



ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΔΙΕΘΝΩΝ, ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΑΙ
ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΠΜΣ ΔΙΕΘΝΩΝ ΚΑΙ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΕΙΔΙΚΕΥΣΗ: «ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΔΙΚΑΙΟ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΗ
(ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ JEAN MONNET)»

Διπλωματική Εργασία: «Οι όροι και οι προϋποθέσεις χρηματοδότησης των κρατών μελών από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ESM) και η εμπλοκή του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ)»

Επιβλέπων Καθηγητής: Πασσάς Γ. Ανάργυρος

Επιμέλεια Θεματικής: Τερζή Ι. Γεωργία

ΑΜ: 1216M076

Ακαδημαϊκό Έτος: 2016-2017

ΑΘΗΝΑ, ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ 2017

European Stability Mechanism



Στον αγαπημένο μου φίλο,

Δημήτρη Σαχινίδη

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ	21
ΓΕΝΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ ESM	21
1.1 Εννοιολογική Οριοθέτηση	21
1.2 Ο σκοπός του ESM.....	26
1.3 Διοικητική/Οργανωτική Δομή και Διάρθρωση του ESM.....	28
1.4 Η διαδικασία λήψης των αποφάσεων.....	45
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ.....	48
Η ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΣΥΝΔΡΟΜΗ ΤΟΥ ESM.....	48
2.1 Γενικά	48
2.2 Τα μέσα της χρηματοοικονομικής στήριξης.....	49
2.3 Οι προϋποθέσεις χορήγησης χρηματοδότησης από τον ESM.....	50
2.4 Η περίπτωση της Ισπανίας.....	52
ΚΑΤΑΛΗΚΤΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ.....	55
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ.....	64
ΠΗΓΕΣ.....	70
ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΔΙΕΥΘΥΝΣΕΙΣ.....	81
ΔΙΚΑΣΤΗΡΙΑΚΕΣ ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ/ΚΡΙΣΕΙΣ ΣΧΕΤΙΚΕΣ ΜΕ ΤΟΝ ΕΜΣ (ESM).....	83

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΩΝ	
ΕΛΛΗΝΟΓΛΩΣΣΕΣ	
ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
ΔΕΕ	Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης
ΔΝΤ	Διεθνές Νομισματικό Ταμείο
ΔΥΕ	Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος
Ε.Ε.	Ευρωπαϊκή Ένωση
ΕΕ	Ευρωπαϊκή Επιτροπή
ΕΚ	Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο
ΕΣ	Ευρωπαϊκό Συμβούλιο
ΕΕΣ	Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο
ΕΚΤ	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
ΕΔΧΣ	Ευρωπαϊκή Διευκόλυνση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας
ΕΣΚΤ	Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών
ΜΚ	Μνημόνιο Κατανόησης
ΟΔΕ	Οικονομική και Δημοσιονομική Επιτροπή
ΟΔΕΕ	Οικονομική Διακυβέρνηση της Ευρωπαϊκής Ένωσης
ΟΝΕ	Οικονομική Νομισματική Ένωση
ΣΕΕ	Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση
ΣΛΕΕ	Συνθήκη για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης
ΣΣΑ	Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΩΝ	
ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΕΣ	
CACs	Collective Action Clauses
DSA	Debt Sustainability Analysis
EBA	European Banking Authority
ECB	European Central Bank
EMF	European Monetary Fund
EFSM	European Financial Stabilisation Mechanism
EFSF	European Financial Stability Facility
ESM	European Stability Mechanism
FROB	Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria
FSAP	Financial Stability Assessment Program
GLF	Greek Loan Facility
ILOLR	International Lender of Last Resort
MoU	Memorandum of Understanding
PSI	Private Sector Involvement
SAREB	Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración
SDRM	Sovereign Debt Restructuring Mechanism
SMP	Securities Markets Programme

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Αριθμ. Πίνακα	Θεματική	Σελίδα
1	Οι εισφορές των μεριδιούχων στον ESM	25
2	Τα μέλη του Συμβουλίου Διοικητών του ESM	36
3	Τα μέλη του Συμβουλίου Διευθυντών του ESM	37
4	Τα μέλη του Συμβουλίου Ελεγκτών του ESM	38

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Αριθμ. Διαγράμματος	Θεματική	Σελίδα
1	Η δομή διακυβέρνησης του ESM	33
2	Η δομή διακυβέρνησης του ESM	34
3	Η δομή διακυβέρνησης του ESM	35
4	Τα μέλη του Συμβουλίου Διοίκησης («Management Board»)	39
5	Τα μέλη του Συμβουλίου Διοίκησης («Management Board»)	40
6	Τα μέλη του Συμβουλίου Διοίκησης («Management Board»)	41
7	Τα μέλη του Συμβουλίου Διοίκησης («Management Board»)	42
8	Τα μέλη του Συμβουλίου Διοίκησης («Management Board»)	43
9	Τα μέλη του Συμβουλίου Διοίκησης («Management Board»)	44

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η κρίση της ευρωζώνης αποτέλεσε προϊόν πολλών αλληλοεξαρτώμενων γεγονότων που έλαβαν χώρα στη περιοχή του ενιαίου νομίσματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης (στο εξής «Ε.Ε.»). Χαρακτηρίζεται από υψηλά επίπεδα δημόσιου χρέους και αυξημένο κόστος κρατικού δανεισμού και αφορά κυρίως τα κράτη μέλη της ευρωζώνης, τα οποία ανήκουν στη νότια περιφέρεια αυτής, καθώς και την Ιρλανδία¹. Εντούτοις, επηρεάζει και τα λοιπά κράτη μέλη της ευρωζώνης, που ναι μεν δεν έχουν πρόβλημα δημόσιου χρέους αλλά χάρη στις ταυτόχρονες πολιτικές, χρηματοπιστωτικές και οικονομικές προκλήσεις, μοιράζονται τα αίτια και τις συνέπειες της ως άνω αναφερόμενης κρίσης.

Την 1η Ιανουαρίου 1999, έντεκα κράτη μέλη της Ε.Ε. προέβησαν σε νομισματική ένωση, η οποία χαρακτηριζόταν από το ενιαίο νόμισμα (ευρώ) και τη κοινή κεντρική τράπεζα, η οποία είχε ως αποκλειστική αρμοδιότητα τη νομισματική πολιτική στη ζώνη του ευρώ (Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, εφεξής «ΕΚΤ»). Η δημιουργία της «ευρωζώνης», η οποία σήμερα περιλαμβάνει δεκαεννέα κράτη μέλη, αποτέλεσε το τρίτο στάδιο οικονομικής ολοκλήρωσης της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (εφεξής «ΟΝΕ»)², που θεσπίστηκε με τη Συνθήκη του Μάαστριχτ³. Η ΟΝΕ, παρότι χαρακτηρίζεται από πλήρη νομισματική ένωση⁴, διαθέτει μόνο μερική οικονομική ένωση. Στην τελευταία αυτή ένωση, την οικονομική δηλαδή, συντονίζεται η οικονομική πολιτική μεταξύ των είκοσι επτά κρατών μελών και των θεσμικών οργάνων της Ε.Ε.⁵ Ως εκ τούτου, η ζώνη του ευρώ φαίνεται να απομακρύνεται από εκείνη την

¹ Οι πλέον ευάλωτες χώρες είναι η Ελλάδα, η Ιρλανδία, η Ιταλία, η Πορτογαλία και η Ισπανία (συνχά αποκαλούμενες ως «GIIPS» ή «PIIGS».) Η Κύπρος προσχώρησε πρόσφατα σε αυτήν την ομάδα ενώ η Σλοβενία αρχίζει να δείχνει αδυναμίες κατά τη στιγμή της συγγραφής της παρούσας.

² Για μια εκτενή αναφορά βλ. **Tolek Petch (2014)**, *“Legal Implications of the Euro Zone Crisis”*, Wolters Kluwer Law & Business, UK, σελ. 7-19. Οι όροι «ΟΝΕ», «Ευρωζώνη» και «ζώνη του ευρώ» χρησιμοποιούνται εναλλακτικά από τον ως άνω συγγραφέα.

³ Η Συνθήκη του Μάαστριχτ υπογράφηκε στις 7 Φεβρουαρίου 1992 και τέθηκε σε ισχύ τη 1^η Νοεμβρίου 1993. Έκτοτε τροποποιήθηκε από τη Συνθήκη του Άμστερνταμ (1997), τη Συνθήκη της Νίκαιας (2001) και τη Συνθήκη της Λισαβόνας (2007).

⁴ Χαρακτηριστικό της νομισματικής ένωσης είναι η ενιαία νομισματική και συναλλαγματική πολιτική για τα κράτη μέλη με νόμισμα το ευρώ (**αρ. 127-133 ΣΛΕΕ**). Μια πολιτική που υπόκειται στην αποκλειστική αρμοδιότητα της Ένωσης.

⁵ Οι οικονομικές πολιτικές των κρατών μελών (συντονιστική αρμοδιότητα της Ένωσης) αποτελούν «αντικείμενο συντονισμού» (θέμα «κοινού ενδιαφέροντος στο πλαίσιο των θεσμικών οργάνων της Ένωσης») και θα πρέπει να ασκούνται με σκοπό να συμβάλλουν στην υλοποίηση των στόχων της Ένωσης (**αρ. 119 παρ. 1, αρ. 120 και αρ. 121 παρ. 1 ΣΛΕΕ**), έτσι όπως αυτοί ορίζονται στο **αρ. 3 παρ. 3 ΣΕΕ** σχετικά με την αρχή της οικονομίας της ανοιχτής αγοράς με ελεύθερο ανταγωνισμό για αποτελεσματική κατανομή των πόρων.

οικονομική ολοκλήρωση, η οποία περιλαμβάνει την πλήρη εναρμόνιση των οικονομικών και δημοσιονομικών πολιτικών μεταξύ των κρατών μελών⁶. Επιπλέον, δεν υποστηρίζεται και από πλήρη πολιτική ένωση. Μολονότι η Συνθήκη του Μάαστριχτ εισήγαγε για πρώτη φορά την πολιτική ολοκλήρωση μεταξύ των κρατών μελών, αυτή περιορίζεται μόνο σε συγκεκριμένους τομείς πολιτικής, όπως την εξωτερική πολιτική και πολιτική ασφαλείας και την πολιτική ασφαλείας και άμυνας. Τομείς διακυβερνητικού χαρακτήρα όπου η πολιτική και οικονομική ολοκλήρωση περιορίζεται πλέον από την αρχή της επικουρικότητας στο πλαίσιο της νομοθεσίας της Ε.Ε.⁷.

Αυτή η δομική ασυμμετρία που χαρακτηρίζει την ευρωζώνη υπήρξε αρκετή για να σπείρει τους πρώτους σπόρους της κρίσης. Χωρίς αυτό να αναιρεί την συμβολή στη κρίση εθνικών παραγόντων των κρατών μελών ή ακόμη και εξωτερικών παραγόντων σχετικών με τις ανισορροπίες της παγκόσμιας οικονομίας.

Οι αιτίες που οδήγησαν στη κρίση πολλές. Οι στόχοι της Ε.Ε.⁸ και οι γενικοί προσανατολισμοί στα πλαίσια του Συμβουλίου ως προς το συντονισμό των

⁶ Η πλήρης οικονομική ένωση εξετάστηκε από τα κράτη μέλη έπειτα από τις ρητές αναφορές των Werner και Delors σε σχετικές εκθέσεις, αλλά δεν ενσωματώθηκε τελικά στη Συνθήκη του Μάαστριχτ. Βλ. **European Commission**, “The Road to EMU”, προσβάσιμο από https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/economic-and-monetary-union_en, τελευταία επίσκεψη 15 Νοεμβρίου 2017

⁷ Σύμφωνα με το **Άρθρο 5 παρ. 3 ΣΕΕ**, στους τομείς οι οποίοι δεν υπάγονται στην αποκλειστική της αρμοδιότητα, η Ένωση παρεμβαίνει μόνο εφόσον και κατά το βαθμό που οι στόχοι της προβλεπόμενης δράσης δε μπορούν να επιτευχθούν επαρκώς από τα κράτη μέλη, τόσο σε κεντρικό όσο και σε περιφερειακό και τοπικό επίπεδο, μπορούν όμως λόγω της κλίμακας ή των αποτελεσμάτων της προβλεπόμενης δράσης, να επιτευχθούν καλύτερα στο επίπεδο της Ένωσης.

⁸ **Άρθρο 3 παρ. 3 ΣΕΕ:**

Η Ένωση εγκαθιδρύει εσωτερική αγορά. Εργάζεται για την αειφόρο ανάπτυξη της Ευρώπης με γνώμονα την ισόρροπη οικονομική ανάπτυξη και τη σταθερότητα των τιμών, την κοινωνική οικονομία της αγοράς με υψηλό βαθμό ανταγωνιστικότητας, με στόχο την πλήρη απασχόληση και την κοινωνική πρόοδο, και το υψηλό επίπεδο προστασίας και βελτίωσης της ποιότητας του περιβάλλοντος. Προάγει την επιστημονική και τεχνολογική πρόοδο.

Η Ένωση καταπολεμά τον κοινωνικό αποκλεισμό και τις διακρίσεις και προωθεί την κοινωνική δικαιοσύνη και προστασία, την ισότητα μεταξύ γυναικών και ανδρών, την αλληλεγγύη μεταξύ των γενεών και την προστασία των δικαιωμάτων του παιδιού.

Η Ένωση προάγει την οικονομική, κοινωνική και εδαφική συνοχή και την αλληλεγγύη μεταξύ των κρατών μελών.

Η Ένωση σέβεται τον πλούτο της πολιτιστικής και γλωσσικής της πολυμορφίας και μεριμνά για την προστασία και ανάπτυξη της ευρωπαϊκής πολιτιστικής κληρονομιάς.

οικονομικών πολιτικών των κρατών μελών⁹ άρχισαν σταδιακά να μην υλοποιούνται επί της ουσίας. Επιπλέον, οι αρχές της ONE¹⁰ για σταθερότητα τιμών στην εσωτερική αγορά, υγιείς νομισματικές συνθήκες, υγιή δημοσιονομική πολιτική και σταθερό ισοζύγιο πληρωμών δεν ακολουθούνταν, ενώ σημαντικές ήταν και οι ανεπάρκειες της Οικονομικής Διακυβέρνησης της Ευρωπαϊκής Ένωσης (στο εξής «ΟΔΕΕ»)¹¹, λόγω έλλειψης κοινών κανόνων και απουσίας μηχανισμών πρόληψης, διαχείρισης κρίσεων και εξυγίανσης του χρηματοπιστωτικού τομέα στο σύνολο της ευρωζώνης. Έτσι, ξέσπασαν προβλήματα που αφορούσαν το τραπεζικό σύστημα, το ισοζύγιο πληρωμών, τη δημοσιονομική πολιτική και τη πολιτική οικονομία της ONE, για τα οποία ακολουθεί μια σύντομη περιγραφή.

Κύριο χαρακτηριστικό του προβλήματος αναφορικά με το ισοζύγιο πληρωμών υπήρξε η διαρκώς αυξανόμενη απόκλιση των κρατών μελών ως προς τις τρέχουσες συναλλαγές των ήδη από τη στιγμή διαμόρφωσης της ONE αλλά και στη πορεία μετά την υιοθέτηση του ευρώ. Ενώ κατά κύριο λόγο τα βόρεια κράτη μέλη της ευρωζώνης χαρακτηρίζονταν από ολοένα και μεγαλύτερα «πλεονάσματα» στις τρέχουσες συναλλαγές των, τα κράτη μέλη που βρίσκονταν νότια της περιφέρειας της ζώνης του ευρώ και η Ιρλανδία συγκέντρωναν ολοένα και μεγαλύτερα «ελλείμματα»¹², σε σχέση

⁹ **Άρθρο 121 παρ. 2 ΣΛΕΕ:**

Το Συμβούλιο, μετά από σύσταση της Επιτροπής, συντάσσει σχέδιο των γενικών προσανατολισμών των οικονομικών πολιτικών των κρατών μελών και της Ένωσης και απευθύνει έκθεση με τα πορίσματά του στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο.

Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, αποφασίζοντας με βάση την έκθεση αυτή του Συμβουλίου, συζητά τα συμπεράσματα για τους γενικούς προσανατολισμούς των οικονομικών πολιτικών των κρατών μελών και της Ένωσης.

Με βάση τα συμπεράσματα αυτά, το Συμβούλιο, διατυπώνει σύσταση όπου εκτίθενται αυτοί οι γενικοί προσανατολισμοί. Το Συμβούλιο γνωστοποιεί τη σύστασή του στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο.

¹⁰ **Άρθρο 119 παρ. 3 ΣΛΕΕ:** Οι δράσεις αυτές των κρατών μελών και της Ένωσης συνεπάγονται την τήρηση των ακόλουθων κατευθυντήριων αρχών: σταθερές τιμές, υγιή δημόσια οικονομικά, υγιείς νομισματικές συνθήκες και σταθερό ισοζύγιο πληρωμών.

¹¹ Το σύστημα των κανόνων, των μηχανισμών και των διαδικασιών, που θεσπίστηκαν σταδιακά, για το συντονισμό και την εποπτεία των οικονομικών πολιτικών των κ-μ της Ε.Ε., αναφέρεται ως **Ευρωπαϊκή Οικονομική Διακυβέρνηση ή Οικονομική Διακυβέρνηση της Ευρωπαϊκής Ένωσης**.

¹² Βλ. **Florence Jaumotte and Piyaporn Sodsriwiboon (2010)**, “*Current Account Balances in the Southern Euro Area*”, IMF Working Paper No. WP/10/139, προσβάσιμο <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10139.pdf> από τελευταία επίσκεψη 29 Νοεμβρίου 2017

με το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (στο εξής «ΑΕΠ»). Αυτή η απόκλιση οφειλόταν σε μεγάλο βαθμό στο σχεδιασμό της ζώνης του ευρώ, την οποία αποτελούσαν ετερογενείς οικονομίες στο πλαίσιο μιας ενιαίας νομισματικής πολιτικής με σταθερή εξωτερική συναλλαγματική ισοτιμία, χωρίς να υπάρχει όμως στήριξη επαρκούς πολιτικής και οικονομικής ένωσης. Ταυτόχρονα, η σύγκλιση σε ένα ενιαίο νόμισμα είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση του κόστους του εξωτερικού δανεισμού για πολλά κράτη μέλη (ιδίως για τις χώρες της νότιας περιφέρειας της ευρωζώνης που χαρακτηρίζονταν από «έλλειμμα»), καθώς οι αγορές προϋπέθεταν έναν ενιαίο πιστωτικό κίνδυνο για όλα τα μέλη της ευρωζώνης. Έτσι, η πρόσβαση στη φθηνή χρηματοδότηση, σε συνδυασμό με την εξασθένηση της ανταγωνιστικότητας, ενθάρρυνε τις χώρες με «έλλειμμα» να δανείζονται σε μεγάλο βαθμό. Τα δημόσια χρέη αυξήθηκαν ραγδαία, χωρίς αυτό να αντανακλούσε σε περισσότερες επενδύσεις. Με τη σειρά τους, οι χώρες που χαρακτηρίζονταν από «πλεόνασμα» αύξησαν τα κέρδη τους μέσα από την απευθείας ζήτηση από τις χώρες με «έλλειμμα».

Επιπλέον, ως προς το πρόβλημα που ξέσπασε στο τραπεζικό σύστημα της Ε.Ε., αδυναμίες και ελλείψεις που παρουσιάστηκαν μπορούν να αποδοθούν τόσο σε επίπεδο εθνικό, αυτό των κρατών μελών, όσο και σε επίπεδο διεθνές/ευρωπαϊκό. Η απελευθέρωση των δυτικών χρηματοπιστωτικών αγορών, ήδη από τις αρχές της δεκαετίας του '90, έστρωσε σε σημαντικό βαθμό το έδαφος, ώστε οι τράπεζες να προβούν σε υπερβολικό δανεισμό και πιστωτική επέκταση. Επέκταση που ενισχύθηκε όταν μετά την υιοθέτηση του ευρώ η αγορά χρηματοδότησης ήταν ρευστοποιημένη. Εντούτοις, οι εθνικές αρχές των κρατών μελών δεν άσκησαν επαρκή εποπτεία στα τραπεζικά τους συστήματα και παρέλειψαν να λάβουν άμεσα διορθωτικά μέτρα για την αντιμετώπιση των αθέμιτων πρακτικών. Οι ελλιπείς δεσμοί στο πλαίσιο της ρύθμισης και εποπτείας σε επίπεδο Ε.Ε. και η έλλειψη κοινού εποπτικού φορέα με εντολή μακροπροληπτικής εποπτείας, συνέβαλαν στην αδυναμία εντοπισμού και αποτροπής του κινδύνου.

Όσο για το δημοσιονομικό πρόβλημα, αυτό ήταν απόρροια των προβλημάτων σχετικά με το ισοζύγιο πληρωμών και το τραπεζικό σύστημα, που ως άνω αναφέρθηκαν εκτενώς. Για την ακρίβεια ήταν απόρροια των ανεπαρκειών της δημοσιονομικής πολιτικής των εκάστοτε κρατών μελών και σε μικρότερο βαθμό τυχόν αδυναμιών που παρουσιάστηκαν σε αυτό τον τομέα σε επίπεδο Ε.Ε. Δυο είναι οι τάσεις που παρατηρήθηκαν.

Από τη μια πλευρά, υπήρχαν κράτη μέλη, όπως η Ελλάδα, με εκτεταμένα δημοσιονομικά «ελλείμματα» και υψηλά επίπεδα δημόσιου χρέους σε σχέση με το ΑΕΠ, ήδη από την εποχή ένταξης τους στην ΟΝΕ. Αυτό οφειλόταν κυρίως στις ανεπάρκειες της δημοσιονομικής πολιτικής σε εγχώριο επίπεδο, ιδίως στο αναποτελεσματικό φορολογικό σύστημα. Η πρόσβαση σε φθηνή χρηματοδότηση μετά την υιοθέτηση του ευρώ ενθάρρυνε την ελληνική κυβέρνηση, όπως και άλλες κυβερνήσεις, να δανειστεί για να καλύψει τα «ελλείμματα» του προϋπολογισμού και του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Από την άλλη πλευρά, υπήρχαν κράτη μέλη της ευρωζώνης, συμπεριλαμβανομένης της Ιρλανδίας και της Ισπανίας, που τη χρονική στιγμή της ένταξης τους στην ΟΝΕ χαρακτηρίζονταν από μικρά δημοσιονομικά «ελλείμματα», τα οποία κατέστησαν μεγάλα μετά την έναρξη της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης μεταξύ του 2007 και του 2008.

Και σε αυτό το σημείο αξίζει να αναφερθεί πως σε επίπεδο Ε.Ε., στα πλαίσια της ειδικής διαδικασίας ελέγχου περί ύπαρξης ή μη υπερβολικού δημοσιονομικού ελλείμματος¹³, η οποία προβλέπεται στο **άρθρο 126 της Συνθήκης για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (στο εξής «ΣΛΕΕ»)** και εξειδικεύεται στον **Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1467/1997 του Συμβουλίου**, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (στο εξής «ΕΕ»), που ήταν η καθ' ύλη αρμόδια, δεν ήλεγχε αποτελεσματικά ή δεν επέβαλλε κυρώσεις στις χώρες με υπερβολικό έλλειμμα (πάνω από το 3% του ΑΕΠ), όπως η Ελλάδα, τα έτη πριν από την κρίση¹⁴. Το συμπέρασμα που ανακύπτει είναι ότι οι δημοσιονομικοί

¹³ *Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος ή στο εξής «ΔΥΕ»*, η οποία κρίθηκε αναποτελεσματική και δεν υπόκειται στην αρμοδιότητα του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης («ΔΕΕ»).

¹⁴ Σύμφωνα με το **Άρθρο 126 παρ. 1 ΣΛΕΕ**, τα κράτη μέλη αποφεύγουν τα υπερβολικά δημοσιονομικά ελλείμματα. Βάσει δε της **παρ. 2 του ίδιου άρθρου**, η Επιτροπή παρακολουθεί την εξέλιξη της δημοσιονομικής κατάστασης και το ύψος του δημοσίου χρέους στα κράτη μέλη προκειμένου να εντοπίζει τις μεγάλες αποκλίσεις. Ειδικότερα, εξετάζει την τήρηση της δημοσιονομικής πειθαρχίας, με βάση τα ακόλουθα δυο κριτήρια: α) κατά πόσο ο λόγος του προβλεπόμενου ή υφιστάμενου δημοσιονομικού ελλείμματος προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν υπερβαίνει μια τιμή αναφοράς εκτός εάν:

-είτε ο λόγος αυτός σημειώνει ουσιαστική και συνεχή πτώση και έχει φθάσει σε επίπεδο παραπλήσιο της τιμής αναφοράς,

-είτε εναλλακτικά, η υπέρβαση της τιμής αναφοράς είναι απλώς έκτακτη και προσωρινή και ο λόγος παραμένει κοντά στην τιμή αναφοράς

β) κατά πόσο ο λόγος του δημοσίου χρέους προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν υπερβαίνει μια τιμή αναφοράς, εκτός αν ο λόγος μειώνεται επαρκώς και πλησιάζει τη τιμή αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό. Οι τιμές αναφοράς ορίζονται στο πρωτόκολλο για τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος που προσαρτάται στις Συνθήκες

Οι προβλεπόμενες τιμές αναφοράς (δηλαδή το 3% και 60% αναφορικά με το δημοσιονομικό έλλειμμα και το δημόσιο χρέος αντίστοιχα) αναγράφονται στο **Πρωτόκολλο (αριθ. 12)** που προσαρτάται στις Συνθήκες

Οι **επόμενοι παράγραφοι του ίδιου άρθρου** περιγράφουν το τι συνέβη με την έναρξη του τρίτου σταδίου της ΟΝΕ. Δηλαδή, τη διεύρυνση των εξουσιών του Συμβουλίου Υπουργών Οικονομικών, όσον

κανόνες, τόσο σε επίπεδο πρωτογενούς ευρωπαϊκού δικαίου (**άρθρα 121 και 126 ΣΛΕΕ**), όσο και σε επίπεδο παράγωγου ευρωπαϊκού δικαίου μέσω διάφορων νομικών πράξεων, όπως αποτελεί το **Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης (στο εξής «ΣΣΑ»)**¹⁵, εφαρμόζονταν χωρίς να πετυχαίνουν ουσιαστικά το σκοπό θέσπισης τους, να επιφέρουν δηλαδή τη δημοσιονομική πειθαρχία, γεγονός που καταδεικνύει την αδυναμία της Ε.Ε. να αντιμετωπίσει τις ακραίες εκείνες περιπτώσεις όπου ένα κράτος μέλος αδυνατεί να ρυθμίσει την εξωτερική χρηματοδότησή του.

Η έναρξη της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης πυροδότησε τη μείωση της διασυνοριακής χρηματοδότησης και προκάλεσε εκτεταμένη έλλειψη ρευστότητας στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές. Αυτό είχε ιδιαίτερα έντονο αντίκτυπο στις τράπεζες της Ε.Ε. και σε χώρες, όπως η Ιρλανδία, οι οποίες στηρίζονταν σε μεγάλο βαθμό από τη χρηματοδότηση που λάμβαναν από τις χρηματαγορές των ΗΠΑ και εν γένει το εξωτερικό. Σαν αποτέλεσμα εντάθηκαν οι μακροοικονομικές ανισορροπίες εντός της ζώνης του ευρώ και έτσι οι επενδυτές άρχισαν να επαναπροσδιορίζουν τις προοπτικές ανάπτυξης των πλέον ευάλωτων κρατών μελών¹⁶.

Ωστόσο, πολλά κράτη μέλη, των οποίων οι οικονομίες στηρίζονταν στο χρηματοπιστωτικό τομέα, ήταν απρόθυμα να αφήσουν τις τράπεζες τους να υποστούν μεγάλες απώλειες και να οδηγηθούν στο λεγόμενο «spillover effect»¹⁷. Εντός της Ε.Ε. υπήρξε, τότε, ο φόβος ότι οι μεγάλες απώλειες στο χρηματοπιστωτικό σύστημα ενός κράτους μέλους θα εξαπλώνονταν γρήγορα και στα συστήματα των λοιπών κρατών μελών λόγω του υψηλού βαθμού χρηματοπιστωτικής ολοκλήρωσης στην ενιαία αγορά της Ε.Ε. Οι τραπεζικές απώλειες άρχισαν σταδιακά να επηρεάζουν τους δημόσιους

αφορά την δυνατότητα επιβολής κυρώσεων, σε περιπτώσεις όπου κράτη μέλη εντοπιστούν με υπερβολικά δημοσιονομικά ελλείμματα, μετά την ένταξή τους στη ζώνη του ευρώ. Παράλληλα, αναφέρονται στην **«Οικονομική και Δημοσιονομική Επιτροπή (στο εξής «ΟΔΕ»)**», η οποία δύναται να διατυπώνει εμπεριστατωμένες γνώμες για τις εκθέσεις της ΕΕ, σχετικά με τη δημοσιονομική κατάσταση των κρατών μελών.

¹⁵ **Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1466/1997 του Συμβουλίου** για την ενίσχυση της εποπτείας της δημοσιονομικής κατάστασης καθώς και την εποπτεία – συντονισμό των οικονομικών πολιτικών και **Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1467/1997 του Συμβουλίου** για την επιτάχυνση και τη διασαφήνιση της εφαρμογής της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος. Οι ως άνω αναφερόμενοι Κανονισμοί τροποποιήθηκαν το 2005 από τους **Κανονισμούς (ΕΚ) αριθ. 1055/2005 και 1056/2005** και, εκ νέου, το 2011 με τους **Κανονισμούς (ΕΕ) αριθ. 1175/2011 και 1177/2011** αντίστοιχα. Μαζί με το **ψήφισμα της 17^{ης} Ιουνίου 1997 από το ΕΣ**, αποτελούν το λεγόμενο **«Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης»**.

¹⁶ Ελλάδα, Ιταλία, Ιρλανδία, Πορτογαλία και Ισπανία (γνωστές ως «GIIPS» ή «PIIGS»)

¹⁷ Βλ. <https://www.economist.com>

ισολογισμούς, καθώς οι κυβερνήσεις εφάρμοζαν συστήματα προστασίας και εγγύησης περιουσιακών στοιχείων και άμεσες εθνικοποιήσεις τραπεζών. Ως εκ τούτου τα δημοσιονομικά «ελλείμματα» και τα επίπεδα δημόσιου χρέους αυξήθηκαν έντονα, κυρίως στις ευάλωτες χώρες¹⁸, γεγονός που συνέβαλε έντονα στην επιβράδυνση της πορείας της παγκόσμιας οικονομίας.

Τον Οκτώβριο του 2009, η Ελλάδα αποκάλυψε ότι το εκτιμώμενο δημοσιονομικό «έλλειμμα» για εκείνη τη χρονιά ήταν σημαντικά υψηλότερο από αυτό που είχε ήδη αναφέρει η Eurostat¹⁹. Υψηλότερα από τα προβλεπόμενα δημοσιονομικά «ελλείμματα» αναφέρθηκαν στην Ισπανία και την Ιρλανδία. Η αγορά, η οποία χαρακτηριζόταν πλέον από δημοσιονομική απειθαρχία και ασθενή συντονισμό των οικονομικών πολιτικών των κρατών μελών αντέδρασε αρνητικά. Οι φόβοι για κρατική αδυναμία οδήγησαν σε υψηλότερο κόστος δανεισμού, πρώτα για την Ελλάδα και ακολούθως για τις λοιπές νότιες χώρες της περιφέρειας της Ευρωζώνης και την Ιρλανδία, με πιο πρόσφατο παράδειγμα αυτό της Κύπρου. Έτσι, η Ελλάδα οδηγήθηκε σε αθέτηση των υποχρεώσεων της και αναγκάστηκε τον Απρίλιο του 2010 να ζητήσει από την Ε.Ε. οικονομική στήριξη προκειμένου να αποφύγει τις δυσμενείς συνέπειες που θα επέρχονταν από αυτήν την αθέτηση²⁰.

Η Συνθήκη του Μάαστριχτ δεν προέβλεπε την ανάγκη εγκαθίδρυσης μηχανισμών διαχείρισης κρίσεων λόγω ύπαρξης δημόσιου χρέους²¹. Συνεπώς, το πρώτο πρόγραμμα οικονομικής στήριξης για την Ελλάδα, γνωστό και ως «*Greek Loan Facility (στο εξής «GLF»)*», το οποίο συμφωνήθηκε τον Μάιο του 2010, είχε προσωρινό χαρακτήρα. Συγκεκριμένα, μέσω αυτής της ad-hoc παροχής δανειακής διευκόλυνσης, η Ελλάδα έλαβε 110 δισεκατομμύρια Ευρώ, εκ των οποίων τα 80 δισεκατομμύρια Ευρώ είχαν τη μορφή διμερών δανείων προερχόμενων από άλλες χώρες της Ευρωζώνης και τα 30 δισεκατομμύρια Ευρώ προέρχονταν από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (στο εξής «ΔΝΤ») με βάση τη συμφωνία “stand-by” (stand-by arrangement)²². Προκειμένου να

¹⁸ Τις λεγόμενες και ως «GIIPS» ή «PIIGS» (Ελλάδα, Ιρλανδία, Ιταλία, Πορτογαλία και Ισπανία)

¹⁹ Η Eurostat είναι η στατιστική υπηρεσία της ΕΕ, υπεύθυνη για την παροχή στατιστικών στοιχείων σε ευρωπαϊκό επίπεδο, τα οποία επιτρέπουν την σύγκριση μεταξύ χωρών και περιφερειών.

²⁰ Βλ. Παπακωνσταντίνου Γεώργιος (2016), "Game Over: Η Αλήθεια για τη Κρίση", Εκδόσεις Παπαδόπουλος, Αθήνα, σελ. 24-33

²¹ Βλ. Lastra Rosa M. (2015), "International Financial and Monetary Law", OUP, UK, σελ. 326

²² Βλ. Rodrigo Olivares-Caminal, John Douglas, Randall Guynn, Alan Kornberg, Sarah Paterson,

λάβει αυτή τη χρηματοδοτική βοήθεια, η ελληνική κυβέρνηση δεσμεύτηκε να προχωρήσει σε δημοσιονομικές και ταυτόχρονα υπερβολικά φιλόδοξες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις μέσω του «**Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής**»²³. Ένα πρόγραμμα το οποίο συντόνιζε η λεγόμενη «Τρόικα»²⁴, την οποία αποτελούν η ΕΕ, η ΕΚΤ και το ΔΝΤ σε ρόλο «εταίρου»²⁵.

Με αφορμή, λοιπόν, το ελληνικό ζήτημα, το οποίο απείλησε ολόκληρο το εγχείρημα της ΟΝΕ, και με δεδομένο ότι ολόενα και περισσότερες χώρες της Ευρωζώνης δέχονταν τις επιπτώσεις της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, κατέστη επιτακτική η ανάγκη ενδυνάμωσης και σταθεροποίησης του οικονομικού «πυλώνα» της ΟΝΕ και αποκατάστασης της εμπιστοσύνης στο κοινό νόμισμα (ευρώ). Επιπρόσθετα, κρίθηκε σημαντική η βελτίωση της δημοσιονομικής πειθαρχίας ενώ τα αρμόδια θεσμικά όργανα της Ε.Ε. αντιλήφθηκαν πως έπρεπε να προβούν σε διορθωτικές κινήσεις με στόχο τη βιώσιμη ανάπτυξη, την ενίσχυση της ενιαίας αγοράς και τη προώθηση των διεθνών εμπορικών σχέσεων και της ανταγωνιστικότητας.

Έτσι, η Ε.Ε., αρχής γενομένης από την Σύνοδο Κορυφής των Αρχηγών Κρατών/Κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ στις 7 Μαΐου 2010²⁶, προχώρησε στη θεσμοθέτηση ενός «**Ευρωπαϊκού Πλαισίου Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας**». Εν συνεχεία και σε σύντομο χρονικό διάστημα το **Συμβούλιο** εξέδωσε τον **Κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 407/2010**, με τον οποίο θεσπίστηκε ο «**Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Χρηματοοικονομικής Σταθεροποίησης - European Financial Stabilisation Mechanism (στο εξής «EFSM»)**»²⁷ για τα 27 κράτη μέλη της Ε.Ε., έχοντας αρχικό

and Dalvinder Singh (2016), “Debt Restructuring”, OUP, σελ. 708-709

²³ Βλ. **International Monetary Fund (2013)**, “Greece: Ex Post Evaluation of Exceptional Access under the 2010 Stand-By Arrangement”, προσβάσιμο από <http://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2016/12/31/Greece-Ex-Post-Evaluation-of-Exceptional-Access-Under-the-2010-Stand-By-Arrangement-40639>, τελευταία επίσκεψη 1 Δεκεμβρίου 2017

²⁴ Βλ. **Petch Tolek (2014)**, “Legal Implications Of The Euro Zone Crisis”, Wolters Kluwer Law & Business, UK, σελ. 1, 27

²⁵ Βλ. **Paul Blustein (2015)**, “Laid Low: The IMF, the Euro Zone and the First Rescue of Greece”, CIGI, σελ. 4

²⁶ Βλ. http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/president/news/speeches-statements/pdf/114295.pdf

²⁷ Βλ. **Rodrigo Olivares-Caminal (2012)**, “The EU Architecture to Avert a Sovereign Debt Crisis”,

κεφάλαιο ύψους 60 δισεκατομμύρια ευρώ. Νομική του βάση αποτελεί το **άρθρο 122 παρ. 2 της ΣΛΕΕ**²⁸. Παράλληλα, στις 7 Ιουνίου 2010, τα 17 κράτη μέλη με νόμισμα το ευρώ προέβησαν στην υπογραφή μιας διακρατικής συμφωνίας-πλαίσιο²⁹, με την οποία συστάθηκε το *«Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας - European Financial Stability Facility (στο εξής «EFSF»)»*³⁰, για τα 17 κράτη μέλη με νόμισμα το ευρώ, έχοντας εγκεκριμένο κεφάλαιο ύψους 440 δισεκατομμύρια ευρώ. Το EFSF έλαβε τη μορφή εταιρείας περιορισμένης ευθύνης, διεπόμενης από το δίκαιο του Λουξεμβούργου, ενώ συστάθηκε προκειμένου να παράσχει χρηματοδότηση, υπό αυστηρούς όρους, στα κράτη μέλη του, όταν εκείνα βρίσκονταν σε δυσχερή οικονομική θέση μέσω της έκδοσης τίτλων με εγγυήσεις των συγκεκριμένων κρατών μελών. Σε αντίθεση με το EFSM, το EFSF συνιστούσε μια ανεξάρτητη οντότητα χωρίς νομική βάση. Ταυτόχρονα, η ΕΚΤ ανακοίνωσε το *«Πρόγραμμα Αγορών Κινητών Αξιών»*³¹. Ένα πρόγραμμα, το οποίο συνίστατο στην αγορά κρατικών χρεογράφων στη δευτερογενή αγορά για τα κράτη μέλη της Ευρωζώνης που αντιμετώπιζαν χρηματοοικονομικά προβλήματα.

Τον Ιούλιο του 2011, η Ε.Ε. συνειδητοποίησε ότι το πρόγραμμα οικονομικής στήριξης για την Ελλάδα, το GLF, δεν θα μπορούσε να διασφαλίσει την πρόσβαση

OECD Journal: Financial Market Trends, σελ. 171-178

²⁸ **Άρθρο 122 παρ. 2:** 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 έλεγχο του, το Συμβούλιο, προτάσσει 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.

²⁹Βλ. *EFSF Framework Agreement*, προσβάσιμη από https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20111019_efs_f_framework_agreement_en.pdf

³⁰ **Rodrigo Olivares-Caminal (2012)**, *“The EU Architecture to Avert a Sovereign Debt Crisis”*, OECD Journal: Financial Market Trends, σελ. 171-178

³¹ Το λεγόμενο *Securities Markets Programme (στο εξής «SMP»)*, βλ. **Απόφαση (ΕΕ) αριθ. 281/2010 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας** της 14ης Μαΐου 2010 για την καθιέρωση του προγράμματος σχετικά με την αγορά κινητών αξιών, ΕΕ L 124/8, 20.5.2010, προσβάσιμη από https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/l_12420100520en00080009.pdf

στην αγορά για την Ελλάδα. Για να αποφευχθεί η περίπτωση αθέτησης των υποχρεώσεων εκ μέρους της Ελλάδας, η Ε.Ε. προχώρησε στην ανακοίνωση ενός δεύτερου προγράμματος οικονομικής προσαρμογής για το κράτος μέλος το οποίο έπληξε η κρίση³². Η τελική συμφωνία επήλθε το Φεβρουάριο του 2012 και προέβλεπε χρηματοδοτική συνδρομή ύψους 130 δισεκατομμυρίων ευρώ, η οποία θα παρασχεθεί αυτή τη φορά μέσω του EFSF³³. Είναι σημαντικό ότι το δεύτερο αυτό πρόγραμμα αφορούσε στην εμπλοκή και του ιδιωτικού τομέα³⁴.

Παράλληλα, η κρίση της Ευρωζώνης επανάφερε τη συζήτηση σχετικά με τη νομική και συμβατική αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους. Σε διεθνές επίπεδο, η ανάγκη θέσπισης νομοθετικής διαδικασίας για τα κράτη που βυθίζονταν στο χρέος έγινε εντονότερη το 2002, όταν το ΔΝΤ πρότεινε τη σύσταση ενός μηχανισμού αναδιάρθρωσης του δημόσιου χρέους, του λεγόμενου «*Sovereign Debt Restructuring Mechanism (στο εξής «SDRM»)*»³⁵, ο οποίος λόγω ποικίλων αδυναμιών δεν υλοποιήθηκε ποτέ³⁶. Αντ' αυτού, οι αναδιρθρώσεις κρατικών χρεών διευκολύνθηκαν μέσω συμβατικών μέσων, κυρίως μέσω της χρησιμοποίησης των «*Ρητρών Συλλογικής Δράσης*»³⁷.

Σε επίπεδο Ε.Ε., η επιδείνωση της κρίσης οδήγησε τα 17 κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ στη σύσταση ενός μόνιμου μηχανισμού διαχείρισης και αντιμετώπισης κρίσεων, του «*Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας - European Stability Mechanism (στο εξής «ESM»)*», ο οποίος θα αποτελέσει την συνέχεια των EFSM και EFSF, όταν εκπνεύσουν. Στις 25 Μαρτίου 2011, το **Ευρωπαϊκό Συμβούλιο** (εφεξής

³² Βλ. **Petch Tolek (2014)**, “*Legal Implications Of The Euro Zone Crisis*”, Wolters Kluwer Law & Business, UK, σελ. 1, 27-28

³³ Ibid

³⁴ Το λεγόμενο *Private Sector Involvement (στο εξής «PSI»)*.

³⁵ Βλ. **International Monetary Fund (2003)**, “*Factsheet - Proposals for a Sovereign Debt Restructuring Mechanism (SDRM)*”, προσβάσιμο από <https://www.imf.org/external/np/exr/facts/sdrm.htm>, τελευταία επίσκεψη 2 Δεκεμβρίου 2017

³⁶Βλ. **Olivares-Caminal, John Douglas, Randall Guynn, Alan Kornberg, Sarah Paterson, and Dalvinder Singh (2016)**, “*Debt Restructuring*”, OUP, UK, σελ. 5, 698-703

³⁷ *Collective Action Clauses (στο εξής «CAC»)*, ρήτρες οι οποίες απαιτούν την πλειοψηφική ανάληψη δράσης από τους κατόχους ομολόγων μετά την έκδοση απόφασης της πλειοψηφίας.

«ΕΣ»), σύμφωνα με το **άρθρο 48 παρ. 6 της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση (στο εξής «ΣΕΕ»)**³⁸ εξέδωσε την **Απόφαση (ΕΕ) αριθ. 199/2011**³⁹, η οποία τροποποίησε το **άρθρο 136 της ΣΛΕΕ**⁴⁰, προσθέτοντας στο τελευταίο τη παράγραφο 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 εντός της ζώνης του ευρώ στο σύνολό της. Η παροχή τυχόν απαιτούμενης χρηματοπιστωτικής συνδρομής δυνάμει του μηχανισμού θα υπόκειται σε αυστηρούς όρους».

Στη συνέχεια το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο (στο εξής «ΕΚ») ενέκρινε αυτή την τροποποίηση, θέτοντας ωστόσο ως προϋπόθεση πως η Ε.Ε. θα διαδραματίζει κεντρικό ρόλο στην δραστηριότητα του ESM και όχι τα κράτη μέλη. Κατόπιν τούτου, οι εθνικές έννομες τάξεις προχώρησαν στην επικύρωση της ως άνω Απόφασης περί τροποποίησης του άρθρου 136 της ΣΛΕΕ, σύμφωνα με τα όσα προβλέπονται στο 48

³⁸ **Άρθρο 48 παρ. 6 ΣΕΕ:**

Η κυβέρνηση έκαστου κράτους μέλους, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ή η Επιτροπή δύναται να υποβάλλει στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο σχέδια για την ολική ή μερική αναθεώρηση των διατάξεων του τρίτου μέρους της Συνθήκης για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, σχετικά με τις εσωτερικές πολιτικές και δράσεις της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο δύναται να εκδώσει απόφαση, η οποία τροποποιεί, εν όλω ή εν μέρει, τις διατάξεις του τρίτου μέρους της Συνθήκης για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο αποφασίζει ομόφωνα μετά από διαβούλευση με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και την Επιτροπή, καθώς και με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, σε περίπτωση τροποποιήσεων θεσμικής φύσεως στο νομισματικό τομέα. Η απόφαση αυτή τίθεται σε ισχύ μόνο μετά την έγκριση της από τα κράτη μέλη, σύμφωνα με τους αντίστοιχους συνταγματικούς κανόνες τους.

Η απόφαση του δεύτερου εδαφίου δε μπορεί να αυξάνει τις αρμοδιότητες που απονέμονται στην Ένωση από τις Συνθήκες.

³⁹ Η εν λόγω **Απόφαση** άρχισε να ισχύει τη 1^η Μαΐου 2013 και η τελευταία χώρα που την επικύρωσε ήταν η Τσεχία.

⁴⁰ **Άρθρο 136 ΣΛΕΕ:**

1. Προκειμένου να συμβάλλει στην καλή λειτουργία της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης και σύμφωνα με τις οικείες διατάξεις των Συνθηκών, το Συμβούλιο θεσπίζει, σύμφωνα με την οικεία διαδικασία μεταξύ των προβλεπόμενων στα άρθρα 121 και 126, εξαιρουμένης της διαδικασίας του άρθρου 126, παράγραφος 14, μέτρα για τα κράτη μέλη με νόμισμα το ευρώ, προκειμένου:

α) να ενισχυθεί ο συντονισμός και η εποπτεία της δημοσιονομικής τους πειθαρχίας,

β) να χαράσσονται, ως προς τα εν λόγω κράτη, οι προσανατολισμοί οικονομικής πολιτικής, μεριμνώντας ώστε να είναι συμβατοί με τους καθοριζόμενους για το σύνολο της Ένωσης, και να διασφαλίζεται η εποπτεία τους.

2. Για τα μέτρα της παραγράφου 1, δικαίωμα ψήφου έχουν μόνο τα μέλη του Συμβουλίου που εκπροσωπούν κράτη μέλη με νόμισμα το ευρώ. Η ειδική πλειοψηφία των εν λόγω μελών ορίζεται σύμφωνα με το άρθρο 238, παράγραφος 3, σημείο α).

παρ. 6 της ΣΕΕ και στις 11 Ιουλίου 2011 υπογράφηκε η **Διακρατική Συνθήκη για την ίδρυση του ESM**⁴¹.

Αξίζει στο σημείο αυτό να αναφερθεί ότι η ως άνω Απόφαση περί τροποποίησης ή/και συνεπέστερα προσθήκης του άρθρου 136 της ΣΛΕΕ έχει αποτελέσει αντικείμενο έντονης προβληματικής και προκλήσεων στο νομικό κόσμο. Χαρακτηριστική είναι η κρίση του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης (στο εξής «ΔΕΕ») στην Υπόθεση Thomas Pringle κατά της Κυβέρνησης της Ιρλανδίας, της Ιρλανδίας και του Γενικού Εισαγγελέα (**Απόφαση του ΔΕΕ - C-370/12**)⁴², η οποία εν πολλοίς καταλήγει στο ότι η τροποποίηση αυτή δε δημιουργεί νέα εξουσία ούτε μεταβάλλει με άλλο τρόπο το πεδίο εφαρμογής του καθεστώτος για την παροχή οικονομικής βοήθειας, το οποίο απορρέει από τις Συνθήκες. Αντίθετα, έχει ως στόχο να αποσαφηνίσει το πεδίο εφαρμογής του υφιστάμενου καθεστώτος και να παράσχει συνεπώς μια πιο σωστή νομική βάση για ότι έχουν υιοθετήσει στην πράξη τα θεσμικά όργανα της Ε.Ε. και τα κράτη μέλη⁴³. Συγκεκριμένα, η τροποποίηση οφείλεται στην ανάγκη διάλυσης τυχόν αμφιβολιών σχετικά με τη νομιμότητα των μέτρων χρηματοοικονομικής διάσωσης και σταθεροποίησης, ούτως ώστε να αποφευχθούν οι μαζικές προσφυγές ενώπιον των εθνικών δικαστηρίων (ιδίως ενώπιον του Bundesverfassungsgericht ή του BVerfG - δηλαδή του Γερμανικού Ομοσπονδιακού Συνταγματικού Δικαστηρίου)⁴⁴ και έτσι να αμβλυνθούν οι ανησυχίες σχετικά με την ικανότητα της Ευρώπης να επιλύσει την κρίση της ευρωζώνης⁴⁵.

⁴¹ Βλ. *Treaty Establishing the European Stability Mechanism, 2012 (ESM Treaty) – Συνθήκη για την ίδρυση του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας, 2012 (Συνθήκη ΕΜΣ)*, προσβάσιμη από <http://www.esm.europa.eu/legal-documents/esm-treaty> και http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/127788.pdf

⁴² Βλ. την **Απόφαση του ΔΕΕ- C-370/12**, Σκέψη 184 <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=130381&pageIndex=0&doclang=EL&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=322319>

⁴³ Βλ. Παρ. 2 σε **European Council (2010)**, “*European Council Meeting 28-29 October 2010, Conclusions*”, EUCO 25/1/10 REV προσβάσιμο από http://europa.eu/rapid/press-release_DOC-10-4_en.htm τελευταία επίσκεψη 8 Δεκεμβρίου 2017

⁴⁴ Βλ. 2 αιτήσεις για την έκδοση προσωρινών διαταγών προς αποφυγή επικύρωσης της Συνθήκης του ESM και του Δημοσιονομικού Συμφώνου (**Απόφαση του Ομοσπονδιακού Συνταγματικού Δικαστηρίου της Γερμανίας, διαταγή της 12ης Σεπτεμβρίου 2012 - 2 BvR 1390/12**, προσβάσιμη από http://www.bverfg.de/entscheidungen/rs20120912_2bvr139012en.html)

⁴⁵ Βλ. **Andrew Yianni and Nikita Aggarwal, (2013)**, “*EUROZONE FINANCIAL RESCUE AND STABILIZATION MEASURES AND THEIR LEGAL FOUNDATIONS*”, 26, σελ. 1-25, προσβάσιμο από <https://www.vlebooks.com/readerhelp.pdf> σελ. 424

Αντικείμενο της παρούσας διπλωματικής εργασίας αποτελεί, αφενός μεν η εξέταση των όρων και προϋποθέσεων χρηματοδότησης των κρατών μελών από τον ESM, στοιχεία που θα καταδειχθούν έτι περισσότερο μέσα από μια σύντομη περιγραφή της δομής, των λειτουργιών και των χαρακτηριστικών του μόνιμου αυτού μηχανισμού διαχείρισης και αντιμετώπισης κρίσεων εντός της ευρωζώνης, αφετέρου δε η έρευνα της εμπλοκής του ΔΝΤ σε αυτή τη διαδικασία. Στο πρώτο κεφάλαιο αυτής της εργασίας θα αναλυθούν τα γενικά και βασικά χαρακτηριστικά του ESM, μέσω της ταυτόχρονης εξέτασης των στόχων βάσει των οποίων ο ESM παρεμβαίνει για να παράσχει χρηματοδοτική στήριξη προκειμένου να επέλθει οικονομική ισορροπία στη ζώνη του ευρώ. Με αυτό το τρόπο θα δοθεί μια πρώτη εικόνα του ρόλου που διαδραματίζει ως μόνιμος χρηματοδοτικός μηχανισμός. Στη συνέχεια θα γίνει αναφορά στα μέσα, τις προϋποθέσεις και τη γενικότερη διαδικασία χορήγησης χρηματοοικονομικής βοήθειας από τον ESM, ενώ θα δοθεί και το παράδειγμα της Ισπανίας προς επίρρωση. Τέλος, μέσω των καταληκτικών παρατηρήσεων και των συμπερασμάτων ο αναγνώστης θα μπορέσει να αποκτήσει μια πλήρη εικόνα για τις τρέχουσες εξελίξεις και για τις συζητήσεις ευρωπαϊών αξιωματούχων ως προς την ανάγκη ενίσχυσης ή και αντικατάστασης του ESM.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

ΓΕΝΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ ESM

1.1 Εννοιολογική Οριοθέτηση

Τον Οκτώβριο του 2010, με αφορμή την ελληνική κρίση και τη διαρκή επιδείνωση των οικονομικών συνθηκών, το Συμβούλιο με στόχο την εξασφάλιση ισορροπημένης και βιώσιμης ανάπτυξης, ενέκρινε την ανάγκη των κρατών μελών για διαμόρφωση ενός μόνιμου μηχανισμού αντιμετώπισης κρίσεων προς διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας της ζώνης του ευρώ στο σύνολό της. Ανάγκη για έναν μηχανισμό χρηματοπιστωτικής στήριξης που ουσιαστικά θα διαδεχθεί το EFSF. Ακολούθησαν τα συμπεράσματα του ΕΣ και η **Απόφαση 2011/199/ΕΕ του Συμβουλίου** για την τροποποίηση του **άρθρου 136 της ΣΛΕΕ** σε ότι αφορά τη δημιουργία ενός μόνιμου μηχανισμού σταθερότητας για τα κράτη μέλη της ευρωζώνης. Έτσι, στις 11 Ιουλίου 2011 υπογράφηκε μεταξύ των 17 κρατών μελών της ευρωζώνης⁴⁶ η **Διακρατική Συνθήκη για τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ESM Treaty)**⁴⁷. Η Συνθήκη τέθηκε σε ισχύ στις 8 Οκτωβρίου 2012 ενώ ο Μηχανισμός τέθηκε σε επιχειρησιακή λειτουργία τον Ιούλιο του 2013⁴⁸. Η Συνθήκη εξακολουθεί να υπόκειται σε επικύρωση, έγκριση ή αποδοχή από τους υπογράφοντες. Τέθηκε σε ισχύ την πρώτη ημέρα του δεύτερου μήνα από την ημερομηνία κατάθεσης των εγγράφων επικύρωσης, έγκρισης ή αποδοχής από τους τελευταίους, οι οποίοι αντιπροσώπευαν τουλάχιστον το 95% των συνολικών συνδρομών. Κατά τη μεταβατική περίοδο ο EFSF εξακολουθούσε

⁴⁶ Πλέον 19 κράτη μέλη Ευρωζώνης

⁴⁷ Βλ. *Treaty Establishing the European Stability Mechanism, 2012 (ESM Treaty) – Συνθήκη για την ίδρυση του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας, 2012 (Συνθήκη ΕΜΣ)*, προσβάσιμη από <https://www.esm.europa.eu/legal-documents/esm-treaty> και για τις νομικές πτυχές του ESM βλ. Olivares-Caminal Rodrigo, John Douglas, Randall Guynn, Alan Kornberg, Sarah Paterson, and Dalvinder Singh (2016), “Debt Restructuring”, OUP, UK, σημείωση 5 σελ. 711-719

⁴⁸ Βλ. Χρυσομάλλης Μ. Α., “Επίκαιρα Θέματα Ευρωπαϊκής Ολοκλήρωσης”, Πανεπιστημιακές Παραδόσεις, Κομοτηνή, προσβάσιμο από <https://eclass.duth.gr/modules/auth/opencourses.php?fc=51>. Και βλ. Andrew Yianni and Nikita Aggarwal, (2013), “EUROZONE FINANCIAL RESCUE AND STABILIZATION MEASURES AND THEIR LEGAL FOUNDATIONS”, 26, σελ. 1-25, προσβάσιμο από <https://www.vlebooks.com/readerhelp.pdf> σελ. 430, **άρθρο 48 παρ. 1 εδ. α’ της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty)**.

να χρηματοδοτεί μόνο τα προγράμματα που είχε αναλάβει πριν την υπογραφή της ως άνω Συνθήκης⁴⁹. Ο ESM ανέλαβε όλα τα προγράμματα χρηματοδοτικής στήριξης που προέκυψαν μετά την υπογραφή της Συνθήκης, συμπεριλαμβανομένων των περιπτώσεων της Ελλάδας και της Ισπανίας, τα οποία είχαν ξεκινήσει τη διαδικασία μέσω EFSF. Ουσιαστικά μέχρι τώρα ο ESM έχει ενεργοποιηθεί για την Ισπανία, τη Κύπρο και την Ελλάδα.

Ο ESM συνιστά ένα διεθνές χρηματοπιστωτικό ίδρυμα με έδρα το Λουξεμβούργο⁵⁰, το οποίο έχει παράλληλα τη δυνατότητα ίδρυσης γραφείου συνδέσμου στις Βρυξέλλες⁵¹. Άλλως πρόκειται για έναν διεθνή- διακυβερνητικό οργανισμό με πλήρη νομική προσωπικότητα⁵² και πλήρη δικαιοπρακτική ικανότητα που υπόκειται στο δημόσιο διεθνές δίκαιο. Εξαιτίας της δικαιοπρακτικής ικανότητας που κατέχει δύναται να συμβάλλεται, να είναι διάδικος και προβαίνει σε αγοραπωλησίες κινητής και ακίνητης περιουσίας. Έχει τη δυνατότητα ακόμη να συνάπτει συμφωνίες και να ρυθμίζει τα νομικά ζητήματα περί αναγνώρισης και κατοχύρωσης των προνομίων και ασυλιών του. Σημαντικό ζήτημα αποτελούν οι ασυλίες⁵³ τις οποίες χαιρεί ο ESM σε ότι αφορά την προστασία της ακίνητης περιουσίας, των πόρων και των περιουσιακών στοιχείων που διαθέτει ως προς οποιαδήποτε δικαστική διαδικασία. Επιπλέον, από την ίδια τη Συνθήκη⁵⁴ απορρέει και ασυλία ως προς τα όργανα που δομούν τον μηχανισμό, τα οποία απολαμβάνουν δικαστικής ασυλίας, για πράξεις που τυχόν τέλεσαν κατά την επίσημη άσκηση των καθηκόντων τους.

Κάθε διαφορά σχετικά με την ερμηνεία και την εφαρμογή της Συνθήκης του ESM, η οποία προκύπτει μεταξύ των μελών του ή μεταξύ αυτών και του ESM, πρέπει να υποβληθεί στο Συμβούλιο Διοικητών, το οποίο όπως θα δούμε στη συνέχεια αποτελεί το κυρίαρχο όργανο της δομής του ESM. Εάν αμφισβητηθεί η απόφαση του

⁴⁹ Δηλαδή Ιρλανδία, Πορτογαλία και Ελλάδα

⁵⁰ Βλ. **άρθρο 31 παρ. 1 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).**

⁵¹ Βλ. **άρθρο 31 παρ. 2 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).**

⁵² Βλ. **άρθρο 32 παρ. 2 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).**

⁵³ Βλ. **άρθρο 32 παρ. 3 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).**

⁵⁴ Βλ. **άρθρο 35 παρ. 1 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).**

Συμβουλίου, η διαφορά υποβάλλεται στη δικαιοδοσία του ΔΕΕ, σύμφωνα με τα κριτήρια που ορίζονται στο **άρθρο 273 της ΣΛΕΕ**⁵⁵.

Το προβλεπόμενο από τη Συνθήκη του ESM **εγκεκριμένο μετοχικό κεφάλαιο** ανέρχεται σε **700.000.000.000 Ευρώ**⁵⁶. Το μετοχικό κεφάλαιο διαιρείται σε επτά εκατομμύρια μερίδια ονομαστικής αξίας 100.000 Ευρώ, έκαστο μερίδιο. Επιπλέον, το εγκεκριμένο μετοχικό κεφάλαιο διαιρείται σε καταβληθέν κεφάλαιο από τα κράτη μέλη της ευρωζώνης, το οποίο συνίσταται σε 80 δισεκατομμύρια ευρώ⁵⁷ και σε δεσμευμένες εγγυήσεις ύψους 620 δισεκατομμυρίων ευρώ⁵⁸, οι οποίες ενεργοποιούνται σε περίπτωση μείωσης του καταβληθέντος κεφαλαίου ή σε εξαιρετικά έκτακτες και ακραίες περιστάσεις, όπως είναι η γενικότερη χρεοκοπία. Η αρχική μέγιστη ενοποιημένη δανειοδοτική ικανότητα του μηχανισμού ορίστηκε στα 500.000.000.000 Ευρώ, στην οποία συμπεριλαμβάνεται η εκκρεμής στήριξη σταθερότητας της *Ευρωπαϊκής Διευκόλυνσης Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (στο εξής «ΕΔΣΧ»)*. Για τη μεταβατική περίοδο συνύπαρξης με τον EFSF, η συνδυασμένη δανειοδοτική ικανότητα του ESM ανερχόταν στα 700.000.000.000 δισεκατομμύρια ευρώ, ήτοι αύξηση 200.000.000.000 δισεκατομμυρίων ευρώ, τα οποία ουσιαστικά είχαν δεσμευτεί από τον EFSF, υπό τη μορφή δανείου. Μετά την έκπτωση του EFSF η δανειοδοτική ικανότητα θα περιοριστεί και πάλι στην αρχική των 500.000.000.000 δισεκατομμυρίων ευρώ⁵⁹.

Η συμμετοχή κάθε κράτους μέλους της ευρωζώνης στον ESM βασίζεται στη λεγόμενη κλείδα καταβολής για την εγγραφή στο κεφάλαιο του εν λόγω μηχανισμού, η οποία στηρίζεται στη κλείδα για την εγγραφή των εθνικών κεντρικών τραπεζών στο κεφάλαιο της ΕΚΤ σύμφωνα με το **άρθρο 29 του Πρωτοκόλλου (αριθ. 4)** για το Καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (στο εξής «ΕΣΚΤ») και της ΕΚΤ. Εάν ένα μέλος του ESM δεν εκπληρώσει την απαιτούμενη πληρωμή, τότε θα κληθούν όλα τα υπόλοιπα μέλη του ESM να καλύψουν αυτή τη βραχυπρόθεσμη έλλειψη, ούτως ώστε να διασφαλιστεί ότι ο μηχανισμός θα λάβει το συνολικό ποσό που απαιτείται για το καταβληθέν κεφάλαιο.

⁵⁵ Σύμφωνα με το **άρθρο 273 ΣΛΕΕ**: Το δικαστήριο είναι αρμόδιο επί οποιασδήποτε διαφοράς μεταξύ των κρατών μελών, συναφούς με το αντικείμενο των Συνθηκών, αν η διαφορά αυτή του υποβληθεί δυνάμει συνυποσχετικού.

⁵⁶ Βλ. **άρθρο 8 παρ. 1 εδ. α'** της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).

⁵⁷ Βλ. **άρθρο 8 παρ. 2 εδ. β'** της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).

⁵⁸ Βλ. **Συνθήκη του ESM (ESM Treaty)**, αιτιολογική σκέψη 6

⁵⁹ Βλ. **άρθρο 35 παρ. 1** της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).

Μέσω της Συνθήκης δηλώνεται ρητά ότι, από κοινού με την παροχή χρηματοδοτικής βοήθειας, θα πρέπει να υπάρξει με κάποιο τρόπο και εμπλοκή του ιδιωτικού τομέα⁶⁰, η οποία κρίνεται κατά περίπτωση. Η φύση και η έκταση της συμμετοχής του ιδιωτικού τομέα θα περιοριστούν στο επιδιωκόμενο αποτέλεσμα του προγράμματος μακροοικονομικής προσαρμογής. Από την άποψη αυτή, η Συνθήκη προσβλέπει σε δύο πιθανά σενάρια. *Πρώτον*, ότι το πρόγραμμα μακροοικονομικής προσαρμογής δύναται να αποκαταστήσει το δημόσιο χρέος σε βιώσιμα επίπεδα, με τον επωφελούμενο να αναλαμβάνει πρωτοβουλίες για να ενθαρρύνει τους ιδιώτες επενδυτές και *δεύτερον* ότι το εν λόγω πρόγραμμα δε δύναται αυτό καθαυτό να αποκαταστήσει το δημόσιο χρέος σε βιώσιμα επίπεδα και ως εκ τούτου ο επωφελούμενος πρέπει να συμμετάσχει καλή πίστη στις διαπραγματεύσεις με ιδιώτες πιστωτές προκειμένου να εξασφαλίσει τη συμμετοχή τους στην αποκατάσταση της βιωσιμότητας του χρέους. Στο δεύτερο σενάριο, η χρηματοδοτική βοήθεια και οι μελλοντικές εκταμιεύσεις εξαρτώνται από την αξιολόγηση ενός ικανοποιητικού βαθμού συμμετοχής και της αποτελεσματικότητάς αυτής, με στόχο τη διασφάλιση των πόρων του ESM⁶¹.

Ένα πρόσθετο χαρακτηριστικό που πρέπει να τηρηθεί ως συμπληρωματικό μέτρο για τη διασφάλιση της σταθερότητας του ευρώ και ισχύει από τον Ιούλιο του 2013 είναι η υποχρεωτική συμπερίληψη τυποποιημένων και πανομοιότυπων *Ρητρών Συλλογικής Δράσης*⁶², στους όρους και τις προϋποθέσεις όλων των νέων κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ. Η ειρωνεία είναι ότι απαιτείται Συνθήκη παρά το γεγονός ότι τα κράτη μέλη της Ε.Ε. συμφώνησαν τον Απρίλιο του 2003 να προβούν στο εν λόγω εγχείρημα δίνοντας έτσι το παράδειγμα. Σε κάποια δήλωση του, ο πρώην Υπουργός Οικονομικών της Ελλάδας, κ. Χριστοδουλάκης, με την ιδιότητα του προέδρου του Συμβουλίου Υπουργών Οικονομίας και Οικονομικών της Ε.Ε. το 2003, ανέφερε μεταξύ άλλων ότι: «...τα κράτη μέλη της Ε.Ε. δεν θα εκδίδουν πλέον τέτοια ομόλογα χωρίς τις ως άνω αναφερόμενες ρήτρες»⁶³. Ασχέτως βέβαια αν από το 2003 και μετά τα ελληνικά κρατικά ομόλογα δεν συμπεριελάμβαναν ρήτρες συλλογικής

⁶⁰ Το λεγόμενο *Private Sector Involvement (στο εξής «PSI»)*

⁶¹ Για περισσότερα βλ. **Rodrigo Olivares-Caminal, (2011), “THE EU ARCHITECTURE TO AVERT A SOVEREIGN DEBT CRISIS”, OECD Journal: Financial Market Trends, 2, σελ. 16**

⁶² *Collective Action Clauses (στο εξής «CAC»)*, ρήτρες οι οποίες απαιτούν την πλειοψηφική ανάληψη δράσης από τους κατόχους ομολόγων μετά την έκδοση απόφασης της πλειοψηφίας και **άρθρο 12 παρ. 3 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).**

⁶³ Για περισσότερα βλ. **Rodrigo Olivares-Caminal, (2011), “THE EU ARCHITECTURE TO AVERT A SOVEREIGN DEBT CRISIS”, OECD Journal: Financial Market Trends, 2, σελ. 16**

δράσης⁶⁴. Πιθανότατα η ένταξη της σχετικής διάταξης περί ρητρών στη Συνθήκη του ESM δεν αποτελεί και το καλύτερο τρόπο θέσπισης της υποχρεωτικότητας συμπερίληψης τέτοιων ρητρών στα κρατικά ομόλογα, δεδομένου ότι η Συνθήκη δημιουργεί ένα νέο διεθνές χρηματοπιστωτικό ίδρυμα για την ευρωζώνη και επομένως οι διατάξεις της είναι τόσο σχετικές και συγκεκριμένες για να περιλάβουν ένα ζήτημα που ολόκληρη η Ε.Ε. δουλεύει από το 2003. Παρόλα αυτά, η πρωτοβουλία μιας τέτοιας θέσπισης αναμφίβολα πρέπει να επικροτηθεί, αν και επεκτείνεται σε κράτη μέλη εκτός ευρωζώνης⁶⁵.

Πίνακας 1: Οι Εισφορές των μεριδιούχων στον ESM				
Κράτος	Κλειδα Κατανομής (%)	Αριθμός Μετοχών	Εγγραφή στο Κεφάλαιο (€)	Καταβληθέν Κεφάλαιο (€)
Αυστρία	2,7644	194,838	19,483,800	2,226,720
Βέλγιο	3,4534	243,397	24,339,700	2,781,680
Γαλλία	20,2471	1,427,013	142,701,300	16,308,720
Γερμανία	26,9616	1,900,248	190,024,800	21,717,120
Ελλάδα	2,7975	197,169	19,716,900	2,253,360
Εσθονία	0,1847	13,02	1,302,000	148,8
Ιρλανδία	1,5814	111,454	11,145,400	1,273,760
Ισπανία	11,8227	833,259	83,325,900	9,522,960
Ιταλία	17,7917	1,253,959	125,395,900	14,330,960
Κύπρος	0,1949	13,734	1,373,400	156,96
Λετονία	0,2746	19,353	1,935,300	176,96
Λιθουανία	0,4063	28,634	2,863,400	196,32
Λουξεμβούργο	0,2487	17,528	1,752,800	200,32
Μάλτα	0,0726	5,117	511,7	58,48
Ολλανδία	5,6781	400,19	40,019,000	4,573,600
Πορτογαλία	2,4921	175,644	17,564,400	2,007,360
Σλοβακία	0,8184	57,68	5,768,000	659,2
Σλοβενία	0,4247	29,932	2,993,200	342,08
Φινλανδία	1,7852	125,818	12,581,800	1,437,920
Πηγή: European Stability Mechanism				

⁶⁴ Ibid

⁶⁵ Ibid

1.2 Ο σκοπός του ESM

Ο ESM δημιουργήθηκε από τα κράτη μέλη της ευρωζώνης για να παράσχει στήριξη σταθερότητας, υπό αυστηρούς όρους οικονομικής πολιτικής⁶⁶, κατάλληλους για το επιλεγμένο μέσο χρηματοδοτικής συνδρομής⁶⁷ και προς όφελος των μελών του, όταν αυτά απειλούνται ή αντιμετωπίζουν σοβαρά προβλήματα χρηματοδότησης. Οι όροι που τίθενται προσβλέπουν στη λήψη μέτρων για τη βελτίωση των εθνικών οικονομιών και την ενίσχυση της δημοσιονομικής πειθαρχίας. Κατ' αυτό το τρόπο η χρηματοδότηση του ESM καθίσταται μια μακροπρόθεσμη λύση. Έτσι, τα κράτη μέλη, έχοντας εξαντλήσει τις εσωτερικές προσπάθειες διαχείρισης των κρίσεων, στρέφονται στη βοήθεια από τον ESM.

Το βασικότερο κίνητρο που κρύβεται πίσω από την θεσμοθέτηση του ESM είναι η διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας της ζώνης του ευρώ στο σύνολό της⁶⁸, στα πλαίσια ενός προγράμματος μακροοικονομικής προσαρμογής, ανάλογα με τη σοβαρότητα των οικονομικών και χρηματοοικονομικών ανισορροπιών που αντιμετωπίζει το κράτος μέλος της ευρωζώνης⁶⁹, το οποίο θα ζητήσει παροχή οικονομικής στήριξης. Προς τούτο, ο ESM έχει τη δυνατότητα να αντλεί κεφάλαια με την έκδοση χρηματοπιστωτικών τίτλων ή με τη σύναψη χρηματοοικονομικών ή λοιπών συμφωνιών ή ρυθμίσεων με μέλη του, χρηματοοικονομικά ιδρύματα ή άλλα τρίτα μέρη⁷⁰.

Η Συνθήκη του ESM ξεκινά επαναλαμβάνοντας τη σημασία των κανόνων της ΟΔΕΕ (π.χ. το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης), δηλώνοντας έτσι πως ο ESM πρέπει να θεωρηθεί ένας ιδιαίτερος μηχανισμός για τη διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας της ζώνης του ευρώ. Λόγω του έκτακτου χαρακτήρα του, εξαρτά τη πρόσβαση στη χρηματοδοτική συνδρομή από αυστηρούς όρους οικονομικής πολιτικής στα πλαίσια ενός προγράμματος μακροοικονομικής

⁶⁶ Οι όροι στηρίζονται στην επιλογή του μέσου χρηματοοικονομικής στήριξης και στις ανάγκες του κράτους που ζητά τη παροχή (αρχή της αιρεσιμότητας), και προσδιορίζονται κατόπιν διαπραγμάτευσης ad hoc. Σημειώνεται επίσης πως με τον ίδιο τρόπο γίνεται και η χρηματοδοτική παροχή από το ΔΝΤ.

⁶⁷ Βλ. **άρθρο 12 παρ. 1 εδ. α' της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).**

⁶⁸ Βλ. **άρθρο 3 εδ. α' της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).**

⁶⁹ Βλ. **άρθρο 12 παρ. 1 εδ. β' της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).**

⁷⁰ Βλ. **άρθρο 3 εδ. β' της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).**

προσαρμογής και αυστηρής ανάλυσης της βιωσιμότητας του δημόσιου χρέους. Ακολουθώντας το EFSM και το EFSF, ο ESM επιδιώκει την ενεργό συμμετοχή του ΔΝΤ τόσο σε τεχνικά όσο και σε χρηματοοικονομικά ζητήματα. Είναι σημαντικό να τονιστεί ότι σε μία από τις διατάξεις της Συνθήκης αναφέρεται πως η οικονομική στήριξη στα συμβαλλόμενα μέρη της Συνθήκης (μέλη του ESM) παρέχεται σε περιπτώσεις στις οποίες η συνήθης πρόσβαση στην οικονομία της αγοράς είναι μειωμένη. Ένα στοιχείο που αντανακλά τον εξαιρετικό χαρακτήρα του δανεισμού, δεδομένου ότι σε τέτοιες συνθήκες κανείς δε θα ήταν πρόθυμος να δανείσει, ούτε ο Διεθνής Δανειστής Ύστατης Ανάγκης⁷¹ τον ρόλο του οποίου διαδραματίζει συνήθως το ΔΝΤ.

Ο ESM συνεπώς θα μπορούσαμε να πούμε ότι ενεργεί ως «δανειστής ύστατης ανάγκης», συγκεντρώνοντας, υπό αυστηρούς όρους, κεφάλαια για την παροχή οικονομικής στήριξης στα μέλη που αντιμετωπίζουν σοβαρές οικονομικές δυσκολίες. Οι προϋποθέσεις χρηματοδότησης του ESM στηρίζονται στην εφαρμογή προγραμμάτων οικονομικής προσαρμογής. Από την άλλη πλευρά η «Τρόικα»⁷² διατηρεί τα καθήκοντά παρακολούθησης με τα οποία είναι επιφορτισμένη ακόμη και στο πλαίσιο των προγραμμάτων του ESM, αλλά σύμφωνα με τα όσα επιβάλλει ο ESM⁷³.

Προκειμένου να αξιολογηθεί η επάρκεια του ESM, καθίσταται υποχρεωτικό προηγουμένως να γίνουν ορισμένες παρατηρήσεις σχετικά με την έλλειψη ρευστότητας και την αφερεγγυότητα.

Ως προς το ζήτημα αυτό, το ΔΝΤ χρησιμοποιεί το εργαλείο της Ανάλυσης της Βιωσιμότητας του Χρέους⁷⁴. Η Ανάλυση αυτή δεν διακρίνει εύκολα την έλλειψη ρευστότητας από την αφερεγγυότητα. Ωστόσο, τα αποτελέσματα της είναι συγκεκριμένα για κάθε χώρα, τα οποία είναι απόρροια μιας χρονοβόρας και μακρόχρονης αξιολόγησης⁷⁵.

⁷¹ Το αποκαλούμενο *International Lender Of Last Resort (ILOLR)*.

⁷² Αποτελείται από την ΕΕ, την ΕΚΤ και το ΔΝΤ σε ρόλο «εταίρου», βλ. **Petch Tolek (2014)**, “*Legal Implications Of The Euro Zone Crisis*”, Wolters Kluwer Law & Business, UK, σελ. 1, 27

⁷³ Το ισχύον καθεστώς αποτελεί το λεγόμενο «Κουαρτέτο». Παρουσιάζει ενδιαφέρον το γεγονός ότι η ίδια η Συνθήκη του ESM, ενθαρρύνει τον τελευταίο στην επιδίωξη της συμβολής του ΔΝΤ στα προγράμματα οικονομικής προσαρμογής και οικονομικής βοήθειας.

⁷⁴ Τη λεγόμενη *Debt Sustainability Analysis (στο εξής «DSA»)*

⁷⁵ Βλ. **Giancarlo Corsetti and others (2016)**, “*Reinforcing The Eurozone And Protecting An Open Society*”, CEPR, 14, προσβάσιμο από <http://voxeu.org/content/reinforcing-eurozone-and-protecting->

Η Συνθήκη του ESM είναι λακωνική ως προς το θέμα της Ανάλυσης της Βιωσιμότητας του Χρέους. Μετά την παραλαβή της αίτησης για παροχή χρηματοδοτικής στήριξης, ο ESM αναθέτει στην ΕΕ, στην ΕΚΤ και, ει δυνατόν, στο ΔΝΤ την αξιολόγηση της βιωσιμότητας του χρέους του αιτούντος κράτους μέλους⁷⁶. Η Συνθήκη του ESM δεν προβλέπει ούτε συγκεκριμένο χρονοδιάγραμμα ούτε δηλώνει εάν η ανάλυση πρέπει να θεωρήσει το χρέος βιώσιμο. Όμως, η ανάγκη για τη διεξαγωγή της είναι αυτονόητη, δεδομένου ότι η χρηματοοικονομική βοήθεια χορηγείται μόνο σε περιπτώσεις που το χρέος κριθεί βιώσιμο⁷⁷.

1.3 Διοικητική/Οργανωτική Δομή και Διάρθρωση του ESM

Η δομή διακυβέρνησης και οργάνωσης του ESM συνίσταται στο *Συμβούλιο των Διοικητών* («*Board of Governors*»), το *Συμβούλιο των Διευθυντών* («*Board of Directors*»), τον *Διευθύνοντα Σύμβουλο* («*Managing Director*») καθώς και το λοιπό εξειδικευμένο προσωπικό⁷⁸.

(Βλ. παρακάτω αναλυτικά και διαγράμματα 4, 5 και 6 για τη δομή διακυβέρνησης του ESM)

Το *Συμβούλιο των Διοικητών*, είναι το ανώτατο όργανο του ESM, κυρίαρχο όργανο λήψης των αποφάσεων του ESM και υπεύθυνο για τον καθορισμό των κατευθυντήριων γραμμών και των πολιτικών του μηχανισμού. Τα μέλη του και οι αναπληρωτές τους⁷⁹ ορίζονται από τα κράτη μέλη του ESM και οι διορισμοί αυτοί είναι

[open-society](#) τελευταία επίσκεψη 17 Νοεμβρίου 2017

⁷⁶ Βλ. Άρθρο 13 παρ. 1 εδ. β' *Treaty Establishing the European Stability Mechanism, 2012 (ESM Treaty) – Συνθήκη για την ίδρυση του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας, 2012 (Συνθήκη ΕΜΣ)*, προσβάσιμη από <https://www.esm.europa.eu/legal-documents/esm-treaty>

⁷⁷ Βλ. **Otto Heinz (2017)**, “Issues and possible reforms in the context of a euro area/EU sovereign insolvency framework”, ESCB Legal Conference 2016, ECB, σελ. 93-103, προσβάσιμο από https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/escblegalconference2016_201702.en.pdf?e2dea3a78485afe4c70d5d5010f368be

⁷⁸ Βλ. **άρθρο 4 παρ. 1 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty)** και **European Central Bank (2011)**, σελ. 75-76.

⁷⁹ *Ibid*, άρθρο 5 παρ. 1 εδ' α

ανακλητοί ανά πάσα στιγμή. Οι Διοικητές είναι μέλη των κυβερνήσεων των κρατών μελών, υπεύθυνοι για τα οικονομικά ζητήματα⁸⁰. Είναι δηλαδή οι Υπουργοί Οικονομικών. Το Συμβούλιο των Διοικητών μπορεί να επιλέξει για την προεδρεία του είτε τον πρόεδρο του Eurogroup είτε να εκλέξει πρόεδρο και αντιπρόεδρο μεταξύ των μελών με διετή θητεία⁸¹. Στις συνεδριάσεις του δύναται να συμμετέχουν ως παρατηρητές τόσο εκπρόσωποι της ΕΕ, όσο και εκπρόσωποι της ΕΚΤ⁸². Πρόεδρος του εν λόγω Συμβουλίου ορίζεται είτε ο πρόεδρος του Eurogroup⁸³, είτε κάποιο άλλο μέλος με διετή θητεία και δυνατότητα επανεκλογής. Σε εξαιρετικές περιπτώσεις το ρόλο του παρατηρητή στις συνεδριάσεις λαμβάνουν εκπρόσωποι κρατών μελών για τα οποία ισχύει παρέκκλιση⁸⁴ και εκπρόσωποι διεθνών οργανισμών⁸⁵, όπως το ΔΝΤ.

Οι αποφάσεις που λαμβάνει αφορούν:

- α)** την εκπλήρωση της αποστολής του ESM, που έγκειται στη παροχή στήριξης, τον καθορισμό των μέσων, των όρων και των προϋποθέσεων χρηματοδότησης καθώς και των όρων οικονομικής πολιτικής που θα ακολουθηθούν σε σχέση με το κράτος μέλος στο οποίο κατευθύνεται η στήριξη,
- β)** τον καθορισμό της γενικότερης πολιτικής του ESM,

⁸⁰ Ibid, άρθρο 5 παρ. 1 εδ' γ

⁸¹ Χρυσομάλλης Μ. Δ., “Επίκαιρα Θέματα Ευρωπαϊκής Ολοκλήρωσης”, Πανεπιστημιακές Παραδόσεις, Κομοτηνή, προσβάσιμο από <https://eclass.duth.gr/modules/auth/opencourses.php?fc=51>

⁸² Βλ. **άρθρο 5 παρ. 3 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty)**. Συνήθως ο πρόεδρος της ΕΚΤ. Κατά τη στιγμή συγγραφής της παρούσας πρόεδρος είναι ο Mario Draghi. Βλ. περισσότερα σχετικά με το πρόσωπο αυτό https://en.wikipedia.org/wiki/Mario_Draghi

⁸³ Βλ. **άρθρο 5 παρ. 2 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty)**. Κατά τη στιγμή συγγραφής της παρούσας πρόεδρος είναι ο Jeroen Dijsselbloem. Βλ. περισσότερα σχετικά με το πρόσωπο αυτό https://en.wikipedia.org/wiki/Jeroen_Dijsselbloem και **άρθρο 137 ΣΛΕΕ** σύμφωνα με το οποίο: Οι ειδικές ρυθμίσεις για τις συνόδους των Υπουργών των κρατών μελών με νόμισμα το ευρώ, καθορίζονται στο Πρωτόκολλο για την Ευρωζώνη. Το εν λόγω Πρωτόκολλο προσαρτάται στις Συνθήκες και είναι το Πρωτόκολλο (αριθ. 14).

⁸⁴ Βλ. **άρθρο 5 παρ. 4 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty)**. Βλ. επίσης και **άρθρο 140 παρ. 2 ΣΛΕΕ** σύμφωνα με το οποίο:

Μετά από διαβούλευση με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, και αφού συζητηθεί το θέμα στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, το Συμβούλιο αποφασίζει, μετά από πρόταση της Επιτροπής, ποια κράτη μέλη με παρέκκλιση πληρούν, βάσει των κριτηρίων της παραγράφου 1, τις αναγκαίες προϋποθέσεις και καταργεί τις παρεκκλίσεις για τα συγκεκριμένα κράτη μέλη.

Το Συμβούλιο αποφασίζει μετά από σύσταση προερχόμενη από την ειδική πλειοψηφία των μελών που εκπροσωπούν τα κράτη μέλη με νόμισμα το ευρώ. Τα μέλη αυτά αποφασίζουν εντός προθεσμίας έξι μηνών από τη παραλαβή της πρότασης της Επιτροπής από το Συμβούλιο.

Η ειδική πλειοψηφία των εν λόγω μελών που αναφέρεται στο δεύτερο εδάφιο, ορίζεται σύμφωνα με το άρθρο 238, παράγραφος 3, σημείο α).

⁸⁵ Βλ. **άρθρο 5 παρ. 5 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty)**

- γ) τις αναγκαίες προσαρμογές της Συνθήκης, όπως π.χ. μεταβολές στο εγκεκριμένο μετοχικό κεφάλαιο, προσαρμογή της μέγιστης δανειοδοτικής ικανότητας του ESM,
 - δ) την προσχώρηση νέων κρατών μελών στον ESM και
 - ε) την οργάνωση και λειτουργία του ESM, σε ότι αφορά τη θέσπιση του εσωτερικού κανονισμού και του καταστατικού του ESM, το διορισμό και τη παύση του Διευθύνοντος Συμβούλου και τον ορισμό των μελών του Συμβουλίου Ελεγκτών⁸⁶.
- (Βλ. παρακάτω και πίνακα 2 για το Συμβούλιο των Διοικητών)

Το **Συμβούλιο των Διευθυντών** αναλαμβάνει τις τρέχουσες και καθημερινές εργασίες του ESM, σύμφωνα με τα όσα προβλέπουν η Συνθήκη και οι εσωτερικοί κανονισμοί. Κάθε Διοικητής ορίζει ένα Διευθυντή και έναν αναπληρωτή Διευθυντή μεταξύ προσώπων τα οποία διαθέτουν υψηλό επίπεδο ικανοτήτων σε οικονομικά και δημοσιονομικά θέματα⁸⁷. Στις συνεδριάσεις του Συμβουλίου των Διευθυντών προεδρεύει ο Διευθύνων Σύμβουλος του ESM⁸⁸, ενώ δύναται να συμμετέχουν ως παρατηρητές⁸⁹ τόσο ο Ευρωπαίος Επίτροπος Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων⁹⁰, όσο και ο Πρόεδρος της ΕΚΤ. Σε εξαιρετικές περιπτώσεις το ρόλο του παρατηρητή στις συνεδριάσεις λαμβάνουν εκπρόσωποι κρατών μελών για τα οποία ισχύει παρέκκλιση και εκπρόσωποι διεθνών οργανισμών⁹¹, όπως το ΔΝΤ.

Το Συμβούλιο Διευθυντών εξοπλίζεται με τις παρακάτω αρμοδιότητες:

- α) έχει εξουσία λήψης των αποφάσεων είτε πρωτογενή, χορηγούμενη από τη Συνθήκη, είτε δοσμένη κατόπιν εξουσιοδότησεως από το Συμβούλιο των Διοικητών. Στην πρώτη περίπτωση οι αποφάσεις του έχουν εκτελεστικό χαρακτήρα και εξειδικεύουν τις αποφάσεις του Συμβουλίου των Διοικητών κατά την παροχή χρηματοοικονομικής στήριξης,
- β) καθορίζει κάθε φορά τις αναλυτικές κατευθυντήριες γραμμές για τις λεπτομέρειες της χρηματοδοτικής συνδρομής, ενώ αποφασίζει την εκταμίευση των δόσεων της χρηματοδοτικής συνδρομής, που έπονται της πρώτης δόσης,
- γ) διασφαλίζει ότι ο ESM διοικείται σύμφωνα με τη Συνθήκη και το Καταστατικό του,

⁸⁶ Χρυσομάλλης Μ. Δ., “Επίκαιρα Θέματα Ευρωπαϊκής Ολοκλήρωσης”, Πανεπιστημιακές Παραδόσεις, Κομοτηνή, προσβάσιμο από <https://eclass.duth.gr/modules/auth/opencourses.php?fc=51>

⁸⁷ Βλ. **άρθρο 6 παρ. 1 εδ. α’ της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty)**.

⁸⁸ Κατά τη στιγμή συγγραφής της παρούσας Διευθύνων Σύμβουλος είναι ο Klaus Regling. Βλ. περισσότερα σχετικά με το πρόσωπο αυτό https://en.wikipedia.org/wiki/Klaus_Regling

⁸⁹ Βλ. **άρθρο 6 παρ. 2 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty)**.

⁹⁰ Κατά τη στιγμή συγγραφής της παρούσας Ευρωπαίος Επίτροπος Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων είναι ο Pierre Moscovici. Βλ. περισσότερα σχετικά με το πρόσωπο αυτό https://fr.wikipedia.org/wiki/Pierre_Moscovici

⁹¹ Βλ. **άρθρο 6 παρ. 3 και 4 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty)**.

δ) έχει εξουσία ερμηνείας της Συνθήκης ESM και επίλυσης διαφορών μεταξύ των κρατών μελών και του ESM ή μεταξύ των ίδιων των κρατών μελών, συμπεριλαμβανομένης οποιασδήποτε διαφοράς σχετικά με τη συμβατότητα των αποφάσεων που έχουν ληφθεί από τον ESM με τη Συνθήκη και

ε) ασκεί οργανωτικές εξουσίες, αφού καθορίζει τους όρους απασχόλησης του Διευθύνοντος Συμβούλου και του λοιπού προσωπικού⁹².

(Βλ. παρακάτω και πίνακα 3 για το Συμβούλιο των Διευθυντών).

Λαμβάνοντας υπόψη τον τρόπο κατανομής των καθηκόντων, σε ότι αφορά το Συμβούλιο των Διοικητών και το Συμβούλιο των Διευθυντών, κάθε μέλος ανεξαρτήτως ποσοστού συμμετοχής διαθέτει μια ψήφο. Και τα δυο όργανα απαιτούν απαρτία διπλού ορίου των 2/3 των μελών του ESM με τα δικαιώματα ψήφου να αντιπροσωπεύουν τουλάχιστον τα δύο τρίτα των μελών που δικαιούνται ψήφου. Οι αποφάσεις του Συμβουλίου των Διοικητών δύναται να υιοθετηθούν είτε με ομοφωνία, αν και η αποχή δεν εμποδίζει την έκδοση ομόφωνης απόφασης, είτε με ειδική πλειοψηφία του 80%. Οι αποφάσεις του Συμβουλίου των Διευθυντών μπορούν να λαμβάνονται με ομοφωνία, με ειδική πλειοψηφία και / ή με απλή πλειοψηφία⁹³.

Ο Διευθύνων Σύμβουλος (Klaus Regling)⁹⁴, ορίζεται με ειδική πλειοψηφία από το Συμβούλιο των Διοικητών μεταξύ υποψηφίων που έχουν την υπηκοότητα ενός μέλους του ESM, σχετική διεθνή πείρα και υψηλό επίπεδο ικανοτήτων σε οικονομικά και δημοσιονομικά θέματα⁹⁵. Η θητεία του Διευθύνοντος Συμβούλου είναι πενταετής⁹⁶, άπαξ ανανεώσιμη⁹⁷.

Ο Διευθύνων Σύμβουλος είναι επιφορτισμένος με τις εξής αρμοδιότητες⁹⁸:

α) προεδρεύει των συνεδριάσεων του Συμβουλίου των Διευθυντών και συμμετέχει στις συνεδριάσεις του Συμβουλίου των Διοικητών⁹⁹,

⁹² Χρυσομάλλης Μ. Δ., “Επίκαιρα Θέματα Ευρωπαϊκής Ολοκλήρωσης”, Πανεπιστημιακές Παραδόσεις, Κομοτηνή, προσβάσιμο από <https://eclass.duth.gr/modules/auth/opencourses.php?fc=51>

⁹³ Rodrigo Olivares-Caminal, (2011), “THE EU ARCHITECTURE TO AVERT A SOVEREIGN DEBT CRISIS”, OECD Journal: Financial Market Trends, 2, σελ. 14

⁹⁴ Στις 8 Οκτωβρίου 2012, ο νυν Διευθύνων Σύμβουλος του προσωρινού EFSF, Klaus Regling, ορίστηκε Διευθύνων Σύμβουλος του ESM με πενταετή θητεία και άπαξ ανανεώσιμη

⁹⁵ Βλ. άρθρο 7 παρ. 1 εδ. α’ της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).

⁹⁶ Βλ. άρθρο 7 παρ. 2 εδ. α’ της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).

⁹⁷ Βλ. άρθρο 7 παρ. 2 εδ. β’ της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).

⁹⁸ Βλ. άρθρο 7 παρ. 3 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).

⁹⁹ Βλ. άρθρο 7 παρ. 5 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).

β) προΐσταται του προσωπικού του ESM και είναι υπεύθυνος για την οργάνωση, τον διορισμό και την απόλυση των μελών του προσωπικού¹⁰⁰ και
 γ) είναι ο νόμιμος αντιπρόσωπος του ESM και διευθύνει, υπό την αιγίδα του Συμβουλίου Διευθυντών, τις τρέχουσες δραστηριότητες του μηχανισμού¹⁰¹.

Πέραν των βασικών αυτών οργάνων, υπάρχουν και ορισμένα «επικουρικά» ή «βοηθητικά» όργανα προς εκπλήρωση των σκοπών της Συνθήκης του ESM. Ένα παράδειγμα αποτελεί το *Συμβούλιο Διοίκησης («Management Board»)*¹⁰², το οποίο λειτουργεί άτυπα, επικουρικά/βοηθητικά προς το Διευθύνοντα Σύμβουλο, όντας επιφορτισμένο με την επίβλεψη της εφαρμογής των αποφάσεων που λαμβάνονται από τα ως άνω αρμόδια όργανα καθώς παράλληλα και με την επίσπευση και διευθέτηση των τρεχουσών εργασιών και αναγκών του ESM. Σε καμία περίπτωση και με κανένα τρόπο το Συμβούλιο Διοίκησης δε συμμετέχει στη διαδικασία λήψης των αποφάσεων, ειδικά αν πρόκειται για αποφάσεις που δεν εμπίπτουν στα εσωτερικά ζητήματα του μηχανισμού, και φυσικά δεν εκπροσωπείται διεθνώς¹⁰³. Τέλος, υπάρχουν αφενός μεν, το Συμβούλιο των Ελεγκτών, αποτελούμενο από πέντε ανεξάρτητα μέλη που δεν λαμβάνουν οδηγίες από τα αρμόδια όργανα του ESM, τα μέλη του ESM ή οποιοδήποτε άλλο δημόσιο ή ιδιωτικό όργανο, αφετέρου δε, οι ανεξάρτητοι εξωτερικοί ελεγκτές που ελέγχουν τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις του μηχανισμού¹⁰⁴. Το Συμβούλιο Ελεγκτών είναι επιφορτισμένο με την άσκηση εσωτερικού ελέγχου, ενώ ο διορισμός των μελών του γίνεται από το Συμβούλιο των Διοικητών, το οποίο αποφασίζει με ειδική πλειοψηφία και αφορά σε θητεία 3 ετών χωρίς δυνατότητα επανεκλογής. Από τα πέντε μέλη τα δυο προτείνονται από το Πρόεδρο του Συμβουλίου Διοικητών, ένα από το Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο (στο εξής «ΕΕΣ») και δυο από τα ανώτατα θεσμικά ελεγκτικά όργανα των κρατών μελών του ESM. Από τα δυο τελευταία το ένα

¹⁰⁰ Βλ. άρθρο 7 παρ. 4 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).

¹⁰¹ Χρυσομάλλης Μ. Δ., “Επίκαιρα Θέματα Ευρωπαϊκής Ολοκλήρωσης”, Πανεπιστημιακές Παραδόσεις, Κομοτηνή, προσβάσιμο από <https://eclass.duth.gr/modules/auth/opencourses.php?fc=51> και άρθρο 7 παρ. 5 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).

¹⁰² Βλ. άρθρο 11 παρ. 2 του *European Stability Mechanism By-Laws, 8 December 2014 - Κανονισμός για τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας, 8 Δεκεμβρίου 2014*, προσβάσιμος από https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/esm_by-laws.pdf

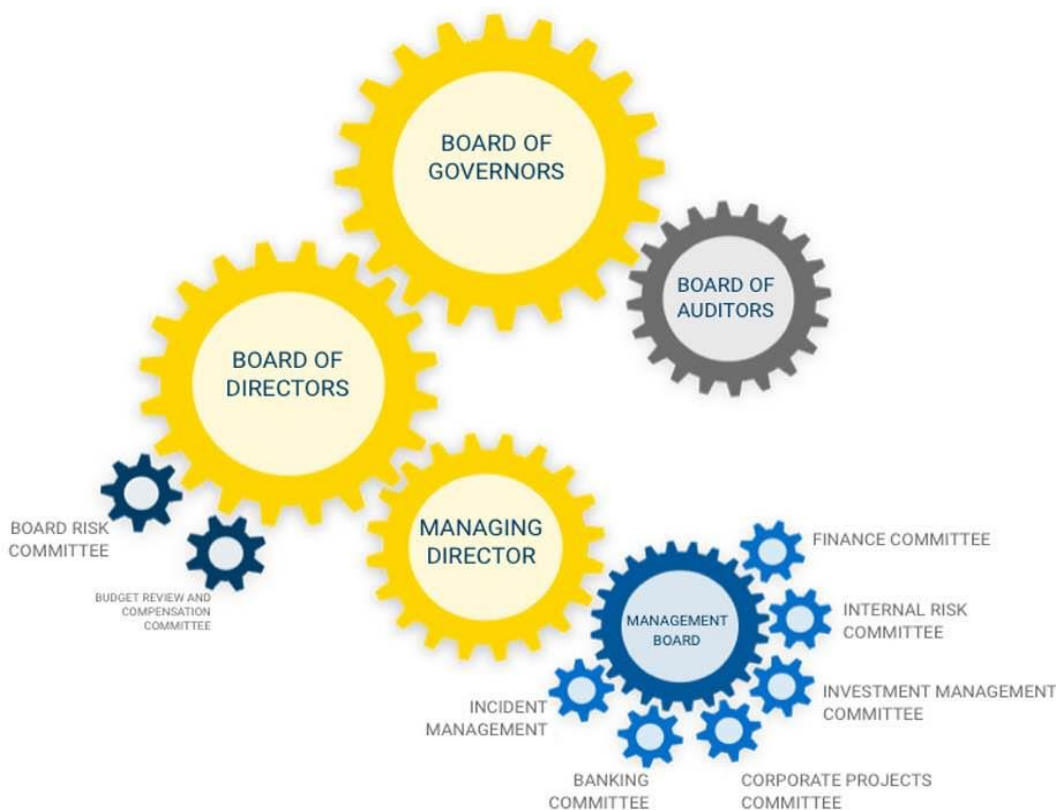
¹⁰³ Βλ. άρθρο 11 παρ. 3 του *European Stability Mechanism By-Laws, 8 December 2014 - Κανονισμός για τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας, 8 Δεκεμβρίου 2014*, προσβάσιμος από https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/esm_by-laws.pdf

¹⁰⁴ Rodrigo Olivares-Caminal, (2011), “THE EU ARCHITECTURE TO AVERT A SOVEREIGN DEBT CRISIS”, OECD Journal: Financial Market Trends, 2, σελ. 15

μέλος προτείνεται από το κράτος που αποτελεί τον μεγαλύτερο μεριδιούχο του ESM¹⁰⁵, ενώ το δεύτερο προκύπτει από πρόταση από ένα από τα υπόλοιπα κράτη μέλη μέσω του συστήματος εκ περιτροπής (στο οποίο η αρχή έγινε με το Λουξεμβούργο)¹⁰⁶. Το εν λόγω όργανο ενεργεί τον οικονομικό εσωτερικό έλεγχο με κάθε τρόπο που υπάρχει και έχει προς τούτο πρόσβαση σε κάθε έγγραφο, επίσημο ή μη. Συντάσσει κάθε χρόνο σχετική έκθεση επί του συνολικού ελέγχου που έχει διενεργήσει, η οποία παραπέμπεται στο Συμβούλιο Διοικητών.

(Βλ. παρακάτω και διαγράμματα 7, 8, 9, 10, 11 και 12 για τα μέλη του Συμβουλίου Διοίκησης «Management Board» και πίνακα 4 για το Συμβούλιο των Ελεγκτών).

Διάγραμμα 1: Η δομή διακυβέρνησης του ESM



Πηγή: European Stability Mechanism

¹⁰⁵ Σήμερα η Γαλλία

¹⁰⁶ Σήμερα η Ιρλανδία

Διάγραμμα 2: Η δομή διακυβέρνησης του ESM

Majority Required	Board of Governors	Board of Directors
100% abstentions do not prevent a mutual agreement decision	Issue new shares on terms other than at par (Art. 8(2))	Decide on the disbursement of the tranches of the financial assistance subsequent to the first tranche based on the report provided by the European Commission (jointly with the IMF and in liaison with the ECB) (Art.13(7)).
	Capital calls (Art. 9(1))	Any decision delegated by the Board of Governors that requires mutual agreement (Art. 6(5))
	Change the authorised capital stock and adapt the maximum lending volume (Art. 10(1))	
	Updates of the subscription key (Art. 11(3) and 11(6))	
	Grant of financial assistance + economic policy conditionality included in the MoU (Art. 13(3)) and set the financial terms and conditions, and the choice of instruments (Art. 12 to 15)	
	Give mandate to the EU Commission to negotiate (jointly with ECB) the economic policy conditionality attached to each financial assistance (Art. 13(3))	
	Change the pricing structure/ policy for financial assistance (Art. 14(4))	
	Change the list of financial assistance instruments that may be used (Art. 16)	

Διάγραμμα 3: Η δομή διακυβέρνησης του ESM

Majority Required	Board of Governors	Board of Directors
	Establish modalities of the transfer of EFSF support to the ESM (Art. 35)	
	Approval of new members and any required adaptation to the Treaty (Art. 39)	
	Delegations to the BoD (5(6))	
	Setting out the detailed technical terms of accession of a new member (Art. 39)	Any decision not listed above or below.
	Election of Chairperson and Vice-Chairperson (5(2))	
	Set the by-laws of the ESM and the rules of procedure applicable to the Board of Governors and Board of Directors (5(9))	
	Determine the list of Directors' incompatibilities (Art. 6(8))	
	Appointment and removal of the Managing Director (Art. 7)	
80%	Establishment of other funds (Art. 20)	
	Actions for debt recovery (Art. 21(2) and 21(3))	
	Approve annual accounts (Art. 23(1))	
	Appoint members of the Internal Auditing Board (Art. 24)	
	Approve external auditors (Art. 25)	
	Waive the immunity of the Chairperson of the Board of Governors, a Governor, alternate Governor, Director, alternate Director or the Managing Director (Art. 30(2))	
	Determine the taxation regime applicable to the ESM staff (Art. 31(5))	
	on a dispute between an ESM Member and the ESM, or between ESM Members, in connection with the interpretation and application of the Treaty (Art. 32(2))	
	Any other necessary decision not contemplated (Art 5(7))	
+50%	n.a.	Call in authorised unpaid capital to restore the level of paid-in capital if the amount that the latter is reduced by the absorption of losses below the level established in Article 8(2) (EUR 80bn), as may be amended by the Board of Governors following the procedure provided for in Article 10, and set an appropriate period of time for its payment by the ESM Members (Art. 9(2))
		Distribute a dividend to the ESM Members if the amount of paid-in capital and the reserve fund exceeds the level required to maintain the lending capacity of the ESM and proceeds from the investment are not required to avoid a payment shortfall to creditors (Art. 19(2))

Πηγή: Rodrigo Olivares-Caminal, (2011), “THE EU ARCHITECTURE TO AVERT A SOVEREIGN DEBT CRISIS”, OECD Journal: Financial Market Trends, 2, σελ. 21 και 22

Πίνακας 2: Τα μέλη του Συμβουλίου Διοικητών του ESM

Κράτος	Διοικητής
Αυστρία	Mr. Hans Jörg Schelling
Βέλγιο	Mr. Johan Van Overtveldt
Γαλλία	Mr. Bruno Le Maire
Γερμανία	Mr. Peter Altmaier
Ελλάδα	Mr. Euclid Tsakalotos
Εσθονία	Mr. Toomas Tõniste
Ιρλανδία	Mr. Paschal Donohoe
Ισπανία	Mr. Luis de Guindos Jurado
Ιταλία	Mr. Pier Carlo Padoan
Κύπρος	Mr. Harris Georgiades
Λετονία	Ms. Dana Reizniece-Ozola
Λιθουανία	Mr. Vilius Šapoka
Λουξεμβούργο	Mr. Pierre Gramegna
Μάλτα	Mr. Edward Scicluna
Ολλανδία	Mr. Wopke Hoekstra
Πορτογαλία	Mr. Mário Centeno
Σλοβακία	Mr. Peter Kažimír
Σλοβενία	Ms. Mateja Vraničar Erman
Φινλανδία	Mr. Petteri Orpo

"Εκπρόσωποι της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας μπορούν να συμμετέχουν στις συνεδριάσεις του Συμβουλίου Διοικητών ως παρατηρητές.

Για το Συμβούλιο των Διοικητών έχει οριστεί ως Πρόεδρος,



ο Πρόεδρος του Eurogroup (Jeroen Dijsselbloem)."

Πηγή: European Stability Mechanism

Πίνακας 3: Τα μέλη του Συμβουλίου Διευθυντών του ESM

Κράτος	Διευθυντής	Αναπληρωτής Διευθυντής
Αυστρία	Mr. Harald Waiglein	Mr. Paul Schieder
Βέλγιο	Mr. Steven Costers	Ms. Ariane Meunier
Γαλλία	Ms. Odile Renaud Basso	Mr. Thomas Revial
Γερμανία	Mr. Thomas Steffen	Mr. Thomas Westphal
Ελλάδα	Mr. George Chouliarakis	Mr. Panayiotis Nicolaidis
Εσθονία	Mr. Märten Ross	Mr. Andres Kuningas
Ιρλανδία	Mr. Nicholas O'Brien	Mr. Cyril Brennan
Ισπανία	Ms. Emma Navarro Aguilera	Ms. Carla Díaz Álvarez de Toledo
Ιταλία	Mr. Vincenzo La Via	Mr. Luigi Maria Disanto
Κύπρος	Mr. George Panteli	Mrs. Sotia Hajispyrou
Λετονία	Ms. Līga Klavina	Mr. Nils Sakss
Λιθουανία	Ms. Miglė Tuskienė	Mr. Darius Trakelis
Λουξεμβούργο	Ms. Isabelle Goubin	Mr. Nima Ahmadzadeh
Μάλτα	Mr. Alfred Camilleri	Mr. Ivan-Carl Saliba
Ολλανδία	Mr. Hans Vijlbrief	Mr. Michel Heijdra
Πορτογαλία	Mr. Ricardo Mourinho Félix	Ms. Ana Isabel Lacerda
Σλοβακία	Mr. Peter Paluš	Ms. Eva Goncalvesová
Σλοβενία	Mr. Gorazd Renčelj	Mr. Žiga Lavrič
Φινλανδία	Mr. Tuomas Saarenheimo	Mr. Seppo Tanninen

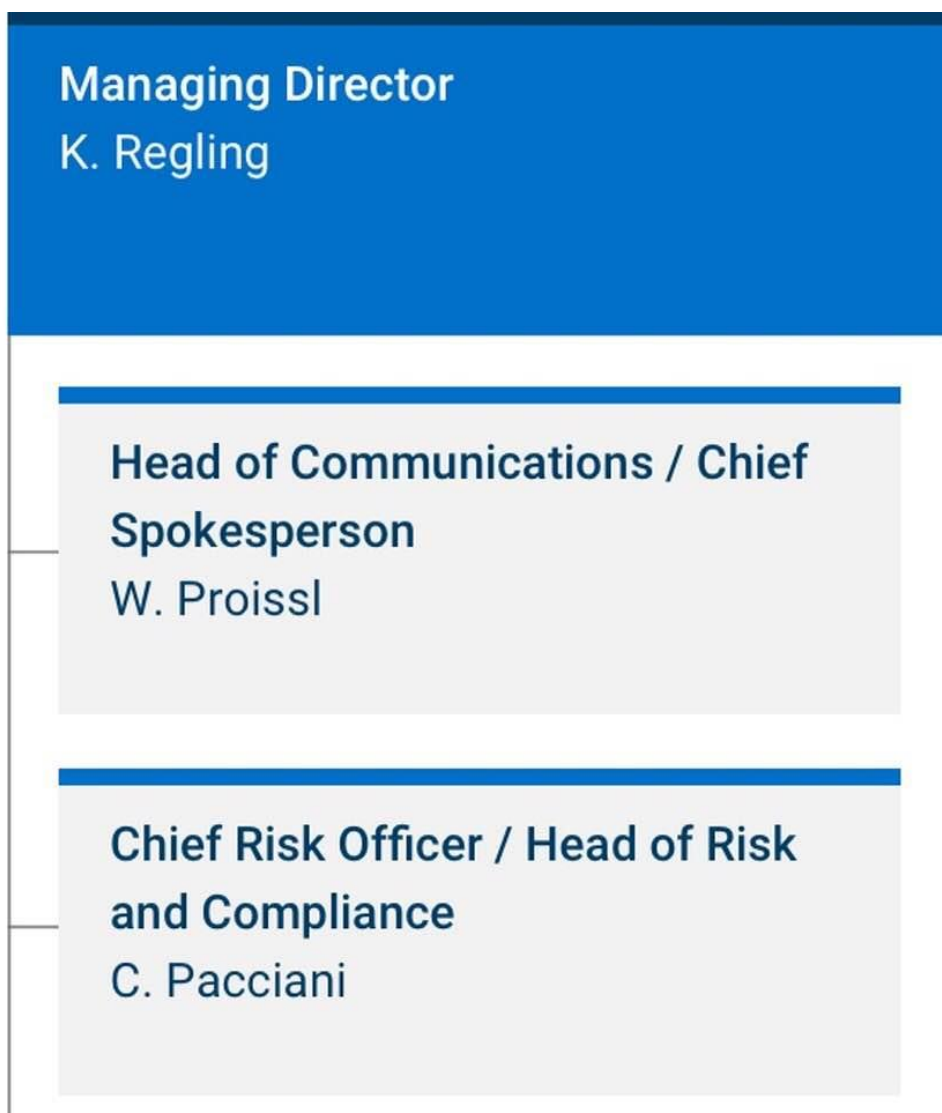
"Ο Ευρωπαϊκός Επίτροπος Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων (Pierre Moscovici) και ο Πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (Mario Draghi) ορίζουν έκαστος έναν παρατηρητή για τις συνεδριάσεις του Συμβουλίου των Διευθυντών, στις οποίες προεδρεύει ο Διευθύνων Σύμβουλος του ESM (Klaus Regling)."

Πηγή: European Stability Mechanism (ESM)

Πίνακας 4: Τα μέλη του Συμβουλίου Ελεγκτών του ESM

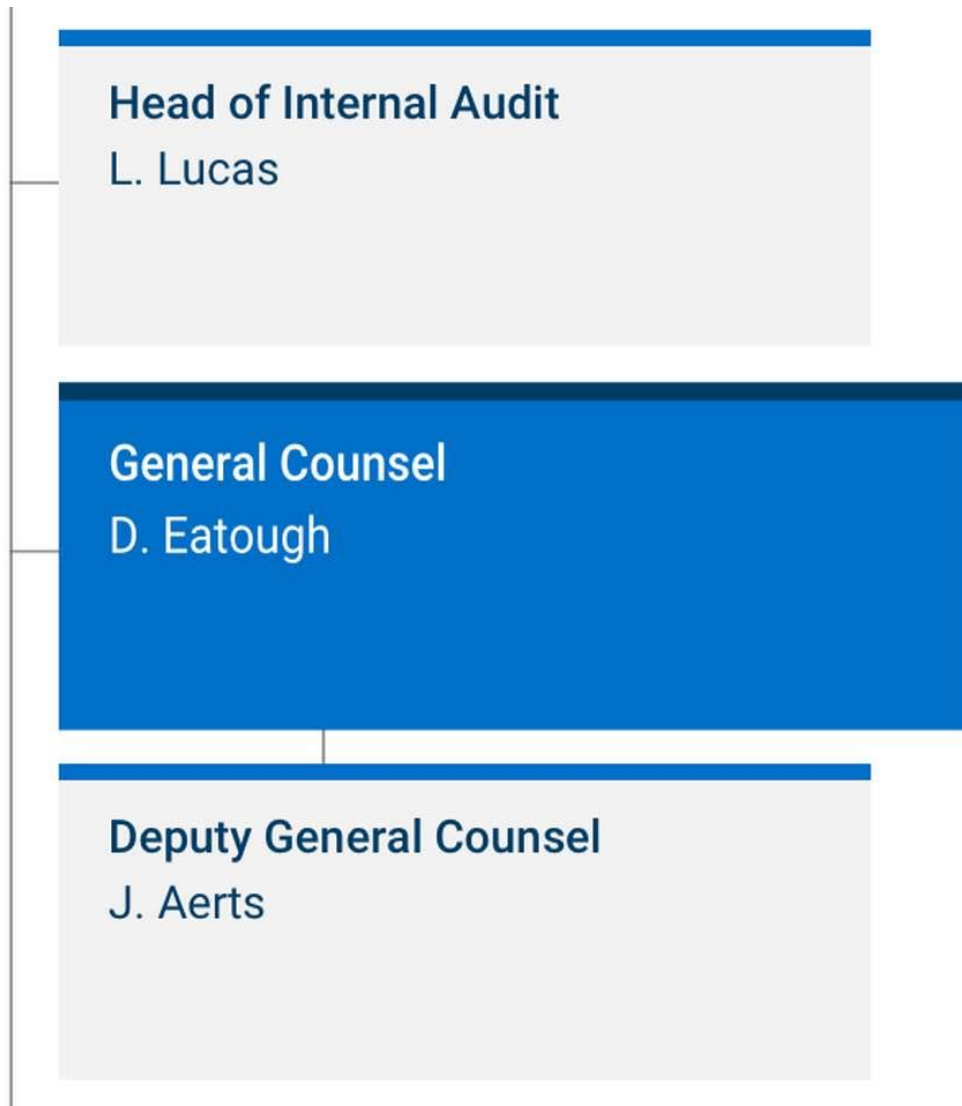
Υποψηφιότητα	Μέλος
Πρόταση του Προέδρου του Συμβουλίου των Διοικητών	Mr. Günter Borgel
Πρόταση του Προέδρου του Συμβουλίου των Διοικητών	Mr. Jean Guill
Ανώτατο Ελεγκτικό Όργανο Γαλλίας	Mr. François-Roger Cazala
Ανώτατο Ελεγκτικό Όργανο Ιρλανδίας	Mr. Andrew Harkness
Ελεγκτικό Συνέδριο της Ε.Ε.	Mr. Kevin Cardiff
Πηγή: European Stability Mechanism	

Διάγραμμα 4: Τα μέλη του Συμβουλίου Διοίκησης («Management Board»)



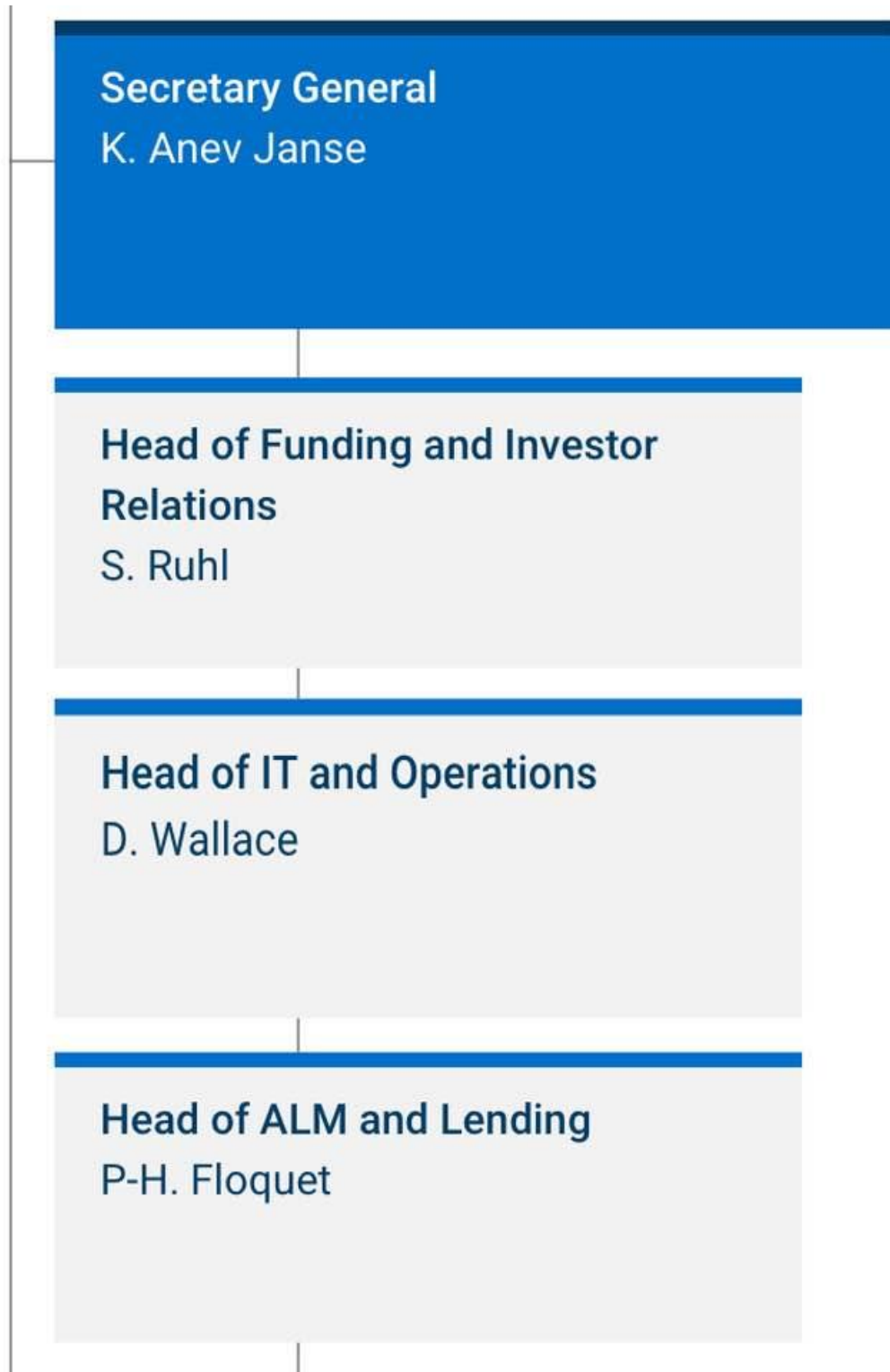
Πηγή: European Stability Mechanism

Διάγραμμα 5: Τα μέλη του Συμβουλίου Διοίκησης («Management Board»)



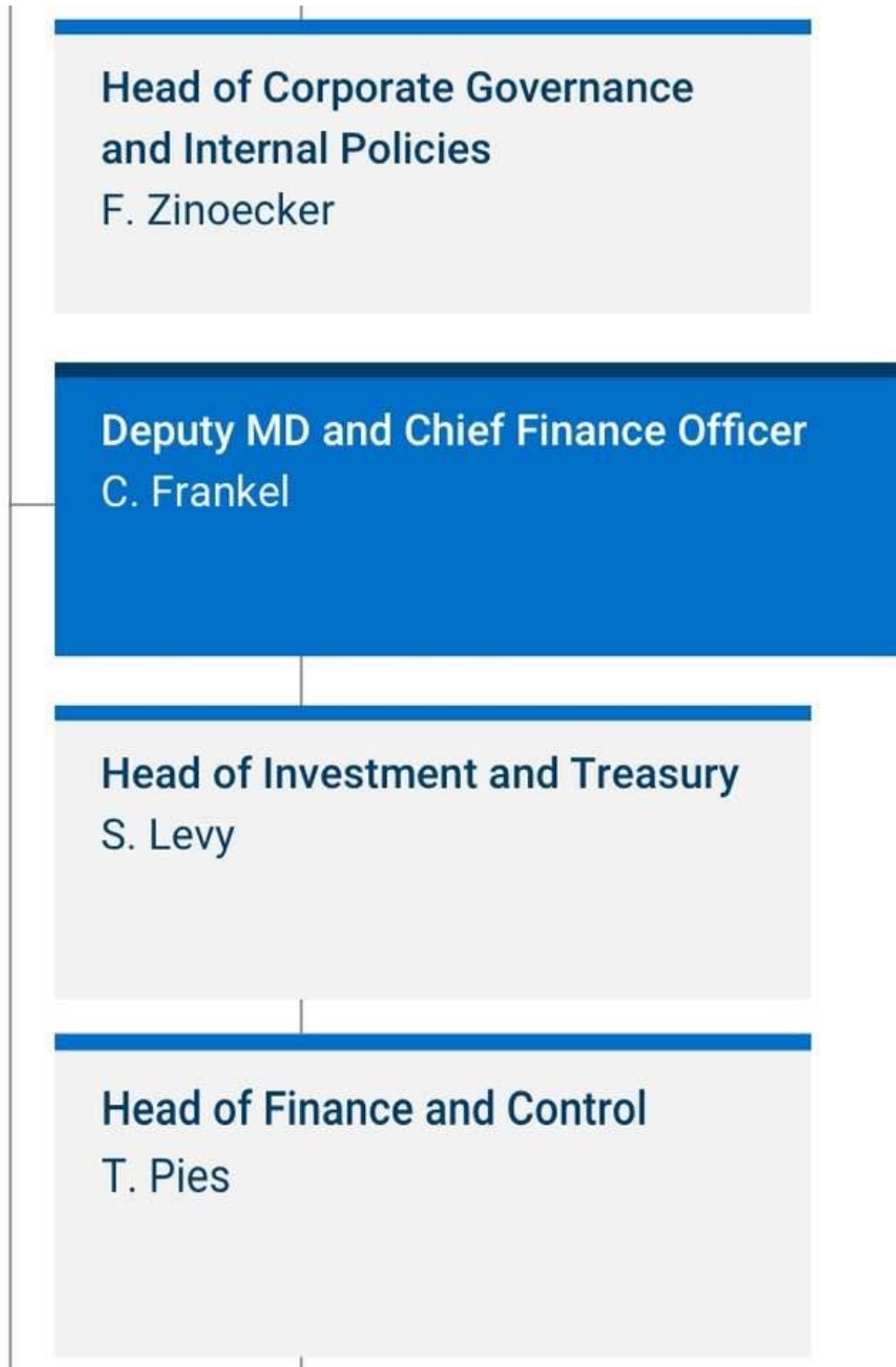
Πηγή: European Stability Mechanism

Διάγραμμα 6: Τα μέλη του Συμβουλίου Διοίκησης («Management Board»)



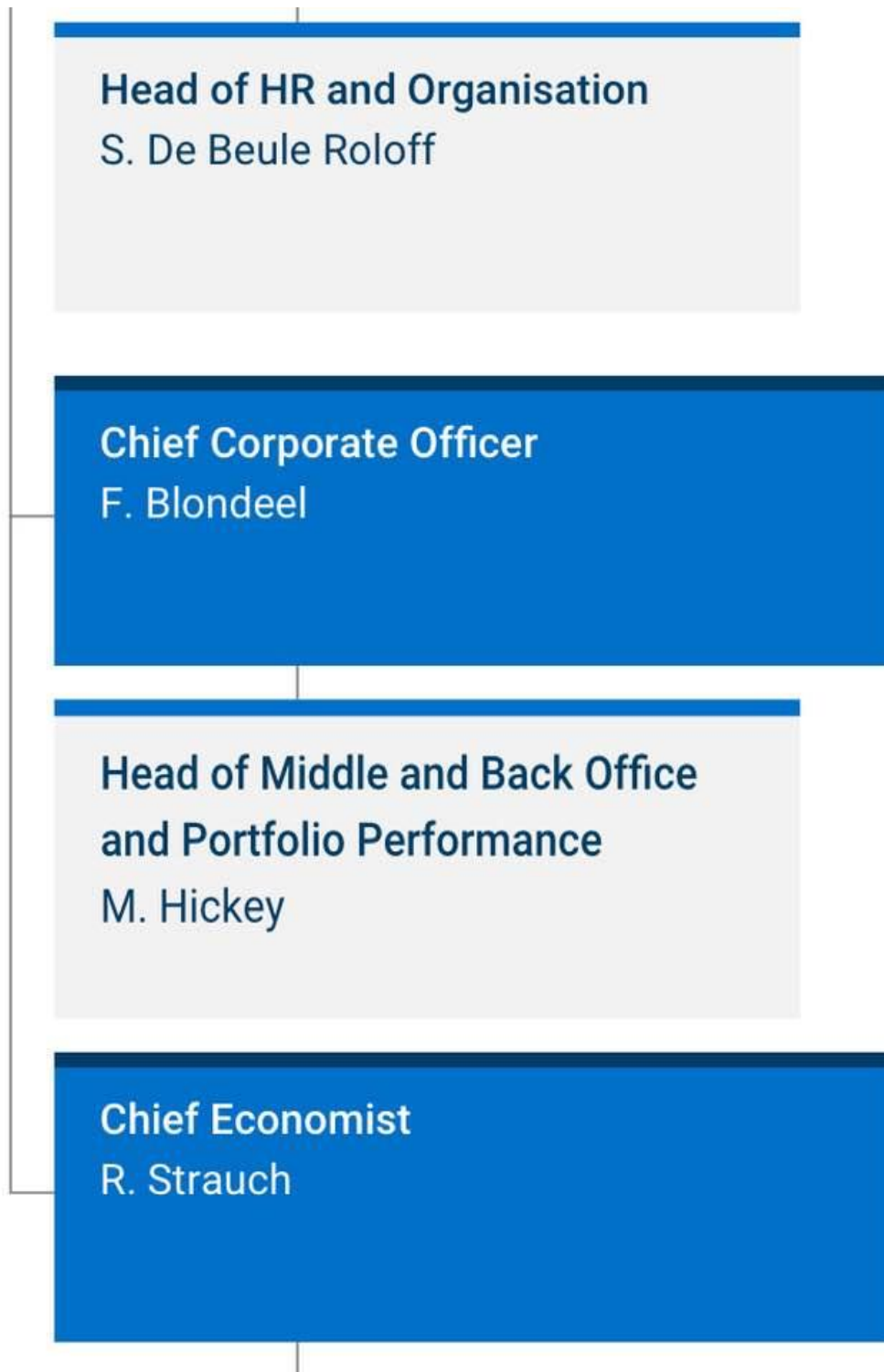
Πηγή: European Stability Mechanism

Διάγραμμα 7: Τα μέλη του Συμβουλίου Διοίκησης («Management Board»)



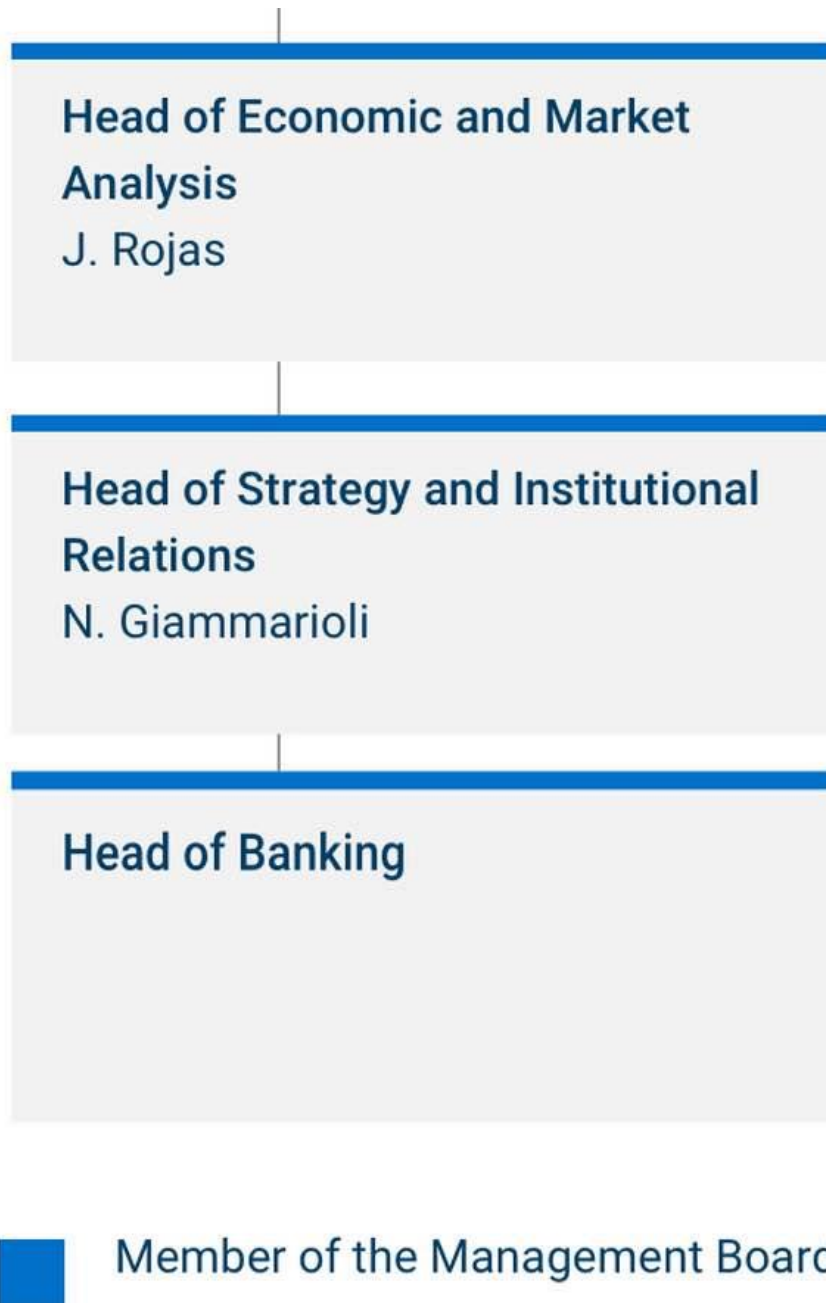
Πηγή: European Stability Mechanism

Διάγραμμα 8: Τα μέλη του Συμβουλίου Διοίκησης («Management Board»)



Πηγή: European Stability Mechanism

Διάγραμμα 9: Τα μέλη του Συμβουλίου Διοίκησης («Management Board»)



Πηγή: European Stability Mechanism

1.4 Η διαδικασία λήψης των αποφάσεων

Ως προς τη διαδικασία λήψης των αποφάσεων στο Συμβούλιο Διοικητών και στο Συμβούλιο Διευθυντών ακολουθείται το σύστημα σταθμισμένων ψήφων, που βασίζεται στα δικαιώματα ψήφου που κατέχει κάθε κράτος μέλος και ισούνται με τον αριθμό των μεριδίων, που του έχουν διανεμηθεί στο εγκεκριμένο μετοχικό κεφάλαιο του ESM. Ο συνολικός αριθμός δικαιωμάτων ψήφου - μεριδίων ανέρχεται σε 7.000.000, ενώ κάθε δικαίωμα ψήφου ισοδυναμεί με 100.000 Ευρώ εγκεκριμένου κεφαλαίου.

Τα περισσότερα δικαιώματα ψήφου κατέχουν η Γερμανία με 1.900.248 ή 27,15% των δικαιωμάτων ψήφου, η Γαλλία με 1.427.013 ή 20,39% των δικαιωμάτων ψήφου και η Ιταλία με 1.253.959 ή 17,91% των δικαιωμάτων ψήφου. Οι αποφάσεις του Συμβουλίου Διοικητών και του Συμβουλίου Διευθυντών λαμβάνονται¹⁰⁷ κατόπιν αμοιβαίας συμφωνίας ή άλλως ομοφωνίας¹⁰⁸ των μελών που συμμετέχουν στη ψηφοφορία, με τη πρόβλεψη ωστόσο ότι η αποχή δεν εμποδίζει τη λήψη απόφασης. Η ομοφωνία¹⁰⁹ συνιστά το συνήθως συμβαίνον, τον κανόνα στη διαδικασία λήψης των αποφάσεων, δεδομένου ότι απαιτείται για σημαντικά ζητήματα όπως είναι ο καθορισμός των αυστηρών όρων οικονομικής πολιτικής, η παροχή οικονομικής στήριξης¹¹⁰, η επιλογή των κατάλληλων και αναγκαίων μέσων και προϋποθέσεων χρηματοδότησης¹¹¹, η αλλαγή των μέσων συνδρομής και οι τυχόν αλλαγές στη τιμολογιακή πολιτική του μηχανισμού¹¹². Ωστόσο, δύναται μια απόφαση να ληφθεί με

¹⁰⁷ Βλ. **άρθρο 4 παρ. 2 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).**

¹⁰⁸ Βλ. **άρθρο 4 παρ. 3 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).**

¹⁰⁹ Βλ. **άρθρο 5 παρ. 6 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).**

¹¹⁰ Βλ. **άρθρα 12-18 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).**

¹¹¹ Βλ. **άρθρο 19 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).**

¹¹² Βλ. **άρθρο 20 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).** Βλ. για περισσότερες περιπτώσεις λήψης απόφασης με ομοφωνία τη **Συνθήκη του ESM-ESM Treaty** σχετικά με τη ρύθμιση μεταβίβασης των δεσμεύσεων από τον EFSF στον ESM (**άρθρο 40 της Συνθήκης του ESM - ESM Treaty**), το τραπεζικό κάλεσμα στα κράτη μέλη προς καταβολή κεφαλαίου (**άρθρο 9 παρ. 1 της Συνθήκης του ESM-ESM Treaty**), τις μεταβολές στο εγκεκριμένο μετοχικό κεφάλαιο και τη προσαρμογή της μέγιστης δανειοδοτικής ικανότητας (**άρθρο 10 παρ. 1 της Συνθήκης του ESM-ESM Treaty**), την έγκριση συμμετοχής νέων μελών (**άρθρο 44 της Συνθήκης του ESM-ESM Treaty**), την ανάθεση αρμοδιοτήτων στο Συμβούλιο Διευθυντών (**άρθρο 5 παρ. 6 γ' στοιχείο της Συνθήκης του ESM-ESM Treaty**), την έκδοση νέων μετοχών (**άρθρο 8 παρ. 2 της Συνθήκης του ESM-ESM Treaty**), τυχόν τροποποιήσεις ως προς τη κλείδα καταβολής για την εγγραφή των μελών του ESM στο κεφάλαιο του (**άρθρο 11 παρ. 3 και 6 της Συνθήκης του ESM-ESM Treaty**), την παροχή εντολής στην ΕΕ και την ΕΚΤ για άσκηση

ειδική πλειοψηφία¹¹³, η οποία απαιτεί το 80% των εκπεφρασμένων ψήφων, ή και με απλή πλειοψηφία¹¹⁴ πετυχαίνοντας την πλειοψηφία των εκπεφρασμένων ψήφων¹¹⁵.

Από τα ως άνω αναφερόμενα προκύπτει ότι η διαδικασία λήψης των αποφάσεων μπορεί εύκολα να παγώσει και να μπλοκάρει, δεδομένου ότι ο κυρίαρχος τρόπος για να ληφθούν οι αποφάσεις είναι η ομοφωνία, πόσο μάλλον όταν αφορά και τα πιο σημαντικά ζητήματα για τα οποία πρέπει να παρθεί απόφαση, όπως είναι η ίδια η παροχή χρηματοδοτικής συνδρομής. Γι' αυτό το λόγο έχει θεσπιστεί μια «*ρήτρα διαφυγής*»¹¹⁶, η οποία ενεργοποιείται σε εξαιρετικές περιπτώσεις κατά παρέκκλιση αν κριθεί από την ΕΕ και την ΕΚΤ ότι απαιτείται άμεση λήψη απόφασης από τον ESM

των διαπραγματεύσεων σε σχέση με τους αυστηρούς όρους επί τη βάση των οποίων θα υπάρξει η χρηματοδοτική συνδρομή (άρθρο 13 παρ. 3 της Συνθήκης του ESM-ESM Treaty), τροποποιήσεις και μεταρρυθμίσεις της ίδιας της Συνθήκης του ESM λόγω μεταβολών στον αριθμό των μελών, στο κεφάλαιο (άρθρο 44 της Συνθήκης του ESM -ESM Treaty).

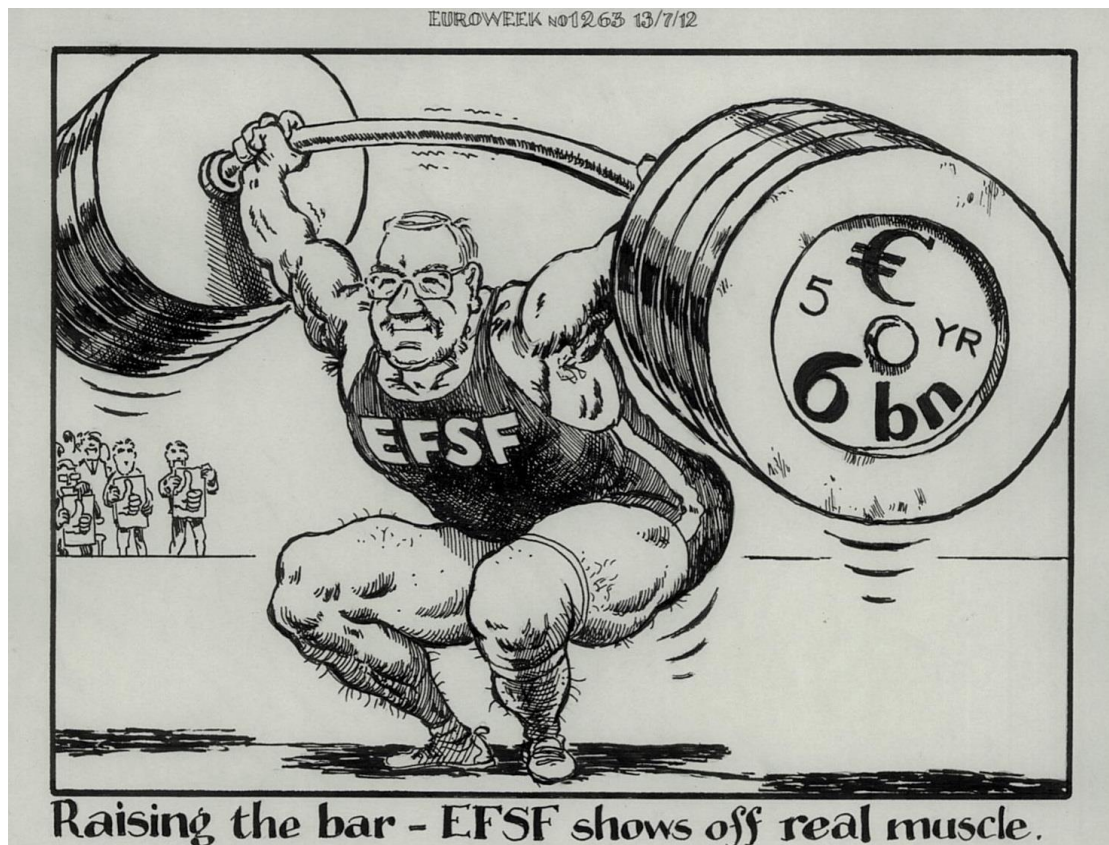
¹¹³ Βλ. άρθρο 4 παρ. 5 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty). Βλ. για περιπτώσεις λήψης απόφασης με ειδική πλειοψηφία τη Συνθήκη του ESM-ESM Treaty (άρθρο 5 παρ. 7) και επίσης σχετικά με το διορισμό και τη παύση της θητείας του Διευθύνοντος Συμβούλου (άρθρο 7 της Συνθήκης του ESM-ESM Treaty), την ανάθεση της Προεδρίας στο Πρόεδρο του Eurogroup ή την ανάθεση εκλογής με ειδική πλειοψηφία του προέδρου και αντιπροέδρου του Συμβουλίου Διοικητών (άρθρο 5 παρ. 2 της Συνθήκης του ESM-ESM Treaty), το φορολογικό σύστημα που ακολουθείται για το οργανωτικό προσωπικό (άρθρο 36 παρ. 5 της Συνθήκης του ESM-ESM Treaty), τη σύσταση κεφαλαίων (άρθρο 24 της Συνθήκης του ESM-ESM Treaty), την έγκριση των ετήσιων λογαριασμών (άρθρο 27 παρ. 1 της Συνθήκης του ESM-ESM Treaty), τον καθορισμό των όρων ένταξης νέων μελών (άρθρο 44 της Συνθήκης του ESM-ESM Treaty), το καθορισμό του καταλόγου δραστηριοτήτων ανεξάρτητων απ' αυτές των διευθυντών και αναπληρωτών αυτών (άρθρο 6 παρ. 8 της Συνθήκης του ESM-ESM Treaty), τον ορισμό των μελών του Συμβουλίου Ελεγκτών (άρθρο 30 παρ. 1 της Συνθήκης του ESM-ESM Treaty), τη ρύθμιση του καταστατικού, του εσωτερικού κανονισμού του ESM και τη δυνατότητα σύστασης επιτροπών και επικουρικών οργάνων (άρθρο 5 παρ. 9 της Συνθήκης του ESM-ESM Treaty), τα ζητήματα σχετικά με τα μέτρα ανάκτησης οφειλής (άρθρο 25 παρ. 2 και 3 της Συνθήκης του ESM-ESM Treaty), την άρση ασυλίας ολόκληρης της οργανωτικής δομής (άρθρο 35 παρ. 2 της Συνθήκης του ESM-ESM Treaty), τα θέματα επίλυσης διαφορών (άρθρο 37 παρ. 2 της Συνθήκης του ESM-ESM Treaty) και την έγκριση των εξωτερικών ελεγκτών (άρθρο 29 της Συνθήκης του ESM-ESM Treaty).

¹¹⁴ Βλ. άρθρο 4 παρ. 6 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).

¹¹⁵ Βλ. αναλυτικότερα Rodrigo Olivares-Caminal, (2011), "THE EU ARCHITECTURE TO AVERT A SOVEREIGN DEBT CRISIS", OECD Journal: Financial Market Trends, 2, σελ. 14

¹¹⁶ Η λεγόμενη και ως «*διαδικασία έκτακτης ανάγκης*», άρθρο 4 παρ. 4 της Συνθήκης του ESM (ESM Treaty).

για παροχή οικονομικής στήριξης λόγω έντονης απειλής της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας ενεργοποιείται η έκτακτη διαδικασία ψηφοφορίας, όπου για να ληφθεί απόφαση απαιτείται ειδική πλειοψηφία με 85% των εκπεφρασμένων ψήφων. Η αξιοποίηση μιας τέτοιας δυνατότητας μπορεί να αποδειχθεί μηδαμινή, εφόσον η Γαλλία, η Γερμανία και η Ιταλία, οι οποίες διαθέτουν περισσότερα δικαιώματα ψήφων από το 15%, ακόμη κι αν ενεργήσουν μεμονωμένα έχουν τη δυνατότητα να αποτρέψουν τη συγκρότηση της ειδικής πλειοψηφίας του 85% των εκπεφρασμένων ψήφων.



Πηγή: European Stability Mechanism

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

Η ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΣΥΝΔΡΟΜΗ ΤΟΥ ESM

2.1 Γενικά

Η χρηματοδοτική συνδρομή που παρέχεται από τον ESM συνιστά βραχυπρόθεσμη ή μεσοπρόθεσμη στήριξη σταθερότητας υπό μορφή δανείου. Το ύψος του δανείου καλύπτει το κόστος χρηματοδότησης καθώς και ποσό του περιθωρίου επιδότησης που καθορίζεται από το Διοικητικό Συμβούλιο. Σε εξαιρετικές περιπτώσεις, το Διοικητικό Συμβούλιο μπορεί να αποφασίσει να προβεί σε αγορές ομολόγων στην πρωτογενή αγορά προκειμένου να μεγιστοποιήσει την αποτελεσματικότητα του κόστους.

Τα μέλη του ESM ανέλαβαν την αμετάκλητη και άνευ όρων υποχρέωση να καταβάλλουν το ποσό συνεισφοράς τους στο εγκεκριμένο μετοχικό κεφάλαιο, το οποίο αποτελεί το όριο των υποχρεώσεών τους. Το Συμβούλιο των Διοικητών δύναται να συστήσει αποθεματικό ταμείο. Σε περίπτωση που προκύψουν απώλειες/ζημιές από τον ESM, θα αποκατασταθούν με σειρά προτεραιότητας: πρώτον από το αποθεματικό ταμείο, δεύτερον από το καταβληθέν κεφάλαιο και τέλος από απαιτούμενο ποσό του εγκεκριμένου μη καταβληθέντος κεφαλαίου.

Κάθε νέο κράτος μέλος που υιοθετεί το ευρώ γίνεται μέλος του ESM, με πλήρη δικαιώματα και υποχρεώσεις, από την έναρξη ισχύος της απόφασης του Συμβουλίου της Ε.Ε. που θα ληφθεί σύμφωνα με το **άρθρο 140 παράγραφος 2 της ΣΛΕΕ**¹¹⁷. Τα νέα μέλη του ESM γίνονται δεκτά υπό τους ίδιους όρους και με τις ίδιες προϋποθέσεις

¹¹⁷ Σύμφωνα με το **άρθρο 140 παρ. 2 ΣΛΕΕ**:

Μετά από διαβούλευση με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, και αφού συζητηθεί το θέμα στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, το Συμβούλιο αποφασίζει, μετά από πρόταση της Επιτροπής, ποια κράτη μέλη με παρέκκλιση πληρούν, βάσει των κριτηρίων της παραγράφου 1, τις αναγκαίες προϋποθέσεις και καταργεί τις παρεκκλίσεις για τα συγκεκριμένα κράτη μέλη.

Το Συμβούλιο αποφασίζει μετά από σύσταση προερχόμενη από την ειδική πλειοψηφία των μελών που εκπροσωπούν τα κράτη μέλη με νόμισμα το ευρώ. Τα μέλη αυτά αποφασίζουν εντός προθεσμίας έξι μηνών από τη παραλαβή της πρότασης της Επιτροπής από το Συμβούλιο.

Η ειδική πλειοψηφία των εν λόγω μελών που αναφέρεται στο δεύτερο εδάφιο, ορίζεται σύμφωνα με το άρθρο 238, παράγραφος 3, σημείο α).

που είχαν γίνει δεκτά τα ήδη υπάρχοντα μέλη, προσφεύγοντας σε καταβολή κεφαλαίου ως αντάλλαγμα των ωφελειών που θα τους προσφέρει ο μηχανισμός.

Η Συνθήκη του ESM ενθαρρύνει τα κράτη μέλη, εντός και εκτός ευρωζώνης, να παρέχουν οικονομική βοήθεια σε μια ad hoc κρινόμενη βάση (π.χ. η Δανία, η Σουηδία και το Ηνωμένο Βασίλειο παρείχαν διμερή οικονομική βοήθεια στην Ιρλανδία για να συμπληρώσουν το πρόγραμμα των EFSM, EFSF και ΔΝΤ).

Τα κράτη μέλη που δεν ανήκουν στη ζώνη του ευρώ και παρέχουν χρηματοδοτική στήριξη σε αυτήν την ad hoc βάση έχουν τη δυνατότητα να συμμετέχουν ως παρατηρητές στις συνεδριάσεις του ESM, που θα σχετίζονται με την χρηματοοικονομική βοήθεια που παρείχαν και τη παρακολούθηση της πορείας της, έχοντας πρόσβαση σε όλες τις διαθέσιμες πληροφορίες.

2.2 Τα μέσα της χρηματοοικονομικής στήριξης

Σύμφωνα με τη Συνθήκη του ESM¹¹⁸, τα μέσα τα οποία διατίθενται από τον εν λόγω μηχανισμό, προκειμένου να παρασχεθεί χρηματοδοτική στήριξη, είναι:

- α) η προληπτική χρηματοπιστωτική συνδρομή του ESM,**
- β) η χρηματοπιστωτική συνδρομή για την ανακεφαλαιοποίηση χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων των κρατών μελών του ESM, (μορφή δανειοδότησης),**
- γ) η δανειοδότηση από τον ESM,**
- δ) ο μηχανισμός στήριξης πρωτογενών αγορών και**
- ε) ο μηχανισμός στήριξης δευτερογενών αγορών**

Το Συμβούλιο Διοικητών, όπως έχει ήδη αναφερθεί, έχει την αρμοδιότητα να επανεξετάζει τον κατάλογο των μέσων χρηματοπιστωτικής συνδρομής, επιφέροντας ακόμη και αλλαγές, αποφασίζοντας με ομοφωνία.

Ο ESM χρησιμοποιεί τα ίδια μέσα χρηματοοικονομικής ενίσχυσης με το EFSF, με κάποιες εξαιρέσεις. Επιπλέον, η χορήγηση συνδρομής¹¹⁹ υπόκειται σε όρους που συμφωνούνται με την «Τρόικα», η οποία αποτελείται όπως έχει ήδη αναφερθεί από την ΕΕ, την ΕΚΤ και το ΔΝΤ σε ρόλο «εταίρου».

¹¹⁸ Βλ. **άρθρα 14-18 της Συνθήκης του ESM - ESM Treaty.**

¹¹⁹ Για την Ισπανία, η χρηματοδότηση για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών έγινε μέσω της μεταφοράς χρημάτων/τραπεζογραμματίων στην Ισπανική Τράπεζα Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), που ήταν υπεύθυνη για την αναδιάρθρωση, ενώ για τη Κύπρο έλαβε τη μορφή δανείου μέσω ενός προγράμματος μακροοικονομικής προσαρμογής

2.3 Οι προϋποθέσεις χορήγησης χρηματοδότησης από τον ESM

2.3.1 διαδικαστικές προϋποθέσεις

Οποιοδήποτε κράτος μέλος της ευρωζώνης¹²⁰ έχει τη δυνατότητα να προστρέξει στον ESM προκειμένου να του παρασχεθεί χρηματοοικονομική βοήθεια. Η χρηματοδοτική στήριξη παρέχεται μόνο αν υποβληθεί αίτηση του ενδιαφερόμενου κράτους μέλους. Η αίτηση υποβάλλεται στον ESM, απευθύνεται επίσημα στον Πρόεδρο του Συμβουλίου Διοικητών¹²¹, και σε αυτήν αναφέρονται ρητά τα διαθέσιμα μέσα συνδρομής, τα οποία πρέπει να τεθούν υπό εξέταση.

Μετά τη παραλαβή της αίτησης και προκειμένου αυτή να εγκριθεί ή όχι από το Συμβούλιο Διοικητών, ακολουθεί σειρά εκτιμήσεων επ' αυτής¹²², κυρίως από την ΕΕ και την ΕΚΤ κατόπιν σχετικής ανάθεσης αξιολόγησης από το Πρόεδρο του Συμβουλίου των Διοικητών. Ειδικότερα, τα δυο ως άνω αναφερόμενα ευρωπαϊκά θεσμικά όργανα προβαίνουν αρχικά σε εκτίμηση της ύπαρξης κινδύνου για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα της ζώνης του ευρώ εν συνόλω ή μεμονωμένα των κρατών μελών της. Στη συνέχεια ακολουθεί η αξιολόγηση σε σχέση με τη βιωσιμότητα ή μη του δημόσιου χρέους, στην οποία αν κριθεί σκόπιμο δύναται να συμμετέχει και το ΔΝΤ. Και τέλος, ακολουθεί η εκτίμηση των υφιστάμενων ή δυνητικών αναγκών χρηματοδότησης καθώς και του είδους της συμμετοχής του ιδιωτικού τομέα που απαιτείται (δηλαδή διατήρηση της έκθεσης ή αναπροσαρμογή / αναδιάρθρωση).

Μετά τις εκτιμήσεις που αναφέρθηκαν ακολουθεί ομόφωνη απόφαση του Συμβουλίου Διοικητών, για τη χορήγηση ή μη στήριξης σταθερότητας. Στη περίπτωση έγκρισης της αίτησης το Συμβούλιο Διοικητών αναθέτει στην ΕΕ, σε συνεργασία με την ΕΚΤ και, εφόσον είναι εφικτό, από κοινού με το ΔΝΤ, να διαπραγματευθεί με το ενδιαφερόμενο μέλος του ESM «*Μνημόνιο Κατανόησης (στο εξής «ΜΚ»)*»¹²³, στο οποίο αναλύονται οι όροι παροχής χρηματοδοτικής στήριξης, οι αδυναμίες και τα μέσα που θα χρησιμοποιηθούν προς επίτευξη του επιδιωκόμενου αποτελέσματος που αφορά

¹²⁰ Βλ. *άρθρο 13 παρ. 1 εδ. α' της Συνθήκης του ESM -ESM Treaty.*

¹²¹ Βλ. *άρθρο 13 της Συνθήκης του ESM -ESM Treaty.*

¹²² Βλ. *άρθρο 13 παρ. 1 εδ. γ' στοιχεία α-γ της Συνθήκης του ESM -ESM Treaty.*

¹²³ «*Memorandum of Understanding (MoU)*» και Ρούκουνας Εμμανουήλ (2004), «*Διεθνές Δίκαιο-Σχέσεις διεθνούς και εσωτερικού δικαίου-Τρόποι παραγωγής του διεθνούς δικαίου (Τεύχος Πρώτο)*», Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα

την αποκατάσταση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας¹²⁴. Σύμφωνα με τη Συνθήκη το περιεχόμενο του MK αντικατοπτρίζει τις αδυναμίες που πρέπει να αντιμετωπιστούν και το μέσο χρηματοπιστωτικής συνδρομής που έχει επιλεγεί. Έπειτα η Επιτροπή είναι εκείνη που υπογράφει το MK εξ ονόματος ESM, αφού προηγουμένως έχει ελεγχθεί και εγκριθεί από το Συμβούλιο Διοικητών. Ο Διευθύνων Σύμβουλος τότε αναλαμβάνει τη κατάρτιση πρότασης ώστε να υπάρξει συμφωνία χρηματοδοτικής στήριξης μέσω της χρηματοπιστωτικής συνδρομής¹²⁵. Στη πρότασή του αναφέρει λεπτομερώς τις τεχνικές πτυχές της χρηματοδοτικής συνδρομής και την εκταμίευση της πρώτης δόσης χρηματοδότησης. Η εν λόγω δανειακή σύμβαση υπόκειται και αυτή σε έγκριση από το Συμβούλιο Διοικητών¹²⁶. Έκτοτε, ένα σύστημα προειδοποίησης θα τεθεί σε εφαρμογή από τον ESM προκειμένου να εξασφαλιστεί ότι θα του επιστραφούν αυτά που οφείλονται στο πλαίσιο της χρηματοδοτικής συνδρομής. Αν εγκριθεί έκτοτε η ΕΕ και η ΕΚΤ, κατόπιν ομόφωνης απόφασης του Συμβουλίου Διοικητών, από κοινού ελέγχουν αν το επωφελούμενο κράτος μέλος τηρεί τους όρους που έχουν προβλεφθεί στο MK¹²⁷.

Αξιοσημείωτο σε ολόκληρη αυτή τη διαδικασία είναι το γεγονός ότι το ΔΝΤ επιδιώκεται να διαδραματίσει σημαντικό ρόλο στη χρηματοδοτική στήριξη από τον ESM, εφόσον του επιτρέπεται να συμμετέχει στα πιο κομβικά και ουσιώδη σημεία που αφορούν τις διαπραγματεύσεις για τους όρους του MK αλλά και τη παρακολούθηση τήρησης των συμφωνηθέντων. Παρόλο που από την ίδια τη Συνθήκη του ESM¹²⁸ παρέχεται η δυνατότητα στον τελευταίο να απευθύνεται σε οποιοδήποτε διεθνή οργανισμό, έτσι και στο ΔΝΤ, σε τεχνικό και χρηματοπιστωτικό επίπεδο, το γεγονός αυτό έχει προβληματίσει έντονα τη νομική και μη κοινότητα. Εξ αυτού του λόγου σε πρόσφατες συζητήσεις περί εξέλιξης του ESM σε Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ταμείο αρκετοί Ευρωπαίοι αξιωματούχοι προσβλέπουν στην απομάκρυνση του ΔΝΤ από την ευρωπαϊκή πραγματικότητα και συγκεκριμένα τον ESM.

¹²⁴ Βλ. άρθρο 13 παρ. 3 εδ. α' και β' της Συνθήκης του ESM -ESM Treaty.

¹²⁵ Βλ. άρθρο 13 παρ. 2 της Συνθήκης του ESM -ESM Treaty.

¹²⁶ Βλ. άρθρο 13 παρ. 3 εδ. γ' της Συνθήκης του ESM -ESM Treaty.

¹²⁷ Βλ. άρθρο 13 παρ. 7 της Συνθήκης του ESM -ESM Treaty.

¹²⁸ Βλ. άρθρο 38 της Συνθήκης του ESM -ESM Treaty και αιτιολογική σκέψη αριθμός 8

2.3.2 ουσιαστικές προϋποθέσεις

Η εξάρτηση της παροχής συνδρομής του ESM από όρους¹²⁹, οι οποίοι ουσιαστικά στηρίζουν τη παρεχόμενη χρηματοδοτική στήριξη, η οποία συνίσταται σε δάνειο, επιτελεί πολλαπλούς σκοπούς κατά τους ιδρυτές του ESM. Οι σκοποί αυτοί είναι τόσο πολιτικοί όσο και νομικοί. Ως προς τους πρώτους, οι όροι καθίστανται ουσιαστικά κίνητρο ώστε τα κράτη μέλη να πειθαρχήσουν στο εξής σε μια υγιή δημοσιονομική πολιτική για να επανακτήσουν πρόσβαση στην αγορά και αποκαταστήσουν την οικονομία τους.

Οι όροι αποτελούν συνέπεια της βασικής πολιτικής επιλογής των κρατών μελών της ευρωζώνης να δημιουργήσουν ένα μόνιμο μηχανισμό στήριξης κατά τα πρότυπα του ΔΝΤ αλλά και να επιδιώξουν τη συμμετοχή του στα προγράμματα χρηματοδοτικής συνδρομής που θα εφαρμόσει ο ESM¹³⁰.

Οι νομικοί σκοποί σχετίζονται πρωτίστως με την ανάγκη η ίδρυση του ESM, ο οποίος ως διεθνής- διακυβερνητικός οργανισμός διέπεται από το δημόσιο διεθνές δίκαιο, να καταστεί συμβατή με τις διατάξεις των Ευρωπαϊκών Συνθηκών και συγκεκριμένα με τις διατάξεις της ΣΛΕΕ. Ειδικότερα, με τα άρθρα 125 («ρήτρα μη διάσωσης») και 136 μετά τη τροποποίηση αυτού. Λοιποί σκοποί συνίστανται στις προσπάθειες να καταστεί το χρέος βιώσιμο, να διασφαλιστεί η σταθερότητα της ζώνης του Ευρώ στο σύνολό της, να υπάρξει δέσμευση των κρατών μελών σε πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής, να γίνει αναδιάρθρωση χρέους, να αξιοποιηθούν οι Ρήτρες Συλλογικής Δράσης, να καταβληθεί από τα δανειζόμενα μέρη επιτόκιο χρηματοδότησης και να υπαχθεί ο μηχανισμός σε καθεστώς Ενισχυμένης Εποπτείας¹³¹.

2.4 Η περίπτωση της Ισπανίας

Οι Ισπανικές εθνικές αρχές προς αντιμετώπιση της κρίσης που έπληξε τη χώρα κατά τη περίοδο από το 2008 έως το 2011 και η οποία εντάθηκε από τα υψηλά επίπεδα ανεργίας σε συνδυασμό με την αύξηση των τιμών, κυρίως στην αγορά ακινήτων, και τη συνεπαγόμενη αύξηση των δανειακών κεφαλαίων, έλαβαν ποικίλα μέτρα πριν

¹²⁹ «*conditionality*»

¹³⁰ Βλ. Χρυσομάλλης Μ. Δ., “Επίκαιρα Θέματα Ευρωπαϊκής Ολοκλήρωσης”, Πανεπιστημιακές Παραδόσεις, Κομοτηνή, προσβάσιμο από <https://eclass.duth.gr/modules/auth/opencourses.php?fc=51>

¹³¹ Βλ. Χρυσομάλλης Μ. Δ., “Επίκαιρα Θέματα Ευρωπαϊκής Ολοκλήρωσης”, Πανεπιστημιακές Παραδόσεις, Κομοτηνή, προσβάσιμο από <https://eclass.duth.gr/modules/auth/opencourses.php?fc=51>

καταφύγουν στο EFSF/ESM προς αναζήτηση χρηματοδοτικής στήριξης προκειμένου να αντιμετωπίσουν το δημοσιονομικό «έλλειμμα»¹³². Μεταξύ άλλων αναφέρεται η ίδρυση ενός ταμείου υπεύθυνου για την αναδιάρθρωση των πιστωτικών ιδρυμάτων, του «*Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (στο εξής «FROB»)*» και το «*Πρόγραμμα Αξιολόγησης του Χρηματοπιστωτικού Τομέα- Financial Sector Assessment Program (στο εξής «FSAP»)*»¹³³ από το ΔΝΤ προς διασφάλιση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Στις 25 Ιουνίου 2012, η Ισπανία απευθύνεται επίσημα στην ευρωζώνη προκειμένου να της παρασχεθεί στήριξη ως προς την αναδιάρθρωση και ανακεφαλαιοποίηση του τραπεζικού συστήματος. Συμφωνεί να λάβει βοήθεια από το EFSF/ESM με μη οικονομική στήριξη από το ΔΝΤ και ως εκ τούτου εγκρίνεται Μνημόνιο Κατανόησης τον Ιούλιο του 2012, όπου οι ισπανικές αρχές και η ΕΕ συμφώνησαν με το ΔΝΤ, ότι το τελευταίο δε θα συμμετέχει στην υλοποίηση των όρων αλλά μόνο στον έλεγχο του ταμείου στο πλαίσιο της ευρωπαϊκής χρηματοδοτικής συνδρομής για την ανακεφαλαιοποίηση της τράπεζας», γεγονός που κρίθηκε από πολλούς αποτελεσματικό για την επίτευξη του επικείμενου χρηματοοικονομικού προγράμματος¹³⁴. Μάλιστα οι εκθέσεις ελέγχου του ΔΝΤ μπορούν να ζητηθούν και να αξιοποιηθούν από τα άλλα εποπτικά όργανα ώστε να τις συμπεριλάβουν στην αξιολόγηση. Η χορήγηση στήριξης συμφωνήθηκε να ξεκινήσει μέσω του EFSF έως ότου καταστεί επίσημα λειτουργικός ο ESM μέσω της ανακεφαλαιοποίησης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και έλαβε και την έγκριση του Eurogroup. Ειδικότερα συμφωνήθηκε διοχέτευση κεφαλαίων μέσω του FROB και ότι το ύψος του χορηγούμενου ποσού δε θα υπερβεί τα 100.000.000.000 δισεκατομμύρια ευρώ. Άλλο αν τελικά χρησιμοποιήθηκαν μόνο τα 2/5 επί του συνόλου. Ο έλεγχος της τήρησης των

¹³² Επισημαίνεται ότι μέχρι και τη περίοδο πριν τη παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση μεταξύ του 2008 με 2009 η Ισπανία χαρακτηριζόταν από πλεόνασμα

¹³³ Το εν λόγω πρόγραμμα καθιερώθηκε το 1999 από το ΔΝΤ και τη Παγκόσμια Τράπεζα με σκοπό τη διενέργεια από πλευράς ΔΝΤ αξιολόγησης για τη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος μέσω μακροοικονομικών πολιτικών. Το ΔΝΤ στα πλαίσια του FSAP, συντάσσει 3 εκθέσεις. Στη πρώτη περιγράφονται οι οικονομικές αδυναμίες του κράτους μέλους που υφίσταται το πρόβλημα, ενώ γίνεται και μια πρώτη εκτίμηση βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων κινδύνων. Στη δεύτερη αναλύονται τα ζητήματα που αφορούν το χρηματοπιστωτικό τομέα του αιτούντος κράτους μέλους ενώ η τρίτη αφορά στην εφαρμογή και υιοθέτηση προτύπων και κωδίκων της συλλογής του ESB.

¹³⁴ Βλ. **Nicolas Véron, (2016), “The International Monetary Fund’s role in the euro-area crisis: financial sector aspects”, Policy Contribution – Bruegel, 13, σελ. 24**

όρων εναπόκειται στην ΕΕ, την ΕΚΤ και την European Banking Authority (στο εξής «ΕΒΑ»), ενώ το ΔΝΤ, σε αντίθεση με τα προγράμματα της Ελλάδας, της Ιρλανδίας και της Πορτογαλίας στη περίπτωση της Ισπανίας θα περιοριστεί σε ρόλο επιβλέποντος χωρίς να συνεισφέρει χρηματοδοτικά και λόγω της επικείμενης λειτουργίας του ESM, ως μόνιμου μηχανισμού διασφάλισης της σταθερότητας της ευρωζώνης αλλά και λόγω έλλειψης ενός τέτοιου «μέσου» στήριξης, όπως αυτό που συμφωνήθηκε.

Τον Δεκέμβριο του 2012 ο ESM προχώρησε στην εκταμίευση της πρώτης δόσης υπό τη μορφή γραμματίων για το πρώτη ομάδα πιστωτικών ιδρυμάτων. Συγκεκριμένα, το ποσό των γραμματίων διοχετεύθηκε στο FROB, το οποίο ανέλαβε στη συνέχεια να διαμοιράσει το ποσό αυτό στα πιστωτικά ιδρύματα, με γνώμονα τις κεφαλαιακές τους ανάγκες. Το Φεβρουάριο 2013 ακολούθησε η εκταμίευση της δεύτερης δόσης για την ανακεφαλαιοποίηση της δεύτερης ομάδας πιστωτικών ιδρυμάτων, όπου και πάλι το ποσό των γραμματίων διοχετεύθηκε από το FROB. Όλες αυτές οι εκταμιεύσεις έβαιναν σε βάρος του δημόσιου χρέους και το πρόγραμμα ολοκληρώθηκε τον Ιανουάριο του 2014.

Το πρόγραμμα υλοποιήθηκε σε μεγάλο βαθμό, όπως είχε αρχικά σχεδιαστεί, χάρη εν μέρει στον ρόλο τεχνικής βοήθειας του ΔΝΤ. Το ΔΝΤ υπήρξε καθοριστικό στη σχεδίαση αυτού του προγράμματος, αλλά στη συνέχεια δε δόθηκε όση σημασία θα έπρεπε για την πλήρη υλοποίηση του. Η ισπανική εταιρεία διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων¹³⁵, ιδρύθηκε τον Δεκέμβριο του 2012 και τους επόμενους τρεις μήνες αγόρασε 51 δισεκατομμύρια ευρώ από το ενεργητικό των τραπεζών που υπέστησαν αναδιάρθρωση. Ως αποτέλεσμα, το ισπανικό τραπεζικό σύστημα αναδιαρθρώθηκε σημαντικά, με την FROB να αποκτά προσωρινά την κατοχή τραπεζών που αντιπροσωπεύουν σχεδόν το ένα τέταρτο του συνόλου των δανείων. Η συμμετοχή του ΔΝΤ στο ισπανικό τραπεζικό ζήτημα το 2012-2014 έχει κριθεί από πολλούς ως εξαιρετικά χρήσιμη και επιτυχημένη. Το 2012, το ΔΝΤ συνέβαλε στη στροφή που έκαναν οι ισπανικές αρχές, οι οποίες στην αρχή δεν αναγνώριζαν την ακριβή έκταση του τραπεζικού προβλήματος της χώρας, και κατέληξαν μέσα από μια ολοκληρωμένη και αποτελεσματική προσέγγιση στον «καθαρισμό» του τραπεζικού τομέα¹³⁶, στην

¹³⁵ **Sociedad de gestion de Activos de la Reestablishment Bancaria (στο εξής «SAREB»)** και <http://www.fgd.es/en/index.html> για περισσότερες πληροφορίες

¹³⁶ Βλ. **Nicolas Véron, (2016)**, “*The International Monetary Fund’s role in the euro-area crisis: financial sector aspects*”, Policy Contribution – Bruegel, 13, σελ. 25

απαλλαγή δηλαδή του προβλήματος. Το ΔΝΤ παρείχε τεχνικές συμβουλές, οι οποίες εκτιμήθηκαν ιδιαίτερα από τη συντριπτική πλειοψηφία των Ισπανών και Ευρωπαίων.

ΚΑΤΑΛΗΚΤΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

Αναμφίβολα, ο ESM συνιστά έναν χρηματοδοτικό μηχανισμό που έχει απασχολήσει και έχει αποτελέσει αντικείμενο έντονης κριτικής από πολιτικούς και μη. Γεγονός, το οποίο θα συνεχίσει να συμβαίνει, αν αναλογιστεί κανείς τις πρόσφατες εξελίξεις και συζητήσεις περί αντικατάστασης ή μάλλον καλύτερα περί εξέλιξης του ESM σε ένα νέο μόρφωμα αποκαλούμενο ως «Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ταμείο».

Βάσει των όσων αναφέρθηκαν και σχολιάστηκαν μέχρι τώρα προκύπτουν κάποια πρώτα, άκρως γενικά συμπεράσματα σχετικά με τον μόνιμο αυτό μηχανισμό χρηματοοικονομικής στήριξης.

Πρώτον, γίνεται αντιληπτό ότι τόσο η διαρθρωτική και οργανωτική δομή, βάσει των αρμοδιοτήτων και του τρόπου με τον οποίο αυτές διαμοιράζονται, όσο και το σύστημα λήψης των αποφάσεων του ESM βασίζονται και ακολουθούν, εν πολλοίς, τη θεσμική οργάνωση του ΔΝΤ. Έτσι, ο ESM καθίσταται ένα «ευρωπαϊκό είδωλο» ή «περιφερειακό αντίγραφο» του ΔΝΤ¹³⁷.

Δεύτερον, με τον τρόπο που έχει τεθεί η Συνθήκη για τον ESM, εύκολα διακρίνει κανείς τον κεντρικό, αποφασιστικό και καταλυτικό ρόλο της Γερμανίας αλλά και της Γαλλίας στο πλαίσιο του συστήματος λήψης των αποφάσεων.

Τρίτον, σε ότι αφορά το θεσμικό πλαίσιο του ESM, ο τελευταίος συγκροτείται αποκλειστικά από διακυβερνητικής φύσεως όργανα, τα οποία λαμβάνουν αποφάσεις στις οποίες κυριαρχεί ο κανόνας της ομοφωνίας. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα ο ESM να κινείται σε κατεύθυνση αντίθετη από αυτή που πρεσβεύει η Συνθήκη της Λισαβόνας, μια Συνθήκη που άνοιξε το δρόμο προκειμένου να γίνουν σοβαρές προσπάθειες για τη βελτίωση της δημοκρατικής νομιμοποίησης και της αποτελεσματικότητας των ευρωπαϊκών θεσμών.

¹³⁷ Χρυσομάλλης Μ. Δ., “Επίκαιρα Θέματα Ευρωπαϊκής Ολοκλήρωσης”, Πανεπιστημιακές Παραδόσεις, Κομοτηνή, προσβάσιμο από <https://eclass.duth.gr/modules/auth/opencourses.php?fc=51>

Τέταρτον, εύκολα δύναται να διερωτηθεί κανείς αν και κατά πόσο είναι τελικά αποτελεσματικός ο ESM, ιδιαίτερα λόγω της διακυβερνητικής μορφής του και της πολιτικής, πολυεπίπεδης και χρονοβόρου διαχείρισης των περιπτώσεων ή έτι περισσότερο κατά πόσο χρήσιμη είναι η λειτουργία του εν λόγω μηχανισμού, δεδομένης της εμπλοκής, τόσο του ΔΝΤ όσο και λοιπών ευρωπαϊκών θεσμικών οργάνων, όπως η ΕΕ και η ΕΚΤ, στη διαδικασία παροχής χρηματοοικονομικής στήριξης.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Από νομική και πολιτική άποψη, η θεσμοθέτηση του ESM, ως μόνιμου χρηματοοικονομικού μηχανισμού αντιμετώπισης κρίσεων για τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας της ζώνης του ευρώ στο σύνολό της, σηματοδοτεί μια σημαντική απόκλιση στο λεγόμενο «status quo». *Πρώτον*, ως μόνιμος μηχανισμός σταθερότητας, έρχεται αντιμέτωπος με τους προσωρινούς μηχανισμούς που προηγήθηκαν (EFSM και EFSF). *Δεύτερον*, συνοδεύεται από μια τροποποίηση στις Συνθήκες, η οποία αναγνωρίζει ρητά τη δυνατότητα καθιέρωσης ενός μόνιμου χρηματοδοτικού μηχανισμού για την ευρωζώνη. Η τροποποίηση αυτή υπήρξε αποτέλεσμα των διάφορων νομικών προκλήσεων, συζητήσεων και αντιθέσεων σε σχέση με τους μηχανισμούς EFSF και ESM, ιδίως τη περίοδο πριν από την **Απόφαση BVerfG¹³⁸**.

Τα βασικά νομικά ζητήματα που ανακύπτουν σε σχέση με τον ESM και πρέπει να εξεταστούν στηρίζονται στη προβληματική γύρω από το **άρθρο 125 της ΣΛΕΕ¹³⁹** και συγκεκριμένα τη «**ρήτρα μη διάσωσης**»¹⁴⁰. Ο ESM απασχόλησε τόσο το ΔΕΕ, με την **Απόφαση¹⁴¹ του (C-370/12)** στην υπόθεση Thomas Pringle κατά της Κυβέρνησης

¹³⁸ Βλ. 2 αιτήσεις για την έκδοση προσωρινών διαταγών προς αποφυγή επικύρωσης της Συνθήκης του ESM και του Δημοσιονομικού Συμφώνου (*Απόφαση του Ομοσπονδιακού Συνταγματικού Δικαστηρίου της Γερμανίας, διαταγή της 12ης Σεπτεμβρίου 2012 - 2 BvR 1390/12*, προσβάσιμη από http://www.bverfg.de/entscheidungen/rs20120912_2bvr139012en.html)

¹³⁹ Σύμφωνα με το **άρθρο 125 παρ. 1 ΣΛΕΕ**: 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

Παρ. 2: εάν προκύψει ανάγκη, το Συμβούλιο, αποφασίζοντας προτάσσει 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.

¹⁴⁰ Το λεγόμενο "*no bail-out*" clause

¹⁴¹ Βλ. *Απόφαση του ΔΕΕ (ολομέλεια) στην υπόθεση Thomas Pringle κατά της Κυβέρνησης της Ιρλανδίας, της Ιρλανδίας και του Γενικού Εισαγγελέα, (C-370/12)*, προσβάσιμη από <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=130381&pageIndex=0&doclang=EL&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=322319>

της Ιρλανδίας, της Ιρλανδίας και του Γενικού Εισαγγελέα, όσο και το Ομοσπονδιακό Συνταγματικό Δικαστήριο της Γερμανίας (BVerfG) με την **Απόφαση της 12^{ης} Σεπτεμβρίου 2012 (2 BvR 1390/12)**. Το ΔΕΕ έκρινε ότι με την θεσμοθέτηση του ESM δεν παραβιάζεται το άρθρο 125 της ΣΛΕΕ, με το σκεπτικό ότι δεν υπάρχουν δεσμεύσεις από τα κράτη μέλη υπό την μορφή εγγυήσεων. Όπως και στη περίπτωση του EFSF, έτσι και στα πλαίσια του ESM, μπορεί να απαιτηθεί από τα κράτη μέλη, να χρηματοδοτήσουν προκειμένου να καλυφθούν οι απώλειες/ζημιές, οι οποίες είναι αποτέλεσμα αδυναμίας πληρωμής άλλου κράτους μέλους (είτε πρόκειται για κράτος μέλος που επωφελείται είτε για κράτος μέλος που δανείζεται εξίσου). Ειδικότερα, αυτό μπορεί να προκύψει από τη διαδικασία δέσμευσης κεφαλαίου, με την οποία ο ESM, δεσμεύει μη καταβληθέν εγκεκριμένο κεφάλαιο, προκειμένου να αποφύγει οποιαδήποτε αθέτηση υποχρέωσης πληρωμής εξαιτίας των πιστωτών. Από την άλλη πλευρά, τα μέλη του ESM αναλαμβάνουν αμετάκλητα και άνευ όρων την υποχρέωση να καταβάλλουν, κατόπιν αιτήσεως, κάθε κεφάλαιο που τους ζητείται. Εντούτοις, σε κάθε περίπτωση, το κράτος μέλος που καθίσταται οφειλέτης εξακολουθεί να είναι υπεύθυνο για την εξόφληση των χρεών του. Οι αυστηροί όροι, σύμφωνα με τους οποίους η χρηματοδότηση στα πλαίσια του ESM καθίσταται περιορισμένη, κρίθηκαν από το ΔΕΕ, σύμφωνοι με την ερμηνεία του άρθρου 125 της ΣΛΕΕ. Το ίδιο ισχύει και για τους βασικούς στόχους του ESM σε σχέση με την αγορά και την επίτευξη της δημοσιονομικής πειθαρχίας.

Μετά τη θεσμοθέτηση του ESM και την ως άνω Απόφαση από το ΔΕΕ, η οποία αποδέχεται την «υπό όρους διάσωση», δεδομένου ότι το άρθρο 125 ΣΛΕΕ θα πρέπει να ερμηνευθεί με τέτοιο τρόπο ώστε να επιτρέπεται σε κράτος μέλος εκτός της Ευρωζώνης να συμμετέχει σε περιπτώσεις παροχής χρηματοοικονομικής στήριξης, χωρίς να παραβιάζεται η «ρήτρα μη διάσωσης» από την οποία δεσμεύεται, τίθεται το νομικό ζήτημα επαναπροσδιορισμού του συγκεκριμένου άρθρου της ΣΛΕΕ ως προς το σύστημα των διατάξεων της Συνθήκης για την ONE, ενώ ταυτόχρονα ανοίγει και ο δρόμος για μια πιθανή μελλοντική ενσωμάτωση του ESM στο θεσμικό πλαίσιο της Ε.Ε. Η απόφαση αυτή του ΔΕΕ ουσιαστικά σηματοδοτεί την εκ των υστέρων νομιμοποίηση της ίδρυσης του EFSF, άρα και τη νομιμοποίηση των χρηματοδοτικών συνδρομών του εν λόγω μηχανισμού ενώ παράλληλα δείχνει και μια προσπάθεια μετατόπισης του ενδιαφέροντος από τη πρόληψη στην πρακτική διαχείριση των κρίσεων αν αναλογιστεί κανείς τους γενικότερους στόχους της ONE.

Οι μεταρρυθμίσεις, στις οποίες προέβη η Ε.Ε. μετά την κρίση της Ευρωζώνης ήταν και είναι ανεπαρκείς για την αντιμετώπιση της υπερβολικής συσσώρευσης δημόσιου χρέους που προκύπτει είτε από την επανεμφάνιση δημοσιονομικών αποκλίσεων είτε από την ανάγκη διάσωσης των προβληματικών τραπεζών με χρήματα των φορολογουμένων.

Παρόλο που ο ESM μπορεί να παρέχει χρηματοοικονομική στήριξη σε ένα κράτος μέλος που μάχεται, απαραίτητη προϋπόθεση προς τούτο συνιστά η βιωσιμότητα του χρέους του εν λόγω κράτους μέλους. Ως εκ τούτου, είναι απαραίτητος ένας μηχανισμός για την αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους προκειμένου να επιτευχθεί η δημοσιονομική πειθαρχία και να επιτραπεί η χρηματοδότηση από τον ESM ακόμη και σε περιπτώσεις μη βιώσιμου χρέους ούτως ώστε να αποτραπεί ο κίνδυνος αθέτησης των υποχρεώσεων στην ΟΝΕ.

Συνεπώς, τίθεται το ερώτημα κατά πόσο μπορεί η Ε.Ε. να προχωρήσει στη θεσμοθέτηση ενός ευρωπαϊκού μηχανισμού επίλυσης των κρίσεων/διαφορών ούτως ώστε να υπάρξει αναδιάρθρωση του χρέους, δεδομένου ότι μέχρι σήμερα οι περισσότερες προσπάθειες από πλευράς Ένωσης εμφανίζουν αδυναμίες και κενά. Περαιτέρω, ανακύπτει ζήτημα ως προς το ρόλο που θα κληθεί να διαδραματίσει ο ESM βάση των εξελίξεων που θα προκύψουν.

Το ζήτημα, λοιπόν, ενεργοποίησης μηχανισμού αναδιάρθρωσης του δημόσιου χρέους αποτελεί μια σημαντική πρόκληση. Ο μηχανισμός αυτός υποστηρίζεται πως θα πρέπει να βασίζεται στη Συνθήκη του ESM και θα καταστεί λειτουργικός, μετά την εφαρμογή των πολιτικών μείωσης του χρέους στις υπερχρεωμένες χώρες της Ευρωζώνης.

Οι ιδιαιτερότητες της ΟΝΕ καθιστούν επιτακτική την ανάγκη ο ESM να προβεί σε μια ειδική Ανάλυση για τη Βιωσιμότητα του Χρέους¹⁴² της Ευρωζώνης, αξιοποιώντας την τεχνική εμπειρογνωμοσύνη του ΔΝΤ¹⁴³. Βάσει, λοιπόν, αυτού του ευρωπαϊκού μηχανισμού αναδιάρθρωσης του χρέους ο ESM θα πρέπει να διεξάγει την ανάλυση μετά τη παραλαβή της αίτησης παροχής οικονομικής στήριξης και να εξαρτά τη χρηματοδότησή του από την αναδιάρθρωση του χρέους εάν το χρέος του αιτούντος

¹⁴² Τη λεγόμενη *Debt Sustainability Analysis* («*DSA*»)

¹⁴³ Βλ. **International Monetary Fund (2013)**, “*Staff guidance note for public debt sustainability analysis in market-access countries*”

κράτους μέλους θεωρηθεί μη βιώσιμο. Ο ESM θα πρέπει να συντονίζει τις διαπραγματεύσεις αναδιάρθρωσης¹⁴⁴. Τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις των εμπλεκόμενων φορέων, όπως και το συγκεκριμένο χρονοδιάγραμμα που θα πρέπει να ακολουθηθεί, θα πρέπει να έχουν εκ των προτέρων προσδιοριστεί με απόλυτη ακρίβεια. Προκειμένου να διασφαλιστεί η αυστηρότητα της εν λόγω διαδικασίας, η τελευταία θα πρέπει να ορίζεται και ενσωματώνεται στη Συνθήκη του ESM¹⁴⁵.

Ο ESM για την ανάλυση βιωσιμότητας χρέους θα πρέπει να λάβει υπόψη του τις απαιτήσεις της ΟΔΕΕ¹⁴⁶. Για να είναι ακόμα πιο ρεαλιστική η ανάλυση θα πρέπει επίσης να περιλαμβάνει τις προγενέστερες οικονομικές επιδόσεις¹⁴⁷. Η ανάγκη χρηματοδότησης ενός κράτους μέλους, η ικανότητά του να διατηρεί την πρόσβαση του στην αγορά, η πολιτική και οικονομική σκοπιμότητα των μεταρρυθμίσεων που στοχεύουν να φέρουν το χρέος σε βιώσιμα επίπεδα συνιστούν σημαντικούς παράγοντες της ως άνω αναφερόμενης ανάλυσης¹⁴⁸.

Ένα άλλο ζήτημα που ανακύπτει συνίσταται στο ότι η τρέχουσα ανάλυση της βιωσιμότητας του χρέους δεν επηρεάζεται από τον αντίκτυπο των μέτρων λιτότητας σε σχέση με τα ανθρώπινα δικαιώματα¹⁴⁹, γεγονός που βαίνει σε βάρος της δημοκρατίας. Όπως χαρακτηριστικά αναφέρει η Lastra, η κρίση του δημόσιου χρέους δημιουργεί μια εγγενή και πολυδιάστατη αστάθεια η οποία δεν αποκλείεται να οδηγήσει σε κοινωνική αλλά και πολιτική κρίση στο μέλλον. Η πιθανή σύσταση ενός ευρωπαϊκού μηχανισμού

¹⁴⁴ Βλ. **Fuest Clemens, Friedrich Heinemann and Christoph Schröder (2016)**, “*A Viable Insolvency Procedure for Sovereigns in the Euro Area*”, 54 *Journal of Common Market Studies*, σημείωση 58

¹⁴⁵ Βλ. **Deutsche Bundesbank**, “*Approaches To Resolving Sovereign Debt Crises In The Euro Area*”, προσβάσιμο από https://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Downloads/Publications/Monthly_Report_Articles/2016/2016_07_approaches.pdf?blob=publicationFile τελευταία επίσκεψη 15 Δεκεμβρίου 2017

¹⁴⁶ Βλ. **Bouabdallah Othman, Cristina Checherita-Westphal, Thomas Warmedinger, Roberta de Stefani, Francesco Drudi, Ralph Setzer, and Andreas Westphal (2017)**, “*Debt sustainability analysis for euro area sovereigns: a methodological framework*”, European Central Bank (ECB)

¹⁴⁷ Βλ. **Andritzky Jochen, Désirée I. Christofzik, Lars P. Feld, Uwe Scheuering (2016)**, “*A Mechanism To Regulate Sovereign Debt Restructuring In The Euro Area*”, CESifo, προσβάσιμο από https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2817367 τελευταία επίσκεψη 11 Δεκεμβρίου 2017

¹⁴⁸ Βλ. **Bouabdallah Othman, Cristina Checherita-Westphal, Thomas Warmedinger, Roberta de Stefani, Francesco Drudi, Ralph Setzer, and Andreas Westphal (2017)**, “*Debt sustainability analysis for euro area sovereigns: a methodological framework*”, European Central Bank (ECB), σημείωση 78

¹⁴⁹ Βλ. **European Central Bank (2017)**, “*ESCB Legal Conference 2016*”, προσβάσιμο από https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/escblegalconference2016_201702.en.pdf τελευταία επίσκεψη 19 Νοεμβρίου 2017

επίλυσης διαφορών θα πρέπει να παρέχει τη δυνατότητα θεσμοθέτησης μέσω της Συνθήκης του ESM μιας ανάλυσης για την αναδιάρθρωση του χρέους, η οποία θα σέβεται τα ανθρώπινα δικαιώματα¹⁵⁰. Περαιτέρω, θα μπορούσε ένας τέτοιος μηχανισμός πάλι μέσω της Συνθήκης του ESM να προσχωρήσει στις βασικές αρχές της Διάσκεψης των Ηνωμένων Εθνών για το Εμπόριο και την Ανάπτυξη¹⁵¹ σχετικά με τις διαδικασίες αναδιάρθρωσης του δημόσιου χρέους.

Επιπρόσθετα, ως άνω αναφέρθηκε πως οι Ευρωπαίοι αξιωματούχοι συζητούν εδώ και αρκετό καιρό την προοπτική αναβάθμισης και εξέλιξης του ESM σε *Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ταμείο – European Monetary Fund (στο εξής «EMF»)*. Για να αντιληφθεί κανείς τις πρακτικές συνέπειες μιας τέτοιας μεταρρύθμισης, προέχει η κατανόηση της έννοιας του EMF. Και πως μπορεί να γίνει αυτό από τη στιγμή που τα διάφορα πρόσωπα, πολιτικά και μη, στις συζητήσεις τους και μεν αναφέρονται στο μηχανισμό χρησιμοποιώντας κοινή ονομασία, αλλά το EMF πρακτικά δεν σημαίνει το ίδιο για όλους;

Ο Γερμανός Υπουργός Οικονομικών, Schäuble¹⁵², όταν αναφέρεται στο EMF¹⁵³ κάνει λόγο για ένα μηχανισμό, ο οποίος θα είναι ανεξάρτητος να χρηματοδοτεί τις χώρες της Ευρωζώνης σε περιόδους ανάγκης, υπεύθυνος για το σχεδιασμό των προγραμμάτων οικονομικής προσαρμογής και αρμόδιος για τη δημοσιονομική εποπτεία των χωρών της ζώνης του ευρώ. Οι επιπτώσεις ενός τέτοιου σεναρίου αφορούν τον αποκλεισμό της συμμετοχής του ΔΝΤ στις υποθέσεις της Ευρωζώνης και τη μεταβίβαση των αρμοδιοτήτων της ΕΕ στην ΟΔΕΕ. Ο Πρόεδρος του Eurogroup,

¹⁵⁰ Βλ. **Lastra Rosa M. (2015)**, “International Financial and Monetary Law”, OUP, UK, σημείωση 8

¹⁵¹ Το λεγόμενο United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), βλ. **United Nations General Assembly (2015)**, “Basic Principles on Sovereign Debt Restructuring Processes”, (A/69/L.84), προσβάσιμη από <http://unctad.org/en/pages/newsdetails.aspx?OriginalVersionID=1074> και **Juan Pablo Bohoslavsky (2015)**, “Towards a multilateral legal framework for debt restructuring: Six human rights benchmarks States should consider”, UNCTAD, προσβάσιμο από http://unctad.org/meetings/en/Presentation/gds_sd_2015-02-03-05_Bohoslavsky_en.pdf

¹⁵² Βλ. περισσότερα σχετικά με το πρόσωπο αυτό https://fr.wikipedia.org/wiki/Wolfgang_Schäuble

¹⁵³ Δίνει το χαρακτηρισμό «*über-IMF*». Βλ. **Gerrit Wiesmann (2017)**, “European Monetary Fund – Ready For Crises From 2019?”, προσβάσιμο από <https://global.handelsblatt.com/politics/european-monetary-fund-ready-for-crises-from-2019-esm-imf-euro-zone-eu-797805> τελευταία επίσκεψη 10 Δεκεμβρίου 2017

Jeroen Dijsselbloem τοποθετήθηκε, επίσης, δημόσια γύρω από αυτό το θέμα, και έδωσε έμφαση στην ανάγκη κατάργησης του ΔΝΤ από την ευρωπαϊκή πραγματικότητα¹⁵⁴.

Για τον Ευρωπαϊό Επίτροπο Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων, Pierre Moscovici, η ύπαρξη ενός EMF μπορεί να διασφαλίσει ότι οι ασθενέστερες οικονομίες της ευρωζώνης θα έχουν πανομοιότυπη εξέλιξη με τις χώρες, οι οποίες χαρακτηρίζονται από ταχεία ανάπτυξη όπως είναι η Γερμανία¹⁵⁵. Στο ίδιο πνεύμα, ο Ισπανός Υπουργός Οικονομικών, Luis de Guindos Jurado¹⁵⁶, προβλέπει ότι το EMF θα είναι ένα «Ευρωπαϊκό Ταμείο», το οποίο θα έχει ενδεχομένως επικεφαλής έναν Ευρωπαϊό Υπουργό Οικονομικών¹⁵⁷. Γίνεται αντιληπτό, συνεπώς, πως για τους δυο τελευταίους αξιωματούχους, το EMF θα χρησιμεύσει πρωτίστως ως ένα βήμα για τη προώθηση της δημοσιονομικής ένωσης και δευτερευόντως ως ευκαιρία απεμπλοκής από το στιγματισμό λιτότητας του ΔΝΤ.

Οι Sapir και Schoenmaker υποστηρίζουν ότι ένας νομικός μηχανισμός αναδιάρθρωσης του χρέους αποτελεί προϋπόθεση *sine qua non* ούτως ώστε να μπορέσει να υπάρξει το EMF¹⁵⁸. Όπως παρατηρείται, οι προαναφερθείσες προσεγγίσεις δεν συνάδουν και δεν προσβλέπουν στους ίδιους στόχους. Κατά την άποψη της συντάκτριας της παρούσας υπάρχουν βασικές και πρακτικές αδυναμίες ως προς τους διάφορους προτεινόμενους στόχους που πρέπει να θέσει το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ταμείο. Η ύπαρξη διαφορετικών γνωμών δε πετυχαίνει τίποτα λιγότερο από το να προδικάσει μια πολιτική σύγκρουση, εάν επιλυθούν διάφορα ζητήματα στις επίσημες συζητήσεις.

¹⁵⁴ Βλ. **Jim Brunsten and Mehreen Khan (2017)**, “*Dijsselbloem Backs Plans For European Monetary Fund*”, προσβάσιμο από <https://www.ft.com/content/665aecec-76ce-34a3-8b44-5135cfl1e864a> τελευταία επίσκεψη 10 Δεκεμβρίου 2017

¹⁵⁵ Βλ. **Gemma Tetlow and others (2017)**, “*EU Policymakers Revive Push For European Monetary Fund*”, προσβάσιμο από <https://www.ft.com/content/8d4b3414-2756-11e7-8995-c35d0a61e61a> τελευταία επίσκεψη 10 Δεκεμβρίου 2017

¹⁵⁶ Βλ. περισσότερα σχετικά με το πρόσωπο αυτό https://en.wikipedia.org/wiki/Luis_de_Guindos

¹⁵⁷ **Wiesmann G (2017)**, “*European Monetary Fund – Ready For Crises From 2019?*”, προσβάσιμο από <https://global.handelsblatt.com/politics/european-monetary-fund-ready-for-crises-from-2019-esm-imf-euro-zone-eu-797805> τελευταία επίσκεψη 15 Δεκεμβρίου 2017, σημείωση 85

¹⁵⁸ Βλ. **André Sapir and Dirk Schoenmaker (2017)**, “*We Need A European Monetary Fund, But How Should It Work?*”, προσβάσιμο από <http://bruegel.org/2017/05/we-need-a-european-monetary-fund-but-how-should-it-work/> τελευταία επίσκεψη 10 Δεκεμβρίου 2017

Παρόλο που δεν μπορεί να προβλεφθεί το τελικό σχέδιο που θα επικρατήσει, όλα δείχνουν πως ο ESM αναμένεται να γίνει πιο ισχυρός. Βέβαια, επισημαίνεται ότι ο ESM δεν είναι θεσμικό όργανο της Ε.Ε. Δεν λογοδοτεί στο ΕΚ και δεν ελέγχεται από το ΕΕΣ¹⁵⁹. Συνεπώς, πρέπει να εξεταστεί προσεκτικά η περαιτέρω ενδυνάμωση αυτού του διακυβερνητικού θεσμού, ιδιαίτερα σε μια εποχή που ο λαϊκισμός ευδοκίμει σε ολόκληρη την Ε.Ε.

¹⁵⁹ Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο Βλ. **Charles Wyplosz (2017)**, “*A European Monetary Fund?*”, European Parliament, [προσβάσιμο από http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2017/602076/IPOL_IDA\(2017\)602076_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2017/602076/IPOL_IDA(2017)602076_EN.pdf) τελευταία επίσκεψη 10 Δεκεμβρίου 2017

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΟΓΛΩΣΣΗ

- 1. Ιωακειμίδης Κ. Παναγιώτης (2008)**, *“Η Συνθήκη της Λισσαβώνας-Παρουσίαση, ανάλυση, αξιολόγηση”*, Εκδόσεις Θεμέλιο, Αθήνα
- 2. Παπακωνσταντίνου Γεώργιος (2016)**, *“Game Over: Η Αλήθεια για την Κρίση”*, Εκδόσεις Παπαδόπουλος, Αθήνα
- 3. Ρούκουνας Εμμανουήλ (2004)**, *“Διεθνές Δίκαιο-Σχέσεις διεθνούς και εσωτερικού δικαίου-Τρόποι παραγωγής του διεθνούς δικαίου (Τεύχος Πρώτο)”*, Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα
- 4. Ρουμेलιώτης Παναγιώτης (2012)**, *“Το Άγνωστο Παρασκήνιο της Προσφυγής Στο ΔΝΤ-Πώς και Γιατί Φτάσαμε στο Μνημόνιο”*, Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα
- 5. Στεφάνου Α. Κωνσταντίνος (1999)**, *“Ευρωπαϊκή Ολοκλήρωση-Τόμος Γ': Πολιτικές και Δυναμική της Ολοκλήρωσης”*, Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα
- 6. Στεφάνου Α. Κωνσταντίνος (2002)**, *“Ευρωπαϊκή Ολοκλήρωση-Τόμος Α': Γενικά και Θεσμικά Χαρακτηριστικά μετά τη Νίκαια”*, Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα
- 7. Στεφάνου Κωνσταντίνος - Τσινισιζέλης Μιχάλης - Φατούρος Αργύρης - Χριστοδουλίδης Θεόδωρος (επιμέλεια) (2006β)**, *“Εισαγωγή στις Ευρωπαϊκές Σπουδές-Τόμος Α': Ενοποιητική Δυναμική, Δικαιοταξία, Διακυβέρνηση”*, Εκδόσεις Ι. Σιδέρης, Αθήνα
- 8. Στεφάνου Κωνσταντίνος (επιμέλεια) (2006γ)**, *“Εισαγωγή στις Ευρωπαϊκές Σπουδές – Τόμος Γ': Οικονομική Ολοκλήρωση και Πολιτικές, το Ρυθμιστικό Πλαίσιο”*, Εκδόσεις Ι. Σιδέρης, Αθήνα
- 9. Στεφάνου Α. Κωνσταντίνος - Καταπόδης Ν. Γιώργος (επιμέλεια) (2008)**, *“Οι Ευρωπαϊκές Συνθήκες μετά την αναθεώρηση της Λισσαβώνας”*, Εκδόσεις Αντ. Ν.

Σάκκουλα, Αθήνα

10. Χρυσομάλλης Μ. Δ., “*Επίκαιρα Θέματα Ευρωπαϊκής Ολοκλήρωσης*”, Πανεπιστημιακές Παραδόσεις, Κομοτηνή, προσβάσιμο από <https://eclass.duth.gr/modules/auth/opencourses.php?fc=51>

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ

1. Allen F., Gale D. (1999), “*Bubbles, Crisis , and Policy*”, Oxford Review of Economic Policy, 3

2. Andrew Yianni and Nikita Aggarwal, (2013), “*EUROZONE FINANCIAL RESCUE AND STABILIZATION MEASURES AND THEIR LEGAL FOUNDATIONS*”,26, σελ. 1-25, προσβάσιμο από <https://www.vlebooks.com/readerhelp.pdf>

3. Angeloni, C. & Wolff G.B. (2012), “*Are banks affected by their holdings of government debt*”, Bruegel Working Paper, 7

4. Athanassiou Phoebus (2011), “*Of Past Measures and Future Plans for Europe’s Exit from the Sovereign Debt Crisis: What is Legally Possible (and What is Not)*”, 36 European Law Review

5. Bovens Mark (1998), “*The Quest for Responsibility - Accountability and Citizenship in Complex Organizations*”, Cambridge University Press, UK

6. Buchheit Lee C., G. Mitu Gulati and Ignacio Tirado (2013), “*The Problem Of Holdout Creditors In Eurozone Sovereign Debt Restructurings*”, 4 Journal of International Banking and Finance Law

7. Cottier Thomas, Rosa M. Lastra, Christian Tietje, and Lucia Stragano (2014), “*The Rule of Law in Monetary Affairs*”, OUP, UK

8. Council of the European Union (2011), “*Statement by the Heads of State or Government of the Euro Area and EU Institutions*”, προσβάσιμο από http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/123978.p

df

9. Craig Paul (2013), “*Pringle: Legal Reasoning, Text, Purpose and Teleology*”, 20 Maastricht Journal of European and Comparative Law

10. Darvas Zsolt, Christophe Gouardo, Jean Pisani-Ferry and André Sapir (2011), “A comprehensive approach to the euro-area debt crisis: background calculations”, Bruegel, Working Paper, 5

11. DeLong Chanda and Nikita Aggarwal (2016), “*Strengthening The Contractual Framework For Sovereign Debt Restructuring—The IMF’S Perspective*”, 11 Capital Markets Law Journal

12. Euro Area (2012), “*Euro Area Summit Statement*”, Brussels, προσβάσιμο από http://consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/131359.pdf

13. European Central Bank (2011), “*Monthly Bulletin*, Frankfurt am Main”, προσβάσιμο από <http://www.ecb.int/pub/pdf/mobu/mb201107en.pdf>

14. European Central Bank, (2012), “*Monthly Bulletin*, Frankfurt am Main”, προσβάσιμο από <http://www.ecb.int/pub/pdf/mobu/mb201205en.pdf>

15. European Commission, “*The Road to EMU*”, προσβάσιμο από https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/economic-and-monetary-union_en, τελευταία επίσκεψη 15 Νοεμβρίου 2017

16. European Council (2010), “*Conclusions of the European Council 16/17 December*”, EUCO 30/10, προσβάσιμο από <http://register.consilium.europa.eu/pdf/en/10/st00/st00030.en10.pdf>

17. European Council (2011a), “*Conclusions of the European Council 24/25 March*”, EUCO 10/1/11, προσβάσιμο από http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/120296.pdf

18. European Council (2011b), “*Conclusions of the European Council 8/9 December*”, EUCO 139/1/11, προσβάσιμο από

http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/126714.pdf

19. European Council (2012b), “*Conclusions of the European Council 28/29 June*”, EUCO 76/12, προσβάσιμο από http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/131388.pdf

20. European Council (2012c), “*Conclusions of the European Council 13/14 December*”, EUCO 205/12, προσβάσιμο από http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/134353.pdf

21. Florence Jaumotte and Piyaporn Sodsriwiboon (2010), “*Current Account Balances in the Southern Euro Area*”, IMF Working Paper No. WP/10/139, προσβάσιμο <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10139.pdf> από τελευταία επίσκεψη 29 Νοεμβρίου 2017

22. Fuest Clemens, Friedrich Heinemann and Christoph Schröder (2016), “*A Viable Insolvency Procedure for Sovereigns in the Euro Area*”, 54 Journal of Common Market Studies

23. Grund Sebastian, “*The Legal Consequences of Sovereign Insolvency – A Review of Creditor Litigation In Germany Following The Greek Debt Restructuring*” (Forthcoming) Maastricht Journal of European and Comparative Law, προσβάσιμο από https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2968029 τελευταία επίσκεψη 15 Δεκεμβρίου 2017

24. Hofmann Christian (2014), “*Sovereign-Debt Restructuring in Europe under the New Model Collective Action Clauses*”, 49 Texas International Law Journal

25. Hofmann Christian (2016), “*Greek Debt Relief*”, 37 Oxford Journal of Legal Studies

26. International Monetary Fund (2002a), “*Collective Action Clauses in Sovereign Bond Contracts-Encouraging Greater Use*, IMF publication, prepared by the Policy Development and Review, International Capital Markets and Legal Departments”,

Washington DC, προσβάσιμο από
<http://www.imf.org/external/np/psi/2002/eng/060602a.pdf>

27. International Monetary Fund (2002b), “*Guidelines on Conditionality*, IMF publication, prepared by the Legal and Policy Development and Review Departments”, Washington DC, προσβάσιμο από
<http://www.imf.org/External/np/pdr/cond/2002/eng/guid/092302.pdf>

28. International Monetary Fund (2003), “*Collective Action Clauses: Recent Developments and Issues*, IMF publication, prepared by the International Capital Markets, Legal and Policy Development and Review Departments”, Washington DC, προσβάσιμο από <http://www.imf.org/external/np/psi/2003/032503.pdf>

29. International Monetary Fund (2003), “*Factsheet - Proposals for a Sovereign Debt Restructuring Mechanism (SDRM)*”, προσβάσιμο από <https://www.imf.org/external/np/exr/facts/sdrm.htm> τελευταία επίσκεψη 2 Δεκεμβρίου 2017

30. International Monetary Fund (2012a), “*Joint Statement by the International Monetary and Financial Committee and the Group of 20 Finance Ministers and Central Bank Governors on IMF Resources*”, Press Release No 12/144, Washington DC, προσβάσιμο από <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2012/pr12144.htm>

31. International Monetary Fund (2013), “*Greece: Ex Post Evaluation of Exceptional Access under the 2010 Stand-By Arrangement*”, προσβάσιμο από <http://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2016/12/31/Greece-Ex-Post-Evaluation-of-Exceptional-Access-Under-the-2010-Stand-By-Arrangement-40639> τελευταία επίσκεψη 1 Δεκεμβρίου 2017

32. Lastra M. Rosa-Wood Geoffrey (2010), “*The Crisis of 2007-2009: Nature, Causes and Reactions*”, Journal of International Economic Law, Vol. 13, 3

33. Lastra M. Rosa-Louis Victor Jean (2013), “*European Economic and Monetary Union: History, Trends, and Prospects*”, Yearbook of European Law, Oxford

34. Lastra Rosa M., and Lee Buchheit (2014), “*Sovereign Debt Management*”, OUP, UK

- 35. Lastra Rosa M. (2015)**, “International Financial and Monetary Law”, OUP, UK
- 36. Luis Jean-Victor (2010)**, “*Guest Editorial: The No-Bailout Clause and Rescue Packages*”, 47 Capital Markets Law Review
- 37. Nicolas Véron, (2016)**, “*The International Monetary Fund’s role in the euro-area crisis: financial sector aspects*”, Policy Contribution – Bruegel,13, σελ. 1-29
- 38. Olivares-Caminal Rodrigo, John Douglas, Randall Guynn, Alan Kornberg, Sarah Paterson, and Dalvinder Singh (2016)**, “*Debt Restructuring*”, OUP, UK
- 39. Olivares-Caminal Rodrigo (2017)**, “*The definition of indebtedness and the consequent imperilling of the pari passu, negative pledge and cross-default clauses in sovereign debt instruments*”, 12 Capital Markets Law Journal
- 40. Organisation for Economic Cooperation and Development (2004)**, “*OECD Principles of Corporate Governance*”, OECD Publications, Paris, προσβάσιμο από <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>
- 41. Otto Heinz (2017)**, “*Issues and possible reforms in the context of a euro area/EU sovereign insolvency framework*”, ESCB Legal Conference 2016, ECB, προσβάσιμο από https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/escblegalconference2016_201702.en.pdf?e2dea3a78485afe4c70d5d5010f368be
- 42. Petch Tolek (2014)**, “*Legal Implications Of The Euro Zone Crisis*”, Wolters Kluwer Law & Business, UK
- 43. Papadopoulos Yannis (2010)**, “*Accountability and Multi-Level Governance: More Accountability, Less Democracy?*”, 33 West European Politics
- 44. Paulus Christoph G. (2014)**, “*A Debt Restructuring Mechanism for Sovereigns Do We Need a Legal Procedure?*”, Hart Publishing, London, UK
- 45. Rodrigo Olivares-Caminal, (2011)**, “*THE EU ARCHITECTURE TO AVERT A SOVEREIGN DEBT CRISIS*”, OECD Journal: Financial Market Trends, 2, σελ. 1-22
- 46. Steinbach Armin (2016)**, “*The ‘Haircut’ of Public Creditors under EU Law*”, 12

European Constitutional Law Review

47. Thiele Alexander (2016), “(No) Haircut for Hellas?”, 12 European Constitutional Law Review

48. Xanthoulis Napoleon, and Panagiotis Takis Tridimas (2016), “A Legal Analysis of the OMT Case: Between Monetary Policy and Constitutional Conflict”, 23 Maastricht Journal of European and Comparative Law

49. Zettelmeyer Jeromin, Christoph Trebesch, and Mitu Gulati (2013), “The Greek debt restructuring: an autopsy”, 28 Economic Policy

ΠΗΓΕΣ

ΠΡΩΤΟΓΕΝΕΙΣ ΠΗΓΕΣ

- 1. Treaty Establishing the European Stability Mechanism, 2012 (ESM Treaty) – Συνθήκη για την ίδρυση του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας, 2012 (Συνθήκη ΕΜΣ)**, προσβάσιμη από <https://www.esm.europa.eu/legal-documents/esm-treaty>
- 2. Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union – Συνθήκη Σταθερότητας, Συντονισμού και Διακυβέρνησης για την Οικονομική και Νομισματική Ένωση**, προσβάσιμη από http://europa.eu/rapid/press-release_DOC-12-2_en.htm
- 3. Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΣΕΕ) (ενοποιημένη απόδοση, 2010)**, EE C 83, 30.3.2010
- 4. Συνθήκη για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ενοποιημένη απόδοση, 2010)**, EE C 83, 30.3.2010
- 5. Treaty Amendment, European Council Decision 2011/199/EU of 25 March 2011 amending Article 136 of the Treaty on the Functioning of the European Union with regard to a stability mechanism for member states whose currency is the euro, OJ L**

91, 6.4.2011, π. 1 - Τροποποίηση της Συνθήκης, Απόφαση 2011/199/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου της 25ης Μαρτίου 2011 για την τροποποίηση του άρθρου 136 της Συνθήκης για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης όσον αφορά μηχανισμό σταθερότητας για τα κράτη μέλη με νόμισμα το ευρώ, 6.4.11 προσβάσιμη από

<http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:091:0001:0002:EN:PDF>

6. Πρωτόκολλα τα οποία προσαρτώνται στη Συνθήκη για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης:

α. Πρωτόκολλο (αριθ. 4) για το καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας

β. Πρωτόκολλο (αριθ. 12) σχετικά με τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος

γ. Πρωτόκολλο (αριθ. 14) σχετικά με την ευρωομάδα (eurogroup)

δ. Πρωτόκολλο (αριθ. 15) για ορισμένες διατάξεις που αφορούν το Ηνωμένο Βασίλειο της Μεγάλης Βρετανίας και της Βορείου Ιρλανδίας

7. European Stability Mechanism By-Laws, 8 December 2014 - Κανονισμός για τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας, 8 Δεκεμβρίου 2014, προσβάσιμος από https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/esm_by-laws.pdf

8. European Stability Mechanism: Rules of Procedure of the Board of Governors, 8 October 2012 - Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας: Κανονισμός του Συμβουλίου των Διοικητών, 8 Οκτωβρίου 2012, προσβάσιμος από https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/rules_of_procedure_for_the_board_of_governors.pdf

9. Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 3603/1993 του Συμβουλίου της 13^{ης} Δεκεμβρίου 1993 για τον προσδιορισμό των εννοιών που είναι αναγκαίες για την εφαρμογή των απαγορεύσεων που αναφέρονται στο άρθρο 104 και στο άρθρο 104 Β παράγραφος 1 της Συνθήκης, ΕΕ L 332, 31.12.1993

10. Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1466/1997 του Συμβουλίου της 7^{ης} Ιουλίου 1997 για την

ενίσχυση της εποπτείας της δημοσιονομικής κατάστασης και την εποπτεία και το συντονισμό των οικονομικών πολιτικών, *EE L 209*, 2.8.1997

11. Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1467/1997 του Συμβουλίου της 7^{ης} Ιουλίου 1997 για την επιτάχυνση και τη διασαφήνιση της εφαρμογής της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος, *EE L 209*, 2.8.1997

12. Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1055/2005 του Συμβουλίου της 27^{ης} Ιουνίου 2005 για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1466/97 για την ενίσχυση της εποπτείας της δημοσιονομικής κατάστασης και την εποπτεία και το συντονισμό των οικονομικών πολιτικών, *EE L 174*, 7.7.2005

13. Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1056/2005 του Συμβουλίου της 27^{ης} Ιουνίου 2005 για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1467/97 για την επιτάχυνση και τη διασαφήνιση της εφαρμογής διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος, *EE L 174*, 7.7.2005

14. Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 479/2009 του Συμβουλίου της 25^{ης} Μαΐου 2009 για την εφαρμογή του πρωτοκόλλου σχετικά με τη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος το οποίο προσαρτάται στη συνθήκη για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, *EE L 145*, 10.6.2009

15. Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 407/2010 του Συμβουλίου της 11^{ης} Μαΐου 2010 για τη θέσπιση ευρωπαϊκού μηχανισμού χρηματοοικονομικής σταθεροποίησης, *EE L 118*, 12.5.2010

16. Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 679/2010 του Συμβουλίου της 26^{ης} Ιουλίου 2010 για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 479/09 όσον αφορά την ποιότητα των στατιστικών στοιχείων στο πλαίσιο της διαδικασίας του υπερβολικού ελλείμματος, *EE L 198*, 30.7.2010

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

- 18. Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1173/2011** του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 16^{ης} Νοεμβρίου 2011 για την αποτελεσματική επιβολή της δημοσιονομικής εποπτείας στη ζώνη του ευρώ, *EE L 306, 23.11.2011*
- 19. Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1174/2011** του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 16^{ης} Νοεμβρίου 2011 σχετικά με κατασταλτικά μέτρα για τη διόρθωση των υπερβολικών μακροοικονομικών ανισορροπιών στην ευρωζώνη, *EE L 306, 23.11.2011*
- 20. Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1175/2011** του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 16^{ης} Νοεμβρίου 2011 που τροποποιεί τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1466/97 του Συμβουλίου για την ενίσχυση της εποπτείας της δημοσιονομικής κατάστασης και την εποπτεία και τον συντονισμό των οικονομικών πολιτικών, *EE L 306, 23.11.2011*
- 21. Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1176/2011** του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 16^{ης} Νοεμβρίου 2011 σχετικά με την πρόληψη και τη διόρθωση των υπερβολικών μακροοικονομικών ανισορροπιών, *EE L 306, 23.11.2011*
- 22. Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1177/2011** του Συμβουλίου της 8^{ης} Νοεμβρίου 2011 που τροποποιεί τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1467/97 του Συμβουλίου για την επιτάχυνση και τη διασαφήνιση της εφαρμογής της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος, *EE L 306, 23.11.2011*
- 23. ESM High-level Principles for Risk Management - Βασικές αρχές του ΕΜΣ για τη Διαχείριση Υψηλού Επιπέδου Κινδύνων**, προσβάσιμες από https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/2016_12_15_esm_hlprm.pdf
- 24. ESM Guideline on Borrowing Operations – Οδηγός/Κατευθυντήριες Γραμμές του ΕΜΣ για τις Δανειοδοτικές Πράξεις**, προσβάσιμος από https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/esm_borrowing_guidelines_dec_2016.pdf
- 25. ESM Investment Guidelines - Οδηγίες/Κατευθυντήριες Γραμμές του ΕΜΣ σχετικές με τις Επενδύσεις**, προσβάσιμες από

https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/esm_investment_guideline_2016092_2.pdf

26. *ESM Guideline on Financial Assistance for the Direct Recapitalisation of Institutions* - Οδηγός/Κατευθυντήριες Γραμμές του ΕΜΣ σχετικά με τη Χρηματοδοτική Βοήθεια για την Άμεση Ανακεφαλαιοποίηση των Ιδρυμάτων, προσβάσιμος από

[https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20141208_guideline_on_financial_a](https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20141208_guideline_on_financial_assistance_for_the_direct_recapitalisation_of_institutions.pdf)
[ssistance_for_the_direct_recapitalisation_of_institutions.pdf](https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20141208_guideline_on_financial_a)

27. *ESM Pricing Policy* - Πολιτική Τιμολόγησης του ΕΜΣ, προσβάσιμη από https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20141208_esm_pricing_policy.pdf

28. *ESM Guideline on the Calculation of the Forward Commitment Capacity* - Οδηγίες/Κατευθυντήριες Γραμμές του ΕΜΣ για τη Μέτρηση Χωρητικότητας Προθεσμιακής Δέσμευσης, προσβάσιμες από [https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20141208_guideline_on_the_calcula](https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20141208_guideline_on_the_calculation_of_the_forward_commitment_capacity.pdf)
[tion_of_the_forward_commitment_capacity.pdf](https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20141208_guideline_on_the_calculation_of_the_forward_commitment_capacity.pdf)

29. *ESM Guideline on Recapitalisation of Financial Institutions (applies to Indirect Recapitalisation)* – Οδηγίες/Κατευθυντήριες Γραμμές του ΕΜΣ για την Ανακεφαλαιοποίηση Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων (ισχύει για την Έμμεση Ανακεφαλαιοποίηση), προσβάσιμες από [https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/esm_guideline_on_recapitalisation](https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/esm_guideline_on_recapitalisation_of_financial_institutions_with_notice.pdf)
[of_financial_institutions_with_notice.pdf](https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/esm_guideline_on_recapitalisation_of_financial_institutions_with_notice.pdf)

30. *Establishment of the Instrument for the Direct Recapitalisation of Institutions* - Ίδρυση Οργάνου για την Άμεση Ανακεφαλαιοποίηση των Ιδρυμάτων, προσβάσιμη από

[https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20141208_establishment_of_the_ins](https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20141208_establishment_of_the_instrument_for_the_direct_recapitalisation_of_institutions.pdf)
[trument_for_the_direct_recapitalisation_of_institutions.pdf](https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20141208_establishment_of_the_instrument_for_the_direct_recapitalisation_of_institutions.pdf)

31. *ESM Guideline on Primary Market Support Facility* – Οδηγίες/Κατευθυντήριες Γραμμές του ΕΜΣ προς Διευκόλυνση Στήριξης Πρωτογενούς Αγοράς, προσβάσιμες από

[https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/esm_guideline_on_the_primary_m](https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/esm_guideline_on_the_primary_market_support_facility.pdf)
[arket_support_facility.pdf](https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/esm_guideline_on_the_primary_market_support_facility.pdf)

32. *ESM Guideline on Dividend Policy* – Οδηγίες/Κατευθυντήριες Γραμμές του ΕΜΣ για τη Μερισματική Πολιτική, προσβάσιμες από https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/guideline_on_dividend_policy.pdf

33. *ESM Guideline on Precautionary Financial Assistance – Οδηγίες/Κατευθυντήριες Γραμμές του ΕΜΣ για την Οικονομική Βοήθεια Πρόληψης,* προσβάσιμες από https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/esm_guideline_on_precautionary_financial_assistance.pdf
34. *ESM Guideline on Secondary Market Support Facility - Οδηγίες/Κατευθυντήριες Γραμμές του ΕΜΣ προς Διευκόλυνση Στήριξης Δευτερεύουσας Αγοράς,* προσβάσιμες από https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/esm_guideline_on_the_secondary_market_support_facility.pdf
35. *ESM Terms and Conditions on Capital Calls - Όροι και Προϋποθέσεις του ΕΜΣ για Απαιτήσεις Κεφαλαίων,* προσβάσιμοι από https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/terms_and_conditions_of_capital_calls.pdf
36. *ESM Guideline on Loans – Οδηγίες/Κατευθυντήριες Γραμμές του ΕΜΣ για τα δάνεια,* προσβάσιμες από https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/esm_guideline_on_loans.pdf
37. *ESM General Terms for Financial Assistance Facility Agreements - Γενικοί όροι του ΕΜΣ για Συμφωνίες Χρηματοδοτικής Βοήθειας,* προσβάσιμοι από https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/general_terms_15122015_clean.pdf
38. *ESM Standard Facility Specific Terms - Ειδικοί όροι για την Πρότυπη Διευκόλυνση του ΕΜΣ,* προσβάσιμοι από https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/facility_specific_terms_15122015_clean.pdf
39. *ESM Template Financial Assistance Facility Agreement – Πρότυπη Συμφωνία Διευκόλυνσης Οικονομικής Βοήθειας του ΕΜΣ,* προσβάσιμη από https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/standard_ffa_15122015_clean.pdf
40. *EFSF Framework Agreement - Συμφωνία-Πλαίσιο για τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας,* προσβάσιμη από https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20111019_efs_f_framework_agreement_en.pdf
41. *EFSF Consolidated Articles of Association - Ενοποιημένο Καταστατικό για τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας* προσβάσιμο από

https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/efsf_status_coordonnes_23avr12014.pdf

42. Απόφαση (ΕΕ) αριθ. 281/2010 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 14ης Μαΐου 2010 για την καθιέρωση του προγράμματος σχετικά με την αγορά κινητών αξιών, ΕΕ L 124/8, 20.5.2010, προσβάσιμη από

https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/l_12420100520en00080009.pdf

43. Απόφαση (ΕΕ) αριθ. 199/2011 του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου της 25^{ης} Μαρτίου 2011 που τροποποιεί το άρθρο 136 της συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης σχετικά με μηχανισμό σταθερότητας για τα κράτη μέλη με νόμισμα το ευρώ, ΕΕ L 91, 6.4.2011

44. Οδηγία (ΕΟΚ) αριθ. 361/1988 του Συμβουλίου της 24^{ης} Ιουνίου 1988 για τη θέση σε εφαρμογή του άρθρου 67 της Συνθήκης, ΕΕ L 178, 8.7.1988

45. Οδηγία (ΕΕ) αριθ. 85/2011 του Συμβουλίου της 8^{ης} Νοεμβρίου 2011 σχετικά με τις απαιτήσεις για τα δημοσιονομικά πλαίσια των κρατών μελών, ΕΕ L 306, 23.11.2011

46. Γνώμη CON/2011/24 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 17^{ης} Μαρτίου 2011 αναφορικά με σχέδιο απόφασης του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου για την τροποποίηση του άρθρου 136 της συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης σχετικά με μηχανισμό σταθερότητας για τα κράτη μέλη με νόμισμα το ευρώ, ΕΕ C 140, 11.5.2011

47. Γνώμη CON/2012/96 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 27^{ης} Νοεμβρίου 2012 αναφορικά με πρόταση κανονισμού του Συμβουλίου για την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σχετικά με τις πολιτικές που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και με πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1093/10 σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών), ΕΕ C 30, 1.2.2013

48. Ανακοίνωση COM (2012) 510 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής της 12^{ης} Σεπτεμβρίου 2012 προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο για τον χάρτη πορείας προς την τραπεζική ένωση

49. Ανακοίνωση COM (2012) 511 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής της 12^{ης} Σεπτεμβρίου 2012 για πρόταση κανονισμού του Συμβουλίου για την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σχετικά με τις πολιτικές που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων

50. Ανακοίνωση COM (2012) 512 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής της 12^{ης} Σεπτεμβρίου 2012 για πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1093/2010 σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών)

51. United Nations General Assembly (2015), “Basic Principles on Sovereign Debt Restructuring Processes”, (A/69/L.84), προσβάσιμη από <http://unctad.org/en/pages/newsdetails.aspx?OriginalVersionID=1074>

ΛΟΙΠΕΣ ΠΗΓΕΣ

1. André Sapir and Dirk Schoenmaker (2017), “We Need A European Monetary Fund, But How Should It Work?”, προσβάσιμο από <http://bruegel.org/2017/05/we-need-a-european-monetary-fund-but-how-should-it-work/> τελευταία επίσκεψη 10 Δεκεμβρίου 2017

2. Andritzky Jochen, Désirée I. Christofzik, Lars P. Feld, Uwe Scheuering (2016), “A Mechanism To Regulate Sovereign Debt Restructuring In The Euro Area”, CESifo, προσβάσιμο από https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2817367 τελευταία επίσκεψη 11 Δεκεμβρίου 2017

3. Berschens R, Greive M and Hildebrand J (2017), “New Debate Over European Monetary Fund”, προσβάσιμο από <https://global.handelsblatt.com/finance/new-debate-over-european-monetary-fund-774440> τελευταία επίσκεψη 15 Δεκεμβρίου 2017

4. Blustein Paul (2015), “Laid Low: The IMF, the Euro Zone and the First Rescue of Greece”, (CIGI)

5. Bouabdallah Othman, Cristina Checherita-Westphal, Thomas Warmedinger, Roberta de Stefani, Francesco Drudi, Ralph Setzer, and Andreas Westphal (2017), “Debt sustainability analysis for euro area sovereigns: a methodological framework”, European Central Bank (ECB)

6. Brunsten J and Khan M (2017), “*Dijsselbloem Backs Plans for European Monetary Fund*”, προσβάσιμο από <https://www.ft.com/content/665aeec-76ce-34a3-8b44-5135cfl1e864a> τελευταία επίσκεψη 14 Δεκεμβρίου 2017

7. Committee on International Economic Policy and Reform (CIEPR) (2013), “*Revisiting Sovereign Bankruptcy*”, Brookings Institution, προσβάσιμο από <https://www.brookings.edu/research/revisiting-sovereign-bankruptcy/> τελευταία επίσκεψη 24 Νοεμβρίου 2017

8. Deutsche Bundesbank, “*Approaches To Resolving Sovereign Debt Crises In The Euro Area*”, προσβάσιμο από https://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Downloads/Publications/Monthly_Report_Articles/2016/2016_07_approaches.pdf?blob=publicationFile τελευταία επίσκεψη 15 Δεκεμβρίου 2017

9. European Central Bank (2012), “*Verbatim of the Remarks Made by Mario Draghi*”, προσβάσιμο από <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120726.en.html> τελευταία επίσκεψη 11 Νοεμβρίου 2017

10. European Central Bank (2012), “*Technical Features of Outright Monetary Transactions*”, προσβάσιμο από https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2012/html/pr120906_1.en.html τελευταία επίσκεψη 11 Νοεμβρίου 2017

11. European Central Bank (2016), “*What Is ANFA?*”, προσβάσιμο από https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/anfa_ga.el.html τελευταία επίσκεψη 15 Νοεμβρίου 2017

12. European Central Bank (2017), “*Asset Purchase Programmes*”, προσβάσιμο από <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html> τελευταία

επίσκεψη 14 Νοεμβρίου 2017

13. European Central Bank (2017), “*ESCB Legal Conference 2016*”, προσβάσιμο από

https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/escblegalconference2016_201702.en.pdf, τελευταία επίσκεψη 19 Νοεμβρίου 2017

14. European Commission, “*EU Economic Governance*”, προσβάσιμο από

https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction_en

τελευταία επίσκεψη 5 Νοεμβρίου 2017

15. European Council (2010), “*European Council Meeting 28-29 October 2010, Conclusions*”, EUCO 25/1/10 REV προσβάσιμο από

http://europa.eu/rapid/press-release_DOC-10-4_en.htm τελευταία επίσκεψη 8 Δεκεμβρίου 2017

16. European Stability Mechanism, “*Financial Assistance*”, προσβάσιμο από

<https://www.esm.europa.eu/financial-assistance> τελευταία επίσκεψη 27 Νοεμβρίου 2017

17. European Stability Mechanism, “*Next Steps for Greece*”, προσβάσιμο από

<https://www.esm.europa.eu/assistance/next-steps-greece> τελευταία επίσκεψη 26 Νοεμβρίου 2017

18. European Stability Mechanism (2017), “*Klaus Regling's Interview with Handelsblatt*”, προσβάσιμο από

<https://www.esm.europa.eu/interviews/klaus-reglings-interview-handelsblatt> τελευταία επίσκεψη 30 Νοεμβρίου 2017

19. Gemma Tetlow and others (2017), “*EU Policymakers Revive Push For European Monetary Fund*”, προσβάσιμο από

<https://www.ft.com/content/8d4b3414-2756-11e7-8995-c35d0a61e61a> τελευταία επίσκεψη 10 Δεκεμβρίου 2017

20. Giancarlo Corsetti, Lars Feld, Ralph Koijen, Lucrezia Reichlin, Ricardo Reis, Hélène Rey, Beatrice Weder di Mauro (2016), “*Reinforcing The Eurozone And Protecting An Open Society*”, CEPR, 14, προσβάσιμο από

<http://voxeu.org/content/reinforcing-eurozone-and-protecting-open-society>

τελευταία επίσκεψη 17 Νοεμβρίου 2017

- 21. Gianviti Francois, Anne O. Krueger, Jean Pisani-Ferry, André Sapir, and Jürgen von Hagen (2010),** “*A European mechanism for sovereign debt crisis resolution: a proposal*”, Bruegel
- 22. International Monetary Fund (2013),** “*Sovereign Debt Restructuring - Recent Developments And Implications For The Fund's Legal And Policy Framework*”, προσβάσιμο από <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/042613.pdf> τελευταία επίσκεψη 23 Νοεμβρίου 2017
- 23. International Monetary Fund (2013),** “*Staff Guidance Note for Public Debt Sustainability Analysis in Market-Access Countries*”, προσβάσιμο από <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/050913.pdf> τελευταία επίσκεψη 25 Νοεμβρίου 2017
- 24. International Monetary Fund (2014),** “*Strengthening the Contractual Framework To Address Collective Action Problems In Sovereign Debt Restructuring*”, προσβάσιμο από <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/090214.pdf> τελευταία επίσκεψη 26 Νοεμβρίου 2017
- 25. International Monetary Fund (2017),** “*Debt Sustainability Analysis*”, προσβάσιμο από <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/> τελευταία επίσκεψη 1 Δεκεμβρίου 2017
- 26. Juan Pablo Bohoslavsky (2015),** “*Towards a multilateral legal framework for debt restructuring: Six human rights benchmarks States should consider*”, UNCTAD, προσβάσιμο από http://unctad.org/meetings/en/Presentation/gds_sd_2015-02-03-05_Bohoslavsky_en.pdf
- 27. Matthes Jürgen (2017),** “*Risks And Opportunities Of Establishing A European Monetary Fund Based On The European Stability Mechanism*”, IW Policy Paper No. 8/2017 προσβάσιμο από <https://www.econstor.eu/handle/10419/162064> τελευταία επίσκεψη 2 Δεκεμβρίου 2017
- 28. Reuters (2017),** “*Germany's Schaeuble: ESM Could Turn into European Monetary Fund*”, προσβάσιμο από <http://www.reuters.com/article/us-imf-g20-germany-eurozone-idUSKBN17M1RT> τελευταία επίσκεψη 15 Δεκεμβρίου 2017

- 29. Wiesmann G (2017)**, “*European Monetary Fund – Ready For Crises From 2019?*”, προσβάσιμο από <https://global.handelsblatt.com/politics/european-monetary-fund-ready-for-crises-from-2019-esm-imf-euro-zone-eu-797805> τελευταία επίσκεψη 15 Δεκεμβρίου 2017
- 30. Wolf Martin (2014)**, “*Monetary Policy: An Unconventional Tool*”, προσβάσιμο από <https://www.ft.com/content/22011490-4a30-11e4-8de3-00144feab7de> τελευταία επίσκεψη 30 Νοεμβρίου 2017
- 31. Wroughton L, Schneider H and Kyriakidou D (2015)**, “*How the IMF’S Misadventure in Greece Is Changing the Fund*” προσβάσιμο από <https://www.reuters.com/investigates/special-%20report/imf-greece/> τελευταία επίσκεψη 23 Νοεμβρίου 2017
- 32. Wyplosz Charles (2016)**, “*Dealing With Public Debt In The Eurozone*”, προσβάσιμο από <http://voxeu.org/article/dealing-public-debt-eurozone> τελευταία επίσκεψη 3 Νοεμβρίου 2017
- 33. Wyplosz Charles (2015)**, “*The Eurozone Crisis: Too Few Lessons Learned*”, προσβάσιμο από <http://voxeu.org/article/eurozone-crisis-too-few-lessons-learned> τελευταία επίσκεψη 3 Νοεμβρίου 2017
- 34. Xafa Miranda (2014)**, “*Greek Debt Restructuring: Lessons Learned*”, προσβάσιμο από <http://voxeu.org/article/greek-debt-restructuring-lessons-learned> τελευταία επίσκεψη 3 Νοεμβρίου 2017
- 35. Νίκος Μπέλλος, Στέφανος Γεωργακόπουλος (2017)**, “*Από ΕΜΣ σε Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ταμείο?*”, προσβάσιμο από http://www.dw.com/el/από-εμσ-σε-ευρωπαϊκό-νομισματικό-ταμείο/a-40864907?maca=gri-Voria_gr_feed-20589-xml-mrss τελευταία επίσκεψη 16 Δεκεμβρίου 2017

ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΔΙΕΥΘΥΝΣΕΙΣ

- 1. Bank of International Settlements (<https://www.bis.org/index.htm>)**

2. *Center for European Law and Economics* (<http://celec.info>)
3. *Council of the European Union* (<http://www.consilium.europa.eu/homepage?lang=en>)
4. *Deutsche Welle* (<http://www.dw.com/el/θεματα/s-10507>)
5. *European Banking Authority* (<http://www.eba.europa.eu>)
6. *European Central Bank* (<https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>)
7. *European Commission* (https://ec.europa.eu/commission/index_en)
8. *European Council* (<http://www.european-council.europa.eu/el/>)
9. *European Court of Justice* (https://curia.europa.eu/jcms/jcms/j_6/en/)
10. *European Data Portal* (<https://www.europeandataportal.eu>)
11. *European Economic and Financial Committee* (https://europa.eu/efc/welcome-economic-and-financial-committee-efc-website_en)
12. *European Financial Stability Facility* (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/loan-programmes/european-financial-stability-facility-efsf_en)
13. *European Parliament* (<http://www.europarl.europa.eu/portal/>)
14. *European Stability Mechanism* (<https://www.esm.europa.eu>)
15. *European Systemic Risk Board* (<https://www.esrb.europa.eu/home/html/index.en.html>)
16. *European Union* (https://europa.eu/european-union/index_en)
17. *Eurostat* (<http://ec.europa.eu/eurostat/>)
18. *Financial Stability Board* (<http://www.fsb.org>)
19. *Financial Times* (<https://www.ft.com>)
20. *International Accounting Standards Board* (<http://www.ifrs.org>)
21. *International Federation of Accountants* (<http://www.ifac.org>)
22. *International Monetary Fund* (<http://www.imf.org/external/index.htm>)
23. *Naftemporiki* (<http://www.naftemporiki.gr>)
24. *Organisation for Economic Cooperation and Development* (<http://www.oecd.org>)

25. *The Guardian* (<https://www.theguardian.com/uk>)

26. *World Bank* (<https://data.worldbank.org>)

27. *Voria* (<https://www.voria.gr>)

ΔΙΚΑΣΤΗΡΙΑΚΕΣ ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ/ΚΡΙΣΕΙΣ ΣΧΕΤΙΚΕΣ ΜΕ ΤΟΝ ΕΜΣ (ESM)

1. Απόφαση του Ανώτατου Δικαστηρίου της Εσθονίας, No RK 3-4-1-6-12 (12.07.2012, προσβάσιμη από <https://www.riigikohus.ee/en/constitutional-judgment-3-4-1-6-12>)
2. Απόφαση του Ομοσπονδιακού Συνταγματικού Δικαστηρίου της Γερμανίας, διαταγή της 12ης Σεπτεμβρίου 2012 - 2 BvR 1390/12, προσβάσιμη από http://www.bverfg.de/entscheidungen/rs20120912_2bvr139012en.html
3. Απόφαση του Δικαστηρίου της ΕΕ (ολομέλεια) στην υπόθεση *Thomas Pringle κατά της Κυβέρνησης της Ιρλανδίας, της Ιρλανδίας και του Γενικού Εισαγγελέα*, (C-370/12), προσβάσιμη από <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=130381&page-Index=0&doclang=EL&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=322319>

