και έτσι εκτιμά τη λανθάνουσα απειλή της υψηλής ποιότητας παραχάραξης. Ως αποτέλεσμα της πρόσφατης τεχνολογικής ανάπτυξης, το Ευρωσύστημα έχει επενδύσει σημαντικά στην έρευνα και ανάπτυξη, ψάχνοντας για τρόπους βελτίωσης των υφιστάμενων χαρακτηριστικών ασφαλείας και την τεχνική βάση για τη μελλοντική σχεδίαση χαρτονομισμάτων.

Έκδοση νομισμάτων

Ο όγκος των νομισμάτων που μπορεί να εκδώσει κάθε χώρα, καθορίζεται κάθε χρόνο από την ΕΚΤ. Η ΕΚΤ λαμβάνει υπόψη την εκτίμηση κάθε χώρας της ζώνης του ευρώ, για τον όγκο των νομισμάτων που πρέπει να εκδοθούν την επόμενη χρονιά.

Η ονομαστική αξία και οι τεχνικές προδιαγραφές των νομισμάτων του ευρώ καθορίζονται από έναν Κανονισμό του Συμβουλίου. Κάθε εθνικό νομισματοκοπείο είναι υπεύθυνο για την ποιότητα των δικών του νομισμάτων και για τη συμμόρφωση με τις προδιαγραφές που βεβαιώνουν ότι τα νομίσματα αυτά μπορούν να χρησιμοποιηθούν οπουδήποτε στη ζώνη του ευρώ. Η ΕΚΤ δηλαδή δρα ως ένας ανεξάρτητος εγγυητής της ποιότητας των νομισμάτων.

Τα νομίσματα του ευρώ τίθενται σε κυκλοφορία από τις εθνικές ΚΤ του Ευρωσυστήματος, εκ μέρους των αντίστοιχων κυβερνήσεων. Τα διαθέσιμα σε νομίσματα προορίζονται για δανεισμό στο δημόσιο τομέα. Σύμφωνα με το Άρθρο 6 του Κανονισμού του Συμβουλίου από τις 13 Δεκεμβρίου του 1993, αυτά τα διαθέσιμα δε θα πρέπει να ξεπερνούν το 10% των νομισμάτων σε κυκλοφορία.

9.- ΣΥΛΛΟΓΗ ΚΑΙ ΣΥΜΠΛΗΡΩΣΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΩΝ

Η ΕΚΤ χρειάζεται πάρα πολλά οικονομικά και χρηματοοικονομικά δεδομένα για να ενισχύσει τη διαχείριση της νομισματικής της πολιτικής και την εκπλήρωση όλων των καθηκόντων του Ευρωσυστήματος.

Νομική βάση για τη στατιστική λειτουργία της ΕΚΤ

Σύμφωνα με το Άρθρο 5.1 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, η ΕΚΤ επιτρέπεται να συλλέγει στατιστικά καθώς είναι απαραίτητα για κάποια ή όλα τα καθήκοντα που περιλαμβάνονται στο Άρθρο 105 της Συνθήκης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας και το Άρθρο 3 του Καταστατικού. Στην αντιμετώπιση των στατιστικών της απαιτήσεων ωστόσο, η ΕΚΤ πρέπει να διασφαλίσει την αποτελεσματικότητα και να προσπαθήσει να ελαχιστοποιήσει το κόστος που οι στατιστικές αναφορές επιφέρουν στα πιστωτικά ιδρύματα. Η στατιστική δραστηριότητα της ΕΚΤ υπόκειται σε έναν Κανονισμό του Συμβουλίου, που υιοθετήθηκε σε μια έκθεση από την ΕΚΤ και συμπληρώνει το Καταστατικό και άλλες νόμιμες δραστηριότητες που υιοθετήθηκαν πριν από την αρχή του Σταδίου Τρία. Αυτή η δευτερεύουσα νομοθεσία ορίζει τρία πράγματα:

- τις οντότητες από τις οποίες η ΕΚΤ επιτρέπεται να συλλέγει στατιστική πληροφόρηση
- το καθεστώς που εξασφαλίζει την εμπιστευτικότητα των στατιστικών αναφορών
- τις ενέργειες για επιβολή των παραπάνω.

Πεδίο δράσεως της στατιστικής λειτουργίας της ΕΚΤ

Οι κύριες περιοχές της στατιστικής δράσης της ΕΚΤ είναι:

- Στατιστικές για την αγορά χρήματος, την τραπεζική και χρηματοοικονομική αγορά, που συμπεριλαμβάνει στατιστικές σε βασικά νομισματικά μεγέθη

- Υπόλοιπο στατιστικών πληρωμών και στατιστικών διεθνούς αποθεματικού του Ευρωσυστήματος, στη διεθνή επενδυτική κατάσταση της ζώνης του ευρώ σαν σύνολο, ονομαστικές και αποτελεσματικές συναλλαγματικές ισοτιμίες.
- Χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς (συμπεριλαμβανομένου κυβερνητικών χρηματοοικονομικών στατιστικών).

Η ΕΚΤ δημοσιεύει ένα ευρύ φάσμα δεδομένων σε αυτές τις περιοχές, μαζί με στατιστικά του ΗICP, άλλες τιμές, κόστη, παραγωγή και αγορά εργασίας, που συντάσσονται κυρίως από το Στατιστικό Γραφείο των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (Eurostat).

Στατιστική συνεργασία με ιδρύματα της Κοινότητας και διεθνείς οργανισμούς

Στη διεκπεραίωση των στατιστικών της δραστηριοτήτων, η ΕΚΤ πρέπει να “συνεργάζεται με τα ιδρύματα της Κοινότητας και με τις αρμόδιες αρχές των Κρατών Μελών ή τρίτων χωρών και με διεθνείς οργανισμούς” (Άρθρο 5.1 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ). Προς αυτή την κατεύθυνση, η ΕΚΤ συνεργάζεται πολύ στενά με τη Eurostat. Στις 10 Μαρτίου του 2003 αυτή η συνεργασία επιβεβαιώθηκε σε ένα Μνημόνιο Κατανόησης ανάμεσα στη Eurostat και τη στατιστική υπηρεσία της ΕΚΤ. Το Μνημόνιο εκχωρεί στατιστικές ευθύνες όπως:

- η ΕΚΤ είναι υπεύθυνη για χρηματικά και τραπεζικά στατιστικά σε επίπεδο ΕΕ.
- η ΕΚΤ και η Επιτροπή έχουν από κοινού ευθύνη για στατιστικά ισορροπίας πληρωμών και για στατιστικά χρηματοοικονομικών λογαριασμών
- η Επιτροπή είναι υπεύθυνη για τιμές και κόστη και άλλα οικονομικά στατιστικά.

Η ΕΚΤ και η Επιτροπή συνεργάζονται επίσης διμερώς ή μέσω επιτροπών σε όλα τα ζητήματα κοινού στατιστικού ενδιαφέροντος. Η ΕΚΤ επίσης διατηρεί στενές σχέσεις με άλλους διεθνείς οργανισμούς, όπως ο IMF σε στατιστικά ζητήματα. Όπου είναι δυνατό, τα στατιστικά της ΕΚΤ συμμορφώνονται στα διεθνή στατιστικά μέτρα.

Έτσι, η ΕΚΤ της συμμορφώνεται με την απαίτηση να “συνεισφέρει στον εναρμονισμό, όπου είναι απαραίτητο, των κανόνων και εφαρμόζει κυριαρχία στη συλλογή, συμπλήρωση και κατανομή των στατιστικών σε περιοχές εντός του πεδίου αρμοδιότητας”, της καθορίζεται στο Άρθρο 5.3 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ.

Βοήθεια από της εθνικές ΚΤ

Σύμφωνα με το Άρθρο 5.2 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, ζητείται από της εθνικές ΚΤ να βοηθήσουν την ΕΚΤ στη σύνταξη στατιστικών. Στην πράξη, οι εθνικές ΚΤ (και σε κάποιες περιπτώσεις, της εθνικές αρχές) συλλέγουν δεδομένα από πιστωτικά ιδρύματα και από της πηγές της χώρες της και υπολογίζουν τα συνολικά οικονομικά μεγέθη. Η ΕΚΤ χρησιμοποιεί μετά αυτά τα δεδομένα, για να συντάξει το σύνολο στη ζώνη του ευρώ.

Αξίζει να αναφέρουμε ότι αυτές οι μέθοδοι, εφαρμόζονται σε όλα τα Κράτη Μέλη της ΕΕ και απαιτούν τη συνεργασία των χωρών εκτός ευρωζώνης με την ΕΚΤ, στην εκτέλεση των στατιστικών καθηκόντων. Το Άρθρο 47.2 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ δηλώνει ότι “το Γενικό Συμβούλιο πρέπει να συνεισφέρει στη συλλογή στατιστικών πληροφοριών της αναφέρεται στο Άρθρο 5”. Αν και τα νόμιμα όργανα που υιοθετήθηκαν από την ΕΚΤ δεν έχουν δεσμευτική δύναμη σε χώρες εκτός ευρωζώνης, το Γενικό Συμβούλιο, και επομένως οι εθνικές ΚΤ των μη συμμετεχόντων Κρατών Μελών, πρέπει να συμμετέχουν στη στατιστική δουλειά της ΕΚΤ.

10.- ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ

Η έρευνα υψηλής ποιότητας έχει γίνει μια δραστηριότητα αύξουσας σημασίας στις σύγχρονες κεντρικές τράπεζες. Αυτή, εφαρμόζεται ιδιαίτερα στην ΕΚΤ η οποία πρέπει να αντιμετωπίσει τις άνευ προηγουμένου προκλήσεις που σχετίζονται με τη διαχείριση της νομισματικής πολιτικής σε μια πολυεθνική περιοχή.

Ο στόχος της οικονομικής έρευνας στην ΕΚΤ είναι να παρέχει μια ισχυρή εμπειρική βάση για την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής και την καλύτερη κατανόηση της πολιτικής αυτής εκ μέρους των αγορών και του κοινού. Προς την κατεύθυνση αυτή, η οικονομική έρευνα μέσα στο Ευρωσύστημα, είναι εξοπλισμένη να αυξάνει τη γνώση της λειτουργίας της οικονομίας στη ζώνη του ευρώ και να παρέχει μοντέλα, εργαλεία και αναλύσεις σχετικά με τη διαχείριση της νομισματικής πολιτικής και άλλα καθήκοντα του Ευρωσυστήματος.

Σε πολλές περιπτώσεις, η έρευνα της ΕΚΤ διεξάγεται μέσα στο πλαίσιο οργανωμένων δικτύων. Αυτά είναι ομάδες ερευνητών που ασχολούνται από κοινού με σχέδια πολλών χρήσεων. Μπορούν να περιλαμβάνουν οικονομολόγους από την ΕΚΤ, από εθνικές ΚΤ της ζώνης του ευρώ, άλλες κεντρικές τράπεζες και οργανισμούς σχεδιασμού πολιτικών, και ακαδημαϊκούς. Η ΕΚΤ συμμετέχει και παρέχει συντονισμό και οργανωτική υποστήριξη, μόνη της ή με άλλα ιδρύματα.

Μια άλλη κοινή δραστηριότητα της ΕΚΤ και των εθνικών ΚΤ της ζώνης του ευρώ είναι η μακροοικονομική μοντελοποίηση της ζώνης του ευρώ. Οικονομετρικά μοντέλα χρησιμοποιούνται στη διαδικασία λήψης αποφάσεων για τη νομισματική πολιτική. Επιπλέον, η κατασκευή μοντέλων έχει γίνει καταλύτης για την ανάπτυξη νέων στατιστικών δεδομένων. Τελικά, η ερευνητική δουλειά του Ευρωσυστήματος, συμπληρώνεται από την οργάνωση διασκέψεων κεντρικών τραπεζών, όπως ο ECB Central Banking Conferences και οι διασκέψεις του Διεθνούς Φόρουμ Ερευνών για τη Νομισματική Πολιτική.

11.- Η ΣΥΝΕΙΣΦΟΡΑ ΤΗΣ ΕΚΤ ΣΤΗΝ ΠΡΟΝΟΗΤΙΚΗ ΕΠΙΣΤΑΣΙΑ ΚΑΙ ΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ

Το Άρθρο 105(5) της Συνθήκης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας αναθέτει στο Ευρωσύστημα το καθήκον της συνεισφοράς “στην ομαλή διαχείριση των επιδιωκόμενων πολιτικών από τις αρμόδιες αρχές, που σχετίζονται με την προνοητική επιστασία των πιστωτικών ιδρυμάτων και τη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος”.

Θεσμικό πλαίσιο

Το θεσμικό πλαίσιο για την τραπεζική επιστασία εγκαταστάθηκε από την Κοινοτική Νομοθεσία και βασίζεται σε δυο άξονες:

- εθνική αρμοδιότητα βασιζόμενη στις αρχές του “εγχώριου ελέγχου”, του ελάχιστου εναρμονισμού βασικών εννοιών και της “αμοιβαίας αναγνώρισης”
- συνεργασία ανάμεσα στις αρμόδιες αρχές.

Εγχώριος έλεγχος και αμοιβαία αναγνώριση

Σύμφωνα με την αρχή του εγχώριου ελέγχου, η επιστασία ενός πιστωτικού ιδρύματος είναι ευθύνη των αρμοδίων αρχών του Κράτους Μέλους στο οποίο λειτουργεί. Η αρχή της αμοιβαίας αναγνώρισης σημαίνει ότι κάθε πιστωτικό ίδρυμα που λειτουργεί, μπορεί να παρέχει τοπικές ή διασυνοριακές τραπεζικές υπηρεσίες σε όλη την έκταση της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Για τους σκοπούς αυτούς, η Κοινοτική νομοθεσία παρέχει για τον ελάχιστο εναρμονισμό των βασικών εννοιών, κριτήρια για την αδειοδότηση τραπεζών και κοινά μέτρα επιστασίας και αρχών.

Οι ευθύνες της επιστασίας αντιμετωπίζονται επίσης και σε εθνικό επίπεδο και καθορίζονται σύμφωνα με τις θεσμικές συμφωνίες που δεν είναι ίδιες για όλα τα Κράτη Μέλη. Σε κάποιες χώρες, εμπιστεύεται στην αντιπροσωπευτική εθνική ΚΤ η τραπεζική επιστασία, είτε εκτεταμένα είτε ακόμα και αποκλειστικά. Σε άλλα Κράτη Μέλη, διαφορετικά όργανα εκτελούν τραπεζική επιστασία, όμως συνεργάζονται με την αντίστοιχη ΚΤ.

Η ONE έχει εισάγει έναν διαχωρισμό ανάμεσα στη δικαιοδοσία πάνω στην νομισματική πολιτική (τώρα σε όλη τη ζώνη του ευρώ) και εκείνη πάνω στις εθνικές πολιτικές επιστασίας. Το ίδιο εφαρμόζεται και στον τραπεζικό τομέα. Σαν αποτέλεσμα, όλο και περισσότερη επιστασία σε όλα τα τμήματα των χρηματαγορών, συγκεντρώνεται σε ένα απλό σώμα επιστασίας.

Η συνεισφορά της ΕΚΤ

Η συνεισφορά της ΕΚΤ “στην ομαλή διαχείριση των επιδιωκόμενων πολιτικών από τις αρμόδιες αρχές, που σχετίζονται με την προνοητική επιστασία των πιστωτικών ιδρυμάτων και τη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος” συνίσταται στην:

- προώθηση της συνεργασίας ανάμεσα στις κεντρικές τράπεζες και στις αρχές επιστασίας, στη διεξαγωγή πολιτικών κοινού ενδιαφέροντος στο πεδίο της προνοητικής επιστασίας και χρηματοοικονομικής σταθερότητας,
- εκτέλεση της λειτουργίας της επιστασίας σύμφωνα με τα Άρθρα 4 και 25.1 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ,
- συνεργασία με άλλα σχετικά φόρουμ που λειτουργούν στην Ευρώπη.

Η ΕΚΤ προωθεί τη συνεργασία ανάμεσα στις κεντρικές τράπεζες και τις αρχές επιστασίας φιλοξενώντας και υποστηρίζοντας την Τραπεζική Επιτροπή Επιστασίας (BSC). Η BSC είναι μια επιτροπή του ΕΣΚΤ που δημιουργήθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ το 1998 για να αναλάβει της λειτουργίες που εκτελούσε προηγουμένως η Τραπεζική Υπό – Επιτροπή Επιστασίας που δημιουργήθηκε το 1990. Η BSC φέρνει μαζί υψηλά ιστάμενους αντιπροσώπους της ΕΚΤ και των εθνικών ΚΤ και αρχές επιστασίας από τα Κράτη Μέλη της ΕΕ. Η εντολή της, που αναθεωρήθηκε το 2004, είναι να βοηθήσει το Ευρωσύστημα να φέρει σε πέρας τα προβλεπόμενά του καθήκοντα στο πεδίο της προνοητικής επιστασίας των πιστωτικών ιδρυμάτων και στη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος.

Διευκολύνοντας τη συνεργασία ανάμεσα στο Ευρωσύστημα και τις εθνικές αρχές επιστασίας, η BSC βοηθάει στο σχηματισμό μιας προοπτικής σε μια ποικιλία θεμάτων. Έτσι, συμπληρώνει την εθνική άποψη για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα και καλλιεργεί την εμφάνιση κοινών στάσεων στις προκλήσεις ενός διογκωμένου και ολοκληρωμένου τραπεζικού συστήματος. Η κοινή ανάλυση στοχεύει κυρίως στις δομικές αλλαγές που επηρεάζουν τις τραπεζικές υποθέσεις, την αξιοπιστία του τραπεζικού και χρηματοοικονομικού οικοδομήματος, και πιθανές απειλές για τη σταθερότητα. Επιπλέον, η BSC λειτουργεί σαν ένας διάυλος μετάδοσης πληροφοριών ανάμεσα στο Ευρωσύστημα και τις εθνικές αρχές επιστασίας.

Η BSC επίσης, βοηθάει την ΕΚΤ στο να εκτελέσει τα συμβουλευτικά της καθήκοντα στο πεδίο της επιστασίας των τραπεζών και της χρηματοοικονομικής σταθερότητας. Επιπλέον, το Άρθρο 25.1 του Καταστατικού δηλώνει ότι η ΕΚΤ μπορεί να προσφέρει συμβουλές στην εφαρμογή της Κοινοτικής νομοθεσίας που σχετίζονται με την τραπεζική επιστασία και τη χρηματοοικονομική σταθερότητα.

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Η ΕΚΤ αποτελεί την θεσμική ενσάρκωση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής της ευρωζώνης. Η δημιουργία της απηχεί όχι απλά συγκεκριμένες οικονομικές θεωρίες αλλά και ταυτόχρονα την ισχυρή πολιτική θέληση των χωρών της Ευρώπης να κινηθούν σε έναν κοινό άξονα ενοποίησης. Η ΕΚΤ, εξασφαλίζει όλα τα εχέγγυα που απαιτούνται για την οικονομική πρόοδο και οικονομική σταθερότητα των χωρών της Ευρωζώνης. Η ανεξαρτησία της, της επιτρέπει να λαμβάνει αποφάσεις και να τις πραγματοποιεί μακριά από κάθε είδους παρέμβαση (είτε πολιτική, είτε όχι). Έτσι εξασφαλίζει τη διαφάνεια στη λήψη των αποφάσεων και την αξιοπιστία των πολιτικών της.

Πρωταρχικός στόχος της νομισματικής της πολιτικής είναι η σταθερότητα των τιμών. Έχοντας το μονοπώλιο της έκδοσης χρήματος αλλά και τη δυνατότητα επηρεασμού των επιτοκίων, η ΕΚΤ έχει στη διάθεσή της σημαντικά όπλα στην προσπάθειά της να εξασφαλίσει τη σταθερότητα των τιμών. Έτσι θέτει τις προϋποθέσεις για τη δημιουργία ενός ασφαλούς αναπτυξιακού περιβάλλοντος και για την ελαχιστοποίηση της οικονομικής αβεβαιότητας και του κινδύνου που απειλούν την αποτελεσματικότητα της νομισματικής της πολιτικής και τη σταθερότητα των τιμών.

Η ΕΚΤ επίσης, διατηρεί σχέσεις με διεθνείς οργανισμούς, χρηματοοικονομικά ιδρύματα και κεντρικές τράπεζες, αγοράζει και πουλά ξένο συνάλλαγμα και πολύτιμα μέταλλα, διαχειρίζεται το ξένο συνάλλαγμα που διαθέτει και διεξάγει όλων των ειδών τις τραπεζικές συναλλαγές. Αυτές οι δραστηριότητες που αναπτύσσει, την καθιστούν έναν σημαντικό παράγοντα επηρεασμού της παγκόσμιας οικονομίας.

Η ΕΚΤ είναι επίσης επιφορτισμένη με την ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού τίτλων. Για το σκοπό αυτό έχει εκδώσει κανονισμούς που αφορούν τη μείωση του πιστωτικού κινδύνου και του κινδύνου ρευστότητας. Επιπλέον, παρέχει διευκολύνσεις και επιβλέπει την αποτελεσματική και ασφαλή λειτουργία των συστημάτων αυτών.

Όντας ο αποκλειστικός εκδότης χαρτονομισμάτων και ο βασικός εκδότης των νομισμάτων του ευρώ, η ΕΚΤ έχει δημιουργήσει μια αποκεντρωμένη μέθοδο παραγωγής του ευρώ. Παράλληλα, έχει αναπτύξει ένα πολύ υψηλό επίπεδο ασφάλειας, καθιστώντας το ευρώ, ως το πιο ασφαλές νόμισμα στον κόσμο, ενάντια στην παραχάραξη.

Η ΕΚΤ ασχολείται με τη συλλογή στατιστικών που τη διευκολύνουν στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής και την εκπλήρωση των καθηκόντων της. Επίσης, δραστηριοποιείται και στην οικονομική έρευνα, που έχει σκοπό να παρέχει μια ισχυρή εμπειρική βάση για την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής και την καλύτερη κατανόηση της, από την αγορά και το κοινό.

Τέλος η ΕΚΤ είναι επιφορτισμένη με την επιστασία των πιστωτικών ιδρυμάτων και τη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος. Προς την κατεύθυνση αυτή, ενισχύει τη συνεργασία ανάμεσα στις αρμόδιες εγχώριες αρχές, θέτει κριτήρια για την αδειοδότηση των τραπεζών και κοινά μέτρα επιστασίας ανάμεσα στις χώρες της Ευρωζώνης.

Από όλα τα παραπάνω, γίνεται ξεκάθαρο ότι η ΕΚΤ πέρα από τα εξαιρετικής σημασίας καθήκοντα που της έχουν ανατεθεί και επιτελεί, είναι κάτι παραπάνω από ένας οικονομικός φορέας: Είναι ένας σταθερός άξονας πάνω στον οποίο βασίζεται το όραμα της Ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης, όπως τη φαντάστηκαν και τη σχεδίασαν οι πρώτοι εμπνευστές της, στη Συμφωνία της Ρώμης το 1958.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Scheller H. (2004), *The European Central Bank: history role and functions.*
- Bain K., Howells P. (2003), *Monetary Economics: policy and its theoretical basis.*
- Bofinger P. (2001), *Monetary Policy: Goals, Institutions, Strategies, and Instruments.*
- ECB (1999), *The stability – oriented monetary policy strategy of the Eurosystem,* Monthly Bulletin article, January 1999.
- ECB (1999), *TARGET and payments in euro,* Monthly Bulletin article, November 1999.
- ECB (2000), *Foreign exchange reserves and operations of the Eurosystem,* Monthly Bulletin article, January 2000.
- ECB (2000), *EMU and banking supervision,* Monthly Bulletin article, April 2000.
- ECB (2001), *Eurosystem staff makroeconomic projection exercises for the euro area,* Monthly Bulletin article, June 2001.
- ECB (2002), *Euro banknote preparations: from cash changeover to post – launch activities,* Monthly Bulletin article, January 2002.
- ECB (2002), *The role of the Eurosystem in payment and clearing systems,* Monthly Bulletin article, April 2002.
- ECB (2002), *The liquidity management of the ECB,* Monthly Bulletin article, May 2002.
- ECB (2002), *Implications of the euro cash changeover on the development of banknotes and coins in circulation,* Monthly Bulletin article, May 2002.
- ECB (2003), *The demand for currency in the euro area and the impact of the euro cash changeover,* Monthly Bulletin article, January 2003.
- ECB (2003), *CLS – purpose, concept and implications,* Monthly Bulletin article, January 2003.
- ECB (2003), *The outcome of the ECB’s evaluation of its monetary policy strategy,* Monthly Bulletin article, June 2003.
- ECB (2003), *Changes to the Eurosystem’s operational framework for monetary policy,* Monthly Bulletin article, August 2003.
- ECB (2000), *Statistical information collected and compiled by the ESCB,* May 2000.
- ECB (2002), *Evaluation of the 2002 cash changeover,* April 2002.
- ECB (2003), *EU banking sector stability,* February 2003.
- ECB (2003), *ECB Statistics: a brief overview,* August 2003.
- ECB (2003), *TARGET: the Trans – European Automated Real – time Gross settlement Express Transfer system – update 2003 (public information brochure),* November 2003.
- ECB (2004), *The monetary policy of the ECB (second edition),* January 2004.
- ECB (2004), *The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures,* February 2004.