

**ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΔΙΟΙΚΗΤΩΝ ΤΩΝ
ΚΕΝΤΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΤΩΝ ΚΡΑΤΩΝ-ΜΕΛΩΝ ΤΗΣ
ΕΥΡΩΠΑΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΟΙΝΟΤΗΤΑΣ**

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ

(Ιούλιος 1990-Δεκέμβριος 1991)

ΑΠΡΙΛΙΟΣ 1992

ISBN 92-9166-226-7 (PRINT), 92-9166-227-5 (ONLINE)

ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΩΝ
ΑΠΡΙΛΙΟΣ 1992

A. Verplaetse	National Bank van Belgie/Banque Nationale de Belgique
E. Hoffmeyer	Danmarks Nationalbank
H. Schlesinger*	Deutsche Bundesbank
E. Χριστοδούλου**	Τράπεζα της Ελλάδος
M. Rubio	Banco de Espana
J. de Larosiere	Banque de France
M. Doyle	Central Bank of Ireland
C. Ciampi	Banca d' Italia
P. Jaans	Institut Monetaire Luxembourgeois
W. Duisenberg	Nederlandsche Bank
J. Tavares Moreira	Banco de Portugal
R. Leigh-Pemberton	Bank of England

Ένα μέλος της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων προσκαλείται, ως εκπρόσωπος, στις συνεδριάσεις της Επιτροπής Διοικητών.

* Αντικατέστησε τον Κ.Ο. Ροή από την 1η Αυγούστου 1991.

** Αντικατέστησε τον Δ. Χαλικιά από την 20η Φεβρουαρίου 1992.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

	Σελίδα
<u>ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΚΑΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ</u>	1
<u>ΜΕΡΟΣ Α ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΑ ΘΕΜΑΤΑ ΚΑΙ Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΩΝ</u> .	11
I. ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΩΝ	13
1. Συντονισμός νομισματικών πολιτικών	13
2. Παρακολούθηση των εξελίξεων στο ΕΝΣ	14
3. Εργασίες αναφερόμενες στην πορεία προς το τελικό στάδιο της ΟΝΕ	15
4. Θέματα αναφερόμενα στον τομέα της τραπεζικής εποπτείας και των συστημάτων πληρωμών	16
5. Σχέσεις με κεντρικές τράπεζες εκτός της Κοινότητας .	17
6. Συνεργασία με άλλα Κοινοτικά όργανα	18
II. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ	20
1. Το οικονομικό υπόβαθρο της νομισματικής πολιτικής . .	20
2. Νομισματικές και συναλλαγματικές εξελίξεις	28
3. Προοπτικές και θέματα νομισματικής πολιτικής	51
III. ΒΑΣΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΩΝ ΝΕΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ ΚΑΤΑ ΤΟ ΔΕΥΤΕΡΟ ΚΑΙ ΤΡΙΤΟ ΣΤΑΔΙΟ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ	56
1. Το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών	57
2. Το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα	62
<u>ΜΕΡΟΣ Β Η ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΩΝ</u>	67
I. Η ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΚΑΙ Ο ΕΞΕΛΙΣΣΟΜΕΝΟΣ ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΩΝ	69
II. Η ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΩΝ	71

ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΑΙ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ ¹

Οι συντομογραφίες και τα σύμβολα που χρησιμοποιούνται στους Πίνακες και τα Διαγράμματα καταγράφονται στην Σελίδα 76

ΣΕΛΙΔΑ

ΣΥΝΟΠΤΙΚΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ:	ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΚΟΙΝΟΤΗΤΑ.....	5
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1	: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΜΕΓΕΘΥΝΣΗ ΣΕ ΣΤΑΘΕΡΕΣ ΤΙΜΕΣ ΚΑΙ ΡΥΘΜΟΣ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΤΗΝ ΚΟΙΝΟΤΗΤΑ.....	6
ΠΙΝΑΚΑΣ 1	: ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟ Α.Εγχ.Π.....	21
ΠΙΝΑΚΑΣ 2	: ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟΝ ΔΕΙΚΤΗ ΤΙΜΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ....	22
ΠΙΝΑΚΑΣ 3	: ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΑΜΟΙΒΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ (Αμοιβή ανα απασχολούμενο).....	26
ΠΙΝΑΚΑΣ 4	: ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΑΝΑΓΚΕΣ ΕΥΡΥΤΕΡΟΥ ΚΥΒΕΡΝΗΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ.....	27
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2	: ΘΕΣΗ ΠΡΟΥΠΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΣΤΗΝ ΚΟΙΝΟΤΗΤΑ.....	29
ΠΙΝΑΚΑΣ 5	: ΤΡΕΧΟΥΣΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΤΟΥ ΙΣΟΖΥΓΙΟΥ ΠΛΗΡΩΜΩΝ	30
ΠΙΝΑΚΑΣ 6	: ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΜΕ ΤΗΝ ΕΥΡΕΙΑ ΕΝΝΟΙΑ.....	32
ΠΙΝΑΚΑΣ 7	: ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟΙ ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ..	33
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3	: ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΣΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΤΟΥ ΜΣΙ .	35
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4	: ΠΡΟΣΦΑΤΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ.....	36
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5	: ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΣΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΤΟΥ ΜΣΙ.	40
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6	: ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ ECU ΕΝΑΝΤΙ ΔΟΛΑΡΙΟΥ ΗΠΑ ΚΑΙ ΙΑΠΩΝΙΚΟΥ ΓΙΕΝ.....	41
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7	: ΘΕΣΕΙΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΩΝ ΜΣΙ.....	43
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8	: ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ ΤΟΥ ΜΣΙ.....	45
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9	: ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΡΑΧΜΗΣ ΚΑΙ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΚΟΥ ΕΣΚΟΥΔΟ ΕΝΑΝΤΙ ΤΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΩΝ ΤΟΥ ΜΣΙ.....	48
ΠΙΝΑΚΑΣ 8	: ΑΓΟΡΕΣ ΓΙΑ ECU.....	49
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10	: ΟΡΓΑΝΟΓΡΑΜΜΑ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΩΝ.....	72

-

-

1 Σε όλες περιπτώσεις οι πίνακες και τα διαγράμματα παρέχουν συνολικά μεγέθη με την Κοινότητα, το ΜΣΙ και τα μέλη της στενής ζώνης, τα μεγέθη βασίζονται στη συμμετοχή των χωρών το 1991. Τα συνολικά μεγέθη είναι σταθμικοί μέσοι όροι.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΚΑΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ

Το παρόν κείμενο αποτελεί την πρώτη Ετήσια Εκθεση της Επιτροπής Διοικητών σχετικά με τις δραστηριότητές της, καθώς και τις νομισματικές και χρηματοοικονομικές συνθήκες που επικρατούν στην Κοινότητα. Η Εκθεση έχει συνταχθεί σύμφωνα με την εντολή της Επιτροπής, όπως διατυπώθηκε στην τροποποιημένη Απόφαση Συμβουλίου της 12ης Μαρτίου 1990. Καλύπτει εξελίξεις στη διάρκεια του πρώτου ενός και μισού έτους του Πρώτου Σταδίου της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ), που άρχισε την 1η Ιουλίου 1990.

Συντονισμός νομισματικής πολιτικής - Το κύριο έργο της Επιτροπής Διοικητών

Η Επιτροπή Διοικητών συστήθηκε το 1964 και έκτοτε αποτελεί το κύριο όργανο συνεργασίας μεταξύ των κεντρικών τραπεζών των Κρατών Μελών της ΕΟΚ. Κατά την έναρξη του Πρώτου Σταδίου της ΟΝΕ, ο ρόλος της Επιτροπής ενισχύθηκε σημαντικά και επεκτάθηκαν τα καθήκοντά της. Ειδικότερα, δόθηκε πρόσθετη έμφαση στην προαγωγή του συντονισμού των νομισματικών πολιτικών, με σκοπό την επίτευξη σταθερότητας των τιμών ως απαραίτητης προϋπόθεσης για την ορθή λειτουργία του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος (ΕΝΣ).

Μολονότι κατά το Πρώτο και το Δεύτερο Στάδιο οι εθνικές αρχές διατηρούν την ευθύνη για τη νομισματική πολιτική, η έμφαση που δίνει η εντολή της Επιτροπής στο συντονισμό αντικατοπτρίζει την αναγνώριση του γεγονότος ότι τόσο οι μεταβολές στο οικονομικό περιβάλλον της Κοινότητας, όσο και ο αντικειμενικός σκοπός της δημιουργίας της ΟΝΕ έχουν αυξήσει σημαντικά την ανάγκη για συμβατές νομισματικές πολιτικές. Η βαθμιαία υλοποίηση της ενιαίας αγοράς, ειδικότερα δε η απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων και η ταχεία ολοκλήρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών, καθώς και η επαυξημένη σταθερότητα των ισοτιμιών στο πλαίσιο του Μηχανισμού Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ) του ΕΝΣ έχουν ενισχύσει την αλληλεξάρτηση των εθνικών νομισματικών πολιτικών. Κατά συνέπεια, η αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής στα Κράτη Μέλη εξαρτάται ολοένα και περισσότερο από τη συνεργασία των κεντρικών τραπεζών. Εξάλλου, το γεγονός ότι έχει συμφωνηθεί να ολοκληρωθεί η ΟΝΕ μέσα σε περιορισμένο αριθμό ετών

έχει καταστήσει ακόμη πιο επιτακτική την επίτευξη υψηλού βαθμού σύγκλισης στον οικονομικό και χρηματοπιστωτικό τομέα. Ο προσανατολισμός των νομισματικών πολιτικών προς την επίτευξη σταθερού επιπέδου τιμών στην Κοινότητα αποτελεί ένα κρίσιμο στοιχείο που θα διευκολύνει την πορεία προς μια επιτυχημένη ΟΝΕ.

Το πλαίσιο συντονισμού

Από την έναρξη του Πρώτου Σταδίου, έχει συντελεστεί περαιτέρω πρόοδος στο συντονισμό των νομισματικών πολιτικών, που αντανακλά την αυξανόμενη συναίνεση σχετικά με το ρόλο της νομισματικής πολιτικής, καθώς και τις βελτιώσεις των τεχνικών πλευρών της διαδικασίας συντονισμού.

Έχει καταστεί πεποίθηση όλων στην Κοινότητα ότι ο πρωταρχικός σκοπός της νομισματικής πολιτικής είναι η επίτευξη σταθερότητας των τιμών, ως προϋπόθεσης για μονιμότερη οικονομική μεγέθυνση και κοινωνική δικαιοσύνη. Η επίτευξη της σταθερότητας των τιμών αποτελεί κατευθυντήρια αρχή για τον προσανατολισμό της νομισματικής πολιτικής σε όλες τις χώρες της Κοινότητας και η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών θα αποτελέσει τον πρωταρχικό σκοπό της νομισματικής πολιτικής στην πλήρη ΟΝΕ.

Για την προαγωγή του κοινού αυτού σκοπού, η Επιτροπή Διοικητών έχει ενισχύσει τις προσπάθειές της να βελτιώσει το συντονισμό των νομισματικών πολιτικών. Ειδικότερα, πέρα από τη μηνιαία παρακολούθηση των τρεχουσών εξελίξεων στις χρηματοπιστωτικές και συναλλαγματικές αγορές, η Επιτροπή έχει καθιερώσει μια ετήσια αξιολόγηση των μελλοντικών προθέσεων των Κρατών Μελών στον τομέα της νομισματικής πολιτικής. Σκοπός αυτής της εκ των προτέρων αξιολόγησης είναι η διαπίστωση κατά πόσον οι προθέσεις αυτές είναι αμοιβαία συμβατές πριν ληφθούν οριστικές αποφάσεις από τις εθνικές αρχές σχετικά με την πορεία της νομισματικής πολιτικής κατά το επόμενο έτος. Η αξιολόγηση αυτή ακολουθείται από τακτικές επισκοπήσεις που αποβλέπουν στην επισήμανση αποκλίσεων σε σύγκριση με τους στόχους πολιτικής, προκειμένου να διαπιστωθεί κατά πόσον εξακολουθεί να είναι ορθή η κατεύθυνση των εθνικών πολιτικών υπό το πρίσμα των πιο πρόσφατων εξελίξεων. Για να βελτιωθούν οι τεχνικές πλευρές των εν λόγω αξιολογήσεων, η Επιτροπή άρχισε να διαμορφώνει ένα κοινό αναλυτικό πλαίσιο το οποίο χρησιμοποιεί ένα σύστημα δεικτών και κοινώς αποδεκτών υποθέσεων σχετικά με τις προοπτικές για τις οικονομικές εξελίξεις, ενώ

παράλληλα περιλαμβάνει τα πρώτα μέτρα για τη βελτίωση, στον αναγκαίο βαθμό, της συμβατότητας των εθνικών ορισμών που αφορούν τα νομισματικά μεγέθη με την ευρεία έννοια. Μολονότι το τεχνικό αυτό πλαίσιο βρίσκεται ακόμη στα πρώτα στάδια ανάπτυξης, έχει ήδη αποδειχθεί πολύτιμο.

Η ανάγκη ενίσχυσης της διαδικασίας συντονισμού αυξήθηκε επειδή οι νομισματικές πολιτικές έχουν λειτουργήσει σε ένα περιβάλλον όπου η δέσμευση των αρχών να διατηρήσουν τις τρέχουσες ισοτιμίες του ΜΣΙ έχει γίνει όλο και περισσότερο αξιόπιστη στους μετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Αυτό αποτέλεσε μια σημαντική εξέλιξη, δεδομένου ότι στην περίοδο αυτή συνέβησαν γεγονότα που ήταν δυνατόν να οδηγήσουν σε έντονες πιέσεις: οι διακυμάνσεις του δολαρίου, ο πόλεμος του Κόλπου, οι εξελίξεις στην Ανατολική Ευρώπη και οι αποκλίσεις μέσα στην Κοινότητα ως προς τη φάση του οικονομικού κύκλου. Διάφοροι παράγοντες ενδέχεται να συνέβαλαν στη σταθεροποίηση των προσδοκιών ως προς τις συναλλαγματικές ισοτιμίες: η πολιτική δυναμική προς την ΟΝΕ, η τάση προς πιο συγκλίνοντες ρυθμούς πληθωρισμού, η μείωση των ανισορροπιών στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, καθώς και μια μακρά περίοδος χωρίς γενική επανευθυγράμμιση των συναλλαγματικών ισοτιμιών που αντανάκλα την επιδίωξη μιας "πολιτικής σκληρού νομίσματος" ως μέσου για την άσκηση αντιπληθωριστικής νομισματικής πολιτικής. Με τη βαθμιαία σταθεροποίηση των συναλλαγματικών προσδοκιών, επήλθε μείωση της διαφοράς των επιτοκίων μεταξύ των νομισμάτων της Κοινότητας. Ως αποτέλεσμα αυτού του γεγονότος, ενισχύθηκαν οι χρηματοπιστωτικές διασυνδέσεις μέσα στην Κοινότητα και περιορίστηκαν περαιτέρω τα περιθώρια για την άσκηση ανεξάρτητων εθνικών νομισματικών πολιτικών.

Η συντονισμένη διαμόρφωση των νομισματικών πολιτικών για το 1991

Στην πρώτη εκ των προτέρων αξιολόγηση του προσανατολισμού των εθνικών νομισματικών πολιτικών για το 1991, η Επιτροπή Διοικητών συμφώνησε ότι η κατεύθυνση των εθνικών πολιτικών πρέπει να μείνει προσηλωμένη προς μια περαιτέρω μείωση των πληθωριστικών πιέσεων. Στην αξιολόγηση αυτή λήφθηκαν υπόψη οι λιγότερο ευνοϊκές προοπτικές οικονομικής μεγέθυνσης πολλών χωρών της Κοινότητας, οι δυνητικές επιπτώσεις της γερμανικής ενοποίησης, καθώς και η αβεβαιότητα που προκάλεσε στο διεθνές περιβάλλον η σύρραξη στην περιοχή του Κόλπου. Η

υλοποίηση της νομισματικής πολιτικής ήταν γενικά συνεπής προς τις προθέσεις. Στα περισσότερα Κράτη Μέλη σημειώθηκε επιβράδυνση της νομισματικής επέκτασης, που ικανοποίησε γενικά τους ποσοτικούς στόχους, σε όσες περιπτώσεις είχαν τεθεί. Ταυτόχρονα, ο διαφορισμός των επιτοκίων περιορίστηκε σημαντικά και τα επιτόκια συνέκλιναν προς το επίπεδο των γερμανικών επιτοκίων, τα οποία, αν και αυξάνονταν στη διάρκεια του έτους, παρέμειναν τα χαμηλότερα στην Κοινότητα.

Μολονότι οι νομισματικές πολιτικές ήταν ευθυγραμμισμένες με την πορεία που ενέκρινε η Επιτροπή Διοικητών, τα αποτελέσματα το 1991 ήταν μεικτά (βλ. Συνοπτικό Πίνακα). Αν και για το σύνολο της Κοινότητας ο ρυθμός πληθωρισμού - με βάση το σταθμισμένο δείκτη τιμών καταναλωτού - μειώθηκε από 5,7% το 1990 σε 5,1% το 1991, με κάποια μείωση των σχετικών αποκλίσεων, η έκβαση αυτή πόρρω απέχει από τον τελικό σκοπό της επίτευξης σταθερότητας των τιμών. Εξάλλου, όχι μόνο ήταν αισθητά υψηλότερος ο πληθωρισμός το 1991 από το μέσο όρο της περιόδου 1986-1988, αλλά και το αποτέλεσμα ήταν απογοητευτικό υπό το πρίσμα των λιγότερο πληθωριστικών συνθηκών στο εξωτερικό και της εξασθένησης της οικονομικής δραστηριότητας μέσα στην Κοινότητα σε μεγαλύτερο βαθμό από όσο αναμενόταν κατά τη διαμόρφωση των προθέσεων σχετικά με τη νομισματική πολιτική (βλ. Διάγραμμα 1). Επιπλέον, η κάμψη του μέσου ποσοστού αύξησης των τιμών στο σύνολο της Κοινότητας αντανάκλούσε σε μεγάλο βαθμό τη σημαντική αποκλιμάκωση του πληθωρισμού στο Ηνωμένο Βασίλειο, ενώ σε άλλες χώρες με υψηλό πληθωρισμό το 1990 συντελέστηκε περιορισμένη μόνο πρόοδος. Επίσης, στη Γερμανία και την Ολλανδία, τα δύο Κράτη Μέλη με τους παραδοσιακά χαμηλότερους ρυθμούς, ο πληθωρισμός αυξήθηκε. Εντούτοις, ορισμένες χώρες κατάφεραν να διατηρήσουν σχετικά χαμηλούς ρυθμούς πληθωρισμού.

Η αυξανόμενη εμπιστοσύνη στις επικρατούσες συναλλαγματικές ισοτιμίες ήταν επωφελής για τις επιχειρηματικές αποφάσεις και συνέβαλε στη δημιουργία σταθερών συνθηκών στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Επίσης, επέτρεψε στις χώρες με υποτονική οικονομική δραστηριότητα και χαμηλούς ή ταχέως επιβραδυνόμενους ρυθμούς πληθωρισμού να μειώσουν τα επιτόκιά τους κατά το πρώτο εξάμηνο του 1991 προς το ύψος των γερμανικών επιτοκίων. Εντούτοις, ήταν περιορισμένος ο βαθμός στον οποίο μπορούσαν να μειωθούν τα επιτόκια χωρίς να προκληθούν εντάσεις στην αγορά συναλλάγματος. Αυτό έγινε σαφές το δεύτερο εξάμηνο του 1991, μετά τον περιορισμό του διαφορισμού επιτοκίων στην Κοινότητα στα μέχρι τούδε χαμηλότερα επίπεδα.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΚΟΙΝΟΤΗΤΑ α)

	1986-88 μέσ. όρος	1989	1990	1991 β)
	ποσοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους			
Πραγματικό Α.Εγχ.Π.	3.2	3.6	2.8	1.1
ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΒΑΣΕΙ ΔΕΙΚΤΗ ΤΙΜΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ	3.6	5.3	5.7	5.1
ΑΜΟΙΒΗ ΑΝΑ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΟ	6.1	6.2	7.5	7.1
	ως ποσοστό του ονομαστικού Α.Εγχ.Π./Α.Εθν.Π.			
ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ γ)	0.8	0.0	-0.2	-0.9
ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΑΝΑΓΚΕΣ ΕΥΡΥ- ΤΕΡΟΥ ΚΥΒΕΡΝΗΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ	4.0	2.9	4.5	4.3
	%			
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ δ)	8.7	10.9	11.6	10.9
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ε)	9.2	9.9	11.2	10.3

- Πηγή: BIS και Εθνικά στοιχεία

α) Τα στοιχεία για την ΕΟΚ είναι σταθμικοί μέσοι όροι.

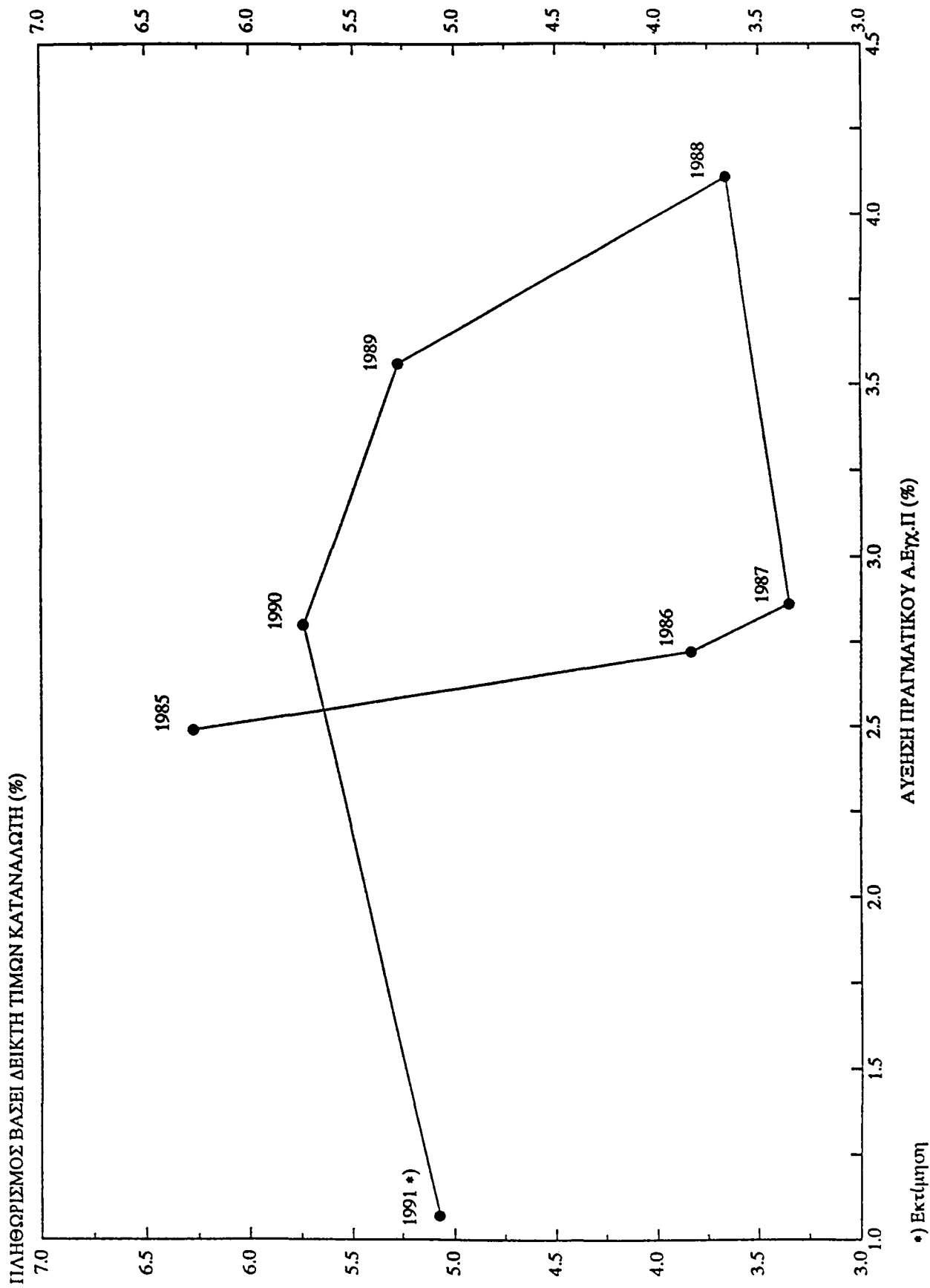
β) Εκτιμήσεις.

γ) Οι αρνητικοί αριθμοί σημαίνουν έλλειμμα.

δ) Τρίμηνο επιτόκιο στην εγχώρια χρηματαγορά.

ε) Μακροπρόθεσμο επιτόκιο σε ομολογίες κρατικά ή του δημόσιου τομέα.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΜΕΓΕΘΥΝΣΗ ΣΕ ΣΤΑΘΕΡΕΣ ΤΙΜΕΣ ΚΑΙ ΡΥΘΜΟΣ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΤΗΝ ΚΟΙΝΟΤΗΤΑ



Στο τέλος του 1991, κατέστη αναγκαία η αύξηση των επιτοκίων σε ορισμένες χώρες, προκειμένου να σηματοδοτηθεί η δέσμευση για διατήρηση της σταθερότητας των ισοτιμιών. Περιορισμοί στα περιθώρια για ανεξάρτητες μεταβολές των επιτοκίων έχουν αντιμετωπιστεί και από χώρες με έντονες πληθωριστικές πιέσεις, δυσχεραίνοντας έτσι τη διατήρηση των επιτοκίων σε επίπεδα θεωρούμενα επαρκώς υψηλά για την καταπολέμηση του πληθωρισμού.

Η σπουδαιότητα της κατάλληλης δημοσιονομικής πολιτικής και μισθολογικές εξελίξεις

Η επιμονή του πληθωρισμού και η αντίθεση που ενίοτε υπάρχει ανάμεσα στον αντικειμενικό σκοπό της διατήρησης σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών αφενός και στους εγχώριους στόχους αφετέρου καταδεικνύουν τη σπουδαιότητα άλλων παραγόντων που επηρεάζουν τη διαμόρφωση των τιμών, ιδιαίτερα η δημοσιονομική πολιτική και οι μισθολογικές εξελίξεις. Τα δημοσιονομικά ελλείμματα παρέμειναν υπερμέτρως υψηλά σε ορισμένα Κράτη Μέλη το 1991. Πράγματι, ο σταθμικός μέσος όρος των δανειακών αναγκών του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα στην Κοινότητα αυξήθηκε απότομα το 1990, παρά το γεγονός ότι σε αρκετές χώρες τα εν λόγω ελλείμματα διατηρήθηκαν σε χαμηλό επίπεδο. Τα προγράμματα δημοσιονομικής εξυγίανσης το 1991 σπανίως έτυχαν πλήρους εφαρμογής, με αποτέλεσμα το μέσο έλλειμμα να παραμείνει σαφώς υψηλότερο από το 4% του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος. Όπως δείχνει η πρόσφατη εμπειρία, οι δημοσιονομικές ανισορροπίες δεν αποτελούν μόνο ζήτημα εθνικού ενδιαφέροντος. Οι μεταβολές στη ζήτηση και τα επιτόκια που προκαλούνται από μια υπερβολικά επεκτατική εθνική δημοσιονομική πολιτική μπορεί να επηρεάσουν τις οικονομικές και χρηματοπιστωτικές συνθήκες σε ολόκληρη την Κοινότητα και να περιπλέξουν το έργο της νομισματικής πολιτικής στην επιδίωξη της σταθερότητας των τιμών. Τα μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα στην Κοινότητα έχουν συντελέσει στην ύπαρξη υψηλών πραγματικών επιτοκίων, που έχουν περιορίσει τις ιδιωτικές επενδύσεις και έχουν μειώσει το μακροπρόθεσμο δυναμικό ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης.

Ανησυχίες υπάρχουν και για τις εξελίξεις στην αγορά εργασίας. Οι ονομαστικές αμοιβές στην Κοινότητα εξακολούθησαν να αυξάνονται το 1991 με ταχύ ρυθμό, ανώτερο του 7% σε μέσο όρο, παρά τη γενικότερη εξασθένηση της ζήτησης και την αυξανόμενη ανεργία. Κάτω από τις συνθήκες αυτές, ο

συντονισμός των νομισματικών πολιτικών δεν αρκεί για να επιφέρει σταθερότητα των τιμών. Αν πρόκειται να επιτευχθεί σημαντικότερη πρόοδος στην καταπολέμηση του πληθωρισμού και τη δημιουργία υψηλότερου βαθμού οικονομικής και χρηματοπιστωτικής σύγκλισης, οι εθνικές αρχές οφείλουν όχι μόνο να συγκρατήσουν τα δημοσιονομικά ελλείμματα, όπου είναι υπέρογκα, αλλά και να καταβάλουν έντονες προσπάθειες για τη συγκράτηση των μισθολογικών πιέσεων. Μολονότι τα θέματα αυτά αφορούν όλα τα Κράτη Μέλη, έχουν ιδιαίτερη σημασία για εκείνες τις χώρες που παίζουν κυρίαρχο ρόλο στη διαμόρφωση των οικονομικών και χρηματοπιστωτικών συνθηκών στην Κοινότητα.

Διδάγματα για το 1992

Η εμπειρία από τους πρώτους δεκαοκτώ μήνες του Πρώτου Σταδίου ήταν πολύτιμο στοιχείο κατά την αξιολόγηση της σωστής πορείας της νομισματικής πολιτικής το 1992. Κατά την επισκόπηση των προθέσεων και στόχων της νομισματικής πολιτικής για το τρέχον έτος στα Κράτη Μέλη, η Επιτροπή Διοικητών συμφώνησε πλήρως ότι κεντρικός σκοπός της πολιτικής αυτής πρέπει να είναι η περαιτέρω αποκλιμάκωση του πληθωρισμού στην Κοινότητα. Οι νομισματικές πολιτικές που προτίθενται να εφαρμόσουν οι εθνικές αρχές θεωρούνται συνεπείς με το σκοπό αυτό και θα δώσουν σημαντική ώθηση στην προσπάθεια αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού. Παρά ταύτα, η αξιολόγηση αυτή βασίζεται στην υπόθεση ότι θα υλοποιηθούν τόσο η δημοσιονομική εξυγίανση όσο και ο αναμενόμενος για το 1992 μετριασμός των πιέσεων από την πλευρά του κόστους εργασίας.

Η εκπλήρωση των ανωτέρω προσδοκιών είναι κρίσιμη, διότι η αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής στην επίτευξη σταθερού επιπέδου τιμών στην Κοινότητα προϋποθέτει, σε πολύ μεγάλο βαθμό, την παροχή επαρκούς υποστήριξης από τη δημοσιονομική και τις λοιπές πολιτικές, ιδίως ενόψει αφενός της επιθυμίας να διασφαλιστεί η σταθερότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών στην Κοινότητα και αφετέρου των πιο περιορισμένων περιθωρίων που έχουν οι επιμέρους χώρες να καθορίζουν τα επιτόκια με βάση τις εσωτερικές τους οικονομικές συνθήκες. Πράγματι, σε πολλές χώρες της Κοινότητας υπάρχει επείγουσα ανάγκη να συγκρατηθούν οι πιέσεις από την πλευρά του κόστους που οφείλονται σε υπέρμετρες μισθολογικές διεκδικήσεις, να προσαρμοστεί το εφαρμοζόμενο μίγμα της

πολιτικής με τη μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, όπως και να εφαρμοσθούν μέτρα ενίσχυσης της προσφοράς με σκοπό να καταστούν πιο αποτελεσματικές οι δυνάμεις της αγοράς. Οι αποφασιστικές προσπάθειες στους εν λόγω τομείς έχουν κρίσιμη σημασία όχι μόνο για να υπάρξει περαιτέρω πρόοδος στην κατεύθυνση της σταθερότητας των τιμών και της μονιμότερης οικονομικής μεγέθυνσης το 1992, αλλά και για την επίτευξη του βαθμού οικονομικής σύγκλισης που είναι αναγκαία προκειμένου να στηριχθούν οι κεντρικές ισοτιμίες του ΜΣΙ σε ένα ευρύτερο χρονικό ορίζοντα και να καταδειχθεί η αποφασιστικότητα να εκπληρωθούν οι προϋποθέσεις εισόδου στο Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ.

* * *

Στο πρώτο μέρος της Έκθεσης, η προσοχή επικεντρώνεται στις εργασίες της Επιτροπής Διοικητών. Στο πρώτο Κεφάλαιο οι δραστηριότητες της Επιτροπής περιγράφονται με περισσότερες λεπτομέρειες. Στο δεύτερο Κεφάλαιο γίνεται ανασκόπηση των χρηματοπιστωτικών και νομισματικών εξελίξεων στην Κοινότητα από την έναρξη του Πρώτου Σταδίου της ΟΝΕ. Στο τρίτο Κεφάλαιο διαγράφονται τα κύρια χαρακτηριστικά των νέων νομισματικών φορέων που θα ιδρυθούν σύμφωνα με την Συνθήκη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Στο δεύτερο μέρος της Έκθεσης γίνεται συνοπτική περιγραφή της εσωτερικής δομής και οργάνωσης της Επιτροπής Διοικητών.

ΜΕΡΟΣ Α

ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΑ ΘΕΜΑΤΑ ΚΑΙ Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΩΝ

I. ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΩΝ

Από την αρχή του Πρώτου Σταδίου, η Επιτροπή Διοικητών προέβη σε περαιτέρω ενέργειες προκειμένου να ενισχυθεί ο συντονισμός των εθνικών νομισματικών πολιτικών. Επιπροσθέτως, η Επιτροπή επικέντρωσε την προσοχή της στην παρακολούθηση των εξελίξεων στο Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα (ΕΝΣ), στις θεσμικές απαιτήσεις για το δεύτερο και το τρίτο στάδιο της ΟΝΕ, στα θέματα τραπεζικής εποπτείας και συστημάτων πληρωμών, όπως και στις σχέσεις με τρίτες χώρες. Αρωγή στο έργο της Επιτροπής παρασχέθηκε από την Επιτροπή Αναπληρωτών, τις υποεπιτροπές και ομάδες εργασίας, καθώς και τη Γραμματεία και την Οικονομική Μονάδα (βλ. Μέρος Β της Εκθεσης).

1. ΣΥΝΤΟΝΙΣΜΟΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ

Η Επιτροπή Διοικητών ενέτεινε τις προσπάθειές της για την προαγωγή του συντονισμού των νομισματικών πολιτικών, σύμφωνα με την αναθεωρημένη εντολή της του Μαρτίου 1990 (βλ. Παράρτημα Ι). Για το σκοπό αυτό, καθιέρωσε ένα κοινό πλαίσιο για την παρακολούθηση των νομισματικών πολιτικών, το οποίο περιλαμβάνει τακτικές επισκοπήσεις με βάση ένα σύνολο από κοινώς αποδεκτούς και αμοιβαίως συνεπείς δείκτες.

Ιδιαίτερη έμφαση δόθηκε στη βελτίωση της ανάλυσης των μελλοντικών οικονομικών και χρηματοπιστωτικών τάσεων στην Κοινότητα. Κάθε φθινόπωρο, πριν από τη λήψη των τελικών αποφάσεων από τις εθνικές αρχές, η Επιτροπή αξιολογεί τη νομισματική πολιτική που προτίθενται να ασκήσουν κατά το επόμενο έτος. Ειδικότερα, αυτή η εκ των προτέρων αξιολόγηση αναφέρεται στο κατά πόσον οι επιδιωκόμενοι ενδιάμεσοι σκοποί των εθνικών νομισματικών πολιτικών είναι αμοιβαία συμβατοί και συνεπείς με το σκοπό της σύγκλισης των ρυθμών πληθωρισμού σε χαμηλότερο επίπεδο στο σύνολο της Κοινότητας, λαμβάνοντας υπόψη ότι είναι επιθυμητή η διατήρηση της σταθερότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Οι αξιολογήσεις των προθέσεων σχετικά με τη νομισματική πολιτική που πρόκειται να εφαρμοστεί συμπληρώνονται από εκ των υστέρων ανασκοπήσεις, κατά τις οποίες οι εξελίξεις στους οικονομικούς και νομισματικούς δείκτες συγκρίνονται με τις προηγηθείσες προβλέψεις. Εξετάζονται τα αίτια των τυχόν αποκλίσεων, καθώς και η αναγκαιότητα και τα περιθώρια για τη λήψη διορθωτικών μέτρων. Επιπλέον, η Επιτροπή

Διοικητών συνέχισε την πρακτική της λεπτομερούς μελέτης, μια φορά το χρόνο, των δημοσιονομικών εξελίξεων και των επιπτώσεών τους στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής.

Τόσο στις εκ των προτέρων όσο και στις εκ των υστέρων αξιολογήσεις γίνεται χρήση μιας σειράς από κοινώς αποδεκτούς δείκτες και παρέχεται, επιπροσθέτως, η ευχέρεια στις επιμέρους κεντρικές τράπεζες να λάβουν υπόψη τους τις αξιολογήσεις των λοιπών κεντρικών τραπεζών της Κοινότητας. Με σκοπό τη διασφάλιση της ευρύτερης συνέπειας των εθνικών προβλέψεων, η αξιολόγηση προθέσεων εδράζεται ήδη σε ένα σύνολο κοινώς αποδεκτών υποθέσεων σχετικά με τις οικονομικές και χρηματοπιστωτικές προοπτικές σε χώρες εκτός της Κοινότητας. Δίνεται επίσης προσοχή στην ανάπτυξη οικονομικών δεικτών για το σύνολο της Κοινότητας, στην εκτίμηση της συγκρισιμότητας των νομισματικών στατιστικών, καθώς και στη βελτίωση του αναλυτικού πλαισίου για την ερμηνεία των εσωτερικών και εξωτερικών παραγόντων που συμβάλλουν στη μεταβολή των μεγεθών αυτών.

Αναφορικά με το τελευταίο θέμα, έχει ήδη γίνει ένα πρώτο βήμα προς την κατεύθυνση της βελτίωσης της συνέπειας των ορισμών της προσφοράς χρήματος με την ευρεία έννοια, λαμβάνοντας υπόψη τις διαφορές στις εθνικές χρηματοπιστωτικές δομές και στη συμπεριφορά, καθώς και την ανάγκη να διατηρηθεί σταθερή σχέση ανάμεσα στα εθνικά νομισματικά μεγέθη και τους τελικούς σκοπούς της νομισματικής πολιτικής (βλ. Παράρτημα ΙΙ). Ορισμένα Κράτη Μέλη αποφάσισαν ήδη να υιοθετήσουν τους αναθεωρημένους ορισμούς.

2. ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗ ΤΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ ΣΤΟ ΕΝΣ

Ένα από τα κύρια έργα της Επιτροπής Διοικητών είναι να εποπτεύει τη λειτουργία του ΕΝΣ. Η δραστηριότητα αυτή περιλαμβάνει την από κοινού παρακολούθηση των εξελίξεων στις τρέχουσες ισοτιμίες και νομισματικές πολιτικές, όπως και την εξέταση όλων των άλλων παραγόντων που επηρεάζουν τη λειτουργία του μηχανισμού συναλλαγματικών ισοτιμιών στο ΕΝΣ.

Η εν λόγω παρακολούθηση ακολουθεί τη διαδικασία που καθιερώθηκε από τη γνωστή ως Συμφωνία Basle/Nyborg του 1987. Κάθε μήνα, εξετάζονται οι τάσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών και γίνεται ανασκόπηση των μέσων που χρησιμοποιήθηκαν για την αντιμετώπιση των πιέσεων στην αγορά συναλλάγματος. Στην ανασκόπηση αυτή λαμβάνονται υπόψη οι οικονομικές

εξελίξεις και η συμφωνία ότι τα διαθέσιμα μέσα για την άμβλυση των συναλλαγματικών πιέσεων (παρεμβάσεις, κινήσεις ισοτιμιών εντός του περιθωρίου του ΜΣΙ και μεταβολές επιτοκίων) πρέπει να χρησιμοποιούνται με ευέλικτο και συντονισμένο τρόπο, προκειμένου να προάγεται η σταθερότητα των ισοτιμιών στο πλαίσιο του ΜΣΙ.

Μετά την έναρξη του Πρώτου Σταδίου της ΟΝΕ, η Επιτροπή Διοικητών συμπλήρωσε τις μηνιαίες ανασκοπήσεις με μια ετήσια εξέταση της λειτουργίας του ΕΝΣ. Η πρώτη εξέταση του είδους αυτού έγινε το Δεκέμβριο του 1991 και κάλυψε όλες τις πλευρές των εργασιών του ΕΝΣ, καθώς και τα τρέχοντα και μελλοντικά θέματα πολιτικής.

Οι εξελίξεις στη χρήση του ιδιωτικού ECU παρακολουθούνται σε ετήσια βάση από το 1984. Η εργασία αυτή συνίσταται στην εκτίμηση των συνεπειών της αυξανόμενης χρήσης του ECU στις χρηματοπιστωτικές συναλλαγές, της συμβατότητας των μέτρων που λαμβάνουν οι εθνικές και οι Κοινοτικές αρχές, καθώς και της σημασίας των νομικών και διοικητικών κωλυμάτων στη χρήση του ιδιωτικού ECU. Η σπουδαιότητα των εκτιμήσεων αυτών έχει επαυξηθεί λόγω της ταχείας διεύρυνσης της αγοράς (βλ. Κεφάλαιο ΙΙ, τμήμα 2.5) και της μετατροπής του υπάρχοντος καλαθιού νομισμάτων του ECU σε ενιαίο νόμισμα κατά το Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ.

3. ΕΡΓΑΣΙΕΣ ΑΝΑΦΕΡΟΜΕΝΕΣ ΣΤΗΝ ΠΟΡΕΙΑ ΠΡΟΣ ΤΟ ΤΕΛΙΚΟ ΣΤΑΔΙΟ ΤΗΣ ΟΝΕ.

Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, κατά τη σύνοδο του Μαρτίου 1989 στη Μαδρίτη, έδωσε εντολή στα αρμόδια όργανα της Κοινότητας, συμπεριλαμβανομένης της Επιτροπής Διοικητών, να προβούν σε προκαταρκτικές ενέργειες για τη διοργάνωση Διακυβερνητικής Διάσκεψης, προκειμένου να προσδιοριστούν τα επόμενα στάδια της ΟΝΕ. Σύμφωνα με την εντολή αυτή, η Επιτροπή Διοικητών υπέβαλε στη Διακυβερνητική Διάσκεψη, στις 27 Νοεμβρίου 1990, πρόταση για ένα Καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ). Κατά τη διάρκεια της Διακυβερνητικής Διάσκεψης, η Επιτροπή Διοικητών προέβη σε προσθήκες που καλύπτουν τα πιο τεχνικά θέματα, καθώς και τις ρυθμίσεις για τη μετάβαση στο τελικό στάδιο της ΟΝΕ. Επιπλέον, στις 30 Οκτωβρίου 1991, η Επιτροπή Διοικητών υπέβαλε την πρότασή της σχετικά με το Καταστατικό του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος (ΕΝΙ).

Πέρα από τις εν λόγω προπαρασκευαστικές εργασίες, η Επιτροπή

Διοικητών παρακολούθησε από κοντά τις εξελίξεις στη Διακυβερνητική Διάσκεψη και παρέσχε συμβουλευτικές υπηρεσίες στους τομείς της αρμοδιότητάς της. Σύμφωνα με τη διαδικασία διαβουλεύσεων που προβλέπει το Άρθρο 102Α της Συνθήκης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, το Νοέμβριο 1991, η Επιτροπή γνωμοδότησε επί της πρότασης της Ολλανδικής Προεδρίας για μια Συνθήκη αναφορικά με την ΟΝΕ.

Η Επιτροπή Διοικητών σημείωσε με ικανοποίηση ότι οι προπαρασκευαστικές εργασίες της έτυχαν ευμενούς υποδοχής εκ μέρους της Διακυβερνητικής Διάσκεψης και ότι τα κείμενα που συμφωνήθηκαν από τους Αρχηγούς Κρατών ή Κυβερνήσεων στο Μάαστριχτ το Δεκέμβριο 1991 αντικατόπτριζαν σε μεγάλο βαθμό τις προτάσεις της Επιτροπής (βλ. Κεφάλαιο ΙΙΙ).

4. ΘΕΜΑΤΑ ΑΝΑΦΕΡΟΜΕΝΑ ΣΤΟΝ ΤΟΜΕΑ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ ΠΛΗΡΩΜΩΝ.

Βάσει της αναθεωρημένης εντολής, η Επιτροπή Διοικητών πρέπει να διαξάγει διαβουλεύσεις για όσα θέματα, σχετιζόμενα με τη σταθερότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και αγορών, εμπίπτουν στην αρμοδιότητα των κεντρικών τραπεζών. Εν προκειμένω, η Επιτροπή διερεύνησε ορισμένα θέματα στον τομέα της τραπεζικής εποπτείας και των συστημάτων πληρωμών.

Στον τομέα της τραπεζικής εποπτείας, η Επιτροπή Διοικητών εξέτασε σειρά θεμάτων που αφορούν συγκεκριμένα τραπεζικά ιδρύματα. Ειδικότερα, η διακοπή των εργασιών της ΒССΙ οδήγησε στην ανασκόπηση εκ μέρους της Επιτροπής των συνεπειών της περίπτωσης αυτής για τη διεθνή τραπεζική εποπτεία σε συνεργασία με τα αρμόδια όργανα.

Επιπροσθέτως, οι εργασίες επικεντρώθηκαν σε δύο βασικά θέματα. Το πρώτο αφορούσε την εποπτεία των επιχειρηματικών ομίλων που συμπεριλαμβάνουν και μια τράπεζα. Ειδικότερα, η πιθανή έλλειψη διαφάνειας στη δομή και τις εργασίες ενός ομίλου ενδέχεται να δυσχεραίνει την εκ μέρους των εποπτικών αρχών συνολική θεώρηση των χρηματοπιστωτικών θεμάτων του ομίλου. Αυτό έχει ιδιαίτερη σημασία, δεδομένου ότι υπάρχει κίνδυνος τα προβλήματα που ανακύπτουν σε μέρος του ομίλου να επηρεάσουν αρνητικά το σύνολό του. Διαπιστώθηκε η ανάγκη διεξαγωγής διαβουλεύσεων μεταξύ των εποπτικών αρχών και των λοιπών οργάνων, ιδίως εκείνων που ασκούν εποπτεία στην ασφαλιστική αγορά και στην αγορά αξιολογίων.

Το δεύτερο θέμα αφορούσε τη διαμόρφωση κοινής αντίληψης σχετικά με την εφαρμογή της Δεύτερης Συντονιστικής Τραπεζικής Οδηγίας, η οποία πρόκειται να ισχύσει από την 1η Ιανουαρίου 1993. Πριν από την ημερομηνία αυτή, θα χρειαστεί να επιλυθούν ορισμένα πρακτικά προβλήματα. Τα προβλήματα αυτά αναφέρονται στις αντίστοιχες μελλοντικές αρμοδιότητες των εποπτικών αρχών τόσο στις χώρες όπου λειτουργούν τα τραπεζικά ιδρύματα όσο και στις χώρες όπου έχουν την έδρα τους. Πολύτιμη εν προκειμένω τεχνική βοήθεια παρασχέθηκε από την Group de Contact, μια άτυπη ομάδα ανώτερων στελεχών που ασκούν τραπεζική εποπτεία στο πλαίσιο της Κοινότητας.

Στον τομέα των συστημάτων πληρωμών, η Επιτροπή Διοικητών μελετά ορισμένες πλευρές του όλου θέματος. Μέρος της εν λόγω μελέτης διεξάγεται από ομάδα εργασίας που δημιουργήθηκε ειδικά για το σκοπό αυτό.

Το πρώτο θέμα αφορά τη διαμόρφωση και λειτουργία του Συστήματος Συμψηφισμού και Διακανονισμού Συναλλαγών σε ECU, ιδίως δε το ζήτημα κατά πόσο οι ισχύουσες διαδικασίες ικανοποιούν το ελάχιστο των προϋποθέσεων που έχουν τεθεί ως αποτέλεσμα των εργασιών της ομάδας των χωρών που αποτελούν το G-10 σχετικά με το διατραπεζικό συμψηφιστικό σύστημα. Πριν από την εφαρμογή τους, η Επιτροπή Διοικητών εξέτασε τις διαμεσολαβητικές διευκολύνσεις που παρέχουν η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (BIS) και ορισμένες εθνικές κεντρικές τράπεζες, με σκοπό τη διασφάλιση της ομαλής λειτουργίας του συστήματος συμψηφισμού σε ημερήσια βάση.

Το δεύτερο θέμα αναφέρεται στην ανάπτυξη συστημάτων πληρωμών στο πλαίσιο της Ενιαίας Αγοράς και εν όψει της ONE. Η εργασία που διεξάγεται ήδη έχει ουσιαστικά διερευνητικό χαρακτήρα και η Επιτροπή Διοικητών αναμένει την εξαγωγή ορισμένων πρώτων συμπερασμάτων στη διάρκεια των αμέσως επόμενων μηνών.

Επιπλέον, η Επιτροπή Διοικητών εξέφρασε τις απόψεις της για την Εκθεση της Επιτροπής με τίτλο "Πραγματοποίηση Πληρωμών στην Εσωτερική Αγορά" (COM(90)447). Ηδη διεξάγονται περαιτέρω συζητήσεις στη Συμβουλευτική Ομάδα της Επιτροπής, όπου η Επιτροπή Διοικητών εκπροσωπείται από αντιπροσώπους των εθνικών κεντρικών τραπεζών.

5. ΣΧΕΣΕΙΣ ΜΕ ΚΕΝΤΡΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΕΚΤΟΣ ΤΗΣ ΚΟΙΝΟΤΗΤΑΣ

Η Επιτροπή Διοικητών εξακολουθεί να προάγει τη συνεργασία στον

τομέα των εξελίξεων στις αγορές συναλλάγματος μεταξύ των Κοινοτικών κεντρικών τραπεζών και των κεντρικών τραπεζών των Ηνωμένων Πολιτειών, του Καναδά, της Ιαπωνίας, της Νορβηγίας, της Σουηδίας, της Φιλανδίας, της Αυστρίας και της Ελβετίας. Η συνεργασία αυτή παρέχει μια σπουδαία πηγή πληροφοριών και αφορά τη συγκέντρωση δεδομένων για τις εξελίξεις στην αγορά συναλλάγματος, τις παρεμβάσεις και τις λοιπές επίσημες πράξεις συναλλάγματος στο πλαίσιο της γνωστής ως "διαδικασίας συντονισμού".

Εξάλλου, η Επιτροπή Διοικητών συνεχίζει τις ρυθμίσεις που συμφωνήθηκαν με τη Norges Bank το 1984 και προβλέπουν τακτικές διαβουλεύσεις σε θέματα κοινού ενδιαφέροντος. Το Δεκέμβριο 1990, μετά την απόφαση των νορβηγικών αρχών να συνδέσουν το νόμισμά τους με το ECU, οι Κοινοτικές κεντρικές τράπεζες συμφώνησαν να επεκτείνουν τη διμερή συνεργασία με τη Norges Bank και συνήψαν διμερείς συμφωνίες ανταλλαγής νομισμάτων που διέπονται από ενιαίους όρους. Οι εν λόγω συμφωνίες, οι οποίες ανανεώθηκαν κατά τη λήξη τους στις 31 Δεκεμβρίου 1991, παρέχουν στη Norges Bank πρόσβαση σε βραχυπρόθεσμα κεφάλαια για παρεμβάσεις μέχρι του ισοτίμου των 2 δισεκ. ECU.

Ορισμένες χώρες εκτός του ΕΝΣ καθιέρωσαν μονομερείς δισυνδέσεις με το ECU από την αρχή του Δεύτερου Σταδίου. Η Νορβηγία (από τις 22 Οκτωβρίου 1990), η Σουηδία (από τις 17 Μαΐου 1991) και η Φιλανδία (από τις 7 Ιουνίου 1991) συνέδεσαν μονομερώς τα νομίσματά τους με το ECU. Δεδομένου ότι το αυστριακό σελίνι είναι συνδεδεμένο με το γερμανικό μάρκο εδώ και πολλά χρόνια, η κίνηση των τριών σκανδιναβικών χωρών διεύρυνε περαιτέρω τη ζώνη σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών στην Ευρώπη.

6. ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΆΛΛΑ ΚΟΙΝΟΤΙΚΑ ΟΡΓΑΝΑ

Κατά την εκτέλεση των εργασιών και λειτουργιών της, η Επιτροπή Διοικητών συνεργάζεται με άλλα Κοινοτικά όργανα. Πρώτο, ο Πρόεδρος της Επιτροπής Διοικητών παρέστη στις συνεδριάσεις του Συμβουλίου που ήταν αφιερωμένες στην πολυμερή εποπτεία των οικονομικών πολιτικών των χωρών μελών και εξέφρασε τις απόψεις της Επιτροπής σχετικά με τη συνέπεια μεταξύ της νομισματικής και των λοιπών οικονομικών πολιτικών. Πέραν τούτου, οι Διοικητές συμμετείχαν στις άτυπες συνεδριάσεις του Συμβουλίου ECOFIN.

Δεύτερο, ο Πρόεδρος προσκλήθηκε το Μάρτιο 1991 να παραστεί σε

συνεδρίαση της Επιτροπής του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου αρμόδιος για οικονομικά και νομισματικά θέματα και τη βιομηχανική πολιτική. Ο Πρόεδρος πληροφόρησε την εν λόγω Επιτροπή για το έργο των Διοικητών αναφορικά με το Καταστατικό του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ, καθώς και για τα μέτρα που έχουν ληφθεί για την ενίσχυση του συντονισμού των νομισματικών πολιτικών.

Τρίτο, συνεχίζεται η στενή συνεργασία με την Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων. Εκπρόσωποι της Επιτροπής αυτής παρέστησαν στις συνεδριάσεις της Επιτροπής Διοικητών και της Επιτροπής Αναπληρωτών, όπως και στις περισσότερες συνεδριάσεις των υποεπιτροπών και ομάδων εργασίας.

Τέταρτο, η Επιτροπή Διοικητών συμβάλλει στις εργασίες της αρμόδιας για νομισματικές και χρηματοπιστωτικές στατιστικές και στατιστικές ισοζυγίου πληρωμών Επιτροπής, η οποία δημιουργήθηκε με βάση Απόφαση του Συμβουλίου το Φεβρουάριο 1991. Ένα μέλος της Γραμματείας έχει θέση μόνιμου παρατηρητή στην Επιτροπή αυτή, το έργο της οποίας αποσκοπεί στη βελτίωση της συνέπειας των στατιστικών δεδομένων.

Τέλος, η Επιτροπή Διοικητών παρακολουθεί από κοντά τις εργασίες της Νομισματικής Επιτροπής. Οι διασυνδέσεις με την εν λόγω Επιτροπή εξασφαλίζονται από τους εκπροσώπους των κεντρικών τραπεζών, οι οποίοι στις περισσότερες περιπτώσεις είναι Αναπληρωτές των Διοικητών.

II. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

1. ΤΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΥΠΟΒΑΘΡΟ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Με την έντονη ανάκαμψη στα τέλη της δεκαετίας του '80, η οικονομική μεγέθυνση στο σύνολο της Κοινότητας επιβραδύνθηκε απότομα στη διάρκεια των τελευταίων δύο ετών. Μεταξύ των επιμέρους χωρών όμως σημειώθηκαν σημαντικές διαφορές. Ενώ η οικονομική δραστηριότητα στη Δυτική Γερμανία παρέμεινε σε υψηλά επίπεδα, ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης επιβραδύνθηκε σε άλλες χώρες της Κοινότητας (βλ. Πίνακα 1). Εντούτοις, ο πληθωρισμός, που είχε σημειώσει άνοδο στις περισσότερες χώρες κατά την περίοδο ταχείας αύξησης της ζήτησης, αποδεικνύεται ότι είναι δύσκολο να εξαλειφθεί (βλ. Πίνακα 2). Στη διάρκεια του 1991, ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού στην Κοινότητα υποχώρησε, μολονότι σε πολλές χώρες η κάμψη ήταν μάλλον περιορισμένη, ενώ σε ορισμένες χώρες με παραδοσιακά χαμηλό πληθωρισμό ο ρυθμός του επιταχύνθηκε. Οι οικονομικές συνθήκες στον υπόλοιπο κόσμο, καθώς και η γερμανική ενοποίηση και άλλοι εσωτερικοί παράγοντες της Κοινότητας, συνέβαλαν στις εξελίξεις αυτές.

1.1. Εξωτερικό περιβάλλον

Από τα μέσα του 1990, η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα εξασθένησε πιο απότομα από όσο αρχικά αναμενόταν, με αποτέλεσμα τη μείωση της ζήτησης για Κοινοτικές εξαγωγές και τον περιορισμό του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης της Κοινότητας. Δεδομένου ότι η εμπιστοσύνη του ιδιωτικού τομέα μειώθηκε λόγω της κρίσης στον Κόλπο, η αμερικανική οικονομία εισήλθε σε περίοδο ύφεσης προς το τέλος του 1990 και την αρχή του 1991. Οι ενδείξεις ότι επέρχεται ανάκαμψη υπήρξαν αλληλοανερούμενες και εύθραυστες. Συχνά, τις ενδείξεις για κάποια βελτίωση διαδέχονταν σύντομα άλλες ενδείξεις που υποδηλώναν παρατεταμένη εξασθένηση. Η αβεβαιότητα που προέκυψε σχετικά με τις προοπτικές της αμερικανικής νομισματικής πολιτικής και ο αναμενόμενος διαφορισμός των επιτοκίων έναντι των κυριοτέρων νομισμάτων προκάλεσαν απότομες μεταβολές της ισοτιμίας του δολαρίου. Εν προκειμένω, η βραδεία αύξηση της προσφοράς χρήματος καθώς και άλλες ενδείξεις για υποχώρηση των πληθωριστικών πιέσεων, οδήγησαν το Federal Reserve σε χαλάρωση της νομισματικής

ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟ Α.Εγχ.Π.

	ποσοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους			
	1986-88 μέσ. όρος	1989	1990	1991 α)
Βέλγιο	2.9	3.8	3.7	1.4
Δανία	1.7	0.8	1.7	1.5
Γερμανία (δυτική) β)	2.4	3.8	4.5	3.2
Ελλάδα	1.7	3.5	-0.1	1.2
Ισπανία	4.7	4.8	3.6	2.5
Γαλλία	2.9	4.5	2.8	1.0
Ιρλανδία	2.8	6.4	7.1	1.7
Ιταλία	3.4	3.0	2.0	1.0
Λουξεμβούργο	5.1	7.5	3.9	3.7
Ολλανδία	1.8	4.0	3.9	1.9
Πορτογαλία	4.4	5.5	4.2	2.7
Ηνωμένο Βασίλειο	4.3	2.1	0.9	-2.4
ΕΟΚ: μέσος όρος	3.2	3.6	2.8	1.1
ΜΣΙ: μέσος όρος	3.2	3.5	2.8	1.0
ΜΣΙ Στενή Ζώνη Διακύμανσης: μέσος όρος	2.8	3.8	3.2	1.8
Ηνωμένες Πολιτείες β)	3.5	2.5	1.0	-0.8
Ιαπωνία β)	4.4	4.7	5.2	4.5

Πηγή ΕΟΚ: Εθνικά Στοιχεία, ΗΠΑ και Ιαπωνία:00ΣΑ

α) Εκτιμήσεις

β) Α.Εθν.Π.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟ ΔΕΙΚΤΗ ΤΙΜΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ

	ποσοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους				Δωδεκάμηνο λήγον το:	
	1986-88 μ. όρος	1989	1990	1991	Δεκ. 90	Δεκ. 91
Βέλγιο	1.3	3.1	3.5	3.2	3.5	2.8
Δανία	4.1	4.8	2.6	2.4	1.9	2.3
Γερμανία (δυτική)	0.5	2.8	2.7	3.5	2.8	4.2
Ελλάδα	17.7	13.7	20.4	18.9	22.8	17.8
Ισπανία	6.3	6.8	6.7	5.9	6.5	5.5
Γαλλία	2.8	3.6	3.4	3.1	3.4	3.1
Ιρλανδία	3.0	4.0	3.4	3.2	2.7	3.6
Ιταλία	5.2	6.3	6.5	6.4	6.6	6.1
Λουξεμβούργο	0.6	3.4	3.7	3.1	4.4	2.6
Ολλανδία	0.0	1.1	2.5	3.9	2.7	4.9
Πορτογαλία	10.3	12.6	13.4	11.4	13.7	9.6
Ηνωμένο Βασίλειο	4.2	7.8	9.5	5.9	9.3	4.5
ΕΟΚ: μέσος όρος	3.6	5.3	5.7	5.1	5.8	4.8
ΜΣΙ: μέσος όρος	3.2	5.0	5.3	4.7	5.3	4.5
ΜΣΙ Στενή Ζώνη Διακύμανσης: μέσος όρος	2.5	3.9	3.9	4.2	4.0	4.3
Ηνωμένες Πολιτείες	3.2	4.8	5.4	4.3	6.1	3.1
Ιαπωνία	0.5	2.3	3.1	3.3	3.8	2.7

Πηγή: BIS, Εθνικά Στοιχεία

πολιτικής σε ορισμένες περιπτώσεις στη διάρκεια της περιόδου, μειώνοντας τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια στο σημερινό χαμηλό επίπεδο. Αλλού, ο οικονομικός κύκλος στην Ιαπωνία υστέρησε έναντι εκείνου των οικονομιών της Βόρειας Αμερικής και ήταν λιγότερο έντονος, ενώ στις αγορές της ΕΖΕΣ, που καλύπτουν υψηλότερο ποσοστό των Κοινοτικών εξαγωγών από τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία μαζί, η ζήτηση ήταν συγκρατημένη. Η Ανατολική Ευρώπη καλύπτει επί του παρόντος μικρό μόνο ποσοστό του εμπορίου των Κοινοτικών χωρών, και ως εκ τούτου η διαδικασία μεταρρύθμισης και τα προβλήματα της πρώην ΕΣΣΔ είχαν περιορισμένη οικονομική επίπτωση στην Κοινότητα. Με δεδομένους, όμως, τους γεωπολιτικούς δεσμούς μεταξύ των περιοχών και τις προοπτικές για αυξανόμενη οικονομική ολοκλήρωση, οι Κοινοτικές αγορές χρήματος και κεφαλαίου έχουν κατά καιρούς επηρεαστεί από τις εξελίξεις στο ανατολικό μπλοκ.

Η επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας συνέβαλε στη μείωση του πληθωρισμού παγκοσμίως. Οι τιμές των εμπορευμάτων, εκτός του πετρελαίου, υποχώρησαν απότομα κατά το δεύτερο εξάμηνο του 1990 στο χαμηλότερο επίπεδο τους σε σχέση με τα προηγούμενα τρία περίπου χρόνια και παρέμειναν συγκρατημένες στη διάρκεια του 1991. Η άνοδος της τιμής του πετρελαίου το φθινόπωρο του 1990 ήταν βραχείας διάρκειας και το 1991 η μέση τιμή σε δολάρια ήταν ελαφρά μόνο υψηλότερη από το επίπεδο στο οποίο ήταν πριν από την κρίση του Κόλπου. Επίσης, τα περιθώρια κέρδους στα εμπορεύσιμα αγαθά του μεταποιητικού τομέα περιορίστηκαν, καθώς οι επιχειρήσεις κατέβαλαν προσπάθειες να διατηρήσουν τα μερίδιά τους τόσο στην εσωτερική όσο και στις εξωτερικές αγορές. Οι χαμηλές τιμές στο παγκόσμιο εμπόριο συνέβαλαν στο μετριασμό του πληθωρισμού στην Κοινότητα.

1.2 Γερμανική ενοποίηση

Η ενοποίηση της Γερμανίας κατά το δεύτερο εξάμηνο του 1990 είχε βαθύτατες οικονομικές επιπτώσεις, όχι μόνο στη Γερμανία, αλλά και στις λοιπές χώρες της Κοινότητας.

Η ενοποίηση προκάλεσε μεγάλη δημοσιονομική επέκταση για τη στήριξη των εισοδημάτων και την ενθάρρυνση των επενδύσεων στην Ανατολική Γερμανία κατά τη δύσκολη περίοδο της προσαρμογής. Η παραγωγή στην Ανατολική Γερμανία κατέρρευσε, αν και υπήρξαν πρόσφατα κάποιες ενδείξεις για επικείμενη ανάκαμψη. Παρά την κατάρρευση της εγχώριας παραγωγής, η

ζήτηση στην Ανατολική Γερμανία αυξήθηκε απότομα μετά την ενοποίηση, με χρηματοδότηση κυρίως μέσω κρατικών μεταβιβάσεων. Η απότομη αυτή άνοδος της ζήτησης σημειώθηκε ενώ η οικονομία της Δυτικής Γερμανίας λειτουργούσε ήδη με υψηλό βαθμό απασχόλησης του παραγωγικού μηχανισμού. Επομένως, η άνοδος της ζήτησης όχι μόνο προκάλεσε αύξηση της παραγωγής στη Γερμανία, αλλά στήριξε και την οικονομική δραστηριότητα σε άλλα Κράτη Μέλη. Η έντονη άνοδος της ζήτησης οδήγησε σε απότομη αύξηση των γερμανικών εισαγωγών και σε διαφοροποίηση των εξαγωγών το 1990 και το πρώτο εξάμηνο του 1991. Αποτέλεσμα ήταν όλες οι χώρες της Κοινότητας να βελτιώσουν τη θέση τους στο διμερές εμπόριο με τη Γερμανία, σε μερικές περιπτώσεις κατά ποσοστό σημαντικά υψηλότερο από 1% του Α.Εγχ.Π. Ταυτόχρονα, η έντονη ζήτηση στη Γερμανία τροφοδότησε τις πληθωριστικές πιέσεις στο εσωτερικό. Οι πιέσεις αυτές αντιμετωπίστηκαν με μια σειρά αυξήσεων στα επιτόκια, που επηρέασαν τα επίπεδα των επιτοκίων και στις άλλες χώρες της Κοινότητας.

1.3. Οικονομική επίδοση και ονομαστική σύγκλιση στην Κοινότητα

Παρά την απότομη αύξηση της παραγωγής στη Δυτική Γερμανία, η κυκλική κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας στην Κοινότητα αποδείχθηκε εντονότερη από όσο προβλεπόταν στα μέσα του 1990. Αυτό αντανάκλα την αξιοσημείωτη επιβράδυνση στις εξωτερικές αγορές και τη μείωση της εγχώριας δαπάνης, εφόσον τα πραγματικά επιτόκια παρέμειναν υψηλά και η εμπιστοσύνη του ιδιωτικού τομέα αποκαταστάθηκε με βραδύ ρυθμό μετά τον Πόλεμο του Κόλπου. Υστερα από μια εξαετία σχετικά έντονης μεγέθυνσης, το πραγματικό Α.Εγχ.Π. στην Κοινότητα αυξήθηκε το 1991 μόνο κατά 1,1%, που ήταν το χαμηλότερο ποσοστό από το 1982. Λόγω της εξασθένησης της οικονομικής δραστηριότητας στην Κοινότητα, η ανεργία άρχισε να αυξάνεται.

Οι εξελίξεις στο σύνολο της Κοινότητας υποκρύπτουν μία αυξημένη κυκλική απόκλιση μεταξύ των επιμέρους Κρατών Μελών. Καίτοι ο ρυθμός μεγέθυνσης επιβραδύνθηκε κατά τη διάρκεια του 1991, η οικονομική δραστηριότητα στη Δυτική Γερμανία διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα, σε έντονη αντίθεση με την ύφεση που παρατηρήθηκε στο Ηνωμένο Βασίλειο. Στις λοιπές χώρες, η οικονομική μεγέθυνση επιβραδύνθηκε απότομα, αν και παρέμεινε άνω του 2% στην Ισπανία, το Λουξεμβούργο και την Πορτογαλία. Τη μόνη εξαίρεση αποτέλεσε η Ελλάδα, όπου η οικονομική δραστηριότητα σημείωσε οριακή ανάκαμψη.

Από την αρχή του Πρώτου Σταδίου, ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού και η διασπορά του από χώρα σε χώρα περιορίστηκαν ελαφρώς. Για το σύνολο του 1991, ο πληθωρισμός με βάση το δείκτη τιμών καταναλωτή στην Κοινότητα, σε σταθμισμένη βάση, υποχώρησε μόνο στο 5% περίπου, ποσοστό που σαφώς υπερβαίνει το 4% που είχε σημειωθεί κατά την περίοδο 1986-1988. Παρ' ότι οι εξωτερικές επιδράσεις και η επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας ήταν παράγοντες που ευνοούσαν τη μείωση του πληθωρισμού, ο επίμονα έντονος ρυθμός αύξησης της αμοιβής εργασίας και η ανεπαρκής δημοσιονομική προσαρμογή σε πολλές χώρες εμπόδισαν μια σημαντικότερη πρόοδο (βλ. Πίνακες 3 και 4). Επιπλέον, οι διαρθρωτικές δυσκαμψίες, συμπεριλαμβανομένης και της ανεπαρκούς ευελιξίας στις αγορές εργασίας, εξακολουθούν να παρακωλύουν την αντιπληθωριστική διαδικασία. Στις χώρες με υψηλό πληθωρισμό, ο ρυθμός αύξησης των τιμών ήταν πολύ χαμηλότερος σε τομείς ανοικτούς στον ξένο ανταγωνισμό από ότι στους πιο προστατευμένους κλάδους της οικονομίας.

Η σύγκλιση όσον αφορά τις πληθωριστικές επιδόσεις στις εξελίξεις των τιμών στην Κοινότητα εν μέρει δεν επιτεύχθηκε με τον καλύτερο δυνατό τρόπο, εφόσον οι ρυθμοί πληθωρισμού παρουσίασαν σημαντική αύξηση στη Γερμανία και την Ολλανδία, δηλαδή τις Κοινοτικές χώρες με τις ιστορικά καλύτερες επιδόσεις όσον αφορά τη σταθερότητα των τιμών. Η επιδείνωση αυτή αντανάκλα τη χορήγηση αισθητά μεγαλύτερων μισθολογικών αυξήσεων, όπως επίσης αυξήσεις φόρων και τιμών στο δημόσιο τομέα. Με εξαίρεση την Ιταλία, όπου ο μέσος ρυθμός αύξησης των τιμών το 1991 παρέμεινε ουσιαστικά αμετάβλητος, οι υπόλοιπες Κοινοτικές χώρες κατόρθωσαν να μειώσουν τον πληθωρισμό το 1991, αν και σε διαφορετικό βαθμό η κάθε μία. Στις πέντε χώρες (Βέλγιο, Δανία, Γαλλία, Ιρλανδία και Λουξεμβούργο) όπου - μαζί με τη Γερμανία και την Ολλανδία - είχαν σημειωθεί σχετικά χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού το 1990, η μέγιστη βελτίωση περιορίστηκε σε 0,5 ποσοστιαίες μονάδες, ενώ στις περισσότερες περιπτώσεις ήταν χαμηλότερη. Η Δανία με 2,4% είχε το χαμηλότερο ρυθμό πληθωρισμού το 1991. Ως προς τις άλλες χώρες: σε κλίμα ασθενούς οικονομικής δραστηριότητας, ο πληθωρισμός σημείωσε σημαντική κάμψη στο Ηνωμένο Βασίλειο μετά την εισδοχή της στερλίνας στο ΜΣΙ. Στην Ισπανία, ο ρυθμός πληθωρισμού υποχώρησε σταθερά μεν, αλλά αργά, ενώ στην Ελλάδα και την Πορτογαλία ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού το 1991 μειώθηκε κατά 1-2 ποσοστιαίες μονάδες, αν και στη διάρκεια του έτους είχε παρατηρηθεί πολύ εντονότερη βελτίωση.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΑΜΟΙΒΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ (Αμοιβή ανά απασχολούμενο) α)

	ποσοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους			
	1986-88 μέσ. όρος	1989	1990	1991 β)
Βέλγιο	2.9	3.6	5.9	5.4
Δανία	5.7	3.8	3.4	3.2
Γερμανία (δυτική)	3.2	3.0	4.7	6.2
Ελλάδα	13.9	17.8	20.0	16.1
Ισπανία	7.7	6.3	7.9	8.7
Γαλλία	4.6	4.6	5.4	4.7
Ιρλανδία	5.4	6.5	3.8	7.0
Ιταλία	8.2	8.7	10.4	8.3
Λουξεμβούργο	3.7	6.5	5.2	4.7
Ολλανδία	2.2	0.8	3.3	4.4
Πορτογαλία	17.6	16.4	18.4	17.8
Ηνωμένο Βασίλειο	8.2	9.1	9.7	8.2
ΕΟΚ: μέσος όρος	6.1	6.2	7.5	7.1
ΜΣΙ: μέσος όρος	5.8	5.9	7.1	6.8
ΜΣΙ Στενή Ζώνη Διακύμανσης: μέσος όρος	4.9	4.9	6.3	6.1
Ηνωμένες Πολιτείες γ)	4.3	2.9	3.8	4.0
Ιαπωνία γ)	3.2	3.9	4.5	3.8

Πηγή: ΕΟΚ, Εθνικά Στοιχεία, ΗΠΑ και Ιαπωνία: ΟΟΣΑ

α) Σύνολο οικονομίας, αύξηση σε ονομαστικούς όρους.

β) Εκτιμήσεις

γ) Τα στοιχεία καλύπτουν μόνο τον επιχειρησιακό τομέα. Συνεπώς, ενδέχεται να μην είναι άμεσα συγκρίσιμα με τα στοιχεία για τις χώρες της ΕΟΚ.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΑΝΑΓΚΕΣ ΤΟΥ ΕΥΡΥΤΕΡΟΥ ΚΥΒΕΡΝΗΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ α)

	ποσοστό ονομαστικού Α. Εγχ. Π.			
	1986-88 μέσ. όρος	1989	1990	1991 β)
Βέλγιο	7.6	6.5	5.5	6.3
Δανία	-2.1	0.5	1.4	1.8
Γερμανία γ)	2.4	1.2	4.6	3.7
Ελλάδα	13.1	17.2	17.6	15.9
Ισπανία	4.1	2.8	4.0	4.4
Γαλλία	2.1	1.2	1.7	1.5
Ιρλανδία	8.5	2.2	2.6	2.4
Ιταλία	11.1	10.0	10.6	10.2
Λουξεμβούργο	-2.2	-3.2	-3.3	-1.1
Ολλανδία	6.9	5.3	4.7	4.0
Πορτογαλία	10.7	6.1	6.0	5.4
Ηνωμένο Βασίλειο	-0.5	-2.1	0.6	1.8
ΕΟΚ: μέσος όρος	4.0	2.9	4.5	4.3
ΜΣΙ: μέσος όρος	3.9	2.7	4.3	4.2
ΜΣΙ Στενή Ζώνη Διακύμανσης: μέσος όρος	4.9	3.8	5.2	4.7
Ηνωμένες Πολιτείες	2.6	1.7	2.4	2.7
Ιαπωνία	-0.4	-2.4	-2.7	-2.3

Πηγή ΕΟΚ: Εθνικά Στοιχεία, ΗΠΑ και Ιαπωνία: ΟΟΣΑ

α) Οι αρνητικοί αριθμοί σημαίνουν δημοσιονομικό πλεόνασμα.

β) Εκτιμήσεις

γ) Μέχρι το 1989 μόνο Δ.Γερμανία. Το 1990 με βάση τις συνολικές δανειακές ανάγκες της Γερμανίας έναντι του Α.Εγχ.Π. της δυτικής Γερμανίας. Το 1991 με βάση στοιχεία για ολοκληρωτή τη Γερμανία.

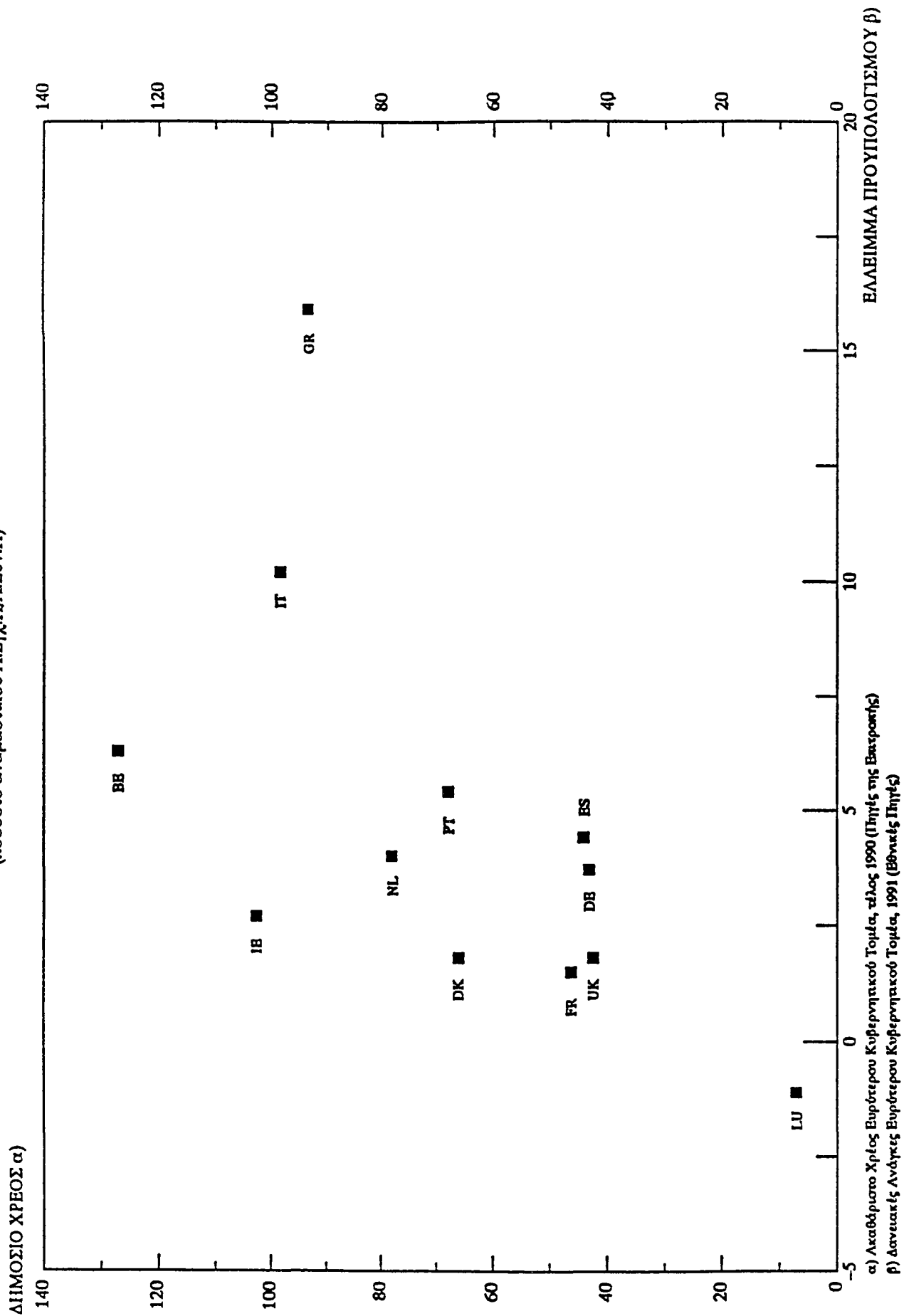
Η τάση προς μία σταδιακή μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων στο τέλος της δεκαετίας του 1980 σημείωσε αναστροφή την τελευταία διετία σε ορισμένες χώρες. Καίτοι το έλλειμμα παρέμεινε σε μερικές χώρες χαμηλό, το συνολικό έλλειμμα σε επίπεδο ευρύτερου κυβερνητικού τομέα αυξήθηκε, από 3% του κοινοτικού Α.Εγχ.Π. το 1989, σε 4,5% περίπου το 1990 και διατηρήθηκε κοντά στο επίπεδο αυτό κατά το 1991. Η χειροτέρευση της δημοσιονομικής επίδοσης μπορεί να αποδοθεί σε ποικίλους παράγοντες, όπως π.χ. την ενοποίηση της Γερμανίας, την επιβράδυνση της οικονομικής μεγέθυνσης και, σε μερικές χώρες, το γεγονός ότι οι δημόσιες δαπάνες ξέφυγαν από τον έλεγχο. Οι διαφορές στη δημοσιονομική θέση των Κρατών Μελών εξακολουθούν να είναι σημαντικές (βλ. Διάγραμμα 2). Ενώ πέντε χώρες παρουσίασαν ελλείμματα του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα κάτω του 3% του Α.Εγχ.Π. το 1991, στο άλλο άκρο του φάσματος το έλλειμμα έφτασε περίπου 10% στην Ιταλία και 15% στην Ελλάδα. Το χρέος του δημόσιου τομέα ποικίλλει αισθητά από χώρα σε χώρα, σε τρεις μάλιστα Κοινοτικές χώρες υπερβαίνει το 100% του Α.Εγχ.Π.

Οι ανισορροπίες στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών στη Γερμανία και το Ηνωμένο Βασίλειο περιορίστηκαν αισθητά την τελευταία διετία (βλ. Πίνακα 5). Στη Γερμανία, η δημοσιονομική επέκταση που συνδέεται με την ενοποίηση απορρόφησε το άλλοτε μεγάλο πλεόνασμα εθνικών αποταμιεύσεων, ενώ το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών που παρουσίασε πλεόνασμα ύψους 5% περίπου του Α.Εγχ.Π. το 1989, εμφάνισε έλλειμμα μεγαλύτερο από 1% το 1991. Στο Ηνωμένο Βασίλειο, η ανάκαμψη της αποταμίευσης των νοικοκυριών και ο περιορισμός των επιχειρηματικών επενδύσεων αντικατοπτρίζονται στην αισθητή μείωση του ελλείματος τρεχουσών συναλλαγών. Στην Ελλάδα το έλλειμμα μειώθηκε από 5% του Α.Εγχ.Π. το 1990 σε 2% το 1991. Όσον αφορά τις άλλες χώρες της Κοινότητας, το σημαντικό έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της Ισπανίας διατηρήθηκε και χρηματοδοτήθηκε από μεγάλες εισροές μακροπρόθεσμων κεφαλαίων που προσελκύνθηκαν από τις ευκαιρίες για κερδοφόρες επενδύσεις. Η Ολλανδία συνέχισε να εμφανίζει μεγάλο πλεόνασμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

2. ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΞΕΛΙΞΕΙΣ

Στο Πρώτο Στάδιο, καίτοι οι εθνικές αρχές διατηρούν την ευθύνη για τη νομισματική πολιτική, η απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων και η

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2: ΘΕΣΗ ΠΡΟΥΠΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΣΤΗΝ ΚΟΙΝΟΤΗΤΑ
(ποσοστό αναμασστικού Α.Εγγ.Π/Α.Εθν.Π)



α) Λαβάριατο Χρέος Ευρύτερου Κυβερνητικού Τομέα, τέλος 1990 (Πηγή της Εισφοράς)
β) Δανειακός Ανάγκης Ευρύτερου Κυβερνητικού Τομέα, 1991 (Εθνικός Πηγή)

ΠΙΝΑΚΑΣ 5: ΤΡΕΧΟΥΣΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΤΟΥ ΙΣΟΖΥΓΙΟΥ ΠΛΗΡΩΜΩΝ α)

	ποσοστό ονομαστικού Α.Εγχ.Π.			
	1986-88 μέσ. όρος	1989	1990	1991 β)
Βέλγιο-Λουξεμβούργο	2.3	2.3	1.9	2.0
Δανία	-3.2	-1.1	1.1	1.7
Γερμανία γ) δ)	4.3	4.8	3.1	-1.2
Ελλάδα	-2.9	-4.7	-5.4	-2.1
Ισπανία	0.3	-2.9	-3.4	-3.0
Γαλλία	-0.2	-0.5	-0.7	-0.5
Ιρλανδία	0.2	1.5	3.4	4.8
Ιταλία	-0.1	-1.2	-1.3	-1.7
Ολλανδία	2.3	3.8	3.9	3.9
Πορτογαλία	0.9	0.4	-0.1	-1.1
Ηνωμένο Βασίλειο	-1.7	-4.7	-3.2	-1.2
ΕΟΚ: μέσος όρος	0.8	0.0	-0.2	-0.9
ΜΣΙ: μέσος όρος	0.8	0.1	-0.1	-0.8
ΜΣΙ Στενή Ζώνη Διακύμανσης: μέσος όρος	1.5	1.5	0.9	-0.5
Ηνωμένες Πολιτείες γ)	-3.2	-2.0	-1.7	-0.1
Ιαπωνία γ)	3.5	2.0	1.2	2.1

Πηγή: ΕΟΚ: Εθνικά Στοιχεία, ΗΠΑ και Ιαπωνία: ΟΟΣΑ

α) Οι αρνητικοί αριθμοί σημαίνουν έλλειμμα

β) Εκτιμήσεις

γ) Ποσοστό ονομαστικού Α.Εθν.Π.

δ) Μέχρι τον Ιούνιο 1990 μόνο δυτική Γερμανία.

ταχεία χρηματοοικονομική ολοκλήρωση ενίσχυσαν την αλληλεξάρτηση των επιμέρους εθνικών πολιτικών στα πλαίσια του ΜΣΙ. Οι περισσότεροι δείκτες υποδηλώνουν ότι οι νομισματικές πολιτικές παρέμειναν περιοριστικές από την αρχή του Πρώτου Σταδίου και, ως εκ τούτου, ευνόησαν γενικώς την πρόοδο προς την επίτευξη χαμηλότερου ρυθμού πληθωρισμού μέσα σε περιβάλλον σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών μεταξύ των Κοινοτικών νομισμάτων. Παρά ταύτα, σε πολλά Κράτη Μέλη οι μισθολογικές και οι δημοσιονομικές εξελίξεις δεν προσέφεραν επαρκή στήριξη στη νομισματική πολιτική.

2.1. Η κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής

Λόγω των μεγάλων και μεταβλητών χρονικών υστερήσεων στο μεταβιβατικό μηχανισμό της νομισματικής πολιτικής, η κατεύθυνσή της πρέπει να αξιολογηθεί με βάση μεσοπρόθεσμες τάσεις. Οι εξελίξεις στα νομισματικά μεγέθη και τα επιτόκια παρέχουν χρήσιμα στοιχεία για την αξιολόγηση αυτή.

Νομισματικά μεγέθη

Οι ρυθμοί αύξησης των κυριότερων νομισματικών μεγεθών με την ευρεία έννοια μετριάστηκαν στις περισσότερες χώρες κατά τη διάρκεια της τελευταίας διετίας (βλ. Πίνακα 6). Επιβράδυνση του αυξητικού ρυθμού είναι εμφανής και στα νομισματικά μεγέθη με την ευρεία έννοια που έχουν εναρμονιστεί για εσωτερική χρήση από την Επιτροπή Διοικητών (βλ. Παράρτημα ΙΙ). Η επιβράδυνση της νομισματικής επέκτασης, καίτοι εν μέρει απηχεί την εξασθένιση της οικονομικής δραστηριότητας, καταδεικνύει ότι οι νομισματικές πολιτικές έτειναν να ασκούν πτωτική πίεση στον πληθωρισμό.

Στις χώρες που ανακοινώνουν στόχους, ο ρυθμός μεταβολής των νομισματικών μεγεθών κατά κανόνα παρέμεινε μέσα ή κοντά στα όρια που ανακοινώθηκαν κατά την εν λόγω περίοδο (βλ. Πίνακα 7). Παρά ταύτα, στη Γερμανία η νομισματική επέκταση επιταχύνθηκε προς το τέλος του 1991, τροφοδοτούμενη από υψηλή ζήτηση πιστώσεων, με αποτέλεσμα την υπέρβαση του στόχου. Στην Ισπανία, η υπέρβαση του στόχου για το 1991 εν μέρει αντανakλά εισροές κεφαλαίων. Σε περιβάλλον σταθερών προσδοκιών όσον αφορά τις συναλλαγματικές ισοτιμίες και με απελευθερωμένη την κίνηση κεφαλαίων, οι εισροές αυτές προήλθαν τελικά από τις σημαντικές δανειακές ανάγκες του

ΠΙΝΑΚΑΣ 6: ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ α)

	4 ^ο τρίμηνο έναντι 4 ^{ου} τριμήνου, ποσοστιαία μεταβολή			
	1986-88 μέσ. όρος	1989	1990	1991
Βέλγιο	9.8	10.5	6.9	7.3
Δανία	5.9	4.3	8.1	5.7
Γερμανία β)	6.7	4.7	5.6	5.2
Ελλάδα	22.4	23.8	15.1	7.2
Ισπανία	14.2	15.3	10.4	11.3
Γαλλία	8.4	9.1	8.1	4.1
Ιρλανδία	4.8	4.6	16.7	5.2
Ιταλία	9.1	8.8	9.9	8.3
Ολλανδία	4.8	13.0	6.8	5.8
Πορτογαλία	20.3	7.7	16.0	15.0
Ηνωμένο Βασίλειο	16.5	18.9	12.1	5.5
Ηνωμένες Πολιτείες	6.2	4.7	3.8	2.7
Ιαπωνία	10.2	10.5	9.2	3.1

Πηγή: BIS και Εθνικά Στοιχεία

- α) Οι εθνικοί ορισμοί της προσφοράς χρήματος με την ευρεία έννοια δεν είναι αρκετά όμοιοι ώστε να είναι δυνατή η κατασκευή του μεγέθους σε Κοινοτικό επίπεδο (δείτε παράρτημα ΙΙ).
Επελέγησαν τα εξής μεγέθη: Βέλγιο M4ε, Δανία M Εθνικό, Γερμανία M3, Ελλάδα M3, Ισπανία (νέο) ALP, Γαλλία (νέο) M3, Ιρλανδία M3, Ιταλία M2, Ολλανδία M3, Πορτογαλία L-, Ηνωμένο Βασίλειο M4, ΗΠΑ M2, Πορτογαλία L-, Ηνωμένο Βασίλειο M4, ΗΠΑ M2, Ιαπωνία M2+CD.
- β) Μέχρι το 1990 μόνο δυτική Γερμανία.

ΠΙΝΑΚΑΣ 7. ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟΙ ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ

A. Χώρες που θέτουν στόχους αύξησης της προσφοράς χρήματος

Μεταβλητή στόχων	1990		1991		1992	
	Στόχος	Πραγματοποίηση	Στόχος	Πραγματοποίηση	Στόχος	Πραγματοποίηση
Γερμανία	M3	4-6	5.6	3-5(β)	5.2	3.5-5.5
Ελλάδα	M3	19-21	14.2	14-16	11.7 (8.3)(ε)	9-12(δ)
Ισπανία	M3	-	-	-	-	7-11(δ)
	ALP	6.5-9.5	11.3	7-11	12.1 (10.9)(ε)	8-11(δ)
Γαλλία	M2	3.5-5.5	-0.5	-	-	-
	M3	-	-	5-7(δ)	4.1	4-6
Ιταλία	M2	6-9	9.9	5-8	8.9	5-7(δ)
Πορτογαλία	M3	-	-	-	-	12-15(δ)
	L-	-	11.5	12	15.2	12-16
Ηνωμένο Βασίλειο	M0	1-5	2.5	0-4	2.8 Δεκέμβριος (γ)	-

B. Χώρες που θέτουν στόχους για την εγχώρια πηγή αύξησης της προσφοράς χρήματος

Μεταβλητή στόχων	1990		1991		1992	
	Στόχος	Πραγματοποίηση	Στόχος	Πραγματοποίηση	Στόχος	Πραγματοποίηση
Δανία	E.N.E.(στ)	-	-0.9	4-7	1.3	4-7
Ολλανδία	E.N.E. Τραπεζών (στ)	6	6	7-8	11.0	7-8

Πηγή: Εθνικά Στοιχεία ".*" δεν ετέθη στόχος

(α) Οι στόχοι τίθενται για ημερολογιακό έτος (4^ο τρίμηνο /4^ο τρίμηνο ή Δεκέμβριος/Δεκέμβριος) με εξαίρεση το Ηνωμένο Βασίλειο (Μάρτιος/Μάρτιος). Οι στήλες πραγματοποιήσεων για το 1990 και 1991 δείχνουν το ρυθμό αύξησης της αντίστοιχης μεταβλητής.

(β) Αναθεωρήθηκε από 4% σε 6% στα μέσα του έτους

(γ) Ποσοστιαία μεταβολή μεταξύ της περιόδου βάσης και του τελευταίου μήνα αναγκάσει σε ετήσια βάση.

(δ) Ο στόχος αναφέρεται σε αναθεωρημένο ορισμό του μεγέθους.

(ε) Οι αριθμοί σε παρενθέσεις δείχνουν τις πραγματοποιήσεις το 1991 για τον αναθεωρημένο ορισμό που θα χρησιμοποιηθεί ως στόχος το 1992.

(στ) Η εγχώρια νομισματική επέκταση (Δανία: ρυθμός αύξησης των "Χορηγήσεων σε εγχώριο νόμισμα προς κατοίκους + Απόμενα ομολόγων σε εγχώριο νόμισμα - ειδικές καταθέσεις". Ολλανδία: "ρυθμός αύξησης των Δανειών στον εγχώριο ιδιωτικό τομέα + μακροχρόνιος δανεισμός στην εγχώρια κυβέρνηση - στοιχεία παθητικού σε εγχώριο νόμισμα εκτός χρήματος").

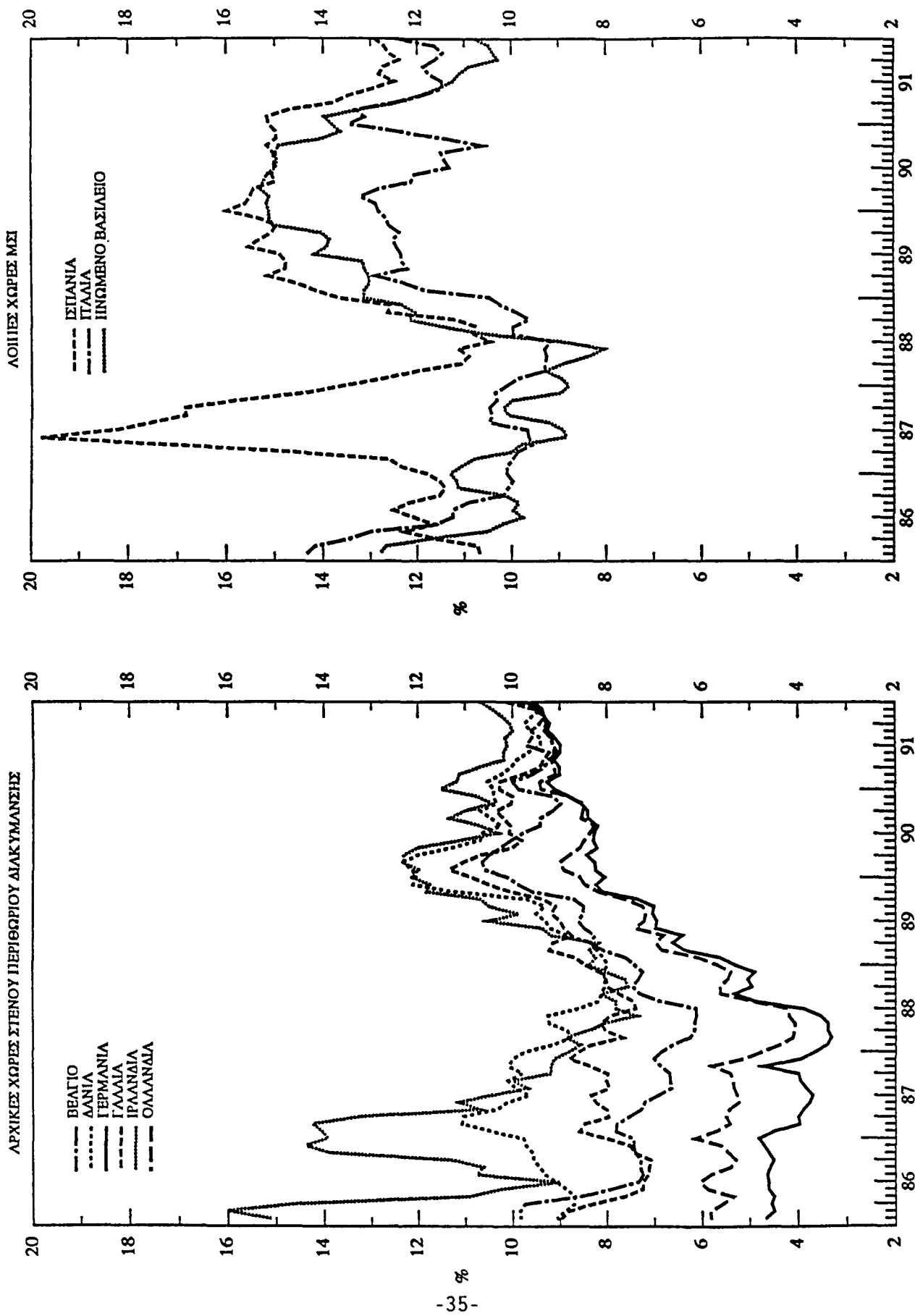
Δημοσίου. Ένας παρόμοιος μηχανισμός οδήγησε σε υπέρβαση του στόχου στην Ιταλία το 1990, και στην Πορτογαλία το 1991. Επιπλέον, μετατοπίσεις στη σύνθεση των χαρτοφυλακίων, συχνά συνδεδεμένες με χρηματοπιστωτική απελευθέρωση και καινοτομίες ή με αλλαγές στη φορολογία, ερμηνεύουν εν μέρει ορισμένες αποκλίσεις από το στόχο, και προς τις δύο κατευθύνσεις -όπως συνέβη στην Ελλάδα, την Ισπανία, τη Γαλλία και την Ιταλία. Η αποφυγή παραμορφωτικών στρεβλώσεων που οφείλονται σε χρηματοπιστωτικές αλλαγές αποτέλεσε έναν από τους κυριότερους παράγοντες της αναθεώρησης των εθνικών ορισμών της προσφοράς χρήματος υπό ευρεία έννοια σε αρκετές χώρες.

Επιτόκια

Στη διετία που προηγήθηκε του Πρώτου Σταδίου, οι νομισματικές πολιτικές που ασκήθηκαν στην Κοινότητα έγιναν περισσότερο περιοριστικές, με σκοπό να αντισταθμιστεί η αναζωπύρωση των πληθωριστικών πιέσεων λόγω της ταχείας αύξησης της ζήτησης. Καθ' όλη τη διάρκεια του 1988 και του 1989, τα ονομαστικά επιτόκια διάρκειας τριών μηνών αυξήθηκαν περίπου 3 ποσοστιαίες μονάδες κατά μέσο όρο, με ιδιαίτερα μεγάλες αυξήσεις στο Ην. Βασίλειο και την Ισπανία, όπου η υπερθέρμανση της οικονομίας υπήρξε εντονότατη (βλ. Διάγραμμα 3). Η άνοδος των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων κατά την εν λόγω περίοδο υπερέβη την αύξηση του πληθωρισμού.

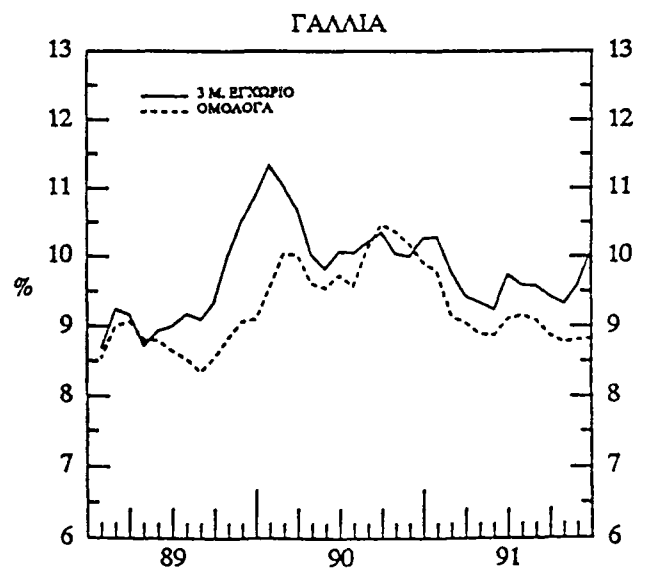
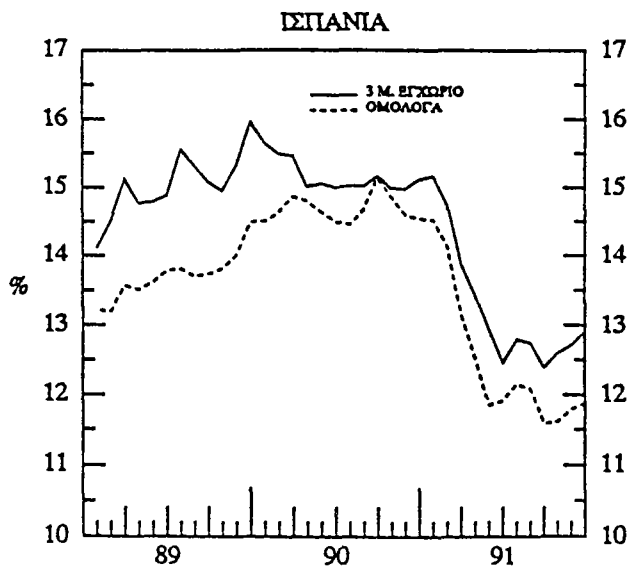
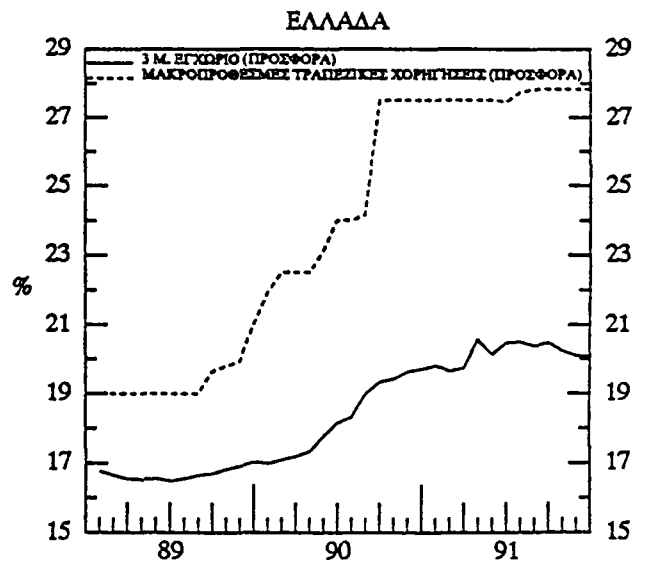
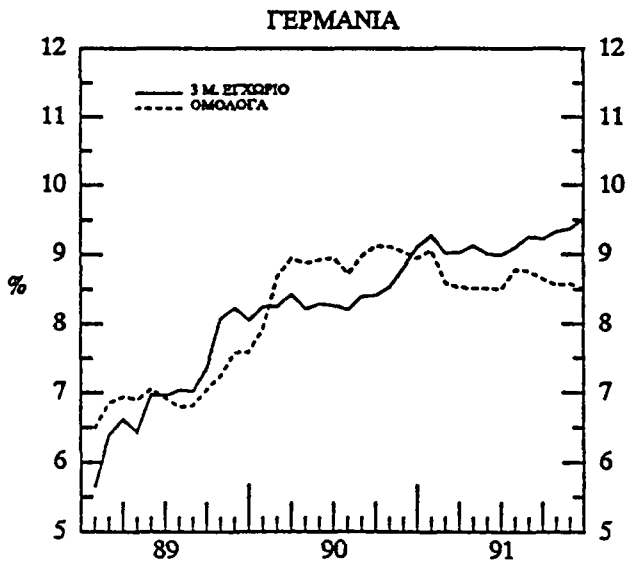
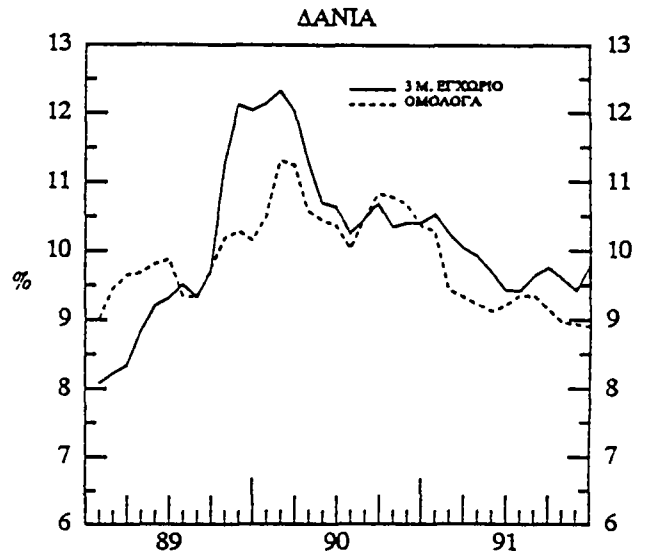
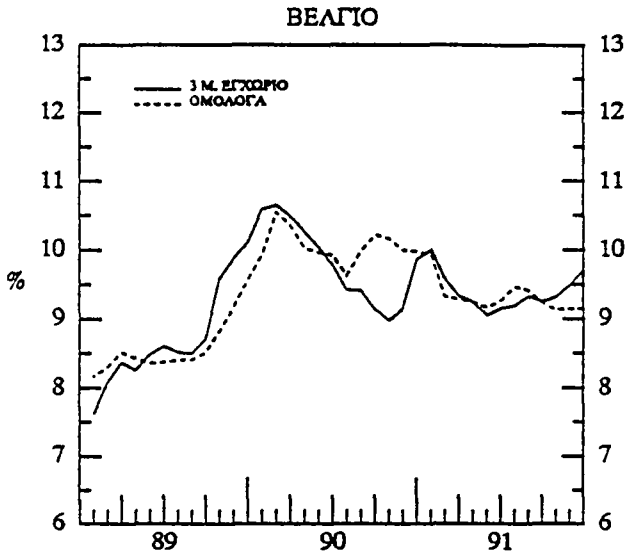
Στις χώρες των οποίων το εθνικό νόμισμα συμμετέχει στο στενό περιθώριο διακύμανσης του ΜΣΙ, τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια παρέμειναν εν συνεχεία σε μάλλον υψηλά επίπεδα. Οντως, στη Γερμανία και την Ολλανδία τα επιτόκια αυξήθηκαν σημαντικά στη διάρκεια του υπό εξέταση δεκαοκταμήνου. Στις λοιπές χώρες που μετέχουν στη στενή ζώνη διακύμανσης του ΜΣΙ, τα επιτόκια στο τέλος του 1991 επανήλθαν στα επίπεδα που επικρατούσαν στα μέσα του 1990, παρά το ότι σημειώθηκαν ορισμένες αντισταθμιζόμενες διακυμάνσεις των επιτοκίων στο ενδιάμεσο διάστημα (βλ. Διάγραμμα 4). Στο τέλος του 1990, η γενική ανοδική κίνηση των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων προκλήθηκε από ανησυχίες για δυσμενείς μεταβολές των τιμών, οφειλόμενες εν μέρει στην αύξηση της τιμής του πετρελαίου λόγω της κρίσης στον Κόλπο, αλλά και στις δυσμενείς μισθολογικές εξελίξεις και τη διεύρυνση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, ιδιαίτερα στη Γερμανία. Καθώς οι τιμές του πετρελαίου άρχισαν να επανέρχονται με ταχύ ρυθμό στα προ της κρίσης στον Κόλπο επίπεδα τους πρώτους μήνες του 1991, οι περισσότερες χώρες της

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3: ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΣΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΤΟΥ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΥ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΙΣΟΤΙΜΙΩΝ (ΜΣΙ) *)

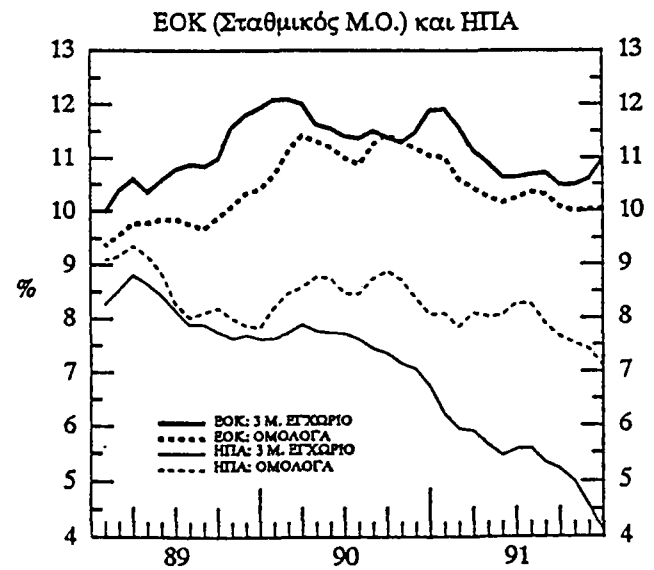
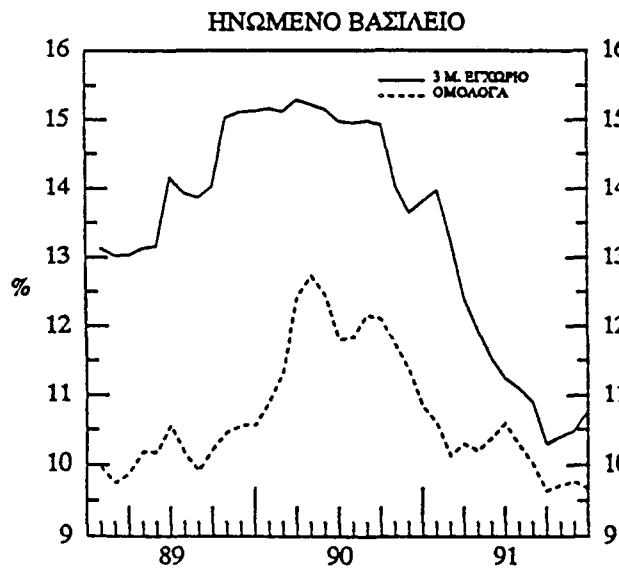
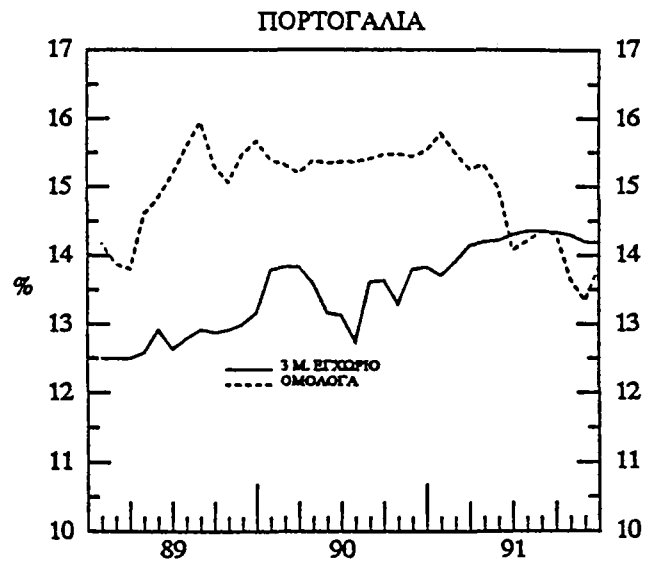
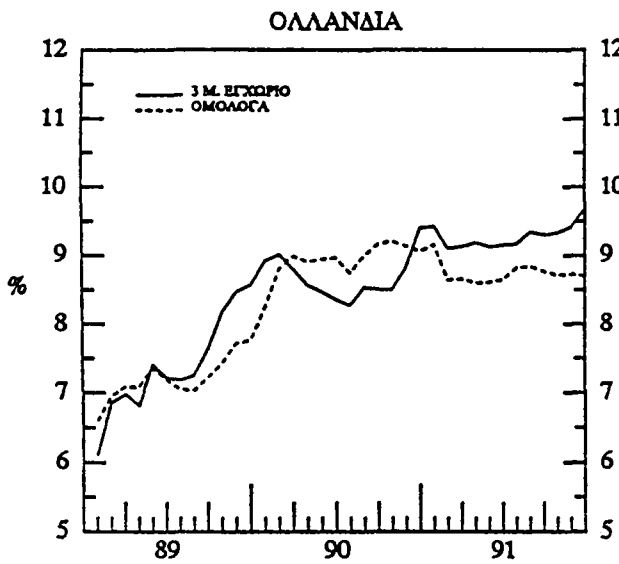
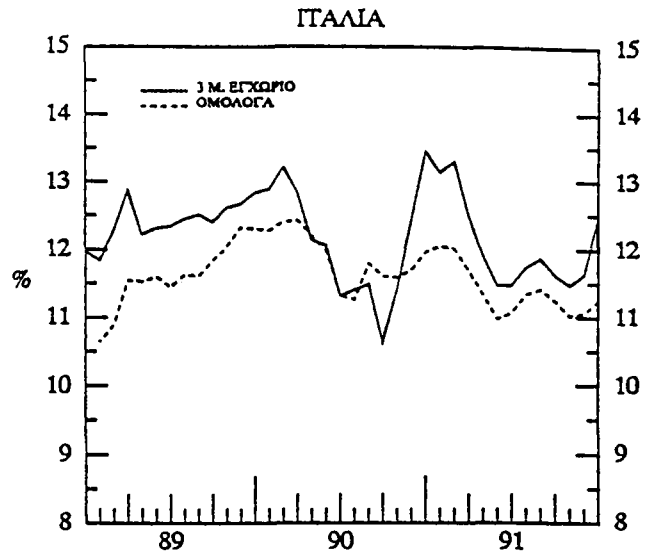
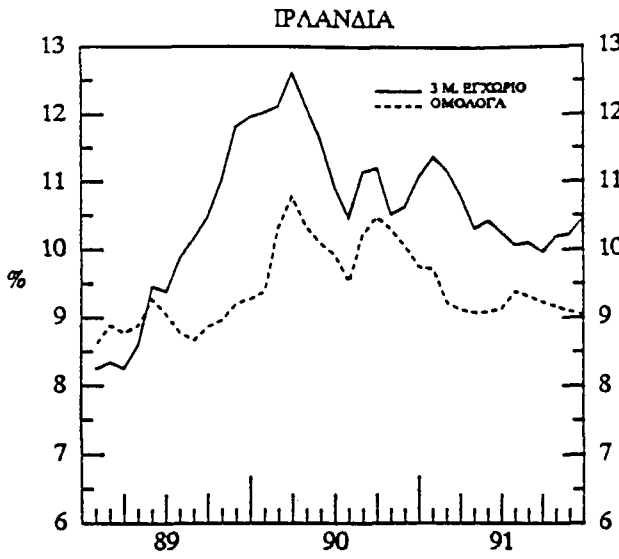


*) Επιτόκιο εγχώριας αγοράς χρήματος διάρκειας τριών μηνών.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4: ΠΡΟΣΦΑΤΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4: (συνέχεια)



Κοινότητας επιδίωξαν να μειώσουν τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια, παρά το γεγονός ότι τα επιτόκια παρέμεναν βασικώς αμετάβλητα στη Γερμανία και την Ολλανδία, καθώς εξακολουθούσαν να υπάρχουν έντονες πληθωριστικές πιέσεις. Στις άλλες χώρες που συμμετέχουν στη στενή ζώνη διακύμανσης του ΜΣΙ, οι πληθωριστικές πιέσεις υποχώρησαν και οι προοπτικές οικονομικής μεγέθυνσης επιδεινώθηκαν, ενώ παράλληλα - καθώς οι προσδοκίες στην αγορά συναλλάγματος ευνοούσαν μεγαλύτερη σύγκλιση στο επίπεδο των ονομαστικών επιτοκίων - τα επίσημα επιτόκια μειώθηκαν σημαντικά και πλησίασαν τα επίπεδα των χαμηλότερων γερμανικών επιτοκίων. Ως εκ τούτου, οι διαφορές των επιτοκίων σε σχέση με τα αντίστοιχα γερμανικά υποχώρησαν στα χαμηλότερα επίπεδα που είχαν παρατηρηθεί μέχρι τότε, σε μερικές μάλιστα περιπτώσεις σχεδόν εξαλείφθηκαν στο πρώτο εξάμηνο του 1991 (βλ. Διάγραμμα 3). Κατά το δεύτερο εξάμηνο, η εμμονή των πληθωριστικών πιέσεων σε συνδυασμό με την έντονη νομισματική επέκταση στη Γερμανία οδήγησε σε περαιτέρω αυξήσεις των επίσημων επιτοκίων. Καθώς το κλίμα στις αγορές συναλλάγματος υποδήλωνε ότι τα περιθώρια για τη μείωση του διαφορισμού των επιτοκίων είχαν εξαντληθεί, οι αυξήσεις των γερμανικών επιτοκίων άρχισαν να συνοδεύονται από αυξήσεις και στις άλλες χώρες που μετέχουν στη στενή ζώνη διακύμανσης. Σε μερικές, μάλιστα, περιπτώσεις οι διαφορές των επιτοκίων διευρύνθηκαν πρόσκαιρα.

Στις δύο χώρες - Ηνωμένο Βασίλειο και Ισπανία - των οποίων τα νομίσματα συμμετέχουν στο ευρύ περιθώριο του ΜΣΙ και όπου τα επιτόκια είχαν σημειώσει ιδιαίτερα σημαντική αύξηση στο διάστημα 1988-1989, τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια μειώθηκαν ουσιαστικά από την αρχή του Πρώτου Σταδίου. Η υποχώρηση αυτή κατέδειξε την πρόοδο που σημειώθηκε στη μείωση του πληθωρισμού, στην περίπτωση μάλιστα της Ισπανίας, και την ισχύ της πεσέτας. Στο δεύτερο εξάμηνο του 1991, υπήρξαν ενδείξεις ότι τα περιθώρια μείωσης της διαφοράς των επιτοκίων μεταξύ της στερλίνας και των νομισμάτων της στενής ζώνης διακύμανσης του ΜΣΙ έτειναν να εξαντληθούν.

Εκτός ΜΣΙ, τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια αυξήθηκαν απότομα στην Πορτογαλία και την Ελλάδα κατά το δεύτερο εξάμηνο του 1990. Τα επιτόκια παρέμειναν υψηλά καθ' όλη τη διάρκεια του 1991, σηματοδοτώντας την απόφαση των αρχών να φέρουν τον πληθωρισμό πλησιέστερα προς τα επίπεδα των άλλων Κοινοτικών χωρών.

Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στην Κοινότητα σημείωσαν επίσης αύξηση στο διάστημα 1988-89, αλλά λιγότερο έντονη από εκείνη των βραχυπρόθεσμων

επιτοκίων. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα να γίνουν πιο επίπεδες - και σε μερικές περιπτώσεις να αναστραφούν - οι καμπύλες απόδοσης των επιτοκίων (βλ. Διαγράμματα 4 και 5). Μεταξύ μέσων 1990 και τέλους 1991, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια υποχώρησαν στις χώρες της στενής ζώνης διακύμανσης των ισοτιμιών. Η κάμψη όμως ήταν ελάχιστη στη Γερμανία και την Ολλανδία και, ως εκ τούτου, περιορίστηκαν επίσης οι διαφορές των μακροπρόθεσμων επιτοκίων, αν και σε μικρότερη έκταση από ό,τι στις αγορές χρήματος. Όπως τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια, έτσι και τα μακροπρόθεσμα μειώθηκαν εντονότερα στην Ισπανία και το Ηνωμένο Βασίλειο. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια υποχώρησαν σημαντικά και στην Πορτογαλία. Παρά το ότι διάφοροι παράγοντες ενδέχεται να επηρέασαν τα μακροπρόθεσμα επιτόκια, η υποχώρησή τους υποδηλώνει τον περιορισμό των πληθωριστικών προσδοκιών. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια υποχώρησαν περαιτέρω στις αρχές του 1992.

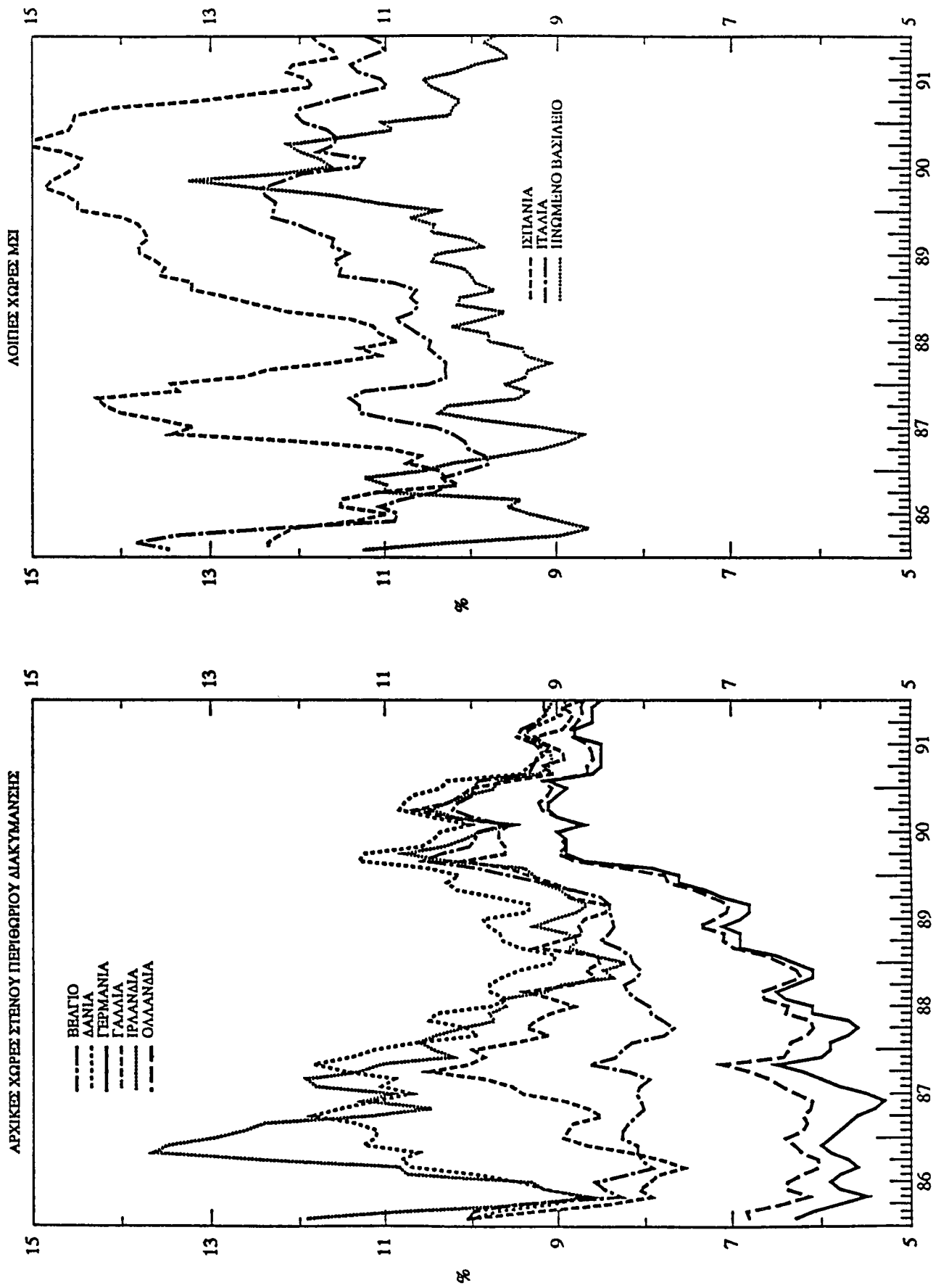
2.2. Η εξέλιξη των ισοτιμιών στο ΜΣΙ

Το κυριότερο χαρακτηριστικό των πρόσφατων συναλλαγματικών εξελίξεων είναι η σταθερότητα των συνθηκών που επικράτησαν στο ΜΣΙ, η οποία βρίσκεται σε πλήρη αντίθεση με το γενικότερο περιβάλλον έντονων και ενίοτε ακανόνιστων μεταβολών των ισοτιμιών νομισμάτων άλλων χωρών έναντι των νομισμάτων του ΜΣΙ (βλ. Διάγραμμα 6). Η συμμετοχή στο ΜΣΙ διευρύνθηκε τον Οκτώβριο του 1990, με την είσοδο της στερλίνας στο μηχανισμό με περιθώριο διακύμανσης $\pm 6\%$.

Ο ΜΣΙ λειτουργεί ομαλά από την αρχή του Πρώτου Σταδίου, ενώ ορισμένες περιόδους έντασης που παρατηρήθηκαν δεν έχουν απειλήσει σοβαρά τη διατήρηση των κεντρικών ισοτιμιών. Η γενική σταθερότητα του συστήματος γίνεται ακόμη πιο εντυπωσιακή αν ληφθούν υπόψη διάφοροι παράγοντες οι οποίοι θα μπορούσαν να έχουν προκαλέσει μεγαλύτερες πιέσεις στις συναλλαγματικές ισοτιμίες. Στους παράγοντες αυτούς περιλαμβάνονται: η αστάθεια του αμερικανικού δολαρίου, η μεγάλη αβεβαιότητα λόγω της κρίσης του Κόλπου, η πολιτική και οικονομική αναταραχή στην Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη και, τέλος, οι αποκλίσεις ανάμεσα στις χώρες της Κοινότητας όσον αφορά τη φάση του οικονομικού κύκλου. Στο παρακάτω τμήμα 2.3 της Έκθεσης εξετάζονται πιθανά αίτια της αυξημένης σταθερότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Η συμπεριφορά των επιμέρους νομισμάτων υποδηλώνει ότι ο διαφορισμός των ονομαστικών επιτοκίων αποτέλεσε βασικό προσδιοριστικό

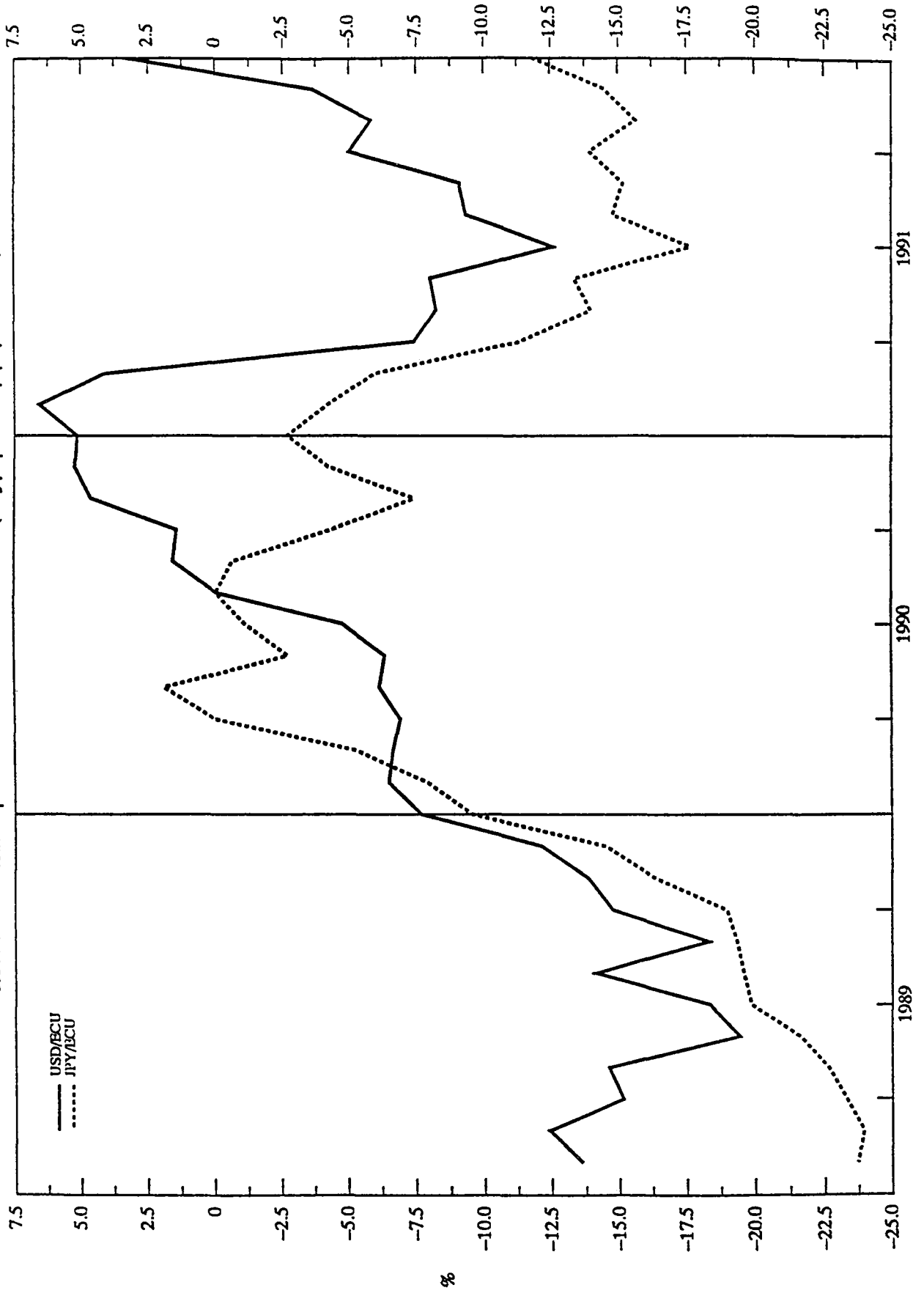
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5: ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΣΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΤΟΥ ΜΣΙ *



* Ομόλογα Δημόσιου ή δημοσίου τομέα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6: ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ ECU ENANTI ΔΟΛΛΑΡΙΟΥ ΗΠΑ ΚΑΙ ΙΑΠΩΝΙΚΟΥ ΓΙΕΝ

Ποσοστιαία απόκλιση από το επίπεδο του Ιουλίου 1990 (αύξηση = ανατίμηση του ECU)



παράγοντα των κινήσεων των συναλλαγματικών ισοτιμιών μέσα στη ζώνη διακύμανσης, με τα νομίσματα υψηλής απόδοσης συχνά να πλησιάζουν το ανώτερο όριο (βλ. Διάγραμμα 7). Στην ευρεία ζώνη διακύμανσης του ΜΣΙ, η ισπανική πεσέτα παρέμεινε σταθερά στο άνω ήμισυ του περιθωρίου, ενώ μερικές φορές πλησίασε το ανώτερο όριο. Στη στενή ζώνη διακύμανσης, η ιταλική λιρέττα ήταν συχνά το ισχυρότερο νόμισμα. Όταν σταθεροποιήθηκαν τα γερμανικά επιτόκια στο δεύτερο εξάμηνο του 1990 και πάλι το 1991, το γερμανικό μάρκο κυμάνθηκε στο ανώτερο τμήμα της στενής ζώνης διακύμανσης, ακολουθούμενο από το ολλανδικό φιορίνι και το βελγικό φράγκο. Αντίθετα, στη Γαλλία και τη Δανία, όπου οι αρχές μείωσαν τα επιτόκια όταν τους δόθηκε η δυνατότητα, τα νομίσματά τους παρουσίασαν την τάση να παραμείνουν στο κατώτερο τμήμα της στενής ζώνης διακύμανσης των ισοτιμιών.

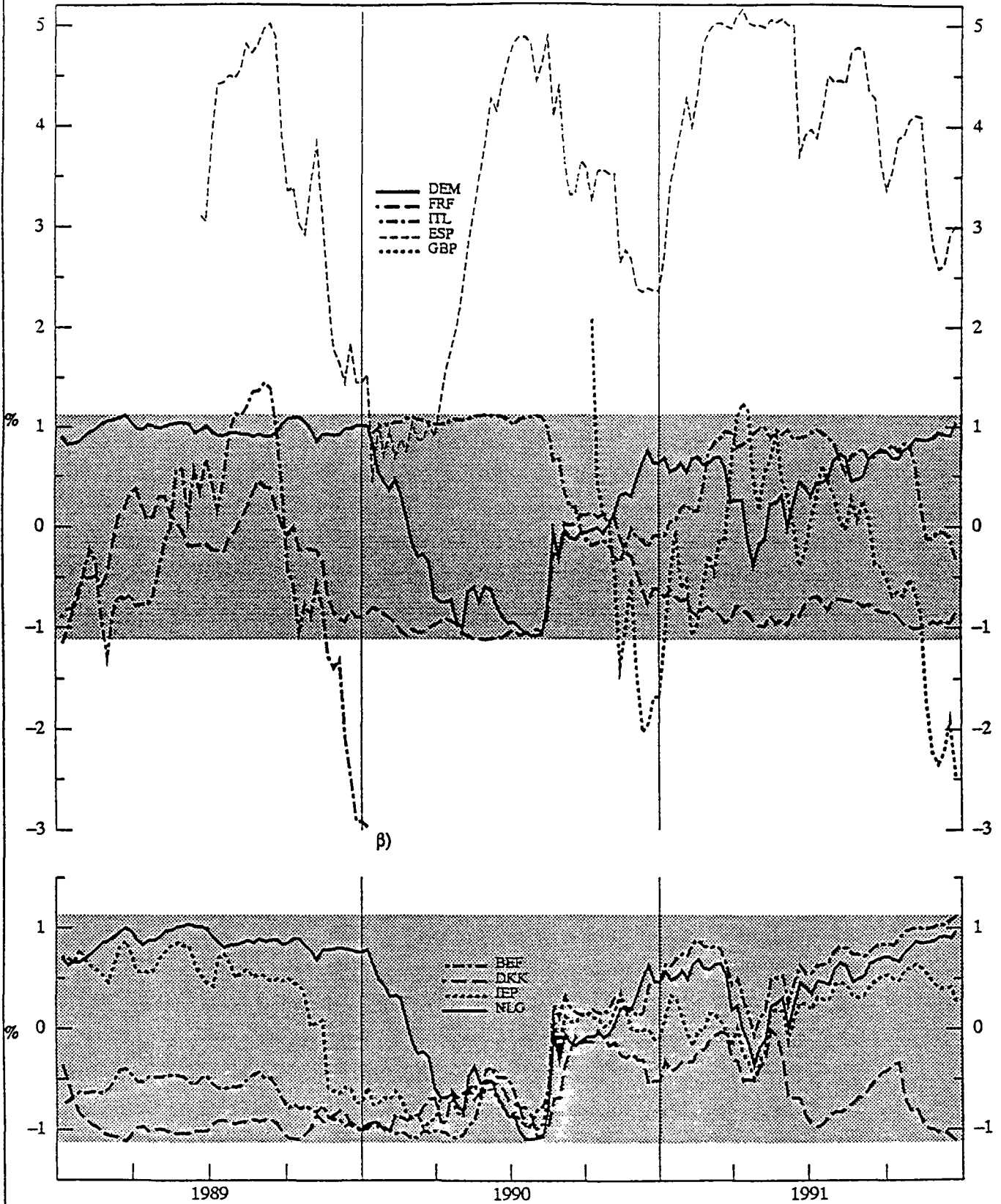
Παρουσιάστηκαν όμως κάποιες πιέσεις στις συναλλαγματικές ισοτιμίες όταν οι συμμετέχοντες στην αγορά θεώρησαν ότι οι διαφορισμοί των επιτοκίων δεν ανταποκρίνονταν στους συναλλαγματικούς κινδύνους που πίστευαν ότι υπήρχαν. Σε δύο περιπτώσεις, το καλοκαίρι του 1990 και την άνοιξη του 1991, νομίσματα υψηλής απόδοσης (η ισπανική πεσέτα, στην οποία προστέθηκε αρχικά η ιταλική λιρέττα) βρέθηκαν για ένα χρονικό διάστημα στο αντίστοιχο ανώτερο όριο της ζώνης διακύμανσης του ΜΣΙ ή πολύ κοντά σ' αυτό το όριο, έναντι νομίσματος ή νομισμάτων που είχαν σχετικά χαμηλά επιτόκια (το γαλλικό φράγκο, στο οποίο προστέθηκαν αρχικά το γερμανικό μάρκο και το ολλανδικό φιορίνι). Στα τέλη του 1990, τα νομίσματα ορισμένων χωρών του ΜΣΙ οι οποίες βρίσκονταν στη φάση ύφεσης του οικονομικού κύκλου αντιμετώπισαν πτωτική πίεση, καθώς το γερμανικό μάρκο ενισχύθηκε λόγω αύξησης στα γερμανικά επιτόκια και εξασθένησης του αμερικανικού δολαρίου. Τέλος, ένταση παρατηρήθηκε και στα τέλη του 1991, που οφειλόταν σε αύξηση των γερμανικών επιτοκίων. Τα περιστατικά αυτά αντιμετωπίστηκαν άμεσα από τις νομισματικές αρχές με παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος, μεταβολές επιτοκίων και μεταβολές των ισοτιμιών μέσα στη ζώνη.

2.3. Παράγοντες στήριξης της σταθερότητας του ΜΣΙ

Βασικός λόγος για την ομαλή λειτουργία του ΜΣΙ κατά την περίοδο αυτή υπήρξε η εκτίμηση από τους συμμετέχοντες στην αγορά ότι είχαν

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7: ΘΕΣΕΙΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΩΝ ΜΣΙ

Εβδομαδιαίοι μέσοι όροι ποσοστιαίων αποκλίσεων από κεντρικές τιμές α)



α) Η απόσταση μεταξύ δύο νομισμάτων αντιπροσωπεύει την ποσοστιαία διαφορά ανάμεσα στην αγοραία ισοτιμία τους και τη διμερή κεντρική ισοτιμία τους. Η ιταλική πεσέτα και βρετανική λίρα εισήλθαν στο ευρύ περιθώριο διακύμανσης του ΜΣΙ τον Ιούνιο 1989 και τον Οκτώβριο 1990, αντίστοιχα.

β) Τον Ιανουάριο 1990, η ιταλική λίρα μπήκε στο στενό περιθώριο διακύμανσης και η κεντρική ισοτιμία της προσαρμόστηκε προς τα κάτω, ενώ διατηρήθηκε αμετάβλητο το κατώτερο όριο του περιθωρίου.

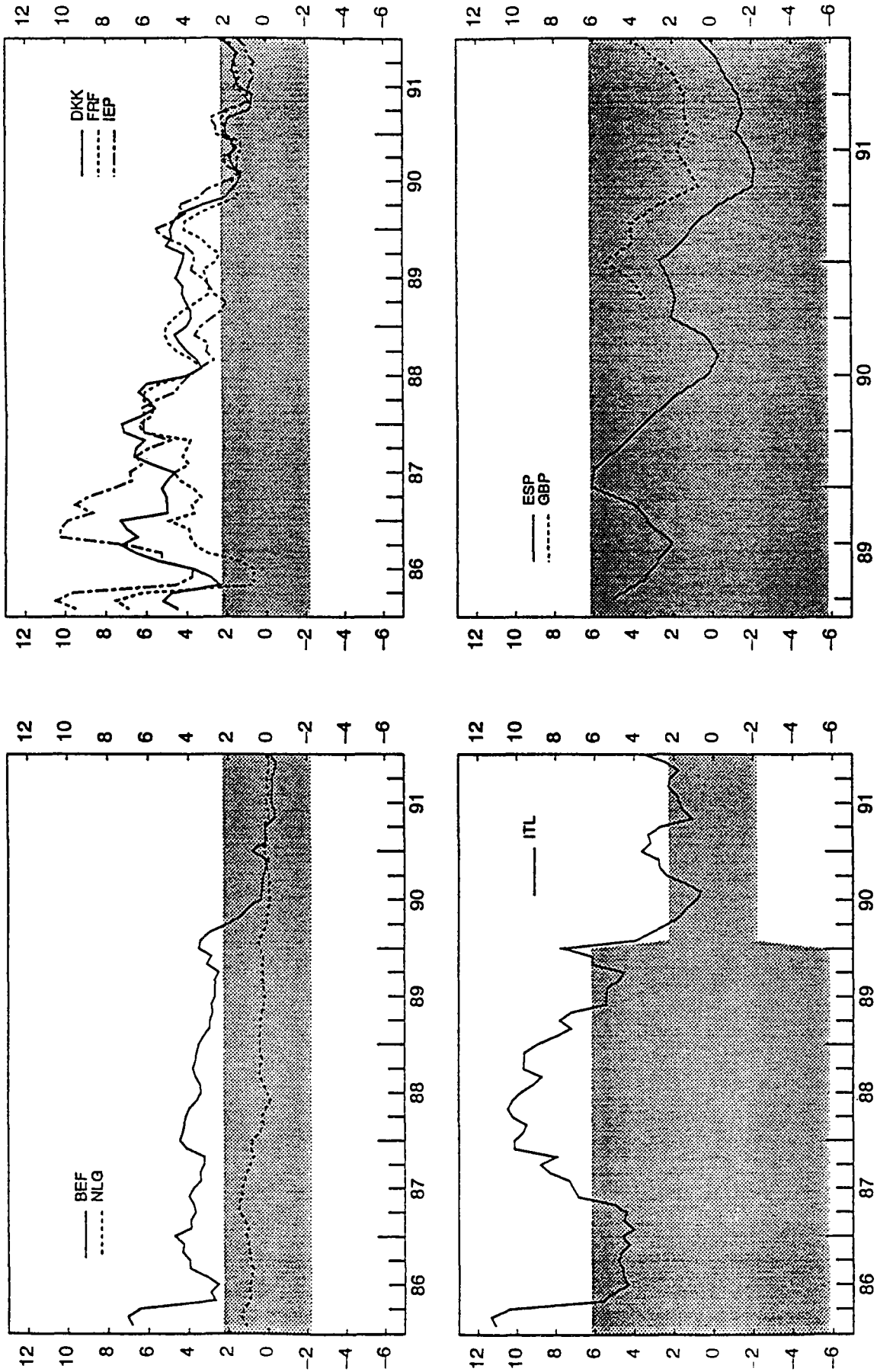
βελτιωθεί οι προοπτικές διατήρησης των κεντρικών συναλλαγματικών ισοτιμιών. Η εξέλιξη αυτή συνδέεται με τα αποτελεσματικά μέτρα πολιτικής που έλαβαν οι εθνικές κεντρικές τράπεζες για να αντιμετωπίσουν περιόδους εντάσεων. Επειδή οι συμμετέχοντες στην αγορά ανέμεναν ότι οι αρχές θα έπαιρναν μέτρα για να εξουδετερώσουν πιέσεις στην αγορά συναλλάγματος, περιορίστηκαν τα κίνητρα για δημιουργία ανοικτών συναλλαγματικών θέσεων, που βασίζονταν σε προσδοκίες επανευθυγράμμισης των κεντρικών ισοτιμιών, με αποτέλεσμα να ενισχυθούν οι σταθεροποιητικές ιδιότητες του συστήματος.

Στοιχεία από δύο πηγές υποδηλώνουν ότι οι προσδοκίες της αγοράς για επανευθυγράμμιση των κεντρικών ισοτιμιών περιορίστηκαν στο ελάχιστο κατά την εξεταζόμενη περίοδο, αν και είναι δύσκολο να γίνουν και να ποσοτικοποιηθούν οι σχετικές εκτιμήσεις. Μια πρώτη ένδειξη, που ρίχνει κάποιο φως στις βραχυχρόνιες προσδοκίες, είναι η προθεσμιακή συναλλαγματική ισοτιμία. Αν η προθεσμιακή συναλλαγματική ισοτιμία βρίσκεται πέρα από το ανώτερο όριο της ζώνης διακύμανσης, αυτό μπορεί να ερμηνευτεί ότι σηματοδοτεί τις προσδοκίες μιας επανευθυγράμμισης των κεντρικών ισοτιμιών στη διάρκεια του σχετικού χρονικού ορίζοντα. Πράγματι, από την ανωτέρω ένδειξη, αν χρησιμοποιηθούν οι δωδεκάμηνες προθεσμιακές ισοτιμίες έναντι του γερμανικού μάρκου, φαίνεται ότι οι προσδοκίες της αγοράς για επανευθυγράμμιση ήταν στο χαμηλότερο σημείο από τότε που δημιουργήθηκε το ΕΝΣ (βλ. Διάγραμμα 8).

Μια δεύτερη ένδειξη των προσδοκιών σχετικά με τις συναλλαγματικές ισοτιμίες παρέχεται από το διαφορισμό των μακροπρόθεσμων επιτοκίων, που δίνει πληροφορίες για την αξιοπιστία των συναλλαγματικών ισοτιμιών για μια πιο μακροχρόνια περίοδο. Αν και ο διαφορισμός των επιτοκίων πρέπει να ερμηνεύεται με επιφυλάξεις λόγω των διαφορών στις ημερομηνίες λήξης, τη διαφορετική δημοσιονομική μεταχείριση και τη ρευστότητα των συγκρινόμενων ομολόγων, η προσδευτική μείωση των διαφορών στα μακροπρόθεσμα επιτόκια έναντι του γερμανικού μάρκου κατά το Πρώτο Στάδιο υποδηλώνει και πάλι μεγαλύτερη εμπιστοσύνη της αγοράς για τη διατήρηση των κεντρικών ισοτιμιών στο ΜΣΙ (βλ. Διάγραμμα 5).

Η ενισχυμένη εμπιστοσύνη της αγοράς μπορεί να αποδοθεί σε αρκετούς παράγοντες, μερικοί από τους οποίους αντανakλούν διαρθρωτικές και πολιτικές εξελίξεις, καθώς και σε συγκυριακούς παράγοντες. Πρώτο, η μη πραγματοποίηση γενικής επανευθυγράμμισης από τον Ιανουάριο του 1987 καταδεικνύει ότι οι υπεύθυνοι για τη χάραξη πολιτικής αντιλαμβάνονται όλο

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8: ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ ΣΤΟ ΜΣΙ *)



*) Οι γραμμές για κάθε νόμισμα δίνουν την ποσοστιαία απόκλιση της δωδεκάμηνης προβλεπόμενης ισοτιμίας από τη διμερή κεντρική ισοτιμία ΜΣΙ έναντι του Γερμανικού Μάρκου. Η διάστικτη περιοχή αντιπροσωπεύει το διμερές περιθώριο διακύμανσης έναντι του Γερμανικού Μάρκου.

και περισσότερο τα δυνητικά μειονεκτήματα των μεταβολών στις ισοτιμίες, δηλαδή τόσο τη δημιουργία μιας πληθωριστικής ώθησης όσο και τις αρνητικές επιπτώσεις στην αξιοπιστία της "πολιτικής σκληρού νομίσματος". Ακόμη, η κατάργηση των περιορισμών της κίνησης κεφαλαίων και η πολιτική δυναμική προς τη Νομισματική Ένωση της Κοινότητας ενίσχυσαν περαιτέρω την εμπιστοσύνη στη δέσμευση των αρχών για τη διατήρηση σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών. Δεύτερο, οι διαφορές στους ρυθμούς πληθωρισμού μέσα στην Κοινότητα έχουν περιοριστεί και οι εντονότερες ανισορροπίες στα ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών των χωρών που συμμετέχουν στο ΜΣΙ έχουν μειωθεί. Τέλος, οι απόψεις της αγοράς για τις επιπτώσεις από την ενοποίηση των δύο Γερμανιών έτειναν να περιορίσουν τη σχετική ισχύ του γερμανικού μάρκου μέσα στο ΜΣΙ για μεγάλο χρονικό διάστημα της υπό εξέταση περιόδου, ελαττώνοντας έτσι την πίεση που ασκούσε σε άλλα νομίσματα η διατήρηση υψηλών επιτοκίων στη Γερμανία. Το δεύτερο εξάμηνο του 1991, όμως, το γερμανικό μάρκο επανέκτησε τη σχετική ισχύ του στο ΜΣΙ, όταν η Deutsche Bundesbank αύξησε δύο φορές τα επίσημα επιτόκιά της, για να επανεπιβεβαιώσει την απόφασή της να συνεχίσει μια αντιπληθωριστική νομισματική πολιτική.

Στη σταθερότητα συνέβαλαν και οι νομισματικές αρχές με την ταχεία και αποτελεσματική αντίδρασή τους σε περιπτώσεις πιέσεων στις αγορές συναλλάγματος. Οι ενέργειες αυτές ήταν συνεπείς προς τις αρχές της Συμφωνίας Basle-Nyborg του 1987, σύμφωνα με την οποία οι νομισματικές αρχές υποχρεούνται να χρησιμοποιούν κατά τρόπο ευέλικτο και συντονισμένο τις μεταβολές των επιτοκίων, την παρέμβαση στην αγορά συναλλάγματος και τη δυνατότητα μεταβολής της ισοτιμίας εντός της ζώνης διακύμανσης. Η σχετική σημασία των μέσων που χρησιμοποιήθηκαν διέφερε από χώρα σε χώρα, ανάλογα με τις εκτιμήσεις των αρχών για την πηγή προέλευσης των πιέσεων και με την πιθανή επίδραση που η αλλαγή πολιτικής θα επέφερε στις εσωτερικές οικονομικές συνθήκες. Ενώ μερικές χώρες - όπως το Βέλγιο και η Ολλανδία - προέβησαν κυρίως σε μεταβολές των επιτοκίων, άλλες - όπως η Ιταλία και το Ηνωμένο Βασίλειο - επέτρεψαν σε μεγαλύτερο βαθμό μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών μέσα στη ζώνη διακύμανσης. Διέφεραν επίσης η ένταση και η συχνότητα παρέμβασης στις αγορές συναλλάγματος, αλλά πρέπει να τονιστεί ότι οι παρεμβάσεις συνοδεύονταν γενικά από τη χρησιμοποίηση και άλλων μέσων.

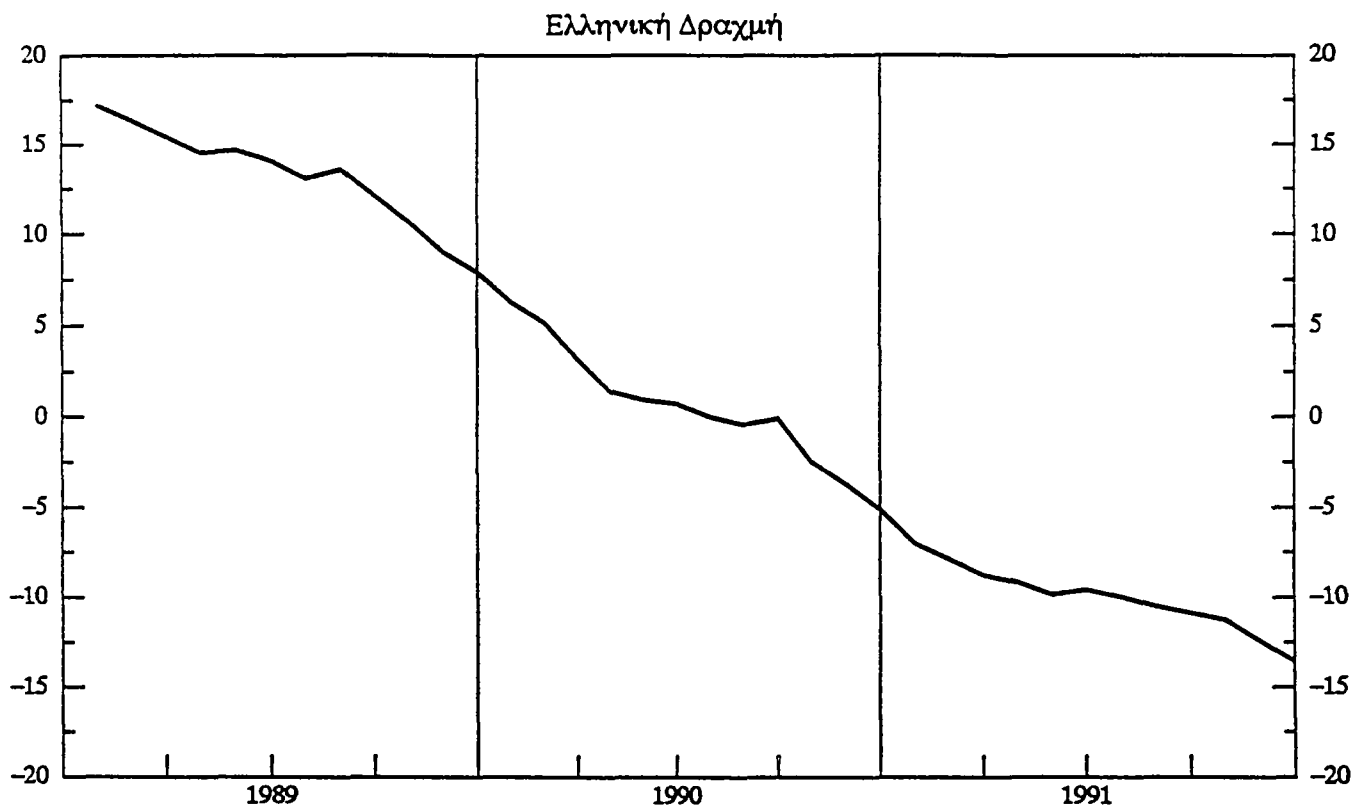
2.4. Συναλλαγματική πολιτική χωρών που δεν μετέχουν στο ΜΣΙ

Η Πορτογαλία και η Ελλάδα έχουν ενισχύσει, σε διαφορετικό βαθμό η κάθε μία, τη διασύνδεση των νομισμάτων τους με εκείνα που συμμετέχουν στο ΜΣΙ, για να συμβάλουν στην καταπολέμηση του πληθωρισμού και να προετοιμάσουν το έδαφος για τελική συμμετοχή στο μηχανισμό (βλ. Διάγραμμα 9). Από την 1η Οκτωβρίου 1990, η Πορτογαλία εγκατέλειψε τη μακρόχρονη πολιτική της διολίσθησης και επέτρεψε στο εσκούδο να κυμαίνεται, έναντι μιας δέσμης νομισμάτων του ΜΣΙ, μέσα στα όρια μιας αδιευκρίνιστης ζώνης. Ο έντονος διαφορισμός επιτοκίων υπέρ του εσκούδο οδήγησε σε μεγάλη εισροή κεφαλαίων, που περιέπλεξε τη νομισματική διαχείριση και συνετέλεσε στην υπέρβαση του νομισματικού στόχου. Για να αντιμετωπίσουν την κατάσταση, οι αρχές επέβαλαν και πάλι, αλλά προσωρινά, περιορισμούς στις βραχυπρόθεσμες εισροές κεφαλαίων. Στην Ελλάδα, η συναλλαγματική πολιτική αποβλέπει επίσης στην αποκλιμάκωση του πληθωρισμού. Η διολίσθηση της δραχμής δεν αντισταθμίζει πλέον πλήρως το διαφορισμό των ρυθμών πληθωρισμού και του κόστους εργασίας έναντι των κυριότερων εμπορικών εταίρων της, συμβάλλοντας έτσι στην αύξηση των ανταγωνιστικών πιέσεων στην οικονομία.

2.5. Εξελίξεις στο Ιδιωτικό ECU

Το επίσημο ECU, που ορίζεται ως μια δέσμη νομισμάτων αποτελούμενη από συγκεκριμένα ποσά των νομισμάτων των χωρών μελών της ΕΟΚ, δημιουργήθηκε το Μάρτιο του 1979 με τη θέσπιση του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος (ΕΝΣ). Το ECU χρησιμοποιείται για να εκφράζει τις κεντρικές συναλλαγματικές ισοτιμίες των νομισμάτων που συμμετέχουν, ως μονάδα μέτρησης ορισμένων απαιτήσεων και υποχρεώσεων και ως αποθεματικό μέσο. Η εισαγωγή του επίσημου ECU έδωσε την ώθηση για την ανάπτυξη μιας αγοράς ιδιωτικών ECU, που τη δημιούργησαν οι εμπορικές τράπεζες. Η αγορά αυτή χρησιμοποιείται σε σημαντική και διαρκώς μεγαλύτερη κλίμακα τόσο από τις κρατικές αρχές όσο και από τον ιδιωτικό τομέα. Μέχρι σήμερα, η σημαντικότερη χρήση του ιδιωτικού ECU έχει σημειωθεί στο χρηματοοικονομικό τομέα (βλ. Πίνακα 8). Η χρήση του ιδιωτικού ECU δεν έχει ακόμη επεκταθεί σε μη χρηματοοικονομικούς τομείς, δεδομένου ότι η χρησιμοποίησή του ως νομίσματος τιμολόγησης και ως μέσου διακανονισμού μη χρηματοοικονομικών συναλλαγών παραμένει πολύ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9: ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΡΑΧΜΗΣ ΚΑΙ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΚΟΥ ΕΣΚΟΥΔΟ *)
(ΕΝΑΝΤΙ ΤΟΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΩΝ ΤΟΥ ΜΣΙ)



*) Ποσοστιαία απόκλιση από το επίπεδο του Ιουλίου 1990 (αύξηση = ανατίμηση της δραχμής ή του εσκούδο). Το ΜΣΙ αντιστοιχεί στο σταθμικό μέσο όρο των νομισμάτων του ΜΣΙ (κάνοντας χρήση των προσαρμοσμένων σταθμίσεων του ECU).

ΠΙΝΑΚΑΣ 8: ΑΓΟΡΕΣ ΓΙΑ ECU α)

	Δισεκ. ECU σε κυκλοφορία (τέλος περιόδου)		
	Δεκ. 1989	Δεκ. 1990	Σεπτ. 1991
Διεθνείς Ομολογίες	45.9	54.7	72.3
Εγχώριες Ομολογίες	24.4	35.2	39.2
Εντοκα Γραμμάτια Δημοσίου	10.3	8.4	7.9
Εμπορικά Γραμμάτια και Ομόλογα στην Ευρωπαϊκή Αγορά	2.9	6.1	9.7
Στοιχεία Ενεργητικού Τραπεζών	128.2	148.6	175.7
- διατραπεζικά	(97.4)	(114.3)	(129.8)
- λοιπά	(30.8)	(34.3)	(45.9)
Στοιχεία Παθητικού Τραπεζών	116.9	149.8	180.9
- διατραπεζικά	(92.4)	(118.2)	(143.1)
- λοιπά	(24.5)	(31.6)	(37.8)
Υπόμνημα: Διαθέσιμα Κεντρικών Τραπεζών σε ECU ιδιωτών	17.0	27.1	34.1

Πηγή: BIS

(α) Υπάρχει επικάλυψη, ιδιαίτερα μεταξύ των αγορών αξιογράφων και των τραπεζικών αγορών, λόγω του ρόλου των τραπεζών τόσο ως εκδοτών όσο και ως διακρατητών αξιογράφων σε ECU. Κατά συνέπεια, το συνολικό μέγεθος της αγοράς είναι μικρότερο από το άθροισμα των επιμέρους αγορών που εμφανίζεται στον πίνακα αυτό.

περιορισμένη.

Υπάρχει μια σημαντική αγορά ομολόγων εκφρασμένων σε ιδιωτικά ECU, όπου στο τέλος Σεπτεμβρίου 1991 το υπόλοιπο των εν κυκλοφορία ομολόγων έφθανε τα 110 δισεκ. ECU. Το ποσοστό των ομολογιακών εκδόσεων σε ECU ως προς τις συνολικές ομολογιακές εκδόσεις παγκοσμίως εμφανίζει συνεχή αύξηση. Έτσι, το πρώτο εννεάμηνο του 1991 το ποσοστό έφθασε το 12% (έναντι 34% του δολαρίου ΗΠΑ και 11% του ιαπωνικού γιεν) και ήταν το δεύτερο πιο διαδεδομένο νόμισμα στις παγκόσμιες ομολογιακές εκδόσεις κατά την περίοδο εκείνη. Επιπλέον, υπάρχει μια σημαντική αγορά για βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα εκφρασμένα σε ECU, με τη μορφή έντοκων γραμματίων του Δημοσίου και εμπορικών γραμματίων.

Η τραπεζική αγορά σε ECU έχει επίσης αναπτυχθεί σε σημαντικό βαθμό. Στο τέλος Σεπτεμβρίου 1991, το υπόλοιπο των τραπεζικών χορηγήσεων σε ECU έφθασε σχεδόν τα 180 δισ., από τα οποία 46 δισ. ECU αφορούσαν δάνεια προς μη τραπεζικούς τομείς. Οι τραπεζικές πράξεις σε ECU συνεχίζουν να επεκτείνονται με υψηλούς ρυθμούς, σε περίοδο που παρατηρείται συρρίκνωση της συνολικής αγοράς, αλλά και όλων των επιμέρους αγορών για τα λοιπά κυριότερα λοιπά νομίσματα. Παράλληλα, ενώ στο παρελθόν οι τραπεζικές εργασίες σε ECU αφορούσαν κυρίως ζήτηση για πιστώσεις σε ECU, από το 1989 οι καταθέσεις σε ECU τείνουν να αυξάνονται με ταχύτερους ρυθμούς από το δανεισμό σε ECU, γεγονός που οφείλεται εν μέρει στη συσσώρευση συναλλαγματικών διαθεσίμων σε ECU στις κεντρικές τράπεζες. Αποτέλεσμα αυτού είναι το τραπεζικό σύστημα να περιορίσει βαθμιαία τη θετική διαφορά μεταξύ απαιτήσεων και υποχρεώσεων σε ECU και, από το 1991, οι υποχρεώσεις σε ECU να υπερβαίνουν τις απαιτήσεις.

Η ταχεία ανάπτυξη της αγοράς ECU φαίνεται ότι οφείλεται στη σταθερή αντίληψη του εμπορικού κόσμου ότι το ECU παρουσιάζει πλεονεκτήματα ως μέσο κάλυψης των συναλλαγματικών κινδύνων και των κινδύνων που συνδέονται με τα επιτόκια. Παράλληλα, η Διακυβερνητική Διάσκεψη για την ONE και οι προοπτικές για το ρόλο του ECU στο Τρίτο Στάδιο φαίνεται ότι έχουν συμβάλει στην αυξημένη χρήση του ιδιωτικού ECU. Πρέπει επίσης να ληφθεί υπόψη ότι οι αρχές μερικών χωρών της Κοινότητας και υπερεθνικών ιδρυμάτων εξακολουθούν να παίζουν σημαντικό ρόλο στις χρηματοοικονομικές αγορές των ECU. Για παράδειγμα, το μισό περίπου των ομολόγων σε ECU που κυκλοφορούν στις διεθνείς αγορές έχουν εκδοθεί από εθνικές κυβερνήσεις και διεθνή ιδρύματα, κυρίως στην Κοινότητα, ενώ τα

υπόλοιπα κεφάλαια τα έχει δανειστεί ο επιχειρηματικός τομέας.

Μερικές κεντρικές τράπεζες συμπεριλαμβάνουν και το ιδιωτικό ECU στα διαθέσιμά τους. Στο τέλος Σεπτεμβρίου 1991, τα διαθέσιμα αυτά για το σύνολο των παραπάνω κεντρικών τραπεζών ήταν 34 δισεκ. ECU. Σε πολλές περιπτώσεις, τα διαθέσιμα αυτά αποτελούν το προϊόν κρατικού δανεισμού σε ECU. Σε ορισμένες περιπτώσεις, κεντρικές τράπεζες έχουν παρέμβει στην αγορά συναλλάγματος με ιδιωτικά ECU.

Στα χρηματιστήρια των Μελλοντικών Συμβολαίων του Λονδίνου και του Παρισιού έχουν γίνει πράξεις σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά προϊόντα σε ECU, συμπεριλαμβανομένων μελλοντικών συμβολαίων σε ομολογίες εκφρασμένες σε ECU και σε επιτόκια τρίμηνης διάρκειας.

3. ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΘΕΜΑΤΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Κατά τη διενέργεια της δεύτερης εκ των προτέρων συντονιστικής άσκησης, που είχε ως αντικείμενο τους στόχους των εθνικών νομισματικών πολιτικών για το 1992, η Επιτροπή Διοικητών εξέτασε τις προβλέψεις σχετικά με τις οικονομικές και νομισματικές εξελίξεις μέσα στην Κοινότητα. Κατά την εκτίμηση της κατάλληλης ώθησης που πρέπει να δοθεί στη νομισματική πολιτική, ιδιαίτερη προσοχή δόθηκε στο υψηλό ποσοστό αβεβαιότητας που περιβάλλει αυτές τις προβλέψεις καθώς και στις υποθέσεις πάνω στις οποίες στηρίχθηκαν.

3.1. Οικονομικές προοπτικές

Επί του παρόντος, οι προβλέψεις δείχνουν ότι υπάρχουν προοπτικές για μια μέτρια αύξηση του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης της παγκόσμιας οικονομίας κατά το 1992, που θα ενισχύσει την οικονομική δραστηριότητα μέσα στην Κοινότητα. Στις Ηνωμένες Πολιτείες, η βραδεία ανάκαμψη αναμένεται να επιταχυνθεί στη διάρκεια του έτους. Εντούτοις, ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης για ολόκληρο το έτος θα είναι, κατά πάσα πιθανότητα, πολύ χαμηλότερος σε σχέση με τους αντίστοιχους ρυθμούς που είχαν σημειωθεί στα αρχικά στάδια προηγούμενων ανακάμψεων. Η ιαπωνική οικονομία μπορεί να συνεχίσει την επιβραδυντική πορεία της κατά τις αρχές του έτους, αν και οι πρόσφατες μειώσεις των επιτοκίων και τα

δημοσιονομικά μέτρα αναμένεται να περιορίσουν την κυκλική καθοδική πορεία. Η οικονομική δραστηριότητα στις χώρες της ΕΖΕΣ πιθανόν να σημειώσει κάποια ανάκαμψη. Όμως, δεδομένων των στενών εμπορικών δεσμών με την Κοινότητα, η ανάκαμψη που αναμένεται να σημειωθεί στις αγορές των χωρών της ΕΖΕΣ εξαρτάται από την προοπτική μιας αντίστοιχης ανάκαμψης στις αγορές των χωρών της Κοινότητας. Οι αυξήσεις τιμών στις διεθνείς εμπορικές συναλλαγές αναμένεται να παραμείνουν σχετικά περιορισμένες κατά το 1992, γεγονός που θα έχει ως αποτέλεσμα μικρές μόνο αυξήσεις στις τιμές των εισαγωγών στην Κοινότητα.

Στο πλαίσιο αυτής της βραδείας βελτίωσης του διεθνούς κλίματος και επειδή υπάρχουν ενδείξεις σε πολλές χώρες ότι η εσωτερικές συνθήκες αρχίζουν να βελτιώνονται σταδιακά, ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης της Κοινότητας αναμένεται να σημειώσει ανάκαμψη μέσα στο 1992. Οι προβλέψεις που έγιναν το φθινόπωρο κατέδειξαν ότι η συνολική οικονομική δραστηριότητα στην Κοινότητα είναι δυνατόν να αυξηθεί μέχρι και κατά 2% περίπου για ολόκληρο το έτος, ρυθμός που δεν θα ασκούσε πιέσεις στην παραγωγική ικανότητα και το βαθμό απασχόλησης του εργατικού δυναμικού. Πιο πρόσφατα όμως στοιχεία υποδηλώνουν ότι το αποτέλεσμα θα μπορούσε να είναι λιγότερο ευνοϊκό από την παράπανω πρόβλεψη.

Μιά σημαντική μείωση στις αποκλίσεις των ετήσιων ρυθμών οικονομικής μεγέθυνσης των χωρών της Κοινότητας είναι πιθανό να σημειωθεί κατά το 1992. Ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης της Δυτικής Γερμανίας θα είναι βραδύτερος, μετά από σειρά ετών κατά τα οποία σημειώθηκε εξαιρετική άνθηση, ενώ αναμένεται έντονη βελτίωση στα κρατίδια της πρώην ανατολικής Γερμανίας. Από την άλλη πλευρά, οι περισσότερες χώρες της Κοινότητας μπορεί να έχουν υπερβεί το κατώτερο σημείο του οικονομικού κύκλου, αλλά η ταχύτητα και η ισχύς της ανάκαμψης παραμένουν αβέβαιες.

Κάποια βελτίωση επιτεύχθηκε στη σύγκλιση των δημοσιονομικών επιδόσεων για το 1992 με βάση τις κυβερνητικές προθέσεις, αν και η εν γένει δημοσιονομική ανισορροπία στην Κοινότητα θα παραμείνει κατά πάσα πιθανότητα σε υψηλά επίπεδα. Η Ελλάδα και η Ιταλία σχεδιάζουν μια ριζοσπαστικά περιοριστική δημοσιονομική πολιτική για να καλύψουν το έδαφος που χάθηκε το 1991 και για να βελτιώσουν τις δημοσιονομικές τους επιδόσεις, ώστε να βρεθούν πιο κοντά στην επίτευξη μιας ικανοποιητικής δημοσιονομικής θέσης σε μεσοπρόθεσμη βάση. Στις άλλες χώρες που παρουσιάζουν είτε υψηλό χρέος είτε μεγάλα ελλείμματα, αναμένεται να

υιοθετηθεί από τις εθνικές αρχές μία σχετικά περιοριστική δημοσιονομική πολιτική, αν και οι αναμενόμενες μειώσεις των δημοσιονομικών ελλειμμάτων είναι μάλλον μικρές στις περισσότερες των περιπτώσεων. Σε κοινοτικό επίπεδο, η σχεδιαζόμενη σταθεροποίηση στις χώρες που παρουσιάζουν υψηλά δημοσιονομικά ελλείμματα μπορεί να αντισταθμιστεί σε μεγάλο βαθμό από μία αύξηση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων σε μερικές χώρες με χαμηλό δημόσιο χρέος και ελλείμματα όπου η οικονομομική δραστηριότητα παραμένει σε χαμηλά επίπεδα.

Σχετικά με τις πιέσεις που ασκεί το κόστος εργασίας, κάποια επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των μισθών αναμενόταν στην εκ των προτέρων άσκηση για τον συντονισμό της νομισματικής πολιτικής. Αυτό βασίστηκε στην υπόθεση ότι η άρνηση των επιχειρήσεων να ενδώσουν στις απαιτήσεις για μεγάλες αυξήσεις μισθών θα γινόταν πιο αποφασιστική σε ένα περιβάλλον σχετικά χαμηλής ζήτησης και έντονου ανταγωνισμού, και επιπλέον, οι εισοδηματικές πολιτικές - εκεί όπου εφαρμόζονται - θα ισχυροποιούνταν. Επίσης, αν υπάρξει ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας, όπως αναμένεται, μπορεί να υπάρξει και κυκλική βελτίωση της παραγωγικότητας, γεγονός που θα συνέβαλε σε κάποια μείωση του κόστους ανά μονάδα προϊόντος.

3.2. Προοπτικές της νομισματικής πολιτικής

Στην εκ των προτέρων άσκηση συντονισμού, η Επιτροπή Διοικητών θεώρησε ότι οι προθέσεις των εθνικών νομισματικών πολιτικών για το τρέχον έτος είναι συνεπείς με το στόχο της μείωσης του πληθωρισμού στην Κοινότητα. Αυτή όμως η αξιολόγηση βασίζεται στην υπόθεση ότι οι εξελίξεις των τιμών δεν θα απειληθούν από μια σειρά παραγόντων που οι νομισματικές αρχές δεν είναι σε θέση να ελέγξουν. Από αυτή την άποψη, οι υποθέσεις σχετικά με το διεθνές κλίμα είναι δυνατό να αποδειχθούν όχι μόνο υπερβολικά αισιόδοξες, αλλά σε αρκετές χώρες ελλοχεύει ο κίνδυνος να μην πραγματοποιηθούν τα σχέδια για δημοσιονομική προσαρμογή, γεγονός που θα αυξήσει την εν γένει δημοσιονομική πίεση που ασκείται στην Κοινότητα, και οι πιέσεις από την πλευρά του κόστους να μην υποχωρήσουν όπως αναμένεται. Αν οι κίνδυνοι αυτοί πραγματοποιηθούν, οι νομισματικές πολιτικές θα πρέπει να εξεταστούν εκ νέου και, αν καταστεί αναγκαίο, να αναθεωρηθούν, λαμβάνοντας υπόψη τον πρωταρχικό τους σκοπό που είναι η

προώθηση της σταθερότητας των τιμών.

Το έργο του συντονισμού της νομισματικής πολιτικής θα εξακολουθήσει να παρουσιάζει δυσχέρειες εφόσον συνεχίζουν να υφίστανται σημαντικές αποκλίσεις ανάμεσα στις εθνικές οικονομικές συνθήκες. Κατά την τελευταία διετία, οι προσδοκίες που επικρατούν στην αγορά συναλλάγματος οδήγησαν σε πιέσεις να μειωθούν σημαντικά οι διαφορές των επιτοκίων που ισχύουν στις χώρες της Κοινότητας. Ως εκ τούτου, οι δυνατότητες καθορισμού των επιτοκίων με βάση τις εθνικές οικονομικές συνθήκες έχουν μάλλον περιοριστεί. Αν επιθυμούμε να διατηρήσουμε τα οφέλη της σταθερότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών, μια νομισματική αντιμετώπιση των κραδασμών που προέρχονται από μια χώρα - ιδίως αν η χώρα αυτή διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στη διαμόρφωση των οικονομικών συνθηκών στο σύνολο της Κοινότητας - θα είχε επιπτώσεις που θα μεταδίδονταν γρήγορα στις άλλες χώρες της Κοινότητας. Σε αυτή την περίπτωση, υπάρχει ο κίνδυνος η επιδίωξη μιας αυστηρότερης νομισματικής πολιτικής για να αντιμετωπιστούν οι δυσμενείς εξελίξεις των τιμών σε ορισμένα Κράτη Μέλη να συγκρούεται με την επιθυμία για χαμηλότερα επιτόκια σε χώρες με χαμηλό ή ταχέως επιβραδυνόμενο πληθωρισμό και υποτονική οικονομική δραστηριότητα. Εντούτοις, τα διλήμματα πολιτικής ανάμεσα στους εγχώριους στόχους και στην επιθυμία να διατηρηθεί συναλλαγματική σταθερότητα δεν είναι δυνατό να επιλυθούν μόνο από τις νομισματικές πολιτικές. Ο υψηλός βαθμός ολοκλήρωσης στην Κοινότητα και η αλληλεξάρτηση ανάμεσα στις εθνικές οικονομίες επιβάλλουν περιορισμούς σε όλους τους τομείς της εθνικής μακρο-οικονομικής διαχείρισης. Ο πρωταρχικός σκοπός της νομισματικής πολιτικής είναι η προώθηση της σταθερότητας των τιμών σε ολόκληρη την Κοινότητα και η επιτυχία και αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής θα κριθεί με βάση αυτόν ακριβώς το κριτήριο. Όσο εξακολουθούν να υφίστανται ισχυρές πιέσεις στις τιμές σε αρκετές χώρες, θα υπάρξουν έντονοι περιορισμοί στις δυνατότητες να γίνουν λιγότερο περιοριστικές οι νομισματικές συνθήκες στην Κοινότητα. Οι δυσχέρειες που παρουσιάζει ο συντονισμός των νομισματικών πολιτικών λόγω των διαφορετικών συνθηκών που επικρατούν στα Κράτη Μέλη και λόγω του κόστους που προκύπτει από ένα μη ισορροπο μίγμα πολιτικών, καθιστούν εξαιρετικά αναγκαία την υλοποίηση των σχεδίων για δημοσιονομική προσαρμογή και τον περιορισμό των υπερβολικών αξιώσεων για αυξήσεις μισθών. Η επίτευξη προόδου σε αυτούς τους τομείς είναι ουσιαστικής σημασίας, όχι μόνο για να

υπάρξει αισθητή μείωση του πληθωρισμού το 1992, αλλά και για να ενισχυθούν τα θεμέλια που στηρίζουν τη συναλλαγματική σταθερότητα στην Κοινότητα και για να προετοιμαστεί το έδαφος για την είσοδο στο Τρίτο Στάδιο της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης.

ΙΙΙ. ΒΑΣΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΩΝ ΝΕΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ ΚΑΤΑ ΤΟ ΔΕΥΤΕΡΟ ΚΑΙ ΤΡΙΤΟ ΣΤΑΔΙΟ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ

Το Δεκέμβριο του 1991, οι Αρχηγοί Κρατών ή Κυβερνήσεων συμφώνησαν σχετικά με το κείμενο μιας Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση, η οποία θέτει τα νομικά και θεσμικά θεμέλια για να σημειωθεί πρόοδος προς μια Πολιτική Ένωση και για την πραγματοποίηση της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης. Η Συνθήκη υπογράφηκε στις 7 Φεβρουαρίου 1992 και αναμένεται να επικυρωθεί από τα Κράτη Μέλη μέσα στο 1992.

Η πραγματοποίηση της ΟΝΕ σύμφωνα με τη νέα Συνθήκη θα έχει σοβαρή επίπτωση σε όλες τις πλευρές της οικονομικής διαχείρισης στην Κοινότητα. Τα βασικά στοιχεία της οικονομικής ένωσης θα είναι ο συντονισμός της οικονομικής πολιτικής και κανόνες που αποσκοπούν στην αποφυγή υπερβολικά μεγάλων δημοσιονομικών ελλειμμάτων. Εντούτοις, οι επιπτώσεις της υλοποίησης της ΟΝΕ θα είναι περισσότερο αισθητές στον τομέα της νομισματικής πολιτικής. Πιθανώς λίγο μετά τα τέλη του 1996 - αν διαπιστωθεί ότι εκπληρώθηκαν οι αναγκαίες προϋποθέσεις για την είσοδο στο Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ - αλλά το αργότερο την 1η Ιανουαρίου 1999, η ευθύνη για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής στα συμμετέχοντα Κράτη Μέλη θα μετατεθεί από εθνικό επίπεδο στο Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τράπεζων (ΕΣΚΤ). Για να εξασφαλιστούν οι σωστές βάσεις γι' αυτή τη σημαντική κίνηση προς μια ενιαία νομισματική πολιτική στα πλαίσια της οποίας οι αποφάσεις θα λαμβάνονται κεντρικά, ένα Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα (ΕΝΙ) θα συσταθεί κατά την έναρξη του Δεύτερου Σταδίου, την 1η Ιανουαρίου 1994. Το ΕΝΙ, το οποίο θα παύσει να υφίσταται μόλις ιδρυθεί η ΕΚΤ, δεν θα ενισχύσει περαιτέρω μόνο τον συντονισμό των εθνικών νομισματικών πολιτικών αλλά θα προπαρασκευάσει επίσης το αναγκαίο ρυθμιστικό, οργανωτικό και διοικητικό πλαίσιο που θα επιτρέψει στο ΕΣΚΤ να επιτελέσει το έργο του.

Τα Καταστατικά των δύο αυτών οργάνων (τα οποία αναπαράγονται στα Παραρτήματα ΙΙΙ και ΙV) αποτυπώνουν σε μεγάλο βαθμό τις προτάσεις που υπέβαλε η Επιτροπή Διοικητών στο προπαρασκευαστικό στάδιο της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση.

1. ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΕΝΤΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Το άρθρο 109 Λ(4) της νέας Συνθήκης αναφέρει ότι: "Κατά την εναρκτήρια ημερομηνία του τρίτου σταδίου, το Συμβούλιο, με ομόφωνη απόφαση των Κρατών Μελών χωρίς παρέκκλιση, μετά από πρόταση της Επιτροπής και διαβούλευση με την ΕΚΤ, θεσπίζει τις συναλλαγματικές ισοτιμίες που καθορίζονται αμετάκλητα για τα νομίσματά τους και με τις οποίες αμετάκλητες ισοτιμίες αυτά θα αντικατασταθούν από το ECU, το οποίο θα καταστεί αυτοτελές νόμισμα. Το εν λόγω μέτρο δεν μεταβάλλει, αυτό καθαυτό, την εξωτερική ισοτιμία του ECU. Το Συμβούλιο λαμβάνει επίσης, με την ίδια διαδικασία, τα λοιπά μέτρα που είναι αναγκαία για την ταχεία εισαγωγή του ECU ως ενιαίου νομίσματος αυτών των Κρατών Μελών". Ο αμετάκλητος καθορισμός των ισοτιμιών αποκλείει οποιαδήποτε δυνατότητα για τις συμμετέχουσες χώρες να ασκούν ανεξάρτητες νομισματικές πολιτικές. Η Νομισματική Ένωση σημαίνει λοιπόν την απώλεια της αυτονομίας άσκησης της νομισματικής πολιτικής στο επίπεδο των εθνικών κεντρικών τραπεζών και την υιοθέτηση μιας ενιαίας νομισματικής πολιτικής η οποία, σύμφωνα με τη Συνθήκη, θα προσδιορίζεται και θα εφαρμόζεται από κοινού μέσα στο πλαίσιο του ΕΣΚΤ. Το ΕΣΚΤ θα λειτουργεί σύμφωνα με τις διατάξεις της Συνθήκης και του Καταστατικού του (βλέπε Παράρτημα ΙΙΙ).

1.1. Αντικείμενοι Σκοποί του ΕΣΚΤ

Η μετάβαση των εθνικών αρμοδιοτήτων όσον αφορά τη λήψη αποφάσεων σε θέματα νομισματικής πολιτικής υπογραμμίζει την ανάγκη για σαφή συναίνεση ως προς τους αντικειμενικούς σκοπούς, τα καθήκοντα και τα επιχειρησιακά χαρακτηριστικά του Συστήματος. Με βάση την κοινά αποδεκτή πεποίθηση ότι η σταθερότητα των τιμών αποτελεί αναγκαία προϋπόθεση για την επίτευξη σταθερού ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης, το κύριο καθήκον του ΕΣΚΤ διατυπώνεται απερίφραστα: "Πρωταρχικός σκοπός του ΕΣΚΤ είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών". Αυτό δεν θα πρέπει να παρερμηνευτεί κατά τρόπο ώστε να δίδεται η εντύπωση ότι η νομισματική πολιτική θα ασκείται μονοδιάστατα, χωρίς να λαμβάνονται υπόψη οι άλλοι στόχοι της οικονομικής πολιτικής, αφού το Καταστατικό υποχρεώνει το ΕΣΚΤ "να στηρίζει τις γενικές οικονομικές πολιτικές στην Κοινότητα", με την προϋπόθεση ότι αυτό επιτυγχάνεται "χωρίς να θίγεται ο σκοπός της

σταθερότητας των τιμών".

1.2. Οργανωτικά χαρακτηριστικά του ΕΣΚΤ

Η οργανωτική δομή σχεδιάστηκε για να εξασφαλιστεί η επίτευξη του πρωταρχικού σκοπού κατά τρόπο αποτελεσματικό. Το ΕΣΚΤ θα απαρτίζεται από ένα νέο κεντρικό ίδρυμα, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες, που θα διέπονται από ένα κοινό σύνολο κανόνων. Για να καταστεί δυνατόν να λειτουργήσει το Σύστημα αποτελεσματικά και με συνέπεια, τα Κράτη Μέλη υποχρεούνται να εξασφαλίσουν ότι η εθνική νομοθεσία, συμπεριλαμβανομένου και του καταστατικού κάθε εθνικής κεντρικής τράπεζας, εναρμονίζεται με τη Συνθήκη και το Καταστατικό της ΕΚΤ.

Το Σύστημα διοικείται από τα όργανα λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ, το Διοικητικό Συμβούλιο και το Εκτελεστικό Συμβούλιο. Το Διοικητικό Συμβούλιο είναι το ανώτατο όργανο λήψης αποφάσεων σε όλα τα θέματα που αφορούν τα καθήκοντα και τις λειτουργίες του ΕΣΚΤ. Απαρτίζεται από τον Πρόεδρο, τον Αντιπρόεδρο, τα άλλα τέσσερα μέλη του Εκτελεστικού Συμβουλίου και τους Διοικητές των εθνικών κεντρικών τραπεζών. Με τη σειρά του, το Εκτελεστικό Συμβούλιο επιφορτίζεται με την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής σε καθημερινή βάση, σύμφωνα με τις κατευθύνσεις και αποφάσεις που καθορίζονται από το Διοικητικό Συμβούλιο. Εφόσον θεωρείται δυνατό και σκόπιμο, η ΕΚΤ θα πρέπει να προσφεύγει στις εθνικές κεντρικές τράπεζες προκειμένου να εκτελέσει αυτές τις εργασίες.

Η δομή αυτή ικανοποιεί δύο ουσιαστικές απαιτήσεις. Αφενός επιτρέπει οι σχετικές με τη νομισματική πολιτική αποφάσεις να είναι στην αποκλειστική αρμοδιότητα του κεντρικού φορέα λήψης αποφάσεων και, αφετέρου, προσφέρει τη δυνατότητα υλοποίησης των παραπάνω αποφάσεων μέσω των εθνικών κεντρικών τραπεζών.

1.3. Ανεξαρτησία και δημοκρατική λογοδοσία του Συστήματος

Για να είναι σε θέση το Σύστημα να διατηρήσει τη σταθερότητα των τιμών, τα όργανα λήψης αποφάσεων είναι σημαντικό να μην επηρεάζονται από παράγοντες που έρχονται σε σύγκρουση με αυτό το σκοπό. Για το λόγο αυτό,

το Καταστατικό αναφέρει ότι η ΕΚΤ, οι εθνικές κεντρικές τράπεζες και οποιοδήποτε μέλος των οργάνων τους λήψης αποφάσεων θα ενεργούν χωρίς να δέχονται οδηγίες από τις πολιτικές αρχές. Η ευνοϊκή εμπειρία ορισμένων χωρών με ανεξάρτητες νομισματικές αρχές έχει ιδιαίτερη σημασία για μια πλουραλιστική κοινοτική κοινωνία όπου τα αλληλοσυγκρουόμενα συμφέροντα πιθανόν να έχουν ως αποτέλεσμα να δοθεί μεγαλύτερη έμφαση σε βραχυπρόθεσμες θεωρήσεις και έτσι να προκληθούν πιέσεις υπέρ μιας νομισματικής πολιτικής που δεν θα ήταν πάντοτε συμβατή με τη σταθερότητα των τιμών σε μια πιο μακροπρόθεσμη βάση.

Το Καταστατικό περιλαμβάνει αριθμό διατάξεων που στόχο τους έχουν να εφαρμοστεί στην πράξη η αρχή της ανεξαρτησίας. Κατά πρώτο, διασφαλίζει ότι τα μέλη των οργάνων λήψης αποφάσεων μπορούν να ασκούν τα καθήκοντά τους μέσα σε εξασφαλισμένη διάρκεια θητείας. Δεύτερο, οι λειτουργικές, διοικητικές και χρηματοοικονομικές διατάξεις εγγυώνται την οικονομική ανεξαρτησία του Συστήματος. Τέλος, η αρχή "ένα πρόσωπο, μια ψήφος" που ισχύει στο Διοικητικό Συμβούλιο συνιστά επίσης ένα στοιχείο ανεξαρτησίας, αφού εκφράζει την από κοινού αποδεκτή άποψη ότι τα μέλη ενεργούν για λογαριασμό του Συστήματος και όχι ως εκπρόσωποι των Κρατών Μελών.

Ενώ η ανεξαρτησία θεωρείται ουσιαστική προϋπόθεση για την εκπλήρωση των καθηκόντων του Συστήματος, το Καταστατικό αναγνωρίζει πλήρως ότι πρέπει να υπάρχει δημοκρατική νομιμότητα και λογοδοσία. Το Καταστατικό, το οποίο ως τμήμα της Συνθήκης της Ευρωπαϊκής Ένωσης θα πρέπει να επικυρωθεί από τα Κράτη Μέλη, προσδιορίζει σαφώς τις αρμοδιότητες που δίδονται στο Διοικητικό Συμβούλιο και στο Εκτελεστικό Συμβούλιο, καθώς και τα όρια ευθύνης τους. Επιπλέον, ο Πρόεδρος, ο Αντιπρόεδρος και τα άλλα μέλη του Εκτελεστικού Συμβουλίου διορίζονται μετά από κοινή συμφωνία των κυβερνήσεων των Κρατών-Μελών, σε επίπεδο Αρχηγών Κρατών ή Κυβερνήσεων μετά από πρόταση του Συμβουλίου (Υπουργών Οικονομικών και Οικονομικών θεμάτων - το Συμβούλιο ECOFIN), αφού γίνουν οι σχετικές διαβουλεύσεις με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Διοικητικό Συμβούλιο. Οι Διοικητές των κεντρικών τραπεζών εξακολουθούν να διορίζονται από τις αρμόδιες εθνικές αρχές, αλλά η θητεία του Διοικητή μιας εθνικής κεντρικής τράπεζας δεν μπορεί να είναι μικρότερη των πέντε ετών.

Η διαφάνεια είναι σημαντικό στοιχείο της δημοκρατικής λογοδοσίας.

Εκτός από τις τακτικές εκθέσεις με θέμα τη λειτουργία του Συστήματος και τη δημοσίευση εβδομαδιαίων ενοποιημένων λογιστικών καταστάσεων, η ΕΚΤ θα υποβάλλει ετήσιες εκθέσεις στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, στο Συμβούλιο ECOFIN, στην Επιτροπή και στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο. Η διαφάνεια διευρύνεται περαιτέρω με τη διάταξη σύμφωνα με την οποία ο Πρόεδρος του Συμβουλίου ECOFIN και ένα μέλος της Επιτροπής μπορεί να συμμετέχει, χωρίς όμως να έχει δικαίωμα ψήφου, στις συνεδριάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου.

1.4. Επιχειρησιακά και λειτουργικά θέματα

Για να εξασφαλιστεί η αποτελεσματική λειτουργία της νομισματικής πολιτικής, το Καταστατικό παρέχει στο Σύστημα το δικαίωμα να επιλέγει και να χρησιμοποιεί τα αναγκαία μέσα και μεθόδους νομισματικού ελέγχου. Οι σχετικές διατάξεις συντάχθηκαν λαμβάνοντας υπόψη την εξελικτική φύση των χρηματοπιστωτικών αγορών και θα επιτρέψουν στο Σύστημα να ανταποκριθεί με ευελιξία σε μεταβαλλόμενες συνθήκες στις αγορές.

Για να αποφευχθεί οποιαδήποτε υποχρέωση για το Σύστημα που θα καθιστούσε εξαιρετικά δυσχερή, αν όχι αδύνατη, την επίτευξη της σταθερότητας των τιμών, το Καταστατικό δεν παρέχει στην ΕΚΤ ή σε άλλες κεντρικές τράπεζες τη δυνατότητα να επιτρέπουν τις υπεραναλήψεις ή να παρέχουν άλλου τύπου πιστωτικές διευκολύνσεις σε φορείς του Δημοσίου.

Στον τομέα της συναλλαγματικής πολιτικής, το ΕΣΚΤ επιφορτίστηκε με την ευθύνη της τήρησης και διαχείρισης των επίσημων συναλλαγματικών διαθεσίμων των Κρατών Μελών και της διενέργειας πράξεων συναλλάγματος. Τα καθήκοντα αυτά πρέπει να ασκούνται σύμφωνα με τις διατάξεις της Συνθήκης. Το Συμβούλιο ECOFIN μπορεί να "συνάπτει επίσημες συμφωνίες για ένα σύστημα συναλλαγματικών ισοτιμιών του ECU έναντι μη κοινοτικών νομισμάτων" ή, αν δεν υφίσταται τέτοιο σύστημα, μπορεί να "διατυπώνει του γενικούς προσανατολισμούς που πρέπει να ακολουθεί η συναλλαγματική πολιτική". Θεσπίστηκαν ορισμένες εγγυήσεις για να αποφευχθούν πιθανές συγκρούσεις ανάμεσα στα μέτρα που λαμβάνονται ή στις απόψεις που εκφράζονται από το Συμβούλιο ECOFIN και την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής που ασκείται από το ΕΣΚΤ. Συγκεκριμένα, όταν συνάπτονται επίσημες "συμφωνίες" για τις συναλλαγματικές ισοτιμίες, το Συμβούλιο πρέπει να συμβουλευτεί την ΕΚΤ "στα πλαίσια μιας προσπάθειας να επιτυγχάνεται συναίνεση που εναρμονίζεται με το σκοπό της σταθερότητας

των τιμών", ενώ οι "γενικοί προσανατολισμοί" που πρέπει να ακολουθεί η συναλλαγματική πολιτική "δεν θα είναι βλαπτικοί για τον πρωταρχικό σκοπό του ΕΣΚΤ που είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών".

Το Σύστημα επιφορτίστηκε επίσης με το καθήκον να προάγει την ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών. Στα πλαίσια του ευρύτερου στόχου να διατηρηθεί η χρηματοπιστωτική σταθερότητα στην Κοινότητα, το ΕΣΚΤ "συμβάλλει κατά το μέτρο που είναι αναγκαίο στην ομαλή άσκηση των πολιτικών που επιδιώκονται από τις αρμόδιες αρχές και σε σχέση με την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος". Επιπλέον, η ΕΚΤ επιφορτίστηκε με συμβουλευτικό ρόλο πάνω σε οποιαδήποτε προτεινομένη κοινοτική ή εθνική νομοθεσία που εμπίπτει στο πεδίο της αρμοδιότητάς της.

1.5. Μεταβατικά θέματα

Το ΕΣΚΤ θα ιδρυθεί αμέσως μετά τον καθορισμό της ημερομηνίας έναρξης του Τρίτου Σταδίου ή μέχρι τα μέσα του 1998 το αργότερο. Στην περίπτωση που μερικά Κράτη Μέλη δεν πληρούν τις προϋποθέσεις για μετάβαση στο τελικό στάδιο, θα υπαχθούν σε καθεστώς παρέκκλισης. Τα πρωτόκολλα που αφορούν τη Δανία και το Ηνωμένο Βασίλειο προβλέπουν ανάλογες ρυθμίσεις στην περίπτωση που οποιαδήποτε από αυτές τις χώρες αποφασίσει να μην εισέλθει στο τελικό στάδιο της ΟΝΕ. Η συμμετοχή στο ΕΣΚΤ των εθνικών κεντρικών τραπεζών των Κρατών Μελών με παρέκκλιση διέπεται από ειδικές διατάξεις του Καταστατικού. Οι διατάξεις αυτές αναγνωρίζουν ότι η νομισματική πολιτική στα εν λόγω Κράτη Μέλη συνεχίζει να αποτελεί εθνική ευθύνη και, επιπλέον, ότι οι κεντρικές τράπεζες αυτών των κρατών δεν θα πρέπει να συμμετέχουν στη χάραξη και εκτέλεση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής που ασκείται από το ΕΣΚΤ. Εντούτοις, για να διατηρηθεί η συνεργασία με αυτές τις κεντρικές τράπεζες, ιδιαίτερα ενόψει της ανάγκης να γίνουν οι αναγκαίες προετοιμασίες για τη μελλοντική πλήρη προσχώρησή τους στο Σύστημα, θα δημιουργηθεί ένα άλλο όργανο λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ, το Γενικό Συμβούλιο. Το Συμβούλιο αυτό θα απαρτίζεται από τον Πρόεδρο και τον Αντιπρόεδρο της ΕΚΤ, καθώς και από τους Διοικητές των εθνικών κεντρικών τραπεζών όλων των Κρατών Μελών, και οι λειτουργίες του θα είναι διαβουλευτικές και συμβουλευτικές. Θα παύσει να υφίσταται όταν όλα τα Κράτη Μέλη της Κοινότητας εισέλθουν στο τελικό στάδιο της

ONE.

2. ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΙΚΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ

Το ENI θα διαδραματίσει κυρίαρχο ρόλο στη διευκόλυνση και διοργάνωση της μετάβασης στην ενιαία νομισματική πολιτική, η οποία θα αρχίσει να ισχύει με την έναρξη του Τρίτου Σταδίου. Κατά την προπαρασκευή της μετάβασης των αρμοδιοτήτων για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής στο μελλοντικό ΕΣΚΤ, δύο θέματα πρέπει να ληφθούν υπόψη. Αφενός, η ευθύνη για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής θα παραμείνει στη δικαιοδοσία των εθνικών αρχών μέχρι την έναρξη του Τρίτου Σταδίου, και, αφετέρου, το αργότερο μέχρι εκείνη τη στιγμή, οι συνθήκες και οι λειτουργικές διαδικασίες που απαιτούνται για την άσκηση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής θα πρέπει να έχουν ολοκληρωθεί. Γι' αυτό το λόγο, θα υιοθετηθεί διττή στρατηγική κατά τη μεταβατική φάση: οι εθνικές νομισματικές πολιτικές θα συντονίζονται ακόμη στενότερα από ό,τι στο παρελθόν και, ταυτόχρονα, θα αναληφθεί ευρύ φάσμα προπαρασκευαστικών εργασιών για να μπορεί το μελλοντικό ΕΣΚΤ να επιτελεί το έργο του. Προφανώς, οι μεταβολές στις λειτουργίες της νομισματικής πολιτικής που θα έχουν εφαρμογή στο Τρίτο Στάδιο δεν θα πρέπει να παραβιάζουν την αυτονομία της εθνικής νομισματικής πολιτικής κατά τη μεταβατική φάση. Εντούτοις, η ανάγκη να έχει ολοκληρωθεί η κατάλληλη προετοιμασία πριν από την έναρξη του Τρίτου Σταδίου σημαίνει επίσης ότι θα πρέπει να υπάρξει προετοιμασία για τις αναγκαίες προσαρμογές των μέσων και των διαδικασιών που επί του παρόντος χρησιμοποιούνται σε εθνικά επίπεδα.

2.1. Τα καθήκοντα του ENI

Η σημασία του να οδηγηθούν οι νομισματικές εξελίξεις προς τη θέσπιση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής αναγνωρίζεται σαφώς στα τρία βασικά καθήκοντα με τα οποία έχει επιφορτιστεί το ENI (βλ. Παράρτημα IV). Πρώτον, το ENI επιφορτίζεται με την ενίσχυση του συντονισμού των εθνικών νομισματικών πολιτικών για να εξασφαλιστεί η σταθερότητα των τιμών. Αυτό το πρωταρχικό καθήκον, σε συνδυασμό με ορισμένες λειτουργίες συμβουλευτικής φύσης, σημαίνει την ανάληψη του ρόλου που σήμερα έχει η Επιτροπή Διοικήτων, η οποία θα διαλυθεί με την ίδρυση του ENI. Επιπλέον,

το ΕΝΙ θα πρέπει να διευκολύνει τη χρήση του ιδιωτικού ECU και να εποπτεύει την ανάπτυξή του, καθώς και την ομαλή λειτουργία του συστήματος συμψηφισμού του ECU.

Δεύτερον, το ΕΝΙ καλείται να προβεί στις απαιτούμενες προετοιμασίες για την άσκηση μιας ενιαίας νομισματικής πολιτικής κατά το Τρίτο Στάδιο, για την ίδρυση του ΕΣΚΤ και για τη δημιουργία ενιαίου νομίσματος. Προς το σκοπό αυτό, το ΕΝΙ θα πρέπει να προσδιορίσει, το αργότερο μέχρι το τέλος του 1996, το ρυθμιστικό, οργανωτικό και διοικητικό πλαίσιο του ΕΣΚΤ. Αυτό δεν περιλαμβάνει μόνο την προπαρασκευή των αναγκαίων μέσων και διαδικασιών της νομισματικής πολιτικής, αλλά επεκτείνεται και στην εναρμόνιση των κανόνων και μεθόδων που διέπουν τη συλλογή, επεξεργασία και διανομή των σχετικών νομισματικών και χρηματοπιστωτικών στατιστικών στοιχείων, στην προώθηση των αποτελεσματικών διασυννοριακών πληρωμών της Κοινότητας και στην εποπτεία της τεχνικής προπαρασκευής για την έκδοση τραπεζογραμματίων ECU. Επιπλέον, στο ΕΝΙ είναι δυνατό να δοθούν επιπρόσθετα καθήκοντα που αφορούν την προπαρασκευή του Τρίτου Σταδίου.

Τρίτον, το ΕΝΙ έχει ορισμένα επιχειρησιακά καθήκοντα που εν μέρει προέρχονται από τη μεταβίβαση των λειτουργιών του σημερινού Ευρωπαϊκού Ταμείου Νομισματικής Συνεργασίας το οποίο θα παύσει να υφίσταται με την έναρξη του Δεύτερου Σταδίου. Τα καθήκοντα αυτά περιλαμβάνουν συγκεκριμένα την έκδοση επίσημων ECU στο πλαίσιο εφαρμογής της Συμφωνίας ΕΝΣ. Επίσης, το ΕΝΙ δικαιούται να διακρατεί και να διαχειρίζεται συναλλαγματικά διαθέσιμα των κεντρικών τραπεζών της Κοινότητας ως αντιπρόσωπός τους και μετά από σχετική αίτησή τους. Η τελευταία λειτουργία όμως υπόκειται σε κανόνες που θα υιοθετηθούν από το ΕΝΙ και θα εξασφαλίζουν ότι οι συναλλαγές του ΕΝΙ με αυτά τα διαθέσιμα δεν θίγουν τις νομισματικές και συναλλαγματικές πολιτικές των εθνικών αρχών, και ότι είναι συνεπείς με τους στόχους του ΕΝΙ και τη σωστή λειτουργία του ΜΣΙ.

2.2. Η δομή του ΕΝΙ

Το ΕΝΙ θα είναι κοινοτικό όργανο που θα έχει τη δική του νομική προσωπικότητα. Θα διοικείται από το Συμβούλιο του ΕΝΙ το οποίο, εκτός από τους Διοικητές των εθνικών κεντρικών τραπεζών, θα περιλαμβάνει έναν πρόεδρο που θα διορίζεται με κοινή συμφωνία των Κυβερνήσεων των Κρατών

Μελών σε επίπεδο Αρχηγών Κρατών ή Κυβερνήσεων, μετά από σχετική πρόταση της Επιτροπής Διοικητών, και ο οποίος θα επιλέγεται από πρόσωπα αναγνωρισμένου κύρους και επαγγελματικής πείρας σε νομισματικά ή τραπεζικά θέματα. Ο Πρόεδρος θα προπαρασκευάζει και θα προεδρεύει στις συνεδριάσεις του Συμβουλίου του ΕΝΙ, θα παρουσιάζει προς τα έξω τις απόψεις του ΕΝΙ και θα είναι υπεύθυνος για την καθημερινή διαχείριση. Ένας Αντιπρόεδρος που θα επιλέγεται από τους διοικητές των κεντρικών τραπεζών θα ασκεί τα καθήκοντα αυτά εν απουσία του Προέδρου.

Το ΕΝΙ είναι ανεξάρτητο όργανο. Το Συμβούλιο του ΕΝΙ δεν μπορεί να αναζητήσει ή να λάβει οποιεσδήποτε οδηγίες από όργανα ή φορείς της Κοινότητας ή από τις Κυβερνήσεις των Κρατών Μελών. Εντούτοις, επειδή η ευθύνη άσκησης της νομισματικής πολιτικής παραμένει στα χέρια των εθνικών αρχών, αναγνωρίζεται επίσης ότι οι Διοικητές είναι εκπρόσωποι των εθνικών κεντρικών τραπεζών των οποίων προΐστανται. Όμως, όσον αφορά τις δραστηριότητές τους στο Συμβούλιο του ΕΝΙ, ενεργούν σύμφωνα με τις δικές τους ευθύνες. Κατά τη διάρκεια του Δευτέρου Σταδίου, κάθε Κράτος Μέλος θα πρέπει να θέσει σε κίνηση την κατάλληλη διαδικασία που οδηγεί στην ανεξαρτητοποίηση της κεντρικής του τράπεζας και να την περατώσει το αργότερο μέχρι το χρόνο ίδρυσης του ΕΣΚΤ.

Το ΕΝΙ θα διαθέτει τους δικούς του οικονομικούς πόρους για να καλύπτει τις διοικητικές του δαπάνες. Οι πόροι αυτοί θα καταβληθούν κατά το χρόνο ίδρυσης του ΕΝΙ υπό τη μορφή εισφορών στις οποίες συμμετέχουν οι κεντρικές τράπεζες της Κοινότητας σύμφωνα με μια κλειδα που αντανακλά σε ίση αναλογία τα μερίδια των Κρατών Μελών στο Α. Εγγ. Π. και στον πληθυσμό της Κοινότητας.

Το ΕΝΙ θα παύσει να υφίσταται μόλις ιδρυθεί η ΕΚΤ και θα προχωρήσει σε εκκαθάριση σύμφωνα με τους όρους που καθορίζονται στο Καταστατικό του ΕΝΙ.

2.3. Προπαρασκευαστικές εργασίες στο νομισματικό τομέα για τη μετάβαση στο Δεύτερο και Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ

Η Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση θέτει ένα πολύ φιλόδοξο πρόγραμμα για τα θεσμικά, οργανωτικά και νομικά μέτρα που θα πρέπει να καθοριστούν το αργότερο μέχρι το τέλος του 1996, δηλαδή σε χρόνο μικρότερο των πέντε ετών. Ενώ τα προπαρασκευαστικά μέτρα για την άσκηση

μιας ενιαίας νομισματικής πολιτικής ανατίθενται ρητώς στο ΕΝΙ, επειδή τα θέματα που εμπλέκονται είναι πολυσύνθετα και απαιτούν αρκετό χρόνο για να επιλυθούν, θα είναι φρόνιμο οι προπαρασκευαστικές εργασίες σε μερικούς από τους σχετικούς τομείς να αρχίσουν το συντομότερο δυνατόν και όχι την 1η Ιανουαρίου 1994, αφού θα ιδρυθεί το ΕΝΙ. Γι' αυτό η Επιτροπή Διοικητών δεν έχει μόνο ξεκινήσει ήδη τις εργασίες που απαιτούνται για την ίδρυση του ΕΝΙ, αλλά έχει επίσης αρχίσει να παίρνει τα πρώτα προπαρασκευαστικά μέτρα για να τεθούν τα θεμέλια πάνω στα οποία θα στηριχθεί η άσκηση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής.

ΜΕΡΟΣ Β

Η ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΩΝ

I. Η ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΚΑΙ Ο ΕΞΕΛΙΣΣΟΜΕΝΟΣ ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΩΝ

Η Επιτροπή Διοικητών δημιουργήθηκε το 1964 με Απόφαση του Συμβουλίου (64/300/ΕΟΚ) της 6ης Μαΐου 1964 με θέμα τη συνεργασία ανάμεσα στις κεντρικές τράπεζες των Κρατών Μελών και την Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα. Τα αρχικά καθήκοντα της Επιτροπής ήταν: "να έχει διαβουλευσεις σχετικά με τις γενικές αρχές και τις κατευθυντήριες γραμμές πολιτικής των κεντρικών τραπεζών, ιδίως όσον αφορά τις πιστώσεις και τις αγορές χρήματος και συναλλάγματος, και να ανταλλάσσει πληροφορίες σε τακτά χρονικά διαστήματα σχετικά με τα πιο σημαντικά μέτρα που εμπίπτουν στο πεδίο αρμοδιοτήτων των κεντρικών τραπεζών και να εξετάζει τα μέτρα αυτά".

Ενώ τα αρχικά αυτά καθήκοντα εξέφραζαν τις μέτριες φιλοδοξίες που επικρατούσαν εκείνη την εποχή όσον αφορά τη νομισματική συνεργασία μέσα στην Κοινότητα, ο ρόλος της Επιτροπής δευρύνθηκε κατά τα τέλη της δεκαετίας του 1960, καθώς η νομισματική ολοκλήρωση σημείωνε πρόοδο και για πρώτη φορά ξεκίνησαν τα σχέδια για τη δημιουργία μιας οικονομικής και νομισματικής ένωσης.¹

Το 1971, οι κεντρικές τράπεζες της Κοινότητας κλήθηκαν να συντονίσουν τις πολιτικές τους σε νομισματικά και πιστωτικά θέματα στα πλαίσια της Επιτροπής Διοικητών.² Η Επιτροπή έγινε επίσης μέσο για τη συνεργασία των κεντρικών τραπεζών στους τομείς του ισοζυγίου πληρωμών και συναλλάγματος. Το 1970, οι κεντρικές τράπεζες της Κοινότητας δημιούργησαν το σύστημα βραχυπρόθεσμης νομισματικής ενίσχυσης,³ ένα πολυμερές πιστωτικό σύστημα που παρείχε πρόσβαση σε βραχυπρόθεσμα κεφάλαια στην περίπτωση ενός προσωρινού ελλείμματος του ισοζυγίου

¹ Βλ. την Έκθεση προς το Συμβούλιο και την Επιτροπή σχετικά με τη σταδιακή πραγματοποίηση της οικονομικής και νομισματικής ένωσης στην Κοινότητα (Έκθεση WERNER), ημερομηνία 8 Οκτωβρίου 1970.

² Βλ. την Απόφαση του Συμβουλίου (71/142/ΕΟΚ) της 22ας Μαρτίου 1971 σχετικά με την ενίσχυση της συνεργασίας ανάμεσα στις κεντρικές τράπεζες των Κρατών Μελών της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας.

³ Βλ. τη Συμφωνία της 9ης Φεβρουαρίου 1970 με την οποία δημιουργήθηκε ένα σύστημα βραχυπρόθεσμης νομισματικής ενίσχυσης μεταξύ των κεντρικών τραπεζών των Κρατών Μελών της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας.

πληρωμών που οφειλόταν σε απρόβλεπτες δυσχέρειες ή συγκυριακές αποκλίσεις. Ένα ακόμη βήμα στο δρόμο προς τη νομισματική ολοκλήρωση έγινε το 1972, με την ίδρυση του συστήματος για τη μείωση των περιθωρίων διακύμανσης ανάμεσα στα νομίσματα των Κρατών Μελών (το αποκαλούμενο "φίδι").⁴

Κατά τα τέλη της δεκαετίας του 1970, τα καθήκοντα της Επιτροπής διευρύνθηκαν όταν αναβίωσε η διαδικασία για την οικονομική και νομισματική ολοκλήρωση. Το Μάρτιο του 1979, ιδρύθηκε το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα (ΕΝΣ) για να αντικαταστήσει το "φίδι". Οι επιχειρησιακές διαδικασίες καθορίστηκαν στη Συμφωνία των κεντρικών τραπεζών της 13ης Μαρτίου 1979,⁵ η οποία έκτοτε χρησίμευσε ως θεσμικό πλαίσιο για τη συνεργασία των κεντρικών τραπεζών. Το 1986, όταν αναθεωρήθηκε η Συνθήκη της ΕΚ στα πλαίσια της Ενιαίας Ευρωπαϊκής Πράξης, στην Επιτροπή Διοικητών δόθηκε συμβουλευτικός ρόλος σχετικά με τις θεσμικές μεταβολές στο νομισματικό χώρο (Άρθρο 102 Α). Η Επιτροπή επιφορτίστηκε με επιπρόσθετα καθήκοντα το 1988 σχετικά με την κατάργηση των περιορισμών στις κινήσεις κεφαλαίων, βάσει του Αρθρου 67 της Συνθήκης. Πολύ πρόσφατα, οι ευθύνες της Επιτροπής επαυξήθηκαν στο πλαίσιο του Πρώτου Σταδίου της ΟΝΕ. Η εντολή προς την Επιτροπή ανανεώθηκε από το Συμβούλιο το Μάρτιο 1990 και αναπαράγεται στο Παράρτημα Ι. Οι δραστηριότητες της Επιτροπής βάσει αυτής της ανανεωμένης εντολής περιγράφονται στο Κεφάλαιο Ι.

⁴ Βλ. Συμφωνία της 10ης Απριλίου 1972 μεταξύ κεντρικών τραπεζών των Κρατών Μελών της Κοινότητας για τη μείωση των περιθωρίων διακύμανσης ανάμεσα στα νομίσματα της Κοινότητας.

⁵ Βλ. Συμφωνία της 13ης Μαρτίου 1979 μεταξύ κεντρικών τραπεζών των Κρατών Μελών της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας, που καθορίζει τις επιχειρησιακές διαδικασίες για το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα.

II. Η ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΩΝ

Ο ολοένα σημαντικότερος ρόλος της Επιτροπής Διοικητών και η ανάθεση νέων καθηκόντων σε αυτήν κατέστησαν αναγκαίο το να επέρχονται ορισμένες μεταβολές στην οργανωτική δομή της Επιτροπής κατά καιρούς. Η σημερινή δομή διαμορφώθηκε κατά την έναρξη του Πρώτου Σταδίου της ΟΝΕ τον Ιούλιο 1990 (βλ. διάγραμμα 10).

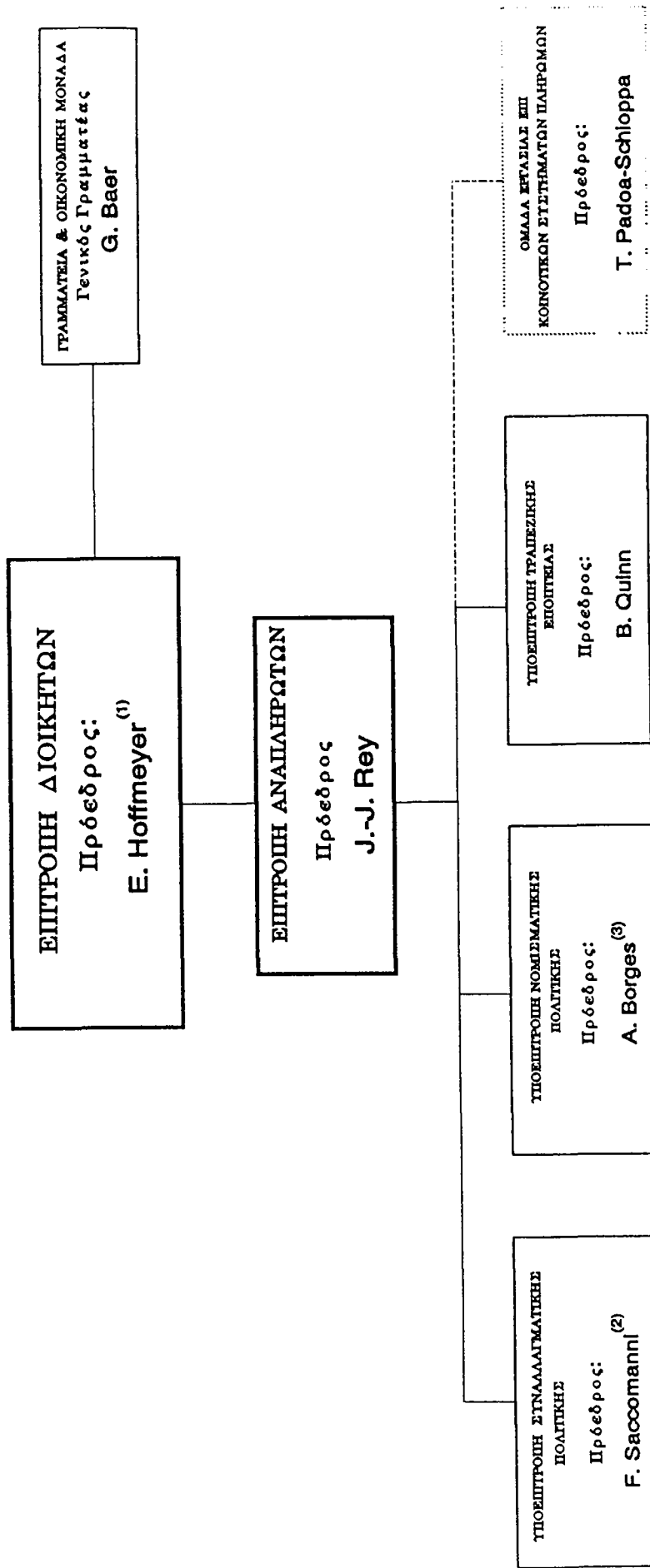
Η Επιτροπή Διοικητών αποτελείται από τους Διοικητές των κεντρικών τραπεζών των Κρατών Μελών της Κοινότητας και το Γενικό Διευθυντή του Νομισματικού Ιδρύματος του Λουξεμβούργου. Ένα μέλος της Επιτροπής καλείται σε τακτά διαστήματα στις συνεδριάσεις της Επιτροπής. Σύμφωνα με την εντολή, "τα μέλη της Επιτροπής, που είναι εκπρόσωποι των ιδρυμάτων των οποίων προΐστανται, ενεργούν - όσον αφορά τις δραστηριότητές τους στην Επιτροπή - με δική τους ευθύνη και λαμβάνοντας υπόψη τους στόχους της Κοινότητας".

Η Επιτροπή Διοικητών συνεδριάζει σε τακτά διαστήματα, συνήθως δέκα φορές το χρόνο. Τα πρακτικά των συνεδριάσεων είναι εμπιστευτικά. Η Επιτροπή, εντούτοις, μπορεί να εξουσιοδοτήσει τον Πρόεδρο να δημοσιοποιήσει τα συμπεράσματα των διαβουλεύσεών της. Κατά την εκτέλεση των καθηκόντων της η Επιτροπή απολαμβάνει καθεστώς αυτονομίας. Υιοθετεί του δικούς της διαδικαστικούς κανόνες και, αντίθετα με άλλες Επιτροπές που έχουν συσταθεί βάσει κοινοτικού καταστατικού, έχει τη δική της οργανωτική δομή. Ο Πρόεδρος εκλέγεται από την Επιτροπή και προέρχεται από τα μέλη της. Ο σημερινός Πρόεδρος είναι ο Δρ. Ε. Hoffmeyer, Διοικητής της Danmarks Nationalbank. Διαδέχθηκε τον κ. Κ. Ο. Pohl που αποχώρησε από την προεδρία όταν παραιτήθηκε από τη θέση του ως Πρόεδρος της Deutsche Bundesbank κατά τα τέλη Ιουλίου 1991.

Την Επιτροπή Διοικητών βοηθούν η Επιτροπή Αναπληρωτών, τρεις υποεπιτροπές, η Γραμματεία και η Οικονομική Μονάδα. Επιπλέον, για εξειδικευμένα καθήκοντα, η Επιτροπή κατά καιρούς συγκροτεί ειδικές ομάδες εργασίας. Οι Πρόεδροι των υποεπιτροπών και των ομάδων εργασίας διορίζονται από την Επιτροπή Διοικητών, η οποία επίσης διορίζει το Γενικό Γραμματέα της και τα άλλα εξειδικευμένα μέλη της Γραμματείας και της Οικονομικής Μονάδας. Η Επιτροπή γενικά εκπροσωπείται στις διάφορες υποεπιτροπές και στις ειδικές ομάδες εργασίας.

Η Επιτροπή Αναπληρωτών αποτελείται από ανωτέρα στελέχη των

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10: ΟΡΓΑΝΟΓΡΑΜΜΑ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΩΝ ΚΕΝΤΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΤΩΝ ΧΩΡΩΝ ΜΕΛΩΝ ΤΗΣ ΕΟΚ ΣΤΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΤΟΥ ΠΡΩΤΟΥ ΣΤΑΔΙΟΥ



- (1) Αντικατέστησε τον K.O.Pohl από την 1η Αυγούστου 1991
- (2) Αντικατέστησε τον H.Dalgaard από την 1η Σεπτεμβρίου 1991
- (3) Αντικατέστησε τον R.Raymond από την 1η Σεπτεμβρίου 1991

κεντρικών τραπεζών της Κοινότητας που διορίζονται από τους Διοικητές ως αναπληρωτές τους στην Επιτροπή Διοικητών. Κύριο έργο της Επιτροπής Αναπληρωτών είναι η προπαρασκευή των συνεδριάσεων της Επιτροπής Διοικητών βάσει του έργου που επιτελούν οι υποεπιτροπές, η Γραμματεία και η Οικονομική Μονάδα. Η Επιτροπή Αναπληρωτών συνήθως συνεδριάζει τις παραμονές των συνεδριάσεων της Επιτροπής Διοικητών. Η Επιτροπή κατά κανόνα προσκαλείται να αποστείλει ανώτερο στέλεχος της ως εκπρόσωπο στις συνεδριάσεις Αναπληρωτών.

Η Υποεπιτροπή Συναλλαγματικής Πολιτικής απαρτίζεται από στελέχη των κεντρικών τραπεζών που ασχολούνται με τη χάραξη και εφαρμογή της εθνικής συναλλαγματικής πολιτικής. Η Υποεπιτροπή προετοιμάζει τις συζητήσεις των Διοικητών σχετικά με όλα τα θέματα των οποίων αντικείμενο είναι το συνάλλαγμα. Στην προπαρασκευαστική αυτή εργασία περιλαμβάνεται η μηνιαία παρακολούθηση των συναλλαγματικών και νομισματικών εξελίξεων, η σύνταξη κατά τακτά χρονικά διαστήματα εκθέσεων σχετικά με τη λειτουργία του ΕΝΣ και τις εξελίξεις στη χρήση του ιδιωτικού ECU, καθώς και ειδικές μελέτες πάνω σε εξειδικευμένα θέματα. Η Υποεπιτροπή μεριμνά επίσης για την τακτική ανταλλαγή πληροφοριών με μη κοινοτικές κεντρικές τράπεζες, στα πλαίσια της "διαδικασίας συντονισμού". Η διαδικασία αυτή προβλέπει την καθημερινή ανταλλαγή πληροφοριών τις εξελίξεις στην αγορά συναλλάγματος, τις παρεμβάσεις και σε άλλες επίσημες πράξεις συναλλάγματος, καθώς και μηνιαίες συναντήσεις της "Ομάδας Συντονισμού", η οποία απαρτίζεται από τα μέλη της Υποεπιτροπής και από τους προϊσταμένους των Διευθύνσεων Συναλλάγματος των κεντρικών τραπεζών των Ηνωμένων Πολιτειών, του Καναδά, της Ιαπωνίας, της Νορβηγίας, της Σουηδίας, της Φιλανδίας, της Αυστρίας και της Ελβετίας.

Η Υποεπιτροπή Νομισματικής Πολιτικής απαρτίζεται από στελέχη κεντρικών τραπεζών που έχουν επιφορτιστεί με τη χάραξη και εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής στους εθνικούς φορείς των οποίων είναι στελέχη. Τα καθήκοντα της Υποεπιτροπής περιλαμβάνουν την προετοιμασία της κατά τακτά διαστήματα εξέτασης των προθέσεων της νομισματικής πολιτικής και της εφαρμογής τους, καθώς και την ανάλυση θεμάτων που αφορούν την άσκηση της νομισματικής πολιτικής κατά τα διάφορα στάδια της ONE. Στο πλαίσιο αυτό, π.χ., η Υποεπιτροπή έχει διαβουλευσεις σχετικά με τις μεταβολές του ορισμού των νομισματικών και πιστωτικών μεγεθών στην Κοινότητα και εξετάζει τακτικά τις εξελίξεις στον τομέα των μέσων άσκησης της

νομισματικής πολιτικής. Η Υποεπιτροπή προετοιμάζει επίσης τις ετήσιες αξιολογήσεις των Διοικητών πάνω στη δημοσιονομική πολιτική και διαχείριση του χρέους των Κρατών-Μελών.

Η Υποεπιτροπή εποπτείας του Τραπεζικού Συστήματος απαρτίζεται από ένα ανώτερο στέλεχος από κάθε κεντρική τράπεζα της Κοινότητας. Στις περιπτώσεις που οι κεντρικές τράπεζες της ΕΟΚ δεν έχουν την αρμοδιότητα για την εποπτεία του τραπεζικού συστήματος, ένας ανώτερος εκπρόσωπος της αντίστοιχης αρχής που φέρει την ευθύνη εποπτείας των τραπεζών - δηλαδή, τη Βελγική Επιτροπή Τραπεζών και Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων, τη Δανική Finanstilsynet και τη Γερμανική Bundesaufsichtsamt fur das Kreditwesen -συμμετέχει επίσης στις συνεδριάσεις.

Πρωταρχικό καθήκον της Υποεπιτροπής είναι να έχει τακτικές διαβουλεύσεις πάνω σε θέματα κοινού ενδιαφέροντος που αφορούν τις πολιτικές και τις πρακτικές της εποπτείας του τραπεζικού συστήματος στα Κράτη Μέλη, ιδίως εκεί όπου υπάρχει κοινοτική διάσταση. Για να υπάρχει αποτελεσματικός συντονισμός με τα άλλα εποπτικά όργανα και για να αποφεύγεται η άσκοπη επανάληψη της ίδιας εργασίας κατά την αντιμετώπιση θεμάτων κοινού ενδιαφέροντος, η Επιτροπή εκτελεί χρέη συνδέσμου με την Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας, τη Συμβουλευτική Επιτροπή επί Τραπεζικών θεμάτων, όπως επίσης με τα Χρηματοπιστωτικά Όργανα και τη Διεύθυνση Εταιρικής Νομοθεσίας της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.

Για την εκτέλεση ειδικών καθηκόντων, η Επιτροπή Διοικητών έχει κατά καιρούς δημιουργήσει ειδικές ομάδες εργασίας. Επί του παρόντος μελετώνται θέματα αμέσου ενδιαφέροντος για τις κεντρικές τράπεζες στον τομέα των συστημάτων πληρωμών από μια τέτοια ειδική ομάδα εργασίας.

Η Γραμματεία της Επιτροπής Διοικητών παρέχει όλες τις υπηρεσίες γραμματείας στην ίδια την Επιτροπή, στην Επιτροπή Αναπληρωτών και στις Υποεπιτροπές, καθώς και στο Συμβούλιο Διοικητών του Ευρωπαϊκού Ταμείου Νομισματικής Συνεργασίας (ΕΤΝΣ). Τον Ιούλιο 1990 προστέθηκε μια Οικονομική Μονάδα στην υπάρχουσα Γραμματεία. Κύριο καθήκον της Οικονομικής Μονάδας είναι η παροχή αναλυτικής υποστήριξης στο έργο της Επιτροπής Διοικητών.

Η Γραμματεία και η Οικονομική Μονάδα, των οποίων προϊστάται ο Γενικός Γραμματέας της Επιτροπής, επιτελούν το έργο τους ανεξάρτητα από οποιοδήποτε άλλο εθνικό ή διεθνές όργανο ή κυβέρνηση. Το προσωπικό απαρτίζεται από υπηκόους των Κρατών Μελών που στις περισσότερες

περιπτώσεις είναι αποσπασμένοι από εθνικές κεντρικές τράπεζες ή διεθνείς οργανισμούς. Ο σημερινός αριθμός των υπαλλήλων είναι δεκαεπτά.

Η Γραμματεία στεγάζεται στην Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών, η οποία επίσης παρέχει τεχνική και διοικητική υποστήριξη στην Επιτροπή Διοικητών. Οι δαπάνες που βαρύνουν την Επιτροπή Διοικητών επιμερίζονται μεταξύ των κεντρικών τραπεζών σε αναλογία προς τις ποσοτώσεις τους στο μηχανισμό βραχυπρόθεσμης νομισματικής υποστήριξης.

ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ ΚΑΙ ΣΥΜΒΟΛΑ ΠΟΥ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΝΤΑΙ
ΣΤΟΥΣ ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΑΙ ΣΤΑ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ¹

ΧΩΡΕΣ²

BE	Βέλγιο
DK	Δανία
GR	Ελλάδα
ES	Ισπανία
FR	Γαλλία
IR	Ιρλανδία
IT	Ιταλία
LU	Λουξεμβούργο
NL	Ολλανδία
PT	Πορτογαλία
UK	Ηνωμένο Βασίλειο
US	Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής
JP	Ιαπωνία

ΝΟΜΙΣΜΑΤΑ

ECU	Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα
BEF	Φράγκο Βελγίου/Λουξεμβούργου
DKK	Κορώνα Δανίας
DEM	Μάρκο Γερμανίας
GRD	Δραχμή
ESP	Πεσέτα Ισπανίας
FRF	Φράγκο Γαλλίας
IER	Λίρα Ιρλανδίας
ITL	Λιρέτα Ιταλίας
NLG	Φιορίνι Ολλανδίας
PTE	Εσκούδο Πορτογαλίας
GBP	Στερλίνα
USD	Δολάριο ΗΠΑ
JPY	Γιέν Ιαπωνίας

ΆΛΛΕΣ ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

BIS	Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών
ΕΟΚ	Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα (12 Κράτη Μέλη)
ΜΣΙ	Μηχανισμός Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (όλα τα Κράτη Μέλη της ΕΟΚ συμμετέχουν εκτός από την Ελλάδα και την Πορτογαλία)
Στενό ΜΣΙ	Στενή Ζώνη Διακύμανσης του ΜΣΙ (όλα τα Κράτη Μέλη της ΕΟΚ συμμετέχουν εκτός από την Ελλάδα, Ισπανία Πορτογαλία και το Ηνωμένο Βασίλειο)
Α.Εγχ.Π.	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
Α.Εθν.Π.	Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν
ΟΟΣΑ	Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης

¹ Τα στοιχεία για την ΕΟΚ, τον ΜΣΙ και τη Στενή Ζώνη Διακύμανσης του ΜΣΙ είναι σταθμικοί μέσοι όροι

² Σύμφωνα με την πρακτική της Κοινότητας, οι χώρες καταγράφονται στην Εκθεση χρησιμοποιώντας την αλφαβητική σειρά των εθνικών γλωσσών, όπως εμφανίζονται πιο πάνω.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

- ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ I : Τροποποιημένη εντολή της Επιτροπής Διοικητών
- ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ II : Εναρμόνιση των νομισματικών μεγεθών με την ευρεία έννοια.
- ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ III : Το Καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος των Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.
- ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ IV : Το Καταστατικό του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος.

ΑΠΟΦΑΣΗ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ
της 12ης Μαρτίου 1990
για την τροποποίηση της Απόφασης 64/300/ΕΟΚ σχετικά με τη
συνεργασία των κεντρικών τραπεζών των Κρατών Μελών της
Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας

(90/142/ΕΟΚ)

ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΩΝ ΕΥΡΩΠΑΙΚΩΝ ΚΟΙΝΟΤΗΤΩΝ,

Εχοντας υπόψη:

τη Συνθήκη για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας και ιδίως το Άρθρο 105, παράγραφος 1 και το Άρθρο 145, πρώτη περίπτωση,

τη σύσταση της Επιτροπής,

τη γνώμη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου¹,

τη γνώμη της Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής²,

Εκτιμώντας:

ότι το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, κατά τη σύνοδό του στη Μαδρίτη στις 26 και 27 Ιουνίου 1989, αποφάσισε ότι το πρώτο στάδιο της υλοποίησης της οικονομικής και νομισματικής ένωσης θα αρχίσει την 1η Ιουλίου 1990.

ότι το Άρθρο 102 Α της Συνθήκης και η υλοποίηση του πρώτου σταδίου της οικονομικής και νομισματικής ένωσης προϋποθέτουν αυξημένο βαθμό σύγκλισης των οικονομικών επιδόσεων προς την κατεύθυνση μη πληθωριστικής ανάπτυξης και οικονομικής και κοινωνικής συνοχής μεταξύ των Κρατών Μελών.

ότι πρέπει να προωθηθεί μεγαλύτερη σύγκλιση προκειμένου να υπάρξει σταθερότητα τιμών σε εγχώρια κλίμακα, στοιχείο που αποτελεί συγχρόνως βασική προϋπόθεση για την ύπαρξη σταθερών συναλλακτικών ισοτιμιών, σύμφωνα με τις απαιτήσεις του ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος.

ότι η υλοποίηση του πρώτου σταδίου της οικονομικής και νομισματικής ένωσης θα επικεντρωθεί στην ολοκλήρωση της εσωτερικής αγοράς και ιδιαίτερα στην άρση όλων των εμποδίων για τη χρηματοοικονομική

¹ ΕΕ αριθ. C 68 της 19. 3.1990.

² ΕΕ αριθ. C 56 της 7. 3.1990, σ.47.

ολοκλήρωση, στην ενίσχυση της διαδικασίας συντονισμού των νομισματικών πολιτικών, στην ενίσχυση της συνεργασίας μεταξύ κεντρικών τραπεζών για άλλα θέματα που εμπίπτουν στην αρμοδιότητά τους και, συνεπώς, πρέπει να ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι ληφθεί μέριμνα για τη διεύρυνση του πεδίου αυτονομίας των κεντρικών τραπεζών.

ότι οι ρυθμίσεις για τη διαμόρφωση της νομισματικής πολιτικής στο πλαίσιο της οικονομικής και νομισματικής ένωσης πρέπει να προβλέπουν αναλόγου βαθμού αυτονομία των ιδρυμάτων και ανάληψη δέσμευσης όσον αφορά τη σταθερότητα των τιμών, πράγμα ουσιώδες για την επιτυχία της ένωσης αυτής.

ότι, για την επίτευξη του στόχου της προοδευτικής υλοποίησης της οικονομικής και νομισματικής ένωσης πρέπει να διευρυνθούν και να ενισχυθούν τα καθήκοντα και ο ρόλος της επιτροπής διοικητών των κεντρικών τραπεζών των Κρατών Μελών της Ευρωπαϊκής Κοινότητας.

ότι θα πρέπει να τροποποιηθεί ανάλογα η Απόφαση 64/300/ΕΟΚ³,

ΑΠΟΦΑΣΙΖΕΙ:

Άρθρο μόνο

Η Απόφαση 64/300/ΕΟΚ τροποποιείται ως εξής:

1. Το Άρθρο 2 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

"Άρθρο 2

Η Επιτροπή αποτελείται από τους διοικητές των κεντρικών τραπεζών των Κρατών Μελών και το γενικό διευθυντή του νομισματικού ινστιτούτου του Λουξεμβούργου. Σε περίπτωση κωλύματός τους, μπορούν να υποδείξουν κάποιον άλλο ως εκπρόσωπο του ιδρύματός τους.

Η Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων εκπροσωπείται, κατά γενικό κανόνα, από ένα μέλος της κατά τις συνεδριάσεις της εν λόγω επιτροπής.

Η Επιτροπή έχει εκτός αυτού τη δυνατότητα, εφόσον το κρίνει απαραίτητο, να καλεί εμπειρογνώμονες και ιδιαίτερα τον πρόεδρο της νομισματικής επιτροπής."

2. Παρεμβάλλεται το ακόλουθο Άρθρο:

"Άρθρο 2α

Ο πρόεδρος της Επιτροπής καλείται να συμμετέχει στις συνόδους του Συμβουλίου υπουργών, εφόσον το Συμβούλιο εξετάζει θέματα που εμπίπτουν στην αρμοδιότητα της Επιτροπής Διοικητών."

3 ΕΕ αριθ. 77 της 21. 5.1964, σ. 1206/64.

3. Το Άρθρο 3 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

"Άρθρο 3

Τα καθήκοντα της Επιτροπής είναι:

- (1) Η διεξαγωγή διαβουλεύσεων όσον αφορά τις γενικές αρχές και τις γενικές κατευθύνσεις της νομισματικής πολιτικής, ιδίως σε θέματα περιπτώσεων, χρηματαγορών συναλλάγματος, καθώς και θεμάτων που αφορούν τη σταθερότητα των χρηματοπιστωτικών οργανισμών και αγορών, που εμπίπτουν στο πλαίσιο των αρμοδιοτήτων των κεντρικών τραπεζών.
- (2) Η τακτική ανταλλαγή πληροφοριών όσον αφορά τα σημαντικότερα μέτρα που εμπίπτουν στην αρμοδιότητα των κεντρικών τραπεζών και η εξέταση των μέτρων αυτών. Ζητείται κατά κανόνα η γνώμη της επιτροπής πριν από τη λήψη αποφάσεων σε εθνικό επίπεδο για θέματα νομισματικής πολιτικής, όπως οι ετήσιοι στόχοι νομισματικής και πιστωτικής επέκτασης σε εγχώρια κλίμακα.
- (3) Η προώθηση του συντονισμού των νομισματικών πολιτικών των Κρατών Μελών, με στόχο την επίτευξη της σταθερότητας των τιμών που αποτελεί αναγκαία προϋπόθεση για την εύρυθμη λειτουργία του ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος και την υλοποίηση του στόχου της νομισματικής σταθερότητας.
- (4) Η διατύπωση γνώμων όσον αφορά το γενικότερο προσανατολισμό της νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής καθώς και τα σχετικά μέτρα που λαμβάνουν χωριστά τα Κράτη Μέλη.
- (5) Η διατύπωση γνώμων προς μεμονωμένες κυβερνήσεις και προς το Συμβούλιο Υπουργών όσον αφορά τις πολιτικές που ενδέχεται να επηρεάζουν την εσωτερική και εξωτερική νομισματική κατάσταση της Κοινότητας και ιδιαίτερα τη λειτουργία του ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος.

Για την εκπλήρωση των καθηκόντων της, η Επιτροπή εξετάζει σε διαρκή βάση την κατάσταση και τις προοπτικές του νομισματικού τομέα τόσο σε ενδοκοινοτικό όσο και σε εξωκοινοτικό επίπεδο.

Η Επιτροπή συντάσσει ετήσια έκθεση για τις δραστηριότητές της και τις συνθήκες που επικρατούν στο νομισματικό και χρηματοπιστωτικό τομέα στην Κοινότητα, την οποία θα διαβιβάζει στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, στο Συμβούλιο Υπουργών και στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο. Με την ευκαιρία αυτή, ο πρόεδρος της Επιτροπής μπορεί να κληθεί ενώπιον του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου καθώς και ενώπιον της αρμόδιας κοινοβουλευτικής επιτροπής όταν αυτό δικαιολογείται από τις περιστάσεις.

Η Επιτροπή μπορεί να εξουσιοδοτεί τον πρόεδρό της να δημοσιοποιεί τα πορίσματα των συνεδριάσεων αυτής".

4. Παρεμβάλλεται το ακόλουθο Άρθρο:

"Άρθρο 3α

Τα μέλη της Επιτροπής, που εκπροσωπούν τα αντίστοιχα ιδρύματα, ασκούν τις δραστηριότητές τους στην εν λόγω επιτροπή με δική τους ευθύνη και λαμβάνοντας δεόντως υπόψη τους στόχους της Κοινότητας."

5. Το Άρθρο 5 τροποποιείται ως εξής:

"Άρθρο 5

Η Επιτροπή θεσπίζει τον εσωτερικό της κανονισμό. Μπορεί να συστήσει υποεπιτροπές και να οργανώσει τη γραμματεία της και δικές της ερευνητικές υπηρεσίες."

Βρυξέλλες, 12 Μαρτίου 1990

Για το Συμβούλιο

Ο Πρόεδρος

A. REYNOLDS

ΕΝΑΡΜΟΝΙΣΗ ΤΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΜΕ ΤΗΝ ΕΥΡΕΙΑ ΕΝΝΟΙΑ

Το τελευταίο δεκαετάμηνο, οι κεντρικές τράπεζες της Κοινότητας και η Οικονομική Μονάδα συνεργάστηκαν για να βελτιώσουν τη συνέπεια των εθνικών ορισμών της προσφοράς χρήματος. Το έργο επικεντρώθηκε αρχικά στα νομισματικά μεγέθη με την ευρεία έννοια, τα οποία χρησιμοποιούνται ως ενδιάμεσοι στόχοι ή ως βασικός νομισματικός δείκτης στις περισσότερες Κοινοτικές χώρες. Τα νομισματικά μεγέθη με τη στενή έννοια μπορεί να εξεταστούν διεξοδικότερα αργότερα. Παρά ταύτα, μία προκαταρκτική επισκόπηση κατέδειξε ότι οι ορισμοί τους παρουσιάζουν ήδη μεγάλες ομοιότητες στα Κράτη Μέλη της Κοινότητας.

Αφετηρία της προσπάθειας εναρμόνισης αποτέλεσε η επιλογή εκείνων των εθνικών ορισμών της προσφοράς χρήματος με την ευρεία έννοια, οι οποίοι έμοιαζαν να είναι πλησιέστεροι ως προς το στατιστικό τους περιεχόμενο. Παρόλο που οι ονομασίες τους ποικίλλουν, οι ορισμοί αυτοί αποδείχθηκε ότι παρουσιάζουν ήδη σημαντικές ομοιότητες στις περισσότερες περιπτώσεις.¹ Εκτός από τα περιουσιακά στοιχεία που συμπεριλαμβάνονται στα μεγέθη με τη στενή έννοια (κατά κανόνα όσα χρησιμοποιούνται ως άμεσα μέσα πληρωμής), τα μεγέθη με την ευρεία έννοια συνήθως ενσωματώνουν και άλλα "ρευστά περιουσιακά στοιχεία" που αποτελούν άμεσα υποκατάστατα ενός μέσου πληρωμής, είτε επειδή έχουν μικρή διάρκεια είτε επειδή εύκολα μπορούν να μετατραπούν σε μέσα πληρωμής, με ελάχιστο κόστος ή κίνδυνο ζημίας.

Εντοπίστηκαν όμως ορισμένες διαφορές ως προς τη σύνθεση των περιουσιακών στοιχείων αλλά και ως προς διαφορετικά σημεία των εθνικών ορισμών, όπως π.χ. τα νομίσματα που συμπεριλαμβάνονται. Παρά ταύτα, δοθέντος ότι η χρηματοπιστωτική διάρθρωση και συμπεριφορά διαφέρουν μεταξύ των επιμέρους χωρών της Κοινότητας, κρίθηκε ότι η πλήρης εναρμόνιση, με την έννοια της μηχανιστικής εξάλειψης όλων των στατιστικών διαφορών, δεν θα ήταν πρόσφορη και ότι μάλλον έπρεπε να εξεταστούν προσεκτικά και κατά περίπτωση τα χαρακτηριστικά των περιουσιακών στοιχείων που συμπεριλαμβάνονται ή θα μπορούσαν να συμπεριληφθούν στους εθνικούς ορισμούς, ώστε να εκτιμηθεί η χρησιμότητά τους στην πράξη. Επιπλέον, χρειάστηκε να δοθεί η δέουσα προσοχή στην αναγκαιότητα διατήρησης των οικονομικών ιδιοτήτων που καθιστούν τα νομισματικά μεγέθη χρήσιμα κατά την άσκηση της νομισματικής πολιτικής. Ανάμεσα στις ιδιότητες αυτές, δόθηκε προτεραιότητα στη σταθερότητα της σχέσης μεταξύ χρήματος και τελικών σκοπών. Η σημασία της δυνατότητας ελέγχου απέβη λιγότερο σαφής, εφόσον η διαδικασία της ευρωπαϊκής χρηματο-οικονομικής ολοκλήρωσης, μαζί με το σκοπό της επίτευξης σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών, συντελεί σταδιακά στον περιορισμό των περιθωρίων ελέγχου της νομισματικής επέκτασης σε εθνικό επίπεδο.

Οι οικονομικές ιδιότητες των μεγεθών με την ευρεία έννοια, που επιλέχθηκαν ως αφετηρία για την άσκηση της εναρμόνισης, χρησίμευσαν ως

¹ Τα επιλεγμένα μεγέθη είναι: το M3 στο Βέλγιο, τη Γερμανία, τη Γαλλία, την Ολλανδία, την Ελλάδα και την Ιρλανδία, το M2 στην Ιταλία, τη Δανία και το Λουξεμβούργο, το M4 στο Ηνωμένο Βασίλειο, το ALP στην Ισπανία και το L- στην Πορτογαλία.

βάση σύγκρισης κατά την αξιολόγηση των εναλλακτικών στατιστικών ορισμών. Η οικονομετρική ανάλυση απέδειξε ότι, για τις περισσότερες χώρες, οι επιλεγμένοι ορισμοί εμφάνισαν αρκετά σταθερή και προβλέψιμη σχέση με το ονομαστικό εισόδημα και τα επιτόκια κατά τη δεκαετία του '80.

Μετά την οικονομική και στατιστική ανάλυση των πιθανών εναλλακτικών λύσεων όσον αφορά τα εθνικά μεγέθη, έγιναν προτάσεις για μεταβολές των ορισμών. Σε μερικές περιπτώσεις, οι μεταβολές αυτές ενσωματώνονται στους επίσημους εθνικούς ορισμούς, ενώ σε άλλες - προς το παρόν - θα εφαρμοστούν μόνο για εσωτερική χρήση της Επιτροπής Διοικητών, επειδή ενδέχεται να χρειαστεί πρόσθετη ανάλυση. Μόλις τεθούν σε εφαρμογή οι προτεινόμενες μεταβολές, οι ορισμοί των μεγεθών με την ευρεία έννοια θα είναι αρκετά όμοιοι στο σύνολο της Κοινότητας - όσον αφορά τη σύνθεση των περιουσιακών στοιχείων που τα απαρτίζουν, τα νομίσματα που συμπεριλαμβάνουν και τον τομεακό τους ορισμό - ώστε να διευκολύνεται τόσο η άμεση σύγκριση των εξελίξεων στα εθνικά νομισματικά μεγέθη όσο και η ενοποίηση των τελευταίων σε νομισματικούς δείκτες για το σύνολο της Κοινότητας.

Μετά την εναρμόνιση, τα επισκοπούμενα μεγέθη παρουσιάζουν τα εξής χαρακτηριστικά:

(α) Σύνθεση

Τα μεγέθη συμπεριλαμβάνουν τα εξής νομισματικά περιουσιακά στοιχεία: τραπεζογραμμάτια, κέρματα και καταθέσεις όψεως, αλλά και καταθέσεις ταμειυτηρίου, καταθέσεις υπό προειδοποίηση και καταθέσεις προθεσμίας, πλην εκείνων που υπερβαίνουν ορισμένα κατώτατα όρια διάρκειας σε μερικές χώρες. Η τελευταία αυτή διαφορά είναι σχετικώς ήσσονος σημασίας στην πράξη, εφόσον - στις χώρες που δεν χρησιμοποιούν κατώτατα όρια - τα νομισματικά περιουσιακά στοιχεία είναι κατά το πλείστον βραχυπρόθεσμα, ενώ στις χώρες που χρησιμοποιούν κατώτατα όρια, τα αποκλειόμενα στοιχεία παρουσιάζουν προφανή μη νομισματικά χαρακτηριστικά, όπως η πολύ μεγάλη διάρκεια ή το υψηλό κόστος ρευστοποίησης. Τα κριτήρια που βασίζονται στις έννοιες της ρευστότητας και της υποκαταστασιμότητας από άλλα στοιχεία ενεργητικού εφαρμόστηκαν για να εκτιμηθεί κατά πόσον είναι επιθυμητό να συμπεριλαμβάνονται στοιχεία όπως τα διαπραγματεύσιμα πιστοποιητικά, τα γeros μεταξύ τραπεζών και μη τραπεζών (ασχέτως του στοιχείου που χρησιμοποιείται ως εμπράγματη ασφάλεια), τα βραχυπρόθεσμα τραπεζικά ομόλογα και τα μη διαπραγματεύσιμα πιστοποιητικά.

(β) Συμπεριλαμβανόμενα νομίσματα και διασυννοριακές τοποθετήσεις

Για να είναι σύμφωνο προς την τρέχουσα πρακτική στις περισσότερες Κοινοτικές χώρες, τα νομισματικά μεγέθη είναι σκόπιμο να συμπεριλαμβάνουν περιουσιακά στοιχεία που βρίσκονται στην κατοχή μονίμων κατοίκων, ανεξαρτήτως του εάν είναι εκφρασμένα σε εγχώριο ή ξένο νόμισμα. Πληροφορίες σχετικά με τα διαθέσιμα αυτά υπάρχουν στην περίπτωση που πρόκειται για στοιχεία παθητικού διαμεσολαβητικών ιδρυμάτων εγκατεστημένων στη συγκεκριμένη χώρα. Παρά ταύτα, δεδομένης της αυξανόμενης σπουδαιότητας των διασυννοριακών τοποθετήσεων του μη χρηματοπιστωτικού τομέα, θα χρησιμοποιηθούν τα "διευρυμένα εθνικά μεγέθη" - που εμπεριέχουν τα εν λόγω διαθέσιμα - ως βοηθητικοί δείκτες, αναλόγως του κατά πόσον υπάρχουν ή όχι στατιστικά στοιχεία.

(γ) Τομεακός Ορισμός

Όσο διαφέρουν η χρηματο-οικονομική διάρθρωση και η συμπεριφορά, ο τομεακός ορισμός των "εκδοτών" και "κατόχων" χρήματος στο σύνολό της Κοινότητας πρέπει να λαμβάνει υπόψη τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της κάθε χώρας. Γι' αυτό δεν είναι δυνατό, δεν μπορεί να προωθηθεί ένας κοινός ορισμός των εν λόγω τομέων. Ως γενική αρχή, όμως, πρέπει να συμπεριλαμβάνει όλα τα νομισματικά στοιχεία του παθητικού των (εγκατεστημένων στην υπό εξέταση χώρα) χρηματοπιστωτικών φορέων που λειτουργούν ως τράπεζες. Το μέγεθος που προκύπτει θα λαμβάνεται ως κύριος νομισματικός δείκτης. Επί του παρόντος, αυτό φέρει την ονομασία "Μ3Η" και χρησιμοποιείται από την Επιτροπή Διοικητών για εσωτερικούς σκοπούς. Επίσης, παρακολουθείται μία ευρύτερη έννοια, που στα πλαίσια της εν λόγω επιτροπής αποκαλείται "Μ4Η". Εκτός από τα μέσα που συμπεριλαμβάνονται στην Μ3Η, αυτή η ευρύτερη έννοια αποτελείται από εκείνα τα στοιχεία παθητικού του μη χρηματοπιστωτικού τομέα που έχουν υψηλή υποκαταστασιμότητα με τα συστατικά στοιχεία του Μ3Η (κυρίως βραχυπρόθεσμα κρατικά χρεόγραφα και εμπορικά γραμμάτια).

ΣΥΝΘΗΚΗ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ
ΟΠΩΣ ΥΠΕΓΡΑΦΗ ΣΤΙΣ 7 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 1992

ΠΡΩΤΟΚΟΛΛΟ
ΓΙΑ ΤΟ ΚΑΤΑΣΤΑΤΙΚΟ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΚΕΝΤΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ
ΚΑΙ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

ΤΑ ΥΨΗΛΑ ΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΑ ΜΕΡΗ,

ΕΠΙΘΥΜΩΝΤΑΣ να καθορίσουν το Καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας που προβλέπονται στο Άρθρο 4 Α της Συνθήκης για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας,

ΣΥΜΦΩΝΗΣΑΝ τις ακόλουθες διατάξεις, οι οποίες προσαρτώνται στη Συνθήκη για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας:

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι - ΣΥΓΚΡΟΤΗΣΗ ΤΟΥ ΕΣΚΤ

ΑΡΘΡΟ 1 - Το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών

1.1 Το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (εφεξής καλούμενο ΕΣΚΤ) και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (εφεξής καλούμενη ΕΚΤ) ιδρύονται σύμφωνα με το Άρθρο 4 Α της παρούσας Συνθήκης, εκτελούν δε τις λειτουργίες τους και ασκούν τις δραστηριότητές τους σύμφωνα με τις διατάξεις της παρούσας Συνθήκης και του παρόντος Καταστατικού.

1.2 Σύμφωνα με το Άρθρο 106 παράγραφος 1 της παρούσας Συνθήκης, το ΕΣΚΤ αποτελείται από την ΕΚΤ και τις κεντρικές τράπεζες των Κρατών Μελών (καλούμενες στο εξής "εθνικές κεντρικές τράπεζες"). Το Institut Monétaire Luxembourgeois θα είναι η κεντρική τράπεζα του Λουξεμβούργου.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙ - ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΚΑΘΗΚΟΝΤΑ ΤΟΥ ΕΣΚΤ

ΑΡΘΡΟ 2 - Στόχοι

Σύμφωνα με το Άρθρο 105 παράγραφος 1 της παρούσας Συνθήκης, ο πρωταρχικός στόχος του ΕΣΚΤ είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών. Με την επιφύλαξη του στόχου της σταθερότητας των τιμών, το ΕΣΚΤ στηρίζει τις γενικές οικονομικές πολιτικές στην Κοινότητα προκειμένου να συμβάλλει στην υλοποίηση των στόχων της Κοινότητας που ορίζονται στο Άρθρο 2 της παρούσας Συνθήκης. Το ΕΣΚΤ ενεργεί σύμφωνα με την αρχή της οικονομίας της ανοιχτής αγοράς με ελεύθερο ανταγωνισμό, που ευνοεί την αποτελεσματική κατανομή των πόρων, και σύμφωνα με τις αρχές που εξαγγέλλονται στο Άρθρο 3 Α της παρούσας Συνθήκης.

ΑΡΘΡΟ 3 - Καθήκοντα

3.1 Σύμφωνα με το Άρθρο 105 παράγραφος 2 της παρούσας Συνθήκης,

τα βασικά καθήκοντα του ΕΣΚΤ είναι:

- να χαράζει και να εφαρμόζει τη νομισματική πολιτική της Κοινότητας,
- να διενεργεί πράξεις συναλλάγματος σύμφωνα με τις διατάξεις του Αρθρου 109 της παρούσας Συνθήκης,
- να κατέχει και διαχειρίζεται τα επίσημα συναλλαγματικά διαθέσιμα των Κρατών Μελών,
- να προωθεί την ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών.

3.2 Σύμφωνα με το Αρθρο 105 παράγραφος 3 της παρούσας Συνθήκης, η τρίτη περίπτωση του Αρθρου 3.1 δεν θίγει την εκ μέρους των κυβερνήσεων των Κρατών Μελών κατοχή και διαχείριση των τρεχόντων ταμειακών υπολοίπων σε συνάλλαγμα.

3.3 Σύμφωνα με το Αρθρο 105 παράγραφος 5 της παρούσας Συνθήκης, το ΕΣΚΤ συμβάλλει στην εκ μέρους των αρμόδιων αρχών ομαλή άσκηση πολιτικών που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

ΑΡΘΡΟ 4 - Συμβουλευτικές λειτουργίες

Σύμφωνα με το Αρθρο 105, παράγραφος 4 της παρούσας Συνθήκης:

- α) η γνώμη της ΕΚΤ ζητείται:
 - για κάθε προτεινόμενη κοινοτική πράξη που εμπίπτει στο πεδίο αρμοδιοτήτων της,
 - από τις εθνικές αρχές για κάθε σχέδιο νομοθετικής διάταξης που εμπίπτει στο πεδίο των αρμοδιοτήτων της, εντός όμως των ορίων και υπό τις προϋποθέσεις που ορίζει το Συμβούλιο με τη διαδικασία του Αρθρου 42,
- β) η ΕΚΤ μπορεί να διατυπώνει γνώμες προς τα κατάλληλα κοινοτικά όργανα ή οργανισμούς ή τις εθνικές αρχές για θέματα του πεδίου των αρμοδιοτήτων της.

ΑΡΘΡΟ 5 - Συλλογή στατιστικών πληροφοριών

5.1 Προκειμένου να εκπληρώσει τα καθήκοντα του ΕΣΚΤ, η ΕΚΤ με τη βοήθεια των εθνικών κεντρικών τραπεζών, συλλέγει τις αναγκαίες στατιστικές πληροφορίες είτε από τις αρμόδιες εθνικές αρχές είτε απευθείας από οικονομικούς παράγοντες. Για το σκοπό αυτό, συνεργάζεται με τα κοινοτικά όργανα ή οργανισμούς και με τις αρμόδιες αρχές των Κρατών Μελών ή τρίτων χωρών και με διεθνείς οργανισμούς.

5.2 Οι εθνικές κεντρικές τράπεζες εκτελούν, στο βαθμό που είναι δυνατόν, τα καθήκοντα που αναφέρονται στο Αρθρο 5.1

5.3 Η ΕΚΤ προωθεί την εναρμόνιση, όπου είναι αναγκαίο, των κανόνων και πρακτικών που διέπουν τη συλλογή, επεξεργασία και διανομή των στατιστικών στοιχείων στους τομείς που εμπίπτουν στο πεδίο των αρμοδιοτήτων της.

5.4 Το Συμβούλιο, σύμφωνα με τη διαδικασία του Αρθρου 42 ορίζει τα φυσικά και νομικά πρόσωπα που έχουν υποχρέωση να παρέχουν πληροφορίες, το καθεστώς απορρήτου και τις κατάλληλες διατάξεις επιβολής κυρώσεων.

ΑΡΘΡΟ 6 - Διεθνής συνεργασία

6.1 Στο πεδίο της διεθνούς συνεργασίας σχετικά με τα καθήκοντα που έχουν ανατεθεί στο ΕΣΚΤ, η ΕΚΤ αποφασίζει τον τρόπο εκπροσώπησης του ΕΣΚΤ.

6.2 Η ΕΚΤ και, με την έγκρισή της, οι εθνικές κεντρικές τράπεζες, μπορούν να συμμετέχουν σε διεθνείς νομισματικούς οργανισμούς.

6.3 Οι διατάξεις του Αρθρου 6.1 και 6.2 ισχύουν υπό την επιφύλαξη των διατάξεων του Αρθρου 109 παράγραφος 4 της παρούσας Συνθήκης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙΙ - ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΤΟΥ ΕΣΚΤ

ΑΡΘΡΟ 7 - Ανεξαρτησία

Σύμφωνα με το Αρθρο 107 της παρούσας Συνθήκης, κατά την άσκηση των εξουσιών και την εκτέλεση των καθηκόντων και υποχρεώσεων που απορρέουν από την παρούσα Συνθήκη και το παρόν Καταστατικό, ούτε η ΕΚΤ ούτε οι εθνικές κεντρικές τράπεζες, ούτε κανένα μέλος των οργάνων λήψεως αποφάσεων των εν λόγω οργανισμών, ζητά ή δέχεται υποδείξεις από κοινοτικά όργανα ή οργανισμούς, από οποιαδήποτε κυβέρνηση Κράτους Μέλους ή από οποιοδήποτε άλλο οργανισμό. Τα κοινοτικά όργανα ή οργανισμοί, καθώς και οι κυβερνήσεις των Κρατών Μελών αναλαμβάνουν την υποχρέωση να τηρούν την αρχή αυτή και να μην επιδιώκουν να επηρεάζουν τα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ και των εθνικών κεντρικών τραπεζών κατά την άσκηση των καθηκόντων τους.

ΑΡΘΡΟ 8 - Γενική αρχή

Το ΕΣΚΤ διοικείται από τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ.

ΑΡΘΡΟ 9 - Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

9.1 Η ΕΚΤ η οποία, σύμφωνα με το Αρθρο 106, παράγραφος 2 της παρούσας Συνθήκης, έχει νομική προσωπικότητα, έχει σε κάθε Κράτος Μέλος την ευρύτερη νομική ικανότητα που αναγνωρίζεται σε νομικά πρόσωπα από το δίκαιο του Κράτους Μέλους. Η ΕΚΤ μπορεί ιδίως να αποκτά ή να διαθέτει κινητή ή ακίνητη περιουσία και να είναι διάδικος.

9.2 Η ΕΚΤ διασφαλίζει ότι η αποστολή που έχει ανατεθεί στο ΕΣΚΤ σύμφωνα με το Αρθρο 105, παράγραφοι 2, 3 και 5 της παρούσας Συνθήκης, εκτελείται είτε με δικές της ενέργειες σύμφωνα με το παρόν Καταστατικό είτε μέσω των εθνικών κεντρικών τραπεζών σύμφωνα με το Αρθρο 12.1 και το Αρθρο 14.

9.3 Σύμφωνα με το Άρθρο 106, παράγραφος 3 της παρούσας Συνθήκης, τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ είναι το Διοικητικό Συμβούλιο και η Εκτελεστική Επιτροπή.

ΑΡΘΡΟ 10 - ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ

10.1 Σύμφωνα με το Άρθρο 109 Α, παράγραφος 1 της παρούσας Συνθήκης, το Διοικητικό Συμβούλιο απαρτίζεται από τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής και τους Διοικητές των εθνικών κεντρικών τραπεζών.

10.2 Με την επιφύλαξη του Αρθρου 10.3, μόνο τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου που παρίστανται αυτοπροσώπως έχουν δικαίωμα να ψηφίζουν. Κατά παρέκκλιση από τον κανόνα αυτό, ο εσωτερικός κανονισμός που αναφέρεται στο Άρθρο 12.3 μπορεί να ορίζει ότι μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου μπορούν να ψηφίζουν μέσω τηλεσύσκεψης. Ο κανονισμός αυτός προβλέπει επίσης ότι εάν μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου κωλύεται να ψηφίσει επί μακρό χρονικό διάστημα μπορεί να ορίσει αναπληρωτή για να τον αντικαθιστά ως μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου.

Με την επιφύλαξη του Αρθρου 10.3 και του Αρθρου 11.3, κάθε μέλος έχει μία ψήφο. Εκτός εάν ορίζεται διαφορετικά στο παρόν Καταστατικό, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφασίζει με απλή πλειοψηφία. Σε περίπτωση ισοψηφίας, υπερισχύει η ψήφος του Προέδρου.

Προκειμένου να γίνει ψηφοφορία στο Διοικητικό Συμβούλιο, απαιτείται απαρτία των δύο τρίτων των μελών. Αν δεν υπάρχει απαρτία, ο Πρόεδρος μπορεί να συγκαλέσει έκτακτη συνεδρίαση, στην οποία οι αποφάσεις μπορούν να λαμβάνονται χωρίς την ανωτέρω αναφερόμενη απαρτία.

10.3 Για κάθε απόφαση που λαμβάνεται δυνάμει των Αρθρων 28, 29, 30, 32, 33 και 51, οι ψήφοι στο Διοικητικό Συμβούλιο σταθμίζονται σύμφωνα με την κατανομή του εγγεγραμμένου κεφαλαίου της ΕΚΤ μεταξύ των εθνικών κεντρικών τραπεζών, ενώ οι ψήφοι των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής έχουν μηδενική στάθμιση. Μία απόφαση λαμβάνεται με ειδική πλειοψηφία εφόσον οι υπέρ αυτής ψήφοι αντιπροσωπεύουν τουλάχιστον τα δύο τρίτα του εγγεγραμμένου κεφαλαίου της ΕΚΤ και αντιπροσωπεύουν τουλάχιστον τους μισούς μεριδιούχους. Αν ένας Διοικητής αδυνατεί να είναι παρών, μπορεί να ορίζει αναπληρωτή ο οποίος θα συμμετέχει στη σταθμισμένη ψηφοφορία.

10.4 Οι εργασίες των συνεδριάσεων είναι μυστικές. Το Διοικητικό Συμβούλιο μπορεί να αποφασίσει να δημοσιεύσει το αποτέλεσμα των συσκέψεών του.

10.5 Το Διοικητικό Συμβούλιο συνεδριάζει τουλάχιστον δέκα φορές το χρόνο.

ΑΡΘΡΟ 11 - Η Εκτελεστική Επιτροπή

11.1 Σύμφωνα με το Άρθρο 109 Α, παράγραφος 2 α) της παρούσας Συνθήκης, η Εκτελεστική Επιτροπή απαρτίζεται από τον Πρόεδρο, τον Αντιπρόεδρο και τέσσερα άλλα μέλη.

Τα μέλη ασκούν τα καθήκοντά τους σε βάση πλήρους απασχόλησης.

Κανένα μέλος δεν αναλαμβάνει οιαδήποτε άλλη απασχόληση, επικερδή ή μη, εκτός εάν κατ' εξαιρέση του δοθεί η άδεια από το Διοικητικό Συμβούλιο.

11.2 Σύμφωνα με το Άρθρο 109 Α, παράγραφος 2 σημείο β) της παρούσας Συνθήκης, ο Πρόεδρος, ο Αντιπρόεδρος και τα λοιπά μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής διορίζονται με κοινή συμφωνία των κυβερνήσεων των Κρατών Μελών σε επίπεδο Αρχηγών Κρατών ή Κυβερνήσεων, κατά σύσταση του Συμβουλίου το οποίο προηγουμένως διαβουλεύεται με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Διοικητικό Συμβούλιο, μεταξύ προσώπων αναγνωρισμένου κύρους και επαγγελματικής εμπειρίας σε νομισματικά ή τραπεζικά θέματα.

Η θητεία τους είναι οκταετής και μη ανανεώσιμη.

Μόνο υπήκοοι Κράτους Μέλους μπορούν να γίνονται μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής.

11.3 Οι όροι απασχόλησης των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής, και ιδίως οι αποδοχές, συντάξεις και λοιπές κοινωνικο ασφαλιστικές παροχές τους περιλαμβάνονται σε συμβάσεις που συνάπτονται με την ΕΚΤ και καθορίζονται από το Διοικητικό Συμβούλιο μετά από πρόταση επιτροπής απαρτιζόμενης από τρία μέλη τα οποία διορίζει το Διοικητικό Συμβούλιο και από τρία μέλη που διορίζει το Συμβούλιο. Τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής δεν έχουν δικαίωμα ψήφου για θέματα που αναφέρονται στην παρούσα παράγραφο.

11.4 Εάν ένα μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής δεν πληροί πλέον τις απαραίτητες προϋποθέσεις για την εκτέλεση των καθηκόντων του ή αν διαπράξει βαρύ παράπτωμα, το Δικαστήριο μπορεί, αιτήσει του Διοικητικού Συμβουλίου ή της Εκτελεστικής Επιτροπής, να τον απαλλάξει από τα καθήκοντά του.

11.5 Κάθε μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής που παρίσταται αυτοπροσώπως στις συνεδριάσεις έχει δικαίωμα ψήφου και διαθέτει, για το σκοπό αυτό, μια ψήφο. Εκτός από τις περιπτώσεις όπου προβλέπεται διαφορετικά, η Εκτελεστική Επιτροπή αποφασίζει με απλή πλειοψηφία των ψήφων. Σε περίπτωση ισοψηφίας, υπερισχύει η ψήφος του Προέδρου. Οι διατάξεις για την ψηφοφορία καθορίζονται στον εσωτερικό κανονισμό που αναφέρεται στο Άρθρο 12.3.

11.6 Η Εκτελεστική Επιτροπή είναι υπεύθυνη για τα τρέχοντα θέματα της ΕΚΤ.

11.7 Οι κενές θέσεις στην Εκτελεστική Επιτροπή πληρούνται με το διορισμό νέων μελών, σύμφωνα με τις διατάξεις του Αρθρου 11.2.

ΑΡΘΡΟ 12 - Καθήκοντα των οργάνων λήψεως αποφάσεων

12.1 Το Διοικητικό Συμβούλιο καθορίζει τις κατευθυντήριες γραμμές και λαμβάνει τις αναγκαίες αποφάσεις για την εκπλήρωση των καθηκόντων που έχουν ανατεθεί στο ΕΣΚΤ σύμφωνα με την παρούσα Συνθήκη και το παρόν Καταστατικό. Το Διοικητικό Συμβούλιο διαμορφώνει τη νομισματική πολιτική της Κοινότητας, συμπεριλαμβανομένων, όπου χρειάζεται, αποφάσεων σχετικών με ενδιάμεσους νομισματικούς στόχους, βασικά επιτόκια και προσφορά

διαθεσίμων στο ΕΣΚΤ, και χαράζει τις απαραίτητες κατευθυντήριες γραμμές για την εκτέλεσή τους.

Η Εκτελεστική Επιτροπή θέτει σε εφαρμογή τη νομισματική πολιτική σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές και τις αποφάσεις που θεσπίζονται από το Διοικητικό Συμβούλιο. Ενεργώντας έτσι, η Εκτελεστική Επιτροπή δίνει τις απαραίτητες οδηγίες στις εθνικές κεντρικές τράπεζες. Επιπλέον, το Διοικητικό Συμβούλιο μπορεί, με απόφασή του, να μεταβιβάζει ορισμένες εξουσίες στην Εκτελεστική Επιτροπή.

Εφόσον κρίνεται δυνατόν και εύλογο και με την επιφύλαξη των διατάξεων του παρόντος Αρθρου, η ΕΚΤ προσφεύγει στις εθνικές κεντρικές τράπεζες για την εκτέλεση των πράξεων που υπάγονται στα καθήκοντα του ΕΣΚΤ.

12.2 Η Εκτελεστική Επιτροπή έχει την ευθύνη για την προετοιμασία των συνεδριάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου.

12.3 Το Διοικητικό Συμβούλιο θεσπίζει εσωτερικό κανονισμό, ο οποίος καθορίζει την εσωτερική οργάνωση της ΕΚΤ και των οργάνων λήψεως αποφάσεων.

12.4 Το Διοικητικό Συμβούλιο ασκεί τις συμβουλευτικές λειτουργίες που αναφέρονται στο Άρθρο 4.

12.5 Το Διοικητικό Συμβούλιο λαμβάνει τις αποφάσεις που αναφέρονται στο Άρθρο 6.

ΑΡΘΡΟ 13 - Ο Πρόεδρος

13.1 Ο Πρόεδρος ή, σε περίπτωση απουσίας του, ο Αντιπρόεδρος προεδρεύει του Διοικητικού Συμβουλίου και της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ.

13.2 Με την επιφύλαξη του Αρθρου 39, ο Πρόεδρος ή ο αντιπρόσωπός του που ορίζει, εκπροσωπεί την ΕΚΤ προς τα έξω.

ΑΡΘΡΟ 14 - Εθνικές κεντρικές τράπεζες

14.1 Σύμφωνα με το άρθρο 106 της παρούσας Συνθήκης, κάθε Κράτος Μέλος διασφαλίζει, το αργότερο μέχρι την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ, ότι η εθνική του νομοθεσία, συμπεριλαμβανομένου του Καταστατικού της εθνικής κεντρικής του τράπεζας, συμβιβάζεται με την παρούσα Συνθήκη και το παρόν Καταστατικό.

14.2 Τα Καταστατικά των εθνικών κεντρικών τραπεζών προβλέπουν ειδικότερα ότι η θητεία του Διοικητή εθνικής κεντρικής τράπεζας δεν είναι μικρότερη από πέντε έτη.

Ο Διοικητής μπορεί να απαλλαγεί από τα καθήκοντά του μόνο εάν δεν πληροί πλέον τις απαραίτητες προϋποθέσεις για την εκτέλεση των καθηκόντων του ή εάν διαπράξει βαρύ παράπτωμα. Σχετική απόφαση μπορεί να προσβληθεί ενώπιον του Δικαστηρίου από τον ενδιαφερόμενο Διοικητή ή από

το Διοικητικό Συμβούλιο, λόγω παράβασης της παρούσας Συνθήκης ή κανόνα δικαίου σχετικού με την εφαρμογή της. Η διαδικασία κινείται εντός δύο μηνών από τη δημοσίευση της απόφασης ή από την κοινοποίησή της στον προσφεύγοντα, ή ελλείψει των ανωτέρω, από την ημέρα που ο προσφεύγων έλαβε γνώση, ανάλογα με την περίπτωση.

14.3 Οι εθνικές κεντρικές τράπεζες αποτελούν αναπόσπαστο μέρος του ΕΣΚΤ και ενεργούν σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές και οδηγίες της ΕΚΤ. Το Διοικητικό Συμβούλιο λαμβάνει τα αναγκαία μέτρα για να διασφαλίζει τη συμμόρφωση προς τις κατευθυντήριες γραμμές και οδηγίες της ΕΚΤ και απαιτεί να της παρέχεται κάθε αναγκαία πληροφορία.

14.4 Οι εθνικές κεντρικές τράπεζες μπορούν να εκτελούν και λειτουργίες άλλες από εκείνες που καθορίζονται στο παρόν Καταστατικό, εκτός εάν το Διοικητικό Συμβούλιο αποφανθεί, με πλειοψηφία δύο τρίτων των ψήφων, ότι οι λειτουργίες αυτές παρακωλύουν τους στόχους και τα καθήκοντα του ΕΣΚΤ. Οι εν λόγω λειτουργίες εκτελούνται υπ' ευθύνη των εθνικών κεντρικών τραπεζών και δεν θεωρούνται ότι αποτελούν μέρος των λειτουργιών του ΕΣΚΤ.

ΑΡΘΡΟ 15 - Υποχρεώσεις υποβολής εκθέσεων

15.1 Η ΕΚΤ συντάσσει και δημοσιεύει εκθέσεις για τις δραστηριότητες του ΕΣΚΤ τουλάχιστον κάθε τρίμηνο.

15.2 Κάθε εβδομάδα δημοσιεύεται ενοποιημένη λογιστική κατάσταση του ΕΣΚΤ.

15.3 Σύμφωνα με το Άρθρο 109 Β, παράγραφος 3 της παρούσας Συνθήκης, η ΕΚΤ απευθύνει ετησια έκθεση για τις δραστηριότητες του ΕΣΚΤ και τη νομισματική πολιτική του προηγούμενου και του τρέχοντος έτους στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο και την Επιτροπή, καθώς επίσης και στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο.

15.4 Οι εκθέσεις και καταστάσεις που αναφέρονται στο παρόν Άρθρο διατίθενται δωρεάν στα ενδιαφερόμενα μέρη.

ΑΡΘΡΟ 16 - Τραπεζογραμμάτια

Σύμφωνα με το Άρθρο 105 Α, παράγραφος 1 της παρούσας Συνθήκης, το Διοικητικό Συμβούλιο έχει το αποκλειστικό δικαίωμα να επιτρέψει την έκδοση τραπεζογραμμάτων μέσα στην Κοινότητα. Η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες μπορούν να εκδίδουν τέτοια τραπεζογραμμάτια. Τα τραπεζογραμμάτια που εκδίδονται από την ΕΚΤ και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες είναι τα μόνο τραπεζογραμμάτια που θα αποτελούν νόμιμο χρήμα μέσα στην Κοινότητα.

Η ΕΚΤ σέβεται κατά το δυνατόν τις υπάρχουσες πρακτικές σχετικά με την έκδοση και την όψη των τραπεζογραμμάτων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙV - ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΕΣ ΚΑΙ ΕΡΓΑΣΙΕΣ ΤΟΥ ΕΣΚΤ

ΑΡΘΡΟ 17 - Λογαριασμοί στην ΕΚΤ και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες

Για τη διεξαγωγή των εργασιών τους, η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες μπορούν να ανοίγουν λογαριασμούς υπέρ πιστωτικών ιδρυμάτων, δημόσιων οργανισμών και άλλων φορέων της αγοράς, και να δέχονται περιουσιακά στοιχεία, περιλαμβανομένων τίτλων υπό μορφήν λογιστικής εγγραφής, ως ασφάλεια.

ΑΡΘΡΟ 18 - Πράξεις ανοικτής αγοράς και πιστωτικές εργασίες

18.1 Για την επίτευξη των στόχων του ΕΣΚΤ και την εκτέλεση των καθηκόντων του, η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες μπορούν:

- να συναλλάσσονται στις χρηματαγορές, αγοράζοντας και πωλώντας είτε με οριστικές πράξεις (άμεσης και προθεσμιακής εκτελέσεως), είτε με σύμφωνο επαναγοράς, είτε δανείζοντας και δανειζόμενες απαιτήσεις και διαπραγματεύσιμους τίτλους, εκφρασμένους σε κοινοτικά ή μη κοινοτικά νομίσματα, καθώς και πολύτιμα μέταλλα,
- να διενεργούν πιστοδοτικές και πιστοληπτικές πράξεις με πιστωτικά ιδρύματα και άλλους φορείς της αγοράς, με επαρκή ασφάλεια προκειμένου για δάνεια.

18.2 Η ΕΚΤ καθορίζει τις γενικές αρχές για πράξεις ανοικτής αγοράς και πιστωτικές εργασίες που διενεργούνται από την ίδια ή τις εθνικές κεντρικές τράπεζες, περιλαμβανομένης της ανακοινώσεως των όρων υπό τους οποίους δέχονται να μετáσχουν σε συναλλαγές αυτού του είδους.

ΑΡΘΡΟ 19 - Υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά

19.1 Σύμφωνα με τους όρους του Αρθρου 2, η ΕΚΤ μπορεί να απαιτεί από τα πιστωτικά ιδρύματα που είναι εγκατεστημένα στα Κράτη Μέλη την υποχρέωση της διατήρησης ελάχιστων αποθεματικών σε λογαριασμούς τους στην ΕΚΤ και στις εθνικές κεντρικές τράπεζες στα πλαίσια των στόχων της νομισματικής πολιτικής. Οι κανόνες υπολογισμού και προσδιορισμού των ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεμάτων μπορούν να ορίζονται με αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου. Σε περίπτωση μη συμμόρφωσης, η ΕΚΤ έχει την εξουσία να επιβάλλει επιτόκια ποινής και άλλες κυρώσεις με ανάλογο αποτέλεσμα.

19.2 Για την εφαρμογή του παρόντος Αρθρου, το Συμβούλιο, σύμφωνα με τη διαδικασία του Αρθρου 42, ορίζει τη βάση για τα ελάχιστα υποχρεωτικά αποθεματικά και τις μέγιστες επιτρεπόμενες αναλογίες μεταξύ των αποθεματικών αυτών και της βάσης τους, καθώς και τις κατάλληλες κυρώσεις σε περίπτωση μη συμμόρφωσης.

ΑΡΘΡΟ 20 - Λοιπά μέσα νομισματικού ελέγχου

Το Διοικητικό Συμβούλιο μπορεί να αποφασίσει, με πλειοψηφία δύο τρίτων των ψήφων, τη χρησιμοποίηση και άλλων λειτουργικών μεθόδων νομισματικού ελέγχου τις οποίες κρίνει κατάλληλες σύμφωνα με το Αρθρο 2.

Το Συμβούλιο, σύμφωνα με τη διαδικασία του Αρθρου 42, καθορίζει την εμβέλεια των μεθόδων αυτών, εάν με αυτές επιβάλλονται υποχρεώσεις σε τρίτους.

ΑΡΘΡΟ 21 - Συναλλαγές με δημόσιους φορείς

21.1 Σύμφωνα με το Αρθρο 104 της παρούσας Συνθήκης, απαγορεύονται οι υπεραναλήψεις ή οποιουδήποτε άλλου είδους πιστωτικές διευκολύνσεις από την ΕΚΤ ή από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες υπέρ κοινοτικών οργάνων ή οργανισμών, κεντρικών διοικήσεων, περιφερειακών, τοπικών ή άλλων δημόσιων αρχών, άλλων οργανισμών δημοσίου δικαίου ή δημόσιων επιχειρήσεων των Κρατών Μελών. Απαγορεύεται επίσης να αγοράζουν απευθείας χρεώγραφα από τους οργανισμούς ή φορείς αυτούς, η ΕΚΤ ή οι εθνικές κεντρικές τράπεζες.

21.2 Η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες μπορούν να ενεργούν ως δημοσιονομικοί αντιπρόσωποι των οργάνων και φορέων που αναφέρονται στην παράγραφο 1.

21.3 Οι διατάξεις του παρόντος Αρθρου δεν ισχύουν για τα πιστωτικά ιδρύματα που ανήκουν στο Δημόσιο, στα οποία οι εθνικές κεντρικές τράπεζες και η ΕΚΤ επιφυλάσσουν την ίδια μεταχείριση όπως και στα ιδιωτικά πιστωτικά ιδρύματα όσον αφορά την προσφορά διαθεσίμων από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες.

ΑΡΘΡΟ 22 - Συστήματα συμψηφισμού και πληρωμών

Η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες μπορούν να παρέχουν διευκολύνσεις, και η ΕΚΤ μπορεί να θεσπίζει κανονισμούς με σκοπό την εξασφάλιση αποτελεσματικών και υγιών συστημάτων συμψηφισμού και πληρωμών, εντός της Κοινότητας και με άλλες χώρες.

ΑΡΘΡΟ 23 - Εξωτερικές σχέσεις

Η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες μπορούν:

- να συνάπτουν σχέσεις με κεντρικές τράπεζες και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα σε άλλες χώρες και, όπου ενδείκνυται, με διεθνείς οργανισμούς,
- να αποκτούν και να πωλούν, είτε με άμεση είτε με προθεσμιακή εκτέλεση, παντός τύπου περιουσιακά στοιχεία σε συνάλλαγμα και πολύτιμα μέταλλα. Ο όρος περιουσιακά στοιχεία σε συνάλλαγμα περιλαμβάνει τίτλους και κάθε άλλο περιουσιακό στοιχείο εκφρασμένο στο νόμισμα οποιασδήποτε χώρας ή σε λογιστικές μονάδες, σε οποιαδήποτε μορφή και αν κατέχονται,
- να κατέχουν και να διαχειρίζονται τα περιουσιακά στοιχεία που αναφέρονται στο παρόν Αρθρο,
- να διεξάγουν παντός τύπου τραπεζικές συναλλαγές με τρίτες χώρες και με διεθνείς οργανισμούς, περιλαμβανομένων των δανειοληπτικών και δανειοδοτικών πράξεων.

ΑΡΘΡΟ 24 - Άλλες πράξεις

Πέρα από τις πράξεις που απορρέουν από τα καθήκοντά τους, η

ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες μπορούν να διενεργούν πράξεις για τους διοικητικούς τους σκοπούς ή για το προσωπικό τους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ V - ΠΡΟΛΗΠΤΙΚΗ ΕΠΟΠΤΕΙΑ

ΑΡΘΡΟ 25 - Προληπτική εποπτεία

25.1 Η ΕΚΤ δύναται να παρέχει συμβουλές και να δίνει τη γνώμη της την οποία της ζητούν το Συμβούλιο, η Επιτροπή και οι αρμόδιες αρχές των Κρατών Μελών σχετικά με την εμβέλεια και εφαρμογή της κοινοτικής νομοθεσίας που αφορά την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

25.2 Σύμφωνα με απόφαση του Συμβουλίου δυνάμει του Αρθρου 105, παράγραφος 6 της παρούσας Συνθήκης, η ΕΚΤ μπορεί να εκτελεί ειδικά καθήκοντα σχετικά με τις πολιτικές που αφορούν την προληπτική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων και λοιπών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, εξαιρέσει των ασφαλιστικών επιχειρήσεων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ VI - ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΤΟΥ ΕΣΚΤ

ΑΡΘΡΟ 26 - Χρηματοοικονομικοί λογαριασμοί

26.1 Το οικονομικό έτος της ΕΚΤ και των εθνικών κεντρικών τραπεζών αρχίζει την πρώτη ημέρα του Ιανουαρίου και τελειώνει την τελευταία ημέρα του Δεκεμβρίου.

26.2 Οι ετήσιοι λογαριασμοί της ΕΚΤ καταρτίζονται από την Εκτελεστική Επιτροπή σύμφωνα με τις αρχές που έχει θέσει το Διοικητικό Συμβούλιο. Οι λογαριασμοί εγκρίνονται από το Διοικητικό Συμβούλιο και ακολούθως δημοσιεύονται.

26.3 Για αναλυτικούς και λειτουργικούς σκοπούς, η Εκτελεστική Επιτροπή καταρτίζει ενοποιημένο ισολογισμό του ΕΣΚΤ, ο οποίος περιλαμβάνει τα στοιχεία του ενεργητικού και παθητικού των εθνικών κεντρικών τραπεζών που υπάγονται σ' αυτό.

26.4 Για την εφαρμογή του παρόντος Αρθρου, το Διοικητικό Συμβούλιο θεσπίζει τους αναγκαίους κανόνες για την τυποποίηση της λογιστικής παρακολούθησης και την υποβολή εκθέσεων σχετικά με τις πράξεις των εθνικών κεντρικών τραπεζών.

ΑΡΘΡΟ 27 - Λογιστικός έλεγχος

27.1 Οι λογαριασμοί της ΕΚΤ και των εθνικών κεντρικών τραπεζών ελέγχονται από ανεξάρτητους εξωτερικούς ελεγκτές, τους οποίους υποδεικνύει το Διοικητικό Συμβούλιο και εγκρίνει το Συμβούλιο. Οι ελεγκτές είναι πλήρως εξουσιοδοτημένοι να εξετάζουν όλα τα βιβλία και

τους λογαριασμούς της ΕΚΤ και των εθνικών κεντρικών τραπεζών καθώς και να ενημερώνονται πλήρως σχετικά με τις συναλλαγές τους.

27.2 Οι διατάξεις του Αρθρου 188 Β της παρούσας Συνθήκης, έχουν εφαρμογή μόνο στην εξέταση της αποτελεσματικότητας της διαχείρισης της ΕΚΤ.

ΑΡΘΡΟ 28 - Κεφάλαιο της ΕΚΤ

28.1 Το κεφάλαιο της ΕΚΤ, που καθίσταται λειτουργικό κατά την ίδρυσή της, ανέρχεται σε 5 δισεκατομμύρια ECU. Το κεφάλαιο μπορεί να αυξάνεται κατά ποσά τα οποία αποφασίζει το Διοικητικό Συμβούλιο, με την ειδική πλειοψηφία που προβλέπεται στο Αρθρο 10.3, εντός των ορίων και υπό τις προϋποθέσεις που καθορίζει το Συμβούλιο με τη διαδικασία του Αρθρου 42.

28.2 Μόνοι εγγεγραμμένοι μεριδιούχοι και κάτοχοι του κεφαλαίου της ΕΚΤ είναι οι εθνικές κεντρικές τράπεζες. Η εγγραφή στο κεφάλαιο πραγματοποιείται σύμφωνα με την κλειδα κατανομής που καθορίζεται από το Αρθρο 29.

28.3 Το Διοικητικό Συμβούλιο, αποφασίζοντας με την ειδική πλειοψηφία που προβλέπεται στο Αρθρο 10.3, καθορίζει το εκάστοτε ποσό και τον τρόπο καταβολής του κεφαλαίου.

28.4 Με την επιφύλαξη του Αρθρου 28.5, τα μερίδια των εθνικών κεντρικών τραπεζών στο εγγεγραμμένο κεφάλαιο της ΕΚΤ δεν μεταβιβάζονται ούτε ενεχυριάζονται ούτε κατάσχονται.

28.5 Αν η κλειδα κατανομής που αναφέρεται στο Αρθρο 29, προσαρμοστεί, οι εθνικές κεντρικές τράπεζες μεταβιβάζουν μεταξύ τους τόσα μερίδια κεφαλαίου όσα είναι αναγκαία για να διασφαλισθεί ότι η κατανομή μεριδίων κεφαλαίων αντιστοιχεί στην προσαρμοσμένη κλειδα. Το Διοικητικό Συμβούλιο καθορίζει τις λεπτομερείς διατάξεις για τις μεταβιβάσεις αυτές.

ΑΡΘΡΟ 29 - Κλειδα κατανομής για την εγγραφή στο κεφάλαιο

29.1 Η κλειδα κατανομής για την εγγραφή στο κεφάλαιο της ΕΚΤ θα καθορισθεί όταν ιδρυθούν το ΕΣΚΤ και η ΕΚΤ, σύμφωνα με τη διαδικασία του Αρθρου 109 Α, παράγραφος 1 της παρούσας Συνθήκης. Σε κάθε εθνική κεντρική τράπεζα, αποδίδεται στάθμιση σ' αυτήν την κλειδα η οποία ισούται με το άθροισμα:

- του 50% του μεριδίου συμμετοχής του οικείου Κράτους Μέλους στον πληθυσμό της Κοινότητας κατά το προτελευταίο έτος πριν από την ίδρυση του ΕΣΚΤ,
 - του 50% του μεριδίου συμμετοχής του οικείου Κράτους Μέλους στο ακαθάριστο εγχώριο προϊόν της Κοινότητας σε τιμές αγοράς όπως μετρήθηκε κατά την πενταετία που προηγείται του προτελευταίου έτους πριν από την ίδρυση του ΕΣΚΤ.
- Τα ποσοστά στρογγυλεύονται στο αμέσως ανώτερο ακέραιο πολλαπλάσιο του 0,05%.

29.2 Τα στατιστικά στοιχεία που χρησιμοποιούνται για την εφαρμογή του παρόντος Αρθρου παρέχονται από την Επιτροπή σύμφωνα με τους κανόνες που εγκρίνει το Συμβούλιο με τη διαδικασία του Αρθρου 42.

29.3 Οι σταθμίσεις που αποδίδονται στις εθνικές κεντρικές τράπεζες αναπροσαρμόζονται ανά πενταετία μετά την ίδρυση του ΕΣΚΤ, κατ' αναλογία με τις διατάξεις του Αρθρου 29.1. Η προσαρμοσμένη κλείδα κατανομής αρχίζει να ισχύει από την πρώτη ημέρα του επόμενου έτους.

29.4 Το Διοικητικό Συμβούλιο λαμβάνει κάθε άλλο μέτρο που απαιτείται για την εφαρμογή του παρόντος Αρθρου.

ΑΡΘΡΟ 30 - Μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων στην ΕΚΤ

30.1 Με την επιφύλαξη των διατάξεων του Αρθρου 28, οι εθνικές κεντρικές τράπεζες μεταβιβάζουν στην ΕΚΤ συναλλαγματικά διαθέσιμα, άλλα εκτός από νομίσματα των Κρατών Μελών, ECU, αποθεματικές θέσεις του ΔΝΤ και ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα, μέχρι ποσού ισοδύναμου προς 50 δισεκατομμύρια ECU. Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφασίζει για το ποσοστό που θα ζητήσει η ΕΚΤ να της καταβληθεί κατά την ίδρυσή της και τα ποσά που θα ζητήσει σε μεταγενέστερες ημερομηνίες. Η ΕΚΤ έχει πλήρως το δικαίωμα να κατέχει και να διαχειρίζεται τα συναλλαγματικά διαθέσιμα που της μεταβιβάζονται και να τα χρησιμοποιεί για τους σκοπούς που ορίζονται στο παρόν Καταστατικό.

30.2 Οι εισφορές κάθε εθνικής κεντρικής τράπεζας ορίζονται κατ' αναλογία με το μερίδιο συμμετοχής της στο εγγεγραμμένο κεφάλαιο της ΕΚΤ.

30.3 Κάθε εθνική κεντρική τράπεζα πιστώνεται από την ΕΚΤ με μια απαίτηση ισοδύναμη προς την εισφορά της. Το Διοικητικό Συμβούλιο καθορίζει το νόμισμα στο οποίο εκφράζονται οι εν λόγω απαιτήσεις και την απόδοσή τους.

30.4 Η ΕΚΤ μπορεί να ζητήσει να της καταβληθούν συναλλαγματικά διαθέσιμα πέραν του ορίου που τίθεται στο Αρθρο 30.1, σύμφωνα με τις διατάξεις του Αρθρου 30.2, εντός των ορίων και υπό τις προϋποθέσεις που καθορίζει το Συμβούλιο με τη διαδικασία του Αρθρου 42.

30.5 Η ΕΚΤ δικαιούται να κατέχει και να διαχειρίζεται αποθεματικές θέσεις του ΔΝΤ και ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα και να φροντίζει για τη συγκέντρωση αυτών των στοιχείων.

30.6 Το Διοικητικό Συμβούλιο λαμβάνει όλα τα άλλα μέτρα που απαιτούνται για την εφαρμογή του παρόντος Αρθρου.

ΑΡΘΡΟ 31 - Συναλλαγματικά διαθέσιμα που κατέχονται από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες

31.1 Οι εθνικές κεντρικές τράπεζες επιτρέπεται να πραγματοποιούν συναλλαγές σε εκπλήρωση των υποχρεώσεών τους προς διεθνείς οργανισμούς σύμφωνα με το Αρθρο 23.

31.2 Όλες οι λοιπές πράξεις σε συναλλαγματικά διαθέσιμα τα οποία παραμένουν στην κατοχή των εθνικών κεντρικών τραπεζών μετά τις μεταβιβάσεις που αναφέρονται στο Άρθρο 30 καθώς και οι συναλλαγές των Κρατών Μελών που διενεργούνται με τα τρέχοντα ταμειακά διαθέσιμα σε συνάλλαγμα, εφόσον υπερβαίνουν ένα όριο που θα καθορισθεί στα πλαίσια του Αρθρου 31.3, υπόκεινται στην έγκριση της ΕΚΤ, προκειμένου να διασφαλισθεί η συνέπεια με τη νομισματική πολιτική και την πολιτική συναλλαγματικών ισοτιμιών της Κοινότητας.

31.3 Το Διοικητικό Συμβούλιο εκδίδει κατευθυντήριες γραμμές με σκοπό τη διευκόλυνση των εν λόγω πράξεων.

ΑΡΘΡΟ 32 - Κατανομή του νομισματικού εισοδήματος των εθνικών κεντρικών τραπεζών

32.1 Το εισόδημα που συγκεντρώνουν οι εθνικές κεντρικές τράπεζες κατά την άσκηση των καθηκόντων τους στον τομέα της νομισματικής πολιτικής του ΕΣΚΤ (εφεξής ονομαζόμενο "νομισματικό εισόδημα") κατανέμεται κατά το τέλος κάθε οικονομικού έτους σύμφωνα με τις διατάξεις του παρόντος άρθρου.

32.2 Με την επιφύλαξη του άρθρου 32.3, το ποσό του νομισματικού εισοδήματος κάθε εθνικής κεντρικής τράπεζας, ισούται με το ετήσιο εισόδημα το οποίο της αποφέρουν τα στοιχεία του ενεργητικού που έχει στην κατοχή της έναντι των κυκλοφορούντων τραπεζογραμμάτων και των υποχρεώσεων που προκύπτουν από τις καταθέσεις πιστωτικών ιδρυμάτων. Τα εν λόγω στοιχεία του ενεργητικού ταυτοποιούνται από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές που θεσπίζει το Διοικητικό Συμβούλιο.

32.3 Εφόσον το Διοικητικό Συμβούλιο κρίνει, μετά την έναρξη του τρίτου σταδίου της Οικονομικής Νομισματικής Ένωσης, ότι οι δομές του ισολογισμού των εθνικών κεντρικών τραπεζών δεν επιτρέπουν την εφαρμογή του Αρθρου 32.2, μπορεί να αποφασίσει, με ειδική πλειοψηφία, ότι, κατά παρέκκλιση από το Άρθρο 32.2, το νομισματικό εισόδημα θα υπολογίζεται σύμφωνα με μια εναλλακτική μέθοδο για περίοδο που δεν θα υπερβαίνει την πενταετία.

32.4 Από το ποσό του νομισματικού εισοδήματος κάθε εθνικής κεντρικής τράπεζας αφαιρείται ποσό το οποίο αντιστοιχεί με τους τόκους που καταβάλλει η εν λόγω κεντρική τράπεζα επί των υποχρεώσεων που προκύπτουν από τις καταθέσεις πιστωτικών ιδρυμάτων σύμφωνα με το Άρθρο 19.

Το Διοικητικό Συμβούλιο μπορεί να αποφασίζει να αποζημιώνει τις εθνικές κεντρικές τράπεζες για τις δαπάνες στις οποίες υποβάλλονται κατά την έκδοση των τραπεζογραμμάτων ή, σε έκτακτες περιπτώσεις, για ειδικές ζημιές που αφορούν πράξεις νομισματικής πολιτικής τις οποίες διενεργούν για λογαριασμό του ΕΣΚΤ. Η αποζημίωση καταβάλλεται υπό μορφή που κρίνεται κατάλληλη από το Διοικητικό Συμβούλιο. Τα ποσά αυτά μπορούν να συμψηφίζονται με το νομισματικό εισόδημα των εθνικών κεντρικών

τραπεζών.

32.5 Το συνολικό ποσό του νομισματικού εισοδήματος των εθνικών κεντρικών τραπεζών κατανέμεται μεταξύ τους κατ' αναλογία με τα καταβεβλημένα μερίδια συμμετοχής τους στο κεφάλαιο της ΕΚΤ, με την επιφύλαξη τυχόν αποφάσεων που λαμβάνει το Διοικητικό Συμβούλιο σύμφωνα με το Άρθρο 33.2.

32.6 Ο συμψηφισμός και ο διακανονισμός των υπολοίπων που προέρχονται από την κατανομή του νομισματικού εισοδήματος πραγματοποιούνται από την ΕΚΤ σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές που καθορίζει το Διοικητικό Συμβούλιο.

32.7 Το Διοικητικό Συμβούλιο λαμβάνει όλα τα υπόλοιπα μέτρα που απαιτούνται για την εφαρμογή του παρόντος Αρθρου.

ΑΡΘΡΟ 33 - Κατανομή των καθαρών κερδών και ζημιών της ΕΚΤ

- 33.1 Τα καθαρά κέρδη της ΕΚΤ μεταβιβάζονται με την ακόλουθη σειρά:
- α) ένα ποσό το οποίο καθορίζεται από το Διοικητικό Συμβούλιο και δεν μπορεί να υπερβαίνει το 20% του καθαρού κέρδους, μεταβιβάζεται στα γενικά αποθεματικά με ανώτατο όριο το 100% του κεφαλαίου.
 - β) το υπόλοιπο καθαρό κέρδος διανέμεται μεταξύ των μεριδιούχων της ΕΚΤ, κατ' αναλογία προς τα καταβεβλημένα μερίδιά τους.

33.2 Σε περίπτωση ζημίας της ΕΚΤ, η ζημία αυτή μπορεί να καλυφθεί από το γενικό αποθεματικό της ΕΚΤ και, εφόσον κρίνεται αναγκαίο, μετά από απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, από το νομισματικό εισόδημα του αντίστοιχου οικονομικού έτους, κατ' αναλογία και μέχρι το ύψος των ποσών που κατανέμονται στις εθνικές κεντρικές τράπεζες σύμφωνα με το Άρθρο 32.5.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ VII - ΓΕΝΙΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ

ΑΡΘΡΟ 34 - Νομικές πράξεις

- 34.1 Σύμφωνα με το Άρθρο 108 Α της παρούσας Συνθήκης, η ΕΚΤ:
- εκδίδει κανονισμούς αναγκαίους προς εκτέλεση των καθηκόντων που ορίζονται στο Άρθρο 3.1 πρώτη περίπτωση, στο Άρθρο 19.1, στο Άρθρο 22 ή στο Άρθρο 25.2 καθώς και στις περιπτώσεις που θα προβλεφθούν στις πράξεις του Συμβουλίου που αναφέρονται στο Άρθρο 42,
 - λαμβάνει αποφάσεις αναγκαίες για την εκτέλεση των καθηκόντων που ανατίθενται στο ΕΣΚΤ από την παρούσα Συνθήκη και το παρόν Καταστατικό,
 - διατυπώνει συστάσεις και γνώμες,

34.2 Ο κανονισμός έχει γενική ισχύ. Είναι δεσμευτικός ως προς όλα τα μέρη του και ισχύει άμεσα σε κάθε Κράτος Μέλος. Οι συστάσεις και

γνώμες δεν δεσμεύουν.

Η απόφαση είναι δεσμευτική ως προς όλα τα μέρη για τους αποδέκτες της.

Τα Άρθρα 190 έως 192 της παρούσας Συνθήκης εφαρμόζονται επί των κανονισμών και των αποφάσεων που θεσπίζονται από την ΕΚΤ.

Η ΕΚΤ μπορεί να αποφασίσει να δημοσιεύσει τις αποφάσεις, τις συστάσεις και τις γνώμες της.

34.3 Εντός των ορίων και με τις προϋποθέσεις που καθορίζονται από το Συμβούλιο με τη διαδικασία του Άρθρου 42, η ΕΚΤ δικαιούται να επιβάλλει πρόστιμα και περιοδικές χρηματικές ποινές στις επιχειρήσεις λόγω μη συμμόρφωσης με υποχρεώσεις που απορρέουν από τους κανονισμούς ή τις αποφάσεις της.

ΑΡΘΡΟ 35 - Δικαστικός έλεγχος και συναφή θέματα

35.1 Οι πράξεις ή παραλείψεις της ΕΚΤ υπόκεινται σε έλεγχο ή ερμηνεία από το Δικαστήριο στις περιπτώσεις και υπό τους όρους που καθορίζονται στην παρούσα Συνθήκη. Η ΕΚΤ μπορεί να κινήσει δικαστική διαδικασία στις περιπτώσεις και υπό τους όρους που καθορίζονται στην παρούσα Συνθήκη.

35.2 Οι διαφορές μεταξύ της ΕΚΤ, αφενός, και των πιστωτών και χρεοφειλετών της ή οποιουδήποτε άλλου προσώπου, αφετέρου, εκδικάζονται από τα αρμόδια εθνικά δικαστήρια, εκτός από τις περιπτώσεις που εμπίπτουν στην αρμοδιότητα του Δικαστηρίου.

35.3 Η ΕΚΤ υπόκειται στο καθεστώς ευθύνης που προβλέπεται στο Άρθρο 215 της παρούσας Συνθήκης. Οι εθνικές κεντρικές τράπεζες ευθύνονται σύμφωνα με το οικείο εθνικό τους δίκαιο.

35.4 Το Δικαστήριο είναι αρμόδιο να αποφαινεται δυνάμει διαιτητικής ρήτηρας, περιλαμβανομένης σε σύμβαση δημόσιου ή ιδιωτικού δικαίου που έχει συναφθεί από την ΕΚΤ ή για λογαριασμό της.

35.5 Η απόφαση της ΕΚΤ να προσφύγει στο Δικαστήριο λαμβάνεται από το Διοικητικό Συμβούλιο.

35.6 Το Δικαστήριο είναι αρμόδιο για διαφορές που αφορούν την εκπλήρωση εκ μέρους μιας εθνικής κεντρικής τράπεζας των υποχρεώσεων της δυνάμει του παρόντος Καταστατικού. Αν η ΕΚΤ διαπιστώσει ότι μια εθνική κεντρική τράπεζα έχει αθετήσει υποχρέωσή της δυνάμει του παρόντος Καταστατικού, διατυπώνει αιτιολογημένη γνώμη επί του θέματος αφού δώσει στην ενδιαφερόμενη εθνική κεντρική τράπεζα την ευκαιρία να υποβάλει τις παρατηρήσεις της. Αν η ενδιαφερόμενη εθνική κεντρική τράπεζα δεν συμμορφωθεί με τη γνώμη εντός της προθεσμίας που ορίζεται από την ΕΚΤ, η ΕΚΤ μπορεί να προσφύγει στο Δικαστήριο.

ΑΡΘΡΟ 36 - Προσωπικό

36.1 Το Διοικητικό Συμβούλιο, μετά από πρόταση της Εκτελεστικής

Επιτροπής, καθορίζει τους όρους απασχόλησης του προσωπικού της ΕΚΤ.

36.2 Το Δικαστήριο είναι αρμόδιο για όλες τις διαφορές ανάμεσα στην ΕΚΤ και τους υπαλλήλους της εντός των ορίων και υπό τις προϋποθέσεις που ορίζονται στους όρους απασχόλησής τους.

ΑΡΘΡΟ 37 - Έδρα

Η απόφαση ως προς τον τόπο της έδρας της ΕΚΤ θα ληφθεί πριν από το τέλος του 1992, με κοινή συμφωνία των κυβερνήσεων των Κρατών Μελών σε επίπεδο Αρχηγών Κρατών ή Κυβερνήσεων.

ΑΡΘΡΟ 38 - Επαγγελματικό απόρρητο

38.1 Τα μέλη των διοικητικών οργάνων και του προσωπικού της ΕΚΤ και των εθνικών κεντρικών τραπεζών υποχρεούνται, ακόμη και όταν θα έχουν παύσει να ασκούν τα καθήκοντά τους, να μην αποκαλύπτουν πληροφορίες οι οποίες, λόγω της φύσης τους, καλύπτονται από την υποχρέωση τήρησης του επαγγελματικού απορρήτου.

38.2 Τα πρόσωπα που έχουν πρόσβαση σε στοιχεία που καλύπτονται από κοινοτική νομοθεσία η οποία επιβάλλει υποχρέωση απορρήτου, υπόκεινται στην εν λόγω νομοθεσία.

ΑΡΘΡΟ 39 - Δικαίωμα υπογραφής

Η ΕΚΤ δεσμεύεται νομίμως έναντι τρίτων από τον Πρόεδρο ή δύο μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής, ή με τις υπογραφές δύο μελών του προσωπικού της ΕΚΤ, δεόντως εξουσιοδοτημένων από τον Πρόεδρο να υπογράφουν εξ ονόματος της ΕΚΤ.

ΑΡΘΡΟ 40 - Προνόμια και ασυλίες

Η ΕΚΤ απολαύει στην επικράτεια των Κρατών Μελών, των αναγκαίων προνομίων και ασυλιών για την εκπλήρωση της αποστολής της, υπό τους όρους που καθορίζονται στο Πρωτόκολλο περί Προνομίων και Ασυλιών των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων που προσαρτάται στη Συνθήκη για την ίδρυση Ενιαίου Συμβουλίου και Ενιαίας Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ VIII - ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΑΤΑΣΤΑΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΣΥΜΠΛΗΡΩΜΑΤΙΚΗ ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ

ΑΡΘΡΟ 41 - Απλοποιημένη διαδικασία τροποποίησης

41.1 Σύμφωνα με το Άρθρο 106, παράγραφος 5 της παρούσας Συνθήκης, τα Άρθρα 5.1, 5.2, 5.3, 17, 18, 19.1, 22, 23, 24, 26, 32.2, 32.3, 32.4, 32.6, 33.1 α) και 36 του παρόντος Καταστατικού, μπορούν να τροποποιούνται από το Συμβούλιο, το οποίο αποφασίζει είτε με ειδική πλειοψηφία έπειτα από σύσταση της ΕΚΤ και διαβούλευση με την Επιτροπή, είτε με ομοφωνία έπειτα από πρόταση της Επιτροπής και διαβούλευση με την ΕΚΤ. Και στις δύο

περίπτώσεις απαιτείται η σύμφωνη γνώμη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου.

41.2 Οι συστάσεις που διατυπώνει η ΕΚΤ δυνάμει του παρόντος Αρθρου απαιτούν ομόφωνη απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου.

ΑΡΘΡΟ 42 - Συμπληρωματική νομοθεσία

Σύμφωνα με το Αρθρο 106, παράγραφος 6 της παρούσας Συνθήκης, αμέσως μετά την απόφαση για την ημερομηνία έναρξης του τρίτου σταδίου της Ευρωπαϊκής και Νομισματικής Ένωσης, το Συμβούλιο θεσπίζει τις διατάξεις που αναφέρονται στα Αρθρα 4, 5.4, 19.2, 20, 28.1, 29.2, 30.4 και 34.3 του παρόντος Καταστατικού αποφασίζοντας με ειδική πλειοψηφία, είτε έπειτα από πρόταση της Επιτροπής και διαβούλευση με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και την ΕΚΤ, είτε έπειτα από σύσταση της ΕΚΤ και διαβούλευση με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και την Επιτροπή.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΧ - ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΑΛΛΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΣΚΤ

ΑΡΘΡΟ 43 - Γενικές διατάξεις

43.1 Η παρέκκλιση που αναφέρεται στο Αρθρο 109 Κ, παράγραφος 1 της παρούσας Συνθήκης συνεπάγεται ότι τα ακόλουθα Αρθρα του παρόντος Καταστατικού δεν δημιουργούν δικαιώματα ή υποχρεώσεις για το Κράτος Μέλος με παρέκκλιση: 3, 6, 9.2, 12.1, 14.3, 16, 18, 19, 20, 22, 23, 26.2, 27, 30, 31, 32, 33, 34, 50 και 52.

43.2 Οι κεντρικές τράπεζες των Κρατών Μελών με παρέκκλιση κατά την έννοια του Αρθρου 109 Κ, παράγραφος 1 της παρούσας Συνθήκης διατηρούν τις εξουσίες τους στον τομέα της νομισματικής πολιτικής σύμφωνα με το εθνικό τους δίκαιο.

43.3 Σύμφωνα με το Αρθρο 109 Κ, παράγραφος 4 της παρούσας Συνθήκης, με τον όρο "Κράτη Μέλη" εννοείται "Κράτη Μέλη χωρίς παρέκκλιση" στα εξής Αρθρα του παρόντος Καταστατικού: 3, 11.2, 19, 34.2 και 50.

43.4 Μετά τον όρο "εθνικές κεντρικές τράπεζες" εννοείται "κεντρικές τράπεζες Κρατών Μελών χωρίς παρέκκλιση" στα εξής Αρθρα του παρόντος Καταστατικού: 9.2, 10.1, 10.3, 12.1, 16, 17, 18, 22, 23, 27, 30, 31, 32, 33.2, και 52.

43.5 Με τον όρο "μεριδίουχοι" εννοούνται οι "κεντρικές τράπεζες των Κρατών Μελών χωρίς παρέκκλιση στα Αρθρα 10.3 και 33.1.

43.6 Με τον όρο "εγγεγραμμένο κεφάλαιο της ΕΚΤ" εννοείται "κεφάλαιο της ΕΚΤ στο οποίο έχουν εγγραφεί οι κεντρικές τράπεζες των Κρατών Μελών χωρίς παρέκκλιση" στα Αρθρα 10.3 και 30.2

ΑΡΘΡΟ 44 - Μεταβατικά καθήκοντα της ΕΚΤ

Η ΕΚΤ αναλαμβάνει τα καθήκοντα του ΕΝΙ που πρέπει να συνεχίσουν να ασκούνται κατά το τρίτο στάδιο λόγω των παρεκκλίσεων που θα ισχύουν για ένα ή περισσότερα Κράτη Μέλη.

Η ΕΚΤ παρέχει συμβουλές κατά την προετοιμασία της κατάργησης των παρεκκλίσεων που προβλέπονται στο Άρθρο 109 Κ της παρούσας Συνθήκης.

ΑΡΘΡΟ 45 - Το Γενικό Συμβούλιο της ΕΚΤ

45.1 Με την επιφύλαξη του Αρθρου 106, παράγραφος 3 της παρούσας Συνθήκης, το Γενικό Συμβούλιο συγκροτείται ως τρίτο όργανο λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ.

45.2 Το Γενικό Συμβούλιο απαρτίζεται από τον Πρόεδρο και τον Αντιπρόεδρο της ΕΚΤ και τους Διοικητές των εθνικών κεντρικών τραπεζών. Τα λοιπά μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής μπορούν να συμμετέχουν, χωρίς δικαίωμα ψήφου, στις συνεδριάσεις του Γενικού Συμβουλίου.

45.3 Οι αρμοδιότητες του Γενικού Συμβουλίου απαριθμούνται εξαντλητικά στο Άρθρο 47 του παρόντος Καταστατικού.

ΑΡΘΡΟ 46 - Εσωτερικός κανονισμός του Γενικού Συμβουλίου

46.1 Ο Πρόεδρος ή, εν απουσία του, ο Αντιπρόεδρος της ΕΚΤ προεδρεύει του Γενικού Συμβουλίου της ΕΚΤ.

46.2 Ο Πρόεδρος του Συμβουλίου και ένα μέλος της Επιτροπής μπορούν να συμμετέχουν, χωρίς δικαίωμα ψήφου, στις συνεδριάσεις του Γενικού Συμβουλίου.

46.3 Ο Πρόεδρος προετοιμάζει τις συνεδριάσεις του Γενικού Συμβουλίου.

46.4 Κατά παρέκκλιση από το άρθρο 12.3 το Γενικό Συμβούλιο θεσπίζει τον εσωτερικό του κανονισμό.

46.5 Η γραμματεία του Γενικού Συμβουλίου εξασφαλίζεται από την ΕΚΤ.

ΑΡΘΡΟ 47 - Αρμοδιότητες του Γενικού Συμβουλίου

47.1 Το Γενικό Συμβούλιο:

- ασκεί τα καθήκοντα που αναφέρονται στο Άρθρο 44,
- συμβάλλει στις συμβουλευτικές λειτουργίες που αναφέρονται στα Άρθρα 4 και 25.1.

47.2 Το Γενικό Συμβούλιο συμβάλλει:

- στη συλλογή στατιστικών πληροφοριών που προβλέπεται στο Άρθρο 5,
- στις δραστηριότητες της ΕΚΤ σχετικά με τις εκθέσεις σύμφωνα με το Άρθρο 15,
- στη θέσπιση των κανόνων που είναι αναγκαίοι για την εφαρμογή

- του Αρθρου 26, όπως αναφέρεται στο Αρθρο 26.4,
- στη λήψη όλων των άλλων μέτρων που είναι αναγκαία για την εφαρμογή του Αρθρου 29, όπως αναφέρεται στο Αρθρο 29.4,
 - στη θέσπιση των όρων απασχόλησης του προσωπικού της ΕΚΤ, όπως αναφέρεται στο Αρθρο 36.

47.4 Το Γενικό Συμβούλιο συμβάλλει στις αναγκαίες προετοιμασίες για τον αμετάκλητο καθορισμό των συναλλαγματικών ισοτιμιών των νομισμάτων των Κρατών Μελών με παρέκκλιση έναντι των νομισμάτων, ή του ενιαίου νομίσματος, των Κρατών Μελών χωρίς παρέκκλιση, όπως αναφέρεται στο Αρθρο 109 Α, παράγραφος 5 της παρούσας Συνθήκης.

47.4 Το Γενικό Συμβούλιο ενημερώνεται από τον Πρόεδρο της ΕΚΤ σχετικά με τις αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου.

ΑΡΘΡΟ 48 - Μεταβατικές διατάξεις σχετικά με το κεφάλαιο της ΕΚΤ

Σύμφωνα με το Αρθρο 29.1, σε κάθε εθνική κεντρική τράπεζα αποδίδεται στάθμιση στην κλείδα κατανομής για την εγγραφή στο κεφάλαιο της ΕΚΤ. Κατά παρέκκλιση από το Αρθρο 28.3, οι κεντρικές τράπεζες των Κρατών Μελών με παρέκκλιση δεν καταβάλλουν το εγγεγραμμένο τους κεφάλαιο εκτός εάν το Γενικό Συμβούλιο αποφασίσει, με ειδική πλειοψηφία που αντιπροσωπεύει τουλάχιστον τα δύο τρίτα του εγγεγραμμένου κεφαλαίου της ΕΚΤ και τουλάχιστον το ήμισυ των μεριδιούχων, ότι πρέπει να καταβληθεί ένα ελάχιστο ποσοστό ως συμβολή στις δαπάνες λειτουργίας της ΕΚΤ.

ΑΡΘΡΟ 49 - Καθυστερημένη καταβολή του κεφαλαίου, των αποθεματικών και των εξομοιωμένων λογαριασμών της ΕΚΤ

49.1 Η κεντρική τράπεζα Κράτους Μέλους του οποίου καταργήθηκε η παρέκκλιση καταβάλλει το μερίδιό της στο εγγεγραμμένο κεφάλαιο της ΕΚΤ στην ίδια έκταση όπως και οι κεντρικές τράπεζες των άλλων Κρατών Μελών χωρίς παρέκκλιση και μεταβιβάζει στην ΕΚΤ συναλλαγματικά διαθέσιμα σύμφωνα με το Αρθρο 30.1. Το μεταβιβαστέο ποσό ορίζεται ως το γινόμενο της αξίας σε ECU, υπολογιζομένης σε τρέχουσες τιμές, των συναλλαγματικών διαθεσίμων που έχουν ήδη μεταβιβαστεί στην ΕΚΤ, σύμφωνα με το Αρθρο 30.1, επί τον λόγο του αριθμού μεριδίων για τα οποία έχει εγγραφεί η εν λόγω εθνική κεντρική τράπεζα προς τον αριθμό μεριδίων τα οποία έχουν ήδη καταβάλλει οι άλλες εθνικές κεντρικές τράπεζες.

49.2 Επιπλέον της καταβολής που γίνεται με το Αρθρο 49.1, η εν λόγω κεντρική τράπεζα εισφέρει στα αποθεματικά της ΕΚΤ και στους εξομοιωμένους προς αυτά λογαριασμούς, καθώς και στο ποσό που απομένει να πιστωθεί στα αποθεματικά και λογαριασμούς σύμφωνα με το υπόλοιπο του λογαριασμού κερδών και ζημιών της 31ης Δεκεμβρίου του έτους που προηγείται της κατάργησης της παρέκκλισης. Το καταβλητέο ποσό καθορίζεται ως το γινόμενο του ποσού των αποθεματικών, όπως ορίζεται ανωτέρω και αναφέρεται στον εγκεκριμένο ισολογισμό της ΕΚΤ, επί τον λόγο του αριθμού μεριδίων για τα οποία έχει εγγραφεί η εν λόγω κεντρική τράπεζα προς τον αριθμό μεριδίων τα οποία έχουν ήδη καταβάλλει οι άλλες κεντρικές

τράπεζες.

ΑΡΘΡΟ 50 - Αρχικός διορισμός των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής

Κατά την ίδρυση της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ, ο Πρόεδρος, ο Αντιπρόεδρος και τα λοιπά μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής διορίζονται με κοινή συμφωνία των Κυβερνήσεων των Κρατών Μελών σε επίπεδο Αρχηγών Κρατών ή Κυβερνήσεων, κατά σύσταση του Συμβουλίου και μετά από διαβούλευση με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο του ΕΝΙ. Ο Πρόεδρος της Εκτελεστικής Επιτροπής διορίζεται για περίοδο οκτώ ετών. Κατά παρέκκλιση από το Άρθρο 11.2, ο Αντιπρόεδρος διορίζεται για περίοδο τεσσάρων ετών και τα άλλα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής για θητεία μεταξύ πέντε και οκτώ ετών. Η θητεία τους δεν είναι ανανεώσιμη. Ο αριθμός των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής μπορεί να είναι μικρότερος από τον προβλεπόμενο στο Άρθρο 11.1, αλλά σε καμία περίπτωση δεν μπορεί να είναι μικρότερος των τεσσάρων.

ΑΡΘΡΟ 51 - Παρέκκλιση από το Άρθρο 32

51.1 Εάν, μετά την έναρξη του τρίτου σταδίου, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφασίσει ότι η εφαρμογή του Αρθρου 32 συνεπάγεται σημαντικές μεταβολές στις σχετικές εισοδηματικές θέσεις των εθνικών κεντρικών τραπεζών, το εισόδημα που κατανέμεται σύμφωνα με το Άρθρο 32 μειώνεται κατά ενιαίο ποσοστό το οποίο δεν υπερβαίνει το 60% κατά το πρώτο οικονομικό έτος μετά την έναρξη του τρίτου σταδίου και μειώνεται κατά 12 ποσοστιαίες μονάδες τουλάχιστον σε κάθε επόμενο οικονομικό έτος.

51.2 Το Άρθρο 51.1 δεν εφαρμόζεται για περισσότερα από πέντε οικονομικά έτη μετά την έναρξη του τρίτου σταδίου.

ΑΡΘΡΟ 52 - Ανταλλαγή τραπεζογραμμάτων κοινοτικών νομισμάτων

Μετά τον αμετάκλητο καθορισμό των συναλλαγματικών ισοτιμιών, το Διοικητικό Συμβούλιο λαμβάνει τα κατάλληλα μέτρα για να εξασφαλίσει ότι τα τραπεζογραμμάτια που εκφράζονται σε νομίσματα με αμετάκλητα καθορισμένες ισοτιμίες ανταλλάσσονται από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες στην αντίστοιχη άρτια ισοτιμία τους.

ΑΡΘΡΟ 53 - Εφαρμογή των μεταβατικών διατάξεων

Οι διατάξεις των Αρθρων 43 έως 48 ισχύουν για όσο διάστημα υπάρχουν Κράτη Μέλη με παρέκκλιση.

ΣΥΝΘΗΚΗ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ
ΟΠΩΣ ΥΠΕΓΡΑΦΗ ΣΤΙΣ 7 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 1992

ΠΡΩΤΟΚΟΛΛΟ
ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΟ ΚΑΤΑΣΤΑΤΙΚΟ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟΥ ΙΔΡΥΜΑΤΟΣ

ΤΑ ΥΨΗΛΑ ΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΑ ΜΕΡΗ,

ΕΠΙΘΥΜΩΝΤΑΣ να καθορίσουν το Καταστατικό του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος,

ΣΥΜΦΩΝΗΣΑΝ τις ακόλουθες διατάξεις, οι οποίες προσαρτώνται στη Συνθήκη περί ιδρύσεως της Ευρωπαϊκής Κοινότητας:

ΑΡΘΡΟ 1 - Σύσταση και όνομα

1.1 Το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα (ΕΝΙ) ιδρύεται σύμφωνα με το Άρθρο 109 ΣΤ της παρούσας Συνθήκης, εκτελεί δε τις λειτουργίες του και ασκεί τις δραστηριότητές του σύμφωνα με τις διατάξεις της παρούσας Συνθήκης και του παρόντος Καταστατικού.

1.2 Τα μέλη του ΕΝΙ είναι οι κεντρικές τράπεζες των Κρατών Μελών ("εθνικές κεντρικές τράπεζες"). Για τους σκοπούς του παρόντος Καταστατικού, το Institut Monétaire Luxembourgeois θα είναι η κεντρική τράπεζα του Λουξεμβούργου.

1.3 Σύμφωνα με το άρθρο 109 ΣΤ της παρούσας Συνθήκης, η Επιτροπή των Διοικητών διαλύεται, το δε Ευρωπαϊκό Ταμείο Νομισματικής Συνεργασίας (ΕΤΝΣ) παύει να υφίσταται. Όλα τα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού του ΕΤΝΣ μεταβιβάζονται αυτομάτως στο ΕΝΙ.

ΑΡΘΡΟ 2 - Στόχοι

Το ΕΝΙ συμβάλλει στη δημιουργία των αναγκαίων συνθηκών για τη μετάβαση στο τρίτο στάδιο της ΟΝΕ, ιδίως:

- ενισχύοντας τον συντονισμό των νομισματικών πολιτικών με στόχο την εξασφάλιση της σταθερότητας των τιμών,
- εκτελώντας τις απαιτούμενες προπαρασκευαστικές εργασίες για την ίδρυση του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ), την εφαρμογή μιας ενιαίας νομισματικής πολιτικής, και τη δημιουργία ενιαίου νομίσματος, στο τρίτο στάδιο,
- εποπτεύοντας την ανάπτυξη του ECU.

ΑΡΘΡΟ 3 - Γενικές αρχές

3.1 Το ΕΝΙ ασκεί τα καθήκοντα και τις λειτουργίες που του ανατίθενται δυνάμει της παρούσας Συνθήκης και του παρόντος Καταστατικού, χωρίς να θίγεται η ευθύνη των αρμόδιων αρχών ως προς την άσκηση της νομισματικής πολιτικής στα αντίστοιχα Κράτη

Μέλη.

3.2 Το ENI λειτουργεί σύμφωνα με τους στόχους και τις αρχές που ορίζονται στο Άρθρο 2 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ.

ΑΡΘΡΟ 4 - Κύρια καθήκοντα

4.1 Σύμφωνα με το Άρθρο 109 ΣΤ παράγραφος 2 της παρούσας Συνθήκης, το ENI:

- ενισχύει τη συνεργασία μεταξύ των εθνικών κεντρικών τραπεζών,
- ενισχύει το συντονισμό των νομισματικών πολιτικών των Κρατών Μελών με στόχο την εξασφάλιση της σταθερότητας των τιμών,
- παρακολουθεί τη λειτουργία του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος (ΕΝΣ),
- διεξάγει διαβουλεύσεις για θέματα της αρμοδιότητας των εθνικών κεντρικών τραπεζών που επηρεάζουν τη σταθερότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και των χρηματαγορών,
- αναλαμβάνει τα καθήκοντα του ΕΤΝΣ, εκτελεί δε ειδικότερα τις λειτουργίες που αναφέρονται στο Άρθρο 6.1, 6.2 και 6.3,
- διευκολύνει τη χρήση του ECU και εποπτεύει την ανάπτυξή του, συμπεριλαμβανομένης της ομαλής λειτουργίας του συστήματος συμψηφισμού σε ECU.

Το ENI επίσης:

- διεξάγει τακτικές διαβουλεύσεις σχετικά με την πορεία των νομισματικών πολιτικών και τη χρησιμοποίηση των μέσων νομισματικής πολιτικής,
- δίνει τη γνώμη την οποία του ζητούν κανονικά οι εθνικές νομισματικές αρχές προτού λάβουν αποφάσεις για την πορεία της νομισματικής πολιτικής εντός του κοινού πλαισίου για τον εκ των προτέρων συντονισμό.

4.2 Το αργότερο ως τις 31 Δεκεμβρίου 1996, το ENI προσδιορίζει το κανονιστικό, οργανωτικό και υλικοτεχνικό πλαίσιο που χρειάζεται το ΕΣΚΤ για να ασκήσει τα καθήκοντά του στο τρίτο στάδιο, σύμφωνα με την αρχή της οικονομίας της ανοικτής αγοράς με ελεύθερο ανταγωνισμό. Το πλαίσιο αυτό υποβάλλεται προς απόφαση από το Συμβούλιο του ENI στην ΕΚΤ κατά την ημερομηνία της ίδρυσής της.

Ειδικότερα, σύμφωνα με το Άρθρο 109 ΣΤ παράγραφος 3 της παρούσας Συνθήκης, το ENI:

- προετοιμάζει τα αναγκαία μέτρα και διαδικασίες για την εφαρμογή της ενιαίας νομισματικής πολιτικής στο τρίτο στάδιο,
- προωθεί, όπου χρειάζεται, την εναρμόνιση των κανόνων και πρακτικών που διέπουν τη συλλογή, επεξεργασία και

διανομή των στατιστικών στοιχείων στους τομείς της αρμοδιότητάς του,

- προετοιμάζει τους κανόνες σχετικά με τις πράξεις που εκτελούνται από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες στα πλαίσια του ΕΣΚΤ,
- προωθεί την αποτελεσματικότητα των συστημάτων διασυνοριακών πληρωμών,
- εποπτεύει την τεχνική προετοιμασία των τραπεζογραμματίων ECU.

ΑΡΘΡΟ 5 - Συμβουλευτικές λειτουργίες

5.1 Σύμφωνα με το Άρθρο 109 ΣΤ παράγραφος 4 της παρούσας Συνθήκης, το Συμβούλιο του ΕΝΙ δύναται να διατυπώνει γνώμες ή συστάσεις ως προς το γενικό προσανατολισμό της νομισματικής πολιτικής και της πολιτικής συναλλαγματικών ισοτιμιών καθώς και ως προς τα μέτρα που λαμβάνονται σε κάθε Κράτος Μέλος. Το ΕΝΙ μπορεί να υποβάλλει γνώμες ή συστάσεις προς τις κυβερνήσεις και το Συμβούλιο για πολιτικές που μπορούν να επηρεάζουν την εσωτερική ή εξωτερική νομισματική κατάσταση στην Κοινότητα και, ιδίως, τη λειτουργία του ΕΝΣ.

5.2 Το Συμβούλιο του ΕΝΙ δύναται επίσης να διατυπώνει συστάσεις προς τις νομισματικές αρχές των Κρατών Μελών όσον αφορά την άσκηση της νομισματικής πολιτικής τους.

5.3 Σύμφωνα με το Άρθρο 109 ΣΤ παράγραφος 6 της παρούσας Συνθήκης, το Συμβούλιο ζητεί τη γνώμη του ΕΝΙ για οιαδήποτε προτεινόμενη κοινοτική πράξη που εμπίπτει στους τομείς της αρμοδιότητάς του.

Εντός των ορίων και υπό τις προϋποθέσεις που ορίζει το Συμβούλιο, αποφασίζοντας με ειδική πλειοψηφία, έπειτα από πρόταση της Επιτροπής και διαβούλευση με την Επιτροπή των Διοικητών ή ανάλογα με την περίπτωση, με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το ΕΝΙ, το ΕΝΙ δίνει τη γνώμη που του ζητούν οι αρχές των Κρατών Μελών σχετικά με τα σχέδια νομοθετικών διατάξεων που εμπίπτουν στους τομείς της αρμοδιότητάς του, ιδιαίτερος όσον αφορά το Άρθρο 4.2.

5.4 Σύμφωνα με το Άρθρο 109 ΣΤ παράγραφος 5 της παρούσας Συνθήκης, το ΕΝΙ δύναται να αποφασίσει να δημοσιεύσει τις γνώμες ή τις συστάσεις του.

ΑΡΘΡΟ 6 - Λειτουργικά και τεχνικά καθήκοντα

6.1 Το ΕΝΙ:

- εξασφαλίζει την πολυμεροποίηση των θέσεων που προκύπτουν από τις παρεμβάσεις των εθνικών κεντρικών τραπεζών στα κοινοτικά νομίσματα και την πολυμεροποίηση των ενδοκοινοτικών διακανονισμών,
- διαχειρίζεται τον πολύ βραχυπρόθεσμο χρηματοδοτικό

- μηχανισμό που προβλέπεται από τη συμφωνία της 13ης Μαρτίου 1979 μεταξύ των κεντρικών τραπεζών των Κρατών Μελών της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας που καθορίζει τις διαδικασίες λειτουργίας του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος (που εφεξής καλείται Συμφωνία ΕΝΣ) καθώς και το βραχυπρόθεσμο μηχανισμό νομισματικής στήριξης που προβλέπεται από τη συμφωνία της 9ης Φεβρουαρίου 1970 μεταξύ των κεντρικών τραπεζών της Κοινότητας, όπως έχει τροποποιηθεί,
- εκτελεί τις λειτουργίες που ορίζονται στο Άρθρο 11 του Κανονισμού (ΕΟΚ) αριθ. 1969/88 του Συμβουλίου, της 24ης Ιουνίου 1988, που προβλέπει τη θέσπιση ενιαίου μηχανισμού μεσοπρόθεσμης οικονομικής στήριξης του ισοζυγίου πληρωμών των Κρατών Μελών.

6.2 Το ΕΝΙ μπορεί να δέχεται νομισματικά αποθέματα από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες και να εκδίδει ECU έναντι του ενεργητικού αυτού για τους σκοπούς της εφαρμογής της συμφωνίας του ΕΝΣ. Το ΕΝΙ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες μπορούν να χρησιμοποιούν τα ECU αυτά ως μέσο διακανονισμών και για τις συναλλαγές μεταξύ αυτών και του ΕΝΙ. Το ΕΝΙ λαμβάνει τα απαραίτητα διοικητικά μέτρα για την εφαρμογή της παρούσας παραγράφου.

6.3 Το ΕΝΙ μπορεί να αναγνωρίζει σε νομισματικές αρχές τρίτων χωρών και σε διεθνή νομισματικά ιδρύματα το καθεστώς των "Λοιπών Κατόχων" ECU και να καθορίζει τους όρους και τις διατάξεις υπό τους οποίους μπορούν οι "Λοιποί Κάτοχοι" να αποκτούν, να κατέχουν ή να χρησιμοποιούν τα ECU.

6.4 Το ΕΝΙ δικαιούται να κατέχει και να διαχειρίζεται συναλλαγματικά αποθέματα αιτήσεως των εθνικών κεντρικών τραπεζών, ως αντιπρόσωπός τους.

Τα κέρδη και οι ζημίες που αφορούν αυτά τα αποθέματα γίνονται για λογαριασμό της καταθέτριας εθνικής κεντρικής τράπεζας. Το ΕΝΙ εκτελεί αυτή τη λειτουργία βάσει διμερών συμβάσεων σύμφωνα με κανόνες που ορίζονται σε απόφαση του ΕΝΙ. Οι κανόνες αυτοί εξασφαλίζουν ότι οι συναλλαγές επ'αυτών των αποθεμάτων δεν παρακωλύουν τη νομισματική πολιτική ή την πολιτική συναλλαγματικών ισοτιμιών της αρμόδιας νομισματικής αρχής Κράτους Μέλους και είναι συνεπείς με τους στόχους του ΕΝΙ και την ορθή λειτουργία του μηχανισμού συναλλαγματικών ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος.

ΑΡΘΡΟ 7 - Άλλα καθήκοντα

7.1 Απαξ του έτους, το ΕΝΙ υποβάλλει έκθεση στο Συμβούλιο σχετικά με την πρόοδο των προπαρασκευαστικών εργασιών για το τρίτο στάδιο. Στις εκθέσεις αυτές περιλαμβάνεται αξιολόγηση της προόδου προς τη σύγκλιση στην Κοινότητα και καλύπτεται ιδιαίτερα η προσαρμογή των μέσων της νομισματικής πολιτικής και η

προετοιμασία των αναγκαίων διαδικασιών για την εφαρμογή ενιαίας νομισματικής πολιτικής στο τρίτο στάδιο καθώς και οι καταστατικές απαιτήσεις που πρέπει να πληρούν οι κεντρικές τράπεζες προκειμένου να καταστούν αναπόσπαστο μέρος του ΕΣΚΤ.

7.2 Σύμφωνα με τις αποφάσεις του Συμβουλίου που αναφέρονται στο Άρθρο 109 ΣΤ παράγραφος 7 της παρούσας Συνθήκης, το ΕΝΙ μπορεί να ασκεί και άλλα καθήκοντα για την προετοιμασία του τρίτου σταδίου.

ΑΡΘΡΟ 8 - Ανεξαρτησία

Τα μέλη του Συμβουλίου του ΕΝΙ, τα οποία είναι οι αντιπρόσωποι των ιδρυμάτων τους, ενεργούν, όσον αφορά τις δραστηριότητές τους, σύμφωνα με τις ευθύνες τους. Κατά την άσκηση των εξουσιών και την εκτέλεση των καθηκόντων και των υποχρεώσεων που τους αναθέτουν η παρούσα Συνθήκη και το παρόν Καταστατικό, το Συμβούλιο του ΕΝΙ δεν επιτρέπεται να ζητεί ή να δέχεται υποδείξεις από κοινοτικά όργανα, ή οργανισμούς, ή από κυβερνήσεις των Κρατών Μελών. Τα κοινοτικά όργανα ή οργανισμοί, καθώς και οι κυβερνήσεις των Κρατών Μελών αναλαμβάνουν την υποχρέωση να τηρούν την αρχή αυτή και να μην επιδιώκουν να επηρεάζουν το Συμβούλιο του ΕΝΙ κατά την εκτέλεση των καθηκόντων του.

ΑΡΘΡΟ 9 - Διοίκηση

9.1 Σύμφωνα με το Άρθρο 109 ΣΤ παράγραφος 1 της παρούσας Συνθήκης, τη διοίκηση και διαχείριση του ΕΝΙ έχει το Συμβούλιο του ΕΝΙ.

9.2 Το Συμβούλιο του ΕΝΙ απαρτίζεται από τον Πρόεδρο και τους Διοικητές των εθνικών κεντρικών τραπεζών, ένας εκ των οποίων θα είναι Αντιπρόεδρος. Εάν ένας Διοικητής αδυνατεί να λάβει μέρος σε μια συνεδρίαση, μπορεί να διορίσει άλλον αντιπρόσωπο του ιδρύματός του.

9.3 Ο Πρόεδρος διορίζεται, με κοινή συμφωνία των κυβερνήσεων των Κρατών Μελών σε επίπεδο Αρχηγών κρατών ή κυβερνήσεων, μετά από σύσταση, κατά περίπτωση, της Επιτροπής των Διοικητών ή του Συμβουλίου του ΕΝΙ και μετά από διαβούλευση με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο. Ο Πρόεδρος επιλέγεται μεταξύ προσώπων αναγνωρισμένου κύρους και επαγγελματικής εμπειρίας σε νομισματικά ή τραπεζικά θέματα. Μόνον υπήκοος Κράτους Μέλους μπορεί να γίνεται Πρόεδρος του ΕΝΙ. Το Συμβούλιο του ΕΝΙ διορίζει τον Αντιπρόεδρο. Ο Πρόεδρος και ο Αντιπρόεδρος διορίζονται για περίοδο τριών ετών.

9.4 Ο Πρόεδρος εκτελεί τα καθήκοντά του σε βάση πλήρους απασχόλησης. Δεν αναλαμβάνει καμία άλλη απασχόληση, αμειβόμενη ή μη, εκτός εάν του το επιτρέψει κατ'εξαίρεση το Συμβούλιο του ΕΝΙ.

9.5 Ο Πρόεδρος:

- προετοιμάζει τις συνεδριάσεις του Συμβουλίου του ΕΝΙ, και προεδρεύει σ'αυτές,
- παρουσιάζει, με την επιφύλαξη του Αρθρου 22, τις απόψεις του ΕΝΙ σε τρίτους,
- είναι υπεύθυνος για την τρέχουσα διαχείριση του ΕΝΙ.

Κατά την απουσία του Προέδρου, τα καθήκοντά του ασκούνται από τον Αντιπρόεδρο.

9.6 Οι όροι απασχόλησης του Προέδρου, ιδίως δε οι αποδοχές, η σύνταξη και οι λοιπές κοινωνικοασφαλιστικές παροχές του, περιλαμβάνονται σε σύμβαση που συνάπτεται με το ΕΝΙ και καθορίζονται από το Συμβούλιο του ΕΝΙ μετά από πρόταση επιτροπής που αποτελείται από τρία μέλη τα οποία διορίζει η Επιτροπή των Διοικητών ή, ανάλογα με την περίπτωση, το Συμβούλιο του ΕΝΙ και από τρία μέλη τα οποία διορίζει το Συμβούλιο. Ο Πρόεδρος δεν έχει δικαίωμα ψήφου για θέματα που αναφέρονται στην παρούσα παράγραφο.

9.7 Εάν ο Πρόεδρος δεν πληροί πλέον τους όρους που απαιτούνται για την εκτέλεση των καθηκόντων του ή εάν διαπράξει βαρύ παράπτωμα, το Δικαστήριο μπορεί αιτήσει του Συμβουλίου του ΕΝΙ να τον απαλλάξει από τα καθήκοντά του.

9.8 Το Συμβούλιο του ΕΝΙ θεσπίζει τον εσωτερικό κανονισμό του ΕΝΙ.

ΑΡΘΡΟ 10 - Συνεδριάσεις του Συμβουλίου του ΕΝΙ και διαδικασίες ψηφοφορίας

10.1 Το Συμβούλιο του ΕΝΙ συνεδριάζει τουλάχιστον 10 φορές ετησίως. Οι εργασίες των συνεδριάσεων είναι μυστικές. Το Συμβούλιο του ΕΝΙ μπορεί να αποφασίσει ομόφωνα να δημοσιεύσει τα αποτελέσματα των συσκέψεών του.

10.2 Κάθε μέλος του Συμβουλίου του ΕΝΙ ή ο αντιπρόσωπος που ορίζει έχει μία ψήφο.

10.3 Εκτός εάν προβλέπεται διαφορετικά στο παρόν καταστατικό, το Συμβούλιο του ΕΝΙ αποφασίζει με απλή πλειοψηφία των μελών του.

10.4 Για τις αποφάσεις που λαμβάνονται στα πλαίσια των Αρθρων 4.2, 5.4, 6.2 και 6.3, απαιτείται ομοφωνία των μελών του Συμβουλίου του ΕΝΙ.

Για την έγκριση γνωμών και συστάσεων σύμφωνα με το Αρθρο 5.1 και 5.2, αποφάσεων σύμφωνα με τα Αρθρα 6.4, 16 και 23.6 και κατευθυντήριων γραμμών σύμφωνα με το Αρθρο 15.3, απαιτείται

ειδική πλειοψηφία των δύο τρίτων των μελών του Συμβουλίου του ENI.

ΑΡΘΡΟ 11 - Συνεργασία μεταξύ των οργάνων και υποχρεώσεις υποβολής εκθέσεων

11.1 Στις συνεδριάσεις του Συμβουλίου του ENI, μπορούν να συμμετέχουν ο Πρόεδρος του Συμβουλίου και ένα μέλος της Επιτροπής, χωρίς δικαίωμα ψήφου.

11.2 Ο Πρόεδρος του ENI καλείται να συμμετέχει στις συνεδριάσεις του Συμβουλίου όταν εξετάζονται θέματα που αφορούν τους στόχους και τα καθήκοντα του ENI.

11.3 Σε ημερομηνία που θα καθορισθεί στον εσωτερικό κανονισμό, το ENI συντάσσει ετήσια έκθεση σχετικά με τις δραστηριότητές του και τη νομισματική και χρηματοοικονομική κατάσταση στην Κοινότητα. Η ετήσια έκθεση καθώς και οι ετήσιοι λογαριασμοί του ENI, αποστέλλονται στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, στο Συμβούλιο και στην Επιτροπή, καθώς και στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο.

Ο Πρόεδρος του ENI μπορεί, αιτήσει του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου ή με δική του πρωτοβουλία, να εμφανιστεί ενώπιον των αρμόδιων επιτροπών του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου.

11.4 Οι εκθέσεις που δημοσιεύονται από το ENI διατίθενται δωρεάν στα ενδιαφερόμενα μέρη.

ΑΡΘΡΟ 12 - Νόμισμα

Οι πράξεις του ENI εκφράζονται σε ECU.

ΑΡΘΡΟ 13 - Έδρα

Η απόφαση ως προς τον τόπο της έδρας του ENI θα ληφθεί πριν από το τέλος του 1992, με κοινή συμφωνία των κυβερνήσεων των Κρατών Μελών σε επίπεδο Αρχηγών κρατών ή κυβερνήσεων.

ΑΡΘΡΟ 14 - Νομική ικανότητα

Το ENI, το οποίο σύμφωνα με το Άρθρο 109 ΣΤ παράγραφος 1 της παρούσας Συνθήκης έχει νομική προσωπικότητα, έχει σε κάθε Κράτος Μέλος την ευρύτερη νομική ικανότητα που αναγνωρίζεται σε νομικά πρόσωπα από το δίκαιο του Κράτους Μέλους. Το ENI μπορεί ιδίως να αποκτά ή να διαθέτει κινητή ή ακίνητη περιουσία και να είναι διάδικος.

ΑΡΘΡΟ 15 - Νομικές πράξεις

15.1 Κατά την άσκηση των καθηκόντων του, και σύμφωνα με τους όρους που ορίζονται στο παρόν Καταστατικό, το ΕΝΙ:

- διατυπώνει γνώμες,
- διατυπώνει συστάσεις
- εγκρίνει κατευθυντήριες γραμμές και λαμβάνει αποφάσεις που απευθύνονται προς τις εθνικές κεντρικές τράπεζες.

15.2 Οι γνώμες και οι συστάσεις του ΕΝΙ δεν δεσμεύουν.

15.3 Το Συμβούλιο του ΕΝΙ μπορεί να εγκρίνει κατευθυντήριες γραμμές που ορίζουν τις μεθόδους για την υλοποίηση των αναγκαίων προϋποθέσεων προκειμένου να εκτελεί το ΕΣΚΤ τις λειτουργίες τους στο τρίτο στάδιο. Οι κατευθυντήριες γραμμές του ΕΝΙ δεν έχουν δεσμευτικό χαρακτήρα και υποβάλλονται προς απόφαση στην ΕΚΤ.

15.4 Με την επιφύλαξη του άρθρου 3.1, οι αποφάσεις του ΕΝΙ δεσμεύουν καθ'ολοκλήρεια τους αποδέκτες των. Τα άρθρα 190 και 191 της παρούσας Συνθήκης εφαρμόζονται στις αποφάσεις αυτές.

ΑΡΘΡΟ 16 - Οικονομικοί πόροι

16.1 Το ΕΝΙ διαθέτει δικούς του πόρους. Το ύψος των πόρων του ΕΝΙ καθορίζεται από το Συμβούλιο του ΕΝΙ, με στόχο να εξασφαλιστούν τα έσοδα που κρίνονται αναγκαία ώστε να καλύπτονται οι διοικητικές δαπάνες που συνεπάγεται η εκτέλεση των καθηκόντων και λειτουργιών του ΕΝΙ.

16.2 Οι πόροι του ΕΝΙ, που προσδιορίζονται σύμφωνα με το Άρθρο 16.1, καλύπτονται με εισφορές των εθνικών κεντρικών τραπεζών σύμφωνα με την κλείδα κατανομής που αναφέρεται στο Άρθρο 29.1 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, και καταβάλλονται κατά την ίδρυση του ΕΝΙ. Για το σκοπό αυτό, η Επιτροπή παρέχει τα στατιστικά στοιχεία που χρησιμοποιούνται για τον καθορισμό της κλείδας, σύμφωνα με τους κανόνες που θεσπίζει το Συμβούλιο, αποφασίζοντας με ειδική πλειοψηφία προτάσει της Επιτροπής και μετά από διαβούλευση με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, την Επιτροπή των Διοικητών και την επιτροπή του Άρθρου 109 Γ.

16.3 Το Συμβούλιο του ΕΝΙ αποφασίζει τον τρόπο με τον οποίο καταβάλλονται οι εισφορές.

ΑΡΘΡΟ 17 - Ετήσιοι λογαριασμοί και λογιστικός έλεγχος

17.1 Το οικονομικό έτος του ΕΝΙ αρχίζει την πρώτη ημέρα του Ιανουαρίου και τελειώνει την τελευταία ημέρα του Δεκεμβρίου.

17.2 Το Συμβούλιο του ΕΝΙ εγκρίνει ετήσιο προϋπολογισμό πριν από την έναρξη κάθε οικονομικού έτους.

17.3 Οι ετήσιοι λογαριασμοί καταρτίζονται σύμφωνα με τις αρχές που καθορίζει το Συμβούλιο του ΕΝΙ. Οι ετήσιοι λογαριασμοί εγκρίνονται από το Συμβούλιο του ΕΝΙ και ακολούθως δημοσιεύονται.

17.4 Οι ετήσιοι λογαριασμοί ελέγχονται από ανεξάρτητους εξωτερικούς ελεγκτές τους οποίους εγκρίνει το Συμβούλιο του ΕΝΙ. Οι ελεγκτές είναι πλήρως εξουσιοδοτημένοι να εξετάζουν όλα τα βιβλία και τους λογαριασμούς του ΕΝΙ και να ενημερώνονται πλήρως για τις συναλλαγές του.

Οι διατάξεις του Αρθρου 188 Β της παρούσας Συνθήκης, εφαρμόζονται μόνο στην εξέταση της αποτελεσματικότητας της διαχείρισης του ΕΝΙ.

17.5 Τυχόν πλεόνασμα του ΕΝΙ μεταβιβάζεται με την εξής σειρά:

- (α) ένα ποσό που θα καθορίζεται από το Συμβούλιο του ΕΝΙ μεταβιβάζεται στο γενικό αποθεματικό του ΕΝΙ,
- (β) το υπόλοιπο πλεόνασμα κατανέμεται στις εθνικές κεντρικές τράπεζες, σύμφωνα με την κλειδα που αναφέρεται στο Αρθρο 16.2.

17.6 Σε περίπτωση ζημίας του ΕΝΙ, το έλλειμμα συμπληφίζεται με το γενικό αποθεματικό του ΕΝΙ. Τυχόν εναπομένον έλλειμμα καλύπτεται με εισφορές των εθνικών κεντρικών τραπεζών, σύμφωνα με την κλειδα που αναφέρεται στο Αρθρο 16.2.

ΑΡΘΡΟ 18 - Προσωπικό

18.1 Το Συμβούλιο του ΕΝΙ καθορίζει τους όρους απασχόλησης του προσωπικού του ΕΝΙ.

18.2 Το Δικαστήριο είναι αρμόδιο για όλες τις διαφορές μεταξύ του ΕΝΙ και των υπαλλήλων του εντός των ορίων και υπό τις προϋποθέσεις που καθορίζονται στους όρους απασχόλησης.

ΑΡΘΡΟ 19 - Δικαστικός έλεγχος και συναφή θέματα

19.1 Οι πράξεις ή παραλείψεις του ΕΝΙ υπόκεινται σε έλεγχο και ερμηνεία από το Δικαστήριο στις περιπτώσεις υπό τους όρους που καθορίζονται στην παρούσα Συνθήκη. Το ΕΝΙ μπορεί να κινησει δικαστική διαδικασία στις περιπτώσεις και υπό τους όρους που καθορίζονται στην παρούσα Συνθήκη.

19.2 Οι διαφορές μεταξύ του ΕΝΙ, αφενός, και των πιστωτών ή χρεοφειλετών του ή οποιουδήποτε άλλου προσώπου, αφετέρου, εκδικάζονται από τα αρμόδια εθνικά δικαστήρια, εκτός από τις περιπτώσεις που εμπίπτουν στην αρμοδιότητα του Δικαστηρίου.

19.3 Το ΕΝΙ υπόκειται στο καθεστώς ευθύνης που ορίζεται στο Αρθρο 215 της παρούσας Συνθήκης.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ IV

19.4 Το Δικαστήριο είναι αρμόδιο να αποφαινεται δυνάμει ρήτρας περί διαιτησίας περιλαμβανομένης σε σύμβαση δημοσίου ή ιδιωτικού δικαίου που έχει συναφθεί από το ΕΝΙ ή για λογαριασμό του.

19.5 Η απόφαση του ΕΝΙ να προσφύγει στο Δικαστήριο λαμβάνεται από το Συμβούλιο του ΕΝΙ.

ΑΡΘΡΟ 20 - Επαγγελματικό απόρρητο

20.1 Τα μέλη του Συμβουλίου του ΕΝΙ και το προσωπικό του ΕΝΙ υποχρεούνται, ακόμα και όταν θα έχουν παύσει να ασκούν τα καθήκοντά τους, να μην αποκαλύπτουν πληροφορίες οι οποίες, λόγω της φύσης τους, καλύπτονται από την υποχρέωση τήρησης του επαγγελματικού απορρήτου.

20.2 Τα πρόσωπα που έχουν πρόσβαση σε στοιχεία που καλύπτονται από κοινοτική νομοθεσία η οποία επιβάλλει υποχρέωση απορρήτου, υπόκεινται στην εν λόγω νομοθεσία.

ΑΡΘΡΟ 21 - Προνόμια και ασυλίες

Το ΕΝΙ απολαύει στην επικράτεια των Κρατών Μελών των αναγκαίων προνομίων και ασυλιών για την εκπλήρωση της αποστολής του, υπό τους όρους που καθορίζονται στο πρωτόκολλο περί Προνομίων και Ασυλιών των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων που προσαρτάται στη Συνθήκη για την ίδρυση Ενιαίου Συμβουλίου και Ενιαίας Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.

ΑΡΘΡΟ 22 - Δικαίωμα υπογραφής

Το ΕΝΙ δεσμεύεται νομίμως έναντι τρίτων από τον Πρόεδρο ή τον Αντιπρόεδρο ή με τις υπογραφές δύο μελών του προσωπικού του ΕΝΙ δεόντως εξουσιοδοτημένων από τον Πρόεδρο να υπογράφουν εξ ονόματος του ΕΝΙ.

ΑΡΘΡΟ 23 - Εκκαθάριση του ΕΝΙ

23.1 Σύμφωνα με το Άρθρο 109 Α της παρούσας Συνθήκης, το ΕΝΙ τίθεται υπό εκκαθάριση μόλις ιδρυθεί η ΕΚΤ. Όλα τα στοιχεία του ενεργητικού και παθητικού του ΕΝΙ μεταβιβάζονται αυτομάτως στην ΕΚΤ. Η ΕΚΤ θέτει υπό εκκαθάριση το ΕΝΙ σύμφωνα με τις διατάξεις του παρόντος Αρθρου. Η εκκαθάριση περατώνεται μέχρι την έναρξη του τρίτου σταδίου.

23.2 Ο μηχανισμός δημιουργίας ECU έναντι χρυσού και δολλαρίων ΗΠΑ που προβλέπεται στο Άρθρο 17 της συμφωνίας για το ΕΝΣ θα έχει καταργηθεί μέχρι την πρώτη ημέρα του τρίτου σταδίου, σύμφωνα με τις διατάξεις του Αρθρου 20 της εν λόγω συμφωνίας.

23.3 Κάθε απαίτηση και οφειλή που προκύπτει από τον πολύ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙV

βραχυπρόθεσμο χρηματοδοτικό μηχανισμό και το βραχυπρόθεσμο μηχανισμό νομισματικής στήριξης, όπως προβλέπεται στις συμφωνίες που αναφέρονται στο Άρθρο 6.1, θα έχει διακανονιστεί μέχρι την πρώτη ημέρα του τρίτου σταδίου.

23.4 Διατίθενται όλα τα εναπομένοντα περιουσιακά στοιχεία του ΕΝΙ και διακανονίζονται όλες οι απομένουσες οφειλές του.

23.5 Το προϊόν της εκκαθάρισης που προβλέπεται στο Άρθρο 23.4 διανέμεται στις εθνικές κεντρικές τράπεζες σύμφωνα με την κλειδα κατανομής η οποία αναφέρεται στο Άρθρο 16.2.

23.6 Το Συμβούλιο του ΕΝΙ, μπορεί να λάβει τα απαραίτητα μέτρα για την εφαρμογή του Αρθρου 23.4 και 23.5.

23.7 Μόλις ιδρυθεί η ΕΚΤ, ο Πρόεδρος του ΕΝΙ αποχωρεί από τα καθήκοντά του.

