

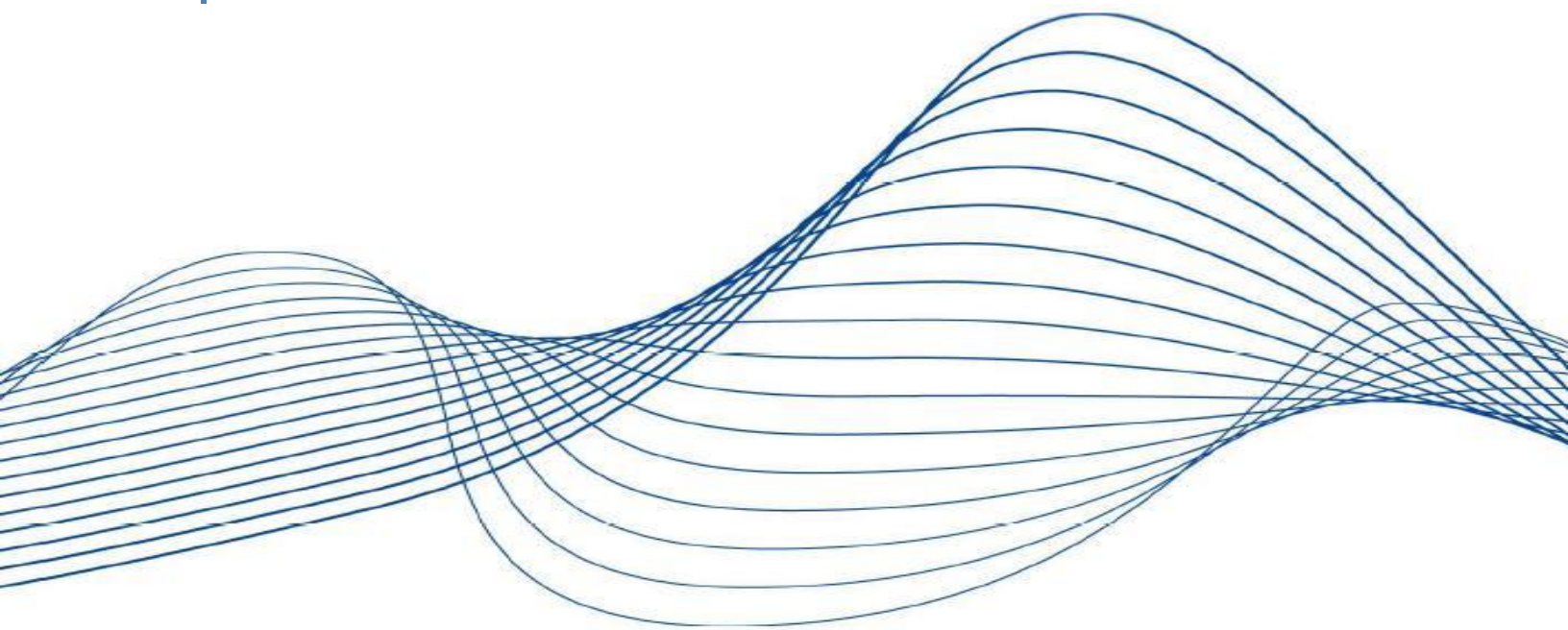


ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

Τμήμα Διεθνών Ευρωπαϊκών και Περιφερειακών Σπουδών
Π.Μ.Σ. με κατεύθυνση: «Διεθνές Οικονομικό, Χρηματοοικονομικό και
Τραπεζικό Δίκαιο»

Διπλωματική εργασία

*Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου
και ο ρόλος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας
στη λειτουργία του*



Φοιτήτρια: Βαρβάρα – Φαίδρα Φρυγανά
Επιβλέπων: Καθηγητής Χρήστος Βλ. Γκόρτσος

Αθήνα, Αύγουστος 2015

*Η εικόνα του εξωφύλλου προέρχεται από τα ESRB Annual Reports



ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

Τμήμα Διεθνών Ευρωπαϊκών και Περιφερειακών Σπουδών
Π.Μ.Σ. με κατεύθυνση: «Διεθνές Οικονομικό, Χρηματοοικονομικό και
Τραπεζικό Δίκαιο»

Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου και ο ρόλος της
Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας στη λειτουργία του

Διπλωματική εργασία της

ΒΑΡΒΑΡΑΣ – ΦΑΙΔΡΑΣ ΦΡΥΓΑΝΑ

Επιβλέπων: Καθηγητής Χρήστος Βλ. Γκόρτσος

Τριμελής Επιτροπή:

Χρήστος Βλ. Γκόρτσος
Καθηγητής, Πάντειο Πανεπιστήμιο

Κωνσταντίνος Στεφάνου
Καθηγητής, Πάντειο Πανεπιστήμιο

Χρύσα Παπαθανασίου
Ε.Κ.Τ.

Αθήνα, Αύγουστος 2015

Περίληψη

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η ανάλυση του ρόλου και τον τρόπο λειτουργίας του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, με έμφαση στο ρόλο που παίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα στη λειτουργία του, καθώς και τις πιθανές αλλαγές στη φύση της σχέσης μεταξύ των δύο οργάνων, μετά τη θέσπιση του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού, του πρώτου σκέλους της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης. Στο πρώτο μέρος, ορίζονται οι μακρο-προληπτικές πολιτικές και ο συστημικός κίνδυνος, τον οποίο καλούνται να αντιμετωπίσουν. Κατόπιν, αναλύονται τα αίτια της κρίσης που οδήγησαν στην αναμόρφωση της παγκόσμιας αρχιτεκτονικής της χρηματοπιστωτικής εποπτείας και οι νομοθετικές πρωτοβουλίες που οδήγησαν στην εγκαθίδρυση του Ευρωπαϊκού Χώρου Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας και του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου. Στο δεύτερο μέρος, αναλύεται ο ιδρυτικός Κανονισμός του ΕΣΣΚ, η νομική του βάση και η νομική φύση του Συμβουλίου. Κατόπιν, γίνεται παράθεση και ανάλυση των στόχων, των καθηκόντων και των εργαλείων που έχει στη διάθεσή του το ΕΣΣΚ, καθώς και νομικών πράξεων που εκδίδει. Στο τρίτο μέρος, γίνεται αναφορά στο ρόλο που παίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα στο ΕΣΣΚ, και αναλύεται η εσωτερική του οργάνωση. Κατόπιν, αναφέρονται οι πιθανές αλλαγές της φύσης της σχέσης ΕΚΤ-ΕΣΣΚ μετά από τη θέση σε λειτουργία του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού.

Λέξεις κλειδιά: οικονομική κρίση, συστημικός κίνδυνος, μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος, ήπιο δίκαιο

Abstract

The recent financial crisis has highlighted the need for a global response to the shortcomings of the international financial system. In this context and following the G20 recommendations, the European Commission has established new supervisory authorities dedicated to the task of overseeing systemic risk and ensuring more harmonized supervisory powers. This paper addresses the role and functioning of the European Systemic Risk Board (ESRB), emphasizing on the role played by the European Central Bank (ECB) in its structural and operational framework. It investigates potential changes in the relationship between the two institutions, after the adoption of the Single Supervisory Mechanism, the first pillar of the European Banking Union. Specifically, in the first part, the paper defines macro-prudential policies and systemic risk, and identifies the causes of the crisis. The second part discusses the Regulation of the ESRB, its legal basis and nature. It presents and analyses the objectives, tasks and tools available to the ESRB, as well as the legal actions it can enforce. In the third part, the paper refers to the role played by the ECB in accordance with Regulation 1096/2010 of the Council.

Keywords: financial crisis, systemic risk, macro-prudential oversight, soft law

Συνοπτικός πίνακας περιεχομένων

Εισαγωγικά	15
ΠΡΩΤΗ ΕΝΟΤΗΤΑ.....	3
Η μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος: το μάθημα της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης (2007-2009)	3
1. Η έννοια των μακρο-προληπτικών πολιτικών	3
2. Συστημικός κίνδυνος: έννοια – διαστάσεις	4
3. Τα μέσα υλοποίησης των μακρο-προληπτικών πολιτικών	6
4. Ο βασικός στόχος της προληπτικής εποπτείας: Διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας	10
5. Η πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση του 2007-2009	16
ΔΕΥΤΕΡΗ ΕΝΟΤΗΤΑ	29
Το ΕΣΣΚ: καθήκοντα, εργαλεία και εξουσίες	29
1. Ο βασικός κανονισμός ίδρυσης του ΕΣΣΚ (<i>Ο υπ' αριθμ. 1092/2010 Κανονισμός (ΕΕ) του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου</i>). Νομική βάση	29
2. Νομική φύση του ΕΣΣΚ	32
3. Οι σκοποί του ΕΣΣΚ	33
4. Τα καθήκοντα του ΕΣΣΚ	34
5. Τα εργαλεία του ΕΣΣΚ: οι νομικές πράξεις που εκδίδει	41
6. Οι εξουσίες του ΕΣΣΚ: παρακολούθηση της τήρησης των νομικών πράξεων	44
ΤΡΙΤΗ ΕΝΟΤΗΤΑ.....	47
Η οργανωτική δομή του ΕΣΣΚ. Ο ρόλος της ΕΚΤ	47
1. Εισαγωγικά	47
2. Ο κανονισμός 1096/2010 του Συμβουλίου: Νομική βάση	48
3. Οργάνωση και σύνθεση του ΕΣΣΚ.....	49
4. Ανεξαρτησία.....	58
5. Υποχρεώσεις λογοδοσίας	59
6. Το νέο πλαίσιο άσκησης της μακροπροληπτικής εποπτείας και ρυθμιστικής παρέμβασης στα πλαίσια του ΕΕΜ. (Αλλαγές που επήλθαν στην φύση της σχέσης ΕΣΣΚ-ΕΚΤ μετά τη θέση σε εφαρμογή του Κανονισμού 1024/2013 του Συμβουλίου)	
61	
Καταληκτικές παρατηρήσεις	65
Βιβλιογραφία - Πηγές.....	67

Αναλυτικός πίνακας περιεχομένων

Εισαγωγικά	1
ΠΡΩΤΗ ΕΝΟΤΗΤΑ	3
Η μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος: το μάθημα της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης (2007-2009)	3
1. Η έννοια των μακρο-προληπτικών πολιτικών	3
2. Συστημικός κίνδυνος: έννοια – διαστάσεις	4
2.1. Η έννοια του συστημικού κινδύνου	4
2.2. Οι πηγές του συστημικού κινδύνου	4
2.3. Οι διαστάσεις του συστημικού κινδύνου:	5
2.3.1. Η χρονική διάσταση	5
2.3.2. Η διατομεακή διάσταση	6
3. Τα μέσα υλοποίησης των μακρο-προληπτικών πολιτικών	6
3.1. Ανάγκη για μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος.....	6
3.2. Εργαλεία αντιμετώπισης του συστημικού κινδύνου	7
3.2.1. Αντιμετώπιση της χρονικής διάστασης.....	8
3.2.2. Αντιμετώπιση της διατομεακής διάστασης.....	9
3.2.3. Η επίβλεψη των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού	10
4. Ο βασικός στόχος της προληπτικής εποπτείας: Διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.....	10
4.1. Η έννοια της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας	11
4.2. Η σχέση της μακρο-προληπτικής επίβλεψης με τη μικρο-προληπτική εποπτεία στην εκπλήρωση της διασφάλισης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας	12
4.3. Σχέση μακρο-προληπτικής επίβλεψης με νομισματική πολιτική, στη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας	13
4.4. Ο ρόλος των Κεντρικών Τραπεζών στην μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος	15
5. Η πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση του 2007-2009	16
5.1. Τα αίτια της κρίσης	16
5.2. Οι διεθνείς πρωτοβουλίες:.....	17
5.2.1. Η έκθεση του FSF για την κρίση	17
5.2.2. Οι αποφάσεις της Συνόδου της G20 του Λονδίνου.....	18
5.2.3. Διεθνείς πρωτοβουλίες για τη μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος.....	18
5.2.4. Τα αποτελέσματα της κρίσης σε επίπεδο εποπτείας: αλλαγή της κατεύθυνσης διεθνώς 19	
5.3. Σε ευρωπαϊκό επίπεδο:	20
5.3.1. Η περίοδος πριν από τη χρηματοπιστωτική κρίση.....	20
5.3.2. Η διαδικασία Lamfalussy	20
5.3.3. Το ξέσπασμα της κρίσης: τα προβλήματα που αποκαλύφθηκαν	21
5.3.4. Η έκθεση της επιτροπής De Larosiére	22
5.3.4.1. Οι δύο προτάσεις της Έκθεσης της Επιτροπής De Larosiére.....	22
5.3.4.2. Οι προτάσεις της Επιτροπής de Larosiére για την άσκηση της μικρο-προληπτικής εποπτείας στον Ευρωπαϊκό χώρο: το ΕΣΧΕ	23
5.3.4.3. Οι προτάσεις της Επιτροπής de Larosiére για την άσκηση της μακρο-προληπτικής επίβλεψης: Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου.....	24

5.3.4.4.	Ο ρόλος της Έκθεσης της Επιτροπής De Larosière στην ένταξη της μακρο- προληπτικής επίβλεψης στο Ευρωπαϊκό πλαίσιο άσκησης της εποπτείας.....	25
5.4.	Η εφαρμογή των συστάσεων της Έκθεσης της Επιτροπής de Larosière Οι νομοθετικές πρωτοβουλίες της Ευρωπαϊκής επιτροπής	25
5.4.1.	Η ίδρυση του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας	25
5.4.2.	Οι τρεις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές	26
5.4.3.	Η ίδρυση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου	27
ΔΕΥΤΕΡΗ ΕΝΟΤΗΤΑ.....		29
Το ΕΣΣΚ: καθήκοντα, εργαλεία και εξουσίες.....		29
1.	Ο βασικός κανονισμός ίδρυσης του ΕΣΣΚ (Ο υπ' αριθμ. 1092/2010 Κανονισμός (ΕΕ) του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου). Νομική βάση.....	29
1.1.	Εισαγωγικά.....	29
1.2.	Επιφυλάξεις ως προς τη νομική βάση του Κανονισμού: Κίνδυνος ακύρωσης.....	30
1.3.	Η άποψη της θεωρίας: τροποποίηση των Συνθηκών	30
1.4.	Η νομολογία του ΔΕΕ	30
2.	Νομική φύση του ΕΣΣΚ	32
2.1.	Γενικές παρατηρήσεις	32
2.2.	Η αποτελεσματικότητα σε αμφισβήτηση.....	32
2.3.	Πόσο ελαστικό μπορεί να είναι στη λήψη αποφάσεων;	33
3.	Οι σκοποί του ΕΣΣΚ.....	33
4.	Τα καθήκοντα του ΕΣΣΚ	34
4.1.	Αναλυτικά: τα βασικότερα καθήκοντα του ΕΣΣΚ.....	35
4.1.1.	Συλλογή και ανταλλαγή πληροφοριών – ανάλυση δεδομένων (άρθρο 3 παρ. 2 στοιχ α-στ) 35	
4.1.1.1.	Υπόχρεοι προς αποστολή δεδομένων στο ΕΣΣΚ.....	35
4.1.1.2.	Η φύση των πληροφοριών που παρέχονται.....	36
4.1.1.3.	Στοιχεία για μεμονωμένες χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	37
4.1.1.4.	Εμπιστευτικότητα των δεδομένων	38
4.1.1.5.	Κανόνες προστασίας προσωπικών δεδομένων.....	38
4.1.2.	Άλλα καθήκοντα σύμφωνα με την ευρωπαϊκή νομοθεσία.....	39
4.2.	Συνεργασία ΕΣΣΚ με τους λοιπούς εποπτικούς θεσμούς (άρθρο 3 παρ. 2 στοιχ ζ-θ)..	39
4.2.1.	Σχέση ΕΣΣΚ με ΕΑΤ-ΕΑΑΕΣ-ΕΑΚΑΑ Καθήκον στενής συνεργασίας μέσα στο πλαίσιο του ΕΣΧΕ.....	39
4.2.2.	Καθήκον ενημέρωσης	40
4.2.3.	Συμμετοχή μελών ΕΣΧΕ στο ΕΣΣΚ και αντίστροφα – Η Μεικτή Επιτροπή	40
4.3.	Συντονισμός με διεθνείς οργανισμούς και fora (ΣΧΣ – ΔΝΤ).....	41
4.4.	Συμμετοχή τρίτων χωρών στις διαδικασίες του ΕΣΧΕ.....	41
5.	Τα εργαλεία του ΕΣΣΚ: οι νομικές πράξεις που εκδίδει	41
5.1.	Εισαγωγικά.....	41
5.2.	Οι αποδέκτες των νομικών πράξεων του ΕΣΣΚ	42
5.3.	Οι προειδοποιήσεις και οι συστάσεις.....	42
5.4.	Ο χρωματικός πίνακας κινδύνων	43
5.5.	Συστάσεις για νομοθετικές πρωτοβουλίες	43
5.6.	Εσωτερικές αποφάσεις.....	44
6.	Οι εξουσίες του ΕΣΣΚ: παρακολούθηση της τήρησης των νομικών πράξεων.....	44
6.1.	Η νομική φύση των πράξεων που εκδίδει το ΕΣΣΚ: Η αρχή της συμμόρφωσης ή αιτιολόγησης.....	44

6.2.	Συμμόρφωση ειδικά στις συστάσεις	45
6.3.	Δημοσιότητα των συστάσεων	45
6.4.	Άλλες εξουσίες του ΕΣΣΚ	46
6.4.1.	Περιπτώσεις έκτακτων κινδύνων	46
6.4.2.	Δημόσιες ανακοινώσεις.....	46
ΤΡΙΤΗ ΕΝΟΤΗΤΑ		47
Η οργανωτική δομή του ΕΣΣΚ. Ο ρόλος της ΕΚΤ.....		47
1.	Εισαγωγικά	47
1.1.	Το άρθρο 127 ΣΛΑΕ: Τα καθήκοντα της ΕΚΤ	47
1.1.1.	Βασικά καθήκοντα	47
1.1.2.	Λοιπά καθήκοντα	47
1.1.3.	Ο ρόλος του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ στη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας σύμφωνα με τις συνθήκες	48
2.	Ο κανονισμός 1096/2010 του Συμβουλίου: Νομική βάση	48
3.	Οργάνωση και σύνθεση του ΕΣΣΚ.....	49
3.1.	Το Γενικό Συμβούλιο (General Board).....	49
3.1.1.	Ο ρόλος της ΕΚΤ στο Γενικό Συμβούλιο: Ο πρόεδρος και ο αντιπρόεδρος του Γενικού Συμβουλίου.....	50
3.2.	Η Διευθύνουσα Επιτροπή (Steering Committee).....	51
3.3.	Η Γραμματεία (Secretariat).....	51
3.3.1.	Γενικά.....	51
3.3.2.	Τα καθήκοντα της Γραμματείας του ΕΣΣΚ: Γενική επισκόπηση.....	52
3.3.3.	Ειδικότερα τα βασικά καθήκοντα της γραμματείας:.....	53
3.3.3.1.	Συλλογή στατιστικών πληροφοριών	53
3.3.3.2.	Διοικητική και υλικοτεχνική υποστήριξη	53
3.3.3.3.	Αναλυτική υποστήριξη.....	54
3.3.4.	Πρόσβαση του κοινού στα έγγραφα του ΕΣΣΚ και της ΕΚΤ	54
3.4.	Συμβουλευτικές Επιτροπές	55
3.4.1.	Συμβουλευτική τεχνική επιτροπή (Advisory Technical Committee).....	56
3.4.1.1.	Αρμοδιότητες, καθήκοντα και σύνθεση.....	56
3.4.1.2.	Ο Πρόεδρος και ο αντιπρόεδρος της Συμβουλευτικής Τεχνικής Επιτροπής	57
3.4.2.	Συμβουλευτική επιστημονική επιτροπή (Advisory Scientific Committee)	57
4.	Ανεξαρτησία.....	58
5.	Υποχρεώσεις λογοδοσίας	59
6.	Το νέο πλαίσιο άσκησης της μακροπροληπτικής εποπτείας και ρυθμιστικής παρέμβασης στα πλαίσια του ΕΕΜ. (Αλλαγές που επήλθαν στην φύση της σχέσης ΕΣΣΚ-ΕΚΤ μετά τη θέση σε εφαρμογή του Κανονισμού 1024/2013 του Συμβουλίου).....	61
6.4.	Η ΕΚΤ ως μέλος του ΕΣΧΕ	62
6.5.	Ο ρόλος του ΕΕΜ στην άσκηση των καθηκόντων του ΕΣΣΚ.....	62
6.6.	Διαβίβαση πληροφοριών από τον ΕΕΜ στο ΕΣΣΚ	63
Καταληκτικές παρατηρήσεις		65
Βιβλιογραφία - Πηγές		67
	Πρωτογενείς πηγές.....	67
	Διεθνείς.....	67
	Ευρωπαϊκές.....	68
	Συνθήκες.....	68
	Κανονισμοί	68

Οδηγίες	69
Αποφάσεις Ευρωπαϊκών Δικαστηρίων	69
Πηγές προερχόμενες από την ΕΚΤ.....	70
Πηγές προερχόμενες από το ΕΣΣΚ	70
Άλλες ευρωπαϊκές πηγές.....	71
Ελληνόγλωσση βιβλιογραφία – αρθρογραφία.....	72
Ξενόγλωσση βιβλιογραφία - αρθρογραφία.....	73

Πίνακας Συντομογραφιών

ΔΕΕ	Δικαστήριο Ευρωπαϊκής Ένωσης
ΔΕΚ	Δικαστήριο Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων
ΔΝΤ	Διεθνές Νομισματικό Ταμείο
ΕΑΑΕΣ	Επιτροπή Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων
ΕΑΚΑΑ	Επιτροπή Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών των Αγορών Κινητών Αξιών
ΕΑΤ	Επιτροπή Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας
ΕΕ	Ευρωπαϊκή Ένωση
ΕΕΑ	Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές
ΕΕΜ	Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός
ΕΕΠΔ	Ευρωπαϊός Επόπτης Προστασίας Δεδομένων
ΕΚΤ	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
ΕΝΙ	Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ινστιτούτο
ΕΣΚΤ	Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών
ΕΣΣ	Ευρωπαϊκό Στατιστικό Σύστημα
ΕΣΣΚ	Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου
ΕΣΧΕ	Ευρωπαϊκός Χώρος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας
ΟΔΕ	Οικονομική και Δημοσιονομική Επιτροπή
ΠΔΑΧΥ	Πρόγραμμα Δράσης για την Αγορά Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών
ΣΕΕ	Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση
ΣΛΕΕ	Συνθήκη για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης
ΣΧΣ	Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας
ΤΔΔ	Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών
ΥΠΔ	Υπαλλήλος Προστασίας Δεδομένων
ΦΧΣ	Φόρουμ Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας
CEBS	Committee of European Banking Supervisors
CEIOPS	Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors
CESR	Committee of European Securities Regulators
ECB	European Central Bank
EFC	Economic and Financial Committee
FSAP	Financial Services Action Plan
FSF	Financial Stability Forum
FSOC	Financial Stability Oversight Council
LTI	Loan to Income
LTV	Loan To Value
SIFIs	Systemically Important Financial Institutions
UN	United Nations

Εισαγωγικά

Η προληπτική εποπτεία των αγορών και των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων θα πρέπει να προσαρμόζεται στις διαρκείς εξελίξεις και τις αλλαγές στις διεθνείς αγορές. Τις τελευταίες δεκαετίες οι αλλαγές στις αγορές γίνονταν με ταχύτατους ρυθμούς, σε αντίθεση με τις εξελίξεις στην εποπτεία και τη ρυθμιστική παρέμβαση. Μάλιστα, στις αρχές της δεκαετίας του 2000, υπήρχε μία έντονη τάση για «απορρύθμιση» των αγορών ή έστω μια πιο «χαλαρή» εποπτεία¹.

Οι συνέπειες της ανωτέρω αναντιστοιχίας, φάνηκαν εντονότατα στην πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση (2007 - 2009), κατά τη διάρκεια της οποίας απειλήθηκε η σταθερότητα του συνόλου του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε διεθνές επίπεδο. Είναι γεγονός ότι οι κρίσεις δεν αποτελούν καινούριο φαινόμενο στην οικονομική ιστορία. Κάθε φορά όμως που συμβαίνουν, αντιμετωπίζονται σαν κάτι εντελώς καινούριο, ενώ αναδεικνύονται καινούρια κενά και αδυναμίες του συστήματος². Μέσω της πρόσφατης παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, φάνηκε ο έντονος κίνδυνος μετάδοσης του κινδύνου μεταξύ των μεγάλων συνδεδεμένων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Στα πλαίσια αναζήτησης των αιτίων και αντιμετώπισης της κρίσης αναθερμάνθηκε στην επιστημονική κοινότητα ο διάλογος για το είδος της εποπτείας και ρυθμιστικής παρέμβασης που θα πρέπει να ασκείται, με στόχο τη συνολική σταθερότητα του συστήματος. Μέσω της διαδικασίας αυτής, δημιουργήθηκαν νέα εποπτικά σώματα, τόσο διεθνώς, όσο και σε περιφερειακό ή τοπικό επίπεδο, τα οποία έχουν ως καθήκον τους την προληπτική επίβλεψη του συστήματος συνολικά με στόχο την αποφυγή ή το μετριασμό του συστημικού κινδύνου, επιφορτισμένα κυρίως με εργαλεία ηπίου δικαίου.

Με την παρούσα εργασία θα επιχειρήσουμε να αναλύσουμε το ρόλο και τον τρόπο λειτουργίας του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, την ευρωπαϊκή εκδοχή της μακρο-προληπτικής επίβλεψης, δίνοντας έμφαση και στο ρόλο που παίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα στη λειτουργία και τα εσωτερικά του όργανα, καθώς και τις πιθανές αλλαγές στη φύση της σχέσης μεταξύ των δύο οργάνων, μετά τη θέσπιση του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού, του πρώτου σκέλους της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης.

Στο πρώτο μέρος, ορίζονται οι μακρο-προληπτικές πολιτικές και ο συστημικός κίνδυνος, τον οποίο καλούνται να αντιμετωπίσουν. Αναλύεται η σχέση των μακρο-προληπτικών πολιτικών με τις μικρο-προληπτικές πολιτικές και τη νομισματική πολιτική, με έμφαση στη σημασία των Κεντρικών Τραπεζών, τόσο στη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, όσο και στην άσκηση της μακρο-προληπτικής επίβλεψης του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Κατόπιν, αναλύονται τα αίτια της κρίσης που οδήγησαν στην αναμόρφωση της παγκόσμιας αρχιτεκτονικής της χρηματοπιστωτικής εποπτείας και οι διεθνείς και ευρωπαϊκές νομοθετικές πρωτοβουλίες που οδήγησαν στην εγκαθίδρυση του Ευρωπαϊκού Χώρου Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας και του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου.

Στο δεύτερο μέρος, αναλύεται ο ιδρυτικός Κανονισμός υπ' αριθμ 1092/2010 του ΕΣΣΚ, η νομική του βάση και η νομική φύση του Συμβουλίου. Κατόπιν, γίνεται παράθεση και ανάλυση των στόχων, των καθηκόντων και των εργαλείων που έχει στη διάθεσή του το ΕΣΣΚ, καθώς και νομικών πράξεων που εκδίδει οι οποίες αποτελούν ήπιο δίκαιο.

¹ Moloney N. (2010) σελ 1317.

² Hopt, K. (2009); Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2009b) σελ 215; Για μία συνοπτική αναφορά των τραπεζικών κρίσεων και των αποτελεσμάτων τους από τη δεκαετία του 1970 μέχρι και την πρόσφατη κρίση βλ. και Φλώρος Ν.Π. (2012) σελ 11-20.

Στο τρίτο μέρος της παρούσας, γίνεται αναφορά συγκεκριμένα στο ρόλο που παίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα μέσα στο ΕΣΣΚ, με τον Κανονισμό 1096/2010, με τον οποίο αποδόθηκαν ειδικά καθήκοντα στην ΕΚΤ. Εν συνεχεία, αναλύεται η εσωτερική οργάνωση του ΕΣΣΚ, τα εσωτερικά του όργανα, και ο ρόλος της ΕΚΤ σε κάθε ένα από αυτά, με ειδική αναφορά στα καθήκοντα της Γραμματείας, τα οποία ασκεί αποκλειστικά η ΕΚΤ. Τέλος, γίνεται μία ανάλυση, στις πιθανές αλλαγές της φύσης της σχέσης ΕΚΤ-ΕΣΣΚ μετά από τη θέση σε λειτουργία του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού, ο οποίος λειτουργεί με τον κεντρικό ρόλο της ΕΚΤ, και ασκεί τη μικρο-προληπτική εποπτεία των συστημικά σημαντικών τραπεζικών ιδρυμάτων στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

ΠΡΩΤΗ ΕΝΟΤΗΤΑ

Η μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος: το μάθημα της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης (2007-2009)

1. Η έννοια των μακρο-προληπτικών πολιτικών

Ο όρος «μακρο-προληπτικός», θα μπορούσε να χαρακτηριστεί ως μοντέρνος για τα δεδομένα της χρηματοπιστωτικής εποπτείας. Χρησιμοποιήθηκε για πρώτη φορά από την επιτροπή Cooke³ το 1979⁴, αναφερόμενος στο πως τα προβλήματα ενός μεμονωμένου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος θα μπορούσαν να έχουν αποσταθεροποιητικά αποτελέσματα για το σύστημα συνολικά.

Η ανεπίσημη χρήση του όρου συνεχίστηκε κατά τη διάρκεια των δεκαετιών '80 και '90 στην Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (Bank for International Settlements – BIS, εφεξής ΤΔΔ), αλλά ήταν μετά από την ασιατική οικονομική κρίση που το τμήμα ερευνών της ΤΔΔ άρχισε να αναπτύσσει ένα ολοκληρωμένο πρόγραμμα και να υποβάλει προτάσεις για την άσκηση μακρο-προληπτικών πολιτικών, περιλαμβάνοντας μια πιο ξεκάθαρη αντίληψη περί των ειδικότερων χαρακτηριστικών της μακρο-προληπτικής προσέγγισης στη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η υπάρχουσα βιβλιογραφία και αρθρογραφία δείχνουν ότι η όλη πρωτοβουλία και εξέλιξη του όρου οφείλεται αποκλειστικά στην ΤΔΔ⁵.

Οι μακρο-προληπτικές πολιτικές έχουν ως στόχο την αποφυγή ή τουλάχιστον το μετριασμό, της συσσώρευσης χρηματοπιστωτικών ανισορροπιών και τη διασφάλιση ότι το χρηματοπιστωτικό σύστημα θα είναι ικανό να αντιμετωπίσει κάποιο πιθανό ξέσπασμα (σοκ)⁶. Έτσι, με τον ανωτέρω όρο πλέον, ορίζονται όλες εκείνες οι (κυρίως) προληπτικού χαρακτήρα πολιτικές που εφαρμόζονται με σκοπό την αποφυγή ή το μετριασμό της έκθεσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο συστημικό κίνδυνο, ο οποίος αφορά το χρηματοπιστωτικό σύστημα ως σύνολο και όχι τους μεμονωμένους φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών⁷.

Μετά το ξέσπασμα της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2007-2009, σε αναζήτηση των αιτιών της, και των τρόπων αποφυγής μελλοντικών κρίσεων, ο επιστημονικός διάλογος αναθερμάνθηκε με έμφαση στις μακρο-προληπτικές πολιτικές, ως μέσο αντιμετώπισης ή μετριασμού του συστημικού κινδύνου.

³ Η επιτροπή Cooke αποτελούσε τον προκάτοχο της Επιτροπής της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία (Basel Committee on Banking Supervision); Περισσότερα αναφορικά με την Επιτροπή της Βασιλείας βλ. Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2011b).

⁴ Για μια σύνοψη της ιστορίας του όρου βλ. Clement P. (2010); Papathanassiou C., Zagouras G. (2012) σελ 162; Borio C. (2003).

⁵ Baker A. (2014); Galati G., Moessner R (2011) σελ. 4-5; ibid Clement P. (2010); Smets F. (2014) σελ 264; Borio C. (2003).

⁶ Gluch, D. Skovranova, L. and Stenstrom, M. (2013) σελ 2-3: Με το ξέσπασμα της κρίσης, η πλειοψηφία των Κεντρικών Τραπεζών εκπόνησαν μελέτες για τις μακροπροληπτικές πολιτικές βλ. European Central Bank (2009), Bank of England (2009), Brunnermeier M. Crockett, A., Goodhart, Ch., Persaud, A.D. and Shin H. (2009).

⁷ FSB, IMF, BIS (2010) κεφ 2; Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2011a) σελ. 8; Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2011b).

2. Συστημικός κίνδυνος: έννοια – διαστάσεις

2.1. Η έννοια του συστημικού κινδύνου

Η έννοια του συστημικού κινδύνου με τη σειρά της, η οποία είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με την έννοια των μακρο-προληπτικών πολιτικών, έχει προκαλέσει μεγάλη έκταση επιστημονικό διάλογο⁸. Ο επίσημος ορισμός του, έχει δοθεί από την ΤΔΔ και το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (Financial Stability Board – FSB εφεξής ΣΧΣ) ως: ο κίνδυνος ευρείας μετάδοσης της απώλειας οικονομικής αξίας ή εμπιστοσύνης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα από ένα σοκ, με ανεπιθύμητα αποτελέσματα και στην πραγματική οικονομία⁹.

Μεταξύ των λοιπών ορισμών που έχουν δοθεί στο συστημικό κίνδυνο, ξεχωρίζει ο ορισμός του ως κίνδυνος που απειλεί στο σύνολό του το χρηματοπιστωτικό σύστημα, προκαλώντας διακοπή σε τέτοιο βαθμό της χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης, ώστε να δημιουργούνται αρνητικά μεταβιβαστικά αποτελέσματα στην πραγματική οικονομία¹⁰.

Ο συστημικός κίνδυνος αποτελεί ένα φαινόμενο εν μέρει ενδογενές στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, το οποίο έχει τις ρίζες του αφενός στη συλλογική συμπεριφορά των χρηματοπιστωτικών φορέων και τη διασυνδεσιμότητα μεταξύ τους, και αφετέρου στη διασύνδεση του χρηματοπιστωτικού συστήματος με τη μακροοικονομία¹¹.

Η έννοια του συστημικού κινδύνου είναι στενά συνδεδεμένη με την έννοια της «εξωτερικότητας»¹². Τούτο σημαίνει ότι, ενώ κάθε επιχείρηση διαχειρίζεται αποτελεσματικά τον κίνδυνο για δικό της λογαριασμό, μπορεί να μη λαμβάνει υπ' όψιν της το συνολικό κίνδυνο στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Κατά συνέπεια, ο συνολικός κίνδυνος στο σύστημα μπορεί να αποδειχθεί υπερβολικός και, λόγω της διασυνδεσιμότητας, μεγαλύτερος ακόμα και από το σύνολο των μεμονωμένων κινδύνων που έχει αναλάβει ο κάθε χρηματοπιστωτικός φορέας. Όταν το σύστημα συνολικά φτάσει σε μεγάλο βαθμό ευθραυστότητας, ακόμα και ένα μικρό ή τοπικό σοκ, όπως η κρίση των ενυπόθηκων δανείων το 2007 στις ΗΠΑ μπορεί να προκαλέσει μία αλυσίδα αρνητικών γεγονότων.

Ο ανωτέρω όρος προέκυψε αφενός από τη μελέτη των πηγών και των αιτίων που προκαλούν το συστημικό κίνδυνο, και αφετέρου από τις διαστάσεις που λαμβάνει στο χρηματοπιστωτικό σύστημα¹³.

2.2. Οι πηγές του συστημικού κινδύνου

Ο συστημικός κίνδυνος έχει δύο βασικές πηγές. Η πρώτη εδράζεται σε μία ισχυρή συλλογική τάση τόσο στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, όσο και στις επιχειρήσεις του πραγματικού τομέα της οικονομίας και τα νοικοκυριά, να υπερεκτίθενται σε κινδύνους κατά τη διάρκεια της ανόδου του

⁸ Ferran, E. and Kern, Al. (2010) σελ. 27.

⁹ FSB / IMF / BIS (2011); Για παράθεση των διαφορετικών εννοιών που έχουν δοθεί στο συστημικό κίνδυνο, καθώς και για ένα ιστορικό των εκδηλώσεών του, βλ και Kaufman George G., Scott Kenneth E (2003).

¹⁰ Committee on the Global Financial System (2010a) κεφ 2.1; Papademos (2011) σελ. 462; De Nicolo G. and Kwast M. (2002) σελ 4; de Bandt, Olivier and Hartmann, Philipp (2000); Group of ten (2001).

¹¹ Gluch, Skovranova, Stenstrom (2013) σελ ; Papademos (2011) σελ 462.

¹² Η έννοια της εξωτερικότητας (externality), συνίσταται στην κατάσταση εκείνη κατά την οποία, τις συνέπειες μίας οικονομικής δραστηριότητας τις υφίσταται, ένα τρίτο μέρος, το οποίο δεν σχετίζεται καθόλου με αυτή. Περισσότερα σχετικά με την έννοια της εξωτερικότητας βλ. μεταξύ άλλων Ράπανος Β. Θ., Καπλάνογλου Γ., Rosen H. S., Geyer T. (2011) κεφ. 5.

¹³ Bank of England (2009) σελ 3.

οικονομικού κύκλου, και να γίνονται υπερβολικά προσεκτικοί απέναντι στην ανάληψη κινδύνων κατά τη διάρκεια της ύφεσης της οικονομίας¹⁴.

Το ανωτέρω γεγονός οφείλεται σε ποικίλους λόγους, περιλαμβανόμενης και της πεποίθησης ότι κάποιες επιχειρήσεις είναι υπερβολικά σημαντικές για να αποτύχουν (too big to fail). Η ανωτέρω πεποίθηση εκθέτει εκτός των άλλων τις επιχειρήσεις αυτές στον ηθικό κίνδυνο (moral hazard), με αποτέλεσμα να έχουν χαμηλή κεφαλαιακή επάρκεια σε συνδυασμό με υψηλή μόχλευση (leverage) και να μην πειθαρχούν εύκολα στους κανόνες της αγοράς¹⁵.

Δεύτερον, τα μεμονωμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα δεν λαμβάνουν υπόψη τα αρνητικά μεταβιβαστικά αποτελέσματα (spill-over effects) που μπορεί να έχουν οι δικές τους ενέργειες στο χρηματοπιστωτικό σύστημα συνολικά λόγω της έντονης διασυνδεσιμότητας μεταξύ τους, εντός και εκτός του χρηματοπιστωτικού συστήματος¹⁶.

Από τον ορισμό του συστημικού κινδύνου, και συνδυαστικά με τα πιθανότερα αίτια της επέλευσης του, προκύπτουν οι δύο διαστάσεις στις οποίες αυτός εμφανίζεται, η χρονική και η διατομεακή¹⁷. Οι μακρο-προληπτικές πολιτικές ιδανικά θα αντιμετωπίζουν και τις δύο αυτές διαστάσεις.

2.3. Οι διαστάσεις του συστημικού κινδύνου:

2.3.1. Η χρονική διάσταση

Η χρονική διάσταση αφορά στον τρόπο με τον οποίο ο συνολικός κίνδυνος εξελίσσεται μέσα στο μακροοικονομικό κύκλο. Το πρόβλημα που καλείται να αντιμετωπίσει η μακρο-προληπτική πολιτική από αυτή τη σκοπιά είναι η προκυκλικότητα¹⁸ (procyclicality) στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Η προκυκλικότητα με τη σειρά της, ουσιαστικά αποτελεί έναν αυτοτροφοδοτούμενο μηχανισμό εντός του χρηματοπιστωτικού συστήματος, ή μεταξύ του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της πραγματικής οικονομίας, ο οποίος μπορεί να καταστήσει πιο έντονα τα φαινόμενα του κύκλου της ανάπτυξης και της ύφεσης, υπονομεύοντας με αυτό τον τρόπο τη μακροοικονομική σταθερότητα και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος εν γένει. Τα αποτελέσματα αυτού του μηχανισμού της προκυκλικότητας παρουσιάζονται πολύ πιο έντονα κατά τη διάρκεια της ύφεσης του οικονομικού κύκλου.

Καθώς η οικονομία βρίσκεται σε ύφεση, μπορεί να βγουν στην επιφάνεια κίνδυνοι οι οποίοι δεν ήταν ορατοί κατά τη φάση της ανάπτυξης, βαθαίνοντας έτσι τα ζημιογόνα αποτελέσματα της ύφεσης. Παρ' όλα αυτά, τα αποτελέσματα της προκυκλικότητας διαμορφώνονται πολύ πιο έντονα κατά τη φάση της ανάπτυξης, οπότε και υπάρχει οικονομική επέκταση και έκθεση σε κινδύνους οι οποίοι μπορεί να φαίνονται αντιμετωπίσιμοι ή μπορεί και να μη φαίνονται καθόλου πιθανοί. Τέτοιου τύπου κίνδυνοι μπορεί να είναι για παράδειγμα αυτοί στους οποίους συνήθως εκτίθενται οι τράπεζες¹⁹ (κίνδυνος επιτοκίων κλπ), με αποτέλεσμα την αύξηση του βαθμού μόχλευσης (leverage ratio). Άλλωστε, από την εμπειρία όλων των παρελθουσών κρίσεων, έχει αποδειχθεί ότι

¹⁴ Israel, J-M. Sandars, P. Schubert, Aur. (2013) σελ 8.

¹⁵ Galati G., Moessner R (2011) κεφ 5.1.2; Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2009b) σελ 220.

¹⁶ Σχετικά με τη διασυνδεσιμότητα, και πως αυτή εκδηλώνεται βλ De Nicolo G. and Kwast M. (2002) σελ 6-14.

¹⁷ Αυτή η προσέγγιση ακολουθείται από την ΤΔΔ. Borio C. (2003) σελ 5-7; Serven L. (2010) σελ 131.

¹⁸ Η υπερκυκλικότητα σύμφωνα με Προβόπουλο Γ. (2009).

¹⁹ Αναφορικά με τους κινδύνους στους οποίους εκτίθενται οι τράπεζες βλ. Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2011^ο).

τα μεγαλύτερα λάθη στο χρηματοπιστωτικό σύστημα συντελούνται κατά τη διάρκεια της ανάπτυξης²⁰.

2.3.2. Η διατομεακή διάσταση

Η διατομεακή διάσταση αφορά στον τρόπο με τον οποίο ο συνολικός κίνδυνος διακομίζεται μέσα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα (από ίδρυμα σε ίδρυμα ή από αγορά σε αγορά) σε ένα συγκεκριμένο χρονικό σημείο, ή μεταξύ του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της πραγματικής οικονομίας, και πως αυτό αντιμετωπίζει ή ενισχύει τα πιθανά «σοκ». Τέτοιου τύπου μεταβιβαστικά αποτελέσματα (spillover effects), μπορούν να προκύψουν για παράδειγμα από μια κοινή έκθεση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σε συγκεκριμένους κινδύνους²¹.

Μεγάλο ρόλο στη διάδοση του κινδύνου διατομεακά, παίζουν τα αποκαλούμενα συστημικά σημαντικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (Systemically Important Financial Institutions – SIFIs), άλλως αποκαλούμενα κατόπιν της πρόσφατης κρίσης με τον όρο «too big to fail». Τα συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, χαρακτηρίζονται, είτε από πολύ μεγάλο μέγεθος στην οικονομία, είτε από μεγάλης έκτασης διασύνδεση με άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ή επιχειρήσεις του τομέα της πραγματικής οικονομίας, είτε από την έλλειψη δυνατότητας αντικατάστασής τους, είτε, τέλος, από την κοινή τους έκθεση σε όμοια προϊόντα με τους ανταγωνιστές τους. Έτσι, η πιθανότητα θέσης τους σε εκκαθάριση ή κατάρρευσής τους, μπορεί να προκαλέσει μεγάλους κλυδωνισμούς στο σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος ή και της πραγματικής οικονομίας. Στην πραγματικότητα, όλα τα είδη χρηματοοικονομικών διαμεσολαβητών, αγορών και υποδομών ενδέχεται να είναι συστημικώς σημαντικά σε κάποιον βαθμό²².

3. Τα μέσα υλοποίησης των μακρο-προληπτικών πολιτικών

Με σκοπό τη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος μέσω της αποφυγής ή του μετριασμού του συστημικού κινδύνου υιοθετείται ένα μίγμα πολιτικών που συνίστανται τόσο σε επίβλεψη, όσο και σε εργαλεία ρυθμιστικής παρέμβασης, εστιασμένα στις δύο διαστάσεις του συστημικού κινδύνου²³.

3.1. Ανάγκη για μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος

Η μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος εστιάζει στην αποφυγή ή/και το μετριασμό της εκδήλωσης συστημικών κινδύνων και τρωτών σημείων στην οικονομία μέσω του εντοπισμού και της αξιολόγησης του συστημικού κινδύνου. Εξετάζει τον τρόπο με τον οποίο ο συνολικός κίνδυνος διαχέεται στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και τις αγορές, και πως εξελίσσεται στο χρόνο²⁴.

²⁰ Lautenschläger, S. (2013) σελ 2; Ibid Israel, J-M. Sandars, P. Schubert, Aur. (2013).

²¹ Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2011^α) ;Borio C. (2003) σελ 10-11.

²² Serven, L. (2010) σελ 131; Αναφορικά με τα «too big to fail» ιδρύματα, στην εκτενέστατη βιβλιογραφία βλ. ενδεικτικά Moore K, and Zhou C (2014).

²³ Γκόρτσος, Χρ. Βλ. (2011^α) σελ 9; Duarte Neves P. (2015) “Identification of systemic risks”.

²⁴ Papathanasiou, Ch. And Zagouras, G. (2012) σελ 164-165; Ibid Lautenschläger, S. (2013) σελ 1; FSB, IMF, BIS (2010) κεφ 2.

Ακριβώς λόγω της φύσης του κινδύνου, η εποπτεία θα πρέπει να έχει άλλο εύρος. Η ανάγκη που παρουσιάστηκε ήταν για φορείς οι οποίοι δε θα «εποπτεύουν» με την αυστηρή έννοια του όρου, αλλά στην πραγματικότητα θα «επιβλέπουν» το χρηματοπιστωτικό σύστημα στο σύνολό του αλλά και την πραγματική οικονομία στο σύνολό της (ο δόκιμος όρος στα αγγλικά είναι «oversight», σε αντιδιαστολή με την έννοια της εποπτείας «supervision»)²⁵.

Ο σκοπός της μακρο-προληπτικής επίβλεψης θα πρέπει να είναι πρωτίστως η αναγνώριση των πιθανών κινδύνων για το σύστημα, η μέτρηση και η επισήμανσή τους. Αυτό απαιτεί ταυτοποίηση και παρακολούθηση των άμεσων ή έμμεσων εκθέσεων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σε όμοιους τύπους κινδύνων, ως αποτέλεσμα των μεμονωμένων αποφάσεων επενδύσεων, ή λόγω της διασυνδεσιμότητας μεταξύ των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Οι κοινές εκθέσεις μπορούν να είναι πηγή μόλυνσης και αιτία ταυτόχρονης πτώχευσης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Ο εντοπισμός και η ανάλυση των κινδύνων θα πρέπει να έχει διττό στόχο, ακριβώς όπως εκδηλώνεται και ο συστημικός κίνδυνος: από τη μία θα πρέπει να μειώνεται ο κίνδυνος προκυκλικότητας με έναν πιο διευρυνόμενο χρονικό ορίζοντα επίβλεψης, και από την άλλη θα πρέπει να ενισχύεται η αντοχή των συστημικά σημαντικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων²⁶.

Ο αποτελεσματικότερος τρόπος είναι τα συστήματα έγκαιρης προειδοποίησης, με εργαλεία ηπίου δικαίου, τα οποία θα προλαμβάνουν τους κινδύνους που εκδηλώνονται στο σύστημα, και θα προτείνουν την εφαρμογή εργαλείων μακρο-προληπτικής πολιτικής. Η αρμοδιότητα εφαρμογής αυτών των εργαλείων βρίσκεται στις ρυθμιστικές αρχές, για το λόγο αυτό, οι αρχές μακρο-προληπτικής επίβλεψης απευθύνονται σε αυτές²⁷.

Οι ανωτέρω στοχεύσεις της μακρο-προληπτικής επίβλεψης εμφανίζονται σαφέστατα και στους νεοσυσταθέντες φορείς μακρο-προληπτικής επίβλεψης του χρηματοπιστωτικού συστήματος, όπως για παράδειγμα του Financial Stability Oversight Council (ΗΠΑ)²⁸, της Financial Policy Committee (Ηνωμένο Βασίλειο)²⁹, αλλά και του European Systemic Risk Board (ΕΕ).

Οι ανωτέρω οργανισμοί, δεν έχουν στη διάθεσή τους εξουσίες επιβολής μέτρων μακρο-προληπτικής πολιτικής, κάτι που διατηρούν οι αρμόδιες αρχές μικρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης ή και νομισματικής πολιτικής (Κεντρικές Τράπεζες), αλλά ο ρόλος τους είναι η παρακολούθηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της πραγματικής οικονομίας, η συγκέντρωση δεδομένων, και η έκδοση προειδοποιήσεων. Έχει υποστηριχθεί, ότι η μακρο-προληπτική επίβλεψη, είναι ο συνδετικός κρίκος που έλειπε μεταξύ της μικρο-προληπτικής εποπτείας και διασφάλισης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας³⁰.

3.2. Εργαλεία αντιμετώπισης του συστημικού κινδύνου

Σε επίπεδο ρυθμιστικής παρέμβασης (macro-prudential financial regulation), εφαρμόζονται εργαλεία τα οποία εξαρτώνται από τη διάσταση του συστημικού κινδύνου την οποία καλούνται να αντιμετωπίσουν.

²⁵ Αξίζει να σημειωθεί εδώ, ότι και σε επίπεδο Ένωσης, στην πρόταση κανονισμού ίδρυσης του ΕΣΣΚ [COM(2009) 499 τελικό], η αρχική αναφορά ήταν «supervision», το οποίο μετατράπηκε σε «oversight» κατόπιν γνωμοδότησης της ΕΟΚΕ (2010) παράγραφος 4.2.1 (ΕΕ C 339 της 14.12.2010, σ. 34 έως 40).

²⁶ Lautenschläger, S. (2013) σελ 2; Duarte Neves, P. (2015) σελ 1.

²⁷ Duarte Neves, P. (2015) “Policy instruments”.

²⁸ Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (2010).

²⁹ Financial Services Act (2012).

³⁰ Trichet, J-C (2010) σελ 2.

3.2.1. Αντιμετώπιση της χρονικής διάστασης

Με σκοπό την αντιμετώπιση της χρονικής διάστασης του συστημικού κινδύνου, ακολουθούνται οι κάτωθι πολιτικές:

Διάφορες ταξινομήσεις των μακρο-προληπτικών εργαλείων έχουν παραχθεί από ακαδημαϊκούς, και όλες τείνουν να ξεχωρίζουν τα εργαλεία που σχετίζονται με το ενεργητικό, τα εργαλεία που σχετίζονται με το παθητικό, και τα εργαλεία που σχετίζονται με τα ίδια κεφάλαια. Ανάμεσα στα πιο ειδικευμένα εργαλεία με σκοπό την αντιμετώπιση της χρονικής διάστασης του συστημικού κινδύνου, αποτελεί η επιβολή αντικυκλικών κεφαλαιακών αποθεμάτων (countercyclical capital buffers)³¹.

Τα αντικυκλικά κεφαλαιακά αποθέματα έχουν σκοπό την αντιμετώπιση της κοινής τάσης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων να χαλαρώνουν τις απαιτήσεις δανεισμού και να λαμβάνουν υψηλότερους κινδύνους με την υπερβολική μόχλευση κατά τη διάρκεια της ανόδου του οικονομικού κύκλου και μετά τη δραστική μείωση του δανεισμού καθώς η οικονομία εισέρχεται σε ύφεση και οι οφειλέτες χάνουν τη ρευστότητά τους, και η κεφαλαιακή βάση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων εξαντλείται. Κατά συνέπεια, «χτίζονται» ανάλογα με τη φάση του οικονομικού κύκλου, και ιδίως κατά τις περιόδους ανάπτυξης, οπότε και είναι ευκολότερο και με μικρότερο κόστος με κύριο στόχο όπως χαρακτηριστικά αναφέρεται «to lean against the financial cycle»³².

Επιπλέον, εφαρμόζονται τα κεφαλαιακά αποθέματα για λόγους συντήρησης (capital conservation buffers) και οι δυναμικές προβλέψεις για τις χορηγήσεις ειδικά των πιστωτικών ιδρυμάτων (forward-looking provisions)³³.

Τα κεφαλαιακά αποθέματα επιτελούν διττό σκοπό καθώς, στις περιόδους ανάπτυξης περιορίζουν τη δυνατότητα ανάληψης μεγάλου ρίσκου (τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα δεν έχουν δυνατότητα υψηλής μόχλευσης), ενώ στις περιόδους ύφεσης απορροφώνται μειώνοντας ή και εκμηδενίζοντας ιδανικά τα ζημιογόνα αποτελέσματα της ύφεσης.

Μία δεύτερη ομάδα εργαλείων, η οποία είναι επικουρική για την άσκηση μακρο-προληπτικών πολιτικών, είναι η εφαρμογή συγκεκριμένων μέτρων μικρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης, όπως η τήρηση συντελεστή μόχλευσης και συντελεστών ρευστότητας. Η διαφορά στην εφαρμογή των ανωτέρω εργαλείων για μακρο-προληπτικούς σκοπούς, αποτελεί ακριβώς το γεγονός ότι εφαρμόζονται με βάση τη φάση του οικονομικού κύκλου, και όχι τις μεμονωμένες επιχειρήσεις³⁴.

Ακόμα, εφαρμόζονται μέτρα τα οποία στοχεύουν στη διαφορετική αντιμετώπιση της αξιολόγησης των κινδύνων, με την επιβολή πιο μακροπρόθεσμης καταμέτρησης των πιθανών απωλειών από κάθε συναλλαγή, τα οποία επηρεάζουν είτε την τιμολόγηση είτε την ποσότητα των υπηρεσιών που παρέχονται από τις τράπεζες. Τέτοια μέτρα αποτελούν, η καθιέρωση αυστηρότερων συντελεστών στάθμισης σε συγκεκριμένα ανοίγματα των τραπεζών, η καθιέρωση δεικτών δανεισμού προς την αξία (Loan To Value - LTV) αποτελεσματικός τρόπος αντιμετώπισης της

³¹ Τα εν λόγω εργαλεία έχουν τελειοποιηθεί εντός ευρωπαϊκού πλαισίου με βάση τη Βασιλεία III, στην οδηγία CRDIV.

³² Giese, J. Nelson, B. Tanaka, M. and Tarashev, N. (2013) σελ 7-9; Lautenschläger, S. (2013) σελ 3; Serven, L. (2010) σελ 133-135; Weistroffer Chr. (2012) σελ 14; Tarullo D. (2015); Bank of England (2009) κεφ 4.

³³ Brunne-meier et al (2009) κεφάλαιο 4; Weistroffer Chr. (2012) σελ 15; Ibid Bank of England (2009); Committee on the Global Financial System (2010a) κεφ 4.4.

³⁴ Duarte Neves, P. (2015) σελ 2.

πιθανής πτώσης της αξίας της εξασφάλισης (collateral) που παρέχεται, δεικτών δανεισμού προς εισόδημα (Loan to Income – LTI), με σκοπό την ασφαλέστερη αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας του εκάστοτε δανειζόμενου³⁵.

Τέλος, με σκοπό την αντιμετώπιση της προκυκλικότητας έχει κριθεί ότι, κατά τη διάρκεια της ανόδου του οικονομικού κύκλου, μπορεί να γίνει ενδυνάμωση των κανόνων μέσω των οποίων επιβάλλονται απαιτήσεις περιθωρίων ασφάλισης ή κούρεμα της αξίας θέσεων των κινητών αξιών σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά προϊόντα, τα οποία θεωρούνται τα πλέον επίφοβα για τη διασπορά του συστημικού κινδύνου τόσο χρονικά όσο και διατομεακά³⁶.

3.2.2. Αντιμετώπιση της διατομεακής διάστασης

Με σκοπό την αντιμετώπιση της διατομεακής διάστασης του συστημικού κινδύνου, χρησιμοποιούνται εργαλεία μικρο-προληπτικής πολιτικής, τα οποία απευθύνονται όμως ειδικότερα στα συστημικά σημαντικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα³⁷.

Σε μία κατηγορία εντάσσονται ειδικές ρυθμίσεις για τη διευθέτηση (resolution) των συστημικά σημαντικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, όταν αυτά εκτίθενται σε κίνδυνο αφερεγγυότητας, έτσι ώστε να καθίσταται δυνατή η αναστολή της λειτουργίας τους (συνολικά ή σε κάποιες λειτουργίες), χωρίς ταυτόχρονα να τίθεται σε κίνδυνο η σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, και χωρίς να απαιτείται η διάσωσή τους με δημόσιους πόρους λόγω του μεγάλου μεγέθους τους. Με αυτό τον τρόπο αντιμετωπίζεται και ο ηθικός κίνδυνος (moral hazard) αφού δεν είναι δεδομένο ότι τα ιδρύματα αυτά θα σωθούν με δημόσιους πόρους, ώστε να αναλαμβάνουν υπερβολικούς κινδύνους³⁸.

Ακόμα, εφαρμόζονται μέτρα μικρο-προληπτικού χαρακτήρα, όπως ειδικοί δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, η επιβολή πρόσθετων επιβαρύνσεων κεφαλαίου³⁹, ακόμα και ειδικές φορολογικές επιβαρύνσεις, ή αυστηροί ποσοστιαίοι περιορισμοί στη μόχλευση, στη ρευστότητα, οι αυστηροί περιορισμοί στην έκθεση σε χρηματιστηριακά παράγωγα κλπ.

Μάλιστα, για την αντιμετώπιση του προβλήματος των συστημικά σημαντικών φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, έχουν υπάρξει ακόμα και φωνές στην επιστήμη που προτείνουν την επιβολή περιορισμών, τόσο στο μέγεθος των ιδρυμάτων⁴⁰, όσο στο εύρος των υπηρεσιών τις οποίες αυτά μπορούν να παρέχουν (ειδικά οι τράπεζες)⁴¹. Δεδομένης της παγκόσμιας σκοπιάς των δραστηριοτήτων των συστημικών σημαντικών ιδρυμάτων, ο διεθνής συντονισμός είναι απαραίτητος. Το ΣΧΣ έχει αναλάβει το έργο του διεθνούς συντονισμού.

³⁵ Ibid Serven, L. (2010) ; Weistroffer Chr. (2012) σελ 16-17; Hannoun H. (2010) σελ 16-17; Committee on the Global Financial System (2010a) κεφ 4.2.

³⁶ Committee on the Global Financial System (2010b).

³⁷ Hannoun H. (2010) σελ 17-18.

³⁸ Ibid Hannoun H. (2010); Γκρότσος Χρ. Βλ. (2011^ο) σελ 93, και Γκρότσος Χρ. Βλ., Λιβαδά Χρ. Κ. (2010) κεφ 1.2 και 2 σελ 321-322 για τις διεθνείς πρωτοβουλίες που έχουν αναληφθεί σχετικά με το ζήτημα των too big to fail.

³⁹ Brunnemeier et al (2009); Tarullo D. (2015) κεφ “Large financial institutions”; Bank of England (2009) κεφ 5.

⁴⁰ Serven (2013) σελ 133 με τις αντίστοιχες παραπομπές.

⁴¹ FSB/IMF/BIS (2011).

3.2.3. Η επίβλεψη των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού

Τα συστήματα πληρωμών, καθώς και τα συστήματα εκκαθάρισης και διακανονισμού των συναλλαγών από κινητές αξίες, αποτελούν τις βασικές υποδομές του χρηματοπιστωτικού συστήματος, οι οποίες είναι απαραίτητες για την εκπλήρωση των λειτουργιών του⁴².

Η σημασία των συστημάτων πληρωμών, αφορά τόσο τις συναλλαγές του πραγματικού τομέα της οικονομίας όσο και τις συναλλαγές που λαμβάνουν χώρα κατά την επιτέλεση των λειτουργιών του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Μέσω δε, των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού, πραγματοποιείται η διασύνδεση του συνόλου του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Τέλος, τα συστήματα πληρωμών, εξυπηρετούν και τις κεντρικές τράπεζες, διασφαλίζοντας την ορθή άσκηση της νομισματικής πολιτικής, αφού μέσω αυτών διοχετεύεται το χρήμα από τις κεντρικές τράπεζες.

Ο συστημικός κίνδυνος σε αυτά τα συστήματα, μπορεί να προκύψει μέσω της αδυναμίας ενός μέλους του συστήματος να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του από τις συναλλαγές που έχει διενεργήσει, με αποτέλεσμα να απειλείται η ρευστότητα ή ακόμα και η φερεγγυότητα των άλλων μελών του συστήματος, μέσω μιας διαδικασίας αλυσιδωτών αντιδράσεων. Η διαδικασία αυτή, μπορεί να κλονίσει τη σταθερότητα όλου του συστήματος, με αρνητικές εξωτερικότητες και στο σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος ή και την πραγματική οικονομία⁴³.

Η ασφάλεια και τη ορθή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών επιτυγχάνεται μέσω της αποτελεσματικής επίβλεψής τους. Λόγω της διασυνδεσιμότητάς τους με το σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος, η επίβλεψή τους γίνεται στα πλαίσια άσκησης των μακρο-προληπτικών πολιτικών. Λόγω δε, της έντονης σύνδεσής τους και με την άσκηση της νομισματικής πολιτικής, η επίβλεψή τους πραγματοποιείται συνήθως από τις κεντρικές τράπεζες⁴⁴.

4. Ο βασικός στόχος της προληπτικής εποπτείας: Διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Το αίτημα για διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας είναι ίσως το βασικότερο από τα αιτήματα ρυθμιστικής παρέμβασης και εποπτείας στο χρηματοπιστωτικό σύστημα⁴⁵. Ειδικά στον τομέα της μακρο-προληπτικής επίβλεψης του χρηματοπιστωτικού συστήματος, ακριβώς λόγω της σαφούς στόχευσής της απέναντι στο συστημικό κίνδυνο ο οποίος επηρεάζει το χρηματοπιστωτικό σύστημα στο σύνολό του αλλά και την πραγματική οικονομία, το αίτημα για διασφάλιση της σταθερότητας αποτελεί και τη μόνη στόχευση.

Για να γίνει όμως πιο κατανοητός ο ρόλος της μακρο-προληπτικής επίβλεψης, θα πρέπει αρχικά να διασαφηνιστεί η έννοια της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, και πως αυτή επιτυγχάνεται από τις μικρο-προληπτικές και τις νομισματικές πολιτικές, σε σχέση με τις μακρο-προληπτικές πολιτικές.

⁴² Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2011α) σελ 28-34.

⁴³ Τσιμπανούλης Δ.Γ. (1999) σελ. 273.

⁴⁴ Αναλυτικότερα για την επίβλεψη των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού βλ. Committee on payment and settlement systems (2005).

⁴⁵ Αναφορικά με τα αιτήματα ρυθμιστικής παρέμβασης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα βλ. Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2011α) δεύτερη ενότητα.

4.1. Η έννοια της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας

Στην περίπτωση της νομισματικής και της δημοσιονομικής πολιτικής, οι στόχοι που αυτές επιτελούν είναι ξεκάθαροι και σαφείς ποιοτικά, και πολλές φορές ποσοτικά. Κάτι τέτοιο δεν είναι εύκολο ούτε ίσως δυνατό στην περίπτωση της επίτευξης της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, η οποία έχει πολλές έννοιες και απαιτεί δράση από όλες τις εκφάνσεις της χρηματοπιστωτικής εποπτείας, αλλά και από τις νομισματικές και δημοσιονομικές αρχές⁴⁶.

Σύμφωνα με έναν πιο αναλυτικό ορισμό που έχει δοθεί, η σταθερότητα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα επιτυγχάνεται όταν λειτουργεί ομαλά η διοχέτευση των πόρων από τους θετικούς προς τους αρνητικούς αποταμιευτές, είτε μέσω της χρηματοπιστωτικής μεσολάβησης είτε μέσω των αγορών, και δεύτερον, οι υποδομές του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Όταν υπάρχει ομαλή λειτουργία των ανωτέρω, σε συνδυασμό με την ορθή αξιολόγηση και αντιμετώπιση των κινδύνων από τις εποπτικές και ρυθμιστικές αρχές, και την ικανότητα του συστήματος να απορροφήσει τα πιθανά σοκ, τότε μπορούμε να μιλάμε για σταθερότητα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Περαιτέρω, οι επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα έρχονται σε επαφή όχι μόνο μεταξύ τους αλλά και με την πραγματική οικονομία. Έτσι, η σταθερότητα μπορεί να απειληθεί είτε εντός είτε εκτός του συστήματος. Συνεπώς, θα πρέπει να εξασφαλίζεται ο έγκαιρος εντοπισμός των κινδύνων εντός και εκτός του συστήματος, η υιοθέτηση προληπτικών μέτρων με σκοπό την ενίσχυση του συστήματος απέναντι στους κινδύνους, και η υιοθέτηση διορθωτικών μέτρων σε περίπτωση που κάποιος από τους κινδύνους εκδηλωθεί⁴⁷.

Ο επίσημος ορισμός της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας κατά την ΕΚΤ είναι ο εξής: *«μία κατάσταση κατά την οποία το χρηματοπιστωτικό σύστημα - εννοώντας τις επιχειρήσεις χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης, των αγορών και των υποδομών του χρηματοπιστωτικού συστήματος – είναι ικανό να αντιμετωπίζει τα σοκ και τις ξεδιπλώσεις χρηματοπιστωτικών ανισορροπιών, με αποτέλεσμα να μετριάζεται η πιθανότητα διακοπών στη διαδικασία της χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης, οι οποίες μπορεί να είναι αρκετά οξείες ώστε να μπορούν να εμποδίσουν πραγματικά τη μετατροπή των αποταμιεύσεων σε ευκαιρίες επένδυσης»⁴⁸.*

Έτσι, καθίσταται σαφές ότι ο σκοπός της προώθησης και διασφάλισης της σταθερότητας στο χρηματοπιστωτικό σύστημα δεν μπορεί να διευκρινιστεί με έναν και μόνο οικονομικό δείκτη, όπως μπορεί να επιτευχθεί για παράδειγμα ο στόχος της σταθερότητας των τιμών. Ως εκ τούτου, ευρέως έχει γίνει αποδεκτό ότι η επίτευξη του στόχου της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος φαίνεται από την απουσία αστάθειας σε αυτό, και σε κάθε περίπτωση απαιτεί την εμπλοκή περισσότερο από ενός φορέα εποπτείας και ρυθμιστικής παρέμβασης.

⁴⁶ Galati G., Moessner R (2011) κεφ 5.1.

⁴⁷ Ibid Lautenschläger, S. (2013); Gianviti Fr. (2011) σελ 475-477.

⁴⁸ ECB Financial Stability Review (2009) σελ 9; Papademos (2011) σελ. 460-461; Papademos (2009).

4.2. Η σχέση της μακρο-προληπτικής επίβλεψης με τη μικρο-προληπτική εποπτεία στην εκπλήρωση της διασφάλισης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας

Έχει υποστηριχθεί από κομμάτι της θεωρίας, ότι η μακρο-προληπτική επίβλεψη θα πρέπει ορίζεται σε αντιδιαστολή με τη μικρο-προληπτική εποπτεία⁴⁹. Πράγματι, οι μακρο- και οι μικρο-προληπτικές πολιτικές μοιράζονται κάποια κοινά εργαλεία, αλλά έχουν σε κάθε περίπτωση διαφορετική στόχευση.

Τα βασικά χαρακτηριστικά προσδιορισμού των μακρο-προληπτικών πολιτικών σε σχέση με τις μικρο-προληπτικές, έγκεινται στο στόχο τους (ο οποίος είναι ο περιορισμός του συστημικού κινδύνου), στην οπτική της ανάλυσης του κινδύνου (δηλαδή στο χρηματοπιστωτικό σύστημα συνολικά), και στις εξουσίες και τα εργαλεία που έχουν στη διάθεσή τους οι αρχές που ασκούν τις μακρο-προληπτικές πολιτικές. Η διαφοροποίηση μεταξύ των δύο οπτικών δεν αφορά στα εργαλεία που χρησιμοποιούνται για την αντιμετώπιση των κινδύνων⁵⁰.

Η μικρο-προληπτική εποπτεία εξετάζει το κάθε χρηματοπιστωτικό ίδρυμα ξεχωριστά και μεμονωμένα, με στόχο την προστασία των επενδυτών, των καταναλωτών και των ασφαλιζόμενων από την πιθανή αφερεγγυότητα του κάθε ιδρύματος, η οποία προέρχεται κυρίως από εξωγενείς παράγοντες. Το γεγονός ότι το χρηματοπιστωτικό σύστημα συνολικά μπορεί να είναι εκτεθειμένο σε κοινούς κινδύνους δε λαμβάνεται πάντα υπόψη. Με την αποτροπή της πτώχευσης του μεμονωμένου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, η μικρο-προληπτική εποπτεία επιδιώκει να αποτρέψει ή τουλάχιστον να μετριάσει τον κίνδυνο μόλυνσης και αρνητικών εξωτερικοτήτων στο σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Στον αντίποδα, η μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος έχει ως αντικείμενο την επίβλεψη του συστήματος συνολικά με πρωταρχικό στόχο την αποφυγή ή τον περιορισμό του συστημικού κινδύνου.

Περαιτέρω, ο τρόπος που οι δύο πολιτικές λειτουργούν μέσα στον οικονομικό κύκλο διαφέρει. Η μικρο-προληπτική πολιτική από τη μία, είναι λιγότερο παρεμβατική κατά τη διάρκεια άνοδου του οικονομικού κύκλου Συνήθως, όταν οι αξίες ανεβαίνουν, οι απαιτήσεις κεφαλαιακής επάρκειας μειώνονται. Ωστόσο, στην άνοδο του οικονομικού κύκλου είναι που συσσωρεύονται οι κίνδυνοι για το σύστημα συνολικά⁵¹. Οι μακρο-προληπτικές πολιτικές από την άλλη, στοχεύουν ακριβώς στους κινδύνους αυτούς, συνεπώς μπορεί να είναι πιο παρεμβατικές στην άνοδο του οικονομικού κύκλου.

Σε ο, τι αφορά τον εντοπισμό των κινδύνων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, οι μακρο-προληπτικές πολιτικές εστιάζουν στους ενδογενείς κινδύνους που πηγάζουν από τη συλλογική συμπεριφορά των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Οι μικρο-προληπτικές πολιτικές από την άλλη, εστιάζουν στους εξωγενείς κινδύνους που μπορεί να απειλήσουν τη φερεγγυότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και σε τελευταία ανάλυση του συστήματος⁵².

⁴⁹ Παπαθανασίου Χρ., Ζάγουρας Γ (2011) σελ. 42; Crockett (2009) σελ ; Boissay F., Crippiello L. (2014) σελ 135-136; Borio C. (2003) κεφ I.

⁵⁰ Άλλωστε αναφέρθηκε και παραπάνω ότι πολλά μικρο-προληπτικής φύσεως εργαλεία χρησιμοποιούνται επικουρικά και για μακρο-προληπτικούς στόχους. Αντιστοίχα Crockett (2009); Osinski J., Seal K., Hoogduin L. (2013).

⁵¹ Γι' αυτό ακριβώς, η τάση αυτή έχει ονομαστεί το «παράδοξο της χρηματοπιστωτικής αστάθειας». Βλ. Boissay F., Crippiello L. (2014) σελ 136 ειδικά την υποσημείωση 5; Osinski J., Seal K., Hoogduin L. (2013) κεφ IV υποκεφ. Α “Financial Cycle”; Hannoun H. (2010) σελ 5.

⁵² Crockett (2009).

Οι μακρο-προληπτικές πολιτικές θα πρέπει να αντιμετωπίζονται ως συμπληρωματικές προς τις μικρο-προληπτικές πολιτικές, ενώ ταυτόχρονα πρέπει να σε συνάδουν και με τις νομισματικές και δημοσιονομικές πολιτικές, οι οποίες επηρεάζουν τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ο στόχος τους είναι πολύ συγκεκριμένος και αφορά στην επίτευξη της συνολικής σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος⁵³.

Οι κίνδυνοι στο χρηματοπιστωτικό σύστημα μπορούν κατ' αρχάς να προκύψουν από την πτώχευση ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, εφόσον αυτό είναι αρκετά μεγάλο σε σχέση με το κράτος που δραστηριοποιείται, ή αρκετά συνδεδεμένο μέσω υποκαταστημάτων και θυγατρικών, τόσο πιο σημαντικό είναι για τον παγκόσμιο κίνδυνο. Ωστόσο, η σταθερότητα ενός μεμονωμένου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος από μόνη της δεν εξασφαλίζει και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος⁵⁴.

Συνεπώς, θα πρέπει να υπάρχει αποτελεσματική συνεργασία και ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των θεσμών που εμπλέκονται στη μικρο-προληπτική εποπτεία και τη μακρο-προληπτική ρυθμιστική παρέμβαση. Το μακρο-προληπτικό ήπιο δίκαιο θα μπορούσε να πάρει τη μορφή γενικών οδηγιών ή συγκεκριμένων προτάσεων πάνω στη χρήση συγκεκριμένων προληπτικών εργαλείων. Για παράδειγμα, οι μακρο-προληπτικές προτάσεις θα μπορούσαν να περιλαμβάνουν εργαλεία όπως η προσαρμογή των κεφαλαιακών απαιτήσεων, ή απαιτήσεις για κεφαλαιακά αποθέματα στον τραπεζικό τομέα συνολικά, ή θα μπορούσαν να συνεπάγονται οδηγίες σχετικά με τους δείκτες μόχλευσης⁵⁵.

4.3. Σχέση μακρο-προληπτικής επίβλεψης με νομισματική πολιτική, στη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας

Για να εξετάσουμε τη σχέση μεταξύ της νομισματικής πολιτικής και της μακρο-προληπτικής επίβλεψης του χρηματοπιστωτικού συστήματος, θα πρέπει κατ' αρχάς να επισημανθεί ότι ο κύριος στόχος της νομισματικής πολιτικής είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών.

Πράγματι, οι νομισματικές αρχές, καθώς στοχεύουν στην σταθερότητα των τιμών, μπορούν μέσω του ελέγχου του πληθωρισμού να επιτύχουν και ως ένα βαθμό σταθερότητα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Και τούτο διότι, οι αποφάσεις περί νομισματικής πολιτικής μπορούν να επηρεάσουν τις αναλήψεις κινδύνων από τις τράπεζες, πυροδοτώντας έτσι την ταχύτερη πιστωτική επέκταση και μία ουσιαστικώς σημαντικότερη βελτίωση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών⁵⁶. Η νομισματική λοιπόν πολιτική που στοχεύει στην σταθερότητα των τιμών, λαμβάνοντας υπ' όψιν τη μετάδοσή της μέσω του καναλιού της ανάληψης κινδύνων, θα έτεινε φυσιολογικά να περιορίζει την υπερβολική ανάληψη κινδύνων από τις τράπεζες και/ή την πιστωτική επέκταση. Τέτοιου είδους νομισματική πολιτική θα μπορούσε να συμβάλει στην αποφυγή της χρηματοπιστωτικής αστάθειας⁵⁷.

Περαιτέρω, η επίτευξη του στόχου της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος μέσω της άσκησης μακρο-προληπτικών πολιτικών, μπορεί να διευκολύνει και την επιδίωξη για

⁵³ Ferran, E. and Kern Al. (2010) σελ 3.

⁵⁴ Trichet J-C (2010) σελ 3; Serven L. (2010) σελ 130.

⁵⁵ Osinski J., Seal K., Hoogduin L. (2013) κεφV “Organisational mechanisms and governance arrangements”.

⁵⁶ Ο επηρεασμός μπορεί να είναι είτε θετικός είτε αρνητικός. Για παράδειγμα, οι νομισματικές πολιτικές προ κρίσης, οδηγούσαν στην πραγματικότητα σε υπερβολικές αναλήψεις κινδύνων βλ. και Borio C. (2011) σελ 4-5.

⁵⁷ Smets, F. (2014) σελ 264-265; Weistroffer Chr. (2012) σελ 6-7.

σταθερότητα των τιμών, καθώς οι αλληλεπιδράσεις μεταξύ των ρυθμιστικών και των εποπτικών πολιτικών, ειδικά στο μακρο-προληπτικό επίπεδο, από κοινού με την άσκηση της νομισματικής πολιτικής μπορούν αμοιβαία να ενισχύσουν τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών και την αποφυγή της αστάθειας του χρηματοπιστωτικού συστήματος⁵⁸.

Ως εκ τούτου, η νομισματική πολιτική συμβάλλει σημαντικά και στη διατήρηση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, και συνακόλουθα, η σταθερότητα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα συμβάλλει στη σταθερότητα των τιμών⁵⁹.

Ωστόσο, Η εμπειρία από την πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση δείχνει, ότι μόνη της η νομισματική πολιτική δεν μπορεί να εξασφαλίσει πλήρως τη σταθερότητα, καθώς η ρύθμιση των επιτοκίων στην πραγματικότητα είναι αρκετά μετριοπαθές μέτρο για να αντιμετωπίσει τις ιδιαιτερότητες και τα αδύναμα σημεία του χρηματοπιστωτικού τομέα⁶⁰. Η συλλογική συμπεριφορά κατά τη διάρκεια του οικονομικού κύκλου προκύπτει και από παράγοντες άλλους εκτός από την υπερβολική χρηματοπιστωτική επέκταση και την υψηλή μόχλευση, οι οποίοι είναι οι πιο στενά συνδεδεμένοι με τη νομισματική πολιτική. Συνεπώς, θα πρέπει να χρησιμοποιούνται και άλλα εργαλεία προληπτικής πολιτικής, είτε ρυθμιστικής είτε εποπτικής φύσης, με στόχο τη μείωση της προκυκλικότητας και της ανάδειξης συστημικών κινδύνων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Περαιτέρω, σε περιόδους κρίσης εκδηλώνεται μία σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ της επίτευξης της σταθερότητας των τιμών και της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, αφού οι κεντρικές τράπεζες μπορεί να επεμβαίνουν για τη διάσωση χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, εκδίδοντας νόμισμα ή μειώνοντας τα επιτόκια (το οποίο με τη σειρά του μπορεί να αυξήσει τον πληθωρισμό)⁶¹.

Από τα ανωτέρω συνάγεται ότι η νομισματική πολιτική, ως προς τη στόχευση της επίτευξης σταθερότητας στο χρηματοπιστωτικό σύστημα λειτουργεί συμπληρωματικά και υποστηρικτικά σε σχέση με την άσκηση μακρο-προληπτικών πολιτικών. Έτσι, σε καμία περίπτωση δε νοείται, μακρο-προληπτική και νομισματική πολιτική να νοηθούν ξεχωριστά, ακριβώς λόγω της μετάδοσης των αποτελεσμάτων της μίας πολιτικής στην άλλη⁶².

Ενώ αναπτύσσονται αποτελεσματικές αλληλεπιδράσεις στο μακροοικονομικό επίπεδο, είναι σημαντικό να διατηρείται ένας σαφής διαχωρισμός των αρμοδιοτήτων μεταξύ της νομισματικής πολιτικής και της μακρο-προληπτικής επίβλεψης του χρηματοπιστωτικού συστήματος, ενώ την ίδια στιγμή θα πρέπει να διασφαλίζεται η απαραίτητη ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των αρμόδιων αρχών.

⁵⁸Green D. (2012) σελ. 62; Galati G., Moessner R (2011) κεφ 7; Papademos (2010) σελ. 468-469; Ibid Smets, F. (2014).

⁵⁹ Gianviti Fr. (2011) σελ 481; Μάλιστα, έχει αναπτυχθεί εκτενής διάλογος αναφορικά με το αν η νομισματική πολιτική θα πρέπει να αλλάξει με κατεύθυνση τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, ζήτημα για το οποίο υπάρχουν τρία διαφορετικά ρεύματα σκέψης (i. Modified Jackson Hole consensus ii. Leaning against the wind vindicated και iii. Financial stability is price stability) βλ Smets, F. (2014) σελ. 267 επ. και τις εκεί παραπομπές; Borio C. (2014) για το ρόλο των κεντρικών τραπεζών κατά τη διάρκεια ανόδου και ύφεσης του οικονομικού κύκλου.

⁶⁰ Israel, J-M. Sandars, P. Schubert, Aur. (2013) σελ 8; Committee on the Global Financial System (2010a) κεφ 3.5 (σελ 8) και σελ 21-22.

⁶¹ Ibid Gianviti Fr. (2011).

⁶² Weidmann J. (2012) σελ 50-51; Borio C. (2011) σελ 2-4.

4.4. Ο ρόλος των Κεντρικών Τραπεζών στην μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος

Θα πρέπει να διασαφηνιστεί, ότι το πρώτο και κύριο καθήκον κάθε κεντρικής τράπεζας είναι η άσκηση της νομισματικής πολιτικής. Ωστόσο, στα καταστατικά πολλών κεντρικών τραπεζών αναφέρεται και ως στόχος τους η διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Σε πολλές δε περιπτώσεις, οι κεντρικές τράπεζες αναλαμβάνουν συγκεκριμένες λειτουργίες, όπως ο τελικός αναχρηματοδοτικός δανεισμός, η επίβλεψη των συστημάτων πληρωμών ή η εποπτεία των τραπεζών ή και άλλων χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων⁶³.

Αναμφίβολα, για την άσκηση μακρο-προληπτικής πολιτικής, θα πρέπει να υπάρχει στόχευση στο συστημικό κίνδυνο. Οι κεντρικές τράπεζες θεωρούνται κατάλληλες για την εκτέλεση και αυτού του καθήκοντος, με προϋπόθεση όμως να διατηρείται σαφής ο διαχωρισμός του από την άσκηση της νομισματικής πολιτικής⁶⁴.

Περαιτέρω, με στόχο την ορθή άσκηση νομισματικής πολιτικής οι κεντρικές τράπεζες παρακολουθούν στενά και αξιολογούν τις εξελίξεις στις χρηματαγορές, και έχουν καλή κατανόηση των διασυνδέσεων μεταξύ του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της μακροοικονομίας. Τούτο λόγω της εξειδίκευσής τους και των αναλυτικών τους ικανοτήτων στους τομείς της νομισματικής ανάλυσης και της ανάλυσης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Η συμβολή των κεντρικών τραπεζών στην άσκηση της μακρο-προληπτικής επίβλεψης του χρηματοπιστωτικού συστήματος, σίγουρα περιλαμβάνει τη συλλογή και επεξεργασία στοιχείων σχετικά με τη φερεγγυότητα των τραπεζών ή άλλων επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα. Είναι γεγονός ότι οι κεντρικές τράπεζες στα πλαίσια άσκησης των καθηκόντων τους έχουν ευρεία πρόσβαση σε μακροοικονομικά, νομισματικά στοιχεία και στατιστικές για το χρηματοπιστωτικό τομέα⁶⁵.

Σε κάθε περίπτωση, ο ρόλος των κεντρικών τραπεζών μπορεί να συνίσταται και στη συνεισφορά στην επίτευξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, μέσω της απαραίτητης συνεργασίας τους με άλλες εποπτικές ή ρυθμιστικές αρχές. Αναμφίβολα, μία σωστά συντονισμένη εποπτεία από πλείονες αρχές είναι προαπαιτούμενη για την επίτευξη της σταθερότητας. Περαιτέρω, η παγκοσμιοποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος, και η επέκταση των διασυνοριακών δραστηριοτήτων των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και ομίλων, καθιστά απαραίτητη τη διεθνή ή περιφερειακή συνεργασία των εποπτικών αρχών⁶⁶. Τα παραπάνω καθήκοντα τα οποία ασκούνται και στα πλαίσια άσκησης της νομισματικής πολιτικής, ισχυροποιούν το επιχείρημα υπέρ της ανάθεσης στις κεντρικές τράπεζες την ευθύνη της μακρο-προληπτικής ανάλυσης και της σύνταξης συστάσεων αναφορικά με τις μακρο-προληπτικές πολιτικές.

Παραδοσιακά, ένα από τα στοιχεία του καθήκοντος διασφάλισης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας που ανατίθετο στις κεντρικές τράπεζες, περιλαμβανόμενης και της ΕΚΤ, ήταν το καθήκον ανάλυσης του συστημικού κινδύνου. Αυτό φαίνεται, για παράδειγμα σε σειρά τριετών συνεδρίων Κεντρικών Τραπεζών που έχει διοργανώσει η Επιτροπή για το Παγκόσμιο Χρηματοπιστωτικό Σύστημα⁶⁷ και συνεδριάσεων της ομάδας των G-10 κατά τη διάρκεια των

⁶³ Papathanasiou Ch. And Zagouras G. (2012) σελ 164-165.

⁶⁴ Borio C. (2011) σελ 9.

⁶⁵ Ibid Weidmann J. (2012); Papademos L. (2010) σελ 463.

⁶⁶ Ibid Gianviti Fr. Σελ 474-475 και 477.

⁶⁷ Committee on the Global Financial System, περισσότερα αναφορικά με την Επιτροπή, βλ Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2011a) σελ 189-192.

δεκαετιών 1990 και 2000. Το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα, ο πρόδρομος της ΕΚΤ⁶⁸, επίσης συνέβαλε στη μελέτη του συστημικού κινδύνου στα πλαίσια των καθηκόντων του, σε συνεργασία με το Federal Reserve των ΗΠΑ, την Τράπεζα της Αγγλίας, την Τράπεζα της Ιαπωνίας και πολλές άλλες κεντρικές Τράπεζες.

Επιπλέον, από την αρχή, η ΕΚΤ σχεδίασε μία ερευνητική ατζέντα αναφορικά με τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και το συστημικό κίνδυνο, και από το έτος 2004 η ΕΚΤ ξεκίνησε να εκδίδει μία διετή Αναφορά σχετικά με τη Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα⁶⁹ (Financial Stability Report). Ο κύριος στόχος αυτής της αναφοράς είναι να συμβάλει στην αναγνώριση των πιθανών τρωτών σημείων του χρηματοπιστωτικού συστήματος έγκαιρα, και να ευαισθητοποιήσει τους συμμετέχοντες των αγορών με σκοπό την προώθηση της πρόληψης και αποκατάστασης των πολιτικών.

Το ανωτέρω σημαίνει ότι οι κεντρικές τράπεζες έχουν τη δυνατότητα να παίζουν έναν σημαντικό ρόλο στην άσκηση της μακρο-προληπτικής επίβλεψης του χρηματοπιστωτικού συστήματος και ότι εντός της ΕΕ, η ΕΚΤ είναι η λογική επιλογή ως ο παρέχων αναλυτική υποστήριξη σε θέματα συστημικού κινδύνου. Τούτο αποτέλεσε και τον κύριο λόγο για τον οποίο, η υποστήριξη του ΕΣΣΚ, μέσω της παροχής γραμματείας, ανατέθηκε στην ΕΚΤ⁷⁰.

Η μεταρρύθμιση, λοιπόν, του εποπτικού πλαισίου την ΕΕ αντικατοπτρίζει ακριβώς αυτή την τάση να δίδεται στις κεντρικές τράπεζες και τις μακρο-προληπτικές αναλύσεις τους, ένας σημαντικός καταστατικός ρόλος στη νέα αρχιτεκτονική της ευρωπαϊκής χρηματοπιστωτικής εποπτείας. Με βάση την εντολή της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας της ΕΚΤ, το άρθρο 2 του Κανονισμού 1096/2010, απαιτεί από την ΕΚΤ να διασφαλίζει την πρόβλεψη μίας Γραμματείας για το ΕΣΣΚ, και ως εκ τούτου να του παρέχει αναλυτική, στατιστική, υλικοτεχνική και διοικητική υποστήριξη.

5. Η πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση του 2007-2009

5.1. Τα αίτια της κρίσης

Η πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση των ετών 2007-2009 ήταν μία από τις σοβαρότερες και σημαντικότερες κρίσεις που έχουμε βιώσει. Ανάμεσα στους πλείονες λόγους που οδήγησαν στην κρίση και μεταξύ των αδυναμιών και των κενών στο ρυθμιστικό πλαίσιο που διέπει το χρηματοπιστωτικό σύστημα, βρίσκεται και η πλήρης απουσία επίβλεψης του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο σύνολό του.

Πράγματι, οι λόγοι που οδήγησαν στην κρίση είναι πολλοί, σύνθετοι και συνδεδεμένοι μεταξύ τους⁷¹. Σε μικροοικονομικό επίπεδο, ένας τοξικός συνδυασμός ενός νέου μοντέλου τραπεζικής πρακτικής, που χαρακτηριζόταν κυρίως από τη ραγδαία αύξηση των τιτλοποιήσεων, με αδύναμες δομές εταιρικής διακυβέρνησης και ανεπαρκή διαχείριση των κινδύνων οδήγησαν στην ανάδειξη σοβαρών προβλημάτων και υπερβολικής ανάληψης κινδύνων συνολικά σε όλο το

⁶⁸ Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2014) Δεύτερο μέρος κεφ. 1.3.2; Gluch, D. Skovranova, L. and Stenstrom, M. (2013) κεφ. 2.1.

⁶⁹ Israel, J-M. Sandars, P. Schubert, Aur. (2013) σελ 7; Το Financial Stability Review είναι διαθέσιμο στην ιστοσελίδα της ΕΚΤ.

⁷⁰ Trichet J-C (2010) σελ 3.

⁷¹ Τα αίτια της κρίσης αναλύονται διεξοδικά στις διεθνείς πηγές: Financial Stability Forum (2008), Financial Services Authority (2009), Brunnenmeier, M. et al (2009), Group of thirty (2009), United Nations (2009), High Level Expert Group on EU financial supervision to hold first meeting on 12 November 2008.

χρηματοπιστωτικό τομέα. Παράλληλα, οι επόπτες δεν έλαβαν σοβαρά υπ' όψιν τους τα ανωτέρω γεγονότα με αποτέλεσμα, η άνοδος της «φούσκας» να εξελίσσεται αδιάκοπα.

Σε μακροοικονομικό επίπεδο, η ανάδειξη των χρηματοπιστωτικών ανισορροπιών, τόσο σε παγκόσμιο όσο και σε τοπικό επίπεδο, δημιούργησε νέα τρωτά σημεία στο σύστημα, τα οποία σε κάποιες περιπτώσεις αντικατόπτριζαν και τη στάση των μακροοικονομικών πολιτικών (νομισματικές – δημοσιονομικές πολιτικές). Η υπερβολική ανάληψη χρεών, και η υψηλότατη μόχλευση, σε ένα περιβάλλον χαμηλού πληθωρισμού, εντάθηκαν με την ταυτόχρονη ύπαρξη υπερβολικά χαμηλών επιτοκίων για μεγάλο χρονικό διάστημα, το οποίο με τη σειρά του ανατροφοδοτούσε την ακόμα μεγαλύτερη ανάληψη κινδύνων και την υψηλή μόχλευση. Η ένταση και η πολυπλοκότητα της κρίσης που ξέσπασε είναι αποτέλεσμα του συνδυασμού και της αλληλεπίδρασης των ως άνω μακροοικονομικών και μικροοικονομικών παραγόντων.

Έτσι, μπορεί κανείς εύκολα να καταλήξει στο συμπέρασμα ότι πολλά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, συμπεριλαμβανόμενων και των μεγάλων ομίλων με διασυννοριακές δραστηριότητες, δεν είχαν αναγνωρίσει επαρκώς τη φύση το μέγεθος και τις συνέπειες των συστημικών κινδύνων που αναδύονταν στην οικονομία και στο χρηματοπιστωτικό τομέα, και δεν ήταν επαρκώς προετοιμασμένες να απορροφήσουν τους κινδύνους όταν αυτοί εκδηλώθηκαν.

Επιπλέον, οι πηγές και οι επιδράσεις των συστημικών κινδύνων δεν είχαν εκτιμηθεί επαρκώς από τις εποπτικές αρχές, καθώς οι τελευταίες ήταν επικεντρωμένες στη φερεγγυότητα των μεμονωμένων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Η αλληλεπίδραση μεταξύ των μακροοικονομικών εξελίξεων με το χρηματοπιστωτικό σύστημα, το οποίο με τη σειρά του αλληλεπιδρά και με τα μεμονωμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, τα οποία με τη σειρά τους επηρεάζουν τη σταθερότητα του συστήματος συνολικά, δεν απασχολούσε τις εποπτικές αρχές όσο θα έπρεπε. Σε κάποιες περιπτώσεις υπήρχε ελλιπής εποπτεία ακόμα και των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού⁷².

5.2. Οι διεθνείς πρωτοβουλίες:

Με αφορμή την κρίση, παγκοσμίως ελήφθησαν πρωτοβουλίες, αρχικά με την έκδοση εκθέσεων για τα αίτια της κρίσης και τους τρόπους αποφυγής μελλοντικών κρίσεων (Turner review⁷³, Geneva report⁷⁴, De-Larosiére report⁷⁵, UN Stiglitz Commission report⁷⁶, G30 report⁷⁷, FSF report⁷⁸).

5.2.1. Η έκθεση του FSF για την κρίση

Τον Οκτώβριο του 2007 η G7⁷⁹ ζήτησε από το Φόρουμ Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (Financial Stability Forum – FSF⁸⁰, εφεξής ΦΧΣ) να του αναλύσει τα αίτια τα οποία οδήγησαν

⁷² Black J. (2012) σελ 11; Papademos L. (2010) σελ 462.

⁷³ Financial Services Authority (2009).

⁷⁴ Brunnenmeier, et al (2009).

⁷⁵ High Level Expert Group on EU financial supervision to hold first meeting on 12 November 2008.

⁷⁶ United Nations (2009).

⁷⁷ Group of thirty (2009).

⁷⁸ Financial Stability Forum (2008). Αξίζει να σημειωθεί ότι τα ανωτέρω είναι οι κύριες αναφορές για την κρίση σε διεθνές επίπεδο. Σε επίπεδο μεμονωμένων κρατών εκπονήθηκαν και άλλες μελέτες (Lamfalussy report Στο Βέλγιο, Issing report στη Γερμανία κλπ).

⁷⁹ Η ομάδα των G7 αποτελεί ένα χρηματοπιστωτικό forum για περισσότερα βλ. και Γκόρτσος (2011) σελ. 144.

στην κρίση και να προβεί σε συστάσεις αναφορικά με την ενίσχυση του θεσμικού πλαισίου του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Επί του εν λόγω αιτήματος υπεβλήθη από το ΦΧΣ η έκθεσή του (Report of the financial Stability Forum on Enhancing Market and Institutional Resilience⁸¹), στην οποία αναλύονται οι επιμέρους αδυναμίες του συστήματος χρηματοπιστωτικής εποπτείας και τα μέτρα ρυθμιστικής παρέμβασης που θα πρέπει να ληφθούν.

Στη Σύνοδο της G20 που διεξήχθη το Νοέμβριο του 2008 στην Washington των ΗΠΑ⁸², επί τη βάση της ανωτέρω έκθεσης εκπονήθηκε συγκεκριμένο «Πρόγραμμα Δράσης»⁸³, επί του οποίου το ΦΧΣ προχώρησε στη σύνταξη δύο νέων εκθέσεων αναφορικά με την πρόοδο των εργασιών.

5.2.2. Οι αποφάσεις της Συνόδου της G20 του Λονδίνου

Στις αρχές Απριλίου του 2009 στη Σύνοδο του Λονδίνου, οι ηγέτες της G20 αποφάσισαν ότι θα έπρεπε να ενισχυθεί έτι περαιτέρω η εποπτεία με στόχο τη σταθερότητα του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος. Στο επίσημο ανακοινωθέν της Συνόδου⁸⁴, αναγνωρίστηκαν ως αιτίες της κρίσης, αφενός οι αστοχίες του χρηματοπιστωτικού συστήματος, αφετέρου τα κενά στο ρυθμιστικό και εποπτικό πλαίσιο που το διέπει.

Με σκοπό την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης, συμφωνήθηκε να ληφθεί μία σειρά από μέτρα ώστε να καταστεί πιο ισχυρό και συνεκτικό το διεθνές εποπτικό και ρυθμιστικό πλαίσιο, με βασικούς άξονες μεταξύ άλλων, την προώθηση της ακεραιότητας και της διαφάνειας του συστήματος, την προστασία του από κινδύνους στους οποίους εκτίθεται στο σύνολό του, την άμβλυση και όχι την επίταση του οικονομικού κύκλου, την αποθάρρυνση των κινήτρων για ανάληψη υπερβολικών κινδύνων⁸⁵.

Για την υλοποίηση των αποφάσεων της Συνόδου, τα κράτη μέλη δεσμεύτηκαν να εφαρμόσουν το Πρόγραμμα Δράσης της Washington⁸⁶, και εξέδωσαν και την «Διακήρυξη για την Ενίσχυση του Χρηματοπιστωτικού Συστήματος»⁸⁷, με την οποία αποφασίστηκε να ληφθούν πρωτοβουλίες για την επίτευξη των στόχων της Διακήρυξης της Συνόδου.

5.2.3. Διεθνείς πρωτοβουλίες για τη μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος

Με τις αποφάσεις της Συνόδου Κορυφής του Λονδίνου, στη θέση του ΦΧΣ ιδρύθηκε το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (Financial Stability Board – FSB, εφεξής ΣΧΣ), στο

⁸⁰ Το FSF (ΦΧΣ) αποτελούσε τον προπομπό του Financial Stability Board – FSB. Για περισσότερα αναφορικά με το ΦΧΣ βλ. Γκόρτσος (2011) σελ. 157-159.

⁸¹ Ibid Financial Stability Forum (2008).

⁸² Η ομάδα των 20 (Group of 20) αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα διεθνή οικονομικά fora παγκοσμίως στο οποίο εκπροσωπούνται τα 19 ισχυρότερα κράτη και η Ευρωπαϊκή Ένωση. Με αφορμή μάλιστα την κρίση διεξήχθησαν δύο Σύνοδοι των G20 σε επίπεδο αρχηγών κρατών ή κυβερνήσεων, μία στην Washington των ΗΠΑ το Νοέμβριο του 2008, και μία στο Λονδίνο τον Απρίλιο του 2009. Για συνοπτικές πληροφορίες αναφορικά με την G20 βλ. Γκόρτσος Χρ. Βλ., Λιβαδά Χρ. Κ. (2009) σελ. 70-71. Αναλυτικότερα για τη Σύνοδο της Washington βλ. Giovanoli, M. (2011) σελ 9.

⁸³ Group of twenty (2008), το «Πρόγραμμα Δράσης» επισυνάφθηκε στην Διακήρυξη της G20.

⁸⁴ Group of twenty (2009a) The Global Plan for Recovery and Reform.

⁸⁵ Γκόρτσος Χρ. Βλ., Λιβαδά Χρ. Κ. (2009) σελ. 72.

⁸⁶ Ibid Group of twenty (2008).

⁸⁷ Group of twenty (2009b).

οποίο ανέθεσαν το συντονισμό του έργου που παράγουν τα διεθνή fora που εκδίδουν διεθνώς εναρμονισμένους κανόνες αναφορικά με τη ρυθμιστική παρέμβαση στους επιμέρους τομείς του χρηματοπιστωτικού συστήματος⁸⁸.

Το ΣΧΣ μεταξύ άλλων έχει ως καθήκον του τον έλεγχο, και το συντονισμό των εθνικών προσπαθειών να χτιστεί ένα μακρο-προληπτικό καθεστώς που θα καλύπτει το χρηματοπιστωτικό σύστημα σε διεθνές επίπεδο, μέσω της στενής του συνεργασίας με το ΔΝΤ, και της έκδοσης προειδοποιήσεων για τους συστημικούς κινδύνους (early warnings)⁸⁹.

Εξ αφορμής των διεθνών εξελίξεων, δημιουργήθηκαν νέα όργανα άσκησης μακρο-προληπτικής επίβλεψης μεταξύ των οποίων το Financial Stability Oversight Council στις ΗΠΑ⁹⁰, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου στην Ευρωπαϊκή Ένωση, και η Financial Policy Committee, η οποία λειτουργεί εντός της Bank of England στο Ηνωμένο Βασίλειο⁹¹.

5.2.4. Τα αποτελέσματα της κρίσης σε επίπεδο εποπτείας: αλλαγή της κατεύθυνσης διεθνώς

Ως αποτέλεσμα της κρίσης, αναδύθηκε μία ευρεία συμφωνία υποστήριξης προς την μακρο-προληπτική προσέγγιση στα θέματα εποπτείας και ρυθμιστικής παρέμβασης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, με στόχο την αποφυγή, ή το μετριασμό του συστημικού κινδύνου⁹².

Προέκυψε η τάση για επανεξέταση του πλαισίου άσκησης της νομισματικής πολιτικής, το οποίο ήταν εστιασμένο πρωτίστως στην διατήρηση της σταθερότητας των τιμών, καθώς η σταθερότητα των τιμών δεν αποτέλεσε επαρκής προϋπόθεση για τη διατήρηση της σταθερότητας του συστήματος, και συνακόλουθα η έλλειψη σταθερότητας στο χρηματοπιστωτικό σύστημα μπορεί να έχει και αρνητικά αποτελέσματα στην σταθερότητα των τιμών.

Από την άλλη, ένας νέος τρόπος διαμοιρασμού της εποπτείας και της ρυθμιστικής παρέμβασης αναδείχθηκε⁹³, στραμμένος κυρίως στις μακρο-προληπτικές πολιτικές, με το σκεπτικό ότι, ούτε η διασφάλιση της ασφάλειας και της σταθερότητας των μεμονωμένων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων δεν αρκεί για να εγγυηθεί τη σταθερότητα του συνόλου του χρηματοπιστωτικού συστήματος, και υπάρχει ανάγκη για μία πιο συστημική προσέγγιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας⁹⁴.

Αναγνωρίστηκε η διασύνδεση και η αλληλεξάρτηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος, τόσο με την πραγματική οικονομία, όσο και σε επίπεδο μεμονωμένων επιχειρήσεων ή τομέων του συστήματος μεταξύ τους (διατομεακή εμφάνιση του κινδύνου). Οι συστημικές κρίσεις δε συμβαίνουν σε μία και μόνο οικονομία. Σε ένα παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον, οι κρίσεις μπορούν να έχουν μεταβιβαστικά αποτελέσματα οπουδήποτε⁹⁵.

⁸⁸ Γκόρτσος Χρ. Βλ., Λιβαδά Χρ. Κ. (2009) σελ. 72.

⁸⁹ Ferran, E. and Kern Al. (2010) σελ 10; Ibid Giovanoli, M. (2011) σελ10-11, και συγκεκριμένα για το ΣΧΣ σελ 19-25.

⁹⁰ Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (2010) τίτλος I.

⁹¹ Financial Services Act (2012) μέρος 1^ο.

⁹² Serven, L. (2010) σελ 129.

⁹³ IMF (2013).

⁹⁴ Lautenschläger S. (2013) σελ 1-2; Papathanasiou Ch. And Zagouras G. (2012) σελ. 159; Crocket (2000); Borio (2003); Borio, White (2003); Galati, Moessner (2011); Smets (2014) σελ 264.

⁹⁵ Israel, J-M. Sandars, P. Schubert, Aur. (2013) σελ 12-13.

Ως εκ τούτου, μία νέα γκάμα εργαλείων, τα οποία προηγουμένως θεωρούνταν υπερβολικά παρεμβατικά από τη θεωρία της αποτελεσματικής αγοράς⁹⁶, θεωρήθηκε ότι πλέον μπορούν και πρέπει να χρησιμοποιηθούν⁹⁷. Αυτά περιλαμβάνουν τα αντικυκλικά κεφαλαιακά αποθέματα, τους περιορισμούς στο δανεισμό, τον περιορισμό στη μόχλευση, ποσοστά δανεισμού προς αξία εξασφάλισης, ποσοστά δανεισμού προς εισόδημα, ελάχιστα όρια στο δανεισμό με εξασφάλιση, φόροι συναλλαγών, περιορισμοί στις διαφορές μεταξύ νομισμάτων.

Σύμφωνα με το νέο αυτό μοντέλο, η νομισματική πολιτική και η διατήρηση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος συνολικά χρησιμοποιούνται για τη διαχείριση των αντικυκλικών πολιτικών. Η νομισματική πολιτική στοχεύει στη σταθερότητα των τιμών, οι μακρο-προληπτικές πολιτικές στοχεύουν στη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος συνολικά, και οι μικρο-προληπτικές πολιτικές στοχεύουν στη διασφάλιση της φερεγγυότητας των μεμονωμένων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Οι όροι και το πλαίσιο της συζήτησης σχετικά με τη χρηματοπιστωτική ρυθμιστική παρέμβαση έχουν επαναπροσανατολιστεί σε παγκόσμιο και ευρωπαϊκό επίπεδο.

5.3. Σε ευρωπαϊκό επίπεδο:

5.3.1. Η περίοδος πριν από τη χρηματοπιστωτική κρίση

Από τη δεκαετία του 1980, οπότε και ξεκίνησε η διαδικασία της ευρωπαϊκής χρηματοπιστωτικής ολοκλήρωσης μέχρι και τα τέλη της δεκαετίας του 1990, το κύριο μέλημα της Ένωσης αναφορικά με το χρηματοπιστωτικό δίκαιο ήταν η εναρμόνιση του, με έμφαση στην προστασία των επενδυτών. Οι νομοθετικές πρωτοβουλίες αφορούσαν κυρίως στη ρυθμιστική παρέμβαση, ενώ η διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, βασιζόταν στο συντονισμό των εθνικών εποπτικών και ρυθμιστικών αρχών σε αποκεντρωμένη βάση⁹⁸.

5.3.2. Η διαδικασία Lamfalussy

Από το 1999 τέθηκε σε εφαρμογή το Πρόγραμμα Δράσης για την Αγορά Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών (Financial Services Action Plan – FSAP, εφεξής ΠΔΑΧΥ)⁹⁹. Στα πλαίσια του

⁹⁶ Η θεωρία της αποτελεσματικής αγοράς είναι μια θεμελιώδης οικονομική θεωρία που ορίζει ότι οι χρηματαγορές είναι διαρκώς πλήρως ενημερωμένες κατά τρόπο αποτελεσματικό και αλλάζουν συνεχώς προκειμένου να ενσωματώσουν οποιαδήποτε νέα πληροφορία προκύψει, ως αποτέλεσμα του ανταγωνισμού μεταξύ μεγάλου αριθμού ορθολογικών επενδυτών οι οποίοι αναλύουν και αξιολογούν διαρκώς τα χρεόγραφα που διαπραγματεύονται στην αγορά. Εάν η αγορά μιας μετοχής είναι αποτελεσματική σε σχέση με τις διαθέσιμες πληροφορίες, κανένας επενδυτής δεν μπορεί να επιτύχει υπερβολικές αποδόσεις. Σχετικά με τη θεωρία της αποτελεσματικής αγοράς βλ. μεταξύ άλλων Dimson El., Mussavian, M. (1998) και τις εκεί παραπομπές.

⁹⁷ Τούτο διαφαίνεται και στο ρυθμιστικό πλαίσιο που υιοθετήθηκε με τις από 16.12.2010 εκθέσεις της Επιτροπής της Βασιλείας με τίτλο «Βασιλεία III». Σχετικά με τη «Βασιλεία III» βλ. Γκόρτσος (2011b). Συγκεκριμένα για τα μέτρα μακρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης που για πρώτη φορά υιοθετούνται βλ σελ 17-18; Black, J. (2012) σελ 15.

⁹⁸ Recine, F. and Teixeira, P. G. (2009) κεφ 1; Craig, P. and de Búrca, Gr. (2011, editors) κεφ 24 σελ. 784, και ειδικά στην υποσημείωση υπ' αριθμ 1, στην οποία παρατίθεται η σημαντικότερη βιβλιογραφία για την εξέλιξη του χρηματοπιστωτικού δικαίου στην Ένωση.

⁹⁹ COM(1999) 232 τελικό; Moloney N. (2010).

ΠΔΑΧΥ, τέθηκε σε εφαρμογή και η λεγόμενη διαδικασία Lamfalussy¹⁰⁰, μία νομοθετική διαδικασία σε τέσσερα στάδια.

Σύμφωνα με το τρίτο στάδιο της διαδικασίας, δημιουργήθηκαν τρεις επιτροπές (εφεξής Επιτροπές του τρίτου σταδίου), η Επιτροπή Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών των Αγορών Κινητών Αξιών (Committee of European Securities Regulators, εφεξής CESR) για τον τομέα της κεφαλαιαγοράς, η Επιτροπή Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας (Committee of European Banking Supervisors, εφεξής CEBS), για τον τραπεζικό τομέα και η Επιτροπή Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors, εφεξής CEIOPS) για τον τομέα της ιδιωτικής ασφάλισης και αντασφάλισης¹⁰¹.

Οι επιτροπές παρήγαν πρότυπα συμπεριφοράς, και οδηγίες ηπίου δικαίου, για την εφαρμογή των νομοθετικών πράξεων του πρώτου και του δεύτερου σταδίου της διαδικασίας Lamfalussy (ευρωπαϊκή νομοθεσία, και νομοθεσία με τη διαδικασία της επιτροπολογίας). Με τη διαδικασία Lamfalussy, ξεκίνησε η ομοσπονδοποίηση του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού χώρου, η οποία εντάθηκε μετά την κρίση¹⁰².

5.3.3. Το ξέσπασμα της κρίσης: τα προβλήματα που αποκαλύφθηκαν

Τα μέχρι τότε βήματα για τη χρηματοπιστωτική ολοκλήρωση και τη διαχείριση κρίσεων αποδείχθηκαν ανεπαρκή στην αντιμετώπιση της χρηματοπιστωτικής κρίσης που ξέσπασε το καλοκαίρι του 2007. Αποτέλεσμά της ήταν μεταξύ άλλων η απώλεια εμπιστοσύνης στο ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα, και η ανάγκη για ανακεφαλαιοποίηση πολλών τραπεζών. Η απόλυτη έλλειψη οποιασδήποτε θεσμικής ευθύνης για την επίβλεψη της ασφάλειας του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο σύνολό του έγινε εμφανής¹⁰³.

Η χρηματοπιστωτική κρίση απέδειξε ότι δεν ήταν λειτουργικό και επαρκές το λεγόμενο «τρίλημμα» χρηματοπιστωτικής σταθερότητας που αποτελούσε το βασικό δόγμα για τη χρηματοπιστωτική ολοκλήρωση¹⁰⁴ στην Ευρώπη. Ακόμα, ήταν απαραίτητη η εφαρμογή μακρο-προληπτικών πολιτικών, όπως η επίβλεψη του συνόλου του συστήματος, με ταυτόχρονη συνεργασία μεταξύ όλων των εποπτικών και ρυθμιστικών αρχών σε πιο κεντρικό επίπεδο, τόσο ευρωπαϊκά, όσο και διεθνώς. Τέλος, η κρίση απέδειξε ότι το προστατευτικό δίχτυ του χρηματοπιστωτικού συστήματος απαιτούσε ακόμα πιο εναρμονισμένη ρυθμιστική παρέμβαση, ακόμα και σε τομείς που ήταν αποκλειστικά στην αρμοδιότητα των κρατών μελών (όπως για παράδειγμα τα συστήματα εγγύησης καταθέσεων)¹⁰⁵.

¹⁰⁰ Η εν λόγω διαδικασία ονομάστηκε έτσι, λόγω της Έκθεσης της Επιτροπής σοφών για τη ρυθμιστική παρέμβαση στις χρηματοπιστωτικές αγορές, προεδρευόμενης από τον Alexander Lamfalussy, δυνάμει της οποίας προτάθηκε βλ. Lamfalussy Report (2001).

¹⁰¹ Για τις εν λόγω επιτροπές βλ. Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2010) ειδικά για τη CEBS; Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2009a); Ferran E. (2012).

¹⁰² Craig, P. and de Búrca, Gr. (2011, editors) κεφ 24 σελ. 793; Ferran, E. and Kern Al. (2010) σελ 17

¹⁰³ Ferran, E. and Kern Al. (2010) σελ 18.

¹⁰⁴ Σύμφωνα με το «τρίλημμα» θεωρούνται ασυμβίβαστες (α) η σταθερότητα στο ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα (β) η ενοποίησή του και (γ) η διατήρηση της εθνικής κυριαρχίας βλ σχετικά και Recine, F. and Teixeira, P. G. (2009) κεφ 2; Nyberg, L. (2011) “The EU’s financial trilemma”.

¹⁰⁵ Ibid Recine, F. and Teixeira, P. G. (2009).

5.3.4. Η έκθεση της επιτροπής De Larosiére¹⁰⁶

Μέσα στη δίνη της κρίσης, το έτος 2008, Ευρωπαϊκή Επιτροπή ανέθεσε σε μια επιτροπή σοφών υπό την προεδρία του Jacques de Larosiére¹⁰⁷, να συντάξει μία έκθεση στην οποία θα αναλύονται τα αίτια της κρίσης, και θα γίνονται συγκεκριμένες προτάσεις για την ενδυνάμωση του ευρωπαϊκού πλαισίου χρηματοπιστωτικής εποπτείας λαμβάνοντας υπόψη τρεις πλευρές του, με σκοπό την αποφυγή μελλοντικών παρόμοιων κρίσεων¹⁰⁸.

Η έκθεση της επιτροπής δημοσιεύτηκε στις 25 Φεβρουαρίου 2009, και η βασική της δομή ήταν ουσιαστικά τέσσερα μέρη. Στο πρώτο μέρος της, η έκθεση ανέλυε ιστορικά τα αίτια της κρίσης στις ΗΠΑ και την Ευρώπη¹⁰⁹. Στο δεύτερο μέρος της, προέβη σε προτάσεις αναφορικά με την διόρθωση του υπάρχοντος πλαισίου εποπτείας και ρυθμιστικής παρέμβασης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.¹¹⁰ Στο τρίτο μέρος, η έκθεση έδωσε βάρος στο ευρωπαϊκό πλαίσιο χρηματοπιστωτικής εποπτείας, εντοπίζοντας λάθη και παραλείψεις και προτείνοντας ταυτόχρονα μεταρρυθμίσεις¹¹¹. Με βάση τα ανωτέρω, η Έκθεση προέβη σε δύο προτάσεις, μία βραχυπρόθεσμη και μία μακροπρόθεσμη. Στο τέταρτο μέρος, η έκθεση εξέτασε και τις αλλαγές που θα πρέπει να γίνουν σε σχέση με την παγκόσμια αρχιτεκτονική του χρηματοπιστωτικού συστήματος, τονίζοντας τις αρμοδιότητες που θα πρέπει να δοθούν στο ΣΧΣ και στο ΔΝΤ¹¹².

Σύμφωνα με την έκθεση, το πρόβλημα δεν ήταν η έλλειψη επαρκούς πλαισίου ρυθμιστικής παρέμβασης και κανόνων, αλλά η έλλειψη σωστής εποπτείας. Έτι περαιτέρω, η εποπτεία περιοριζόταν στα μεμονωμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, χωρίς να λαμβάνει υπόψη το χρηματοπιστωτικό σύστημα στο σύνολό του, συμπεράσμα στο οποίο άλλωστε κατέληγαν όλες οι αναφορές σχετικά με την κρίση.

5.3.4.1. Οι δύο προτάσεις της Έκθεσης της Επιτροπής De Larosiére

Σύμφωνα με την Έκθεση τουλάχιστον για τις παρούσες κατά τη σύνταξη της περιστάσεις, δεν ήταν σκόπιμο να ιδρυθεί κάποια υπερεθνική αρχή η οποία θα έχει στα καθήκοντά της την εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος κεντρικά στην Ένωση¹¹³.

Σε πρώτη φάση, η βραχυπρόθεσμη πρόταση της έκθεσης αποτελούνταν από δύο σκέλη: αφενός την ενδυνάμωση της εποπτείας σε εθνικό και αφετέρου σε ευρωπαϊκό επίπεδο με την ίδρυση δύο νέων οργάνων, ενός για την άσκηση της μακρο-προληπτικής εποπτείας και ενός για την άσκηση της μικρο-προληπτικής εποπτείας¹¹⁴. Αφετέρου στην ενίσχυση της ποιότητας της εποπτείας που

106 Βλ. High De Larosiére Report (2009).

107 Ο Jacques de Larosiére διετέλεσε Διοικητής του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (1978-1987), Διοικητικής της Τράπεζας της Γαλλίας (1987-1993) και Πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης (1993-1998).

108 Craig, P. and de Búrca, Gr. (2011, editors) κεφ 24 σελ. 799; Ferran E. (2012) σελ. 132; Η ανάθεση του έργου στην Επιτροπή De Larosiére από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή περιλαμβάνεται και στο 1^ο Παράρτημα του κειμένου της Έκθεσης, *ibid* De Larosiére Report (2009).

109 *ibid*, κεφάλαιο 1, παράγραφοι 6-37, σελ 7-12.

110 *ibid*, κεφάλαιο 2, παράγραφοι 38-143, σελ 13-37.

111 *ibid*, κεφάλαιο 3, παράγραφοι 144-218, σελ 38-58.

112 *ibid*, κεφάλαιο 4, παράγραφοι 219-257, σελ 59-68.

113 Gortsos (2011) σελ 130 επ; *ibid*, κεφάλαιο 1, παράγραφος 218.

114 Κατά την άποψη του Γκόρτσου Χρ. Βλ. (2009a), η Έκθεση αναλύει ασύμμετρα τις δύο βασικές της προτάσεις, δίνοντας έμφαση στην βραχυπρόθεσμη πτυχή της.

ασκείται από τις εθνικές εποπτικές αρχές, οι οποίες σύμφωνα με την έκθεση θα πρέπει να συνεχίσουν να υπάρχουν και να ασκούν κανονικά τα καθήκοντά τους.

Η δεύτερη βασική πρόταση της Έκθεσης αφορούσε σε έναν πιο μακροπρόθεσμο στόχο ο οποίος θα έπρεπε να τεθεί, και αφορούσε στη μετατροπή του ΕΣΧΕ σε ένα σύστημα το οποίο θα εξαρτάται αποκλειστικά από δύο Ευρωπαϊκές Αρχές, σύμφωνα με τη λειτουργική προσέγγιση της θεσμικής διάρθρωσης της χρηματοπιστωτικής εποπτείας¹¹⁵. Η πρώτη θα έπρεπε να είναι αρμόδια για την προληπτική εποπτεία των τραπεζικών ιδρυμάτων και των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, ενώ η δεύτερη για την άσκηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας και των αγορών, οριζοντίως σε όλο το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Σύμφωνα με την Έκθεση, η μακροπρόθεσμη πρόταση θα έπρεπε να εξεταστεί μετά από την τριετή λειτουργία του ΕΣΧΕ¹¹⁶.

Πρέπει να σημειωθεί σε αυτό το σημείο ότι σύμφωνα με ρητή πρόταση της Έκθεσης, η μικρο-προληπτική εποπτεία, σε αντίθεση με τη μακρο-προληπτική επίβλεψη, δε θα πρέπει να ανατεθεί σε καμία περίπτωση στην ΕΚΤ¹¹⁷. Μεταξύ των λόγων που παρουσιάστηκαν προς αιτιολόγηση της ανωτέρω θέσης, δύο είναι οι σημαντικότεροι. Ο πρώτος είναι, το κατά πόσο είναι ορθό μία νομισματική αρχή όπως η ΕΚΤ να αναλάβει τη μικρο-προληπτική εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος, ειδικά για την περίπτωση σύγκρουσης συμφερόντων. Ο δεύτερος σχετίζεται με την εφαρμογή του άρθρου 127 παράγραφος 6 της ΣΛΕΕ¹¹⁸. Παρ' όλους τους ανωτέρω προβληματισμούς με τον Κανονισμό (ΕΕ) 1024/2013¹¹⁹, εν τέλει ανατέθηκε στην ΕΚΤ η μικρο-προληπτική εποπτεία των συστημικά σημαντικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων¹²⁰.

5.3.4.2. Οι προτάσεις της Επιτροπής de Larosi re για την άσκηση της μικρο-προληπτικής εποπτείας στον Ευρωπαϊκό χώρο: το ΕΣΧΕ

Το σύστημα που προτάθηκε προς ίδρυση θα είχε ως καθήκον τη μικρο-προληπτική εποπτεία στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, ένα τομέα ο οποίος ήταν αναγκαίο να ενδυναμωθεί. Η έκθεση αναγνώριζε πλείονες ελλείψεις στον τομέα της μικρο-προληπτικής εποπτείας, όπως η έλλειψη συνεργασίας των εθνικών εποπτικών αρχών μεταξύ τους, και επιβολής μέτρων σε διασυνοριακό επίπεδο. Σύμφωνα με την έκθεση, κατόπιν μελέτης των ήδη υπάρχουσών Επιτροπών του Επιπέδου 3 της διαδικασίας Lamfalussy, η δομή τους και ο ρόλος τους δεν επαρκούσαν για τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας εντός της Ένωσης¹²¹.

Το προτεινόμενο σώμα είναι το Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (ΕΣΧΕ), το οποίο θα πρέπει να λειτουργεί εκτός πλαισίου της ΕΚΤ, να είναι αποκεντρωμένο, και να ιδρυθεί σε ευθυγράμμιση με την τομεακή προσέγγιση της θεσμικής διαμόρφωσης της χρηματοπιστωτικής

¹¹⁵ Louis J-V (2011) σελ 154; Ibid Gortsos (2011) σελ. 135-136; Αναφορικά με τις εναλλακτικές προσεγγίσεις της ρυθμιστικής παρέμβασης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα βλ Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2011a) Δεύτερη ενότητα Κεφ. Γ σελ 102-1069; Το μόνο κράτος μέλος της ΕΕ που εφαρμόζει την εποπτεία κάτω από την ανωτέρω λειτουργική προσέγγιση (twin peak model) είναι η Ολλανδία.

¹¹⁶ *ibid*, κεφάλαιο 1, παράγραφος 144. Για το λόγο τούτο, και στους τέσσερις Κανονισμούς που απαρτίζουν το ΕΣΧΕ προβλέπεται η επανεξέτασή τους μετά από τρία χρόνια.

¹¹⁷ *ibid* παράγραφος 171; Gortsos (2011) σελ 136.

¹¹⁸ Περαιτέρω ανάλυση του εν λόγω άρθρου της ΣΛΕΕ γίνεται στο τρίτο μέρος της παρούσας

¹¹⁹ ΕΕ L 287 της 29.10.2013, σ. 63 έως 89.

¹²⁰ Gortsos (2015) ενότητα Α.

¹²¹ *ibid*, παράγραφος 183; Recine, F. and Teixeira, P. G. (2009) κεφ 3.

εποπτείας¹²², αποτελούμενο από τρεις Αρχές οι οποίες θα ιδρυθούν σταδιακά σε ευρωπαϊκό επίπεδο, μέσω της σταδιακής αναμόρφωσης των τριών επιτροπών του Επιπέδου 3.

Οι τρεις νέες Αρχές προτάθηκε να είναι οι ακόλουθες: η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, η οποία θα απαρτίζεται από τους εκπροσώπους των εθνικών εποπτικών αρχών των τραπεζικών ιδρυμάτων, η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών, η οποία θα απαρτίζεται από τους εκπροσώπους των επιτροπών κεφαλαιαγορών και η Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων, η οποία θα απαρτίζεται από τους εκπροσώπους των εθνικών εποπτικών αρχών των ασφαλιστικών επιχειρήσεων¹²³, τονίζοντας ότι σε θέματα συνεργασίας μεταξύ των τριών Αρχών και των εθνικών εποπτικών αρχών θα ισχύει η αρχή της επικουρικότητας.

5.3.4.3. Οι προτάσεις της Επιτροπής de Larosiére για την άσκηση της μακρο-προληπτικής επίβλεψης: Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου

Σύμφωνα με την έκθεση, το έτερο όργανο θα πρέπει να είναι αρμόδιο για θέματα που αφορούν στη μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος, τομέα στον οποίο σύμφωνα με την Έκθεση έγκεινται οι περισσότερες αδυναμίες του ευρωπαϊκού θεσμικού πλαισίου. Σύμφωνα με την παράγραφο 173 της Έκθεσης, η οποία παραθέτει το σκεπτικό πίσω από την ίδρυση ενός τέτοιου οργάνου «ένα σημαντικό μάθημα που μας έδωσε η κρίση είναι η επιτακτική ανάγκη να αναβαθμιστεί η μακρο-προληπτική επίβλεψη στην ΕΕ για όλες τις χρηματοπιστωτικές δραστηριότητες».

Η έκθεση αναγνώρισε την ουσιαστική συμβολή των τραπεζών στην επίτευξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στο σύνολο του συστήματος, και τον ως εκ τούτου σημαντικό ρόλο τους στην άσκηση μακρο-προληπτικών πολιτικών. Ο προσανατολισμός των κεντρικών τραπεζών στην επίβλεψη της συστημικής ευστάθειας, συνεπάγεται και την αποτελεσματικότερη αναγνώριση και ανάλυση των κινδύνων που αναδύονται¹²⁴.

Το όργανο που προτάθηκε είναι το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (εφεξής ΕΣΣΚ)¹²⁵, το οποίο προτάθηκε να λειτουργεί εντός πλαισίου του ΕΣΚΤ, και να αντικαταστήσει την Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας του ΕΣΚΤ¹²⁶, λαμβάνοντας ταυτόχρονα διοικητική συνδρομή από την ΕΚΤ. Η σύνθεση του ΕΣΣΚ θα ήταν πρωτίστως από μέλη του Γενικού Συμβουλίου της ΕΚΤ¹²⁷

Με σκοπό την ορθότερη άσκηση των καθηκόντων του ΕΣΣΚ, η Έκθεση ανέφερε ότι θα πρέπει να πληρούνται δύο προϋποθέσεις: η ορθή διακίνηση πληροφοριών μεταξύ του ΕΣΣΚ και των εθνικών εποπτικών αρχών, και η ένταξη δύο διακριτών συστημάτων προειδοποίησης για κινδύνους¹²⁸.

¹²² Group of Thirty (2008); Για την τομεακή προσέγγιση ibid Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2011a).

¹²³ ibid De Larosiére Report (2009), παράγραφος 194.

¹²⁴ De Larosiére Report (2009), παράγραφοι 174-175; Recine, F. and Teixeira, P. G. (2009) κεφ 4.

¹²⁵ Στην Έκθεση η προτεινόμενη ονομασία ήταν “European Systemic Risk Council” αντί του εν τέλει υιοθετηθέντος “European Systemic Risk Board”. Έχει δοθεί η εξήγηση ότι η μετατροπή έγινε σε αναλογία με το αντίστοιχο διεθνές όργανο αρμόδιο για τη μακρο-προληπτική επίβλεψη, το “Financial Stability Board”; Recine, F. and Teixeira, P. G. (2009) σελ 16; Louis J-V (2011) σελ 148.

¹²⁶ Για τη λειτουργία της συγκεκριμένης Επιτροπής, βλ European Commission (2000), σελ. 11-12.

¹²⁷ De Larosiére Report (2009) παράγραφοι 177-178; Ibid Recine, F. and Teixeira, P. G. (2009).

¹²⁸ ibid, παράγραφος 180.

5.3.4.4. Ο ρόλος της Έκθεσης της Επιτροπής De Larosière στην ένταξη της μακρο-προληπτικής επίβλεψης στο Ευρωπαϊκό πλαίσιο άσκησης της εποπτείας

Με την Έκθεση της Επιτροπής De Larosière τέθηκαν οι βάσεις για τις πολιτικές αποφάσεις και τις νομοθετικές πρωτοβουλίες που θα έπρεπε να ληφθούν από την Ένωση για τη μεταρρύθμιση του θεσμικού πλαισίου άσκησης της χρηματοπιστωτικής εποπτείας. Απώτερος σκοπός ήταν η ομοσπονδιοποίηση της εποπτείας και ρυθμιστικής παρέμβασης, χωρίς όμως να θίγονται σημαντικά οι εποπτικές εξουσίες των κρατών μελών¹²⁹.

Αναμφισβήτητα, οι σημαντικότερες προτάσεις, αφορούν στην ίδρυση και τη λειτουργία του ΕΣΧΕ και του ΕΣΣΚ. Στην παράγραφο 147 της Έκθεσης, δίνεται για πρώτη φορά σε ευρωπαϊκό επίπεδο ένας ορισμός για τη μακρο-προληπτική επίβλεψη, σύμφωνα με την οποία είναι ένα σύνολο ενεργειών που λαμβάνονται από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές με στόχο τον περιορισμό της έκθεσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο συστημικό κίνδυνο, που προκύπτουν από παράγοντες που δεν αφορούν τα μεμονωμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ή τις μεμονωμένες αγορές, αλλά έχουν πιο γενικό χαρακτήρα.

Σύμφωνα με την παράγραφο 148 της Έκθεσης, γίνεται μία σύνδεση μεταξύ της μακρο-προληπτικής και της μικρο-προληπτικής εποπτείας, οι οποίες σε κάθε περίπτωση αλληλοσυμπληρώνονται αφού η μία δεν μπορεί να λειτουργήσει σωστά αν δεν έχει σοβαρά αποτελέσματα στην άλλη. Ταυτόχρονα η μικρο-προληπτική εποπτεία δεν μπορεί να συμβάλει στην επαρκή διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας αν δε λαμβάνει υπόψη τις εξελίξεις σε μακρο-προληπτικό επίπεδο.

5.4. Η εφαρμογή των συστάσεων της Έκθεσης της Επιτροπής de Larosière Οι νομοθετικές πρωτοβουλίες της Ευρωπαϊκής επιτροπής

5.4.1. Η ίδρυση του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας

Με άξονα την Έκθεση της Επιτροπής de Larosière, αλλά και στα βήματα των διεθνών εξελίξεων, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ανέλαβε τις νομοθετικές πρωτοβουλίες που οδήγησαν πρακτικά στη δημιουργία του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (ΕΣΧΕ). Ουσιαστικά, οδήγησαν σε μία πιο έντονη ομοσπονδιοποίηση της χρηματοπιστωτικής εποπτείας και ρυθμιστικής παρέμβασης στην ΕΕ, με πιο ισχυρές εξουσίες στα νεοιδρυθέντα ευρωπαϊκά όργανα, ακόμα και σε τομείς που μέχρι πρότινος ανήκαν σε εθνική αρμοδιότητα, ή δεν υπήρχαν καθόλου¹³⁰.

Αρχικά, με την ανακοίνωση της 4^{ης} Μαρτίου 2009 με τίτλο «Η υλοποίηση της ευρωπαϊκής ανάκαμψης»¹³¹, η Επιτροπή χαιρέτησε και παρέσχε ευρεία υποστήριξη στις συστάσεις της Επιτροπής de Larosière. Πιο συγκεκριμένα, το κεφάλαιο 2.2 της ανακοίνωσης με τίτλο «Αποκατάσταση της εμπιστοσύνης και διατήρηση ενός αξιόπιστου χρηματοπιστωτικού συστήματος: Πιο υπεύθυνες και αξιόπιστες χρηματοπιστωτικές αγορές για το μέλλον», ήταν αφιερωμένο στην Έκθεση. Η Επιτροπή συμφώνησε με την ανάλυση της Επιτροπής de Larosière για τα αίτια της κρίσης και τόνισε ότι η Έκθεση περιέχει σαφείς προτάσεις για την αναμόρφωση του

¹²⁹ Gortsos (2011) σελ 144; Nyberg, L. (2011) σελ 1-2.

¹³⁰ Hopt K.J. (2009) σελ 1405; Israel, J-M. Sandars, P. Schubert, Aur. (2013) σελ 12-13; Craig, P. and de Búrca, Gr. (2011, editors) κεφ 24 σελ. 783; Moloney, N. (2010) σελ 1323-1335 για το σύνολο των νομοθετικών πρωτοβουλιών απόρροια της κρίσης.

¹³¹ Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2009) Ανακοίνωση για το εαρινό ευρωπαϊκό συμβούλιο COM(2009) 114 τελικό.

θεσμικού πλαισίου και θα πρέπει να αναληφθεί επειγόντως δράση και θα προχωρήσει άμεσα σε νομοθετικές πρωτοβουλίες για την εφαρμογή της Έκθεσης¹³².

Στη Σύνοδο της 19^{ης} και 20^{ης} Μαρτίου 2009¹³³ το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο συμφώνησε ότι είναι απαραίτητο να βελτιωθεί η ρύθμιση και η εποπτεία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων της Ένωσης και να χρησιμοποιηθεί η έκθεση της Επιτροπής de Larosi re ως εφελτήριο για τη δράση. Οι κανόνες προληπτικής εποπτείας, οι ρυθμίσεις για τη διαχείριση κρίσεων και το εποπτικό πλαίσιο πρέπει να ενισχυθούν σε εθνικό, ευρωπαϊκό και παγκόσμιο επίπεδο.

Στην ανακοίνωση της 27^{ης} Μαΐου 2009 με τίτλο «Ευρωπαϊκή Χρηματοπιστωτική Εποπτεία»¹³⁴, η Επιτροπή συνέστησε σειρά μεταρρυθμίσεων στις ισχύουσες ρυθμίσεις για τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στο επίπεδο της Ένωσης, ιδίως συμπεριλαμβανόμενης της δημιουργίας ενός Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ) που θα είναι αρμόδιο για τη μακρο-προληπτική επίβλεψη.

Το Συμβούλιο της 9^{ης} Ιουνίου 2009 και το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της 18^{ης} και της 19^{ης} Ιουνίου 2009 υποστήριξαν τις συστάσεις της Επιτροπής και χαιρέτησαν την πρόθεσή της να προωθήσει νομοθετικές προτάσεις, ώστε να μπορέσει να θεσπιστεί πλήρως το νέο πλαίσιο μέσα στο 2010. Για πρώτη μάλιστα φορά το Συμβούλιο έθεσε για πρώτη φορά ως στόχο την θέσπιση του single European rule book¹³⁵, με αρχή του τη δημιουργία του ΕΣΧΕ.

Το ΕΣΧΕ αποτελείται ουσιαστικά από δύο επίπεδα: Κατ' αρχάς, από το μακρο-προληπτικό επίπεδο, το οποίο αποτελείται από το ΕΣΣΚ, και είναι αρμόδιο για τη μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Ένωση στο σύνολό του, με σκοπό την αποφυγή ή το μετριασμό του συστημικού κινδύνου. Σε μικρο-προληπτικό επίπεδο, οι υπάρχουσες επιτροπές του Επιπέδου 3 της διαδικασίας Lamfalussy αντικαταστάθηκαν από τις τρεις νέες Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές (ΕΕΑ)¹³⁶.

5.4.2. Οι τρεις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές

Με τον υπ' αριθμ 1093/2010 Κανονισμό¹³⁷ ιδρύθηκε η Ευρωπαϊκή Τραπεζική Αρχή (ΕΑΤ) για τον τραπεζικό τομέα και με έδρα στο Λονδίνο, με τον υπ' αριθμ 1095/2010 Κανονισμό¹³⁸ ιδρύθηκε η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΑΕΣ) για τον τομέα της κεφαλαιαγοράς και με έδρα στο Παρίσι, και με τον υπ' αριθμ 1094/2010 Κανονισμό¹³⁹ ιδρύθηκε η Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (ΕΑΑΕΣ) για τον τομέα της ιδιωτικής ασφάλισης και με έδρα στη Φρανκφούρτη. Νομική βάση και των τριών ανωτέρω κανονισμών αποτέλεσε το άρθρο 114 ΣΛΕΕ.

¹³² Craig, P. and de B rca, Gr. (2011, editors) κεφ 24 σελ. 799.

¹³³ Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Βρυξελλών (2009) Συμπεράσματα της Προεδρίας, CONCL 1 7880/09.

¹³⁴ Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2009) Ανακοίνωση της Επιτροπής, Ευρωπαϊκή χρηματοπιστωτική εποπτεία COM/2009/0252 τελικό.

¹³⁵ Louis J-V (2011) σελ 150; Moloney N. (2010) σελ 1355-1356.

¹³⁶ Papathanasiou Ch. And Zagouras G. (2012) σελ 160.

¹³⁷ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1093/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010 ΕΕ L 331 της 15.12.2010.

¹³⁸ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010 ΕΕ L 331 της 15.12.2010.

¹³⁹ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1094/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010 ΕΕ L 331 της 15.12.2010.

Οι ΕΕΑ ασκούν τις λειτουργίες των επιτροπών του επιπέδου 3, αντικαθιστώντας τις, και ταυτόχρονα έχουν κάποιες νέες εξουσίες, όπως το δικαίωμα να συντάσσουν τεχνικά πρότυπα, τα οποία θα αποκτούν νομική δεσμευτικότητα με την υιοθέτησή τους από την Επιτροπή, και την εξουσία να επιβάλουν δεσμευτικές αποφάσεις σε συγκεκριμένες και περιορισμένες καταστάσεις. Οι αρχές καλούνται εποπτικές αλλά επί της ουσίας ο ρόλος τους είναι και πάλι κυρίως νομοθετικός, και συμβουλευτικός σε νομοτεχνικά θέματα προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, με κάποιες εποπτικές αρμοδιότητες¹⁴⁰.

Το κείμενο του κανονισμού της ΕΑΤ χρησίμευσε ως *ne varietur* για τις υπόλοιπες αρχές. Το ΕΣΧΕ προβλέπεται στους κανονισμούς ως ένα δίκτυο εποπτών/ρυθμιστών, αλλά περιοριστικά σε ο, τι αφορά τις τρεις εποπτικές αρχές, οι οποίες θα πρέπει να συνεργάζονται με αμοιβαίο σεβασμό. Οι ΕΕΑ, μαζί με τις εποπτικές αρχές των κρατών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης και το ΕΣΣΚ, αποτελούν το ΕΣΧΕ.

Το νέο θεσμικό πλαίσιο έχει ως στόχο να αναγνωρίζει την διασυνδεσιμότητα των μικρο- και μακρο-προληπτικών κινδύνων στις ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές και την ανάγκη για λογοδοσία από μέρους των συμμετεχόντων στις αγορές, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, τους επενδυτές και τους καταναλωτές. Στοχεύει στην παροχή ενός πιο συνολικού και λογικού θεσμικού σχεδιασμού που συνδέει τη μικρο-προληπτική εποπτεία των μεμονωμένων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων με την εποπτεία των συνδέσεων μεταξύ των θεσμών και το ευρύτερο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

5.4.3. Η ίδρυση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου

Ο ρόλος του ΕΣΣΚ είναι να ελέγχει και να αναλύει τους συστημικούς κινδύνους στο συνολικό ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα. Σε συμφωνία με τις απόψεις της Επιτροπής το Συμβούλιο έκρινε ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) θα πρέπει να παρέχει αναλυτική στατιστική, διοικητική και υλικοτεχνική στήριξη στο ΕΣΣΚ, βασιζόμενη επίσης στις τεχνικές συμβουλές των εθνικών κεντρικών τραπεζών και εποπτικών αρχών. Το ΕΣΣΚ εδρεύει στη Φρανκφούρτη, και η Γραμματεία του βρίσκεται στην ΕΚΤ. Με γνώμονα τα ανωτέρω, υιοθετήθηκαν οι κάτωθι δύο Κανονισμοί:

Ο υπ' αριθμ 1092/2010 Κανονισμός του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 24^{ης} Νοεμβρίου 2010 σχετικά με τη μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και τη σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, ο οποίος είναι ο βασικός Κανονισμός με τον οποίο συστάθηκε το ΕΣΣΚ¹⁴¹. Νομική βάση του ανωτέρω κανονισμού αποτελεί το άρθρο 114 ΣΛΕΕ.

Ο υπ' αριθμ 1096/2010 Κανονισμός του Συμβουλίου της 17^{ης} Νοεμβρίου 2010 για την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα όσον αφορά τη λειτουργία του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, με βάση τον οποίο ανατέθηκαν στην ΕΚΤ ειδικά καθήκοντα παροχής γραμματειακής υποστήριξης, πληροφοριών, στατιστικών δεδομένων και υλικοτεχνικής υποδομής προς το ΕΣΣΚ¹⁴². Νομική βάση του ανωτέρω Κανονισμού αποτελεί το άρθρο 127 παράγραφος 6 της ΣΛΕΕ.

¹⁴⁰ Gortsos (2015) σελ. 41 και σελ. 82-84; Craig, P. and de Búrca, Gr. (2011, editors) κεφ 24 σελ. 802; Moloney N. (2010) σελ 1344-1355. Αναλυτικότερα σχετικά με τις ΕΕΑ βλ μεταξύ άλλων και Wymeersch (2012b); Koslowski T.O. (2014) σελ. 63-102.

¹⁴¹ ΕΕ (ΟJ) L331, 15 Δεκεμβρίου 2010.

¹⁴² ΕΕ (ΟJ) L331, 15 Δεκεμβρίου 2010.

ΔΕΥΤΕΡΗ ΕΝΟΤΗΤΑ

Το ΕΣΣΚ: καθήκοντα, εργαλεία και εξουσίες

1. Ο βασικός κανονισμός ίδρυσης του ΕΣΣΚ (Ο υπ' αριθμ. 1092/2010 Κανονισμός (ΕΕ) του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου). Νομική βάση

1.1. Εισαγωγικά

Η δημιουργία ενός σώματος (ή οργάνου) εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης, το οποίο θα έχει την ευχέρεια να επιβλέπει το χρηματοπιστωτικό σύστημα και να εκδίδει νομικές πράξεις ηπίου δικαίου, θα έπρεπε να υπόκειται στους περιορισμούς που υφίστανται από την εφαρμογή των Συνθηκών¹⁴³.

Σύμφωνα με την αρχή της δοτής αρμοδιότητας, η οποία ορίζεται στο άρθρο 5 παρ. 1 και 2 της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΣΕΕ), η Ένωση ενεργεί μόνον εντός των ορίων των αρμοδιοτήτων που της απονέμουν τα κράτη μέλη με τις Συνθήκες για την επίτευξη των στόχων που εκείνες ορίζουν. Κάθε αρμοδιότητα η οποία δεν απονέμεται στην Ένωση με τις Συνθήκες ανήκει στα κράτη μέλη¹⁴⁴. Ακόμα, σε καμία Συνθήκη, ούτε στη ΣΕΕ ούτε στη ΣΛΕΕ δεν υπάρχει ρητή διάταξη η οποία να εξουσιοδοτεί νομοθετικά τα όργανα της ΕΕ για τη δημιουργία νέων οργάνων.

Κατά συνέπεια, εάν ο ευρωπαίος νομοθέτης ήθελε να θεσπίσει ένα νέο όργανο, θα έπρεπε αναγκαστικά να τροποποιηθούν οι Συνθήκες, κάτι που δεν ήταν ούτε επιθυμητό, ούτε όμως και εφικτό σε εύλογο χρονικό διάστημα ώστε να γίνουν οι αναγκαίες μεταρρυθμίσεις για την αντιμετώπιση της κρίσης και την αποφυγή νέων κρίσεων. Έτσι τέθηκε το ερώτημα, εάν θα μπορούσε μέσα στο υπάρχον πλαίσιο να βρεθεί μία επαρκής νομική βάση για τη θέσπιση του ΕΣΣΚ.

Με τα ανωτέρω προαπαιτούμενα, η πρόταση Κανονισμού της Επιτροπής για την ίδρυση του ΕΣΣΚ¹⁴⁵, έθεσε ως νομική βάση το άρθρο 114 ΣΛΕΕ. Σύμφωνα με το ανωτέρω άρθρο, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο αποφασίζουν κατά τη συνήθη νομοθετική διαδικασία και μετά από διαβούλευση με την Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή, να εκδώσουν μέτρα σχετικά με την προσέγγιση των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων των κρατών μελών που έχουν ως αντικείμενο την εγκαθίδρυση και τη λειτουργία της εσωτερικής αγοράς¹⁴⁶.

¹⁴³ Koslowski T (2014) σελ 49; Ferran, Alexander (2010) σελ 15.

¹⁴⁴ Όπως επί λέξει ορίζει το άρθρο 5 παράγραφος 2 ΣΕΕ.

¹⁴⁵ Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2009) Πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με την κοινοτική μακροπροληπτική εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος και τη σύσταση Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου COM(2009) 499 τελικό - 2009/0140 (COD).

¹⁴⁶ Η παράγραφος 1 του άρθρου 114 ΣΛΕΕ ορίζει επί λέξει: Εκτός αν ορίζουν άλλως οι Συνθήκες, εφαρμόζονται οι ακόλουθες διατάξεις για την πραγματοποίηση των στόχων του άρθρου 26 (εγκαθίδρυση ή τη διασφάλιση της λειτουργίας της εσωτερικής αγοράς) το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο, αποφασίζοντας σύμφωνα με τη συνήθη νομοθετική διαδικασία και μετά από διαβούλευση με την Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή, εκδίδουν τα μέτρα τα σχετικά με την προσέγγιση των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων των κρατών μελών που έχουν ως αντικείμενο την εγκαθίδρυση και τη λειτουργία της εσωτερικής αγοράς; Louis J-V (2011) σελ 148-149; Χριστιανός Β. (2014) ανάλυση του άρθρου 114.

1.2. Επιφυλάξεις ως προς τη νομική βάση του Κανονισμού: Κίνδυνος ακύρωσης

Κατά τη διάρκεια των διαβουλεύσεων για την υιοθέτηση του κανονισμού, διατυπώθηκαν επιφυλάξεις¹⁴⁷ από τη Βουλή των Κοινοτήτων του Ηνωμένου Βασιλείου, σχετικά με τη χρήση του άρθρου 114 ΣΛΕΕ, καθώς, για την υιοθέτηση κανονισμών με βάση το ως άνω άρθρο υιοθετείται η διαδικασία του άρθρου 294 ΣΛΕΕ. Σύμφωνα με τη διαδικασία του άρθρου 294 ΣΛΕΕ, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο έχει ενεργό ρόλο στη νομοθετική διαδικασία, αφού μπορεί να φέρει τροπολογίες στις προτάσεις της επιτροπής.

Αντιπροτάθηκε λοιπόν το άρθρο 352 ΣΛΕΕ, το οποίο προβλέπει ομόφωνη απόφαση του Συμβουλίου για την υιοθέτηση του εν λόγω Κανονισμού¹⁴⁸, και αφορά σε δράσεις της ΕΕ στις περιπτώσεις που δεν υφίσταται επαρκής νομική βάση στις Συνθήκες¹⁴⁹.

Το άρθρο 352 ΣΛΕΕ, το οποίο αντιπροτάθηκε, έχει χαρακτηριστεί ως «ρήτρα ευελιξίας»¹⁵⁰ και επικουρική νομική βάση για την περίπτωση που δεν υπάρχει κάποια ειδικότερη. Εξάλλου, δεν θεωρήθηκε σαφής η σύνδεση μεταξύ της εγκαθίδρυσης εσωτερικής αγοράς και της σύστασης του ΕΣΣΚ. Ως εκ τούτου, θεωρήθηκε ότι, τουλάχιστον όσον αφορά τη δυνατότητα προσβολής του Κανονισμού σύμφωνα με το άρθρο 263 ΣΛΕΕ, το άρθρο 114 ΣΛΕΕ το οποίο έχει μόνο σκοπό την εγκαθίδρυση εσωτερικής αγοράς αποτελεί ανεπαρκή νομική βάση, και με σκοπό την εγκαθίδρυση ενός αρκετά ισχυρού νομικά χώρου χρηματοπιστωτικής εποπτείας θα ήταν προτιμότερο ως βάση να χρησιμοποιηθεί το άρθρο 352 ΣΛΕΕ¹⁵¹.

1.3. Η άποψη της θεωρίας: τροποποίηση των Συνθηκών

Σύμφωνα δε, με άλλη άποψη που εκφράστηκε κυρίως στη νομική θεωρία, όλη η σύσταση του ΕΣΧΕ και του ΕΣΣΚ, δεν εδράζεται σε καμία αρκετά ισχυρή νομική βάση μέσα στις Συνθήκες, και εξάλλου ούτε το άρθρο 114 ΣΛΕΕ που προκρίθηκε αποτελεί επαρκή νομική βάση για την ίδρυση του ΕΣΣΚ. Ως εκ τούτου, κανονικά θα έπρεπε να τροποποιηθούν οι συνθήκες¹⁵².

1.4. Η νομολογία του ΔΕΕ

Η άποψη που εν τέλει επικράτησε, εδράζεται στη νομολογία του ΔΕΚ (πλέον ΔΕΕ)¹⁵³. Σύμφωνα με το ΔΕΚ, μέσα σε κάποια όρια, μπορεί η νομική βάση του 114 ΣΛΕΕ να

¹⁴⁷ House of Commons (2009) Sixteenth Report παράγραφοι 32, 87.

¹⁴⁸ Ibid House of Commons (2009); Louis J-V (2011) σελ 165-167; Papathanasiou Ch. And Zagouras G. (2012) σελ 161.

¹⁴⁹ Η παράγραφος 1 του άρθρου 352 ΣΛΕΕ ορίζει επί λέξει: Εάν, στο πλαίσιο των πολιτικών που καθορίζονται από τις Συνθήκες, η δράση της Ένωσης θεωρείται απαραίτητη για την επίτευξη ενός από τους στόχους που τίθενται με τις Συνθήκες, χωρίς αυτές να προβλέπουν τις εξουσίες δράσης που απαιτούνται για τον σκοπό αυτό, το Συμβούλιο, αποφασίζοντας ομόφωνα μετά από πρόταση της Επιτροπής και την έγκριση του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, θεσπίζει τις κατάλληλες διατάξεις. Όταν το Συμβούλιο θεσπίζει τις διατάξεις αυτές σύμφωνα με ειδική νομοθετική διαδικασία, αποφαινεται επίσης ομόφωνα προτάσει της Επιτροπής και μετά από την έγκριση του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου..

¹⁵⁰ Σχετικά με τη ρήτρα ευελιξίας βλ Παπαθανασίου Χρ., Ζάγουρας Γ (2011) την υποσημείωση 13 με τις εκεί παραπομπές; Χριστιανός Β. (2014) ανάλυση του άρθρου 352.

¹⁵¹ House of Commons (2009) Sixteenth Report, Rn. 29 ff.

¹⁵² Lee, McCahery, Hertig (2010) σελ. 171.

¹⁵³ Ibid Ferran E., Alexander (2010) σελ. 25.

χρησιμοποιηθεί για την ίδρυση ενωσιακών αρχών, ως μέτρο σχετικό με την εναρμόνιση νομοθετικών και άλλων διατάξεων.

Η επικαλούμενη απόφαση του ΔΕΚ¹⁵⁴ ξεκαθαρίζει ότι η δημιουργία ενωσιακών αρχών μπορεί να βασιστεί στο άρθρο 114 ΣΛΕΕ ακόμα κι όταν το σχετικό νομοθέτημα απευθύνεται και σε άλλα πρόσωπα και όχι αναγκαστικά στα κράτη μέλη της ΕΕ¹⁵⁵. Το Δικαστήριο έδωσε στον ευρωπαϊό νομοθέτη αρκετά μεγάλα περιθώρια της διακριτικής του ευχέρειας για τη δημιουργία θεσμικών οργάνων εντός της Ένωσης, τα οποία αν και δε θα έχουν νομοθετικές εξουσίες, θα συμβάλουν μέσω της εφαρμογής του 114 ΣΛΕΕ στην περαιτέρω εναρμόνιση της ευρωπαϊκής νομοθεσίας και στην εγκαθίδρυση της εσωτερικής αγοράς¹⁵⁶. Η δραστηριότητα ενός τέτοιου θεσμού ωστόσο θα έπρεπε από το περιεχόμενο της νομικής πράξης που το ιδρύει, να συμβάλει στην ευθυγράμμιση και των εθνικών νομοθεσιών με στόχο την περαιτέρω εναρμόνιση των εθνικών νομοθεσιών¹⁵⁷.

Καθήκοντα του ΕΣΣΚ σύμφωνα με το άρθρο 3 του Κανονισμού 1092/2010, είναι η μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Ευρωπαϊκή Ένωση, με στόχο την αποφυγή ή το μετριασμό του συστημικού κινδύνου και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, όπου λαμβάνονται υπόψη οι μακροοικονομικές εξελίξεις, έτσι ώστε να αποφεύγονται τα αρνητικά αποτελέσματα των φάσεων του οικονομικού κύκλου εντός και εκτός συνόρων.

Έννοιες όπως «μακρο-προληπτική επίβλεψη» ή «συστημικός κίνδυνος» δεν έχουν διευκρινιστεί περαιτέρω στην ευρωπαϊκή νομική θεωρία, με αποτέλεσμα να καθίσταται δύσκολη και η σύνδεσή τους με τη νομολογία. Ωστόσο, οι ανωτέρω έννοιες θα μπορούσαν να θεωρηθούν θεμελιώδεις σε ό, τι αφορά το ευρωπαϊκό δίκαιο της χρηματοπιστωτικής εποπτείας, εφόσον ασκούν επιρροή και στα εθνικά καθεστάτα της χρηματοπιστωτικής εποπτείας, με απώτερο αντικείμενο την εγκαθίδρυση και ομαλή λειτουργία εσωτερικής αγοράς¹⁵⁸. Ο σκοπός αυτός πηγάζει από το ίδιο το κείμενο του Κανονισμού. Άλλωστε, όταν η ενιαία αγορά λειτουργεί ομαλά, και ο χρηματοπιστωτικός τομέας μπορεί να παρέχει μία διαρκή συμβολή στη βιώσιμη οικονομική ανάπτυξη¹⁵⁹.

Το άρθρο 352 ΣΛΕΕ που αντιπροτάθηκε, αποκαλείται επικουρική νομική βάση για την περίπτωση που δεν υπάρχει κάποια άλλη ειδικότερη. Αν υπάρχει κάποια ειδικότερη διάταξη, όπως στην προκειμένη περίπτωση το άρθρο 114 ΣΛΕΕ, τότε η ειδικότερη διάταξη σύμφωνα με πάγια νομολογία, πρέπει να προκρίνεται¹⁶⁰. Με το σκεπτικό αυτό, μπορεί να θεωρηθεί επαρκής νομική βάση για την ίδρυση του ΕΣΣΚ το άρθρο 114 ΣΛΕΕ.

¹⁵⁴ ΔΕΚ C-217/04 (Ηνωμένο Βασίλειο/Ευρωπαϊκή Επιτροπή και Συμβούλιο) Συλλογή 2006, σελ I-3771 σκέψη 42, και ΔΕΚ C-66/04 (Ηνωμένο Βασίλειο/Κοινοβούλιο και Συμβούλιο), Συλλογή 2005, σελ I-10553.

¹⁵⁵ Εν προκειμένω το ΕΣΣΚ, εκτός από τα κράτη μέλη απευθύνεται σε κεντρικές τράπεζες, εποπτικές αρχές, στο ΕΣΧΕ και στα Όργανα της ΕΕ.

¹⁵⁶ Ibid C-66/04 σκέψη 44.

¹⁵⁷ Ibid C-217/04 σκέψη 45; Moloney, N. (2010) σελ. 1341.

¹⁵⁸ Ibid House of Commons (2009) παράγραφοι 29-32; Ibid Ferran E., Alexander (2010) σελ. 26; Hopt, K.J. (2009) σελ. 1405.

¹⁵⁹ Koslowski T (2014) σελ 50.

¹⁶⁰ Ibid Παπαθανασίου, Ζάγουρα (2011) σελ. 42.

2. Νομική φύση του ΕΣΣΚ

2.1. Γενικές παρατηρήσεις

Το ΕΣΣΚ είναι ένα σώμα χωρίς νομική προσωπικότητα. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή στην πρότασή της για τη δημιουργία του¹⁶¹, είχε ως στόχο τη δημιουργία ενός σώματος το οποίο δε θα έχει δεσμευτικές εξουσίες, θα είναι κυρίως ένα σώμα υψηλόβαθμων στελεχών το οποίο θα επηρεάζει τις πράξεις των νομοθετικών και εποπτικών αρχών, μέσω της «ηθικής» του εξουσίας¹⁶².

Μάλιστα, τόνισε τα πλεονεκτήματα που απορρέουν από την ελαστικότητα της έλλειψης νομικής προσωπικότητας¹⁶³, όπως το ευρύ πεδίο δράσης που αυτή του προσφέρει. Υποστηρίχθηκε ότι αυτό θα επέτρεπε στο ΕΣΣΚ μαζί με τα άλλα μέρη που αποτελούν το ΕΣΧΕ να σχηματίσουν ένα κοινό πρωτοπόρο θεσμικό πλαίσιο για τη χρηματοπιστωτική εποπτεία, ενώ ταυτόχρονα θα διατηρείται ένας σαφής διαχωρισμός των αρμοδιοτήτων μεταξύ των θεσμών.

Παρ' όλα αυτά, φαίνεται ότι αυτή η επιλογή πολιτικής ήταν επίσης επηρεασμένη από πιο ρεαλιστικές εκτιμήσεις της Επιτροπής, λόγω των νομοτεχνικών δυσκολιών αναφορικά με τη νομική δυνατότητα της ΕΚΤ να παρέχει υπηρεσίες σε άλλο νομικό πρόσωπο¹⁶⁴.

2.2. Η αποτελεσματικότητα σε αμφισβήτηση

Μερίδα της θεωρίας άσκησε κριτική ειδικά κατά την ίδρυση του ΕΣΣΚ, ότι η καλή φήμη ή η άμιλλα μεταξύ ίσων (peer pressure) δεν μπορεί να φέρει το απαραίτητο αποτέλεσμα, ειδικά σε ένα τόσο σημαντικό τομέα που αφορά στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα της Ένωσης. Σύμφωνα με αυτές τις απόψεις, η μη δεσμευτικότητα μπορεί να μη συνάδει με την υπαγωγή των εθνικών εποπτικών αρχών στην εκάστοτε πολιτική τους ιεραρχία¹⁶⁵.

Παρά την κριτική, πρέπει να τονιστεί ότι η έλλειψη νομικής προσωπικότητας και δεσμευτικών εξουσιών δεν αποτελούν απαραίτητα εμπόδιο για την εξουσία του ΕΣΣΚ και τον επηρεασμό που αυτό μπορεί να προκαλέσει στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Με το να θεωρείται ως σώμα χωρίς δεσμευτικές εξουσίες το ΕΣΣΚ βρίσκει έναν τρόπο να προσπερνά τα αυστηρά όρια εξουσιών που μπορούν να ανατεθούν στις εποπτικές αρχές, σύμφωνα με το ενωσιακό δίκαιο¹⁶⁶.

Είναι επίσης πιθανό η δομή του ΕΣΣΚ να είναι επιρρεπής σε θεσμικές προκλήσεις, ακριβώς επειδή οι προειδοποιήσεις ή οι προτάσεις του, παρ' όλο που από μόνες τους δεν είναι νομικά δεσμευτικές, μπορεί να πυροδοτούν νομικά αποτελέσματα¹⁶⁷. Η έλλειψη επίσημων εξουσιών λήψης αποφάσεων όμως φαίνεται να το κρατάει νομικά αποδεκτό. Εξάλλου, η άποψη ότι απαιτούνται αυστηρές νομικές δομές ώστε να μπορεί ένα σώμα να έχει εξουσίες, είναι ξεπερασμένες ειδικά στην ευρωπαϊκή νομική θεωρία¹⁶⁸.

¹⁶¹ Ibid COM(2009) 499 σελ. 5.

¹⁶² COM (2009) 499 παράγραφος 5; Παπαθανασίου Χρ., Ζάγουρας Γ (2011) σελ 45.

¹⁶³ COM (2009) 499. Explanatory memorandum παράγραφος 4.

¹⁶⁴ Ferran E., Kern Al. (2010).

¹⁶⁵ House of Commons (2009) παράγραφος 49; Παπαθανασίου Χρ., Ζάγουρας Γ (2011) σελ 45; Hort, K.J. (2009) σελ. 1408; Wymeersch, Ed. (2010b) σελ 252-254.

¹⁶⁶ Ferran E., Kern Al. (2010) σελ. 24; Χριστιανός Β. (2014) σελ. 125.

¹⁶⁷ House of Commons (2009) παράγραφος 52.

¹⁶⁸ Χριστιανός Β. (2014) σελ. 125; Ibid Ferran E., Kern Al. (2010).

2.3. Πόσο ελαστικό μπορεί να είναι στη λήψη αποφάσεων;

Από την άλλη πλευρά, ο ισχυρός δεσμός του ΕΣΣΚ με τα όργανα σκληρού δικαίου (ΕΚΤ, Επιτροπή), μπορεί να σημαίνει ότι δεν έχει την ελαστικότητα που συνήθως συνδέεται με τα όργανα ηπιού δικαίου¹⁶⁹.

Από τις γενικής φύσεως συστάσεις του που έχουν εκδοθεί μέχρι σήμερα, φαίνεται μία τάση επικέντρωσης σε τραπεζικά θέματα, ίσως λόγω των ισχυρών δεσμών του με την ΕΚΤ¹⁷⁰. Σ' αυτό το σημείο όμως, είναι ακόμα νωρίς για να πει κανείς ακριβώς πως το ήπιο δίκαιο του ΕΣΣΚ θα λειτουργεί στην πράξη, και κάθε ανάλυση των αποτελεσμάτων του μπορεί να περιορίζεται από την πιθανώς εμπιστευτικού τύπου φύση των προειδοποιήσεων και συστάσεών του.

Είναι ακόμα πιθανό, η έλλειψη νομικής προσωπικότητας να παρεμποδίζει το ΕΣΣΚ στο να κρατάει μία απόσταση από την ΕΚΤ. Παρ' όλα αυτά από τη μεριά της η ΕΚΤ πιθανότατα επιδιώκει την ορθή οριοθέτηση έτσι ώστε ο ρόλος της στο ΕΣΣΚ να μην εμπλέκεται με την άσκηση της νομισματικής πολιτικής. Ο σαφής διαχωρισμός των καθηκόντων του ήταν επιθυμητός και κατά τη θέσπιση των Κανονισμών¹⁷¹.

Πάντως αξίζει να σημειωθεί, ότι ακόμα και με την επανεξέταση των Κανονισμών του ΕΣΣΚ κατά το έτος 2014, δεν κρίθηκε σκόπιμο να μεταβληθεί το νομικό καθεστώς του, ούτε οι πράξεις που αυτό εκδίδει, και προκρίθηκε η συνεργασία, ο συντονισμός και η έκδοση πράξεων ηπιού δικαίου¹⁷².

3. Οι σκοποί του ΕΣΣΚ

Όπως επί λέξει ορίζεται στο άρθρο 3 παράγραφος 1 του Κανονισμού 1092/2010, το ΕΣΣΚ «είναι υπεύθυνο για τη μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Ένωση με σκοπό να συμβάλλει στην πρόληψη ή το μετριασμό των συστημικών κινδύνων που απειλούν τη χρηματοοικονομική σταθερότητα στην Ένωση και που προκύπτουν από εξελίξεις εντός του χρηματοοικονομικού συστήματος, καθώς και να λαμβάνει υπόψη μακροοικονομικές εξελίξεις, ώστε να αποτρέπει περιόδους χρηματοοικονομικού κινδύνου ευρείας κλίμακας. Συμβάλλει στην ομαλή λειτουργία της εσωτερικής αγοράς και διασφαλίζει επομένως τη βιώσιμη συμβολή του χρηματοοικονομικού τομέα στην οικονομική ανάπτυξη».

Το ΕΣΣΚ επί της ουσίας έχει τρεις στόχους: πρώτον, να αναπτύσσει μια μακρο-προληπτική προσέγγιση στην αντιμετώπιση των κινδύνων, οι οποίοι σε επίπεδο κρατών μελών ή επιχειρήσεων μπορεί να αντιμετωπίζονται μεμονωμένα. Δεύτερον, να δρα ως μηχανισμός έγκαιρης προειδοποίησης συνδέοντας την ανάλυση των μεμονωμένων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα ως σύνολο. Τρίτον, να εστιάζει τις μετρήσεις του σε συστημικούς κινδύνους και να εκδίδει προειδοποιήσεις οι οποίες θα μετατρέπονται σε συγκεκριμένες δράσεις από τους αποδέκτες τους (εθνικές εποπτικές αρχές κλπ). Με το ανωτέρω λεκτικό διαπιστώνεται ότι

¹⁶⁹ Ferran E., Kern A.I. (2010) σελ. 7.

¹⁷⁰ McPhilemy, S. and Roche, J. (2013) σελ 28 “Key findings”.

¹⁷¹ Αιτιολογική σκέψη 6 του Κανονισμού 1092/2010; Ibid Ferran E., Kern A.I. (2010); Trichet J-C (2010) σελ 2.

¹⁷² COM(2014) 508 τελικό κεφ. 3.1; CON/2015/4 Γενικές παρατηρήσεις.

έχουν ληφθεί υπόψη επαρκώς, τόσο οι πηγές, όσο και οι διαστάσεις του συστημικού κινδύνου, τις οποίες το ΕΣΣΚ καλείται να εντοπίζει¹⁷³.

Στην πραγματικότητα δεν έχει στη διάθεσή του τα εργαλεία άσκησης μακρο-προληπτικής πολιτικής (όπως την επιβολή αντικυκλικών αποθεμάτων κλπ που αναλύθηκαν ανωτέρω), τα οποία ως επί το πλείστον ανήκουν στην αρμοδιότητα άλλων αρχών, πχ νομισματικών ή μικρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης, αλλά αναλύοντας και εντοπίζοντας τους κινδύνους, καλεί τις αρμόδιες αρχές να τα θέσουν σε εφαρμογή. Προκύπτει λοιπόν, ότι το ΕΣΣΚ αποτελεί πρωτοπόρο όργανο για την Ένωση, και από το γεγονός ότι ποτέ πριν δε θεσπίστηκε αντίστοιχος φορέας σε ευρωπαϊκό επίπεδο¹⁷⁴.

4. Τα καθήκοντα του ΕΣΣΚ

Πέραν του γενικού σκοπού που περιγράφεται στην παράγραφο 1 του άρθρου 3 του Κανονισμού 1092/2010, με βάση την παράγραφο 2 του ίδιου ως άνω άρθρου, το ΕΣΣΚ, για την επίτευξη των στόχων του έχει αναλάβει τα κάτωθι καθήκοντα τα οποία μπορούν να ενταχθούν με τη σειρά τους σε τρεις κατηγορίες:

Στην πρώτη κατηγορία, το ΕΣΣΚ έχει αναλάβει τη συλλογή όλων των απαραίτητων δεδομένων, την ανάλυση των δεδομένων, την αξιολόγηση των συστημικών κινδύνων και την προτεραιοποίηση αυτών, την έκδοση προειδοποιήσεων για συστημικούς κινδύνους, και προτάσεων για θεραπευτικές ενέργειες, την παρακολούθηση της τήρησης αυτών¹⁷⁵, και την έκδοση εμπιστευτικών προειδοποιήσεων προς το Συμβούλιο με σκοπό την αποφυγή καταστάσεων έκτακτης ανάγκης¹⁷⁶.

Στη δεύτερη κατηγορία, το ΕΣΣΚ έχει καθήκοντα στενής συνεργασίας με άλλους φορείς που έχουν ως καθήκον τους την εποπτεία και τη ρυθμιστική παρέμβαση στο χρηματοπιστωτικό σύστημα¹⁷⁷. Αρχικά, με τις τρεις ΕΕΑ (ΕΑΤ-ΕΑΑΕΣ-ΕΑΚΑΑ) με τις οποίες ανταλλάσσονται πληροφορίες, και αναπτύσσονται ποσοτικοί και ποιοτικοί δείκτες προς αναγνώριση και μέτρηση του συστημικού κινδύνου. Επίσης, το ΕΣΣΚ συμμετέχει στην κοινή επιτροπή των ΕΕΑ (Joint Committee) ως παρατηρητής. Σε διεθνές επίπεδο, συντονίζεται με διεθνείς οργανισμούς (ειδικά με το ΣΧΣ) και όργανα σε τρίτες χώρες αναφορικά με θέματα μακρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης.

Τέλος, το ΕΣΣΚ διεκπεραιώνει κάθε άλλο καθήκον που του ανατίθεται με βάση την κείμενη ευρωπαϊκή νομοθεσία¹⁷⁸.

¹⁷³ Gluch, D. Skovranova, L. and Stenstrom, M. (2013) κεφ. 1.2. σελ 4-7.

¹⁷⁴ COM (2009) 499, σελ 4; Koslowski T.O. (2014) σελ 47; Hopt K.J. (2009) σελ 1405.

¹⁷⁵ Σύμφωνα με τα οριζόμενα άρθρο 3 παρ. 2 στοιχ α-στ του Κανονισμού 1092/2010.

¹⁷⁶ Οι καταστάσεις έκτακτης ανάγκης ορίζονται στο άρθρο 18 των κανονισμών των ΕΕΑ με αριθμ. 1093/2010, 1094/2010 και 1095/2010 του Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου.

¹⁷⁷ Άρθρο 3 παρ. 2 στοιχ ζ-θ του Κανονισμού 1092/2010.

¹⁷⁸ Άρθρο 3 παρ. 2 στοιχ ι του Κανονισμού 1092/2010; Gluch, D. Skovranova, L. and Stenstrom, M. (2013) σελ 6.

4.1. Αναλυτικά: τα βασικότερα καθήκοντα του ΕΣΣΚ

4.1.1. Συλλογή και ανταλλαγή πληροφοριών – ανάλυση δεδομένων (άρθρο 3 παρ. 2 στοιχ α-στ)

Ο εντοπισμός, η συλλογή και η ανάλυση όλων των σχετικών και απαραίτητων για την επίτευξη των στόχων του δεδομένων, είναι στην κορυφή της λίστας των καθηκόντων του ΕΣΣΚ¹⁷⁹. Τα συγκεντρωτικά στοιχεία είναι χρήσιμα για την αναγνώριση των τάσεων των αγορών και των κοινών εκθέσεων σε κινδύνους. Ταυτόχρονα, στοιχεία για τα συστημικά σημαντικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είναι χρήσιμα για τη διαπίστωση των διασυνδέσεων μεταξύ των «παικτών» του συστήματος, και πως στη συνέχεια επηρεάζεται η πραγματική οικονομία¹⁸⁰.

Τόσο η γραμματεία του ΕΣΣΚ, όσο η ΕΚΤ ως νομισματική αρχή, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η Συμβουλευτική Τεχνική Επιτροπή και οι ΕΕΑ εκδίδουν τακτικές αναφορές με στοιχεία και αναλύσεις, τις οποίες αποστέλλουν στο ΕΣΣΚ στο πλαίσιο άσκησης των καθηκόντων του για συλλογή και ανάλυση δεδομένων¹⁸¹.

Με στόχο την ορθότερη ανάλυση των δεδομένων, οι πληροφορίες που παρέχονται ταξινομούνται σε τρεις βασικές κατηγορίες: στους κινδύνους που δημιουργούνται εντός του χρηματοπιστωτικού συστήματος από τη λειτουργία του, στους κινδύνους που προκύπτουν από την αλληλεπίδραση μεταξύ του χρηματοπιστωτικού συστήματος και των δημόσιων οικονομικών, και τους κινδύνους στο χρηματοπιστωτικό σύστημα που προέρχονται από τις μακροοικονομικές εξελίξεις.

Περαιτέρω, το ΕΣΣΚ έχει εξουσιοδοτηθεί και με κάποιους μηχανισμούς με βάση τους οποίους μπορεί να συλλέγει πληροφορίες, καθώς θα πρέπει να είναι επαρκώς ενημερωμένο για τις εξελίξεις στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, ώστε να μπορεί να τις επεξεργάζεται έγκαιρα¹⁸². Αναφορικά με τη συγκέντρωση δεδομένων, δύο σημαντικά θέματα προκύπτουν. Κατ' αρχάς, τι είδος πληροφοριών θα πρέπει να συλλέγεται και κατά δεύτερον από ποιες αρχές.

4.1.1.1. Υπόχρεοι προς αποστολή δεδομένων στο ΕΣΣΚ

Οι Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές, το ΕΣΚΤ, η Επιτροπή, οι εθνικές εποπτικές αρχές και οι εθνικές αρχές συλλογής στατιστικών δεδομένων οφείλουν να συνεργάζονται στενά με το ΕΣΣΚ και να του παρέχουν την απαραίτητη πληροφόρηση για την εκπλήρωση των καθηκόντων του¹⁸³.

Αναμφίβολα, η ΕΚΤ και οι ΕΕΑ έχουν στη διάθεσή τους το μεγαλύτερο όγκο πληροφοριών που σχετίζεται με το έργο του ΕΣΣΚ. Στις περισσότερες περιπτώσεις, οι πληροφορίες που

¹⁷⁹ Ανωτέρω στο Δεύτερο μέρος της παρούσας και σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 3 παράγραφος 2 του Κανονισμού 1092/2010.

¹⁸⁰ Israel, J-M. Sandars, P. Schubert, Aur. (2013) σελ 14, στο κεφάλαιο 4 της μελέτης αναλύονται ακριβώς ο τρόπος και οι δείκτες διοχέτευσης των στοιχείων από την ΕΚΤ και τις ΕΕΑ προς το ΕΣΣΚ.

¹⁸¹ Η γραμματεία του ΕΣΣΚ εκδίδει το “Issues Note” και το “Bottom-up questionnaire”, η ΕΚΤ αποστέλλει το “Surveillance note on risks and vulnerabilities for the EU financial system” και το “Risks analysis report”, οι ΕΕΑ εκδίδουν δικούς τους χρωματικούς πίνακες κινδύνων και η Επιτροπή εκδίδει το “Macroeconomic surveillance and Systemic risk in the EU” βλ McPhilemy, S. and Roche, J. (2013) σελ 34.

¹⁸² Ibid Gluch D., Skovranova L., Stenstrom M. (2013) σελ.12-15 κεφ 2.2.

¹⁸³ Η συλλογή πληροφοριών από το ΕΣΣΚ ορίζεται ρητά στο άρθρο 15 του Κανονισμού 1092/2010. Ειδικά σε ο, τι αφορά τις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές, ισχύουν και τα οριζόμενα στο άρθρου 36 παράγραφος 2 των Κανονισμών 1093/2010, 1094/2010 και 1095/2010.

συγκεντρώνονται από τις εποπτικές αρχές των κρατών μελών της Ευρωζώνης με βάση νομικές πράξεις που εκδίδει η ΕΚΤ αναφορικά με στατιστικά στοιχεία, θα πρέπει να είναι διαθέσιμες και στο ΕΣΣΚ¹⁸⁴. Ομοίως, οι ΕΕΑ πρέπει να παρέχουν συγκεκριμένα δεδομένα που συγκεντρώνουν σε συνεργασία με τις εθνικές εποπτικές αρχές¹⁸⁵.

Ως όργανο ηπίου δικαίου το ΕΣΣΚ, μπορεί να ζητήσει αλλά όχι να απαιτήσει την αποστολή πληροφοριών από τους υπόχρεους¹⁸⁶. Ωστόσο, οι αρχές από τις οποίες ζητούνται οι πληροφορίες, οφείλουν σύμφωνα με τη νομοθεσία να τις αποστείλουν. Εάν η πληροφόρηση δεν αποσταλεί έγκαιρα ή δεν είναι διαθέσιμη σε αυτές, το ΕΣΣΚ μπορεί να ζητήσει στοιχεία από το ΕΣΚΤ, από τις εθνικές εποπτικές αρχές ή από τις εθνικές στατιστικές αρχές. Σε περίπτωση που ακόμα δεν έχει ληφθεί η απαραίτητη πληροφόρηση, τότε το ΕΣΣΚ μπορεί να απευθύνεται απευθείας στα κράτη μέλη¹⁸⁷.

Πέραν των ανωτέρω, το ΕΣΣΚ έχει την εξουσία να υποβάλει αιτιολογημένα αιτήματα για παροχή πληροφοριών και προς τα μεμονωμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Πριν από την υποβολή τέτοιου αιτήματος το ΕΣΣΚ θα πρέπει να έχει τη σύμφωνη γνώμη της αρμόδιας ΕΕΑ, σχετικά με την αναλογικότητα και την αναγκαιότητα για την παροχή τέτοιας πληροφόρησης. Εφόσον η αρμόδια ΕΕΑ δε φέρει αντίρρηση, και εφόσον είναι εφικτό, οι επιχειρήσεις στις οποίες απευθύνεται το αίτημα οφείλουν να παράσχουν την αιτηθείσα πληροφόρηση¹⁸⁸.

4.1.1.2. Η φύση των πληροφοριών που παρέχονται

Σε ό, τι αφορά τη φύση των πληροφοριών που συλλέγει το ΕΣΣΚ, υπήρχε πρόβλεψη ήδη και στον Κανονισμό του ΕΣΣΚ¹⁸⁹ και στον Κανονισμό ανάθεσης ειδικών καθηκόντων στην ΕΚΤ¹⁹⁰.

Η πλειοψηφία των δεδομένων που παρέχονται στο ΕΣΣΚ αποτελούν στατιστικές πληροφορίες. Οι στατιστικές πληροφορίες στην ΕΕ, συλλέγονται τόσο σε εθνικό όσο και σε ευρωπαϊκό επίπεδο, ήδη προ της ιδρύσεως του ΕΣΣΚ. Το ΕΣΣΚ λοιπόν, είχε τη δυνατότητα να εκμεταλλευτεί το ήδη υπάρχον πλαίσιο, και να λαμβάνει πληροφορίες από όλες τις ευρωπαϊκές και τις εθνικές αρχές των κρατών μελών της ΕΕ, οι οποίες είναι επιφορτισμένες με τη συλλογή δεδομένων.

Το ΕΣΣΚ διευκρίνισε το είδος και τη φύση των πληροφοριών που θα συγκεντρώνει με την υπ' αριθμ ΕΣΣΚ/2011/6 απόφασή του¹⁹¹, όπως αυτή ανακλήθηκε και τροποποιήθηκε με την υπ' αριθμ ΕΣΣΚ/2015/2 απόφαση¹⁹², σχετικά με την παροχή και τη συλλογή πληροφοριών για τη μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Ένωση.

Σύμφωνα με τον Κανονισμό ίδρυσης του ΕΣΣΚ, το τελευταίο έχει ως καθήκον να λαμβάνει την απαραίτητη πληροφόρηση κατά κανόνα από την ΕΚΤ και τις ΕΕΑ, σε συγκεντρωτική μορφή χωρίς

¹⁸⁴ Σύμφωνα με τα οριζόμενα στο Παράρτημα Ι της υπ' αριθμ ΕΣΣΚ/2015/2 απόφασης.

¹⁸⁵ Σύμφωνα με τα οριζόμενα στο Παράρτημα ΙΙ της υπ' αριθμ ΕΣΣΚ/2015/2 απόφασης.

¹⁸⁶ Ferran E. and Kern. ΑΙ. (2010) σελ 30.

¹⁸⁷ Σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 15 παράγραφος 3 και 5 του Κανονισμού 1092/2010. Όμοιες προβλέψεις που οδηγούν στην υποχρέωση συνεργασίας, υπάρχουν και στους Κανονισμούς των ΕΕΑ, άρθρα 1, 6 παράγραφος 1, 16, 17 και 21 Κανονισμού ΕΑΤ.

¹⁸⁸ Σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 15 παράγραφος 6 και 7 του Κανονισμού 1092/2010.

¹⁸⁹ Άρθρο 3 παράγραφος 2 στοιχείο α του Κανονισμού 1092/2010.

¹⁹⁰ Άρθρο 5 παράγραφος 1 Κανονισμού 1096/2010.

¹⁹¹ ΕΕ C 302 της 13.10.2011, σ. 3 έως 11.

¹⁹² Η απόφαση δεν έχει δημοσιευτεί ακόμα στην Επιστημη Εφημερίδα της ΕΕ, και βρίσκεται στην ιστοσελίδα του ΕΣΣΚ.

να καταδεικνύονται συγκεκριμένες επιχειρήσεις¹⁹³. Σύμφωνα δε, με το Παράρτημα I της ανωτέρω απόφασης, η ΕΚΤ προμηθεύει ως επί το πλείστον τη Γραμματεία του ΕΣΣΚ με πληροφορίες που προέρχονται από τις Κεντρικές Τράπεζες των κρατών μελών της ευρωζώνης, και με βάση το Μνημόνιο Συνεργασίας της 25^{ης} Σεπτεμβρίου 2013 μεταξύ ΕΚΤ και ΕΣΣΚ¹⁹⁴.

Στην πραγματικότητα, οι κανόνες που αφορούν τη συλλογή πληροφοριών από το ΕΣΣΚ απαιτούν πρώτα να λαμβάνονται υπόψη οι ήδη υπάρχουσες πληροφορίες, οι οποίες παράγονται και διαδίδονται από το Ευρωπαϊκό Στατιστικό Σύστημα (ΕΣΣ)¹⁹⁵, και το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ)¹⁹⁶. Περαιτέρω, στην υπ' αριθμ ΕΣΣΚ/2015/2 απόφαση, συγκεκριμενοποιήθηκαν και οι πληροφορίες που θα λαμβάνει το ΕΣΣΚ από κάθε ΕΕΑ¹⁹⁷.

4.1.1.3. Στοιχεία για μεμονωμένες χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις

Εφόσον κάποια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είναι συστημικά σημαντικά, το ΕΣΣΚ μπορεί να ζητήσει και να λάβει στατιστικά στοιχεία που οδηγούν και στην αναγνώριση τους. Σύμφωνα με τον Κανονισμό του ΕΣΣΚ, κάθε αίτημα για πληροφόρηση σχετικά με μεμονωμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να συνοδεύεται από μία εξήγηση αναφορικά με τους λόγους για τους οποίους τέτοιες πληροφορίες έχουν σημασία για το σύστημα συνολικά και θα πρέπει να χορηγηθούν.

Οι εθνικές εποπτικές αρχές είναι οι πιο συνήθεις αρχές τις οποίες απευθύνονται τέτοιου είδους αιτήματα, δεδομένου ότι έχουν την πιο λεπτομερή πληροφόρηση σχετικά με τα μεμονωμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Η αρμόδια ΕΕΑ ελέγχει αν το αίτημα του ΕΣΣΚ είναι αιτιολογημένο και τηρείται η αρχή της αναλογικότητας, και τότε είναι υποχρεωμένη να παρέχει την πληροφόρηση. Εάν θεωρεί ότι απαιτείται περαιτέρω αιτιολόγηση, μπορεί να τη ζητήσει¹⁹⁸.

Ερώτημα έχει τεθεί ως προς το εάν η ΕΚΤ μπορεί να κοινοποιεί μεμονωμένες πληροφορίες στο ΕΣΣΚ. Πράγματι, τα στοιχεία που δεν είναι σε συγκεντρωτική μορφή αποτελούν εμπιστευτικά στατιστικά στοιχεία σύμφωνα και με τον ορισμό που δίδεται στο άρθρο 1 παράγραφος 12 του Κανονισμού 2533/1998¹⁹⁹. Το άρθρο 2 στοιχ. γ του Κανονισμού 1096/2010 ορίζει ότι η Γραμματεία θα συγκεντρώνει και θα επεξεργάζεται τα στοιχεία, περιλαμβανόμενων και των στατιστικών στοιχείων, για λογαριασμό του ΕΣΣΚ και με σκοπό την εκπλήρωση των καθηκόντων του, σύμφωνα και με το άρθρο 5 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ και το άρθρο 5 του Κανονισμού 1096/2010.

¹⁹³ Οι συγκεντρωτικές πληροφορίες, σύμφωνα και με τα οριζόμενα στο παράρτημα II της απόφασης ΕΣΣΚ/2015/2 θα πρέπει πάντα να διασφαλίζουν την ανωνυμία των μεμονωμένων χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων; Ibid Gluch, D. Skovranova, L. and Stenstrom, M. (2013).

¹⁹⁴ Παράρτημα I της υπ' αριθμ ΕΣΣΚ/2015/2 Απόφασης.

¹⁹⁵ Το ΕΣΣ (European Statistical System – ESS) αποτελεί ένα δίκτυο συνεργασίας μεταξύ της Eurostat (η στατιστική αρχή της Ευρωπαϊκής Επιτροπής), η οποία έχει τον ηγετικό ρόλο στην εναρμόνιση των στατιστικών, με τις εθνικές στατιστικές υπηρεσίες και άλλα σχετικά ιδρύματα σε κάθε χώρα μέλος, τα οποία είναι υπεύθυνα για την ανάπτυξη, παραγωγή και διάδοση των ευρωπαϊκών στατιστικών. Επίσης μέρος του συνεταιρισμού αυτού είναι οι χώρες της Ευρωπαϊκής Ζώνης Ελεύθερων Συναλλαγών (ΕΕΑ και ΕΦΤΑ). Περισσότερα: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/european-statistical-system> .

¹⁹⁶ Ibid Gluch, D. Skovranova, L. and Stenstrom, M. (2013).

¹⁹⁷ Παράρτημα II της υπ' αριθμ ΕΣΣΚ/2015/2 απόφασης.

¹⁹⁸ Άρθρο 15 παράγραφοι 6-7 Κανονισμού 1092/2010.

¹⁹⁹ ΕΕ L 318 της 27.11.1998, σ. 8 έως 19; Ibid Gluch, D. Skovranova, L. and Stenstrom, M. (2013).

4.1.1.4. Εμπιστευτικότητα των δεδομένων

Ο Κανονισμός 2533/1998, θέτει συγκεκριμένους κανόνες σχετικά με τη συγκέντρωση και την επεξεργασία στατιστικών στοιχείων από το ΕΣΚΤ, περιλαμβανόμενων και των προϋποθέσεων για τη χρήση και μετάδοση εμπιστευτικών στατιστικών στοιχείων²⁰⁰. Ως εκ τούτου, τα εμπιστευτικά στατιστικά στοιχεία που συγκεντρώνονται από το ΕΣΚΤ, μπορεί να κοινοποιούνται στο ΕΣΣΚ²⁰¹ με την επιφύλαξη των διατάξεων του ανωτέρω Κανονισμού.

Παρ' όλα αυτά, το άρθρο 15 παράγραφοι 5-7 του Κανονισμού ίδρυσης του ΕΣΣΚ, απαιτεί από το ΕΣΣΚ να ελέγχει πρώτα αν η σχετική ΕΕΑ έχει στη διάθεσή της τα απαιτούμενα στοιχεία. Με άλλα λόγια το ΕΣΣΚ μπορεί να υποβάλει αίτημα στο ΕΣΚΤ ή σε άλλους θεσμούς, μόνο αν η αρμόδια ΕΕΑ δεν έχει στη διάθεσή της τα απαραίτητα στοιχεία²⁰².

Δεδομένης της ευαισθησίας των εμπιστευτικών στοιχείων που κοινοποιούνται στο ΕΣΣΚ, θα πρέπει να διασφαλίζεται ότι αυτού του είδους η πληροφόρηση παραμένει εντός των κύκλων του, και ότι χρησιμοποιείται αυστηρά για την εκτέλεση των καθηκόντων του. Η συμμόρφωση με την εμπιστευτικότητα των στοιχείων είναι πρωταρχικός στόχος της Γραμματείας του ΕΣΣΚ. Κατ' αρχάς, η Γραμματεία θα πρέπει να διασφαλίζει ότι για τα εμπιστευτικά στοιχεία που της γνωστοποιούνται θα τηρούνται οι ισχύοντες κανόνες²⁰³.

Για τους ανωτέρω μάλιστα λόγους, το ΕΣΣΚ και οι ΕΕΑ έχουν συνάψει συμφωνία, για την προστασία των δεδομένων των μεμονωμένων προσωπικών δεδομένων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Με την ανωτέρω συμφωνία, δημιουργήθηκε ένα είδος «σινικών τειχών» μεταξύ ΕΚΤ και ΕΣΣΚ, στα υπολογιστικά συστήματα της γραμματείας²⁰⁴.

4.1.1.5. Κανόνες προστασίας προσωπικών δεδομένων

Σύμφωνα με το άρθρο 16 ΣΕΕ²⁰⁵, τα όργανα και οι οργανισμοί που ιδρύονται από τις Συνθήκες ή βάσει αυτών, οφείλουν να σέβονται την αρχή προστασίας των προσωπικών δεδομένων. Περαιτέρω, με τον Κανονισμό 45/2001²⁰⁶, ιδρύθηκε ο θεσμός του Ευρωπαϊκού Επόπτη Προστασίας Δεδομένων (ΕΕΠΔ), και του Υπαλλήλου Προστασίας Δεδομένων (εφεξής ΥΠΔ)²⁰⁷. Κάθε όργανο της ένωσης, οφείλει να διορίζει έναν ΥΠΔ, ο οποίος θα έχει θητεία 2 με 5 έτη, θα χαιρεί ανεξαρτησίας και θα έχει τη συνδρομή του οργάνου στο οποίο υπηρετεί.

Το ΕΣΣΚ, ως σώμα ιδρυθέν υπό τη διάταξη 114 ΣΛΕΕ, με την υπ' αριθμ ΕΣΣΚ/2012/1²⁰⁸ καθόρισε τις διαδικασίες εκείνες με βάση τις οποίες θα γίνεται ο διορισμός και θα ασκούνται τα καθήκοντα του ΥΠΔ στα πλαίσια λειτουργίας του. Ο ρόλος του έχει σημασία, δεδομένου ότι ανάμεσα στα καθήκοντα του ΕΣΣΚ είναι και η επεξεργασία δεδομένων, σε ειδικές περιπτώσεις δε, δεδομένων που αφορούν μεμονωμένες επιχειρήσεις.

²⁰⁰ Άρθρο 8 του Κανονισμού 2533/1998; Ibid Gluch, D. Skovranova, L. and Stenstrom, M. (2013).

²⁰¹ Όπως αναφέρεται και στην αιτιολογική πρόταση υπ' αριθμ 10 του Κανονισμού 1096/2010.

²⁰² Σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 15 παράγραφος 5 του Κανονισμού 1092/2010.

²⁰³ Άρθρο 22 εσωτερικού κανονισμού ΕΣΣΚ (ΕΣΣΚ/2011/1).

²⁰⁴ Συμφωνία της 25^{ης} Νοεμβρίου 2011, μεταξύ του ΕΣΣΚ, της ΕΑΤ, της ΕΑΑΕΣ κεφάλαιο 5; Το αποκαλούμενο dark room στο οποίο έχει πρόσβαση μόνο η γραμματεία του ΕΣΣΚ και οι ΕΕΑ, αλλά όχι τα λοιπά συστήματα της ΕΚΤ, McPhilemy, S. and Roche, J. (2013) σελ 31 παράγραφος 3.1.1.

²⁰⁵ Πρώην άρθρο 286 της ΣΕΚ.

²⁰⁶ ΕΕ L 008 της 12/01/2001 σ. 0001 – 0022.

²⁰⁷ Άρθρα 1 και 2 στοιχ δ Κανονισμού 45/2001; Αναλυτικά σχετικά με τον Κανονισμό 45/2001 και το ρόλο του ΕΕΠΔ και του ΥΠΔ βλ Σωτηρόπουλος, Β. (2007).

²⁰⁸ ΕΕ C 286 της 22.9.2012, σ. 16 έως 19.

4.1.2. Άλλα καθήκοντα σύμφωνα με την ευρωπαϊκή νομοθεσία

Σύμφωνα με το άρθρο 3 παρ. 2, στο ΕΣΣΚ μπορούν βάσει Κανονισμών ή Οδηγιών να ανατεθούν και άλλα καθήκοντα, πέραν των προβλεπόμενων στον κανονισμό ίδρυσής του.

Πράγματι, με τη θέσπιση της Οδηγίας CRDIV²⁰⁹ και του Κανονισμού CRR²¹⁰, το ΕΣΣΚ ανέλαβε το καθήκον γνωμοδότησης ή σύστασης για την επιβολή επιπλέον συστημικών αποθεμάτων, σύμφωνα με το άρθρο 133 της Οδηγίας CRDIV, και γνωμοδότησης βάσει του άρθρου 458 του Κανονισμού CRR σχετικά με την επιβολή πρόσθετων μέτρων από τις εποπτικές αρχές σε περίπτωση εντοπισμού μεταβολών της έντασης του συστημικού κινδύνου.

Και στις δύο ανωτέρω διατάξεις αναφέρεται, ότι οι αρχές οφείλουν να γνωστοποιούν τα μέτρα που προτίθενται να λάβουν, μεταξύ άλλων και στο ΕΣΣΚ, το οποίο εντός ενός μήνα οφείλει να γνωμοδοτεί προς το Συμβούλιο και την Επιτροπή²¹¹. Για το λόγο αυτό συστάθηκε εντός Συμβουλευτικής Τεχνικής Επιτροπής του ΕΣΣΚ η Ομάδα αξιολόγησης²¹².

4.2. Συνεργασία ΕΣΣΚ με τους λοιπούς εποπτικούς θεσμούς (άρθρο 3 παρ. 2 στοιχ ζ-θ)

4.2.1. Σχέση ΕΣΣΚ με EAT-EAAΕΣ-EAKAA Καθήκον στενής συνεργασίας μέσα στο πλαίσιο του ΕΣΧΕ.

Η συνεργασία μεταξύ των ΕΕΑ και του ΕΣΣΚ έχει κομβική σημασία στους Κανονισμούς που απαρτίζουν το ΕΣΧΕ. Τούτο διότι όπως έχει ήδη αναλυθεί, μεταξύ των αιτιών που οδήγησαν στην κρίση, ήταν και η επικέντρωση στη μικρο-προληπτική εποπτεία των μεμονωμένων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, με ταυτόχρονη άγνοια σχετικά με τους συστημικούς κινδύνους, ενώ η διατομεακή συνεργασία μεταξύ των εποπτών αποδείχθηκε ανεπαρκής²¹³.

Κατά τη διάρκεια της συζήτησης στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο υπήρξαν διαφωνίες για το αν θα πρέπει να υπάρχουν τρεις διαφορετικές αρχές με τρεις διαφορετικές έδρες και με κάποιους αδύναμους δεσμούς με το ΕΣΣΚ. Κάποιοι πρότειναν ήδη από τότε τη δημιουργία ενός ενιαίου σώματος, υπό τη μορφή του πανευρωπαϊκού υπέρ-ρυθμιστή. Άλλοι θεώρησαν ότι θα ενίσχυε του στόχους της ρυθμιστικής παρέμβασης να υπάρχουν τρεις ρυθμιστικές αρχές στο ίδιο μέρος ώστε να ενισχυθεί και η συνεργασία με το ΕΣΣΚ. Κάποιοι άλλοι υπέβαλαν πιο μετριοπαθείς προτάσεις, όπως κανόνες για τη συνεργασία μεταξύ των ρυθμιστικών αρχών και του ΕΣΣΚ. Εν τέλει, η στενή συνεργασία μεταξύ των εποπτικών αρχών επικράτησε, και ως προαπαιτούμενο για την ορθή λειτουργία του ΕΣΧΕ²¹⁴.

Για κάθε εποπτική αρχή, η συνεργασία με το ΕΣΣΚ και με τις άλλες αρχές αποτελεί προτεραιότητα, με στόχο να διασφαλίζονται οι κοινές θέσεις σε διατομεακό επίπεδο. Το καθήκον διατομεακής συνεργασίας μεταξύ του ΕΣΣΚ και των τριών ΕΕΑ, καθώς και των εθνικών

²⁰⁹ EE L 176 της 27.6.2013, σ. 338 έως 436.

²¹⁰ EE L 176 της 27.6.2013, σ. 1 έως 337.

²¹¹ Άρθρο 458 παράγραφος 4 CRR, και άρθρο 133 παράγραφος 15 CRDIV, επίσης, βλ και απόφαση ΕΣΣΚ/2014/1 του ΕΣΣΚ.

²¹² Θα αναλυθούν στο τρίτο μέρος της παρούσας, υπό στοιχ. 3.4.1.

²¹³ Koslowski, T. O. (2014) σελ 59-60; Louis J-V (2011) σελ 171; Κανονισμός EAT αιτιολογική σκέψη 33

²¹⁴ Fischer zu Cramburg R. (2010).

εποπτικών αρχών αποτελεί τη βάση για τα καθήκοντα πληροφόρησης σε διατομεακό επίπεδο, ακόμα και από ή προς τις εθνικές εποπτικές αρχές.

4.2.2. Καθήκον ενημέρωσης

Ο κανονισμός της ΕΑΤ περιέχει διάφορες προβλέψεις σχετικά με τη διατομεακή συνεργασία. Αρχικά, το καθήκον ενημέρωσης εμφανίζεται έντονα καθώς, αφενός οι ΕΕΑ θα πρέπει να κρατούν ενήμερο το ΕΣΣΚ για κάθε πιθανό κίνδυνο ή κατάσταση έκτακτης ανάγκης που μπορεί να εντοπίζουν, να του παρέχουν ανά τακτά χρονικά διαστήματα πληροφόρηση, αφετέρου οφείλουν να το ενημερώνουν και για κάθε εξέλιξη στον τομέα εποπτείας τους²¹⁵.

Επίσης, σύμφωνα με τον Κανονισμό ίδρυσης του ΕΣΣΚ²¹⁶, για κάθε πληροφορία που αυτό αιτείται, θα πρέπει να απευθύνεται πρώτα στις τρεις ΕΕΑ, πριν στραφεί σε άλλες αρχές. Σε συνεργασία με τις ΕΕΑ, εκπονείται ο πίνακας χρωματικών κινδύνων (risk dashboard). Οι ΕΕΑ, εκπονούν και δικούς τους πίνακες, σχετικούς με τον τομέα αρμοδιότητάς τους, τους οποίους οφείλουν να κοινοποιούν και στο ΕΣΣΚ.

4.2.3. Συμμετοχή μελών ΕΣΧΕ στο ΕΣΣΚ και αντίστροφα – Η Μεικτή Επιτροπή

Η συμμετοχή των μελών των ΕΕΑ στο ΕΣΣΚ διασφαλίζεται, αφού και οι τρεις Πρόεδροι είναι μέλη του γενικού συμβουλίου του ΕΣΣΚ με δικαίωμα ψήφου, και συμμετέχουν στη διευθύνουσα επιτροπή του και στη συμβουλευτική τεχνική επιτροπή²¹⁷. Περαιτέρω, στα συμβούλια εποπτών κάθε ΕΕΑ, συμμετέχει και ένας εκπρόσωπος του ΕΣΣΚ, χωρίς δικαίωμα ψήφου²¹⁸.

Με σκοπό τον αποτελεσματικότερο συντονισμό μεταξύ των ΕΕΑ και του ΕΣΣΚ, δημιουργήθηκαν ακόμα δύο κύριοι μηχανισμοί για τη συνεργασία στα πλαίσια του ΕΣΧΕ: μία Μεικτή Επιτροπή (Joint Committee) η οποία αποτελείται από τους προέδρους των ΕΕΑ, και το συμβούλιο προσφυγών, το οποίο αποφασίζει αναφορικά με προσφυγές κατά των αποφάσεων των τριών αρχών.

Στα καθήκοντα της Μεικτής Επιτροπής, μεταξύ άλλων (εποπτεία ΟΕΧΔ, καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες κλπ) περιλαμβάνεται και η ανταλλαγή πληροφοριών, σε κεντρικό επίπεδο, με το ΕΣΣΚ²¹⁹. Ο Πρόεδρος του ΕΣΣΚ συμμετέχει στη Μεικτή Επιτροπή και στις υπο-επιτροπές αυτής, ενώ ο Πρόεδρος της Μεικτής Επιτροπής είναι και αντιπρόεδρος του ΕΣΣΚ²²⁰.

Αν και δε γίνεται ρητή αναφορά στα συγκεκριμένα καθήκοντα συνεργασίας σχετικά με τη δημιουργία μιας κοινής εποπτικής κουλτούρας, θα μπορούσε να θεωρήσει κάποιος ότι όλες αυτές οι δραστηριότητες μπορούν να συντονιστούν από την Μεικτή Επιτροπή²²¹.

²¹⁵ Άρθρα 31 - 32 Κανονισμού ΕΑΤ.

²¹⁶ Άρθρο 15 παράγραφοι 5-7.

²¹⁷ Άρθρα 6, 11 και 12 Κανονισμού 1092/2010.

²¹⁸ Άρθρο 40 Κανονισμού ΕΑΤ και άρθρο 16 του εσωτερικού κανονισμού του ΕΣΣΚ (ΕΣΣΚ/2011/1).

²¹⁹ Άρθρο 54 Κανονισμού ΕΑΤ.

²²⁰ Άρθρο 17 εσωτερικού κανονισμού ΕΣΣΚ (ΕΣΣΚ/2011/1).

²²¹ McPhilemy, S. and Roche, J. (2013) σελ 46-48.

4.3. Συντονισμός με διεθνείς οργανισμούς και fora (ΣΧΣ – ΔΝΤ)

Οι διεθνείς σχέσεις και ο διεθνής συντονισμός έχουν ουσιώδη σημασία για το έργο τόσο των ΕΕΑ, όσο και του ΕΣΣΚ. Η υποχρέωση συντονισμού με τους διεθνείς θεσμούς, και ειδικά με το ΔΝΤ, αναφέρεται και στο άρθρο 3 παράγραφος 2 του Κανονισμού ΕΣΣΚ, ως ένα από τα καθήκοντα του Συμβουλίου. Όπως επί λέξει αναφέρει το ανωτέρω άρθρο, το ΕΣΣΚ:

Συντονίζει τη δράση του με εκείνη των διεθνών χρηματοοικονομικών οργανισμών, ιδίως με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) και το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΣΧΣ), καθώς και με τους συναφείς φορείς σε τρίτες χώρες για θέματα σχετικά με τη μακρο-προληπτική επίβλεψη, επιτελεί άλλες συναφείς εργασίες, όπως καθορίζεται στη νομοθεσία της Ένωσης²²².

Πριν από την έκδοση οποιασδήποτε προειδοποίησης ή σύστασης, το ΕΣΣΚ θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη το έργο διεθνών οργάνων και οργανισμών χρηματοπιστωτικής σταθερότητας οι οποίοι ασκούν δραστηριότητες που έχουν άμεση σχέση με τα καθήκοντα του ΕΣΣΚ²²³.

Σε αυτό το σημείο πρέπει να σημειωθεί ότι το ΕΣΣΚ ως όργανο, δε συμμετέχει στο ΣΧΣ. Εκ μέρους της Ένωσης συμμετέχουν η ΕΚΤ και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Είναι ασαφές λοιπόν, με ποιους όρους και σε τι βαθμό μπορεί να συντονίζει τη δράση του με το ΣΧΣ, ειδικά εφόσον το ΣΧΣ ασκεί τη μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος διεθνώς. Το γεγονός πάντως, ότι στο γενικό συμβούλιο του ΕΣΣΚ, συμμετέχουν πλείονα μέλη προερχόμενα από την ΕΚΤ, εκπρόσωπος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, και διοικητές κεντρικών τραπεζών που συμμετέχουν σε διεθνή fora, ισοσκελίζει την απουσία του ΕΣΣΚ από το ΣΧΣ²²⁴.

4.4. Συμμετοχή τρίτων χωρών στις διαδικασίες του ΕΣΣΚ

Το άρθρο 9 του Κανονισμού ίδρυσης του ΕΣΣΚ ορίζει ότι στις εργασίες του μπορούν να συμμετέχουν και εκπρόσωποι υψηλού επιπέδου των αρμόδιων αρχών τρίτων χωρών, σε ad hoc βάση, με την ιδιότητα παρατηρητή στο γενικό συμβούλιο, ιδίως από χώρες του ΕΟΧ, αποκλειστικά και μόνο για θέματα που αφορούν αυτές τις χώρες, αποκλείεται δε κάθε περίπτωση όπου ενδέχεται να συζητηθεί η κατάσταση συγκεκριμένων χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων ή κρατών μελών.

Ομοίως, τα άρθρα 18 και 61 του Κανονισμού της ΕΑΤ, η ΕΑΤ μπορεί να συνεργάζεται με τις αρχές τρίτων χωρών και να προβαίνει σε διοικητικό συντονισμό μαζί τους, καθώς και να προσκαλεί τις αρχές τρίτων χωρών να συμμετέχουν στο έργο της²²⁵.

5. Τα εργαλεία του ΕΣΣΚ: οι νομικές πράξεις που εκδίδει

5.1. Εισαγωγικά

Η αποτελεσματική μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος απαιτεί επαρκείς συνθήκες για τη λήψη αποφάσεων σε επίπεδο θεσμών, οι οποίοι θα είναι ανεξάρτητοι από

²²² Η τάση για συντονισμό εμφανίζεται και στις μέχρι σήμερα νομικές πράξεις που έχει εκδώσει το ΕΣΣΚ δημόσια. Στην υπ' αριθμ. ΕΣΣΚ/2012/1 (2013/C 146/01) σύσταση προς την Επιτροπή σχετικά με τα αμοιβαία κεφάλαια της κεφαλαιαγοράς, στις αιτιολογικές σκέψεις 7-12, φαίνεται η πρόθεση συντονισμού με τις συστάσεις του ΣΧΣ.

²²³ Άρθρο 18 παράγραφος 1 στοιχ (γ) του εσωτερικού κανονισμού του ΕΣΣΚ (ΕΣΣΚ/2011/1).

²²⁴ McPhilemy, S. and Roche, J. (2013) σελ 49 παρ. 3.2.3.

²²⁵ Louis, J-V. (2010) σελ. 172.

τον κάθε τομέα της χρηματοπιστωτικής δραστηριότητας, και με τη δυνατότητα να λαμβάνουν τις απαραίτητες αποφάσεις, οι οποίες μπορεί να προκαλούν αντιδράσεις σε πολιτικό επίπεδο.

Αν και κατ' αρχάς, υπάρχει ένα ευρύ πλαίσιο εργαλείων άσκησης μακρο-προληπτικής πολιτικής, η επιλογή των ορθών εργαλείων για την αντιμετώπιση του των συστημικών κινδύνων που παρουσιάζεται, αποτελεί πρόκληση, και απαιτείται ανάλυση για την αναγνώριση του πιο αποτελεσματικού εργαλείου²²⁶.

Το ΕΣΣΚ στα πλαίσια άσκησης των καθηκόντων του, παρακολουθεί και αξιολογεί τους κινδύνους, τους ιεραρχεί, και έχει την εξουσία να εκδίδει, για κάθε κίνδυνο που εντοπίζει στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, δύο τύπους νομικών πράξεων, τις προειδοποιήσεις (warnings) και τις συστάσεις (recommendations), την τήρηση των οποίων παρακολουθεί.

Με βάση την κείμενη ευρωπαϊκή νομοθεσία, το ΕΣΣΚ μπορεί περαιτέρω να υποβάλει προτάσεις και στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, πάνω σε νομοθετικά ζητήματα που αφορούν τη λειτουργία του²²⁷.

5.2. Οι αποδέκτες των νομικών πράξεων του ΕΣΣΚ

Οι νομικές πράξεις που εκδίδει το ΕΣΣΚ έχουν συγκεκριμένους αποδέκτες. Αυτοί μπορεί να είναι είτε η Ευρωπαϊκή Ένωση συνολικά είτε ένα ή περισσότερα κράτη μέλη είτε μία ή περισσότερες ΕΕΑ είτε μία ή περισσότερες εθνικές εποπτικές αρχές²²⁸. Αποδέκτης των συστάσεων μπορεί επίσης είναι και η Επιτροπή σχετικά με τη συναφή νομοθεσία της Ένωσης.

Ταυτόχρονα, το ΕΣΣΚ διαβιβάζει τις προειδοποιήσεις και τις συστάσεις στο Συμβούλιο και την Επιτροπή. Το ανωτέρω αποτελεί μία έκφανση της λογοδοσίας του οργάνου²²⁹. Όταν οι πράξεις απευθύνονται σε μία ή περισσότερες εθνικές εποπτικές αρχές, τότε γίνεται γνωστοποίηση και στην αντίστοιχη ΕΕΑ²³⁰. Αποδέκτες των νομικών πράξεων δεν μπορούν να είναι τα μεμονωμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα²³¹.

5.3. Οι προειδοποιήσεις και οι συστάσεις

Το ΕΣΣΚ μπορεί, αναγνωρίζοντας ανισορροπίες στο χρηματοπιστωτικό σύστημα οι οποίες είναι πιθανό να αυξήσουν τους συστημικούς κινδύνους, να εκδίδει προειδοποιήσεις για αυτούς τους κινδύνους. Οι προειδοποιήσεις κινδύνων θα πρέπει να προωθούν έγκαιρες ανταποκρίσεις ώστε να αποφευχθεί η συσσώρευση ευρύτερων προβλημάτων που μπορεί αργότερα να μετατραπούν σε κρίσεις²³².

Ο ρόλος του ΕΣΣΚ είναι πρωταρχικά αναλυτικός και συμβουλευτικός Παρακολουθεί τις εξελίξεις και εκδίδει προειδοποιήσεις όπου απαιτείται. Εξαρτάται μετά από τις εθνικές εποπτικές αρχές το αν θα έχουν τις εξουσίες ή τη θέληση να απαντήσουν με το να προσαρμόζουν το ρυθμιστικό τους πλαίσιο, ώστε να περιορίζεται η συγκέντρωση συστημικού κινδύνου. Εάν κρίνεται

²²⁶ Gluch, D. Skovranova, L. and Stenstrom, M. (2013) σελ 6-7.

²²⁷ Papathanasiou Ch. And Zagouras G. (2012) σελ 166; Fischer zu Cramburg, R. (2010) .

²²⁸ Σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 16 παράγραφος 2 του Κανονισμού 1092/2010.

²²⁹ Η λογοδοσία του ΕΣΣΚ θα αναλυθεί κατωτέρω υπό κεφ 5.

²³⁰ Άρθρο 16 παράγραφος 3 του Κανονισμού 1092/2010.

²³¹ Ferran, E. and Kern, Al. (2010); Koslowski T. (2014) σελ 60-61.

²³² Koslowski, T. O. (2014) σελ 60-61; Ibid Gluch, D. Skovranova, L. and Stenstrom, M. (2013).

αναγκαίο, το ΕΣΣΚ μπορεί να προτείνει συγκεκριμένες δράσεις για την αντιμετώπιση αναγνωρισμένων κινδύνων, υπό τη μορφή των συστάσεων για πιθανά διορθωτικά μέτρα.

Προειδοποιήσεις και συστάσεις μπορεί να απευθύνονται σε κάθε κομμάτι του χρηματοπιστωτικού συστήματος (τράπεζες, χρηματαγορές, ασφαλιστικές επιχειρήσεις) που μπορεί να παράγει συστημικό κίνδυνο. Τόσο οι προειδοποιήσεις όσο και οι συστάσεις μπορεί να είναι δημόσιες ή εμπιστευτικές, μπορεί να είναι γενικές η ειδικές. Αξίζει να σημειωθεί, ότι μέσα στο έτος 2011, έτος δύσκολο για την αντιμετώπιση της κρίσης δεν εξεδόθη καμία σύσταση γενικής ισχύος, ενώ συνολικά μέχρι την 1^η Ιουνίου 2013 εκδόθηκαν και δημοσιεύτησαν μόνο πέντε²³³.

Μέχρι να εκδοθεί μία προειδοποίηση ή σύσταση, όλοι οι εμπλεκόμενοι υπόκεινται σε υποχρεώσεις εμπιστευτικότητας. Τούτο συμβαίνει γιατί, σε περίπτωση δημοσιότητας κάθε προειδοποίησης ή σύστασης, αυτό με τη σειρά του θα μπορούσε να προκαλέσει προβλήματα στις αγορές²³⁴.

5.4. Ο χρωματικός πίνακας κινδύνων

Όπως ορίζεται στο άρθρο 16 του Κανονισμού 1092/2010, το ΕΣΣΚ λειτουργεί με ένα σύστημα χρωματικού κώδικα, η εκπόνηση του οποίου γίνεται σε συνεργασία με το ΕΣΧΕ. Σε κάθε κατηγορία και επίπεδο κινδύνου αντιστοιχεί ένα χρώμα, με βάση το οποίο προτείνεται η λήψη δράσης.

Οι κίνδυνοι χωρίζονται σε έξι βασικές κατηγορίες: κίνδυνοι από τις διασυνδέσεις και σύνθετα μέτρα του συστημικού κινδύνου, μακροοικονομικοί κίνδυνοι, πιστωτικός κίνδυνος, χρηματοδοτήσεις και κίνδυνοι ρευστότητας, κίνδυνοι αγοράς, κερδοφορία και φερεγγυότητα²³⁵.

Κάθε σύσταση ή προειδοποίηση θα πρέπει να συνοδεύεται και από την αντίστοιχη χρωματική κατηγοριοποίηση. Περαιτέρω, απόρροια της ανωτέρω πρόβλεψης, εκδίδεται ο πίνακας κινδύνων (risk dashboard), ο οποίος δημοσιεύεται κάθε τρίμηνο, κατόπιν της καθορισμένης συνεδρίασης του Γενικού Συμβουλίου.

5.5. Συστάσεις για νομοθετικές πρωτοβουλίες

Σύμφωνα με το τελευταίο εδάφιο της παραγράφου 1 του άρθρου 3 του Κανονισμού ίδρυσης του ΕΣΣΚ, μπορεί το τελευταίο να συμβάλει στην ανάληψη νομοθετικών και ρυθμιστικών πρωτοβουλιών, μέσω της υποβολής συστάσεων προς την Επιτροπή.

Στην πράξη, το ίδιο το ΕΣΣΚ δεν έχει υποβάλει καμία σύσταση για νομοθετική πρωτοβουλία, ωστόσο έχει γνωμοδοτήσει για πολλά νομοθετήματα και τεχνικά πρότυπα πριν από την υιοθέτησή τους²³⁶.

²³³ Theissen, R. (2013) σελ 352; McPhilemy, S. and Roche, J. (2013) σελ 28 “Key findings”.

²³⁴ House of Commons (2009) παράγραφος 52.

²³⁵ McPhilemy, S. and Roche, J. (2013) σελ 34-35.

²³⁶ Ibid σελ 51; Το ΕΣΣΚ έχει συμβάλει γνωμοδοτικά σε όλη τη διαδικασία ίδρυσης της Τραπεζικής ένωσης.

5.6. Εσωτερικές αποφάσεις

Ομοίως με την ΕΚΤ²³⁷, και το ΕΣΣΚ έχει την εξουσία να εκδίδει εσωτερικές αποφάσεις. Αυτές αποτελούν μία ειδική κατηγορία νομικών πράξεων, οι οποίες απευθύνονται στο εσωτερικό του οργάνου, και αφορούν εσωτερικά οργανωτικά ή διοικητικά θέματα²³⁸. Οι αποφάσεις αυτές δεν έχουν συγκεκριμένους αποδέκτες αλλά έχουν νομική δεσμευτικότητα για τα κράτη μέλη της ΕΕ. Δε θεωρείται σκόπιμο να γίνει διαχωρισμός μεταξύ κρατών μελών με παρέκκλιση ή χωρίς, καθότι όλα συμμετέχουν στο ΕΣΣΚ.

6. Οι εξουσίες του ΕΣΣΚ: παρακολούθηση της τήρησης των νομικών πράξεων

6.1. Η νομική φύση των πράξεων που εκδίδει το ΕΣΣΚ: Η αρχή της συμμόρφωσης ή αιτιολόγησης

Οι προειδοποιήσεις και οι συστάσεις του ΕΣΣΚ δεν έχουν άμεση και ευθεία εφαρμογή, σε αντίθεση με τα προτεινόμενα από το Ευρωκοινοβούλιο κατά τη συζήτηση για τη θέσπιση των Κανονισμών. Είναι εργαλεία ήπιου δικαίου (soft law), που σημαίνει ότι δεν είναι νομικά δεσμευτικές για τις αρχές στις οποίες απευθύνονται.

Παρ' όλα αυτά το ΕΣΣΚ έχει στη διάθεση του κάποιους μηχανισμούς συμμόρφωσης, βάσει της αρχής «συμμόρφωσης ή αιτιολόγησης» (comply or explain), οι οποίοι βοηθούν στο να διαβιβάζονται ότι οι προειδοποιήσεις και οι συστάσεις που εκδίδει έχουν αντίκτυπο στην πρόληψη και το μετριασμό του συστημικού κινδύνου²³⁹.

Οι αποδέκτες των νομικών αυτών πράξεων, κάνουν χρήση της διακριτικής τους ευχέρειας κατά τη λήψη των μέτρων που απαιτούνται για την υλοποίηση των νομικών πράξεων του ΕΣΣΚ. Έτσι, λαμβάνονται μεν υπόψη οι νομικές πράξεις του ΕΣΣΚ, αλλά από εκεί και πέρα τα μέτρα που θα ληφθούν για τη διαχείριση των συστάσεων αφορούν τις αρχές στις οποίες αυτές απευθύνονται.

Με αυτόν τον τρόπο, το ΕΣΣΚ, μπορεί και έχει την ελευθερία να εκδίδει τις νομικές πράξεις του χωρίς να περιορίζεται από την αρμοδιότητα των αρχών στις οποίες απευθύνεται, και ταυτόχρονα οι αρχές αυτές διατηρούν αλώβητη τη δική τους εποπτική και ρυθμιστική αρμοδιότητα²⁴⁰. Για να εξασφαλιστεί όμως ο συντονισμός μεταξύ των αρχών, οι αποδέκτες των νομικών πράξεων του ΕΣΣΚ, εάν δε συμφωνούν με αυτές και παρεκκλίνουν, θα πρέπει να αιτιολογήσουν τη στάση τους αυτή προς το ΕΣΣΚ.

Οι συστάσεις του ΕΣΣΚ δεν είναι νομικά δεσμευτικές και ως εκ τούτου, έχουν τεθεί αμφιβολίες ως προς το αν έχουν το κατάλληλο αποτέλεσμα. Παρ' όλα αυτά το ΕΣΣΚ δεν είναι ένα κλασσικό όργανο που παράγει ήπιο δίκαιο, αφού είναι συνδεδεμένο στενά με το Ενωσιακό ρυθμιστικό πλαίσιο. Θεωρείται ότι η στενή του σύνδεση με τα όργανα που έχουν επίσημες ρυθμιστικές εξουσίες μπορεί να ενισχύσει την αποτελεσματικότητά του²⁴¹.

²³⁷ Moloney N. (2012) σελ 106-107; Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2014^a) Μέρος Β, Κεφ. 3.3.3.

²³⁸ Με τη μορφή αυτή έχει εκδοθεί μεταξύ άλλων, και ο εσωτερικός κανονισμός του ΕΣΣΚ (υπ' αριθμ ΕΣΣΚ/2011/1 απόφαση).

²³⁹ Παπαθανασίου Χρ. και Ζάγουρας Γ. (2011) κεφ Γ σελ 45-46; Hopt K.J. (2009) σελ 1407; Koslowski, T. O. (2014) σελ 61-62.

²⁴⁰ Ibid Παπαθανασίου Χρ. και Ζάγουρας Γ. (2011) κεφ Γ; Ferran, E. and Kern, Al. (2010) σελ 21-23

²⁴¹ Χριστιανός (2014) σελ 125.

6.2. Συμμόρφωση ειδικά στις συστάσεις

Αν και οι συστάσεις του ΕΣΣΚ δεν είναι νομικά δεσμευτικές, δεν μπορούν να αγνοηθούν, και οι αποδέκτες τους, αναμένεται να αντιδράσουν με κάποιον τρόπο. Περαιτέρω, θα πρέπει να αναφέρουν τις πράξεις με τις οποίες αντιμετώπισαν τον αναγνωρισμένο κίνδυνο ή να εξηγήσουν τους λόγους για τους οποίους δεν προέβησαν σε καμία ενέργεια.

Αν ο αποδέκτης της σύστασης, δε συμφωνεί και επιλέγει να μην αναλάβει κάποια δράση, θα πρέπει να εξηγήσει τους λόγους της αδράνειάς του, τηρώντας την αρχή «συμμόρφωση ή αιτιολόγηση»²⁴². Αν το ΕΣΣΚ θεωρήσει ότι μία από τις συστάσεις του δεν έχει ακολουθηθεί, ή ότι μία εξήγηση για τη μη συμμόρφωση δεν επαρκεί, θα πρέπει, τηρώντας αυστηρούς κανόνες εμπιστευτικότητας, να ενημερώσει τις απευθυνόμενες αρχές, το Συμβούλιο, και όπου απαιτείται την αρμόδια ΕΕΑ. Στις περισσότερες περιπτώσεις οι προειδοποιήσεις και οι συστάσεις θα αποστέλλονται στον απευθυνόμενο και η σύσταση θα πρέπει να δημοσιοποιείται²⁴³.

Από τα ανωτέρω συμπεραίνουμε ότι η ποιότητα του έργου του ΕΣΣΚ αναμένεται να παρέχει ένα ισχυρό κίνητρο για τη δράση και την παρακολούθηση της τήρησης των συστάσεών του. Όσο πιο εμπειριστατωμένες είναι οι αναλύσεις του για τους κινδύνους, και όσο πιο σαφείς και τεκμηριωμένες είναι συστάσεις, τόσο πιο δύσκολο θα είναι για τους αποδέκτες να αποφύγουν να τις λάβουν υπόψη²⁴⁴.

6.3. Δημοσιότητα των συστάσεων

Όπως ορίζει το άρθρο 18 του Κανονισμού ΕΣΣΚ, και με σκοπό την ενίσχυση της συμμόρφωσης με κάποια σύσταση ή προειδοποίηση, το ΕΣΣΚ κατόπιν ενημέρωσης του Συμβουλίου μπορεί να εκδώσει κάποια νομική πράξη δημόσια. Η απόφαση λαμβάνεται από το Γενικό Συμβούλιο με πλειοψηφία των δύο τρίτων.

Σε τέτοια περίπτωση θα πρέπει να προηγείται και η αντίστοιχη ενημέρωση των αποδεκτών. Στους αποδέκτες των προειδοποιήσεων και των συστάσεων τις οποίες δημοσιοποιεί το ΕΣΣΚ παρέχεται επίσης το δικαίωμα να δημοσιοποιούν, ως απάντηση σε αυτές, τις δικές τους απόψεις και αιτιολογήσεις²⁴⁵.

Με το μέσο αυτό επιτυγχάνεται ένας διττός στόχος: αφενός, δημοσιοποιώντας τον πιθανό κίνδυνο δίνεται μία γενικότερη κατεύθυνση στις αγορές, και αφετέρου, εξαναγκάζονται οι αρχές και τα κράτη μέλη σε συμμόρφωση προς τη νομική πράξη, μέσω του κινδύνου δημοσιότητας της μη συμμόρφωσής τους (name and shame).

Ωστόσο, ένα τέτοιο μέτρο θα πρέπει να χρησιμοποιείται με φειδώ καθώς, παρ' όλο που οι πράξεις του ΕΣΣΚ είναι ήπιου δικαίου, σε έναν τόσο ευαίσθητο τομέα όπως οι αγορές, η δημοσιοποίησή τους μπορεί να έχει αποσταθεροποιητικά αποτελέσματα²⁴⁶. Το εάν οι συστάσεις θα εκδίδονται δημόσια ή όχι θα αποφασίζεται υπό αυστηρούς όρους και ανάλογα με την υπόθεση.

²⁴² Άρθρο 17 του Κανονισμού 1092/2010.

²⁴³ Άρθρο 18 του Κανονισμού 1092/2010.

²⁴⁴ Speyer B. (2011) σελ 6.

²⁴⁵ Άρθρο 18 παράγραφοι 2-3 του Κανονισμού 1092/2010; Koslowski, T. O. (2014) σελ 62.

²⁴⁶ Recine, F. and Teixeira, P. G. (2009) σελ 19; Speyer B. (2011) σελ. 7.

6.4. Άλλες εξουσίες του ΕΣΣΚ

6.4.1. Περιπτώσεις έκτακτων κινδύνων

Το ΕΣΣΚ κατά την άσκηση των καθηκόντων του, μπορεί να διαπιστώσει ότι ενδέχεται να προκύψει μία κατάσταση έκτακτης ανάγκης, η οποία προσδιορίζεται ως «αρνητικές εξελίξεις που θα μπορούσαν να θέσουν σε σοβαρό κίνδυνο τη σωστή λειτουργία και την αξιοπιστία των χρηματοπιστωτικών αγορών ή τη σταθερότητα του συνόλου του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην ΕΕ»²⁴⁷. Μόλις διαπιστώσει την ύπαρξη μίας τέτοιας έκτακτης ανάγκης το ΕΣΣΚ, οφείλει να εκδώσει μία εμπιστευτική προειδοποίηση προς το Συμβούλιο, μαζί με μία αξιολόγηση της κατάστασης.

Το Συμβούλιο, μαζί με το ΕΣΣΚ και την Επιτροπή, μπορεί με τη σειρά του να υιοθετήσει μία απόφαση η οποία θα απευθύνεται στις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές, και θα τις εξουσιοδοτεί να λάβουν αποφάσεις οι οποίες θα απευθύνονται στις εθνικές εποπτικές αρχές και τα κράτη μέλη, με σκοπό την αντιμετώπιση της έκτακτης ανάγκης²⁴⁸.

6.4.2. Δημόσιες ανακοινώσεις

Σύμφωνα με τον εσωτερικό κανονισμό του ΕΣΣΚ, με σκοπό τη βέλτιστη πληροφόρηση των αρχών και των αγορών, έχουν δοθεί και κάποιες λιγότερο επίσημες εξουσίες στο ΕΣΣΚ. Έτσι, μπορεί να εκδίδει ανακοινώσεις οι οποίες θα αναρτώνται στην επίσημη ιστοσελίδα του, στην Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης ή στα δίκτυα πληροφόρησης²⁴⁹. Πέραν αυτού και για σκοπούς περαιτέρω δημοσιότητας, το Γενικό Συμβούλιο του ΕΣΣΚ εκδίδει κάθε χρόνο μία έκθεση αναφορικά με τους κινδύνους σε ενωσιακό επίπεδο²⁵⁰.

²⁴⁷ Verbatim άρθρο 18 παράγραφος 1 του Κανονισμού ΕΑΤ.

²⁴⁸ Άρθρο 18 παράγραφος 2 Κανονισμού ΕΑΤ σε συνδυασμό με άρθρο 3 παράγραφος 2 στοιχ. (ε) Κανονισμού ίδρυσης ΕΣΣΚ.

²⁴⁹ Απόφαση ΕΣΣΚ/2011/1 άρθρο 30.

²⁵⁰ Απόφαση ΕΣΣΚ/2011/1 άρθρο 29.

ΤΡΙΤΗ ΕΝΟΤΗΤΑ

Η οργανωτική δομή του ΕΣΣΚ. Ο ρόλος της ΕΚΤ

1. Εισαγωγικά

Σύμφωνα με τον Κανονισμό 1092/2010, το ΕΣΣΚ αποτελείται από πέντε εσωτερικά όργανα: το Γενικό Συμβούλιο (General Board), τη Διευθύνουσα Επιτροπή (Steering Committee), τη Συμβουλευτική επιστημονική επιτροπή (Advisory Scientific Committee), τη Συμβουλευτική Τεχνική Επιτροπή (Advisory Technical Committee), και τη Γραμματεία (Secretariat)²⁵¹.

Σημαντικότερο ρόλο παίζει η ΕΚΤ, στην οποία, βάσει του Κανονισμού 1096/2010 του Συμβουλίου, ανατέθηκαν ειδικές αρμοδιότητες ώστε να παρέχει τη γραμματειακή υποστήριξη στο ΕΣΣΚ, και ως εκ τούτου να του παρέχει αναλυτική, στατιστική, υλικοτεχνική και διοικητική υποστήριξη, ενώ ο ρόλος της είναι πολύ έντονος και στο γενικό συμβούλιο και τη διευθύνουσα επιτροπή.

Μαζί με την πρόταση Κανονισμού για την ίδρυση του ΕΣΣΚ, η Επιτροπή το Σεπτέμβριο του 2009 υπέβαλε πρόταση Κανονισμού για την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην ΕΚΤ στα πλαίσια της λειτουργίας του ΕΣΣΚ²⁵², και συγκεκριμένα για την ανάθεση στην ΕΚΤ της γραμματειακής υποστήριξης και της επάνδρωσης της Γραμματείας.

1.1. Το άρθρο 127 ΣΛΕΕ: Τα καθήκοντα της ΕΚΤ

1.1.1. Βασικά καθήκοντα

Σύμφωνα με το άρθρο 127 παρ. 2 της ΣΛΕΕ, ένα από τα βασικά καθήκοντα του ΕΣΚΤ είναι ο καθορισμός και η επιβολή της νομισματικής πολιτικής της ΕΕ. Αν και αυτή η πρόβλεψη αφορά το ΕΣΚΤ, το οποίο περιλαμβάνει όλες τις κεντρικές τράπεζες των κρατών μελών της ευρωπαϊκής ένωσης, ουσιαστικά αφορά μόνο στο Ευρωσύστημα, το οποίο περιλαμβάνει τις Κεντρικές τράπεζες των κρατών μελών με νόμισμα το ευρώ²⁵³.

1.1.2. Λοιπά καθήκοντα

Στα λοιπά καθήκοντα του Ευρωσυστήματος περιλαμβάνεται η διενέργεια των πράξεων συναλλάγματος, η κατοχή και η διαχείριση των επίσημων συναλλαγματικών διαθεσίμων, και η προώθηση της ομαλής λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών. Η ΕΚΤ έχει επίσης το αποκλειστικό δικαίωμα για την έκδοση τραπεζογραμματίων ευρώ. Επιπλέον, το άρθρο 5 του καταστατικού της ΕΚΤ και του ΕΣΚΤ, το οποίο περιλαμβάνεται στο Πρωτόκολλο υπ' αριθμόν 4 της ΣΕΕ, ορίζει ότι η ΕΚΤ, με τη συνδρομή των Εθνικών Κεντρικών Τραπεζών, θα συγκεντρώνει τις απαραίτητες στατιστικές πληροφορίες από τις αρμόδιες εθνικές αρχές ή απευθείας από τους οικονομικούς φορείς. Το άρθρο 6 του καταστατικού της ΕΚΤ και του ΕΣΚΤ αναφέρεται στο ρόλο της ΕΚΤ στη διεθνή συνεργασία και τη συμμετοχή στους διεθνείς οργανισμούς, όσο και τη συμμετοχή των Εθνικών Κεντρικών Τραπεζών σε ό, τι αφορά τα καθήκοντα του Ευρωσυστήματος.

²⁵¹ Κεφάλαιο II του Κανονισμού 1092/2010 με τίτλο «Οργάνωση».

²⁵² COM (2009) 499 τελικό.

²⁵³ Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2014) Ενότητα IV «Οι στόχοι του ΕΣΚΤ».

1.1.3. Ο ρόλος του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ στη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας σύμφωνα με τις συνθήκες

Το άρθρο 127 παρ. 5 της ΣΛΕΕ περιλαμβάνει μία εντολή για την επίτευξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, απαιτώντας από το ΕΣΚΤ να συμβάλει στην ομαλή άσκηση των πολιτικών από τις αρμόδιες αρχές σχετικά με την προληπτική εποπτεία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Όπως και τα καθήκοντα του άρθρου 127 παρ. 2 ΣΛΕΕ και του άρθρου 4 του Καταστατικού, έτσι και τα καθήκοντα του άρθρου 127 παρ. 5 ΣΛΕΕ, θα πρέπει να ερμηνεύονται σε σχέση με το Ευρωσύστημα. Το άρθρο 127 παρ. 4 ΣΛΕΕ και το άρθρο 4 του Καταστατικού της ΕΚΤ και του ΕΣΚΤ, αναφέρονται στο συμβουλευτικό ρόλο της ΕΚΤ και ορίζουν ότι θα πρέπει να ζητείται η γνώμη της ΕΚΤ σε κάθε προτεινόμενη ενωσιακή ή εθνική νομοθετική πράξη σχετική με τις αρμοδιότητές της²⁵⁴.

Το καθήκον τήρησης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας αναφέρεται περαιτέρω και στο άρθρο 25 παρ. 1 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ, αναφορικά με τη γνώμη της ΕΚΤ σε θέματα χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, και επίσης αντικατοπτρίζεται στη δήλωση αποστολής του Ευρωσυστήματος, το οποίο επαναλαμβάνει το στόχο της διασφάλισης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Το ήδη ανωτέρω υπάρχον πλαίσιο, σε συνδυασμό με το γεγονός ότι, όπως και ανωτέρω αναλύθηκε²⁵⁵, η διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας συνδέεται έντονα με την άσκηση της νομισματικής πολιτικής και αποτελεί καθήκον πολλών κεντρικών τραπεζών²⁵⁶, οδήγησε στην απόφαση να αποτελέσει τον πυρήνα εργασιών του ΕΣΣΚ η ΕΚΤ. Περαιτέρω, το ήδη υπάρχον πλαίσιο πληροφόρησης και χρηματοπιστωτικής ανάλυσης της ΕΚΤ και η υψηλού επιπέδου τεχνογνωσία της ήταν οι πρακτικοί παράγοντες που συνέβαλαν στη γρήγορη ίδρυση και θέση σε λειτουργία του ΕΣΣΚ. Δέον σημειωθεί ότι το “ECB Financial Stability Review” εκδίδεται ήδη από το έτος 2004²⁵⁷.

2. Ο κανονισμός 1096/2010 του Συμβουλίου: Νομική βάση

Νομική βάση για την υιοθέτηση του εν λόγω Κανονισμού, αποτέλεσε το άρθρο 127 παρ. 6 ΣΛΕΕ. Σύμφωνα με το ως άνω άρθρο, και σε συνδυασμό με το άρθρο 25 παρ. 2 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ, είναι δυνατό κατόπιν ομόφωνου Κανονισμού του Συμβουλίου να παραχωρηθούν ειδικά καθήκοντα στην ΕΚΤ. Τα καθήκοντα σχετίζονται με την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και των λοιπών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, με την εξαίρεση της μικρο-προληπτικής εποπτείας των ασφαλιστικών επιχειρήσεων.

Τα καθήκοντα τα οποία ανατίθενται στην ΕΚΤ βάσει του Κανονισμού υπ’ αριθμ 1096/2010 που υιοθετήθηκε, έχουν χαρακτήρα γραμματειακής υποστήριξης στο ΕΣΣΚ στα πλαίσια της μακρο-προληπτικής επίβλεψης του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Ένωση και δεν αφορούν

²⁵⁴ Gluch, D. Skovranova, L. and Stenstrom, M. (2013) σελ. 10-11 κεφ 2.1.

²⁵⁵ Στην ενότητα I της παρούσας; Parathanasiou Ch. And Zagouras G. (2012) σελ 164-165.

²⁵⁶ Τα αντίστοιχα όργανα διεθνώς (FSOC, Financial Policy Committee) λειτουργούν επίσης εντός των Κεντρικών Τραπεζών των κρατών στα οποία δραστηριοποιούνται.

²⁵⁷ Israel, J-M. Sandars, P. Schubert, Aur. (2013) σελ 7; Papademos L. (2010) σελ 466-467; Έχει προηγηθεί ανάλυση στην Πρώτη Ενότητα της παρούσας υπό 4.4.

τη μικρο-προληπτική εποπτεία των μεμονωμένων επιχειρήσεων. Ως εκ τούτου δεν αντίκεινται στον περιορισμό της παραγράφου 6 του άρθρου 127 ΣΛΕΕ ούτε στο Καταστατικό του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ, και η μικρο-προληπτική εποπτεία των ασφαλιστικών επιχειρήσεων δε θίγεται με τον Κανονισμό²⁵⁸.

3. Οργάνωση και σύνθεση του ΕΣΣΚ

3.1. Το Γενικό Συμβούλιο (General Board)

Το γενικό συμβούλιο είναι το όργανο λήψης αποφάσεων του ΕΣΣΚ. Αποτελείται από τριάντα οκτώ (38) μέλη με δικαίωμα ψήφου, τα οποία είναι ο Πρόεδρος και ο Αντιπρόεδρος της ΕΚΤ, οι διοικητές των Κεντρικών Τραπεζών του ΕΣΚΤ, οι Πρόεδροι των ΕΕΑ, ένα μέλος της Επιτροπής, ο Πρόεδρος και οι δύο αντιπρόεδροι της Συμβουλευτικής Επιστημονικής Επιτροπής και ο Πρόεδρος της Συμβουλευτικής Τεχνικής Επιτροπής²⁵⁹. Επιπλέον αποτελείται από είκοσι εννέα (29) μέλη χωρίς δικαίωμα ψήφου, τα οποία είναι υψηλόβαθμοι εκπρόσωποι των εποπτικών αρχών κάθε κράτους μέλους, και ο Πρόεδρος της Οικονομικής και Δημοσιονομικής Επιτροπής (Economic and Financial Committee – EFC) του Συμβουλίου (ΟΔΕ)²⁶⁰. Συνολικά ο όγκος του Γενικού Συμβουλίου ανέρχεται σε εξήντα επτά (67) μέλη.

Ως ανώτατο όργανο λήψης αποφάσεων, το Γενικό Συμβούλιο έχει ως καθήκον του τη λήψη όλων εκείνων των απαραίτητων αποφάσεων ώστε να διασφαλίζεται η επίτευξη των στόχων του ΕΣΣΚ²⁶¹. Το γενικό συμβούλιο λαμβάνει όλες τις αποφάσεις που αφορούν στη συνεργασία με τους άλλους θεσμούς, στην αποστολή αιτημάτων για δεδομένα, στην έκδοση των νομικών πράξεων και στην παρακολούθηση της τήρησης τους, και στην έκδοση της ετήσιας έκθεσης του ΕΣΣΚ²⁶².

Οι αποφάσεις λαμβάνονται με απλή πλειοψηφία των παρόντων μελών με δικαίωμα ψήφου. Για να ληφθεί οποιαδήποτε απόφαση απαιτείται απαρτία στο Γενικό Συμβούλιο των 2/3 των μελών του με δικαίωμα ψήφου²⁶³. Ωστόσο, εάν η απόφαση που πρέπει να ληφθεί, αφορά σε υιοθέτηση σύστασης, ή σε δημοσιοποίηση σύστασης ή προειδοποίησης, απαιτείται πλειοψηφία 2/3 των παρόντων μελών με δικαίωμα ψήφου²⁶⁴.

Έχει υποστηριχθεί, ότι το μέγεθος του Γενικού Συμβουλίου είναι πολύ μεγάλο με αποτέλεσμα να επηρεάζεται η αποτελεσματικότητά του. Άλλη μία προβληματική συνίσταται στο γεγονός ότι η πλειοψηφία των μελών του είναι κεντρικοί τραπεζίτες, δημιουργώντας αρνητική ισορροπία σε σχέση με τους εκπροσώπους των λοιπών εποπτικών αρχών²⁶⁵. Στην πρόσφατη αξιολόγηση του έργου του ΕΣΣΚ, η Επιτροπή πρότεινε τη μείωση του μεγέθους του γενικού συμβουλίου²⁶⁶, σε

²⁵⁸ Παπαθανασίου Χρ., Ζάγουρας Γ. (2011) σελ 42; Koslowski T. (2014) σελ. 53-54.

²⁵⁹ Άρθρο 6 παράγραφος 1 του Κανονισμού 1092/2010; Ibid Παπαθανασίου Χρ., Ζάγουρας Γ. (2011) σελ 47; Ibid Koslowski T.O. σελ. 58.

²⁶⁰ Άρθρο 6 παράγραφος 2 του Κανονισμού 1092/2010.

²⁶¹ Άρθρο 4 παράγραφος 2 του Κανονισμού 1092/2010.

²⁶² Άρθρα 4 παράγραφος 2, 18 του Κανονισμού 1092/2010; Άρθρα 19 παράγραφος 2, 20, 22 παράγραφος 2, 28, 29 του εσωτερικού κανονισμού του ΕΣΣΚ (ΕΣΣΚ/2011/1).

²⁶³ Άρθρο 10 παράγραφος 3 του Κανονισμού 1092/2010.

²⁶⁴ Άρθρο 18 του Κανονισμού 1092/2010, αναφορικά με τη δημοσιότητα των συστάσεων (βλ. και ανωτέρω στη Δεύτερη Ενότητα υπό 6.3).

²⁶⁵ House of Commons (2009) παράγραφος 40; Nyberg L. (2011) σελ 4.

²⁶⁶ Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2014) COM(2014) 508 τελικό κεφ. 4.

αντιδιαστολή με τη γνώμη της ΕΚΤ, η οποία είναι να παραμείνει ως έχει, με την πρόσθεση μάλιστα εκπροσώπου του ΕΕΜ χωρίς δικαίωμα ψήφου²⁶⁷.

3.1.1. Ο ρόλος της ΕΚΤ στο Γενικό Συμβούλιο: Ο πρόεδρος και ο αντιπρόεδρος του Γενικού Συμβουλίου

Ο Πρόεδρος του γενικού συμβουλίου του ΕΣΣΚ, κατέχει κεντρική θέση στο όργανο, είναι αρμόδιος για τη διεξαγωγή των συνεδριάσεων του Γενικού Συμβουλίου και της Διευθύνουσας Επιτροπής, καθώς και για την εκπροσώπηση του ΕΣΣΚ προς τα έξω²⁶⁸. Οι αντιπρόεδροι προεδρεύουν στις συνεδριάσεις όταν ο Πρόεδρος απουσιάζει, κατά σειρά κατάταξης²⁶⁹.

Η ΕΚΤ έχει αυξημένες εξουσίες στο και σε ό, τι αφορά το Προεδρείο του γενικού συμβουλίου, αφού σύμφωνα με τον Κανονισμό 1092/2010, για τα πέντε πρώτα έτη λειτουργίας του ΕΣΣΚ, την προεδρία του ανέλαβε ex officio ο Πρόεδρος της ΕΚΤ²⁷⁰. Οι αλλαγές και η συγκεκριμενοποίηση του τρόπου εκλογής προέδρου του ΕΣΣΚ, είχαν οριστεί να λάβουν χώρα κατά την αξιολόγηση του ΕΣΧΕ, στα τέλη του 2013²⁷¹.

Η Επιτροπή, με την από 8 Αυγούστου 2014 αξιολόγησή της προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο για το ΕΣΣΚ²⁷², τόνισε το σημαντικό ρόλο που παίζει ο Πρόεδρος της ΕΚΤ, και ως Πρόεδρος του ΕΣΣΚ, και, δεδομένου ότι η πρώτη πενταετία της προεδρίας λήγει το 2016, πρότεινε να λάβει χώρα η μεταρρύθμιση του Κανονισμού μέχρι εκείνο το χρονικό σημείο.

Πάντως, υφίσταται διχογνωμία αναφορικά με το αν θα πρέπει να συνεχίσει να προεδρεύει του ΕΣΣΚ ο Πρόεδρος της ΕΚΤ. Από τη μία πλευρά, θεωρείται ουσιαστική η συμβολή του και υπάρχουν προτάσεις να μην αλλάξει το καθεστώς, λόγω του σημαντικού ρόλου της ΕΚΤ στη λειτουργία του ΕΣΣΚ²⁷³. Από την άλλη όμως, έχει υποστηριχθεί ότι για να μπορεί ο Πρόεδρος να δείχνει την απαραίτητη επαγγελματική αφοσίωση, θα πρέπει να διορίζεται κάποιος πρόσωπο ανεξάρτητο μέσα από το γενικό συμβούλιο²⁷⁴.

Ο πρώτος αντιπρόεδρος εκλέγεται μεταξύ των μελών του Γενικού Συμβουλίου της ΕΚΤ²⁷⁵. Εάν η θητεία του ως μέλος του γενικού συμβουλίου της ΕΚΤ λήξει, τότε αυτόματα παύει και από πρώτος αντιπρόεδρος και τη θέση του λαμβάνει άλλο μέλος του γενικού συμβουλίου της ΕΚΤ. Η εκλογή θα πρέπει να γίνεται με βάση την ανάγκη για μία ισόρροπη εκπροσώπηση στο ΕΣΣΚ, τόσο των κρατών μελών με παρέκκλιση όσο και των κρατών μελών της ευρωζώνης, χωρίς βέβαια να υπάρχει εγγύηση για την εκπροσώπηση²⁷⁶. Ο δεύτερος αντιπρόεδρος είναι ο Πρόεδρος της Μεικτής Επιτροπής, και συνεπώς Πρόεδρος κάποιας από τις ΕΕΑ²⁷⁷.

²⁶⁷ ΕΚΤ (2015) CON/2015/4 κεφ. 2.1; Papathanasiou, Ch. And Zagouras, G. (2012) σελ 170.

²⁶⁸ Άρθρο 5 παράγραφος 5 του Κανονισμού 1092/2010.

²⁶⁹ Ibid άρθρο 5 παράγραφοι 6 και 8; Άρθρο 4 παράγραφος 3 του εσωτερικού κανονισμού του ΕΣΣΚ (ΕΣΣΚ/2011/1).

²⁷⁰ Ferran, E. and Kern, Al. (2010) σελ. 21.

²⁷¹ Άρθρα 5 παράγραφος 1, και 20 δεύτερο εδάφιο του Κανονισμού 1092/2010.

²⁷² European Commission (2014) κεφ. 3.2.1 σελ. 8.

²⁷³ ΕΚΤ (2015) CON/2015/4 κεφ 2.

²⁷⁴ ²⁷⁴ McPhilemy, S. and Roche, J. (2013) κεφ. 4.2.2 σελ 61.

²⁷⁵ Άρθρο 5 παράγραφοι 2 και 7 του Κανονισμού 1092/2010; Αξίζει να σημειωθεί εδώ ότι στο Γενικό Συμβούλιο της ΕΚΤ συμμετέχουν εκπρόσωποι από όλα τα κράτη μέλη της ΕΕ (άρθρα 141 και 283 ΣΛΕΕ).

²⁷⁶ Ibid Ferran, E. and Kern, Al. (2010) σελ. 21.

²⁷⁷ Άρθρο 5 παράγραφοι 2 και 3 του Κανονισμού 1092/2010; Βλ και παραπάνω στη Δεύτερη Ενότητα της παρούσας υπό 4.2.3.

3.2. Η Διευθύνουσα Επιτροπή (Steering Committee)

Λόγω της αρκετά διευρυμένης σύνθεσης του Γενικού Συμβουλίου, η Διευθύνουσα Επιτροπή έχει αναλάβει έναν υποστηρικτικό στις εργασίες του ρόλο, ο οποίος όμως δε στερείται βαρύτητας, με μικρότερη σύνθεση.

Καθήκον της Διευθύνουσας Επιτροπής είναι η συμβολή στη διαδικασία λήψεως αποφάσεων του ΕΣΣΚ, και η προετοιμασία των συνεδριάσεων του Γενικού Συμβουλίου, η εξέταση των εγγράφων που θα συζητηθούν και η αξιολόγηση της πορείας του έργου του ΕΣΣΚ²⁷⁸. Σύμφωνα με τον εσωτερικό κανονισμό του ΕΣΣΚ, ο Πρόεδρος του ΕΣΣΚ είναι αρμόδιος για τη σύνταξη της ημερήσιας διάταξης της Διευθύνουσας Επιτροπής, αν και όλα τα μέλη της έχουν δικαίωμα να προτείνουν θέματα προς συζήτηση²⁷⁹.

Σύμφωνα πάλι με τον εσωτερικό κανονισμό του ΕΣΣΚ, οι συνεδριάσεις της Διευθύνουσας Επιτροπής θα πρέπει να λαμβάνουν χώρα κάθε τρίμηνο, και να προηγούνται περίπου τέσσερις εβδομάδες των συνεδριάσεων του Γενικού Συμβουλίου²⁸⁰.

Η Διευθύνουσα Επιτροπή αποτελείται από δεκατέσσερα (14) μέλη του Γενικού Συμβουλίου του ΕΣΣΚ, τα οποία είναι ο Πρόεδρος και ο πρώτος Αντιπρόεδρος του ΕΣΣΚ, ο Αντιπρόεδρος της ΕΚΤ, τέσσερις διοικητές Κεντρικών Τραπεζών, ένα μέλος της Επιτροπής, οι Πρόεδροι των τριών ΕΕΑ, οι Πρόεδροι των δύο Συμβουλευτικών Επιτροπών, και ο Πρόεδρος της ΟΔΕ²⁸¹.

Για την επιλογή των μελών μεταξύ των διοικητών Κεντρικών Τραπεζών, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη η ισόρροπη εκπροσώπηση των κρατών μελών με ή χωρίς παρέκκλιση, μέσα στο γενικό συμβούλιο της ΕΚΤ²⁸². Η πρόβλεψη αυτή είναι απόρροια της επιφυλάξεων που εκφράστηκαν κατά τη διάρκεια συζήτησης του Κανονισμού, σχετικά με την ισχυρότερη εκπροσώπηση των κρατών μελών της Ευρωζώνης, σε βάρος των λοιπών κρατών μελών της ΕΕ²⁸³.

3.3. Η Γραμματεία (Secretariat)

3.3.1. Γενικά

Η σύνθεση και η λειτουργία της γραμματείας του ΕΣΣΚ ορίζεται στον Κανονισμό 1096/2010, και ανατίθεται αποκλειστικά στην ΕΚΤ²⁸⁴. Η Γραμματεία απαρτίζεται από προσωπικό αποσπασμένο από το προσωπικό της ΕΚΤ, των εθνικών Κεντρικών Τραπεζών και των εθνικών Εποπτικών Αρχών.

²⁷⁸ Άρθρο 4 παράγραφος 3 του Κανονισμού 1092/2010 και άρθρο 10 παράγραφος 2 του εσωτερικού κανονισμού του ΕΣΣΚ (ΕΣΣΚ/2011/1).

²⁷⁹ Άρθρο 10 παράγραφος 1 του εσωτερικού κανονισμού του ΕΣΣΚ (ΕΣΣΚ/2011/1).

²⁸⁰ Άρθρο 11 παράγραφος 2 του Κανονισμού 1092/2010 και άρθρο 9 του εσωτερικού κανονισμού του ΕΣΣΚ (ΕΣΣΚ/2011/1).

²⁸¹ Άρθρο 11 παράγραφος 1 του Κανονισμού 1092/2010 και άρθρο 8 του εσωτερικού κανονισμού του ΕΣΣΚ (ΕΣΣΚ/2011/1).

²⁸² Ibid Παπαθανασίου Χρ., Ζάγουρας Γ. σελ. 47.

²⁸³ Ibid Παπαθανασίου Χρ., Ζάγουρας Γ. σελ. 48; Ibid House of Commons παράγραφος 42; Moloney N. (2010) σελ. 1380.

²⁸⁴ Άρθρο 2 του Κανονισμού 1096/2010.

Ο επικεφαλής της Γραμματείας διορίζεται απευθείας από την ΕΚΤ, κατόπιν διαβούλευσης με το Γενικό Συμβούλιο του ΕΣΣΚ²⁸⁵. Ο επικεφαλής συμμετέχει σε όλες τις συνεδριάσεις του γενικού συμβουλίου, της διευθύνουσας επιτροπής, της συμβουλευτικής τεχνικής επιτροπής και της συμβουλευτικής επιστημονικής επιτροπής, καθώς και ως παρατηρητής στις υποεπιτροπές της Μεικτής Επιτροπής του ΕΣΧΕ, και σε περίπτωση κωλύματός του συμμετέχει κάποιο μέλος της γραμματείας του ΕΣΣΚ²⁸⁶.

3.3.2. Τα καθήκοντα της Γραμματείας του ΕΣΣΚ: Γενική επισκόπηση

Η Γραμματεία είναι αρμόδια για τις καθημερινές δραστηριότητες του ΕΣΣΚ. Παρέχει αναλυτική, στατιστική, λογιστική και διοικητική υποστήριξη στο ΕΣΣΚ υπό την καθοδήγηση του Προέδρου και της διευθύνουσας επιτροπής²⁸⁷. Τα βασικά και δευτερεύοντα καθήκοντα της Γραμματείας του ΕΣΣΚ ορίζονται τόσο στο άρθρο 4 παράγραφος 4 του Κανονισμού 1092/2010, στο άρθρο 2 του Κανονισμού 1096/2010 όσο και στα άρθρα 14-15 του εσωτερικού Κανονισμού του ΕΣΣΚ.

Η αποστολή της γραμματείας, περιλαμβάνει ειδικότερα, την προετοιμασία των συνεδριάσεων του ΕΣΣΚ²⁸⁸, τη συγκέντρωση και επεξεργασία πληροφοριών, συμπεριλαμβανομένων των στατιστικών πληροφοριών, εξ ονόματος και με σκοπό την εκπλήρωση των καθηκόντων του ΕΣΣΚ²⁸⁹.

Διενεργεί αναλύσεις και συνθέσεις, συντάσσει σημειώματα για συζήτηση από το ΕΣΣΚ, παρέχει στήριξη στη διευθύνουσα επιτροπή, λαμβάνοντας υπόψη τις παρατηρήσεις των μελών του ΕΣΣΚ, και εντοπίζει θέματα για μελέτη, σε συνεργασία με τα μέλη του ΕΣΣΚ, αναπτύσσει εμπειρογνομosύνη σε σχέση με μακρο-εποπτικά μέσα και διενεργεί αξιολόγηση μακρο-προληπτικών μέσων την οποία λαμβάνει ως βάση για πιθανές συστάσεις πολιτικής του ΕΣΣΚ²⁹⁰.

Συμβάλλει στην προετοιμασία και την παρακολούθηση της συνέχειας που δίδεται στις προειδοποιήσεις και τις συστάσεις, φυλάσσει τα αρχεία και τα έγγραφα του ΕΣΣΚ, διαχειρίζεται το δικτυακό του τόπο και διεκπεραιώνει την αλληλογραφία του, διαχειρίζεται τους οικονομικούς, υλικούς και ανθρώπινους πόρους που διατίθενται από την ΕΚΤ στο ΕΣΣΚ²⁹¹.

Περαιτέρω, παρέχει υποστήριξη στο ΕΣΣΚ, στο πλαίσιο της διεθνούς συνεργασίας με άλλους συναφείς φορείς για μακρο-προληπτικά θέματα, και στις εργασίες του γενικού συμβουλίου, της διευθύνουσας επιτροπής, της συμβουλευτικής τεχνικής επιτροπής και της συμβουλευτικής επιστημονικής επιτροπής. Στο πλαίσιο των ανωτέρω καθηκόντων της η γραμματεία ενεργεί ως σημείο επαφής και διευκολύνει τη συνεργασία εντός του ΕΣΣΚ, καθώς και μεταξύ του ΕΣΣΚ, του

²⁸⁵ Άρθρο 3 παράγραφος 2 του Κανονισμού 1096/2010 και στο άρθρο 14 παράγραφος 1 του εσωτερικού κανονισμού του ΕΣΣΚ (ΕΣΣΚ/2011/1).

²⁸⁶ Άρθρο 14 παράγραφος 2 και 17 παράγραφος 2 του εσωτερικού κανονισμού του ΕΣΣΚ (απόφαση ΕΣΣΚ/2011/1).

²⁸⁷ Papademos (2009).

²⁸⁸ Άρθρο 2 στοιχ (α) Κανονισμού 1096/2010.

²⁸⁹ Άρθρο 5 του καταστατικού του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και του άρθρου 5 Κανονισμού 1096/2010.

²⁹⁰ Άρθρο 2 στοιχ (β) και (γ) Κανονισμού 1096/2010; Ibid άρθρο 15 παράγραφος 3 στοιχ (γ) – (στ).

²⁹¹ Σύμφωνα με τα οριζόμενα στα άρθρα 2 και 3 του Κανονισμού 1096/2010, τους οικείους κανόνες της ΕΚΤ και στο άρθρο 15 παράγραφος 3 στοιχ (ζ) του εσωτερικού κανονισμού του ΕΣΣΚ.

ΕΣΚΤ, των λοιπών μελών του ΕΣΧΕ και άλλων σχετικών οργανισμών σε εθνικό, ευρωπαϊκό και διεθνές επίπεδο, και διασφαλίζει την αποτελεσματική ροή της επικοινωνίας²⁹².

Από τα ανωτέρω προκύπτει ότι, τουλάχιστον σε ό, τι αφορά την εκτέλεση των καθηκόντων που προβλέπονται στο άρθρο 3 παράγραφος 2 στοιχ. α-στ του Κανονισμού ίδρυσης του ΕΣΣΚ, αρμόδια είναι αποκλειστικά η Γραμματεία, και κατ' επέκταση η ΕΚΤ. Το ΕΣΣΚ αυτοτελώς μέσω του γενικού συμβουλίου, θέτει σε εφαρμογή τα εργαλεία έκδοσης προειδοποιήσεων και συστάσεων, με βάση πάντα τη συλλογή δεδομένων και τις αναλύσεις που εκτελεί η Γραμματεία²⁹³.

3.3.3. *Ειδικότερα τα βασικά καθήκοντα της γραμματείας:*

3.3.3.1. *Συλλογή στατιστικών πληροφοριών*

Οι στατιστικές πληροφορίες είναι ανάμεσα στα πιο σημαντικά στοιχεία που θα πρέπει να έχει στη διάθεσή του το ΕΣΣΚ. Η υποστήριξη στη συλλογή στατιστικών πληροφοριών που παρέχει η Γραμματεία, είναι πιο διευρυμένη από την απλή συλλογή δεδομένων. Η Γραμματεία, επεξεργάζεται τα δεδομένα που έχει στη διάθεσή της, και συγκεντρώνει στατιστικά από μόνη της ή σε συνεργασία με τις ΕΕΑ. Σημαντικό άλλωστε έργο της Γραμματείας, που ορίζεται σαφώς και στον Κανονισμό ΕΣΣΚ²⁹⁴, είναι και η εκπόνηση του πίνακα ποιοτικών και ποσοτικών δεικτών (risk dashboard).

Ακόμα, η Γραμματεία μπορεί να καλύπτει τις ανάγκες για συγκέντρωση δεδομένων και μέσω της διαδικασίας που ορίζεται στο Παράρτημα ΙΙΙ της υπ' αριθμ ΕΣΣΚ/2015/2 απόφασης. Με τη συνδρομή των ΕΕΑ και αν είναι απαραίτητο, του ΕΣΚΤ, του ΕΣΣ, των παρόχων εμπορικών στοιχείων και των διεθνών οργανισμών, η Γραμματεία πρώτα ερευνά αν έχει ήδη πρόσβαση σε ανάλογες πληροφορίες. Σε αρνητική περίπτωση, το Γενικό Συμβούλιο μπορεί να αποφασίσει ότι θα πρέπει να διενεργηθεί μία ad hoc έρευνα από τις ΕΕΑ ή από το ΕΣΚΤ²⁹⁵.

3.3.3.2. *Διοικητική και υλικοτεχνική υποστήριξη*

Η διοικητική υποστήριξη που παρέχεται στο ΕΣΣΚ από τη Γραμματεία περιλαμβάνει την τήρηση των αρχείων και των εγγράφων του ΕΣΣΚ, τη διοίκηση της ιστοσελίδας του ΕΣΣΚ και την ανταπόκριση του ΕΣΣΚ²⁹⁶. Η Γραμματεία του ΕΣΣΚ έχει επιφορτιστεί επιπλέον και με την επεξεργασία των αιτημάτων για πρόσβαση στα αρχεία του ΕΣΣΚ²⁹⁷.

Το Γενικό Συμβούλιο έχει αποφασίσει ότι οι κανόνες που εφαρμόζονται στην πρόσβαση του κοινού στα έγγραφα της ΕΚΤ θα εφαρμόζονται, mutatis mutandis και σε ό, τι αφορά την πρόσβαση του κοινού στα έγγραφα του ΕΣΣΚ²⁹⁸. Οποιοδήποτε αίτημα για πρόσβαση στα έγγραφα του ΕΣΣΚ

²⁹² Άρθρο 2 στοιχ (δ) και (ε) Κανονισμού 1096/2010; Άρθρο 15 παράγραφος 3 στοιχ α του εσωτερικού κανονισμού του ΕΣΣΚ (απόφαση ΕΣΣΚ/2011/1).

²⁹³ Parathanasiou Ch. And Zagouras G. (2012) σελ 165.

²⁹⁴ Άρθρο 3 παράγραφος 2 σημείο (ζ) Κανονισμού 1092/2010.

²⁹⁵ Ibid Gluch, D. Skovranova, L. and Stenstrom, M. (2013).

²⁹⁶ Ibid άρθρο 15 παράγραφος 3 του Εσωτερικού Κανονισμού του ΕΣΣΚ; Ibid Gluch D., Skovranova L., Stenstrom M. (2013) σελ. 15.

²⁹⁷ Άρθρο 1 της υπ' αριθμ ΕΣΣΚ/2011/5 απόφασης.

²⁹⁸ Σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 1 της υπ' αριθμ ΕΣΣΚ/2011/5 απόφασης. Η εφαρμογή των ήδη υπάρχουσών ρυθμίσεων αναφορικά με τα έγγραφα της ΕΚΤ και στο ΕΣΣΚ προβλέπεται και στο άρθρο 7 παράγραφος 1 του Κανονισμού 1096/2010.

θα εξετάζεται από τον επικεφαλής της Γραμματείας, και σε περίπτωση ολικής ή μερικής άρνησης, μπορεί να υποβληθεί μία συμπληρωματική αίτηση στο Γενικό Συμβούλιο²⁹⁹.

Λόγω της σύνθεσης του Γενικού Συμβουλίου, το ΕΣΣΚ μπορεί να διαθέτει και να λαμβάνει αιτήματα για έγγραφα προερχόμενα από κάποια εποπτική αρχή που συμμετέχει στο γενικό συμβούλιο. Σε αυτή την περίπτωση, η Γραμματεία, έρχεται σε συνεννόηση με την εποπτική αρχή για το αν υπάρχουν περιθώρια άρνησης των στοιχείων, ή απευθύνει τον αιτούντα στοιχεία απευθείας σε αυτή³⁰⁰.

3.3.3.3. Αναλυτική υποστήριξη

Με σκοπό την αποφυγή ή τον εντοπισμό συστημικών κινδύνων, το έργο του ΕΣΣΚ θα πρέπει να υποστηρίζεται από υψηλού επιπέδου αναλυτική υποστήριξη³⁰¹. Σύμφωνα με τον εσωτερικό κανονισμό, το προσωπικό της Γραμματείας του ΕΣΣΚ θα πρέπει να συμβάλλει σε κάποια απαραίτητα καθήκοντα για λογαριασμό των άλλων τεσσάρων οργάνων του³⁰².

Τα καθήκοντα ανάλυσης της Γραμματείας καθορίζονται και από το ρόλο της, να υποστηρίζει το έργο της Συμβουλευτικής Επιστημονικής Επιτροπής, η οποία αποτελείται από ειδικούς επιφορτισμένους με καθήκοντα ανάλυσης κινδύνων και συμβουλευτικής³⁰³. Τα μέλη της Συμβουλευτικής Επιστημονικής Επιτροπής μπορούν να επιλέγονται και από τομείς που δεν μπορούν να παρέχουν σε βάθος αναλύσεις, και ως εκ τούτου η Γραμματεία του ΕΣΣΚ παρέχει τη συνδρομή της σε αυτό τον τομέα. Ακόμα, ο επικεφαλής της Γραμματείας συμμετέχει στις συνεδριάσεις της Συμβουλευτικής Επιστημονικής Επιτροπής³⁰⁴.

Η Γραμματεία επιπλέον συμβάλλει και στην εκτέλεση των καθηκόντων της Συμβουλευτικής Τεχνικής Επιτροπής³⁰⁵, Ακόμα, ο επικεφαλής της Γραμματείας συμμετέχει στις συνεδριάσεις της³⁰⁶, και η γραμματεία έχει καθήκον να καταρτίζει τις περιλήψεις των συνεδριάσεών της.

3.3.4. Πρόσβαση του κοινού στα έγγραφα του ΕΣΣΚ και της ΕΚΤ

Τα έγγραφα που συντάσσονται καθώς και αυτά που συγκεντρώνει το ΕΣΣΚ κατά τη διάρκεια εκπλήρωσης των καθηκόντων του, τηρούνται στη Γραμματεία. Με σκοπό την τήρηση της αρχής της διαφάνειας, θεσπίστηκε μία διαδικασία σύμφωνα με την οποία το κοινό θα μπορεί να έχει πρόσβαση σε κάποια³⁰⁷ έγγραφα. Λόγω της στενής σύνδεσης του ΕΣΣΚ με την ΕΚΤ, η πρόσβαση στα έγγραφα του ΕΣΣΚ από τρίτους, διέπεται, τόσο από την υπ' αριθμ ΕΣΣΚ/2011/5 απόφαση του

²⁹⁹ Ibid άρθρο 5 παράγραφοι 3 και 4.

³⁰⁰ Ibid άρθρο 3 παράγραφος 3.

³⁰¹ Ibid Gluch D., Skovranova L., Stenstrom M. (2013) σελ. 16 κεφ 2.4.

³⁰² Άρθρο 15 παράγραφος 3 στοιχ β του Κανονισμού 1092/2010.

³⁰³ Άρθρο 12 παράγραφος 3 εσωτερικού κανονισμού του ΕΣΣΚ (ΕΣΣΚ/2011/1).

³⁰⁴ Άρθρο 12 παράγραφος 4 του Κανονισμού 1092/2010.

³⁰⁵ Ibid άρθρο 14 παράγραφος 4 και άρθρο 13 παράγραφος 8 του εσωτερικού κανονισμού του ΕΣΣΚ (ΕΣΣΚ/2011/1).

³⁰⁶ Άρθρο 13 παράγραφος 4 του Κανονισμού 1092/2010.

³⁰⁷ Με γνώμονα την προστασία κάποιων δημόσιων ή και ιδιωτικών συμφερόντων υπάρχουν εξαιρέσεις, βλ. Απόφαση ΕΚΤ/2004/3 αιτιολογική σκέψη 4.

ΕΣΣΚ της 3^{ης} Ιουνίου 2011³⁰⁸, όσο και από την υπ' αριθμ ΕΚΤ/2004/3 απόφαση της ΕΚΤ της 4^{ης} Μαρτίου 2004³⁰⁹, που αφορά την πρόσβαση στα έγγραφα της.

Η πρόσβαση στα έγγραφα της ΕΚΤ και του ΕΣΣΚ από το κοινό, θα πρέπει πάντα να γίνεται με γνώμονα τη διασφάλιση της προστασίας του δημόσιου συμφέροντος όσον αφορά τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Ένωση και στα επιμέρους κράτη μέλη σε σχέση με αιτήματα πρόσβασης σε έγγραφα της ΕΚΤ που αφορούν δραστηριότητες και πολιτικές της ή σε αποφάσεις που συντάσσονται από εκείνη ή βρίσκονται στην κατοχή της και εμπίπτουν στον τομέα της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Το ΕΣΣΚ, ομοίως με την ΕΚΤ, αρνείται την πρόσβαση σε έγγραφα η γνωστοποίηση των οποίων θα έθιγε την προστασία του δημόσιου συμφέροντος, τη δημοσιονομική, νομισματική ή οικονομική πολιτική της Ένωσης ή ενός κράτους μέλους, τη δημόσια ασφάλεια, τις διεθνείς χρηματοπιστωτικές, νομισματικές ή οικονομικές σχέσεις, τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος εντός της Ένωσης ή εντός κράτους μέλους, την πολιτική της Ένωσης ή επιμέρους κρατών μελών σχετικά με την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και άλλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, τον σκοπό των εποπτικών ερευνών, την ευρωστία και ασφάλεια των υποδομών της χρηματοπιστωτικής αγοράς, των μηχανισμών πληρωμών ή των παρόχων υπηρεσιών πληρωμών, της ιδιωτικής ζωής και της ακεραιότητας του ατόμου, την προστασία των εμπορικών συμφερόντων ενός συγκεκριμένου φυσικού ή νομικού προσώπου, εκτός εάν για τη γνωστοποίηση του εγγράφου υπάρχει υπερισχύον δημόσιο συμφέρον³¹⁰.

Ακόμα, δε δίνεται πρόσβαση σε εσωτερικά έγγραφα του ΕΣΣΚ στο πλαίσιο συσκέψεων ή ανταλλαγής απόψεων, εάν η γνωστοποίηση τους επρόκειτο να υπονομεύσει σοβαρά την αποτελεσματικότητα στην εκτέλεση των καθηκόντων του, εκτός και εάν υπαγορεύεται από υπέρτερο δημόσιο συμφέρον³¹¹.

Με την υπ' αριθμ ΕΣΣΚ/2011/5 απόφαση, θεσπίστηκε ακριβώς η ίδια διαδικασία με αυτή που ακολουθείται εντός της ΕΚΤ, και προσδιορίστηκαν τα όργανα εκείνα του ΕΣΣΚ που θα ακολουθούν τη διαδικασία. Κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο πολίτης της ΕΕ, μπορεί με αίτησή του, να αποκτήσει πρόσβαση στα έγγραφα που τηρεί το ΕΣΣΚ. Το γενικό συμβούλιο γνωμοδοτεί πάνω σε αιτήματα για πρόσβαση του κοινού στα έγγραφα του ΕΣΣΚ, και διαχειρίζεται προσφυγές κατόπιν άρνησης παροχής εγγράφων αιτήματα που απευθύνονται σε αυτό³¹².

3.4. Συμβουλευτικές Επιτροπές

Εκτός από το γενικό συμβούλιο και τη διευθύνουσα επιτροπή, δημιουργήθηκαν και δύο ακόμα επιτροπές, με σκοπό την παροχή συμβουλευτικών και υποστηρικτικών υπηρεσιών προς τα δύο βασικά εσωτερικά όργανα του ΕΣΣΚ. Η έκταση της παροχής συμβουλών και υποστήριξης από πλευράς των επιτροπών αυτών, οριοθετείται σαφώς στον Κανονισμό ίδρυσης του ΕΣΣΚ. Οι πρόεδροι των επιτροπών αυτών συμμετέχουν στο γενικό συμβούλιο και στην άλλη επιτροπή αντίστοιχα, ενώ η γραμματεία έχει υποστηρικτικό ρόλο στη λειτουργία τους³¹³.

³⁰⁸ EE C 176 της 16.6.2011, σ. 3 έως 4.

³⁰⁹ EE L 080 της 18/03/2004 σ. 0042 – 0044; Όπως αυτή τροποποιήθηκε και ισχύει δυνάμει των υπ' αριθμ ΕΚΤ/2011/6 και ΕΚΤ/2015/1 αποφάσεων της ΕΚΤ.

³¹⁰ Άρθρο 4 απόφασης ΕΚΤ/2004/3, οι εξαιρέσεις στη χορήγηση πρόσβασης σε έγγραφα.

³¹¹ Ibid παράγραφος 3 του άρθρου 4.

³¹² Άρθρο 4 της απόφασης ΕΣΣΚ/2011/5.

³¹³ Koslowski, T. O. (2014) 57-59; Παπαθανασίου Χρ. Και Ζάγουρας Γ. (2011) σελ. 47.

3.4.1. Συμβουλευτική τεχνική επιτροπή (*Advisory Technical Committee*)

3.4.1.1. Αρμοδιότητες, καθήκοντα και σύνθεση

Η Συμβουλευτική Τεχνική Επιτροπή αποτελείται από ειδικούς προερχόμενους από τους θεσμούς που συμμετέχουν στο Γενικό Συμβούλιο του ΕΣΣΚ και έχει επίσης αρκετά διευρυμένη σύνθεση. Είναι αρμόδια για την παροχή τεχνικών συμβουλών προς το ΕΣΣΚ σε θέματα που αφορούν την εκπλήρωση των καθηκόντων του.

Σύμφωνα με την εντολή ανάληψης των καθηκόντων της, η οποία συντάχθηκε τον Ιανουάριο του 2011³¹⁴, η Συμβουλευτική Τεχνική Επιτροπή εξετάζει τακτικά την οικονομική κατάσταση στην Ευρωπαϊκή Ένωση, και παρέχει συμβουλές στην ΕΚΤ για τη σύνταξη των αναφορών που διοχετεύονται στο ΕΣΣΚ. Παρέχει αναλυτική υποστήριξη σχετικά με τις προειδοποιήσεις ή τις συστάσεις που εκδίδονται. Εξετάζει και αναπτύσσει μακρο-προληπτικά εργαλεία που θα χρησιμοποιούνται σε εθνικό επίπεδο από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές των κρατών μελών. Ελέγχει τις αποφάσεις μακρο-προληπτικών πολιτικών που λαμβάνονται από τις αρμόδιες εθνικές εποπτικές αρχές. Εκτελεί άλλα καθήκοντα που του ανατίθενται από την ενωσιακή νομοθεσία, συμπεριλαμβανόμενης και της προετοιμασίας γνωμών πάνω σε νομοθετικά θέματα που αφορούν το ΕΣΣΚ³¹⁵.

Η συμβουλευτική τεχνική επιτροπή συνέρχεται τουλάχιστον τέσσερις φορές το έτος³¹⁶. Η σύνθεσή της καθρεφτίζει τη σύνθεση του Γενικού Συμβουλίου, περιλαμβάνοντας έναν εκπρόσωπο από κάθε κεντρική τράπεζα, έναν εκπρόσωπο από κάθε εθνική εποπτική αρχή (κυλιόμενα), έναν εκπρόσωπο της ΕΚΤ, έναν εκπρόσωπο από κάθε Ευρωπαϊκή Ρυθμιστική Αρχή, δύο εκπροσώπους της Επιτροπής, έναν εκπρόσωπο του Συμβουλίου και έναν εκπρόσωπο της Συμβουλευτικής Επιστημονικής Επιτροπής³¹⁷.

Οι συμμετέχουσες αρχές γνωστοποιούν στη γραμματεία του ΕΣΣΚ τα ονόματα των εκπροσώπων τους. Κατά περίπτωση, οι αρμόδιες εθνικές εποπτικές αρχές γνωστοποιούν στη γραμματεία του ΕΣΣΚ το όνομα του διορισμένου κοινού εκπροσώπου των εθνικών εποπτικών αρχών και την αρχή στην οποία ανήκει. Η γραμματεία του ΕΣΣΚ τηρεί και ενημερώνει σχετικά κατάλογο. Κάθε τροποποίηση του καταλόγου αυτού κοινοποιείται στη γραμματεία του ΕΣΣΚ³¹⁸.

Μόνον ένας εκπρόσωπος των εθνικών εποπτικών αρχών ανά κράτος μέλος λαμβάνει θέση στις συζητήσεις για τα θέματα για τα οποία ορίστηκε ως εθνικός εκπρόσωπος, ενώ οι λοιποί εκπρόσωποι των εθνικών εποπτικών αρχών παρίστανται ως παρατηρητές. Σε περίπτωση που τα θέματα εμπίπτουν στην αρμοδιότητα δύο ή περισσότερων εθνικών εποπτικών αρχών, θα πρέπει να εναλλάσσονται³¹⁹. Με αυτό τον τρόπο επιτυγχάνεται μία μικρότερη σύνθεση ώστε να επιταχύνεται η διαδικασία.

Για την αποτελεσματικότερη εκπλήρωση των καθηκόντων της Συμβουλευτικής Τεχνικής Επιτροπής, έχουν συσταθεί στους κόλπους τους υπο-επιτροπές για την εκτέλεση των επιμέρους

³¹⁴ ΕΣΣΚ (2011) Mandate of the Advisory Technical Committee.

³¹⁵ ΕΣΣΚ (2011) ; Ibid Gluch D., Skovranova L., Stenstrom M. (2013) σελ 6.

³¹⁶ Άρθρο 13 παράγραφος 1 του εσωτερικού κανονισμού του ΕΣΣΚ (ΕΣΣΚ2011/1).

³¹⁷ Άρθρο 13 παράγραφος 1 του Κανονισμού 1092/2010.

³¹⁸ Άρθρο 13 παράγραφος 2 του εσωτερικού κανονισμού του ΕΣΣΚ (ΕΣΣΚ2011/1).

³¹⁹ Ibid άρθρο 13 παράγραφος 3.

εργασιών της, όπως για παράδειγμα η ομάδα αξιολόγησης, η οποία γνωμοδοτεί για μέτρα μακροπροληπτικής πολιτικής που λαμβάνουν οι αρχές των κρατών μελών.

3.4.1.2. Ο Πρόεδρος και ο αντιπρόεδρος της Συμβουλευτικής Τεχνικής Επιτροπής

Ο ρόλος του Προέδρου της Συμβουλευτικής Τεχνικής Επιτροπής είναι ουσιώδης, δεδομένου ότι συμμετέχει στις συνεδριάσεις του Γενικού Συμβουλίου και της Διευθύνουσας Επιτροπής του ΕΣΣΚ. Είναι αρμόδιος για τη σύνταξη της ημερήσιας διάταξης των συνεδριάσεων της Επιτροπής, και αναφέρεται στο γενικό συμβούλιο μέσω της διευθύνουσας επιτροπής³²⁰.

Διορίζεται από το Γενικό Συμβούλιο κατόπιν πρότασης του Προέδρου του ΕΣΣΚ, μέσα από κατάλογο τριών υποψηφίων στον οποίο περιλαμβάνονται μέλη της συμβουλευτικής τεχνικής επιτροπής ή υψηλόβαθμοι υπάλληλοι των οργανισμών που είναι μέλη του ΕΣΣΚ. Κατόπιν μυστικής ψηφοφορίας, διορίζεται από το γενικό συμβούλιο, με τριετή ανανεώσιμη θητεία³²¹.

Ο αντιπρόεδρος της συμβουλευτικής τεχνικής επιτροπής εκλέγεται μεταξύ των μελών της με μυστική ψηφοφορία και απλή πλειοψηφία. Ο εκπρόσωπος της συμβουλευτικής επιστημονικής επιτροπής δεν μπορεί να εκλεγεί ως πρόεδρος ή αντιπρόεδρος της συμβουλευτικής τεχνικής επιτροπής.³²²

3.4.2. Συμβουλευτική επιστημονική επιτροπή (*Advisory Scientific Committee*)

Η συμβουλευτική επιστημονική επιτροπή είναι ένα ανεξάρτητο όργανο μέσα στο ΕΣΣΚ αποτελούμενο από τον πρόεδρο της Συμβουλευτικής Τεχνικής Επιτροπής και δεκαπέντε εμπειρογνώμονες. Ο ρόλος της Συμβουλευτικής Επιστημονικής Επιτροπής είναι η παροχή συμβουλών στο γενικό συμβούλιο, σε θέματα επιστημονικού ενδιαφέροντος που μπορεί να προκύψουν, και συνέρχεται τουλάχιστον δύο φορές ετησίως³²³.

Για το λόγο αυτό, αποτελείται από ειδικούς που αντιπροσωπεύουν ευρύ φάσμα δεξιοτήτων και πείρας, και επιλέγονται βάσει των γενικών ικανοτήτων τους και της διαφορετικής εμπειρίας τους σε ακαδημαϊκούς κλάδους ή άλλους τομείς, ιδίως σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις ή σε συνδικάτα, ή ως πάροχοι ή καταναλωτές χρηματοοικονομικών υπηρεσιών³²⁴.

Ο ρόλος της Συμβουλευτικής Επιστημονικής Επιτροπής είναι αρκετά ουσιώδης για την προετοιμασία των νομικών πράξεων που εκδίδει, καθώς το έργο της έχει μια πιο επιστημονική διάσταση, συμπληρώνοντας το έργο των άλλων οργάνων του ΕΣΣΚ, τα οποία απαρτίζονται κυρίως από κεντρικούς τραπεζίτες³²⁵.

Τα μέλη της προτείνονται από τη διευθύνουσα επιτροπή και επιλέγονται από το γενικό συμβούλιο με βάση τις αρχές της δημοσιότητας, της διαφάνειας, της ισότιμης πρόσβασης και της απαγόρευσης των διακρίσεων. Τα μέλη της συμβουλευτικής επιστημονικής επιτροπής συνάπτουν σύμβαση συνεργασίας απευθείας με την ΕΚΤ και αμείβονται από τον προϋπολογισμό της, κατόπιν

³²⁰ Ibid άρθρο 13 παράγραφοι 7 και 9.

³²¹ Ibid άρθρο 13 παράγραφος 4 και άρθρο 13 παράγραφος 2 του Κανονισμού 1092/2010.

³²² Άρθρο 13 παράγραφος 5 του εσωτερικού κανονισμού του ΕΣΣΚ (ΕΣΣΚ2011/1).

³²³ Άρθρο 12 παράγραφος 1 του κανονισμού 1092/2010.

³²⁴ Σύμφωνα με το άρθρο 12 παράγραφος 1 του Κανονισμού 1092/2010.

³²⁵ Mazzaferro Fr. (2012) σελ 131.

γνωμοδοτήσεως του γενικού συμβουλίου του ΕΣΣΚ. Ο κατάλογος των μελών της δημοσιεύεται στην ιστοσελίδα του ΕΣΣΚ³²⁶.

Ο Πρόεδρος του ΕΣΣΚ επιλέγει τον πρόεδρο και τους αντιπροέδρους της, οι οποίοι την εκπροσωπούν στο γενικό συμβούλιο³²⁷. Η προεδρία ασκείται εκ περιτροπής, για χρονικό διάστημα δεκαέξι μηνών, από τον διορισμένο πρόεδρο και τους δύο αντιπροέδρους.

Αρμοδιότητα του προέδρου της συμβουλευτικής επιστημονικής επιτροπής είναι να συγκαλεί τις συνεδριάσεις της και να συντάσσει την ημερήσια διάταξη, η οποία καταρτίζεται³²⁸ υποβάλλεται για έγκριση στην συμβουλευτική επιστημονική επιτροπή. Ο πρόεδρος της συμβουλευτικής επιστημονικής επιτροπής αναφέρεται στο γενικό συμβούλιο μέσω της διευθύνουσας επιτροπής, και δεν μπορεί να είναι ταυτόχρονα πρόεδρος ή αντιπρόεδρος της συμβουλευτικής τεχνικής επιτροπής³²⁹.

4. Ανεξαρτησία

Ο Κανονισμός ίδρυσης του ΕΣΣΚ, δίνει ιδιαίτερη βαρύτητα στην ανεξαρτησία των μελών του γενικού συμβουλίου και της διευθύνουσας επιτροπής. Η ανεξαρτησία που απολαμβάνουν τα μέλη του ΕΣΣΚ είναι παρόμοια με αυτή που απολαμβάνουν και τα μέλη του ΕΣΚΤ κατά την άσκηση των καθηκόντων τους³³⁰.

Η σημασία της ανεξαρτησίας για ένα όργανο όπως το ΕΣΣΚ είναι μεγάλη. Τούτο διότι, πρόκειται για ένα υπερ-εθνικό όργανο που επιβλέπει το σύνολο της Ένωσης των 28, και έχει την ευχέρεια να επιβλέπει να λαμβάνει αποφάσεις πάνω σε ζητήματα πολύ ευαίσθητα από πολιτικής σκοπιάς³³¹. Το γεγονός ότι για παράδειγμα, ένα μέλος του γενικού συμβουλίου είναι και εκπρόσωπος της Επιτροπής, θα μπορούσε να δημιουργήσει σύγκρουση συμφερόντων ή προσπάθεια επηρεασμού των αποφάσεων, σε ό, τι αφορά την ατζέντα της Επιτροπής.

Με το άρθρο 7 του Κανονισμού ίδρυσης του ΕΣΣΚ, καθιερώνεται η ανεξαρτησία του οργάνου και των μελών του. Περαιτέρω, στα πλαίσια εφαρμογής κανόνων ορθής εταιρικής διακυβέρνησης και των βέλτιστων πρακτικών, τόσο με τον εσωτερικό κανονισμό³³², όσο και με την ΕΣΣΚ/2011/3 απόφαση του ΕΣΣΚ³³³, υιοθετήθηκαν κανόνες συμπεριφοράς οι οποίοι θα πρέπει να τηρούνται από το προσωπικό του, και ειδικότερα από τα μέλη του γενικού συμβουλίου, της διευθύνουσας επιτροπής, της συμβουλευτικής τεχνικής επιτροπής και της συμβουλευτικής επιστημονικής επιτροπής. Ως εκ τούτου, έχει θεσπιστεί ένα ευρύ πλαίσιο κανόνων συμπεριφοράς με σκοπό τη θωράκιση της ανεξαρτησίας του ΕΣΣΚ.

Τα μέλη του, θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη το δημόσιο χαρακτήρα του λειτουργήματός τους και να ενεργούν κατά τρόπο που να διαφυλάσσει και να προάγει την εμπιστοσύνη του κοινού στο

³²⁶ Άρθρο 11 παράγραφος 2 του εσωτερικού κανονισμού του ΕΣΣΚ (ΕΣΣΚ/2011/1).

³²⁷ Άρθρα 7 παράγραφος 2 και 12 παράγραφος 2 του κανονισμού 1092/2010 και άρθρο 11 παράγραφοι 1 και 2 του εσωτερικού κανονισμού του ΕΣΣΚ (ΕΣΣΚ/2011/1).

³²⁸ Άρθρο 12 παράγραφος 3 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1092/2010.

³²⁹ Άρθρο 11 παράγραφοι 2 και 3 του εσωτερικού κανονισμού του ΕΣΣΚ (ΕΣΣΚ/2011/1).

³³⁰ Άρθρα 130 και 282 παράγραφος 3 της ΣΛΕΕ, καθώς και το άρθρο 7 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ; Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2014) ενότητα IV μέρος Δ κεφ 2; Papathanasiou Ch. And Zagouras G. (2012) σελ 170.

³³¹ Spreyer (2011) σελ 5.

³³² Απόφαση ΕΣΣΚ/2011/1 ΕΕ C 58 της 24.2.2011, σ. 4 έως 10.

³³³ ΕΕ C 140 της 11.5.2011, σ. 18 έως 19.

ΕΣΣΚ. Καλούνται να ενεργούν με εντιμότητα, ανεξαρτησία, αμεροληψία και διακριτικότητα, αποκλειστικά προς το συμφέρον της Ένωσης ως συνόλου, να παραμερίζουν το προσωπικό τους συμφέρον και να αποφεύγουν κάθε κατάσταση ικανή να οδηγήσει σε προσωπική σύγκρουση συμφερόντων.

Σύγκρουση συμφερόντων προκύπτει όταν τα μέλη έχουν ιδιωτικά ή προσωπικά συμφέροντα, χρηματικής φύσεως ή μη, τα οποία ενδέχεται να επηρεάσουν ή φαίνεται ότι επηρεάζουν την αμερόληπτη και αντικειμενική εκτέλεση των καθηκόντων τους. Η τήρηση της αρχής της ανεξαρτησίας λοιπόν, είναι ασυμβίβαστη με την αίτηση, λήψη ή αποδοχή από οιαδήποτε πηγή επιδομάτων, αμοιβών, αποζημιώσεων ή δώρων, χρηματικής φύσεως ή μη τα οποία συνδέονται με τη λειτουργία ή τη δραστηριότητα που εκτελείται για το ΕΣΣΚ³³⁴.

Ειδικά τα μέλη της συμβουλευτικής επιστημονικής επιτροπής, τα οποία μπορεί και να προέρχονται από επιχειρήσεις του ιδιωτικού τομέα ή συνδικαλιστικές οργανώσεις με συμφέροντα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, θα πρέπει να συμμορφώνονται με κάθε πρόσθετο κανόνα συμπεριφοράς που ενδέχεται να προβλέπεται στην επιστολή του διορισμού τους και στη σύμβασή τους με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα³³⁵.

Όταν πραγματοποιούν δημόσιες ομιλίες ή δηλώσεις επιστημονικής ή ακαδημαϊκής συνεισφοράς τους, επί θεμάτων που αφορούν το ΕΣΣΚ, τα μέλη του γενικού συμβουλίου, της διευθύνουσας επιτροπής και των συμβουλευτικών επιτροπών καθιστούν σαφές εάν ομιλούν εξ ονόματός των ιδίων ή για λογαριασμό του ΕΣΣΚ, κατόπιν διαβούλευσης με τον πρόεδρο ή έναν εκ των αντιπροέδρων του ΕΣΣΚ, προσπαθούν να σέβονται τον αντιπροσωπευτικό ρόλο του προέδρου, τηρούν πλήρη εμπιστευτικότητα και λαμβάνουν δεόντως υπόψη τη θέση και τα καθήκοντά τους εντός του ΕΣΣΚ³³⁶.

Το επαγγελματικό απόρρητο απαιτεί από τη μία πλευρά τη μη αποκάλυψη πληροφοριών σχετικά με τις δραστηριότητες του ΕΣΣΚ και τις αποφάσεις που δεν έχουν νομίμως δημοσιοποιηθεί, και από την άλλη τη μη χρήση πληροφοριών του ΕΣΣΚ για την εξυπηρέτηση ιδιωτικών συμφερόντων των ιδίων ή τρίτων³³⁷.

Πάντως, το γεγονός ότι το ΕΣΣΚ είναι ένα όργανο ηπίου δικαίου χωρίς δεσμευτικές εξουσίες, έχει ως αποτέλεσμα τη δυνατότητά του να ασκεί τα καθήκοντά του πιο ανεξάρτητα. Το γεγονός ότι οι προειδοποιήσεις και οι συστάσεις του εξαρτώνται στην εφαρμογή τους από άλλες αρχές, μεταθέτει το πολιτικό βάρος σε εκείνες³³⁸.

5. Υποχρεώσεις λογοδοσίας

Το γεγονός ότι το ΕΣΣΚ έχει ιδρυθεί ως ένα σώμα χωρίς νομική προσωπικότητα, και με εξουσίες ηπίου δικαίου, το οποίο όμως επιβλέπει το χρηματοπιστωτικό σύστημα στο σύνολό του εντοπίζοντας κινδύνους υψηλής σημασίας, και ταυτόχρονα είναι τόσο στενά συνδεδεμένο με την ΕΚΤ, οδηγεί τη συζήτηση στα θέματα λογοδοσίας του (accountability).

Το πρακτικό αποτέλεσμα των προειδοποιήσεων και των συστάσεων που εκδίδει το ΕΣΣΚ, θα μπορούσε να είναι πολύ ισχυρό. Αυτά που θα έχει να προτείνει το ΕΣΣΚ πάνω σε θέματα πολύ

³³⁴ Παράγραφος 1 του Παραρτήματος της υπ' αριθμ ΕΣΣΚ/2011/3 απόφασης, καθώς και άρθρο 7 παράγραφος 1 του Κανονισμού 1092/2010.

³³⁵ Ibid παράγραφος 2.

³³⁶ Ibid παράγραφος 3.

³³⁷ Ibid παράγραφοι 5 – 7.

³³⁸ McPhilemy, S. and Roche, J. (2013) κεφ. 5.2 σελ 70.

υψηλού κινδύνου και με πολιτική διάσταση, θα έχουν επίδραση στην ένωση στο σύνολό της, στα κράτη μέλη, στις ΕΕΑ, στις εθνικές εποπτικές αρχές, ακόμα και στην Επιτροπή. Πράγματι, αν οι προτάσεις του δεν λαμβάνονταν σοβαρά υπόψη, το ευρωπαϊκό πλαίσιο επίβλεψης του χρηματοπιστωτικού συστήματος θα ήταν προβληματικό³³⁹.

Η βαρύτητα της νομιμότητας και της λογοδοσίας είναι αναπόφευκτα συνδεδεμένη με το βαθμό εξουσίας και επιρροής που έχει ένα σώμα. Σαφώς, το σύστημα λογοδοσίας αναφορικά με το ΕΣΣΚ θα πρέπει να ανταποκρίνεται στις πραγματικότητες των εξουσιών του και της επιρροής και όχι να παρεμποδίζεται από την έλλειψη δεσμευτικών εξουσιών. Η ανορθόδοξη οργανωτική δομή και το ευρύ πλαίσιο εποπτικών και συμβουλευτικών αρμοδιοτήτων μπορεί να απαιτούν ειδικές ρυθμίσεις.

Οι ετήσιες ακρόασεις ενώπιον του Ευρωκοινοβουλίου, οι οποίες μπορεί να είναι συχνότερες σε περίπτωση έντονης οικονομικής δυσπραγίας³⁴⁰, οι εμπιστευτικές προφορικές συζητήσεις τουλάχιστον δύο φορές το χρόνο ανάμεσα στον Πρόεδρο του ΕΣΣΚ και τον Πρόεδρο και τους Αντιπροέδρους της Επιτροπής Οικονομικών και Νομισματικών υποθέσεων του Ευρωκοινοβουλίου³⁴¹, και άλλες ακρόασεις ενώπιον του Ευρωκοινοβουλίου σε περίπτωση που το αιτηθεί³⁴², και η εξέταση συγκεκριμένων θεμάτων που το αφορούν σε περίπτωση που το αιτηθεί το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ή η Επιτροπή³⁴³, είναι οι βασικοί μηχανισμοί λογοδοσίας που εφαρμόζονται.

Περαιτέρω, ετησίως το ΕΣΣΚ είναι υποχρεωμένο να εκδίδει μία έκθεση προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο, επί της οποίας ο πρόεδρος του ΕΣΣΚ προσκαλείται και σε ετήσια ακρόαση στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο³⁴⁴. Αυτή η ακρόαση πραγματοποιείται ξεχωριστά από τον νομισματικό διάλογο μεταξύ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του προέδρου της ΕΚΤ. Η ετήσια έκθεση περιλαμβάνει τις πληροφορίες που το γενικό συμβούλιο αποφασίζει να δημοσιοποιήσει, ακολουθώντας τη διαδικασία του άρθρου 18 του Κανονισμού ΕΣΣΚ, κατόπιν δηλαδή ενημέρωσης και του Συμβουλίου, και είναι διαθέσιμη στο κοινό, μέσω της ιστοσελίδας του³⁴⁵.

Παρ' όλο που το ΕΣΣΚ είναι τόσο στενά συνδεδεμένο με την ΕΚΤ, διατηρεί ξεχωριστή υποχρέωση λογοδοσίας³⁴⁶. Τούτο συμβαίνει κυρίως, διότι όταν συνήφθη η Συνθήκη της Λισσαβώνας, δεν είχε προβλεφθεί η ανάληψη από την ΕΚΤ τέτοιου είδους ειδικών καθηκόντων. Υποστηρίζεται όμως, ότι η υποχρέωση αποστολής των προειδοποιήσεων και των συστάσεων στην Επιτροπή και το Συμβούλιο, είναι ακόμα ένας τρόπος ελέγχου του έργου του ΕΣΣΚ, ώστε να καλύπτεται το κενό λογοδοσίας εκ μέρους της ΕΚΤ για τα ειδικά καθήκοντα που της έχουν ανατεθεί³⁴⁷.

Αξίζει εδώ να σημειωθεί, το γεγονός ότι η ετήσια ακρόαση του Προέδρου του ΕΣΣΚ πραγματοποιείται διαδοχικά με εκείνη του Προέδρου της ΕΚΤ³⁴⁸, ο οποίος όπως αναλύθηκε παραπάνω, τουλάχιστον προς το παρόν είναι το ίδιο πρόσωπο.

³³⁹ Ferran, E. and Kern. Al. (2010) σελ. 24.

³⁴⁰ Άρθρο 19 παράγραφος 1 του Κανονισμού 1092/2010.

³⁴¹ Άρθρο 19 παράγραφος 5 του Κανονισμού 1092/2010 σε συνδυασμό με άρθρο 31 του Εσωτερικού Κανονισμού του ΕΣΣΚ.

³⁴² Άρθρο 19 παράγραφος 4 του Κανονισμού 1092/2010.

³⁴³ Άρθρο 19 παράγραφος 3 του Κανονισμού 1092/2010.

³⁴⁴ Άρθρο 19 παράγραφος 1 του Κανονισμού 1092/2010.

³⁴⁵ Άρθρο 19 παράγραφος 2 του Κανονισμού 1092/2010.

³⁴⁶ Κάτι τέτοιο ήταν επιθυμητό, Louis J-V (2011) σελ. 174.

³⁴⁷ Green, D. (2012) σελ 67-68.

³⁴⁸ COM(2014) 508 τελικό κεφ. 2.2.

6. Το νέο πλαίσιο άσκησης της μικροπροληπτικής εποπτείας και ρυθμιστικής παρέμβασης στα πλαίσια του ΕΕΜ. (Αλλαγές που επήλθαν στην φύση της σχέσης ΕΣΣΚ-ΕΚΤ μετά τη θέση σε εφαρμογή του Κανονισμού 1024/2013 του Συμβουλίου)

Από την 4^η Νοεμβρίου 2014, ένας νέος φορέας ανέλαβε την μικρο-προληπτική εποπτεία των συστημικά σημαντικών τραπεζικών ιδρυμάτων στην Ένωση, βάσει του Κανονισμού 1024/2013 του Συμβουλίου³⁴⁹, ο λεγόμενος Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός (εφεξής ΕΕΜ), αποτελούμενος από την ΕΚΤ και τις Εθνικές Εποπτικές Αρχές των κρατών μελών της Ένωσης. Ο Μηχανισμός αυτός είναι το πρώτο σκέλος της Τραπεζικής Ένωσης, που έχει ήδη αρχίσει να τίθεται σε εφαρμογή από το 2012, ως αποτέλεσμα της σοβαρής κρίσης χρέους των κρατών μελών της Ευρωζώνης και της σχέσης της με το τραπεζικό σύστημα³⁵⁰.

Περαιτέρω, βάσει του άρθρου 5 του Κανονισμού 1024/2013, η ΕΚΤ επιφορτίστηκε και με νέα καθήκοντα άσκησης μακρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης. Συγκεκριμένα, η επιβολή κεφαλαιακών αποθεμάτων από τις εθνικές εποπτικές αρχές βάσει του Κανονισμού CRR³⁵¹ και της Οδηγίας CRDIV³⁵², θα πρέπει να κοινοποιείται και στην ΕΚΤ, η οποία θα γνωμοδοτεί σχετικά. Περαιτέρω, η ΕΚΤ δύναται στη θέση των εθνικών αρμόδιων ή εθνικών εντεταλμένων αρχών του συμμετέχοντος στον ΕΕΜ κράτους μέλους, να εφαρμόζει υψηλότερες απαιτήσεις σχετικά με την κατοχή κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας από τα πιστωτικά ιδρύματα³⁵³.

Απόρροια του ανωτέρω γεγονότος, αποτελεί σίγουρα και η αλλαγή στη φύση της σχέσης μεταξύ ΕΚΤ και ΕΣΣΚ, ειδικότερα από τη στιγμή που η ΕΚΤ παίζει τόσο σημαντικό ρόλο στη λειτουργία του, και ταυτόχρονα ασκεί μέσω του ΕΕΜ καθήκοντα μικρο-προληπτικής εποπτείας.

Η σχέση του ΕΣΣΚ με αυτό το νέο πλαίσιο εποπτείας από την ΕΚΤ δεν αναφέρεται σε κανένα σημείο του Κανονισμού ΕΕΜ, εκτός από μία αναφορά ότι η ΕΚΤ θα ασκεί τα καθήκοντά της με την επιφύλαξη των αρμοδιοτήτων των άλλων εποπτικών θεσμών, συμπεριλαμβανομένου του ΕΣΣΚ³⁵⁴.

Αρχικά θα πρέπει να επαναλάβουμε ότι ο ρόλος του ΕΣΣΚ είναι υπερ-εθνικός και αφορά και στα 28 κράτη μέλη της Ένωσης. Ως εκ τούτου, η κατάσταση στην τραπεζική ένωση σε επίπεδο μακρο-προληπτικής επίβλεψης και ρυθμιστικής παρέμβασης μπορεί να μεταβληθεί σημαντικά μεταξύ των κρατών που συμμετέχουν στον ΕΕΜ και την Ευρώπη των 28, ειδικά στο βαθμό που ο ΕΕΜ μπορεί να παίζει ένα ισχυρό ρόλο στην άσκηση της μακρο-προληπτικής πολιτικής. Η δυναμική του νέου θεσμικού αυτού πλαισίου εξαρτάται από σχέση της ΕΚΤ με το ΕΣΣΚ και τις Εθνικές Εποπτικές Αρχές³⁵⁵.

³⁴⁹ EE L 287 της 29.10.2013.

³⁵⁰ Gortsos (2015) ενότητα Α.

³⁵¹ Άρθρο 458 του Κανονισμού CRR.

³⁵² Άρθρο 133 της Οδηγίας CRDIV.

³⁵³ Άρθρο 5 παράγραφος 2 Κανονισμού 1024/2013.

³⁵⁴ Άρθρο 3 παράγραφος 3 Κανονισμού 1024/2013.

³⁵⁵ Troger (2015) σελ. 7.

6.4. Η ΕΚΤ ως μέλος του ΕΣΧΕ

Η θέσπιση του ΕΕΜ, επιφέρει σίγουρα αλλαγές και στη σχέση ΕΚΤ-ΕΣΧΕ, όσον αφορά στην εφαρμογή της υποχρέωσης για στενή συνεργασία³⁵⁶. Στα πλαίσια του εποπτικού της έργου, θα πρέπει να συνεργάζεται στενά με τα μέλη του ΕΣΧΕ, αν και τεχνικά σύμφωνα με τον κανονισμό ίδρυσης του ΕΣΣΚ δεν είναι μέρος του ΕΣΧΕ,³⁵⁷.

Θα μπορούσε κανείς να υποστηρίξει ότι η ΕΚΤ ως διάδοχος των εθνικών εποπτικών αρχών των κρατών μελών που συμμετέχουν στον ΕΕΜ, πρέπει να θεωρηθεί ότι θα λαμβάνει μέρος και στο ΕΣΧΕ. Ωστόσο, οι εθνικές εποπτικές αρχές ακόμα και μετά τη θέση σε λειτουργία του ΕΕΜ, παραμένουν σε λειτουργία για πολλές πτυχές του εθνικού χρηματοπιστωτικού τους συστήματος, όπως τα μη τραπεζικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Ως εκ τούτου, η λειτουργία τους δεν μπορεί να θεωρηθεί ότι απορροφάται από την ΕΚΤ ως εποπτική αρχή.

Πρέπει να σημειωθεί όμως, ότι κατόπιν της τροποποίησης του στοιχείου στ της παραγράφου 2 του άρθρου 2 του Κανονισμού ΕΑΤ³⁵⁸, η ΕΚΤ συμμετέχει στο ΕΣΧΕ, ισότιμα με τις εθνικές εποπτικές αρχές σε ό, τι αφορά τα καθήκοντά της ως επόπτης. Κατ' αναλογία λοιπόν, εφόσον στο στοιχείο στ της παραγράφου 3 του άρθρου 1 του Κανονισμού ίδρυσης του ΕΣΣΚ αναφέρεται ότι στο ΕΣΧΕ συμμετέχουν οι «αρμόδιες ή εποπτικές αρχές των κρατών μελών, όπως ορίζονται στις πράξεις της Ένωσης που αναφέρονται στο άρθρο 1 παράγραφος 2 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1093/2010, του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1094/2010 και του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010», επέρχεται η αντίστοιχη μεταβολή και στον Κανονισμό 1092/2010, και η ΕΚΤ αποκτά ως μέλος του ΕΣΧΕ την αντίστοιχη υποχρέωση συνεργασίας με το ΕΣΣΚ.

6.5. Ο ρόλος του ΕΕΜ στην άσκηση των καθηκόντων του ΕΣΣΚ

Τα εργαλεία του ΕΣΣΚ περιορίζονται στην έκδοση συστάσεων και προειδοποιήσεων ήπιου δικαίου, ενώ η ΕΚΤ πλέον έχει πρόσβαση στην πλήρη εργαλειοθήκη άσκησης μακρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης. Με τη χρήση μακρο-προληπτικών εργαλείων, όπως η επιβολή πρόσθετων ιδίων κεφαλαίων, αντικυκλικών αποθεμάτων ή άλλων μέτρων, η ΕΚΤ λειτουργεί ως επόπτης σε μικρο-προληπτικό επίπεδο αλλά με το ένα μάτι στραμμένο τους ευρύτερους κινδύνους που μπορεί να δημιουργηθούν από μια μεμονωμένη τράπεζα³⁵⁹.

Ειδικά σε ο, τι αφορά την έκδοση συστάσεων και προειδοποιήσεων, οι οποίες απευθύνονταν, μέχρι την 4^η Νοεμβρίου 2014, μεταξύ άλλων και προς τις εθνικές εποπτικές αρχές, πλέον αυτές θα πρέπει να απευθύνονται, εκτός από τις εθνικές εποπτικές αρχές των κρατών μελών που συμμετέχουν στον ΕΕΜ, και στην ίδια την ΕΚΤ.

Νομική βάση που να καθορίζει την ΕΚΤ ως αποδέκτη των νομικών πράξεων του ΕΣΣΚ δεν υφίσταται, καθώς προφανώς η ΕΚΤ δεν αποτελεί εθνική εποπτική αρχή με τη στενή γραμματική έννοια του άρθρου 16 παράγραφος 2 του Κανονισμού ΕΣΣΚ. Ωστόσο, η ανωτέρω διάταξη θα πρέπει να ερμηνεύεται τελολογικά ώστε να αντικατοπτρίζει τη θεσμική αναμόρφωση του εποπτικού πλαισίου. Η ΕΚΤ έχει αναλάβει άμεσα εποπτικά καθήκοντα, τουλάχιστον για τα

³⁵⁶ Άρθρο 3 παράγραφος 1 του Κανονισμού 1024/2013.

³⁵⁷ Άρθρο 3 παράγραφος 1 του Κανονισμού 1024/2013, και άρθρο 1 παράγραφος 3 του Κανονισμού 1092/2010; Constancio (2013).

³⁵⁸ Η τροποποίηση του Κανονισμού ΕΑΤ έγινε με τον Κανονισμό (ΕΕ) 1022/2013 του Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου.

³⁵⁹ Wymeersch (2014) σελ. 66.

συστημικώς σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα³⁶⁰, και ως εκ τούτου έχει καταστεί μία αρμόδια εποπτική αρχή, η οποία ασκεί τα καθήκοντα του άρθρου 1 παρ. 2 του Κανονισμού της ΕΑΤ. Επιπλέον, αποτελεί μέρος του ΕΣΧΕ³⁶¹.

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να σημειωθεί ξανά ότι συστάσεις και οι προειδοποιήσεις του ΕΣΣΚ επιβάλλονται μόνο μέσα από την αρχή της «συμμόρφωσης ή αιτιολόγησης» και την δημόσια έκθεση σε περίπτωση που κρίνεται απαραίτητο³⁶².

Κατά συνέπεια, η ΕΚΤ έχει αρκετά ευρύ πεδίο στα πλαίσια άσκησης των μακρο-προληπτικών πολιτικών που έχει αναλάβει και επιπλέον μπορούσε να λειτουργήσει ως πιθανός βραχίονας επιβολής των εργαλείων του ΕΣΣΚ μέσω της συμπληρωματικής της εξουσίας να απαιτεί από τις εθνικές εποπτικές αρχές να εφαρμόζουν τα εργαλεία άσκησης μακρο-προληπτικών πολιτικών σε περίπτωση που αυτές μένουν αδρανείς³⁶³. Συνεπώς, η ΕΚΤ μπορεί να πείσει στα πλαίσια των αρμοδιοτήτων της, για την άσκηση πολιτικών τις οποίες οι εθνικές εποπτικές αρχές μπορεί μέχρι τώρα να απέφευγαν³⁶⁴.

Η ανωτέρω θεσμική διευθέτηση λοιπόν, αντικατοπτρίζει τη βασική λογική πίσω από την ανάθεση των εποπτικών αρμοδιοτήτων σε υπερεθνική εποπτική αρχή, η οποία σκοπούσε και στη μείωση της ανοχής που επεδείκνυαν οι εθνικές εποπτικές αρχές³⁶⁵.

6.6. Διαβίβαση πληροφοριών από τον ΕΕΜ στο ΕΣΣΚ

Η ΕΚΤ ως επόπτης, θα έχει πλέον στη διάθεσή της στοιχεία και για τα μεμονωμένα τραπεζικά ιδρύματα, και μάλιστα τα συστημικά σημαντικά, που μπορεί να επηρεάζουν τη σταθερότητα του συστήματος. Παρ' όλα αυτά, βάσει του άρθρου 15 του Κανονισμού 1092/2010, οι πληροφορίες που η γραμματεία του ΕΣΣΚ μπορεί να λαμβάνει είναι μόνο συγκεντρωτικές³⁶⁶, και κατ' εξαίρεση μόνο μπορεί να αφορούν μεμονωμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα³⁶⁷.

Ως εκ τούτου, θα πρέπει να διευκρινιστεί περαιτέρω ο τρόπος της ροής των πληροφοριών μεταξύ του ΕΣΣΚ και της ΕΚΤ ως ΕΕΜ, καθώς σε κάθε περίπτωση, το ΕΣΣΚ πλέον θα μπορούσε να έχει στη διάθεσή του πολύ πιο άμεσα, ακόμα περισσότερα στοιχεία. Σε περίπτωση εκδήλωσης συστημικού κινδύνου προερχόμενου από κάποιο ίδρυμα εποπτευόμενο από τον ΕΕΜ, εάν το ΕΣΣΚ δεν έχει την απαραίτητη πληροφόρηση, είναι προφανές ότι θα αποδειχθεί προβληματική η

³⁶⁰ Άρθρα 4 παράγραφος 1 και 6 παράγραφος 4 του Κανονισμού 1024/2013; Για αναλυτικότερο προσδιορισμό του ποια είναι τα συστημικώς σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα, καθώς και το ποιες επιχειρήσεις εποπτεύονται άμεσα από την ΕΚΤ βλ και Troger T. (2014) σελ 464-470, και Gortsos Ch. VI. (2015) ενότητα C.

³⁶¹ Άλλωστε, το άρθρο 1 παράγραφος 3 του Κανονισμού 1092/2010 περιλαμβάνει στο ΕΣΧΕ τις αρχές που είναι αρμόδιες για την εφαρμογή των προληπτικών κανόνων όπως αυτές αναφέρονται στον Κανονισμό 1093/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου.

³⁶² Άρθρα 17 και 18 του Κανονισμού 1092/2010.

³⁶³ Άρθρο 5 παράγραφος 2 του Κανονισμού 1024/2013, η άσκηση των μακρο-προληπτικών θα πρέπει να γίνεται με τη στενή συνεργασία των εθνικών εποπτικών αρχών και της ΕΚΤ.

³⁶⁴ Για το ζήτημα της εξουσίας των ισχυρών επιχειρήσεων επί των εθνικών εποπτικών αρχών βλ Troger (2015) σελ. 9 και τις εκεί παραπομπές.

³⁶⁵ Troger (2015) σελ. 9 και Troger (2014) σελ. 456-461.

³⁶⁶ Άρθρο 15 παράγραφοι 3 και 5-7 του Κανονισμού 1092/2010, και άρθρο 3 παράγραφος 1 του Κανονισμού 1024/2013; Wymeersch (2014) σελ. 65-66; Troger T (2015) σελ. 8.

³⁶⁷ Παράγραφος 6 του άρθρου 15 του Κανονισμού 1092/2010.

διαδικασία ροής των πληροφοριών. Έτσι έχει υποστηριχθεί ότι ένα νέο Μνημόνιο Συνεργασίας³⁶⁸ μεταξύ ΕΚΤ και ΕΣΣΚ θα μπορούσε να αποτελέσει λύση για πιθανά προβλήματα τέτοιας φύσης³⁶⁹.

³⁶⁸ Όπως προβλέπεται και στην παράγραφο 1 του άρθρου 3 του Κανονισμού 1024/2013.

³⁶⁹ Wymeersch (2014) σελ. 65.

Καταληκτικές παρατηρήσεις

Η πρόσφατη παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση έδειξε ότι ο διεθνής και διατομεακός συντονισμός της εποπτείας είναι παραπάνω απαραίτητος για την ορθή και ακώλυτη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ο συστημικός κίνδυνος, έννοια που άλλοτε έμοιαζε θεωρητική, εκδηλώθηκε και απέδειξε ότι η ανάγκη για έναν ενιαίο φορέα ο οποίος θα επιβλέπει το σύστημα συνολικά είναι υπαρκτή και επιτακτική. Από την άλλη πλευρά, η κρίση χρέους που πλήττει ακόμα την ευρωζώνη, αποδεικνύει διαρκώς, ότι σε ό,τι αφορά τον χρηματοπιστωτικό τομέα, η Ένωση αποτελεί έναν ενιαίο χώρο.

Το ΕΣΣΚ αναμφισβήτητα είναι ένα πρωτοπόρο όργανο για τα δεδομένα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, τόσο από νομική σκοπιά όσο και από τη σκοπιά των καθηκόντων και των λειτουργιών τις οποίες επιτελεί. Πρώτη φορά σε ευρωπαϊκό επίπεδο ιδρύθηκε ένα όργανο το οποίο έχει αρμοδιότητα επίβλεψης του συνόλου του χρηματοπιστωτικού συστήματος και για τα 28 κράτη μέλη.

Είναι αξιοσημείωτο ακόμα, το γεγονός ότι η ίδρυσή του συντελέστηκε κατά τη διάρκεια της σοβαρότατης κρίσης χρέους, η οποία έχει επηρεάσει σε πολύ μεγάλο βαθμό το τραπεζικό σύστημα. Ήδη από την αρχή της λειτουργίας του, το ΕΣΣΚ είχε να αντιμετωπίσει μεγάλες προκλήσεις για να μπορέσει να εκτελέσει με ορθότητα τα καθήκοντά του.

Τα εργαλεία ηπίου δικαίου τα οποία έχει στη διάθεσή του, του δίνουν τη δυνατότητα να ξεπερνά αρκετούς σκοπέλους, ειδικά σε πολιτικό επίπεδο, όπου εντοπίζεται και η μεγαλύτερη σύγκρουση συμφερόντων. Από την άλλη, η στενή σύνδεσή του με την ΕΚΤ, δημιουργεί μία ασπίδα ασφάλειας ως προς την εφαρμογή των νομικών πράξεων που εκδίδει, ειδικά μετά από τη θέση της ΕΚΤ σε ρόλο επόπτη των συστημικά σημαντικών τραπεζικών ιδρυμάτων.

Ιδιαίτερης σημασίας θα πρέπει να θεωρηθούν δε, τόσο οι δημόσιες συστάσεις που έχει την ευχέρεια να εκδίδει το ΕΣΣΚ, όσο και ο πίνακας κινδύνων, εργαλεία τα οποία επί της ουσίας καθοδηγούν τις αγορές σε ό, τι αφορά την ανάληψη κινδύνων και τις επιχειρηματικές αποφάσεις.

Πολλοί έχουν υποστηρίξει ότι το ΕΣΣΚ είναι αποτελεσματικό ως φόρουμ συζήτησης για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, στο οποίο απλά συμμετέχουν εκπρόσωποι όλων των κρατών μελών και των εποπτικών αρχών.

Έχουν περαιτέρω τεθεί και προβληματισμοί σχετικά με την πιθανότητα να μετατραπεί σε ένα όργανο συζήτησης των συστημικών κινδύνων μόνο σε ο, τι αφορά την Τραπεζική Ένωση, δεδομένης της ισχυρότερης θέσης της ΕΚΤ μέσα σε αυτό, αφήνοντας «στην άκρη» την Ευρώπη των 28³⁷⁰. Ο σαφής διαχωρισμός των καθηκόντων και των στόχων μεταξύ των δύο οργάνων όμως, κάτι που θεσμικά είναι ως ένα βαθμό διασφαλισμένο, είναι ο μόνος τρόπος να αποφευχθεί κάτι τέτοιο.

Πάντως κατά το χρόνο συγγραφής της παρούσας, η συζήτηση για την επανεξέταση των Κανονισμών βρίσκεται ακόμα σε εξέλιξη. Για να καταλήξουμε λοιπόν σε ένα ασφαλέστερο συμπέρασμα ως προς την αποτελεσματικότητα του ΕΣΣΚ, μένει να δούμε πως θα κινηθούν τα όργανα της ΕΕ θεσμικά, και με βάση τον ήδη διενεργούμενο διάλογο.

Το μόνο βέβαιο είναι, ότι η σημασία της ορθής μακρο-προληπτικής επίβλεψης του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε συνδυασμό με την εφαρμογή των ορθών εργαλείων άσκησης μακρο-προληπτικής πολιτικής, τόσο κατά τη διάρκεια της ανόδου του οικονομικού κύκλου, όσο και

³⁷⁰ Ferran E. and Babis V.S.G. (2013) σελ 28.

κατά τη διάρκεια της ύφεσης, αποτελούν αναπόσπαστο κομμάτι της αρχιτεκτονικής της χρηματοπιστωτικής εποπτείας και ρυθμιστικής παρέμβασης ευρωπαϊκά και διεθνώς.

Βιβλιογραφία - Πηγές

Πρωτογενείς πηγές

Διεθνείς

Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (2010) Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα:

http://www.cftc.gov/ucm/groups/public/@swaps/documents/file/hr4173_enrolledbill.pdf

Financial Services Act (2012) Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα:
<http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2012/21/contents>

Financial Services Authority (2009) The turner review. A regulatory response to the global banking crisis, March, Διαθέσιμη στην ιστοσελίδα: www.fsa.gov.uk/pubs/other/turner_review.pdf

Financial Stability Forum (2008) Report on Enhancing Market and Institutional Resilience, April, Διαθέσιμη στην ιστοσελίδα: http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/r_0804.pdf

Financial Stability Board / International Monetary Fund / Bank for International Settlements (2011) Macprudential policy tools and frameworks, Update to the Finance Ministers and Central Bank Governors, 14 February

Group of ten (2001) Report on consolidation in the financial sector, January, Διαθέσιμη στην ιστοσελίδα: <http://www.imf.org/external/np/g10/2001/01/Eng/pdf/file1.pdf>

Group of thirty (2009) Financial Reform: A Framework for Financial Stability, Διαθέσιμη στην ιστοσελίδα: http://www.group30.org/images/PDF/Financial_Reform-A_Framework_for_Financial_Stability.pdf

Group of twenty (2009b) The Global Plan for Recovery and Reform, Διαθέσιμη στην ιστοσελίδα:

Group of twenty (2009a) Declaration on Strengthening the Financial System, Διαθέσιμη στην ιστοσελίδα:

Group of twenty (2008) Declaration on the Summit of Financial Markets and the World Economy, including the Action Plan to Implement Principles for Reform, November 15, Διαθέσιμη στην ιστοσελίδα: https://g20.org/wp-content/uploads/2014/12/Washington_Declaration_0.pdf

House of Commons (2009) Treasury Committee, Sixteenth Report, Διαθέσιμη στην ιστοσελίδα, <http://www.publications.parliament.uk/pa/cm200809/cmselect/cmtreasy/1088/1088.pdf>

United Nations (2009) Report of the Commission of experts of the President of the United Nations General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System, September 21, Διαθέσιμη στην ιστοσελίδα: http://www.un.org/ga/econcrisissummit/docs/FinalReport_CoE.pdf

Ευρωπαϊκές

Συνθήκες

Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση

Συνθήκη για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Κανονισμοί

Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1024/2013 του Συμβουλίου, της 15ης Οκτωβρίου 2013, για την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σχετικά με τις πολιτικές που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων ΕΕ L 287 της 29.10.2013, σ. 63 έως 89

Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1022/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 22ας Οκτωβρίου 2013 για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1093/2010 σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών) όσον αφορά την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σύμφωνα με τον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1024/2013 του Συμβουλίου ΕΕ L 287 της 29.10.2013

Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 575/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 26ης Ιουνίου 2013 σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδύσεων και την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012, ΕΕ L 176 της 27.6.2013, σ. 1 έως 337

Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1096/2010 του Συμβουλίου, της 17ης Νοεμβρίου 2010, για την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα όσον αφορά τη λειτουργία του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου [Επίσημη Εφημερίδα L 331 της 15.12.2010].

Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010, σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/77/ΕΚ, ΕΕ L 331 της 15.12.2010

Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1094/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010, για τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/79/ΕΚ της Επιτροπής ΕΕ L 331 της 15.12.2010

Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1093/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010, σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/78/ΕΚ της Επιτροπής ΕΕ L 331 της 15.12.2010

Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1092/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010 σχετικά με τη μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοοικονομικού συστήματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και τη σύσταση Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου.

Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 45/2001 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 18ης Δεκεμβρίου 2000, σχετικά με την προστασία των φυσικών προσώπων έναντι της επεξεργασίας

δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα από τα όργανα και τους οργανισμούς της Κοινότητας και σχετικά με την ελεύθερη κυκλοφορία των δεδομένων αυτών, ΕΕ L 008 της 12/01/2001 σ. 0001 – 0022

Κανονισμός (ΕΕ) 2533/1998 του Συμβουλίου της 23^{ης} Νοεμβρίου 1998 σχετικά με τη συλλογή στατιστικών πληροφοριών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, ΕΕ L 318 της 27.11.1998, σ. 8 έως 19

Οδηγίες

Οδηγία 2013/36/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Ιουνίου 2013 σχετικά με την πρόσβαση στη δραστηριότητα πιστωτικών ιδρυμάτων και την προληπτική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων, για την τροποποίηση της οδηγίας 2002/87/ΕΚ και για την κατάργηση των οδηγιών 2006/48/ΕΚ και 2006/49/ΕΚ, ΕΕ L 176 της 27.6.2013, σ. 338 έως 436

Οδηγία 2010/78/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010, για τροποποίηση των οδηγιών 1998/26/ΕΚ, 2002/87/ΕΚ, 2003/6/ΕΚ, 2003/41/ΕΚ, 2003/71/ΕΚ, 2004/39/ΕΚ, 2004/109/ΕΚ, 2005/60/ΕΚ, 2006/48/ΕΚ, 2006/49/ΕΚ και 2009/65/ΕΚ όσον αφορά τις εξουσίες της Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών), της Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκής Αρχής Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων) και της Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών). Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ [ΕΕ L 331 της 15.12.2010].

Διορθωτικό στην οδηγία 2010/78/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τροποποίηση των οδηγιών 1998/26/ΕΚ, 2002/87/ΕΚ, 2003/6/ΕΚ, 2003/41/ΕΚ, 2003/71/ΕΚ, 2004/39/ΕΚ, 2004/109/ΕΚ, 2005/60/ΕΚ, 2006/48/ΕΚ, 2006/49/ΕΚ και 2009/65/ΕΚ όσον αφορά τις εξουσίες της Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών), της Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκής Αρχής Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων) και της Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών). [Επίσημη Εφημερίδα L 54 της 22.2.2014].

Αποφάσεις Ευρωπαϊκών Δικαστηρίων

ΔΕΚ C-217/04 (Ηνωμένο Βασίλειο/Ευρωπαϊκή Επιτροπή και Συμβούλιο) Συλλογή 2006, σελ I-3771

ΔΕΚ C-66/04 (Ηνωμένο Βασίλειο/Κοινοβούλιο και Συμβούλιο), Συλλογή 2005, σελ I-10553

Πηγές προεργόμενες από την ΕΚΤ

Απόφαση (ΕΕ) 2015/529 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 21ης Ιανουαρίου 2015 που τροποποιεί την απόφαση ΕΚΤ/2004/3 σχετικά με την πρόσβαση του κοινού στα έγγραφα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ/2015/1)

ΕΚΤ (2015) Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας σχετικά με την επανεξέταση της αποστολής και της οργάνωσης του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, 4.2.2015, CON/2015/4

Απόφαση ΕΚΤ/2011/6 της 9^{ης} Μαΐου 2011 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας

ECB (2005) Memorandum of Understanding on co-operation between the Banking Supervisors, Central Banks and Finance Ministries of the European Union in Financial Crisis situations, Διαθέσιμη στην ιστοσελίδα:
https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2005/html/pr050518_1.en.html

2004/258/ΕΚ: Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 4ης Μαρτίου 2004, σχετικά με την πρόσβαση του κοινού στα έγγραφα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ/2004/3), Επίσημη Εφημερίδα αριθ. L 080 της 18/03/2004 σ. 0042 - 0044

ECB (2003) Press release, Memorandum of Understanding on high-level principles of co-operation between the banking supervisors and central banks of the European Union in crisis management situations, Διαθέσιμη στην ιστοσελίδα:
https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2003/html/pr030310_3.en.html

Πηγές προεργόμενες από το ΕΣΣΚ

Απόφαση ΕΣΣΚ/2015/2 του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου της 21ης Ιουλίου 2015 σχετικά με την παροχή και συλλογή πληροφοριών για την μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Ένωση, και ανάκληση της υπ' αριθμ ΕΣΣΚ/2011/6 απόφασης.

Απόφαση ΕΣΣΚ/2014/2 του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου της 27ης Ιανουαρίου 2014 σχετικά με το πλαίσιο συντονισμού που αφορά την κοινοποίηση μέτρων εθνικής μακρο-προληπτικής πολιτικής από τις αρμόδιες ή εντεταλμένες αρχές και τη γνωμοδότηση και έκδοση συστάσεων από το ΕΣΣΚ, και με την οποία συστήθηκε η Ομάδα Αξιολόγησης.

Απόφαση ΕΣΣΚ/2012/1 του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου της 13ης Ιουλίου 2012 σχετικά με την εφαρμογή κανόνων προστασίας δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου.

ΕΣΣΚ (2011) Mandate of the Advisory Technical Committee, 20 Ιανουαρίου, Διαθέσιμη στην ιστοσελίδα:
<https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/ATC-mandate.pdf?3067ec25ed36d445e14abf2989fc3482>

Απόφαση ΕΣΣΚ/2011/1 του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου της 20^{ης} Ιανουαρίου 2011 για τη θέσπιση εσωτερικού κανονισμού του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, βασιζόμενη στο άρθρο 6 παράγραφος 4 του Κανονισμού 1092/2010, ΕΕ C 58 της 24.2.2011, σ. 4 έως 10

Απόφαση ΕΣΣΚ/2011/3 του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου της 25^{ης} Μαρτίου 2011, για την υιοθέτηση του Κώδικα Συμπεριφοράς του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου

Απόφαση ΕΣΣΚ/2011/5 του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου της 3^{ης} Ιουνίου 2011, σχετικά με την πρόσβαση του κοινού στα έγγραφα του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου

Απόφαση ΕΣΣΚ/2011/6 του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου της 21^{ης} Σεπτεμβρίου 2011 σχετικά με την παροχή και συλλογή πληροφοριών για τη μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Ένωση, με την οποία καθορίζεται ο τρόπος και η συχνότητα που το ΕΣΣΚ θα συγκεντρώνει πληροφορίες με σκοπό τη μέτρηση του συστημικού κινδύνου, ΕΕ C 302 της 13.10.2011, σ. 3 έως 11

Άλλες ευρωπαϊκές πηγές

Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2014) Έκθεση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο σχετικά με την αποστολή και την οργάνωση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, Βρυξέλλες 8.8.2014, COM(2014) 508 τελικό

Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2009) Ανακοίνωση για το εαρινό Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, Η υλοποίηση της ευρωπαϊκής ανάκαμψης, Βρυξέλλες, 4.3.2009, COM(2009) 114 τελικό

European Commission (2000): Institutional Arrangements for the Regulation and Supervision of the financial Sector, Internal Market Directorate General, January

European Commission (1999) Financial Services: Implementing the framework for financial markets: Action plan, COM(1999) 232 τελικό

Council of the European Union (2007) Press Release, Economic and Financial Affairs, 9th October 2007, 13571/07 (Presse 217)

ΕΟΚΕ (2010) Γνωμοδότηση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής με θέμα την πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με την κοινοτική μακροπροληπτική εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος και τη σύσταση Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου COM(2009) 499 τελικό – 2009/0140 (COD) Γνωμοδότηση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής με θέμα την πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών COM(2009) 501 τελικό – 2009/0142 (COD) Γνωμοδότηση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής με θέμα την πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Αρχής Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων COM(2009) 502 τελικό – 2009/0143 (COD) Γνωμοδότηση της

Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής με θέμα την πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών COM(2009) 503 τελικό – 2009/0144 (COD) ΕΕ C 339 της 14.12.2010, σ. 34 έως 40

De Larosiére Report (2009) High Level Expert Group on EU financial supervision to hold first meeting on 12 November 2008, διαθέσιμη στην ιστοσελίδα http://europa.eu/rapid/press-release_IP-08-1679_en.htm

Lamfalussy Report (2001) Final Report of the Committee of wise men on the regulation of European Securities Markets, Βρυξέλλες 15.2.2001, Διαθέσιμη στην ιστοσελίδα: http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/lamfalussy/wisemen/final-report-wise-men_en.pdf

CEBS (2006) Annual Report, Διαθέσιμη στην ιστοσελίδα της EAT: https://www.eba.europa.eu/documents/10180/16106/AnnualReport2006_000.pdf

CEBS (2005) Annual Report, Διαθέσιμη στην ιστοσελίδα της EAT: https://www.eba.europa.eu/documents/10180/16106/Annual_report_05.pdf

Ελληνόγλωσση βιβλιογραφία – αρθρογραφία

Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2014) Εισαγωγή στο δίκαιο της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης, Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2011a) Εισαγωγή στο Διεθνές Χρηματοπιστωτικό Δίκαιο. Το Διεθνές Τραπεζικό Δίκαιο μέσα στο Σύστημα του Διεθνούς Χρηματοπιστωτικού Δικαίου, Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2011b) «Βασιλεία III» Η αναθεώρηση του ισχύοντος κανονιστικού πλαισίου της Επιτροπής της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία με στόχο την ενδυνάμωση της σταθερότητας του διεθνούς τραπεζικού συστήματος, ΧρηΔικ 1/2011, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2010) Η μετεξέλιξη της Επιτροπής Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας (“CEBS”) σε Ευρωπαϊκή Τραπεζική Αρχή (“EBA”), ΧρηΔικ 1/2010, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2009a) Η αναπροσαρμογή του πλαισίου άσκησης εποπτείας στο ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα σύμφωνα με την «έκθεση de Larosiére», ΧρηΔικ 1/2009, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2009b) Το μέτρο της αναγκαίας προσαρμογής του δημοσίου χρηματοπιστωτικού δικαίου ως συνέπεια της τρέχουσας χρηματοπιστωτικής κρίσης, ΧρηΔικ 2/2009, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2008) Η Επιτροπή Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας («CEBS»): «πρόδρομος» μιας υπερεθνικής εποπτικής αρχής του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα;, ΧρηΔικ 1/2008

Γκόρτσος Χρ. Βλ., Λιβαδά Χρ. Κ. (2010) Τρέχουσες εξελίξεις, Χρηματοπιστωτικό Δίκαιο 3/2010 σελ 320-321, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

Γκόρτσος Χρ. Βλ., Λιβαδά Χρ. Κ. (2009) Η τρέχουσα χρηματοπιστωτική κρίση: Ρυθμιστικές παρεμβάσεις σε διεθνές, ευρωπαϊκό και εθνικό επίπεδο ΧρηΔικ 1/2009, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

Κανελλόπουλος Π. Ι. (2010) Το δίκαιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η Συνθήκη της Λισσαβόνας, Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα - Θεσσαλονίκη

Παπαθανασίου Χρ., Ζάγουρας Γ. (2011) Η νέα μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος, ΧρηΔικ 1/2011, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

Προβόπουλος Χρ. (2009) Ο ρόλος του πιστωτικού συστήματος στην έξοδο από την κρίση και στη μακροχρόνια οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη, Ομιλία σε εκδήλωση της Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής της Ελλάδος στο King George Palace, 25 Ιουνίου, Διαθέσιμη στην ιστοσελίδα της Τράπεζας της Ελλάδος

Ράπανος Β. Θ., Καπλάνογλου Γ., Rosen H. S., Geyer T. (2011) Δημόσια Οικονομική: Σύγχρονη Θεωρία και Ελληνική Πραγματικότητα, Εκδόσεις Κριτική, Αθήνα

Στεφάνου Κ.Α., Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2005) Διεθνές οικονομικό δίκαιο, Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

Σωτηρόπουλος Β. Α. (2006) Ο Ευρωπαίος Επόπτης Προστασίας Δεδομένων, Δικαιώματα του Ανθρώπου τ. 2007, τεύχ. 36, σελ. 1173-1203

Τσιμπανούλης Δ. Γ. (1999) Συστημικός κίνδυνος σε περίπτωση οριστικής αδυναμίας μέλους του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών και μηχανισμοί αντιμετώπισής του, ΔΕΕ3/1999

Φλώρος Ν. Π. (2012) Η ευθύνη των εποπτικών αρχών στο Χρηματοπιστωτικό τομέα. Η αστική ευθύνη του επόπτη προς αποζημίωση λόγω πλημμελούς εποπτείας, Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

Χριστιανός Β. (2014) Το ήπιο δίκαιο «soft law» στο δίκαιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, Ελληνική Επιθεώρηση Ευρωπαϊκού Δικαίου, τεύχ. 1, σελ 123-127

Χριστιανός Β. (2012) Συνθήκη ΕΕ και ΣΛΕΕ, Κατ' άρθρο ερμηνεία, Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

Ξενόγλωσση βιβλιογραφία - αρθρογραφία

Bank of England (2009) The role of macroprudential policy, A discussion paper, November

Bank for International Settlements (2011) Macroprudential Regulation and Policy, December 1, BIS Paper No. 60

Baker, A. (2014) Macroprudential regulation, in the collective work Europe and the governance of global finance, (ed. Mugge, Daniel), Oxford University Press, UK

Baur B. (2011) Die neue europäische Finanzmarktaufsicht – Der Grundstein ist gelegt BKR, p. 177

Beau, Denis and Clerc, Laurent and Mojon, Benoit (2012), Macro-Prudential Policy and the Conduct of Monetary Policy July 1, Banque de France Working Paper No. 390. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2132404> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2132404>

Black, J. (2012) Restructuring the Global and EU Financial Regulation, στο συλλογικό τόμο Wymeersch Ed., Hopt K.J. and Ferrarini (2012 ed.): Financial Regulation and Supervision – A Post-Crisis Analysis, Oxford University Press, Oxford, Ch. 1 σελ 3-47

Blanchard, Olivier J. and Dell'Ariccia, Giovanni and Mauro, Paolo (2010) Rethinking Macroeconomic Policy, January, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1555117> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1555117>

de Bandt, Olivier and Hartmann, Philipp (2000) Systemic Risk: A Survey, November, ECB Working Paper No. 35. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα SSRN: <http://ssrn.com/abstract=258430>

Boissay F., Capiello L. (2014) Micro- versus Macro-prudential supervision: potential differences, tensions and complementarities, ECB Financial Stability Review, May 2014

Borio C. (2014) Monetary policy and financial stability: what role in prevention and recovery?, BIS Working Papers no 440, January

Borio C. (2011) Central banking post-crisis: What compass for uncharted waters?, BIS Working papers No 353, September

Borio C. (2003) Towards a macroprudential framework for financial supervision and regulations?, BIS Working papers no 128, February

Brunnenmeier, M. Crockett, A., Goodhart, Ch., Persaud, A.D. and Shin H. (2009) The fundamental principles of financial regulation, Geneva Reports on the World Economy, no. 11, International Center for Monetary and Banking Studies (ICBM) – Centre for Economic Policy Research (CEPR)

Chiu, Ir. (2015), Power and Accountability in the EU Financial Regulatory Architecture: Examining Inter-Agency Relations, Agency Independence and Accountability, February 17. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2566187> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2566187>

Clement, P (2010) The term “macroprudential”: Origins and evolution, BIS Quarterly review, March

Committee on the Global Financial System (2010a) Macroprudential instruments and Frameworks: a stocktaking of issues and experiences, CGFS Papers No 38, May

Committee on the Global Financial System (2010b) The role of margin requirements and haircuts in procyclicality, CGFS Papers No 36, March

Committee on Payment and Settlement Systems (2005) Central bank oversight of payment and settlement systems, BIS, Μάιος

Craig, P. and de Búrca, Gr. (2011, editors) The Evolution of EU Law, 2nd edition, Oxford University Press, Oxford – New York

Crockett A. D. (2000) Marrying the micro- and macro-prudential dimensions of financial stability, speech before the Eleventh International Conference of Banking Supervisors, Basel, 20-21 September

Dimson El., Mussavian, M. (1998) A Brief History of Market Efficiency and Stock Market Anomalies, European Financial Management, Vol 4, No 1, March 1998

Duarte Neves, P. (2015) Financial stability and macro-prudential policy, concluding remarks at the Conference on “Financial Stability and macro-prudential policy”, Lisbon, 10 February 2015

Ferran, E. (2014) Financial Supervision, in the collective work Europe and the governance of global finance, (ed. Mugge, Daniel), Oxford University Press, UK

Ferran, E. (2012) Understanding the new institutional architecture of EU Financial Market Supervision στο συλλογικό τόμο Wymeersch Ed., Hopt K.J. and Ferrarini (2012 ed.): Financial Regulation and Supervision – A Post-Crisis Analysis, Oxford University Press, Oxford, Ch. 5 pp 111-158

Ferran, E. and Babis, V.S.G. (2013) The European Single Supervisory Mechanism, March, University of Cambridge Faculty of Law Research Paper No. 10/2013. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2224538> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2224538>

Ferran, E. and Kern, Al. (2010) Can Soft Law Bodies be Effective? Soft Systemic Risk Oversight Bodies and the Special Case of the European Systemic Risk Board, University of Cambridge Faculty of Law Research Paper No. 36/2011

Fischer zu Cramburg, R. (2010) Finanzmarktaufsicht: Parlamentarier gehen auf Konfrontationskurs zu Rat und Kommission und fordern Frankfurt als Sitz sämtlicher Behörden NZG, p. 339

Galati, G., Moessner, R. (2011) Macroprudential policy – a literature review, BIS Working papers no 337, February

Gianviti Fr. (2011) The objectives of Central Banks, στο συλλογικό τόμο (ed. Mario Giovanoli, Diego Devos): International Monetary and Financial law, The Global Crisis, Oxford University Press

Giese, J. Nelson, B. Tanaka, M. and Tarashev, N. (2013) How could macroprudential policy affect financial system resilience and credit? Lessons from the literature, Bank of England Financial Stability paper no 21, May

Giovanoli, M. (2011) The international financial architecture and its reform after the global crisis στο συλλογικό τόμο (ed. Mario Giovanoli, Diego Devos): International Monetary and Financial law, The Global Crisis, Oxford University Press

Gluch, D. Skovranova, L. and Stenstrom, M. (2013) Central Bank involvement in macro-prudential oversight, ECB Legal working papers, No 14, January

Gortsos Ch. VI. (2015) The Single Supervisory Mechanism (SSM): the first pillar of the European Banking Union, αδημ.

Gortsos, Ch. VI. (2011) The proposals of the Larosiere group on the future of financial supervision in the European Union, στο συλλογικό τόμο (ed. Mario Giovanoli, Diego Devos): International Monetary and Financial law, The Global Crisis, Oxford University Press

Green, D. (2012) The relationship between micro-macro-prudential supervision and central banking, στο συλλογικό τόμο Wymeersch Ed., Hopt K.J. and Ferrarini (2012 ed.): Financial Regulation and Supervision – A Post-Crisis Analysis, Oxford University Press, Oxford, Ch. 3 σελ 57-68

Gualandri El., Noera M. (2014) Towards a Macroprudential Policy in the EU: Main Issues, December 5, available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2534450> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2534450>

Hannoun H. (2010) Towards a global financial Stability Framework, speech 45th SEACEN Governors' Conference Siem Reap province, Cambodia, 26-27 February

Hanson, Samuel Gregory and Kashyap, Anil K. and Stein, Jeremy C. (2010) A Macroprudential Approach to Financial Regulation, November 12, Chicago Booth Research Paper No. 10-29. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1708173> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1708173>

Hellwig, Martin F. (2008) Systemic Risk in the Financial Sector: An Analysis of the Subprime-Mortgage Financial Crisis, November, MPI Collective Goods Preprint, No. 2008/43. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1309442> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1309442>

Hockett R. (2013) Implementing macroprudential finance-oversight policy, IMF Working paper

Hopt, Klaus J. (2009), Auf dem Weg zu einer neuen europäischen und internationalen Finanzmarktarchitektur, Hamburg, NZG 2009, 1401

Israel, J-M. Sandars, P. Schubert, Aur. (2013) Statistics and indicators for financial stability analysis and policy, European Central Bank occasional paper series, No 145, April

Kaufman George G., Scott Kenneth E (2003) What is Systemic Risk, and do Bank Regulators Retard or Contribute to it?, The Independent Review, v. VII, n. 3 pp. 371-391

Koslowski, T. O. (2014) Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde und ihre Befugnisse: Eine Untersuchung zu sekundärrechtlich begründeten Kompetenzen von EU-Agenturen, PL Academic Research, Peter Lang, Frankfurt am Main

Lannoo, K. (2009), The Road Ahead after De Larosière, August 7 CEPS Policy Brief No. 195, available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1452756>

Lautenschläger S. (2013) Current developments in macroprudential oversight, Speech at the 14th Handelsblatt Annual Conference “Update on Banking Regulation”, Mainz, 6 November, BIS central bankers’ speeches

Louis, J-V (2011) The implementation of the Larosiere report: A progress report, στο συλλογικό τόμο (ed. Mario Giovanoli, Diego Devos): International Monetary and Financial law, The Global Crisis, Oxford University Press

Mazzafferro Fr. (2012) Macro-prudential instruments for containing systemic risk: the ESRB view, στο συλλογικό τόμο Gerlach St., Gnan Er. And Ulbrich J. (2012 ed.) ESRB at 1, SUERF – The European Money and Finance Forum, Vienna

van Meerten H., Ottow A. (2009) The proposals for the new European Supervisory Authorities: the right (legal) way forward?

Moloney N. (2012) Supervision in the wake of the global financial crisis: achieving effective “Law in action” – a challenge for the EU, στο συλλογικό τόμο Wymeersch Ed., Hopt K.J. and Ferrarini (2012 ed.): Financial Regulation and Supervision – A Post-Crisis Analysis, Oxford University Press, Oxford, Ch. 4 pp 71-110

Moloney N. (2010) EU Financial market regulation after the global financial crisis: “more Europe” or more risks?, Common Market Law Review 47: 1317-1383,2010

Moore K, Zhou C (2014) The determinants of Systemic Importance, SRC Discussion Paper No 19, London School of Economics and political science, Systemic Risk Centre, August

De Nicolo G. and Kwast M. (2002) Systemic Risk and financial consolidation. Are they related?, IMF Working Paper no 02/55, March

Nyberg, L. (2011) The ESRB – reflections after 9 months of operation, Speech at Norges Bank (Central Bank of Norway), Oslo, 27, September, BIS central bankers’ speeches

Osinski J., Seal K., Hoogduin L. (2013) Macroprudential and Microprudential policies: Toward Cohabitation, IMF Staff Discussion Note, SDN 13/05, June 2013

Papademos L. (2010) The role of macro-prudential oversight and monetary policy in preventing financial instability, Speech at the Pontifical Academy of Social Sciences conference “Crisis in a Global Economy: Re-Planning the Journey”, Vatican City, 3 May 2010

Papathanasiou Ch and Zagouras G (2012) The European Framework for Macro-Prudential Oversight, στο συλλογικό τόμο Wymeersch Ed., Hopt K.J. and Ferrarini (2012 ed.): Financial Regulation and Supervision – A Post-Crisis Analysis, Oxford University Press, Oxford, Ch. 6 pp 59-171

Recine, F. and Teixeira, P. G. (2009) The New Financial Stability Architecture in the EU, November. Paolo Baffi Centre Research Paper No. 2009-62. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1509304>, or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1509304>

Schwarcz, Steven L. (2008) Systemic Risk. Duke Law School Legal Studies Paper No. 163; Georgetown Law Journal, Vol. 97, No. 1, 2008, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1008326>

Serven, L. (2010) Macroprudential policies in the wake of the global financial crisis, στο συλλογικό τόμο (Canuto Ot. And Giugale M. 2010 ed.) The day after tomorrow, A handbook on the future of economic policy in the developing world, The international Bank for Reconstruction and Development, The World Bank, Washington D.C.

Sibert, A. (2009) Systemic Risk and the European Systemic Risk Board, European Parliament Committee on Economic and Monetary Affairs, Brussels, December

Smets, F. (2014) Financial Stability and Monetary Policy: How closely interlinked?, European Central Bank, JEL Codes: E58, G28

Speyer B. (2011) Financial Supervision in the EU, Incremental progress, success not ensured, Deutsche Bank Research, August 4 2011

Tarullo D. (2015) Advancing macroprudential policy objectives, Speech at the Office of Financial Research and Financial Stability Oversight Council's 4th Annual Conference on "Evaluating Macroprudential tools: Complementarities and conflicts", Arlington, Virginia, 30 January

Theissein, R (2014) EU Banking Supervision, Eleven International Publishing, The Netherlands

Tressel, Th. and Zhou Z. (2013) Macroprudential oversight and the role of the European Systemic Risk Board στο συλλογικό τόμο Enoch, Ch., Everaert L., Tressel Th and Zhou J. (2014 ed.): From Fragmentation to Financial Integration in Europe, International Monetary Fund, Washington D.C.

Trichet J-C (2010) Macro-prudential oversight and the future European Systemic Risk Board, Keynote address at the European Banking Congress Frankfurt am Main, 19 November, BIS Review 156/2010

Tröger, Tobias H. (2015), Regulatory influence on market conditions in the banking union: The cases of macro-prudential instruments and the bail-in tool, SAFE Working Paper Series, No. 109

Verhelst, St., (2011) Renewed Financial Supervision in Europe – Final or transitory?, Egmont Paper 44, p. 21-33

Weidmann J. (2012) Managing macroprudential and monetaty policy – a challenge for central banks, στο συλλογικό τόμο Gerlach St., Gnan Er. And Ulbrich J. (2012 ed.) ESRB at 1, SUERF – The European Money and Finance Forum, Vienna

Weistroffer Chr. (2012) Macroprudential supervision. In search for an appropriate response to systemic risk, Deutsche Bank Research, May 24 2012

Wymeersch, Ed. (2014), The Single Supervisory Mechanism or 'SSM', Part One of the Banking Union, March 3, Ghent University Financial Law Institute Working Paper No. 2014-01. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2403859> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2403859>

Wymeersch, Ed. (2012a) Europe's financial regulatory bodies, στο συλλογικό τόμο The European financial market in transition ed. Birkmose, Hanne S., Neville, Mette, Sorensen, Karsten Engsig p. 255-273, Kluwer law international, The Netherlands

Wymeersch, Ed. (2012b) The European Financial Supervisory Authorities or ESAs, στο συλλογικό τόμο Wymeersch Ed., Hopt K.J. and Ferrarini (2012 ed.): Financial Regulation and Supervision – A Post-Crisis Analysis, Oxford University Press, Oxford, Ch. 9 pp 232-317

Wymeersch, Ed. (2010a) Europe's new financial regulatory bodies, January 25, Ghent Univ. Financial Law Institute Working Paper No. 2010-01

Wymeersch, Ed. (2010b) The institutional reforms of the European Financial Supervisory System, an interim report, January 25, Ghent Univ. Financial Law Institute Working Paper No. 2010-01

