

ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ



**Π.Μ.Σ. ΔΙΕΘΝΩΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΑΙ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΗ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ, ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ &
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΔΙΚΑΙΟΥ**

**«ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΤΩΝ ΚΑΘΕΣΤΩΤΩΝ
ΕΞΥΓΙΑΝΣΗΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΑ ΚΡΑΤΗ ΜΕΛΗ ΤΗΣ
ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ ΠΟΥ ΕΦΑΡΜΟΣΤΗΚΕ ΜΝΗΜΟΝΙΟ»**

Διπλωματική Εργασία

του μεταπτυχιακού φοιτητή

Γεωργίου Δ. Γιαννακόπουλου

(Α.Μ.: 1213Μ054)

Επιβλέπων Καθηγητής: **Χρ. Βλ. Γκόρτσος**

Ακαδημαϊκό Έτος: 2014-2015

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	4
1. ΠΡΩΤΗ ΕΝΟΤΗΤΑ.....	6
1.1 Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση των ετών 2007-2009	6
1.2 Η ρυθμιστική παρέμβαση στο τραπεζικό σύστημα, το δίκτυ ασφαλείας των τραπεζών	10
1.2.1 Μέτρα παρεμβατικής πολιτικής για την εξυγίανση των τραπεζών: Θεωρία και διεθνείς πρακτικές	12
1.3 Η «εξυγίανση» («resolution») των τραπεζών - Εννοιολογική οριοθέτηση.....	24
1.3.1 Υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής	29
1.3.2 Αρχή εξυγίανσης («resolution authority»)	30
1.3.3 Εργαλεία και εξουσίες εξυγίανσης («resolution tools and powers»)	33
2. ΔΕΥΤΕΡΗ ΕΝΟΤΗΤΑ	49
2.1 Η διαχείριση της χρηματοπιστωτικής κρίσης στην Ε.Ε.-Εισαγωγικά.....	49
2.2 Από τη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση στη δημοσιονομική κρίση της Ευρωζώνης.....	51
2.3 Η αντιμετώπιση της δημοσιονομικής κρίσης με βάση το ενωσιακό δίκαιο....	53
2.4 Η Συνθήκη για τη Σταθερότητα, τον Συντονισμό και την Διακυβέρνηση στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση.....	56
2.5 Οι μηχανισμοί διάσωσης των κρατών-μελών της Ε.Ε. και οι περιορισμοί που θέτει το πρωτογενές ενωσιακό δίκαιο	57
2.5.1 Ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας (« <i>European Financial Stabilisation Mechanism</i> »- « <i>EFSM</i> ») και το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (« <i>European Financial Stability Facility</i> »- « <i>EFSF</i> »)..	58
2.5.2 Ο «Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας» (« <i>European Stability Mechanism</i> »).....	60
2.6 Η δημιουργία της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης	62
3. ΤΡΙΤΗ ΕΝΟΤΗΤΑ.....	67
3.1 Η εξυγίανση των ελληνικών τραπεζών	67
3.2 Οι επιπτώσεις της πρόσφατης διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα	67
3.2.1 Μέτρα για την ανάκαμψη των ελληνικών τραπεζών και τη διασφάλιση της σταθερότητας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, μεσούσης της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης (2007-2009).....	68

3.3	Η ελληνική δημοσιονομική κρίση, τα Μνημόνια για την πρώτη και δεύτερη διάσωση της χώρας.....	69
3.3.1	Οι επιπτώσεις της δημοσιονομικής κρίσης στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα ...	72
3.4	Το καθεστώς εξυγίανσης των τραπεζών στην ελληνική έννομη τάξη	73
3.4.1	Εισαγωγικά για την εξυγίανση των τραπεζών στην ελληνική έννομη τάξη ...	73
3.4.2	Η ενίσχυση του νομοθετικού πλαισίου ανάκαμψης και εξυγίανσης των τραπεζών	74
3.5	Η εξυγίανση των ιρλανδικών τραπεζών	83
3.5.1	Η επίδραση της πρόσφατης διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης στο ιρλανδικό τραπεζικό σύστημα και η εκδήλωση της ιρλανδικής τραπεζικής κρίσης.....	84
3.5.2	Μέτρα παρεμβατικής πολιτικής για τη σταθεροποίηση του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος.....	85
3.5.3	Ο μετασχηματισμός της ιρλανδικής τραπεζικής κρίσης σε δημοσιονομική κρίση και το Μνημόνιο για τη χρηματοδοτική στήριξη της Ιρλανδίας.....	87
3.5.4	Το καθεστώς εξυγίανσης των ιρλανδικών τραπεζών	88
3.6	Η εξυγίανση των ισπανικών τραπεζών.....	94
3.6.1	Η επίδραση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης στο ισπανικό τραπεζικό σύστημα	94
3.6.2	Το ισπανικό δίκτυο ασφαλείας των τραπεζών κατά την εκδήλωση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης.....	94
3.6.3	Μέτρα για την ανάκαμψη των ισπανικών τραπεζών και τη διασφάλιση της σταθερότητας του ισπανικού τραπεζικού συστήματος μεσούσης της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης (2007-2009).....	96
3.6.4	Μέτρα για την ενοποίηση του ισπανικού τραπεζικού συστήματος και την αναδιάρθρωση των ισπανικών τραπεζών κατά το χρονικό διάστημα 2009-2011.....	97
3.6.5	Το Μνημόνιο για την αποκατάσταση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και την οικονομική ανάκαμψη της Ισπανίας.....	98
3.6.6	Το καθεστώς εξυγίανσης των ισπανικών τραπεζών.....	99
3.7	Η εξυγίανση των κυπριακών τραπεζών.....	103
3.7.1	Η επίδραση της πρόσφατης διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης στο κυπριακό τραπεζικό σύστημα.....	103
3.7.2	Η σχέση της κυπριακής τραπεζικής κρίσης με την δημοσιονομική κρίση της Κύπρου και της Ελλάδας, η κατάρτιση του Κυπριακού Μνημονίου	104
3.7.3	Το καθεστώς εξυγίανσης των κυπριακών τραπεζών	108
3.7.4	Νομικά ζητήματα από την εξυγίανση των κυπριακών τραπεζών.....	115
3.8	Η εξυγίανση των πορτογαλικών τραπεζών	119
3.8.1	Η επίδραση της πρόσφατης διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης (2007-2009) στο πορτογαλικό τραπεζικό σύστημα.....	119

3.8.2	Μέτρα παρεμβατικής πολιτικής για την αντιμετώπιση της κρίσης ρευστότητας του πορτογαλικού τραπεζικού συστήματος.....	119
3.8.3	Η δημοσιονομική κρίση της Πορτογαλίας και η σύναψη του Μνημονίου ...	120
3.8.4	Το καθεστώς εξυγίανσης των πορτογαλικών τραπεζών.....	121
3.8.5	Η εξυγίανση της Banco Espirito Santo (BES).....	122
4.	ΚΑΤΑΛΗΚΤΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ	124
5.	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	131
5.1	Πρωτογενείς πηγές	131
5.2	Δευτερογενείς Πηγές.....	132
5.2.1	Ελληνόγλωσση Βιβλιογραφία	132
5.2.2	Ξενόγλωσση Βιβλιογραφία	134

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1:	Συσχέτιση μεγέθους τραπεζών, (ληφθέντων ή και απλώς εξαγγελθέντων μέχρι τον Ιούνιο του 2009) μέτρων και κόστους διάσωσης (όπως υπολογίστηκε μέχρι το 2010) ...	16
Πίνακας 2:	Συσχέτιση μεγέθους τραπεζών, (ληφθέντων ή και απλώς εξαγγελθέντων μέχρι τον Ιούνιο του 2009) μέτρων και κόστους διάσωσης (όπως υπολογίστηκε μέχρι το 2010) ...	16
Πίνακας 3:	Περιπτώσεις ενεργοποίησης του EFSM	59
Πίνακας 4:	Περιπτώσεις ενεργοποίησης του EFSF	60
Πίνακας 5:	Εφαρμογή του εργαλείου της εντολής μεταβίβασης για την εξυγίανση ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων	78
Πίνακας 6:	Εφαρμογή του εργαλείου του μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος για την εξυγίανση των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων	79
Πίνακας 7:	Μεταβιβάσεις περιουσιακών στοιχείων ιρλανδικών πιστωτικών ιδρυμάτων στη διαχείριση του NAMA μέχρι το τέλος του 2011	91
Πίνακας 8:	Μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων των ισπανικών πιστωτικών ιδρυμάτων στο SAREB	103

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Με την παρούσα εργασία, επιχειρείται η συγκριτική παρουσίαση των ρυθμίσεων των διαφορετικών καθεστώτων εξυγίανσης τραπεζών που θεσπίστηκαν και ενεργοποιήθηκαν στα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης στα οποία εφαρμόστηκε «Μνημόνιο». Πρόκειται συγκεκριμένα για την Ελλάδα, την Ιρλανδία, την Κύπρο, την Ισπανία και την Πορτογαλία.

Οι κλυδωνισμοί που προξένησε η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση στα επί μέρους εθνικά τραπεζικά συστήματα πλήττοντας την ρευστότητα ή/και φερεγγυότητα τους, αρχικά αντιμετωπίστηκαν στα πλαίσια του δίπολου (ή διλήμματος) «διάσωση των τραπεζών ή ανάκληση της άδειας λειτουργίας τους και θέση σε (ειδική) εκκαθάριση». Οι επιλογές που έγιναν από τις αρμόδιες αρχές παγκοσμίως κατέτειναν στη «διάσωση» των τραπεζών, ιδίως εκείνων που χαρακτηρίζονταν ως «*too big (to be left) to fail*», με την αθρόα παροχή δημόσιας χρηματοοικονομικής στήριξης («*bail out*»).

Η απουσία μιας ενδιάμεσης λύσης, δηλαδή ενός άρτια θεσμοθετημένου μηχανισμού συντεταγμένης εξόδου των τραπεζών από το οικείο τραπεζικό σύστημα, στις περισσότερες εθνικές έννομες τάξεις, ήταν προφανής. Η αποτελεσματική πλήρωση του κενού αυτού μέσα στη δίνη των τραπεζικών κρίσεων αποτέλεσε αδήριτη ανάγκη και αιτία ευρείας κινητοποιήσεως κρατών, εποπτικών αρχών και διεθνών *fora*.

Σε επίπεδο Ευρωζώνης, η καθιέρωση ρυθμίσεων ή και ολοκληρωμένων καθεστώτων εξυγίανσης των τραπεζών στα κράτη-μέλη, έπρεπε να λάβει υπόψη της την ιδιαίτερη «συνθήκη» της Ο.Ν.Ε. και ειδικά την υφιστάμενη ασυμμετρία μεταξύ Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης.

Η ανάγκη για την καθιέρωση ειδικών καθεστώτων εξυγίανσης των τραπεζών παρέστη ακόμη επιτακτικότερη για τα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης, στα οποία εφαρμόστηκε Μνημόνιο. Στις περιπτώσεις αυτές, το Μνημόνιο αποτέλεσε μοχλό για την καθιέρωση ρυθμίσεων που διευκόλυναν την όσμωση σε επίπεδο ουσιαστικού δικαίου εξυγίανσης μεταξύ των κρατών-μελών.

Προς το σκοπό μελέτης των ανωτέρω θεμάτων, επέλεξα να διαχωρίσω την ύλη της διπλωματικής αυτής εργασίας, σε τρεις ενότητες.

Στην πρώτη ενότητα, επιχειρείται η συνοπτική παρουσίαση των αιτιών (ή παραγόντων) της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης αλλά και των διεθνών εξελίξεων και πρακτικών που πυροδότησε η εν λόγω κρίση, αναφορικά με την εξυγίανση των τραπεζών.

Στη δεύτερη ενότητα, παρουσιάζεται ο μετασχηματισμός της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης σε δημοσιονομική κρίση των κρατών-μελών της Ευρωζώνης. Παράλληλα, επιχειρείται η συνοπτική παρουσίαση των μηχανισμών που αναπτύχθηκαν σε ενωσιακό επίπεδο σχετικά με την αντιμετώπιση της δημοσιονομικής κρίσης αλλά και των πρωτοβουλιών που ελήφθησαν εν μέσω της τελευταίας αυτής κρίσης για την ικανοποίηση του αιτήματος της «πραγματικής» οικονομικής ένωσης, που μεταξύ άλλων διέρχεται και μέσα από τη δημιουργία Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης.

Στην Τρίτη ενότητα παρουσιάζονται κατά σειρά οι περιπτώσεις εξυγίανσης τραπεζών στην Ελλάδα, την Ιρλανδία, την Ισπανία, την Κύπρο και την Πορτογαλία. Ως προς τον τρόπο παρουσίασης των εν λόγω θεματικών αναφέρονται τα εξής: αρχικά, (α) επιχειρείται η παρουσίαση των συνεπειών της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης στα οικεία εθνικά τραπεζικά συστήματα, στη συνέχεια (β) παρουσιάζονται τα μέτρα παρεμβατικής πολιτικής που ελήφθησαν για την εξουδετέρωση των ανωτέρω συνεπειών της κρίσης, κατόπιν (γ) παρουσιάζονται οι σχέσεις μεταξύ τραπεζικής και δημοσιονομικής κρίσης στο συγκεκριμένο κράτος όπως και οι ειδικότερες συνθήκες που εξώθησαν στη σύναψη Μνημονίου και τέλος (δ) παρουσιάζονται αφ' ενός το καθεστώς εξυγίανσης των τραπεζών που υιοθετήθηκε σε κάθε περίπτωση, κατά τη διάρκεια του Μνημονίου και αφ' ετέρου η εφαρμογή των σχετικών εργαλείων εξυγίανσης στην πράξη.

Φιλόδοξος στόχος της εργασίας, είναι η εξαγωγή συμπερασμάτων αναφορικά: **α)** με τα ακριβή αίτια ενεργοποίησης του περιώνυμου «*φαύλου κύκλου*» μεταξύ τραπεζών και Δημοσίου σε κάθε επί μέρους περίπτωση και **β)** τη συσχέτιση των ειδικών συνθηκών κάθε επί μέρους περίπτωσης κράτους με τις επιλογές που έγιναν ως προς την εξυγίανση των τραπεζών του.

Γιώργος Γιαννακόπουλος
Αθήνα, Οκτώβριος 2015

1. ΠΡΩΤΗ ΕΝΟΤΗΤΑ

1.1 Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση των ετών 2007-2009

Κατά τη μεταπολεμική περίοδο και ιδίως από τη δεκαετία του 1980 μέχρι τις αρχές του έτους 2007, η παγκόσμια οικονομία θεωρήθηκε πως λειτουργούσε σε συνθήκες «απεριόριστης αισιοδοξίας»¹ και «υπέρτατης ευδαιμονίας».² Στη διαμόρφωση των ανωτέρω συνθηκών συνέβαλαν διάφοροι παράγοντες όπως οι παγκόσμιες πολιτικές εξελίξεις (ιδίως η κατάλυση των σοσιαλιστικών καθεστώτων των χωρών της ανατολικής Ευρώπης στα τέλη της δεκαετίας του 1980),³ ο συνεχώς αυξανόμενος βαθμός απελευθέρωσης της κίνησης αγαθών, κεφαλαίων και υπηρεσιών σε παγκόσμιο επίπεδο, οι εντυπωσιακοί ρυθμοί ανάπτυξης διαφόρων εθνικών οικονομιών (π.χ. της Ιαπωνίας και άλλων χωρών της Ασίας κατά τη δεκαετία του 1990) και η κυρίαρχη αντίληψη πως οι μεγάλες κρίσεις όπως η «Μεγάλη Ύφεση» που επέφεραν αναδιπλώσεις της παγκοσμιοποίησης, φαίνονταν να ανήκουν στο απόλυτο παρελθόν.⁴

Την προαναφερθείσα σταδιακή απελευθέρωση της κίνησης αγαθών, κεφαλαίων και υπηρεσιών σε παγκόσμιο επίπεδο, ακολούθησε και το διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα που επίσης σταδιακά διαμορφούμενο,⁵ μεγεθύνθηκε και αναδείχθηκε (ιδίως από τα μέσα της δεκαετίας του 1980 και μετά) σε σημαντικό παράγοντα της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης.⁶

Στις αρχές του έτους 2007 «η περίοδος της μεγάλης εξομάλυνσης» («*great moderation*»),⁷ έλαβε απότομα τέλος. Αιτία της ανώμαλης αυτής προσγείωσης ήταν το ξέσπασμα της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2007 και συγκεκριμένα η εκδήλωση της κρίσης στην αγορά ενυπόθηκων δανείων μειωμένης εξασφάλισης («*subprime loans*») των ΗΠΑ. Η μεγάλη έκθεση πολλών αμερικανικών φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών (Fannie Mae, Freddie Mac, Bear Stearns, Lehman Brothers, AIG, Merrill Lynch, Citybank και UBS) στην αγορά δανείων *subprime*, κατά την προηγούμενη περίοδο της «ευημερίας», τροφοδοτημένη από ποικίλους παράγοντες, αποδείχθηκε εν τέλει, καταστροφική.⁸

¹Χαρδούβελης (2011), σελ. 33.

²Ο' Neill (2011), σελ. 157-160, ο οποίος αναφέρει ότι μεταξύ άλλων ο ρυθμός ανάπτυξης του παγκόσμιου ΑΕΠ (5% για την περίοδο 2003-2007) και η ανάδυση νέων αγορών κατά την ίδια περίοδο (Κίνα, Ρωσία, Ινδία, Βραζιλία) δημιούργησαν την ψευδαίσθηση οριστικής έκλειψης του κυκλικού οικονομικού φαινομένου.

³Για την αντίληψη της ύπαρξης ενός κυρίαρχου προτύπου εξέλιξης το οποίο με κάποιες ανασχές ή καθυστερήσεις οδηγεί μάλλον αναπόδραστα στην κυριαρχία της φιλελεύθερης δημοκρατίας σε πολιτικό επίπεδο και του καπιταλισμού (ή ελεύθερης οικονομίας της αγοράς) σε οικονομικό επίπεδο βλ. χαρακτηριστικά Fukuyama (1992).

⁴Αυτό δεν σημαίνει ότι μεταπολεμικά και ιδίως από την κατάργηση του διεθνούς συστήματος συναλλαγματικών ισοτιμιών (1971) και εντεύθεν δεν εκδηλώθηκαν σημαντικές κρίσεις χρέους διαφόρων εθνικών οικονομιών όσο και χρηματοπιστωτικές και τραπεζικές κρίσεις με διεθνείς επιπτώσεις. Ωστόσο, φαίνεται ότι κρίσεις όπως η κρίση χρέους της Αργεντινής στα μέσα των δεκαετιών του 1980 και του 1990 ή η «ασιατική κρίση» των μέσων της δεκαετίας του 1990, δεν οδήγησαν την παγκόσμια οικονομία σε ύφεση, βλ. ενδεικτικά Κρούγκμαν (1999) σελ. 213-230. Για μια συνοπτική παράθεση των τραπεζικών κρίσεων που εκδηλώθηκαν κατά την ανωτέρω περίοδο και μέχρι το 2007, βλ. Γκόρτσος (2011b) σελ. 131-132.

⁵Η διαμόρφωση του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος κατά στάδια και η αναπροσαρμογή του συνεπεία κρίσεων αποτελούν δύο βασικά χαρακτηριστικά του. Για τις περιόδους διαμόρφωσης του διεθνούς χρηματοπιστωτικού δικαίου, βλ. *ibid*, σελ. 127-135.

⁶Ενδεικτικά βλ. Χαρδούβελης (2011) σελ. 33, με τις εκεί παραπομπές και τα παρατιθέμενα στοιχεία.

⁷Με τον όρο αυτό αποδόθηκε η επίτευξη υψηλών ρυθμών ανάπτυξης και ταυτόχρονα χαμηλού πληθωρισμού στις ανεπτυγμένες χώρες κατά το χρονικό διάστημα 1980-2007. Βλ. σχετικά Χαρδούβελης (2011) σελ. 34 και Μόσχος και Χορταρέας (2011), σελ. 59.

⁸Όπως χαρακτηριστικά επισημαίνει ο Calomiris (2011), σελ. 133, ο λόγος που η διερεύνηση των αιτιών που οδήγησαν στη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση των ετών 2007-2009, επικεντρώνεται στη συγκεκριμένη αγορά δανείων καίτοι οι τράπεζες στις ΗΠΑ αλλά και διεθνώς αντιμετώπισαν προβλήματα με όλες σχεδόν τις κατηγορίες δανείων, είναι ότι οι διαταράξεις που σημειώθηκαν στις

Στην ήδη πλούσια, σχετική διεθνή βιβλιογραφία,⁹ έχουν καταγραφεί διάφοροι παράγοντες (ή αίτια) οι οποίοι αλληλεπιδρώντας και λειτουργώντας πολλαπλασιαστικά, δημιούργησαν μια εκρηκτική δυναμική που οδήγησε αρχικά στην προεχόντως τραπεζική κρίση των ΗΠΑ¹⁰ πλήττοντας όχι απλώς τη ρευστότητα των αμερικανικών τραπεζών αλλά τη φερεγγυότητα τους («*capital crisis*»)¹¹ Στη συνέχεια όμως, και υπό την επίδραση των ίδιων παραγόντων, η κρίση υπερέβη τη αμερικανικά σύνορα και τα όρια του αμερικανικού τραπεζικού συστήματος, εξελισσόμενη στην πρόσφατη¹² διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση των ετών 2007-2009.¹³

Στη συνέχεια, επιχειρείται μια εντελώς ενδεικτική καταγραφή των παραγόντων της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης:¹⁴

- i. Οι παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισοροπίες. Με την απελευθέρωση της κίνησης αγαθών, κεφαλαίων και υπηρεσιών κατέστη δυνατή, η μεταφορά κεφαλαίων από χώρες με υψηλά πλεονάσματα (όπως η Κίνα και άλλες χώρες της Ασίας) σε χώρες με υψηλά ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών και ειδικά στις ΗΠΑ,¹⁵ όπου η μεγάλη ρευστότητα σε συνδυασμό με τα χαμηλά πραγματικά επιτόκια ενέτειναν τις ανισοροπίες αυτές.¹⁶
- ii. Η «φούσκα» της αμερικάνικης αγοράς ακινήτων. Η ανοδική πορεία των τιμών των ακινήτων από τα μέσα της δεκαετίας του 1990 μέχρι τα μέσα της πρώτης δεκαετίας του 2000 περίπου, τροφοδοτήθηκε από τα χαμηλά επιτόκια των αμερικανικών τραπεζών.¹⁷ Η αντιστροφή αυτής της πορείας και η πτώση των τιμών στην αγορά ακινήτων¹⁸ οδήγησαν σε καθυστερήσεις στην εξυπηρέτηση των ενυπόθηκων δανείων ιδίως στην αγορά κατοικιών.¹⁹
- iii. Οι αστοχίες και τα κενά που εντοπίζονται στο πλαίσιο ρυθμιστικής παρέμβασης στο χρηματοπιστωτικό τομέα και ιδίως: **α)** οι ελλείψεις σε επίπεδο κανόνων μικροπροληπτικής εποπτείας των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και η ελλιπής άσκηση της, **β)** η απουσία ρυθμιστικής παρέμβασης για

λοιπές κατηγορίες δανείων, εμφανίσθηκαν σε μεταγενέστερο στάδιο του οικονομικού κύκλου ως συνέπεια ενδογενών οικονομικών διαταράξεων των τραπεζών από την έκθεση τους σε δάνεια subprime.

⁹Βλ. εντελώς ενδεικτικά την πλούσια βιβλιογραφία στην οποία παραπέμπουν οι **Stephanou and Gortsos (2012)**, p. 48.

¹⁰Περί του χαρακτήρα της αμερικάνικης κρίσης ως τραπεζικής («*banking crisis*») και όχι χρηματοπιστωτικής («*financial crisis*») βλ. **Lastra and Wood (2010)**, pp 531-536, **Calomiris (2011)**, σελ. 134-135.

¹¹Για τη σχετική διάκριση μεταξύ κρίσης ρευστότητας και κρίσης φερεγγυότητας βλ. **Lastra and Wood (2010)**, pp 531-536.

¹²Χρησιμοποιείται ο όρος «πρόσφατη» αντί του όρου «τρέχουσα» χρηματοπιστωτική κρίση, καθόσον από το έτος 2009 και μετά η χρηματοπιστωτική κρίση μετατράπηκε σε ορισμένες χώρες (μεταξύ αυτών και κράτη-μέλη της Ευρωζώνης) σε δημοσιονομική κρίση, όπως θα εκτεθεί και στη συνέχεια της παρούσας εργασίας. Έτσι, **Lastra and Wood (2010)**, pp 531, **Γκόρτσος (2011b)**, σελ. 138, **Stephanou and Gortsos (2012)**, p.48.

¹³**Χαρδούβελης (2011)**, σελ. 35.

¹⁴Έτσι, αντί πολλών άλλων, **Lastra and Wood (2010)**, pp 538-545 οι οποίοι διακρίνουν 10 ομάδες αιτίων, **Γκόρτσος (2011b)**, σελ. 138-141, **Καραμούζης (2011)**, σελ. 457-485 και **Χαρδούβελης (2011)**, σελ. 35-39 ο οποίος κατατάσσει τους παράγοντες της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης σε 2 μεγάλες ομάδες: τους μακροοικονομικούς παράγοντες και τους χρηματοοικονομικούς παράγοντες.

¹⁵Σχετικά με το διαχρονικά μεγάλο έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών των ΗΠΑ βλ. ενδεικτικά **Macalesee (2005)**, σελ. 676-677.

¹⁶Βλ. και όσα αναφέρει ο **Calomiris (2011)**, σελ. 139-140 σχετικά με τη χαλαρή νομισματική πολιτική της Federal Reserve Bank την περίοδο 2002-2005, η οποία δημιούργησε ευνοϊκές συνθήκες για την πιστωτική επέκταση των αμερικανικών τραπεζών.

¹⁷*Ibid.*

¹⁸Αναλυτικά στοιχεία για την πορεία των τιμών στην αμερικάνικη αγορά ακινήτων παραθέτει ο **O' Neill (2011)**, σελ. 159-161.

¹⁹**Χαρδούβελης (2011)**, σελ. 36.

κάποιους τομείς χρηματοπιστωτικής δραστηριότητας ειδικά στις ΗΠΑ (ιδίως για το λεγόμενο «*shadow banking system*»),²⁰ γ) οι αδιαφανείς όροι διαπραγμάτευσης ορισμένων κατηγοριών χρηματοπιστωτικών μέσων όπως λ.χ. τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα («*OTC derivatives*»), δ) ο τρόπος εφαρμογής των διεθνών λογιστικών προτύπων, ε) οι μέθοδοι αποτίμησης των χρηματοπιστωτικών συναλλαγών, στ) το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, ιδίως εκείνων που εξέδιδαν ή/και διαπραγματεύονταν κινητές αξίες σε ρυθμιζόμενες αγορές,²¹ ζ) η απουσία κανονιστικού πλαισίου για την αντιμετώπιση χρηματοπιστωτικών κρίσεων διασυνοριακού χαρακτήρα. Περαιτέρω αποτέλεσμα της παραπάνω ελλιπούς ρυθμιστικής παρέμβασης, ήταν η εκδήλωση του φαινομένου «*ρυθμιστικού αρμπιτράζ*», μεταξύ φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, αγορών ακόμη και κρατών. Το εν λόγω φαινόμενο, μπορεί να θεωρηθεί και αυτοτελώς, ως ένας εκ των παραγόντων της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης.²²

- iv. Η θεώρηση ορισμένων φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών ως «*too big to (be left to) fail*»²³ με αποτέλεσμα, οι συγκεκριμένοι φορείς παρά την ενδεχόμενη αφερεγγυότητα τους, να διασώζονται με τη χορήγηση «*πακέτων διάσωσης*» («*rescue packages*») επιβαρύνοντας τους δημόσιους προϋπολογισμούς και εν τέλει τους φορολογούμενους δεδομένου ότι το οικονομικό ή/και πολιτικό κόστος ανάκλησης της άδειας λειτουργίας τους θεωρείται συχνά δυσβάστακτο.²⁴ Συνεπώς, η ένταξη ενός φορέα στην χωρία των «*too big to fail*» φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, δημιουργεί ως προς τον τρόπο λειτουργίας του και την εκ μέρους του διαχείριση των κινδύνων, τον λεγόμενο ηθικό κίνδυνο («*moral hazard*»).²⁵ Από την άλλη πλευρά, η προσπάθεια περιορισμού του ηθικού κινδύνου με την επιλογή της μη διάσωσης φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών που παρουσιάζουν τα γνωρίσματα «*too big to fail*», είναι δυνατόν να διαταράξει σημαντικά τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, όπως τελικά καταδεικνύουν οι συνέπειες της μη διάσωσης της Lehman Brothers.²⁶

²⁰Στο «*shadow banking system*» εντάσσονται οι δραστηριότητες ποικίλων φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών όπως π.χ. οι οίκοι αξιολόγησης και τα κεφάλαια αντιστάθμισης κινδύνων (για τους οίκους αξιολόγησης βλ. ενδεικτικά **Μαστρομανώλης (2013)**, σελ. 23-43). Η λειτουργία των παραπάνω φορέων είτε δεν ρυθμίζεται καθόλου («*unregulated firms*») είτε ρυθμίζεται μόνον μερικώς («*lightly regulated firms*»). Βλ. ενδεικτικά **Lastra and Wood (2010)**, pp 540-541.

²¹Για μια συνοπτική καταγραφή των αστοχιών σε επίπεδο εταιρικής διακυβέρνησης των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και του ρόλου που διαδραμάτισαν στη πρόσφατη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση βλ. ενδεικτικά **Σωτηρόπουλος (2010)**, σελ. 1-25.

²²Έτσι **Γκόρτσος (2011b)**, σελ. 139

²³Κριτήριο για την υπαγωγή ενός φορέα παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών στην κατηγορία «*too big to fail*», δεν είναι μόνο το μέγεθος του. Αντίθετα, η πρόσφατη εμπειρία ανέδειξε νέες διαστάσεις του εν λόγω δόγματος, όπως η έμφαση που δόθηκε στο μεγάλο βαθμό διασυνδεσιμότητας («*interconnectedness*») ορισμένων φορέων οι οποίοι κρίθηκαν ως «*too interconnected to fail*» (βλ. **Bear Stearns, Huertas and Lastra (2011)**, pp 273. Παραλλαγές του ανωτέρω δόγματος, θα πρέπει να θεωρηθούν και οι απόψεις σύμφωνα με τις οποίες κάποιοι φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών χαρακτηρίζονται ως «*too complex to fail*» ή και «*too many to fail*». **Lastra and Wood (2010)**, pp 539.

²⁴Ειδικά για τις τράπεζες, η υιοθέτηση του «*too big to fail doctrine*» επιφέρει στρεβλώσεις α) στον ανταγωνισμό μεταξύ μικρότερων τραπεζών που δεν πληρούν τα κριτήρια «*too big to fail*» και των μεγαλύτερων φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών που εντάσσονται σε αυτή τη χωρία και β) στην πειθαρχία της αγοράς («*market discipline*») καταλήγει να είναι λιγότερο αποτελεσματική στις μεγάλες τράπεζες με μικρή κεφαλαιακή επάρκεια. **Γκόρτσος (2011b)**, σελ. 99-100.

²⁵Βλ. ενδεικτικά **Calomiris (2011)**, pp 148-149.

²⁶Η επιλογή αυτή φαίνεται να επιδείνωσε τα επιτόκια στην διατραπεζική αγορά. Ακόμη, αυξήθηκε η ανησυχία για τους ασφαλιστικούς οργανισμούς που είχαν αναλάβει την κάλυψη του κινδύνου χρεοκοπίας οργανισμών όπως η Lehman Brothers με την πώληση αντίστοιχων χρηματοοικονομικών

- v. Οι αστοχίες των ιδίων των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και ειδικά: **α)** η υπερβολική μόχλευση τραπεζών και άλλων φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών **β)** η υπερβολική έκταση που εξέλαβε η χρήση της μεθόδου της τιτλοποίησης απαιτήσεων ιδίως των προερχόμενων από τις χορηγήσεις δανείων subprime,²⁷ **γ)** η ελλιπής διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας, **δ)** τα εφαρμοζόμενα «*συστήματα κινήτρων*» («*incentive systems*») αναφορικά με τις αμοιβές των τραπεζικών στελεχών, δηλαδή η σύνδεση απόδοσης-αμοιβών τους.²⁸

Άλλοι παράγοντες που φαίνεται πως επίσης διαδραμάτισαν καθοριστικό ρόλο στην εκδήλωση και εξάπλωση της εξεταζόμενης κρίσης, είναι επιγραμματικά οι λεγόμενοι «*συνήθεις ύποπτοι*» (κυρίως η κερδοσκοπική απληστία και τα στρεβλά κίνητρα επιδίωξης κέρδους με κάθε κόστος) καθώς επίσης και οι «*ουτοπικές οικονομικές θεωρίες*» που επικράτησαν κατά την προηγηθείσα περίοδο ευφορίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος.²⁹

Αποτέλεσμα της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης ήταν η αδυναμία μιας πληθώρας τραπεζών εκ των οποίων πολλές χαρακτηρίζομενες ως «*συστημικά σημαντικές*» («*Systemically Important*» ή «*Systemically Significant*»)³⁰ αλλά και λοιπών φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, να απορροφήσουν τις ζημιές που προήλθαν από την έκθεση τους στους κινδύνους που πυροδότησαν την κρίση.

Η έντονη πληροφοριακή ασυμμετρία σχετικά με την πραγματική χρηματοοικονομική κατάσταση των ως άνω τραπεζών και φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών σε συνδυασμό με την έλλειψη εμπιστοσύνης ως προς τη φερεγγυότητα τους, αφ' ενός απέτρεψε τους τραπεζικούς πιστωτές από την περαιτέρω επέκταση των πιστώσεων τους προς αυτές και αφ' ετέρου τους εξώθησε στην επιδίωξη είσπραξης των ήδη χορηγηθέντων πιστώσεων.

Ως εκ τούτου, τα επιτόκια του διατραπεζικού δανεισμού στον οποίο ως τότε στηρίζονταν σε μεγάλο βαθμό οι τράπεζες, αυξήθηκαν δραματικά ενώ παράλληλα, εμφανίσθηκαν έντονα και διαρκή, προβλήματα ρευστότητας των τραπεζών.³¹ Η κατάσταση αυτή οξύνθηκε το έτος 2008, όταν εξαιτίας των πιέσεων των αγορών για τους λόγους που προαναφέρθηκαν, οι τράπεζες εξαναγκάσθηκαν σε «*βίαιη απομόχλευση*» με συνέπειες τη ραγδαία μείωση της αξίας των στοιχείων του ενεργητικού τους, την αύξηση των ζημιών τους και τη μείωση των ιδίων κεφαλαίων καθώς επίσης και τον δραματικό περιορισμό στη χορήγηση νέων πιστώσεων και δανείων προς επιχειρήσεις και νοικοκυριά.

Η τελευταία από τις προαναφερθείσες συνέπειες της απομόχλευσης των τραπεζών διαδραμάτισε καθοριστικό ρόλο στη μεταφορά της κρίσης στον πραγματικό τομέα της οικονομίας³² δεδομένου ότι η μείωση του δανεισμού προς επιχειρήσεις και νοικοκυριά³³ επέφερε

παραγώγων προϊόντων («*Credit Default Swaps*»-«*CDS*»). Η κατάσταση αυτή οδήγησε τελικά στη διάσωση του μεγαλύτερου αμερικανικού ασφαλιστικού οργανισμού, της AIG για λόγους διαφύλαξης της σταθερότητας του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ενδεικτικά για τα ανωτέρω βλ. **Χαρδούβελη (2011)**, σελ. 47, **Claessens, Herring and Schoenmaker (2011)**, pp. 17-26.

²⁷Βλ. ενδεικτικά **Norberg (2009)** και από την ελληνική βιβλιογραφία βλ. **Λέκκας (2010)**, σελ. 16-24.

²⁸Το οποίο συνιστά ταυτόχρονα και ζήτημα συνδεδεμένο με το προ της κρίσεως πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, **Σωτηρόπουλος (2010)**, σελ. 13-20.

²⁹Βλ. ενδεικτικά **Lastra and Wood (2010)**, pp 543-545, καθώς και όσα αναφέρθηκαν ανωτέρω στην υπ. 7, σχετικά με την περίοδο της «*μεγάλης εξομάλυνσης*».

³⁰Σχετικά με την έννοια των «*συστημικά σημαντικών*» φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών βλ. αντί πολλών άλλων **Huertas and Lastra (2011)**, pp 273-274, **Γκόρτσος (2011b)**, σελ. 134, **Stephanou and Gortsos (2012)**, pp 49 με τις εκεί παραπομπές.

³¹**Γκόρτσος (2011a)**, σελ.5-22.

³²**Stephanou and Gortsos (2012)**, pp 48-49.

³³Σε αντίθεση δηλαδή με την προηγούμενη περίοδο της μεγάλης πιστωτικής επέκτασης τους, οι τράπεζες προσπαθώντας να τονώσουν την κεφαλαιακή τους επάρκεια ή/και επιδιώκοντας μείωση του ενεργητικού τους, θέσπιζαν πια αυστηρότερα κριτήρια δανεισμού των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, **Χαρδούβελης (2011)**, σελ. 52.

αντίστοιχα μείωση των δραστηριοτήτων τους, μείωση των θέσεων εργασίας (και αύξηση της ανεργίας) καθώς επίσης και μείωση της παραγωγής και των εισοδημάτων.

Σε πολλές περιπτώσεις, το Δημόσιο, υπό το βάρος της σοβούσας κρίσης και των ως άνω δυσμενών εξελίξεων, εξωθήθηκε (ιδίως στις Η.Π.Α. αλλά και σε ευρωπαϊκά κράτη) να παρέμβει με σκοπό τη διάσωση μεμονωμένων τραπεζών ή ακόμα και των αντίστοιχων εθνικών χρηματοπιστωτικών και ειδικά τραπεζικών συστημάτων στο σύνολο τους (χαρακτηριστικές είναι οι περιπτώσεις της Ισλανδίας και της Ιρλανδίας).³⁴

Το άμεσο δημοσιονομικό κόστος των λεγόμενων «πακέτων διάσωσης» («*rescue packages*») που παρασχέθηκαν προς μεμονωμένους φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, ιδίως τράπεζες, ή ακόμα και προς στήριξη ολόκληρων εθνικών χρηματοπιστωτικών και ειδικά τραπεζικών συστημάτων, σε συνδυασμό με άλλους παράγοντες όπως η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική ιδίως των ετών 2000-2007, η παγκόσμια οικονομική ύφεση των ετών 2008-2009 (που επέφερε τη μείωση δημοσίων εσόδων και οδήγησε σε αύξηση των δημοσίων δαπανών) και τέλος η μείωση των τιμών διαφόρων περιουσιακών στοιχείων (ιδίως των ακινήτων), προκάλεσαν μια πρωτοφανή για τη μεταπολεμική περίοδο, δημοσιονομική κρίση, σε πολλές προηγμένες και βιομηχανικές χώρες.³⁵

1.2 Η ρυθμιστική παρέμβαση στο τραπεζικό σύστημα, το δίκτυο ασφαλείας των τραπεζών

Το τραπεζικό σύστημα ως μέρος του χρηματοπιστωτικού συστήματος, υπόκειται σε ρυθμιστική παρέμβαση.³⁶ Εν προκειμένω δε, η κύρια δικαιολογητική βάση της ρυθμιστικής παρέμβασης στο τραπεζικό σύστημα είναι η διασφάλιση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος³⁷ δεδομένου του σημαντικού ρόλου που επιτελεί το εν λόγω σύστημα για την οικονομία.³⁸

³⁴Gortsos (2009), Γκόρτσος (2011a) σελ. 5-22, Stephanou and Gortsos (2012) pp 48-51.

³⁵Βλ. ενδεικτικά Buiter –Rahbari (2011), σελ. 421-425 και Γκόρτσος (2011a), σελ. 5-22. Ακόμη, όπως παρατηρεί και ο Γκόρτσος (2014a), σελ. 386 υπ. 42, με τις εκεί παραπομπές, αναφορικά με τα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης, είναι μάλλον ορθότερο να γίνεται λόγος όχι για «κρίση χρέους» αλλά για «δημοσιονομική κρίση» κατά την έννοια της υπέρβασης των ορίων που τίθενται στο άρθρο 126 ΣΛΕΕ και το υπ' αριθ. 12 Πρωτόκολλο που προσαρτάται στις συνθήκες, σχετικά με το λόγο δημοσιονομικού ελλείμματος κάθε κράτους μέλους προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν του (ήτοι 3%). Πάντως, συνεχίζει ο ανωτέρω συγγραφέας, σε ορισμένα κράτη-μέλη (συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδας), η δημοσιονομική κρίση έχει μετεξελιχθεί σε κρίση χρέους. Για την αμφίδρομη σχέση μεταξύ της αφερεγγυότητας των εθνικών τραπεζικών συστημάτων και των κρίσεων χρέους βλ. ενδεικτικά Waibel (2011), pp 345-467.

³⁶Ως ρυθμιστική παρέμβαση νοείται «η υιοθέτηση νομοθετικών, διοικητικών ή κανονιστικών διατάξεων μέσω των οποίων επιβάλλεται σε φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και αγορές συγκεκριμένη απαγόρευση για την ικανοποίηση ενός συγκεκριμένου αιτήματος». Αποτέλεσμα της ρυθμιστικής παρέμβασης είναι οι κανόνες (διοικητικής φύσης) που συνθέτουν το λεγόμενο κανονιστικό (ή ρυθμιστικό) πλαίσιο («regulatory framework», «regulations») Βλ. σχετ. Γκόρτσος (2011b), σελ. 49-50. Για τα αιτήματα της ρυθμιστικής παρέμβασης και τα μέσα υλοποίησή τους γενικά στο χρηματοπιστωτικό σύστημα βλ. *ibid*, σελ. 49-73.

³⁷Άλλες δικαιολογητικές βάσεις για τη ρυθμιστική παρέμβαση στον χρηματοπιστωτικό σύστημα, εν γένει, είναι ενδεικτικά και όχι εξαντλητικά: η προστασία του ελεύθερου ανταγωνισμού στα πλαίσια του χρηματοπιστωτικού συστήματος, η διασφάλιση της προστασίας των επενδυτών, της εύρυθμης και διαφανούς λειτουργίας της αγοράς κεφαλαίων, η αποζημίωση των επενδυτών στις περιπτώσεις που οι φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών περιέρχονται σε αφερεγγυότητα, η διασφάλιση της αποτελεσματικότητας των συστημάτων διακανονισμού και πληρωμών, η προστασία των καταναλωτών χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και η καταπολέμηση της χρήσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος για την τέλεση οικονομικών εγκλημάτων. Βλ. *ibid*, σελ. 53-54.

³⁸Για το ρόλο που διαδραματίζουν οι τράπεζες στο πλαίσιο των δύο βασικών λειτουργιών του χρηματοπιστωτικού συστήματος (διόδευση πόρων από τους θετικούς αποταμιευτές της οικονομίας στους αρνητικούς και διενέργεια πληρωμών χωρίς τη χρήση τραπεζογραμματίων ή κερμάτων) και ιδίως αναφορικά με τον δίαυλο της έμμεσης χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης βλ. αντί πολλών άλλων *ibid*, σελ. 7-27 και Campbell and Lastra (2011), pp 34-36.

Η διασάλευση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος μπορεί να είναι το αποτέλεσμα μιας ταυτόχρονης ή αλυσιδωτής ανάκλησης αδειών λειτουργίας πλειόνων τραπεζών, με περαιτέρω αποτέλεσμα τη θέση τους σε (ειδική) εκκαθάριση.

Η εξάντληση της καθαρής θέσης μιας τράπεζας³⁹ ή/και η απώλεια της εμπιστοσύνης των καταθετών και των αντισυμβαλλομένων της, αναφορικά με την ικανότητα της να ικανοποιήσει τις υποχρεώσεις της,⁴⁰ είναι δυνατόν να περιάγει την τράπεζα αυτή σε κατάσταση αφερεγγυότητας. Περαιτέρω, η περιέλευση της τράπεζας σε κατάσταση αφερεγγυότητας, θα μπορούσε να συνεπιφέρει τη συνολική αποσταθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος και ως εκ τούτου να επηρεάσει αρνητικά ακόμη και καταθέτες και επενδυτές που δεν συναλλάσσονταν με τη συγκεκριμένη τράπεζα.

Η διατάραξη της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος, επέρχεται με τη μετάδοση των προβλημάτων μεταξύ των τραπεζών με διαφορετικούς τρόπους. Θα μπορούσαν να διακριθούν δύο βασικοί δίαυλοι μέσω των οποίων μεταδίδονται τα προβλήματα μεταξύ των τραπεζών: **α)** ο πληροφοριακός δίαυλος και **β)** ο πραγματικός δίαυλος.⁴¹

Στην πρώτη περίπτωση (ανωτέρω υπό α'), η μετάδοση των προβλημάτων συντελείται με την εκδήλωση «τραπεζικών πανικών» είτε σε σχέση με την ικανότητα μιας μεμονωμένης τράπεζας να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της, είτε σε σχέση με την αντίστοιχη ικανότητα του τραπεζικού συστήματος συνολικά. Κατά την εκδήλωση του λεγόμενου τραπεζικού πανικού, οι καταθέτες ζητούν την εξόφληση των καταθέσεων του σε τέτοιο βαθμό ώστε το τραπεζικό σύστημα αδυνατεί να εκπληρώσει τις αντίστοιχες υποχρεώσεις του. Στην περίπτωση αυτή, μπορεί να ληφθούν μέτρα αναστολής της μετατρεψιμότητας των καταθέσεων ή και έκδοσης τίτλων παραστατικών χρέους.⁴²

Διαμέσου του δεύτερου, πραγματικού διαύλου, πραγματοποιείται η μετάδοση προβλημάτων από ένα τμήμα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, σε άλλο, με την εκδήλωση του λεγόμενου «συστημικού κινδύνου».⁴³ Ο εν λόγω κίνδυνος, εκδηλώνεται, με δύο διαστάσεις: τη χρονική («*time dimension*»), δηλαδή την εξέλιξη του εν σχέσει προς το χρόνο) και τη διατομεακή («*cross-sectional dimension*»), δηλαδή την κατανομή του στο χρηματοπιστωτικό σύστημα σε κάθε δεδομένη χρονική στιγμή)

Η αποσταθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος μπορεί να έχει δυσμενείς συνέπειες και για τον πραγματικό τομέα της οικονομίας, αφού λόγω της συνακόλουθης απομόχλευσης των τραπεζών, όπως προαναφέρθηκε, μειώνεται ο δανεισμός σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις με περαιτέρω αποτέλεσμα τη μείωση της συνολικής ζήτησης, της κατανάλωσης, αλλά και των θέσεων εργασίας. Τις προαναφερόμενες δυσμενείς συνέπειες της αποσταθεροποίησης του χρηματοπιστωτικού και ιδίως του τραπεζικού συστήματος, κατέδειξε με εμφαντικό τρόπο και η πρόσφατη διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση των ετών 2007-2009.⁴⁴

Οι δυσμενείς συνέπειες της πρόσφατης κρίσης, οδήγησαν στην εμπέδωση της ανάγκης για θέσπισης ενός κανονιστικού πλαισίου το οποίο θα καθιστά δυνατή την πρόληψη και σε κάθε

³⁹ Γκόρτσος (2011b), σελ. 74.

⁴⁰ Τσιμπανούλης (2014), σελ. 235. Η αναφορά στην έλλειψη εμπιστοσύνης καταθετών και λοιπών αντισυμβαλλομένων της τράπεζας σχετικά με την ικανότητα της να ικανοποιήσει τις υποχρεώσεις που υπέχει απέναντι τους σε αντιδιαστολή με την εξάντληση της καθαρής θέσης της γίνεται εδώ σε αντιστοιχία προς τη διάκριση μεταξύ αφ' ενός της κατάστασης έλλειψης ρευστότητας και αφ' ετέρου της κατάστασης αφερεγγυότητας. Οι δύο αυτές καταστάσεις («*illiquidity*» και «*insolvency*» αντίστοιχα) είναι διακριτές αν και συχνά μπορεί η μία να είναι απόρροια της άλλης. Σχετικά με τα ανωτέρω βλ. Campbell and Lastra (2011), pp 31-32.

⁴¹ Γκόρτσος (2011b), σελ. 85-86.

⁴² Ibid, σελ. 84.

⁴³ Ο συστημικός κίνδυνος συνίσταται στον κίνδυνο επέλευσης δυσλειτουργίας ή αδυναμίας παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών η οποία οφείλεται είτε στην εξασθένηση ενός μέρους του χρηματοπιστωτικού συστήματος είτε σε αδυναμία του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο σύνολο του. Απότοκο της ανωτέρω δυσλειτουργίας, είναι η επίταση του κινδύνου επέλευσης αρνητικών συνεπειών στην πραγματική οικονομία. Σχετικά με τα ανωτέρω, *ibid*, σελ. 84.

⁴⁴ Βλ. όσα αναφέρθηκαν παραπάνω στην παρ. 1.1. της παρούσας εργασίας.

περίπτωση, την έγκαιρη ανακοπή της εξέλιξης κρίσεων που λειτουργούν αποσταθεροποιητικά για το τραπεζικό σύστημα.

Ειδικά, για την επίτευξη των στόχων αυτών και τη διασφάλιση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος, απαιτείται η υιοθέτηση προληπτικών μέτρων όπως επίσης και η άσκηση παρεμβατικών και προστατευτικών πολιτικών με αποτρεπτική λειτουργία αναφορικά με πιθανές διαταράξεις που μπορεί να προέλθουν είτε από την ανάκληση της άδειας λειτουργίας μιας μόνον τράπεζας είτε από τις αλυσιδωτές ανακλήσεις αδειών λειτουργίας περισσότερων τραπεζών.

Η εκπλήρωση της απαίτησης για διασφάλιση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος, καθίσταται δυνατή με τα κατωτέρω αναφερόμενα στοιχεία και μέτρα που συνθέτουν το λεγόμενο «*δίχτυ ασφαλείας*» («*bank safety net*»). Συνοπτικά, τα συνθετικά στοιχεία του εν λόγω δικτύου ασφαλείας είναι τα εξής:⁴⁵

- i. Η θέσπιση προϋποθέσεων χορήγησης άδειας λειτουργίας στις τράπεζες.
- ii. Η λήψη μέτρων μικροπροληπτικής και μακροπροληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης.
- iii. Η μικροπροληπτική εποπτεία των τραπεζών.
- iv. Η μακροπροληπτική επίβλεψη του συστήματος.
- v. Η λήψη μέτρων παρεμβατικής πολιτικής σχετικά με την εξυγίανση των τραπεζών.
- vi. Η θεσμοθέτηση και λειτουργία συστήματος εγγύησης των τραπεζικών καταθέσεων και
- vii. Η θεσμοθέτηση και λειτουργία μηχανισμού τελικού αναχρηματοδοτικού δανεισμού για τις τράπεζες.

1.2.1 Μέτρα παρεμβατικής πολιτικής για την εξυγίανση των τραπεζών: Θεωρία και διεθνείς πρακτικές

1.2.1.1 Εισαγωγικά: «προγράμματα διάσωσης» τραπεζών κατά την πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, μια από τις προβληματικές που ανέδειξε η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση, σχετιζόταν με τον τρόπο αντιμετώπισης των προβλημάτων των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών που χαρακτηρίζονται ως «*too big (to be left) to fail*» λόγω του μεγέθους τους αλλά και της εξαιρετικά σύνθετης δομής τους.⁴⁶ Όμως, κατά τη διάρκεια της κρίσης, παράλληλα με την παραπάνω κατηγορία φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών αναδείχθηκε και μια άλλη κατηγορία φορέων με σημαντικότητα για το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Πρόκειται για τους «*συστημικά σημαντικούς*» φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών («*Systemically Significant Financial Institutions*»⁴⁷ ή «*Systemically Important Financial Institutions*»-SIFIs).⁴⁸

⁴⁵Βλ. σχετ. *ibid*, σελ. 97-102 και ειδικά για το ελληνικό δίκαιο, Ψαρουδάκης (2013), σελ. 494-516. Για την αρχιτεκτονική και λειτουργία του «*bank safety net*» σε επίπεδο Ε.Ε., ιδίως σε σχέση με την θέσπιση και λειτουργία μιας ενιαίας εποπτικής αρχής («*Single Supervisory Mechanism*»-«SSM») βλ. Gortsos (2013), pp. 5-22.

⁴⁶Όπως παρατηρούν οι Huertas and Lastra (2011), pp273-274, ενώ αρχικά ο χαρακτηρισμός ενός φορέα παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών ως «*too big to (be left to) fail*» αφορούσε κατά κύριο λόγο το μέγεθος του, τα προβλήματα που αντιμετώπισαν φορείς όπως η Bear Stearns και η Lehman Brothers κατά την πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση, προσέδωσαν στον όρο νέες διαστάσεις, καταδεικνύοντας ότι ακόμη και ο βαθμός διασυνδεσιμότητας μεταξύ των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών μπορεί να αποτελεί δικαιολογητικό λόγο για τη διάσωση του. Για το ειδικότερο περιεχόμενο του όρου «*too big to (be left to) fail*» έχει γίνει ήδη λόγος ανωτέρω.

⁴⁷Έτσι οι Huertas and Lastra (2011), pp 250-258.

⁴⁸Βλ. ανωτέρω καθώς επίσης Huertas and Lastra (2011), pp 250-258, 273-274 και Hofer (2014), p 20.

Πάντως, το μέγεθος, η εξαιρετικά σύνθετη δομή και η πολύπλοκη εταιρική διάρθρωση σε ομίλους (ετερογενών ή ομοιογενών) χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων,⁴⁹ συνιστούν τα βασικά χαρακτηριστικά και των συστημικά σημαντικών φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

Περαιτέρω, στο μέτρο που τα παραπάνω χαρακτηριστικά, ανάγουν ορισμένους φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, σε συστημικά σημαντικούς όχι απλώς σε επίπεδο εθνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος αλλά στο επίπεδο του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος και των αντίστοιχων υποδομών, τότε γίνεται λόγος για παγκοσμίως συστημικά σημαντικούς φορείς («*Global Systemically Important Financial Institutions*» (GSIFIs)).⁵⁰

Κατά τη διάρκεια της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, η έλλειψη σταθερών και ομοιόμορφων κριτηρίων για τον καθορισμό των συστημικά σημαντικών φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών,⁵¹ σε διεθνές επίπεδο, σε συνδυασμό με την έλλειψη επαρκών διαδικασιών για την εξυγίανση («*resolution*») τους (τόσο σε εθνικό όσο και σε διεθνές επίπεδο) χωρίς να θίγονται οι συστημικά σημαντικές λειτουργίες που επιτελούν,⁵² περιήγαγε τις αρμόδιες εθνικές αρχές ενώπιον ενός σημαντικού διλήμματος: «*διάσωση ή τα ανάκληση άδειας και θέση σε (ειδική) εκκαθάριση;*».⁵³

Συνεπώς, στο πλαίσιο του ανωτέρω διλήμματος, ως συστημικά σημαντικός, θα μπορούσε να χαρακτηριστεί ένας φορέας παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών εφόσον, στο μέτρο που τίθεται ζήτημα λήψης μέτρων παρεμβατικής πολιτικής για τη διάσωση του, αυτή κρίνεται απαραίτητη, λαμβανομένων υπόψη των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών του (μέγεθος, βαθμός διασυνδεσιμότητας, πολυπλοκότητα δομών κ.α.).

Δηλαδή, τα χαρακτηριστικά αυτά ανάγουν τις δυσχέρειες που αντιμετωπίζει ο εν λόγω φορέας ή ακόμη και τη θέση του σε (ειδική) εκκαθάριση σε μείζονα απειλή για την ομαλή λειτουργία χρηματοπιστωτικού συστήματος στο σύνολο του, με περαιτέρω επαπειλούμενη συνέπεια την επέλευση αρνητικών επιπτώσεων στον πραγματικό τομέα της οικονομίας.⁵⁴

Ενόψει των προαναφερόμενων θεσμικών και κανονιστικών ελλείψεων σε εθνικό και διεθνές επίπεδο, η μετάδοση των προβλημάτων μεταξύ τραπεζών ή και άλλων φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών («*spillover effect*»), ιδίως διαμέσου του πραγματικού διαύλου μετάδοσης προβλημάτων,⁵⁵ κατά την πρόσφατη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση προσέδωσε στην κρίση φερεγγυότητας διαφόρων επί μέρους φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, συστημικές διαστάσεις, υπό την έννοια ότι η κρίση αυτή χρονικά εξελισσόμενη

⁴⁹Για την οργάνωση των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών σε ομίλους γενικά, βλ. **Γκόρτσος (2011b)**, σελ.46-48.

⁵⁰**Huertas and Lastra (2011)**, pp 250-258, **Hofer (2014)**, p 20.

⁵¹Βλ. ενδεικτικά **Claessens, Herring and Schoenemaker (2011)** pp. 17-20.

⁵²Ωστε αφ' ενός να επιτυγχάνεται η διατήρηση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος και αφ' ετέρου να μειώνεται η στήριξη στη δημόσια χρηματοδοτική στήριξη («*tax payers' money solution*»).

⁵³Το ζήτημα της έλλειψης ενός ειδικού πλαισίου εξυγίανσης των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών ανέδειξε ανάγλυφα η περίπτωση της Lehman Brothers με τις επακόλουθες συνέπειες της, όπως έχει ήδη αναφερθεί ανωτέρω. Σχετικά με το κόστος που συνεπάγεται η θέση ενός φορέα παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών σε εκκαθάριση σύμφωνα με το «γενικό» δίκαιο αφερεγγυότητας («*lex generalis*») συγκριτικά με το κόστος διάσωσης τους με χορήγηση δημόσιας χρηματοοικονομικής στήριξης, βλ. ενδεικτικά **Cihak and Nier (2012)**, pp 397-399, οι οποίοι συγκρίνουν το κόστος της μη διάσωσης της Lehman Brothers και αντίστοιχα της διάσωσης της AIG.

⁵⁴Βλ. σχετικά και τον ορισμό του **FSB (2011)** p. 1 σύμφωνα με τον οποίο «*SIFIs are financial institutions whose distress or disorderly failure, because of their size, complexity and systemic interconnectedness, would cause significant disruption to the wider financial system and economic activity*». Η προσέγγιση αυτή, ερειδόμενη στις εκτιμώμενες επιπτώσεις της κατάρρευσης ενός φορέα παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, στο χρηματοπιστωτικό σύστημα αλλά και τον πραγματικό τομέα της οικονομίας χαρακτηρίζεται ως «*outcomes-based approach*», **Huertas and Lastra (2011)**, p. 255. Άλλα κριτήρια για τον καθορισμό των συστημικά σημαντικών φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών παρέχουν επίσης οι **Claessens, Herring and Schoenemaker (2011)**, pp 17-20.

⁵⁵Βλ. ανωτέρω παρ. 1.1.

(χρονική διάσταση του συστημικού κινδύνου), εξαπλώθηκε από έναν τομέα του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε άλλους (διατομεακή διάσταση του συστημικού κινδύνου).⁵⁶

Ειδικότερα, η πίεση των αγορών κατά την όξυνση της κρίσης το έτος 2008, δημιούργησε έντονα προβλήματα σε πλήθος τραπεζών, διεθνώς.⁵⁷ Τα προβλήματα αυτά σχετίζονταν, όπως προαναφέρθηκε, με τη ραγδαία απομείωση της αξίας των στοιχείων του ενεργητικού τους, την επιδείνωση της ικανότητας απορρόφησης ζημιών, τη μείωση των ιδίων κεφαλαίων, τον περιορισμό της χορήγησης δανείων και πιστώσεων σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά αλλά και την έντονη και μακροχρόνια έλλειψη ρευστότητας.⁵⁸

Οι ανωτέρω δυσμενείς εξελίξεις, εξώθησαν το Δημόσιο σε όλες σχεδόν τις ανεπτυγμένες και βιομηχανικές χώρες, στη λήψη έκτακτων μέτρων παρεμβατικής πολιτικής για τη στήριξη των συστημικά σημαντικών τραπεζών.

Στην πλούσια σχετική διεθνή βιβλιογραφία, τα εν λόγω μέτρα αναφέρονται συχνά, συλλήβδην, με τον όρο «πακέτα (ή προγράμματα) διάσωσης» («*rescue packages*» άλλως «*bail out*»).⁵⁹ Στην πλειονότητα τους τα μέτρα αυτά είχαν χαρακτήρα *ponum*, καθώς δεν προβλέπονταν από προϋφιστάμενο (διεθνές ή εθνικό) κανονιστικό πλαίσιο. Έτσι, η θέσπιση και λήψη τους, θεωρήθηκε ότι συνιστά «εξαιρετικό δίκαιο» της χρηματοπιστωτικής κρίσης.⁶⁰

Αναλυτικότερα, τα προγράμματα (ή πακέτα) διάσωσης, μπορούν να διακριθούν αναλόγως: **α)** του εύρους των αποδεκτών τους (σε συνάρτηση με το χρόνο λήψης τους), **β)** του ειδικότερου περιεχομένου τους και **γ)** του οικονομικού μεγέθους της χορηγούμενης στήριξης.

Ειδικότερα:

α) Ως προς το εύρος των αποδεκτών τους, τα προγράμματα διάσωσης διακρίνονται σε εκείνα με αποδέκτες, μεμονωμένες τράπεζες («*standalone actions*») και σε εκείνα με δυνητικούς αποδέκτες (υπό προϋποθέσεις) όλους τους φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών που συμμετέχουν στο οικείο χρηματοπιστωτικό σύστημα («*system-wide support programs*» ή απλώς «*general programs*»).⁶¹ Κατά την πρόωμη φάση της κρίσης, τα προγράμματα αυτά είχαν κυρίως *ad hoc* χαρακτήρα και αφορούσαν συγκεκριμένες τράπεζες (ή άλλους φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών).⁶² Ωστόσο, η κλιμάκωση της κρίσης,⁶³ ώθησε τις κυβερνήσεις πολλών κρατών, στη θέσπιση και εφαρμογή μέτρων παρεμβατικής πολιτικής, συστημικού χαρακτήρα ήτοι στην εφαρμογή γενικών προγραμμάτων (ή πακέτων) διάσωσης των τραπεζών.

β) Από την έποψη του ειδικότερου περιεχομένου των προγραμμάτων διάσωσης των τραπεζών, παρατηρείται ότι σε αυτά υπάρχουν ποικίλα μέτρα κρατικής στήριξης με διαφορετική στοχοθεσία. Στα πακέτα αυτά, εντάσσονται μεταξύ άλλων, μέτρα, όπως:⁶⁴

- ι.** Οι εκτεταμένες κεφαλαιακές εισφορές με συμμετοχή στις ανακεφαλαιοποιήσεις των τραπεζών. Πρόκειται για μέτρο πολλαπλής στόχευσης, καθόσον με τον τρόπο αυτό, αυξάνεται η ικανότητα των τραπεζών να απορροφούν ζημίες,

⁵⁶Γκόρτσος (2011b), σελ. 84.

⁵⁷Εκ των οποίων κάποιες ήταν συστημικά σημαντικές όχι μόνο σε εθνικό επίπεδο αλλά και σε διεθνές.

⁵⁸Βλ. όσα αναφέρθηκαν παραπάνω καθώς και Γκόρτσος (2011a), σελ. 5-22.

⁵⁹Ενδεικτικά Lastra and Wood (2011), pp. 22-23, Brei, Gambacorta and von Peter (2011), Dermine and Schoenmaker (2010) και Panetta et al (2009).

⁶⁰Σε αντιδιαστολή με το κοινό δίκαιο πρόληψης των κρίσεων, Καραγκουνίδης (2008), σελ. 612-613.

⁶¹Τη διάκριση αυτή συναντάμε σε Panetta et al (2009), p. 6 όπου αναφέρεται και μια ενδιάμεση κατηγορία μέτρων διάσωσης με τον όρο «*multi-program packages*».

⁶²Για τη διάκριση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης σε φάσεις βλ. *ibid*, pp 7-9. Ως πρόωμη φάση εκδίπλωσης της κρίσης, αναφέρεται η περίοδος του Σεπτεμβρίου 2008, κατά τη φάση αυτή, διακρίνονται η διάσωση της AIG καθώς και η συμμετοχή του Ολλανδικού και του Γαλλικού Δημοσίου στην ανακεφαλαιοποίηση των Fortis και Dexia. Οι επόμενες φάσεις σύμφωνα με την ανωτέρω κατηγοριοποίηση είναι: η περίοδος από 1.10.2008 έως 16.10.2008 (2η φάση), η περίοδος από το Νοέμβριο έως το Δεκέμβριο 2008 (3η φάση), η περίοδος από Ιανουάριο έως Απρίλιο 2009 (4η φάση) και τέλος η περίοδος από Μάιο έως 10.6.2009 (5η φάση).

⁶³Δηλαδή σύμφωνα με τη διαλαμβανόμενη αμέσως ανωτέρω διάκριση, κατά τη δεύτερη φάση εκδίπλωσης της κρίσης.

⁶⁴Panetta et al (2009), Gortsos (2009), pp 12-16 και Brei, Gambacorta and von Peter (2011).

μειώνεται το κόστος των εργασιών τους και εντείνεται η προστασία των πιστωτών τους.⁶⁵

- ii. Η παροχή κρατικών εγγυήσεων⁶⁶ υπέρ των τραπεζών, με σκοπό: α) την ενίσχυση της εμπιστοσύνης προς αυτές, στη διατραπεζική αγορά και άρα τη διευκόλυνση της πρόσβασης τους στην εν λόγω αγορά, για την άντληση κεφαλαίων, με ανεκτό κόστος και β) την μείωση του κινδύνου ρευστότητας.⁶⁷
- iii. Οι εξαγορές στοιχείων ενεργητικού των τραπεζών με σκοπό την ενίσχυση της ρευστότητας τους.

Τα προγράμματα διάσωσης των τραπεζών, συμπληρώνουν και άλλα μέτρα παρεμβατικής πολιτικής εκ των οποίων τα κυριότερα είναι:

- i. Η αύξηση του βαθμού προστασίας των καταθετών με την τροποποίηση των διατάξεων που διέπουν τους οικείους εθνικούς μηχανισμούς εγγύησης καταθέσεων και την αύξηση των σχετικών ορίων εγγύησης.⁶⁸
- ii. Η έκτακτη παροχή ρευστότητας από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες οι οποίες δύνανται να λειτουργούν ως «τελικοί αναχρηματοδοτικοί δανειστές» («*Lenders of Last Resort*») για την αντιμετώπιση του προβλήματος έλλειψης ρευστότητας (ήτοι της κρίσης ρευστότητας) των τραπεζών.⁶⁹

γ) Το οικονομικό μέγεθος των προγραμμάτων διάσωσης, αποτελεί συνάρτηση του μεγέθους των διασωζόμενων τραπεζών ή στις περιπτώσεις γενικών προγραμμάτων, του διασωζόμενου χρηματοπιστωτικού συστήματος.⁷⁰ Μολονότι δεν είναι ακόμη και σήμερα δυνατός ο ακριβής υπολογισμός του κόστους διάσωσης των τραπεζών σε διεθνές επίπεδο, μεταξύ άλλων και λόγω της ποικιλομορφίας των παρασχεθισών κρατικών ενισχύσεων,⁷¹ μπορούν εντούτοις να εξαχθούν σχετικά, βάσιμα συμπεράσματα αναφορικά με το κόστος διάσωσης που θα επωμιστούν ή έχουν επωμιστεί τα κράτη και κατά συνέπεια οι φορολογούμενοι. Ειδικότερα, το άμεσο κόστος διάσωσης των τραπεζών παρίσταται αυξημένο τόσο στις περιπτώσεις χωρών όπου εδρεύουν μεγάλες σε μέγεθος τράπεζες⁷² όσο και σε περιπτώσεις χωρών που το χρηματοπιστωτικό τους σύστημα, συνθέτουν «μικρές» τράπεζες.⁷³ Στην πρώτη περίπτωση, το υψηλό κόστος διάσωσης των τραπεζών οφείλεται στην έκθεση της χώρας, στα ιδιαίτερα προβλήματα που συνεπάγονται το μέγεθος και η σύνθετη δομή των μεγάλων τραπεζών.⁷⁴ Από

⁶⁵Panetta et al (2009), pp 6-7, Brei, Gambacorta and von Peter (2011).

⁶⁶Στη διεθνή βιβλιογραφία γίνεται συχνά λόγος για παροχή «ρητών» εγγυήσεων («*explicit guarantees*») στις οποίες εντάσσονται και οι μηχανισμοί εγγύησης καταθέσεων, σε αντιδιαστολή με την παροχή «έμμεσων» εγγυήσεων («*implicit guarantees*») Βλ. σχετ. Waibel (2011), pp 347-349, ο οποίος παρατηρεί ότι η ως άνω διάκριση στερείται νομικής σημαντικότητας.

⁶⁷Για τον κίνδυνο ρευστότητας βλ. όσα αναφέρονται παρακάτω στην υπ. 113.

⁶⁸Σχετικά με την έκταση που έλαβε η αύξηση των ορίων εγγύησης καταθέσεων διεθνώς, βλ., Brei, Gambacorta and von Peter (2011).

⁶⁹Για τη λειτουργία των εθνικών νομισματικών αρχών, ως «*Lenders of Last Resort*» γενικά βλ. Γκόρτσος (2011b), σελ. 100-102, Lastra and Wood (2011), pp 3-13. Για τη χορήγηση τελικού αναχρηματοδοτικού δανεισμού σε φερέγγυα πιστωτικά ιδρύματα στην Ευρωζώνη βλ. Γκόρτσος (2014a) σελ. 381-393.

⁷⁰Dermine and Schoenmaker (2010).

⁷¹Έτσι π.χ. δεν είναι δυνατόν να υπολογιστεί ακόμη το κόστος των εγγυήσεων που παρασχέθηκαν υπό την ειδικότερη μορφή της έκδοσης ομολόγων με την εγγύηση δημοσίου, στο μέτρο που τα σχετικά ομόλογα δεν έχουν ακόμη λήξει.

⁷²Ως τέτοιες θα πρέπει να θεωρηθούν σύμφωνα με τους Dermine and Schoenmaker (2010), οι τράπεζες για τις οποίες ο λόγος των ιδίων κεφαλαίων τους προς το ΑΕΠ του κράτους στο οποίο εδρεύουν, υπερβαίνει το ποσοστό του 4%. Βλ. σχετικά και κατωτέρω τους πίνακες 1 και 2.

⁷³Ibid, pp. 3-4.

⁷⁴Για την περιγραφή αυτών των προβλημάτων έχει χρησιμοποιηθεί ο όρος «*idiosyncratic distress*» Ibid, p. 4, στην κατηγορία αυτή υπάγονται οι περιπτώσεις διάσωσης των Fortis στο Βέλγιο και Royal Bank of Scotland στο Ην. Βασίλειο.

την άλλη πλευρά όμως, ακόμη και στην περίπτωση μικρών σε μέγεθος τραπεζών⁷⁵ η αντιμετώπιση του συστημικού κινδύνου, ενδέχεται να αποδειχθεί το ίδιο δαπανηρή για το Δημόσιο.⁷⁶

Πίνακας 1: Συσχέτιση μεγέθους τραπεζών, (ληφθέντων ή και απλώς εξαγγελθέντων μέχρι τον Ιούνιο του 2009) μέτρων και κόστους διάσωσης (όπως υπολογίστηκε μέχρι το 2010)⁷⁷

Κράτη με μεγάλες τράπεζες (I.K./ΑΕΠ>4%)	Παροχή κρατικών εγγυήσεων	Κεφαλαιακές εισφορές με συμμετοχή σε ανακεφαλαιοποιήσεις	Εξαγορές στοιχείων ενεργητικού	Κόστος διάσωσης (%ΑΕΠ)
Αυστρία	X	X		8.9%
Βέλγιο	X			4.8%
Δανία	X	X	X	5.9%
Ιρλανδία	X	X	X	5.9%
Ολλανδία	X	X		13.6%
Ισπανία	X	X	X	3.9%
Σουηδία	X	X	X	5.2%
Ελβετία	X		X	1.1%
Ηνωμένο Βασίλειο	X	X	X	20%

Πίνακας 2: Συσχέτιση μεγέθους τραπεζών, (ληφθέντων ή και απλώς εξαγγελθέντων μέχρι τον Ιούνιο του 2009) μέτρων και κόστους διάσωσης (όπως υπολογίστηκε μέχρι το 2010)

Κράτη με μικρές τράπεζες (I.K./ΑΕΠ<4%)	Παροχή κρατικών εγγυήσεων	Κεφαλαιακές εισφορές με συμμετοχή σε ανακεφαλαιοποιήσεις	Εξαγορές στοιχείων ενεργητικού	Κόστος διάσωσης (%ΑΕΠ)
Γαλλία	X	X		1.6%
Γερμανία	X	X	X	3.7%
Ελλάδα	X	X		5.4%
Ιταλία	X	X	X	0.7%
Η.Π.Α.	X	X	X	6.7%

Όπως επανειλημμένα αναφέρθηκε παραπάνω, κατά τη διαχείριση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, εξέλειπαν ιδίως οι διαδικασίες και τα εργαλεία, που θα καθιστούσαν δυνατή την εξυγίανση των τραπεζών που παρουσιάζουν, συστημική σημαντικότητα σε διεθνές επίπεδο⁷⁸ κατά τρόπο που να μη θίγονται οι σημαντικές λειτουργίες που επιτελούν για το χρηματοπιστωτικό σύστημα και παράλληλα να μην επιβαρύνονται οι φορολογούμενοι με το κόστος διάσωσης τους.

Επιπλέον, οι εθνικές αρχές, παρίστανται προφανώς απρόθυμες να αναλάβουν το υψηλό δημοσιονομικό κόστος⁷⁹ της διάσωσης των τραπεζών με παγκόσμια συστημική σημασία, ειδικά

⁷⁵Δηλαδή σύμφωνα με την διάκριση της υπ. 72, τραπεζών για τις οποίες ο λόγος ιδίων κεφαλαίων προς ΑΕΠ δεν υπερβαίνει το ποσοστό του 4%.

⁷⁶Στην κατηγορία αυτή, οι **Dermine and Schoenmaker (2010)**, p. 4, εντάσσουν τις περιπτώσεις διασώσεων τραπεζών στις ΗΠΑ και την Ελλάδα.

⁷⁷Για τη σύνταξη των υπ' αριθ. 1 και 2 πινάκων αντλήθηκαν στοιχεία από τους **Dermine and Schoenmaker (2010)**, **Panetta et al (2009)** και **Petrovic and Tutsch (2009)**.

⁷⁸Όπως άλλωστε έχει επισημανθεί από τον διοικητή της Bank of England «*SIFIs are international in life but national in death*» βλ. **Claessens, Herring and Schoenmaker (2011)**, p 17.

⁷⁹Το οποίο τελικώς μετακυλιέται στους φορολογουμένους («*tax payers' money solution*»).

όσον αφορά τον περιορισμό της μετάδοσης των προβλημάτων εκτός του εθνικού χρηματοπιστωτικού τους συστήματος.⁸⁰

Η ανάγκη για την ενίσχυση της εμπιστοσύνης στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα, για στενότερη εποπτεία των τραπεζών και συνεργασία των κρατών στα σχετικά θέματα σε συνδυασμό με την ανάγκη καθιέρωσης άρτιων κανονιστικών πλαισίων για την εξυγίανση των συστημικά σημαντικών φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών που αντιμετωπίζουν προβλήματα,⁸¹ δρομολόγησαν μια σειρά θεσμικών και κανονιστικών εξελίξεων σε διεθνές επίπεδο.⁸²

Ειδικά, κατά τη Σύνοδο Κορυφής του G-20, σε επίπεδο αρχηγών κρατών και κυβερνήσεων της Washington, τον Νοέμβριο του 2008, δημοσιεύθηκε η Διακήρυξη του G-20 σχετικά με τις χρηματοπιστωτικές αγορές και την παγκόσμια οικονομία. Η Διακήρυξη, συνοδευόταν από το συνημμένο σε αυτή, «Πρόγραμμα Δράσης» για την υιοθέτηση 5 συμφωνημένων αρχών ως προς την αναμόρφωση του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος.⁸³

Στη Διακήρυξη της Washington, τέθηκε μεταξύ άλλων, ως προτεραιότητα, η ενίσχυση της διεθνούς συνεργασίας των κανονιστικών και άλλων αρμόδιων για τα εθνικά χρηματοπιστωτικά συστήματα, αρχών στα πεδία της πρόληψης και της διαχείρισης των κρίσεων.⁸⁴ Παράλληλα, προβλέπονται ως αναγκαία μέτρα που πρέπει να ληφθούν μεσοπρόθεσμα για την ενίσχυση του διεθνούς κανονιστικού πλαισίου αφερεγγυότητας των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, η αναθεώρηση των καθεστώτων εξυγίανσης («resolution») και των κανόνων πτώχευσης για τους εν λόγω φορείς.⁸⁵

Στην επόμενη Σύνοδο Κορυφής σε επίπεδο αρχηγών κρατών και κυβερνήσεων, στο Λονδίνο, τον Απρίλιο του 2009, αποφασίστηκε η λήψη μέτρων για την ενίσχυση του διεθνούς ρυθμιστικού και εποπτικού πλαισίου των χρηματοπιστωτικών αγορών, με στόχους την ενδυνάμωση της εμπιστοσύνης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και τη στήριξη της βιώσιμης ανάπτυξης σε παγκόσμιο επίπεδο.⁸⁶ Για την επίτευξη των ανωτέρω στόχων, τα κράτη-μέλη του G-20, ανέλαβαν τη δέσμευση να εφαρμόσουν το Πρόγραμμα Δράσης της Washington ενώ εξέδωσαν και τη «Διακήρυξη για την Ενίσχυση του Χρηματοπιστωτικού Συστήματος».⁸⁷

Στη Διακήρυξη αυτή προβλέπεται *inter alia*, ως μεσοπρόθεσμο μέτρο, η υποστήριξη των προσπαθειών από το «International Monetary Fund» («IMF», ελλ. «Διεθνές Νομισματικό Ταμείο»-«ΔΝΤ»), την «Basel Committee on Banking Supervision» («BCBS», ελλ. «Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία»), την «World Bank» («Παγκόσμια Τράπεζα») και του «Financial Stability Board» («FSB», ελλ. «Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας») για την ανάπτυξη ενός διεθνούς πλαισίου αναφορικά με τις διαδικασίες εξυγίανσης φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών με διασυνοριακές δραστηριότητες.

Στην ίδια Σύνοδο Κορυφής, αποφασίστηκε επίσης η διεύρυνση της σύνθεσης των διεθνών Fora με αντικείμενο την παραγωγή διεθνών χρηματοπιστωτικών προτύπων ώστε να καταστεί δυνατή η συμμετοχή εκπροσώπων όλων των κρατών-μελών του G-20 και ως εκ τούτου να ενισχυθεί το στοιχείο της αντιπροσωπευτικότητας σε αυτά.⁸⁸

⁸⁰Ibid, p 27-29.

⁸¹Βλ. πάντως **Γκόρτσος (2011b)**, σελ. 141 ο οποίος αποτιμά τις σχετικές θεσμικές εξελίξεις ως «εξαιρετικά περιορισμένες».

⁸²Ibid, σελ 141, 236-260.

⁸³Πρόκειται για το «Action Plan to Implement Principles for Reform», διαθέσιμο μαζί με το κείμενο της Διακήρυξης της 15ης Νοεμβρίου 2008, του G-20 στην ηλεκτρονική διεύθυνση http://ec.europa.eu/economy_finance/crisis/2008-11_en.htm.

⁸⁴Βλ. σελ. 3 της Διακήρυξης καθώς επίσης και **Αλούπη (2014)**, σελ. 10-11.

⁸⁵Βλ. σελ. 2 του Προγράμματος Δράσης.

⁸⁶Βλ. **Γκόρτσος (2011b)**, σελ. 235-239.

⁸⁷Διαθέσιμη στην ηλεκτρονική διεύθυνση: http://ec.europa.eu/economy_finance/crisis/2009-04_en.htm.

⁸⁸Μεταξύ άλλων, σημαντική είναι η διεύρυνση της σύνθεσης της Επιτροπής της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία, ώστε να συμμετέχουν σε αυτή εκπρόσωποι σε επίπεδο Διοικητών Κεντρικών

Από τις ανωτέρω θεσμικές εξελίξεις σε επίπεδο διεθνών Fora, ξεχωρίζει η μετατροπή του Forum Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας («Financial Stability Forum»-«FSF») σε Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας («Financial Stability Board»-«FSB»)⁸⁹ με την οποία όχι μόνον διευρύνθηκε η σύνθεση του αλλά και ενισχύθηκε ο θεσμικός του ρόλος αναφορικά με τη προώθηση της σταθερότητας του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος.⁹⁰

Ήδη, η συνεισφορά του FSB, στο πλαίσιο του ενισχυμένου του ρόλου είναι σημαντικότερη. Συγκεκριμένα, το FSB, με το παραχθέν έργο του, ανέδειξε τα βασικά στοιχεία που θα πρέπει να περιλαμβάνει ένα αποτελεσματικό πλαίσιο εξυγίανσης συστημικά σημαντικών φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών,^{91 92} προκειμένου να επιτυγχάνεται η εξυγίανση τους, κατά τρόπο που να επιτρέπει τη συνέχιση των κρίσιμων από συστημική άποψη, λειτουργιών τους και παράλληλα να περιορίζεται η ανάγκη παροχής δημόσιας χρηματοδοτικής στήριξης.⁹³ Τα στοιχεία αυτά καταγράφονται στην έκθεση του FSB, υπό τον τίτλο «Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions»⁹⁴ η οποία δημοσιεύθηκε πρώτη φορά τον Οκτώβριο του 2011 ενώ κατόπιν αναθεώρησε της, αναδημοσιεύθηκε τον Οκτώβριο του 2014.⁹⁵

Επιπλέον, στις αρμοδιότητες του FSB, περιλαμβάνεται η ετήσια καταγραφή των παγκοσμίως σημαντικών φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών (GSIFIs)⁹⁶ οι οποίοι θα υποβάλλονται σε πρόσθετες απαιτήσεις αυξημένης κεφαλαιακής επάρκειας για την βελτίωση της ικανότητας απορρόφησης ζημιών («*higher loss absorbency requirements*») από τον

Τραπεζών και Επικεφαλής Εποπτικών Αρχών (στις περιπτώσεις κρατών που η άσκηση της προληπτικής τραπεζικής εποπτείας δεν έχει αναταθεί στην αντίστοιχη Κεντρική Τράπεζα), όλων των χωρών του G-20 βλ. σχετ. www.bis.org/bcbs/members.htm και www.bis.org/press/p090610.htm.

⁸⁹Το FSF είχε ήδη επιτελέσει εκτεταμένο έργο αναφορικά με τον εντοπισμό των αιτιών της χρηματοπιστωτικής κρίσης και στην παροχή συστάσεων για την θεσμική ενίσχυση του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος και τη θωράκιση των αγορών καθώς κατόπιν αιτήματος του G-7 τον Οκτώβριο του 2007, εκπόνησε με τη συνδρομή και λοιπών διεθνών οργανισμών, Fora καθώς και αρμόδιων εθνικών εποπτικών αρχών μεγάλων χρηματοπιστωτικών κέντρων την έκθεση με τίτλο «Report of the Financial Stability Forum on Enhancing Market and Institutional Resilience» ενώ στη συνέχεια, εξέδωσε 3 εκθέσεις σχετικά με την πρόοδο των εργασιών για την εφαρμογή των συστάσεων του. Πρόκειται κατά σειρά για τις εκθέσεις της 10ης Οκτωβρίου 2008, της 2ης Απριλίου 2009 και 25ης Σεπτεμβρίου 2009. Βλ. σχετ. Βλ. **Γκόρτσος (2011b)**, σελ. 234-235.

⁹⁰Βλ. **Γκόρτσος (2011b)**, σελ. 159-162.

⁹¹Για την αναγκαιότητα της λήψης μέτρων παρεμβατικής πολιτικής, αναφορικά με την εξυγίανση και διευθέτηση των τραπεζών ως απαραίτητου συστατικού στοιχείου του «*banking safety net*» βλ. όσα αναφέρθηκαν ανωτέρω κεφ. 1.2.

⁹²Για την ακρίβεια, σύμφωνα με το **FSB (2011)** p. 5, στο υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής του προτεινόμενου πλαισίου περιλαμβάνονται τράπεζες, εταιρείες holding, επιχειρήσεις οι οποίες καίτοι είναι ενταγμένες σε όμιλο χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών δεν υπόκεινται καθόλου σε κανονιστική ρύθμιση και είναι σημαντικές για τη λειτουργία του ομίλου καθώς επίσης και τα υποκαταστήματα ξένων φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

⁹³Δηλαδή, κατά τρόπο που περιορίζει την έκθεση των φορολογουμένων στον κίνδυνο να επωμιστούν το κόστος διάσωσης αφερέγγων φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

⁹⁴Διαθέσιμη στην ηλεκτρονική διεύθυνση: http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/r_111104cc.pdf?page_moved=1.

⁹⁵Διαθέσιμη στην ηλεκτρονική διεύθυνση: http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/r_141015.pdf.

⁹⁶**FSB (2011)**, p. 2.

Ιανουάριο του 2016, με σταδιακή συμμόρφωση στους εν λόγω κανόνες μέχρι τα τέλη του 2018,⁹⁷ ενώ θα υπέχουν και υποχρέωση για εκπόνηση εξατομικευμένων σχεδίων εξυγίανσης.⁹⁸

Για την αποτελεσματική άσκηση των αρμοδιοτήτων του, ειδικά όσον αφορά τον προσδιορισμό των συστημικά σημαντικών τραπεζών σε παγκόσμιο επίπεδο, («*Global Systemically Important Banks*»-«*GSIBs*»), το FSB υιοθέτησε την μεθοδολογία που ανέπτυξε η Επιτροπή της Βασιλείας και με βάση αυτή, το FSB και η Επιτροπή της Βασιλείας, εξέδωσαν το 2011, έναν κατάλογο ο οποίος περιλάμβανε 29 GSIBs, υποκείμενες στις προαναφερθείσες υποχρεώσεις.⁹⁹

Η ως άνω μεθοδολογία στηρίζεται στη χρήση ποσοτικών και ποιοτικών κριτηρίων-παραμέτρων συστημικής σημαντικότητας¹⁰⁰ που σχετίζονται κυρίως με το μέγεθος των τραπεζών, το βαθμό διασυνδεσιμότητας («*interconnectedness*») τους με άλλες, την αδυναμία υποκατάστασης λειτουργιών («*lack of substitutability*») τους, το μέγεθος της τυχόν διασυννοριακής δραστηριότητας τους και την πολυπλοκότητα των δραστηριοτήτων τους.

Τέλος, ιδιαίτερη αναφορά θα πρέπει να γίνει στην αναθεώρηση του διεθνούς κανονιστικού πλαισίου της Επιτροπής της Βασιλείας.¹⁰¹ Το νέο αναθεωρημένο πλαίσιο, καλούμενο συλλήβδην «Βασιλεία III»,¹⁰² περιλαμβάνει κανόνες τόσο μικροπροληπτικής όσο και μακροπροληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης¹⁰³ και αποσκοπεί στην ενίσχυση της σταθερότητας του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Στη συνέχεια της παρούσας εργασίας, θα επιχειρηθεί η οριοθέτηση της έννοιας της αφερεγγυότητας των τραπεζών καθώς και η παράθεση των σημαντικότερων στοιχείων που πρέπει να περιλαμβάνει ένα καθεστώς εξυγίανσης ως απαραίτητο συστατικό του «*banking safety net*» και παράγοντας σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος.

1.2.1.2 Οριοθέτηση των εννοιών της τραπεζικής αφερεγγυότητας και των διαδικασιών τραπεζικής αφερεγγυότητας

Μια επιχείρηση θεωρείται ότι περιέρχεται σε κατάσταση αφερεγγυότητας όταν αντιμετωπίζει δυσχέρειες ως προς την ικανοποίηση των πιστωτών της, χωρίς όμως να βρίσκεται ακόμη σε οριστική οικονομική αδυναμία (πτώχευση ή παύση πληρωμών).¹⁰⁴ Η διάγνωση δε της κατάστασης αυτής (ήτοι της κατάστασης αφερεγγυότητας) δεν είναι πάντα ευχερής.¹⁰⁵ Η κατάσταση αφερεγγυότητας συνηθέστερα ταυτίζεται είτε με τη λογιστική υπερχρέωση της επιχείρησης («*balance sheet insolvency*») είτε με την έλλειψη ρευστότητας (άλλως χρηματικών ροών-«*cash flow insolvency*»)¹⁰⁶

⁹⁷Βάσει του σχετικού χρονοδιαγράμματος, οι πρόσθετες απαιτήσεις κεφαλαιακής επάρκειας για τις GSIBs θα τεθούν σε πλήρη ισχύ τον Ιανουάριο του 2019. Ακόμη, θα πρέπει να διευκρινισθεί ότι οι εν λόγω απαιτήσεις, αποτελούν πρόσθετες υποχρεώσεις σε σχέση με τις υποχρεώσεις που καθιερώνονται από τους κανόνες μακροπροληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης που εισήχθησαν από τη Βασιλεία III, για τον σχηματισμό και τήρηση κεφαλαιακών αποθεμάτων συντήρησης («*preservation capital buffers*») καθώς και αντικυκλικών κεφαλαιακών αποθεμάτων («*countercyclical capital buffers*») βλ. σχετικά Γκόρτσος (2011b), σελ. 222.

⁹⁸FSB (2011), p.2.

⁹⁹Ήδη, τον Νοέμβριο του 2014, δημοσιεύθηκε η αναθεωρημένη έκδοση του καταλόγου των GSIBs.

¹⁰⁰Βλ. σχετ. BCBS (2011), Γκόρτσος (2011b), σελ. 221-223. Σημειωτέον ότι η μεθοδολογία της Επιτροπής της Βασιλείας, για τον χαρακτηρισμό μιας τράπεζας ως GSIB, επικαιροποιήθηκε τον Ιούλιο του 2013, βλ. σχετικά BCBS (2013).

¹⁰¹Βλ. σχετικά Γκόρτσος (2011) σελ. 5-22.

¹⁰²Σχετικά με τις εκθέσεις που συναπαρτίζουν τις πηγές της «Βασιλείας III» βλ. *ibid*, σελ. 5-22.

¹⁰³Η θέσπιση κανόνων μακροπροληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης, συνιστά στοιχείο καινοτομίας για το κανονιστικό πλαίσιο που συνθέτουν οι εκθέσεις της Επιτροπής της Βασιλείας, βλ. σχετικό σχόλιο *ibid*.

¹⁰⁴Ενδεικτικά βλ. Campbell and Lastra (2011), p. 29, Τριανταφυλλάκης (2014), σελ. 23-24. Βλ. και τις ορολογικές προσεγγίσεις των Ψυχομάνης (2013), σελ.8-11 και Κοτσίρης (2014), σελ. 3-24 σχετικά με τις έννοιες του «*πτωχού*» και του «*αφερεγγυού*».

¹⁰⁵Τριανταφυλλάκης (2014), σελ. 32-33.

¹⁰⁶Campbell and Lastra (2011), pp. 29-31.

Ως λογιστική υπερχρέωση (*«balance sheet insolvency»*), νοείται η κατάσταση κατά την οποία, η περιουσία της επιχείρησης που απαρτίζεται από το μετοχικό κεφάλαιο και τα αποθεματικά της, υπολείπεται των υποχρεώσεων της,¹⁰⁷ ενώ ως έλλειψη ρευστότητας (*«cash flow insolvency»*) νοείται η αδυναμία της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της, όταν αυτές καταστούν ληξιπρόθεσμες και απαιτητές από τους πιστωτές της.¹⁰⁸

Για την αντιμετώπιση της αφερεγγυότητας (ή της επαπειλούμενης αφερεγγυότητας) των επιχειρήσεων, οι εθνικές έννομες τάξεις είναι εξοπλισμένες με νομοθετικά πλαίσια εξυγίανσης, αναδιοργάνωσης και πτώχευσης των επιχειρήσεων τα οποία θα μπορούσαν να αποδοθούν συλλήβδην με τον όρο *«(συλλογικές) διαδικασίες αφερεγγυότητας»* ή *«γενικό δίκαιο (lex generalis) της αφερεγγυότητας των επιχειρήσεων»*.

Όπως και οι λοιπές επιχειρήσεις, σε κατάσταση αφερεγγυότητας δύνανται να περιέλθουν και οι τράπεζες. Εντούτοις, η έννοια της τραπεζικής αφερεγγυότητας αντιδιαστέλλεται από την έννοια της αφερεγγυότητας των επιχειρήσεων γενικά. Η αντιδιαστολή αυτή οφείλεται πρωτίστως στα εγγενή χαρακτηριστικά της τραπεζικής αγοράς, των πιστωτικών ιδρυμάτων και των λειτουργιών τους που όπως έχει υποστηριχθεί συνιστούν *«είδος δημόσιας υπηρεσίας»* λόγω της αυξημένης κοινωνιοοικονομικής τους σημασίας.¹⁰⁹

Είναι πράγματι, γενικά παραδεκτό ότι οι βασικές τραπεζικές λειτουργίες, ήτοι η χορήγηση δανείων και πιστώσεων σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά, η αποδοχή καταθέσεων ή άλλων επιστρεπτέων κεφαλαίων, η συμμετοχή στα συστήματα διακανονισμού και πληρωμών αλλά και η συμβολή των τραπεζών στη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής, διαδραματίζουν σημαντικό κοινωνικό και οικονομικό ρόλο τόσο σε εθνικό όσο και σε διεθνές επίπεδο.

Επιπρόσθετα, κύριο χαρακτηριστικό των τραπεζικών λειτουργιών είναι η ετεροχρονισμένη ληκτότητα μεταξύ απαιτήσεων (ενεργητικού) και υποχρεώσεων (παθητικού), (*«maturity mismatch»*). Εν προκειμένω, οι τράπεζες υποχρεούνται να αποδίδουν τις καταθέσεις αμέσως μόλις οι καταθέτες ζητήσουν τη ρευστοποίηση τους, ενώ αντίθετα η λήξη των απαιτήσεων τους από τις χορηγήσεις δανείων και πιστώσεων δεν είναι άμεση, αλλά είναι χρονικά μετατεθειμένη στο μέλλον.¹¹⁰ Λόγω του θεμελιώδους αυτού λειτουργικού χαρακτηριστικού των πιστωτικών ιδρυμάτων, η εμπιστοσύνη των πιστωτών και των καταθετών τους σχετικά με τη φερεγγυότητα τους, ανάγεται σε *conditio sine qua non* για την ομαλή λειτουργία τους.¹¹¹

Τα προαναφερθέντα χαρακτηριστικά των τραπεζικών λειτουργιών, καθιστούν τα πιστωτικά ιδρύματα ιδιαίτερα ευάλωτα σε *«τραπεζικούς πανικούς»*. Ειδικά, η αποδυνάμωση της εμπιστοσύνης του καταθετικού κοινού σχετικά με τη φερεγγυότητα μιας τράπεζας ή ακόμη και του τραπεζικού συστήματος συνολικά, πυροδοτεί τον λεγόμενο *«τραπεζικό πανικό»* (*«bank run»* ή σε επίπεδο τραπεζικού συστήματος κατά κυριολεξία *«bank panic»*).

Κατά την εκδήλωση του φαινομένου του τραπεζικού πανικού, οι καταθέτες ζητούν μαζικά την εξόφληση των απαιτήσεων τους σε μετρητά. Πλην, δεδομένης της ετεροχρονισμένης ληκτότητας μεταξύ των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού, το πιστωτικό ίδρυμα ή και το τραπεζικό σύστημα στο σύνολο του δεν είναι σε θέση να ικανοποιήσουν όλα τα αιτήματα ρευστοποίησης των καταθέσεων ενώ παράλληλα η άντληση ρευστότητας από τη διατραπεζική αγορά ή άλλες αγορές με βιώσιμα επιτόκια καθίσταται εξαιρετικά δυσχερής εξαιτίας της αντίστοιχα αυξανόμενης δυσπιστίας των πιστωτών.¹¹²

¹⁰⁷Βλ. σχετικά και τα άρθρα 44^α, 47 και 48 του ελληνικού Ν. 2190/1920.

¹⁰⁸Βλ. **Τριανταφυλλάκης (2014)**, σελ. 31 το σχεδιάγραμμα που παραθέτει ο συγγραφέας, σχετικά με τις φάσεις της επιχειρηματικής κρίσης, βάσει του οποίου, η εξάντληση της καθαρής θέσης της επιχείρησης (λογιστική υπερχρέωση) προηγείται χρονικά της κρίσης ρευστότητας.

¹⁰⁹ **Hupkes (2003)**, σελ. 3, **Attinger (2011)**, p. 7.

¹¹⁰Πρόκειται με άλλα λόγια για την κατάσταση που δημιουργείται από το μετασχηματισμό της ληκτότητας των απαιτήσεων στον οποίο προβαίνουν οι τράπεζες και ο οποίος αποδίδεται εύστοχα με τη φράση *«borrow short lend long»*. Βλ. σχετ. **Γκόρτσος (2011b)**, σελ. 21 και **Attinger (2011)**, pp 7-8.

¹¹¹ *«confidence is a bank's most valuable asset»* **Attinger (2011)**, p. 8.

¹¹²Η αδυναμία αυτή χαρακτηρίζεται ως κίνδυνος ρευστότητας παθητικού (*«funding or liability liquidity risk»*), ενώ η αδυναμία ρευστοποίησης στοιχείων ενεργητικού των τραπεζών σε τιμές που προσεγγίζουν την αξία τους ώστε να καλυφθούν ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις τους χαρακτηρίζεται ως

Εφόσον συντρέχουν οι ανωτέρω δυσμενείς για την τράπεζα ή το τραπεζικό σύστημα συνολικά, περιστάσεις, αναφαίνεται η ανάγκη αναστολής της μετατρεψιμότητας των καταθέσεων ή της έκδοσης πιστοποιητικών χρέους από ιδρύματα συμψηφισμού.¹¹³

Όσον αφορά ειδικότερα τους λόγους πυροδότησης των τραπεζικών πανικών, το σύνολο των υποδειγμάτων που προτείνονται στα πλαίσια των διαφόρων ερμηνευτικών θεωριών¹¹⁴ καταδεικνύουν ως βασική αιτία της πρόκλησης των πανικών την πληροφοριακή ασυμμετρία που χαρακτηρίζει τη σχέση του καταθετικού κοινού με τα πιστωτικά ιδρύματα.

Εξαιτίας της πληροφοριακής ασυμμετρίας οι καταθέτες δεν είναι σε θέση να γνωρίζουν την ποιότητα του χαρτοφυλακίου, τα στοιχεία του ενεργητικού ή τη βιωσιμότητα ή μη του πιστωτικού ιδρύματος στο οποίο έχουν εμπιστευθεί τις καταθέσεις τους. Έτσι, στις ακραίες συνθήκες ενός τραπεζικού πανικού μπορεί να υποβληθούν ακόμη και πιστωτικά ιδρύματα των οποίων η καθαρή θέση δεν έχει εξαντληθεί. Όμως, ακόμη και στην περίπτωση ενός φερέγγυου ιδρύματος, η εκδήλωση τραπεζικού πανικού οδηγεί σε κρίση ρευστότητας ενόψει και της προαναφερθείσας απροθυμίας των πιστωτών να επεκτείνουν τις χορηγηθείσες πιστώσεις τους ή να προχωρήσουν σε βραχυπρόθεσμο δανεισμό του πιστωτικού ιδρύματος που αντιμετωπίζει τέτοιου είδους δυσχέρειες.¹¹⁵

Περαιτέρω, η έλλειψη ενημέρωσης του ευρύτερου καταθετικού κοινού σχετικά με το μέγεθος της έκθεσης των υπολοίπων πιστωτικών ιδρυμάτων στον κίνδυνο του ιδρύματος στο οποίο έχει ήδη εκδηλωθεί «*bank run*» ενδέχεται να πυροδοτήσει νέους τραπεζικούς πανικούς που πλήττουν τη ρευστότητα και άλλων τραπεζών ή ακόμη και του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο σύνολο του.¹¹⁶ Κατ' αυτόν τον τρόπο, η κρίση ρευστότητας ενός μεμονωμένου πιστωτικού ιδρύματος, μεταδίδεται σε άλλα πιστωτικά ιδρύματα («*spillover effect*»), και κλιμακούμενη δύναται να λάβει συστημικές διαστάσεις.¹¹⁷

Στο πλαίσιο του δικτύου ασφαλείας των τραπεζών, η απεμπόληση του ενδεχόμενου περιέλευσης σε αφερεγγυότητα των τραπεζών που αντιμετωπίζουν πρόσκαιρη μεν, αλλά εκτεταμένη έλλειψη ρευστότητας, επιτυγχάνεται με τη χρήση του μηχανισμού του τελικού αναχρηματοδοτικού δανεισμού («*Lender of Last Resort*»).¹¹⁸

Εν προκειμένω, οι αρμόδιες νομισματικές αρχές (δηλαδή οι εθνικές κεντρικές τράπεζες), ενεργούν ως τελικός αναχρηματοδοτικός δανειστής, δηλαδή παρέχουν ρευστότητα σε φερέγγυα πιστωτικά ιδρύματα που βρίσκονται αντιμέτωπα με το φάσμα μιας εκτεταμένης (σε όρους μεγέθους) αλλά πάντως προσωρινής κρίσης ρευστότητας εφόσον πληρούνται και λοιπές σχετικώς τιθέμενες προϋποθέσεις. Ωστόσο, θα πρέπει να επισημανθεί ότι η άσκηση της εν λόγω αρμοδιότητας κατά τη διεθνώς ακολουθούμενη πρακτική, δεν ανατίθεται ρητά στις κεντρικές

κίνδυνος ρευστότητας ενεργητικού («*asset*» or «*market liquidity risk*»), **Γκόρτσος (2011b)**, σελ. 77-78.

¹¹³ibid, σελ. 83-84.

¹¹⁴Πρόκειται για τη «μη θεμελιώδη» και τη «θεμελιώδη» θεωρία. Βάσει της μη θεμελιώδους θεωρίας οι τραπεζικοί πανικοί δύνανται να εκδηλωθούν εξαιτίας τυχαίων γεγονότων που πυροδοτούν εκτεταμένες αναλήψεις καταθέσεων ενώ βάσει της θεμελιώδους θεωρίας η συμπεριφορά και οι εκτιμήσεις των καταθετών μεταβάλλονται λόγω οικονομικών γεγονότων. Αντίστοιχα, στα πλαίσια της θεμελιώδους θεωρίας διακρίνονται με κριτήριο το είδος του κρίσιμου οικονομικού γεγονότος, τρία διαφορετικά υποδείγματα: **α)** το υπόδειγμα της ύφεσης, **β)** το υπόδειγμα της εποχιακής υπόθεσης και **γ)** το υπόδειγμα της πτώχευσης. Σχετικά με τα ανωτέρω βλ. **Γκόρτσος (2011b)**, σελ. 84-85.

¹¹⁵Όπως αναφέρουν οι **Campbell and Lastra (2011)** p. 31, παραπέμποντας στον John Plender : «*In practice liquidity panics often occur because markets scent solvency trouble*».

¹¹⁶**Hupkes (2003)**, p.4, **Lastra and Wood** pp. 531-536 και **Γκόρτσος (2011b)** σελ. 84-86. Βλ. επίσης και **Attinger (2011)**, p. 8, η οποία αναφέρεται και στον ψυχολογικό παράγοντα που φαίνεται να καθορίζει στις περιπτώσεις αυτές, τη συμπεριφορά των καταθετών.

¹¹⁷Βλ. όσα αναφέρθηκαν ανωτέρω σχετικά με τον πραγματικό διάυλο μετάδοσης προβλημάτων μεταξύ των τραπεζών και το συστημικό κίνδυνο, παρ.1.2.

¹¹⁸Για το δίκτυ ασφαλείας των τραπεζών, βλ. ανωτέρω παρ.1.2.

τράπεζες¹¹⁹ αλλά απορρέει από την ερμηνεία της αποστολής τους, υπό το φώς της «δημιουργικής ασάφειας» («*constructual ambiguity*»)¹²⁰

Επομένως, η παρέμβαση των κεντρικών τραπεζών υπό την ιδιότητα των «*Lenders of Last Resort*» συμβάλλει καθοριστικά στη διατήρηση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος και περιορίζει τον κίνδυνο μετάδοσης προβλημάτων μεταξύ των τραπεζών κατά τα προαναφερθέντα.

Εξ όλων όσων αναφέρθηκαν μέχρι το σημείο αυτό σχετικά με τις ιδιαιτερότητες των τραπεζικών λειτουργιών, απορρέει ότι η εφαρμογή της «*lex generalis*» για την αφερεγγυότητα των επιχειρήσεων στην περίπτωση που ένα πιστωτικό ίδρυμα αντιμετωπίζει κρίση ρευστότητας, (π.χ. με την υιοθέτηση του «*cash flow insolvency test*») για την εκκίνηση των σχετικών διαδικασιών, ουδόλως περιορίζει τον κίνδυνο μετάδοσης των προβλημάτων μεταξύ των τραπεζών αλλά αντίθετα, μάλλον επιτείνει το συστημικό κίνδυνο.

Η πρωταρχική επιδίωξη της «*lex generalis*» είναι η προστασία της αξίας της περιουσίας της υπό εκκαθάριση επιχείρησης και συλλογική και ιεραρχική ικανοποίηση των πιστωτών της. Η επιδίωξη αυτή δεν φαίνεται κατ' αρχήν ασυμβίβαστη με τους στόχους της διαχείρισης της τραπεζικής αφερεγγυότητας.

Όμως, οι ρυθμίσεις της «*lex generalis*» για την διατήρηση και επαύξηση της αξίας της περιουσίας της αφερέγγυας επιχείρησης όχι μόνον δεν περιορίζουν αλλά σε ορισμένες περιπτώσεις ευνοούν τη χρονική επιμήκυνση των σχετικών διαδικασιών αφερεγγυότητας, ώστε να επιτευχθεί η υψηλότερη δυνατή τιμή εκποίησης των στοιχείων που απαρτίζουν την εν λόγω περιουσία, προκειμένου να ικανοποιηθούν οι απαιτήσεις των συμμετεχόντων στην εκάστοτε συλλογική διαδικασία, πιστωτών στο μέγιστο δυνατό βαθμό.

Στην περίπτωση των αφερέγγυων πιστωτικών ιδρυμάτων, ως εκ της φύσεως των περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού τους, απαιτείται η ταχεία ανάληψη διαχειριστικών ενεργειών με στόχο τη διαφύλαξη της αξίας τους ή ακόμη και η ταχεία εκποίηση τους καθώς η αξία των χρηματοπιστωτικών μέσων και των απαιτήσεων που απαρτίζουν το χαρτοφυλάκιο των τραπεζών χαρακτηρίζεται από έντονη μεταβλητότητα.¹²¹

Επιπλέον, από την έποψη της διαφύλαξης της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος, η «*lex generalis*», προφανώς στερείται μέτρων-ρυθμίσεων που περιορίζουν τη μετάδοση των προβλημάτων μεταξύ των τραπεζών και άρα τις πιθανότητες εκδήλωσης ενός «*domino effect*» ήτοι της αλυσιδωτής ανάκλησης αδειών λειτουργίας και θέσης σε (ειδική) εκκαθάριση, περισσότερων πιστωτικών ιδρυμάτων.

Ακόμη, εφαρμοζόμενης της «*lex generalis*» καθίσταται μάλλον αναπόφευκτη η διατάραξη της ομαλής λειτουργίας συστημάτων διακανονισμού και πληρωμών ενώ αυξάνεται η πίεση στους μηχανισμούς εγγύησης των καταθέσεων λόγω της συνεχούς ενεργοποίησής τους με πιθανότητα εξάντλησης των πόρων τους.

Επομένως, η απαρέγκλιτη εφαρμογή των γενικών κανόνων αφερεγγυότητας των επιχειρήσεων μάλλον υποδαυλίζει παρά απεμπολεί το συστημικό κίνδυνο.

¹¹⁹Η ύπαρξη βεβαιότητας εκ μέρους των διοικήσεων των τραπεζών περί της χορήγησης τελικού αναχρηματοδοτικού δανεισμού σε οποιαδήποτε περίπτωση κρίσης ρευστότητας, θα οδηγούσε μάλλον στην υπερβολική ανάληψη κινδύνων με σκοπό την μεγαλύτερη κερδοφορία επιτείνοντας έτσι τον ηθικό κίνδυνο αναφορικά με τη διαχείριση των τραπεζών.

¹²⁰Αναφορικά με τη δυνατότητα λειτουργίας των νομισματικών αρχών ως «*Lenders of Last Resort*» βλ. ενδεικτικά **Lastra and Wood (2011)**, pp. 3-13, **Γκόρτσος (2011b)**, σελ. 100-102. Σε επίπεδο Ευρωζώνης, ο τελικός αναχρηματοδοτικός δανεισμός παρέχεται μέσω του μηχανισμού χορήγησης έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα («*Emergency Liquidity Assistance*»-«*ELA*»). Ο εν λόγω μηχανισμός ενεργοποιείται από τις επί μέρους εθνικές κεντρικές τράπεζες εφόσον πληρούνται οι σχετικές προϋποθέσεις χορήγησης έκτακτης ρευστότητας και υπό τον όρο της μη αντίθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ. Το δικαίωμα αντίθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ στην ενεργοποίηση του *ELA* ερείδεται στη διάταξη του άρθρου 14.4 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ, **Γκόρτσος (2014a)**, σελ. 381-393.

¹²¹**Hupkes (2003)**, **Campbell and Lastra (2011)**, pp. 33-34.

Από τα προναφερόμενα, καθίσταται εύκολα αντιληπτό γιατί εν ελλείψει ενός ειδικού πλαισίου αντιμετώπισης της αφερεγγυότητας για τις τράπεζες, η κρατική παρέμβαση («*bail out*») καθίσταται ιδιαίτερα ελκυστική επιλογή για τις κυβερνήσεις των κρατών.^{122 123}

Διαχρονικά και ιδίως πριν την εκδήλωση της πρόσφατης διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, η αντιμετώπιση της έκθεσης ενός πιστωτικού ιδρύματος σε αφερεγγυότητα, παράλασσε έντονα αναλόγως της εκάστοτε εξεταζόμενης εθνικής έννομης τάξης.¹²⁴

Η ποικιλομορφία των σχετικών νομοθετικών πλαισίων και διαδικασιών εκκινούσε από την απαρέγκλιτη εφαρμογή του γενικού δικαίου αφερεγγυότητας των επιχειρήσεων («*lex generalis*»),¹²⁵ και εξικνούσαν μέχρι την υιοθέτηση ειδικών νομοθετικών πλαισίων («*lex specialis*»).¹²⁶

Ακόμη, δεν εξέλειπαν και οι ενδιάμεσες προσεγγίσεις όπως η παράλληλη (ενν. με το γενικό δικαίο αφερεγγυότητας των επιχειρήσεων), θέσπιση ειδικών κανόνων που ρυθμίζουν επιλεκτικά ορισμένα ζητήματα τραπεζικής αφερεγγυότητας.¹²⁷ Τα διαφορετικά νομοθετικά πλαίσια και οι ειδικές διαδικασίες τραπεζικής αφερεγγυότητας θα μπορούσαν περαιτέρω να αναταμούν με άξονα τον δικαστικό ή διοικητικό χαρακτήρα των εφαρμοζόμενων μέτρων και διαδικασιών.

Έτσι, θα μπορούσαμε να διακρίνουμε τα καθεστώτα αντιμετώπισης τραπεζικής αφερεγγυότητας σε εκείνα, στα οποία για την έναρξη ή/και συνέχιση των διαδικασιών αφερεγγυότητας απαιτείται προηγούμενη δικαστική κρίση («*court-based procedures*») και στα διοικητικού χαρακτήρα καθεστώτα («*administrative regimes*») όπου μία ή περισσότερες διοικητικές αρχές είναι επιφορτισμένες με την άσκηση των σχετικών αρμοδιοτήτων και τη λήψη μέτρων διοικητικού χαρακτήρα για την αντιμετώπιση της αφερεγγυότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων.¹²⁸

Παρ' όλα αυτά, όπως απέδειξε η πρόσφατη διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση, η λειτουργική ιδιομορφία των τραπεζών, η διαρθρωτική τους έκθεση στον κίνδυνο αφερεγγυότητας

¹²²Βλ. όσα έχουν ήδη αναφερθεί παραπάνω σχετικά με την παροχή δημόσιας χρηματοδοτικής στήριξης, παρ. 1.2-1.3.

¹²³Η ασάφεια αναφορικά με τις διαδικασίες τραπεζικής αφερεγγυότητας που χαρακτήριζε τις περισσότερες εθνικές έννομες τάξεις αλλά και η εφαρμογή της «*lex generalis*» για την αφερεγγυότητα των επιχειρήσεων και επί αφερεγγυότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων, σε κάποιες άλλες έννομες τάξεις, οφειλόταν αφ' ενός στη σπανιότητα των περιπτώσεων τραπεζικής αφερεγγυότητας στο παρελθόν και αφ' ετέρου στην έντονη ανάμιξη των κυβερνήσεων στις τράπεζες σε επίπεδο ιδιοκτησίας, διαχείρισης, ή πολιτικής λήψης επιχειρηματικών αποφάσεων. Βλ. σχετικά **Hupkes (2003)**, p. 6.

¹²⁴Σχετικά με τα διαφορετικά καθεστώτα αντιμετώπισης της τραπεζικής αφερεγγυότητας, διεθνώς βλ. ενδεικτικά **Hupkes (2003)**, **Μουσταΐρα (2005)**, **Campbell and Lastra (2011)** pp. 26-56 και **Schillig (2012b)**, pp.1-2, διαθέσιμο στην ηλεκτρονικό διεύθυνση <http://ssrn.com/abstract=2136101>.

¹²⁵Έτσι για παράδειγμα στο Ην. Βασίλειο μέχρι τη θέσπιση του «*Special Resolution Regime*» («*SRR*») με την «*Banking Act*» του 2009.

¹²⁶Χαρακτηριστική είναι η περίπτωση των ΗΠΑ όπου ήδη από το 1864 είχε θεσπισθεί ειδικό νομοθετικό πλαίσιο για την αντιμετώπιση της τραπεζικής αφερεγγυότητας ενώ με το «*Federal Deposit Insurance Improvement Act*» («*FDICIA*») του 1991, υιοθετήθηκαν εργαλεία εξυγίανσης των προβληματικών τραπεζών, με στόχο τη μείωση του κόστους που συνεπάγεται η εκκαθάριση τους για το «*Federal Deposit Insurance Corporation*» («*FDIC*») δηλαδή τον ομοσπονδιακό φορέα εγγύησης καταθέσεων στον οποίο έχει επίσης ανατεθεί η αρμοδιότητα λήψης μέτρων εξυγίανσης των τραπεζών («*Prompt Corrective Actions*»-«*PCA*»), βλ. σχετ. **Hupkes (2003)**, p. 8., **Lastra and Campbell (2011)** pp.42- 44. Σχετική με τα ανωτέρω και η παρατήρηση που κάνει ο **Γκόρτσος (2011b)**, σελ. 21 υπ. 37, ο οποίος αναφέρει ότι η ανάκληση της άδειας λειτουργίας τραπεζών είναι σπανιότατη σε ευρωπαϊκό επίπεδο ενώ στις ΗΠΑ αποτελεί συχνότερο φαινόμενο.

¹²⁷ Ως παράδειγμα αναφέρεται η Ιταλία, όπου αν και πριν τη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση, είχε θεσπισθεί *corpus* ρυθμίσεων για την τραπεζική αφερεγγυότητα, προβλεπόταν παράλληλα η δυνατότητα συμπληρωματικής εφαρμογής διατάξεων του ιταλικού πτωχευτικού δικαίου, για ζητήματα τα οποία δεν ρυθμίζονταν ρητώς από το ως άνω *corpus* εφόσον οι συμπληρωματικώς εφαρμοζόμενοι κανόνες πτωχευτικού δικαίου ήταν συμβατοί με τις ειδικές ρυθμίσεις. Βλ. σχετ. **Hupkes (2003)**, p. 7.

¹²⁸ **Hupkes (2003)**, p.8, **Μουσταΐρα (2005)**.

λόγω της σύνθεσης των χαρτοφυλακίων τους και η αυξημένη οικονομική σημασία των λειτουργιών τους, δημιουργούν την εύλογη απαίτηση για καθορισμό ενός «κανονιστικού κατωφλίου» («regulatory threshold») βάσει των κανόνων μικροπροληπτικής και μακροπροληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης. Η υπέρβαση δε του ως άνω κατωφλίου επιφέρει με την παρέμβαση των αρμοδίων αρχών.¹²⁹ Για τη διαμόρφωση του ανωτέρω κανονιστικού ορίου («κατωφλίου»), λαμβάνονται υπόψη οι προαναφερθείσες ιδιαιτερότητες των πιστωτικών ιδρυμάτων ώστε να είναι δυνατή η έγκαιρη παρέμβαση των αρμοδίων αρχών για την αντιμετώπιση της (επαπειλούμενης) αφερεγγυότητας.

Κατόπιν όλων των ανωτέρω, η τραπεζική αφερεγγυότητα θα μπορούσε να οριστεί ως:

*«Η κατάσταση κατά την οποία ένα πιστωτικό ίδρυμα δεν μπορεί να εξακολουθήσει ομαλά τις οριζόμενες εκ του νόμου λειτουργίες του εξαιτίας έλλειψης ιδίων κεφαλαίων,¹³⁰ ρευστότητας, ανισορροπίας παθητικού και ενεργητικού ή κάθε άλλου παράγοντα ο οποίος επιδρά αρνητικά στην εξασφάλιση των απαιτούμενων μέσων για τη συνέχιση των λειτουργιών του».*¹³¹

Ο προπαραταθείς ευρύς ορισμός, αποδίδει με σχετική πληρότητα την ποικιλομορφία των αιτιών της τραπεζικής αφερεγγυότητας και αντίστοιχα των στοιχείων εκείνων που μπορούν να αποτελέσουν ερείσματα για την κανονιστική θέσπιση ορίων ως προς τη φερεγγυότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων, η υπέρβαση των οποίων, πυροδοτεί την εκκίνηση των διαδικασιών αφερεγγυότητας.

Εν κατακλείδι, από τον ως άνω ορισμό συνάγεται ότι στις διαδικασίες εξυγίανσης των τραπεζών, στις οποίες μπορούν να ενταχθούν ποικίλα μέτρα όπως π.χ. η αντικατάσταση της τραπεζικής διοίκησης και ο διορισμός επιτρόπου, η απορρόφηση της αφερέγγυας τράπεζας από μία υγιή και η υποχρεωτική αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου ή ακόμη και οι διαδικασίες τραπεζικής εκκαθάρισης, οι οποίες έπονται της ανάκλησης της άδειας λειτουργίας του πιστωτικού ιδρύματος.¹³² Επίσης, δεν αποκλείει τη θέσπιση και λήψη μέτρων με ad hoc χαρακτήρα τα οποία μπορεί να μην στοχεύουν αποκλειστικά στη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας αλλά ενδέχεται να εξυπηρετούν ευρύτερους κοινωνικοοικονομικούς σκοπούς.¹³³

1.3 Η «εξυγίανση» («resolution») των τραπεζών - Εννοιολογική οριοθέτηση

Η πρόσφατη διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση, κατέδειξε ανεπάρκειες και ελλείψεις αφ' ενός σε επίπεδο κανόνων μικροπροληπτικής και μακροπροληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης και εποπτείας για την έγκαιρη πρόληψη των τραπεζικών κρίσεων («crisis prevention») και αφ' ετέρου σε επίπεδο διαχείρισης των κρίσεων («crisis management»).

Αναλυτικότερα, από την κρίση αναδείχθηκε η έλλειψη ολοκληρωμένων «μηχανισμών εξόδου» των μη βιώσιμων πιστωτικών ιδρυμάτων από το οικείο τραπεζικό σύστημα¹³⁴ οι οποίοι

¹²⁹Campbell and Lastra (2011), pp. 29-30, οι οποίοι βάσει της προσέγγισης αυτής, διακρίνουν μεταξύ της «τεχνικής αφερεγγυότητας» («technical insolvency») η οποία ταυτίζεται με τη λογιστική υπερχρέωση ή την έλλειψη ρευστότητας και της «κανονιστικής αφερεγγυότητας» («regulatory insolvency») δηλαδή ακριβώς της υπέρβασης ενός ελάχιστου ορίου φερεγγυότητας τιθέμενου από τους κανόνες μικροπροληπτικής ή μακροπροληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης.

¹³⁰Τέτοια είναι η περίπτωση του ευρωπαϊκού κανονιστικού πλαισίου για την μικροπροληπτική εποπτεία των τραπεζών βάσει του οποίου οι τράπεζες πρέπει να διατηρούν ένα ελάχιστο όριο ιδίων κεφαλαίων καλύπτοντας τον σχετικό συντελεστή κεφαλαιακής επάρκειας (τιθέμενο από τον Κανονισμό 575/2013 (EE L 176, 27.6.2013, σελ. 1-337)). Σε περίπτωση δε μη κάλυψης του ανωτέρω συντελεστή, ενεργοποιείται η παρέμβαση των εποπτικών αρχών ή των αρμόδιων αρχών εξυγίανσης. Βλ. σχετ. Γκόρτσος (2015a), σελ. 578.

¹³¹Hadjiemmanuil (2013), p. 23 και Αλούπη (2014), σελ. 26.

¹³²Βλ. ενδεικτικά Περάκης (2007), IMF/World Bank (2009), pp. 14-15, Campbell and Lastra (2011), pp. 42-44 και Γκόρτσος (2011b), σελ. 93-94.

¹³³Calomiris, Klingebiel and Laeven (2004).

¹³⁴Βλ. ενδεικτικά την κριτική που είχε ήδη διατυπώσει σχετικά με την έλλειψη αντίστοιχων ρυθμίσεων και πολιτικών σε επίπεδο εθνικής νομοθεσίας η Hupkes (2003), pp. 5-6.

θα απαρτίζονται από ex ante τεθείσες, σαφείς ρυθμίσεις σκοπούσες στη συνέχιση των συστημικά σημαντικών λειτουργιών των πιστωτικών ιδρυμάτων και στην απεμπόληση του κινδύνου συστημικών επιπλοκών.

Όπως ήδη αναφέρθηκε παραπάνω, η έλλειψη αυτή διαδραμάτισε καθοριστικό ρόλο στην επιλογή του είδους των μέτρων παρεμβατικής πολιτικής για τη διαχείριση των κρίσεων από τις αρμόδιες αρχές και κυβερνήσεις.¹³⁵

Ακόμη, έχει ήδη λεχθεί ότι εξαιτίας της κρίσης και των συνεπειών της, εμποδίστηκε διεθνώς η αναγκαιότητα για την καθιέρωση κανόνων και διαδικασιών που θα χαρακτηρίζονται από σαφήνεια και προβλεψιμότητα και θα αποβλέπουν στην αποτροπή της εξάντλησης της καθαρής θέσης των πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν μεν εκτεθεί στον κίνδυνο αφερεγγυότητας αλλά δεν έχουν καταστεί ακόμη αφερέγγυα. Ειδικά, οι στόχοι των εν λόγω διαδικασιών θα πρέπει να είναι οι εξής:¹³⁶ α) η διατήρηση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος και β) η δραστική μείωση της στήριξης των τραπεζών, στη δημόσια χρηματοδοτική συνδρομή είτε άμεση¹³⁷ είτε έμμεση,¹³⁸ που συνεπάγεται επιβάρυνση των φορολογουμένων.¹³⁹

Ειδικότερα, ο στόχος της διατήρησης της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος αναλύεται περαιτέρω:

- i. στη διαφύλαξη της ομαλής λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού,
- ii. στην προστασία του καταθετικού κοινού και
- iii. στη διαφύλαξη της διαμεσολαβητικής λειτουργίας των τραπεζών μεταξύ θετικών και αρνητικών αποταμιευτών της οικονομίας.¹⁴⁰

Αντίστοιχα, προκειμένου να περιορισθεί η αθρόα προσφυγή στη λύση της δημόσιας χρηματοδοτικής στήριξης («tax payers' money solution» άλλως «bail out»), κρίνεται απαραίτητη η ύπαρξη κατάλληλων μηχανισμών, οι οποίοι θα επιτρέπουν μεν τη συνέχιση των συστημικά σημαντικών επιχειρηματικών δραστηριοτήτων των πιστωτικών ιδρυμάτων που αντιμετωπίζουν προβλήματα, αλλά ταυτόχρονα:¹⁴¹

- i. θα επιτυγχάνουν την κατανομή του κόστους που συνεπάγεται η εφαρμογή μέτρων εξυγίανσης στους μετόχους και τους πιστωτές των πιστωτικών ιδρυμάτων και
- ii. θα διευκολύνουν τη διασυνοριακή συνεργασία μεταξύ των αρμοδίων εθνικών αρχών (στις περιπτώσεις προβληματικών πιστωτικών ιδρυμάτων με διασυνοριακή δραστηριότητα).

¹³⁵Βλ. όσα αναφέρθηκαν παραπάνω σχετικά με τα προγράμματα χρηματοδοτικής στήριξης των τραπεζών στις δύο προηγούμενες παραγράφους του κεφαλαίου 1.

¹³⁶Βλ. σχετικά και **FSB (2011)**, p. 3, «the objective of an effective resolution regime is to make feasible the resolution of financial institutions without severe systemic disruption and without exposing taxpayers to loss, while protecting vital economic functions through mechanisms, which make it possible for shareholders and unsecured and uninsured creditors to absorb losses in a manner that respects the hierarchy of claims in liquidation».

¹³⁷Π.χ. μέσω των προγραμμάτων διάσωσης για τα οποία ήδη έγινε λόγος παραπάνω.

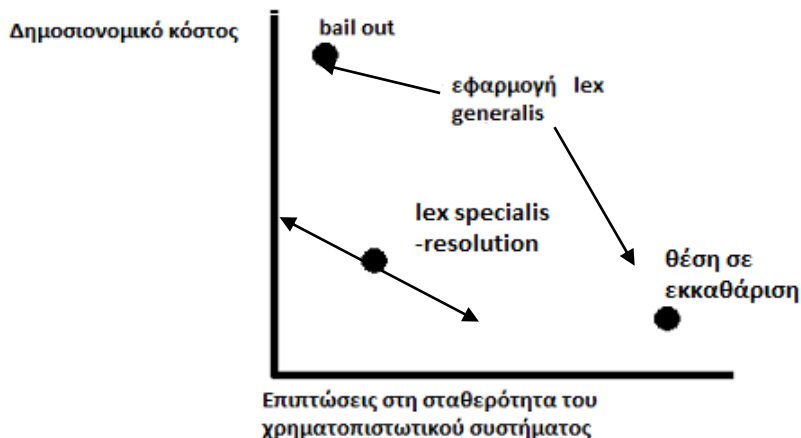
¹³⁸Π.χ. με την ενεργοποίηση του εθνικού ταμείου εγγύησης καταθέσεων λόγω της ανάκλησης της άδειας ενός πιστωτικού ιδρύματος και της θέσης του σε εκκαθάριση.

¹³⁹Ο στόχος της μείωσης της στήριξης των τραπεζών στη δημόσια χρηματοδοτική συνδρομή μπορεί πάντως να ειδικωθεί και ως ειδικότερη έκφραση του στόχου για ενίσχυση της πειθαρχίας της αγοράς που σύμφωνα με τον **Sjoberg** αποτελεί το δεύτερο στόχο της εξυγίανσης των τραπεζών. **Hadjiemmanuil (2013)**, p. 15, με σχετική κριτική.

¹⁴⁰ **IMF/World Bank (2009)**, p. 16, **Campbell and Lastra (2011)**, pp.37-40. Βλ. επίσης όσα αναφέρθηκαν παραπάνω για το έργο του FSB και τις εκθέσεις του.

¹⁴¹ **Hupkess (2011)**, p. 106.

Διάγραμμα 1: ¹⁴²η «*lex generalis*» και η «*lex specialis*» (άλλως «*special resolution regime*») για την αντιμετώπιση της τραπεζικής αφερεγγυότητας από την έποψη αφ' ενός του σχετικού δημοσιονομικού κόστους (άξονας yy') και αφ' ετέρου των επιπτώσεων στη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος (άξονας xx')¹⁴³



Τα μέτρα που κατατείνουν στην επίτευξη ενός ή όλων των ανωτέρω στόχων συγκροτούν το ειδικό πλαίσιο εξυγίανσης («*resolution*») των τραπεζών. Για την απόδοση της έννοιας της εξυγίανσης, έχουν προταθεί στη διεθνή βιβλιογραφία ή και υιοθετηθεί κανονιστικώς, ποικίλοι ορισμοί. Γενικά, οι εν λόγω ορισμοί αποδίδουν τους επιδιωκόμενους στόχους της εξυγίανσης, το εύρος και το είδος των μέτρων και δράσεων για την επίτευξη τους.

Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, μεταξύ άλλων, ο όρος «*resolution*» χρησιμοποιείται για να δηλωθεί ένα ευρύ φάσμα δράσεων ανάκαμψης και εξυγίανσης που συνεπάγονται δημόσια παρέμβαση (χρηματοδοτούμενη από δημόσιους ή ιδιωτικούς πόρους) όπως π.χ. εξαγορές και συγχωνεύσεις, ανακεφαλαιοποιήσεις, μετατροπή υποχρεώσεων σε μετοχές, μεταβιβάσεις στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού, διορισμός προσωρινής διοίκησης, αναδιοργάνωση του πιστωτικού ιδρύματος και θέση του σε (ειδική) εκκαθάριση.¹⁴⁴

Σύμφωνα με το FSB, με τον όρο εξυγίανση αποδίδεται «οποιοδήποτε μέτρο λαμβάνεται από δημόσια αρχή αναφορικά με μια επιχείρηση η οποία πληροί τις προϋποθέσεις για τη θέση της σε εξυγίανση και ιδίως η άσκηση εξουσιών εξυγίανσης με τη συμμετοχή ή μη του ιδιωτικού τομέα, με σκοπό την επίτευξη ενός ή περισσότερων από τους εκ του νόμου προβλεπόμενους στόχους της εξυγίανσης.»¹⁴⁵

Αντίστοιχος είναι και ο ορισμός που υιοθετεί η Επιτροπή της Βασιλείας για την περιγραφή των καθεστώτων εξυγίανσης. Ο ορισμός αυτός συντίθεται από τα καθολικώς αναγνωρισμένα από την έποψη της διεθνούς πρακτικής, χαρακτηριστικά των καθεστώτων εξυγίανσης. Σύμφωνα με τον εν λόγω ορισμό: «οι όροι «εξυγίανση» ή «καθεστώς εξυγίανσης» γίνονται αντιληπτοί, ως περιλαμβάνοντες οποιοδήποτε μέτρο λαμβάνεται από δημόσια αρχή, με τη συμμετοχή ή μη του ιδιωτικού τομέα το οποίο αποσκοπεί στη διατήρηση της σταθερότητας του

¹⁴²Το παρόν διάγραμμα αποτελεί απόδοση του διαγράμματος των **Cihad and Nier (2012)**, p. 399, στην ελληνική γλώσσα.

¹⁴³Επισημαίνεται ότι η θέση σε (ειδική) εκκαθάριση ενός πιστωτικού ιδρύματος (κατόπιν της ανάκλησης της άδειας λειτουργίας του) δεν συνεπάγεται απαραίτητα περιορισμένο δημοσιονομικό κόστος, η παρατήρηση αυτή ισχύει a fortiori αν ληφθεί υπόψη ότι η ανάληψη ενός τέτοιου μέτρου από την αρμόδια διοικητική αρχή, ενδέχεται να πυροδοτήσει τραπεζικούς πανικούς και ως εκ τούτου να προκαλέσει την αλυσιδωτή ανάκληση των αδειών λειτουργίας πλειόνων ιδρυμάτων, *ibid*, p. 399.

¹⁴⁴Ετσι **Hagan and Vinals (2010)**, p.6. Βλ. σχετ. και **Hadjiemmanuil (2013)**, pp. 11-13.

¹⁴⁵Ο εν λόγω ορισμός αποτελεί απόδοση στα ελληνικά του ορισμού του **FSB (2013)**, p. 4 για την έννοια της «*resolution*».

χρηματοπιστωτικού συστήματος ή/και στη διευθέτηση σοβαρών προβλημάτων που αντιμετωπίζει ένας φορέας παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και τα οποία (ενν. προβλήματα) θέτουν σε κίνδυνο τη βιωσιμότητα του (επειδή π.χ. δεν πληρείται πλέον μια ουσιώδης προϋπόθεση αδειοδότησης του φορέα) σε περίπτωση δε μη λήψεως του μέτρου, ο φορέας δεν θα είναι πλέον βιώσιμος και δεν αναμένεται βάσιμα να καταστεί (στο μέλλον) τέτοιος».¹⁴⁶

Σε αντίθεση με τους ανωτέρω ευρείς ορισμούς, η Πρόταση για την Ευρωπαϊκή Οδηγία για την ανάκαμψη και την εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων (COM (2012) 280/3), υιοθέτησε έναν στενότερο ορισμό σύμφωνα με τον οποίο ως εξυγίανση νοείται «η εξυγίανση με σκοπό να διασφαλιστεί η συνέχιση των ουσιαστικών λειτουργιών του πιστωτικού ιδρύματος, να διατηρηθεί η χρηματοπιστωτική σταθερότητα και να αποκατασταθεί η βιωσιμότητα του συνόλου ή μερών ενός ιδρύματος» (άρθρο 2).¹⁴⁷

Σημειώνεται πάντως, ότι με τον ορισμό του, ο ενωσιακός νομοθέτης δεν επιδιώκει να αποδώσει «ουδέτερα» ή «καθολικά» την έννοια της εξυγίανσης ώστε να καλυφθεί από αυτόν όλο το εύρος των δυνατών στοχεύσεων, δράσεων και διαδικασιών.

Αντίθετα, πρόκειται για έναν ορισμό, με μάλλον τεχνικό χαρακτήρα, προσανατολισμένο αποκλειστικά στις ανάγκες του συγκεκριμένου νομοθετικού κειμένου.¹⁴⁸ Ο παραπάνω τεχνικός χαρακτήρας του ορισμού διατηρήθηκε τελικώς και από την Οδηγία 2014/59/ΕΕ («Bank Recovery and Resolution Directive», γνωστή με το ακρωνύμιο «BRRD»)¹⁴⁹ σύμφωνα με την οποία (άρθρο 2), υπό τον όρο εξυγίανση νοείται «η εφαρμογή ενός εργαλείου εξυγίανσης ή ενός εργαλείου που αναφέρεται στο άρθρο 37 παράγραφος 9, προκειμένου να επιτευχθούν ένας ή περισσότεροι στόχοι εξυγίανσης όπως ορίζονται στο άρθρο 31 παράγραφος 2»

Πέραν των ανωτέρω, διαχρονικά και βάσει της διεθνώς ακολουθούμενης πρακτικής, η έννοια της «resolution» είναι δυνατόν να συμπεριλάβει στόχους (και αντίστοιχα μέσα επιδίωξης και διαδικασίες) σχετικά με την προστασία των καταναλωτών, τον περιορισμό του ηθικού κινδύνου («*moral hazard*») και την ενίσχυση της πειθαρχίας της αγοράς («*market discipline*»)¹⁵⁰.

Ενόψει του καθολικού χαρακτήρα του, ο υιοθετούμενος από το FSB, ορισμός, φαίνεται να αποδίδει εναργέστερα την ποικιλομορφία των εργαλείων και εξουσιών που περιλαμβάνουν τα καθεστώτα εξυγίανσης, διεθνώς. Παράλληλα, θα μπορούσε εύλογα να υποστηριχθεί ότι με τον ορισμό αυτό, αναδεικνύονται τα κύρια χαρακτηριστικά που πρέπει να φέρει ένα αποτελεσματικό καθεστώς εξυγίανσης («*resolution regime*»).

¹⁴⁶**BSCBS (2011)**, p. 7: «The terms “resolution” and “resolution regime” are understood as referring to any action by a national authority, with or without private sector involvement, intended to maintain financial stability and/or address serious problems in a financial institution that imperil its viability (eg a substantive condition of authorisation) where, absent resolution, the institution is no longer viable and there is no reasonable prospect of it becoming so»

¹⁴⁷Πιο διαφωτιστική είναι μάλλον η απόδοση της έννοιας στο αγγλικό κείμενο της Πρότασης: «*resolution means the restructuring of an institution in order to ensure the continuity of its essential functions, preserve financial stability and restore the viability of all or part of the institution*». Βλ. και **Αλούπη (2014)**, σελ. 14-20.

¹⁴⁸**Hadjiemmanuil (2013)**, p. 12.

¹⁴⁹ΕΚ L 173, 212 12.6.2014

¹⁵⁰**BCBS (2010)**, p. 1. Σχετικά με το ότι τα μέτρα εξυγίανσης μπορούν να στοχεύουν και σε άλλους στόχους πέραν της διατήρησης της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της μείωσης της στήριξης των τραπεζών στη δημόσια χρηματοδοτική βοήθεια, βλ. **Calomiris, Klingebiel and Laeven (2004)**.

«Resolution»: ορολογικές αποσαφηνίσεις και διακρίσεις

Η χρήση του όρου «resolution» για την απόδοση των ανωτέρω υπό στοιχεία **α** και **β** στόχων καθώς και των ποικίλων μέτρων, δράσεων και διαδικασιών και εν γένει μέσων επιδίωξης τους, μπορεί να θεωρηθεί συνεπής σε σχέση με τη διαχρονική χρήση του εν λόγω όρου τόσο από την έποψη των επιδιωκόμενων στόχων όσο και από την έποψη των μετερχόμενων μέσων για την επιδίωξη τους (Hadjiemmanuil (2013), pp. 11-13 με αναφορές σε Hupkes και Asser, Calomiris, Klingebiel and Laeven (2004), pp. 8-9.

Έχει υποστηριχθεί ότι η έννοια της «resolution» είναι «μία νέα έννοια στο εθνικό και υπερεθνικό τραπεζικό δίκαιο» (Αλούπη (2014), σελ. 16). Ωστόσο, η ανωτέρω θέση, δεν είναι απόλυτα ακριβής. Έχει ήδη αναφερθεί ότι ο όρος «resolution» έχει χρησιμοποιηθεί αναφορικά με την τραπεζική αφερεγγυότητα, διαχρονικά για την απόδοση ενός ευρέος φάσματος μέτρων παρεμβατικής πολιτικής για την επίτευξη διαφορετικών στόχων σε διεθνές επίπεδο. Συνεπώς, θα ήταν ορθότερο να κάνουμε λόγο για τον εμπλουτισμό της έννοιας «resolution» σε διεθνές επίπεδο, με νεοπαγή στοιχεία που αφορούν σχηματικά: **α)** τους επιδιωκόμενους στόχους, **β)** τα εργαλεία και εξουσίες που κατατείνουν στην επίτευξη των στόχων και **γ)** τα ειδικότερα χαρακτηριστικά των σχετικών καθεστώτων («resolution regimes»). Βέβαια, σε ευρωπαϊκό επίπεδο, η έννοια της «resolution» όπως εισάγεται με την Οδηγία 2014/59/ΕΕ, για την αντιμετώπιση της τραπεζικής αφερεγγυότητας, έχει πράγματι χαρακτήρα novum.

Ακόμη, αξίζει να επισημανθεί, ότι η απόδοση του όρου «resolution» στην ελληνική γλώσσα με τον όρο «εξυγίανση» εγκυμονεί τον κίνδυνο παρανοήσεων καθόσον ο συγκεκριμένος όρος (ενν. «εξυγίανση») έχει ήδη χρησιμοποιηθεί από τον Έλληνα νομοθέτη για τη μετάφραση του όρου «reorganisation» κατά τη μεταφορά της Οδηγίας 2001/24/ΕΚ «για την εξυγίανση και εκκαθάριση των πιστωτικών ιδρυμάτων» (L 125 15, 5.5.2001), στην ελληνική έννομη τάξη (N. 3458/2006, ΦΕΚ 94/Α'08.05.2006, βλ. σχετικά Μουσταϊρά (2005), Περάκης (2007)). Η επιλογή αυτή του Έλληνα νομοθέτη επιδέχεται βέβαια κριτικής λαμβάνοντας υπόψη μεταξύ άλλων και ότι κατά κυριολεξία, ο όρος «reorganisation» μεταφράζεται στα ελληνικά ως «αναδιοργάνωση».

Σε κάθε περίπτωση, οι έννοιες «reorganisation» και «resolution» αντιδιαστέλλονται κατά περιεχόμενο. Συνοπτικά, αναφέρεται ότι βάσει των ορισμών του ενωσιακού νομοθέτη, στην έννοια της «reorganisation» (κατά κυριολεξία «αναδιοργάνωση») περιλαμβάνονται μέτρα μη προσδιορισμένα ex ante που αποσκοπούν στην επαναφορά ενός πιστωτικού ιδρύματος στην προτέρα «υγιά» και βιώσιμη κατάσταση του (σύμφωνα με το άρθρο 2 της Οδηγίας όπως ίσχυε πριν την τροποποίηση του). Από την άλλη πλευρά, ως μέτρα εξυγίανσης ορίζονται «τα μέτρα τα οποία έχουν σκοπό να διαφυλάξουν ή αποκαταστήσουν την οικονομική κατάσταση του πιστωτικού ιδρύματος και είναι δυνατόν να θίξουν τα δικαιώματα τρίτων».

Εξάλλου, στόχος της Οδηγίας 2001/24/ΕΚ, ήταν η εναρμόνιση των υφιστάμενων καθεστώτων εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων των κρατών-μελών της Ε.Ε. και όχι η καθιέρωση ενιαίων ή ομοιόμορφων, ουσιαστικών κανόνων εξυγίανσης. Αντίθετα, στην έννοια της «resolution» (όπως αυτή οριοθετείται από την Οδηγία 2014/59/ΕΕ, L 173 190, 12.6.2014), εντάσσονται συγκεκριμένα, ex ante προσδιορισμένα εργαλεία και εξουσίες που κατατείνουν σε διαφορετικούς (σε σχέση με την «reorganisation») σκοπούς, ήτοι την αναδιάρθρωση (άλλως αναδόμηση) του πιστωτικού ιδρύματος (αγγλ. «restructuring», γαλλ. «la restructuration»), ώστε να καταστεί δυνατή η συνέχιση των κρίσιμων λειτουργιών του, περιορίζοντας τον συστηματικό κίνδυνο και διαφυλάσσοντας τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Στο πνεύμα των ανωτέρω παρατηρήσεων, ο Γκόρτσος ((2011b), σελ. 94 και Γκόρτσος (2014a), σελ. 383), υποστήριξε την άποψη ότι ο όρος «resolution» θα πρέπει να αποδίδεται στην ελληνική γλώσσα με τον όρο «διευθέτηση», ωστόσο προσφάτως φαίνεται να αποδέχεται τη χρήση του όρου εξυγίανση σχετικής. (Γκόρτσος (2015a) και (2015b)).

Επιγραμματικά, τα κύρια γνωρίσματα («*key attributes*») ενός αποτελεσματικού καθεστώτος εξυγίανσης είναι τα εξής:¹⁵¹

- i. Η σαφής οριοθέτηση του (υποκειμενικού) πεδίου εφαρμογής («*scope*») του καθεστώτος
- ii. Η θεσμοθέτηση διοικητικής αρχής εξυγίανσης («*resolution authority*»)
- iii. Η σαφής πρόβλεψη και ρύθμιση εξουσιών και εργαλείων εξυγίανσης («*resolution powers*» και «*resolution tools*», αντίστοιχα)
- iv. Η θέσπιση ρυθμίσεων σχετικά με ζητήματα συμψηφισμών, εξασφαλίσεων και διαχωρισμού των περιουσιακών στοιχείων των πελατών των υπό εξυγίανση φορέων («*set off, netting, collateralization, segregation of client assets*»)
- v. Η καθιέρωση γενικών αρχών, διαδικασιών και αντισταθμισμάτων για τη προστασία και δίκαιη αντιμετώπιση των πιστωτών και καταθετών («*safeguards*»)
- vi. Η ρύθμιση των ζητημάτων χρηματοδότησης των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών υπό εξυγίανση («*funding of firms in resolution*»)
- vii. Η διευκόλυνση της διασυνοριακής συνεργασίας μεταξύ των επί μέρους εθνικών αρχών εξυγίανσης με τη θέσπιση σχετικών νομοθετικών πλαισίων («*legal framework conditions for cross-border cooperation*»)
- viii. Η σύσταση ομάδων διαχείρισης κρίσεων («*Crisis Management Groups*»- «*CMG's*»)
- ix. Η θέσπιση προβλέψεων για την κατάρτιση ειδικών συμφωνιών διασυνοριακής συνεργασίας των αρμοδίων εθνικών αρχών αναφορικά με την εξυγίανση φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών με διασυνοριακή δραστηριότητα («*institution-specific cross-border cooperation agreements*»)
- x. Η καθιέρωση διαφανών διαδικασιών για την αξιολόγηση της ικανότητας εξυγίανσης των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών που υπάγονται στο πεδίο εφαρμογής του καθεστώτος («*resolvability assessments*»)
- xi. Η καθιέρωση υποχρέωσης των συστημικά σημαντικών φορέων για εκπόνηση σχεδίων ανάκαμψης και εξυγίανσης («*recovery and resolution planning*»)
- xii. Η εξασφάλιση της πρόσβασης (των αρμοδίων αρχών) στις απαραίτητες πληροφορίες και η διευκόλυνση της ανταλλαγής πληροφοριών μεταξύ (περισσότερων) αρμοδίων εθνικών αρχών («*access to information and information sharing*»)

Στη συνέχεια παρατίθεται η συνοπτική ανάλυση των υπ' αριθ. i, ii και iii βασικών γνωρισμάτων των καθεστώτων εξυγίανσης φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Ειδικότερα, αφού εξετασθεί το απαιτούμενο βεληνεκές του υποκειμενικού πεδίου εφαρμογής των καθεστώτων εξυγίανσης προκειμένου να επιτευχθούν οι πρωταρχικοί τους στόχοι, η παρουσίαση των υπολοίπων χαρακτηριστικών των εν λόγω καθεστώτων, θα επικεντρωθεί αποκλειστικά στην εξυγίανση των τραπεζών.

1.3.1 Υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής

Σύμφωνα με το FSB,¹⁵² τα όρια του υποκειμενικού πεδίου εφαρμογής των καθεστώτων εξυγίανσης, θα πρέπει να καθορίζονται με ευκρίνεια, περιορίζοντας έτσι την πιθανότητα προσφυγής σε «*bail out*» λόγω ασαφειών ως προς την εφαρμοστική τους περίμετρο. Ειδικά, κρίνεται σκόπιμο στο πεδίο εφαρμογής, να περιλαμβάνονται:

- i. Οι φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών που κρίνονται ως συστημικά σημαντικοί («*systemically significant*») ή η πτώχευση των οποίων

¹⁵¹ FSB (2011), p. 1, FSB (2014a), p. 1.

¹⁵² FSB (2011), p. 5, FSB (2014), p. 5.

ενδέχεται να επηρεάσει καίρια τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος («critical if it fails»).

- ii. Οι μητρικές εταιρείες συμμετοχών των ως άνω επιχειρήσεων («holding companies»).
- iii. Οι επιχειρήσεις που εντάσσονται σε όμιλο ομοιογενών ή ετερογενών χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων οι οποίες δεν υπάγονται σε ρυθμιστική παρέμβαση και είναι σημαντικές για τον όμιλο.
- iv. Οι υποδομές των χρηματοπιστωτικών αγορών υπό προϋποθέσεις («Financial Market Infrastructures»-«FMI's»).

Επιπλέον, για τους παγκοσμίως συστημικά σημαντικούς φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, το καθεστώς εξυγίανσης, της χώρας στην οποία έχουν την έδρα τους θα πρέπει να προβλέπει κατ' ελάχιστο:

- i. Υποχρέωση των εν λόγω φορέων να καταρτίζουν σχέδια ανάκαμψης και εξυγίανσης («recovery and resolution plans»-«RRPs» τόσο σε εξατομικευμένο επίπεδο για τον εκάστοτε φορέα όσο και σε επίπεδο ομίλου.¹⁵³
- ii. Τακτική αξιολόγηση της ικανότητας εξυγίανσης τους.
- iii. Την κατάρτιση συμφωνιών διασυννοριακής συνεργασίας των αρμοδίων αρχών αναφορικά με την εξυγίανση των φορέων.

1.3.2 Αρχή εξυγίανσης («resolution authority»)

Η αποτελεσματική λειτουργία του καθεστώτος εξυγίανσης των τραπεζών, και η επίτευξη των σκοπών του σχετικού νομοθετικού πλαισίου, προϋποθέτει την ανάθεση των αρμοδιοτήτων σχετικά με την άσκηση των εξουσιών εξυγίανσης σε μία ή περισσότερες διοικητικές αρχές.

Η ακολουθούμενη μέχρι σήμερα, διεθνής πρακτική, καταδεικνύει ότι στις έννομες τάξεις των περισσότερων κρατών-μελών του FSB, η κύρια αρμοδιότητα και οι εξουσίες εξυγίανσης των τραπεζών, έχουν ανατεθεί στις αντίστοιχες εθνικές εποπτικές αρχές οι οποίες έτσι έχουν καταστεί ταυτόχρονα και αρχές εξυγίανσης.¹⁵⁴ Στις περιπτώσεις αυτές, προβλέπεται πάντως από τα αντίστοιχα νομοθετικά πλαίσια, διαχωρισμός μεταξύ των διαφορετικών λειτουργιών, αρμοδιοτήτων και εξουσιών της ίδιας αρχής η οποία λειτουργεί ταυτόχρονα ως εποπτική αρχή και ως αρχή εξυγίανσης, ο βαθμός του εν λόγω διαχωρισμού, βέβαια ποικίλει μεταξύ των διαφορετικών δικαιοδοσιών.¹⁵⁵

Σε αντίθεση με την ανωτέρω κρατούσα τάση, σε έναν περιορισμένο αριθμό κρατών, οι αρμοδιότητες και εξουσίες εξυγίανσης των τραπεζών, έχουν ανατεθεί σε διακριτή διοικητική αρχή.¹⁵⁶ Ιδιαίτερη είναι η περίπτωση των Η.Π.Α., όπου οι αρμοδιότητες και εξουσίες εξυγίανσης έχουν ανατεθεί στην «Ομοσπονδιακή Εταιρεία Ασφάλισης Καταθέσεων» («Federal Deposit Insurance Corporation»-«FDIC») με αποτέλεσμα ο εν λόγω φορέας να επιτελεί ταυτόχρονα

¹⁵³Σχετικά με το θέμα, βλ. ενδεικτικά **Avgouleas, Goodhart and Schoenmaker (2010)**.

¹⁵⁴Πρόκειται για την Αργεντινή, τη Βραζιλία, την Κίνα, τη Γαλλία, τη Γερμανία, το Χονγκ Κονγκ, την Ιταλία, την Ιαπωνία, την Ολλανδία, τη Ρωσία, τη Σαουδική Αραβία, τη Σιγκαπούρη, την Ελβετία και την Τουρκία. Στην περίπτωση της Ινδονησίας, οι αρμοδιότητες και εξουσίες εξυγίανσης είναι κατανομημένες μεταξύ της εθνικής εποπτικής αρχής των τραπεζών και του εθνικού ταμείου εγγύησης καταθέσεων. Στην περίπτωση της Μεγ. Βρετανίας, οι ως άνω αρμοδιότητες και εξουσίες έχουν κατανομηθεί ανάμεσα στην Bank of England και το Υπουργείο Οικονομικών ενώ η τραπεζική εποπτεία ασκείται από μία λειτουργικά ανεξάρτητη θυγατρική εταιρεία της Bank of England («PRA»).

¹⁵⁵Το ίδιο συμβαίνει και στην περίπτωση του «Single Supervisory Mechanism» («SSM») για την εποπτεία των συστημικά σημαντικών τραπεζών των κρατών-μελών της Ευρωζώνης. Συγκεκριμένα, στο πλαίσιο του SSM, η ΕΚΤ λειτουργεί ως ενιαία εποπτική αρχή. Για το λόγο αυτό, ο Κανονισμός 1024/2013 (SSM Regulation), προβλέπει μεταξύ άλλων, την καθιέρωση «chinese walls» μεταξύ των διαφορετικών αρμοδιοτήτων που φέρει η ΕΚΤ ως νομισματική και ταυτόχρονα εποπτική αρχή των τραπεζών της Ευρωζώνης. Σχετικά βλ. **Gortsos (2015a)**.

¹⁵⁶Πρόκειται για τον Καναδά, την Ινδονησία, το Μεξικό, την Τουρκία, τις Η.Π.Α. και την Ισπανία.

καθήκοντα εποπτικής αρχής, αρχής εξυγίανσης και ταμείου εγγύησης καταθέσεων των αμερικάνικων τραπεζών.¹⁵⁷

Η ανάθεση των αρμοδιοτήτων σχετικά με την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων, στην αρχή εξυγίανσης συνοδεύεται από τη θέσπιση εγγυήσεων για τη λειτουργική, οικονομική¹⁵⁸ και διοικητική¹⁵⁹ της ανεξαρτησία καθώς επίσης και τη θέσπιση διαφανών εσωτερικών διαδικασιών. Παράλληλα, η καθιέρωση μηχανισμών λογοδοσίας και διαφανούς αξιολόγησης του έργου της αρχής, συνιστούν αναγκαία αντισταθμίσματα της ανωτέρω πολυδιάστατης ανεξαρτησίας της.

Αναλυτικότερα, η αρχή εξυγίανσης φέρει την αποφασιστική αρμοδιότητα για την έναρξη των διαδικασιών εξυγίανσης αναφορικά με οποιοδήποτε υπαγόμενο στο πεδίο εφαρμογής του καθεστώτος, πιστωτικό ίδρυμα. Η λήψη της σχετικής απόφασης, προϋποθέτει την εκ μέρους της αρχής, διάγνωση της υπέρβασης, των σχετικώς τιθέμενων κανονιστικών κατωφλίων («*regulatory thresholds*» άλλως «*resolution triggers*») και πάντως υπόκειται στη διακριτική της ευχέρεια.¹⁶⁰

Όπως παρατηρείται, η αναγνώριση της ως άνω διακριτικής ευχέρειας στην αρχή εξυγίανσης, ιδίως αναφορικά με τη έναρξη των διαδικασιών εξυγίανσης, δεν αποκλείεται να επιτείνει τον ηθικό κίνδυνο, οδηγώντας έτσι στην εκδήλωση φαινομένων «*epidemics of no confidence*» («*forbearance*») έναντι τραπεζών που έχουν παύσει να πληρούν κάποια ή κάποιες από τις προϋποθέσεις αδειοδότησης τους και άρα έχουν υπερβεί το αντίστοιχο «κανονιστικό κατώφλι».¹⁶¹

Ταυτόχρονα όμως, γίνεται δεκτό ότι με την αναγνώριση διακριτικής ευχέρειας στη δράση της αρχής, καθίσταται δυνατή η άμεση και ευέλικτη αντιμετώπιση πληθώρας διαφορετικών περιπτώσεων προβληματικών τραπεζών. Σε κάθε περίπτωση, απαραίτητη προϋπόθεση για την αποτελεσματική ενάσκηση των αρμοδιοτήτων της αρχής εξυγίανσης είναι η ανεμπόδιστη πρόσβαση της σε όλα τα σχετικά στοιχεία και πληροφορίες (αναφορικά με τη χρηματοοικονομική κατάσταση των τραπεζών, τις συμβατικές τους σχέσεις με τρίτους κ.ο.κ.) που θεωρούνται κρίσιμα για την εκτέλεση του έργου της.

Εφόσον συντρέχουν οι προϋποθέσεις για την έναρξη διαδικασιών εξυγίανσης μιας τράπεζας, η αρχή επιλέγει το εργαλείο ή το συνδυασμό εργαλείων και τις διαδικασίες που κρίνει ως προσφορότερα μέσα για την επίτευξη του σκοπού της ταχείας και αποτελεσματικής εξυγίανσης του φορέα χωρίς να διαταράσσεται η σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και η ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού.

Για τη λήψη των ανωτέρω αποφάσεων συνεκτιμώνται από την αρχή εξυγίανσης, διάφορα κριτήρια όπως η ελαχιστοποίηση του κόστους της εξυγίανσης για τους πιστωτές και το Δημόσιο, η επαρκής προστασία των συμφερόντων των καταθετών και λοιπών πιστωτών σε συμφωνία με τα σχετικά νομοθετικά πλαίσια, η ανάγκη για περιορισμό του κινδύνου περαιτέρω απομείωσης της αξίας των στοιχείων του ενεργητικού της υπό εξυγίανση τράπεζας και οι δυναμικές

¹⁵⁷ Οι **Campbell and Lastra (2011)**, pp. 51-52, επισημαίνουν ότι θεωρητικά, η σύμπτωση των αρμοδιοτήτων της αρχής εξυγίανσης και του ταμείου εγγύησης καταθέσεων στα πλαίσια ενός και μόνου φορέα, μπορεί να εγείρει ζητήματα συγκρούσεως συμφερόντων καθώς ο ίδιος φορέας ασκώντας αφ' ενός εξουσίες εξυγίανσης και ενεργώντας αφ' ετέρου στα πλαίσια των αρμοδιοτήτων του ως ταμείο εγγύησης καταθέσεων, αναδεικνύεται κατά περίπτωση σε διαχειριστή ή κύριο μιας υπό εξυγίανση τράπεζας και ταυτόχρονα σε πιστωτή (αφού καταβάλλοντας στους προστατευόμενους καταθέτες το ποσό μέχρι του οποίου, οι καταθέσεις τους είναι εγγυημένες, υποκαθίσταται στα δικαιώματα τους μέχρι το ύψος των αντίστοιχων απαιτήσεων τους έναντι της υπό εξυγίανση τράπεζας).

¹⁵⁸ Με την εξασφάλιση επαρκών πόρων για την άσκηση των αρμοδιοτήτων της.

¹⁵⁹ Παράλληλα, είναι απαραίτητη η θέσπιση κανόνων για την εύρωστη διοίκηση της αρχής.

¹⁶⁰ Τα κριτήρια καθορισμού των «*resolution triggers*», παραλλάσσουν σε διεθνές επίπεδο, αποτελούν δε συνάρτηση του είδους του φορέα παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών στον οποίο αφορούν αλλά και σε κάποιες περιπτώσεις, των εξουσιών εξυγίανσης τις οποίες ενεργοποιούν. **BCBS (2011)**, pp. 13-14.

¹⁶¹ *Ibid*, pp. 13-14.

επιπτώσεις από την εφαρμογή των εργαλείων και διαδικασιών εξυγίανσης σε αλλοδαπές δικαιοδοσίες.¹⁶²

Για την πραγμάτωση των σκοπών της εξυγίανσης, η αρχή είναι εξοπλισμένη με ποικίλες εξουσίες («*resolution powers*») όπως ενδεικτικά, η εξουσία διορισμού ειδικού διαχειριστή, η εξουσία επιβολής υποχρεωτικής αναστολής ως προς την εκπλήρωση ορισμένων συμβατικών υποχρεώσεων των υπό εξυγίανση τραπεζών προς τρίτους πιστωτές, η εξουσία εντολής μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων σε τρίτο πιστωτικό ίδρυμα, η εξουσία διαγραφής μετοχών και χρηματοπιστωτικών μέσων και η εξουσία μετατροπής ή απομείωσης υποχρεώσεων των υπό εξυγίανση τραπεζών σε μετοχές ή χρηματοπιστωτικά μέσα κ.ο.κ.

Επίσης, η αρχή εξυγίανσης είναι επιφορτισμένη με την αρμοδιότητα της διεξαγωγής αξιολόγησης της ικανότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων προς εξυγίανση. Στις σχετικές διαδικασίες αξιολόγησης θα πρέπει να υπόκεινται κατ' ελάχιστο τα παγκοσμίως συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα όπως και οι όμιλοι (ετερογενών ή ομοιογενών) χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων, με παγκόσμια συστημική σημασία. Προς το σκοπό της διεξαγωγής της αξιολόγησης, απαιτείται η συνεργασία μεταξύ των αρχών των διαφορετικών δικαιοδοσιών στις οποίες τα πιστωτικά ιδρύματα (ή και οι όμιλοι) αναπτύσσουν τις δραστηριότητές τους.¹⁶³

Κατά την αξιολόγηση της ικανότητας των «GSIFIs» προς εξυγίανση, λαμβάνονται υπόψη παράγοντες όπως: η δυνατότητα εξακολούθησης της παροχής των κρίσιμων χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και η συνέχιση των λειτουργιών που επιτελούν στα πλαίσια των συστημάτων εκκαθάρισης, διακανονισμού και πληρωμών, το μέγεθος και το είδος της ενδοομιλικής έκθεσης μεταξύ των διαφορετικών επιχειρήσεων του ίδιου ομίλου, η δυνατότητα έγκαιρης και έγκυρης πληροφόρησης για την υποστήριξη των διαδικασιών εξυγίανσης και ο βαθμός ανάπτυξης της διασυννοριακής συνεργασίας μεταξύ των διαφορετικών εμπλεκόμενων εθνικών αρχών.

Για την αξιοποίηση των αποτελεσμάτων των αξιολογήσεων και τη βελτίωση της ικανότητας εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων ή και των ομίλων χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων, απαιτείται ο εξοπλισμός των αρμοδίων εποπτικών αρχών ή και των αρχών εξυγίανσης με την εξουσία να απαιτούν-κατά τη διακριτική τους ευχέρεια- τη λήψη συγκεκριμένων μέτρων από τα πιστωτικά ιδρύματα και τους ομίλους, λαμβάνοντας υπόψη τις επιπτώσεις των μέτρων αυτών, στη βιωσιμότητα και την ομαλή διεξαγωγή των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων τους, η εξακολούθηση των οποίων είναι αναγκαία κατά τα προαναφερόμενα.

Στα μέτρα αυτά εντάσσονται η αλλαγή των επιχειρηματικών πρακτικών όπως και διάφορες μεταβολές στη δομή και την οργάνωση των επιχειρήσεων (ιδίως σε επίπεδο εταιρικής διακυβέρνησης). Ειδικά, αναφορικά με τις συστημικά κρίσιμες δραστηριότητες των πιστωτικών ιδρυμάτων (και των ομίλων), οι ως άνω αρμόδιες αρχές, μπορούν να ζητήσουν την ανάθεση και άσκηση τους από αυτοτελείς και ανεξάρτητες νομικά και οικονομικά, εταιρικές οντότητες, ώστε να προστατεύονται επαρκώς από την τυχόν εμφάνιση προβλημάτων στις επιχειρήσεις του ίδιου ιδρύματος ή ομίλου.¹⁶⁴

Τέλος επισημαίνεται ότι η ανάθεση των προαναφερόμενων αρμοδιοτήτων και εξουσιών εξυγίανσης των τραπεζών, σε μία ή περισσότερες διοικητικές αρχές, αποτελεί έκφανση μιας ιδιαίτερα σημαντικής δικαιοπολιτικής επιλογής: της καθιέρωσης διαδικασιών εξυγίανσης διοικητικού χαρακτήρα, για την έναρξη ή και συνέχιση των οποίων δεν απαιτείται δικαστική

¹⁶²Με άλλα λόγια, η άσκηση των εν λόγω αρμοδιοτήτων πρέπει να είναι σύμφωνη με τις γενικές επιδιώξεις ενός αποτελεσματικού καθεστώτος εξυγίανσης όπως αποτυπώνονται στις εκθέσεις του FSB. FSB (2011), pp 5-6, FSB (2014), pp 5-6.

¹⁶³Ειδικότερα, στην περίπτωση των ομίλων, των σχετικών διαδικασιών ηγείται η αρμόδια εθνική αρχή του κράτους στο οποίο έχει την έδρα της η επιχείρηση του ομίλου που χαρακτηρίζεται ως «GSIFI» σε συνεργασία με τις υπόλοιπες αρχές που απαρτίζουν την «ομάδα διαχείρισης κρίσεων» («Crisis Management Group»-«CMG») του ομίλου.

¹⁶⁴Πάντως, αναφορικά με τη δυνατότητα προστασίας και διαφύλαξης της αξίας των εν λόγω επιχειρηματικών δραστηριοτήτων σε περιπτώσεις έκθεσης του αντίστοιχου πιστωτικού ιδρύματος ή ομίλου σε αφερεγγυότητα, διατυπώνονται αμφισβητήσεις, βλ. σχετικά Schillig (2012b).

απόφαση ή παρέμβαση (σε αντίθεση με τη «*lex generalis*» για την αφερέγγυότητα των επιχειρήσεων). Έτσι, εξασφαλίζεται η απαιτούμενη ευελιξία και ταχύτητα για τη διαχείριση ή/και ανακοπή συστημικών κρίσεων.

1.3.3 Εργαλεία και εξουσίες εξυγίανσης («*resolution tools and powers*»)

Η διαμόρφωση αποτελεσματικών «*εργαλείων εξυγίανσης*» («*resolution tools*») καθώς και θέσπιση αντίστοιχων εξουσιών («*resolution powers*») για την ανεμπόδιση χρήση των πρώτων, αποτελεί τη λιθία λίθο για την εν γένει αποτελεσματικότητα των καθεστώτων εξυγίανσης ως προς τους προαναφερθέντες επιδιωκόμενους στόχους τους.

Διαχρονικά, τα εργαλεία εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων, παρουσιάζουν ποικίλες παραλλαγές, συνεπεία της επίδρασης διαφόρων παραγόντων, όπως π.χ. οι ειδικότερες οικονομικές, κοινωνικές και ιστορικές συνθήκες και κυρίως η ειδικότερη στόχευση τους ενώ συχνά η ανάγκη διαχείρισης χρηματοπιστωτικών κρίσεων επιτάσσει το συνδυασμό διαφορετικών εργαλείων.

Μια συνολική προσέγγιση των διαφορετικών εργαλείων εξυγίανσης, απαιτεί την κατηγοριοποίηση τους. Για την κατηγοριοποίηση αυτή, μπορούν να χρησιμοποιηθούν διαφορετικά κριτήρια.

Σχετικά, πρωταρχικής σημασίας είναι το κριτήριο της κατανομής του κόστους για την εξυγίανση των τραπεζών. Έτσι, όπως γίνεται γενικά δεκτό, ένα αποτελεσματικό καθεστώς εξυγίανσης, θα πρέπει να περιλαμβάνει εργαλεία τα οποία κατατείνουν στη μείωση της στήριξης της υπό εξυγίανση τράπεζας στη δημόσια χρηματοδοτική συνδρομή («*bail out*») και ταυτόχρονα, επιτυγχάνουν δίκαιη κατανομή του κόστους της εξυγίανσης μεταξύ των διαφορετικών ομάδων συμφερόντων («*stakeholders*») που συνδέονται με την υπό εξυγίανση τράπεζα.

Στο μέτρο λοιπόν που το κόστος για την εξυγίανση μιας τράπεζας, εσωτερικεύεται, η κατανομή του θα πρέπει να γίνεται επί τη βάση διαφανών *ex ante* κανόνων. Οι κανόνες αυτοί αποβλέπουν αφ' ενός στην ιεραρχική ικανοποίηση των διαφορετικών ομάδων πιστωτών (με κριτήριο το είδος των απαιτήσεων τους και το βαθμό εξασφάλισης τους) και αφ' ετέρου στην ίση μεταχείριση των πιστωτών που κατατάσσονται στην ίδια τάξη.¹⁶⁵

Ωστόσο, θα πρέπει να επισημανθεί ότι η ίση μεταχείριση των πιστωτών της ίδιας τάξης κατά τη χρήση των εργαλείων εξυγίανσης και την άσκηση των σχετικών εξουσιών δεν θα πρέπει να θεωρείται απαρέγκλιτη αρχή. Αντίθετα, για λόγους ευελιξίας του καθεστώτος εξυγίανσης, κρίνεται απαραίτητη η θέσπιση εξαιρέσεων αυτή την αρχή. Οι εξαιρέσεις ωστόσο, θα πρέπει να προβλέπονται από σαφείς και διαφανείς κανόνες, και να δικαιολογούνται από την ανάγκη περιορισμού των δυνητικών δυσμενών επιπτώσεων που θα είχε η απαρέγκλιτη τήρηση της αρχής αυτής για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Επιπλέον, η άσκηση των σχετικών εξουσιών εξυγίανσης εκ μέρους της αρμόδιας αρχής εξυγίανσης όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, δεν είναι συνήθως αντικείμενο *a priori* δικαστικού ελέγχου. Εντούτοις, κρίνεται απαραίτητη η δυνατότητα του *ex post* δικαστικού ελέγχου. Ο δικαστικός έλεγχος των εν λόγω αποφάσεων συνιστά αντιστάθμισμα στη λειτουργική ανεξαρτησία της αρχής εξυγίανσης και συγχρόνως αίτημα εκπορευόμενο από το σκοπό της προάσπισης δικαιωμάτων, που τυγχάνουν προστασίας από διατάξεις συνταγματικής ή εν γένει υπερνομοθετικής περιωπής, όπως λ.χ. στην περίπτωση της ελληνικής έννομης τάξης, το άρθρο 17 παρ.1 του Συντάγματος και το άρθρο 1 του 1^{ου} ΠΠΠ της ΕΣΔΑ.¹⁶⁶

Εξάλλου, όπως γίνεται δεκτό, η ρύθμιση των ζητημάτων ικανοποίησης των πιστωτών, θα πρέπει να διαπνέεται από την αρχή «*no creditor worse off than liquidation*», σύμφωνα με την οποία, οι πιστωτές θα πρέπει να αποζημιώνονται εφόσον δεν λάβουν κατ' ελάχιστο ό,τι θα

¹⁶⁵ Hupkes (2011), p. 107-108.

¹⁶⁶Βλ. σχετικώς και την Banking Act του 2009, η οποία ανάγει ρητά τον περιορισμό της πιθανότητας διακινδύνευσης των περιουσιακών δικαιωμάτων κατά παράβαση της Human Rights Act του 1998, σε κριτήριο που θα πρέπει να συνεκτιμά η Bank of England, ως αρχή εξυγίανσης, κατά την επιλογή του και χρήση των εργαλείων εξυγίανσης των τραπεζών. Βλ. σχετ. Davies and Dobler (2011).

ελάμβαναν σε περίπτωση ανάκλησης της άδειας του πιστωτικού ιδρύματος και θέσης του σε (ειδική) εκκαθάριση.¹⁶⁷

Συμπερασματικά, απαιτείται ο σχεδιασμός ενός καθεστώτος εξυγίανσης που περιλαμβάνει μια πληθώρα εργαλείων και εξουσιών ερειδόμενων σε ex ante τιθέμενους, σαφείς και διαφανείς κανόνες, που αποβλέπουν στον περιορισμό της δυνατότητας προσφυγής των ιδρυμάτων σε «bail out», προκρίνουν την εσωτερική του κόστος εξυγίανσης και ταυτόχρονα στον δίκαιο και ισόρροπο καταμερισμό των βαρών της εξυγίανσης μεταξύ των «stakeholders».

Συνεπεία των ανωτέρω, εμπλουτίζονται ουσιαστικά οι επιλογές που έχουν στη διάθεση τους οι αρμόδιες αρχές για τη λήψη μέτρων παρεμβατικής πολιτικής ως προς την αντιμετώπιση των χρηματοπιστωτικών κρίσεων. Ως εκ τούτου, το πρόσφατο δίλημμα που έθετε η έκθεση των πιστωτικών ιδρυμάτων στις εθνικές εποπτικές αρχές (αθρόα παροχή δημόσιας χρηματοδοτικής στήριξης ή ανάκληση της άδειας του πιστωτικού ιδρύματος που έχει εκτεθεί σε αφερεγγυότητα και θέση του σε εκκαθάριση),¹⁶⁸ τρέπεται πλέον σε «τρίλημμα» δεδομένου ότι καθίσταται διαθέσιμη, η επιλογή της εξυγίανσης με τη χρήση ενός πλαισίου συντιθέμενου από σαφείς ρυθμίσεις, που επιτρέπουν τον ex ante υπολογισμό των συνεπειών από την εφαρμογή συγκεκριμένων εργαλείων και εξουσιών εξυγίανσης.

Στη συνέχεια παρατίθενται τα κυριότερα εργαλεία εξυγίανσης των τραπεζών με βάση τη διαχρονική εξέλιξη των νομοθετικών πλαισίων εξυγίανσης, σε διεθνές επίπεδο.

1.3.3.1 Επίδειξη ανοχής για τη συνέχιση των δραστηριοτήτων («forebearance»)

Με την επίδειξη ανοχής εκ μέρους των εποπτικών αρχών έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν εκτεθεί σε αφερεγγυότητα, προς το σκοπό συνέχισης της λειτουργίας τους, παρέχεται στα εν λόγω ιδρύματα, η δυνατότητα να αντιμετωπίσουν αυτοδύναμα τα προβλήματα τους εντός ορισμένου χρονικού διαστήματος.

Ειδικότερα, το συγκεκριμένο εργαλείο εξυγίανσης, θα περιγραφόταν ορθότερα ως η «απουσία (μέτρων παρεμβατικής) πολιτικής»¹⁶⁹ εξασφαλίζουσα στις διοικήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων επαρκή χρόνο προκειμένου να εκπονήσουν υπό συνθήκες ανοικτής αγοράς, τα στοιχεία του ενεργητικού τα οποία χαρακτηρίζονται ως «τοξικά» ή «προβληματικά» ή ακόμα και να ενεργήσουν κερδοφόρες συναλλαγές ώστε να αντιμετωπίσουν τις ζημιές τους. Έτσι, η επίδειξη ανοχής των εποπτικών αρχών προς τράπεζες που αντιμετωπίζουν προβλήματα φερεγγυότητας, συνίσταται ουσιαστικά στην παροχή «ασυλίας» έναντι των κανόνων μικροπροληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης.

Το εργαλείο αυτό χρησιμοποιείται σε περιπτώσεις κατά τις οποίες, οι εποπτικές αρχές κρίνουν σκόπιμη τη χρονική μετάθεση της εκκαθάρισης ενός πιστωτικού ιδρύματος το οποίο έχει ήδη καταστεί (τεχνικά¹⁷⁰ ή πραγματικά) αφερεγγυο, λόγω των κρατούντων συνθηκών στην αγορά,¹⁷¹ όπως και σε περιπτώσεις που οι αρχές κρίνουν πως καιίτοι κάποιο πιστωτικό ίδρυμα, έχει εκτεθεί σε αφερεγγυότητα, λόγω αιφνιδίων και ευμεγεθών ζημιών, έχει τη δυνατότητα να ανακάμψει εφόσον παρασχεθεί στη διοίκηση του επαρκής χρόνος για να ενεργήσει σχετικά.¹⁷²

Συνήθως, η επιλογή του εν λόγω μέτρου παρεμβατικής πολιτικής (ή ορθότερα η παράλειψη λήψης μέτρων παρεμβατικής πολιτικής) είναι αποτέλεσμα της ανάγκης για άμεση

¹⁶⁷ FSB (2011), p. 11.

¹⁶⁸ Όπως έχει ήδη λεχθεί, επί διάσωσης ή ανάκλησης άδειας των τραπεζών με έκθεση σε αφερεγγυότητα, ο εκ των προτέρων υπολογισμός τόσο του άμεσου δημοσιονομικού κόστους όσο και του έμμεσου κόστους (ως έμμεσο κόστος εδώ νοείται η αύξηση του ηθικού κινδύνου και η εμφάνιση στρεβλώσεων ως προς τα κίνητρα διαχείρισης κινδύνων εκ μέρους των διοικήσεων τραπεζών) είναι μάλλον αδύνατος για αμφότερες τις επιλογές.

¹⁶⁹ Calomiris, Klingebiel and Laeven (2004), pp 9-13.

¹⁷⁰ Για την έννοια της «τεχνικής αφερεγγυότητας» ήτοι της υπέρβασης ενός κανονιστικού διαμορφωμένου κατωφλίου έχει ήδη γίνει λόγος ανωτέρω, στο κεφάλαιο 1.3.2.

¹⁷¹ Στην περίπτωση αυτή, κρίνεται από τις αρχές, ότι στη δεδομένη χρονική στιγμή, δεν μπορεί να επιτευχθεί η διάθεση των περιουσιακών στοιχείων της τράπεζας, σε δίκαιη και ανάλογη της πραγματικής αξίας τους, τιμή μέσω των διαδικασιών εκκαθάρισης.

¹⁷² Santomero and Hoffman (1998), p. 10.

αντιμετώπιση εκτάκτων καταστάσεων αλλά και της έλλειψης άλλων διαθέσιμων εργαλείων εξυγίανσης.

Πάντως, πρόκειται για ένα μέτρο που συμβάλλει στη βραχυπρόθεσμη διαχείριση κρίσεων ενόσω αυτές βρίσκονται ακόμη εν εξελίξει. Ωστόσο, παρατηρείται¹⁷³ ότι λόγω της φύσης της, η επίδειξη ανοχής, αποκτά σχεδόν αναπόφευκτα, μονιμότερο χαρακτήρα και καταλήγει να αποτελεί βασικό στοιχείο των εξυγιαντικών μηχανισμών που τίθενται σε λειτουργία μετά το τέλος της κρίσης, με σκοπό τη μακροπρόθεσμη αποκατάσταση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Έτσι, η επίδειξη ανοχής προς τράπεζες που δεν πληρούν πλέον τις προϋποθέσεις αδειοδότησης της λειτουργίας τους, συχνά καταλήγει μακροπρόθεσμα δεσμευτική για τις αρμόδιες αρχές, οι οποίες δεν δύνανται να τερματίσουν την πολιτική αυτή, χωρίς σοβαρές συνέπειες για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Επιπλέον, προκειμένου να είναι αποτελεσματική η επίδειξη ανοχής εκ μέρους των εποπτικών αρχών, θα πρέπει να συνδυάζεται και με άλλους παράγοντες. Από την άποψη αυτή, ο τρόπος με τον οποίο ασκείται η εποπτεία από τις αρμόδιες αρχές, διαδραματίζει αποφασιστικό ρόλο. Συγκεκριμένα, στις περιπτώσεις που επιτρέπεται η συνέχιση της λειτουργίας πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν εκτεθεί σε αφερεγγυότητα, παρατηρείται ότι οι εποπτικές αρχές ενδέχεται:¹⁷⁴

- i. Να ασκούν τις αρμοδιότητες τους με τρόπο «παθητικό», αναγνωρίζοντας στις διοικήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων ελευθερία δράσης, ώστε να διαμορφώσουν μια στρατηγική κατάλληλη¹⁷⁵ για την ανάκαμψη τους, μόνον όμως στο μέτρο η εν λόγω ελευθερία δράσης συνεπάγεται τη λελογισμένη έκθεση των ιδρυμάτων σε διάφορους κινδύνους ή
- ii. Να ασκούν τις αρμοδιότητες τους με τρόπο «ενεργητικό», απαιτώντας από τις διοικήσεις των ιδρυμάτων να υποβάλλουν συγκεκριμένα σχέδια ανάκαμψης και επιβλέποντας στενά την εφαρμογή τους.

Άλλος παράγοντας που αυξάνει την αποτελεσματικότητα του εν λόγω μέτρου εξυγίανσης, είναι η ταυτόχρονη παροχή χρηματοδοτικής στήριξης, από τον ιδιωτικό τομέα ή από το Δημόσιο, συνήθως υπό τη μορφή σχετικών κρατικών εγγυήσεων και της ανάληψης δέσμευσης εκ μέρους δημοσίων αρχών και κυβερνήσεων για περαιτέρω δημόσια χρηματοδότηση και προστασία των καταθέσεων.

Στην πράξη, το εδώ παρουσιαζόμενο μέτρο-εργαλείο εξυγίανσης έχει εφαρμοστεί με επιτυχία σε διαφορετικές χρονικές περιόδους και συνθήκες. Επιγραμματικά αναφέρονται οι περιπτώσεις επίδειξης ανοχής στα πλαίσια της επιτυχούς ανάκαμψης των καναδικών τραπεζών κατά την περίοδο 1922-1940, της σουηδικής Nordbanken κατά την περίοδο 1991-1992 και της First Pennsylvanian κατά τη δεκαετία του 1980.¹⁷⁶ Αντίθετα, κρίνεται ανεπιτυχής η εφαρμογή του μέτρου, κατά τη «Savings and Loan Crisis» των Η.Π.Α., την περίοδο 1979-1982.¹⁷⁷

Τέλος, επισημαίνεται ότι η επίδειξη ανοχής για τη συνέχιση των δραστηριοτήτων των πιστωτικών ιδρυμάτων εκτεθειμένων σε αφερεγγυότητα, απολήγει όχι σπάνια, στην επίταση του ηθικού κινδύνου για τις διοικήσεις των εν λόγω ιδρυμάτων. Ειδικά, καθόσον επιδεικνύεται ανοχή εκ μέρους των εποπτικών αρχών και ενώ τα πιστωτικά ιδρύματα βρίσκονται σε οριακή κατάσταση με την ανάκληση των αδειών λειτουργίας τους να φαντάζει εξαιρετικά πιθανή, οι διοικήσεις τους στερούνται κινήτρων για την ανάληψη ενεργειών προς το σκοπό της ουσιαστικής αναδιάρθρωσης τους. Αντίθετα, ενισχύεται η τάση τους προς ανάληψη υπερβολικών κινδύνων («*excessive risk taking*») με την προσδοκία της ανάκαμψης, με συνέπεια την περαιτέρω επιδείνωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των ιδρυμάτων.

¹⁷³ Calomiris, Klingenberg and Laeven (2004), p. 9.

¹⁷⁴ Santomero and Hoffman (1998), p. 11.

¹⁷⁵ Σε σχέση με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των εκάστοτε πιστωτικών ιδρυμάτων.

¹⁷⁶ Σχετικά με τις συγκεκριμένες περιπτώσεις βλ. ενδεικτικά Santomero and Hoffman (1998).

¹⁷⁷ Βλ. σχετικά Calomiris, Klingenberg and Laeven (2004), pp 10-13.

1.3.3.2 Μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων του πιστωτικού ιδρύματος

Η μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων του πιστωτικού ιδρύματος που έχει εκτεθεί σε αφερεγγυότητα, αποτελεί διαδεδομένο εργαλείο εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων, σε διεθνές επίπεδο. Με τη χρήση του εν λόγω εργαλείου, επιδιώκεται η διάθεση μέρους ή όλων των περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού του αφερεγγυού πιστωτικού ιδρύματος σε ένα ή περισσότερα υγιή πιστωτικά ιδρύματα (ή ακόμη και άλλους φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών)¹⁷⁸ καθώς και η μεταβίβαση όλων ή μερικών από τις υποχρεώσεις του όπως λ.χ. η μεταβίβαση των καταθέσεων και άρα των υποχρεώσεων που απορρέουν για αυτό, από τις σχέσεις μεταξύ πιστωτικού ιδρύματος-αποδέκτη καταθέσεων και καταθετών.

Δικαιολογητική βάση για τη χρήση του συγκεκριμένου εργαλείου εξυγίανσης, είναι η αντίληψη πως όταν συγκεκριμένες λειτουργίες και δραστηριότητες ενός εκτεθειμένου σε αφερεγγυότητα, ιδρύματος, είναι δυνατόν να συνεχισθούν και μάλιστα με κερδοφορία, τότε εύλογα, μπορούν να αναληφθούν ενέργειες προς την κατεύθυνση της προστασίας των ως άνω λειτουργιών και δραστηριοτήτων έστω και αν τούτο συνεπάγεται τη μεταφορά τους σε κάποιο άλλο ίδρυμα, το οποίο προτίθεται και έχει τη δυνατότητα να τις συνεχίσει.¹⁷⁹

Βασικό προτέρημα του συγκεκριμένου εργαλείου εξυγίανσης είναι το γεγονός ότι κατ' αρχάς, η χρήση του δεν προϋποθέτει διοικητική παρέμβαση της αρχής εξυγίανσης και δεν συνεπάγεται την κινητοποίηση δημοσίων πόρων ή και των πόρων των αντίστοιχων ταμείων εγγύησης καταθέσεως όπως θα συνέβαινε στην περίπτωση ανάκλησης της άδειας λειτουργίας ενός ιδρύματος. Επιπλέον, με τη χρήση του εργαλείου αυτού, επιτυγχάνεται η παύση της λειτουργίας του αφερεγγυού πιστωτικού ιδρύματος χωρίς οι καταθέτες να απολέσουν τη δυνατότητα άμεσης (ή έστω μετ' ελάχιστης καθυστέρησης) πρόσβασης στις καταθέσεις τους.

Σε κάθε περίπτωση, το όφελος από τη μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων ενός προβληματικού πιστωτικού ιδρύματος απορρέει από το συνδυασμό ελάφρυνσης παθητικού-αναδιάρθρωσης του ενεργητικού του ισολογισμού του, με αποτέλεσμα τη βελτίωση της απόδοσης των κεφαλαίων όπως και την ενίσχυση της ρευστότητας του.¹⁸⁰

Συχνά, η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων ενός προβληματικού πιστωτικού ιδρύματος, έπεται της άσκησης εξουσιών εξυγίανσης εκ μέρους της αρμόδιας αρχής, οι οποίες συνεπάγονται είτε την ανάληψη των δικαιωμάτων των μετόχων από την αρχή εξυγίανσης ή τη διαγραφή των μετοχών των πρώτων ή τη μείωση της συμμετοχής τους στο μετοχικό κεφάλαιο του ιδρύματος σε ένα ελάχιστο ποσοστό.¹⁸¹

Αντίστοιχα, η αρχή εξυγίανσης καθορίζει το εύρος των μεταβιβαζόμενων περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων και συμφωνεί το τίμημα της μεταβίβασης με το προς ο η μεταβίβαση ιδρύμα.¹⁸² Στο μέτρο που η αξία των μεταβιβαζόμενων υποχρεώσεων υπερβαίνει την αξία των μεταβιβαζόμενων περιουσιακών στοιχείων, το σχετικό χρηματοδοτικό κενό θα πρέπει να καλυφθεί από την αρχή εξυγίανσης με την καταβολή της διαφοράς.

Η μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων αποτελεί ένα από τα εργαλεία εξυγίανσης που προβλέπει η Οδηγία 2014/59/ΕΕ (στο εξής «BRRD» ή η «Οδηγία»). Πρόκειται ειδικότερα, για το εργαλείο της πώλησης δραστηριοτήτων, Συγκεκριμένα, στο άρθρο 2 περ. 58, περιγράφεται ο μηχανισμός για την εκτέλεση της μεταβίβασης, από την αρχή εξυγίανσης, μετοχών ή άλλων μέσων ιδιοκτησίας που έχουν εκδοθεί από πιστωτικό ίδρυμα που τελεί υπό διαδικασία εξυγίανσης, ή περιουσιακών στοιχείων, δικαιωμάτων ή υποχρεώσεων του εν λόγω ιδρύματος, σε έναν αγοραστή που δεν είναι μεταβατικό πιστωτικό ίδρυμα («*bridge bank*»). Οι λεπτομέρειες για τη χρήση του εν λόγω εργαλείου ρυθμίζονται στα άρθρα 38 επ. της Οδηγίας.

Περαιτέρω, κατά τις ρυθμίσεις της BRRD, η πώληση θα πρέπει να γίνει με «εμπορικούς όρους» και σύμφωνα με τη σχετικώς διενεργηθείσα αποτίμηση της αξίας των περιουσιακών

¹⁷⁸Τέτοια δυνατότητα προβλέπεται π.χ. στην περίπτωση χρήσης του εργαλείου της εντολής μεταβίβασης δραστηριοτήτων της Οδηγίας 2014/59/ΕΕ (άρθρο 38), Αλούπη (2014), σελ. 45-48.

¹⁷⁹Campbell and Lastra (2011), p. 41, Ψαρουδάκης (2013), σελ. 561-562.

¹⁸⁰Ψαρουδάκης (2013), σελ. 561.

¹⁸¹McGowan (2011), p.7.

¹⁸²Βλ. σχετικά άρθρο 38 της Οδηγίας 2014/59/ΕΕ.

στοιχείων (άρθρο 36 της Οδηγίας) στα οποία συμπεριλαμβάνονται εμπράγματα δικαιώματα επί ακινήτων ή κινητών πραγμάτων, δικαιώματα άυλων αγαθών,¹⁸³ υποχρεώσεις,¹⁸⁴ συμμετοχές σε θυγατρικές και άλλες εταιρείες, συμβατικά δικαιώματα και συμβατικές σχέσεις εν συνόλω.¹⁸⁵

Και στο πλαίσιο της BRRD, η αποτελεσματική εφαρμογή του συγκεκριμένου εργαλείου εξυγίανσης προϋποθέτει την ενάσκηση ορισμένων εξουσιών εξυγίανσης, εκ μέρους της αρμόδιας αρχής εξυγίανσης (άρθρο 56). Στις εξουσίες αυτές περιλαμβάνονται σύμφωνα με την Οδηγία, η εξουσία ανάληψης της διαχείρισης του υπό εξυγίανση ιδρύματος (άμεσα από την αρχή εξυγίανσης ή με το διορισμό επιτρόπου), η άσκηση όλων των δικαιωμάτων των μετόχων αναφορικά με το διορισμό διοικήσεως, η διαγραφή μετοχών ή η μετατροπή υποχρεώσεων σε μετοχές, η ακύρωση χρηματοπιστωτικών μέσων και ομολόγων καθώς και η έκδοση νέων.¹⁸⁶

Συνεπώς, είναι δυνατή η μεταβίβαση όλων ή μέρους των ανωτέρω περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων σε έναν ή περισσότερους φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών στο μέτρο που οι τελευταίοι είναι εξοπλισμένοι με τις τυχόν απαιτούμενες ειδικές άδειες για την άσκηση των αντίστοιχων δραστηριοτήτων. Το τίμημα, στο μέτρο που προέρχεται από την πώληση των ανωτέρω στοιχείων, εισπράττεται προς όφελος του υπό εξυγίανση ιδρύματος ενώ στο μέτρο που προέρχεται από τη μεταβίβαση μετοχών του τελευταίου ή άλλα μέσα ιδιοκτησίας κατά την έννοια του άρθρου 2 περ. 61, διατίθεται προς αποζημίωση των μετόχων του υπό εξυγίανση ιδρύματος που αποστερήθηκαν τα δικαιώματα τους, σύμφωνα με την αρχή «no creditor worse off than liquidation» για την οποία ήδη έγινε λόγος παραπάνω.¹⁸⁷

Η μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού, έχει εφαρμοσθεί επιτυχώς για την αντιμετώπιση της αφερεγγυότητας των εμπορικών τραπεζών των ΗΠΑ.¹⁸⁸ Επίσης το εργαλείο αυτό έχει χρησιμοποιηθεί εκτεταμένα, όπως θα αναπτυχθεί και κατωτέρω, για την εξυγίανση των ελληνικών τραπεζών.¹⁸⁹

1.3.3.3 Εξαγορά ή συγχώνευση με άλλο πιστωτικό ίδρυμα

Η εξαγορά ή συγχώνευση ενός πιστωτικού ιδρύματος, που έχει εκτεθεί σε αφερεγγυότητα, από (ή με) άλλο υγιές ίδρυμα συνιστά παραλλαγή του ανωτέρω εργαλείου της μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων.

Εντούτοις, το εν λόγω εργαλείο εξυγίανσης διαφοροποιείται από τη μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων, ως προς τα εξής:¹⁹⁰

α) Συνήθως, η εξαγορά ή συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων, προτιμάται όταν η καθαρή θέση του ιδρύματος που έχει εκτεθεί σε αφερεγγυότητα δεν έχει ακόμη εξαντληθεί ή τουλάχιστον το ίδρυμα δεν έχει καταστεί ανεπιστρεπτί αφερέγγυο και

β) Η εξαγορά ή συγχώνευση του ιδρύματος που αντιμετωπίζει τα παραπάνω προβλήματα από (ή με) άλλο, υγιές πιστωτικό ίδρυμα, δεν επιφέρει την παύση της λειτουργίας εν γένει (ή έστω ορισμένων λειτουργιών) του πρώτου ιδρύματος αλλά μεταβολές σε επίπεδο ιδιοκτησίας, εταιρικής διάρθρωσης και δομών.

Ακόμη, με κριτήριο το βαθμό συνδρομής των δημοσίων αρχών στη συντέλεση της εξαγοράς ή συγχώνευσης, οι σχετικές διαδικασίες διακρίνονται σε δύο κατηγορίες:

i. Εξαγορές ή συγχωνεύσεις χωρίς τη συνδρομή των αρμοδίων εθνικών εποπτικών αρχών ή αρχών εξυγίανσης.

¹⁸³Τέτοια λ.χ. είναι τα εμπορικά σήματα.

¹⁸⁴Με κυριότερες εκείνους που απορρέουν από τις συμβάσεις καταθέσεων.

¹⁸⁵Όπως λ.χ. η μεταβίβαση απαίτησης για την έντοκη επιστροφή πιστωθέντος κεφαλαίου που απορρέει από σύμβαση πίστωσης και η μεταβίβαση της σύμβασης πίστωσης συνολικά, αντίστοιχα.

¹⁸⁶Schillig (2012a), pp. 16-20.

¹⁸⁷Βλ. επίσης Αλούπη (2014), σελ. 46 και Schillig (2012a), pp. 16-20.

¹⁸⁸Schillig (2012a), p. 20, ο οποίος πάντως εκφράζει την επιφυλακτικότητα του σχετικά με την αποτελεσματικότητα του συγκεκριμένου εργαλείου σε περιπτώσεις εξυγίανσης μεγάλων και πολύπλοκων στη δομή τους, πιστωτικών ιδρυμάτων.

¹⁸⁹Τσολακίδης (2012).

¹⁹⁰McGowan (2011), pp 8-9.

Στις περιπτώσεις αυτές, οι αρμόδιες εποπτικές αρχές παροτρύνουν για την εξαγορά ή συγχώνευση του προβληματικού ιδρύματος από άλλο υγιές χωρίς όμως να παρέχουν οποιαδήποτε χρηματοδοτική συνδρομή. Ωστόσο, προκειμένου να δημιουργηθούν ευνοϊκές συνθήκες για την απρόσκοπτη ολοκλήρωση των σχετικών διαδικασιών, οι εποπτικές αρχές, συχνά προβαίνουν σε προσωρινή χαλάρωση ορισμένων κανονιστικών απαιτήσεων όπως λ.χ. η επιλεκτικά «ευνοϊκή» λογιστική αντιμετώπιση των πολυόμενων στοιχείων¹⁹¹ ή στις περιπτώσεις που το υγιές ίδρυμα είναι αλλοδαπό, τη χαλάρωση των κανόνων για το εύρος των δραστηριοτήτων που δύνανται να αναπτύξουν αλλοδαπές τράπεζες στην εγχώρια αγορά.¹⁹² Όπως γίνεται αντιληπτό, με την ως άνω μέθοδο εξαγοράς ή συγχώνευσης δεν δημιουργείται οικονομική επιβάρυνση για την αρχή εξυγίανσης. Πλην, ενόψει της απουσίας τέτοιας χρηματοδοτικής συνδρομής, ελλοχεύει ο κίνδυνος, η υγιής τράπεζα που εξαγοράζει ή απορροφά κάποια προβληματική τράπεζα, να επιβαρυνθεί σημαντικά από τα προβλήματα της τελευταίας, κατάσταση η οποία δύσκολα μπορεί να προληφθεί από τις εποπτικές αρχές.

- ii. Εξαγορές ή συγχωνεύσεις με τη συνδρομή των αρμοδίων εθνικών εποπτικών αρχών ή αρχών εξυγίανσης.

Στις περιπτώσεις που δεν είναι δυνατή η εξεύρεση ενδιαφερόμενου αγοραστή, χωρίς την παροχή χρηματοδοτικής συνδρομής, τότε για την προσέλκυση επενδυτικού ενδιαφέροντος προκρίνεται είτε η απόκτηση προνομιούχων μετοχών εκ μέρους της αρχής εξυγίανσης είτε η παροχή χρηματοδοτικής στήριξης από το Δημόσιο, ώστε να βελτιωθεί η ικανότητα απορρόφησης ζημιών του προβληματικού ιδρύματος. Ο σκοπός αυτός μπορεί επίσης να εξυπηρετηθεί και με τη σύναψη σχετικών συμφωνιών παροχής στήριξης μεταξύ του Δημοσίου και του αποκτώντος, με βάση τις οποίες εφόσον τα περιουσιακά στοιχεία του εξαγοραζόμενου ή συγχωνευόμενου ιδρύματος παρουσιάζουν χαμηλότερη απόδοση στην αγορά, από τη συμφωνηθείσα μεταξύ αποκτώντος και Δημοσίου, το τελευταίο καλείται να καλύψει τη διαφορά. Παρόμοια λειτουργία άλλωστε επιτελεί και η εκ μέρους του Δημοσίου, εγγυημένη απόδοση των ανωτέρω στοιχείων για ορισμένο χρονικό διάστημα. Βασικό πλεονέκτημα των εν λόγω διαδικασιών είναι το γεγονός ότι η υγιής τράπεζα αποκτά το σύνολο του ενεργητικού και παθητικού της προβληματικής τράπεζας χωρίς παράλληλα να διακόπτεται η παροχή υπηρεσιών προς τους πελάτες της τελευταίας.

Στα μειονεκτήματα των ως άνω διαδικασιών, εντάσσεται η ανάγκη για στενή παρακολούθηση των λειτουργιών της υγιούς τράπεζας που εξαγοράζει ή συγχωνεύεται με την προβληματική, η απαίτηση για εξαντλητικό σχεδιασμό των σχετικών μεταβιβάσεων και τέλος η διασφάλιση της αποτελεσματικής διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων του προβληματικού ιδρύματος, από τον αποκτώντα όπως και η ανάγκη για ευθυγράμμιση των κινήτρων του τελευταίου με τους στόχους του Δημοσίου ως επενδυτή που επενδύει στην εκάστοτε εξαγορά ή συγχώνευση.

1.3.3.4 *Μεταβατικό πιστωτικό ίδρυμα («bridge bank tool»)*

Η σύσταση μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος, αποτελεί παραλλαγή του εργαλείου της εξυγιαντικής μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων. Τα μεταβατικά πιστωτικά ιδρύματα, αποτελούν νομικές οντότητες με περιορισμένη χρονική διάρκεια. Ιδρύονται από την αρχή εξυγίανσης προκειμένου να αναλάβουν προσωρινά την εξακολούθηση κρίσιμων λειτουργιών και δραστηριοτήτων των πιστωτικών ιδρυμάτων που αντιμετωπίζουν προβλήματα, μέχρι την εξεύρεση ενδιαφερόμενου αγοραστή.¹⁹³

Δεδομένου ότι τα μεταβατικά πιστωτικά ιδρύματα, προορίζονται να συνεχίζουν όλες τις συστημικά κρίσιμες δραστηριότητες των υπό εξυγίανση ιδρυμάτων, όπως κυρίως η αποδοχή καταθέσεων από το καταθετικό κοινό, υπόκεινται σε όλους τους σχετικούς κανόνες μικροπροληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης.¹⁹⁴

¹⁹¹Ibid, p. 8.

¹⁹²Calomiris, Klingenberg and Laeven (2004), p. 46.

¹⁹³Βλ. σχετικά και FSB (2011), pp 8-9, FSB (2014), pp. 8-9.

¹⁹⁴Εστω και αν μέρος του κεφαλαίου τους έχει καλυφθεί από το Δημόσιο, McGowan (2011), p. 9.

Με τη σύσταση μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος, επιτυγχάνεται η «γεφύρωση» του χρονικού χάσματος μεταξύ της εκδήλωσης των προβλημάτων φερεγγυότητας ενός πιστωτικού ιδρύματος και του χρόνου στον οποίο θα καταστεί δυνατή η εξεύρεση κατάλληλου αγοραστή για τα περιουσιακά του στοιχεία.¹⁹⁵ Παράλληλα, διαφυλάσσεται η αξία των εν λόγω περιουσιακών στοιχείων¹⁹⁶ και πραγματοποιούνται προπαρασκευαστικές ενέργειες για την προσέλκυση ενδιαφερόμενων αγοραστών και τη διευκόλυνση της οριστικής μεταβίβασης τους.

Η πραγματοποίηση της μεταβίβασης των περιουσιακών στοιχείων του υπό εξυγίανση ιδρύματος σε μεταβατικό πιστωτικό ίδρυμα, προϋποθέτει την άσκηση εξουσιών εξυγίανσης εκ μέρους της αρμόδιας αρχής εξυγίανσης, δυνάμει των οποίων, περιορίζονται δραστικά τα δικαιώματα των μετόχων του προβληματικού ιδρύματος. Περαιτέρω, απαιτείται η σύσταση και στελέχωση των δομών του μεταβατικού ιδρύματος, το οποίο διοικείται από εκπροσώπους του Δημοσίου εκ των οποίων κάποιος μπορεί να είναι υπάλληλος της αρχής εξυγίανσης.

Δυνητικά, η χρήση του εργαλείου μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος συνεπάγεται διάφορα πλεονεκτήματα, όπως:¹⁹⁷

- i. Η επίτευξη οικονομιών κλίμακας αναφορικά με τη διαχείριση των δραστηριοτήτων των πιστωτικών ιδρυμάτων, τη διαμόρφωση και πώληση των χαρτοφυλακίων τους,
- ii. Η αναδιάρθρωση των δανείων σε συνθήκες αγοράς σε περιπτώσεις που τα σχετικά κίνητρα και το αντίστοιχο εθνικό θεσμικό πλαίσιο είναι αδύναμα και
- iii. Η επίτευξη του μέγιστου δυνατού κέρδους από την οριστική μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων από το μεταβατικό πιστωτικό ίδρυμα σε άλλο υγιές ίδρυμα, δεδομένου ότι με τη χρήση του εν λόγω εργαλείου, παρεμβάλλεται ένα τρίτο «ουδέτερο» μέρος μεταξύ των μετόχων και των πελατών του υπό εξυγίανση ιδρύματος, οι οποίοι ενεργώντας προς προστασία των συμφερόντων τους, θα μπορούσαν να δημιουργήσουν προσκόμματα στην αποτελεσματική μεταβίβαση των ως άνω περιουσιακών στοιχείων εξαιτίας των αντιτιθέμενων κινήτρων τους.

Επιπλέον, όπως γίνεται δεκτό, η χρήση του μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος, ενδείκνυται κυρίως για την εξυγίανση μεγάλων πιστωτικών ιδρυμάτων με σύνθετη δομή και αυξημένη αξία φήμης, τα οποία έχουν εκτεθεί μεν σε αφερεγγυότητα, όμως η καθαρή τους θέση δεν έχει ακόμη εξαντληθεί.¹⁹⁸

Η σύσταση μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος, εντάσσεται στα εργαλεία εξυγίανσης που προβλέπονται και ρυθμίζονται από την Οδηγία 2014/59/ΕΕ. Σύμφωνα με την Οδηγία (άρθρο 40 παρ. 2), ως μεταβατικό ίδρυμα ορίζεται *«μία νομική οντότητα η οποία ανήκει εξ ολοκλήρου σε μία ή περισσότερες δημόσιες αρχές (μεταξύ των οποίων μπορεί να συγκαταλέγεται η αρχή εξυγίανσης) και η οποία δημιουργείται με σκοπό την απόκτηση και την κατοχή ορισμένων ή όλων των μετοχών ή άλλων μέσων ιδιοκτησίας που έχουν εκδοθεί από ίδρυμα υπό εξυγίανση ή ορισμένων άλλων περιουσιακών στοιχείων, δικαιωμάτων και υποχρεώσεων ενός ή περισσότερων ιδρυμάτων υπό εξυγίανση, τη διατήρηση της πρόσβασης σε βασικές λειτουργίες και την πώληση του ιδρύματος»*.

Το μεταβατικό πιστωτικό ίδρυμα, υπόκειται σε αδειοδότηση και εποπτεία ως προς τη λειτουργία του (άρθρο 41 παρ. 1 περ. ε' και στ'), έχει περιορισμένη χρονική διάρκεια η οποία ορίζεται κατ' αρχάς σε δύο έτη (άρθρο 41 παρ. 5) χωρίς όμως να αποκλείεται η δυνατότητα

¹⁹⁵ Cihak and Nier (2012), p. 409.

¹⁹⁶ Στην περίπτωση που στο μεταβατικό πιστωτικό ίδρυμα έχει μεταβιβαστεί το σύνολο της περιουσίας ενός πιστωτικού ιδρύματος που αντιμετωπίζει προβλήματα, τότε στόχος είναι η διαφύλαξη της αξίας της φήμης του ως άνω ιδρύματος συνολικά (*«franchise value»*), McGowan (2011), p. 9.

¹⁹⁷ Calomiris, Klingebiel and Laeven (2004), p. 41.

¹⁹⁸ McGowan (2011), p. 9. Ιδίως η χρήση του μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος, ενδείκνυται για τα λεγόμενα *«large and complex»* πιστωτικά ιδρύματα καθώς ο νομικός και οικονομικός έλεγχος των περιουσιακών στοιχείων, δικαιωμάτων και υποχρεώσεων των εν λόγω ιδρυμάτων (*«due diligence»*), από δυνητικούς αγοραστές, απαιτεί χρόνο, Cihak and Nier (2012), p. 409.

παράτασης, για μία ή περισσότερες μονοετείς περιόδους μετά από σχετική απόφαση της αρχής εξυγίανσης στις προβλεπόμενες από το άρθρο 41 παρ. 3 της Οδηγίας, περιπτώσεις.

Σύμφωνα με τις διατάξεις της Οδηγίας, για την εφαρμογή του εν λόγω εργαλείου, η αρχή εξυγίανσης θα πρέπει να είναι εξοπλισμένη με εξουσίες που θα της επιτρέπουν τη μεταφορά όλων ή μέρους των περιουσιακών στοιχείων, δικαιωμάτων και υποχρεώσεων των υπό εξυγίανση ιδρυμάτων, χωρίς να απαιτείται η συγκατάθεση των μετόχων του, προς τούτο (άρθρο 40 παρ. 1). Επιπλέον, η αρχή εξυγίανσης καθορίζει το περιεχόμενο της συστατικής πράξης του μεταβατικού ιδρύματος, διορίζει ή εγκρίνει τη διοίκηση του όπως επίσης εγκρίνει τη στρατηγική και το προφίλ κινδύνου του (βλ. άρθρο 41 παρ. 1 περ. α'-ε').

Περαιτέρω, η Οδηγία προβλέπει μια σειρά κανόνων και αρχών που διέπουν τη χρήση του συγκεκριμένου εργαλείου. Ειδικότερα, προς το σκοπό εξασφάλισης της ομαλής λειτουργίας, της βιωσιμότητας και εν τέλει της προσέλκυσης αγοραστικού ενδιαφέροντος, η Οδηγία προβλέπει (άρθρο 40 παρ. 3) ότι η αρχή εξυγίανσης, θα πρέπει να μεριμνά ώστε η αξία των μεταβιβαζόμενων υποχρεώσεων να μην υπερβαίνει την αντίστοιχη αξία των μεταβιβαζόμενων περιουσιακών στοιχείων προς το μεταβατικό ίδρυμα, καθώς η υπέρβαση της αξίας του ενεργητικού από αυτή του παθητικού δημιουργεί το λεγόμενο χρηματοδοτικό κενό («*funding gap*»)¹⁹⁹.

Ακόμη, με τις διατάξεις της BRRD, καθιερώνονται ρητά οι αρχές της συνέχειας του πιστωτικού ιδρύματος και της διαφάνειας (βλ. άρθρα 40 παρ. 9 και 41 παρ. 4 αντίστοιχα). Βάσει της πρώτης εκ των δύο ως άνω αρχών, το μεταβατικό πιστωτικό ίδρυμα θεωρείται ως συνέχεια του υπό εξυγίανση ιδρύματος για τους σκοπούς της εξακολούθησης παροχής υπηρεσιών ή εγκατάστασης του σε άλλο κράτος μέλος, υποκαθιστώντας αυτό πλήρως στα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις του.

Η δεύτερη αρχή (αρχή της διαφάνειας) επιτάσσει την «ανοικτότητα» όλων των διαδικασιών πώλησης περιουσιακών στοιχείων και μεταβίβασης υποχρεώσεων από το μεταβατικό ίδρυμα, υπό την έννοια ότι θα πρόκειται για διαδικασίες στις οποίες οποιοσδήποτε έχει έννομο συμφέρον θα μπορεί να αποκτή πρόσβαση ώστε να μην εκδηλώνονται φαινόμενα επίδειξης ιδιαίτερης εύνοιας σε συγκεκριμένους μόνον δυνητικούς αγοραστές ή να δημιουργούνται διακρίσεις μεταξύ των δυνητικών αγοραστών. Ομοίως, θα πρέπει να μην δημιουργείται ουσιαδώς ανακριβή εικόνα για την πωλούμενα περιουσιακά στοιχεία στους ενδιαφερόμενους αγοραστές.²⁰⁰

Οι τρόποι με τους οποίους περατώνεται η νομική προσωπικότητα του μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος, σύμφωνα με την Οδηγία, είναι ποικίλοι. Έτσι, η νομική προσωπικότητα του ιδρύματος μπορεί να περατωθεί: με τη συγχώνευση του με άλλη νομική οντότητα (άρθρο 41 παρ. 3 περ. α'), σε περίπτωση που το μεταβατικό πιστωτικό ίδρυμα παύσει να πληροί τις σωρευτικώς τιθέμενες, στο άρθρο 40 παρ. 2, προϋποθέσεις για την ίδρυση του (άρθρο 41 παρ. 2 περ. β'), εφόσον διατεθούν εξ ολοκλήρου ή σχεδόν εξ ολοκλήρου όλα τα περιουσιακά στοιχεία, δικαιώματα και υποχρεώσεις σε τρίτο υγιές πιστωτικό ίδρυμα (άρθρο 41 παρ. 3 περ. γ'), με τη λήξη της χρονικής διάρκειας του (άρθρο 41 παρ. 3 περ. δ')²⁰¹ ή όταν τα περιουσιακά στοιχεία του μεταβατικού ιδρύματος έχουν εξαντληθεί και οι υποχρεώσεις του έχουν εκπληρωθεί στο σύνολο τους (άρθρο 41 παρ. 3 περ. ε').

¹⁹⁹Στο μέτρο που δεν επιτυγχάνεται ο συγκεκριμένος στόχος, το εν λόγω κενό καλύπτεται με δημόσιους πόρους όπως π.χ. στην περίπτωση της ελληνικής έννομης τάξης όπου η σχετική διαφορά καλύπτεται από το Σκέλος Εξυγίανσης του «Ταμείου Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων» («ΤΕΚΕ»), άρθρο 142 παρ. 7 Ν. 4261/2014), **Αλούπη (2014)**, σελ. 49, υποσ. 151.

²⁰⁰Ibid, σελ. 50, 134-137.

²⁰¹Στο άρθρο 41 παρ. 8 και στις περιπτώσεις γ' και δ' της παρ. 3 του άρθρου 41 της BRRD, προβλέπεται ότι το μεταβατικό πιστωτικό ίδρυμα τίθεται σε εκκαθάριση σύμφωνα με τους κανόνες των γενικών διαδικασιών αφερεγγυότητας και το οικονομικό όφελος που προκύπτει από τις σχετικές διαδικασίες διατίθεται στους μετόχους του υπό εξυγίανση ιδρύματος, που απώλεσαν ή διέθεσαν τα μετοχικά τους δικαιώματα κατ' εφαρμογή των εξουσιών εξυγίανσης. Και στην περίπτωση αυτή εφαρμογής τυγχάνει η αρχή «*no creditor worse off than liquidation*», **Αλούπη (2014)**, σελ. 50, **Schillig (2012a) p. 25**.

1.3.3.5 Διαχωρισμός περιουσιακών στοιχείων («asset separation»)

Η εφαρμογή του εν λόγω εργαλείου εξυγίανσης, συνεπάγεται το διαχωρισμό σε «καλή» και «κακή» τράπεζα («split into a good bank and a bad bank») στην οποία μεταφέρονται τα πλέον προβληματικά, απαξιωμένα περιουσιακά στοιχεία και απαιτήσεις της τράπεζας που έχει εκτεθεί σε αφερεγγυότητα. Τέτοια περιουσιακά στοιχεία και απαιτήσεις είναι ιδίως τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια («Non Performing Loans»-«NPLs») και οι επισφαλείς απαιτήσεις από χρηματοπιστωτικά μέσα λ.χ. ομόλογα (όπως τα λεγόμενα «junk bonds»).

Η «κακή» τράπεζα, όπως έχει επικρατήσει να αποκαλείται, είναι μια νομική οντότητα («εταιρεία») διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων (άλλως διαχείρισης επισφαλών στοιχείων ενεργητικού)²⁰² των τραπεζών («Asset Management Company» -«AMC»)²⁰³. Το μετοχικό κεφάλαιο της, καλύπτεται από το Δημόσιο αποκλειστικά ή από κοινού με φορείς του ιδιωτικού τομέα.²⁰⁴

Σκοπός της εφαρμογής του εν λόγω εργαλείου εξυγίανσης, είναι: **α)** η άμεση εξυγίανση του χαρτοφυλακίου και των ισολογισμών της μεταβιβάζουσας, «καλής» τράπεζας με την καταγραφή των πραγματικών ζημιών της²⁰⁵ ώστε να αναδειχθούν οι πραγματικές κεφαλαιακές της ανάγκες και **β)** η διευκόλυνση της διαχείρισης και διάθεσης (ρευστοποίησης) των προβληματικών περιουσιακών στοιχείων στη μέγιστη δυνατή τιμή λαμβανομένων υπόψη και των συνθηκών που επικρατούν στην αγορά.

Η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων γίνεται στην πραγματική, «τρέχουσα», αξία τους²⁰⁶ ή καθορίζεται ως ποσοστό της ονομαστικής τους αξίας.²⁰⁷

Σε διεθνές επίπεδο, η εφαρμογή του συγκεκριμένου εργαλείου εξυγίανσης των τραπεζών, έχει αναδείξει ορισμένες προβληματικές, ιδίως αναφορικά με τη διαδικασία επιλογής των προς μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων και απαιτήσεων, την επίταση του ηθικού κινδύνου σε σχέση με τη διαχείριση συγκεκριμένων περιουσιακών στοιχείων (όπως λ.χ. τη διαχείριση επιχειρηματικών δανείων σε εταιρείες και ομίλους εταιρειών με πολιτική επιρροή) και την τιμολόγησή τους. Ειδικά ως προς την τιμολόγηση των μεταβιβαζόμενων περιουσιακών στοιχείων αναφέρεται ο κίνδυνος υπεριμολογήσης των μεταβιβαζόμενων στοιχείων σε σχέση με την πραγματική, αγοραία τους αξία. Σε αυτή την περίπτωση, οι μεταβιβάζουσες τράπεζες δεν καταγράφουν τις αντίστοιχες ζημίες στην πραγματική τους έκταση και η εφαρμογή του μέτρου καταλήγει να αποτελεί ανακεφαλαιοποίηση «εν κρυπτώ».²⁰⁸

Σε ενωσιακό επίπεδο, ο διαχωρισμός περιουσιακών στοιχείων ρυθμίζεται στο άρθρο 42 της BRRD. Σχετικά, θα πρέπει να επισημανθεί πως η εφαρμογή του εργαλείου αυτού, σύμφωνα με την Οδηγία, γίνεται μόνον συνδυαστικά με την εφαρμογή έτερου εργαλείου εξυγίανσης, προς το σκοπό εξοβελισμού των στρεβλώσεων του ανταγωνισμού και του ηθικού κινδύνου που συνεπάγεται για τις διοικήσεις των τραπεζών η χρήση του εν λόγω εργαλείου.²⁰⁹

²⁰² Έτσι Ρούσσης (2013).

²⁰³ Για τη διεθνή πρακτική αναφορικά με τη σύσταση και λειτουργία εταιρειών διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων, για την εξυγίανση τραπεζών βλ. ενδεικτικά Calomiris, Klingebiel and Laeven (2004) και Santomero and Hoffman (1998).

²⁰⁴ Βλ. ενδεικτικά την περίπτωση του ισπανικού «Sociedad de Gestion de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A.» («SAREB»), στο μετοχικό κεφάλαιο του οποίου μετέχουν αφ' ενός το ισπανικό ταμείο εξυγίανσης των τραπεζών και το ισπανικό ταμείο εγγύησης καταθέσεων και αφ' ετέρου εγχώριες και αλλοδαπές επιχειρήσεις του ιδιωτικού τομέα, όπως πιστωτικά ιδρύματα, ασφαλιστικές επιχειρήσεις, επενδυτικές εταιρείες και εταιρείες συμμετοχών.

²⁰⁵ Από τη μεταβίβαση των εν λόγω περιουσιακών στοιχείων σε τιμή μικρότερη αυτής με την οποία έχουν καταχωρηθεί στα λογιστικά βιβλία της.

²⁰⁶ Έτσι στην περίπτωση του SAREB.

²⁰⁷ Έτσι στην περίπτωση του NAMA. Διευκρινίζεται πάντως, ότι το NAMA, δεν αποτελεί κατά κυριολεξία «bad bank», δεδομένου ότι σε αυτό μεταβιβάζονται μεν κυρίως προβληματικά περιουσιακά στοιχεία και απαιτήσεις αλλά όχι μόνον τέτοια, βλ. σχετικά NAMA (2010).

²⁰⁸ Βλ. σχετικά με τα ζητήματα αυτά, Calomiris, Klingebiel and Laeven (2004).

²⁰⁹ Βλ. όσα αναφέρονται στην Αιτιολογική Έκθεση της Πρότασης Οδηγίας 2012/280 υπό 4.4.10 καθώς επίσης Αλούπη (2014), σελ. 53, υπ. 163 και Schillig (2012b) pp 28-29.

Διευκρινίζεται ότι ο διαχωρισμός περιουσιακών στοιχείων συνιστά επίσης (όπως και η σύσταση μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος και η εντολή μεταβίβασης άλλως πώληση δραστηριοτήτων) είδος μεταβιβαστικής εξυγίανσης. Ωστόσο, στην προκειμένη περίπτωση, ο σκοπός της εταιρείας διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων («κακής τράπεζας»)²¹⁰ παρίσταται στενότερος εν σχέσει με τον σκοπό του μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος.

Ειδικότερα, σκοπός του μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος είναι κυρίως η διαφύλαξη και επαύξηση της αξίας των μεταβιβαζόμενων περιουσιακών στοιχείων μέχρι τη μεταβίβαση τους. Αντίθετα, ο φορέας διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων (κατά την ορολογία της Οδηγίας) αναλαμβάνει τη διαχείριση κατ' εξοχήν μη προσοδοφόρων και πάντως απαξιωμένων περιουσιακών στοιχείων με στόχο την οικονομικά αποτελεσματική διαχείριση και διάθεση τους στην μέγιστη δυνατή τιμή.²¹¹

Ακόμη, στην περίπτωση του εργαλείου της εντολής μεταβίβασης άλλως πώλησης δραστηριοτήτων του υπό εξυγίανση πιστωτικού ιδρύματος, τα επιλέξιμα περιουσιακά στοιχεία θα πρέπει να παρουσιάζουν δυνατότητες κερδοφορίας για τον αποκτώντα προκειμένου ο τελευταίος να επιδείξει ενδιαφέρον για την απόκτηση τους. Κατά συνέπεια, η μεταβίβαση αποκλειστικά και μόνον προβληματικών περιουσιακών στοιχείων όπως λ.χ. μη εξυπηρετούμενα δάνεια, δεν είναι εφικτή μέσω της εφαρμογής του εργαλείου αυτού.²¹²

Επιπρόσθετα, στο άρθρο 42 παρ. 2 της BRRD, προβλέπεται ότι ο φορέας διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων που συστήνεται στο πλαίσιο της διαδικασίας διαχωρισμού περιουσιακών στοιχείων, θα πρέπει: **α)** να ανήκει εξ ολοκλήρου ή εν μέρει ή να ελέγχεται από μία ή περισσότερες δημόσιες αρχές, στις οποίες μπορεί να περιλαμβάνεται η αρχή εξυγίανσης και ελέγχεται από την αρχή εξυγίανσης και **β)** να έχει δημιουργηθεί με σκοπό να λάβει ορισμένα ή όλα τα περιουσιακά στοιχεία, δικαιώματα και υποχρεώσεις ενός ή περισσότερων ιδρυμάτων υπό εξυγίανση ή ενός μεταβατικού ιδρύματος.

Τέλος, επισημαίνεται ότι το εργαλείο του διαχωρισμού περιουσιακών στοιχείων, για την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων, έχει γνωρίσει εκτεταμένη εφαρμογή διεθνώς. Ενδεικτικά αναφέρεται η δημιουργία του νομικού προσώπου ειδικού σκοπού «Resolution Trust Corporation» για τη αντιμετώπιση της αμερικάνικης τραπεζικής κρίσης στα τέλη της δεκαετίας του 1980,²¹³ η χρήση του εργαλείου στα πλαίσια του προγράμματος FOBAPROA, για την αντιμετώπιση της τραπεζικής κρίσης του Μεξικό κατά τη δεκαετία του 1990²¹⁴ και η σύσταση εταιρειών διαχείρισης για τα περιουσιακά στοιχεία, των δύο μεγαλύτερων σουηδικών τραπεζών κατά τη σουηδική χρηματοπιστωτική κρίση της δεκαετίας του 1990.²¹⁵ Επίσης, στα πλαίσια της πρόσφατης διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, το εργαλείο αυτό εφαρμόστηκε για την εξυγίανση τραπεζών στην Ιρλανδία (με τη σύσταση και λειτουργία του NAMA) την Ισπανία (με τη σύσταση και λειτουργία του SAREB)²¹⁶ και την Ελβετία.

1.3.3.6 Διάσωση με ίδια μέσα («bail in»)

Όπως επανειλημμένα έχει αναφερθεί, η πρόσφατη διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση απέδειξε πως η παροχή δημόσιας χρηματοδοτικής στήριξης σε πιστωτικά ιδρύματα που έχουν εκτεθεί σε αφερεγγυότητα («bail out») έχει ως δυνητικές συνέπειες: **α)** την υπέρμετρη επιβάρυνση του Δημοσίου και κατ' επέκταση των φορολογουμένων, χωρίς μάλιστα να

²¹⁰ Στο πλαίσιο της BRRD, χρησιμοποιείται ο όρος «φορέας διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων».

²¹¹ Για την αποδοτικότητα του εν λόγω εργαλείου εξυγίανσης, στην πράξη, έχουν διατυπωθεί αμφισβητήσεις βλ. Schillig (2012b), pp 28-29.

²¹² Εξάλλου, καθώς με την πώληση δραστηριοτήτων μεταβιβάζονται στο προς ο η μεταβίβαση πιστωτικό ίδρυμα, όχι μόνον περιουσιακά δικαιώματα και απαιτήσεις αλλά και υποχρεώσεις του μεταβιβαζόμενου πιστωτικού ιδρύματος, το χρηματοδοτικό κενό («funding gap») που δημιουργείται στην περίπτωση που οι μεταβιβαζόμενες υποχρεώσεις υπερβαίνουν την αξία των μεταβιβαζόμενων περιουσιακών στοιχείων καλύπτεται από το αντίστοιχο ταμείο εξυγίανσης).

²¹³ Βλ. ενδεικτικά Ρούσσης (2013), σελ. 1173.

²¹⁴ Βλ. ενδεικτικά Calomiris, Klingebiel and Laeven (2004), pp. 35-38.

²¹⁵ Βλ. ενδεικτικά Ρούσσης (2013), σελ. 1173-1174.

²¹⁶ Σχετικά με τη σύσταση και λειτουργία φορέων διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων, στις χώρες αυτές, βλ. Ibid, σελ. 1174-1177 αλλά και όσα θα αναφερθούν παρακάτω αναλυτικά.

αποκλείεται, η επιβάρυνση να είναι τέτοια που να συμβάλλει καθοριστικά στο μετασχηματισμό μιας τραπεζικής κρίσης σε δημοσιονομική (βλ. π.χ. όσα αναφέρονται κατωτέρω, αναλυτικά για την ιρλανδική τραπεζική και δημοσιονομική κρίση) και **β)** την επίταση του ηθικού κινδύνου και την στρέβλωση της πειθαρχίας της αγοράς.

Για την αντιμετώπιση των δύο ανωτέρω βασικών προβληματικών που απορρέουν από το «*bail out*», οι κανονιστικές αρχές των οικονομικά ανεπτυγμένων χωρών, πέραν των λοιπών αναμορφώσεων στα καθεστώτα εξυγίανσης των τραπεζών, ανέπτυξαν το εργαλείο της διάσωσης με ίδια μέσα, δηλαδή του περιώνυμου «*bail in*».²¹⁷

Πρόκειται για μια προσέγγιση ως προς την αντιμετώπιση της τραπεζικής αφερεγγυότητας που στοχεύει στην απεμπόληση της «διπλής απειλής» της συστημικής διαταραχής και της υπερχρέωσης του Δημοσίου, βασιζόμενη στην «*αρχή της ποινής*» («*penalty issue*») σύμφωνα με την οποία το κόστος που συνεπάγεται η αφερεγγυότητα μιας τράπεζας θα πρέπει να επωμιστούν πρωτίστως οι μέτοχοι και οι δανειστές της. Συνεπώς, θα μπορούσε να λεχθεί ότι το «*bail in*» έχει χαρακτήρα ποινής ή ότι επιτελεί λειτουργία ανάλογη της ιδιωτικής ασφάλισης και υποχρεώνει τις τράπεζες να εσωτερικεύσουν το κόστος των κινδύνων που αναλαμβάνουν.²¹⁸

Επισημαίνεται πάντως, ότι με την εφαρμογή του «*bail in*» το κόστος εξυγίανσης δεν επιβαρύνει αποκλειστικά τα παραπάνω πρόσωπα, αλλά μέρος του επωμίζονται *ex ante* ή *ex post* τα αντίστοιχα εθνικά ταμεία εξυγίανσης οι πόροι των οποίων σχηματίζονται κυρίως από εισφορές των τραπεζών.

Η εφαρμογή του «*bail in*» συνεπιφέρει τη διαγραφή μετοχών, την απομείωση ή ακόμη και τον μηδενισμό συγκεκριμένων απαιτήσεων ακόμη και των καταθετών (που υφίστανται το λεγόμενο «*κούρεμα*» ή «*haircut*»). Έτσι, ορθά μάλλον επισημαίνεται πως μολονότι η επιβολή «*ποινής*» σε ένα πιστωτικό ίδρυμα που περιήλθε σε αφερεγγυότητα είναι κατ' αρχήν αποδεκτή στο μέτρο που η αφερεγγυότητα οφείλεται σε κακή διαχείριση εκ μέρους της διοίκησης του ιδρύματος, εντούτοις θα πρέπει να εξεταστεί ποιοι εν τέλει καλούνται να επωμιστούν πραγματικά το οικονομικό βάρος αυτής της «*ποινής*».²¹⁹

Σε ενωσιακό επίπεδο, η εφαρμογή του συγκεκριμένου εργαλείου εξυγίανσης, διέπεται από τις διατάξεις των άρθρων 43-58 της BRRD, χρόνος έναρξης ισχύος των οποίων, ορίστηκε η 1.1.2016.

Ειδικότερα, το «*bail in*» εφαρμόζεται κατόπιν απόφασης της εθνικής αρχής εξυγίανσης, προς το σκοπό:

α) Της ανακεφαλαιοποίησης ενός πιστωτικού ιδρύματος, που πληροί τις προϋποθέσεις εξυγίανσης και ευλόγως διαφαίνεται ότι με την εφαρμογή του «*bail in*», θα αποκατασταθεί η ευρωστία και η μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα του ώστε να επιτευχθεί η συμμόρφωση με τις προϋποθέσεις αδειοδότησης της λειτουργίας του, να διασφαλιστεί η συνέχιση των δραστηριοτήτων του και να διατηρηθεί η εμπιστοσύνη της αγοράς σε αυτό («*open bank scenario*») ή

β) Της μετατροπής υποχρεώσεων σε μετοχικό κεφάλαιο ή της μείωσης της αξίας των υποχρεώσεων ή των χρεωστικών τίτλων που μεταβιβάζονται σε μεταβατικό πιστωτικό ίδρυμα για τον σχηματισμό του μετοχικού του κεφαλαίου ή στο πλαίσιο της εντολής μεταβίβασης (πώλησης) δραστηριοτήτων ή διαχωρισμού των περιουσιακών στοιχείων («*closed bank scenario*»)²²⁰.

Επιπλέον, σύμφωνα με τις διατάξεις της BRRD, το εργαλείο αυτό μπορεί να εφαρμοστεί κατ' αρχήν σε όλες τις υποχρεώσεις του πιστωτικού ιδρύματος (άρθρο 43 παρ. 3). Όμως,

²¹⁷Επισημαίνεται ότι μετά τη μεταφορά της BRRD, στην εθνική έννομη τάξη δυνάμει του Ν. 4335/2015, ο όρος «*bail in*» αποδίδεται στην ελληνική νομική ορολογία, ως «*αναδιάρθρωση παθητικού*» (βλ. σχετικά **Γκόρτσος (2015a)**) αντί του όρου «*διάσωση με ίδια μέσα*» που χρησιμοποιούνταν μέχρι πρότινος για την απόδοση του (βλ. ενδεικτικά **Αλούπη (2014)**).

²¹⁸Σχετικά με το θέμα βλ. **Goodhart and Avgouleas (2015)**.

²¹⁹Το βάρος αυτό ουσιαστικά καλούνται να επωμιστούν πέραν των μελών της διοίκησης του πιστωτικού ιδρύματος, ακόμη και οι καταθέτες, οι εργαζόμενοι σε αυτό και οι δανειστές του. *Ibid*.

²²⁰Βλ. αναλυτικότερα **Γκόρτσος (2015a)**.

διευκρινίζεται ότι οι εξουσίες της αρχής εξυγίανσης για την απομείωση ή μετατροπή υποχρεώσεων δεν ασκούνται για: τις «εγγυημένες καταθέσεις» δηλαδή τις καταθέσεις μέχρι του ποσού των 100.000,00 ευρώ ανά πιστωτικό ίδρυμα και καταθέτη, τις εξασφαλιζόμενες υποχρεώσεις και τις υποχρεώσεις που απορρέουν από χρηματοπιστωτικά μέσα αντιστάθμισης κινδύνου, τις υποχρεώσεις που απορρέουν από την κατοχή περιουσιακών στοιχείων πελατών ή χρημάτων πελατών εφόσον οι εν λόγω πελάτες προστατεύονται από την εν ισχύ νομοθεσία περί αφερεγγυότητας, τις υποχρεώσεις που απορρέουν από καταπιστευτικές σχέσεις μεταξύ πιστωτικού ιδρύματος και άλλων προσώπων (στις οποίες το ίδρυμα υπέχει θέση καταπιστευματοδόχου) εφόσον τα πρόσωπα αυτά επίσης προστατεύονται από τη νομοθεσία περί αφερεγγυότητας, τις υποχρεώσεις προς άλλα ιδρύματα (πλην αυτών που ανήκουν στον ίδιο όμιλο) που έχουν αρχική ληκτότητα μικρότερη των επτά (7) ημερών, τις υποχρεώσεις έναντι συστημάτων διακανονισμού και συμψηφισμών με ληκτότητα μικρότερη των επτά (7) ημερών, τις υποχρεώσεις προς τα συστήματα εγγύησης καταθέσεων και τις υποχρεώσεις προς εργαζόμενους, εμπορικούς πιστωτές ή προμηθευτές όπως επίσης και προς τις φορολογικές και κοινωνικοασφαλιστικές αρχές.

Εκτός των ανωτέρω, υποχρεωτικά εξαιρούμενων υποχρεώσεων, προβλέπονται και δυνητικά εξαιρούμενες υποχρεώσεις. Συγκεκριμένα, εφόσον συντρέχουν εξαιρετικές περιστάσεις, η αρμόδια εθνική αρχή εξυγίανσης, έχει τη διακριτική ευχέρεια να εξαιρεί συνολικά ή μερικά ορισμένες υποχρεώσεις από την άσκηση της εξουσίας απομείωσης ή μετατροπής υπό τις εξής προϋποθέσεις: **α)** η εξαιρούμενη υποχρέωση δεν είναι δυνατόν να περιληφθεί στο πεδίο εφαρμογής του «*bail in*», εντός ευλόγου χρόνου παρά τις προσπάθειες της αρχής, **β)** τηρείται η αρχή της αναλογικότητας εν σχέσει με την επίτευξη του επιδιωκόμενου στόχου ήτοι της συνέχισης των κρίσιμων λειτουργιών του ιδρύματος και της διατήρησης της ικανότητας του προς εξυγίανση και **γ)** τηρουμένης της αρχής της αναλογικότητας, η εξαίρεση είναι απολύτως απαραίτητη για την αποφυγή ευρείας μετάδοσης του κινδύνου.

Ειδικά ως προς την υπό γ' προϋπόθεση, υποστηρίζεται ότι τέτοια περίπτωση συντρέχει ιδίως επί εφαρμογής του «*bail in*» σε επιλέξιμες καταθέσεις φυσικών προσώπων, μικρών, πολύ μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων στο μέτρο που το αντίστοιχο «*κούρεμα*» θα προξενούσε σοβαρή διαταραχή στη λειτουργία και τις υποδομές των χρηματοπιστωτικών αγορών με περαιτέρω συνέπεια την διατάραξη της οικονομίας του κράτους-μέλους της Ε.Ε. ή και της ίδιας της Ε.Ε. συνολικά.²²¹

Επιπρόσθετα, η εφαρμογή του «*bail in*» αποτελεί πλέον προϋπόθεση για την ενεργοποίηση του «Direct Recapitalisation Instrument» («DRI») στο πλαίσιο παροχής χρηματοδοτικής στήριξης από τον «European Stability Mechanism» («ESM»). Συνοπτικά, αναφέρεται ότι για να χορηγηθεί χρηματοδοτική στήριξη μέσω του DRI,²²² θα πρέπει μεταξύ άλλων, να έχει προηγηθεί εφαρμογή του «*bail in*» τουλάχιστον σε ποσοστό 8% των υποχρεώσεων του πιστωτικού ιδρύματος, συμπεριλαμβανομένων των ιδίων κεφαλαίων του.

Σημειώνεται ότι το εργαλείο του «*bail in*» έχει ήδη εφαρμοστεί σε δύο κράτη-μέλη της Ευρωζώνης, για την εξυγίανση τραπεζών πριν την οριστικοποίηση του κειμένου της BRRD. Πρόκειται για τις περιπτώσεις εξυγίανσης τραπεζών στην Κύπρο και την Ισπανία. Πλην, η έκταση στην οποία εφαρμόστηκε το «*bail in*», για την εξυγίανση τραπεζών στις δύο αυτές χώρες, διαφέρει σημαντικά.

Ειδικότερα, στην περίπτωση των κυπριακών Λαϊκής Τράπεζας και Τράπεζας Κύπρου, το εργαλείο του «*bail in*» εφαρμόστηκε σε πλήρη έκταση καταλαμβάνοντας το σύνολο των απαιτήσεων που εντάσσονται στο αντικειμενικό πεδίο εφαρμογής του (όπως διαμορφώθηκε τελικά στις διατάξεις της BRRD) τηρουμένων όσων αναφέρθηκαν παραπάνω σχετικά με τις υποχρεωτικά εξαιρούμενες υποχρεώσεις. Μάλιστα, στην περίπτωση της Λαϊκής Τράπεζας το εργαλείο αυτό εφαρμόστηκε συνδυαστικά με το εργαλείο της εντολής μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων στην Τράπεζα Κύπρου, της Λαϊκής Τράπεζας, तिθέμενης στη συνέχεια σε ειδική εκκαθάριση. Συνεπώς, επρόκειτο για εφαρμογή του «*bail in*» στα πλαίσια του «*closed*

²²¹Ibid, σελ. 587.

²²²Για τις προϋποθέσεις χορήγησης χρηματοδοτικής στήριξης από το DRI, βλ. ESM Guideline, άρθρο 3 παρ. 1 καθώς επίσης και όσα αναφέρονται στη δεύτερη ενότητα της παρούσας εργασίας.

bank scenario». Αντίθετα, στην περίπτωση της εξυγίανσης της Τράπεζας Κύπρου το εν λόγω εργαλείο εφαρμόστηκε στα πλαίσια του «*open bank scenario*».

Στην Ισπανία, το εν λόγω εργαλείο εφαρμόστηκε για την εξυγίανση των Bankia Novaglicia Banco, Banco de Valencia, Catalunya Banc, Liberbank, Banco CEISS και BMN. Επισημαίνεται δε ότι αν και η έκταση εφαρμογής του «*bail in*» για την εξυγίανση των προαναφερόμενων πιστωτικών ιδρυμάτων, διέφερε κατά περίπτωση, εντούτοις, σε όλες τις περιπτώσεις στο αντικειμενικό πεδίο εφαρμογής του ως άνω εργαλείου περιλήφθηκαν μόνον μετοχές, υβριδικά χρηματοπιστωτικά μέσα και ομόλογα εκδόσεως των υπό εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων όχι όμως και καταθέσεις (όπως στην περίπτωση της εξυγίανσης των κυπριακών τραπεζών).

1.3.3.7 Σχέδια ανάκαμψης και εξυγίανσης («*Recovery and Resolution Plans*» -«*RRPs*»)

Όπως έχει ήδη εκτεθεί, η πολυπλοκότητα της δομής ορισμένων εξαιρετικά περίπλοκων και μεγάλων πιστωτικών ιδρυμάτων ή ομίλων,²²³ είναι χαρακτηριστικά που μπορεί να καταστήσουν την επιλογή της διάσωσης τους από το Δημόσιο, έστω και με υψηλό κόστος, ιδιαίτερα ελκυστική για τις εκάστοτε αρμόδιες αρχές, εντάσσοντας τα ιδρύματα αυτά, στη χωρία των ιδρυμάτων «*too big to (be left) to fail*».

Προς το σκοπό, αφ' ενός της απλοποίησης των δομών των ανωτέρω πιστωτικών ιδρυμάτων και αφ' ετέρου του περιορισμού της πιθανότητας «*bail out*», σε περίπτωση που εκτεθούν σε αφερεγγυότητα, τα καθεστάτα εξυγίανσης, προβλέπουν, μεταξύ άλλων την υποχρέωση, κατάρτισης σχεδίων ανάκαμψης και εξυγίανσης («*recovery and resolution planning*»). Συγκεκριμένα, η ανωτέρω υποχρέωση προβλέπεται κατ' ελάχιστο για εκείνα τα πιστωτικά ιδρύματα που δραστηριοποιούνται στο πλαίσιο της οικείας εθνικής δικαιοδοσίας («*domestically incorporated*») και χαρακτηρίζονται ως συστημικώς σημαντικά.²²⁴

Τα σχέδια αυτά, αποκαλούνται στη διεθνή βιβλιογραφία ως «*living wills*»²²⁵ ή ακόμα και ως «*funeral plans*».²²⁶ Περαιτέρω, η διεθνής πρακτική φαίνεται να διακρίνει τις δύο κατηγορίες σχεδίων («*recovery plans*» και «*resolution plans*» αντίστοιχα), βάσει: **α)** των υπόχρεων υποκειμένων προς κατάρτιση τους και **β)** των επιδιωκόμενων στόχων και άρα των στοιχείων που πρέπει να περιλαμβάνουν.²²⁷

Αναλυτικότερα, στην εκπόνηση των σχεδίων ανάκαμψης υποχρεούνται τα πιστωτικά ιδρύματα,²²⁸ στόχος τους δε, είναι η ανάδειξη λύσεων για την αποκατάσταση της βιωσιμότητας και της βελτίωσης της χρηματοοικονομικής κατάστασης των τους, όταν τα εν λόγω πιστωτικά ιδρύματα βρεθούν υπό συνθήκες πίεσης.²²⁹

Στα σχέδια ανάκαμψης περιλαμβάνονται διαφορετικά σενάρια για την περίπτωση έκθεσης των πιστωτικών ιδρυμάτων σε αφερεγγυότητα. Βάσει δε των ανωτέρω σεναρίων τα ιδρύματα θα πρέπει να προβούν στην εκποίηση των λιγότερο σημαντικών επιχειρηματικών δραστηριοτήτων τους ενώ δεν αποκλείεται να προβλέπεται ακόμη και η θέση ορισμένων

²²³Οι αιτίες για τη δημιουργία περίπλοκων στη δομή τους, πιστωτικών ιδρυμάτων και ομίλων χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων είναι ποικίλες και θα πρέπει να αναζητηθούν κυρίως στην παγκοσμιοποίηση των χρηματοπιστωτικών αγορών με την αντίστοιχη επίταση του ανταγωνισμού μεταξύ των συμμετεχόντων και το ρυθμιστικό αρμπιτράζ.

²²⁴Τέτοια υποχρέωση περιλαμβάνεται π.χ. στην Dodd Frank Act του 2010 (Η.Π.Α.), στην BRRD (βλ. άρθρα 5 επ. για τα σχέδια ανάκαμψης και 10 επ. για τα σχέδια εξυγίανσης), όπως επίσης και στις εκθέσεις του FSB (FSB (2011), pp 16-18, FSB (2014), pp 16-18).

²²⁵ Avgouleas, Goodhart and Schoenmaker (2010).

²²⁶ Herring (2012).

²²⁷ BCBS (2011), p. 37.

²²⁸Όπως προαναφέρθηκε, υπόχρεα είναι κατ' ελάχιστο τα συστημικώς σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα που δραστηριοποιούνται εντός της οικείας εθνικής δικαιοδοσίας.

²²⁹ Ως συνθήκες πίεσης νοούνται τόσο οι δυσχέρειες που οφείλονται στις ιδιαιτερότητες του πιστωτικού ιδρύματος, («*idiosyncratic stress*») όσο και οι συνθήκες πίεσης που μπορεί να έχουν συστημικές διαστάσεις («*system wide stress*»).

δραστηριοτήτων τους σε εκκαθάριση.²³⁰ Επίσης, τα σχέδια ανάκαμψης θα πρέπει να υποδεικνύουν τις συστημικά σημαντικές δραστηριότητες των ιδρυμάτων η συνέχιση των οποίων κρίνεται απαραίτητη για τη διατήρηση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος²³¹ και τη συνέχιση της ομαλής λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού στα οποία μετέχουν τα πιστωτικά ιδρύματα.

Για την αποτελεσματικότητα των σχεδίων, απαιτείται η ευκρινής «χαρτογράφηση» των δραστηριοτήτων των πιστωτικών ιδρυμάτων (ή των αντίστοιχων ομίλων), με την αποτύπωση όλων των συνδεδεμένων νομικών οντοτήτων και των επιχειρηματικών τους δραστηριοτήτων, τη διευκρίνιση του βαθμού διασυνδεσιμότητας τους (όπως η έκταση και το μέγεθος των ενδοομιλικών συναλλαγών, οι πιστώσεις και εγγυήσεις που παρέχονται εντός του ομίλου), του βαθμού λειτουργικής αλληλεξάρτησης τους σε επίπεδο τεχνολογικό («I.T.»), σε επίπεδο διαχείρισης ανθρωπίνων πόρων καθώς και σε επίπεδο παροχής υπηρεσιών. Ακόμη, τα σχέδια ανάκαμψης, θα πρέπει να περιλαμβάνουν την περιγραφή των ακολουθούμενων διαδικασιών διαχείρισης κινδύνων και ρευστότητας που αναμένεται να παρεμποδίσουν τη διαδικασία της εξυγίανσης των ιδρυμάτων (ή ομίλων).

Οι παραπάνω απαιτήσεις κατατείνουν στην απλοποίηση των δομών των πιστωτικών ιδρυμάτων και ομίλων που οδηγούνται έτσι στη διαμόρφωση ενός δικτύου διακριτών και ανεξάρτητων από νομική και οικονομική άποψη, εταιρειών, στις οποίες αναθέτουν τις ποικίλες επιχειρηματικές δραστηριότητες τους. Ταυτόχρονα, όπως γίνεται δεκτό, με τον ανωτέρω διαχωρισμό, διευκολύνεται η άσκηση εποπτείας επί των πιστωτικών ιδρυμάτων και ομίλων ενώ διαφυλάσσεται η αξία των διαφορετικών επιχειρηματικών δραστηριοτήτων και λειτουργιών των πιστωτικών ιδρυμάτων. Με τον τρόπο αυτό, αυξάνονται οι πιθανότητες της επιμέρους εκπόνησης τους έναντι τιμήματος που ανταποκρίνεται στην πραγματική αξία τους, σε περίπτωση έκθεσης των πιστωτικών ιδρυμάτων ή ομίλων στον κίνδυνο αφερεγγυότητας.²³²

Ακόμη, ιδιαίτερα σημαντικό στοιχείο των σχεδίων ανάκαμψης, είναι η πρόβλεψη λύσεων για την άντληση χρηματοδότησης και ρευστότητας, υπό συνθήκες πίεσης με βάση διαφορετικά σενάρια, λαμβανομένης υπόψη και της πιθανότητας «παγώματος» των κεφαλαιαγορών ή/και χρηματαγορών.²³³ Για την κάλυψη των αναγκών αυτών, τα πιστωτικά ιδρύματα καλούνται να καταστρώσουν στρατηγικές άντλησης χρηματοδότησης από διαφορετικές πηγές²³⁴ καθώς επίσης και να εξεύρουν τρόπους αυτοχρηματοδότησης. Κατ' αυτόν τον τρόπο, μειώνεται η εξάρτηση των πιστωτικών ιδρυμάτων από τη δημόσια χρηματοοικονομική στήριξη και την έκτακτη παροχή ρευστότητας στο πλαίσιο του «*Lender of Last Resort*» ενώ ταυτόχρονα, ενισχύεται η πειθαρχία της αγοράς.

Άλλο απαραίτητο στοιχείο των σχεδίων ανάκαμψης είναι η πρόβλεψη τρόπων αντιμετώπισης των προβλημάτων κεφαλαιακής επάρκειας. Σε αυτή την κατεύθυνση, τα

²³⁰Εδώ, θα πρέπει προφανώς να εννοηθεί η εκκαθάριση των θυγατρικών ή κατ' άλλο τρόπο συνδεδεμένων με την εκάστοτε τράπεζα, νομικών οντοτήτων-φορέων των εν λόγω δραστηριοτήτων.

²³¹Ιδίως θα πρέπει να έχουν περιληφθεί προβλέψεις για την ταχεία μεταφορά των τηρούμενων λογαριασμών των καταθετών σε τρίτο φορέα.

²³²Πάντως, παρατηρείται σχετικώς ότι συχνά οι αγορές αντιμετωπίζουν με ενιαίο τρόπο τους ομίλους χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων, αδιαφορώντας για τη δομή τους από νομικής απόψεως. Έτσι, η έκθεση μιας επιχείρησης -μέλους ενός ομίλου, σε προβλήματα, μπορεί να οδηγήσει στη «μόλυνση» της φήμης του ομίλου στο σύνολο του, καθιστώντας αδύνατη ακόμη και την επιβίωση, των υγιών τμημάτων-δραστηριοτήτων του συγκεκριμένου ομίλου. Το φαινόμενο αυτό έχει παρατηρηθεί στην περίπτωση της Lehman Brothers το 2008 αλλά και νωρίτερα, π.χ. στην περίπτωση της Drexler Burnham Lambert, το 1990. Βλ. σχετικά **Avgouleas, Goodhart and Schoemaker (2010)**, π. 4. Παρόμοια κριτική, αναφορικά με τις αντίστοιχες ρυθμίσεις περί σχεδίων ανάκαμψης και της δυσπιστίας των αγορών για την αξία των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων και του χαρτοφυλακίου ενός πιστωτικού ιδρύματος ή ομίλου που τίθεται υπό εξυγίανση σύμφωνα με τις διατάξεις της BRRD, διατυπώνει και ο **Schillig (2012a)**, pp 40-41.

²³³Όπως άλλωστε συνέβη κατά τη πρόσφατη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση, με το «πάγωμα» της διατραπεζικής αγοράς.

²³⁴Αποφεύγοντας έτσι, τη μονόπλευρη στήριξη σε ορισμένες μόνο πηγές χρηματοδότησης, όπως η π.χ. ο διατραπεζικός δανεισμός.

πιστωτικά ιδρύματα καλούνται να μειώσουν την έκθεση τους σε διάφορους κινδύνους, μέσω της πώλησης επιχειρηματικών δραστηριοτήτων και στοιχείων του ενεργητικού τους, με τον περιορισμό των ανοικτών θέσεων τους σε διάφορα χρηματοοικονομικά προϊόντα ή ακόμη και με την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου τους π.χ. με την έκδοση μετατρέψιμων ομολογιών («convertible bonds»).

Από την άλλη πλευρά, τα σχέδια εξυγίανσης καταρτίζονται από τις εκάστοτε αρμόδιες διοικητικές αρχές (κατά βάση τις αρμόδιες εθνικές αρχές εξυγίανσης) για τα συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα.²³⁵ ²³⁶ Ειδικά για την περίπτωση των παγκοσμίως συστημικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων, για τα οποία, συστήνονται ομάδες διαχείρισης κρίσεων («Crisis Management Groups»- «CMG's»), της κατάστροφης των σχετικών σχεδίων ηγείται η αρμόδια εθνική αρχή της έδρας του ιδρύματος σε συνεργασία με υπόλοιπα μέλη της ομάδας.

Με τα σχέδια αυτά επιδιώκεται η αύξηση της αποτελεσματικότητας των εργαλείων και εξουσιών εξυγίανσης, μέσω της απεμπόλησης δυνητικών εμποδίων και ταυτόχρονα η προστασία των συστημικά σημαντικών δραστηριοτήτων του υπό εξυγίανση ιδρύματος,²³⁷ ώστε να επιτυγχάνεται η βιωσιμότητα του, χωρίς να διαταράσσεται το χρηματοπιστωτικό σύστημα και χωρίς να βαρύνονται οι φορολογούμενοι με το κόστος διάσωσης του. Για τους σκοπούς αυτούς, απαιτείται η κατάσρωση μιας βασικής στρατηγικής εξυγίανσης που θα αποφασισθεί από τις ως άνω αρχές και η κατάρτιση ενός αντίστοιχου σχεδίου δράσης (ενν. του σχεδίου εξυγίανσης).

Τα βασικά στοιχεία που πρέπει να περιλαμβάνονται στο σχέδιο εξυγίανσης, αφορούν τον καθορισμό των χρηματοοικονομικών λειτουργιών και δραστηριοτήτων του ιδρύματος, η συνέχιση των οποίων θεωρείται κρίσιμη σύμφωνα με όσα ήδη αναφέρθηκαν όπως και τον καθορισμό των ενεργειών που απαιτούνται για την προστασία των εξασφαλισμένων πιστωτών του ιδρύματος και των καταθετών του σύμφωνα με τα αντίστοιχα συστήματα εγγύησης καταθέσεων.

Ειδικά για την εξασφάλιση της εξακολούθησης των συστημικά σημαντικών δραστηριοτήτων του υπό εξυγίανση πιστωτικού ιδρύματος, τα σχέδια εξυγίανσης προβλέπουν πρωτίστως την εξεύρεση λύσεων από τον ιδιωτικό τομέα («private sector solutions») όπως η μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων ή δραστηριοτήτων σε τρίτα ιδρύματα και η εξαγορά ή συγχώνευση του υπό εξυγίανση πιστωτικού ιδρύματος από κάποιο άλλο ίδρυμα.²³⁸

Πέραν των ανωτέρω, θα πρέπει να επισημανθεί και η συμβολή των σχεδίων εξυγίανσης σε δύο κρίσιμα ζητήματα που αφορούν τα παγκοσμίως συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα: στην κατανομή του κόστους διάσωσης μεταξύ των κρατών στα οποία τα ιδρύματα αυτά δραστηριοποιούνται και στην εναρμόνιση των επί μέρους εθνικών καθεστώτων εξυγίανσης.

Αναλυτικότερα, στην περίπτωση που η εξεύρεση λύσεων από τον ιδιωτικό τομέα, δεν επαρκεί για την επίτευξη των στόχων του σχεδίου εξυγίανσης, απαιτείται η προσφυγή στο *ultimum refugio* της κάλυψης του απαιτούμενου κόστους εξυγίανσης από δημόσιους πόρους. Εν τω μεταξύ περιπτώσει, ειδικά για τα πιστωτικά ιδρύματα με διασυνοριακή δραστηριότητα, ανακύπτει προφανώς το ζήτημα της κατανομής του ανωτέρω κόστους μεταξύ των διαφορετικών αρχών (υπουργείων οικονομικών, αρχών εξυγίανσης, εθνικών κεντρικών τραπεζών).²³⁹ Συνεπώς,

²³⁵ BCBS (2011), p.37.

²³⁶ Παρέπεται πως σε περίπτωση αφερεγγυότητας ενός ιδρύματος που δεν είναι συστημικά σημαντικό, αυτό θα πρέπει να τεθεί σε ειδική εκκαθάριση αφού ανακληθεί η άδεια λειτουργίας του. Έτσι, **Avgouleas, Goodhart and Schoemaker (2010)**, p. 5.

²³⁷ Προς τούτο, καταλυτική είναι η συνεισφορά των σχεδίων ανάκαμψης καθώς αποσαφηνίζουν τις δομές και την οργάνωση των ιδρυμάτων από νομική και οικονομική άποψη.

²³⁸ Όπως γίνεται δεκτό η εκ των προτέρων σχεδίαση των λύσεων αυτών στα πλαίσια των σχεδίων εξυγίανσης αυξάνουν την αποτελεσματικότητά τους.

²³⁹ Τη σχετική προβληματική κατέδειξε εξάλλου και η πρόσφατη διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση. Βλ. χαρακτηριστικά τα ζητήματα που προέκυψαν αναφορικά με την εξυγίανση των ισλανδικών τραπεζών εν σχέσει προς τις δραστηριότητες τους στη Μεγ. Βρετανία και την Ολλανδία, **Waibel (2011)** pp 354-358.

τα σχέδια εξυγίανσης θα πρέπει εκτός των άλλων να θεσπίζουν έναν αποτελεσματικό μηχανισμό για την προαναφερθείσα κατανομή των σχετικών βαρών.²⁴⁰

Επίσης, ενόψει της ποικιλομορφίας των διαφορετικών εθνικών καθεστώτων εξυγίανσης, τα σχέδια εξυγίανσης πιστωτικών ιδρυμάτων με διασυννοριακή δραστηριότητα μπορούν να γεφυρώσουν τα σχετικά κενά που προκύπτουν από το «συγχρωτισμό» των διαφορετικών ή και αντίθετων κανονιστικών επιλογών των επί μέρους εθνικών καθεστώτων.²⁴¹

Εν κατακλείδι, καταλυτικός παράγοντας για την αποτελεσματικότητα τόσο των σχεδίων ανάκαμψης όσο και των σχεδίων εξυγίανσης, είναι η τήρηση και διαρκής επικαιροποίηση των κρίσιμων δεδομένων και πληροφοριών που αφορούν τη χρηματοοικονομική κατάσταση, τις συναλλαγές και τη βιωσιμότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων. Περαιτέρω, απαιτείται η διασφάλιση της δυνατότητας πρόσβασης στις σχετικές πληροφορίες και δεδομένα και η ακώλυτη παροχή τους στους φορείς που είναι αρμόδιοι για την κατάρτιση των σχεδίων ανάκαμψης και εξυγίανσης.²⁴² Τέλος, εξίσου κρίσιμη για την αποτελεσματικότητα των σχεδίων είναι η έστω ενιαύσια αναθεώρηση τους με στόχο την επικαιροποίηση των δεδομένων τους.²⁴³

1.3.3.8 Ενίσχυση διασυννοριακής συνεργασίας

Για την αντιμετώπιση της έκθεσης των παγκοσμίως συστημικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων και τραπεζικών ομίλων, σε αφερεγγυότητα, απαιτείται η ενίσχυση της διασυννοριακής συνεργασίας μεταξύ των εμπλεκόμενων αρχών.

Για την επίτευξη του απαιτούμενου βαθμού συνεργασίας, τα καθεστώτα εξυγίανσης, προβλέπουν τη σύσταση «ομάδων διαχείρισης κρίσεων» («*Crisis Management Groups*»-«*CMGs*»). Οι ομάδες αυτές απαρτίζονται από εκπροσώπους των εθνικών εποπτικών αρχών, των κεντρικών τραπεζών, των αρχών εξυγίανσης, των Υπουργείων Οικονομικών και των ταμείων εγγύησης καταθέσεων των δικαιοδοσιών, στις οποίες τα παγκοσμίως συστημικά σημαντικά ιδρύματα (ή όμιλοι) ασκούν δραστηριότητες, ουσιώδεις για τη διαδικασία εξυγίανσης.

Σκοπός των ομάδων διαχείρισης κρίσεων, είναι η ενίσχυση της ετοιμότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων (ή ομίλων) ενόψει μελλοντικών κρίσεων και η δημιουργία των κατάλληλων συνθηκών για την ευκολότερη διαχείριση των κρίσεων αυτών. Ως εκ τούτου, το έργο των ομάδων αυτών συνίσταται στην ανταλλαγή πληροφοριών, την αναθεώρηση και επικαιροποίηση των σχεδίων ανάκαμψης και εξυγίανσης και στη διενέργεια αξιολογήσεων σχετικά με την ικανότητα εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων.²⁴⁴

Τέλος, οι ομάδες διαχείρισης κρίσεων, έχουν την υποχρέωση ενημέρωσης του FSB, για το σύνολο των ανωτέρω θεμάτων που αφορούν τα παγκοσμίως συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα (και ομίλους).

²⁴⁰Σχετικά με τις διαφορετικές προσεγγίσεις αναφορικά με το σχεδιασμό του εν λόγω μηχανισμού κατανομής των βαρών βλ. **Avgouleas, Goodhart and Schoemaker (2010)**, p. 6.

²⁴¹Πάντως, η επίτευξη του στόχου αυτού παρίσταται δυσχερής καθώς άπτεται των διαφορετικών κινήτρων των εθνικών αρχών ενώ όπως έχει ήδη λεχθεί ανωτέρω, είναι αμφίβολο αν τέτοια διασυννοριακής εμβέλειας σχέδια εξυγίανσης είναι όντως αποτελεσματικά ως προς τη διαφύλαξη της αξίας των δραστηριοτήτων ενός ομίλου στο μέτρο που η φήμη του τελευταίου έχει ήδη τρωθεί από την έκθεση του στον κίνδυνο της αφερεγγυότητας και την έναρξη των αντίστοιχων διαδικασιών εξυγίανσης. *Ibid*, p. 11.

²⁴²**FSB (2011)**, pp 18-19, **FSB (2014)**, pp 18-19.

²⁴³Η σημασία της αναθεώρησης των σχεδίων είναι προφανής ιδίως αν ληφθεί υπόψη ότι υφίσταται πάντα το ενδεχόμενο τα σχέδια ανάκαμψης και εξυγίανσης να αποδειχθούν αναποτελεσματικά, σε περίπτωση έκθεσης ενός πιστωτικού ιδρύματος σε αφερεγγυότητα και η αναποτελεσματικότητά τους να οφείλεται στη χρονική υστέρηση μεταξύ της αρχικής κατάρτισης τους και της εμφάνισης των προβλημάτων φερεγγυότητας καθόσον στο διαδραμακούντα χρόνο, είναι πιθανόν να έχουν μεταβληθεί τα δεδομένα που ίσχυαν στην αγορά, η χρηματοοικονομική κατάσταση, το χαρτοφυλάκιο και η δομή του συγκεκριμένου πιστωτικού ιδρύματος.

²⁴⁴Για το λόγο αυτό καταρτίζουν και εξειδικευμένες συμφωνίες διασυννοριακής συνεργασίας αναφορικά με συγκεκριμένα «*GSIFIs*» **FSB (2011)**, pp 14-15, **FSB (2014)** pp 14-15.

2. ΔΕΥΤΕΡΗ ΕΝΟΤΗΤΑ

2.1 Η διαχείριση της χρηματοπιστωτικής κρίσης στην Ε.Ε.-Εισαγωγικά

Η ανάδυση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης των ετών 2007-2009, κατέδειξε με εμφαντικό τρόπο την ένδεια της κοινοτικής (ήδη σήμερα ενωσιακής) έννομης τάξης σε επίπεδο κανόνων για τη διαχείριση κρίσεων πιστωτικών ιδρυμάτων με διασυννοριακές δραστηριότητες.²⁴⁵

Το Φθινόπωρο του 2008, τα κράτη-μέλη της Ε.Ε., αποφάσισαν να αναλάβουν ενέργειες για την ανακεφαλαιοποίηση των πιστωτικών ιδρυμάτων τους και την παροχή εγγυήσεων υπέρ αυτών. Δεδομένων των ως άνω ελλείψεων σε επίπεδο κανονιστικού πλαισίου για τη διαχείριση κρίσεων και ενόψει των εξαιρετικών συνθηκών που επηρέαζαν τη σταθερότητα του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος, η λήψη των παραπάνω μέτρων, έγινε σε ad hoc βάση για κάθε κράτος-μέλος ξεχωριστά οδηγώντας στην παροχή χρηματοοικονομικής στήριξης προς τα ευρωπαϊκά πιστωτικά ιδρύματα, σε μέγεθος άνευ ιστορικού προηγούμενου.

Ενδεικτικά, αναφέρεται ότι κατά το χρονικό διάστημα 2008-2012 τα κράτη-μέλη της Ε.Ε. έλαβαν μέτρα ύψους 591.100.000.000,00 ευρώ, για τη στήριξη των τραπεζικών συστημάτων τους, ποσό που αντιστοιχεί σε ποσοστό 4,6 % του ΑΕΠ της Ε.Ε..²⁴⁶

Κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης, τα μέτρα που ελήφθησαν από τα κράτη-μέλη της Ε.Ε. για τη διαχείριση της και ιδίως για την εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων, διέφεραν. Παρ' όλα αυτά κοινά χαρακτηριστικά όλων των μέτρων και σχετικών προγραμμάτων, ήταν αφ' ενός η εκτεταμένη χρήση δημοσίων πόρων από τις αρμόδιες αρχές («*bail out*») και αφ' ετέρου η επιδίωξη προστασίας των περιουσιακών στοιχείων των στηριζόμενων πιστωτικών ιδρυμάτων που ευρίσκονται εντός των οικείων εθνικών δικαιοδοσιών («*ring fencing*»).

Ειδικά, η αθρόα χορήγηση δημόσιας χρηματοοικονομικής στήριξης, η ρευστότητα των κριτηρίων για τη χορήγηση της, οι αναφαινόμενοι κίνδυνοι στρέβλωσης των κανόνων του ανταγωνισμού στα πλαίσια της τραπεζικής αγοράς και η ραγδαία απώλεια εμπιστοσύνης προς τον τραπεζικό τομέα αντιμετωπίστηκαν σε κοινοτικό επίπεδο, στο πλαίσιο των κανόνων περί κρατικών ενισχύσεων (άρθρα 107-109 ΣΛΕΕ).²⁴⁷ Έτσι, ως νομική βάση για την χορήγηση των σχετικών κρατικών βοηθημάτων είτε προς μεμονωμένες τράπεζες είτε προς το σύνολο του εκάστοτε εθνικού τραπεζικού συστήματος, χρησιμοποιήθηκε η διάταξη του άρθρου 107 παρ. 3 ΣΛΕΕ.

Η ταχύτητα εξέλιξης της κρίσης και ο ρυθμός εμφάνισης προβλημάτων φερεγγυότητας των ευρωπαϊκών τραπεζών, οδήγησε στην ταχεία ανάπτυξη και τον συνεχή εμπλουτισμό των σχετικών υπαγωγικών κανόνων για την εφαρμογή του Δικαίου των Κρατικών Ενισχύσεων στον τραπεζικό τομέα και στα ειδικότερα ζητήματα διάσωσης του. Ήδη σήμερα, οι σχετικοί κανόνες διαρθρώνονται σε 7 Ανακοινώσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.²⁴⁸ Αξίζει δε να αναφερθεί πως

²⁴⁵Όπως παρατηρείται στην Ανακοίνωση της Επιτροπής COM (2009) 561/4, επρόκειτο ειδικότερα για ελλείψεις σε επίπεδο κανόνων πρόληψης, έγκαιρης παρέμβασης και εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων.

²⁴⁶Βλ. Το Δελτίο Τύπου της Ευρωπαϊκής Επιτροπής 20.12.2013/IP/13/1301 State Aid Scoreboard, διαθέσιμο στην ηλεκτρονική διεύθυνση http://europa.eu/rapid/press-release_IP-13-1301_en.htm.

²⁴⁷Βλ. σχετικά **Gortsos (2009)**, **Καραγιάννης (2011)** και **Μαρίνος (2015)**.

²⁴⁸Πρόκειται κατά σειρά για: α) την πρώτη βασική Τραπεζική Ανακοίνωση (2008 C 270/02/25.10.2008) για την εφαρμογή των κανόνων περί κρατικών ενισχύσεων στα μέτρα που λήφθησαν από χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς στο πλαίσιο της τρέχουσας παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, β) τη δεύτερη Τραπεζική Ανακοίνωση (2009 C 10/03/15.1.2009) για την ανακεφαλαιοποίηση των χρηματοπιστωτικών οργανισμών στο πλαίσιο της τρέχουσας χρηματοπιστωτικής κρίσης: περιορισμός των ενισχύσεων στο ελάχιστο απαραίτητο και διασφάλισης έναντι αδικαιολόγητων περιορισμών του ανταγωνισμού, γ) την τρίτη Ανακοίνωση (2009/C 72/1/26.3.2009) για την αντιμετώπιση των απομειωμένων περιουσιακών στοιχείων στον κοινοτικό τραπεζικό τομέα, δ) την τέταρτη Ανακοίνωση για την αναδιάρθρωση (2009 C 195/9-20/119.8.2009) περί της αποκαταστάσεως της βιωσιμότητας και αξιολόγησης των μέτρων αναδιάρθρωσεως στον

μολονότι από άποψη νομικής δεσμευτικότητας, οι τιθέμενοι με τις ως άνω Ανακοινώσεις, κανόνες έχουν χαρακτήρα «soft law» εντούτοις παράγουν de facto δεσμευτικότητα για τα κράτη-μέλη και τις τράπεζες και συνθέτουν ένα ολοκληρωμένο σύνολο κανόνων δράσεως της Ευρ. Επιτροπής «εν είδει κύβων (modular principle)».²⁴⁹

Η έκθεση των ευρωπαϊκών τραπεζών στη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση, ανέδειξε τα διαφορετικής υφής, προβλήματα τους. Έτσι, η χρηματοπιστωτική κρίση, από τη μία πλευρά ανέδειξε και μεγέθυνε τις αδυναμίες εκείνων των τραπεζών που είχαν αναλάβει υπερβολικούς κινδύνους ή παρουσίαζαν θεμελιώδεις ανεπάρκειες σε σχέση με τις απαιτήσεις που τίθεντο από τους κανόνες μικροπροληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης²⁵⁰ ενώ από την άλλη πλευρά αν και δεν επηρέασε άμεσα τις τράπεζες που ήταν κατά βάση υγιείς, εμμέσως τους προξένησε εξωγενή προβλήματα συνδεδεμένα με τη διαταραχή που επέφερε (ενν. η κρίση) στη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών²⁵¹ και ιδίως στη λειτουργία της διατραπεζικής αγοράς..

Σε αντιστοιχία με το είδος των προβλημάτων των τραπεζών, τα σχέδια που εφαρμόστηκαν από τις εθνικές αρχές για την αντιμετώπιση τους, κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης, διακρίνονται σε:²⁵²

α) «Σχέδια διάσωσης» («rescue plans»). Τα σχέδια αυτά αφορούσαν τις τράπεζες οι οποίες σύμφωνα με τα προαναφερόμενα αντιμετώπιζαν ενδογενή προβλήματα, δηλαδή προβλήματα που απλώς ανέδειξε και επέτεινε η χρηματοπιστωτική κρίση. Η επίτευξη της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας των εν λόγω τραπεζών στα πλαίσια των ανωτέρω σχεδίων, απαιτούσε τη λήψη εκτεταμένων μέτρων αναδιάρθρωσης των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων τους.

β) «Σχέδια ανάκαμψης» («recovery plans»). Στόχος των σχεδίων αυτών ήταν η ανάκαμψη των τραπεζών που μολονότι ήταν κατά βάση υγιείς (χωρίς ενδογενή προβλήματα), εντούτοις αντιμετώπιζαν εξωγενή προβλήματα προερχόμενα αποκλειστικά από τις κρατούσες συνθήκες στις χρηματοπιστωτικές αγορές καθώς εξαιτίας των εν λόγω συνθηκών, είχε περιορισθεί σημαντικά η πρόσβαση τους σε ρευστότητα.²⁵³

Τα μέτρα που ελήφθησαν κατά το προαναφερθέν χρονικό στάδιο, στα πλαίσια των σχεδίων διάσωσης και ανάκαμψης των ευρωπαϊκών τραπεζών, διακρίνονται σε τρεις βασικές κατηγορίες:²⁵⁴

- i.** Παροχή κρατικών εγγυήσεων υπέρ των τραπεζών για τις υποχρεώσεις τους.
- ii.** Παροχή δημόσιας χρηματοοικονομικής στήριξης για την ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών που ήταν κατά βάση υγιείς αλλά αντιμετώπιζαν προβλήματα εξαιτίας των ακραίων συνθηκών που επικρατούσαν στις χρηματοπιστωτικές αγορές και
- iii.** Θέση τραπεζών σε ελεγχόμενη (συντεταγμένη) εκκαθάριση.²⁵⁵

χρηματοπιστωτικό τομέα στο πλαίσιο της παρούσας κρίσης βάσει των κανόνων περί κρατικών ενισχύσεων, ε) την πέμπτη Ανακοίνωση περί επιμηκύνσεως δυνάμει της οποίας επιμηκύνθηκε το καθεστώς αντιμετώπισης της κρίσεως για το χρονικό διάστημα πέραν του έτους 2010 και τροποποιήθηκε στο πλαίσιο της κρίσεως των κρατικών ομολόγων (C-329/07/7.12.2010), στ) την έκτη Ανακοίνωση για την εφαρμογή μετά την 01-01-2012 των κανόνων περί κρατικών ενισχύσεων στα μέτρα στήριξης των τραπεζών εντός του πλαισίου της χρηματοπιστωτικής κρίσης (2011/C/356/02/6.12.2011) και ζ) την έβδομη Τραπεζική Ανακοίνωση (C216/1-15/30.7.2013).

²⁴⁹Έτσι χαρακτηριστικά **Μαρίνος (2015)**, σελ. 17.

²⁵⁰Πάντως, τέτοιου είδους προβλήματα αντιμετώπισε μικρός μόνον αριθμός ευρωπαϊκών πιστωτικών ιδρυμάτων, **Gortsos (2009)**, p. 10.

²⁵¹Βλ. π.χ. τις συνθήκες που δημιουργήθηκαν ως αποτέλεσμα της κατάρρευσης της Lehman Brothers, το Σεπτέμβριο του 2008, λόγω του «παγώματος» της διατραπεζικής αγοράς στην οποία βασιζόνταν τα πιστωτικά ιδρύματα για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων αναγκών τους σε ρευστότητα.

²⁵²Ibid, p. 12.

²⁵³Δηλαδή, τα εξωγενή προβλήματα των εν λόγω τραπεζών αφορούσαν τις ελλείψεις τους σε ρευστότητα και δεν επρόκειτο για προβλήματα φερεγγυότητας. Κατά συνέπεια, σύμφωνα με όσα αναφέρθηκαν παραπάνω, αντιμετώπιζαν κρίση ρευστότητας και όχι φερεγγυότητας.

²⁵⁴Για το πεδίο και τις λεπτομέρειες εφαρμογής των εν λόγω μέτρων, *ibid*, pp. 12-16.

Πέραν των ανωτέρω κατηγοριών μέτρων για τη διάσωση ή ανάκαμψη μεμονωμένων πιστωτικών ιδρυμάτων, σε πολλές περιπτώσεις τα κράτη-μέλη ή/και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες τους, έλαβαν γενικά μέτρα οριζόντιου χαρακτήρα επ' ωφελεία όλων των συμμετεχόντων στο εκάστοτε εθνικό τραπεζικό σύστημα. Τέτοια μέτρα ήταν π.χ. η θέσπιση ίσων όρων δανεισμού των τραπεζών σε επίπεδο «*whole market*». Συνήθως δε τα εν λόγω μέτρα, βρίσκονταν εκτός πεδίο εφαρμογής των κανόνων περί κρατικών ενισχύσεων, ως εκ τούτου οι αρμόδιες αρχές δεν υπείχαν την αντίστοιχη υποχρέωση ειδοποίησης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

Όπως έχει ήδη αναφερθεί παραπάνω, οι πιεστικές συνθήκες που δημιουργήθηκαν στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές εξαιτίας της κρίσης οδήγησαν παγκοσμίως τις τράπεζες σε «*βίαιη απομόχλευση*» και συντέλεσαν στη μεταφορά της κρίσης στον πραγματικό τομέα της οικονομίας²⁵⁶ με περαιτέρω αποτελέσματα τη μείωση του δανεισμού προς επιχειρήσεις και νοικοκυριά,²⁵⁷ την αντίστοιχη μείωση των οικονομικής δραστηριότητας των ανωτέρω, τη μείωση των θέσεων εργασίας (και αντίστοιχα την αύξηση της ανεργίας), τη μείωση της παραγωγής και τη μείωση των εισοδημάτων.

Στο λυκόφως της χρηματοπιστωτικής κρίσης των ετών 2007-2009, οι ανωτέρω συνέπειες της γίνονταν πλέον άμεσα αντιληπτές και για την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ). Χαρακτηριστική είναι άλλωστε η σχετική αναφορά της Ευρ. Επιτροπής, στην Ανακοίνωση C 16/22.1.2009, σύμφωνα με την οποία

«while the situation on financial markets appears to be improving, the full impact of the financial crisis on the real economy is now being felt. A very serious downturn is affecting the wider economy and hitting households, businesses and jobs. In particular, as a consequence of the crisis on financial markets, banks are deleveraging and becoming much more risk averse than in previous years, leading to a credit squeeze. This financial crisis could trigger credit rationing, a drop in demand and recession».

Επιπλέον, κατά την αποκλιμάκωση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης και καθώς επιδεινώνονταν τα γενικά οικονομικά μεγέθη, άρχισαν να αναφαίνονται για την ΟΝΕ, οι δυσμενείς συνέπειες από την αθρόα παροχή χρηματοοικονομικής στήριξης προς τα ευρωπαϊκά πιστωτικά ιδρύματα για τη διάσωση ή ανάκαμψη τους.

Έγιναν δηλαδή αισθητές για τις κυβερνήσεις των κρατών-μελών οι σημαντικές συνέπειες από τη σοβαρότατη επιβάρυνση των εθνικών προϋπολογισμών (και άρα των φορολογουμένων) που συνεπαγόταν η παροχή οικονομικής στήριξης προς τα πιστωτικά ιδρύματα. Ήταν πλέον σαφές ότι η «*συμβιωτική σχέση*» που είχε αναπτυχθεί μεταξύ Δημοσίου και πιστωτικών ιδρυμάτων, δημιούργησε ένα «*βρόχο θανάτου*» («*death loop*») για τη δημοσιονομική κατάσταση των κρατών-μελών και ευνόησε σε κάποιες περιπτώσεις, την ανατροφοδότηση μεταξύ χρηματοπιστωτικών (κατ' εξοχήν τραπεζικών) κρίσεων και δημοσιονομικών κρίσεων, όπως θα αναλυθεί και κατωτέρω.

2.2 Από τη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση στη δημοσιονομική κρίση της Ευρωζώνης

Στην περίπτωση της Ευρωζώνης, η δημοσιονομική κρίση πυροδοτήθηκε από την δημοσιονομική κρίση της Ελλάδας και την υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης (πιστοληπτικής ικανότητας).²⁵⁸ Συγκεκριμένα, πριν την εκδήλωση της χρηματοπιστωτικής κρίσης, οι αγορές και ιδίως οι οίκοι αξιολόγησης,

²⁵⁵Σε κάποιες περιπτώσεις, η θέση τραπεζών σε ελεγχόμενη εκκαθάριση συνδυαζόταν με την παροχή δημόσιας χρηματοοικονομικής στήριξης ενώ σε άλλες περιπτώσεις συνιστούσε το δεύτερο βήμα μετά τη λήψη μέτρων για τη διάσωση των τραπεζών.

²⁵⁶Stephanou and Gortsos (2012), pp 48-49.

²⁵⁷Σε αντίθεση δηλαδή με την προηγούμενη περίοδο της μεγάλης πιστωτικής επέκτασης τους, οι τράπεζες προσπαθώντας να τονώσουν την κεφαλαιακή τους επάρκεια ή/και να μειώσουν το ενεργητικό τους, θέσπιζαν πια αστηρότερα κριτήρια δανεισμού των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, Χαρδούβελης (2011), σελ. 52.

²⁵⁸Χαρδούβελης (2011), σελ. 59-62, Stephanou and Gortsos (2012) pp 48-49, De Santis (2012), Gros and Alcidi (2011), pp 2-5.

αντιμετώπιζαν όλα τα κράτη-μελη της Ευρωζώνης, με ενιαίο, μη διαφοροποιημένο τρόπο, ως προς την πιστοληπτική τους ικανότητα.²⁵⁹

Άλλωστε, η ανωτέρω προσέγγιση εξεύρισκε επαρκές έρεισμα στις απαιτήσεις του ευρωπαϊκού κανονιστικού πλαισίου σχετικά με τις απαιτήσεις κεφαλαιακής επάρκειας και ιδίως σχετικά με την αντιστάθμιση κινδύνων από τη διακράτηση κρατικού χρέους εκπεφρασμένου στο εθνικό νόμισμα του οικείου κράτους (δηλαδή ομολόγων του Δημοσίου με αξία στο νόμισμα του συγκεκριμένου κράτους) στα χαρτοφυλάκια των τραπεζών.²⁶⁰ Συγκεκριμένα, βάσει της Οδηγίας για την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών («Capital Requirements Directive»-«CRD»), οι τράπεζες δεν υπείχαν υποχρέωση για τήρηση αντισταθμιστικών κεφαλαίων έναντι του κινδύνου ομολόγων κρατών-μελών της Ευρωζώνης, που διακρατούσαν στα χαρτοφυλάκια τους, ανεξαρτήτως του πραγματικού κινδύνου τους καθώς τα ομόλογα αυτά, θεωρούνταν ως «μηδενικού κινδύνου» («zero risk») βάσει της ανωτέρω Οδηγίας.²⁶¹

Ωστόσο, η ανάδυση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, κατέστησε πιο «ευαίσθητα» τα αντανακλαστικά των αγορών απέναντι σε χώρες που λόγω της δημοσιονομικής τους κατάστασης, παρουσιάζουν αυξημένο πιστωτικό κίνδυνο με αποτέλεσμα να δίδεται πλέον έμφαση τον πιστωτικό κίνδυνο κάθε κράτους-μέλους του ενιαίου νομισματικού χώρου, μεμονωμένα. Η διαφοροποιημένη αυτή προσέγγιση, αντικατοπτρίζεται στη διαφορά του περιθωρίου των επιτοκίων δανεισμού των επί μέρους κρατών-μελών της Ευρωζώνης σε σχέση με τα αντίστοιχα επιτόκια δανεισμού της Γερμανίας ή στα επιτόκια της ασφάλισης των δανειστών του κάθε κράτους-μέλους σε σχέση με τα αντίστοιχα γερμανικά («CDS rates»)²⁶².

Η διασάλευση της εμπιστοσύνης των αγορών στην Ελλάδα, εξαιτίας της ανωτέρω εξέλιξης, φαίνεται ότι οδήγησε σε υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας και άλλων κρατών-μελών στην περιφέρεια της Ευρωζώνης (ιδίως της Κύπρου,²⁶³ της Πορτογαλίας, της Ιρλανδίας, της Ισπανίας, της Ιταλίας και του Βελγίου), με αποτέλεσμα τη σημαντική αύξηση των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων τους.²⁶⁴ Αυτό το φαινόμενο μετάδοσης των υποβαθμίσεων της πιστοληπτικής ικανότητας των κρατών («*spillover effect of sovereign downgrades*») αποδίδεται στο φόβο των αγορών για την έκθεση των τραπεζών άλλων κρατών-μελών της Ευρωζώνης σε ελληνικά κρατικά ομόλογα ή/και στις δημοσιονομικές αδυναμίες των χωρών αυτών.²⁶⁵

Σε κάποιες περιπτώσεις, η δημοσιονομική κρίση των κρατών-μελών της Ευρωζώνης τροφοδότησε νέες χρηματοπιστωτικές κρίσεις. Στις περιπτώσεις αυτές (τέτοια είναι άλλωστε και η περίπτωση της Ελλάδας), η δημοσιονομική κρίση μεταδόθηκε στο εθνικό χρηματοπιστωτικό και ιδίως τραπεζικό σύστημα, διαμέσου τεσσάρων βασικών διαύλων:²⁶⁶

²⁵⁹Χαρδούβελης (2011), σελ. 60

²⁶⁰Korte and Steffen (2015), Orphanides (2014), pp 25-26, Στεφάνου (2014), σελ. 104.

²⁶¹Η πρακτική αυτή, ήταν αποτέλεσμα της λεγόμενης τυποποιημένης προσέγγισης της έκθεσης «Βασιλεία II», βλ. σχετ. Hanoun (2011), pp 10-11, σύμφωνα με τον οποίο πάντως η ενιαία αντιμετώπιση των ομολόγων όλων των κρατών-μελών της Ευρωζώνης ως «zero risk» δεν απηχεί το πνεύμα της «Βασιλείας II» ούτε εξάγεται εμμέσως από αυτή. Πρόκειται αντίθετα –κατά τη γνώμη του ως άνω συγγραφέα- για αποτέλεσμα που προήλθε από τον τρόπο με τον οποίο μεταφέρθηκε και εφαρμόστηκε το κανονιστικό πλαίσιο της «Βασιλείας II» στην ευρωπαϊκή έννομη τάξη. Η μεταφορά αυτή έγινε κατά τρόπο που ενθάρρυνε την αντίληψη μεταξύ των συμμετεχόντων στις αγορές ότι υπήρχε ένα είδος «ομπρέλας» αναφορικά με τις χώρες της Ευρωζώνης («euro area umbrella»).

²⁶²Ibid, σελ. 60, De Santis (2012).

²⁶³Ειδικά για την περίπτωση της Κύπρου, καταλυτικός παράγοντας ήταν η εκτεταμένη έκθεση των δύο μεγαλύτερων τραπεζών της χώρας στους κινδύνους του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, Orphanides (2014).

²⁶⁴Orphanides (2014), De Santis (2012). Αντίστοιχα βέβαια, η δημοσιονομική κρίση και κατά περίπτωση η κρίση χρέους των εν λόγω κρατών-μελών είχε μάλλον ευεργετική επίδραση στα επιτόκια δανεισμού των κρατών-μελών του ευρωπαϊκού βορρά καθιστώντας πιο ελκυστικά τα ομόλογα τους, ως ασφαλέστερα αντικείμενα επενδύσεων (αυτό αφορά κατά μείζονα λόγο, τα ομόλογα του Γερμανικού Δημοσίου), ibid, Στεφάνου (2014), σελ. 100-101.

²⁶⁵Ibid, Χαρδούβελης (2011), σελ. 61

²⁶⁶Stephanou and Gortsos (2012), pp 50.

- i. Μέσω της επίδρασης της αρνητικής αξιολόγησης των ομολόγων των κρατών-μελών στην αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας μεμονωμένων τραπεζών των ίδιων κρατών-μελών,
- ii. Μέσω των ζημιών που αντιμετώπισαν οι τράπεζες εξαιτίας του γεγονότος ότι διακρατούσαν στο χαρτοφυλάκιο τους, κρατικά ομόλογα (με αρνητική αξιολόγηση),
- iii. Μέσω του διαύλου (της πτώσης της αξίας) των εξασφαλίσεων ή/και της (έλλειψης) ρευστότητας και
- iv. Μέσω των απωλειών που προέρχονται από τη χορήγηση κρατικών εγγυήσεων (αμέσων και εμμέσων) εξαιτίας της αρνητικής αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας των εγγυώμενων κρατών.

Εκτός από τη συμβολή των παραπάνω διαύλων, καταλυτικός παράγοντας για την μετάδοση της δημοσιονομικής κρίσης στο εθνικό χρηματοπιστωτικό και ιδίως στο τραπεζικό σύστημα, είναι και η αρνητική επίδραση των συνθηκών οικονομικής ύφεσης στην εξυπηρέτηση των δανείων.

2.3 Η αντιμετώπιση της δημοσιονομικής κρίσης με βάση το ενωσιακό δίκαιο

Η εκδήλωση των δημοσιονομικών κρίσεων των κρατών-μελών της Ε.Ε., υπογράμμισε τη δομική ασυμμετρία που υφίσταται μεταξύ νομισματικής και οικονομικής ένωσης στα πλαίσια της ΟΝΕ.²⁶⁷ Η ασυμμετρία αυτή είναι αποτέλεσμα θεμελιωδών πολιτικών επιλογών που αντικατοπτρίστηκαν στην ιδρυτική της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, Συνθήκη του Μάαστριχτ (ΣΕΚ, 1992). Εκ των ανωτέρω θεμελιωδών επιλογών, διακρίνουμε:

- α) Την επιλογή της παράλληλης προώθησης των διαδικασιών νομισματικής και οικονομικής ενοποίησης και
- β) Την επιλογή της σταδιακής μετάβασης προς την οικονομική και νομισματική ένωση.

Ωστόσο, παρά την υπό στοιχείο α' θεμελιώδη επιλογή, η έλλειψη συγχρονισμού μεταξύ του ρυθμού ολοκλήρωσης της νομισματικής και οικονομικής ένωσης αποκρυσταλλώθηκε στις διατάξεις της ΣΕΚ. Έτσι, καίτοι με βάση τις διατάξεις της ΣΕΚ, η νομισματική και συναλλαγματική πολιτική των κρατών-μελών «κοινοτικοποιήθηκαν» δεν συνέβη το ίδιο με την οικονομική πολιτική τους.²⁶⁸

Η ασυμμετρία διατηρήθηκε και μετά τις τροποποιήσεις που επέφερε η Συνθήκη της Λισσαβόνας (2010). Είναι χαρακτηριστικό ότι το θεμελιώδες άρθρο 4 της ΣΕΚ, που περιλαμβάνει τον ορισμό των εννοιών της οικονομικής και νομισματικής ένωσης, επαναλήφθηκε αυτολεξεί στο πλαίσιο της ΣΛΕΕ, αναριθμούμενο απλώς σε άρθρο 119 ενώ δυνάμει του άρθρου 3 παρ. 1 στοιχείο γ' ΣΛΕΕ, ορίστηκε ρητώς ότι ο τομέας της νομισματικής πολιτικής για τα κράτη-μέλη με νόμισμα το ευρώ,²⁶⁹ εντάσσεται στην αποκλειστική αρμοδιότητα της Ένωσης.

Ο τομέας της οικονομικής πολιτικής δεν εντάσσεται ούτε στην χωρία των αποκλειστικών αρμοδιοτήτων της Ένωσης (όπως αυτές καθορίζονται από το άρθρο 3 ΣΛΕΕ) ούτε όμως και σε αυτή των συντρεχουσών αρμοδιοτήτων Ένωσης και κρατών-μελών (άρθρο 4 ΣΛΕΕ).

²⁶⁷Αναλυτικότερα βλ. Γκόρτσος (2014b), σελ. 7-13.

²⁶⁸Σύμφωνα με το άρθρο 4 παρ.2 ΣΕΚ «...η δράση (των κρατών μελών της Κοινότητας) περιλαμβάνει τον αμετάκλητο καθορισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών, γεγονός που θα οδηγήσει στην καθιέρωση ενιαίου νομίσματος, του ECU, και τον καθορισμό και την άσκηση ενιαίας νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής...». Όσον αφορά την οικονομική ένωση, στην πρώτη παράγραφο της ίδιας ως άνω διάταξης της ΣΕΚ, προβλέφθηκε ότι «...για τους σκοπούς του άρθρου 2, η δράση των κρατών μελών και της Κοινότητας περιλαμβάνει ...τη θέσπιση μιας οικονομικής πολιτικής που βασίζεται στο στενό συντονισμό των οικονομικών πολιτικών των κρατών μελών, στην εσωτερική αγορά, καθώς και τον καθορισμό κοινών στόχων».

²⁶⁹Ως κράτη-μέλη με νόμισμα το ευρώ αποκαλούνται πλέον τα, κατά την ορολογία της ΣΕΚ, «κράτη-μέλη χωρίς παρέκκλιση» ήτοι τα κράτη-μέλη που έχουν επιτύχει τον απαιτούμενο βαθμό σύγκλισης ορισμένων μακροοικονομικών δεικτών, βασικών για την εξασφάλιση της βιωσιμότητας της νομισματικής ένωσης.

Αντίθετα, σύμφωνα με το άρθρο 5 παρ. 1 ΣΛΕΕ «*Τα κράτη μέλη συντονίζουν τις οικονομικές τους πολιτικές στο πλαίσιο της Ένωσης. Για τον σκοπό αυτό, το Συμβούλιο θεσπίζει μέτρα, ιδίως τους γενικούς προσανατολισμούς των πολιτικών αυτών. Ειδικές διατάξεις για τα κράτη μέλη με νόμισμα το ευρώ*».

Συνεπώς, η ανωτέρω διάταξη καθιερώνει ορισμένες από τις γενικές ρήτρες που διέπουν την οικονομική λειτουργία της Ένωσης οι οποίες εξειδικεύονται περαιτέρω με τις διατάξεις των άρθρων 120 και 121 ΣΛΕΕ.²⁷⁰

Ενόψει των ανωτέρω δομικών και λειτουργικών χαρακτηριστικών της ΟΝΕ, η ανάδυση της δημοσιονομικής κρίσης στην Ευρωζώνη, ενίσχυσε το αίτημα για την ολοκλήρωση της οικονομικής ενοποίησης²⁷¹ και την αντίστοιχη διαμόρφωση μιας ενιαίας οικονομικής πολιτικής κατά τα πρότυπα της ενιαίας νομισματικής πολιτικής.²⁷²

Μέχρι το μετασχηματισμό της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης σε ευρωπαϊκή δημοσιονομική κρίση, η τήρηση της δημοσιονομικής πειθαρχίας στα πλαίσια της Ε.Ε., διασφαλιζόταν από τις διατάξεις των άρθρων 120-126 του Κεφαλαίου 1 της ΣΛΕΕ, για την οικονομική πολιτική της Ε.Ε. (άρθρα 98-104 ΣΕΚ).

Περαιτέρω, κεντρική θέση για την τήρηση της δημοσιονομικής πειθαρχίας των κρατών-μελών της Ε.Ε. υπέχει το «Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης» («Stability and Growth Pact»), στο εξής το «Σύμφωνο».²⁷³ Το Σύμφωνο, συνθέτουν:

- i. Ο Κανονισμός 1466/97 του Συμβουλίου «για την ενίσχυση της εποπτείας της δημοσιονομικής κατάστασης και την εποπτεία και τον συντονισμό των οικονομικών πολιτικών» με τον οποίο εξειδικεύτηκαν οι διατάξεις του άρθρου 99 παρ. 3,4 ΣΕΚ (ήδη άρθρο 126 ΣΛΕΕ) ο οποίος τροποποιήθηκε με τον Κανονισμό 1055/2005. Ο εν λόγω Κανονισμός αποτελεί τον «προληπτικό βραχίονα» («preventative arm») του Συμφώνου
- ii. Ο Κανονισμός 1467/97 του Συμβουλίου «για την επιτάχυνση και διασαφήνιση της εφαρμογής της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος» με τον οποίο εξειδικεύτηκαν ορισμένες από τις διατάξεις του άρθρου 104 ΣΕΚ (ήδη άρθρο 126 ΣΛΕΕ) και ο οποίος τροποποιήθηκε με τον Κανονισμό 1056/2005. Ο εν λόγω Κανονισμός αποτελεί το «διορθωτικό βραχίονα» («corrective arm») του Συμφώνου και
- iii. Το από 17.6.1997 συναφές Ψήφισμα του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου.

Ειδικότερα, με το Σύμφωνο, ρυθμίζονται οι λεπτομέρειες εφαρμογής της «Διαδικασίας Υπερβολικού Ελλείμματος» («Excessive Deficit Procedure») του άρθρου 126 ΣΛΕΕ σε συνδυασμό με το υπ' αριθ. 12 Πρωτόκολλο που προσαρτάται στη ΣΛΕΕ.

Η αναποτελεσματικότητα της εν λόγω διαδικασίας ως προς την αντιμετώπιση της δημοσιονομικής κρίσης αποτέλεσε, αντικείμενο έντονης κριτικής. Η κριτική αυτή επικεντρώθηκε στους ελλειπείς μηχανισμούς που καθιερώνονταν για την παρακολούθηση της δημοσιονομικής κατάστασης των κρατών-μελών αλλά και στην αυστηρότητα των διαδικασιών για τη διόρθωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και την επιβολή της αντίστοιχης δημοσιονομικής πειθαρχίας. Επιπλέον, υποστηρίχθηκε μετ' επιτάσεως ότι για την αντιμετώπιση της δημοσιονομικής κρίσης, ήταν απαραίτητη η τροποποίηση του Συμφώνου κυρίως ως προς τα όρια αναφοράς που δεν πρέπει να υπερβαίνουν τα δημοσιονομικά μεγέθη των κρατών-μελών.²⁷⁴

²⁷⁰Ibid, σελ. 27-28.

²⁷¹Γκόρτσος (2014d), σελ. 11-12, Stephanou and Gortsos (2012), p. 32.

²⁷²Η εξέλιξη αυτή, θα σήμαινε ταυτόχρονα την κατάργηση των βαθμών ελευθερίας στην άσκηση της οικονομικής πολιτικής εκ μέρους των κρατών-μελών. Γκόρτσος (2014b), σελ. 11-12.

²⁷³Stephanou and Gortsos (2012), pp 32-33.

²⁷⁴Οι εν λόγω τιμές αναφοράς, δεν καθορίζονται αυτοδύναμα από το «Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης» αλλά από το υπ' αριθ. 12 Πρωτόκολλο της ΣΛΕΕ. Σύμφωνα με το άρθρο 1 του Πρωτοκόλλου, ο λόγος του προβλεπόμενου ή υφιστάμενου δημοσιονομικού ελλείμματος προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε τιμές αγοράς, δεν θα πρέπει να υπερβαίνει το 3 % ενώ ο λόγος

Ωστόσο τα σχετικά όρια αναφοράς δεν καθορίζονται αυτοδύναμα από τις πράξεις παράγωγου κοινοτικού δικαίου που συνθέτουν το Σύμφωνο, αλλά από το πρωτογενές κοινοτικό (ήδη ενωσιακό) δίκαιο και συγκεκριμένα από το υπ' αριθ. 12 Πρωτόκολλο της ΣΛΕΕ (υπ' αριθ. 20 Πρωτόκολλο ΣΕΚ). Συνεπώς, η τροποποίηση των ως άνω τιμών θα πρέπει να γίνει σύμφωνα με την προβλεπόμενη στο άρθρο 126 παρ. 14 εδ. β' ΣΛΕΕ, διαδικασία.²⁷⁵

Σημειώνεται πως, μολοντί η εφαρμογή της Διαδικασίας Υπερβολικού Ελλείμματος θα έπρεπε να συνιστά εξαίρεση, εντούτοις εφαρμόστηκε κατ' επανάληψη στη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης.²⁷⁶

Υπό το φώς των διαπιστωθεισών ανεπαρκειών του Συμφώνου και της Διαδικασίας Υπερβολικού Ελλείμματος, για την επιβολή της δημοσιονομικής πειθαρχίας στα κράτη-μέλη της Ε.Ε. και προς το σκοπό της ενίσχυσης της οικονομικής διακυβέρνησης στην Ε.Ε., το σχετικό ενωσιακό κανονιστικό πλαίσιο εμπλουτίστηκε περαιτέρω με την έκδοση 3 νέων Κανονισμών και 1 Οδηγίας.²⁷⁷

Οι ως άνω πράξεις του δευτερογενούς ενωσιακού δικαίου, σε συνδυασμό με άλλους 2 Κανονισμούς²⁷⁸ οι οποίοι τροποποίησαν εκ νέου τους Κανονισμούς 1466/97 και 1467/97,²⁷⁹ συναπαρτίζουν το λεγόμενο «*six-pack*» για το οποίο ορίστηκε ως ημερομηνία έναρξης ισχύος η 13.12.2011 και εφαρμόζεται για το σύνολο των κρατών-μελών της Ένωσης.

Με το κανονιστικό αυτό πλαίσιο, ενισχύεται και συμπληρώνεται το Σύμφωνο αναφορικά με την επιβολή δημοσιονομικής πειθαρχίας στα κράτη-μέλη, ταυτόχρονα όμως επιτυγχάνεται η περαιτέρω εμβάθυνση της ενιαίας οικονομικής διακυβέρνησης, δεδομένου ότι το πλαίσιο αυτό ρυθμίζει επίσης ζητήματα μακροοικονομικής εποπτείας των κρατών-μελών και καθιερώνει διαδικασία για τη διόρθωση των μακροοικονομικών ανισορροπιών («*Macroeconomic Imbalances Procedure*»)²⁸⁰.

Τις προαναφερθείσες πράξεις συμπληρώνουν πλέον, 2 Κανονισμοί²⁸¹ στο υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής των οποίων υπόκεινται βάσει του άρθρου 136 ΣΛΕΕ, τα κράτη-μέλη με

δημοσίου χρέους προς ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε τιμές αγοράς, δεν θα πρέπει να υπερβαίνει το 60%.

²⁷⁵ «..Το Συμβούλιο αποφασίζοντας ομοφώνως, σύμφωνα με ειδική νομοθετική διαδικασία, και μετά από διαβούλευση με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, θεσπίζει τις κατάλληλες διατάξεις που θα αντικαταστήσουν το Πρωτόκολλο». Είναι λοιπόν καταφανής η δυσχέρεια που θα χαρακτήριζε το εγχείρημα για την τροποποίηση του υπ' αριθ. 12 Πρωτοκόλλου, ιδίως αν ληφθεί υπόψη η σχετική αρνητική στάση της Γερμανίας. Σημειώνεται ακόμη, ότι ομόφωνη απόφαση του Συμβουλίου απαιτείται και για την τροποποίηση του Κανονισμού 1467/97, συνθετικού στοιχείου του Συμφώνου. Για τα ανωτέρω βλ. με λεπτομέρειες, **Γκόρτσος (2014b)**, σελ. 53-54.

²⁷⁶ **Stephanou and Gortsos (2012)**, p. 32. Ιδίως στις περιπτώσεις των δημοσιονομικών κρίσεων της Ελλάδας, της Ιρλανδίας και της Πορτογαλίας, η Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος εφαρμόστηκε στην πληρότητα της. Συγκεκριμένα, δεδομένου ότι οι ανωτέρω χώρες αποτελούν κράτη-μέλη με νόμισμα το ευρώ τέθηκε σε εφαρμογή η διάταξη του άρθρου 126 παρ. 9 ΣΛΕΕ που προβλέπει την υποχρεωτική λήψη διορθωτικών μέτρων προς το σκοπό του περιορισμού του υπερβολικού ελλείμματος.

²⁷⁷ Πρόκειται για τον Κανονισμό 1173/2011 για την αποτελεσματική επιβολή της δημοσιονομικής εποπτείας στη ζώνη του ευρώ, τον Κανονισμό 1176/2011 σχετικά με την πρόληψη και τη διόρθωση των υπερβολικών μακροοικονομικών ανισορροπιών και την Οδηγία 2011/85/ΕΕ σχετικά με τις απαιτήσεις για τα δημοσιονομικά πλαίσια των κρατών μελών.

²⁷⁸ Πρόκειται για τους Κανονισμούς 1175/2011 και 1177/2011 οι οποίοι τροποποίησαν τους Κανονισμούς 1466/97 και 1467/97, αντίστοιχα.

²⁷⁹ Επισημαίνεται ότι οι εν λόγω Κανονισμοί δεν τροποποίησαν τα όρια αναφοράς που τίθεντο από το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης για τα δημοσιονομικά ελλείμματα και το δημόσιο χρέος των κρατών-μελών αντίστοιχα.

²⁸⁰ Το σκέλος της δημοσιονομικής πολιτικής απαρτίζουν οι Κανονισμοί 1175/2011, 1177/2011, 1173/2011 και η Οδηγία 2011/85/ΕΕ ενώ το σκέλος της παρακολούθησης και διόρθωσης των μακροοικονομικών ανισορροπιών απαρτίζουν οι Κανονισμοί 1176/2011 και 1174/2011.

²⁸¹ Πρόκειται για: τον Κανονισμό 472/2013 για την ενίσχυση της οικονομικής και δημοσιονομικής εποπτείας των κρατών μελών στη ζώνη του ευρώ τα οποία αντιμετωπίζουν ή απειλούνται με σοβαρές δυσκολίες αναφορικά με τη χρηματοοικονομική τους σταθερότητα και τον Κανονισμό 473/2013 σχετικά με κοινές διατάξεις για την παρακολούθηση και την εκτίμηση των σχεδίων δημοσιονομικών

νόμισμα το ευρώ και τέθηκαν σε εφαρμογή από 30.5.2013. Οι Κανονισμοί αυτοί, συνθέτουν το λεγόμενο «two-pack» και μεταξύ άλλων προβλέπουν την υποχρέωση των κρατών-μελών με νόμισμα το ευρώ, να υποβάλλουν μέχρι τις 15.10 εκάστοτε έτους, σχέδιο του εθνικού προϋπολογισμού τους, συνοδευόμενο από ανεξάρτητη εκτίμηση των μακροοικονομικών συνεπειών του.²⁸²

2.4 Η Συνθήκη για τη Σταθερότητα, τον Συντονισμό και τη Διακυβέρνηση στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση

Εκτός από τις προαναφερθείσες πράξεις του δευτερογενούς ενωσιακού δικαίου, η προσπάθεια για περαιτέρω ενίσχυση του κανονιστικού πλαισίου, οδήγησε και στην κατάρτιση της «*Συνθήκης για τη Σταθερότητα, τον Συντονισμό και τη Διακυβέρνηση στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση*» («*The Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union*»), στο εξής η «Συνθήκη»).

Η Συνθήκη υπεγράφη μεταξύ όλων των κρατών-μελών της Ε.Ε., εκτός του Ην. Βασιλείου, την 2^η.3.2012 και είναι απότοκο επίμοχθων διακυβερνητικών διαπραγματεύσεων. Παρ' όλο που δεν αποτελεί μέρος του πρωτογενούς ή δευτερογενούς ενωσιακού δικαίου, η Συνθήκη, αναγνωρίζει την πρωταρχία εφαρμογής του ενωσιακού δικαίου στα ρυθμιζόμενα από αυτή θέματα.

Το ζήτημα της συμμόρφωσης με τις δημοσιονομικές απαιτήσεις που απορρέουν από το ενωσιακό δίκαιο για τα κράτη-μέλη και ιδίως η δυνατότητα αναστολής εφαρμογής των σχετικών με τη δημοσιονομική πειθαρχία, ενωσιακών ρυθμίσεων, είχε τεθεί και στο παρελθόν, και συγκεκριμένα το έτος 2004, οπότε και ανεστάλη προσωρινά, προς όφελος της Γαλλίας και της Γερμανίας η εφαρμογή της Διαδικασίας Υπερβολικού Ελλείμματος.

Η σφοδρότητα με την οποία εκδηλώθηκαν στον ενιαίο οικονομικό και νομισματικό χώρο, οι δημοσιονομικές κρίσεις των κρατών-μελών επανέφερε με επιτακτικό τρόπο το αίτημα για εμπάθυνση της ενιαίας οικονομικής διακυβέρνησης. Δεδομένου ότι η θεσμοθέτηση των μηχανισμών διάσωσης των κρατών-μελών που αντιμετώπιζαν δημοσιονομική κρίση, αποτέλεσε εκδήλωση, της ευρωπαϊκής αλληλεγγύης, το momentum για το επόμενο βήμα προς την καθιέρωση μιας ενιαίας ευρωπαϊκής οικονομικής πολιτικής, θεωρήθηκε ευνοϊκό. Πλην, η μεταφορά σε ενωσιακό επίπεδο, περαιτέρω αρμοδιοτήτων των κρατών-μελών και ιδιαίτερα αρμοδιοτήτων που άπτονται της εθνικής οικονομικής κυριαρχίας τους, παρέμενε μάλλον ανέφικτη κατά το χρόνο εκείνο σημείο.²⁸³

Δεδομένων των ανωτέρω συνθηκών και ιδίως λαμβάνοντας υπόψη το γεγονός ότι η περαιτέρω ενίσχυση της ενιαίας οικονομικής διακυβέρνησης, προϋπέθετε μεταβολές των εθνικών εννόμων τάξεων των κρατών-μελών σε συνταγματικό επίπεδο και πάντως απαιτούσε θέσπιση διατάξεων υπερνομοθετικής ισχύος, προκρίθηκε εν τέλει, η λύση της σύναψης διακυβερνητικής συνθήκης (αντί της έκδοσης σχετικού Κανονισμού).²⁸⁴ Κατά συνέπεια, για την ένταξη της Συνθήκης, στις επί μέρους εθνικές έννομες τάξεις, απαιτούνταν η κύρωση της από τα συμβαλλόμενα κράτη.

Η καινοτομία της Συνθήκης, συνίσταται κατά βάση, στην εισαγωγή του «*κανόνα του ισοσκελισμένου ή πλεονασματικού εθνικού προϋπολογισμού*» και στη θέσπιση ενός μηχανισμού αυτόματης διόρθωσης (άρθρο 3 της Συνθήκης). Ο κανόνας του ισοσκελισμένου ή πλεονασματικού εθνικού προϋπολογισμού τηρείται εφόσον το ετήσιο διαρθρωτικό ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης αντιστοιχεί στον μεσοπρόθεσμο στόχο, όπως αυτός ορίζεται ανά χώρα στο

προγραμμαμάτων και τη διασφάλιση της διόρθωσης του υπερβολικού ελλείμματος των κρατών μελών στη ζώνη του ευρώ.

²⁸²Βλ. σχετ.: http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/governance/2012-03-14_six_pack_en.htm

²⁸³Για τις δυσχέρειες και τους λόγους που επελέγη η μορφή της διακυβερνητικής σύμβασης για την επίτευξη της περαιτέρω εμπάθυνσης της οικονομικής διακυβέρνησης, βλ. αναλυτικότερα **Stephanou and Gortsos (2012)**, pp 39-41. Πάντως, καθοριστική ήταν η αρνητική στάση τόσο της γαλλικής όσο και της βρετανικής κυβέρνησης.

²⁸⁴Καταλυτική ήταν σχετικώς η επιμονή που επέδειξε στο θέμα η γερμανική κυβέρνηση.

αναθεωρημένο Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης, με καθορισμό του κατώτερου ορίου για το διαρθρωτικό έλλειμμα στο 0,5% του ΑΕΠ σε τιμές αγοράς.

Περαιτέρω, η Συνθήκη προβλέπει τις εξαιρετικές περιπτώσεις στις οποίες είναι επιτρεπτή η προσωρινή απόκλιση από τον μεσοπρόθεσμο στόχο των συμβαλλομένων κρατών. Αντίστοιχα, στην παρ. 2 του άρθρου 3 της Συνθήκης, προβλέπονται η διαδικασία θέσπισης σε εθνικό επίπεδο των μηχανισμών διόρθωσης των υπερβάσεων του ανωτέρω κανόνα, καθώς και οι αρχές που θα πρέπει να διέπουν τη λειτουργία αυτών των εθνικών διορθωτικών μηχανισμών.

Για την επίλυση των ζητημάτων που ανακύπτουν από την εφαρμογή της Συνθήκης, αρμόδιο ορίζεται το ΔΕΕ βάσει ειδικής συμφωνίας που περιλαμβάνεται σε αυτή και σύμφωνα με το άρθρο 273 ΣΛΕΕ. Η εποπτεία της εφαρμογής της Συνθήκης, ασκείται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Ωστόσο, σε περίπτωση παραβίασης των συμβατικών υποχρεώσεων από κάποιο από τα συμβαλλόμενα στη Συνθήκη, κράτη μόνον άλλο συμβαλλόμενο κράτος νομιμοποιείται σε εναγωγή του ενώπιον του ΔΕΕ. Μάλιστα, το προσφεύγον ενώπιον του ΔΕΕ, κράτος δύναται να αιτηθεί την καταβολή χρηματικής ποινής που δεν θα υπερβαίνει το 0,1% του ΑΕΠ του παραβαίνοντος κράτους.

2.5 Οι μηχανισμοί διάσωσης των κρατών-μελών της Ε.Ε. και οι περιορισμοί που θέτει το πρωτογενές ενωσιακό δίκαιο

Παρ' ότι όπως έχει ήδη αναφερθεί παραπάνω, η έκρηξη της ευρωπαϊκής δημοσιονομικής κρίσης, οδήγησε στην εμπέδωση της αναγκαιότητας για περαιτέρω δημοσιονομική και εν γένει οικονομική ενοποίηση, εντούτοις, οι διατάξεις του πρωτογενούς ενωσιακού δικαίου που απαγόρευαν (και απαγορεύουν) τη διάσωση των κρατών-μελών της Ένωσης, θεσπισθείσες το πρώτον με τη Συνθήκη του Μάαστριχτ, παρέμειναν άθικτες.

Πρόκειται συγκεκριμένα, για τις περιώνυμες «ρήτρες μη διάσωσης» («*no bail-out clauses*») που απαντούν σήμερα, στα άρθρα 123 και 125 ΣΛΕΕ. Ειδικότερα, η διάταξη του άρθρου 123 ΣΛΕΕ,²⁸⁵ απαγορεύει τη διάσωση κράτους-μέλους μέσω της νομισματικής χρηματοδότησης ενώ η διάταξη του άρθρου 125 ΣΛΕΕ,²⁸⁶ απαγορεύει την «αμοιβαιοποίηση» των χρεών των κρατών-μελών. Επισημαίνεται ότι η τελευταία διάταξη, αποκλείει το «δικαίωμα σε συνδρομή» κράτους-μέλους που αντιμετωπίζει πρόβλημα χρέους αλλά δεν απαγορεύει τη δυνατότητα παροχής συνδρομής σε εθελοντική βάση από τα υπόλοιπα κράτη-μέλη.²⁸⁷

²⁸⁵ «1. Απαγορεύονται οι υπεραναλήψεις ή οποιοδήποτε άλλου είδους πιστωτικές διευκολύνσεις από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ή από τις κεντρικές τράπεζες των κρατών μελών, οι οποίες εφεξής αποκαλούνται «εθνικές κεντρικές τράπεζες», προς θεσμικά και λοιπά όργανα ή οργανισμούς της Ένωσης, κεντρικές κυβερνήσεις, περιφερειακές, τοπικές ή άλλες δημόσιες αρχές, άλλους οργανισμούς δημοσίου δικαίου ή δημόσιες επιχειρήσεις των κρατών μελών απαγορεύεται επίσης να αγοράζουν απευθείας χρεόγραφα, από τους οργανισμούς ή τους φορείς αυτούς, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ή οι εθνικές κεντρικές τράπεζες 2. Η παράγραφος 1 δεν ισχύει για τα πιστωτικά ιδρύματα που ανήκουν στο δημόσιο, στα οποία οφείλουν να επιφυλάσσουν οι εθνικές κεντρικές τράπεζες και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα την ίδια μεταχείριση όπως και στα ιδιωτικά πιστωτικά ιδρύματα όσον αφορά τη διάθεση αποθεμάτων από τις κεντρικές τράπεζες».

²⁸⁶ «1. Η Ένωση δεν ευθύνεται για τις υποχρεώσεις που αναλαμβάνουν οι κεντρικές κυβερνήσεις, οι περιφερειακές, τοπικές ή άλλες δημόσιες αρχές, άλλοι οργανισμοί δημοσίου δικαίου ή δημόσιες επιχειρήσεις των κρατών μελών, ούτε τις αναλαμβάνει, με την επιφύλαξη των αμοιβαίων χρηματοοικονομικών εγγυήσεων για την από κοινού εκτέλεση ενός συγκεκριμένου έργου. Κανένα κράτος μέλος δεν ευθύνεται για τις υποχρεώσεις που αναλαμβάνουν οι κεντρικές κυβερνήσεις, οι περιφερειακές, τοπικές ή άλλες δημόσιες αρχές, άλλοι οργανισμοί δημοσίου δικαίου ή δημόσιες επιχειρήσεις άλλου κράτους μέλους, ούτε τις αναλαμβάνει, με την επιφύλαξη των αμοιβαίων χρηματοοικονομικών εγγυήσεων για την από κοινού εκτέλεση ενός συγκεκριμένου έργου. 2. Εάν προκύψει ανάγκη, το Συμβούλιο, αποφασίζοντας προτάσει της Επιτροπής και μετά από διαβούλευση με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, μπορεί να προσδιορίσει τους ορισμούς για την εφαρμογή των απαγορεύσεων των άρθρων 123 και 124 καθώς και του παρόντος άρθρου»

²⁸⁷ Βλ. ενδεικτικά Στεφάνου (2014), σελ. 102.

Τις ανωτέρω διατάξεις συμπληρώνει η διάταξη του άρθρου 124 ΣΛΕΕ,²⁸⁸ η οποία απαγορεύει την προνομιακή πρόσβαση του δημοσίου τομέα στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα²⁸⁹

Όλες τις ανωτέρω απαγορεύσεις, διαπνέει το πνεύμα του μέγιστου δυνατού περιορισμού του ηθικού κινδύνου, δεδομένου ότι σε αντίθετη περίπτωση, δηλαδή αν έλειπαν οι παραπάνω ρητές απαγορεύσεις, θα καλλιεργούνταν η εσφαλμένη αντίληψη ότι τα κράτη-μέλη της Ένωσης δεν μπορούν να εκτεθούν σε χρηματοπιστωτικούς κινδύνους επειδή διαθέτουν απεριόριστες πηγές επίσημης χρηματοδότησης.²⁹⁰

Εξάλλου, κατά το πνεύμα της Συνθήκης του Μάαστριχτ, ο κίνδυνος της υπερχρέωσης των κρατών-μελών θα αποφεύγονταν με μόνη την εξασφάλιση της ορθής λειτουργίας των αγορών και την εντεύθεν αυτοδύναμη επιβολή της λεγόμενης «πειθαρχίας της αγοράς» μεταξύ επενδυτών και κρατών.

2.5.1 Ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας («*European Financial Stabilisation Mechanism*»- «EFSM») και το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας («*European Financial Stability Facility*»- «EFSF»)

Υπό τις ακραίες συνθήκες που εξέθρεψε η ευρωπαϊκή δημοσιονομική κρίση, τέθηκε εν αμφιβόλω η αταλάντευτη εφαρμογή των ρητρών μη διάσωσης και της απαγόρευσης προνομιακής πρόσβασης των κρατών στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (άλλως, σύμφωνα με την ορολογία της παρούσας εργασίας, τους φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών).

Το απαραίτητο νομικό έρεισμα για την αποτελεσματική αντιμετώπιση των εν λόγω ακραίων συνθηκών, με τη θέσπιση κατάλληλων μηχανισμών διάσωσης των κρατών-μελών, βρέθηκε εν τέλει, στη λεγόμενη «ρήτρα αλληλεγγύης»²⁹¹ του άρθρου 122 παρ. 2 ΣΛΕΕ.²⁹²

Η ανωτέρω διάταξη αποτέλεσε τη βάση που απαιτούνταν για τη νομική θεμελίωση της θέσπισης και λειτουργίας του πρώτου μηχανισμού διάσωσης κρατών («*bail out mechanism*»), στο πρωτογενές ενωσιακό δίκαιο. Έτσι, με νομικό έρεισμα σε αυτή τη διάταξη της ΣΛΕΕ, εξεδόθη ο Κανονισμός 407/2010 για την ίδρυση του «European Financial Stabilisation Mechanism» («EFSM»)²⁹³

Σύμφωνα με το κανονιστικό πλαίσιο²⁹⁴ που διέπει τη λειτουργία του EFSM, τα κεφάλαια του δύνανται να ανέλθουν μέχρι του ποσού των 60.000.000.000,00 ευρώ, αντλούμενα από τις

²⁸⁸«Απαγορεύεται κάθε μέτρο που θεσπίζει προνομιακή πρόσβαση των θεσμικών και λοιπών οργάνων ή οργανισμών της Ένωσης, των κεντρικών κυβερνήσεων, των περιφερειακών, τοπικών ή άλλων δημόσιων αρχών, των άλλων οργανισμών δημοσίου δικαίου ή των δημόσιων επιχειρήσεων των κρατών μελών στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, εφόσον δεν υπαγορεύεται από λόγους προληπτικής εποπτείας.»

²⁸⁹Σχετικά με τα ειδικότερα θέματα που προκύπτουν από τις εν λόγω απαγορεύσεις βλ. **Στεφάνου (2014)**, σελ. 101-102.

²⁹⁰Η θέσπιση των εν λόγω απαγορεύσεων με τη δικαιολογητική βάση του περιορισμού του ηθικού κινδύνου, έλκει την καταγωγή της από τις αποφάσεις της Επιτροπής Ray η οποία συνεστήθη υπό την αιγίδα του G-10. Αναλυτικότερα, *ibid*, σελ. 100.

²⁹¹Όπως παρατηρεί ο **Στεφάνου (2014)**, σελ. 102, ο όρος «αλληλεγγύη», εισήχθη από τη Συνθήκη της Λισσαβόνας και απαντάται σε διάφορες διατάξεις των Συνθηκών.

²⁹²Ειδικότερα, σύμφωνα με την παρ. 2 του άρθρου 123 ΣΛΕΕ «Όταν ένα κράτος μέλος αντιμετωπίζει δυσκολίες ή διατρέχει μεγάλο κίνδυνο να αντιμετωπίσει σοβαρές δυσκολίες, οφειλόμενες σε φυσικές καταστροφές ή έκτακτες περιστάσεις που εκφεύγουν από τον έλεγχό του, το Συμβούλιο, προτάσει της Επιτροπής, μπορεί να αποφασίσει να του χορηγήσει, υπό ορισμένους όρους, χρηματοδοτική ενίσχυση της Ένωσης. Ο πρόεδρος του Συμβουλίου ενημερώνει το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο για τη ληφθείσα απόφαση».

²⁹³Σημειωτέον ότι η θεσμοθέτηση του EFSM, συνέπεσε χρονικά με τη θέση σε λειτουργία του ευρωπαϊκού μηχανισμού στήριξης της Ελλάδας (Μάιος 2010). Βλ. σχετικά **Στεφάνου (2014)**, σελ. 100 και **Γκλαβίνης (2010)**

²⁹⁴Για λεπτομέρειες σχετικά με τους όρους λειτουργίας του EFSM, βλ. http://ec.europa.eu/economy_finance/eu_borrower/efsm/index_en.htm

χρηματοπιστωτικές αγορές,²⁹⁵ με την παροχή έμμεσης εγγύησης από τον προϋπολογισμό της Ε.Ε.. Περαιτέρω, η χρηματοδοτική στήριξη διαμέσου του EFSM, παρέχεται υπό τη μορφή δανείων ή πιστωτικών γραμμών (με τις οποίες παρέχεται στο επικουρούμενο κράτος-μέλος η άδεια να προβαίνει για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, σε αναλήψεις μέχρι ενός καθορισμένου ορίου).

Δυνατότητα προσφυγής στον EFSM, αναγνωρίζεται σε όλα τα κράτη-μέλη της Ένωσης, εφόσον σωρευτικά: **i.** αντιμετωπίζουν ή απειλούνται από σοβαρή χρηματοπιστωτική διαταραχή και **ii.** η επελθούσα ή επαπειλούμενη χρηματοπιστωτική διαταραχή, είναι απόρροια γεγονότων που εκφεύγουν του ελέγχου του εκάστοτε προσφεύγοντος κράτους-μέλους.

Μέχρι την αντικατάσταση του από τον ESM, το 2013, ο EFSM ενεργοποιήθηκε προς χορήγηση χρηματοδοτικής στήριξης προς την Ιρλανδία και την Πορτογαλία, συνολικού ύψους 46.800.000.000,00 ευρώ, σε χρονικό διάστημα 3 ετών (2011-2014).²⁹⁶ Εκτός από τις ανωτέρω περιπτώσεις, ο EFSM, ενεργοποιήθηκε εκ νέου, μετά το 2013, μόνον για την παροχή ενός δανείου-γέφυρα προς την Ελλάδα, τον Ιούλιο του 2015, ύψους 7.160.000.000,00€.

Παράλληλα με τη θέση σε ισχύ του EFSM, αναφέρθηκε η ανάγκη για τη θέσπιση ενός αντίστοιχου μηχανισμού αποκλειστικά για τη διάσωση των κρατών-μελών με νόμισμα το ευρώ. Έτσι, κατόπιν σχετικής αποφάσεως του Eurogroup, υπεγράφη την 7.6.2011 μεταξύ των κρατών-μελών της Ευρωζώνης η συμφωνία για τη σύσταση του «European Financial Stability Facility» («EFSF»).

Το EFSF, αποτελεί όχημα ειδικού σκοπού («*special purpose vehicle*»), που έλαβε την ειδικότερη μορφή εταιρείας περιορισμένης ευθύνης με έδρα το Λουξεμβούργο. Όπως και ο EFSM, ο EFSF, είχε επίσης προσωρινό χαρακτήρα και ανέπτυξε πλήρη λειτουργία μέχρι την έναρξη λειτουργίας του ESM, την 8.10.2012..²⁹⁷

Κατά τη διάρκεια της πλήρους λειτουργίας του, ο EFSF χορήγησε χρηματοοικονομική στήριξη στην Ιρλανδία, την Πορτογαλία και την Ελλάδα συνολικού ύψους 187.300.000.000,00 ευρώ.

Πίνακας 3: Περιπτώσεις ενεργοποίησης του EFSM²⁹⁸

Χρηματοδοτούμενο Κράτος μέλος	Συνολική Χρηματοδοτική Στήριξη	Χρονικό διάστημα χρηματοδότησης
Ιρλανδία	22.5 δις €	2011 – 2014
Πορτογαλία	23.4 δις €	2011 – 2014
Ελλάδα*	7.16 δις €	Ιούνιος 2015

*Ο EFSM, ενεργοποιήθηκε εκτάκτως την 30.6.2015, για τη χορήγηση δανείου-γέφυρας προς την Ελλάδα

²⁹⁵Για την ακρίβεια, βάσει του άρθρου 2 του Κανονισμού 407/2010, η Ευρ. Επιτροπή είναι το όργανο που έχει εξουσιοδοτηθεί από την ενωσιακή έννομη τάξη, προκειμένου να προβαίνει σε δανεισμό από τις χρηματοπιστωτικές αγορές προς το σκοπό της χρηματοδότησης του μηχανισμού.

²⁹⁶Η χορήγηση της χρηματοοικονομικής στήριξης προς τις χώρες αυτές έγινε με όρους ελάχιστα ευνοϊκότερους (ήτοι με ελάχιστα χαμηλότερα επιτόκια) από τους αντίστοιχους όρους δανεισμού τους από τις χρηματοπιστωτικές αγορές. Κατά τούτο, δεν επρόκειτο για «διάσωση», σύμφωνα με τη θέση της γερμανικής ομοσπονδιακής κυβέρνησης ενώπιον του Ομοσπονδιακού Συνταγματικού Δικαστηρίου όπου ήχθη το ζήτημα της συμβατότητας του EFSM με το άρθρο 125 ΣΛΕΕ. Βλ. σχετικά **Στεφάνου (2014)**, σελ. 102 και **Stephanou and Gortsos (2012)**, pp 17-19.

²⁹⁷Παρ' ότι μετά και τη λήξη του δεύτερου ελληνικού προγράμματος, την 30.6.2015, ο EFSF δεν παρέχει πλέον χρηματοοικονομική στήριξη στα κράτη-μέλη με νόμισμα το ευρώ, εντούτοις, συνεχίζει τη λειτουργία του προς το σκοπό: της διενέργειας πληρωμών τόκων και κεφαλαίου προς τους κατόχους ομολόγων εκδόσεως του, της είσπραξης των πληρωμών που διενεργούνται από τα κράτη-μέλη που έλαβαν χρηματοοικονομική στήριξη από αυτό και της ανανέωσης (ή αντικατάστασης) των ομολόγων εκδόσεως του που λήγουν δεδομένου τα δάνεια που έχει χορηγήσει σε Ιρλανδία, Ελλάδα και Πορτογαλία λήγουν σε αώτερο χρόνο. Σχετικά με τα ανωτέρω βλ. την ηλεκτρονική διεύθυνση: <http://www.efsf.europa.eu/about/index.htm>.

²⁹⁸Τα σχετικά στοιχεία αντλούνται από την ηλεκτρονική διεύθυνση του EFSM (http://ec.europa.eu/economy_finance/eu_borrower/efsm/index_en.htm).

Πίνακας 4: Περιπτώσεις ενεργοποίησης του EFSF²⁹⁹

Χρηματοδοτούμενο Κράτος μέλος	Συνολική Χρηματοδοτική Στήριξη	Χρονικό διάστημα χρηματοδότησης
Ιρλανδία	17.7δισ €	2011 – 2014
Πορτογαλία	26 δισ €	2011 – 2014
Ελλάδα*	130.9 δισ €	2011 – 2014

*Για τον υπολογισμό της συνολικής χορηγηθείσας χρηματοδοτικής στήριξης, δεν λαμβάνεται υπόψη το ποσό των 10.9 δισ €, το οποίο αντιστοιχεί στα ομόλογα εκδόσεως του EFSF, τα οποία επέστρεψε το Ελληνικό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας

2.5.2 Ο «Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας» («European Stability Mechanism»)

Κατά τη συνεδρίαση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου τη 16^η.12.2010 και 17^η.12.2010, αποφασίστηκε να τεθούν οι βάσεις για τη θεσμοθέτηση ενός μόνιμου μηχανισμού διαχείρισης δημοσιονομικών κρίσεων και διασφάλισης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας της Ευρωζώνης.³⁰⁰

Για την υλοποίηση της ανωτέρω απόφασης, προωθήθηκε η τροποποίηση της ΣΛΕΕ δια της προβλεπόμενης στο άρθρο 48 παρ. 6 ΣΕΕ, απλοποιημένης διαδικασίας τροποποίησης διατάξεων των Συνθηκών. Έτσι στο πλαίσιο της διαδικασίας αυτής, δυνάμει της υπ' αριθ. 2011/199/ΕΕ Απόφασης του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου, προστέθηκε στο άρθρο 136 ΣΛΕΕ, η νέα διάταξη της παρ. 3 σύμφωνα με την οποία:

«Τα κράτη μέλη με νόμισμα το ευρώ μπορούν να θεσπίσουν μηχανισμό σταθερότητας ο οποίος θα ενεργοποιείται εφόσον κρίνεται απαραίτητο προκειμένου να διασφαλίζεται η σταθερότητα της ζώνης του ευρώ στο σύνολο της. Η παροχή τυχόν απαιτούμενης χρηματοοικονομικής συνδρομής δυνάμει του μηχανισμού θα υπόκειται σε αυστηρούς όρους».

Κάνοντας χρήση του νομικού ερείσματος που παρείχε η παραπάνω νεοπαγής διάταξη της ΣΛΕΕ, τον Ιούλιο του έτους 2011, τα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης, υπέγραψαν κατόπιν εντατικών διαπραγματεύσεων, τη Διακυβερνητική Συνθήκη³⁰¹ για την ίδρυση του ESM.

Η έναρξη λειτουργίας του ESM, συντελέστηκε τον Οκτώβριο του έτους 2012, μάλιστα από το χρονικό αυτό σημείο και εντεύθεν, ο εν λόγω μηχανισμός αποτελεί τον καθολικό διάδοχο του EFSM και του EFSF.³⁰²

Όσον αφορά τα ειδικότερα χαρακτηριστικά του, ο ESM αποτελεί έναν διεθνή χρηματοδοτικό οργανισμό (άρθρο 1 παρ. 1 της ιδρυτικής του συνθήκης), ο οποίος εδρεύει στο Λουξεμβούργο και διέπεται από το Δημόσιο Διεθνές Δίκαιο. Το εγκεκριμένο μετοχικό του κεφάλαιο ανέρχεται σε 700.000.000.000,00 ευρώ (άρθρο 8).^{303 304}

Σκοπός του είναι η κινητοποίηση χρηματοδότησης και η παροχή στήριξης υπό αυστηρούς όρους προς όφελος των μελών του που αντιμετωπίζουν ή απειλούνται από σοβαρά προβλήματα, εφόσον η χρηματοδότηση είναι απαραίτητη για τη διαφύλαξη της

²⁹⁹Τα σχετικά στοιχεία αντλούνται από την ηλεκτρονική διεύθυνση του EFSF (<http://www.efsf.europa.eu/about/operations/>).

³⁰⁰ Βλ. αναλυτικότερα Γκόρτσος (2014b), σελ. 119.

³⁰¹Ως τέτοια (δηλαδή ως διακυβερνητική), η συνθήκη υπόκειται σε κύρωση, αποδοχή ή έγκριση εκ μέρους των κρατών-μελών του ESM (βλ. άρθρο 47 της ιδρυτικής του συνθήκης).

³⁰²Ιδίως ως προς τον EFSF, αναφέρεται ότι από 1.7.2013, δεν δύναται να συμμετάσχει σε νέα προγράμματα χρηματοδοτικής στήριξης, παρά μόνον συνεχίζει να διαχειρίζεται τα μέχρι το ως άνω χρονικό σημείο, εφαρμοζόμενα προγράμματα.

³⁰³Την υποχρέωση καταβολής του εγκεκριμένου μετοχικού κεφαλαίου, αναλαμβάνουν αμετακλήτως και άνευ όρων, να καταβάλουν τα κράτη-μέλη του ESM, σύμφωνα με την κλείδα κατανομής που καθορίζεται στο παράρτημα Ι της ιδρυτικής του συνθήκης (βλ. και άρθρο 8 παρ. 4 αυτής).

³⁰⁴Συνολικά, κατά τη μεταβατική φάση από την έναρξη ισχύος του, ο ESM δύναται να κινητοποιήσει προς στήριξη των μελών του, πόρους ύψους 500.000.000.000,00 ευρώ (άρθρο 39 της ιδρυτικής του συνθήκης).

χρηματοοικονομικής σταθερότητας της ζώνης του ευρώ στο σύνολο της και των κρατών-μελών της (άρθρο 3 της ιδρυτικής του συνθήκης).

Για την επίτευξη του σκοπού του, ο ESM, δύναται να αγοράσει ομόλογα του επικουρούμενου κράτους-μέλους στην πρωτογενή ή δευτερογενή αγορά (μηχανισμοί στήριξης πρωτογενών και δευτερογενών αγορών, άρθρα 17 και 18 αντίστοιχα), ή να χρηματοδοτήσει το κράτος-μέλος, συνάπτοντας δανειοδοτική σύμβαση μαζί του (άρθρο 16).

Επισημαίνεται ότι καθόσον η λειτουργία του ESM, διέπεται από το στοιχείο της «αιρεσιμότητας»,³⁰⁵ απαρέγκλιτη προϋπόθεση για τη χορήγηση χρηματοδοτικής στήριξης υπό οποιαδήποτε από τις ανωτέρω μορφές, είναι η κατάρτιση «Μνημονίου Κατανόησης» («MK», αγγλ. «Memorandum of Understanding» -«MoU») όπου περιγράφονται αναλυτικά οι όροι που συνδέονται με την παροχή της χρηματοδοτικής στήριξης (άρθρο 13 παρ. 3).³⁰⁶

Μάλιστα, η ειδοποιός διαφορά του ESM, σε σχέση με τους προγενέστερους ευρωπαϊκούς μηχανισμούς χρηματοδοτικής στήριξης, συνίσταται στο ότι στο πλαίσιο της λειτουργίας του πρώτου, η χορήγηση χρηματοδοτικής στήριξης, μπορεί να συνδυαστεί με την αναδιάρθρωση του δημοσίου χρέους με τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα («Private Sector Involvement»-«PSI»).³⁰⁷

Επιπρόσθετα, στο άρθρο 15 παρ. 1 της ιδρυτικής συνθήκης του ESM, προβλέπεται ότι είναι δυνατή η παροχή χρηματοπιστωτικής συνδρομής μέσω δανείων σε κράτος-μέλος του ESM, για το συγκεκριμένο σκοπό της ανακεφαλαιοποίησης των πιστωτικών ιδρυμάτων³⁰⁸ στο στηριζόμενο κράτος-μέλος.

Ειδικά, στο πεδίο της ανακεφαλαιοποίησης των πιστωτικών ιδρυμάτων μέσω του ESM, εισάγεται ένα μάλλον ρηξικέλευθο στοιχείο εν σχέσει με ότι ίσχυε για την ανακεφαλαιοποίηση των πιστωτικών ιδρυμάτων από τους προγενέστερους ευρωπαϊκούς μηχανισμούς στήριξης. Πρόκειται για το λεγόμενο «Direct Recapitalisation Instrument» («DRI»).³⁰⁹ Δηλαδή, για τη δυνατότητα άμεσης (άλλως «απευθείας») ανακεφαλαιοποίησης των πιστωτικών ιδρυμάτων από τον ESM,³¹⁰ ώστε κατ' αποτέλεσμα να περιορίζεται η δημοσιονομική επιβάρυνση που δύναται να επιφέρει η ανακεφαλαιοποίηση στο κράτος.³¹¹

Περίληπτικά αναφέρεται ότι για τη χορήγηση χρηματοδοτικής στήριξης μέσω του DRI, πρέπει τα προς ανακεφαλαιοποίηση πιστωτικά ιδρύματα, σωρευτικά.³¹²

³⁰⁵Βλ. άρθρο 3 της ιδρυτικής του συνθήκης («Σκοπός του ΕΜΣ είναι η κινητοποίηση της χρηματοδότησης και η παροχή στήριξης, υπό αυστηρούς όρους...»).

³⁰⁶Σημειώνεται ότι το διοικητικό συμβούλιο του ESM, αναθέτει τη διαπραγμάτευση των όρων του Μνημονίου στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή σε συνεργασία με την ΕΚΤ και εφόσον είναι εφικτό, το ΔΝΤ (άρθρο 13 παρ. 3 εδ. α').

³⁰⁷Stephanou and Gortsos (2012), p. 20.

³⁰⁸Για την ακρίβεια, στο υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής της εν λόγω ανακεφαλαιοποίησης εμπίπτουν πλην των πιστωτικών ιδρυμάτων και κάποιες κατηγορίες εταιρειών χρηματοπιστωτικών συμμετοχών και μεικτών χρηματοπιστωτικών συμμετοχών (βλ. «financial holding companies» και «mixed financial holding companies», αντίστοιχα). Βλ. άρθρο 1 της κατευθυντήριας γραμμής του ESM σχετικά με το «Direct Recapitalisation Instrument» («DRI»), διαθέσιμη στην ηλεκτρονική διεύθυνση <http://www.esm.europa.eu/pdf/20141208%20Guideline%20on%20Financial%20Assistance%20for%20the%20Direct%20Recapitalisation%20of%20Institutions.pdf>.

³⁰⁹Για την εφαρμογή του DRI, βλ. αναλυτικότερα Γκόρτσος (2015a), σελ. 580-582 και Vovolinis (2015).

³¹⁰Αντίθετα, στα πλαίσια των προηγούμενων μηχανισμών στήριξης, εφαρμοζόταν η έμμεση ανακεφαλαιοποίηση των πιστωτικών ιδρυμάτων, δηλαδή ο μηχανισμός διάσωσης χορηγούσε δάνειο στην κυβέρνηση του επικουρούμενου κράτους μέσω ενός «ταμείου ανακεφαλαιοποίησης» που συστηνόταν ως όχημα ειδικού σκοπού, το οποίο εν συνεχεία διέθετε τους αντίστοιχους πόρους για τη διάσωση ενός ή περισσότερων πιστωτικών ιδρυμάτων. (βλ. επί παραδείγματι τη σύσταση του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας στην περίπτωση της Ελλάδας). Το ίδιο ίσχυε άλλωστε και στα πλαίσια του ESM, μέχρι τον Δεκέμβριο του 2014.

³¹¹Gortsos (2015), pp 29-32.

³¹²Βλ. άρθρο 3 της ESM DRI Guideline.

- i.** Να παραβιάζουν ή να ενδέχεται να παραβιάσουν τους κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας που θέτει η ΕΚΤ (ως εποπτική αρχή στο πλαίσιο του Single Supervisory Mechanism),
- ii.** Να αδυνατούν να αντλήσουν κεφάλαια από τον ιδιωτικό τομέα,
- iii.** Να έχουν υποβληθεί σε αναδιάρθρωση παθητικού («*bail in*») σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 59 επ. της BRRD, δηλαδή να έχει προηγηθεί η απομείωση της αξίας ή/και η μετατροπή κεφαλαιουχικών μέσων σε κοινές μετοχές τουλάχιστον σε ποσοστό 8% σε σχέση με τις υποχρεώσεις των ιδρυμάτων και τέλος,
- iv.** Θα πρέπει να παρουσιάζουν συστημική σημασία.³¹³

Αντίστοιχα, για το κράτος-μέλος που αιτείται την ενεργοποίηση του DRI για την ανακεφαλαιοποίηση των πιστωτικών ιδρυμάτων του, θα πρέπει, σωρευτικά να ισχύουν τα εξής:

- i.** Η ανακεφαλαιοποίηση με κρατικούς πόρους ή έστω με πόρους χορηγούμενους μέσω δανειοδότησης από τον ESM, να επενεργεί δυσμενώς στα δημόσια οικονομικά του,
- ii.** Η ανακεφαλαιοποίηση να θέτει σε κίνδυνο τη δυνατότητα πρόσβασης του στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές για την κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών του και
- iii.** Η χορήγηση χρηματοοικονομικής στήριξης στα πιστωτικά ιδρύματα του εν λόγω κράτους-μέλους, να κρίνεται απαραίτητη, διότι θα συμβάλλει στη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας της Ευρωζώνης ή του εν λόγω κράτους-μέλους.

Δεδομένου ότι, η χορήγηση χρηματοδοτικής στήριξης μέσω του DRI, διέπεται επίσης από την «*αρχή της αιρεσιμότητας*», θα πρέπει αυτή να συνοδεύεται από την κατάρτιση Μνημονίου, σύμφωνα με όσα αναφέρθηκαν παραπάνω. Στο πλαίσιο του εν λόγω Μνημονίου, θα πρέπει να αναλαμβάνονται δεσμεύσεις του στηριζόμενου κράτους-μέλους, για την εκπλήρωση συγκεκριμένων όρων που αφορούν:

- i.** Το πιστωτικό ίδρυμα που χρήζει ανακεφαλαιοποίησης («*institution specific conditions*»),
- ii.** Τον τραπεζικό τομέα του αιτούμενου τη βοήθεια, κράτους-μέλους («*sector specific conditions*») και
- ii.** Την οικονομική πολιτική που θα ακολουθεί το επικουρούμενο κράτος-μέλος («*macroeconomic conditions*»).

2.6 Η δημιουργία της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης

Καθώς η ευρωπαϊκή δημοσιονομική κρίση βρισκόταν σε εξέλιξη, οι αρχηγοί κρατών-μελών και κυβερνήσεων της Ευρωζώνης, έλαβαν σε πολιτικό επίπεδο την απόφαση για διάρρηξη του φαύλου κύκλου μεταξύ Δημοσίου και τραπεζών (Σύνοδος Κορυφής της 28^{ης} -29^{ης}.6.2012).³¹⁴

Στο πλαίσιο αυτό, κρίθηκε ακόμη απαραίτητη η επίτευξη πραγματικής οικονομικής και νομισματικής ένωσης, εγχείρημα που ανατέθηκε στην Ευρ. Επιτροπή, τον Πρόεδρο του Eurogroup και την ΕΚΤ. Η επίτευξη της περαιτέρω ενοποίησης προϋποθέτει την ενοποίηση σε επίπεδο **i.** τραπεζικό (με τη δημιουργία Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης-«European Banking Union»-«EBU»), **ii.** δημοσιονομικό (με τη δημιουργία Ευρωπαϊκής Δημοσιονομικής Ένωσης) και **iii.** οικονομικό (με την επίτευξη πραγματικής Οικονομικής Ένωσης) καθώς και την παράλληλη καθιέρωση ενός πλαισίου δημοκρατικής λειτουργίας τους.

³¹³Οι παράγοντες που καθορίζουν τη συστημική σημασία των πιστωτικών ιδρυμάτων είναι τέσσερις βάσει του άρθρου 3 παρ. 1 της ESM DRI Guideline: α) μέγεθος, β) διασυνδεσιμότητα, γ) πολυπλοκότητα και δ) υποκατάσταση.

³¹⁴Βλ. την Ανακοίνωση της Συνόδου Κορυφής (29.6.2012), στην οποία αναφέρεται επί λέξει: «*We affirm that it is imperative to break the vicious circle between banks and sovereigns*», διαθέσιμη στην ηλεκτρονική διεύθυνση: <http://consilium.europa.eu>.

Η πολιτική πρωτοβουλία για τη δημιουργία Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης, είχε ήδη αναληφθεί από το έτος 2009 με την κατάρτιση της περιώνυμης «Έκθεσης de Larosiere». Η εν λόγω Έκθεση κατέτεινε στο συμπέρασμα ότι η μικροπροληπτική εποπτεία των τραπεζών των κρατών-μελών της Ευρωζώνης θα έπρεπε να εξακολουθήσει να αποτελεί αρμοδιότητα των επί μέρους εθνικών εποπτικών αρχών και σε καμία περίπτωση, η σχετική αρμοδιότητα δεν θα έπρεπε να μεταφερθεί στην ΕΚΤ.

Περαιτέρω, η Έκθεση συνιστούσε τη δημιουργία ενός ευρωπαϊκού συστήματος εποπτικών αρχών («European System of Financial Supervisors»). Με βάση την ανωτέρω σύσταση, δημιουργήθηκε το ευρωπαϊκό σύστημα χρηματοπιστωτικής εποπτείας («European System of Financial Supervision»- «ESFS») η λειτουργία του οποίου ξεκίνησε την 1.1.2011. Το σύστημα αυτό, *απαρτίζεται* από δύο στοιχεία:

- i. Τις τρεις (3) ευρωπαϊκές αρχές εποπτείας («European Supervisory Authorities»- «ESAs») ήτοι: **α)** την «European Banking Authority» (στο εξής «EBA») που ιδρύθηκε με τον Κανονισμό 1093/2010,³¹⁵ **β)** την «European Insurance and Occupational Pensions Authority» (στο εξής «EIOPA») που ιδρύθηκε δυνάμει του Κανονισμού 1094/2010³¹⁶ και **γ)** την «European Securities and Markets Authorities» (στο εξής «ESMA») που ιδρύθηκε δυνάμει του Κανονισμού 1095/2010.³¹⁷ Οι ανωτέρω αρχές αντικατέστησαν τις προγενέστερες αρχές που προέβλεπε η «Έκθεση Lamfalussy» (CEBS, CESR και CEIOPS).³¹⁸ Πάντως, παρ' ότι οι ανωτέρω αρχές επωμίστηκαν ορισμένα εποπτικά καθήκοντα εντούτοις πρόκειται κατά βάση για κανονιστικές και όχι εποπτικές αρχές.
- ii. Το «Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου» («European Systemic Risk Board»-«ESRB») το οποίο ιδρύθηκε με τον Κανονισμό 1092/2010³¹⁹ και είναι επιφορτισμένο με την μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Σχετικά με τη λειτουργία του Συμβουλίου, μεταφέρθηκαν ορισμένα ειδικά καθήκοντα από τις επί μέρους εθνικές εποπτικές αρχές στην ΕΚΤ (βλ. Κανονισμό 1096/2010).³²⁰

Ωστόσο, εν τέλει υπερνικήθηκε η προαναφερόμενη βασική θέση της «Έκθεσης de la Rosiere» σχετικά με την διατήρηση των καθηκόντων μικροπροληπτικής εποπτείας από τις εθνικές εποπτικές αρχές και τη μη ανάθεση τους στην ΕΚΤ με τη δημιουργία της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης.

Ειδικότερα, τραπεζική ένωση *απαρτίζεται* από τα εξής ειδικότερα συνθετικά στοιχεία: τον ενιαίο εποπτικό μηχανισμό («Single Supervisory Mechanism»-«SSM», βλ. κατωτέρω υπό α'), τον ενιαίο μηχανισμό εξυγίανσης («Single Resolution Mechanism»-«SRM») όπως και το ενιαίο ταμείο εξυγίανσης («Single Resolution Fund»-«SRF», βλ. κατωτέρω υπό β') και το ενιαίο σύστημα εγγύησης καταθέσεων («Single Deposit Guarantee Scheme», βλ. κατωτέρω υπό γ'). Απαραίτητο συμπλήρωμα όλων των ανωτέρω μηχανισμών, είναι η καθιέρωση αντίστοιχων ενιαίων κανονιστικών πλαισίων («*single rulebook*» για κάθε ένα από τα συνθετικά στοιχεία της ένωσης)

α. Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός (Single Supervisory Mechanism)

Με τον Κανονισμό 1024/2013,³²¹ ιδρύθηκε ο ενιαίος ευρωπαϊκός εποπτικός μηχανισμός (Single Supervisory Mechanism -στο εξής «SSM») με τη μεταφορά των εποπτικών καθηκόντων των εθνικών εποπτικών αρχών των κρατών-μελών με νόμισμα το

³¹⁵OJ L 331, 15.12.2010, pp 12-47.

³¹⁶OJ L 331, 15.12.2010, pp 48-83.

³¹⁷OJ L 331, 15.12.2010, pp 84-119.

³¹⁸Βλ. σχετικά **Gortsos (2014)**.

³¹⁹OJ L 331, 15.12.2010, pp 1-11.

³²⁰OJ C 41, 14.2.2012, pp 1-4.

³²¹OJ L 287, 29.10.2013, pp 5-14.

ευρώ, στην ΕΚΤ κατ' εφαρμογή της διάταξης του άρθρου 127 παρ. 6 ΣΛΕΕ, η οποία αποτελεί και τη νομική βάση του Κανονισμού.³²²

Ειδικότερα, με τον ως άνω Κανονισμό, οι διατάξεις του οποίου είναι σε ισχύ από την 4.11.2014, επήλθαν οι εξής, συνοπτικά αναφερόμενες θεμελιώδεις αλλαγές, σε σχέση με την άσκηση της μικροπροληπτικής εποπτείας των τραπεζών στην Ευρωζώνη:

- i. Τα καθήκοντα μικροπροληπτικής εποπτείας των συστημικά σημαντικών τραπεζών των κρατών-μελών της Ευρωζώνης περιήλθαν στην ΕΚΤ (άρθρα 4 και 5 του Κανονισμού). Επίσης, τα κράτη-μέλη της Ε.Ε. που δεν έχουν νόμισμα το ευρώ, δύνανται να αιτηθούν την υπαγωγή των συστημικά σημαντικών τραπεζών τους στον SSM, στο πλαίσιο του καθεστώτος «στενής συνεργασίας» (άρθρο 7 του Κανονισμού).
- ii. Ιδρύθηκε το «οικοδόμημα» του SSM στο κέντρο του οποίου βρίσκεται η ΕΚΤ ως ενιαία εποπτική αρχή ενώ οι εθνικές κεντρικές τράπεζες, αποτελούν τους εκτελεστικούς βραχίονες για την άσκηση του εποπτικού της έργου.
- iii. Ο SSM εντάχθηκε στο ESFS χωρίς αυτό να επηρεάζει τις αρμοδιότητες της ΕΒΑ.
- iv. Καθιερώθηκαν ρυθμίσεις για τη διασφάλιση της άσκησης του εποπτικού έργου της ΕΚΤ κατά τρόπο ανεξάρτητο και ανεπηρέαστο κυρίως σε σχέση με τα νομισματικά της καθήκοντα. Σχετικά, στο άρθρο 25 του Κανονισμού προβλέπεται λεπτομερώς η δημιουργία των λεγόμενων «chinese walls» μεταξύ των διαφορετικών τμημάτων της ΕΚΤ.

Εκτός από τον Κανονισμό 1024/2013, το θεσμικό πλαίσιο του SSM, συμπληρώνουν πράξεις της ΕΚΤ που αφορούν την ειδικότερη ρύθμιση των λειτουργιών του. Η κυριότερη από αυτές τις πράξεις είναι ο Κανονισμός της ΕΚΤ με αριθμό 468/2014³²³ που αφορά τη σύναψη συνεργασίας μεταξύ του SSM, της ΕΚΤ και των επί μέρους αρμοδίων εθνικών αρχών.

Επιπλέον, σημαντική είναι και η διαθεσμική συμφωνία που έχει καταρτιστεί μεταξύ του Ευρ. Κοινοβουλίου και της ΕΚΤ σχετικά με τη ρύθμιση των ζητημάτων λογοδοσίας της τελευταίας ως προς την άσκηση του εποπτικού της έργου (κατ' εφαρμογή του άρθρου 20 του Κανονισμού 1024/2013).

Η επίτευξη των στόχων της μικροπροληπτικής εποπτείας των τραπεζών στο πλαίσιο της τραπεζικής ένωσης, επέτασσε περαιτέρω την καθιέρωση ενός ενιαίου κανονιστικού πλαισίου («single rulebook»). Το «single rulebook», στην προκειμένη περίπτωση στοιχειοθετούν:

- i. Ο Κανονισμός 575/2013 για την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων («Capital Requirements Regulation» -«CRR») ο οποίος αντικατέστησε τον προηγούμενο Κανονισμό 648/2012 και
- ii. Η Οδηγία 2013/36/ΕΕ για τη λειτουργία των πιστωτικών ιδρυμάτων και τη μικροπροληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και των επενδυτικών επιχειρήσεων («Capital Requirements Directive IV»-«CRD IV»).

Με τις προαναφερόμενες πράξεις του δευτερογενούς ενωσιακού δικαίου, ρυθμίζονται ζητήματα που αφορούν την αδειοδότηση των πιστωτικών ιδρυμάτων όπως και τις προϋποθέσεις ανάκλησης της άδειας λειτουργίας τους, την άσκηση της ελευθερίας εγκατάστασης και παροχής υπηρεσιών από αυτά όπως επίσης και την άσκηση μικροπροληπτικής εποπτείας σε αυτά. Ακόμη, εισάγονται διατάξεις που αφορούν την μικροπροληπτική και μακροπροληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων με τη μεταφορά των περισσότερων από τις σχετικές προβλέψεις της Έκθεσης της «Βασιλείας III».³²⁴

β. Ενιαίος Μηχανισμός Εξυγίανσης και Ενιαίο Ταμείο Εξυγίανσης (Single Resolution Mechanism και Single Resolution Fund)

³²² Σημειωτέον ότι επρόκειτο για την ενεργοποίηση της εν λόγω διάταξης για πρώτη φορά από το 2010.

³²³ OJ L 141, 14.5.2014, pp 1-50.

³²⁴ Βλ. λεπτομερέστερα Gortsos (2014), pp 200-201.

Στο πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης το έργο της εξυγίανσης των μη βιώσιμων πιστωτικών ιδρυμάτων ανατίθεται στον ενιαίο μηχανισμό εξυγίανσης («Single Resolution Mechanism» στο εξής «SRM») προς διευθέτηση της «παράδοξης κατάστασης» που δημιουργείται από το γεγονός ότι παρ' όλο που τα συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα των κρατών-μελών της Ευρωζώνης εποπτεύονται άμεσα από την ΕΚΤ στο πλαίσιο του SSM, η απόφαση για τη θέση τους σε εξυγίανση, εφόσον αυτά δεν πληρούν τις αντίστοιχες απαιτήσεις κεφαλαιακής επάρκειας, λαμβάνεται από τις εθνικές αρχές.³²⁵

Ειδικότερα, το θεσμικό πλαίσιο του SRM, συνθέτουν:

- i. Ο Κανονισμός 806/2014³²⁶ για την καθιέρωση ενιαίων κανόνων και διαδικασιών για την εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων και ορισμένων εταιρειών επενδύσεων στο πλαίσιο του SRM και του ενιαίου ταμείου εξυγίανσης («Single Resolution Fund», στο εξής «SRF»). Η ισχύς των διατάξεων του Κανονισμού εκκινεί την 1.1.2016, σύμφωνα με το άρθρο 99 αυτού και
- ii. Η υπ' αριθ. 8457/2014 Διακυβερνητική Συνθήκη για τη μεταφορά και αμοιβαιοποίηση εισφορών στο SRF, η ισχύς των διατάξεων της οποίας εκκινεί επίσης από την 1.1.2016. Στο πλαίσιο της εν λόγω Συνθήκης, τα είκοσι έξι (26) κράτη-μέλη της Ε.Ε. ανέλαβαν την υποχρέωση να μεταφέρουν στο ταμείο εξυγίανσης το σύνολο των εισφορών που έχουν συγκεντρωθεί σε εθνικό επίπεδο για την εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων.³²⁷

Το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας του SRM συμπληρώνεται από την Οδηγία 2014/59/ΕΕ (δηλαδή την BRRD, για την οποία έχει ήδη γίνει λόγος) που αποτελεί το «*single rulebook*» του μηχανισμού.

Συνοπτικά αναφέρεται ότι με τις ρυθμίσεις της BRRD, καθιερώνεται ένα κοινό καθεστώς εξυγίανσης και ανάκαμψης των πιστωτικών ιδρυμάτων που διαρθρώνεται σε 3 επί μέρους στάδια.³²⁸

- i. Το στάδιο των προπαρασκευαστικών μέτρων της εξυγίανσης («*preparatory measures*»), που ρυθμίζεται από τα άρθρα 4-26 της BRRD. Στο στάδιο αυτό εντάσσονται τα σχέδια ανάκαμψης και εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων για τα οποία έγινε λόγος ανωτέρω στην παρ. 1.3.
- ii. Το στάδιο της έγκαιρης παρέμβασης («*early intervention*»), στο οποίο εντάσσεται μεταξύ άλλων και ο διορισμός ειδικού επιτρόπου στη διοίκηση των πιστωτικών ιδρυμάτων και
- iii. Το στάδιο της εξυγίανσης με την εφαρμογή των εργαλείων εξυγίανσης που παρουσιάστηκαν παραπάνω, στην παρ. 1.3.4 κ.ε. με την άσκηση των συναφών εξουσιών της αρχής εξυγίανσης (άρθρα 31-86 της BRRD).

Επιπρόσθετα, σύμφωνα με τα άρθρο 2 παρ. 1 της BRRD, τα μέτρα εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων, διακρίνονται σε δύο ευρείες κατηγορίες:³²⁹

- i. Τα μέτρα παρεμπόδισης της κρίσης («*crisis prevention*») και
- ii. Τα μέτρα διαχείρισης της κρίσης («*crisis management*»).

³²⁵Ibid, p. 201.

³²⁶OJ L 225, 30.7.2014, pp 1-90.

³²⁷Οι πόροι του ταμείου προβλέπεται να συγκεντρωθούν σταδιακά και συγκεκριμένα, σε χρονικό διάστημα 8 ετών, ώστε να ανέλθουν τελικά, σε ποσοστό 1% των εγγυημένων καταθέσεων όλων των αδειοδοτημένων πιστωτικών ιδρυμάτων των συμμετεχόντων κρατών-μελών (ήτοι περίπου 55.000.000.000,00 ευρώ), βλ. **Gortsos (2014)**, p. 201.

³²⁸Βλ. σχετικά *ibid*, p. 202 καθώς επίσης και **Krimminger and Lastra (2011)**, pp 57-61.

³²⁹Βλ. αναλυτικότερα **Gortsos (2014)**, p. 201.

γ. Ενιαίο Σύστημα Καταθέσεων (Deposit Guarantee Scheme)

Σε αντίθεση με τα δύο ανωτέρω συνθετικά στοιχεία της τραπεζικής ένωσης, η ενοποίηση σε επίπεδο ταμείων εγγύησης καταθέσεων βρίσκεται ακόμη σε πρώιμο στάδιο αφού μέχρι σήμερα δεν έχει καταρτισθεί σχέδιο Πρότασης σχετικού Κανονισμού.

Πάντως, το σχετικό κανονιστικό πλαίσιο έχει ήδη ανανεωθεί με την Οδηγία 2014/49/ΕΕ³³⁰ ³³¹ η οποία αντικατέστησε την προγενέστερη Οδηγία 94/19/ΕΚ.³³²

³³⁰OJ L 173, 12.6.2014, pp 149-178.

³³¹Σχετικά με τα νέα στοιχεία του εισάγει η εν λόγω Οδηγία βλ. **Gortsos (2015)**,pp 25-27.

³³²OJ L 135, 31.5.1994, pp 5-14.

3. ΤΡΙΤΗ ΕΝΟΤΗΤΑ

3.1 Η εξυγίανση των ελληνικών τραπεζών

Στα πλαίσια του παρόντος κεφαλαίου, επιχειρείται αρχικά η συνοπτική παρουσίαση της επίδρασης που είχαν στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα: **α)** η πρόσφατη διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση και **β)** η ελληνική δημοσιονομική κρίση. Παράλληλα, εκτίθενται συνοπτικά οι νομοθετικές απαντήσεις στα προβλήματα που έθεσαν οι ανωτέρω κρίσεις. Ιδιαίτερη έμφαση δίδεται στις εξελίξεις που δρομολόγησε η έκθεση των ελληνικών τραπεζών στη δημοσιονομική κρίση, σε επίπεδο παρεμβατικής πολιτικής και συγκεκριμένα στο καθεστώς εξυγίανσης των τραπεζών. Τέλος, παρουσιάζεται η εφαρμογή των εργαλείων εξυγίανσης που προβλέπει η ελληνική έννομη τάξη, στην πράξη.

3.2 Οι επιπτώσεις της πρόσφατης διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα επηρεάστηκε ελάχιστα από τη μετάδοση των προβλημάτων μεταξύ των τραπεζών («*spillover effect*») εξαιτίας της πρόσφατης διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης των ετών 2007-2009 δεδομένου ότι οι ελληνικές τράπεζες δεν ήταν εκτεθειμένες στους κινδύνους που πυροδότησαν την κρίση αυτή.³³³ Ως εκ τούτου, δεν απαιτήθηκε η διάσωση των ελληνικών τραπεζών με τη χορήγηση αντίστοιχων πακέτων («*rescue packages*»), σύμφωνα με όσα αναφέρθηκαν ήδη παραπάνω.

Ειδικότερα, όπως υποστηρίζεται³³⁴ κατά τη διάρκεια της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, οι ελληνικές τράπεζες επέδειξαν υψηλή ανθεκτικότητα οφειλόμενη διάφορους παράγοντες, μεταξύ των οποίων:³³⁵

- i. Η ισχυρή κεφαλαιακή βάση τους σε συνδυασμό με τις σταθερά αυξανόμενες ετήσιες προβλέψεις και
- ii. Η άσκηση αποτελεσματικής μικροπροληπτικής εποπτείας από την ΤτΕ, η οποία διασφάλισε τη σταθερότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος

Στα παραπάνω, θα πρέπει να προστεθεί (iii), η χορήγηση τελικού αναχρηματοδοτικού δανεισμού από την ΤτΕ στο πλαίσιο του ELA.

Μολαταύτα, ο μεγάλος βαθμός εξάρτησης των ελληνικών τραπεζών, από την διεθνή διατραπεζική αγορά, για την κάλυψη των αναγκών ρευστότητας σε συνδυασμό με το πολύμηνο «πάγωμα» της εν λόγω αγοράς εξαιτίας της κρίσης, περιόρισαν σημαντικά την πρόσβαση των ελληνικών τραπεζών σε ρευστότητα για την αδιάταρακτη διεξαγωγή των χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων τους. Υπό τις συνθήκες αυτές αναδείχθηκε η ανάγκη λήψης μέτρων για την ανάκαμψη των τραπεζών.³³⁶

³³³Γενικά αναφέρεται ότι ο ελληνικό τραπεζικό σύστημα δεν είχε εκτεθεί σημαντικά σε «τοξικά ομόλογα» ή άλλα «επικίνδυνα» χρηματοοικονομικά προϊόντα και δεν παρουσίαζε υπερβολικό βαθμό μόχλευσης. Αντίθετα, η δραστηριότητα των ελληνικών τραπεζών φαίνεται να αφορούσε κυρίως «παραδοσιακές τραπεζικές εργασίες» όπως η χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας, των υποδομών, των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων. Σχετικά με τα ανωτέρω βλ. αναλυτικότερα **Καραμούζης (2011)**, σελ. 496-503.

³³⁴ Βλ. σχετικά *ibid*, σελ. 496-503 και **Stephanou and Gortsos (2012)**, pp 51-54.

³³⁵ **Stephanou and Gortsos (2012)**, p. 51.

³³⁶ Κατά τη διάκριση που έχει ήδη διαληφθεί ανωτέρω μεταξύ «προγραμμάτων (ή πακέτων) διάσωσης» («*rescue packages*») και «προγραμμάτων ανάκαμψης» («*recovery programmes*»).

3.2.1 Μέτρα για την ανάκαμψη των ελληνικών τραπεζών και τη διασφάλιση της σταθερότητας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, μεσούσης της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης (2007-2009)

Όπως ήδη αναφέρθηκε στην προηγούμενη παράγραφο, οι επιπτώσεις στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα από τη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση δεν ήταν σημαντικές. Παρ' όλα αυτά, οι ελληνικές τράπεζες επηρεάστηκαν από το «πάγωμα» της διεθνούς διατραπεζικής αγοράς εξαιτίας της κρίσης, χάνοντας σε σημαντικό βαθμό την δυνατότητα πρόσβασης σε ρευστότητα για την εξυπηρέτηση των λειτουργιών τους.

Υπό τις συνθήκες αυτές, εμπεδώθηκε η ανάγκη για λήψη μέτρων προς το σκοπό της ανάκαμψης των ελληνικών τραπεζών για την ενίσχυση της ρευστότητας τους:³³⁷

Έτσι, το φθινόπωρο του έτους 2008 (συγκεκριμένα την 15^η.9.2008), το ελληνικό κοινοβούλιο ψήφισε τον Ν. 3714/2008 με τις διατάξεις του οποίου (βλ. άρθρο 6), το όριο εγγύησης των καταθέσεων από το ελληνικό Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων (ήδη Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων -ΤΕΚΕ) ανήλθε από τις 20.000,00 ευρώ στο ποσό των 100.000,00 ευρώ ανά δικαιούχο και ανά πιστωτικό ίδρυμα.

Η παραπάνω τροποποίηση του νομοθετικού πλαισίου για την εγγύηση των καταθέσεων, υπαγορευόταν μεν από την υποχρέωση μεταφοράς αντίστοιχης κοινοτικής Οδηγίας στην εθνική έννομη τάξη (2009/14/ΕΚ), όμως το χρονικό σημείο στο οποίο πραγματοποιήθηκε ήταν καίριο, ιδίως αν ληφθεί υπόψη ότι είχε μόλις προηγηθεί η πτώχευση της Lehman Brothers.

Κατά συνέπεια, με την ως άνω τροποποίηση των ορίων εγγύησης των τραπεζικών καταθέσεων επετεύχθη η ενίσχυση της εμπιστοσύνης του καταθετικού κοινού στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα και απεμπολήθηκε ο κίνδυνος εκδήλωσης τραπεζικών πανικών παρά τις δυσμενείς συνθήκες που επικρατούσαν στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα

Τον Δεκέμβριο του ίδιου έτους (2008), ψηφίστηκε ο Ν. 3728/2008 «για την ενίσχυση της ρευστότητας της οικονομίας για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης και άλλες διατάξεις». Με το νόμο αυτό, προβλεπόταν το περιώνυμο «πακέτο» ανάκαμψης των «28 δις ευρώ» για τις τράπεζες. Επρόκειτο για πρόγραμμα ανάκαμψης των ελληνικών τραπεζών με στόχο την ενίσχυση των συνθηκών ρευστότητας για το σύνολο του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.

Συνοπτικά, τα μέτρα που προέβλεπε το συγκεκριμένο πρόγραμμα για την ανάκαμψη των ελληνικών τραπεζών ήταν τα εξής:³³⁸

- i.** Κεφαλαιακή ενίσχυση ύψους 5.000.000.000,00 ευρώ διαμέσου αυξήσεων του μετοχικού τους κεφαλαίου (ανακεφαλαιοποιήσεων), με συμμετοχή του Δημοσίου και συγκεκριμένα με την έκδοση προνομιούχων μετοχών με σταθερή ετήσια απόδοση 10% (άρθρο 1).
- ii.** Παροχή εγγυήσεων του Ελληνικού Δημοσίου, ύψους 15.000.000.000,00 ευρώ για δάνεια συναπτόμενα με ή χωρίς την έκδοση τίτλων εκ μέρους των ελληνικών τραπεζών και έναντι αμοιβής καθοριζόμενης από τον Διοικητή της ΤτΕ αναλόγως της βαθμολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας του εκάστοτε υπέρ ου η εγγύηση, πιστωτικού ιδρύματος (άρθρο 2 του νόμου) και
- iii.** Έκδοση και διάθεση στα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα, ομολόγων συνολικής αξίας 8.000.000.000,00 ευρώ από τον Ελληνικό Οργανισμό Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (Ο.Δ.ΔΗ.Χ) έναντι προμήθειας (άρθρο 3).³³⁹

³³⁷και όχι της φερεγγυότητας τους που όπως κατέστη σαφές παρέμενε απρόσβλητη από τη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση.

³³⁸Βλ. σχετικά **Gortsos (2009)**, pp 23-26 και **Stephanou and Gortsos (2012)**, pp 56-58.

³³⁹Το μέτρο αυτό αποσκοπούσε στην ενίσχυση της ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος και ταυτόχρονα στη διασφάλιση ανταγωνιστικών όρων για τη δανειοδότηση μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων και νοικοκυριών εκ μέρους των ελληνικών τραπεζών

Όλα τα ανωτέρω μέτρα, αποτελούν κρατικές ενισχύσεις σύμφωνα με το ενωσιακό δίκαιο, ωστόσο όπως απεφάνθη σχετικώς η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, πρόκειται για συμβιβάσιμες ενισχύσεις βάσει του άρθρου 107 παρ. 3 εδ. β' ΣΛΕΕ.³⁴⁰

Παράλληλα με τα ανωτέρω μέτρα, κατά την ίδια χρονική περίοδο, η ΤτΕ ενεργώντας ως «*Lender of Last Resort*» στα πλαίσια του μηχανισμού χορήγησης έκτακτης ρευστότητας στην Ευρωζώνη («*ELA*»),³⁴¹ χορήγησε χρηματοδοτική στήριξη στις ελληνικές τράπεζες προς κάλυψη των αναγκών τους σε ρευστότητα.³⁴²

3.3 Η ελληνική δημοσιονομική κρίση, τα Μνημόνια για την πρώτη και δεύτερη διάσωση της χώρας

Έχει ήδη αναφερθεί ότι η ευρωπαϊκή δημοσιονομική κρίση πυροδοτήθηκε από την αντίστοιχη ελληνική. Τα αίτια της ελληνικής δημοσιονομικής κρίσης, εντοπίζονται στις μακροχρόνιες³⁴³ μακροοικονομικές ανισορροπίες και τις διαρθρωτικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας.

Ιδίως, το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας και η οργανωτική ανεπάρκεια του ελληνικού κρατικού μηχανισμού είχαν δυσμενείς συνέπειες για το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών και το δημοσιονομικό έλλειμμα (συλλήβδην: «*τα δίδυμα ελλείμματα*»). Αυτές οι διαχρονικές αβελτηρίες της ελληνικής οικονομίας οδήγησαν στη μακροχρόνια συσσώρευση ετησίων ελλειμμάτων.³⁴⁴

Μέσα στο δυσμενές κλίμα που εξέθρεψε η παγκόσμια οικονομική ύφεση η οποία ακολούθησε τη δύση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, το ελληνικό δημοσιονομικό πρόβλημα αναδείχθηκε με εμφαντικό τρόπο.³⁴⁵ Οι ελληνικές δημοσιονομικές αδυναμίες προσέκλυσαν άμεσα το αρνητικό ενδιαφέρον των αγορών και επέφεραν διαδοχικές υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας όπως η Fitch, η Standard and Poor's (S&P) και η Moody's.

Το αρνητικό κλίμα για την ελληνική οικονομία, στις διεθνείς αγορές δεν αντεστράφη ούτε κατόπιν των δημοσιονομικών μέτρων που ελήφθησαν κατ' επιταγή της υπ' αριθ. 2010/182/ΕΕ απόφασης του Συμβουλίου στα πλαίσια της Διαδικασίας Υπερβολικού Ελλείμματος (άρθρο 126 παρ. 9 ΣΛΕΕ).³⁴⁶

Έτσι, κατά το έτος 2010, είχε καταστεί σαφές ότι η βλάβη στην πιστοληπτική ικανότητα της χώρας ήταν πλέον ανεπίστρεπτη. Ως εκ τούτου, η Ελλάδα, απώλεσε de facto την πρόσβαση της στις διεθνείς αγορές ομολόγων προς κάλυψη των αναγκών αναχρηματοδότησης της οικονομίας της, δεδομένου ότι δεν ήταν πλέον εφικτός ο δανεισμός της από αυτές με «βιώσιμα» επιτόκια.³⁴⁷

³⁴⁰Υπ' αριθ. Ν 560/08 Απόφαση της Επιτροπής (Ο J C/125/6/5.6.2009), η ισχύς της οποίας έχει επανειλημμένα παραταθεί.

³⁴¹Σχετικά με τον ELA, τους όρους και τις προϋποθέσεις ενεργοποίησης και λειτουργίας του, βλ.

Γκόρτσος (2014b).

³⁴²Stephanou and Gortsos (2012), p. 57.

³⁴³προϋφιστάμενες της πρόσφατης διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης

³⁴⁴Βλ. σχετικά Χαρδούβελης (2011), 62-73.

³⁴⁵Για τα γεγονότα που συντέλεσαν στην αποκάλυψη της ελληνικής δημοσιονομικής εκτροπής κατά το συγκεκριμένο χρονικό σημείο, βλ. *ibid*, 62-73.

³⁴⁶Η Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος είχε ήδη εκκινήσει από τον Απρίλιο του 2009, όταν η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, συνέταξε την προβλεπόμενη στο άρθρο 126 παρ. 3 ΣΛΕΕ, έκθεση. Το Δεκέμβριο του 2009, υπό την πίεση και των διαδοχικών αρνητικών αξιολογήσεων για την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας, το Συμβούλιο απεφάνθη βάσει του άρθρου 126 παρ. 6 ΣΛΕΕ, ότι στην περίπτωση της Ελλάδας, υφίσταται υπερβολικό έλλειμμα για το οποίο δεν είχε αναληφθεί αποτελεσματική δράση. Στη συνέχεια, το Φεβρουάριο του 2010, το Συμβούλιο με την υπ' αριθ. 2010/182/ΕΕ Απόφαση του, ειδοποίησε την Ελλάδα, προκειμένου να λάβει μέτρα περιορισμού του υπερβολικού ελλείμματος μέχρι το έτος 2012, βάσει του άρθρου 126 παρ. 9 ΣΛΕΕ.

³⁴⁷Κατά το χρονικό αυτό σημείο, αποφασιστική ήταν η υποβάθμιση της χώρας από τους οίκους αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας κάτω από τα ανεκτά, για ένα ανεπτυγμένο κράτος, όρια (ήτοι κατ' ελάχιστο BBB-), με αυτονόητη συνέπεια την εκτίναξη του κόστους δανεισμού της χώρας σε μη

Οι συνθήκες πιστωτικής ασφυξίας που δημιούργησε για την ελληνική οικονομία, ο αποκλεισμός της χώρας από τις αγορές ομολόγων, την ώθησαν την ελληνική κυβέρνηση να προσφύγει στον προσφάτως (τότε) θεσπισθέντα Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Στήριξης³⁴⁸ και το ΔΝΤ, καταθέτοντας ενώπιον τους σχετικό αίτημα χρηματοδοτικής στήριξης.

Σχετικώς, τον Μάιο του 2010, αφ' ενός η ελληνική κυβέρνηση και αφ' ετέρου η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η ΕΚΤ και το ΔΝΤ³⁴⁹ (η λεγόμενη «Τρόικα») κατήρτισαν το «(Πρώτο) Μνημόνιο» («*Memorandum of Understanding*»-«MOU»). Βασικό χαρακτηριστικό του Μνημονίου είναι ότι διέπεται από «*αυστηρή αιρεσιμότητα*» («*strict conditionality*»)³⁵⁰ υπό την έννοια ότι για την εκταμίευση της δίχως ιστορικό προηγούμενο χρηματοδοτικής βοήθειας, συνολικού ύψους 110.000.000.000,00 ευρώ, που προβλεπόταν, η χώρα θα αναλάμβανε συγκεκριμένες δεσμεύσεις για την εκτέλεση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην οικονομία της.

Οι όροι του Μνημονίου αποτυπώνονται σε τρία νομικά δεσμευτικά κείμενα: το «*Memorandum of Economic and Financial Policies*», το «*Memorandum of Understanding on Specific Economic Policy Conditionality*» και «*Technical Memorandum of Understanding*». Περαιτέρω, το Μνημόνιο αντλεί την νομική δεσμευτικότητα του ταυτόχρονα από τη διεθνή, την ευρωπαϊκή και την εθνική έννομη τάξη.

Αναλυτικότερα, σε διεθνές επίπεδο, οι σχετικές δεσμεύσεις έχουν αναληφθεί από την Ελλάδα στο πλαίσιο του Διεθνούς Μηχανισμού Στήριξης του ΔΝΤ, με την έγκριση του αντίστοιχου «*stand-by arrangement*» από το Executive Board του ΔΝΤ (9.5.2010), σε ευρωπαϊκό-ενωσιακό επίπεδο οι υποχρεώσεις αυτές έχουν αναληφθεί δυνάμει του λεγόμενου «*Loan Facility Arrangement*» ήτοι δυνάμει των διμερών δανειακών συμβάσεων που κατήρτισε η χώρα με τα υπόλοιπα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης³⁵¹ όπως και με την απόφαση του Συμβουλίου της 10.5.2010 στην οποία ενσωματώθηκαν τα μέτρα του Μνημονίου στο πλαίσιο των άρθρων 126 παρ. 9 και 136 ΣΛΕΕ, ώστε τα μέτρα αυτά όφειλε πλέον να λάβει η ελληνική κυβέρνηση, στο πλαίσιο της Διαδικασίας Υπερβολικού Ελλείμματος. Τέλος, οι δεσμεύσεις του Μνημονίου απέκτησαν νομική δεσμευτικότητα και σε επίπεδο εθνικής έννομης τάξης με την ψήφιση του Ν. 3845/2010³⁵² δυνάμει του οποίου, το Μνημόνιο ενσωματώθηκε στο εθνικό δίκαιο.³⁵³

Σύντομα ωστόσο διαφάνηκε ότι το ελληνικό δημόσιο χρέος, ακόμη και κατόπιν της εφαρμογής των μέτρων που προέβλεπε το (Πρώτο) Μνημόνιο, δεν μπορούσε να καταστεί βιώσιμο. Η διαπίστωση αυτή οδήγησε στην απόφαση του Eurogroup της 26^{ης}.10.2011, με την οποία δηλώθηκε με σαφήνεια η επιδίωξη για την κατάρτιση ενός νέου, βιώσιμου και αξιόπιστου διεθνούς προγράμματος χρηματοδοτικής στήριξης της Ελλάδας, από την Ε.Ε. και το ΔΝΤ μέχρι

βιώσιμα επίπεδα. Βλ. σχετικά Γκλαβίνης (2010), σελ. 11, ο οποίος παραθέτει πλήρες «χρονικό» του αποκλεισμού της Ελλάδας από τις διεθνείς αγορές ομολόγων και της προσφυγής της στο μηχανισμό χρηματοδοτικής στήριξης με την υπογραφή του (Πρώτου) Μνημονίου.

³⁴⁸Η θέσπιση του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Στήριξης, βασιζόταν: α) Στην απόφαση της 25ης.3.2010 του Συμβουλίου σε επίπεδο αρχηγών κρατών και κυβερνήσεων της Ευρωζώνης, που προέβλεπε τη θεσμοθέτηση ενός μηχανισμού με στόχο τη διασφάλιση της δημοσιονομικής σταθερότητας στην Ευρωζώνη συνολικά. Στα πλαίσια του μηχανισμού η χρηματοδοτική στήριξη θα παρεχόταν με την κατάρτιση διμερών δανειακών συμβάσεων μεταξύ αφ' ενός του επικουρούμενου κράτους-μέλους της Ευρωζώνης και των υπολοίπων και β) Στην από 11.4.2010 απόφαση του Eurogroup η οποία προέβλεπε ότι η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και η ΕΚΤ θα συνεργαστούν με το ΔΝΤ για την επεξεργασία ενός κοινού προγράμματος, στη βάση της «*αιρεσιμότητας*» («*conditionality*») και της απόφασης που είχε λάβει το Συμβούλιο, το Φεβρουάριο του 2010, στα πλαίσια της διαδικασίας του υπερβολικού ελλείμματος.

³⁴⁹Μεταξύ των θεσμών αυτών θα πρέπει να θεωρηθεί μάλλον δεδομένη η πρωταρχία του ΔΝΤ ως προς τη κατάστρωση του Μνημονίου λαμβάνοντας υπόψη την αυξημένη τεχνογνωσία που φέρει ο οργανισμός αυτός αναφορικά με τη διαρθρωτική χρηματοδότηση χωρών.

³⁵⁰Ακολουθώντας τα πρότυπα του ΔΝΤ, βλ. Guidelines on Conditionality Decision No. 12864-(02/102), όπως τροποποιήθηκε από την Decision No. 13812-(06/98) της 15ης.11.2006.

³⁵¹Πλην της Σλοβακίας. Σημειώνεται ότι τα κράτη-μέλη με νόμισμα το ευρώ ως δανειστές της Ελλάδας, εκπροσωπεί συνολικά η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ενώ οι μεταξύ τους σχέσεις ρυθμίζονται από ειδική συμφωνία («*Intercreditor Arrangement*»).

³⁵²ΦΕΚ 65/Α/6.5.2010.

³⁵³Για τα σχετικά θέματα βλ. αναλυτικά Γκλαβίνης (2010).

το τέλος του έτους,³⁵⁴ ενώ επισημάνθηκε ότι σημαντικό ρόλο για την αναδιάρθρωση του ελληνικού δημόσιου χρέους (ώστε να καταστεί βιώσιμο) αναμένεται να διαδραματίσει η συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα σε αυτή (πρόκειται για το περιώνυμο «*Private Sector Involvement*»-«*PSI*») σε εθελοντική βάση.³⁵⁵

Η εφαρμογή του PSI, αποσκοπούσε συγκεκριμένα, στην αναχρηματοδότηση και ελάφρυνση του υφιστάμενου ελληνικού δημοσίου χρέους υπό τη μορφή ανεξόφλητου κεφαλαίου ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου.

Ενόψει της υλοποίησης του PSI, επικυρώθηκαν από το ελληνικό κοινοβούλιο, με την ψήφιση του Ν. 4046/2012,³⁵⁶ 4 επί μέρους συμβάσεις: **α)** η «Σύμβαση διευκόλυνσης για τη Διαχείριση Υποχρεώσεων Συμμετοχής του Ιδιωτικού Τομέα», **β)** η «Σύμβαση Πιστωτικής Ενίσχυσης ΕΚΤ», **γ)** η «Σύμβαση Συγχρηματοδότησης» και **δ)** η σύμβαση για τη «Διευκόλυνση Αποπληρωμής Τόκων Ομολόγων».

Συνεπεία των ανωτέρω, η ελληνική κυβέρνηση άντλησε χρηματοδότηση συνολικού ύψους 130.000.000.000,00 ευρώ.³⁵⁷

Επιπλέον, οι όροι της διαδικασίας εφαρμογής του PSI καθορίστηκαν με το Ν. 4050/2012.³⁵⁸ Επιγραμματικά, αναφέρεται ότι με τον ανωτέρω νόμο προβλέφθηκε η δυνατότητα τροποποίησης των εκδοθέντων ήδη ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου με την προσθήκη και αναδρομική εφαρμογή της λεγόμενης «*Ρήτρας Συλλογικής Δράσης*» («*Collective Action Clause*»-«*CAC*»).

Με την αναδρομική εφαρμογή της παραπάνω ρήτρας, καθίσταται δυνατή, η τροποποίηση των όρων έκδοσης των ελληνικών ομολόγων με δεσμευτική ισχύ για όλους τους ομολογιούχους δανειστές, εφόσον έχει ληφθεί απόφαση συγκεκριμένης απαρτίας και πλειοψηφίας των εν λόγω δανειστών.³⁵⁹

Έτσι, δυνάμει της υπ' αριθ. 5/24.2.2012 ΠΥΣ,³⁶⁰ που εκδόθηκε κατ' εξουσιοδότηση του ως άνω νόμου, εκκίνησε η διαδικασία τροποποίησης των όρων των ελληνικών ομολόγων, η οποία ολοκληρώθηκε με την έκδοση της υπ' αριθ. 2.20964/0023 α/9.3.2012 Πράξης του Αναπληρωτή Υπουργού Οικονομικών³⁶¹ με την οποία υλοποιήθηκε η ανταλλαγή των παλαιών ομολόγων και η έκδοση νέων προς αντικατάστασή τους.³⁶²

³⁵⁴ Βλ. υπ' αριθ. 9 σημείο της σχετικής δήλωσης της Συνόδου Κορυφής του Eurogroup, διαθέσιμη στην ηλεκτρονική διεύθυνση:

http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/125644.pdf

³⁵⁵ Αξίζει να σημειωθεί ότι κατά τη Σύνοδο Κορυφής της 21^{ης}.7.2011, η αναδιάρθρωση του δημοσίου χρέους με την καταφυγή στη λύση του PSI, είχε χαρακτηριστεί «ως μοναδική και εξαιρετική», βλ. σχετικά **Στεφάνου (2014)**, σελ. 104.

³⁵⁶ ΦΕΚ 28/Α/14.2.2014.

³⁵⁷ Για τις λεπτομέρειες της διαδικασίας εφαρμογής του PSI, βλ. **Μήτσου (2014b)**.

³⁵⁸ ΦΕΚ 36/Α/23.2.2012.

³⁵⁹ Μάλιστα, δεσμεύονται σχετικώς ακόμη και οι μη συμμετέχοντες στη διαδικασία λήψης της σχετικής απόφασης, ομολογιούχοι δανειστές ή ακόμη και οι μη συναινούντες. Ωστόσο, από την απόφαση αυτή, δεν δεσμεύονταν οι δανειστές που κατέχουν ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου διεπόμενα από αλλοδαπό και όχι από ελληνικό δίκαιο. Οι εν λόγω ομολογιούχοι δανειστές, είχαν το πλεονέκτημα άσκησης του λεγόμενου δικαιώματος εξαίρεσης («*hold out clause*») από τις διαδικασίες του PSI ενώ σε κάποιες περιπτώσεις, δεν τους απευθύνθηκε πρόσκληση για συμμετοχή στη διαδικασία, βλ. αναλυτικότερα, *ibid*, σελ.1030. Πάντως, οι ανωτέρω περιπτώσεις δεν άσκησαν επιρροή στο αποτέλεσμα της αναδιάρθρωσης του ελληνικού δημοσίου χρέους, καθώς ανέρχονταν μόλις σε ποσοστό περίπου 3% του συνόλου του. Βλ. σχετικά **Buchheit, Gulati and Tirado (2013)**.

³⁶⁰ ΦΕΚ 37/Α/24.2.2012.

³⁶¹ ΦΕΚ 682/Β/9.3.2012.

³⁶² Τελικά, η συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στην αναδιάρθρωση του ελληνικού δημοσίου χρέους ανήλθε στα 199.200.000.000,00 ευρώ, άλλως σε ποσοστό 96,9% του συνολικού χρέους. Θα πρέπει να αναφερθεί ωστόσο ότι δεν είναι σαφές το μέγεθος των απωλειών για τους ομολογιούχους δανειστές. Σχετικώς έχει υποστηριχθεί ότι το «κούρεμα» των ομολόγων ξεπέρασε το 70% της αξίας τους ενώ κατά άλλους υπολογισμούς δεν υπερέβη το 64-65%. Αναφορικά με τη συνολική απομείωση του ελληνικού χρέους, η ονομαστική του αξία μειώθηκε κατά 106.000.000.000,00 ευρώ, πλην δεν είναι

Επισημαίνεται ότι ήδη, το PSI, αποτελεί εργαλείο ενταγμένο στο πλαίσιο του «European Stability Mechanism» («ESM»), για την αναδιάρθρωση του χρέους κράτους-μέλους που προσφεύγει σε αυτό για τη χρηματοδοτική του ενίσχυση (βλ. άρθρο 12 της ιδρυτικής του συνθήκης).

3.3.1 Οι επιπτώσεις της δημοσιονομικής κρίσης στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα

Σε αντίθεση με όσα αναφέρθηκαν παραπάνω για την ελάχιστη επίδραση που είχε η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, η φερεγγυότητα των ελληνικών τραπεζών υπέστη σοβαρό πλήγμα από την ελληνική δημοσιονομική κρίση. Αναλυτικότερα, η δημοσιονομική κρίση μεταδόθηκε στο τραπεζικό σύστημα διαμέσου όλων των βασικών διαύλων μετάδοσης προβλημάτων για τους οποίους έχει ήδη γίνει λόγος στη δεύτερη ενότητα της παρούσας εργασίας. Ειδικά, τα προβλήματα μεταδόθηκαν στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα.³⁶³

i. Με τις διαδοχικές υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας από τα τέλη του 2009 και εφεξής. Οι εν λόγω υποβαθμίσεις, οδήγησαν σε αντίστοιχες υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων επηρεάζοντας αρνητικά την ρευστότητα τους, δεδομένου ότι:

α) Σημειώθηκε μείωση των καταθέσεων όπως και πτώση στην αγορά των repos.³⁶⁴

β) Η προσβασιμότητα των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων στη διεθνή διατραπεζική αγορά, για την άντληση ρευστότητας, σχεδόν αποκλείστηκε και

γ) Εξαιτίας της ανωτέρω κατάστασης, αυξήθηκε ο βαθμός εξάρτησης των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων από τη χορήγηση τελικού αναχρηματοδοτικού δανεισμού από την ΤτΕ στα πλαίσια του ELA.

ii. Εξαιτίας των μεγάλων απωλειών που αντιμετώπισαν τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα, ως αποτέλεσμα την συμμετοχής τους στο PSI για την ελάφρυνση του ελληνικού δημοσίου χρέους, αφού διακρατούσαν στα χαρτοφυλάκια τους, υπό τη μορφή κρατικών ομολόγων, σημαντικό μέρος του χρέους αυτού.

iii. Εξαιτίας της απομείωσης, άλλως του «κουρέματος» («haircut») της αγοραίας αξίας («market value») που σταδιακά εφάρμοσε η ΕΚΤ, ως προς τα ελληνικά κρατικά ομόλογα και τις άλλες επιλέξιμες χρηματοοικονομικές ασφάλειες που διατίθενται από τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα για την άντληση ρευστότητας.³⁶⁵

iv. Εξαιτίας των άμεσων και έμμεσων εγγυήσεων που είχε παράσχει το Ελληνικό Δημόσιο υπέρ των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων στο μέτρο που το τελευταίο δεν μπορούσε να εκπληρώσει τις αντίστοιχες υποχρεώσεις του (ως εγγυητής) λόγω των δημοσιονομικών προβλημάτων του και

v. Εξαιτίας του διαρκώς αυξανόμενου ρυθμού μη εξυπηρετούμενων δανείων.

επίσης σαφές το μέγεθος της μείωσης της πραγματικής του αξίας. Για όλα τα ανωτέρω, αναλυτικά βλ. *ibid*, σελ. 1027-1028.

³⁶³Stephanou and Gortsos (2012), pp 52-55.

³⁶⁴Σύμφωνα με την ΤτΕ επρόκειτο για πτώση της τάξεως του 29 % κατά τα τέλη του 2009 και της τάξεως του 19% κατά τα τέλη του 2010, ΤτΕ (2012), σελ. 96.

³⁶⁵Η εξέλιξη αυτή αύξανε επίσης βαθμηδόν τη στήριξη των ιδρυμάτων στον ELA.

3.4 Το καθεστώς εξυγίανσης των τραπεζών στην ελληνική έννομη τάξη

3.4.1 Εισαγωγικά για την εξυγίανση των τραπεζών στην ελληνική έννομη τάξη

Κατ' αρχάς θα μπορούσε να υποστηριχθεί εύλογα ότι μέχρι να κάνουν έντονα αισθητή την εμφάνιση τους στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, τα προβλήματα που προξένησε η δημοσιονομική κρίση, το ελληνικό δίκαιο εξυγίανσης των τραπεζών χαρακτηριζόταν μάλλον από ελλειπτικότητα και αποσπασματικότητα³⁶⁶ (το ίδιο άλλωστε θα μπορούσε να λεχθεί και για τον θεσμό της εκκαθάρισης των τραπεζών).³⁶⁷ Είναι άλλωστε χαρακτηριστικό ότι ενίοτε στην ελληνική έννομη τάξη, για την αντιμετώπιση της τραπεζικής αφερεγγυότητας, εφαρμόζονταν διατάξεις (γενικού) πτωχευτικού δικαίου σε συνδυασμό με κάποιες (λίγες) ειδικότερες διατάξεις.³⁶⁸

Η προαναφερόμενη ελλειπτικότητα που χαρακτήριζε διαχρονικά³⁶⁹ το ελληνικό δίκαιο, στο πεδίο της εξυγίανσης και εκκαθάρισης των τραπεζών ήταν ίσως η αιτία για την περιπτωσιολογική αντιμετώπιση αφερεγγυότητας όταν αυτή εκδηλωνόταν σε μεμονωμένες ελληνικές τράπεζες, με τη θέσπιση ad hoc νομοθετικών ρυθμίσεων εξυγίανσης, όπως συνέβη π.χ. παλαιότερα στην περίπτωση της Τράπεζας Κρήτης με την έκδοση των Ν. 1858/1990 και Ν. 2330/1995 («ρυθμίσεις για την εξυγίανση της Τράπεζας Κρήτης Α.Ε.»).³⁷⁰

Εξάλλου και μέχρι πρότινος, ήτοι πριν τις αθρόες αλλαγές που επέφερε η ανάγκη αντιμετώπισης της ελληνικής τραπεζικής κρίσης, το ελληνικό δίκαιο της εξυγίανσης των τραπεζών, συνέθεταν ο Ν. 3601/2007 (άρθρο 63)³⁷¹ όπως και ο Ν. 3458/2006³⁷² για την εξυγίανση και εκκαθάριση των πιστωτικών ιδρυμάτων. Από τους ανωτέρω νόμους, ο πρώτος, με τη διάταξη του άρθρου 63, ρύθμιζε το θεσμό του επιτρόπου,³⁷³ ενώ ο δεύτερος, εισήγαγε στην ελληνική έννομη τάξη διατάξεις, που στοχεύουν κατά κύριο λόγο στο συντονισμό των διαδικασιών εξυγίανσης και εκκαθάρισης των τραπεζών σε κοινοτικό επίπεδο χωρίς να επιφέρει

³⁶⁶Το ίδιο βέβαια ίσχυε και για πλήθος άλλων εννόμων τάξεων διεθνώς, κατά την εκδήλωση και εκδίπλωση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, εντελώς ενδεικτικά βλ. **BCBS (2011), Hupkes (2003)**. Όσον αφορά τις ρυθμίσεις του ελληνικού δικαίου εξυγίανσης των τραπεζών ειδικά πάντως, βλ. **Περάκης (2007), Ψυχομάνης (2009)** και **Γεροντίδης (2012)**.

³⁶⁷Βλ. σχετικά **Μποτόπουλος (1996)**.

³⁶⁸Έτσι, κατά την περίοδο ισχύος του προγενέστερου Ν. 1665/1951 και μέχρι τη θέση σε ισχύ του άρθρου 68 Ν. 3601/2007, εφαρμόζονταν οι διατάξεις του (γενικού) πτωχευτικού δικαίου συνδυαστικά με κάποιες ειδικές διατάξεις για την αφερεγγυότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων.

³⁶⁹Για μια επισκόπηση των σχετικών νομοθετικών διατάξεων, διαχρονικά βλ. **Ψυχομάνης (2009)** και **Γεροντίδης (2012)** και **Αλούπη (2014)**, σελ. 27-33.

³⁷⁰ΦΕΚ 172/Α/22-08-1995

³⁷¹ΦΕΚ 178/Α/01-08-2007, ειδικά το άρθρο 63 του νόμου αυτού μετά τη θέση του σε ισχύ, αντικαταστάθηκε από το άρθρο 3 Ν. 4021/2011 (ΦΕΚ 218/Α/03-10-2011) και εν τέλει καταργήθηκε (όπως και ο Ν. 3601/2007 στο σύνολο του) από τον Ν. 4261/2014 (ΦΕΚ 107/Α/05-05-2014).

³⁷²Με τον οποίο μεταφέρθηκε στην ελληνική έννομη τάξη η Οδηγία 2001/24/ΕΚ όπως έχει ήδη αναφερθεί σε άλλο σημείο της παρούσας εργασίας.

³⁷³Σύμφωνα με την εν λόγω διάταξη, στην αρχική της μορφή, διορίζεται επίτροπος με απόφαση της ΤτΕ: α) σε περίπτωση που ένα πιστωτικό ίδρυμα αντιμετωπίζει σημαντικά μειωμένη ρευστότητα με πιθανολογούμενη ανεπάρκεια ιδίων κεφαλαίων (άρθρο 63 παρ. 1), β) αα) όταν ένα πιστωτικό ίδρυμα αδυνατεί ή αρνείται να αυξήσει τα ίδια κεφάλαια του, ββ) παρακωλύει καθ' οιονδήποτε τρόπο τον έλεγχο, που ασκείται από τη ΤτΕ, ιδίως σε βαθμό, που να τίθενται σε διακινδύνευση η φερεγγυότητα του πιστωτικού ιδρύματος ή η επίτευξη των στόχων της εποπτείας (άρθρο 63 παρ. 2) και γ) όταν βάσει δικαστικής απόφασης προκύπτει άμεσα ή έμμεσα θέμα νομιμότητας ή εγκυρότητας της εκλογής, συγκρότησης, σύνθεσης ή λειτουργίας του διοικητικού συμβουλίου πιστωτικού ιδρύματος. Ειδικά στην υπό στοιχείο α' περίπτωση η ΤτΕ δύναται σωρευτικά ή μη με το διορισμό επιτρόπου να επιβάλλει προσωρινή (δύμηνη ή τρίμηνη) παράταση του χρόνου εκπλήρωσης όλων ή μερικών εκ των υποχρεώσεων του πιστωτικού ιδρύματος. Για όλα τα ανωτέρω βλ. αναλυτικότερα **Ψυχομάνης (2009)**, σελ. 346-351.

αλλαγές σε επίπεδο ουσιαστικού δικαίου στον (τότε ισχύον) θεσμό της εξυγίανσης πιστωτικών ιδρυμάτων.³⁷⁴

Από τα προαναφερόμενα συνάγεται το συμπέρασμα ότι μέχρι πρότινος το εθνικό «δίκτυο ασφαλείας» των τραπεζών χαρακτηριζόταν από μια μάλλον ασύμμετρη ανάπτυξη των συνθετικών του στοιχείων.³⁷⁵

3.4.2 Η ενίσχυση του νομοθετικού πλαισίου ανάκαμψης και εξυγίανσης των τραπεζών

Τα προβλήματα που αντιμετώπισαν τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα εξαιτίας της δημοσιονομικής κρίσης αποτέλεσαν αιτία ραγδαίων εξελίξεων στο δίκαιο της εξυγίανσης τους. Ως εκ τούτου, το προϋφιστάμενο νομοθετικό πλαίσιο για την εξυγίανση και εκκαθάριση των τραπεζών, αναθεωρήθηκε, εμπλουτίστηκε ουσιαστικά και εν τέλει αντικαταστάθηκε και εκσυγχρονίστηκε κατά σειρά με τους Ν. 4021/2011, 4261/2014 και 4335/2015.³⁷⁶

Επισημαίνεται ότι ήδη, σε θεσμικό επίπεδο, βάσει του Ν. 3845/2010 με τον οποίο κυρώθηκε το (Πρώτο) Μνημόνιο, είχαν αναληφθεί δεσμεύσεις για την ενίσχυση της κεφαλαιακής επάρκειας των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων ώστε να ανταποκρίνονται στις υποχρεώσεις που έθετε σε επίπεδο μικροπρωληπτικής εποπτείας ο Ν. 3601/2007. Σε υλοποίηση των δεσμεύσεων αυτών εξεδόθη ο Ν. 3864/2010.³⁷⁷

Με το άρθρο 1 του Ν.3864/2010 ιδρύθηκε το ελληνικό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας («ΤΧΣ») με σκοπό ενίσχυση των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων υπό τη μορφή της συμμετοχής του στις αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου τους, με την έκδοση κοινών ή υπό αίρεση ομολογίων ή άλλων μετατρέψιμων χρηματοοικονομικών μέσων (άρθρο 7). Η εν λόγω ενίσχυση τελεί υπό την προϋπόθεση της θετικής αξιολόγησης της βιωσιμότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων κατά περίπτωση από την ΤτΕ ή την ΕΚΤ (άρθρο 6) και προέρχεται από πόρους που έχουν χορηγηθεί στο ΤΧΣ στο πλαίσιο του EFSF (άρθρο 3).³⁷⁸

Στη συνέχεια εξετάζονται τα προαναφερόμενα νομοθετήματα με έμφαση στις ρυθμίσεις που αφορούν την εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων.³⁷⁹ Για την καλύτερη εποπτεία των μέτρων εξυγίανσης που εισήχθησαν με τους εξεταζόμενους νόμους, ακολουθεί η παρουσίαση κατά σειρά, των ρυθμίσεων του Ν. 4021/2011 (που τροποποίησε το Ν. 3601/2007 προτού αυτός αντικατασταθεί από το Ν. 4261/2014) και του Ν. 4335/2015.

α) Τα εργαλεία εξυγίανσης των τραπεζών κατά Ν. 4021/2011

Η πρώτη ριζική μεταβολή στο νομοθετικό πλαίσιο της αντιμετώπισης των προβλημάτων φερεγγυότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων όπως ελέγχθη, επήλθε με την έκδοση του Ν. 4021/2011 με τον οποίο τροποποιήθηκε ο Ν. 3601/2007.³⁸⁰ Ειδικά ως προς την εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων, ρυθμιστικό πρότυπο του Ν. 4021/2011, αποτέλεσε το σχέδιο της

³⁷⁴Βλ. σχετικά **Περάκης (2007)**, ο οποίος είχε ήδη επισημάνει την αναγκαιότητα για ποιοτική αναβάθμιση του ελληνικού δικαίου εξυγίανσης των τραπεζών.

³⁷⁵Βλ. χαρακτηριστικά την αιτιολογική έκθεση του Ν. 2114/1993 (ΦΕΚ 4/Α/28-01-1993) όπου αναφέρεται ότι από την δημιουργία και εισαγωγή στην Ελλάδα, συστήματος εγγύησης καταθέσεων εκλείπουν οι λόγοι διατήρηση σε ισχύ νομοθεσίας για υποχρεωτική αύξηση κεφαλαίων τραπεζών, στο πλαίσιο του θεσμού του Προσωρινού Επιτρόπου (θεσμός του παλαιότερου υπ' αριθ. 861/1975 Π.Δ., ΦΕΚ 275/05-12-1975) ως μέτρου εξυγίανσης των τραπεζών.

³⁷⁶ΦΕΚ 87/Α/23-07-2015

³⁷⁷ΦΕΚ 119/Α/21-07-2010

³⁷⁸Αναλυτικότερα για τη λειτουργία του ΤΧΣ βλ. **Stephanou and Gortsos (2012)**, pp 59-61, **Αυγητίδης και Καραγκουνίδης (2013)** και **Γκόρτσος (2015a)**.

³⁷⁹Δηλαδή, δεν θα εξετασθούν ρυθμίσεις που εισήγαγαν οι εν λόγω νόμοι και αφορούν ζητήματα εποπτείας, έγκαιρης παρέμβασης, εκκαθάρισης πιστωτικών ιδρυμάτων ή θέματα σχετικά με το σύστημα εγγύησης καταθέσεων.

³⁸⁰Σημειώνεται ότι περαιτέρω τροποποιήσεις σε επιμέρους διατάξεις του Ν. 3601/2007 επέφεραν και οι Ν. 4051/2012 (ΦΕΚ 40/Α/29.2.2012) και Ν. 4172/2013 (ΦΕΚ 167/Α/23.7.2013) Οι τροποποιήσεις αυτές, μεταξύ άλλων ρύθμισαν τεχνικά ζητήματα εφαρμογής των εργαλείων εξυγίανσης.

Πρότασης Οδηγίας³⁸¹ για την ανάκαμψη και εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων καθώς και οι αντίστοιχες ρυθμίσεις άλλων εννόμων τάξεων.³⁸²

Αναλυτικότερα, με το άρθρο 63B του Ν. 3601/2007,³⁸³ προβλέφθηκε η δυνατότητα λήψης των μέτρων εξυγίανσης των άρθρων 63Γ-63Ε του ίδιου νόμου (παρουσιάζονται κατωτέρω), κατόπιν απόφασης της, αρμόδιας αρχής εξυγίανσης, ήτοι της ΤτΕ, για τα πιστωτικά ιδρύματα, χάριν της προστασίας της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και για την ενίσχυση της εμπιστοσύνης του κοινού στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Οι λόγοι που δικαιολογούν τη λήψη των μέτρων εξυγίανσης, σύμφωνα με τις ανωτέρω διατάξεις, είναι οι εξής:³⁸⁴

α) Η ανάγκη σταθεροποίησης του πιστωτικού ιδρύματος ή αποτροπής του κινδύνου οικονομικής αστάθειας του πιστωτικού ιδρύματος χάριν της συστημικής ευστάθειας,

β) Η ανάγκη προστασίας της εμπιστοσύνης του κοινού και ιδίως των καταθετών στη σταθερότητα και εύρυθμη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος,

γ) Η πρόληψη δημιουργίας συστημικού κινδύνου ή καταστάσεων αποσταθεροποιητικών του χρηματοπιστωτικού συστήματος, λαμβανομένων υπόψη και των συνθηκών που επικρατούν στην τραπεζική και διατραπεζική αγορά και

δ) Λόγοι που αποτελούν ταυτόχρονα δικαιολογητική βάση για τον διορισμό επιτρόπου σύμφωνα με το άρθρο 63 Ν. 3601/2007 (παρ.1, περ. α'-γ'), όπως περιπτώσεις σοβαρών ή κατ' εξακολούθηση παραβάσεων νόμων ή αποφάσεων της ΤτΕ, περιπτώσεις αμφίβολων επιχειρηματικών επιλογών που δύνανται να θέσουν σε κίνδυνο τη φερεγγυότητα του πιστωτικού ιδρύματος και περιπτώσεις διαφαινόμενης κεφαλαιακής ανεπάρκειας ή αδυναμίας εκπληρώσεως των αναληφθεισών υποχρεώσεων των ιδρυμάτων όπως ιδίως η αδυναμία απόδοσης καταθέσεων ή άλλων εμπιστευμένων σε αυτά επιστρεπτέων κεφαλαίων.³⁸⁵

Σε κάθε περίπτωση, όπως γίνεται αντιληπτό από τα προαναφερόμενα, η ratio της λήψης των μέτρων εξυγίανσης, βαίνει πέραν της βελτίωσης της θέσης ή διάσωσης των πιστωτικών ιδρυμάτων που αντιμετωπίζουν προβλήματα φερεγγυότητας αποβλέποντας στην προαγωγή του γενικού (δημοσίου) συμφέροντος.³⁸⁶

Περαιτέρω, με τις διατάξεις του Ν. 4021/2011, εισήχθησαν στην ελληνική έννομη τάξη τα εξής εργαλεία εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων:³⁸⁷

ι. Η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου (άρθρο 63Γ). Στην περίπτωση αυτή, η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου υλοποιείται εφόσον στο πιστωτικό ίδρυμα, έχει διοριστεί επίτροπος με σχετική ρητή εντολή της ΤτΕ. Για την υλοποίηση της αύξησης μετοχικού κεφαλαίου, ως μέτρου που λαμβάνεται για την εξυγίανση του

³⁸¹ Ήδη Οδηγία 2014/59/ΕΕ (BRRD), η οποία μεταφέρθηκε στο εθνικό δίκαιο εντελώς πρόσφατα, με το Ν. 4335/2015

³⁸² Πρόκειται για τα καθεστώτα εξυγίανσης των τραπεζών χωρών όπως η Ιρλανδία, το Ην. Βασίλειο, η Γερμανία και η Ολλανδία, οι ρυθμίσεις των οποίων ελήφθησαν υπόψη κατά την κατάστρωση του συγκεκριμένου νόμου, σύμφωνα με τη σχετική αιτιολογική του έκθεση.

³⁸³ Κατόπιν της τροποποίησης του από το άρθρο 4 Ν. 4021/2011.

³⁸⁴ Άρθρο 63B παρ. 2 Ν. 3601/2007.

³⁸⁵ Οι λόγοι αυτοί μπορούν να διακριθούν σε μικροοικονομικούς-υποκειμενικούς (στοιχείο δ') και σε μακροοικονομικούς-αντικειμενικούς (στοιχεία α'-γ'), **Τσιμπανούλης (2014)**, σελ. 250-251.

³⁸⁶ Αυτό συνάγεται και από την αιτιολογική έκθεση του Ν. 4021/2011, σύμφωνα με την οποία «η επέμβαση στο πιστωτικό ίδρυμα, που βέβαια είναι και για το ίδιο προτιμότερη από την επαπειλούμενη ή επελθούσα αποσταθεροποίησή του, αποτελεί πρωτίστως μέσο προς προαγωγή του γενικού συμφέροντος». Βλ. σχετικά **Τσολακίδης (2012)**, σελ. 361 και **Τσιμπανούλης (2014)**, σελ. 240.

³⁸⁷ Βλ. σχετικά **Βελέντζας (2014)**, σελ. 448-452 και **Γκόρτσος (2014a)**.

πιστωτικού ιδρύματος, δεν ισχύουν τα δικαιώματα προτίμησης των παλαιών μετόχων.

ii. Η εντολή μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού του πιστωτικού ιδρύματος (άρθρο 63Δ). Εν προκειμένω, τα περιουσιακά στοιχεία του υπό εξυγίανση ιδρύματος μεταβιβάζονται σε άλλο υφιστάμενο υγιές πιστωτικό ίδρυμα ή άλλο πρόσωπο με απόφαση της ΤτΕ ενώ το μεταβιβάζον πιστωτικό ίδρυμα τίθεται υπό ειδική εκκαθάριση αφού προηγουμένως ανακληθεί η άδεια λειτουργίας του.³⁸⁸

iii. Η σύσταση μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος («*bridge bank*») με απόφαση του Υπουργού Οικονομικών κατόπιν εισήγησης της ΤτΕ. Στο μεταβατικό πιστωτικό ίδρυμα, μεταβιβάζεται είτε το σύνολο είτε μέρος μόνον των περιουσιακών στοιχείων του υπό εξυγίανση ιδρύματος που στη συνέχεια τίθεται σε ειδική εκκαθάριση αφού προηγουμένως ανακληθεί η άδεια λειτουργίας του. Σύμφωνα με τις ρυθμίσεις του εξεταζόμενου εδώ νόμου, το μεταβατικό πιστωτικό ίδρυμα αποτελεί νομικό πρόσωπο ειδικού σκοπού. Η διάθεση των μεταβιβαζόμενων σε αυτό, περιουσιακών στοιχείων πραγματοποιείται έναντι του μέγιστου δυνατού τιμήματος σύμφωνα και με τις επικρατούσες συνθήκες της αγοράς. Η χρονική διάρκεια της ζωής του μεταβατικού ιδρύματος, είναι περιορισμένη (κατ' αρχήν διετής με δυνατότητα παράτασης για περισσότερα έτη, σύμφωνα με τη ρύθμιση του άρθρου 63Ε παρ. 9).³⁸⁹

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι, με την τροποποίηση του Ν. 3601/2007 δια του Ν. 4021/2011, εισήχθησαν στην εθνική έννομη τάξη, τα δύο από τα τέσσερα συνολικά εργαλεία εξυγίανσης των τραπεζών που προέβλεπε η (τότε) Πρόταση Οδηγίας για την ανάκαμψη και εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων. Πρόκειται συγκεκριμένα για τα εργαλεία της εντολής μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων (άλλως της πώλησης δραστηριοτήτων, όπως αναφέρθηκε παραπάνω στην παρούσα εργασία) και της σύστασης μεταβατικού ιδρύματος.³⁹⁰

Τα εργαλεία αυτά, αν και διαφέρουν τόσο ως προς τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά τους όσο και ως προς τη διαδικασία εφαρμογής τους,³⁹¹ αποτελούν μορφές της λεγόμενης «*μεταβιβαστικής εξυγίανσης*»³⁹² και δεν αποβλέπουν συνέχιση της λειτουργίας του υπό εξυγίανση πιστωτικού ιδρύματος (το οποίο τίθεται σε ειδική εκκαθάριση σε αμφότερες τις περιπτώσεις), αλλά στη συνέχιση των κρίσιμων τραπεζικών λειτουργιών.³⁹³

Επιπλέον, και τα δύο εργαλεία κατατείνουν στην άντληση ρευστότητας για τα υπό εξυγίανση πιστωτικά ιδρύματα από την αγορά, με «εμπορικούς όρους». Ειδικότερα, στην περίπτωση της εντολής για μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων του πιστωτικού ιδρύματος, καθιερώνεται άτυπη διαδικασία υποβολής προσφορών εφόσον έχει προηγηθεί η αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων από έναν ή δύο νόμιμους ελεγκτές. Έτσι, συνδυάζεται η απαιτούμενη

³⁸⁸ Εφόσον τα πρόκειται για περιουσιακά στοιχεία η κατοχή των οποίων δεν προϋποθέτει άδεια λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος (όπως συμβαίνει στην περίπτωση των καταθέσεων).

³⁸⁹ Στην αρχική μορφή της η διάταξη του άρθρου 63 Ε παρ. 9 προέβλεπε τη δυνατότητα παράτασης με απόφαση του Υπουργού Οικονομικών κατόπιν εισήγησης της ΤτΕ για ένα μόνο έτος ενώ μετά την τροποποίηση που επέφερε στην εν λόγω διάταξη το άρθρο 10 Ν. 4051/2012, η παράταση μπορούσε να είναι διετής. Σε αντίθεση με την τότε ελληνική ρύθμιση, στην τελική μορφή που εξέλαβε η αντίστοιχη ρύθμιση της BRRD, δεν τίθεται χρονικός περιορισμός για τη δυνατότητα παράτασης του βίου του μεταβατικού ιδρύματος.

³⁹⁰ Τα δύο εργαλεία εξυγίανσης που δεν μεταφέρθηκαν στην ελληνική έννομη τάξη με το Ν. 4021/2011, τα οποία όμως έχουν προβλέπονται στην BRRD και έχουν ενσωματωθεί στο εθνικό μας δίκαιο με τον Ν. 4335/2015, είναι η αναδιάρθρωση παθητικού (γνωστό και με τον όρο «διάσωση με ίδια μέσα»-«*bail-in*») και ο διαχωρισμός περιουσιακών στοιχείων («*asset separation tool*»).

³⁹¹ Για τις διαφορές μεταξύ των δύο εργαλείων, αναλυτικά Ψαρουδάκης (2013), σελ. 497-498.

³⁹² Ibid, σελ. 497-498, 513, σύμφωνα με τον οποίο, τα εργαλεία που προβλέπονται στα άρθρα 63Δ και 63Ε αποτελούν ουσιαστικά ένα μέτρο εξυγίανσης του οποίου η βασική μορφή ρυθμίζεται στο άρθρο 63Δ ενώ το άρθρο 63Ε εισάγει μια παραλλαγή του.

³⁹³ Έτσι εξυπηρετείται το δημόσιο συμφέρον για συστημική σταθερότητα.

ταχύτητα και η εμπιστευτικότητα με την επίτευξη του μέγιστου δυνατού (υπό τις κρατούσες συνθήκες) τιμήματος.³⁹⁴

Από την άλλη πλευρά, με τη σύσταση μεταβατικού ιδρύματος διαφυλάσσεται κατ' αρχήν η αξία των μεταβιβαζόμενων, περιουσιακών στοιχείων ώστε μέσα σε εύλογο χρόνο (ήτοι εντός του περιορισμένου χρόνου λειτουργίας του) να επιτευχθεί σε δεύτερο στάδιο, η κατά το δυνατόν επωφελέστερη διάθεση τους σε συνθήκες ανοικτής αγοράς.³⁹⁵ Για το σκοπό αυτό, ακολουθείται η ίδια διαδικασία αποτίμησης της αξίας των μεταβιβαζόμενων περιουσιακών στοιχείων που προβλέπει το άρθρο 63Ε Ν. 3601/2007.

Αυτονόητο είναι ότι κατά την εφαρμογή αμφοτέρων των προαναφερόμενων εργαλείων εξυγίανσης, στα μεταβιβαζόμενα στοιχεία, περιλαμβάνονται δικαιώματα, απαιτήσεις, υποχρεώσεις και συμβάσεις.³⁹⁶ Ο ακριβής δε καθορισμός σε κάθε συγκεκριμένη περίπτωση, αποφασίζεται είτε από την ΤτΕ (ως αρχή εξυγίανσης) στην περίπτωση της εντολής μεταβίβασης είτε από τον Υπουργό Οικονομικών στην περίπτωση σύστασης μεταβατικού ιδρύματος.

Το κεντρικό ζήτημα που ανακύπτει από τη μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων κατά την εφαρμογή αμφοτέρων των προαναφερομένων εργαλείων, είναι ο τρόπος κάλυψης του χρηματοδοτικού κενού («*funding gap*») που ενδέχεται να προκύψει όταν η αξία των μεταβιβαζόμενων στοιχείων ενεργητικού υπολείπεται από την αξία των επίσης μεταβιβαζόμενων στοιχείων παθητικού του υπό εξυγίανση ιδρύματος. Σύμφωνα με τις παρουσιαζόμενες νομοθετικές διατάξεις, σε τέτοιες περιπτώσεις, το ποσό της ως άνω διαφοράς, καταβάλλεται στον αποκτώντα από το Σκέλος Εξυγίανσης του ΤΕΚΕ,³⁹⁷ προκειμένου να μηδενιστεί η διαφορά μεταξύ ενεργητικού και παθητικού.³⁹⁸

Από πρακτικής άποψης, η εφαρμογή των ως άνω εργαλείων εξυγίανσης για την αντιμετώπιση των προβλημάτων των ελληνικών τραπεζών και την αναδιάρθρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, υπήρξε εκτεταμένη ήδη από την έναρξη ισχύος του Ν. 4021/2011.³⁹⁹ Συγκεκριμένα, κατά τη χρονική περίοδο 2011-2015 (και μέχρι την ολοκλήρωση συγγραφής της παρούσας εργασίας, τον Οκτώβριο του 2015), τα ανωτέρω εργαλεία εξυγίανσης εφαρμόστηκαν σε 13 ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα και σε 6 συνεταιριστικές τράπεζες. Στους πίνακες που ακολουθούν κατωτέρω, παρατίθενται το είδος του εργαλείου που εφαρμόστηκε ανά τράπεζα, στην Ελλάδα, κατά το προαναφερθέν χρονικό διάστημα, η σχετική απόφαση για την εφαρμογή

³⁹⁴Σύμφωνα με τον νόμο, το αντάλλαγμα της μεταβίβασης ορίζεται κατά συνεκτίμηση τόσο των εκθέσεων των ελεγκτών όσο και των ανάγκης για επίτευξη της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Για τον προβληματισμό που δημιουργεί σε σχέση με την προστασία των περιουσιακών δικαιωμάτων, η συνεκτίμηση αυτή, βλ. ενδεικτικά **Βελέντζας (2014)**, σελ. 450 υπ. 32.

³⁹⁵Για το λόγο αυτό, σύμφωνα με το εδ. β' της παρ. 3 του άρθρου 63Ε Ν. 3601/2007 που προστέθηκε με το άρθρο 10 παρ. 14 Ν. 4051/2012, προβλεπόταν πως προς εκπλήρωση των σκοπών του το μεταβατικό πιστωτικό ίδρυμα μπορεί να αναδιοργανωθεί με κάθε κατάλληλο μέσο, όπως ενδεικτικά με μετατροπή, με εντολής μεταβίβασης ή με συγχώνευση ή απόσχιση κλάδου και με διάσπαση σύμφωνα με το δίκαιο του ανταγωνισμού και με την επιφύλαξη των ενωσιακών κανόνων για τις κρατικές ενισχύσεις. Τέλος, βάσει του άρθρου 63ΣΤ του νόμου, καθοριζόταν η διαδικασία πώλησης (των μετοχών) του μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος με τη διενέργεια πλειστηριασμού κατόπιν εκτίμησης της αξίας της περιουσίας του από ανεξάρτητο οίκο. Η επιλογή του πλειοδότη προβλεπόταν να γίνεται επί τη βάση κριτηρίων όπως το προσφερόμενο τίμημα, η αξιολόγηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας, η καταλληλότητα και φερεγγυότητα των υποψηφίων αγοραστών και η διάθεση θέσεων εργασίας

³⁹⁶Πρόκειται ενδεικτικά για εμπράγματα και ενοχικά δικαιώματα, δικαιώματα σε εμπορικά σήματα κ.ο.κ. Βλ. σχετικά **Τσολακίδης (2012)**, σελ. 364.

³⁹⁷Πλην με τη διάταξη του άρθρου 9 παρ. 15 Ν. 4051/2012 είχε οριστεί ότι το ΤΧΣ θα αναλάμβανε την υποχρέωση χρηματοδότησης των μέτρων εξυγίανσης μέχρι την 31.12.2013.

³⁹⁸Σε αντίθετη περίπτωση, δεν θα ήταν δυνατή η αποτελεσματική εφαρμογή των μέτρων δεδομένου ότι η ύπαρξη ελλείμματος θα λειτουργούσε αποθθητικά για πιθανούς υποψήφιους αγοραστές των μεταβιβαζόμενων περιουσιακών στοιχείων ενώ ειδικά στην περίπτωση του μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος, θα έθετε σε κίνδυνο εξ αρχής, τη βιωσιμότητα του.

³⁹⁹Ενδεικτικά αναφέρεται ότι έξι (6) μόλις ημέρες μετά τη δημοσίευση του νόμου στο ΦΕΚ, εξεδόθη η υπ' αριθ. 9250/9.10.2011 Υ.Α., για τη «Σύσταση Μεταβατικού Πιστωτικού Ιδρύματος με την επωνυμία «Νέα PROTON ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΕ»».

του όπως και το προς μεταβίβαση πιστωτικό ίδρυμα (επί εφαρμογής του εργαλείου της εντολής μεταβίβασης).

Πίνακας 5: Εφαρμογή του εργαλείου της εντολής μεταβίβασης για την εξυγίανση ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων⁴⁰⁰

Π.Ι. υπό εξυγίανση	Εντολή Μεταβίβασης*	Προς ο η μεταβίβαση Π.Ι.
T BANK A.T.E.	ΕΠΑΘ 26/1/17.12.2011	Ταχυδρομικό Ταμειυτήριο Ελλάδος A.T.E.
Αχαϊκή Συν/τική Τράπεζα ΣΥΝ.ΠΕ.	ΕΜΕ 1/23.3.2012	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.
Συν/τική Τράπεζα Λέσβου-Λήμνου ΣΥΝ.Ν., ΠΕ.	ΕΜΕ 1/4/23.3.2012	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.
Συν/τική Τράπεζα Λαμίας ΣΥΝ.ΠΕ.	ΕΜΕ 1/7/23.3.2012	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.
Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος	ΕΜΕ 4/1/27.7.2012	Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.
FBB-Πρώτη Επιχειρηματική Τράπεζα	ΕΜΕ 10/1/10.5.2013	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.
Τράπεζα PRO-BANK Α.Ε.	ΕΜΕ 12/1/6.7.2013	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.
Συν/τική Τράπεζα Εύβοιας ΣΥΝ.ΠΕ.	ΕΜΕ 14/1/8.12.2013	Άλφα Τράπεζα Α.Ε.
Συν/τική Τράπεζα Δωδεκανήσου ΣΥΝ.ΠΕ.	ΕΜΕ 14/4/8.12.2013	Άλφα Τράπεζα Α.Ε.
Συν/τική Τράπεζα Δυτ. Μακεδονίας ΣΥΝ.ΠΕ.	ΕΜΕ 14/7/8.12.2013	Άλφα Τράπεζα Α.Ε.
Πανελλήνια Τράπεζα Α.Ε.	ΕΜΕ 21/3/17.4.2015	Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.

⁴⁰⁰Πηγή ΤτΕ: <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/LegalF/decisionseme.aspx>, <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/LegalF/Decisionsepath.aspx>.

Πίνακας 6: εφαρμογή του εργαλείου του μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος για την εξυγίανση των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων ⁴⁰¹

Π.Ι. υπό εξυγίανση	Εντολή Μεταβίβασης*	Μεταβατικό Π.Ι.
PROTON Τράπεζα Α.Ε.	ΕΠΙΑΘ 20/2/9.10.2011	Νέα PROTON Τράπεζα Α.Ε.

**Στη στήλη αυτή, στους πίνακες 5 και 6, παρατίθενται οι αποφάσεις της Επιτροπής Πιστωτικών και Ασφαλιστικών Θεμάτων (ΕΠΙΑΘ) ή της μεταγενέστερης Επιτροπής Μέτρων Εξυγίανσης της ΤτΕ (ΕΜΕ) που αφορούν τον καθορισμό της αξίας της διαφοράς των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού καθώς και της αξίας του καταβλητέου τιμήματος*

Αναφορικά με την εφαρμογή του εργαλείου του μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος για την εξυγίανση των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων, θα πρέπει να επισημανθεί ότι κατ' εφαρμογή των οικείων διατάξεων του Ν. 3601/2007 (όπως τροποποιημένος ισχύει), αμφότερα τα αναφερόμενα στον πίνακα 6, πιστωτικά ιδρύματα έχουν συγχωνευθεί ήδη με την Τράπεζα Eurobank Ergasias Α.Ε.

Επισημαίνεται ακόμη, ότι τον Ν. 3601/2007 αντικατέστησε ο Ν. 4261/2014 («Πρόσβαση στη δραστηριότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων και προληπτική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων (ενσωμάτωση της Οδηγίας 2013/36/ ΕΕ), κατάργηση του Ν. 3601/2007 και άλλες διατάξεις»)⁴⁰². Ωστόσο, το περιεχόμενο των ρυθμίσεων του Ν. 3601/2007 όπως είχαν τροποποιηθεί με τους Ν. 4021/2011, 4051/2012 και 4172/2013 σχετικά με τα ζητήματα εξυγίανσης των τραπεζών, μεταφέρθηκε αυτολεξεί στο σώμα και του νέου νόμου (με διαφορετική αρίθμηση).

β) Μέτρα παρεμβατικής πολιτικής στο τραπεζικό σύστημα μετά τη θέση σε ισχύ του Ν. 4335/2015

Μεταξύ των δεσμεύσεων που ανέλαβε η ελληνική κυβέρνηση, στα πλαίσια της Συνόδου Κορυφής της 12^{ης}.7.2015, υπό την μορφή προαπαιτούμενων μέτρων, για την αναδόμηση του κλίματος εμπιστοσύνης στην Ευρωζώνη και την εξέταση του αιτήματος που είχε ήδη υποβάλει η ελληνική κυβέρνηση προς τον ΕSM για νέα χρηματοδοτική στήριξη, συγκαταλεγόταν και η μεταφορά της BRRD στην ελληνική έννομη τάξη, μέχρι την 22.7.2015.⁴⁰³ Εξάλλου, η ενσωμάτωση της εν λόγω Οδηγίας στην ελληνική έννομη τάξη, είχε ήδη καθυστερήσει δεδομένου ότι στο άρθρο 130 υποπαρ. α' αυτής, ορίζεται η μεταφορά της στα εθνικά δίκαια των κρατών-μελών μέχρι την 31.12.2014.

Σε υλοποίηση της ως άνω αναληφθείσας δέσμευσης, το ελληνικό κοινοβούλιο ψήφισε τον Ν. 4335/2015 («πεύγοντα μέτρα εφαρμογής») και δυνάμει του άρθρου 2 του εν λόγω νόμου μεταφέρθηκε στην εθνική έννομη τάξη, το σύνολο των ρυθμίσεων της BRRD.⁴⁰⁴

Με την ενσωμάτωση της Οδηγίας, καθιερώνονται κατ' αρχήν, στο εθνικό δίκαιο, συγκεκριμένα μέτρα ανάκαμψης των τραπεζών, λαμβανόμενα πριν την εξυγίανση τους, τα οποία ασκούν επίδραση σε θέματα διοίκησης ή/και στους ισολογισμούς τους. Ειδικότερα:

Στο Κεφάλαιο ΙΑ' του νόμου (άρθρα 59-62), εισάγονται μέτρα απομείωσης της ονομαστικής αξίας των κεφαλαιακών μέσων των τραπεζών ή/και μετατροπής τους σε κοινές

⁴⁰¹ Πηγή ΤτΕ (βλ. παραπομπή αμέσως ανωτέρω).

⁴⁰² ΦΕΚ 107/Α/5.5.2014.

⁴⁰³ Euro Summit Statement, SN 4070/15, Brussels, 12 July 2015, p. 2.

⁴⁰⁴ Επισημαίνεται ότι ο Ν. 4335/2015 απαρτίζεται από 3 κύρια άρθρα. Οι διατάξεις με τις οποίες μεταφέρθηκαν στην ελληνική έννομη τάξη οι ρυθμίσεις της BRRD, περιλαμβάνονται στο άρθρο 2 του νόμου, το οποίο διαιρείται σε 130 «εσωτερικά άρθρα». Για το λόγο αυτό, χάριν συντομίας, οι αναφορές που γίνονται στην παρούσα εργασία σε άρθρα του Ν. 4335/2015 για την εξυγίανση των τραπεζών, θα νοούνται ως αναφορές στα ταυτάριθμα εσωτερικά άρθρα του άρθρου 2 του νόμου .

μετοχές (από το πεδίο εφαρμογής των εν λόγω μέτρων εξαιρούνται οι καταθέσεις). Τα μέτρα αυτά λαμβάνονται πριν τη τυχόν θέση μιας τράπεζας υπό εξυγίανση.

Στο Κεφάλαιο ΣΤ' του νόμου (άρθρα 27-30), προβλέπεται η δυνατότητα «έγκαιρης παρέμβασης» («*early intervention*») στη λειτουργία των πιστωτικών ιδρυμάτων μεταξύ των οποίων, συγκαταλέγεται και ο διορισμός ειδικού διαχειριστή με εξουσίες ανάλογες του ειδικού επιτρόπου που προέβλεπε το προγενέστερο εθνικό νομοθετικό πλαίσιο.⁴⁰⁵

Ακόμη, στο Κεφάλαιο Γ' του νόμου (άρθρα 37-58) προβλέπονται τα εργαλεία εξυγίανσης των τραπεζών και ρυθμίζεται ο τρόπος και οι διαδικασίες εφαρμογής τους.

Η ενσωμάτωση της BRRD, στο εθνικό δίκαιο, έχει ως αποτέλεσμα τη διαμόρφωση ενός πλήρους φάσματος σύγχρονων μέτρων παρεμβατικής πολιτικής και ειδικότερα θέτει προς το σκοπό της κάλυψης των κεφαλαιακών αναγκών των τραπεζών⁴⁰⁶ τρεις εναλλακτικές δυνατότητες. Συγκεκριμένα στην περίπτωση ενός πιστωτικού ιδρύματος, που δεν πληροί τις προϋποθέσεις που θέτουν οι συντελεστές κεφαλαιακής επάρκειας:⁴⁰⁷

i. Επιδιώκεται, σε πρώτο επίπεδο, η άντληση κεφαλαίων από τον ιδιωτικό τομέα. Στην περίπτωση αυτή, η αρμόδια εποπτική αρχή,⁴⁰⁸ υποδεικνύει στο πιστωτικό ίδρυμα είτε την εκ των έσω άντληση των απαιτούμενων κεφαλαίων είτε την προσφυγή στις χρηματοπιστωτικές αγορές και την αύξηση κεφαλαίου με συμμετοχή και των παλαιών μετόχων και ενεργοποίηση των δικαιωμάτων προτίμησης τους.

ii. Σε δεύτερο επίπεδο, ήτοι σε επίπεδο ειδικής πρόληψης των τραπεζικών κρίσεων, εφόσον το πιστωτικό ίδρυμα παραβιάζει ή εξαιτίας (μεταξύ άλλων) μια ταχείας επιδείνωσης της χρηματοοικονομικής του κατάστασης, ενδέχεται να παραβιάσει στο εγγύς μέλλον, τις ανωτέρω κεφαλαιακές απαιτήσεις, οι εποπτικές αρχές έχουν την εξουσία να λάβουν μέτρα «έγκαιρης παρέμβασης».⁴⁰⁹ Μεταξύ των εν λόγω μέτρων, συγκαταλέγονται, ο διορισμός ειδικού διαχειριστή, η λήψη εναλλακτικών μέτρων στη βάση της αξιολόγησης του σχεδίου ανάκαμψης του πιστωτικού ιδρύματος, η εξάλειψη εμποδίων στην αξιολόγηση της δυνατότητας εξυγίανσης και η απομείωση της ονομαστικής αξίας ή η μετατροπή των κεφαλαιακών μέσων του.⁴¹⁰

iii. Σε τρίτο επίπεδο, τίθεται πλέον το περίφημο «τρίλημμα»,⁴¹¹ καθώς οι αρμόδιες αρχές καλούνται να επιλέξουν αναφορικά με το πιστωτικό ίδρυμα, μεταξύ τριών λύσεων ήτοι μεταξύ:

α) Της ανακεφαλαιοποίησης του ιδρύματος, με τη χρήση δημοσίων πόρων εφόσον αυτό είναι βιώσιμο («*bail out*» ή «*tax payers' solution*») ή

β) Της θέσης του ιδρύματος υπό εξυγίανση ή

γ) Της ανάκλησης της άδειας λειτουργίας του ιδρύματος και της απευθείας θέσης του υπό ειδική εκκαθάριση (χωρίς να διέλθει το πιστωτικό ίδρυμα προηγουμένως από διαδικασία εξυγίανσης).

Η υπό στοιχείο γ' λύση θα μπορούσε να χαρακτηριστεί ως μάλλον απευκτέα, λαμβάνοντας υπόψη ότι η επιλογή της θα συνεπαγόταν οικονομικό κόστος λόγω της αντίστοιχης ενεργοποίησης του συστήματος εγγύησης καταθέσεων για την αποζημίωση των καταθετών ενώ ενδεχομένως να συνυποδήλωνε ανεπάρκεια του εποπτικού μηχανισμού να εντοπίσει και αντιμετωπίσει το πρόβλημα της αφερεγγυότητας σε ειδικοπροληπτικό επίπεδο και πάντως

⁴⁰⁵ Βλ. άρθρο 137 Ν. 4261/2014.

⁴⁰⁶ Όπως οι ανάγκες αυτές καθορίζονται από τους κανόνες περί κεφαλαιακής επάρκειας που θέτει για τα πιστωτικά ιδρύματα, ο Κανονισμός 575/2013 (CRR), ΕΕ L 27.6.2013, σελ. 1-337.

⁴⁰⁷ Γκόρτσος (2015a), σελ. 578-579

⁴⁰⁸ Ως τέτοια θεωρείται: για τα μεν 4 «συστημικά» ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα, η ΕΚΤ στα πλαίσια της λειτουργίας του SSM, για τα δε υπόλοιπα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα, η ΤτΕ, βάσει των διατάξεων του Κανονισμού 1024/2013.

⁴⁰⁹ Πάντως, υποστηρίζεται ότι η λήψη μέτρων έγκαιρης παρέμβασης μάλλον αντενδύκνεται σε περιπτώσεις κρίσεων συστημικού χαρακτήρα, *ibid*, σελ. 579.

⁴¹⁰ Που όπως ελέγχθη προηγείται της εξυγίανσης του πιστωτικού ιδρύματος.

⁴¹¹ Έτσι *ibid*, σελ. 579.

προτού εξαντληθεί η καθαρή θέση του ιδρύματος, με περαιτέρω συστημικές συνέπειες (όπως η εκδήλωση τραπεζικών πανικών, «*run on the banks*»);⁴¹²

Όσον αφορά ειδικά την εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων, ο νόμος προβλέπει τη λήψη ενεργειών εξυγίανσης εκ μέρους της αρχής εξυγίανσης,⁴¹³ εφόσον πληρούνται σωρευτικά, οι εξής προϋποθέσεις (άρθρο 32 της BRRD και ήδη άρθρο 32 Ν. 4335/2015):⁴¹⁴

- i. Η αρμόδια εποπτική αρχή (ήτοι η ΤτΕ ή η ΕΚΤ, κατά περίπτωση) διαπιστώνει ότι ένα πιστωτικό ίδρυμα, τελεί σε κατάσταση αφερεγγυότητας ή επαπειλούμενης αφερεγγυότητας,
- ii. Λαμβανομένων υπόψη της χρονικής στιγμής και των άλλων ειδικών περιστάσεων δεν προσδοκάται εύλογα ότι τα εναλλακτικά μέτρα (όπως η άντληση κεφαλαίων από τον ιδιωτικό τομέα ή η λήψη μέτρων έγκαιρης παρέμβασης, κτλ.) θα αποτρέψουν την αφερεγγυότητα του ιδρύματος εντός ευλόγου χρόνου και
- iii. Τη λήψη της εξυγιαντικής ενέργειας επιτάσσουν λόγοι δημοσίου συμφέροντος υπό την έννοια ότι απαιτείται για την επίτευξη ενός ή περισσότερων στόχων εξυγίανσης τηρουμένης της αρχής της αναλογικότητας, ενώ σε αντίθετη περίπτωση, με την ανάκληση της άδειας λειτουργίας του πιστωτικού ιδρύματος και τη θέση του σε ειδική εκκαθάριση, οι παραπάνω στόχοι δεν θα επιτυγχάνονταν στον ίδιο βαθμό.

γ) Τα εργαλεία εξυγίανσης των τραπεζών σύμφωνα με το Ν. 4335/2015

Ο Ν. 4335/2015 ρυθμίζει τα δύο ήδη γνωστά στην ελληνική έννομη τάξη εργαλεία εξυγίανσης: την εντολή μεταβίβασης και τη σύσταση μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος. Ταυτόχρονα όμως καθιερώνει δύο νέα εργαλεία (άρθρο 37 της BRRD και ήδη άρθρο 37 Ν. 4335/2015). Πρόκειται για την «*αναδιάρθρωση παθητικού*» («*bail-in tool*») και τον «*διαχωρισμό περιουσιακών στοιχείων*» («*asset separation tool*»).

Βάσει των ρυθμίσεων του Ν. 4335/2015, τα εργαλεία εξυγίανσης, είναι δυνατόν να εφαρμοσθούν είτε μεμονωμένα είτε συνδυαστικά⁴¹⁵ ενώ προ της εφαρμογής τους ή παράλληλα με αυτή και στο μέτρο που η εφαρμογή τους συνεπιφέρει επιβάρυνση στους δανειστές ενός πιστωτικού ιδρύματος, η αρχή εξυγίανσης εφαρμόζει τα μέτρα απομείωσης της αξίας ή της μετατροπής των σχετικών κεφαλαιακών μέσων (άρθρα 59 επ. της BRRD και ήδη άρθρα 59 επ. Ν. 4335/2015).

Δεδομένου ότι η εντολή μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων και η σύσταση μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος ως εργαλεία εξυγίανσης είχαν ήδη καθιερωθεί (και εφαρμοστεί) στα πλαίσια της ελληνικής έννομης τάξης με τους Ν. 3601/2007 και Ν. 4261/2014, ιδιαίτερη αναφορά θα γίνει στα δύο νεοεισαχθέντα εργαλεία εξυγίανσης (ήτοι την αναδιάρθρωση παθητικού και τον διαχωρισμό περιουσιακών στοιχείων).

Κοινό χαρακτηριστικό αμφοτέρων των νεοεισαχθέντων εργαλείων εξυγίανσης είναι το γεγονός ότι κατά την εφαρμογή τους, το υπό εξυγίανση πιστωτικό ίδρυμα, αντιμετωπίζεται ως «*going concern*» και όχι ως «*gone concern*».⁴¹⁶

⁴¹²Ενδεικτικό των ανωτέρω, είναι το γεγονός ότι κατά τις τελευταίες δεκαετίες, στην Ελλάδα μόλις μία φορά ανακλήθηκε άδεια λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος και αυτό ετέθη απευθείας σε ειδική εκκαθάριση (το έτος 1995, στην περίπτωση της Αραβοελληνικής τράπεζας), βλ. περισσότερα, *ibid*, σελ. 584.

⁴¹³Δηλαδή την ΤτΕ μέχρι την 31.12.2015 και από 1.1.2016 την ΕΚΤ αναφορικά με τις 4 συστημικές τράπεζες.

⁴¹⁴Για τις εν λόγω προϋποθέσεις, αναλυτικότερα, βλ. *ibid*, σελ. 585-586.

⁴¹⁵Εξαιρείται η εφαρμογή του εργαλείου του διαχωρισμού περιουσιακών στοιχείων, η οποία πρέπει να γίνεται κατά την πρόβλεψη του νόμου μόνον συνδυαστικά με την εφαρμογή άλλου εργαλείου εξυγίανσης.

⁴¹⁶Για τη διάκριση αυτή, βλ. *ibid*, σελ. 582.

Όσον αφορά τις ειδικότερες ρυθμίσεις για την εφαρμογή τους, διαπιστώνεται ότι αυτές δεν αφίστανται των ρυθμίσεων του ενωσιακού νομοθέτη όπως αποτυπώνονται στην BRRD. Συνοπτικά αναφέρονται τα εξής:

Στην εθνική έννομη τάξη, η εφαρμογή της αναδιάρθρωσης παθητικού διέπεται από τις διατάξεις των άρθρων 43-58 του Ν. 4335/2015 (βλ. αντίστοιχα άρθρα 43-58 BRRD). Μάλιστα, οι εν λόγω διατάξεις δεν εφαρμόζονται άμεσα αλλά από 1.1.2016 σύμφωνα με το 3^ο άρθρου του Ν. 4335/2015.⁴¹⁷⁴¹⁸

Περαιτέρω, για την εφαρμογή του εν λόγω εργαλείου απαιτείται προηγούμενη απόφαση της αρχής εξυγίανσης. Η απόφαση αυτή θα πρέπει να αποβλέπει στην επίτευξη ενός εκ των δύο κατωτέρω σκοπών: είτε της ανακεφαλαιοποίησης ενός πιστωτικού ιδρύματος που πληροί τις προϋποθέσεις εξυγίανσης είτε της μετατροπής σε μετοχικό κεφάλαιο ή της μείωσης της αξίας των υποχρεώσεων ή των χρεωστικών τίτλων που μεταβιβάζονται σε μεταβατικό πιστωτικό ίδρυμα με σκοπό την κεφαλαιοποίηση του ή στο πλαίσιο της εφαρμογής των άλλων εργαλείων εξυγίανσης ήτοι της εντολής μεταβίβασης ή/και του διαχωρισμού περιουσιακών στοιχείων.⁴¹⁹

Από την έποψη του αντικειμενικού πεδίου εφαρμογής της αναδιάρθρωσης παθητικού, αναφέρεται ότι σε αυτό υπάγονται όλες οι υποχρεώσεις του πιστωτικού ιδρύματος. Ωστόσο ο ανωτέρω «κανόνας» δεν είναι απαρέγκλιτος, δεδομένου ότι ο νόμος καθιερώνει τόσο υποχρεωτικές όσο και δυναμικές εξαιρέσεις.

Στην πρώτη κατηγορία εξαιρέσεων μεταξύ άλλων εντάσσονται οι «εγγυημένες καταθέσεις» σύμφωνα με τις διατάξεις για το σύστημα εγγυήσεως καταθέσεων του ΤΕΚΕ, ήτοι οι καταθέσεις έως 100.000,00 ευρώ ανά καταθέτη-συνδικαιούχο και ανά πιστωτικό ίδρυμα και οι υποχρεώσεις που καλύπτονται με εξασφάλιση (όπως οι καλυμμένες ομολογίες και τα χρηματοπιστωτικά μέσα που χρησιμοποιούνται για αντισταθμιστικούς λόγους).⁴²⁰

Όσον αφορά τη δεύτερη κατηγορία εξαιρέσεων, αναφέρεται ότι η αρχή εξυγίανσης, έχει τη διακριτική ευχέρεια, εφόσον συντρέχουν ορισμένες προϋποθέσεις να εξαιρέσει με απόφαση της συνολικά ή μερικά ορισμένες υποχρεώσεις, από την εφαρμογή της αναδιάρθρωσης παθητικού.⁴²¹

Σε κάθε περίπτωση, ο Ν. 4335/2015 (ακολουθώντας κατά πόδας την BRRD), αναφορικά με την εφαρμογή του εδώ εξεταζόμενου εργαλείου εξυγίανσης, καθιερώνει μια αυστηρά δομημένη διαδικασία (άρθρο 44 της BRRD και ήδη άρθρο 44 Ν. 4335/2015) προκειμένου να διασφαλιστεί ότι η διαφορά αξίας μεταξύ ενεργητικού και παθητικού είναι ίση με μηδέν (άρθρο 46 της BRRD και ήδη άρθρο 46 Ν. 4335/2015) και εφόσον έχουν προηγηθεί μειώσεις της αξίας στον εκάστοτε απαιτούμενο βαθμό, διαδοχικά:

- i. Των στοιχείων κεφαλαίου των μετοχών της Κατηγορίας 1,
- ii. Των πρόσθετων μέσων της εν λόγω Κατηγορίας, στοιχείων
- iii. Της αξίας των μέσων της Κατηγορίας 2,
- iv. Της αξίας των υποχρεώσεων μειωμένης εξασφάλισης που δεν συγκαταλέγονται στα στοιχεία της Κατηγορίας 1 ή της Κατηγορίας 2,

Η ανωτέρω διαδικασία τελικά, απολήγει στην εφαρμογή του εργαλείου της αναδιάρθρωσης παθητικού κατ' άρθρα 43 και 44 Ν. 4335/2015 (βλ. ταυτόριθμα άρθρα BRRD).

Ακόμη, την εφαρμογή του εν λόγω εργαλείου, επακολουθεί η εντός σύντομου χρονικού διαστήματος (1 μηνός ή κατ' εξαίρεση 3 μηνών, από την εφαρμογή του μέτρου) κατάθεση ενώπιον της αρχής εξυγίανσης, σχεδίου ανδιοργάνωσης του πιστωτικού ιδρύματος, συμβατού με τους κανόνες περί κρατικών ενισχύσεων.⁴²²

⁴¹⁷Βλ. σχετικά και το άρθρο 130 BRRD.

⁴¹⁸Βλ. όσα έχουν ήδη αναφερθεί κατά τη συνοπτική παρουσίαση της BRRD στην παρ. 2.6 της παρούσας εργασίας.

⁴¹⁹Βλ. αναλυτικότερα, *ibid*, σελ. 586.

⁴²⁰Αναλυτικά, οι υποχρεωτικά εξαιρούμενες υποχρεώσεις, *ibid*, σελ. 587.

⁴²¹Για τις προϋποθέσεις αυτές, βλ. *ibid*, σελ. 587-588.

⁴²²Βλ. αναλυτικότερα, *ibid*, σελ. 591 και **Μαρίνος (2015)**.

Πέραν των ανωτέρω αναφερομένων, η εισαγωγή του εργαλείου της αναδιάρθρωσης παθητικού για την εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων, στην ελληνική έννομη τάξη, έχει κεφαλαιώδη σημασία δεδομένου ότι από 1.1.2016, η προηγούμενη εφαρμογή του αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση, για την ανακεφαλαιοποίηση των πιστωτικών ιδρυμάτων μέσω του DRI σύμφωνα με το άρθρο 8 παρ. 3 της ESM DRI Guideline.

Ως προς το έτερο νεοεισαχθέν εργαλείο εξυγίανσης, τον διαχωρισμό περιουσιακών στοιχείων, αναφέρεται εντελώς συνοπτικά ότι η εφαρμογή του διέπεται από τις διατάξεις του άρθρου 42 Ν. 4335/2015 (βλ. ταυτόριθμο άρθρο της BRRD) και είναι δυνατή μόνον σε συνδυασμό με την εφαρμογή άλλου εργαλείου εξυγίανσης προς το σκοπό αποφυγής στρεβλώσεων του ανταγωνισμού και της επίτασης του ηθικού κινδύνου.⁴²³

Στα πλαίσια της εφαρμογής του εργαλείου αυτού, κατόπιν απόφασης της αρχής εξυγίανσης, τα περιουσιακά στοιχεία του υπό εξυγίανση πιστωτικού ιδρύματος,⁴²⁴ μεταβιβάζονται σε μία ή περισσότερες εταιρείες διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων η οποία (ή οι οποίες) ανήκει (ή ανήκουν) εν μέρει ή εξ ολοκλήρου σε κάποια ή κάποιες δημόσιες αρχές μεταξύ των οποίων οπωσδήποτε το Ταμείο Εξυγίανσης ή η αρχή εξυγίανσης, βρίσκεται (ή βρίσκονται) υπό τον έλεγχο της αρχής εξυγίανσης και έχει (ή έχουν) συσταθεί αποκλειστικά προς το σκοπό της διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων πιστωτικών ιδρυμάτων υπό εξυγίανση (βλ. άρθρο 42 παρ. 2 και το ταυτόριθμο άρθρο της BRRD).⁴²⁵

Σκοπός της εταιρείας διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων, είναι κατ' αρχήν η διαφύλαξη της αξίας των μεταβιβαζόμενων περιουσιακών στοιχείων και η μεγιστοποίηση της μέχρι την διάθεση τους ή την οργανωμένη ρευστοποίηση τους.

Τέλος, για τη μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων στην εταιρεία διαχείρισης από το υπό εξυγίανση ίδρυμα, καθορίζεται τίμημα καταβλητέο από την εταιρεία διαχείρισης, το οποίο ωστόσο δύναται να είναι συμβολικό ή και αρνητικό (βλ. άρθρο 42 παρ. 6 Ν. 4335/2015 και ταυτόριθμη διάταξη της BRRD) ενώ είναι δυνατή και η αναμεταβίβαση των εν λόγω περιουσιακών στοιχείων από την εταιρεία διαχείρισης στο υπό εξυγίανση πιστωτικό ίδρυμα.

3.5 Η εξυγίανση των ιρλανδικών τραπεζών

Στο παρόν κεφάλαιο, επιχειρείται αρχικά **(α)** μια αδρομερής παρουσίαση της επίδρασης που είχε η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση στο ιρλανδικό τραπεζικό σύστημα και της ιρλανδικής τραπεζικής κρίσης. Στη συνέχεια **(β)** καταγράφονται τα μέτρα παρεμβατικής πολιτικής που ελήφθησαν για την αντιμετώπιση της τραπεζικής κρίσης και τη σταθεροποίηση του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος όπως και η συμβολή τους στο μετασχηματισμό της ιρλανδικής κρίσης από τραπεζική σε δημοσιονομική. Τέλος, **(γ)** παρουσιάζεται το καθεστώς εξυγίανσης των ιρλανδικών τραπεζών και παρατίθενται τα ζητήματα από την εφαρμογή των εργαλείων εξυγίανσης για τη διαχείριση της τραπεζικής κρίσης.

Επισημαίνεται ότι το παρόν κεφάλαιο, ακολουθεί, ως προς τη διάρθρωση του, εν πολλοίς, το σχήμα που έχει προτείνει σχετικά με την εξέταση της διαχείρισης της ιρλανδικής τραπεζικής κρίσης, ο Schoenmaker.⁴²⁶ Σύμφωνα με τον εν λόγω συγγραφέα, τα μέτρα παρεμβατικής πολιτικής που ελήφθησαν για την αντιμετώπιση της εξεταζόμενης εδώ τραπεζικής κρίσης, μπορούν να διακριθούν σε δύο βασικές κατηγορίες: τα μέτρα με στόχο τη σταθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος και τα μέτρα με στόχο την εξυγίανση και «θεραπεία» του.

Ωστόσο, θα πρέπει να θεωρηθεί μάλλον αυτονόητο, ότι τα όρια μεταξύ των ανωτέρω κατηγοριών δεν είναι απολύτως διακριτά αφού τα μέτρα των δύο κατηγοριών συμπλέκονται κατά

⁴²³Βλ. σχετικά όσα ήδη αναφέρθηκαν παραπάνω στην παρ. 1.3.4 κατά την παρουσίαση του εν λόγω εργαλείου εξυγίανσης.

⁴²⁴Όπως είναι ιδίως, τα δικαιώματα, οι υποχρεώσεις και οι συμβατικές σχέσεις του υπό εξυγίανση πιστωτικού ιδρύματος.

⁴²⁵Στην εταιρεία διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων μπορούν να μεταβιβασθούν και περιουσιακά στοιχεία μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος (άρθρο 42 παρ. 8 Ν. 4335/2015).

⁴²⁶Schoenmaker (2015).

περιεχόμενο ενώ τα αντίστοιχα μέτρα μπορεί να συμπίπτουν χρονικά όσον αφορά την εφαρμογής τους.

3.5.1 Η επίδραση της πρόσφατης διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης στο ιρλανδικό τραπεζικό σύστημα και η εκδήλωση της ιρλανδικής τραπεζικής κρίσης

Το ιρλανδικό χρηματοπιστωτικό σύστημα συντίθεται από τις εγχώριες τράπεζες καθώς και από διεθνή κέντρα παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών («*International Financial Services Centres*»-«IFSC») τα οποία αναπτύσσουν κυρίως «off-shore» δραστηριότητες.⁴²⁷

Η είσοδος της Ιρλανδίας στην Ευρωζώνη, διαδραμάτισε καθοριστικό ρόλο στη μεγέθυνση του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος, δεδομένου ότι οι ιρλανδικές τράπεζες απέκτησαν εκτεταμένη πρόσβαση στις διεθνείς αγορές, για τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων τους.

Έκτοτε, όπως έχει παρατηρηθεί,⁴²⁸ οι εγχώριες τράπεζες δραστηριοποιούμενες σε ένα περιβάλλον χαλαρής εποπτείας⁴²⁹ και καλούμενες να ανταπεξέλθουν στις απαιτήσεις που δημιουργούσε ο διεθνής ανταγωνισμός,⁴³⁰ προέβησαν σε βαθμιαία άμβλυνση των προϋποθέσεων χορήγησης δανείων ιδίως προς τον κλάδο της κατασκευής εμπορικών ακινήτων και κατοικιών όπως και σε χαλάρωση των προϋποθέσεων χορήγησης στεγαστικών δανείων προς νοικοκυριά. Ως εκ τούτου, σημειώθηκε μια δίχως ιστορικό προηγούμενο για το ιρλανδικό τραπεζικό σύστημα, πιστωτική επέκταση των εγχώριων τραπεζών.⁴³¹

Η ραγδαία πιστωτική επέκταση, αποτέλεσε έναν από τους βασικούς παράγοντες,⁴³² του εντυπωσιακού ρυθμού ανάπτυξης που παρουσίασε η χώρα κατά τη χρονική περίοδο 1997-2007,⁴³³ συμβάλλοντας έτσι καθοριστικά, στη δημιουργία του φαινομένου που χαρακτηρίστηκε διεθνώς ως «η οικονομία του κέλτικου τίγρη» («*celtic tiger economy*»).

Ωστόσο, η ιρλανδική πιστωτική επέκταση, συνέβαλε αποφασιστικά και στην αύξηση των τιμών των ακινήτων, ιδίως των κατοικιών οδηγώντας ουσιαστικά στην εκδήλωση «φούσκας» στην ιρλανδική αγορά κατοικίας,⁴³⁴ με αυτόθροη συνέπεια την αποσύνδεση των αγοραίων τιμών των κατοικιών από την πραγματική τους αξία.

Συνακόλουθα, η ιλιγγιώδης αύξηση των τιμών των ακινήτων ανατροφοδοτούσε με τη σειρά της την περαιτέρω πιστωτική επέκταση των ιρλανδικών τραπεζών καθώς, τα ακίνητα

⁴²⁷McGowan (2011), p. 6.

⁴²⁸Βλ. ενδεικτικά McGowan (2011), pp 7-8 και Schoenmaker (2015), pp 2-9.

⁴²⁹Η χαλαρότητα στην άσκηση της τραπεζικής εποπτείας, αποδίδεται στο γεγονός ότι το έτος 2003, τα καθήκοντα εποπτείας, μεταφέρθηκαν από την Κεντρική Τράπεζα της Ιρλανδίας στην Αρχή Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών («Financial Services Authority»). Ο ανωτέρω διαχωρισμός, είχε ως αποτέλεσμα, την έλλειψη συντονισμού και συνεργασίας μεταξύ της νομισματικής και της εποπτικής αρχής και ως εκ τούτου την ελλιπή εποπτεία των ιρλανδικών τραπεζών. Επιπλέον, επικράτησε ένα μοντέλο μη παρεμβατικής εποπτείας των τραπεζών και επίδειξης ανοχής αναφορικά με τη συνδρομή των προϋποθέσεων αδειοδότησης της λειτουργίας τους («forbearance»). McGowan (2011), p. 6.

⁴³⁰Ο ανταγωνισμός για τη διεκδίκηση μεριδίου στην εθνική τραπεζική αγορά, ήταν ιδιαίτερα έντονος ιδίως μεταξύ των ιρλανδικών τραπεζών και θυγατρικών τραπεζών βρετανικών χρηματοπιστωτικών ομίλων. Χαρακτηριστικό παράδειγμα τέτοιας τράπεζας, ήταν η Ulster Bank το μερίδιο της οποίας στην ιρλανδική αγορά ενυπόθηκων δανείων είχε ανέλθει στο 15% , το έτος 2004, *ibid*, p. 7.

⁴³¹Όπως παραθέτουν οι O'Sullivan and Kennedy (2009), οι χορηγήσεις τέτοιων δανείων από τις ιρλανδικές τράπεζες, εκτοξεύθηκαν από τα 4.400.000.000,00 ευρώ το 1997 στα 31.400.000.000,00 ευρώ το 2007.

⁴³²Άλλοι παράγοντες είναι η αύξηση των ξένων άμεσων επενδύσεων προς τον ιρλανδικό εξαγωγικό τομέα, η μείωση της ανεργίας και η δημογραφική έκρηξη που σημειώθηκε επίσης εκείνη τη χρονική περίοδο η οποία οδήγησε σε αύξηση της ζήτησης των εισαγόμενων προϊόντων. Για όλα τα ανωτέρω, βλ. ενδεικτικά *ibid*, p. 8.

⁴³³Όπως παραθέτουν οι O' Sullivan and Kennedy (2009), βασιζόμενοι σε στοιχεία του ΟΟΣΑ, η ιρλανδική οικονομία παρουσίαζε κατά το χρονικό αυτό διάστημα, ετήσιο ρυθμό ανάπτυξης της τάξεως του 7%.

⁴³⁴Έτσι McGowan (2011), p. 6. Πάντως, τα σημάδια της φούσκας στην αγορά των ακινήτων φαίνεται πως είχαν γίνει αντιληπτά ήδη από το έτος 2004.

(εκτιμώμενα στην αγοραία τους αξία) αποτελούσαν αντικείμενο εξασφάλισης (υποθήκης) για τη χορήγηση νέων δανείων.

Η ανωτέρω περίοδος ευημερίας του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος έλαβε αιφνιδιαστικά τέλος στις αρχές του έτους 2007, οπότε εκδηλώθηκε απότομη πτώση των τιμών στην ιρλανδική αγορά ακινήτων προκαλώντας μεγάλες απώλειες (ζημιές) σε τρεις «μεγάλες» ιρλανδικές τράπεζες (από την άποψη του μεγέθους των ισολογισμών τους), την Bank of Ireland (στο εξής, «BoI»), την Anglo Irish Bank (στο εξής «Anglo») και στην Irish Nationwide Building Society (στο εξής «INBS»).

Οι παραπάνω απώλειες σε συνδυασμό με τη δυσπιστία που επικράτησε στις χρηματοπιστωτικές αγορές μετά την εκδήλωση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης το 2007, σχετικά με την ανάληψη κινδύνων (όπως οι κίνδυνοι του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος που χαρακτηριζόταν από υπερβολική έκθεση σε μια καταρρέουσα αγορά ακινήτων) και το πάγωμα της διατραπεζικής αγοράς, πυροδότησαν την ιρλανδική τραπεζική κρίση.

3.5.2 Μέτρα παρεμβατικής πολιτικής για τη σταθεροποίηση του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος

Οι ακραίες συνθήκες που επικράτησαν στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές, ειδικά κατά τέλη του β' εξαμήνου του έτους 2008, οι οποίες αποθάρρυναν την ανάληψη οιασδήποτε κινδύνου, προκάλεσαν στις ιρλανδικές τράπεζες σημαντικά προβλήματα αναφορικά με την άντληση κεφαλαίων προς χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων τους.

Ειδικότερα, κατά τη χρονική αυτή περίοδο, η αναχρηματοδότηση των δανείων που είχε λάβει η Anglo από το εξωτερικό παρίστατο ανέφικτη ενώ παράλληλα η εν λόγω τράπεζα, αδυνατούσε να αντλήσει χρηματοδότηση από την ΕΚΤ, καθώς δεν διέθετε επιλέξιμα αντικείμενα χρηματοοικονομικών ασφαλειών για την ΕΚΤ (ήτοι χρηματοπιστωτικά μέσα που να πληρούν ένα minimum ως προς την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των εκδοτών τους).⁴³⁵

Υπό τις προπεριγραφείσες συνθήκες και δεδομένου ότι στο πρώιμο αυτό στάδιο της ιρλανδικής τραπεζικής κρίσης, θεωρήθηκε ότι το ιρλανδικό τραπεζικό σύστημα διέρχεται κρίση ρευστότητας (και όχι φερεγγυότητας),⁴³⁶ ο Υπουργός Οικονομικών της χώρας έθεσε σε εφαρμογή πρόγραμμα για τη χρηματοοικονομική στήριξη των ιρλανδικών πιστωτικών ιδρυμάτων («*The Credit Institutions (Financial Support) Scheme*», στο εξής «το πρόγραμμα»).

Στα πλαίσια του ανωτέρω προγράμματος, το Ιρλανδικό Δημόσιο χορήγησε εγγυήσεις υπέρ των ιρλανδικών τραπεζών, χρονικής διάρκειας δύο ετών (από 30.9.2008 έως 29.9.2010). Στόχος του προγράμματος, ήταν η ενίσχυση της εμπιστοσύνης στο εθνικό τραπεζικό σύστημα και η διασφάλιση επαρκούς χρονικού περιθωρίου για τη διευθέτηση των προβλημάτων του.

Στο υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής του εν λόγω προγράμματος, υπάγονταν μόνον τα συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος. Στη σχετική λίστα των καλυπτόμενων πιστωτικών ιδρυμάτων εντάσσονταν: **i.** η Anglo με τη θυγατρική της Anglo Irish Bank Corporation p.l.c. (international), **ii.** η BoI και συγκεκριμένες θυγατρικές εταιρείες της, **iii.** η EBS Building Society και η θυγατρική της EBS Mortgage Finance, **iv.** η Irish Life and Permanent p.l.c. και η θυγατρική της MOI, **v.** η INBS και η θυγατρική της I.O.M., **vi.** η Postbank Ireland Limited και **vii.** η Allied Irish Bank και συγκεκριμένες θυγατρικές εταιρείες της.

Προϋπόθεση για την υπαγωγή οιασδήποτε εκ των ανωτέρω αναφερόμενων τραπεζών και θυγατρικών τους, στο πρόγραμμα, ήταν η υπογραφή «*σύμβασης αποδοχής εγγύησης*» («*guarantee*

⁴³⁵McGowan (2011), pp 7-8. Βλ. επίσης όλα όσα έχουν ήδη αναφερθεί για την χορήγηση έκτακτης ρευστότητας στο πλαίσιο του ELA.

⁴³⁶Όπως θα αναφερθεί κατωτέρω επρόκειτο για εσφαλμένη θεώρηση της φύσεως της εν λόγω κρίσεως, βλ. σχετικά Schoemaker (2015).

⁴³⁷Για μια συνοπτική παρουσίαση του εν λόγω προγράμματος βλ. Gortsos (2009), pp 26-27. Ενώπιον του γεγονότος ότι όπως ελέχθη, το πρόγραμμα αυτό αποσκοπούσε στη στήριξη των ιρλανδικών πιστωτικών ιδρυμάτων για την αντιμετώπιση της (νομιζόμενης τότε) κρίσης ρευστότητας τους, θα πρέπει να ενταχθεί στην κατηγορία των προγραμμάτων ανάκαμψης, σύμφωνα με την κατηγοριοποίηση στην οποία προβαίνει ο ανωτέρω συγγραφέας (και για την οποία έχει ήδη γίνει λόγος στην παρούσα εργασία).

acceptance deed). Μεταξύ των υποχρεώσεων που αναλάμβαναν οι στηριζόμενες τράπεζες, δυνάμει της ανωτέρω σύμβασης, περιλαμβάνονταν η υποχρέωση καταβολής περιοδικής αμοιβής για την παροχή των εγγυήσεων όπως και υποχρέωση αποζημίωσης του Δημοσίου για οποιοδήποτε ποσό καταβάλει λόγω των εγγυήσεων προς τρίτους.

Στο αντικειμενικό πεδίο εφαρμογής του προγράμματος, υπάγονταν: **i.** όλες οι καταθέσεις (λιανικής- «*retail*» και επιχειρηματικές -«*corporate*»), στο μέτρο που δεν καλύπτονταν από το εθνικό σύστημα εγγυήσεων καταθέσεων ή από αντίστοιχο σύστημα προστασίας καταθέσεων της αλλοδαπής, **ii.** οι διατραπεζικές καταθέσεις, **iii.** οι ακάλυπτες ομολογίες, **iv.** οι καλυμμένες ομολογίες (συμπεριλαμβανομένων των καλυμμένων με εμπράγματα εξασφαλίσεις ομολογιών), **v.** οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις μειωμένης εξασφάλισης.

Η επιλογή της ειδικότερης μορφής της χορηγούμενης στήριξης, υπαγόταν στη διακριτική του ευχέρεια του Υπουργού Οικονομικών.

Το οικονομικό μέγεθος του προγράμματος για τη σταθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος ήταν πρωτοφανές καθώς η συνολική αξία των εγγυήσεων που χορήγησε το Ιρλανδικό Δημόσιο στα πλαίσια του «*Credit Institutions (Financial Support) Scheme*» υπολογίζεται στο ποσό των 375.000.000.000,00 ευρώ το οποίο αντιστοιχεί σε ποσοστό 240% του ιρλανδικού ΑΕΠ.

Παρ' όλα αυτά, κατά τη λήξη του προγράμματος, τον Σεπτέμβριο του έτους 2010, η κατάσταση του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος, δεν είχε βελτιωθεί, καθώς τα συνολικά ληξιπρόθεσμα χρέη των τραπεζών είχαν συσσωρευτεί ενώ παράλληλα οι καταθέσεις είχαν μείνει σταθερές με μάλλον πτωτικές τάσεις.⁴³⁸

Η αποτυχία του προγράμματος έχει αποδοθεί σε διάφορους λόγους, όπως:

- i.** Η ανυπαρξία διεθνούς πλαισίου διαχείρισης των χρηματοπιστωτικών κρίσεων κατά το συγκεκριμένο χρονικό σημείο σε συνδυασμό με την αναγκαιότητα άμεσης λήψης μέτρων σε εθνικό επίπεδο για τη στήριξη του εθνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος (αφού είχε μόλις προηγηθεί η «κατάρρευση» της Lehman Brothers και οι κλυδωνισμοί στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα ήταν έντονοι). Από την έποψη δε του εθνικού δικαίου, η έλλειψη μηχανισμών αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος και εργαλείων εξυγίανσης των τραπεζών, στερούσε τις αρμόδιες αρχές από τυχόν εναλλακτικές λύσεις στο δίπολο διάσωση των «προβληματικών» τραπεζών («*bail out*») ή ανάκληση των αδειών λειτουργίας τους και θέση σε ειδική εκκαθάριση.
- ii.** Η λανθασμένη εκτίμηση της φύσης της κρίσης του τραπεζικού συστήματος, από τις αρμόδιες αρχές και την ιρλανδική κυβέρνηση, δεδομένου ότι όπως αποδείχθηκε εκ των υστέρων οι ιρλανδικές τράπεζες (ή τουλάχιστον οι «μεγαλύτερες» εξ αυτών),⁴³⁹ αντιμετώπιζαν κρίση φερεγγυότητας και όχι μια παροδική κρίση ρευστότητας⁴⁴⁰
- iii.** Ο μαζικός χαρακτήρας του προγράμματος (εξαιτίας του οποίου ονομάστηκε «*blanket guarantee*») τόσο ως προς τα καλυπτόμενα πιστωτικά ιδρύματα όσο και ως προς τις καλυπτόμενες υποχρεώσεις⁴⁴¹ και

⁴³⁸Το ύψος των καταθέσεων το έτος 2008 ανερχόταν περίπου στα 600.000.000.000,00 ευρώ ενώ κατά το έτος 2010 ανέρχονταν περίπου στα 550.000.000.000,00 ευρώ. Βλ. **McGowan (2011)**, p. 5.

⁴³⁹Βλ. σχετικά **Eichengreen (2015)**, p. 6, σύμφωνα με τον οποίο η ιρλανδική τραπεζική κρίση είχε τις απαρχές της, στα προβλήματα που αντιμετώπιζαν, η Anglo και η INBS.

⁴⁴⁰Η λανθασμένη αυτή εκτίμηση, θα μπορούσε να αποδοθεί με τη σειρά της σε μια σειρά παραγόντων όπως ο αιφνίδιος χαρακτήρας της κρίσης, η πληροφοριακή ασυμμετρία στη σχέση μεταξύ εποπτικών αρχών και πιστωτικών ιδρυμάτων αναφορικά με τη χρηματοοικονομική κατάσταση των τελευταίων και η συνακόλουθη ανετοιμότητα των εποπτικών αρχών που είχαν ως αποτέλεσμα την αδυναμία διάκρισης μεταξύ βιώσιμων και μη βιώσιμων πιστωτικών ιδρυμάτων, *ibid*, p. 6, **Eichengreen (2015)**, pp 5-6.

⁴⁴¹Παρ' ότι η ΕΚΤ είχε ήδη υποδείξει την ανάγκη για ένα πρόγραμμα που θα στόχευε αποκλειστικά στην αντιμετώπιση των προβλημάτων έλλειψης ρευστότητας των φερέγγυων πιστωτικών ιδρυμάτων, παρείχε κατευθυντήριες γραμμές για την τιμολόγηση των προϊόντων και τη μη παροχή εγγυήσεων για

- iv. Το γεγονός ότι το «*blanket guarantee*» δεν συνοδεύτηκε από την παράλληλη λήψη κατάλληλων μέτρων εξυγίανσης των ιρλανδικών τραπεζών με αποτέλεσμα να απολεσθεί κρίσιμος χρόνος κατά την εφαρμογή του εν λόγω προγράμματος.

Το «*blanket guarantee*» αντικαταστάθηκε μετά τη λήξη του, από το «*Eligible Liabilities Guarantee Scheme*» το οποίο σε αντίθεση με το προηγούμενο πρόγραμμα, αποσκοπούσε στην παροχή κρατικών εγγυήσεων αναφορικά με συγκεκριμένες επιλέξιμες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της Anglo και INBS, δηλαδή των δύο μεγαλύτερων (από την άποψη των ισολογισμών τους) τραπεζών της Ιρλανδίας.⁴⁴²

Επιπλέον, παράλληλα με το πρόγραμμα παροχής εγγυήσεων υπέρ των ιρλανδικών πιστωτικών ιδρυμάτων, πραγματοποιήθηκαν εκτεταμένες ανακεφαλαιοποιήσεις τους. Ειδικότερα, κατά το χρονικό διάστημα 2009-2011, το ιρλανδικό τραπεζικό σύστημα (όπως είχε διαμορφωθεί μετά τη λήψη των μέτρων εξυγίανσης που παρουσιάζονται κατωτέρω), έλαβε στο σύνολο του, χρηματοοικονομική στήριξη ύψους 79.800.000.000,00 ευρώ μέσω ανακεφαλαιοποιήσεων των τραπεζών του.⁴⁴³

3.5.3 Ο μετασχηματισμός της ιρλανδικής τραπεζικής κρίσης σε δημοσιονομική κρίση και το Μνημόνιο για τη χρηματοδοτική στήριξη της Ιρλανδίας

Παρά τα εκτεταμένα μέτρα παρεμβατικής πολιτικής της ιρλανδικής κυβέρνησης και το οικονομικό μέγεθος τους, η δεινή κατάσταση στην οποία βρισκόταν ακόμη, το ιρλανδικό τραπεζικό σύστημα κατά το έτος 2010 (ήτοι μετά τη λήξη της χρονικής διάρκειας ισχύος του «*blanket guarantee*»), είχε ως αποτέλεσμα τη ραγδαία αύξηση της εξάρτησης του από τον τελικό αναχρηματοδοτικό δανεισμό που χορηγούνταν από την Κεντρική Τράπεζα της Ιρλανδίας, στα πλαίσια του ELA. Ήταν πλέον εμφανές ότι το ιρλανδικό τραπεζικό σύστημα αντιμετώπιζε κρίση φερεγγυότητας και όχι ρευστότητας όπως είχε εκτιμηθεί αρχικά.

Το πρωτόγνωρο οικονομικό μέγεθος της στήριξης που παρασχέθηκε από το Ιρλανδικό Δημόσιο για τη σταθεροποίηση του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος επιβάρυνε υπερβολικά τον εθνικό προϋπολογισμό και συνέβαλε καθοριστικά στη μεταφορά της κρίσης από το τραπεζικό σύστημα στο δημοσιονομικό τομέα της χώρας.

Η «συμβιωτική σχέση» που είχε αναπτυχθεί μεταξύ τραπεζικού συστήματος και Ιρλανδικού Δημοσίου, είχε ως αποτέλεσμα τη δημιουργία ενός «*φαύλου κύκλου*» μετάδοσης των κρίσεων ανάμεσα τους («*bank-sovereign loop*»), βασικό χαρακτηριστικό του οποίου είναι η διαρκής ανατροφοδότηση τραπεζικών και δημοσιονομικών κρίσεων.

Οι προαναφερθέντες παράγοντες, δηλαδή: **i.** η συνεχώς αυξανόμενη εξάρτηση του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος συνολικά από τον ELA,⁴⁴⁴ για την κάλυψη των αναγκών αναχρηματοδότησης του και **ii.** η επιδείνωση των ιρλανδικών δημοσιονομικών μεγεθών που καταδείκνυε ότι το Ιρλανδικό Δημόσιο αδυνατούσε πλέον να στηρίξει οικονομικά το τραπεζικό σύστημα, επέτειναν την επιφυλακτικότητα των διεθνών χρηματοπιστωτικών αγορών αναφορικά με το δανεισμό του Ιρλανδικού Δημοσίου και των ιρλανδικών τραπεζών.

Η αντίληψη περί αδυναμίας του Ιρλανδικού Δημοσίου να στηρίξει το εθνικό τραπεζικό σύστημα, είχε επικρατήσει οριστικά στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές, στα μέσα του έτους

τις διατραπεζικές καταθέσεις, εντούτοις το ιρλανδικό πρόγραμμα (όπως και τα προγράμματα πολλών ακόμη κρατών-μελών της Ευρωζώνης) ήταν πολύ ευρύτερο. McGowan (2011), pp 5-6.

⁴⁴²Σχετικά με το πρόγραμμα ειδικά από την έποψη του ενωσιακού δικαίου και τις αντίστοιχες αποφάσεις της Επιτροπής βλ. Galand and Gort (2011), p.32.

⁴⁴³Βλ. αναλυτικότερα, Schoenmaker (2015), pp 10-11.

⁴⁴⁴Όπως παρατηρείται (βλ. ενδεικτικά Schoenmaker (2015) και Einchengreen (2012)), μετά τη λήξη του «*blanket guarantee*», η Ιρλανδική Κεντρική Τράπεζα, είχε ουσιαστικά υποκαταστήσει το Ιρλανδικό Δημόσιο στο ρόλο του βασικού χρηματοδότη του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος, μέσω της χορηγούμενης «έκτακτης» ρευστότητας στο πλαίσιο του ELA. Δηλαδή στην περίπτωση αυτή, η χορηγούμενη ενίσχυση ρευστότητας φαινόταν να ευρίσκεται στο «μεταίχμιο» του «*last resort lending*», ενδεχομένως στον σκοπό του μηχανισμού του ELA (βλ. σχετικά Γκόρτσος (2014a)).

2010. Για το λόγο αυτό, στα τέλη του ίδιου έτους (Δεκέμβριος 2010), η Ιρλανδία προσέφυγε στη χρηματοδοτική στήριξη της Ε.Ε. και του ΔΝΤ, συνάπτοντας «Μνημόνιο» τριετούς διάρκειας.⁴⁴⁵

Βασικοί στόχοι του προγράμματος που συνομολογήθηκε με την «Τρόικα» (Ευρ. Επιτροπή, ΕΚΤ και ΔΝΤ), στο πλαίσιο του Ιρλανδικού Μνημονίου ήταν η σταθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος, η ανάκτηση της πρόσβασης της χώρας στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές και η οικονομική της ανάκαμψη.⁴⁴⁶

3.5.4 Το καθεστώς εξυγίανσης των ιρλανδικών τραπεζών

Η χρονική υστέρηση μεταξύ της λήψης των μέτρων σταθεροποίησης του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος που περιγράφηκαν ανωτέρω και της λήψης των μέτρων εξυγίανσης των τραπεζών, φαίνεται πως διαδραμάτισε καθοριστικό ρόλο στην όξυνση της τραπεζικής κρίσης αρχικά⁴⁴⁷ και στο μετασχηματισμό της σε δημοσιονομική κρίση στη συνέχεια.

Εξάλλου, κατά την εκδήλωση της ιρλανδικής τραπεζικής κρίσης, εξέλειπαν επαρκείς και σαφείς κανόνες για την αντιμετώπιση της τραπεζικής αφερεγγυότητας τόσο σε διεθνές όσο και σε εθνικό επίπεδο. Για την αντιμετώπιση της τραπεζικής αφερεγγυότητας εφαρμοζόταν αναλογικά, η «*lex generalis*» του ιρλανδικού δικαίου περί αφερεγγυότητας των επιχειρήσεων, στο πλαίσιο της οποίας η αρμόδια εποπτική αρχή ή και τρίτος έχων έννομο συμφέρον μπορούσαν να ζητήσουν από το αρμόδιο πρωτεύον δικαστήριο τη θέση μιας τράπεζας σε ειδική εκκαθάριση.⁴⁴⁸

Συνεπώς, δεν προβλέπονταν ειδικές διαδικασίες αφερεγγυότητας των τραπεζών ούτε και συγκεκριμένα εργαλεία εξυγίανσης τους.

Περαιτέρω, οι αρμοδιότητες για ουσιαστική παρέμβαση της αρμόδιας εποπτικής αρχής στη διοίκηση των τραπεζών ήταν περιορισμένες, ακόμη και στο πλαίσιο του αντίστοιχου ιρλανδικού θεσμού του επιτρόπου. Αντίθετα, τα δικαιώματα των μετόχων υπερείχαν σε κάθε περίπτωση.⁴⁴⁹

Η αναμόρφωση του σχετικού νομοθετικού πλαισίου, ξεκίνησε το έτος 2011 με την Central Bank and Credit Institutions (Resolution) Act, δυνάμει της οποίας η Κεντρική Τράπεζα της Ιρλανδίας, απέκτησε συγκεκριμένες εξουσίες εξυγίανσης ενώ προβλέφθηκε και η σύσταση Ταμείου Εξυγίανσης. Με την ίδια πράξη εισήχθησαν στην ιρλανδική έννομη τάξη, δύο εργαλεία εξυγίανσης των τραπεζών: η εντολή μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων και η σύσταση μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος.⁴⁵⁰

Επισημαίνεται ότι ήδη με την υπ' αριθ. 34/2009 νομοθετική πράξη, γνωστή ως NAMA Act 2009, είχε προβλεφθεί η δημιουργία εταιρείας διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων με λειτουργικά χαρακτηριστικά όμοια με αυτά της «κακής» τράπεζας, στο πλαίσιο εφαρμογής του εργαλείου του διαχωρισμού περιουσιακών στοιχείων της μεταγενέστερης χρονικά BRRD.

⁴⁴⁵Αξιοσημείωτο είναι ότι προτού προσφύγει στη λύση αυτή, η ιρλανδική κυβέρνηση είχε παράσχει στήριξη στα πιστωτικά ιδρύματα με τη μορφή «υποσχετικών πληρωμών» («*promissory notes*») οι οποίες εν συνεχεία χρησιμοποιήθηκαν από τα ιδρύματα, ως αντικείμενα χρηματοοικονομικής ασφάλειας για την περαιτέρω παροχή έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα μέσω του ELA. **Eichengreen (2015)**. Σχετικά με τη «χαμηλή» ποιότητα των εν λόγω εξασφαλίσεων βλ. και το σχόλιο που κάνει ο **Γκόρτσος (2014a)**, σελ. 390 υπ. 80.

⁴⁴⁶Γενικές πληροφορίες αντλούμενες από την ηλεκτρονική διεύθυνση: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2015/car020615a.htm>

⁴⁴⁷Όπως ήδη αναφέρθηκε ένας από τους κύριους λόγους που το «*blanket guarantee*» δεν οδήγησε στην επιθυμητή σταθεροποίηση του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος ήταν το γεγονός ότι δεν ελήφθησαν παράλληλα μέτρα εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων. Βλ. αμέσως ανωτέρω παρ. 4.3. υπ' αριθμητικό στοιχείο iv.

⁴⁴⁸Irish Central Bank Act 1989, Section 52: “[t]he rules of court relating to the winding up of companies shall, pending the making of rules of court for the purposes of this Part, apply for such purposes with such adaptations as may be necessary”. Βλ. επίσης **Hupkes (2003)**, p. 6 και **Cihak and Nier (2012)**, p. 421.

⁴⁴⁹**Hupkes (2003)**, p. 6, **Cihak and Nier (2012)**, p. 421.

⁴⁵⁰Βλ. **Cihak and Nier (2012)**, p. 421.

Τέλος, την 15η.7.2015 μεταφέρθηκε στην ιρλανδική έννομη τάξη, κατά μείζονα μέρος, η BRRD και η Κεντρική Τράπεζα της Ιρλανδίας ορίστηκε ως αρχή εξυγίανσης. Ακόμη, προβλέφθηκε η δυνατότητα εφαρμογής του εργαλείου της αναδιάρθρωσης παθητικού (ή διάσωσης με ίδια μέσα, *bail in*) εμπλουτίζοντας το εθνικό καθεστώς εξυγίανσης των τραπεζών.

Στη συνέχεια παρουσιάζονται αναλυτικά τα μέτρα εξυγίανσης που ελήφθησαν για την αντιμετώπιση της ιρλανδικής κρίσης και την αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος της χώρας. Συγκεκριμένα εκτίθενται κατά σειρά, τα ζητήματα που αφορούν: **α)** την ίδρυση και λειτουργία του «National Asset Management Agency» («NAMA») και **β)** την κρατικοποίηση της Anglo Irish Bank και τις συγχωνεύσεις και εξαγορές στο ιρλανδικό τραπεζικό σύστημα.

α. Η ίδρυση και λειτουργία του «National Asset Management Agency» («NAMA»)

Το πρώτο βήμα προς την κατεύθυνση της εξυγίανσης των ιρλανδικών πιστωτικών ιδρυμάτων και εντεύθεν της αναδιάρθρωσης του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος, πραγματοποιήθηκε με την ίδρυση μιας «εταιρείας διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων»⁴⁵¹ («*Asset Management Company*»- «AMC»),⁴⁵² του «National Asset Management Agency» (στο εξής «NAMA») με την υπ' αριθ. 34/2009 νομοθετική πράξη (NAMA Act 2009).

Η λύση της ιδρύσεως του NAMA, προκρίθηκε ως η καταλληλότερη για την αποκατάσταση της σταθερότητας του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος, την ενίσχυση της εμπιστοσύνης του καταθετικού κοινού στα ιρλανδικά πιστωτικά ιδρύματα και την απαλλαγή των τελευταίων από τα πλέον επισφαλή περιουσιακά στοιχεία των ισολογισμών τους ώστε να ανακτήσουν το ρόλο του χρηματοδότη της πραγματικής οικονομίας μέσω του δανεισμού επιχειρήσεων και νοικοκυριών.⁴⁵³

Το NAMA, διαθέτει νομική προσωπικότητα και διέπεται από το ιρλανδικό εταιρικό δίκαιο. Εποπτεύεται από το Ταμείο Διαχείρισης Εθνικής Περιουσίας της Ιρλανδίας («*National Treasury Management Agency*», στο εξής «NTMA»),⁴⁵⁴ το οποίο χρηματοδοτεί το NAMA μέσω συμβάσεως δανείου και παρέχει σε αυτό το απαραίτητο προσωπικό για τη λειτουργία του.

Η διοίκηση του NAMA απαρτίζεται από επταμελές διοικητικό του συμβούλιο και τον εκτελεστικό του πρόεδρο που διορίζονται από τον Υπουργό Οικονομικών της Ιρλανδίας.

Η αποστολή του NAMA συνίσταται στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων από επιλέξιμα πιστωτικά ιδρύματα της χώρας τα οποία θεωρούνται συστημικά σημαντικά. Εξειδικεύοντας την έννοια των συστημικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων, η ιρλανδική κυβέρνηση καθόρισε ως επιλέξιμα ιδρύματα, πέντε τράπεζες: την Anglo, την INBS, την BoI, την «Allied Irish Banks» (στο εξής «AIB») και την «Educational Building Society» (στο εξής «EBS»).⁴⁵⁵

Τα προς μεταβίβαση περιουσιακά στοιχεία των επιλέξιμων ιδρυμάτων σταχυολογούνται και αποτιμώνται από το NAMA. Κυρίως, οι μεταβιβαζόμενες απαιτήσεις προέρχονται από τα πλέον επισφαλή δάνεια των χαρτοφυλακίων των επιλέξιμων πιστωτικών ιδρυμάτων που συνδέονται με την εκμετάλλευση γης, τη στέγαση και αναπτυξιακά-επιχειρηματικά έργα και συνοδεύονται από εμπράγματα εξασφαλίσεις. Επιπρόσθετα, το NAMA αναλαμβάνει και τη διαχείριση των μεγαλύτερων εμπραγμάτων εξασφαλισμένων, δανείων των επιλέξιμων πιστωτικών ιδρυμάτων (ανεξαρτήτως επισφάλειας).

⁴⁵¹ή κατά τη διατύπωση που χρησιμοποιεί ο Ρούσσης (2013), μιας «εταιρείας διαχείρισης επισφαλών απαιτήσεων».

⁴⁵²Σχετικά με τη χρήση και αποτελεσματικότητα των AMC's στην εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων αλλά και τραπεζικών συστημάτων συνολικά βλ. Calomiris, Klugebiel and Laeven (2004).

⁴⁵³NAMA (2010), p. 1

⁴⁵⁴Το εν λόγω Ταμείο είναι επιφορτισμένο μεταξύ άλλων με την άντληση δανείων για λογαριασμό της ιρλανδικής κυβέρνησης καθώς και με το έργο της διαχείρισης του δημοσίου χρέους, βλ. σχετικά την ηλεκτρονική διεύθυνση <http://www.ntma.ie/>.

⁴⁵⁵Σημειώνεται ότι στη συνέχεια η Anglo και η INBS συγχωνεύθηκαν και από τη συγχώνευση τους αυτή προέκυψε η «Irish Bank Resolution Corporation» (στο εξής «IBRC») ενώ η EBS εξαγοράστηκε από την AIB.

Επομένως, το NAMA δεν αποτελεί «κακή τράπεζα» (*bad bank*) δεδομένου ότι: **α)** δεν μεταβιβάζονται σε αυτό οι καταθέσεις που τηρούνται στα επιλέξιμα πιστωτικά ιδρύματα και δεν έχει χορηγηθεί σε αυτό η αντίστοιχη ειδική άδεια λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος, προκειμένου να αποδέχεται καταθέσεις και άλλα επιστρεπτέα κεφάλαια και **β)** το NAMA δεν αναλαμβάνει μόνον τη διαχείριση επισφαλών απαιτήσεων και μη εξυπηρετούμενων δανείων αλλά αντίθετα στο χαρτοφυλάκιο του περιλαμβάνονται και απαιτήσεις προερχόμενες από εξυπηρετούμενα δάνεια.⁴⁵⁶

Η μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων στο NAMA, γίνεται έναντι μειωμένου τιμήματος,⁴⁵⁷ καταβαλλόμενου υπό τη μορφή εγγυημένων ομολόγων του Ιρλανδικού Δημοσίου (που καλύπτουν το τίμημα σε ποσοστό 95%) καθώς και ομολόγων μειωμένης εξασφάλισης εκδόσεως του ίδιου (ενν. του NAMA, που καλύπτουν το υπολειπόμενο 5%).

Αποδέκτης των μεταβιβαζόμενων περιουσιακών στοιχείων είναι η National Management Agency Ltd, μια εταιρεία ειδικού σκοπού («*special purpose vehicle*»-«*the Master SPV*») με αυτοτελή νομική προσωπικότητα, στο μετοχικό κεφάλαιο της οποίας, μετέχουν το NAMA, σε ποσοστό 49% και ιδιώτες επενδυτές σε ποσοστό 51%.

Μολονότι η πλειοψηφία των μετοχών ανήκει στους ιδιώτες επενδυτές, το NAMA, προς το σκοπό αποτελεσματικής διαχείρισης των μεταβιβαζόμενων περιουσιακών στοιχείων διαθέτει δικαίωμα αρνησικυρίας (veto), αναφορικά με τη λήψη όλων των κρίσιμων αποφάσεων που δύναται να επηρεάσουν τα συμφέροντα του Ιρλανδικού Δημοσίου.

Περαιτέρω, η National Management Agency Ltd, έχει αναπτύξει με τη σειρά της, ένα δίκτυο θυγατρικών εταιρειών το χαρτοφυλάκιο των οποίων βρίσκεται επίσης υπό τη διαχείριση του NAMA.⁴⁵⁸

Στόχος του παραπάνω δικτύου εταιρειών είναι η αποτελεσματικότερη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων εντός χρονικού διαστήματος 7-10 ετών.⁴⁵⁹ Στην έννοια της αποτελεσματικής διαχείρισης περιλαμβάνεται η αποπληρωμή των μεταβιβασθέντων δανείων από τους δανειολήπτες κατά κεφάλαιο και τόκους, η περαιτέρω διάθεση των δανείων στη δευτερογενή αγορά αλλά και η ρευστοποίηση των εμπραγμάτων εξασφαλίσεων ήτοι των υποθηκευμένων ακινήτων σε περίπτωση αδυναμίας πληρωμής των δανειοληπτών, με τη διάθεση τους στην αγορά και την εξαγωγή του μέγιστου δυνατού οικονομικού οφέλους λαμβανομένων υπόψη των κρατούντων συνθηκών.

Για την επίτευξη του ανωτέρω στόχου, το NAMA μπορεί να ασκήσει κάθε δικαίωμα που απορρέει από τις συμβάσεις των μεταβιβαζόμενων δανείων ενώ αναγνωρίζονται σε αυτό φορολογικές και άλλες ατέλειες για την απόκτηση των μεταβιβαζόμενων στοιχείων, του αποδίδονται προνόμια στο πεδίο της αναγκαστικής εκτέλεσης απαιτήσεων εις βάρος των οφειλετών και χορηγείται σε αυτό πρόσβαση σε πληροφορίες που διαθέτουν οι αρμόδιες φορολογικές αρχές αναφορικά με την περιουσιακή κατάσταση των δανειοληπτών.⁴⁶⁰

⁴⁵⁶NAMA (2010), p. 1.

⁴⁵⁷Εκτιμάται ότι το καταβαλλόμενο τίμημα, από το NAMA, κυμάνθηκε περίπου στο 1/3 της ονομαστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων που περιήλθαν στη διαχείριση του. Ρούσσης (2013), σελ.1175.

⁴⁵⁸Για τη διάρθρωση του δικτύου εταιρειών που έχει αναπτύξει το NAMA, βλ. την ηλεκτρονική διεύθυνση <https://www.nama.ie/about-us/group-structure/>.

⁴⁵⁹Το πολύπλοκο σύστημα που συνθέτουν οι διάφορες θυγατρικές εταιρείες ειδικού σκοπού του NAMA, έχει δομηθεί κατά τέτοιο τρόπο ώστε το καταβαλλόμενο τίμημα για την απόκτηση των επιλέξιμων περιουσιακών στοιχείων, να μην καταλογίζεται στο χρέος της Γενικής Κυβέρνησης της Ιρλανδίας. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με απόφαση της Eurostat (Ιούλιος 2009), τα SPV's τα οποία συστήνονται με αποκλειστικό σκοπό την αντιμετώπιση χρηματοπιστωτικών κρίσεων, έχουν περιορισμένο χρόνο ζωής και ανήκουν κατά την πλειοψηφία του μετοχικού τους κεφαλαίου σε ιδιώτες επενδυτές, κείνται εκτός του δημοσίου τομέα και άρα οι δαπάνες τους δεν καταλογίζονται στο χρέος της Γενικής Κυβέρνησης. Βλ. σχετικά την ηλεκτρονική διεύθυνση που παρατίθεται αμέσως ανωτέρω (υπ. 458).

⁴⁶⁰ Ρούσσης (2013), σελ. 1176.

Όπως παρατηρείται, το πλεονέκτημα από τη λειτουργία του NAMA, συνίσταται στην αναγνώριση των ζημιών των τραπεζών σε ένα μάλλον πρώιμο στάδιο της ιρλανδικής τραπεζικής κρίσης.⁴⁶¹

Αναλυτικότερα, η άμεση πώληση των πρώτων επιλέξιμων περιουσιακών στοιχείων από τα 6 συστημικά σημαντικά ιρλανδικά πιστωτικά ιδρύματα στα τέλη του έτους 2009 και ο υπολογισμός του αντίστοιχου τιμήματος ως ποσοστού επί των τότε ονομαστικών τιμών των εν λόγω στοιχείων, προφύλαξε τα πιστωτικά ιδρύματα από την περαιτέρω επιδείνωση των συνθηκών στην αγορά ακινήτων η οποία επακολούθησε.⁴⁶²

Επιπρόσθετα, η αποκρυστάλλωση των ζημιών των τραπεζών, οδήγησε στην ανάγκη για νέες ανακεφαλαιοποιήσεις τους με σταδιακή αποσαφήνιση της πραγματικής χρηματοοικονομικής κατάστασης τους και των πραγματικών κεφαλαιακών αναγκών τους.⁴⁶³

Στον πίνακα που ακολουθεί παρατίθενται τα στοιχεία που αφορούν τα μεταβιβαζόμενα δάνεια, την ονομαστική τους αξία, το ποσοστό έκπτωσης («haircut») που ορίστηκε για την μεταβίβαση τους, το τελικό τίμημα για αυτή καθώς επίσης και το ποσοστό ζημιών που κατέγραψαν τρεις συστημικά σημαντικές τράπεζες της Ιρλανδίας από την ανωτέρω μεταβίβαση.

Πίνακας 7: Μεταβιβάσεις περιουσιακών στοιχείων ιρλανδικών πιστωτικών ιδρυμάτων στη διαχείριση του NAMA μέχρι το τέλος του 2011⁴⁶⁴

Μεταβιβάσεις ως το τέλος του 2011	BOI	AIB*	IBRC**	Σύνολο
Ονομαστική αξία (δισ €)	9.9	21.3	43.0	74.2
«Haircut» (%)	43%	56%	61%	57%
Αξία τιμήματος (δισ €)	5.6	9.4	16.8	31.8
Καταγραφείσα ζημία (%)	4.3	11.9	26.2	42.4

*Η AIB έχει ήδη απορροφήσει την EBS.

**Η IBRC προέκυψε από τη συγχώνευση της Anglo και της INBC.

Όσον αφορά τα αποτελέσματα της διαχείρισης του χαρτοφυλακίου των μεταβιβασθέντων απαιτήσεων συνολικά, θεωρείται ότι το NAMA, αξιοποίησε τη δυνατότητα του να αναπροσαρμόζει την αξία του διαχειριζόμενου χαρτοφυλακίου του επιτυγχάνοντας να εκμεταλλευτεί την ανάκαμψη της αγοράς ακινήτων στην Μεγ. Βρετανία και την Ιρλανδία.

β. Η κρατικοποίηση της Anglo Irish Bank, συγχωνεύσεις και εξαγορές στο ιρλανδικό τραπεζικό σύστημα

Από τις έξι συστημικά σημαντικές τράπεζες, η Anglo και η INBS ήταν οι πλέον εκτεθειμένες στον κίνδυνο της αγοράς ακινήτων εξαιτίας της «επιθετικής» πολιτικής που είχαν ακολουθήσει τα προηγούμενα χρόνια μεγεθύνοντας το χαρτοφυλάκιο τους με αθρόα χορήγηση δανείων στεγαστικής πίστης. Επιπλέον, οι δύο ως άνω τράπεζες παρουσίαζαν σημαντικές αδυναμίες σε επίπεδο εταιρικής διακυβέρνησης.

Τα προεκτεθέντα χαρακτηριστικά των δύο πιστωτικών ιδρυμάτων καθιστούσαν ιδιαίτερα επισφαλής τη συνέχιση της παροχής χρηματοδοτικής στήριξης εκ μέρους του Ιρλανδικού Δημοσίου. Για το λόγο αυτό, με την υπ' αριθμόν 1/2009 νομοθετική πράξη (Anglo Irish Bank

⁴⁶¹Schoenmaker (2015), p. 15, McGowan (2011), pp 9-10.

⁴⁶²Schoenmaker (2015), p. 15

⁴⁶³Βλ. περισσότερα σε McGowan (2011), p. 10.

⁴⁶⁴Πηγή *ibid*, p. 13

Corporation Act 2009) προβλέφθηκε η κρατικοποίηση της Anglo προς το σκοπό της προστασίας του δημοσίου συμφέροντος και ειδικότερα, προς το σκοπό της διαφύλαξης της σταθερότητας του ιρλανδικού χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Η ανωτέρω νομοθετική πράξη προέβλεπε μεταξύ άλλων την μεταβίβαση του συνόλου των μετοχών του κρατικοποιούμενου πιστωτικού ιδρύματος στον Υπουργό Οικονομικών της χώρας ή σε φορέα που θα υποδείκνυε ο ίδιος, την απόσβεση ορισμένων δικαιωμάτων των παλαιών μετόχων καθώς και την μη εφαρμογή ορισμένων διατάξεων του ιρλανδικού εταιρικού δικαίου στη συγκεκριμένη περίπτωση. Ακόμη, προέβλεπε την αντικατάσταση προσώπων στη διοίκηση του κρατικοποιούμενου πιστωτικού ιδρύματος όπως και το διορισμό εκτιμητή με έργο τον καθορισμό της τυχόν οφειλόμενης δίκαιης και εύλογης αποζημίωσης για την απαλλοτρίωση των μετοχών και την απόσβεση μετοχικών δικαιωμάτων.⁴⁶⁵

Περαιτέρω, το έτος 2010, το Ιρλανδικό Δημόσιο συμμετείχε στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της INBS συνεισφέροντας 100.000.000,00 ευρώ αποκτώντας «ειδικές επενδυτικές μετοχές» («*special investment shares*»).⁴⁶⁶ Επίσης, εντός του ίδιου έτους, οι δύο τράπεζες έλαβαν επιπλέον κεφαλαιακές ενισχύσεις υπό τη μορφή «*promisory notes*».

Επισημαίνεται ότι κατά το ίδιο έτος (2010), ψηφίστηκε από το ιρλανδικό κοινοβούλιο, η υπ' αριθμό 36/2010 νομοθετική πράξη, γνωστή ως Credit Institutions (Stabilisation) Act 2010. Μεταξύ των στόχων της εν λόγω νομοθετικής πράξης περιλαμβάνονταν:

i. Η διευθέτηση της συνεχιζόμενης (τότε) οικονομικής και χρηματοπιστωτικής κρίσης και η αντιμετώπιση των κινδύνων που δημιουργούσαν οι κρίσεις αυτές για τη σταθερότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων, **ii.** η εφαρμογή των σχεδίων αναδιοργάνωσης των πιστωτικών ιδρυμάτων της χώρας σύμφωνα με τους ενωσιακούς κανόνες περί κρατικών ενισχύσεων και σε συμμόρφωση με το Μνημόνιο για τη χρηματοδοτική στήριξη της Ιρλανδίας που έχει καταρτισθεί με την Τρόικα, **iii.** η προστασία της εμπιστοσύνης του καταθετικού κοινού, **iv.** η διευκόλυνση της χρηματοδότησης της πραγματικής οικονομίας από τα πιστωτικά ιδρύματα, **v.** η προστασία των συμφερόντων του Ιρλανδικού Δημοσίου και των φορολογουμένων από τα προγράμματα παροχής χρηματοοικονομικής στήριξης στις τράπεζες (βλ. «*blanket guarantee*»), **vi.** η συμμόρφωση των δραστηριοτήτων των πιστωτικών ιδρυμάτων, των διοικήσεων τους και των εργαζομένων σε αυτά με τις απαιτήσεις που θέτει η ανάγκη προστασίας του δημοσίου συμφέροντος, **vii.** η διατήρηση και αποκατάσταση της χρηματοοικονομικής ευρωστίας των πιστωτικών ιδρυμάτων και **viii.** η αναγνώριση αρμοδιοτήτων στα εθνικά δικαστήρια αναφορικά με την έκδοση αποφάσεων για τη λήψη μέτρων αναδιοργάνωσης των πιστωτικών ιδρυμάτων.⁴⁶⁷

Τον Ιανουάριο του έτους 2011, το Ιρλανδικό High Court παρείχε κατευθύνσεις («*directions*») κατά τις διατάξεις του Credit Institutions (Stabilisation) Act (Section 9), στον Υπουργό Οικονομικών της χώρας: **i.** Να ενεργοποιήσει το NTMA προκειμένου το τελευταίο να λάβει τα απαραίτητα μέτρα σύμφωνα με τους ενωσιακούς κανόνες περί κρατικών ενισχύσεων για τη μεταφορά των καταθέσεων και λοιπών περιουσιακών στοιχείων της Anglo και της INBS, σε τρίτο ή τρίτα υγιή πιστωτικά ιδρύματα, διαθέτοντα τις απαραίτητες προς τούτο άδειες και **ii.** να λάβει όλα τα απαραίτητα μέτρα για την εφαρμογή των σχεδίων αναδιοργάνωσης που είχαν καταθέσει οι δύο ανωτέρω τράπεζες ενώπιον της Ευρ. Επιτροπής Ανταγωνισμού, προς έγκριση τους κατά τον Ιανουάριο του έτους 2010.

Ιδίως όσον αφορά την μεταβίβαση των καταθέσεων και των λοιπών περιουσιακών στοιχείων των δύο τραπεζών, το NTMA ήταν επιφορτισμένο με την οργάνωση των διαδικασιών δημοπράτησης και την πρόσκληση των ενδιαφερομένων, πιστωτικών ιδρυμάτων.

Η μεταφορά των καταθέσεων έπρεπε να πραγματοποιηθεί άμεσα χωρίς διαδικαστικά κενά, ενώ το ανάδοχο πιστωτικό ίδρυμα θα δεσμευόταν από τους ίδιους όρους από τους οποίους διέπονταν οι σχέσεις καταθετών και μεταβιβαζόντων τραπεζών. Οι καταθέτες παρέμεναν πλήρως

⁴⁶⁵Σχετικά με τα ζητήματα που ρυθμίζει η συγκεκριμένη νομοθετική πράξη, βλ. την ηλεκτρονική διεύθυνση <http://www.oireachtas.ie/viewdoc.asp?DocID=10843&&CatID=59>.

⁴⁶⁶Αντίστοιχα ήδη μετά την κρατικοποίηση της Anglo το Ιρλανδικό Δημόσιο είχε επενδύσει 4.000.000.000,00 ευρώ στην εν λόγω τράπεζα.

⁴⁶⁷<http://www.irishstatutebook.ie/eli/2010/act/36/section/4/enacted/en/html#sec4>.

εξασφαλισμένοι ενώ προβλεπόταν η δυνατότητα πλήρους πρόσβασης στις καταθέσεις τους τόσο πριν όσο και κατά τη διάρκεια της μεταβίβασης των καταθέσεων τους σε άλλο πιστωτικό ίδρυμα.⁴⁶⁸

Τελικά, η διαδικασία μεταβίβασης των καταθέσεων ολοκληρώθηκε από το NTMA την 24^η.2.2011. Συγκεκριμένα, οι καταθέσεις τις Anglo μεταβιβάστηκαν στην AIB ενώ αυτές της INBS, μεταβιβάστηκαν στην Irish Life and Permanent («ILP»)⁴⁶⁹. Στη συνέχεια η Anglo και η INBS συγχωνεύθηκαν και από τη συγχώνευση αυτή προέκυψε η Irish Bank Resolution Corporation η οποία το 2013 τέθηκε σε ειδική εκκαθάριση.

Την 9^η.6.2011, το High Court παρείχε νέες κατευθύνσεις προς τον Υπουργό Οικονομικών αναφορικά με την αναδιοργάνωση του ομίλου της ILP. Ειδικότερα, δεδομένου ότι οι κεφαλαιακές ανάγκες του ομίλου ετερογενών χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων της ILP, παρουσιάζονταν ιδιαίτερα αυξημένες, κρίθηκε απαραίτητο να διαχωριστούν οι τραπεζικές δραστηριότητες από τις αντίστοιχες ασφαλιστικές και οι εταιρείες του ομίλου να τεθούν σε εκκαθάριση.

Προς το σκοπό αυτό, η ILP υποχρεούνταν, να πραγματοποιήσει όλες τις απαραίτητες ενέργειες για τη μεταβίβαση μέρους ή όλων των δραστηριοτήτων και περιουσιακών στοιχείων της με δημόσια προσφορά ή με ιδιωτική τοποθέτηση.

Τελικά, το Ιρλανδικό Δημόσιο απέκτησε την ασφαλιστική επιχείρηση του ομίλου, Irish Life Group έναντι του ποσού των 1.300.000.000,00 ευρώ.⁴⁷⁰ Στην ILP παρέμεινε το σκέλος των τραπεζικών δραστηριοτήτων ενώ η τράπεζα μετονομάστηκε σε Permanent TSB Group Holdings plc και ανακεφαλαιοποιήθηκε εκ νέου με συμμετοχή του Δημοσίου.

Ακόμη, σε εφαρμογή των σχεδίων αναδιάρθρωσης της AIB και της EBS, όπως αυτά είχαν κατατεθεί στην Ευρ. Επιτροπή Ανταγωνισμού και ειδικά ενόψει των αυξημένων κεφαλαιακών αναγκών της δεύτερης, οι δύο ανωτέρω τράπεζες συγχωνεύθηκαν. Επισημαίνεται ότι οι δύο τράπεζες ήδη πριν τη συγχώνευση τους είχαν λάβει κατ' επανάληψη κρατικές ενισχύσεις, ενώ το Ιρλανδικό Δημόσιο παρείχε περαιτέρω χρηματοοικονομική στήριξη για την ολοκλήρωση της συγχώνευσης τους όπως και κατόπιν αυτής. Όλες οι ανωτέρω χορηγηθείσες ενισχύσεις εγκρίθηκαν από την Ευρ. Επιτροπή Ανταγωνισμού, το 2014.⁴⁷¹

Το αποτέλεσμα των ανακατατάξεων που επέφεραν οι προαναφερόμενες κρατικοποιήσεις, εξαγορές, συγχωνεύσεις και εκκαθαρίσεις πιστωτικών ιδρυμάτων, ήταν η ανάδυση ενός διαφοροποιημένου ως προς τα χαρακτηριστικά του, τραπεζικού τομέα στην Ιρλανδία. Σήμερα, ο ιρλανδικός τραπεζικός τομέας, παρουσιάζει τα εξής χαρακτηριστικά:

- i.** Είναι μικρότερος σε μέγεθος και παρουσιάζει μεγαλύτερη συγκέντρωση, δεδομένου ότι απαρτίζεται από δύο «μεγάλα» πιστωτικά ιδρύματα με διασυννοριακές δραστηριότητες (BOI και AIB) και ένα «μικρότερο» (TSB), σε αντίθεση με το μέγεθος που είχε ο τραπεζικός τομέας πριν την εκδήλωση της κρίσης (όταν διέθετε έξι συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα).
- ii.** Τα εναπομείναντα βιώσιμα πιστωτικά ιδρύματα, καλούνται να λάβουν μέτρα αποκατάστασης της κερδοφορίας τους μέσω του περιορισμού του κόστους διαφόρων δραστηριοτήτων τους και της αύξησης των επιτοκίων δανεισμού.
- iii.** Τα πιστωτικά ιδρύματα που ανήκουν σε αλλοδαπούς χρηματοπιστωτικούς ομίλους και δραστηριοποιούνταν στην ιρλανδική αγορά πριν την εκδήλωση της κρίσης, είτε έχουν παύσει τη δραστηριότητα τους στην εν λόγω αγορά είτε την έχουν μειώσει σημαντικά.

⁴⁶⁸Σχετικά με το περιεχόμενο της απόφασης βλ. <http://www.ntma.ie/news/direction-orders-in-relation-to-anglo-irish-bank-and-irish-nationwide-building-society-under-the-credit-institutions-stabilisation-act-2010/>.

⁴⁶⁹<http://www.ntma.ie/news/ntma-completes-transfer-of-deposit-books-and-assets-of-anglo-irish-bank/>.

⁴⁷⁰Το 2013 το Ιρλανδικό Δημόσιο πώλησε έναντι του ίδιου αντιτίμου την Irish Life Group στην Great West Lifeco.

⁴⁷¹Βλ. http://europa.eu/rapid/press-release_IP-14-524_en.htm.

3.6 Η εξυγίανση των ισπανικών τραπεζών

3.6.1 Η επίδραση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης στο ισπανικό τραπεζικό σύστημα

Το ισπανικό τραπεζικό σύστημα δεν επηρεάστηκε σημαντικά από την εκδήλωση της πρόσφατης διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης. Η ανθεκτικότητα του κατά το «πρώτο κύμα» της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, αποδίδεται σε δύο βασικούς παράγοντες:

- i. Το άρτιο ισπανικό κανονιστικό πλαίσιο μικροπροληπτικής εποπτείας. Μάλιστα, κατά την εκδίπλωση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, η Ισπανία χαρακτηρίστηκε ως παράδειγμα χώρας με υγιές κανονιστικό πλαίσιο, ιδίως ως προς τους κανόνες εποπτείας και κεφαλαιακής επάρκειας.⁴⁷² Συνοπτικά, αναφέρεται πως μολονότι η Ισπανία έλαβε μέρος στις διαπραγματεύσεις για τη διαμόρφωση των κανόνων της έκθεσης «Βασιλεία Ι», εντούτοις δεν υιοθέτησε την διαφοροποιημένη αντιμετώπιση των στοιχείων εντός και εκτός ισολογισμού των τραπεζών, την οποία εισήγαγε η «Βασιλεία Ι».⁴⁷³ Αντίθετα, το ισπανικό κανονιστικό πλαίσιο μικροπροληπτικής εποπτείας, συνέχισε να αντιμετωπίζει αδιαφοροποίητα τα εν λόγω στοιχεία, προφυλάσσοντας κατ' αποτέλεσμα, τις ισπανικές τράπεζες από την υπερβολική έκθεση τους σε «τοξικά προϊόντα» όπως αυτά που πυροδότησαν την κρίση.
- ii. Το επιχειρηματικό μοντέλο των ισπανικών τραπεζών δεδομένου ότι οι δραστηριότητες τους εντάσσονταν κυρίως στο πεδίο της «λιανικής τραπεζικής» («*retail-oriented*»)⁴⁷⁴.

Όμως παρά την ανθεκτικότητα που επέδειξε αρχικά το τραπεζικό σύστημα, οι εργασίες των ισπανικών τραπεζών επηρεάστηκαν σοβαρά από την αναταραχή που προκλήθηκε στη διατραπεζική αγορά εξαιτίας της διεθνούς κρίσης όπως αναλύεται κατωτέρω.

Από διαχρονική άποψη, κατά τη δεκαετία που προηγήθηκε της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, ο ισπανικός τραπεζικός τομέας βρισκόταν σε φάση διαρκούς πιστωτικής επέκτασης. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι ο δανεισμός προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα από 4% περίπου κατά τα μέσα της δεκαετίας του 1990, το 2009 είχε ανέλθει σε 18%. Δηλαδή, παρά την εκδίπλωση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης κατά την περίοδο 2007-2009 ο ισπανικός τραπεζικός τομέας, συνέχιζε να χαρακτηρίζεται από υψηλή μόχλευση.

Οι υψηλοί ρυθμοί δανεισμού συνέβαλαν καταλυτικά στη δημιουργία φαινομένου «φούσκας» στην αγορά ακινήτων. Η καθίζηση της αγοράς ακινήτων και η μεγάλη έκθεση των ισπανικών τραπεζών σε αυτή, σε συνδυασμό με τις δημοσιονομικές ανισορροπίες της χώρας οδήγησαν στη συνέχεια, στην επίταση της τραπεζικής κρίσης.

3.6.2 Το ισπανικό δίκτυ ασφαλείας των τραπεζών κατά την εκδήλωση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης

Για την αντιμετώπιση των δυσχερειών των ισπανικών τραπεζών, το Ισπανικό Δημόσιο έλαβε μέτρα στήριξης τους ενώ σε θεσμικό επίπεδο, προχώρησε στην ενίσχυση του «δικτύου ασφαλείας» των τραπεζών.

⁴⁷²Norberg (2009), pp52-53.

⁴⁷³Η διαφορετική αντιμετώπιση των στοιχείων εντός και εκτός ισολογισμού για τον υπολογισμό της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών, θεωρείται ότι συνέβαλε καθοριστικά στη ραγδαία αύξηση της μόχλευσης τους παγκοσμίως, καθώς «ενθάρρυνε» τη δημιουργία πολύπλοκων δικτύων θυγατρικών επιχειρήσεων μέσω των οποίων τιτλοποιούνταν απαιτήσεις από δάνεια (κυρίως ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια μειωμένης εξασφάλισης). Οι τιτλοποιημένες απαιτήσεις στη συνέχεια διατίθεντο στην αγορά και ανατροφοδοτούσαν την πιστωτική επέκταση των τραπεζών. Κατ' αυτόν τον τρόπο αναπτύχθηκε το φαινόμενο του «*banking without banks*» και μεγεθύνθηκε το παντελώς αρρυθμιστο «*shadow banking system*». Ibid, pp 42-53.

⁴⁷⁴IMF (2012), pp 7-8.

Μέχρι την εκδήλωση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, το ισπανικό «δίκτυ ασφαλείας» συνέθεταν η Κεντρική Τράπεζα της Ισπανίας («*Banco de Espana*»), στο εξής «*BdE*») και τρία Ταμεία Εγγύησης Καταθέσεων.⁴⁷⁵

Η *BdE*, αποτελεί εποπτική αρχή των ισπανικών τραπεζών και είναι εξοπλισμένη με ευρείες εξουσίες σχετικά με τον εντοπισμό των αδυναμιών τους και την εφαρμογή αποτρεπτικών ή διορθωτικών μέτρων. Για την αξιολόγηση των τραπεζών, η *BdE* χρησιμοποιεί τόσο ποιοτικά όσο και ποσοτικά κριτήρια ακολουθώντας τις βέλτιστες διεθνείς πρακτικές.⁴⁷⁶

Με άξονα την ανωτέρω αξιολόγηση, η *BdE*, δύναται να λαμβάνει διάφορα διορθωτικά μέτρα για την αντιμετώπιση των αδυναμιών των τραπεζών όπως ενδεικτικά, ο περιορισμός των δραστηριοτήτων τους και παροχή εντολής για αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου.

Επίσης, η *BdE* διαθέτει εξουσίες έγκαιρης παρέμβασης («*early intervention powers*») όπως για παράδειγμα ο διορισμός ειδικού διαχειριστή ο οποίος μπορεί να φέρει δικαιώματα αρνησικυρίας ως προς τη λήψη συγκεκριμένων αποφάσεων του διοικητικού συμβουλίου της τράπεζας ή ακόμη και να αναλάβει απευθείας τη διαχείριση της.⁴⁷⁷

Εκτός από τις προαναφερθείσες εξουσίες της, η *BdE* λειτουργεί και ως «*Lender of Last Resort*» για τις ισπανικές τράπεζες, στο πλαίσιο του *ELA*.⁴⁷⁸

Επιπρόσθετα, όπως αναφέρθηκε στην αρχή της παρούσας παραγράφου, το ισπανικό «δίκτυ ασφαλείας» των τραπεζών διέθετε τρία Ταμεία Εγγύησης Καταθέσεων τα οποία ωστόσο ενοποιήθηκαν το 2011 (δυνάμει του υπ' αριθ. 16/2011 Βασιλικού Διατάγματος), σχηματίζοντας ένας ενιαίο ταμείο, το «*Fondo de Garantia de Depositos*» (στο εξής «*FGD*»).

Το *FGD* είναι νομικό πρόσωπο ιδιωτικού δικαίου, το διοικητικό συμβούλιο του οποίου συνθέτουν 12 μέλη: 6 μέλη από την *BdE* και 2 μέλη από κάθε τομέα τραπεζικής αγοράς (εμπορικές τράπεζες, ταμειυτήρια και συνεταιριστικές τράπεζες). Πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου είναι ο Υποδιοικητής της *BdE*.

Αποστολή του *FGD* είναι η εγγύηση των τραπεζικών καταθέσεων. Πλην όμως, η λειτουργία του Ταμείου, δεν περιοριζόταν αρχικά αποκλειστικά στην καταβολή του εγγυημένου μέρους των καταθέσεων στους δικαιούχους καταθέτες, σε περίπτωση θέσης ενός πιστωτικού ιδρύματος σε εκκαθάριση, αλλά ήταν επίσης εξοπλισμένο με εξουσίες λήψης αποτρεπτικών ή διορθωτικών μέτρων με σκοπό την αποφυγή της ενεργοποίησης του συστήματος εγγύησης καταθέσεων, βάσει σχεδίων δράσης καταρτισμένων από τα πιστωτικά ιδρύματα. Έτσι, εφόσον το σχέδιο δράσης ενός πιστωτικού ιδρύματος εγκρινόταν από την *BdE*, το διοικητικό συμβούλιο του *FGD*, θα αποφάσιζε με τη σειρά του την παροχή ή μη χρηματοδοτικής στήριξης για την αποκατάσταση της βιωσιμότητας του εν λόγω ιδρύματος.⁴⁷⁹

Με το υπ' αριθ. 16/2011 Β.Δ., το *FGD*, ανέλαβε επιπλέον το έργο της παροχής χρηματοδοτικής στήριξης στα βιώσιμα και μη βιώσιμα πιστωτικά ιδρύματα τα οποία θα

⁴⁷⁵Ένα ταμείο για τις εμπορικές τράπεζες, ένα για τα ταμειυτήρια και ένα για τις συνεταιριστικές τράπεζες.

⁴⁷⁶Για την μεθοδολογία που ακολουθεί η *BdE* για την αξιολόγηση των κινδύνων στους οποίες είναι εκτεθειμένες οι εποπτευόμενες τράπεζες («*SABER*»), βλ. αναλυτικότερα *ibid*, pp 9-10.

⁴⁷⁷Μάλιστα φαίνεται ότι η συγκεκριμένη εξουσία είναι αρκετά ευρεία αφού για τον διορισμό ειδικού διαχειριστή, δεν απαιτείται η τράπεζα να έχει προβεί σε κάποια σοβαρή ή πολύ σοβαρή παράβαση της γενικής νομοθεσίας ή του τραπεζικού κανονιστικού πλαισίου, *Ibid*, p. 10.

⁴⁷⁸Και στην περίπτωση της *BdE* (όπως ισχύει για διάφορες Κεντρικές Τράπεζες διεθνώς), η λειτουργία του τελικού αναχρηματοδοτικού δανειστή, δεν της ανατίθεται ρητώς αλλά απορρέει (σε πνεύμα «*δημιουργικής ασάφειας*») από την αποστολή της εν λόγω κεντρικής τράπεζας που βάσει του καταστατικού της συνίσταται στην προαγωγή της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος και την ανάληψη όλων των ενεργειών που είναι απαραίτητες για την επίτευξη του σκοπού αυτού (όπως η χορήγηση δανείων).

⁴⁷⁹Η παροχή χρηματοδοτικής στήριξης θα εγκρινόταν εφόσον το κόστος της θα ήταν μικρότερο από το κόστος ενεργοποίησης του συστήματος εγγύησης καταθέσεων μειωμένο κατά το ποσό που θα αναμενόταν από την εκποίηση των περιουσιακών στοιχείων του πιστωτικού ιδρύματος σε περίπτωση που αυτό ετίθετο σε εκκαθάριση («*least-cost analysis*»).

υπόκειντο σε ανακεφαλαιοποίηση ή σε μέτρα έγκαιρης παρέμβασης βάσει αποφάσεων του νεότευκτου τότε «*Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria*» («*FROB*»).

3.6.3 Μέτρα για την ανάκαμψη των ισπανικών τραπεζών και τη διασφάλιση της σταθερότητας του ισπανικού τραπεζικού συστήματος μεσούσης της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης (2007-2009)

Η ανάγκη για την αντιμετώπιση των προβλημάτων που δημιουργήθηκαν στο ισπανικό τραπεζικό σύστημα εξαιτίας των αναταράξεων που προξένησε η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση στη διατραπεζική αγορά, επέτασσε την άμεση λήψη μέτρων από τις αρμόδιες αρχές.

Μάλιστα, παράλληλα με τα μέτρα που ελήφθησαν σε επίπεδο παροχής χρηματοοικονομικής στήριξης (άμεσης και έμμεσης) των ισπανικών τραπεζών, ενισχύθηκε σε θεσμικό επίπεδο, το ισπανικό «δίκτυο ασφαλείας» των τραπεζών.

Συγκεκριμένα, για τη χρηματοδοτική στήριξη των τραπεζών, ελήφθησαν τα κατωτέρω, συνοπτικά αναφερόμενα, μέτρα:

- i. Ιδρύθηκε το ταμείο «*Fondo para la Adquisición de Activos Financieros*» («*FAAF*»), στο εξής το «Ταμείο»). Σκοπός του Ταμείου ήταν η αγορά καλυμμένων ομολόγων από τα ισπανικά πιστωτικά ιδρύματα. Διέθετε αρχικό μετοχικό κεφάλαιο ύψους 30.000.000.000,00 ευρώ με δυνατότητα αύξησης του σε 50.000.000.000,00 ευρώ. Οι αγορές των ομολόγων γίνονταν σύμφωνα με τους κανόνες της ΕΚΤ για την ενίσχυση της ρευστότητας στην Ευρωζώνη και ανάλογα με τη συμβολή εκάστου ιδρύματος στην πιστωτική επέκταση του ισπανικού τραπεζικού συστήματος συνολικά. Μέχρι την παύση της λειτουργίας του το έτος 2009, το Ταμείο, είχε αγοράσει ομόλογα αξίας περίπου 19.300.000.000,00 ευρώ.⁴⁸⁰
- ii. Το Ισπανικό Δημόσιο, χορήγησε εγγυήσεις υπέρ των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων. Οι εγγυήσεις αυτές αφορούσαν μόνον την έκδοση νέων χρεογράφων από τα πιστωτικά ιδρύματα. Το αρχικώς εγκριθέν ύψος των εν λόγω εγγυήσεων ήταν 100.000.000,00 ευρώ μέχρι τα τέλη του έτους 2009. Η χρονική διάρκεια του προγράμματος χορήγησης εγγυήσεων εκ μέρους του Δημοσίου, παρατάθηκε επανειλημμένα και υπολογίζεται ότι μέχρι το έτος 2011, τα ισπανικά πιστωτικά ιδρύματα είχαν εκδώσει ομόλογα αξίας 63.000.000.000,00 ευρώ με εγγυήσεις του Ισπανικού Δημοσίου.
- iii. Προβλέφθηκε η δυνατότητα συμμετοχής του Ισπανικού Δημοσίου σε τυχόν αναγκαίες ανακεφαλαιοποιήσεις των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων.

Επίσης, το ισπανικό «δίκτυο ασφαλείας των τραπεζών» ενισχύθηκε:

- i. Με την αύξηση του ορίου εγγύησης των καταθέσεων από τις 20.000,00 ευρώ στις 100.000,00 ευρώ σύμφωνα με την Οδηγία 2009/14/ΕΚ.
- ii. Με την ίδρυση του Ταμείου Αναδιάρθρωσης των Τραπεζών («*Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria*», στο εξής «*FROB*») βάσει του υπ' αριθ. 9/2009 Β.Δ..

Όσον αφορά ειδικότερα το *FROB*, αναφέρεται ότι το εν λόγω ταμείο διαθέτει νομική προσωπικότητα ενώ για την επιδίωξη των σκοπών του μπορεί να δρα τόσο ως νομικό πρόσωπο του ιδιωτικού δικαίου όσο και ως νομικό πρόσωπο του Ισπανικού Δημοσίου Τομέα με την άσκηση δημόσιων εξουσιών.

Το μετοχικό του κεφάλαιο ανέρχεται σε 15.000.000.000,00 ευρώ και σε αυτό συμμετέχουν τόσο το *FGD* όσο και το Ισπανικό Δημόσιο (ως πλειοψηφικός μέτοχος). Η χρηματοδοτική ισχύς του μπορεί κατόπιν σχετικής απόφασης του Υπουργού Δημοσίων Διοικήσεων να φτάσει στο δεκαπλάσιο του μετοχικού του κεφαλαίου ενώ για την άντληση κεφαλαίων μπορεί να εκδώσει ομόλογα με εγγυήσεις του Ισπανικού Δημοσίου.

⁴⁸⁰Βλ. σχετικά *ibid*, pp 7-8.

Τη διοίκηση του ταμείου ασκεί επιτροπή που απαρτίζεται από: 4 εκπροσώπους της BdE, 2 εκπροσώπους των Υπουργείων Οικονομικών και Δημόσιας Διοίκησης της Ισπανίας αντίστοιχα και 3 εκπροσώπους του FGD. Πρόεδρος της Επιτροπής είναι ο Υποδιοικητής της BdE. Η θητεία όλων των μελών είναι τετραετής και δύναται να ανανεώνεται.

Επιπλέον, το FROB λογοδοτεί στον Υπουργό Οικονομικών και η δράση του υπόκειται σε δικαστικό έλεγχο από το Ισπανικό Ελεγκτικό Συνέδριο.

3.6.4 Μέτρα για την ενοποίηση του ισπανικού τραπεζικού συστήματος και την αναδιάρθρωση των ισπανικών τραπεζών κατά το χρονικό διάστημα 2009-2011

Το έτος 2009, σηματοδοτεί τη λήξη της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, ωστόσο κατά την ίδια χρονική περίοδο, η κρίση του ισπανικού τραπεζικού συστήματος οξύνεται εξαιτίας της αρχόμενης (τότε) ύφεσης στην ισπανική οικονομία και κυρίως εξαιτίας των δυσμενών συνθηκών στην εγχώρια αγορά ακινήτων όπου οι ισπανικές τράπεζες ήταν εκτεθειμένες σε μεγάλο βαθμό.

Ένα βασικό χαρακτηριστικό της διαχείρισης της κρίσης του τραπεζικού συστήματος κατά το χρονικό διάστημα 2009-2011 είναι η επικάλυψη αρμοδιοτήτων μεταξύ FGD και FROB.⁴⁸¹

Έτσι, ενώ το σχέδιο αναδιάρθρωσης της τράπεζας Caja Castilla-La Mancha (στο εξής «CCM»),⁴⁸² υλοποιήθηκε υπό τη διεύθυνση και χρηματοοικονομική στήριξη του FGD,⁴⁸³ στη συνέχεια η λήψη μέτρων παρεμβατικής πολιτικής με σκοπό την αναδιάρθρωση των πιστωτικών ιδρυμάτων περιήλθε σταδιακά στην αποκλειστική αρμοδιότητα του FROB. Παράλληλα, ο ρόλος του FGD περιορίστηκε στην παροχή χρηματοοικονομικής στήριξης των μέτρων παρεμβατικής πολιτικής που αφορούν μη βιώσιμα πιστωτικά ιδρύματα και στην απορρόφηση των ζημιών από τη διαχείριση των μη βιώσιμων πιστωτικών ιδρυμάτων.

Ειδικότερα, οι βασικές λειτουργίες που ανέπτυξε το FROB είναι οι εξής:

- i.** Χορήγηση προσωρινής χρηματοοικονομικής στήριξης και επιδίωξη εξεύρεσης λύσης από τον ιδιωτικό τομέα με σκοπό την «ενοποίηση» τραπεζικού συστήματος μέσω εξαγορών και συγχωνεύσεων πιστωτικών ιδρυμάτων εφόσον αυτά **α)** χαρακτηρίζονται ως βιώσιμα⁴⁸⁴ και **β)** έχουν υποβάλει στην BdE, αντίστοιχα σχέδια αναδιάρθρωσης τα οποία έχουν εγκριθεί.
- ii.** Διεύθυνση των διαδικασιών αναδιάρθρωσης των πιστωτικών ιδρυμάτων με σημαντικές αδυναμίες οι οποίες έθεταν σε κίνδυνο τη βιωσιμότητά τους.

⁴⁸¹ Η επικάλυψη αρμοδιοτήτων αφορά κυρίως: α) τη δυνατότητα παροχής ρευστότητας σε βιώσιμα και μη βιώσιμα πιστωτικά ιδρύματα, β) τη δυνατότητα αγοράς προβληματικών περιουσιακών στοιχείων των πιστωτικών ιδρυμάτων που αντιμετωπίζουν προβλήματα, την παροχή εγγυήσεων για συγκεκριμένα περιουσιακά τους στοιχεία και τη χορήγηση δανείων. Μάλιστα, η υπό α' αρμοδιότητα των δύο ανωτέρω φορέων, διασταυρώνεται με την αρμοδιότητα της BdE, για παροχή ρευστότητας λειτουργώντας ως «*Lender of Last Resort*» στο πλαίσιο του ELA. Αντίστοιχα τόσο η BdE όσο και το FROB είναι εξοπλισμένες με την εξουσία διορισμού ειδικού διαχειριστή. Ibid, pp 24-26.

⁴⁸² Πρόκειται για ταμειούχιο που αντιμετώπισε προβλήματα λόγω του υψηλού βαθμού στήριξης του στη διατραπεζική αγορά και της έκθεσης του στους κινδύνους της αγοράς ακινήτων. Σημειώνεται ότι η εν λόγω τράπεζα είχε λάβει προηγουμένως έκτακτη ρευστότητα μέσω του ELA, για χρονική περίοδο δεκαπέντε μηνών.

⁴⁸³ Τα μέτρα παρεμβατικής πολιτικής που ελήφθησαν στην περίπτωση αυτή από το FGD, περιλάμβαναν μεταξύ άλλων τη χορήγηση κεφαλαιακής ενίσχυσης ύψους 1.300.000.000 ευρώ όπως και τη χρηματοοικονομική ενίσχυση για την εξαγορά των τραπεζικών δραστηριοτήτων της εν λόγω τράπεζας από την CajAstur. Η παροχή χρηματοοικονομικής στήριξης στην εν λόγω τράπεζα, εγκρίθηκε από την Ευρ. Επιτροπή Ανταγωνισμού, σύμφωνα με τους κανόνες περί κρατικών ενισχύσεων (βλ. την απόφαση State aid NN61/2009, 29.6.2009, διαθέσιμη στην ηλεκτρονική διεύθυνση: http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/233842/233842_1154008_100_2.pdf)

⁴⁸⁴ Ως τέτοια θεωρούνταν από την BdE όσα πιστωτικά ιδρύματα, δεν παρουσίαζαν αδυναμίες ικανές να επηρεάσουν τη βιωσιμότητά τους, με κεφαλαιακή επάρκεια τουλάχιστον 6%, *ibid*, p. 17.

- iii.** Δεδομένου ότι με το υπ' αριθ. 2/2011 Β.Δ. αυξήθηκαν οι ελάχιστες απαιτήσεις κεφαλαιακής επάρκειας για τα πιστωτικά ιδρύματα, το FROB απέκτησε τη δυνατότητα αγοράς μετοχών των ισπανικών πιστωτικών ιδρυμάτων.

Στο πλαίσιο της υπ' αριθ. i λειτουργίας του, το FROB, παρείχε χρηματοοικονομική στήριξη για την ολοκλήρωση επτά διαδικασιών συγχωνεύσεων.

Ακόμη αναφορικά με την υπ' αριθ. ii λειτουργία του FROB, επισημαίνεται πως εφόσον δεν ήταν εφικτή η εξεύρεση λύσης από τον ιδιωτικό τομέα, θα ακολουθούσε αναδιάρθρωση του πιστωτικού ιδρύματος. Για την επίτευξη του σκοπού της αναδιάρθρωσης, σε πρώτη φάση το FROB θα οριζόταν με απόφαση της BdE, ειδικός διαχειριστής του ιδρύματος επιφορτισμένος με την εκπόνηση σχεδίου αναδιάρθρωσης υποβαλλόμενου προς έγκριση από στην BdE.

Αναλόγως του ανωτέρω (εγκεκριμένου) σχεδίου, η αναδιάρθρωση θα μπορούσε να επιτευχθεί είτε με την συγχώνευση του προβληματικού ιδρύματος με άλλο, υγιές πιστωτικό ίδρυμα είτε με την πώληση ή δημοπράτηση των περιουσιακών στοιχείων, δικαιωμάτων και υποχρεώσεων του.

Η προαναφερόμενη διαδικασία αναδιάρθρωσης εφαρμόστηκε στην περίπτωση της CajaSur. Εν προκειμένω, μετά την αποτυχία συγχώνευσης της εν λόγω τράπεζας με την Unicaja, η BdE διόρισε το FROB ως ειδικό διαχειριστή της. Μετά την χορήγηση κεφαλαιακής ενίσχυσης ύψους 800.000.000,00 ευρώ με αντάλλαγμα μετοχές με δικαίωμα ψήφου, το FROB απέκτησε τον έλεγχο της γενικής συνέλευσης των μετόχων της τράπεζας. Τελικά, όλα τα περιουσιακά στοιχεία, δικαιώματα και υποχρεώσεις της CajaSur μεταφέρθηκαν στην Bilbao Bizkaia Kutxa (στο εξής «BBK») και η εν λόγω τράπεζα τέθηκε σε ειδική εκκαθάριση.

Όσον αφορά την υπ' αριθ. iii λειτουργία του FROB, προκειμένου ένα πιστωτικό ίδρυμα να επωφεληθεί από το σχετικό πρόγραμμα αγοράς μετοχών, όφειλε να καταρτίσει σχέδιο στο οποίο θα περιλαμβάνονταν συγκεκριμένα μέτρα που θα αναλάμβανε το πιστωτικό ίδρυμα για την επίτευξη οικονομικής αποτελεσματικότητας και ευρωστίας. Στα πλαίσια του ως άνω σχεδίου, το πιστωτικό ίδρυμα θα έπρεπε να αναλάβει συγκεκριμένες δεσμεύσεις ως προς την επιδεικνυόμενη από αυτό επιχειρηματική συμπεριφορά. Επίσης, εφόσον ενεργοποιούταν η δυνατότητα αγοράς μετοχών από το FROB για ένα πιστωτικό ίδρυμα, ήταν δυνατή η πρόβλεψη δικαιώματος επαναγοράς των μετοχών από το πιστωτικό ίδρυμα εντός ορισμένου χρόνου.

3.6.5 Το Μνημόνιο για την αποκατάσταση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και την οικονομική ανάκαμψη της Ισπανίας

Η επιδείνωση των συνθηκών στην αγορά ακινήτων της Ισπανίας σε συνδυασμό με την επίταση της δημοσιονομικής κρίσης της Ευρωζώνης (ιδίως των κρατών-μελών της «περιφέρειας» της Ευρωζώνης)⁴⁸⁵ προκάλεσαν αλυσιδωτά:⁴⁸⁶ **i.**τη ραγδαία αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, **ii.** την απομείωση των κεφαλαίων των τραπεζών, **iii.** την αύξηση του κόστους δανεισμού για το Ισπανικό Δημόσιο και τις ισπανικές τράπεζες, **iv.** την μείωση του δανεισμού προς νοικοκυριά και επιχειρήσεις, **v.** τη συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας και **vi.** την αύξηση της ανεργίας.

Μεγάλο μέρος του ισπανικού τραπεζικού συστήματος, αντιμετώπιζε πλέον σοβαρά προβλήματα κεφαλαιακής επάρκειας με περαιτέρω αποτέλεσμα τον κλονισμό της εμπιστοσύνης του καταθετικού κοινού και των διεθνών χρηματοπιστωτικών αγορών προς τις ισπανικές τράπεζες.

Η επιτακτική ανάγκη για ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών, ώθησε την ισπανική κυβέρνηση να ζητήσει τη χορήγηση χρηματοοικονομικής στήριξης στο πλαίσιο του EFSF την 25.6.2012. Κατόπιν ανεξάρτητων εκτιμήσεων του αιτήματος της ισπανικής κυβέρνησης από την Ευρ. Επιτροπή, την EKT, την European Banking Authority (στο εξής «EBA») και το ΔΝΤ, κρίθηκε ότι η Ισπανία πληροί τα κριτήρια επιλεξιμότητας για τη χορήγηση χρηματοοικονομικής στήριξης.

⁴⁸⁵Βλ. ενδεικτικά Gross and Alcidí (2011).

⁴⁸⁶IMF (2014a).

Ως εκ τούτου, το αίτημα της ισπανικής κυβέρνησης εγκρίθηκε και κατά τη Σύνοδο Κορυφής της 29.6.2012, διασαφηνίστηκε ότι η σχετική χρηματοοικονομική στήριξη θα χορηγηθεί από τον ESM μόλις αυτός καταστεί πλήρως λειτουργικός και σύμφωνα με την αρχή της αιρεσιμότητας.

Έτσι, την 20.7.2012 καταρτίστηκε Μνημόνιο το οποίο περιλάμβανε τους όρους που διέπουν τη χορήγηση της χρηματοοικονομικής στήριξης προς τον χρηματοπιστωτικό τομέα της Ισπανίας («*MoU on Financial Sector-Policy Conditionality*»), στο εξής το «*Μνημόνιο*».⁴⁸⁷ Στο πλαίσιο του σχετικού προγράμματος, το οποίο έληξε την 31.12.2013, ο ESM χορήγησε συνολικά 41.300.000.000,00 ευρώ στο FROB,⁴⁸⁸ για την ανακεφαλαιοποίηση των ισπανικών τραπεζών.⁴⁸⁹

Βασικός στόχος του προγράμματος ήταν η ενίσχυση της μακροπρόθεσμης ανθεκτικότητας του ισπανικού τραπεζικού συστήματος συνολικά και η αποκατάσταση της πρόσβασης των ισπανικών τραπεζών, στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές.

Η στρατηγική για την επίτευξη του ανωτέρω στόχου, διαρθρώθηκε σε τρία διαφορετικά επίπεδα, τα εξής:⁴⁹⁰

- i. Ενίσχυση της κεφαλαιακής επάρκειας των ισπανικού τραπεζικού συστήματος συνολικά. Στο επίπεδο αυτό, απαιτούνταν: **α)** ο εντοπισμός των τραπεζών που δεν πληρούσαν τις προϋποθέσεις ελάχιστης κεφαλαιακής επάρκειας με τη διενέργεια ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων («*stress tests*») και ελέγχων ποιότητας των στοιχείων ενεργητικού («*Asset Quality Reviews*») και **β)** λήψη μέτρων για την αποκατάσταση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών με τη χρήση εργαλείων εξυγίανσης όπως το εργαλείο της διάσωσης με ίδια μέσα («*bail in*») και η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με τη συμμετοχή του Ισπανικού Δημοσίου.
- ii. Απεμπόληση της αβεβαιότητας σχετικά με την ευρωστία των τραπεζών και τη ρευστότητα τους με την εξυγίανση των ισολογισμών τους και συγκεκριμένα με την μεταφορά των δυσχερώς ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων καθώς και εκείνων των περιουσιακών στοιχείων που δεν είναι δυνατή η αποτίμηση τους (όπως π.χ. τα δάνεια που σχετίζονται με την αγορά ακινήτων) από τις κρατικά ενισχυθείσες τράπεζες σε μια διακριτή εταιρεία διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων.⁴⁹¹
- iii. Αναμόρφωση του κανονιστικού πλαισίου εποπτείας και εξυγίανσης των τραπεζών.

3.6.6 Το καθεστώς εξυγίανσης των ισπανικών τραπεζών

Για την υλοποίηση της στρατηγικής που προέβλεπε το Μνημόνιο σχετικά με την επίτευξη του σκοπού της αποκατάστασης της σταθερότητας του ισπανικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, εξεδόθη την 31.8.2012, το υπ' αριθ. 24/2012 Β.Δ («*Real Decreto Ley 24/2012 De Reestructuration y resolution de entidades de credito*»)⁴⁹²

⁴⁸⁷ Διαθέσιμο στην ηλεκτρονική διεύθυνση: http://ec.europa.eu/economy_finance/eu_borrower/mou/2012-07-20-spain-mou_en.pdf.

⁴⁸⁸ Στην προκειμένη περίπτωση, η ανακεφαλαιοποίηση των ισπανικών τραπεζών βάσει της χορηγούμενης χρηματοδοτικής στήριξης από τον ESM, θα πραγματοποιούνταν έμμεσα («*indirect recapitalization*») δεδομένου ότι το εργαλείο της άμεσης ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών (DRI) ενεργοποιήθηκε την 8.12.2014.

⁴⁸⁹ Βλ. αναλυτικότερα <http://www.esm.europa.eu/assistance/spain/index.htm>.

⁴⁹⁰ IMF (2014a), pp7-8.

⁴⁹¹ Άλλως εταιρεία διαχείρισης επισφαλούς ενεργητικού, Ρούσσης (2013).

⁴⁹² Δεδομένου ότι επρόκειτο για νομοθετική πράξη της εκτελεστικής εξουσίας με έκτακτο χαρακτήρα, το εν λόγω Β.Δ. αντικαταστάθηκε στη συνέχεια με τον υπ' αριθ. 9/2012 Νόμο ψηφισθέντα από την ισπανική βουλή. Σχετικά με τα ανωτέρω βλ. ενδεικτικά Mínguez y Bros (2014).

Με το Β.Δ. (το οποίο αντικατέστησε το προγενέστερο υπ' αριθ. 18/2011 Β.Δ.) μεταφέρθηκε στην ισπανική έννομη τάξη μέρος των ρυθμίσεων της (τότε) Πρότασης Οδηγίας για την εξυγίανση και εκκαθάριση των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Βάσει των ρυθμίσεων των ανωτέρω νομοθετημάτων (υπ' αριθ. 24/2012 Β.Δ. και ακολούθως Ν. 9/2012, σε αντικατάσταση του), το FROB ορίστηκε ως αρχή εξυγίανσης των ισπανικών πιστωτικών ιδρυμάτων. Επίσης προβλέφθηκαν (κατά το πρότυπο της Πρότασης Οδηγίας) συγκεκριμένες εξουσίες έγκαιρης παρέμβασης («*early intervention*») στα ισπανικά πιστωτικά ιδρύματα ενώ καθιερώθηκαν ως εργαλεία για την εξυγίανση τους: **i.** η εντολή μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων, **ii.** η σύσταση μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος, **iii.** ο διαχωρισμός περιουσιακών στοιχείων και **iv.** η διάσωση με ίδια μέσα (αναδιάρθρωση παθητικού, «*bail in*»).

Περαιτέρω, το νεότευκτο (τότε) ισπανικό νομοθετικό πλαίσιο εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων, διέκρινε τα πιστωτικά ιδρύματα σε τέσσερις κατηγορίες με άξονα την κεφαλαιακή τους επάρκεια όπως θα προέκυπτε από τα σχετικά ευρωπαϊκά και εθνικά stress tests και asset quality reviews:⁴⁹³ **i.** την κατηγορία «ένα» («1») στην οποία κατατάσσονταν τα πιστωτικά ιδρύματα για τα οποία απαιτούνταν η λήψη μεταβατικών μέτρων, **ii.** την κατηγορία «δύο» («2») στην οποία κατατάσσονταν τα πιστωτικά ιδρύματα που έχρηζαν αναδιάρθρωσης και **iii.** την κατηγορία «τρία» («3») στην οποία κατατάσσονταν τα προς εξυγίανση πιστωτικά ιδρύματα.

Για την κατάταξη των πιστωτικών ιδρυμάτων στις κατηγορίες 2 και 3, προβλεπόταν η χρήση του «κριτηρίου της βιωσιμότητας». Έτσι, τα κατά βάση υγιή (δηλαδή βιώσιμα) πιστωτικά ιδρύματα θα ετίθεντο σε καθεστώς αναδιάρθρωσης ενώ τα κατά βάση μη υγιή (δηλαδή μη βιώσιμα) πιστωτικά ιδρύματα, θα ετίθεντο υπό εξυγίανση. Πάντως, ο Ν. 9/2012 εξαιρούσε ρητά από την ανωτέρω διάκριση τα συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα. Συγκεκριμένα, την περίπτωση που ένα τέτοιο πιστωτικό ίδρυμα κρινόταν ως μη βιώσιμο κατά τα προαναφερθέντα, θα ετίθετο (σύμφωνα με το Ν. 9/2012) σε καθεστώς αναδιάρθρωσης και όχι εξυγίανσης.⁴⁹⁴

Το καθεστώς εξυγίανσης πιστωτικών ιδρυμάτων το οποίο καθιέρωσαν το υπ' αριθ. 24/2012 Β.Δ. και ο Ν. 9/2012, θεωρήθηκε ότι συνέβαλε καθοριστικά στη μείωση του κόστους της διαχείρισης της τραπεζικής κρίσης για τους φορολογούμενους, στην εξυγίανση των ισολογισμών των ισπανικών τραπεζών και την αναδιάρθρωση του ισπανικού τραπεζικού συστήματος στο σύνολο του.⁴⁹⁵

Επισημαίνεται ότι ήδη με τον Ν. 11/2015 («*Ley 11/2015 de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión*») μεταφέρθηκε στην ισπανική έννομη τάξη η BRRD στο σύνολο της.⁴⁹⁶

Στη συνέχεια, παρουσιάζεται συνοπτικά η λειτουργία δύο εργαλείων που εφαρμόστηκαν για την εξυγίανση των ισπανικών τραπεζών: της εταιρείας διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων «*Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria S.A.*» (στο εξής «*SAREB*») που κατατείνει στην εξυγίανση των ισολογισμών των πιστωτικών ιδρυμάτων (κατωτέρω υπό α') και της διάσωσης με ίδια μέσα που εφαρμόστηκε περιορισμένα σε συγκεκριμένα πιστωτικά ιδρύματα (κατωτέρω υπό β') ενίοτε σε συνδυασμό με άλλα εργαλεία εξυγίανσης.

α. Η εταιρεία διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων SAREB

Μια από τις βασικές στοχεύσεις της στρατηγικής του Μνημονίου για την αποκατάσταση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, ήταν η συγκέντρωση και μεταβίβαση

⁴⁹³Ibid.

⁴⁹⁴Η πρόβλεψη αυτή ενεργοποιήθηκε στην περίπτωση της εθνικοποιημένης Bankia, *ibid.*

⁴⁹⁵Βλ. αναλυτικότερα **IMF (2014)**.

⁴⁹⁶Συνοπτικά και συγκριτικά με το προϋφιστάμενο καθεστώς εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων, το νέο καθεστώς που καθιερώνει ο Ν. 11/2015: α) διακρίνει με σαφήνεια τις αρμοδιότητες της BdE και του FROB, β) μεταφέρει στην εθνική έννομη τάξη το σύνολο των ρυθμίσεων που αφορούν την εφαρμογή όλων των εργαλείων εξυγίανσης της BRRD και γ) προβλέπει τη δημιουργία Ταμείου Εξυγίανσης. Για τα ανωτέρω βλ. ενδεικτικά **Pardo, Santillana and Martin (2015)**.

των «προβληματικών» περιουσιακών στοιχείων (δηλαδή εκείνων των οποίων η ρευστοποίηση ή αποτίμηση παρουσίαζε δυσχέρειες) των τραπεζών σε ένα αυτοτελές νομικό πρόσωπο επιφορτισμένο με το έργο της διαχείρισής τους.

Για τον λόγο αυτό, στον έβδομο πρόσθετο κανόνα του το υπ' αριθ. 24/2012 Β.Δ., προβλεπόταν η σύσταση ενός νομικού προσώπου ιδιωτικού δικαίου από το FROB, με αποκλειστικό σκοπό την κτήση, διαχείριση και διάθεση όσων περιουσιακών στοιχείων έκρινε το FROB, ότι πρέπει να αφαιρεθούν από τους ισολογισμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων για την εξυγίανση τους και τον περιορισμό των κεφαλαιακών τους αναγκών.⁴⁹⁷

Η χρονική διάρκεια της εν λόγω εταιρείας που όπως ήδη ελέγχθη, ονομάστηκε «*Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria S.A.*» («SAREB») ορίστηκε από 10 έως 15 έτη. Στο μετοχικό της κεφάλαιο συμμετέχουν κατά ποσοστό 45% το FROB και κατά ποσοστό 55% ιδιώτες επενδυτές μεταξύ των οποίων εγχώριες και ξένες τράπεζες και ασφαλιστικές εταιρείες. Το διοικητικό συμβούλιο της εταιρείας απαρτίζεται από 15 μέλη ανεξάρτητα και μη.⁴⁹⁸

Η μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων ήταν ex lege υποχρεωτική για τα ελεγχόμενα από το Ισπανικό Δημόσιο πιστωτικά ιδρύματα που παρουσίαζαν ελλείψεις των απαιτούμενων κεφαλαίων αλλά και για τα υπόλοιπα πιστωτικά ιδρύματα που αδυνατούσαν να καλύψουν τις ανάγκες κεφαλαιακής επάρκειάς τους και ως εκ τούτου θα ετίθεντο υπό εξυγίανση ή ειδική εκκαθάριση.

Το έργο της αποτίμησης των μεταβιβαζόμενων στοιχείων ανατέθηκε σε ανεξάρτητες εταιρείες αξιολόγησης. Στα κριτήρια επιλεξιμότητας των απαιτήσεων προς μεταβίβαση περιλαμβάνονται ο βαθμός επισφάλειας τους, το ύψος των αντίστοιχων ληξιπρόθεσμων οφειλών και οι προβλέψεις εισπραξιμότητας τους. Περαιτέρω το τίμημα για την μεταβίβαση των επιλέξιμων περιουσιακών στοιχείων στο SAREB προσδιορίζεται με βάση την πραγματική εμπορική αξία τους προκειμένου τα μεταβιβάζοντα πιστωτικά ιδρύματα να καταγράφουν άμεσα τις αντίστοιχες πραγματικές ζημίες στα λογιστικά βιβλία τους.

Η καταβολή του τιμήματος προς τα μεταβιβάζοντα πιστωτικά ιδρύματα από το SAREB γίνεται με διάφορους τρόπους, όπως ενδεικτικά υπό τη μορφή συμμετοχής του στις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου των πρώτων, με τη χορήγηση ομολόγων εκδόσεως του Ισπανικού Δημοσίου ή εκδόσεως του SAREB με εγγυήσεις του Ισπανικού Δημοσίου. Επιπλέον, οι αντίστοιχες μεταβιβαστικές συμβάσεις δεν υπόκεινται σε πτωχευτική ανάκληση ενώ είναι πλήρως απαλλαγμένες από την υποχρέωση τήρησης συγκεκριμένου τύπου όπως και από κάθε σχετικό φόρο και τέλος.

Μέχρι σήμερα, έχουν ολοκληρωθεί 2 φάσεις μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων: κατά την πρώτη φάση (α' φάση) μεταβιβάστηκαν στο SAREB τα επιλέξιμα περιουσιακά στοιχεία 4 εθνικοποιημένων ισπανικών πιστωτικών ιδρυμάτων (η μεταβίβαση συντελέστηκε την 31^η.12.2012) και κατά την δεύτερη φάση (β' φάση), μεταβιβάστηκαν στο SAREB περιουσιακά στοιχεία 4 πιστωτικών ιδρυμάτων που είχαν λάβει δημόσια χρηματοοικονομική ενίσχυση (η μεταβίβαση συντελέστηκε την 28^η.2.2013).

Έτσι, μέχρι σήμερα, έχουν μεταβιβαστεί στο SAREB περίπου 200.000 περιουσιακά στοιχεία των ισπανικών πιστωτικών ιδρυμάτων. Από τα ανωτέρω περιουσιακά στοιχεία, ποσοστό 78% αντιπροσωπεύει δάνεια που σχετίζονται με την αγορά ακινήτων ενώ κατά μέσο όρο η μεταβίβαση όλων των ανωτέρω στοιχείων έγινε έναντι τιμήματος που αντιστοιχεί περίπου στο 47% της αξίας τους, όπως αποτυπώνονταν στους ισολογισμούς των μεταβιβαζόντων πιστωτικών ιδρυμάτων.⁴⁹⁹ Τα σχετικά στοιχεία παρουσιάζονται συνολικά, κατωτέρω στον πίνακα 8.

⁴⁹⁷Για μια γενική περιγραφή της λειτουργίας του SAREB βλ. από την ελληνική βιβλιογραφία, Ρούσση (2013), σελ. 1176-1177 καθώς και την ιστοσελίδα της εταιρείας : <https://www.sareb.es/en-en/about-sareb/Pages/What-is-Sareb.aspx> .

⁴⁹⁸Βλ. την ηλεκτρονική διεύθυνση: <https://www.sareb.es/en-en/shareholders-and-investors/corporate-governance/Pages/board-of-directors.aspx> .

⁴⁹⁹Τα στοιχεία αντλούνται από IMF (2014a), pp 43-45.

β. Το εργαλείο της διάσωσης με ίδια μέσα («bail in»)

Όπως ήδη αναφέρθηκε με το υπ' αριθ. 24/2012 Β.Δ. (και συνακόλουθα με τον Ν. 9/2012), εισήχθη στην ισπανική έννομη τάξη, μεταξύ άλλων και το εργαλείο του «bail in». Ήδη η Πρόταση Οδηγίας για την εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων προέβλεπε στις υπό σχεδίαση τότε, ρυθμίσεις της το εν λόγω εργαλείο εξυγίανσης. Εντούτοις, η ρύθμιση του «bail in» στο πλαίσιο του νεότευκτου ισπανικού νομοθετικού πλαισίου εξυγίανσης διαφοροποιήθηκε αρκετά σε σχέση με τις ρυθμίσεις της Πρότασης Οδηγίας και ακολούθως της BRRD.

Ορισμένα βασικά σημεία διαφοροποίησης μεταξύ της εθνικής και ευρωπαϊκής ρύθμισης του «bail in» ήταν τα εξής:

- i.** Στο αντικειμενικό πεδίο εφαρμογής της ισπανικής ρύθμισης περιλαμβάνονταν μόνο τα υβριδικά κεφαλαιακά μέσα και οι απαιτήσεις μειωμένης εξασφάλισης
- ii.** Για την εφαρμογή του «bail in», σύμφωνα με τον ισπανικό νόμο, δεν προβλεπόταν η κλήση εκάστης τάξης πιστωτών ξεχωριστά μετά τους μετόχους και εφόσον είχαν ήδη εξαντληθεί οι χαμηλότερα κατατασσόμενες απαιτήσεις («liquidation approach»). Αντίθετα, προβλεπόταν η οριζόντια εφαρμογή της αρχής της αναλογικότητας ώστε ένας πιστωτής «μεγαλύτερης» τάξης να μην υποστεί μεγαλύτερες ζημιές από έναν πιστωτή «μικρότερης» τάξης. Στόχος του ισπανικού καθεστώτος εξυγίανσης ήταν η «εύλογη» και όχι η αποτελεσματική κατανομή των βαρών της εξυγίανσης στους μετόχους και πιστωτές του υπό εξυγίανση πιστωτικού ιδρύματος.
- iii.** Σύμφωνα με την ισπανική νομοθετική ρύθμιση, προβλεπόταν η δυνατότητα εφαρμογής του «bail in» στο πλαίσιο σχεδίων αναδιάρθρωσης τα οποία καταρτίζονται από τα πιστωτικά ιδρύματα. Στην περίπτωση αυτή, το «bail in» θα εφαρμοζόταν στη βάση συμφωνίας πιστωτικού ιδρύματος-δανειστών (ήτοι σε εθελοντική βάση). Σε περίπτωση μη επίτευξης συμφωνίας ή σε περίπτωση που η επιτευχθείσα συμφωνία δεν επέφερε τα αναμενόμενα αποτελέσματα, προβλεπόταν η αρμοδιότητα του FROB, να επιβάλλει με απόφαση του την εφαρμογή του εν λόγω εργαλείου εξυγίανσης.⁵⁰⁰

Περαιτέρω, σύμφωνα πάντα με την ισπανική νομοθετική ρύθμιση, η εφαρμογή του «bail in» μπορούσε να λάβει διαφορετικές μορφές όπως ο μηδενισμός απαιτήσεων και η ακύρωση μετοχών και η μεταβολή συμβατικών όρων αναφορικά με επιλέξιμες υποχρεώσεις.

Στην πράξη, το «bail in» εφαρμόστηκε σε πιστωτικά ιδρύματα που αντιμετώπιζαν κεφαλαιακές ελλείψεις και το μετοχικό κεφάλαιο τους άνηκε κατά πλειοψηφία ή στο σύνολο του στο Ισπανικό Δημόσιο (δηλαδή στηρίζονταν κατά κύριο λόγο σε δημόσια χρηματοοικονομική στήριξη) και σε πιστωτικά ιδρύματα που είχαν μεν κεφαλαιακές ελλείψεις ταυτόχρονα όμως, είχαν δυνατότητα κάλυψης των ελλείψεων τους με ίδια μέσα.

Συγκεκριμένα, το εν λόγω εργαλείο εξυγίανσης, εφαρμόστηκε στα πιστωτικά ιδρύματα Bankia, Novagalicia Banco, Banco de Valencia, Catalunya Banc, Liberbank, Banco CEISS και BMN. Η έκταση εφαρμογής του διέφερε για κάθε ένα εκ των ανωτέρω ιδρυμάτων, ωστόσο, σε όλες τις περιπτώσεις στο αντικειμενικό πεδίο εφαρμογής του εργαλείου περιλήφθηκαν μετοχές, υβριδικά χρηματοπιστωτικά μέσα και ομόλογα εκδόσεως των εν λόγω ιδρυμάτων.

Στις περιπτώσεις αυτές, οι δανειστές των οποίων οι απαιτήσεις υποβλήθηκαν σε «bail in», έλαβαν μετοχές ή και ομόλογα μικρότερης ονομαστικής αξίας, μετατρέψιμα σε μετοχές.⁵⁰¹

Οι σχετικές αποφάσεις για την εφαρμογή του εν λόγω εργαλείου εξυγίανσης ελήφθησαν από το FROB και είχαν τον χαρακτήρα άμεσα εκτελεστής διοικητικής πράξης με erga omnes δεσμευτικότητα. Σημειώνεται ότι στον Ν. 9/2012 δεν προβλέπονταν διαδικασίες αμφισβήτησης της νομιμότητας των σχετικών αποφάσεων και δικαστικής προστασίας των δικαιωμάτων των πληττόμενων προσώπων. Έτσι, οι σχετικές διαδικασίες εξυγίανσης καθίσταντο ουσιαστικά απρόσβλητες ενώπιον των ισπανικών διοικητικών δικαστηρίων.

⁵⁰⁰Στην πράξη ωστόσο, η διάσωση με ίδια μέσα σε εθελοντική βάση δεν εφαρμόστηκε ποτέ στο πλαίσιο του ισπανικού καθεστώτος εξυγίανσης.

⁵⁰¹Αναλυτικότερα βλ. **Dubel (2013)**.

Ωστόσο, οι δανειστές που επλήγησαν από την εφαρμογή του «*bail in*», όπως γίνεται μάλλον δεκτό από την ισπανική θεωρία δεν στερούνται του δικαιώματος να στραφούν κατά των ίδιων των πιστωτικών ιδρυμάτων αναφορικά με τις εμπορικές πρακτικές που αυτά ακολούθησαν στο παρελθόν για την προώθηση σε πελάτες λιανικής τραπεζικής, σύνθετων χρηματοοικονομικών προϊόντων τα οποία εν τέλει «κουρεύτηκαν».

Σε αυτή την περίπτωση, γίνεται δεκτό ότι εφόσον τα πιστωτικά ιδρύματα παρείχαν ελλιπή ενημέρωση προς τους εν λόγω πελάτες (π.χ. μικροομολογιούχους δανειστές) αναφορικά με την επικινδυνότητα και τη διακύμανση των τιμών των εμπορευόμενων προϊόντων, η προστασία και αποζημίωση των τελευταίων είναι δυνατή επί τη βάση του ισπανικού ιδιωτικού δικαίου (και ειδικά επί τη βάση των διατάξεων του Δικαίου Προστασίας Καταναλωτή).⁵⁰²

Πίνακας 8: Μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων των ισπανικών πιστωτικών ιδρυμάτων στο SAREB⁵⁰³

Φάσεις μεταβίβασης	Μεταβιβάζοντα Π.Ι.	Τίμημα μεταβίβασης
Α΄ φάση (31.12.2012)	Bankia	36.567 δις €
	Catalunya Banc	
	Banco de Valencia	
	NCG-Banco Callego	
Β΄ φάση (28.2.2013)	Liberbank	14.086 δις €
	BMN	
	Caja3	
	Banco CEISS	

3.7 Η εξυγίανση των κυπριακών τραπεζών

Η παρουσίαση του θέματος του παρόντος κεφαλαίου, ακολουθεί την εξής διάρθρωση: αρχικά (**α**) εκτίθεται η επίδραση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης στο κυπριακό τραπεζικό σύστημα, ακολούθως (**β**), επιχειρείται η ανάδειξη των σχέσεων μεταξύ ελληνικής και κυπριακής δημοσιονομικής κρίσης με την κυπριακή τραπεζική κρίση κατόπιν (**γ**) παρουσιάζονται οι ρυθμίσεις του κυπριακού καθεστώτος εξυγίανσης των τραπεζών και η εφαρμογή τους στην πράξη, ενώ το κεφάλαιο ολοκληρώνεται (**δ**) με την περιληπτική παρουσίαση ορισμένων σημαντικών νομικών ζητημάτων που ανέκυψαν από την εφαρμογή των μέτρων εξυγίανσης των κυπριακών τραπεζών.

3.7.1 Η επίδραση της πρόσφατης διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης στο κυπριακό τραπεζικό σύστημα

Κατά τις τρεις τελευταίες δεκαετίες, η Κύπρος εξελίχθηκε σε ένα διεθνές κέντρο παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Την εξέλιξη αυτή,⁵⁰⁴ ευνόησαν διάφοροι παράγοντες όπως: η σύναψη διμερών συμβάσεων αποφυγής διπλής φορολογίας ανάμεσα στην Κύπρο και άλλα κράτη, η χαμηλή φορολόγηση των εταιρειών, η «καταγωγή» του κυπριακού νομικού συστήματος από την «οικογένεια» του common law, η εφαρμογή των αγγλικών λογιστικών κανόνων καθώς και το πλεόνασμα ανθρωπίνου δυναμικού με υψηλό μορφωτικό επίπεδο το οποίο μπορούσε να απασχοληθεί στον χρηματοπιστωτικό τομέα.⁵⁰⁵

⁵⁰²Minguez y Bross (2014).

⁵⁰³Πηγή: <https://www.sareb.es/en-en/about-sareb/Pages/What-is-Sareb.aspx>.

⁵⁰⁴Υποστηρίζεται ότι το μέγεθος του κυπριακού χρηματοπιστωτικού συστήματος ως ποσοστό του ΑΕΠ, πριν την εκδήλωση της κυπριακής οικονομικής κρίσης θα μπορούσε να συγκριθεί με το μέγεθος του χρηματοπιστωτικού συστήματος της Ιρλανδίας. Βλ. ενδεικτικά Zenios (2013).

⁵⁰⁵ Βλ. ενδεικτικά Orphanides (2013), διαθέσιμο στην ηλεκτρονική διεύθυνση: <http://www.economist.com/blogs/freeexchange/2013/03/interview-athanasios-orphanides>.

Ειδικότερα, το κυπριακό τραπεζικό σύστημα, διέθετε κατά την εκδήλωση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, τα εξής βασικά χαρακτηριστικά:⁵⁰⁶

- i. Οι δραστηριότητες των κυπριακών τραπεζών χαρακτηρίζονταν από υψηλούς ρυθμούς πιστωτικής επέκτασης.⁵⁰⁷ Η πιστωτική επέκταση των κυπριακών τραπεζών εντάθηκε μετά την είσοδο της Κύπρου στην Ευρωζώνη, την 1.1.2008 δεδομένου ότι οι κυπριακές τράπεζες απέκτησαν ευχερέστερη πρόσβαση σε «φθηνότερη» ρευστότητα.⁵⁰⁸ Επιπλέον, όπως συνέβη και στις περιπτώσεις της Ιρλανδίας και της Ισπανίας,⁵⁰⁹ η μεγάλη πιστωτική επέκταση του κυπριακού τραπεζικού συστήματος, κατά την ανοδική φάση του κύκλου της κυπριακής οικονομίας, είχε ως συνέπεια, την αύξηση των τιμών των ακινήτων.⁵¹⁰⁵¹¹
- ii. Ο τραπεζικός τομέας της χώρας είχε μεγεθυνθεί, (το έτος 2008, δραστηριοποιούνταν πλέον πέντε πιστωτικά ιδρύματα στην χώρα).⁵¹²
- iv. Οι κυπριακές τράπεζες είχαν αρχίσει να επεκτείνουν τις δραστηριότητες τους, ιδίως σε χώρες της Βαλκανικής Χερσονήσου (κυρίως στην Ελλάδα, τη Ρουμανία, τη Βουλγαρία και τη Σερβία).
- v. Ο βαθμός έκθεσης των κυπριακών τραπεζών σε δάνεια προς τον ελληνικό ιδιωτικό τομέα και κυρίως στον κίνδυνο των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, ήταν ιδιαίτερα υψηλός.⁵¹³

Παρά τους κινδύνους στους οποίους εξέθεταν το κυπριακό τραπεζικό σύστημα τα ανωτέρω χαρακτηριστικά του,⁵¹⁴ η πρόσφατη διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση, δεν το επηρέασε σημαντικά δεδομένου ότι μέχρι το έτος 2011 τα οικονομικά του μεγέθη ήταν μάλλον υγιή.⁵¹⁵ Αντίθετα, φαίνεται πως η επίδραση της κυπριακής και της ελληνικής δημοσιονομικής κρίσης ήταν καταλυτική για την εκδήλωση της τραπεζικής κρίσης της Κύπρου όπως θα επιχειρηθεί να καταδειχθεί συνοπτικά, αμέσως κατωτέρω.

3.7.2 Η σχέση της κυπριακής τραπεζικής κρίσης με την δημοσιονομική κρίση της Κύπρου και της Ελλάδας, η κατάρτιση του Κυπριακού Μνημονίου

Κατά την μάλλον ορθότερη άποψη,⁵¹⁶ τα αίτια της τραπεζικής κρίσης στην Κύπρο, θα πρέπει να αναζητηθούν πρωτίστως, στην επιδείνωση των δημοσιονομικών ανισορροπιών της χώρας και δευτερευόντως στην υπερβολική έκθεση των κυπριακών πιστωτικών ιδρυμάτων στον κίνδυνο των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου και στον υψηλό βαθμό διασύνδεσης τους με τον ελληνικό τραπεζικό τομέα.

⁵⁰⁶Βλ. ενδεικτικά **Clerides and Stephanou (2009)** και **Zenios (2013)**.

⁵⁰⁷Κατά το χρονικό διάστημα 2007-2008, η δανειοδότηση των κατοίκων της Κύπρου από τις κυπριακές τράπεζες αυξανόταν με ρυθμό 20% ετησίως. **Clerides and Stephanou (2009)**, p. 38.

⁵⁰⁸Βλ. σχετικά όσα αναφέρθηκαν ανωτέρω σχετικά με την αξιολόγηση των κρατικών ομολόγων των κρατών-μελών της Ευρωζώνης πριν την εκδήλωση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης.

⁵⁰⁹Βλ. όσα αναφέρει σχετικά με τις «φούσκες» στις αγορές ακινήτων της Ιρλανδίας, Ισπανίας και Κύπρου, ο **Zenios (2013)**, pp 28-29.

⁵¹⁰Κατά το χρονικό διάστημα 2004-2008, οι τιμές των ακινήτων στην Κύπρο, αυξήθηκαν κατά 50% όπως παρατηρούν οι **Clerides and Stephanou (2009)**, p. 41.

⁵¹¹Για το ζήτημα της αλληλεπίδρασης του χρηματοπιστωτικού συστήματος με τον πραγματικό τομέα της οικονομίας και το φαινόμενο της «προκυκλικότητας» βλ. ενδεικτικά **Γκόρτσος(2011b)**, σελ. 90-91.

⁵¹²Επρόκειτο για τρεις κυπριακές τράπεζες και δύο ελληνικές που ξεκίνησαν τις δραστηριότητες τους στην Κύπρο το 2008. *Ibid*, p. 39.

⁵¹³Σύμφωνα με τον **Zenios (2013)**, p. 18, η συνολική αξία των «ελληνικών δανείων» και των ομολόγων του ελληνικού δημοσίου, στα οποία ήταν εκτεθειμένο το κυπριακό τραπεζικό σύστημα, αντιστοιχούσε σε ποσοστό 160% του ΑΕΠ της χώρας.

⁵¹⁴Για τους κινδύνους αυτούς ειδικότερα, βλ. **Clerides and Stephanou (2009)**, pp 41-43.

⁵¹⁵Βλ. τα στοιχεία που παραθέτει για τον κυπριακό τραπεζικό τομέα συνολικά ο **Zenios (2013)**, pp 16-17.

⁵¹⁶ **Orphanides (2014)**.

Ειδικότερα, όπως έχει παρατηρηθεί,⁵¹⁷ κατά την απαρχή της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, η περιοριστική δημοσιονομική πολιτική που είχαν ακολουθήσει διάφορα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης (όπως π.χ. η Ιρλανδία και η Ισπανία) διευκόλυνε την παροχή χρηματοοικονομικής στήριξης στα εθνικά τραπεζικά τους συστήματα, ενεργοποιώντας τον φαύλο κύκλο Δημοσίου-τραπεζών και συμβάλλοντας καθοριστικά στο μετασχηματισμό των τραπεζικών κρίσεων σε δημοσιονομικές (έτσι, ιδίως στην Ιρλανδία).

Αντίθετα, κατά την ίδια περίοδο (προ της εκδήλωσης της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης) η κυπριακή δημοσιονομική πολιτική ήταν μάλλον επεκτατική.⁵¹⁸ Έτσι, σύντομα, η μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα του κυπριακού δημοσίου χρέους, άρχισε να αμφισβητείται.⁵¹⁹

Παρά την αμφισβήτηση σχετικά με τη δυνατότητα της Κύπρου να ανταπεξέλθει στις μελλοντικές υποχρεώσεις που δημιουργούσε η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική της κυβέρνησης της, η τελευταία, όπως έχει υποστηριχθεί,⁵²⁰ δεν έλαβε εγκαίρως μέτρα περιορισμού των δημοσίων δαπανών.

Η απουσία οποιουδήποτε «διορθωτικού μέτρου» για τη δημοσιονομική κατάσταση της Κύπρου, σε συνδυασμό με την έναρξη της δημοσιονομικής κρίσης, στα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης (2010) και ιδίως στην Ελλάδα, οδήγησαν το έτος 2011, αρχικά στην υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας και τελικά στον αποκλεισμό της από τις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές (Μάιος 2011).⁵²¹

Την ίδια χρονική περίοδο, οι δύο μεγαλύτερες κυπριακές τράπεζες, έχοντας διέλθει τους ελέγχους κεφαλαιακής επάρκειας από την ΕΒΑ,⁵²² είχαν κριθεί ως επαρκώς κεφαλαιοποιημένες.

Ωστόσο, ο αποκλεισμός της Κύπρου από τις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές, επέδρασε καταλυτικά στην εκδήλωση της κυπριακής τραπεζικής κρίσης η οποία εντάθηκε στη συνέχεια λόγω της αναδιάρθρωσης του ελληνικού δημοσίου χρέους με την εφαρμογή του PSI, δεδομένων: **i.** της υπερβολικής έκθεσης του κυπριακού τραπεζικού συστήματος στο ελληνικό δημόσιο χρέος και **ii.** του μεγάλου βαθμού διασυνδεσιμότητας κυπριακών και ελληνικών τραπεζών.⁵²³

Η εφαρμογή του PSI για την αναδιάρθρωση του ελληνικού δημοσίου χρέους χαρακτηρίστηκε ως η «*χαριστική βολή*» για τις κυπριακές τράπεζες,⁵²⁴ οι οποίες εκτιμάται ότι κατά τον χρόνο εκείνο, διακρατούσαν στα χαρτοφυλάκια τους, ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου συνολικής αξίας περίπου 5.800.000.000,00 ευρώ. Το «κούρεμα» που επιβλήθηκε δυνάμει του PSI, οδήγησε σε απώλειες που άγγιζαν περίπου το 75% της ανωτέρω αξίας. Με άλλα λόγια, οι κυπριακές τράπεζες, απώλεσαν ποσό περίπου 4.500.000.000,00 ευρώ που αντιστοιχεί σε ποσοστό 25% του κυπριακού ΑΕΠ.⁵²⁵

Συνεπώς, στην περίπτωση της κυπριακής τραπεζικής κρίσης, φαίνεται ότι λειτούργησαν όλοι οι δίαυλοι μετάδοσης των προβλημάτων μεταξύ του (Κυπριακού και του Ελληνικού)

⁵¹⁷Zenios (2013), p. 11.

⁵¹⁸Για το έτος 2007, το δημόσιο χρέος της Ιρλανδίας και της Ισπανίας ανερχόταν στο 25% και το 39% αντίστοιχα του ΑΕΠ τους. Στον αντίποδα, το δημόσιο χρέος της Κύπρου, ανερχόταν στο 59% του ΑΕΠ της χώρας. Ibid, p. 11.

⁵¹⁹Βλ. σχετικά τις παρατηρήσεις της Ευρ. Επιτροπής το έτος 2009, όπως τις παραθέτει ο Orphanides (2014), pp 6-7.

⁵²⁰Ibid, pp 7-9.

⁵²¹Εν προκειμένω, η αντιμετώπιση που επεφύλαξαν οι διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές στην Κύπρο, δεν διέφερε από την αντιμετώπιση της Ελλάδας, της Ιρλανδίας και της Πορτογαλίας, όταν οι τελευταίες βρίσκονταν σε διαδικασία διαπραγμάτευσης για την κατάρτιση προγράμματος χρηματοοικονομικής στήριξης με το ΔΝΤ και την Ευρ. Επιτροπή. Ibid, pp 9-12.

⁵²²Σχετικά με την ΕΒΑ και τις αρμοδιότητες της γενικά, βλ. Gortsos (2015), pp 8-13, 64-71.

⁵²³Σε συνδυασμό και με άλλα εγγενή χαρακτηριστικά του κυπριακού τραπεζικού συστήματος όπως το μεγάλο μέγεθός του.

⁵²⁴Βλ. όσα αναφέρονται στην απόφαση του δικαστή του Ανώτατου Δικαστηρίου της Κύπρου, Δ. Ερωτοκρίτου, στην υπόθεση «Χριστοδούλου κ.α. κατά Κυπριακής Κεντρικής Τράπεζας κ.α.» (7.6.2013), διαθέσιμη στην ηλεκτρονική διεύθυνση: <http://www.cylaw.org/>.

⁵²⁵Τα δεδομένα όπως παρατίθενται στην προαναφερθείσα απόφαση του Ανώτατου Δικαστηρίου της Κύπρου, *ibid*.

Δημοσίου και των τραπεζών, ώστε η δημοσιονομικές κρίσεις Κύπρου και Ελλάδας, να μετασηματιστούν σε κρίση του κυπριακού τραπεζικού συστήματος.⁵²⁶

Οι ανωτέρω δυσμενείς εξελίξεις επέδρασαν σωρευτικά ως προς τις κεφαλαιακές ανάγκες των κυπριακών τραπεζών. Εξάλλου, ήδη, οι απαιτήσεις κεφαλαιακής επάρκειας που ετίθεντο κατά το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα για τα πιστωτικά ιδρύματα των κρατών-μελών της Ευρωζώνης, ήταν υψηλές.⁵²⁷

Ο συνδυασμός υψηλών απαιτήσεων κεφαλαιακής επάρκειας και ραγδαίας απομείωσης της αξίας των χαρτοφυλακίων των κυπριακών τραπεζών, δημιούργησε για τις δύο μεγαλύτερες τράπεζες της χώρας, την Τράπεζα Κύπρου και την Marfin Laiki Bank (στο εξής Λαϊκή Τράπεζα) πρόσθετες κεφαλαιακές ανάγκες (Οκτώβριος 2011).

Από τις δύο ανωτέρω τράπεζες, η Τράπεζα Κύπρου μπόρεσε να καλύψει τις προκύψασες ανάγκες της σε κεφάλαια.⁵²⁸ Στον αντίποδα, η Λαϊκή Τράπεζα, δεν μπόρεσε να καλύψει στο σύνολο τους, τις αντίστοιχες ανάγκες της. Ως εκ τούτου, αναφάνηκε η ανάγκη για τη χορήγηση σε αυτή, προσωρινής χρηματοοικονομικής στήριξης από το Κυπριακό Δημόσιο. Εντούτοις, η απώλεια πρόσβασης της Κύπρου στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές, δεν επέτρεπε τη χορήγηση της αναγκαίας στήριξης προς την ανωτέρω τράπεζα.⁵²⁹

Το καλοκαίρι του έτους 2012, οι δυσμενέστετες δημοσιονομικές συνθήκες και η εντεινόμενη τραπεζική κρίση, εξώθησαν τελικά την κυπριακή κυβέρνηση να καταθέσει αίτημα προς το ΔΝΤ και τον ΕSM, με στόχο την παροχή χρηματοοικονομικής στήριξης προς τη χώρα, τη διόρθωση των δημοσιονομικών ανισορροπιών της και την αποκατάσταση της βιωσιμότητας των κυπριακών τραπεζών (25.6.2012).

Την κατάθεση του κυπριακού αιτήματος παροχής οικονομικής στήριξης, ακολούθησαν εκτεταμένες διαπραγματεύσεις που απέληξαν στην κατάρτιση Προκαταρκτικού Μνημονίου Συναντίληψης μεταξύ Κύπρου και Τρόικα, τον Νοέμβριο του ίδιου έτους (2012). Στη συνέχεια, ακολούθησαν νέες σχοινοτενείς διαπραγματεύσεις για την οριστικοποίηση του Μνημονίου και άρα του προγράμματος που θα εφαρμοζόταν στην Κύπρο. Κατά τη διάρκεια των διαπραγματεύσεων αυτών,⁵³⁰ προτάθηκαν διαφορετικά προγράμματα αναδιάρθρωσης του τραπεζικού τομέα της χώρας.⁵³¹

Η καθυστέρηση ως προς την οριστικοποίηση του προγράμματος μεταξύ Κύπρου και Τρόικα, λειτούργησε επιβαρυντικά για τις κυπριακές τράπεζες, αφού για την κάλυψη των αναγκών τους σε ρευστότητα, προσέφυγαν στην Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου υπό την ιδιότητα της ως «*Lender of Last Resort*» στο πλαίσιο του ELA.⁵³² Πλην όμως, προκειμένου να χορηγηθεί η απαιτούμενη ρευστότητα, οι κυπριακές τράπεζες θα έπρεπε να διαθέτουν χρηματοπιστωτικά μέσα που να συνιστούν επιλέξιμες χρηματοοικονομικές ασφάλειες για την ΕΚΤ.

Περαιτέρω, ο χαρακτηρισμός, των ομολόγων Δημοσίου ως «επιλέξιμων» αντικειμένων χρηματοοικονομικής ασφάλειας, από την ΕΚΤ, προϋποθέτει ότι το αντίστοιχο κράτος διαθέτει

⁵²⁶Βλ. παραπάνω την παράγραφο 2.2 της δεύτερης ενότητας .

⁵²⁷Ibid, p. 18.

⁵²⁸Η κάλυψη των κεφαλαιακών αναγκών στην προκειμένη περίπτωση επετεύχθη με τη χρήση ήδη διαθέσιμων κεφαλαίων της τράπεζας όσο και με την πώληση περιουσιακών στοιχείων σχετιζόμενων με τις ασφαλιστικές δραστηριότητες της.

⁵²⁹Με άλλα λόγια το Κυπριακό Δημόσιο αδυνατούσε να εκδώσει ομόλογα προς διάθεση στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές για την κάλυψη των εν λόγω χρηματοδοτικών αναγκών του. Ibid, p. 19.

⁵³⁰ Όπως επισημαίνει ο **Orphanides (2014)**, pp 2-3, η καθυστέρηση στην ολοκλήρωση των διαπραγματεύσεων και την οριστικοποίηση της συμφωνίας Κυπριακής Δημοκρατίας-Τρόικα, ήταν σημαντική ιδίως αν συγκριθεί με τα αντίστοιχα χρονικά διαστήματα διαπραγματεύσεων στις περιπτώσεις της Ελλάδας (για το πρώτο και το δεύτερο Μνημόνιο) και της Ισπανίας. Ο ίδιος παρατηρεί επίσης ότι η καθυστέρηση αυτή, οφειλόταν στη συνεχιζόμενη άρνηση της κυπριακής κυβέρνησης να αναλάβει δεσμεύσεις για την περιστολή των δημοσίων δαπανών και τον περιορισμό της δημοσιονομικής πολιτικής της.

⁵³¹Βλ. ειδικότερα **Dubel (2013)**, pp 46-49.

⁵³²Η παροχή έκτακτης ρευστότητας στο πλαίσιο του ELA, συνοδεύτηκε από την αύξηση της εκροής των καταθέσεων αλλοδαπών φυσικών προσώπων και επιχειρήσεων, από το κυπριακό τραπεζικό σύστημα. Βλ. αναλυτικότερα **Dubel (2013)**, pp 24-25.

κατ' ελάχιστο συγκεκριμένη βαθμολόγηση ως προς την πιστοληπτική του ικανότητα. Εν προκειμένω, η Κύπρος την ίδια χρονική περίοδο, όντας ήδη αποκλεισμένη από τις διεθνείς αγορές, βρισκόταν στο μεταίχμιο εκπλήρωσης του προαναφερθέντος *minimum*, ως προς την πιστοληπτική της ικανότητα.

Σημειώνεται ότι από τον ανωτέρω κανόνα εξαιρούνται μόνον τα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης με εν ισχύ πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής του ΔΝΤ και της Ε.Ε.⁵³³

Έτσι, καθόσον η Κύπρος, βρισκόταν κατά την χρονική αυτή περίοδο σε διαπραγματεύσεις για την κατάρτιση προγράμματος και δεν διέθετε πρόγραμμα σε ισχύ, η κυβέρνηση θα έπρεπε να αναλάβει οικειοθελώς την υλοποίηση δεσμεύσεων αντίστοιχων με αυτές που θα έθετε ένα πρόγραμμα προσαρμογής με απώτερο στόχο, τα ομόλογα του Κυπριακού Δημοσίου να συνεχίσουν να αποτελούν επιλέξιμα αντικείμενα χρηματοοικονομικής ασφάλειας για την ΕΚΤ.

Παρ' όλα αυτά, η κυπριακή κυβέρνηση δεν εγκατέλειψε την αρχική αρνητική ή αναβλητική στάση της, σχετικά με τη λήψη «διορθωτικών μέτρων» για την οικονομία της χώρας.

Ενώπιον του προδιαγραφόμενου αδιεξόδου, δύο γεγονότα φαίνεται να λειτούργησαν καταλυτικά για την οριστικοποίηση του Μνημονίου και του προγράμματος της Κύπρου:

- i. Η από 15.3.2015 απόφαση του Eurogroup,⁵³⁴ με την οποία εγκρίθηκε η χορήγηση χρηματοοικονομικής στήριξης ύψους περίπου 10.000.000.000,00 ευρώ στο πλαίσιο τριετούς προγράμματος προσαρμογής της κυπριακής οικονομίας.⁵³⁵ Μεταξύ άλλων, η ανωτέρω απόφαση προέβλεπε ότι η κυπριακή κυβέρνηση θα έπρεπε να λάβει μέτρα για τον περιορισμό του μεγέθους του τραπεζικού τομέα της χώρας, με την κινητοποίηση εσωτερικών πόρων. Στα μέτρα αυτά, περιλαμβάνονταν η θέσπιση εφ' άπαξ εισφοράς για τη σταθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος, επιβαλλόμενη σε ημεδαπούς και αλλοδαπούς καταθέτες, η παρακράτηση φόρου επιβληθησόμενη σε εισερχόμενα στο τραπεζικό σύστημα κεφάλαια, η αναδιάρθρωση και η ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών, η αύξηση της φορολογίας εισοδήματος από επιχειρηματικές δραστηριότητες και η αναδιάρθρωση παθητικού των τραπεζών (άλλως διάσωση με ίδια μέσα, «*bail in*») ως προς τους δανειστές που διακρατούσαν μικρό μέρος του χρέους τους («*junior debt holders*»).
- ii. Την 21.3.2015 η ΕΚΤ προέβαλε ένταση ως προς την αύξηση του ύψους της χορηγούμενης έκτακτης ρευστότητας στα κυπριακά πιστωτικά ιδρύματα μέσω του ΕΛΑ, με αποτέλεσμα η χορήγηση έκτακτης ρευστότητας να παραμείνει στα ίδια επίπεδα.

Η υπ' αριθ. ii, ένσταση της ΕΚΤ, ήταν καθοριστική για την άμεση κινητοποίηση της κυπριακής κυβέρνησης. Η μακροχρόνια αδράνεια της κυπριακής κυβέρνησης για την εξουδετέρωση των αποτελεσμάτων του φαύλου κύκλου μεταξύ Δημοσίου και τραπεζικού συστήματος, είχε πια οδηγήσει στην πλήρη οικονομική ασφυξία και των δύο τομέων.

Η απειλή της επικείμενης οικονομικής καταστροφής εξώθησε το κυπριακό κοινοβούλιο να ψηφίσει από την 22.3.2012 και μετά, σειρά νόμων και διαταγμάτων με τα οποία ελήφθησαν μέτρα έκτακτου χαρακτήρα αναφορικά με την εξυγίανση και αναδιάρθρωση των δύο μεγαλύτερων κυπριακών τραπεζών (Τράπεζας Κύπρου και Λαϊκή Τράπεζα), χωρίς επιβάρυνση του Κυπριακού Δημοσίου.

⁵³³ Βλ. Γκόρτσος (2014a), ειδικά σελ. 390 υπ. 85 και Orphanides (2014), pp 19-22.

⁵³⁴ Βλ. την από 16.3.2013 Ανακοίνωση του Eurogroup (<http://www.consilium.europa.eu/>).

⁵³⁵ Συγκεκριμένα η χορηγούμενη χρηματοδοτική στήριξη από τον ESM ανέρχεται σε 8.968.000.000,00 ευρώ ενώ η αντίστοιχη χρηματοδοτική στήριξη του ΔΝΤ, σε 1.000.000.000,00 ευρώ. Αναλυτικότερα για τη μορφή υπό την οποία παρέχεται η στήριξη καθώς και για την εκταμίευση των δόσεων βλ. την ηλεκτρονική διεύθυνση <http://www.esm.europa.eu/assistance/cyprus/>.

Κατόπιν των ανωτέρω, με την από 25.3.2013 απόφαση του Eurogroup, επήλθε η οριστικοποίηση του της συμφωνίας με την Κύπρο.⁵³⁶ Η συμφωνία προέβλεπε τη χρηματοδότηση της Κυπριακής Δημοκρατίας με 10.000.000.000,00 ευρώ περίπου υπό τους όρους του Μνημονίου, όμως κανένα μέρος του ως άνω ποσού δεν θα προοριζόταν για την ανακεφαλαιοποίηση των κυπριακών τραπεζών.

Επομένως, η κυπριακή κυβέρνηση θα έπρεπε να εξεύρει ποσό περίπου 5.800.000.000,00 ευρώ για την κάλυψη των κεφαλαιακών αναγκών των δύο μεγαλύτερων τραπεζών της χώρας, με τη θέση σε εφαρμογή του νεότευκτου εθνικού καθεστώτος εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Εν τέλει, το αίτημα της Κύπρου, για την παροχή χρηματοδοτικής στήριξης στο πλαίσιο προγράμματος δημοσιονομικής αναπροσαρμογής εγκρίθηκε και από το ΔΝΤ (Μάιος 2013).

3.7.3 Το καθεστώς εξυγίανσης των κυπριακών τραπεζών

Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, το κυπριακό κοινοβούλιο υπό την πίεση της σοβούσας δημοσιονομικής και τραπεζικής κρίσης και ενόψει της οριστικοποίησης του Μνημονίου για τη χρηματοδοτική στήριξη της χώρας, προέβη στην αθρόα ψήφιση νόμων και διαταγμάτων για τη λήψη έκτακτων μέτρων αναδιάρθρωσης της κυπριακής οικονομίας.⁵³⁷

Όσον αφορά ειδικότερα, την εξυγίανση των κυπριακών τραπεζών και την αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος της χώρας, ψηφίστηκε ο Ν. 17/2013 (ο «περί εξυγίανσης πιστωτικών και άλλων ιδρυμάτων νόμος») με τον οποίο μεταφέρθηκαν στην κυπριακή έννομη τάξη σε γενικό επίπεδο, οι διατάξεις της (τότε) Πρότασης Οδηγίας.⁵³⁸

Με το άρθρο 3(1) του Ν. 17/2013, η Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου, ορίστηκε ως αρχή εξυγίανσης του κυπριακού τραπεζικού συστήματος, αρμόδια να συναποφασίζει από κοινού με τον Υπουργό Οικονομικών τη λήψη μέτρων εξυγίανσης για τα πιστωτικά ιδρύματα. Στο άρθρο 5 προβλέφθηκαν οι εξουσίες εξυγίανσης της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου.

Μεταξύ άλλων, στο ανωτέρω άρθρο (άρθρο 5(7)) προβλέπεται ότι το σύνολο των εξουσιών, δικαιωμάτων και καθηκόντων των μετόχων, διοικητών, συμβούλων και διευθυντών των υπό εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων δύνανται να ασκούνται από την αρχή εξυγίανσης ή από ειδικό διαχειριστή ενώ καθιερώνεται δικαίωμα ακώλυτης πρόσβασης της αρχής εξυγίανσης ή και του ειδικού διαχειριστή σε πληροφορίες και στοιχεία που αφορούν τα υπό εξυγίανση ιδρύματα.

Επιπλέον στο άρθρο 7(1) του νόμου, προβλέπονται τα εξής εργαλεία εξυγίανσης πιστωτικών ιδρυμάτων:

- i. Αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου του πιστωτικού ιδρύματος με την έκδοση μετοχών προσφερόμενων στους παλαιούς μετόχους ή σε τρίτα πρόσωπα (με παραίτηση των παλαιών μετόχων από το δικαίωμα προτίμησης, βλ. σχετικά άρθρο 8).
- ii. Πώληση εργασιών του πιστωτικού ιδρύματος υπό εξυγίανση σε τρίτη ή τρίτες επιχειρήσεις εφόσον είναι κατάλληλα αδειοδοτημένες για την ανάληψη των

⁵³⁶Βλ. και Αλούπη (2014), σελ. 69, υπ. 207, 208 η οποία υποστηρίζει ότι πρόκειται τύποις και μόνον για «συμφωνία» («agreement») θεωρώντας ότι οι όροι που περιλαμβάνονται σε αυτή δεν είναι αποτέλεσμα διαπραγμάτευσης (και συμβιβασμού των μερών) αλλά κατ' ουσία τέθηκαν μονομερώς στην κυπριακή κυβέρνηση, βάσει της απόφασης του Eurogroup.

⁵³⁷Ενδεικτικά αναφέρεται ότι μόνον την 22.3.2013, το κυπριακό κοινοβούλιο ψήφισε 8 νόμους για την εξειδίκευση των ρυθμίσεων των οποίων εξεδόθη στη συνέχεια πλήθος διαταγμάτων.

⁵³⁸Με τον συγκεκριμένο νόμο ενσωματώθηκαν στην κυπριακή έννομη τάξη μόνον οι βασικές διατάξεις της Πρότασης Οδηγίας (η οποία διέθετε 112 άρθρα έναντι των 34 άρθρων του Ν. 17/2013), Αλούπη (2014), σελ. 68. Η επιλογή αυτή του Κύπριου νομοθέτη είναι δικαιολογημένη εξαιτίας αφ' ενός της χρονικής πίεσης για τη θέσπιση του εθνικού νομοθετικού πλαισίου εξυγίανσης και αφ' ετέρου της κατάστασης ρευστότητας που επικρατούσε ως προς την επιλογή των ειδικότερων εργαλείων εξυγίανσης που θα εφαρμόζονταν στα κυπριακά πιστωτικά ιδρύματα.

εργασιών αυτών. Για το σκοπό αυτό, προβλέπεται (άρθρο 9) ότι η αρχή εξυγίανσης αναλαμβάνει τον πλήρη έλεγχο του υπό εξυγίανση ιδρύματος, ώστε να δύναται να διαθέσει τα περιουσιακά του στοιχεία. Στην έννοια της πώλησης εργασιών, υπάγεται η μεταβίβαση τίτλων ιδιοκτησίας του πιστωτικού ιδρύματος και η διάθεση όλων ή μέρους των περιουσιακών στοιχείων του. Ακόμη, για την πώληση των εργασιών του ιδρύματος, προβλέπεται η τήρηση συγκεκριμένης διαδικασίας («ανοικτής» ή με συμμετοχή συγκεκριμένων μόνων δυνητικών αγοραστών κατόπιν πρόσκλησης της αρχής εξυγίανσης). Η σχετική διαδικασία θα έπρεπε να διέπεται από διαφάνεια, να μην επηρεάζεται από συγκρούσεις συμφερόντων, να μην συνεπάγεται διακριτική αντιμετώπιση κάποιου ή κάποιων δυνητικών αγοραστών προσδίδοντας σε αυτόν (ή αυτούς) αθέμιτα πλεονεκτήματα έναντι άλλων και να αποβλέπει στη μεγιστοποίηση της τιμής των πωλούμενων περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων.⁵³⁹ Η μεταβίβαση των ανωτέρω περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων είναι απόλυτα έγκυρη έναντι παντός τρίτου.

- iii.** Η μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων, δικαιωμάτων ή υποχρεώσεων σε ενδιάμεση τράπεζα, που συστήνεται για το σκοπό αυτό, από την αρχή εξυγίανσης και αδειοδοτείται από την αρμόδια εποπτική αρχή (Κεντρική Τράπεζα Κύπρου). Η μεταβίβαση λαμβάνει χώρα ακόμη και χωρίς τη συγκατάθεση του διοικητικού συμβουλίου ή των μετόχων του υπό εξυγίανση ιδρύματος. Η ενδιάμεση τράπεζα (δηλαδή, κατά την ορολογία της BRRD, η «*bridge bank*»), έχει περιορισμένη χρονική διάρκεια 3 ετών, η οποία όμως δύναται να παραταθεί για ακόμη 2 έτη με απόφαση της αρχής εξυγίανσης.⁵⁴⁰ Επίσης, στην περίπτωση που η αξία των μεταβιβαζόμενων στοιχείων παθητικού (υποχρεώσεων) υπερβαίνει την αξία των μεταβιβαζόμενων στοιχείων ενεργητικού, η σχετική διαφορά όπως καθορίζεται από την αρχή εξυγίανσης, καλύπτεται από το Ταμείο Εξυγίανσης, αφού προηγουμένως έχει ενεργοποιηθεί το κυπριακό ταμείο εγγύησης καταθέσεων για την αποζημίωση των καταθετών μέχρι του ποσού εξασφάλισης τους (άρθρο 22).
- iv.** Η μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων και δικαιωμάτων σε εταιρεία διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων που συστήνεται για το σκοπό αυτό από την αρχή εξυγίανσης χωρίς να απαιτείται προς τούτο η συγκατάθεση του διοικητικού συμβουλίου ή των μετόχων του υπό εξυγίανση πιστωτικού ιδρύματος. Η επιλογή αυτή προτιμάται σε περίπτωση που: **α)** η κατάσταση της αγοράς σε σχέση με τα περιουσιακά στοιχεία και τα μεταβιβαζόμενα δικαιώματα είναι τέτοια που τυχόν ρευστοποίηση τους στο πλαίσιο ειδικής εκκαθάρισης του πιστωτικού ιδρύματος, δεν θα συνέβαλλε στην προαγωγή της δημόσιας ωφέλειας ή του δημοσίου συμφέροντος και **β)** η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων θα οδηγούσε στη μεγιστοποίηση του οφέλους από την περαιτέρω διάθεση τους σε έναν ή περισσότερους αγοραστές. Επιπλέον το εν λόγω εργαλείο εξυγίανσης δύναται να εφαρμοστεί συνδυαστικά με τα υπόλοιπα (όπως η πώληση εργασιών ή η σύσταση ενδιάμεσης τράπεζας). Όλα τα ζητήματα που αφορούν τη λειτουργία και τη διοίκηση της εταιρείας διαχείρισης ρυθμίζονται με αποφάσεις της αρχής εξυγίανσης ενώ το οικονομικό όφελος που επιτυγχάνεται από την περαιτέρω διάθεση των περιουσιακών στοιχείων διατίθεται από την εταιρεία διαχείρισης στο υπό εξυγίανση πιστωτικό ίδρυμα ή στην ενδιάμεση τράπεζα που έχει μεταβιβάσει αρχικά τα εκποιηθέντα περιουσιακά στοιχεία αφού έχουν ικανοποιηθεί στο ακέραιο οι νόμιμες απαιτήσεις των πιστωτών και έχουν καταβληθεί τα έξοδα στα οποία τυχόν προέβη η αρχή εξυγίανσης.

⁵³⁹Πάντως είναι δυνατή και η παρέκκλιση από την εν λόγω διαδικασία υπό προϋποθέσεις (βλ. άρθρο 9(9) Ν. 17/2013).

⁵⁴⁰Όπως ήδη ελέγχθη παραπάνω, το οριστικό κείμενο της BRRD, έχει διαφοροποιηθεί ως προς το σημείο αυτό δεδομένου ότι προβλέπει τη δυνατότητα παράτασης της χρονικής διάρκειας του μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος, χωρίς να τίθεται για την παράταση αυτή κάποιο ανώτατο όριο.

- v. Η διάσωση με ίδια μέσα («*bail in*»), δηλαδή η αναδιάρθρωση των χρεών και υποχρεώσεων, υφιστάμενων ή μελλοντικών, οποιουδήποτε τύπου, του υπό εξυγίανση πιστωτικού ιδρύματος, συμπεριλαμβανομένης της μείωσης, τροποποίησης, διευθέτησης ή αντικατάστασης του αρχικού κεφαλαίου ή του υπολειπόμενου ποσού, ή της ολικής ή μερικής μετατροπής χρεωστικών τίτλων ή υποχρεώσεων σε μετοχικό κεφάλαιο. Από την εφαρμογή του εν λόγω εργαλείου εξυγίανσης εξαιρούνται ρητώς οι εγγυημένες καταθέσεις (άρθρο 12). Ακόμη στον Ν. 17/2013 προβλέπεται ότι η διάσωση με ίδια μέσα μπορεί να εφαρμοστεί συνδυαστικά με τη σύσταση μεταβατικής τράπεζας.

Επίσης, στο πλαίσιο της διάσωσης με ίδια μέσα, η αρχή εξυγίανσης, είναι εξοπλισμένη με ειδικές εξουσίες: **α)** μπορεί να προβαίνει σε απομείωση ή μετατροπή των χρεών και υποχρεώσεων του υπό εξυγίανση ιδρύματος, **β)** να μειώνει ή ακόμα και να εκμηδενίζει την αξία ή το οφειλόμενο υπόλοιπο χρεών του ιδρύματος, **γ)** να ακυρώνει τίτλους εκδόσεως του ιδρύματος, **δ)** να απαιτεί την ενεργοποίηση των ρητρών μετατροπής που τυχόν περιλαμβάνονται σε χρεωστικούς τίτλους, ανεξαρτήτως πλήρωσης των προϋποθέσεων που τίθενται για την ενεργοποίησή τους, **ε)** να δίδει εντολή για έκδοση νέων μετοχών και χρεωστικών τίτλων προς αντικατάσταση των μετοχών και των τίτλων των προσώπων που θίγονται από την εφαρμογή του συγκεκριμένου εργαλείου εξυγίανσης, **στ)** να τροποποιεί ή να μεταβάλλει τη διάρκεια των χρεωστικών τίτλων εκδόσεως του ιδρύματος, το ύψος των καταβλητέων τόκων όπως επίσης και να αναστέλλει τις πληρωμές τους για σύντομο χρονικό διάστημα.

Περαιτέρω, βάσει του άρθρου 12(6) του νόμου, σε περίπτωση μηδενισμού της αξίας ή του ανεξόφλητου υπολοίπου μιας υποχρέωσης, το εν λόγω χρέος ή η υποχρέωση, οι μη δεδουλευμένοι τόκοι μέχρι την εφαρμογή του «*bail in*» ή άλλες συσσωρευμένες οφειλές προερχόμενες από το υπό αναδιάρθρωση χρέος, θεωρούνται εξοφληθείσες. Σε περίπτωση μερικής μόνον μείωσης του χρέους, το ανεξόφλητο υπόλοιπο, εξοφλείται κατά την αναλογία του ποσού της μείωσης, ενώ το σχετικό μέσο ή η συμφωνία που δημιούργησε το αρχικό χρέος ή η υποχρέωση εξακολουθεί να ισχύει ως προς την εναπομένουσα αξία ή το οφειλόμενο ανεξόφλητο υπόλοιπο του χρέους ή της υποχρέωσης, υπό την επιφύλαξη ενδεχόμενης τροποποίησης εκ μέρους της αρχής εξυγίανσης (άρθρο 12(7)).

Όπως γίνεται άμεσα αντιληπτό από τα προεκτεθέντα, με τον Ν. 17/2013, ενσωματώθηκαν στην έννομη τάξη της χώρας οι βασικές και πλέον ουσιαστικές ρυθμίσεις της Πρότασης Οδηγίας για την εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων. Κατά συνέπεια, τα κυπριακά πιστωτικά ιδρύματα θα αποτελούσαν πεδίο δοκιμής των βασικών ρυθμίσεων εξυγίανσης της Πρότασης Οδηγίας που έμελλε να αποκρυσταλλωθούν με την έκδοση της BRRD.

Πράγματι, 3 ημέρες μετά τη δημοσίευση του Ν. 17/2013 στην Επίσημη Εφημερίδα της Κυπριακής Δημοκρατίας,⁵⁴¹ επακολούθησε η οριστικοποίηση της συμφωνίας μεταξύ Κύπρου και Τρόικα, όπως αποτυπώθηκε στην Ανακοίνωση του Eurogroup της 25.3.2013.

Στην οριστική της μορφή, η συμφωνία προέβλεπε πλέον την άμεση εξυγίανση της Λαϊκής Τράπεζας με πλήρη συμμετοχή των μετόχων, των ομολογιούχων δανειστών και των ανασφάλιστων καταθετών του εν λόγω πιστωτικού ιδρύματος, με την εφαρμογή των διατάξεων του νεόκοπου νομοθετικού πλαισίου και σύμφωνα με τις ειδικότερες αποφάσεις της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου (υπό την ιδιότητα της αρμόδιας αρχής εξυγίανσης). Επιπλέον, προέβλεπε τον διαχωρισμό των περιουσιακών στοιχείων του εν λόγω πιστωτικού ιδρύματος και τη δημιουργία «καλής» και «κακής» τράπεζας («*split into a good bank and a bad bank*») εκ των οποίων η τελευταία θα ετίθετο σε εκκαθάριση μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων στην «καλή» τράπεζα.

Επιπρόσθετα, προβλεπόταν η ανακεφαλαιοποίηση της Τράπεζας Κύπρου μέσω της μετατροπής των ανασφάλιστων καταθέσεων σε μετοχές και με την πλήρη συμμετοχή (δηλαδή με τη συνεισφορά του 100% των απαιτήσεων τους) των ομολογιούχων δανειστών και των μετόχων

⁵⁴¹Επίσημη Εφημερίδα της Κυπριακής Δημοκρατίας 22.3.2013, Παράρτημα Ι.

του εν λόγω πιστωτικού ιδρύματος, προκειμένου η κεφαλαιακή επάρκεια του ιδρύματος να φτάσει στο κατώφλι του 9%. Σημειώνεται ότι κατά τη λήψη όλων των παραπάνω μέτρων, οι καταθέτες θα προστατεύονταν σύμφωνα με το ενωσιακό νομοθετικό πλαίσιο εγγύησης καταθέσεων.

Το σύνολο των ανωτέρω ενεργειών που ανέλαβε να εκτελέσει η Κυπριακή Δημοκρατία για την αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος της, αποτελούσε την υλοποίηση της γενικής αρχικής δέσμευσης για ανακεφαλαιοποίηση των πιστωτικών ιδρυμάτων της χώρας αποκλειστικά με την κινητοποίηση εσωτερικών πόρων.⁵⁴²

Για την εκπλήρωση των ειδικότερων υποχρεώσεων σχετικά με την αναδιάρθρωση του κυπριακού τραπεζικού συστήματος, εκδόθηκαν οι υπ' αριθ. 103/2013 και 104/2013 Κανονιστικές Πράξεις της Διοίκησης (ΚΠΔ),⁵⁴³ για την εξυγίανση της Τράπεζας Κύπρου και της Λαϊκής Τράπεζας αντίστοιχα.

Ακόμη, εκδόθηκε η υπ' αριθ. 95/2013 ΚΠΔ,⁵⁴⁴ με την οποία η 26^η.3.2013 και 27^η.3.2013 ορίστηκαν ως ειδικές τραπεζικές αργίες ενώ με την υπ' αριθ. 98/2013 ΚΠΔ,⁵⁴⁵ επιβλήθηκαν περιορισμοί στην κίνηση κεφαλαίων και τις συναλλαγές μέσω του τραπεζικού συστήματος προκειμένου να εξοβελιστεί ο κίνδυνος εκδήλωσης τραπεζικού πανικού ο οποίος θα εξαντλούσε την ισχύη ρευστότητα των τραπεζών καθιστώντας αδύνατη την εξυγίανση τους.⁵⁴⁶

α. Εξυγίανση της Τράπεζας Κύπρου με εφαρμογή του «bail in

Η υπ' αριθ. 103/2013 ΚΠΔ, απέβλεπε στην αποκατάσταση της κεφαλαιακής επάρκειας της Τράπεζας Κύπρου με την εφαρμογή του εργαλείου της διάσωσης με ίδια μέσα (παρ. 3 της ΚΠΔ).

⁵⁴²Το απόσπασμα της συμφωνίας που αφορά την αναδιάρθρωση του κυπριακού τραπεζικού συστήματος με τη χρήση συγκεκριμένων εργαλείων εξυγίανσης έχει επί λέξει ως εξής:

«Annex

Following the presentation by the Cyprus authorities of their policy plans, which were broadly welcomed by the Eurogroup, the following was agreed:

- 1. Laiki will be resolved immediately - with full contribution of equity shareholders, bond holders and uninsured depositors - based on a decision by the Central Bank of Cyprus, using the newly adopted Bank Resolution Framework.*
- 2. Laiki will be split into a good bank and a bad bank. The bad bank will be run down over time.*
- 3. The good bank will be folded into Bank of Cyprus (BoC), using the Bank Resolution Framework, after having heard the Boards of Directors of BoC and Laiki. It will take 9 bn Euros of ELA with it. Only uninsured deposits in BoC will remain frozen until recapitalisation has been effected, and may subsequently be subject to appropriate conditions.*
- 4. The Governing Council of the ECB will provide liquidity to the BoC in line with applicable rules.*
- 5. BoC will be recapitalised through a deposit/equity conversion of uninsured deposits with full contribution of equity shareholders and bond holders.*
- 6. The conversion will be such that a capital ratio of 9 % is secured by the end of the programme.*
- 7. All insured depositors in all banks will be fully protected in accordance with the relevant EU legislation.*
- 8. The programme money (up to 10bn Euros) will not be used to recapitalise Laiki and Bank of Cyprus.*

The Eurogroup is convinced that this solution is the best way forward for ensuring the overall viability and stability of the Cyprus financial system and its capability to finance the Cyprus economy.

⁵⁴³Επίσημη Εφημερίδα της Κυπριακής Δημοκρατίας, Παράρτημα ΙΙΙ, 29.3.2013.

⁵⁴⁴Επίσημη Εφημερίδα της Κυπριακής Δημοκρατίας, Παράρτημα ΙΙΙ, 25.3.2013.

⁵⁴⁵Επίσημη Εφημερίδα της Κυπριακής Δημοκρατίας, Παράρτημα ΙΙΙ, 27.3.2013.

⁵⁴⁶Βάσει της εν λόγω ΚΠΔ ορίστηκε ανώτατο όριο ανάληψης στο ποσό των 300,00 ευρώ, απαγορεύτηκε η εξαργύρωση επιταγών, η μεταφορά χρημάτων εκτός Κύπρου ή σε άλλον τραπεζικό λογαριασμό και άλλες τραπεζικές εργασίες.

Συγκεκριμένα, η εφαρμογή του «*bail in*» στην Τράπεζα Κύπρου, ρυθμίστηκε ως εξής:

- i.** Οι χρεωστικοί τίτλοι εκδόσεως της υπό εξυγίανση τράπεζας, όπως και τα τυχόν δικαιώματα απόκτησης αυτών, μετατρέπονται σε Μετοχές Τάξεως Β΄
- ii.** Τα μετατρέψιμα σε μετοχές, αξιόγραφα εκδόσεως της υπό εξυγίανση τράπεζας, μετατρέπονται σε Μετοχές Τάξεως Γ΄.
- iii.** Τα χρέη και οι απαιτήσεις μειωμένης εξασφάλισης μετατρέπονται σε Μετοχές Τάξεως Δ΄.
- iv.** Ως προς τις καταθέσεις της υπό εξυγίανση τράπεζας, η ΚΠΔ, προέβλεπε ότι εφόσον οι συνολικές καταθέσεις που τηρούσε ένα πρόσωπο στην τράπεζα, υπερέβαιναν τις 100.000,00 ευρώ, τότε:
 - α)** αρχικά, το υπερβάλλον μέρος των καταθέσεων μειώνεται κατά το συνολικό ποσό των δανειακών απαιτήσεων που τυχόν διατηρούσε η υπό εξυγίανση τράπεζα, έναντι του δικαιούχου,
 - β)** στη συνέχεια, ποσοστό 37,5% του εναπομείναντος υπερβάλλοντος ποσού, μετατρέπεται σε συνήθεις Μετοχές Τάξεως Α΄, ονομαστικής αξίας 1,00 ευρώ (το ποσοστό αυτό χαρακτηρίζεται ως «Ποσό Αρχικής Συνεισφοράς Καταθέσεων», παρ. 6 περ. ii, υποπερίπτωση α της ΚΠΔ)
 - γ)** ποσοστό 22,5% του εναπομείναντος υπερβάλλοντος ποσού μηδενίζεται και αντικαθίσταται από τίτλο εκδόσεως της υπό εξυγίανση τράπεζας και
 - δ)** το υπολειπόμενο ποσοστό 40% του υπερβάλλοντος ποσού επίσης μηδενίζεται και αντικαθίσταται προσωρινά από τίτλο εκδόσεως της υπό εξυγίανση τράπεζας.

Επισημαίνεται ότι οι Μετοχές Τάξεως Α΄ στις οποίες τρέπεται το Ποσό Αρχικής Συνεισφοράς Καταθέσεων, είναι εξοπλισμένες με πλήρη περιουσιακά και διοικητικά δικαιώματα, (δικαίωμα απολαβής μερισμάτων και δικαίωμα ψήφου, βλ. Παράρτημα Γ, Μέρος 1 της ΚΠΔ) τα οποία δύναται να ασκούν οι αποκτώντες καταθέτες της Τράπεζας Κύπρου, μέχρι την εκ νέου μετατροπή των μετοχών τους σε καταθέσεις κατά τα ειδικότερα οριζόμενα από την εν λόγω ΚΠΔ.

Από την άλλη πλευρά, οι τίτλοι των υπό στοιχεία γ΄ και δ΄ περιπτώσεων που εκδίδονται σε αντικατάσταση του 22,5% και 40% του υπερβάλλοντος (πέραν του Ποσού Αρχικής Συνεισφοράς) είναι αμεταβίβαστοι και δύνανται να ρευστοποιηθούν μόνον σε περίπτωση θέσης της τράπεζας σε ειδική εκκαθάριση. Στην περίπτωση δε εκκαθάρισης της τράπεζας, η κατάταξη των εν λόγω τίτλων είναι υποδεέστερη σε σχέση με τις Μετοχές Τάξεως Α΄, Β΄, Γ΄ και Δ΄ (βλ. Παραρτήματα Α και Β της ΚΠΔ).^{547 548}

Όπως υπολογίζεται, από την εφαρμογή του «*bail in*» σύμφωνα με τις διατάξεις της υπ' αριθ. 103/2013 ΚΠΔ, υποχρεώσεις συνολικής αξίας περίπου 8.100.000.000,00 ευρώ μετατράπηκαν σε Μετοχές Κατατάξεως Α΄ (ως Ποσό Αρχικής Συνεισφοράς Καταθέσεων), υποχρεώσεις συνολικής αξίας περίπου 1.800.000.000,00 ευρώ μετατράπηκαν σε μη τοκοφόρους τίτλους σύμφωνα με τα αναφερόμενα παραπάνω, υπό στοιχείο γ΄ ενώ υποχρεώσεις συνολικής

⁵⁴⁷Βάσει του Παραρτήματος Β της υπ' αριθ. 103/2013 ΚΠΔ, οι τίτλοι που εκδίδονται σε αντικατάσταση του 22,5% του υπερβάλλοντος τμήματος των καταθέσεων μπορούν να τραπούν εν όλω ή εν μέρει σε Μετοχές Τάξεως Α΄ («*Συμπληρωματική Συνεισφορά Καταθέσεων*»), εντός προθεσμίας 90 ημερών από την παράδοση έκθεσης αποτίμησης της περιουσίας της Τράπεζας Κύπρου με εντολή της αρχής εξυγίανσης. Επί μερικής μετατροπής ή και σε περίπτωση που δεν δοθεί εντολή για μετατροπή, το ποσό που απομένει μετά τη Συμπληρωματική Συνεισφορά (είτε το σύνολο του ποσού εφόσον δεν λάβει χώρα καμία μετατροπή), μετατρέπεται εκ νέου σε κατάθεση κατά τα ειδικότερα οριζόμενα στις διατάξεις του Παραρτήματος Β΄.

⁵⁴⁸Βάσει του Παραρτήματος Γ της υπ' αριθ. 103/2013 ΚΠΔ, οι τίτλοι που εκδίδονται σε αντικατάσταση του 40% του υπερβάλλοντος μπορούν να τραπούν εν όλω ή εν μέρει σε κατάθεση, οποτεδήποτε, κατόπιν εντολής της αρχής εξυγίανσης κατά τα ειδικότερα οριζόμενα στο ανωτέρω παράρτημα.

αξίας περίπου 3.300.000.000,00 ευρώ μετατράπηκαν σε προσωρινούς τίτλους σύμφωνα με τα οριζόμενα παραπάνω υπό στοιχείο δ'.⁵⁴⁹

β. Εξυγίανση και εκκαθάριση Λαϊκής Τράπεζας

Όπως ήδη αναφέρθηκε για την εξυγίανση της Λαϊκής Τράπεζας, εκδόθηκε η υπ' αριθ. 104/2013 ΚΠΔ με σκοπό τη ρύθμιση των ζητημάτων της πώλησης ορισμένων εργασιών της Λαϊκής Τράπεζας στην Τράπεζα Κύπρου κατ' εφαρμογή του σχετικού εργαλείου εξυγίανσης που καθιέρωσε το άρθρο 9 Ν. 17/2013.⁵⁵⁰

Ειδικότερα, δυνάμει των διατάξεων της υπ' αριθ. 104/2013 ΚΠΔ, η Λαϊκή Τράπεζα, μεταβίβασε όλα τα περιουσιακά στοιχεία, τους τίτλους ιδιοκτησίας και τα δικαιώματα της στην Τράπεζα Κύπρου. Πάντως, από τα μεταβιβαζόμενα περιουσιακά στοιχεία, εξαιρέθηκαν ρητώς, μεταξύ άλλων:⁵⁵¹

- i.** Οι μετοχές σε θυγατρικές εταιρείες της υπό εξυγίανση τράπεζας, που είχαν συσταθεί σε αλλοδαπές δικαιοδοσίες.
- ii.** Όλα τα περιουσιακά στοιχεία του υποκαταστήματος της τράπεζας στο Ην. Βασίλειο τα οποία μεταφέρθηκαν στο σύνολο τους, δυνάμει πώλησης, στην Bank of Cyprus UK Limited και
- iii.** Όλα τα περιουσιακά στοιχεία της τράπεζας στην Ελλάδα τα οποία είχαν ήδη πωληθεί στην Τράπεζα Πειραιώς με την από 26.3.2013 σχετική σύμβαση (βλ. την επόμενη παράγραφο).

Επίσης, σύμφωνα με την παρ. 5(2) της ΚΠΔ, μεταβιβάστηκαν, μεταξύ άλλων,⁵⁵² οι υποχρεώσεις της Λαϊκής Τράπεζας που απέρρεαν από την χορήγηση έκτακτης ρευστότητας στο πλαίσιο του EIA όπως και οι υποχρεώσεις από τις καταθέσεις τις τράπεζας, μόνον όμως μέχρι του ποσού των 100.000,00 ευρώ.

Ειδικά ως προς τη μεταβίβαση των υποχρεώσεων εκ των καταθέσεων, θα πρέπει να επισημανθεί ότι ο περιορισμός που ετέθη ως προς το ύψος της αντίστοιχης οικονομικής υποχρέωσης που ανέλαβε η αποκτώσα Τράπεζα Κύπρου (100.000,00 ευρώ ανά καταθέτη) συνάδει με τα προβλεπόμενα από το ενωσιακό πλαίσιο εγγύησης καταθέσεων και στο αντίστοιχο εθνικό πλαίσιο προστασίας των καταθέσεων της Κύπρου. Πάντως, ο ανωτέρω περιορισμός δεν αφορούσε τις καταθέσεις που τηρούνταν στο υποκατάστημα της Λαϊκής Τράπεζας στο Ην. Βασίλειο (βλ. ανωτέρω υπ' αριθ. ii).

Στον αντίποδα, στην παρ. 5(B) της ανωτέρω ΚΠΔ, ορίστηκε ρητά ότι οι μη μεταβιβαζόμενες υποχρεώσεις ή το ποσό κατά το οποίο συγκεκριμένες υποχρεώσεις δεν μεταβιβάζονταν, κείνται εκτός πεδίου εφαρμογής των διατάξεων των Κανονισμών σχετικά με την αποζημίωση πελατών και επενδυτών των τραπεζών.

Για την καταβολή του τιμήματος της μεταβίβασης των ανωτέρω περιουσιακών στοιχείων, εφαρμόστηκε η διαδικασία αποτίμησης που προέβλεπε η παρ. 6 της ΚΠΔ. Συγκεκριμένα, καταρτίστηκε έκθεση αποτίμησης των μεταβιβαζόμενων στοιχείων βάσει της

⁵⁴⁹Τα στοιχεία όπως παρατίθενται από Αλούπη (2014), σελ. 71.

⁵⁵⁰Σε υλοποίηση της αντίστοιχης δέσμευσης που ανέλαβε η κυπριακή κυβέρνηση στο πλαίσιο της συμφωνίας με την Τρόικα για την εξυγίανση της Λαϊκής Τράπεζας. Σημειώνεται ότι στη σχετική Ανακοίνωση της 25^{ης}.3.2013 αναφερόταν ότι η Λαϊκή Τράπεζα θα εξυγιανόταν με διάσπαση της σε «καλή» και «κακή τράπεζα» δηλαδή με τη χρήση του εργαλείου του διαχωρισμού περιουσιακών στοιχείων («*asset separation*») το οποίο πλέον ρητά ρυθμίζεται από το άρθρο 42 της BRRD. Όπως φαίνεται όμως, τελικώς για την εξυγίανση του ανωτέρω πιστωτικού ιδρύματος προτιμήθηκε η εφαρμογή του εργαλείου της πώλησης δραστηριοτήτων (ήδη άρθρα 38-39 της BRRD) στην Τράπεζα Κύπρου.

⁵⁵¹Βλ. αναλυτικότερα το Παράρτημα I της υπ' αριθ. 104/2013 ΚΠΔ.

⁵⁵²Οι μεταβιβαζόμενες υποχρεώσεις της Λαϊκής Τράπεζας παρατίθενται αναλυτικότερα στο Παράρτημα II της υπ' αριθ. 104/2013 ΚΠΔ.

οποίας, η τελική αξία των μεταβιβαζόμενων στοιχείων ενεργητικού υπερέβαινε την τελική αξία των μεταβιβαζόμενων στοιχείων παθητικού (υποχρεώσεων).

Ως εκ τούτου, σύμφωνα με τις προβλέψεις της ως άνω διάταξης, εξεδόθη η υπ' αριθ. 279/2013 ΚΠΔ,⁵⁵³ («Διάταγμα περί Έκδοσης Μετοχικού Κεφαλαίου προς Αποζημίωση της Λαϊκής Τράπεζας») δυνάμει της οποίας, η Τράπεζα Κύπρου, εξέδωσε και παραχώρησε στη Λαϊκή Τράπεζα, Μετοχές Τάξεως Α' ονομαστικής αξίας 1,00 ευρώ αντιστοιχούσες στο 18,056371% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου της.

Κατόπιν των ανωτέρω, η Λαϊκή Τράπεζα, τέθηκε σε καθεστώς ειδικής εκκαθάρισης. Επισημαίνεται πως *prima facie*, η εξυγίανση της Λαϊκής Τράπεζας με τη χρήση του εργαλείου της πώλησης περιουσιακών στοιχείων, δικαιωμάτων και υποχρεώσεων δεν φαίνεται να συνεπάγεται διαφορετικά αποτελέσματα για τους πιστωτές και καταθέτες της τράπεζας, σε σχέση με την τυχόν εφαρμογή του εργαλείου της διάσωσης με ίδια μέσα. Ωστόσο, από νομικής έποψης, οι απαιτήσεις των εν λόγω προσώπων δεν «κουρευτήκαν» αλλά κατά το μέρος που δεν μεταφέρθηκαν στην Τράπεζα Κύπρου σύμφωνα με τα προαναφερόμενα, υπόκεινται στη διαδικασία ειδικής εκκαθάρισης της Λαϊκής Τράπεζας.

Συνεπώς, η ικανοποίηση των απαιτήσεων αυτών θα γίνει σύμφωνα με τους κανόνες που διέπουν την εκκαθάριση και εξαρτάται κατά κύριο λόγο από την οικονομική αποδοτικότητα των περιουσιακών στοιχείων που απέμειναν στο εκκαθαριζόμενο πιστωτικό ίδρυμα (ιδίως της ακίνητης περιουσίας του).⁵⁵⁴

γ. Πώληση των δραστηριοτήτων των κυπριακών τραπεζών στην Ελλάδα

Στο πλαίσιο της συμφωνίας Κυπριακής Δημοκρατίας και Τρόικα, όπως αυτή οριστικοποιήθηκε με τις Ανακοινώσεις της 16^{ης}.3.2013 και της 25^{ης}.3. 2013 του Eurogroup, προβλεπόταν, μεταξύ άλλων, η πώληση των «ελληνικών δραστηριοτήτων» της Τράπεζας Κύπρου, της Λαϊκής Τράπεζας και της Ελληνικής Τράπεζας, σε ελληνικό πιστωτικό ίδρυμα. Επίσης, κατά τις δύο προαναφερθείσες συνεδριάσεις του Eurogroup, επικυρώθηκαν σε πολιτικό επίπεδο, οι όροι και το τίμημα της πώλησης.

Την μεταβίβαση των δραστηριοτήτων των ως άνω τραπεζών στην Ελλάδα, σε υφιστάμενο ελληνικό πιστωτικό ίδρυμα, ενέκρινε με απόφαση του, το Ελληνικό Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας. Στη συνέχεια, η ελληνική κυβέρνηση, η ΤτΕ και το ΤΧΣ, απηύθυναν πρόσκληση προς τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα για την υποβολή προτάσεων εξαγοράς των ως άνω δραστηριοτήτων των κυπριακών τραπεζών. Από τις σχετικές υποβληθείσες προτάσεις, το ΤΧΣ ενέκρινε τελικώς την πρόταση της Τράπεζας Πειραιώς (συνεδρίαση ΤΧΣ της 22^{ης}.3.2013).

Την 26^η.3.2013 οι παραπάνω κυπριακές τράπεζες μεταβίβασαν με συμβάσεις αγοραπωλησίας επιλεγμένα, εν Ελλάδι στοιχεία ενεργητικού και παθητικού τους, στην Τράπεζα Πειραιώς. Ειδικά, μεταβίβασαν τα εν Ελλάδι χαρτοφυλάκια δανείων και καταθέσεων, πάγια στοιχεία ενεργητικού (όπως ακίνητα και δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας), τα δίκτυα καταστημάτων και το ανθρώπινο δυναμικό τους. Επίσης, μεταβίβασαν δάνεια των ελληνικών θυγατρικών εταιρειών τους, με δραστηριότητες *leasing* και *factoring*.⁵⁵⁵

Με τις πωλήσεις των περιουσιακών στοιχείων, δικαιωμάτων και υποχρεώσεων των κυπριακών τραπεζών στην Ελλάδα στην Τράπεζα Πειραιώς, προστατεύθηκαν πλήρως οι καταθέτες οι οποίοι τηρούσαν καταθέσεις στα ελληνικά υποκαταστήματα των εν λόγω τραπεζών.

⁵⁵³Επίσημη Εφημερίδα της Κυπριακής Δημοκρατίας Παράρτημα ΙΙΙ,30.7.2013.

⁵⁵⁴Βλ. σχετικά **Dubel (2013)**,p. 32, ο οποίος παρατηρεί ότι η συγκεκριμένη μέθοδος για την εξυγίανση της Λαϊκής Τράπεζας (και την μετέπειτα θέση της σε ειδική εκκαθάριση), επελέγη έναντι της διάσωσης με ίδια μέσα δεδομένου ότι οι κεφαλαιακές ανάγκες του εν λόγω πιστωτικού ιδρύματος είχαν προσδιορισθεί όχι επί τη βάσει *ex ante* γνωστών ζημιών του αλλά επί τη βάσει των αποτελεσμάτων των ασκήσεων κεφαλαιακής επάρκειας στις οποίες είχε υποβληθεί.

⁵⁵⁵Σημειώνεται ότι στην Τράπεζα Πειραιώς, μεταβιβάστηκαν επίσης οι δραστηριότητες και οι καταθέσεις της Επενδυτικής Τράπεζας της Ελλάδας, θυγατρικής της Λαϊκής Τράπεζας.

3.7.4 Νομικά ζητήματα από την εξυγίανση των κυπριακών τραπεζών

Το κυπριακό τραπεζικό σύστημα αποτέλεσε πεδίο πλήρους δοκιμής του υπό δημιουργία (τότε) ενωσιακού πλαισίου για την εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων. Ήδη η εξυγίανση των κυπριακών πιστωτικών ιδρυμάτων έχει χαρακτηριστεί ως «παράδειγμα προς αποφυγή» όσον αφορά τη μελλοντική εφαρμογή της BRRD (και συγκεκριμένα του «*bail in*»), στο μέλλον.⁵⁵⁶

Ο νεοπαγής χαρακτήρας των εργαλείων εξυγίανσης που χρησιμοποιήθηκαν, σε συνδυασμό με: **i.** την άμεση εφαρμογή τους εξαιτίας της αδήριτης ανάγκης διάσωσης του κυπριακού τραπεζικού συστήματος και **ii.** την επίδραση τους στα περιουσιακά δικαιώματα επενδυτών, πιστωτών και καταθετών, ήγειρε ποικίλα ζητήματα συμβατότητας του κυπριακού (και κατά προέκταση του ενωσιακού) καθεστώτος εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων με το πρωτογενές ενωσιακό δίκαιο, την ΕΣΔΑ,⁵⁵⁷ τις υποχρεώσεις που υπέχει η Κυπριακή Δημοκρατία για προστασία των επενδυτών βάσει των Διμερών Επενδυτικών Συμβάσεων και τέλος το εσωτερικό της δίκαιο.

α. Άνιση μεταχείριση των πιστωτών και καταθετών των υπό εξυγίανση τραπεζών

Η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων, δικαιωμάτων και υποχρεώσεων (ιδίως των καταθέσεων, στο σύνολο τους) που τηρούνταν στα υποκαταστήματα των κυπριακών τραπεζών εκτός Κύπρου (δηλαδή στα υποκαταστήματα της Τράπεζας Κύπρου και της Λαϊκής Τράπεζας στην Ελλάδα όπως και στο υποκατάστημα που διατηρούσε η Λαϊκή Τράπεζα στο Ην. Βασίλειο), είχε ως αποτέλεσμα την πλήρη προστασία των καταθετών που διατηρούσαν τις καταθέσεις τους στα εν λόγω υποκαταστήματα.

Αντίθετα, οι καταθέτες που τηρούσαν τις καταθέσεις τους στα καταστήματα των ίδιων τραπεζών, στην Κύπρο, υπέστησαν τις δυσμενείς συνέπειες αφ' ενός του «*bail in*» που εφαρμόστηκε για την εξυγίανση της Τράπεζας Κύπρου και αφ' ετέρου της πώλησης των περιουσιακών στοιχείων, δικαιωμάτων και υποχρεώσεων της Λαϊκής Τράπεζας και της εν συνεχεία θέσης της «*κακής Λαϊκής Τράπεζας*» σε εκκαθάριση.

Ενόψει των ανωτέρω, υποστηρίζεται ότι τα οικονομικά βάρη και ο κίνδυνος από την εξυγίανση δεν κατανεμήθηκαν ισομερώς μεταξύ των καταθετών των κυπριακών τραπεζών, παρά το γεγονός ότι οι καταθέτες των υποκαταστημάτων των τραπεζών αυτών στην αλλοδαπή, εντάσσονται σαφώς στην ίδια κατηγορία δανειστών με τους καταθέτες των κυπριακών καταστημάτων. Έτσι, φαίνεται να υφίσταται *prima facie*, αδικαιολόγητη διακριτική μεταχείριση μεταξύ πιστωτών της ίδιας κατηγορίας.⁵⁵⁸

Κατά συνέπεια, από την έποψη του κυπριακού συνταγματικού δικαίου αμφισβητείται η συμβατότητα των σχετικών με τα ανωτέρω διατάξεων του Ν. 17/2013 και των σχετικών ΚΠΔ, ιδίως με την αρχή της ισονομίας όπως κατοχυρώνεται στο άρθρο 28 του Κυπριακού Συντάγματος.⁵⁵⁹

Πάντως, ήδη από την έποψη της εσωτερικής συνοχής της BRRD, θα πρέπει να επισημανθεί ότι στο άρθρο 34 παρ. 1 περ. στ' της Οδηγίας, προβλέπεται ότι οι πιστωτές της ίδιας τάξεως, τυχάνουν της ίδιας αντιμετώπισης εκτός αντιθέτου διατάξεως της Οδηγίας. Περαιτέρω, στο άρθρο 44 παρ. 5 προβλέπεται ότι σε εξαιρετικές περιπτώσεις, η αρχή εξυγίανσης δύναται να εξαιρέσει εν όλω ή εν μέρει ορισμένες υποχρεώσεις, από την άσκηση των εξουσιών απομείωσης ή μετατροπής εφόσον η εξαίρεση αυτή είναι απολύτως αναγκαία και αναλογική για την αποφυγή ευρείας μετάδοσης της κρίσης ιδίως όσον αφορά τις επιλέξιμες καταθέσεις φυσικών προσώπων, μικρών, πολύ μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων η οποία θα διατάρασσε σοβαρά τη λειτουργία

⁵⁵⁶ Αλούπη (2014), σελ. 72.

⁵⁵⁷ Ήδη σύμφωνα με τη διάταξη του άρθρου 6 παρ. 3 της Συνθήκης της Λισαβόνας οι διατάξεις τις ΕΣΔΑ όπως και οι κοινές συνταγματικές παραδόσεις αναβαθμίζονται σε αρχές που διέπουν το κοινοτικό δίκαιο. Οι γενικές αρχές κατατάσσονται ιεραρχικά στο ίδιο επίπεδο με το πρωτογενές κοινοτικό (ήδη ενωσιακό) δίκαιο και ως εκ τούτου σε περίπτωση αντίθεσης του δευτερογενούς κοινοτικού (ενωσιακού) δικαίου υπερισχύουν, Γέροντας (2009), σελ. 1885 υπ. 6.

⁵⁵⁸ Βλ. Αλούπη (2014), σελ. 71-74 ιδίως ως προς τους καταθέτες της Τράπεζας Κύπρου.

⁵⁵⁹ Εντελώς ενδεικτικά, βλ. τους σχετικούς προβληματισμούς που εκθέτει η ο Κολοκασσίδης (2013), διαθέσιμο στην ηλεκτρονική διεύθυνση: <http://www.aedbf.eu/uploads/media/COLOCASSIDES.pdf>.

και τις υποδομές των χρηματοπιστωτικών αγορών προκαλώντας μεγάλη αναστάτωση στην οικονομία της χώρας ή της Ε.Ε.

β. Συμβατότητα με το ενωσιακό δίκαιο

Η εφαρμογή του εργαλείου της διάσωσης με ίδια μέσα, μεταξύ άλλων, συνεπάγεται την άμεση παρέμβαση της αρχής εξυγίανσης στα διοικητικά και περιουσιακά δικαιώματα των μετόχων. Η άσκηση των σχετικών εξουσιών εξυγίανσης από την Κεντρική Τράπεζα Κύπρου (δρώσα ως αρχή εξυγίανσης), συνεπέφερε μεταξύ άλλων την ακύρωση μετοχών, την μετατροπή χρέους σε μετοχές και την έκδοση νέων μετοχών χωρίς την προηγούμενη συγκατάθεση των παλαιών μετόχων ή/και των διοικητικών συμβουλίων των υπό εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων.

Το ζήτημα της άμεσης παρέμβασης στον πυρήνα των δικαιωμάτων των μετόχων πιστωτικού ιδρύματος, κατά τη λήψη μέτρων εξυγίανσης, έχει κριθεί παλαιότερα υπό το πρίσμα της Δεύτερης Εταιρικής Οδηγίας (77/91/ΕΚ)⁵⁶⁰ από το ΔΕΚ (ήδη ΔΕΕ).⁵⁶¹ Συγκεκριμένα, με την απόφαση του στην υπόθεση «*Panagis Pafitis vs Bank of Greece*», το ΔΕΚ κρίνοντας τη συμβατότητα των ελληνικών διατάξεων περί εξυγίανσης πιστωτικών ιδρυμάτων (Ν. 1665/1951) όπως εφαρμόστηκαν για την εξυγίανση της Κεντρικής Τράπεζας της Ελλάδος,⁵⁶² απεφάνθη ότι: **i.** στο υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής της Δεύτερης Εταιρικής Οδηγίας, υπάγονται και τα πιστωτικά ιδρύματα, **ii.** οι στόχοι δημοσίου συμφέροντος που εξυπηρετεί το ειδικό νομοθετικό πλαίσιο για την εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων όπως η προστασία του καταθετικού κοινού και η διαφύλαξη της ισορροπίας του συστήματος, μπορούν να εξυπηρετηθούν και με άλλα μέσα, όπως η καθιέρωση γενικευμένου συστήματος εγγύησης καταθέσεων χωρίς να θίγεται το ελάχιστο επίπεδο προστασίας των μετόχων που καθιερώνει η Δεύτερη Εταιρική Οδηγία (υπ' αριθ. 49-51 σκέψεις).⁵⁶³

Παρ' όλα αυτά, υποστηρίζεται ότι η ως άνω ερμηνευτική εκδοχή που είχε υιοθετήσει το ΔΕΚ (ήδη ΔΕΕ) αναμένεται να ξεπεραστεί μελλοντικά λαμβάνοντας υπόψη τις εξελίξεις που έχουν σημειωθεί ήδη σε επίπεδο παραγωγής δευτερογενούς ενωσιακού δικαίου όσον αφορά ειδικά την εξυγίανση και εκκαθάριση πιστωτικών ιδρυμάτων (βλ. Οδηγία 2001/24/ΕΚ και BRRD).⁵⁶⁴ Εξάλλου, στο υπ' αριθ. 124 σημείο του Προοιμίου της BRRD προβλέπεται ότι:

«Οι οδηγίες της Ένωσης σχετικά με το δίκαιο των εταιρειών περιέχουν υποχρεωτικούς κανόνες για την προστασία των μετόχων και των πιστωτών των ιδρυμάτων που εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής των εν λόγω οδηγιών. Στην περίπτωση όπου οι αρχές εξυγίανσης χρειάζεται να δράσουν άμεσα, οι εν λόγω κανόνες ενδέχεται να παρακωλύσουν την αποτελεσματική δράση τους και τη χρήση εργαλείων και εξουσιών εκ μέρους των αρχών εξυγίανσης, άρα θα πρέπει να περιληφθούν στην παρούσα οδηγία κατάλληλες παρεκκλίσεις. Προκειμένου να κατοχυρωθεί ο μέγιστος βαθμός ασφάλειας δικαίου για τους ενδιαφερομένους, οι παρεκκλίσεις θα πρέπει να ορίζονται στενά και με σαφήνεια, και να χρησιμοποιούνται μόνον προς το δημόσιο συμφέρον και όταν πληρούνται οι προϋποθέσεις ενεργοποίησης της εξυγίανσης. Η χρήση των εργαλείων εξυγίανσης προϋποθέτει ότι τηρούνται οι στόχοι εξυγίανσης και οι προϋποθέσεις για εξυγίανση που καθορίζονται στην παρούσα οδηγία.»

Πάντως, υπό το πρίσμα του πρωτογενούς ενωσιακού δικαίου εξεταστέα είναι και η επιβολή περιορισμών στην εκτέλεση πληρωμών και την κυκλοφορία κεφαλαίων μέσω του κυπριακού τραπεζικού συστήματος. Το ειδικότερο αντικείμενο εξέτασης στην προκειμένη περίπτωση, είναι η συμβατότητα των ανωτέρω περιορισμών με το άρθρο 63 ΣΛΕΕ, που καθιερώνει την ελεύθερη κίνηση κεφαλαίων και την εκτέλεση πληρωμών μεταξύ κρατών-μελών

⁵⁶⁰OJ L 26, 31.1.1977

⁵⁶¹ΔΕΚ C-441/93 «*Panagis Pafitis vs Bank of Greece*» διαθέσιμη στην ηλεκτρονική διεύθυνση: <http://curia.europa.eu/juris/showPdf.jsf?text=&docid=99329&pageIndex=0&doclang=EL&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=263106>.

⁵⁶²Συνοπτικά, στην προκειμένη περίπτωση σύμφωνα με τον Ν. 1665/1951 και δυνάμει σχετικών αποφάσεων του Διοικητή της ΤτΕ, διορίστηκε προσωρινός επίτροπος που ανέλαβε τη διαχείριση της τράπεζας και εν συνεχεία έλαβε χώρα αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου χωρίς τη συγκατάθεση των παλαιών μετόχων.

⁵⁶³Βλ. επίσης όσα αναφέρει ο **Τσιμπανούλης (2014)**, σελ. 254, για τη διαπλοκή των διατάξεων της Δεύτερης Εταιρικής Οδηγίας με την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ως μέτρου εξυγίανσης με παραπομπή σε περαιτέρω νομολογία του ΔΕΚ.

⁵⁶⁴Ενδεικτικά **Μήτσο (2014b)**, σελ. 638.

της Ε.Ε. και μεταξύ κρατών-μελών και τρίτων χωρών. Δικαιολογητική βάση των εν λόγω περιορισμών (που βρίσκονται μέχρι σήμερα εν ισχύ, στην Κύπρο αλλά και στην Ελλάδα) θα πρέπει να αναζητηθεί στη συνδρομή επιτακτικών λόγων δημοσίου συμφέροντος εφόσον παράλληλα τηρείται η αρχή της αναλογικότητας.⁵⁶⁵

Άλλο «σημείο τριβής» με το πρωτογενές ενωσιακό δίκαιο, αφορά τη φύση των πράξεων του Eurogroup, σχετικά με την εξυγίανση των κυπριακών τραπεζών. Σχετικά, το ΔΕΕ έχει ήδη αποφανθεί ότι η από 25.3.2013 πράξη του Eurogroup, στην οποία μεταξύ άλλων περιλαμβάνονται γενικές διατυπώσεις για την εξυγίανση των κυπριακών τραπεζών, αποτελεί απλώς δήλωση πληροφοριακού χαρακτήρα.

Ως εκ τούτου, δεν επιφέρει έννομες συνέπειες, αλλά αποτυπώνει συμφωνίες μεταξύ της Κυπριακής Δημοκρατίας και της Τρόικα. Εξάλλου, το Eurogroup, αποτελεί forum αντιπροσώπων των κρατών-μελών με νόμισμα το ευρώ και όχι όργανο με αποφασιστικές αρμοδιότητες. Πρόκειται για άτυπη σύνοδο των υπουργών των εν λόγω κρατών και δεν υπάγεται στον έλεγχο ή την καθοδήγηση της ΕΚΤ ή της Επιτροπής.⁵⁶⁶

γ. Συμβατότητα με την ΕΣΔΑ

Εκτός από τα προαναφερθέντα, το ζήτημα της προσβολής των περιουσιακών δικαιωμάτων των μετόχων αλλά και των πιστωτών των κυπριακών τραπεζών (ιδίως των καταθετών που υπέστησαν «κούρεμα»)⁵⁶⁷ δύναται να εξετασθεί και υπό το πρίσμα του άρθρου 1 ΠΠΠ ΕΣΔΑ,⁵⁶⁸ δεδομένου ότι τόσο τα δικαιώματα των μετόχων⁵⁶⁹ όσο και οι απαιτήσεις των καταθετών⁵⁷⁰ υπάγονται σαφώς στην έννοια του περιουσιακού δικαιώματος.

Ειδικά, το ζήτημα θα πρέπει να εξετασθεί επί τη βάσει των προϋποθέσεων που θέτει το ΕΔΔΑ, προκειμένου μια επέμβαση σε περιουσιακό δικαίωμα να κριθεί ως συμβατή με την ΕΣΔΑ. Περιληπτικά, οι προϋποθέσεις που τίθενται είναι οι εξής:⁵⁷¹ **α)** η επέμβαση θα πρέπει να προβλέπεται από εθνικό νόμο που χαρακτηρίζεται από σαφήνεια,⁵⁷² **β)** με την επέμβαση θα πρέπει να εξυπηρετείται σκοπός δημόσιας ωφέλειας (που ταυτίζεται με την έννοια του δημοσίου συμφέροντος) και **γ)** θα πρέπει να τηρούνται οι αρχές του Διεθνούς Δικαίου και ιδίως η αρχή της αναλογικότητας με την επίτευξη δίκαιης ισορροπίας μεταξύ της επιδίωξης της δημόσιας ωφέλειας και της προστασίας των ατομικών δικαιωμάτων.

Όσον αφορά την προσβολή των περιουσιακών δικαιωμάτων των μετόχων των κυπριακών τραπεζών, το ΕΔΔΑ, βάσει της σχετικής νομολογίας του, έχει δεχθεί ότι η δραματική απομείωση του ποσοστού συμμετοχής ενός μετόχου στο μετοχικό κεφάλαιο τράπεζας, λόγω

⁵⁶⁵ Ενδεικτικά, ΔΕΚ C-148/91 «*Vereniging Veronica Omroep Organisatie vs Commissariaat voor de Media*» διαθέσιμη στην ηλεκτρονική διεύθυνση <http://curia.europa.eu/>.

⁵⁶⁶ ΔΕΕ T-323/13 «*Konstantinos Mallis and Elli Konstantinou Malli vs European Commission and ECB*» (16.10.2015) διαθέσιμη στην ηλεκτρονική διεύθυνση <http://curia.europa.eu/>.

⁵⁶⁷ Έχει ήδη αναφερθεί ότι κατ' αποτέλεσμα οι καταθέτες της Τράπεζας Κύπρου που υπέστησαν κούρεμα ως προς το υπερβάλλον (του εγγυημένου ποσού) των καταθέσεων τους, εξομοιώνονται με τους καταθέτες της Λαϊκής Τράπεζας κατά το (μη εγγυημένο) μέρος των απαιτήσεων των τελευταίων που παρέμειναν στην εκκαθαριζόμενη «*κακή Λαϊκή Τράπεζα*».

⁵⁶⁸ Σύμφωνα με το οποίο «*Κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο δικαιούται να απολαμβάνει ειρηνικά την περιουσία του [:Every natural or legal person is entitled to the peaceful enjoyment of his possessions]. Ουδείς δύναται να στερηθεί της ιδιοκτησίας αυτού, ειμή διά λόγους δημοσίας ωφελείας και υπό τους προβλεπομένους, υπό του νόμου και των γενικών αρχών του διεθνούς δικαίου όρους. Αι προαναφερόμενοι διατάξεις δεν θίγουν το δικαίωμα παντός Κράτους όπως θέση εν ισχύι Νόμους ους ήθελε κρίνει αναγκαίους προς ρύθμισιν της χρήσεως αγαθών συμφώνως προς το δημόσιον συμφέρον ή προς εξασφάλισιν της καταβολής φόρων ή άλλων εισφορών ή προστίμων*»

⁵⁶⁹ Βλ. ενδεικτικά τις αποφάσεις του ΕΔΔΑ στις υποθέσεις «*Bramelid and Malmstrom vs Sweden*» (12.10.1982) και «*Sovtrasavanto Holding vs Ukraine*» (25.7.2002), διαθέσιμες στην ηλεκτρονική διεύθυνση <http://hudoc.echr.coe.int/>.

⁵⁷⁰ Ενδεικτικά, ΕΔΔΑ «*Zolotas vs Greece*» (29.4.2013).

⁵⁷¹ Εντελώς ενδεικτικά βλ. **Σατλάνης (2007)**.

⁵⁷² Είτε πρόκειται για απαλλοτρίωση του περιουσιακού δικαιώματος είτε για μέτρο περιορισμού του, κατά την τυπολογία επεμβάσεων στα περιουσιακά δικαιώματα που έχει αναπτυχθεί από τη νομολογία του ΕΔΔΑ, βλ. *ibid*, σελ. 1886.

αναδιάρθρωσης της με απόφαση της αρμόδιας εθνικής κεντρικής τράπεζας, προκειμένου να εξοβελισθεί ο κίνδυνος πτώχευσης της, εξυπηρετεί το δημόσιο συμφέρον αφού στοχεύει στην προστασία των καταθετών και την αποφυγή μεγαλύτερων χρηματοοικονομικών απωλειών.⁵⁷³ Επιπλέον, το ΕΔΔΑ, έκρινε ότι δεν διαταράσσεται η δίκαιη ισορροπία μεταξύ της επιδίωξης της δημόσιας ωφέλειας και της προστασίας των περιουσιακών δικαιωμάτων των μετόχων, εξαιτίας της λήψης μέτρων εξυγίανσης της τράπεζας, ιδίως εφόσον είχε προηγουμένως επισημανθεί στη διοίκηση της τράπεζας, η αναγκαιότητα έγκαιρης λήψης μέτρων ανάκαμψης και η τελευταία δεν είχε δράσει.⁵⁷⁴

Άλλωστε, την ανωτέρω θέση του, το ΕΔΔΑ, επανέλαβε και στην πρόσφατη απόφαση του «*Dennis Grainger and others vs UK*» (10.7.2012), που αφορούσε την θέση υπό ειδική διαχείριση και την εθνικοποίηση της Northern Rock, τράπεζας εδρεύουσας στο Ην. Βασίλειο.

Εν προκειμένω, οι παλαιοί μέτοχοι της ανωτέρω βρετανικής τράπεζας, προσέφυγαν ενώπιον του ΕΔΔΑ, επειδή δεν έλαβαν καμία αποζημίωση για την εθνικοποίηση της καθώς ο ανεξάρτητος εκτιμητής που διορίστηκε σύμφωνα με τις διατάξεις της Banking Act 2009, αποτίμησε τις μετοχές τους σε σχεδόν μηδενική αξία. Οι προσφεύγοντες, υποστήριζαν ειδικότερα ότι με την εφαρμογή των διατάξεων του ανωτέρω νόμου, στην περίπτωση της εθνικοποίησης της Northern Rock, διαταράσσεται η δίκαιη ισορροπία μεταξύ της επιδιωκόμενης δημόσιας ωφέλειας και της προστασίας των περιουσιακών δικαιωμάτων τους αφού βάσει των εν λόγω διατάξεων ο εκτιμητής δεν μπορούσε να προβεί σε αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων ελεύθερα, σύμφωνα με την κρίση του, αλλά έπρεπε να υιοθετήσει συγκεκριμένες παραδοχές για τη διεξαγωγή του έργου του, όπως: ότι έχει ανακληθεί στο σύνολο της, η παρασχεθείσα προς την εν λόγω τράπεζα δημόσια χρηματοοικονομική στήριξη, ότι η τράπεζα έχει τεθεί υπό ειδική διαχείριση και ότι αδυνατεί να συνεχίσει τις εργασίες της (ήτοι ότι αποτελεί «*gone concern*» και όχι «*going concern*», σκ. 30).

Η αναγκαστική υιοθέτηση των ανωτέρω παραδοχών, από τον εκτιμητή, για την διεξαγωγή του έργου της αποτίμησης της περιουσίας της τράπεζας, είχε ως αποτέλεσμα, σύμφωνα με τους προσφεύγοντες, την μη καταβολή αποζημίωσης στους μετόχους για την απώλεια των μετοχικών τους δικαιωμάτων λόγω της εθνικοποίησης ενώ ταυτόχρονα, το κράτος αποκτούσε περιουσιακά στοιχεία ουσιώδους αξίας από την πώληση των οποίων οι μέτοχοι ανέμεναν βασίμα κέρδη. Ενδεικτικά, μεταξύ άλλων, ανέμεναν την κανονική αποπληρωμή των χορηγηθέντων δανείων ενώ δεν ανέμεναν την αιφνίδια ανάκληση της χορηγηθείσας χρηματοοικονομικής στήριξης από το Δημόσιο και είχαν ήδη υποστεί περικοπές στις απολαβές τους ως ποινή για τη διαχείριση της τράπεζας (σκ. 32).

Το ΕΔΔΑ, απέρριψε τους ανωτέρω ισχυρισμούς καθώς έκρινε ότι στη συγκεκριμένη περίπτωση, δεν παραβιάζεται το άρθρο 1 ΠΠΠ ΕΣΔΑ. Συγκεκριμένα, το ΕΔΔΑ έκρινε ότι στην προκειμένη περίπτωση, σκοπός των σχετικών διατάξεων της Banking Act, ήταν η προστασία της εμπιστοσύνης του καταθετικού κοινού και ο περιορισμός του ηθικού κινδύνου («*moral hazard*») που συνεπάγεται για τις διοικήσεις και τους μετόχους των προβληματικών τραπεζών, η συνεχιζόμενη δημόσια χρηματοοικονομική στήριξη ενώ σε κάθε περίπτωση, το Δημόσιο δεν υποχρεούται σύμφωνα με το άρθρο 1 ΠΠΠ ΕΣΔΑ να προστατεύσει τις επενδύσεις των μετόχων μιας τέτοιας (μη υγιούς) τράπεζας (σκ. 42).

Περαιτέρω, όσον αφορά τα περιουσιακά δικαιώματα των καταθετών των κυπριακών τραπεζών, έχει υποστηριχθεί ότι οι ΚΠΔ (103/2013 και 104/2013) με τις οποίες επιβλήθηκαν τα μέτρα εξυγίανσης στην Τράπεζα Κύπρου και τη Λαϊκή Τράπεζα, δεν πληρούν την προϋπόθεση της σαφήνειας και διαφάνειας που απαιτείται κατά την νομολογία του ΕΔΔΑ, για την απαλλοτρίωση ή έστω τον περιορισμό των θιγόμενων περιουσιακών δικαιωμάτων.⁵⁷⁵

⁵⁷³ΕΔΔΑ «*Olczak vs Poland*» 7.11.2002, σκ. 84, **Μήτσου (2014b)**, σελ. 639-643.

⁵⁷⁴ΕΔΔΑ «*Olczak vs Poland*», σκ. 82-84.

⁵⁷⁵Βλ. **Αλούπη (2014)** καθώς επίσης και την ΜΠρΧαν 350/2013 (NoB 2014, σελ. 2097 επ., Διαδικασία Ασφαλιστικών Μέτρων) η οποία διέταξε συντηρητική κατάσχεση περιουσιακών στοιχείων της Λαϊκής Τράπεζας στην Ελλάδα (ήδη μεταβιβασθέντα στην Τράπεζα Πειραιώς) διότι πιθανολόγησε παραβίαση του άρθρου 1 ΠΠΠ ΕΣΔΑ, όσον αφορά τα περιουσιακά δικαιώματα των αιτούντων καταθετών της, τα οποία επλήγησαν από τη μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων της σε Κύπρο και Ελλάδα και από

Τέλος, άλλο ένα «σημείο τριβής» που έχει αναδειχθεί μεταξύ των μέτρων για την εξυγίανση των κυπριακών τραπεζών και της ΕΣΔΑ είναι η έλλειψη διαδικαστικών εγγυήσεων που θα επέτρεπαν στα θιγόμενα πρόσωπα, την (δικαστική) παρέμβαση στη σχετική διαδικασία αφερεγγυότητας προς το σκοπό της προστασίας των δικαιωμάτων τους (άρθρο 6 ΕΣΔΑ).⁵⁷⁶

3.8 Η εξυγίανση των πορτογαλικών τραπεζών

Στο πλαίσιο του παρόντος κεφαλαίου, επιχειρείται κατά σειρά: **α)** η παρουσίαση της επίδρασης που είχε η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση στο πορτογαλικό τραπεζικό σύστημα, **β)** η παρουσίαση των μέτρων παρεμβατικής πολιτικής που ελήφθησαν προς το σκοπό της αντιμετώπισης των συνεπειών της διεθνούς κρίσης, στο τραπεζικό σύστημα, **γ)** η συνοπτική καταγραφή των στοιχείων της δημοσιονομικής κρίσης της Πορτογαλίας που οδήγησαν στη σύναψη Μνημονίου και **δ)** η παρουσίαση του καθεστώτος εξυγίανσης των πορτογαλικών τραπεζών με έμφαση στην περίπτωση ενεργοποίησης του για την εξυγίανση της τράπεζας Banco Espirito Santo.

3.8.1 Η επίδραση της πρόσφατης διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης (2007-2009) στο πορτογαλικό τραπεζικό σύστημα

Στην περίπτωση του πορτογαλικού τραπεζικού συστήματος, οι συνέπειες της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης δεν είχαν άμεσο αλλά μάλλον έμμεσο αντίκτυπο. Συγκεκριμένα, το πορτογαλικό κανονιστικό πλαίσιο μικροπροληπτικής εποπτείας των τραπεζών και ιδίως οι κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας, δεν «ευνοούσαν» τη δημιουργία δικτύων εταιρειών διαχείρισης στοιχείων εκτός ισολογισμού (όπως και στην περίπτωση της Ισπανίας). Κατά συνέπεια, τα πορτογαλικά πιστωτικά ιδρύματα δεν εκτέθηκαν σε «τοξικά» προϊόντα συνδεδεμένα με την αμερικάνικη αγορά ενυπόθηκων δανείων μειωμένης εξασφάλισης ή σε άλλα «επικίνδυνα» προϊόντα.⁵⁷⁷

Ωστόσο, τα προβλήματα που προξένησε η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση στην ευρωπαϊκή διατραπεζική αγορά, εμφανή ήδη από τον Αύγουστο του έτους 2007, επηρέασαν σημαντικά τη ρευστότητα των πορτογαλικών πιστωτικών ιδρυμάτων, δεδομένου του μεγάλου βαθμού στήριξης των τελευταίων στην εν λόγω αγορά για την άντληση ρευστότητας. Η εξέλιξη αυτή, είχε ως περαιτέρω συνέπεια την απομόχλευση του πορτογαλικού τραπεζικού συστήματος.⁵⁷⁸

3.8.2 Μέτρα παρεμβατικής πολιτικής για την αντιμετώπιση της κρίσης ρευστότητας του πορτογαλικού τραπεζικού συστήματος

Για την αντιμετώπιση της κρίσης ρευστότητας του πορτογαλικού τραπεζικού συστήματος, η κυβέρνηση ίδρυσε ένα ταμείο για την παροχή εγγυήσεων υπέρ των εκδιδόμενων από τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα, ομολόγων. Το εν λόγω ταμείο ιδρύθηκε τον Οκτώβριο του έτους 2008 με αρχικό κεφάλαιο 20.000.000.000,00 ευρώ το οποίο αργότερα ανήλθε σε 35.000.000.000,00 ευρώ, σύμφωνα με το πορτογαλικό πρόγραμμα χρηματοοικονομικής στήριξης.

τη θέση της εν λόγω τράπεζας σε ειδική εκκαθάριση. Μεταξύ άλλων, η εν λόγω απόφαση θεωρεί ότι η υπ' αριθ. 104/2013 ΚΠΔ δεν πληροί τις απαιτήσεις της σαφήνειας και της διαφάνειας για την επιβολή περιορισμού στα δικαιώματα των αιτούντων ενώ έλαβε υπόψη της τη μεγάλη χρονική καθυστέρηση για την πλήρη καταβολή σε αυτούς, του εγγυημένου τμήματος των καταθέσεων τους από την αρμόδια αρχή.

⁵⁷⁶Βλ. και τη σχετική κρίση του Ανώτατου Ακυρωτικού Δικαστηρίου της Κύπρου στην υπόθεση «Χριστοδούλου κ.α. κατά Κεντρικής Τράπεζας Κύπρου κ.α.», διαθέσιμη στην ηλεκτρονική διεύθυνση: <http://www.cylaw.org/>.

⁵⁷⁷Iyer, Lopes, Peydro and Schoar (2013).

⁵⁷⁸Πάντως φαίνεται να υπάρχει χρονική υστέρηση μεταξύ της εμφάνισης προβλημάτων στην πρόσβαση των πορτογαλικών πιστωτικών ιδρυμάτων στο διατραπεζικό δανεισμό και στην απομόχλευση τους, βλ. *ibid*, pp 15-16.

Επίσης, για την ενίσχυση της κεφαλαιακής επάρκειας, των πιστωτικών ιδρυμάτων, τέθηκε σε εφαρμογή πρόγραμμα ανακεφαλαιοποίησης τους. Το εν λόγω πρόγραμμα, συστημικού χαρακτήρα («*system-wide program*»), στόχευε στην παροχή χρηματοοικονομικής συνδρομής στα πορτογαλικά πιστωτικά ιδρύματα προκειμένου αυτά να πληρούν τις απαιτήσεις κεφαλαιακής επάρκειας που τίθεντο από την Κεντρική Τράπεζα της Πορτογαλίας, την Banco de Portugal (στο εξής «BdP»).

Στο πλαίσιο του εν λόγω προγράμματος, ιδρύθηκε ένα ταμείο ανακεφαλαιοποίησης, οι πόροι του οποίου, προέρχονταν από εισφορές των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων. Τα κεφάλαια του ανέρχονταν αρχικά σε 4.000.000.000,00 ευρώ ενώ κατά τη διάρκεια ισχύος του προγράμματος χρηματοοικονομικής στήριξης της χώρας, αυξήθηκαν σε 12.000.000.000,00 ευρώ.⁵⁷⁹

Η συμβολή των ανωτέρω μέτρων παρεμβατικής πολιτικής στην αντιμετώπιση των προβλημάτων των πορτογαλικών πιστωτικών ιδρυμάτων ήταν μάλλον καθοριστική. Ενδεικτικά, ως προς τη στήριξη που παρείχε το ταμείο ανακεφαλαιοποίησης, αναφέρεται ότι μέχρι τα μέσα του έτους 2012, το εν λόγω ταμείο παρείχε μείζονα χρηματοοικονομική στήριξη στα 2 από τα 4 μεγαλύτερα πιστωτικά ιδρύματα της χώρας.⁵⁸⁰

Πέραν των ανωτέρω, το Πορτογαλικό Δημόσιο, παρείχε απευθείας χρηματοοικονομική στήριξη ύψους 1.600.000.000,00 ευρώ στο μεγαλύτερο πιστωτικό ίδρυμα της χώρας, την Caixa General de Depositos που ανήκει στο ίδιο το Δημόσιο.⁵⁸¹

3.8.3 Η δημοσιονομική κρίση της Πορτογαλίας και η σύναψη του Μνημονίου

Κατά το έτος 2010, η Πορτογαλία, ήταν μία από τις χώρες της «περιφέρειας» της Ευρωζώνης (όπως η Ελλάδα και η Ισπανία) που προσέκλυσε την αρνητική προσοχή των οίκων αξιολόγησης σχετικά με τη βιωσιμότητα του δημοσίου χρέους της.⁵⁸²

Ειδικότερα, η αδιάκοπη αύξηση του δημοσίου χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ της χώρας, οδήγησε αρχικά, το καλοκαίρι του έτους 2010, στην υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας.⁵⁸³ Η δυσμενής αυτή εξέλιξη, δυσχέρανε σημαντικά την πρόσβαση της χώρας αλλά και των πιστωτικών ιδρυμάτων της στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές.

Η αδυναμία αντιμετώπισης της εντεινόμενης κρίσης χρέους εξώθησε την πορτογαλική κυβέρνηση να καταθέσει αίτημα παροχής χρηματοδοτικής στήριξης από τα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης. Όπως αποτυπώνεται στην Ανακοίνωση της 8^{ης}.4.2011 του Eurogroup, το ανωτέρω αίτημα της πορτογαλικής κυβέρνησης έγινε δεκτό⁵⁸⁴ ενώ η σχετική χρηματοδοτική στήριξη, αποφασίστηκε να παρασχεθεί στο πλαίσιο ειδικού τριετούς προγράμματος προσαρμογής το οποίο θα διέπονταν από αυστηρή αιρεσιμότητα.

Κατόπιν των σχετικών διαπραγματεύσεων, το πρόγραμμα οριστικοποιήθηκε και συνήφθη το αντίστοιχο Μνημόνιο μεταξύ αφ' ενός της Πορτογαλικής Δημοκρατίας και αφ' ετέρου της Τρόικα.⁵⁸⁵

⁵⁷⁹Για τα εν λόγω μέτρα παρεμβατικής πολιτικής βλ. όσα συνοπτικά αναφέρουν οι **Crossignani, Faria-e-Castro and Fonseca (2015)**, pp 73-74.

⁵⁸⁰Επρόκειτο για την Banco Comercial Portugues και την BPI, *ibid*, p. 73.

⁵⁸¹Για το σύνολο των σχετικών Ανακοινώσεων της Ευρ. Επιτροπής Ανταγωνισμού αναφορικά με τη παροχή κρατικών ενισχύσεων στην εν λόγω τράπεζα όσο και στις Banco Comercial Portugues και την BPI βλ. την ηλεκτρονική διεύθυνση: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-13-738_en.htm.

⁵⁸²Βλ. **De Santis (2012)**.

⁵⁸³Συγκεκριμένα, ο Οίκος Αξιολόγησης Moody's υποβάθμισε την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας κατά δύο βαθμούς. Βλ. σχετικά <http://www.bbc.co.uk/news/10610673>.

⁵⁸⁴Η Ανακοίνωση είναι διαθέσιμη στην ηλεκτρονική διεύθυνση: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-11-227_en.htm.

⁵⁸⁵Το «Πορτογαλικό Μνημόνιο» συναπαρτίζεται (όπως και τα Μνημόνια που συνήφθησαν από τα υπόλοιπα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης) από 3 επί μέρους συμβατικά κείμενα: α) το «*Memorandum Of Economic and Financial Policies*», β) το «*Memorandum Of Understanding On Specific Economic Policy Conditionality*» και γ) το «*Technical Memorandum Of Understanding*».

Από οικονομικής άποψης, το πρόγραμμα που καταρτίστηκε προέβλεπε τη χορήγηση χρηματοδοτικής στήριξης συνολικού ύψους 78.000.000.000,00 ευρώ.

Επισημαίνεται ότι η χρηματοδοτική στήριξη εκ μέρους των κρατών-μελών της Ευρωζώνης όπως εκπροσωπούσαν στο Μνημόνιο από την Ευρ. Επιτροπή, παρασχεθήκε μέσω των μηχανισμών EFSF και EFSM.

Μέχρι τη λήξη του προγράμματος, τον Μάιο του έτους 2014 ο EFSF χορήγησε στην Πορτογαλία, χρηματοδοτική στήριξη συνολικού ύψους 26.000.000.000,00 ευρώ⁵⁸⁶ ενώ ο EFSM χορήγησε συνολικό ποσό 48.600.000.000,00 ευρώ.⁵⁸⁷

Το πορτογαλικό πρόγραμμα, διαρθρώνεται σε 3 βασικούς πυλώνες: **i.** τη δημοσιονομική προσαρμογή της χώρας, **ii.** τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας της και **iii.** την αναδιάρθρωση της πορτογαλικής οικονομίας.⁵⁸⁸

Η επίτευξη του στόχου της διασφάλισης της σταθερότητας του πορτογαλικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, προϋπέθετε τη διευθέτηση τριών (3) βασικών ζητημάτων σχετικών με το τραπεζικό σύστημα της χώρας: **α)** του ζητήματος της εντεινόμενης έλλειψης ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων, **β)** του ζητήματος της ανακεφαλαιοποίησης των πιστωτικών ιδρυμάτων σύμφωνα με τους νέους αυστηρότερους κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας και **γ)** του ζητήματος της απομόχλευσης του τραπεζικού συστήματος.

Ειδικά, κατά τη διάρκεια του προγράμματος, προωθήθηκε η εκτέλεση των σχεδίων αναδιάρθρωσης των πιστωτικών ιδρυμάτων τα οποία μέχρι το έτος 2012, στηρίζονταν σε μεγάλο βαθμό σε δημόσιους πόρους και το πορτογαλικό ταμείο ανακεφαλαιοποίησης.⁵⁸⁹

Πάντως, το ίδιο έτος (2012), τα πορτογαλικά πιστωτικά ιδρύματα, ανέκτησαν την πρόσβαση τους στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές, συνεπεία της αντίστοιχης βελτίωσης της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας.⁵⁹⁰

Ήδη, μετά τη λήξη του προγράμματος, θεωρείται ότι τα προαναφερόμενα ζητήματα, έχουν διευθετηθεί επιτυχώς και ότι η βιωσιμότητα του τραπεζικού συστήματος έχει μεν αποκατασταθεί αλλά παραμένει ακόμη εύθραυστη όπως ανέδειξε η κατοπινή κρίση της Banco Espirito Santo.⁵⁹¹

3.8.4 Το καθεστώς εξυγίανσης των πορτογαλικών τραπεζών

Στο πλαίσιο των μεταρρυθμίσεων που προωθήθηκαν για την επίτευξη του στόχου της διασφάλισης της σταθερότητας του πορτογαλικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, κατά την εφαρμογή του προγράμματος, συγκαταλέγεται και η αναμόρφωση του νομοθετικού πλαισίου για την αντιμετώπιση της αφερεγγυότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων με ρυθμιστικό πρότυπο την (τότε) Πρόταση Οδηγίας για την εξυγίανση και εκκαθάριση των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Συγκεκριμένα, με το υπ' αριθ. 31-A/2012 Διάταγμα-Νόμο το οποίο τροποποιήθηκε διαδοχικά με τα υπ' αριθ. 114-A/2014 και 114-B/2014 Διατάγματα-Νόμους τροποποιήθηκε ριζικά το προϋφιστάμενο Διάταγμα-Νόμος 298/1992 («*Regime General das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras*») και καθιερώθηκε ειδικό καθεστώς εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Στο πλαίσιο του ειδικού καθεστώτος εξυγίανσης, η BdE ορίστηκε ως αρχή εξυγίανσης ενώ προβλέφθηκε η ίδρυση Ταμείου Εξυγίανσης («*Fundo De Resolucao*»)⁵⁹² με πρωταρχικό σκοπό την παροχή χρηματοοικονομικής στήριξης για την εφαρμογή των εργαλείων εξυγίανσης. Ακόμη προβλεπόταν η σύσταση μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος με απόφαση της BdE.

⁵⁸⁶ Το ποσό αυτό χορηγήθηκε σε 12 δόσεις. Βλ. σχετικά: <http://www.efsf.europa.eu/about/operations/>.

⁵⁸⁷ http://ec.europa.eu/economy_finance/eu_borrower/efsm/index_en.htm.

⁵⁸⁸ IMF (2015).

⁵⁸⁹ Βλ. τη σχετική Ανακοίνωση της 24^{ης}.7.2013 της Ευρ. Επιτροπής Ανταγωνισμού, σχετικά με το θέμα: http://ec.europa.eu/economy_finance/eu_borrower/efsm/index_en.htm.

⁵⁹⁰ IMF (2014b), p 49.

⁵⁹¹ IMF (2014b).

⁵⁹² Βλ. σχετικά την ηλεκτρονική διεύθυνση: <http://www.fundoderesolucao.pt/en-US/Pages/Inicio.aspx>.

Σκοπός του μεταβατικού ιδρύματος, βάσει των ρυθμίσεων του ανωτέρω νομοθετικού πλαισίου, ήταν η ανάληψη επιλέξιμων περιουσιακών στοιχείων του προβληματικού πιστωτικού ιδρύματος, προς διαφύλαξη της αξίας τους και επικερδή διάθεση τους.

Σχετικά, προβλεπόταν ότι: **i.** το μετοχικό κεφάλαιο του ιδρύματος, εισφέρεται από το Ταμείο Εξυγίανσης, **ii.** το διοικητικό του συμβούλιο ορίζεται από την αρχή εξυγίανσης (BdE) κατόπιν σύστασης του Ταμείου Εξυγίανσης, **iii.** η χρονική διάρκεια του κυμαίνεται από 2 έως 5 έτη και **iv.** το πέρας του μεταβατικού ιδρύματος δύναται να επέλθει είτε με την συνολική ή τμηματική πώληση των μετοχών του και εν γένει των περιουσιακών του στοιχείων είτε με τη λύση και εκκαθάριση του.

Όσον αφορά το μεταβιβάζον, προβληματικό ίδρυμα, προβλεπόταν ότι: **i.** ανακαλείται η άδεια λειτουργίας του και αυτό τίθεται σε ειδική εκκαθάριση **ii.** στο υπό εκκαθάριση πιστωτικό ίδρυμα, παραμένουν τα μη επιλέξιμα περιουσιακά στοιχεία, δικαιώματα, υποχρεώσεις και απαιτήσεις όπως οι μετοχές και οι καταθέσεις των μελών του διοικητικού συμβουλίου του και των συγγενικών τους προσώπων, οι τραπεζικές καταθέσεις στο μέτρο που δεν είναι εγγυημένες από το εθνικό ταμείο εγγύησης καταθέσεων καθώς επίσης και απαιτήσεις δανειστών μειωμένης εξασφάλισης.

Πέραν των ανωτέρω, το νεότευκτο τότε, καθεστώς εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων προέβλεπε γενικές αρχές για την εφαρμογή των μέτρων εξυγίανσης, εκ των οποίων η κυριότερη είναι η αρχή «*no creditor worse-off*».

Επισημαίνεται ότι ήδη, με το Διάταγμα-Νόμο 23-Α/2015 μεταφέρθηκαν στην πορτογαλική έννομη τάξη, τόσο οι ρυθμίσεις της Οδηγίας 2014/49/EK όσο και αυτές της BRRD.⁵⁹³

3.8.5 Η εξυγίανση της Banco Espirito Santo (BES)

Η Banco Espirito Santo (στο εξής «BES») ήταν η τέταρτη μεγαλύτερη τράπεζα της Πορτογαλίας από άποψη μεγέθους χαρτοφυλακίου και ισολογισμών. Αποτελούσε μέλος του ομίλου του Espirito Santo Group ο οποίος παρουσίαζε πολύπλοκη δομή ενώ η διοίκηση και διαχείριση του γινόταν μέσα από ένα σύνθετο σύστημα εταιρειών holding. Στην πράξη η διοίκηση και διαχείριση της τράπεζας και του ομίλου ασκούνταν από την οικογένεια Espirito Santo.

Ήδη από το έτος 2013, βάσει πληροφοριών που είχε συλλέξει αναφορικά με κάποιες από τις εταιρείες του ομίλου, η BdP, ως εποπτική αρχή, επέβαλε μέτρα για την αναδιάρθρωση του μοντέλου εταιρικής διακυβέρνησης της BES ενώ παράλληλα, επέβαλε στην εν λόγω τράπεζα την υποχρέωση να λάβει ειδικά μέτρα για την απορρόφηση ζημιών που θα μπορούσαν να προέλθουν από τη διαχείριση που ασκούσαν οι προαναφερόμενες εταιρείες holding.

Παρ' όλα αυτά τον Ιούλιο του έτους 2014, μετά το πέρας του προγράμματος προσαρμογής της Πορτογαλίας, η BES εμφάνισε προβλήματα που σχετίζονταν με λογιστικές ανωμαλίες. Τα προβλήματα αυτά είχαν προκληθεί κυρίως από τον μεγάλο βαθμό έκθεσης της τράπεζας στις προαναφερόμενες εταιρείες holding.

Παράλληλα, η θυγατρική τράπεζα του ομίλου, Banco Espirito Santo Angola (BESA) η οποία δραστηριοποιούνταν στην Αγκόλα αντιμετώπιζε επίσης προβλήματα κεφαλαιακής επάρκειας. Για το λόγο αυτό, η αρμόδια εποπτική αρχή της Αγκόλα, επέβαλε την ανακεφαλαιοποίηση της.⁵⁹⁴ Είναι ενδεικτικό το γεγονός πως παρ' ότι η συνολική πραγματική έκθεση της BES στη BESA άγγιζε τα 4.000.000.000,00 ευρώ, στους ισολογισμούς της τράπεζας η έκθεση φαινόταν να περιορίζεται μόλις στο ποσό των 198.000.000,00 ευρώ.

Κατά το ίδιο χρονικό διάστημα, αυξήθηκε ο ρυθμός εκροής καταθέσεων από την BES, με αποτέλεσμα την εμφάνιση προβλημάτων ρευστότητας. Για την κάλυψη των σχετικών αναγκών ρευστότητας, η BdE, χορήγησε στην BES, έκτακτη ρευστότητα στο πλαίσιο του ELA.

⁵⁹³Βλ. σχετικά **BdP (2015)**.

⁵⁹⁴Αρχικά, το Δημόσιο της Αγκόλα παρείχε εγγυήσεις για την κάλυψη των κεφαλαιακών αναγκών, εντούτοις καθώς αναφάνηκε η ανάγκη για περαιτέρω κεφαλαιακή ενίσχυση της BESA, το Δημόσιο ανακάλεσε τις εν λόγω εγγυήσεις. **IMF (2014b)**, p. 50.

Ενόψει των προβλημάτων της BES, η BdE έλαβε μέτρα παρεμβατικής πολιτικής σε επίπεδο εταιρικής διακυβέρνησης. Ειδικότερα, με αποφάσεις της BdE, απομακρύνθηκαν όλα τα μέλη της οικογένειας Espírito Santo από διευθυντικές θέσεις που κατείχαν στην τράπεζα ενώ τους απαγορεύτηκε η άσκηση των μετοχικών τους δικαιωμάτων. Ακόμη, η τήρηση των λογιστικών βιβλίων της τράπεζας ανατέθηκε σε τρίτη εταιρεία.

Η ανάληψη των παραπάνω μέτρων παρεμβατικής πολιτικής δεν ανέστρεψε την πορεία της BES. Έτσι τον Αύγουστο του έτους 2014, η τράπεζα παρουσίαζε σημαντικότερη έλλειψη κεφαλαίων για την εκπλήρωση των ελάχιστων υποχρεώσεων κεφαλαιακής επάρκειας (η έλλειψη αυτή προσδιορίζεται περίπου σε ποσοστό 5%). Την 1^η.8.2014, η EKT, αποφάσισε την αναστολή των συναλλαγών με την BES, ως μέλος του Ευρωσυστήματος.

Κατόπιν των ανωτέρω, την 3^η.8.2014 το διοικητικό συμβούλιο της BdE αποφάσισε την έναρξη διαδικασίας εξυγίανσης της τράπεζας.⁵⁹⁵ Για την εξυγίανση της BES, εφαρμόστηκε το εργαλείο της σύστασης μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος. Με απόφαση της BdE ιδρύθηκε η Novo Banco με αρχικό μετοχικό κεφάλαιο 4.899.000.000,00 ευρώ το οποίο εισφέρθηκε από το Ταμείο Εξυγίανσης.⁵⁹⁶

Στην Novo Banco, μεταβιβάστηκαν συγκεκριμένα επιλέξιμα περιουσιακά στοιχεία, δικαιώματα, απαιτήσεις και υποχρεώσεις της BES. Σε αυτά συμπεριλαμβάνονται, τα μετρητά, οι τραπεζικές καταθέσεις στο σύνολο τους, τα ομόλογα με εγγύηση του Πορτογαλικού Δημοσίου και τα εξυπηρετούμενα δάνεια. Όλα τα υπόλοιπα, μη επιλέξιμα περιουσιακά στοιχεία, δικαιώματα, υποχρεώσεις και απαιτήσεις παρέμειναν στην BES η οποία τέθηκε σε καθεστώς ειδικής εκκαθάρισης κατόπιν της ανάκλησης της άδειας λειτουργίας της.⁵⁹⁷

Σύμφωνα με τις δεσμεύσεις που αναλήφθηκαν έναντι της Ευρ. Επιτροπής Ανταγωνισμού η Novo Banco θα πρέπει να έχει πωλήσει το σύνολο των μεταβιβασθέντων περιουσιακών στοιχείων, εντός 24 μηνών. Άλλως το Ταμείο Εξυγίανσης υποχρεούται να πωλήσει τις μετοχές του στη Novo Banco και εντός ενός μηνός από την παρέλευση της ανωτέρω προθεσμίας το μεταβατικό πιστωτικό ίδρυμα με τα εναπομείναντα περιουσιακά του στοιχεία να τεθεί υπό εκκαθάριση.⁵⁹⁸

⁵⁹⁵Βλ. σχετικά την από 3.8.2014 ανακοίνωση της BdE, διαθέσιμη στην ηλεκτρονική διεύθυνση: https://www.bportugal.pt/enUS/OBancoeoEurosisistema/ComunicadoseNotasdeInformacao/Pages/comb_p20140803.aspx.

⁵⁹⁶Βλ. σχετικά και την απόφαση του ΔΕΕ T-812/14R της 25^{ης}.2.2015.

⁵⁹⁷Μεταξύ των εν λόγω περιουσιακών στοιχείων, δικαιωμάτων και απαιτήσεων περιλαμβάνονται οι καταθέσεις των μελών του διοικητικού συμβουλίου και των συγγενών τους.

⁵⁹⁸SA.39250 (2014/N).

4. ΚΑΤΑΛΗΚΤΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

α. Γενικές παρατηρήσεις σχετικά με τις αιτίες ενεργοποίησης του φαύλου κύκλου Δημοσίου-τραπεζών

Στα πλαίσια της παρούσας εργασίας, επιχειρήθηκε η παρουσίαση των διαφορετικών καθεστώτων εξυγίανσης που διαμορφώθηκαν είτε κατά την εφαρμογή «Μνημονίου» είτε ενόψει της σύναψης του από κράτη-μέλη της Ευρωζώνης καθώς επίσης και η παράθεση των πρακτικών αποτελεσμάτων της ενεργοποίησης των καθεστώτων αυτών, σε κάθε ένα από τα εν λόγω κράτη-μέλη (Ελλάδα, Ιρλανδία, Ισπανία, Κύπρος και Πορτογαλία).

Ο τρόπος παρουσίασης που επιλέχθηκε για τα ανωτέρω θέματα, εκτός από την παράθεση των ειδικότερων ρυθμίσεων των εθνικών καθεστώτων εξυγίανσης και των αποτελεσμάτων της εφαρμογής τους, αποσκοπούσε στην ανάδειξη των αιτιών των τραπεζικών κρίσεων σε κάθε ένα από τα προαναφερόμενα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης και στην ανίχνευση των σχέσεων των εν λόγω κρίσεων με τις δημοσιονομικές κρίσεις των κρατών αυτών.

Με τη σειρά της, η ανάδειξη των ανωτέρω σχέσεων και ιδιαιτεροτήτων των τραπεζικών και δημοσιονομικών κρίσεων των εν λόγω κρατών, οδηγεί σε ενδεχομένως χρήσιμα συμπεράσματα: **α)** ως προς τις επιλογές που έγιναν στο πεδίο πολιτικών διαχείρισης των τραπεζικών κρίσεων εν σχέσει με τις ιδιαιτερότητες της κάθε εθνικής περίπτωσης και **β)** ως προς την αποτελεσματικότητα των εθνικών καθεστώτων εξυγίανσης και ιδίως την αποτελεσματικότητα των εφαρμοσθέντων εργαλείων εξυγίανσης λαμβανομένων υπόψη των επί μέρους χαρακτηριστικών των εθνικών τραπεζικών και δημοσιονομικών κρίσεων.

Εκκινώντας την προσπάθεια για την εξαγωγή συμπερασμάτων, παρατηρούμε ότι σε όλες τις εξεταζόμενες περιπτώσεις, κοινή αφετηρία υπήρξε η λήψη μέτρων παρεμβατικής πολιτικής για την υλοποίηση σχεδίων ανάκαμψης μάλλον παρά διάσωσης των τραπεζών («*recovery plans*» αντί «*rescue plans*» κατά τη διάκριση που έχει ήδη διαληφθεί ανωτέρω)⁵⁹⁹ με βασική επιδίωξη την εξουδετέρωση των συνεπειών της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης. Βέβαια, η λήψη των μέτρων αυτών συνεπαγόταν την εκτεταμένη κινητοποίηση δημοσίων πόρων δηλαδή την παροχή ευρείας δημόσιας χρηματοοικονομικής στήριξης («*bail out*») υπό διάφορες μορφές (όπως π.χ. η χορήγηση κρατικών εγγυήσεων).

Σε όλες τις εξεταζόμενες περιπτώσεις, πλην της Ιρλανδίας, τα εθνικά τραπεζικά συστήματα δεν επηρεάστηκαν καθοριστικά ως προς τη φερεγγυότητα τους από τις επιπτώσεις διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης. Για διαφορετικούς λόγους, τα επί μέρους εθνικά τραπεζικά συστήματα επέδειξαν αρχικά τουλάχιστον, ανθεκτικότητα στις αναταράξεις που προκάλεσε η κρίση της αγοράς των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων των ΗΠΑ, μετεξελισσόμενη σε διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση.

Ειδικά, τα προβλήματα που αντιμετώπισαν οι τράπεζες των εν λόγω κρατών-μελών (με την εξαίρεση της Ιρλανδίας) αφορούσαν κατά κύριο λόγο τη ρευστότητα τους και προέρχονταν από τη διατάραξη της λειτουργίας της διατραπεζικής αγοράς εξαιτίας της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, δεδομένου του μεγάλου βαθμού στήριξης των τραπεζών στην αγορά αυτή για την άντληση ρευστότητας ιδίως για τη βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων τους.

Έτσι π.χ., παρατηρείται ότι οι ελληνικές τράπεζες ήταν κατά βάση υγιείς κατά την έναρξη και εκδίπλωση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, καθώς το ελληνικό τραπεζικό σύστημα «*επέδειξε είτε από τύχη είτε από διαχειριστική προνοητικότητα, επενδυτικό και διαχειριστικό συντηρητισμό*»⁶⁰⁰ υπό την έννοια ότι δεν παρουσίαζε υψηλό (σε σύγκριση με τα τραπεζικά συστήματα άλλων κρατών-μελών της Ευρωζώνης) βαθμό μόχλευσης και οι ελληνικές τράπεζες δεν είχαν επιδοθεί σε επενδύσεις σε «*τοξικά*» ή *άλλα*, υψηλού κινδύνου προϊόντα.

⁵⁹⁹Βλ. σχετικά παρ. 1.2.2 και 2 όπως επίσης και **Gortsos (2009)**.

⁶⁰⁰**Καραμούζης (2011)**, σελ. 496-497.

Αντίστοιχα, η ανθεκτικότητα του ισπανικού και πορτογαλικού τραπεζικού συστήματος έναντι της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης θα πρέπει μάλλον να αποδοθεί εκτός από το επίσης «συντηρητικό» μοντέλο διαχείρισης των ισπανικών και πορτογαλικών τραπεζών και στα «συντηρητικά» εθνικά κανονιστικά πλαίσια μικροπροληπτικής εποπτείας των τραπεζών αφού ως προς τις απαιτήσεις κεφαλαιακής επάρκειας, τα ανωτέρω κανονιστικά πλαίσια δεν επεφύλασσαν διαφοροποιημένη μεταχείριση μεταξύ των στοιχείων εντός και εκτός ισολογισμών και κατά συνέπεια εξέλειπαν οι αναγκαίες και ικανές συνθήκες για την έκθεση των ισπανικών και πορτογαλικών τραπεζών, σε «τοξικά» και άλλα «επικίνδυνα» χρηματοοικονομικά προϊόντα.⁶⁰¹

Η περίπτωση του κυπριακού τραπεζικού συστήματος, μάλλον διαφέρει από τις ανωτέρω περιπτώσεις, δεδομένου ότι η Κύπρος εισήλθε στην Ευρωζώνη το έτος 2008, δηλαδή μεσούσης της χρηματοπιστωτικής κρίσης και ως εκ τούτου, οι τράπεζες της χώρας απέκτησαν όψιμα (σε σχέση με την εκδήλωση της χρηματοπιστωτικής κρίσης) αυξημένη πρόσβαση σε ρευστότητα, εξαιτίας του κοινού νομίσματος και της νοητής «υπαγωγής» των κυπριακών τραπεζών στη λεγόμενη «euro area umbrella»⁶⁰² ως προς την αξιολόγηση της πιστολήπτικης τους ικανότητας. Οι εξελίξεις αυτές όχι μόνον δεν ανέκοψαν την πιστωτική επέκταση των κυπριακών τραπεζών αλλά την ενέτειναν τουλάχιστον μέχρι το 2011, ήτοι και μετά το τέλος της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Στον αντίποδα, το ιρλανδικό τραπεζικό σύστημα δεν επέδειξε την ίδια ανθεκτικότητα στη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση. Ως αιτίες της μειωμένης ανθεκτικότητας του συστήματος θα πρέπει μάλλον να θεωρηθούν: ⁶⁰³ **α)** η υπερβολική μόχλευση του συστήματος, **β)** η μεγάλη έκθεση των ιρλανδικών τραπεζών στον κατασκευαστικό τομέα και την αγορά ακινήτων και η συμβολή τους στην εκδήλωση του φαινομένου «φούσκας» στην εγχώρια αγορά ακινήτων και **γ)** η ελλιπή εποπτεία των τραπεζών.

Επισημαίνεται ότι τα υπό στοιχεία *α'* και *β'* χαρακτηριστικά του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος, δηλαδή ο υψηλός βαθμός μόχλευσης και η συμβολή των τραπεζών στην εκδήλωση του φαινομένου «φούσκας» στην αγορά ακινήτων, απαντούν και στο ισπανικό και πορτογαλικό τραπεζικό σύστημα.⁶⁰⁴

Όμως, ο συνδυασμός των ανωτέρω χαρακτηριστικών με την ελλιπή εποπτεία των ιρλανδικών τραπεζών (ανωτέρω υπό στοιχείο *γ'*)⁶⁰⁵ όπως και το γεγονός ότι σε αντίθεση με τις ισπανικές και πορτογαλικές τράπεζες, η μόχλευση των ιρλανδικών τραπεζών τροφοδοτούνταν από τον δανεισμό όχι μόνον προς την εγχώρια αγορά αλλά και από μεγάλα ποσοστά (σε σύγκριση με τις ισπανικές και πορτογαλικές τράπεζες) δανεισμού προς αγορές άλλων κρατών-μελών της Ε.Ε. καθώς και τρίτων χωρών, επέδρασαν καταλυτικά στην εμφάνιση προβλημάτων φερεγγυότητας στο ιρλανδικό τραπεζικό σύστημα. Άλλωστε, ήδη γίνεται δεκτό στη διεθνή βιβλιογραφία, ότι η αρχική εκτίμηση των αρμοδίων ιρλανδικών αρχών περί κρίσης ρευστότητας και όχι φερεγγυότητας του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος, ήταν εσφαλμένη.⁶⁰⁶

Όσα αναφέρθηκαν παραπάνω σχετικά με την ανθεκτικότητα των εθνικών τραπεζικών συστημάτων, έχουν ιδιαίτερη σημασία αναφορικά με την αναγκαιότητα και ορθότητα της παροχής δημόσιας χρηματοοικονομικής στήριξης για την αντιμετώπιση των προβλημάτων που τους προξένησε η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση ιδίως ενόψει του μετασχηματισμού της τελευταίας σε δημοσιονομική κρίση των κρατών-μελών της Ευρωζώνης.

⁶⁰¹ Βλ. ενδεικτικά **Norberg (2009)** και **Iyer, Lopes, Peydro and Schoar (2013)**.

⁶⁰² Βλ. **Hanoun (2011)** και όσα αναφέρθηκαν σχετικά παραπάνω, στην υπ. 261.

⁶⁰³ **Schoenmaker (2015)**.

⁶⁰⁴ *Ibid.*

⁶⁰⁵ Η χαλαρότητα στην άσκηση της τραπεζικής εποπτείας, αποδίδεται στο γεγονός ότι από το έτος 2003, τα καθήκοντα εποπτείας, μεταφέρθηκαν από την Κεντρική Τράπεζα της Ιρλανδίας στην Αρχή Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών («Financial Services Authority»). Ο ανωτέρω διαχωρισμός, είχε ως αποτέλεσμα, την έλλειψη συντονισμού και συνεργασίας μεταξύ της νομισματικής και της εποπτικής αρχής και ως εκ τούτου την ελλιπή εποπτεία των ιρλανδικών τραπεζών. Επιπλέον, επικράτησε ένα μοντέλο μη παρεμβατικής εποπτείας των τραπεζών και επίδειξης ανοχής αναφορικά με τη συνδρομή των προϋποθέσεων αδειοδότησης της λειτουργίας τους («*forbearance*»). **McGowan (2011)**, π. 6.

⁶⁰⁶ **Schoenmaker (2015)**.

Ο μετασχηματισμός της κρίσης από χρηματοπιστωτική σε δημοσιονομική στον ενιαίο νομισματικό χώρο της Ευρωζώνης, θέτει πλέον το ζήτημα του εντοπισμού του πρωταρχικού, του «κινούντος αιτίου» της ενεργοποίησης του φαύλου κύκλου μεταξύ Δημοσίου και τραπεζών, στα πλαίσια του οποίου τραπεζικές και δημοσιονομικές κρίσεις αλληλοτροφοδοτούνται. Παράλληλα, δημιουργεί πεδίο σφοδρής (πολιτικής) αντιπαράθεσης σχετικά με το αν το ανωτέρω «κινούν αιτίο» εντοπίζεται αντίστοιχα στο εκάστοτε εθνικό τραπεζικό σύστημα, την κερδοσκοπία και τις αδυναμίες του ή στον δημοσιονομικό τομέα και τις ανισορροπίες του, οφειλόμενες στις πολιτικές επιλογές των εθνικών κυβερνήσεων.⁶⁰⁷ Ειδικά για τα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης, που σύναψαν «Μνημόνιο» για τη παροχή χρηματοδοτικής στήριξης και τη «διάσωση» των εθνικών οικονομιών τους, η θέση που λαμβάνει κανείς στο ανωτέρω ζήτημα έχει βαρύτητα, αφού καταδεικνύει τον «πραγματικό υπαίτιο» για την προσφυγή στο «Μνημόνιο» και τα αυστηρά μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής που συνεπάγεται.⁶⁰⁸

Σε κάθε περίπτωση, ο εντοπισμός των «κινούντων αιτίων» για την ενεργοποίηση του φαύλου κύκλου Δημοσίου-τραπεζών, αν θεωρηθεί ότι πραγματικά υφίστανται τέτοια, είναι έργο εξαιρετικά επαχθές. Επιχειρώντας την εξεύρεση αυτών των πρωταρχικών αιτίων, με βάση όσα αναφέρθηκαν παραπάνω για τα 5 κράτη-μέλη της Ευρωζώνης για τα οποία έγινε λόγος στην παρούσα εργασία, θα μπορούσαμε να υποστηρίξουμε τα εξής:

Στην περίπτωση της Ελλάδας, τα αίτια ενεργοποίησης του φαύλου κύκλου εντοπίζονται μάλλον στο δημοσιονομικό τομέα και ιδίως στα επί δεκαετίες συσσωρευμένα ελλείμματα της ελληνικής οικονομίας. Εξάλλου, δεν μπορεί να παραγνωρισθεί ότι οι εγγενείς παθογένειες της ελληνικής οικονομίας (συνεχώς μεγεθυνόμενα «δίδυμα ελλείμματα», έλλειψη ανταγωνιστικότητας κ.α.),⁶⁰⁹ ήταν εκείνες που ουσιαστικά «πυροδότησαν» την εκδήλωση δημοσιονομικών κρίσεων στα κράτη μέλη της Ευρωζώνης, επισείοντας την αρνητική προσοχή (και βαθμολόγηση) των διεθνών οίκων αξιολόγησης στην Ελλάδα, καθιστώντας πλέον διάτρητη την «euro are umbrella».⁶¹⁰

Η περίπτωση της Κύπρου ομοιάζει με αυτή της Ελλάδας ως προς τα αίτια ενεργοποίησης του φαύλου κύκλου, αν και μάλλον παρίσταται ως πιο σύνθετη. Ειδικότερα, τα αίτια της κυπριακής τραπεζικής-δημοσιονομικής κρίσης, θα πρέπει να αναζητηθούν: **α)** στην επεκτατική δημοσιονομική πολιτική στην οποία επιδόθηκε η κυπριακή κυβέρνηση κατά τα έτη προ της εκδήλωσης της κρίσης, **β)** στον υψηλό βαθμό έκθεσης των κυπριακών τραπεζών στην ελληνική τραπεζική αγορά και τον υψηλό βαθμό διασυνδεσιμότητας του κυπριακού τραπεζικού συστήματος με το αντίστοιχο ελληνικό και συνακόλουθα **γ)** στις δυσμενέστερες συνέπειες που είχε για τα χαρτοφυλάκια των κυπριακών τραπεζών η εφαρμογή του ελληνικού PSI.⁶¹¹

Αντίστοιχα και στην περίπτωση της Πορτογαλίας, η μετάδοση προβλημάτων από τον πραγματικό τομέα της οικονομίας στο τραπεζικό σύστημα, θα πρέπει να θεωρηθεί η πρωταρχική αιτία ενεργοποίησης του φαύλου κύκλου μεταξύ τραπεζικού συστήματος και Δημοσίου.

Οι περιπτώσεις της Ιρλανδίας και της Ισπανίας παρουσιάζουν επίσης ομοιότητα μεταξύ τους, ιδίως εξαιτίας των βαρύτατων συνεπειών της «φούσκας» στις αγορές ακινήτων στις οποίες οι τράπεζες των δύο κρατών-μελών ήταν εκτεθειμένες, όπως προαναφέρθηκε. Ωστόσο, στην περίπτωση της Ιρλανδίας, η εκτεταμένη παροχή δημόσιας χρηματοοικονομικής στήριξης στο τραπεζικό σύστημα, επέδρασε καταλυτικά στην εκδήλωση της δημοσιονομικής κρίσης, αφού επιβάρυνε σημαντικά τον εθνικό προϋπολογισμό.

⁶⁰⁷Χαρακτηριστικά όσα αναφέρει με την πολιτική αντιπαράθεση στο πεδίο αυτό, στην Κύπρο, ο **Orphanides (2014)**.

⁶⁰⁸Είναι μάλλον σαφές ο πολιτικός χαρακτήρας της αντιπαράθεσης στο πεδίο αυτό, φαίνεται μάλιστα να ενυλώνει την κατά **C. Schmitt «έννοια του πολιτικού»** σύμφωνα με την οποία η πολιτική δεν καθορίζεται αυτοδύναμα ως προς το περιεχόμενο της αλλά το έλκει κάθε φορά από μια διάκριση, έναν απειρισμό που δύναται να φτάσει σε τέτοια όξυνση, ώστε εν τέλει να δημιουργήσει αντίρροπες πολιτικές απόψεις και αντίστοιχες «πολεμικές» (βλ. το εμβληματικό έργο του **Schmitt «Der Begriff des Politischen»**, 1927).

⁶⁰⁹**Χαρδούβελης (2011)**.

⁶¹⁰**De Santis (2012)**.

⁶¹¹**Orphanides (2014)**.

Αντίθετα, στην περίπτωση της Ισπανίας, παρ' ότι επίσης, χορηγήθηκε ευρεία δημόσια χρηματοοικονομική στήριξη στις τράπεζες της χώρας, προς το σκοπό μιας ευρείας αναδιάρθρωσης και «ενοποίησης» του ισπανικού τραπεζικού τομέα, η «χρηματοδοτική δύναμη πυρός» του Ισπανικού Δημοσίου, εξαντλήθηκε από λόγους οφειλόμενους μάλλον σε παράγοντες που εξουθένωσαν την ισπανική οικονομία συνολικά, όπως η κατάρρευση της ισπανικής αγοράς ακινήτων, η μείωση της ανταγωνιστικότητας της ισπανικής οικονομίας, η υπερχρέωση των νοικοκυριών και τα ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών. Έτσι, για τη συνέχιση του εκτεταμένου έργου αναδιάρθρωσης του ισπανικού τραπεζικού τομέα επελέγη η σύναψη Μνημονίου με την Τρόικα με αποκλειστική στόχευση την σταθεροποίηση του ισπανικού τραπεζικού συστήματος με χρηματοδότηση από τον ESM.

β. Συγκριτική επισκόπηση των εργαλείων εξυγίανσης τραπεζών που χρησιμοποιήθηκαν στα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης που εφαρμόστηκε Μνημόνιο

Όλα όσα αναφέρθηκαν παραπάνω, αποτελούν αναγκαίο υπόβαθρο για την κατανόηση των επιλογών που έγιναν αφ' ενός ως προς τη θέσπιση των εθνικών καθεστώτων εξυγίανσης των τραπεζών των κρατών-μελών που εφάρμοσαν Μνημόνιο και αφ' ετέρου ως προς την ειδικότερη εφαρμογή των εργαλείων εξυγίανσης στις τράπεζες των κρατών αυτών.

Αρχικά, παρατηρείται ότι με την εξαίρεση της Ιρλανδίας,⁶¹² στα υπόλοιπα υπό εξέταση κράτη-μέλη της Ευρωζώνης, η θέσπιση ρυθμίσεων ή και ολοκληρωμένων καθεστώτων εξυγίανσης για τις τράπεζες προήλθε: **α)** από τη συμμόρφωση με «προαπαιτούμενο» για την επίτευξη «συμφωνίας διάσωσης», δηλαδή Μνημονίου, ή **β)** από τη συμμόρφωση με τις προβλέψεις του Μνημονίου.

Στη χωρία των πρώτων (υπό στοιχείο α') κρατών, εντάσσονται τόσο η Κύπρος όσο και η Ελλάδα αναφορικά με το «Τρίτο Μνημόνιο». Ειδικότερα, στην περίπτωση της Κύπρου, η ψήφιση του Ν. 17/2013 από το κυπριακό κοινοβούλιο για τη μεταφορά των βασικών ρυθμίσεων της Πρότασης Οδηγίας για την εξυγίανση των τραπεζών, αποτέλεσε προϋπόθεση για την επίτευξη της κυπριακής συμφωνίας διάσωσης (του «Κυπριακού Μνημονίου»). Αντίστοιχα, η μεταφορά της BRRD, στην ελληνική έννομη τάξη με τον Ν. 4335/2015 αποτέλεσε προαπαιτούμενο για την επίτευξη της νέας συμφωνίας μεταξύ Ελλάδας και Τρόικα το καλοκαίρι του 2015 («Τρίτο Μνημόνιο»). Κοινό χαρακτηριστικό αμφοτέρων των περιπτώσεων είναι η αναβλητικότητα που επέδειξαν οι κυβερνήσεις των δύο κρατών, αναφορικά με τη σύναψη συμφωνίας διάσωσης ή και ως προς τη λήψη συγκεκριμένων μέτρων δημοσιονομικής προσαρμογής.⁶¹³

Στη χωρία των δεύτερων (υπό στοιχείο β') κρατών, εντάσσεται η Πορτογαλία. Παρατηρείται ακόμη, ότι η καθιέρωση ρυθμίσεων σχετικά με την εξυγίανση των τραπεζών στην ελληνική έννομη τάξη έγινε κατ' επιταγή του «Πρώτου» και του «Δεύτερου» Μνημονίου για τη διάσωση της χώρας το ίδιο δε συνέβη αντίστοιχα με την Ισπανία και την Ιρλανδία.

Επίσης, η σε πολλές περιπτώσεις, καθυστερημένη ενσωμάτωση της BRRD,⁶¹⁴ όπως τελικά διαμορφώθηκε, στις εθνικές έννομες τάξεις των ανωτέρω κρατών-μελών (βλ. π.χ. τη μεταφορά της Οδηγίας στην ελληνική, την ισπανική και την πορτογαλική έννομη τάξη που συντελέστηκε το καλοκαίρι του 2015), είναι ίσως ενδεικτική της απροθυμίας των εθνικών κυβερνήσεων για την υιοθέτηση της, ενόψει του ενδεχόμενου πολιτικού κόστους από την εφαρμογή των σχετικών ρυθμίσεων.

⁶¹²Στην περίπτωση της Ιρλανδίας, είχαν ήδη θεσπίσει σε εθνικό επίπεδο συγκεκριμένες ρυθμίσεις εξυγίανσης των τραπεζών σχετιζόμενες ιδίως με τη διαχείριση των στοιχείων του ενεργητικού των τραπεζών η αξία των οποίων είχε μειωθεί λόγω της κατάρρευσης της αγοράς ακινήτων (βλ. σχετικά την NAMA Act 2009).

⁶¹³Στην περίπτωση της Ελλάδας, η αναβλητικότητα αφορούσε ειδικά την μη επίτευξη συμφωνίας για νέο πρόγραμμα, παρά το γεγονός ότι το καλοκαίρι του 2015, έληγε το δεύτερο πρόγραμμα διάσωσης της χώρας.

⁶¹⁴Η διαδικασία ενσωμάτωσης της Οδηγίας θα έπρεπε να είχε ολοκληρωθεί σε όλα τα κράτη-μέλη της Ε.Ε., μέχρι την 31.12.2014, σύμφωνα με τις προβλέψεις της ίδιας της Οδηγίας.

Προχωρώντας στην κατ' ιδίαν εξέταση των εργαλείων εξυγίανσης που εφαρμόστηκαν στα προαναφερόμενα 5 κράτη-μέλη της Ευρωζώνης, συμπεραίνουμε τα εξής:

- i. Σε όλες ανεξαιρέτως τις περιπτώσεις εφαρμόστηκαν εκτεταμένα, οι διαφορετικές μορφές μεταβιβαστικής εξυγίανσης (οι οποίες ρυθμίζονται πλέον από την BRRD).
- ii. Ειδικά στις περιπτώσεις της Ιρλανδίας και της Ισπανίας, παρατηρείται η εφαρμογή του εργαλείου του «*asset separation*» με τη δημιουργία εταιρειών διαχείρισης στοιχείων ενεργητικού (βλ. NAMA και SAREB).
- iii. Στις περιπτώσεις της Κύπρου και της Ισπανίας, παρατηρείται η εφαρμογή του εργαλείου του «*bail in*», πλην όμως σε διαφορετική έκταση για κάθε μία από τις χώρες αυτές.

Αναλυτικότερα, η εφαρμογή των εργαλείων της εντολής μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων (ή πώλησης δραστηριοτήτων) και η σύσταση μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος για την εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων αποτελεί κοινό τόπο σε όλες τις περιπτώσεις που παρουσιάστηκαν ανωτέρω.⁶¹⁵

Όπως έχει επανειλημμένα αναφερθεί στα πλαίσια της παρούσας εργασίας, η «απόδραση» από το ασφυκτικό πλαίσιο του δίλημματος «*διάσωση με κάθε κόστος ή πτώχευση*» επιτυγχάνεται με την καθιέρωση των εθνικών καθεστώτων εξυγίανσης, τρέποντας έτσι το προηγούμενο δίλημμα σε «τρίλημμα». Σε κάθε περίπτωση, *ratio* της εφαρμογής των εργαλείων εξυγίανσης είναι φυσικά ο περιορισμός των συνεπειών που δύναται να έχει για τη σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος η ανάκληση της άδειας λειτουργίας ενός πιστωτικού ιδρύματος και η απευθείας θέση του σε (ειδική) εκκαθάριση, χωρίς αυτό να συνεπάγεται παράλληλα επιβάρυνση του Δημοσίου.

Τα ανωτέρω ισχύουν ασφαλώς και για την εφαρμογή των δύο προαναφερθέντων εργαλείων μεταβιβαστικής εξυγίανσης (την εντολή μεταβίβασης των περιουσιακών στοιχείων και τη σύσταση μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος). Ταυτόχρονα, παρατηρείται ότι στο πλαίσιο εφαρμογής των δύο αυτών εργαλείων μεταβιβαστικής εξυγίανσης, το υπό εξυγίανση πιστωτικό ίδρυμα, αντιμετωπίζεται ως «*gone concern*» σε αντίθεση με την εφαρμογή του εργαλείου του «*asset separation*» και του «*bail in*», στο πλαίσιο των οποίων το πιστωτικό ίδρυμα αντιμετωπίζεται ως «*going concern*».

Η παρατήρηση αυτή είναι σημαντική ιδίως αν ληφθεί υπόψη ότι πλέον αμφισβητείται εκ βάθρων η μέχρι πρότινος κοινή παραδοχή ότι ένας ευμεγέθης τραπεζικός τομέας αποτελεί αναγκαία προϋπόθεση για την οικονομική ανάπτυξη, η αμφισβήτηση δε αυτή οφείλεται προφανώς στα συμπεράσματα που απέδωσε η εξέταση της πρόσφατης διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης.⁶¹⁶

Συνοπτικά, οι κύριοι λόγοι στους οποίους ερείδεται η αμφισβήτηση της παραπάνω «παραδοσιακής θέσης», αφορούν τις αρνητικές συνέπειες που μπορεί να έχει η επέκταση των δραστηριοτήτων των τραπεζών εκτός πεδίου χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης, την αποσύνδεση των τραπεζικών δραστηριοτήτων από την πραγματική οικονομία που επιφέρει η μεγέθυνση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και την εκ της ίδιας αιτίας αύξηση των πιθανοτήτων για λανθασμένες επιλογές όσον αφορά τη διόδευση πόρων από του θετικούς αποταμιευτές της οικονομίας (καταθέτες) στους αρνητικούς. Μάλιστα, υποστηρίζεται σχετικώς, ότι ακόμη και η επίταση του ανταγωνισμού εντός ενός ευμεγέθους τραπεζικού τομέα, μπορεί να

⁶¹⁵ Πάντως η εφαρμογή των εν λόγω εργαλείων εξυγίανσης και ειδικά η εντολή μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων θα πρέπει να διακριθεί από τις συγχωνεύσεις και εξαγορές πιστωτικών ιδρυμάτων με τη συνδρομή (χρηματοοικονομική ή άλλη) των δημοσίων αρχών, που θα πρέπει να θεωρηθεί μέτρο που σκοπεί στην εξεύρεση λύσης από τον ιδιωτικό τομέα. Χαρακτηριστικό παράδειγμα εφαρμογής τέτοιου μέτρου είναι η Ισπανία, όπου πριν τη σύναψη του Μνημονίου, το εν λόγω μέτρο εφαρμόστηκε εκτεταμένα συμβάλλοντας καθοριστικά στην μεγάλης κλίμακας αναδιάρθρωση και «ενοποίηση» του ισπανικού τραπεζικού συστήματος.

⁶¹⁶ Coeure (2014).

οδηγήσει αντίστοιχα σε επίταση του ηθικού κινδύνου λόγω της εκτεταμένης ανάληψης κινδύνων («*excessive risk taking*»).⁶¹⁷

Επομένως, η εκτεταμένη εφαρμογή των δύο ως άνω εργαλείων που αντιμετωπίζουν τις υπό εξυγίανση τράπεζες ως «*gone concern*» στις υπό εξέταση περιπτώσεις, εκτός από την ικανοποίηση της *ratio* που προαναφέρθηκε, μπορεί να ειπωθεί και ως μέσο υλοποίησης της ακολουθούμενης σε ενωσιακό επίπεδο, πολιτικής αποκλιμάκωσης του μεγέθους των εθνικών τραπεζικών τομέων επί τη βάση όσων αναφέρθηκαν αμέσως παραπάνω. Άλλωστε, η δημιουργία του SSM και του SRM, αποτελούν κορυφαίες επιλογές ως προς την ικανοποίηση των ανωτέρω στόχων.

Όσον αφορά το έτερο εργαλείο μεταβιβαστικής εξυγίανσης, το «*asset separation tool*», παρατηρούμε ότι η χρήση του προτιμήθηκε (σε συνδυασμό και με άλλα εργαλεία εξυγίανσης) για την εξυγίανση των ιρλανδικών και των ισπανικών τραπεζών.

Τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του εν λόγω εργαλείου καθιστούν απόλυτα κατανοητή την επιλογή της εφαρμογής του στις δύο παραπάνω περιπτώσεις, λαμβάνοντας υπόψη ότι τόσο στην Ιρλανδία όσο και στην Ισπανία, οι τράπεζες ήταν ιδιαίτερα εκτεθειμένες στις εγχώριες αγορές ακινήτων (στην περίπτωση του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος υπήρχε σημαντική έκθεση και σε αγορές ακινήτων της αλλοδαπής), στα πλαίσια των οποίων, είχε σημειωθεί κατά τα προηγούμενα χρόνια αλματώδης αύξηση των τιμών, εξέλιξη που συνέτεινε στη δημιουργία «φούσκας». Επομένως, η ραγδαία πτώση των τιμών των ακινήτων επηρέασε σημαντικά τα ιρλανδικά και ισπανικά πιστωτικά ιδρύματα μέσω των διαύλων μετάδοσης προβλημάτων μεταξύ πραγματικής οικονομίας και τραπεζών.

Ειδικά, η μείωση της αξίας των ακινήτων είχε ως αυτόθροο αποτέλεσμα την απομείωση της αξίας των εξασφαλίσεων που είχαν λάβει τα πιστωτικά ιδρύματα για τη χορήγηση επιχειρηματικών δανείων προς τον κατασκευαστικό τομέα ή στεγαστικών δανείων σε νοικοκυριά συνδυασμένη δε με την χειροτέρευση και των λοιπών μακροοικονομικών συνθηκών, οδήγησε στην αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων και συνολικά στην απαξίωση πληθώρας στοιχείων του ενεργητικού τους.

Κατά συνέπεια, η εφαρμογή του «*asset separation*» παρίστατο ως κατάλληλη λύση αφ' ενός για την εξυγίανση των ισολογισμών των ιρλανδικών και ισπανικών τραπεζών από τα προβληματικά περιουσιακά στοιχεία τους (κυρίως μη εξυπηρετούμενα δάνεια συνδεδεμένα με την αγορά ακινήτων) και αφ' ετέρου για την εκμετάλλευση κατά το μέγιστο δυνατό βαθμό, της τυχόν μελλοντικής βελτίωσης των συνθηκών στις αγορές ακινήτων, ώστε να εξαχθεί το μέγιστο δυνατό όφελος από την εκμετάλλευση ή διάθεση των ακινήτων που συνδέονται με τα ανωτέρω δάνεια.⁶¹⁸

Περαιτέρω, όσον αφορά το εργαλείο του «*bail in*», παρατηρείται ότι η εφαρμογή του επελέγη για την εξυγίανση τραπεζών μόνον σε δύο κράτη-μέλη **α)** στην Κύπρο, για την εξυγίανση της Τράπεζας Κύπρου και **β)** στην Ισπανία, για την εξυγίανση των Bankia, Novaglicia Banco, Banco de Valencia, Catalunya Banc, Liberbank, Banco CEISS και BMN.

Ωστόσο, η έκταση εφαρμογής του εν λόγω εργαλείου δεν ήταν η ίδια σε Κύπρο και Ισπανία. Αναλυτικότερα, μολονότι, για την εξυγίανση της Τράπεζας Κύπρου στο αντικειμενικό πεδίο εφαρμογής του εργαλείου περιλήφθηκαν ακόμη και οι καταθέσεις κατά το μέρος αυτών που δεν ήταν εγγυημένες, στην περίπτωση των ισπανικών τραπεζών, η εφαρμογή του εργαλείου περιορίστηκε σε μετοχές, ομολογίες και μετατρέψιμα χρηματοπιστωτικά μέσα.

Για την επεξήγηση αυτής της διαφοροποίησης, θα πρέπει να ληφθούν υπόψη, μεταξύ άλλων: **α)** η μεγάλη καθυστέρηση ως προς την επίτευξη συμφωνίας μεταξύ Κυπριακής Δημοκρατίας και Τρόικα που είχε ως συνέπεια τη ραγδαία αύξηση της αναγκαίας χρηματοοικονομικής στήριξης προς τις συστημικές κυπριακές τράπεζες λόγω της συνεχούς επιδείνωσης της χρηματοοικονομικής κατάστασης των τελευταίων και **β)** ο περιορισμός που

⁶¹⁷Ibid.

⁶¹⁸Βλ. όσα χαρακτηριστικά αναφέρει ο **Schoenmaker (2015)** για την περίπτωση του NAMA. Από διαχρονική άποψη βλ. όσα αναφέρουν οι **Calomiris, Klugebiel and Laeven (2004)** αναφορικά με την εφαρμογή του εργαλείου στις περιπτώσεις Securum and Retrieva (Σουηδία) και FOBAPROA (Μεξικό).

τέθηκε στην επιτευχθείσα συμφωνία με την Κυπριακή Δημοκρατία, αναφορικά με την αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος της, αποκλειστικά με την κινητοποίηση εσωτερικών πόρων σε συνδυασμό με το μάλλον αδιευκρίνιστο μέγεθος των πραγματικών ζημιών των 2 μεγάλων συστημικών κυπριακών τραπεζών.

Τέλος, η έκταση εφαρμογής του «*bail in*», στην περίπτωση της Κύπρου και της Ισπανίας συναρτάται άμεσα με τη φύση των νομικών ζητημάτων που προέκυψαν από την εφαρμογή τους ως προς τα πρόσωπα (φυσικά και νομικά) που επλήγησαν από το «κούρεμα». Έτσι ενώ στην περίπτωση του «*bail in*» στην Τράπεζα Κύπρου τα νομικά ζητήματα που προκύπτουν περιστρέφονται κυρίως γύρω από την προστασία των περιουσιακών δικαιωμάτων (ιδίως των καταθετών) και την πρόβλεψη αποτελεσματικών διαδικασιών δικαστικής προστασίας των δικαιωμάτων των πληττομένων, στην περίπτωση του «*bail in*» στις ισπανικές τράπεζες τα σχετικά ζητήματα περιστρέφονται κυρίως γύρω από το Δίκαιο Προστασίας του Καταναλωτή και τις υποχρεώσεις των τραπεζών για ενημέρωση των καταναλωτών αναφορικά με τους κινδύνους συγκεκριμένων χρηματοοικονομικών προϊόντων.

5. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

5.1 Πρωτογενείς πηγές

A. Διεθνές Δίκαιο

BCBS (2004): «Basel II International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, A Revised Framework»

BCBS (2010a): «Basel III International framework for liquidity risk, measurement, standard and monitoring»

BCBS (2010b): «Basel III A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems»

B. Ενωσιακό Δίκαιο

1. Συμβάσεις και Πρωτόκολλα

Ευρωπαϊκή Σύμβαση για τα Δικαιώματα του Ανθρώπου (ΕΣΔΑ)

Συνθήκη για την Ε.Ε. (ΣΕΕ), ενοποιημένη έκδοση OJ 326, 26.10.2012, σελ. 13-45

Συνθήκη για τη Λειτουργία της Ε.Ε. (ΣΛΕΕ) ενοποιημένη έκδοση OJ 326, 26.10.2012, σελ. 13-45

Συνθήκη της Λισσαβόνας για την τροποποίηση της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση και της Συνθήκης περί ιδρύσεως της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, ενοποιημένη έκδοση OJ C 321, 29.12.2006, σελ. 37-186

Συνθήκη για τη σταθερότητα, τον συντονισμό και τη διακυβέρνηση στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση, διαθέσιμη στην ηλεκτρονική διεύθυνση: www.consilium.europa.eu

Πρωτόκολλο υπ' αριθ. 4, συνημμένο στις Ευρωπαϊκές Συνθήκες, «για το Καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών («ΕΣΚΤ») και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας» OJ C 326, 26.10.2012, σελ. 230-250

2. Κανονισμοί του Συμβουλίου

Κανονισμός 1024/2013, 13.10.2013, O J L 287, 29.10.2013, σελ. 63-89

Κανονισμός 1096/2010, 17.11.2010, O J L 331, 15.12.2010, σελ. 162-164

3. Κανονισμοί του Ευρ. Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου

Κανονισμός 806/2014, 15.7.2014, O J L 225, 30.7.2014, σελ. 1-90

Κανονισμός 1022/2013, 29.10.2013, O J L 287, σελ. 5-14

Κανονισμός 575/2013, 26.7.2013, O J L 176, 27.6.2013, σελ. 1-337

Κανονισμός 1095/2010, 24.11.2010, O J L 331, 15.12.2010, σελ. 84-119

Κανονισμός 1094/2010, 24.11.2010, O J L 331, 15.12.2010, σελ. 48-83

Κανονισμός 1093/2010, 24.11.2010, O J L 331, 15.12.2010, σελ. 12-47

Κανονισμός 1092/2010, 24.11.2010, O J L 331, 15.12.2010, σελ. 1-11

4. Οδηγίες του Ευρ. Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου

Οδηγία 2014/59/ΕΕ, Ο J L 173, 12.6.2014, σελ. 190-348
Οδηγία 2014/49/ΕΕ, Ο J L 173, 12.6.2014, σελ. 149-178
Οδηγία 2013/36/ΕΕ, Ο J L 176, 27.6.2013, σελ. 338-436
Οδηγία 2009/14/ΕΚ, Ο J L 68, 13.3.2009, σελ. 3-7
Οδηγία 2001/24/ΕΚ, Ο J L 125, 5.5.2001, σελ. 15-23
Οδηγία 94/19/ΕΚ, Ο J L 135, 31.5. 1994, σελ. 5-11

5.2 Δευτερογενείς Πηγές

5.2.1 Ελληνόγλωσσα Βιβλιογραφία

Αλούπη Ο. (2014): *Η Οδηγία 2014/59/ΕΕ για την Εκκαθάριση & Εξυγίανση Πιστωτικών Ιδρυμάτων*, Νομική Βιβλιοθήκη 2014

Αυγητίδης Δ. Κ.- Καραγκουνίδης Απ. Α. (2013): *Η συμμετοχή στην ανακεφαλαιοποίηση των πιστωτικών ιδρυμάτων (Ν. 3864/2010) υπό το πρίσμα του εθνικού και του ενωσιακού δικαίου (γνωμ.)*, ΧρηΔικ 2/2013, σελ. 197-214

Βελέντζας Γ. Ε. (2014): *Εξυγίανση και ειδική εκκαθάριση πιστωτικού ιδρύματος κατά το ν. 3601/2007 (μετά του ν. 4021/2011, 4051/2012 και 4172/2013) σε «Η αντιμετώπιση της αφερεγγυότητας»*, 23^ο Πανελλήνιο Συνέδριο Εμπορικού Δικαίου, Νομική Βιβλιοθήκη 2014

Buiter W.H. and Rahbari E. (2011): *Η Ελλάδα και η δημοσιονομική κρίση στην ΟΝΕ σε «Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;»*, Λιβάνης 2011

Calomiris Ch. W. (2011): *Αίτια της κρίσης στην αγορά ενυπόθηκων δανείων υψηλού κινδύνου*, σε «Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;» Λιβάνης 2011

Γέροντας Απ. (2009): *Η προστασία της περιουσίας κατά τη νομολογία του ΕΔΔΑ-πρόσφατες νομολογιακές εξελίξεις*, ΝοΒ 2009, τόμος 57, σελ. 1884-1901

Γεροντίδης Ισ. (2012): *Προλεγόμενα στο δίκαιο της εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων*, ΕπισκεΔ Β/2012, σελ. 299-314

Γκλαβίνης Π. (2010): *Το Μνημόνιο της Ελλάδας στην ευρωπαϊκή, τη διεθνή και την εθνική έννομη τάξη*, Εκδόσεις Σάκκουλα Αθήνα-Θεσσαλονίκη 2010

Γκόρτσος Χρ. Βλ.(2011a): *«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, σελ. 5-22.

Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2011b): *Εισαγωγή στο διεθνές χρηματοπιστωτικό δίκαιο: το διεθνές τραπεζικό δίκαιο μέσα στο σύστημα του διεθνούς χρηματοπιστωτικού δικαίου*, Νομική Βιβλιοθήκη 2011

Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2014a): *Η χορήγηση τελικού αναχρηματοδοτικού δανεισμού σε φερέγγυα πιστωτικά ιδρύματα στην ευρωζώνη: μια αναλυτική παρουσίαση του μηχανισμού χορήγησης έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (“ELA”)*, ΧρηΔικ 2/2014, σελ. 381-394

Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2014b): *Εισαγωγή στο Δίκαιο της Οικονομικής & Νομισματικής Ένωσης, Γενικό Μέρος, Ιστορική Διάσταση & Θεσμικές Διατάξεις*, Νομική Βιβλιοθήκη 2014

Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2015a): *Πρόληψη και διαχείριση «τραπεζικών κρίσεων φερεγγυότητας» σύμφωνα με το ευρωπαϊκό και το ελληνικό δημόσιο τραπεζικό δίκαιο: μια συνοπτική θεώρηση*, ΔΕΕ 7/2015, σελ. 677-594

Γκόρτσος Χρ. Βλ. (2015b): *Η εξυγίανση τραπεζών στην Ευρωπαϊκή Ένωση*, Εφημ. ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ, διαθέσιμο στην ηλ. διεύθυνση: www.kathimerini.gr

Καραγιάννης Β. (2011): *Χρηματοπιστωτική κρίση, ενωσιακοί κανόνες περί κρατικών ενισχύσεων και ελληνικά μέτρα στήριξης των πιστωτικών ιδρυμάτων*, ΧρηΔικ 1/ 2011

Καραγκουνίδης Απ. (2008): *Το οικονομικό δίκαιο της χρηματοπιστωτικής κρίσης-Μια εισαγωγική θεώρηση*, ΕφημΔΔ 5/2008, σελ. 606-619

Καραμούζης Ν. Β. (2011): *Από τη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση στην ελληνική δημοσιονομική εκτροπή και την κρίση της Ευρωζώνης. Οι προκλήσεις για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα και τη χώρα*, σε «Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;», Λιβάνης 2011

Κολοकाσιδής Γ. (2013): *Νομικές πτυχές κυπριακής τραπεζικής κρίσης*, διαθέσιμο στην ηλεκτρονική διεύθυνση: <http://www.aedbf.eu/uploads/media/COLOCASSIDES.pdf>.

Κοτσίρης Α. (2014): *Η πολυδιάστατη έννοια της φερεγγυότητας*, σε «Η αντιμετώπιση της αφερεγγυότητας», 23^ο Πανελλήνιο Συνέδριο Εμπορικού Δικαίου, Νομική Βιβλιοθήκη 2014

Κρούγκμαν Π. (1999): *Η μεγάλη κάμψη, Η επιστροφή των οικονομικών της ύφεσης*, Εκδόσεις Καστανιώτη 1999, μτφρ. Γ.Η. Σπανός

Λέκκας Γ. (2010): *Τρόποι εταιρικής χρηματοδότησης (ιδίως η τιτλοποίηση) και η οικονομική κρίση*, ΧρηΔικ 1/2010, σελ. 16-24

Μαρίνος Μ.-Θ. Α. (2015): *Κρατικές ενισχύσει στην οικονομική κρίση και προστασία του ανταγωνισμού-Η πρακτική της Ευρωπαϊκής Επιτροπής στην διάσωση/εξυγίανση τραπεζικών ιδρυμάτων*, ΧρηΔικ 1/2015, σελ. 13-48

Μήτσου Α.-Ο. Α. (2014a): *Το εργαλείο της διάσωσης με ίδια μέσα (bai-in) ως εργαλείο διαχείρισης της τραπεζικής αφερεγγυότητας*, σε «Η αντιμετώπιση της αφερεγγυότητας», 23^ο Πανελλήνιο Συνέδριο Εμπορικού Δικαίου, Νομική Βιβλιοθήκη 2014

Μήτσου Α.-Ο. Α. (2014b): *Σκέψεις με αφορμή τις αποφάσεις της Ολομέλειας του Συμβουλίου της Επικρατείας (1116 και 1117/2014) αναφορικά με τη νομιμότητα της διαδικασίας «Συμμετοχής του Ιδιωτικού Τομέα» («PSI») στην απομείωση του ελληνικού δημοσίου χρέους*, ΔΕΕ 11/2014, σελ. 1026 επ.

Μόσχος Δ., Χορταρέας Γ. (2011): *Χρηματοπιστωτικό σύστημα και οικονομική δραστηριότητα*, στο Συλλογικό Τόμο «Η διεθνής κρίση, η κρίση στην Ευρωζώνη και το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα» ΕΕΤ 2011

Μουσταύρα Ελ. (2005) : *Οδηγία 2001/24/ΕΚ για την εξυγίανση και την εκκαθάριση πιστωτικών ιδρυμάτων*, Αρμεν. 3/2005, σελ. 321-33

O' Neill J. (2011): *Κρίση και οικονομικός κύκλος: Η άποψη της αγοράς σε «Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;»*, Λιβάνης 2011

Περάκης Ε. (2007): *Ο ν. 3458/2006 για την εξυγίανση και εκκαθάριση των πιστωτικών ιδρυμάτων*, ΧρηΔικ 1/2007, σελ. 13-19

Ρούσσης Δ. Κ. (2013): *Συμβατική αρχιτεκτονική της διαχείρισης επισφαλών απαιτήσεων. Προς μια εταιρεία διαχείρισης επισφαλούς ενεργητικού: δικαιοθετική διάρθρωση των εννόμων σχέσεων και δικαιοσυγκριτική εξέταση του ζητήματος ιδίως στον χρηματοπιστωτικό τομέα*, ΝοΒ 5/2013, σελ. 1166-1186

Σατλάνης Ν. (2007): *Η προστασία του δικαιώματος της ιδιοκτησίας-περιουσίας με βάση κυρίως τη νομολογία του ΕΔΔΑ*, Αρμ. 2007, 12, σελ. 1877-1907

Στεφάνου Κ. Α. (2014): *Από τη διάσωση κρατών στην εξυγίανση τραπεζών Δικαιοπολιτική θεμελίωση και νομικά ερείσματα των ευρωπαϊκών μηχανισμών αλληλεγγύης*, ΕΕΕυρΔ 1:2014, σελ. 99-105

Σωτηρόπουλος Γ. Δ. (2010): *Οικονομική Κρίση και Εταιρική Διακυβέρνηση*, ΕΕμπΔ 2010, σελ. 1-25

Τσιμπανούλης Δ. (2014): *Το δίκαιο της εξυγίανσης και αναδιοργάνωσης των τραπεζών: Από την εξαίρεση στον κανόνα σε «Η αντιμετώπιση της αφερεγγυότητας»*, 23^ο Πανελλήνιο Συνέδριο Εμπορικού Δικαίου, Νομική Βιβλιοθήκη 2014

Τσολακίδης Ζ. (2012): *Η μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων πιστωτικών ιδρυμάτων (άρθρα 63Δ-63Ε Ν 3601/2007) υπό το πρίσμα του ιδιωτικού δικαίου*, ΧρηΔικ 3/2012, σελ. 361-373

Fukuyama F. (1992): *Το Τέλος της Ιστορίας και ο Τελευταίος Άνθρωπος*, Εκδοτικός Οίκος Α.Α. Λιβάνη, μτφρ. Αχ. Φακατσέλης

Ψαρουδάκης Γ. (2013): *Η συστημική σταθερότητα στο ελληνικό δίκαιο*, ΕΕμπΔ ΕΔ'/2013, σελ. 494-548

Ψυχομάνης Σπ. Δ. (2012): *Πτωχευτικό Δίκαιο*, Εκδόσεις Σάκουλα Αθήνα-Θεσσαλονίκη 2012

Χαρδούβελης Γκ. Α. (2011): *Το χρονικό της διεθνούς και της συνακόλουθης ελληνικής και ευρωπαϊκής κρίσης: Αίτια, αντιδράσεις, επιπτώσεις, προοπτική*, σε «Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;», Λιβάνης 2011

5.2.2 Ξενόγλωσση Βιβλιογραφία

Attinger B. J. (2011): *Crisis management and bank resolution, Quo vadis Europe?* ECB Legal Working Papers Series No 13/December 2011

Augouleas Em., Goodhart C. and Schoenmaker D. (2010): *Living Wills as a Catalyst for Action*, Duisenberg School of Finance Working Paper, May 2010

BCBS (2011): *Resolution Policies and Frameworks-Progress so far*, July 2011

- Buchheit L.C. Gulati M. and Tirado I.(2013):** *The Problem of Holdout Creditors in Eurozone Sovereign Debt Restructurings*, <http://ssrn.com/abstract=2205704>
- Calomiris Ch., Klingebiel D. and Laeven L. (2004):** *A taxonomy of Financial Crisis Resolution Mechanisms: cross country experience*, World Bank Policy Research Working Paper, August 2004
- Campbell A. and Lastra R. M. (2011):** *Definition of bank insolvency and types of bank insolvency proceedings* in “Cross-Border Bank Insolvency”, ed. R.M. Lastra, Oxford 2011, pp 26-56
- Cihak M. and Nier E. (2012):** *The Need for Special Resolution Regimes for Financial Institutions-The case Of the European Union*, Harvard Business Law Review Vol. 2 pp 394-425
- Claessens S., Herring R.J., Schoenmaker D. and Summe K. (2010):** *A Safer World Financial System: Improving the Resolution of Systemic Institutions*, Geneva Reports on the World Economy 12, ICMB International Center for Monetary and Banking Studies 2010
- Clerides M. and Stephanou C.(2009):** *The Financial Crisis and the Banking System in Cyprus*, Cyprus Economic Policy Review Vol. 3, No. 1, 2009
- Crosignani M., Faria e Castro M. and Fonseca L. (2015):** *The Portuguese Banking System during the Sovereign Debt Crisis*, Banco de Portugal Economic Studies 1 (2) July 2015
- Davies G. and Dobler M. (2011):** *Bank resolution and safeguarding the creditors left behind*, Research Analysis, Bank Of England Quarterly Bulletin 2011 Q3
- Dermine J. and Schoenmaker (2010):** *In Banking is small beautiful ?*, DSF Policy Paper No. 2 2010
- De Santis R. (2012):** *The Euro Area Sovereign Debt Crisis Safe Haven, Credit Rating Agencies and the Spread of the Fever from Greece, Ireland and Portugal*, ECB Working Paper Series No 1419/February 2012
- Dubel H. J. (2013):** *Creditor Participation in Banking Crisis in the Eurozone-A Corner Turned?, Empirical analysis of current bank liability management and restructuring policies with conclusions for the European bank restructuring and resolution framework*, Berlin June 28 2013
- Eichengreen B. (2015):** *The Irish Crisis and the EU from a distance*, University of California Berkeley, January 2015, διαθέσιμο στην ηλεκτρονική διεύθυνση: https://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2014/ireland/pdf/Eichengreen_IrishCrisisEU.pdf
- FSB (2011):** *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, October 2011
- FSB (2014):** *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, October 2014
- Goodhart C. and Avgouleas Em. (2015):** *Critical Reflections on Bank Bail-ins*, BIS 2015

Gortsos Chr. VI. (2009): *Assessment of the banking “rescue” packages and “recovery” plans of the Member States in the European Union*, in “Banking Rescue Measures in EU Member States” Compilation of Briefing Papers, European Parliament Policy Department Economic and Scientific Policy 2009

Gortsos Chr. VI. (2014): *The European Banking Union: a comprehensive overview of its legal framework*, ΧρηΔικ 2/2014, σελ. 197-211

Gortsos Chr. VI. (2015): *The Single Supervisory Mechanism (SSM) Legal aspects of the first pillar of the European Banking Union*, Nomiki Vivliothiki 2015

Gros D. and Alcidi: *Adjustment Difficulties and Debt Overhanging in the Eurozone Periphery*, CEPS Working Document No 347/May 2011

Hadjiemmanuil Chr. (2013): *Special Resolution Regimes for Banking Institutions: Objectives and Limitations*, LSE Working Papers 21/2013

Hagan S. and Vinals J. (2010): *Resolution of Cross-Border Banks -A Proposed Framework for Enhanced Coordination*, IMF, June 2010

Hanoun H. (2011): *Sovereign risk in bank regulation and supervision: Where do we stand?*, Financial Stability Institute High-Level Meeting, Abu Dhabi, UAE, 26 October 2011, διαθέσιμο στην ηλεκτρονική διεύθυνση: <http://www.bis.org/speeches/sp111026.pdf>

Herring R. (2012): *The case for Rapid Resolution Plans*, Review of Economics & Finance Wharton, August 2009

Hoffer Ur. (2014): *Too Big to Fail and Structural Reforms, A comparative look at structural banking reforms in Switzerland and the UK and the underlying legal and economic background*, Schulthess 2014

Huertas T. and Lastra R. M. (2011): *The perimeter issue: To what extent should Lex Specialis be extended to systemically significant financial institutions? An exit strategy from too big to fail* in “Cross-Border Bank Insolvency”, ed. R.M. Lastra, Oxford 2011, pp 250-280

Hupkes E. (2003): *Insolvency-why a special regime for banks?* , Current Developments in Monetary and Financial Law, IMF 2003

Hupkes E. (2011): *Allocating Costs of Failure Resolution, Shaping Incentives and Reducing Moral Hazard* in “Cross-Border Bank Insolvency”, ed. by R.M. Lastra, Oxford 2011, pp 104-127

IMF/World Bank (2009): *An Overview of the Legal, institutional and Regulatory Framework for Bank Insolvency*, April 17, 2009

IMF (2012): *Spain: Safety Net, Bank Resolution, and Crisis Management Framework-Technical Note*, IMF Country Report No. 12/145, June 2012

IMF (2014a): *Spain: Financial Sector Reform –Final Progress Report*, IMF Country Report No. 14/59, February 2014

IMF (2014b): *The Economic Adjustment Programme for Portugal*, Occasional Papers 202 October 2014

Iyer R., Lopes S., Peydro J-L and Schoar A. (2013): *Interbank Liquidity Crunch and the Firm Credit Crunch: Evidence from the 2007-2009 Crisis*, *The Review of Financial Studies* 2013.

Korte St. and Steffen S. (2015), *Zero Risk Contagion-Banks' Sovereign Exposure and Sovereign Risk Spillovers* (April 7, 2015), διαθέσιμο στην ηλεκτρονική διεύθυνση: <http://ssrn.com/abstract=2395097>.

Krimminger M. and Lastra R. M. (2011): *Early Intervention* in “Cross-Border Bank Insolvency”, ed. by R.M. Lastra, Oxford 2011, pp 56-71

Krimminger M. (2011): *Ending too big to fail: Practical Resolution Alternatives for Financial Institutions* in “Cross-Border Bank Insolvency”, ed. by R.M. Lastra, Oxford 2011, pp 281-314

Lastra R. M. and Wood G. (2010): *The Crisis of 2007-2009: Nature, Causes and Reactions*, *Journal of International Economic Law* 13(3), pp 531-550

Lastra R. M. and Wood G. (2011): *Bank Insolvency in the Context of Crisis Management* in “Cross-Border Bank Insolvency”, ed. by R.M. Lastra, Oxford 2011, pp 1-25

McGowan M.A. (2011): *Overcoming the Banking Crisis in Ireland*, OECD Economics Department Working Papers, No. 907, OECD Publishing. <http://dx.doi.org/10.1787/5kg22xztktmx=en>

Minguez F. y Bros H. (2014): *Bail –in Measures: The Spanish Experience*, *International Review of Financial Services*, 2014/3

NAMA (2010): *The National Asset Management Agency A Brief Guide*, 30th March 2010, https://www.nama.ie/fileadmin/user_upload/NAMABriefGuide30March2010.pdf

Norberg J. (2009): *Financial Fiasco How America's infatuation with homeownership and easy money created the economic crisis*, Cato Institute Washington D.C. 2009

Orphanides (2013): *What happened in Cyprus ?*, *The Economist* Mar 28th 2013, Washington, <http://www.economist.com/blogs/freeexchange/2013/03/interview-athanasios-orphanides>

Orphanides (2014): *What happened in Cyprus ? The Economic Consequences of the Last Communist Government in Europe*, LSE Financial Markets Group Special Paper Series, Special Paper 232, July 2014

O' Sullivan K.P.V. and Kennedy T. (2009): *What caused the Irish Banking Crisis ?*, *Journal of Financial Regulation and Compliance* 2009, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1888342>

Panetta F. et al (2009): *An assessment of financial sector rescue programmes*, BIS Papers No 48, July 2009

Pardo J. C., Santillana V. and Martin G. (2015): *BRRD transposition in Spain: a milestone in implementing an effective resolution regime*, BBVA Research, EuropeRegulation Watch, 19 June 2015

Rajan R. (2010): *Fault Lines, How Hidden Fractures Still Threaten The World Economy*, Princeton University Press

Schoenmaker D. (2015): *Stabilising and Healing the Irish Banking System: Policy Lessons*, Duisenberg school of Finance 12 January 2015, Paper prepared for the CBI-CEPR-IMF Conference “Ireland—Lessons from its Recovery from the Bank-Sovereign Loop”

Santomero A. and Hoffman P. (1998): *Problem bank resolution: Evaluating the options*, Financial Institutions Center, Wharton, 98-05-B

Stephanou C. and Gortsos Chr. VI. (2012): *Containing the Sovereign Debt Crisis: European and Greek Responses*, ECEFIL Working Paper Series No 2012/4

Waibel M. (2011): *Bank Insolvency and Sovereign Insolvency* in “Cross-Border Bank Insolvency”, ed. by R.M. Lastra, Oxford 2011, pp 345-367

Zenios St. (2013): *The Cyprus Debt: Perfect Crisis and a Way Forward*, Cyprus Economic Policy Review, Vol 7, No. 1, pp 3-45 (2013)