

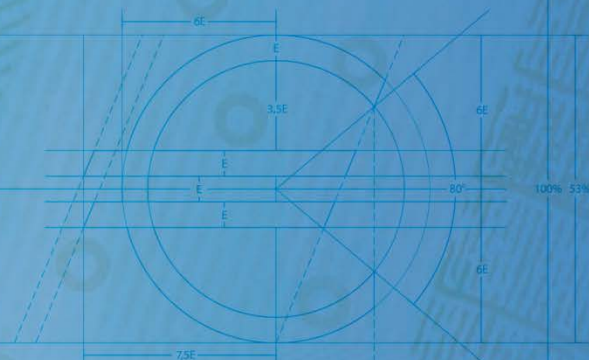


ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

## Έκθεση για τη Σύγκλιση

Ιούνιος 2016



# Περιεχόμενα

<b>Περιεχόμενα</b>	<b>1</b>
<b>1 Εισαγωγή</b>	<b>2</b>
<b>2 Πλαίσιο ανάλυσης</b>	<b>4</b>
2.1 Οικονομική σύγκλιση	4
<b>Πλαίσιο 1</b> Η εξέλιξη των τιμών	<b>5</b>
<b>Πλαίσιο 2</b> Δημοσιονομικές εξελίξεις	<b>8</b>
<b>Πλαίσιο 3</b> Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας	<b>12</b>
<b>Πλαίσιο 4</b> Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων	<b>14</b>
<b>Πλαίσιο 5</b> Άλλοι σχετικοί παράγοντες	<b>15</b>
2.2 Συμβατότητα της εθνικής νομοθεσίας προς τις Συνθήκες	17
<b>3 Η οικονομική σύγκλιση</b>	<b>48</b>
3.1 Το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών	53
3.2 Το κριτήριο της δημοσιονομικής κατάστασης	55
3.3 Το κριτήριο της συναλλαγματικής ισοτιμίας	57
3.4 Το κριτήριο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων	58
3.5 Λοιποί σχετικοί παράγοντες	58
<b>4 Περιλήψεις κατά χώρα</b>	<b>64</b>
4.1 Βουλγαρία	64
4.2 Τσεχία	65
4.3 Κροατία	66
4.4 Ουγγαρία	68
4.5 Πολωνία	69
4.6 Ρουμανία	71
4.7 Σουηδία	72
<b>Συνομογραφίες</b>	<b>75</b>

Η ελληνική μετάφραση της Έκθεσης της ΕΚΤ για τη Σύγκλιση 2016 περιλαμβάνει τα ακόλουθα κεφάλαια: Εισαγωγή, Πλαίσιο ανάλυσης, Η οικονομική σύγκλιση και Περιλήψεις κατά χώρα. Για περισσότερες πληροφορίες μπορείτε να ανατρέξετε στην πλήρη αγγλική έκδοση η οποία είναι διαθέσιμη στον δικτυακό τόπο της [ΕΚΤ](#).

## Εισαγωγή

**Από την 1η Ιανουαρίου 1999 μέχρι σήμερα, 19 κράτη-μέλη της ΕΕ έχουν υιοθετήσει το ευρώ. Η παρούσα έκθεση εξετάζει επτά από τις εννέα χώρες της ΕΕ που δεν έχουν ακόμη υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα.** Δύο από αυτές τις εννέα χώρες, η Δανία και το Ηνωμένο Βασίλειο, έχουν γνωστοποιήσει ότι δεν θα συμμετάσχουν στο Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ. Ως εκ τούτου, Εκθέσεις για τη Σύγκλιση των δύο αυτών χωρών θα καταρτιστούν μόνο εάν εκείνες το ζητήσουν. Καθώς δεν υπάρχει σχετικό αίτημα ούτε από τη Δανία ούτε από το Ηνωμένο Βασίλειο, η παρούσα έκθεση εξετάζει επτά χώρες: τη Βουλγαρία, την Τσεχία, την Κροατία, την Ουγγαρία, την Πολωνία, τη Ρουμανία και τη Σουηδία. Και οι επτά χώρες δεσμεύονται από τη Συνθήκη για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (εφεξής “Συνθήκη”)<sup>1</sup> να υιοθετήσουν το ευρώ, κάτι που σημαίνει ότι πρέπει να επιδιώξουν να εκπληρώσουν τα κριτήρια σύγκλισης.

**Με την κατάρτιση της παρούσας έκθεσης, η ΕΚΤ εκπληρώνει την υποχρέωσή της σύμφωνα με το άρθρο 140 της Συνθήκης.** Το άρθρο 140 αναφέρει ότι η ΕΚΤ και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή οφείλουν, τουλάχιστον μία φορά κάθε δύο έτη ή όποτε το ζητήσει κράτος μέλος με παρέκκλιση, να υποβάλλουν έκθεση στο Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Συμβούλιο της ΕΕ) “για την πρόοδο που έχουν επιτελέσει τα κράτη μέλη για τα οποία ισχύει παρέκκλιση στην εκπλήρωση των υποχρεώσεών τους για την επίτευξη της οικονομικής και νομισματικής ένωσης”. Οι επτά χώρες που εξετάζονται στην παρούσα έκθεση αξιολογούνται στο πλαίσιο της τακτικής ανά διετία εξέτασης. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή επίσης κατήρτισε έκθεση και οι δύο εκθέσεις υποβάλλονται στο Συμβούλιο της ΕΕ παράλληλα.

**Στην παρούσα έκθεση, η ΕΚΤ χρησιμοποιεί το πλαίσιο που εφαρμόστηκε στις προηγούμενες Εκθέσεις για τη Σύγκλιση.** Εξετάζει, για τις εν λόγω επτά χώρες, εάν έχει επιτευχθεί υψηλός βαθμός διατηρήσιμης οικονομικής σύγκλισης, αν η εθνική νομοθεσία είναι συμβατή προς τις Συνθήκες και το Καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (Καταστατικό) και αν πληρούνται οι καταστατικές απαιτήσεις ώστε οι εθνικές κεντρικές τους τράπεζες (ΕθνΚΤ) να καταστούν αναπόσπαστο μέρος του Ευρωσυστήματος.

**Η εξέταση της διαδικασίας οικονομικής σύγκλισης εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την ποιότητα και την ακεραιότητα των συναφών στατιστικών στοιχείων.**

Η κατάρτιση και υποβολή των στατιστικών στοιχείων, ιδίως αυτών που αφορούν τα δημόσια οικονομικά, δεν πρέπει να επηρεάζονται από πολιτικές σκοπιμότητες ή παρεμβάσεις. Τα κράτη-μέλη της ΕΕ καλούνται να θεωρούν την ποιότητα και την

---

<sup>1</sup> Βλ. επίσης την αποσαφήνιση των όρων “Συνθήκη” και “Συνθήκες” στο Γλωσσάριο (δεν διατίθεται στην ελληνική έκδοση).

ακεραιότητα των στατιστικών στοιχείων τους θέμα υψηλής προτεραιότητας, να διασφαλίζουν ότι η κατάρτιση αυτών των στοιχείων υπόκειται σε ένα επαρκές σύστημα ελέγχων και ισορροπιών (checks and balances) και να εφαρμόζουν ελάχιστα πρότυπα στον τομέα της στατιστικής. Αυτά τα πρότυπα είναι εξαιρετικής σημασίας για την ενίσχυση της ανεξαρτησίας, της ακεραιότητας και της λογοδοσίας των εθνικών στατιστικών αρχών, καθώς και για τη στήριξη της εμπιστοσύνης στην ποιότητα των στατιστικών στοιχείων για τα δημόσια οικονομικά (βλ. Κεφάλαιο 6 – δεν διατίθεται στην ελληνική έκδοση).

**Θα πρέπει επίσης να σημειωθεί ότι, από τις 4 Νοεμβρίου 2014 και μετά,<sup>2</sup> κάθε χώρα της οποίας η παρέκκλιση έχει αρθεί θα πρέπει να εντάσσεται στον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό (ΕΕΜ), το αργότερο από την ημερομηνία υιοθέτησης του ευρώ.** Από την ημερομηνία αυτή, όλα τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις που σχετίζονται με τον ΕΕΜ θα ισχύουν για την εν λόγω χώρα. Ως εκ τούτου είναι εξαιρετικά σημαντικό να έχουν γίνει οι απαραίτητες προετοιμασίες. Συγκεκριμένα, το τραπεζικό σύστημα κάθε κράτους-μέλους που εντάσσεται στη ζώνη του ευρώ και, κατά συνέπεια, στον ΕΕΜ θα υπόκειται σε συνολική αξιολόγηση.<sup>3</sup>

**Στην παρούσα έκθεση η διάταξη της ύλης έχει ως εξής:** Το Κεφάλαιο 2 περιγράφει το πλαίσιο που χρησιμοποιείται για την εξέταση της οικονομικής και νομικής σύγκλισης. Το Κεφάλαιο 3 παρέχει μια οριζόντια επισκόπηση των βασικών πτυχών της οικονομικής σύγκλισης. Το Κεφάλαιο 4 περιέχει τις περιλήψεις κατά χώρα, οι οποίες παρουσιάζουν τα κυριότερα πορίσματα από την εξέταση της οικονομικής και νομικής σύγκλισης. Το Κεφάλαιο 5 εξετάζει λεπτομερέστερα την κατάσταση της οικονομικής σύγκλισης σε καθένα από τα εξεταζόμενα επτά κράτη-μέλη. Το Κεφάλαιο 6 παρέχει μια γενική επισκόπηση των δεικτών σύγκλισης και της στατιστικής μεθοδολογίας που χρησιμοποιήθηκε για την κατάρτισή τους. Τέλος, το Κεφάλαιο 7 εξετάζει τη συμβατότητα της εθνικής νομοθεσίας καθενός από τα εξεταζόμενα κράτη-μέλη, συμπεριλαμβανομένου του καταστατικού της εθνικής κεντρικής του τράπεζας, προς τα άρθρα 130 και 131 της Συνθήκης.

---

<sup>2</sup> Ημερομηνία κατά την οποία η ΕΚΤ ανέλαβε τα καθήκοντα που της έχουν ανατεθεί σύμφωνα με τον Κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1024/2013 του Συμβουλίου της 15ης Οκτωβρίου 2013 για την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σχετικά με τις πολιτικές που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων, άρθρο 33(2).

<sup>3</sup> Βλ. αιτιολογική σκέψη 10 του Κανονισμού ΕΚΤ/2014/17 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 16ης Απριλίου 2014 που θεσπίζει το πλαίσιο συνεργασίας μεταξύ της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, των εθνικών αρμόδιων αρχών και των εθνικών εντεταλμένων αρχών εντός του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (κανονισμός για το πλαίσιο ΕΕΜ).

## 2 Πλαίσιο ανάλυσης

### 2.1 Οικονομική σύγκλιση

**Για να εξετάσει την οικονομική σύγκλιση των κρατών-μελών της ΕΕ που επιθυμούν να υιοθετήσουν το ευρώ η ΕΚΤ χρησιμοποιεί ένα ενιαίο πλαίσιο ανάλυσης.** Το κοινό αυτό πλαίσιο, το οποίο έχει εφαρμοστεί με συνέπεια σε όλες τις Εκθέσεις Σύγκλισης του ENI και της ΕΚΤ, βασίζεται, πρώτον, στις διατάξεις της Συνθήκης και στην εφαρμογή τους εκ μέρους της ΕΚΤ όσον αφορά την εξέλιξη των τιμών, τα δημοσιονομικά αποτελέσματα και τους λόγους του χρέους, τις συναλλαγματικές ισοτιμίες και τα μακροπρόθεσμα επιτόκια, καθώς και άλλους παράγοντες που είναι συναφείς με την οικονομική ολοκλήρωση και σύγκλιση. Δεύτερον, βασίζεται σε μια σειρά από πρόσθετους οικονομικούς δείκτες που παρέχουν πληροφορίες για τις παρελθούσες ή τις μελλοντικές εξελίξεις και θεωρούνται χρήσιμοι για τη λεπτομερέστερη εξέταση της διατηρησιμότητας της σύγκλισης. Η εξέταση των κρατών-μελών με βάση όλους αυτούς τους παράγοντες είναι σημαντική επειδή διασφαλίζει ότι η ενσωμάτωσή τους στη ζώνη του ευρώ θα γίνει χωρίς ιδιαίτερα προβλήματα. Τα Πλαίσια 1 έως 5 υπενθυμίζουν εν συντομία τις νομικές διατάξεις και παραθέτουν μεθοδολογικές λεπτομέρειες όσον αφορά την εφαρμογή αυτών των διατάξεων από την ΕΚΤ.

**Για λόγους συνέχειας και ίσης μεταχείρισης, η παρούσα έκθεση ακολουθεί τις αρχές που διατυπώθηκαν στις προηγούμενες εκθέσεις της ΕΚΤ (και, παλαιότερα, του ENI).** Ειδικότερα, η ΕΚΤ χρησιμοποιεί μια σειρά από κατευθυντήριες αρχές κατά την εφαρμογή των κριτηρίων σύγκλισης. Πρώτον, τα επιμέρους κριτήρια ερμηνεύονται συστατικά και εφαρμόζονται αυστηρά. Το σκεπτικό αυτής της αρχής είναι ότι τα κριτήρια αποσκοπούν κυρίως στο να εξασφαλίσουν ότι στη ζώνη του ευρώ θα μπορούν να συμμετέχουν μόνο όσα κράτη-μέλη έχουν οικονομικές συνθήκες που συντελούν στη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών και στη συνοχή της ζώνης του ευρώ. Δεύτερον, τα κριτήρια σύγκλισης αποτελούν μια συνεκτική και ολοκληρωμένη δέσμη και πρέπει να πληρούνται όλα ανεξαιρέτως. Η Συνθήκη παραθέτει τα κριτήρια ως ισότιμα και δεν τα ιεραρχεί. Τρίτον, τα κριτήρια σύγκλισης πρέπει να πληρούνται σύμφωνα με πραγματικά στοιχεία. Τέταρτον, η εφαρμογή των κριτηρίων σύγκλισης πρέπει να είναι ομοιόμορφη, διαφανής και απλή. Επιπλέον, κατά την εξέταση της συμμόρφωσης προς τα κριτήρια σύγκλισης, βασικός παράγοντας είναι η διατηρησιμότητα, καθώς η σύγκλιση πρέπει να έχει διάρκεια και να μην είναι βραχύβια. Για το λόγο αυτό, στις αξιολογήσεις κατά χώρα αναλύεται και η διατηρησιμότητα της σύγκλισης.

**Σύμφωνα με τα παραπάνω, οι οικονομικές εξελίξεις των χωρών εξετάζονται βάσει αναδρομικών στοιχείων που καλύπτουν κατ' αρχήν την τελευταία δεκαετία.** Αυτό βοηθά να διαπιστωθεί ακριβέστερα κατά πόσον η πρόοδος που έχει επιτευχθεί είναι αποτέλεσμα πραγματικών διαρθρωτικών προσαρμογών και, κατ' επέκταση, να αξιολογηθεί καλύτερα η διατηρησιμότητα της οικονομικής σύγκλισης.

**Επιπλέον, στο βαθμό που κρίνεται σκόπιμο, εξετάζονται οι προοπτικές για το μέλλον.** Σε αυτό το πλαίσιο εφιστάται ιδιαίτερα η προσοχή στο γεγονός ότι η

διατηρησιμότητα των ευνοϊκών οικονομικών εξελίξεων εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από το αν η οικονομική πολιτική θα ανταποκριθεί με τρόπο πρόσφορο και διαρκή στις υπάρχουσες και στις μελλοντικές προκλήσεις. Η ισχυρή διακυβέρνηση και οι υγιείς θεσμοί είναι επίσης απαραίτητοι για τη στήριξη της διατηρήσιμης αύξησης του προϊόντος μεσομακροπρόθεσμα. Γενικά, τονίζεται ότι η εξασφάλιση της διατηρησιμότητας της οικονομικής σύγκλισης εξαρτάται από την επίτευξη μιας ισχυρής αρχικής θέσης, από την ύπαρξη υγιών θεσμών και από την άσκηση κατάλληλων πολιτικών μετά την υιοθέτηση του ευρώ.

**Το κοινό πλαίσιο εφαρμόζεται σε καθένα από τα επτά εξεταζόμενα κράτη-μέλη της ΕΕ χωριστά.** Αυτές οι αξιολογήσεις, οι οποίες εξετάζουν τις επιδόσεις κάθε κράτους-μέλους, πρέπει να εκτιμώνται αυτοτελώς, όπως προκύπτει από τις διατάξεις του άρθρου 140 της Συνθήκης.

**Η τελευταία ημερομηνία για τα στατιστικά στοιχεία που περιέχονται στην παρούσα Έκθεση για τη Σύγκλιση ήταν η 18η Μαΐου 2016.** Τα στατιστικά στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν κατά την εφαρμογή των κριτηρίων σύγκλισης παρέιχε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (βλ. Κεφάλαιο 6, πίνακες και διαγράμματα του αγγλικού πρωτοτύπου), σε συνεργασία με την ΕΚΤ προκειμένου για τις συναλλαγματικές ισοτιμίες και τα μακροπρόθεσμα επιτόκια. Τα στοιχεία για την εξέλιξη των τιμών και των μακροπρόθεσμων επιτοκίων που χρησιμοποιούνται στην παρούσα Έκθεση καλύπτουν την περίοδο μέχρι τον Απρίλιο του 2016, τελευταία μήνα για τον οποίο υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για τους ΕνΔΤΚ. Τα μηνιαία στοιχεία για τις συναλλαγματικές ισοτιμίες καλύπτουν την περίοδο έως και τον Απρίλιο του 2016. Τα ιστορικά στοιχεία για τις δημοσιονομικές θέσεις αφορούν την περίοδο μέχρι και το 2015. Επίσης λαμβάνονται υπόψη προβλέψεις προερχόμενες από ποικίλες πηγές, σε συνδυασμό με τα πιο πρόσφατα προγράμματα σύγκλισης των κρατών-μελών, καθώς και άλλες πληροφορίες που θεωρούνται χρήσιμες για την αξιολόγηση της διατηρησιμότητας της σύγκλισης. Οι εαρινές οικονομικές προβλέψεις 2016 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και η Έκθεση για τον Μηχανισμό Επαγρύπνησης 2016 (Alert Mechanism Report 2016), που λαμβάνονται υπόψη στην παρούσα έκθεση, δημοσιεύθηκαν στις 4.5.2016 και στις 26.11.2015 αντίστοιχα. Η παρούσα έκθεση εγκρίθηκε από το Γενικό Συμβούλιο της ΕΚΤ στις 31.5.2016.

**Όσον αφορά την εξέλιξη των τιμών, οι νομικές διατάξεις και η εφαρμογή τους εκ μέρους της ΕΚΤ παρουσιάζονται στο Πλαίσιο 1.**

## Πλαίσιο 1

### Η εξέλιξη των τιμών

---

#### 1. Οι διατάξεις της Συνθήκης

Σύμφωνα με το άρθρο 140(1), πρώτη περίπτωση, της Συνθήκης, η Έκθεση για τη Σύγκλιση εξετάζει κατά πόσον έχει επιτευχθεί υψηλός βαθμός σταθερής σύγκλισης, με γνώμονα την πλήρωση του ακόλουθου κριτηρίου από κάθε κράτος-μέλος:

“επίτευξη υψηλού βαθμού σταθερότητας τιμών. Αυτό καταδεικνύεται από ρυθμό πληθωρισμού που προσεγγίζει τον αντίστοιχο ρυθμό των τριών, το πολύ, κρατών μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών”.

Το άρθρο 1 του Πρωτοκόλλου (αριθ. 13) σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης που αναφέρονται στο άρθρο 140 της Συνθήκης ορίζει τα εξής:

“Το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών, που αναφέρεται στο άρθρο 140, παράγραφος 1, πρώτη περίπτωση, της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, σημαίνει ότι ένα κράτος μέλος έχει σταθερές επιδόσεις στο θέμα των τιμών και μέσο ποσοστό πληθωρισμού, καταγεγραμμένο επί ένα έτος πριν από τον έλεγχο, που δεν υπερβαίνει εκείνο των τριών, το πολύ, κρατών μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών, περισσότερο από 1,5 ποσοστιαία μονάδα. Ο πληθωρισμός υπολογίζεται βάσει του δείκτη τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ) σε συγκρίσιμη βάση, λαμβανομένων υπόψη των διαφορών των εθνικών ορισμών”.

## **2. Εφαρμογή των διατάξεων της Συνθήκης**

Στο πλαίσιο της παρούσας Έκθεσης, η ΕΚΤ εφαρμόζει τις διατάξεις της Συνθήκης ως εξής:

Πρώτον, όσον αφορά το “μέσο ποσοστό πληθωρισμού, καταγεγραμμένο επί ένα έτος πριν από τον έλεγχο”, ο ρυθμός πληθωρισμού υπολογίστηκε με βάση τη μεταβολή του μέσου όρου του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) για το τελευταίο διαθέσιμο δωδεκάμηνο έναντι του μέσου όρου του προηγούμενου δωδεκαμήνου. Έτσι, σχετικά με τον ρυθμό πληθωρισμού, ως περίοδος αναφοράς στην παρούσα Έκθεση λαμβάνεται το διάστημα Μαΐου 2015-Απριλίου 2016.

Δεύτερον, η έννοια των “τριών, το πολύ, κρατών μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών”, που χρησιμοποιείται για να προσδιοριστεί η τιμή αναφοράς, εφαρμόστηκε με βάση τον απλό αριθμητικό μέσο όρο των ρυθμών πληθωρισμού των εξής τριών κρατών-μελών: Βουλγαρία (-1,0%), Σλοβενία (-0,8%) και Ισπανία (-0,6%). Άρα το μέσο επιτόκιο είναι -0,8% και, αφού προστεθεί 1,5 εκατοστιαία μονάδα, προκύπτει τιμή αναφοράς 0,7%. Υπενθυμίζεται ότι, βάσει της Συνθήκης, οι επιδόσεις της οικονομίας μιας χώρας ως προς τον πληθωρισμό εξετάζονται σε σχετικούς όρους, δηλ. σε σχέση με τις εξελίξεις σε άλλα κράτη-μέλη. Έτσι, στο κριτήριο της σταθερότητας των τιμών λαμβάνεται υπόψη το γεγονός ότι κοινές διαταραχές (που προκύπτουν π.χ. από τις διεθνείς τιμές των εμπορευμάτων) μπορούν προσωρινά να ωθήσουν τον πληθωρισμό σε επίπεδα που δεν συνάδουν με το στόχο που έχει τεθεί από την κεντρική τράπεζα.

Οι ρυθμοί πληθωρισμού στην Κύπρο και τη Ρουμανία δεν λήφθηκαν υπόψη στον υπολογισμό της τιμής αναφοράς. Η εξέλιξη των τιμών στις χώρες αυτές κατά τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς οδήγησε σε μέσο δωδεκάμηνο ρυθμό πληθωρισμού τον Απρίλιο του 2016 ίσο προς -1,8% και -1,3% αντίστοιχα. Οι δύο αυτές χώρες εξαιρέθηκαν από τον υπολογισμό της τιμής αναφοράς, καθώς και στις δύο οι ρυθμοί πληθωρισμού ήταν σημαντικά χαμηλότεροι έναντι των συγκρίσιμων ρυθμών πληθωρισμού σε άλλα κράτη-μέλη κατά την περίοδο αναφοράς ενώ και στις δύο περιπτώσεις αυτό οφειλόταν σε έκτακτους παράγοντες. Η κυπριακή οικονομία βρίσκεται σε ιδιαίτερα βαθιά ύφεση, με αποτέλεσμα οι εξελίξεις των τιμών να έχουν επιβαρυνθεί από το εξαιρετικά μεγάλο αρνητικό παραγωγικό κενό. Στη Ρουμανία, οι διαδοχικές περικοπές του ΦΠΑ που εφαρμόστηκαν πρόσφατα επηρέασαν έντονα την εξέλιξη των τιμών, διατηρώντας τον πληθωρισμό βάσει του ΕνΔΤΚ σε αρνητικά επίπεδα.

Επισημαίνεται ότι η έννοια της εξαίρεσης των ακραίων περιπτώσεων έχει αναφερθεί και σε παλαιότερες εκθέσεις για τη σύγκλιση της ΕΚΤ (βλ. π.χ. τις εκθέσεις του 2012, του 2013 και του 2014), καθώς και σε εκθέσεις για τη σύγκλιση που έχουν καταρτιστεί από το ΕΝΙ. Σύμφωνα με αυτές τις εκθέσεις, ένα κράτος-μέλος θεωρείται ότι αποτελεί ακραία περίπτωση όταν πληρούνται οι εξής δύο προϋποθέσεις: πρώτον, ο δωδεκάμηνος ρυθμός πληθωρισμού είναι σημαντικά χαμηλότερος από τους συγκρίσιμους ρυθμούς πληθωρισμού άλλων κρατών-μελών και, δεύτερον, οι εξελίξεις των τιμών στο εν λόγω κράτος-μέλος έχουν επηρεαστεί έντονα από έκτακτους παράγοντες. Ο χαρακτηρισμός μιας περίπτωσης ως ακραίας δεν γίνεται μηχανιστικά. Η χρησιμοποιούμενη προσέγγιση καθιερώθηκε προκειμένου να αντιμετωπιστούν κατάλληλα πιθανές σημαντικές στρεβλώσεις στην εξέλιξη του πληθωρισμού στις επιμέρους χώρες.

Ο πληθωρισμός μετρήθηκε βάσει του ΕνΔΤΚ, ο οποίος κατασκευάστηκε με σκοπό να αξιολογείται η σύγκλιση όσον αφορά τη σταθερότητα των τιμών σε συγκρίσιμη βάση (βλ. Ενότητα 2 του Κεφαλαίου 6 – δεν διατίθεται στην ελληνική έκδοση).

---

**Ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ που καταγράφηκε στη δωδεκάμηνη περίοδο αναφοράς (Μάιος 2015–Απρίλιος 2016) αξιολογείται υπό το πρίσμα της οικονομικής επίδοσης της χώρας όσον αφορά τη σταθερότητα των τιμών την τελευταία δεκαετία.** Έτσι, εξετάζεται αναλυτικότερα η διατηρησιμότητα της εξέλιξης των τιμών στην εκάστοτε εξεταζόμενη χώρα. Εν προκειμένω, η προσοχή εστιάζεται αφενός στον προσανατολισμό της νομισματικής πολιτικής και ιδίως στο κατά πόσον οι νομισματικές αρχές δίνουν πρωτίστως έμφαση στην επίτευξη και διατήρηση της σταθερότητας των τιμών, και αφετέρου στη συμβολή άλλων τομέων της οικονομικής πολιτικής στην επίτευξη αυτού του στόχου. Επιπλέον, λαμβάνονται υπόψη οι συνέπειες του μακροοικονομικού περιβάλλοντος για την επίτευξη της σταθερότητας των τιμών. Η εξέλιξη των τιμών εξετάζεται υπό το πρίσμα των συνθηκών προσφοράς και ζήτησης, με έμφαση μεταξύ άλλων στους παράγοντες που επηρεάζουν το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και τις τιμές των εισαγομένων. Τέλος, εξετάζονται οι τάσεις άλλων συναφών δεικτών τιμών. Όσον αφορά τις προοπτικές για το μέλλον, παρέχεται μια εικόνα της αναμενόμενης εξέλιξης του πληθωρισμού κατά τα επόμενα έτη, η οποία περιλαμβάνει προβλέψεις μεγάλων διεθνών οργανισμών και συμμετεχόντων στην αγορά. Επίσης γίνεται αναφορά και σε ορισμένα θέματα θεσμικής και διαρθρωτικής φύσεως, τα οποία είναι σημαντικά για τη διατήρηση ενός περιβάλλοντος που θα συντελεί στη σταθερότητα των τιμών μετά την υιοθέτηση του ευρώ.

**Όσον αφορά τις δημοσιονομικές εξελίξεις, οι νομικές διατάξεις και η εφαρμογή τους εκ μέρους της ΕΚΤ, καθώς και ορισμένα διαδικαστικά θέματα, παρουσιάζονται στο Πλαίσιο 2.**



## Πλαίσιο 2

### Δημοσιονομικές εξελίξεις

---

#### 1. Συνθήκη και λοιπές νομικές διατάξεις

Σύμφωνα με το άρθρο 140(1), δεύτερη περίπτωση, της Συνθήκης, η Έκθεση για τη Σύγκλιση εξετάζει κατά πόσον έχει επιτευχθεί υψηλός βαθμός σταθερής σύγκλισης, με γνώμονα την πλήρωση του ακόλουθου κριτηρίου από κάθε κράτος-μέλος:

“σταθερότητα των δημόσιων οικονομικών. Αυτή καταδεικνύεται από την επίτευξη δημοσιονομικής κατάστασης χωρίς υπερβολικό δημοσιονομικό έλλειμμα, κατά την έννοια του άρθρου 126 (6)”.

Το άρθρο 2 του Πρωτοκόλλου (αριθ. 13) σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης ορίζει τα εξής:

“Το κριτήριο της δημοσιονομικής κατάστασης, που αναφέρεται στο άρθρο 140, παράγραφος 1, δεύτερη περίπτωση της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, σημαίνει ότι τη στιγμή της εξέτασης δεν έχει ληφθεί απόφαση του Συμβουλίου για το κράτος μέλος, όπως αναφέρεται στο άρθρο 126, παράγραφος 6 της εν λόγω Συνθήκης, όσον αφορά την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος”.

Το άρθρο 126 περιγράφει τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος (ΔΥΕ). Σύμφωνα με το άρθρο 126(2) και (3), η Ευρωπαϊκή Επιτροπή συντάσσει έκθεση εάν ένα κράτος- μέλος δεν εκπληρώνει τους όρους περί δημοσιονομικής πειθαρχίας, ειδικότερα εάν:

1. ο λόγος του προβλεπόμενου ή υφιστάμενου δημοσιονομικού ελλείμματος προς το ΑΕΠ υπερβαίνει μια τιμή αναφοράς (που σύμφωνα με το Πρωτόκολλο για τη ΔΥΕ ορίζεται σε 3% του ΑΕΠ), εκτός εάν:
  - (α) είτε ο λόγος αυτός σημειώνει ουσιαστική και συνεχή πτώση και έχει φθάσει σε επίπεδο παραπλήσιο της τιμής αναφοράς, είτε, εναλλακτικά,
  - (β) η υπέρβαση της τιμής αναφοράς είναι απλώς έκτακτη και προσωρινή και ο λόγος παραμένει κοντά στην τιμή αναφοράς,
2. ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ υπερβαίνει μια τιμή αναφοράς (που σύμφωνα με το Πρωτόκολλο για τη ΔΥΕ ορίζεται σε 60% του ΑΕΠ), εκτός εάν ο λόγος μειώνεται επαρκώς και πλησιάζει την τιμή αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό.

Επιπλέον, η έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής πρέπει να λαμβάνει υπόψη κατά πόσον το δημοσιονομικό έλλειμμα υπερβαίνει τις δαπάνες δημοσίων επενδύσεων, καθώς και όλους τους άλλους σχετικούς παράγοντες, συμπεριλαμβανόμενης της μεσοπρόθεσμης οικονομικής και δημοσιονομικής κατάστασης του κράτους-μέλους. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δύναται επίσης να συντάξει έκθεση εάν, μολονότι πληρούνται τα κριτήρια, θεωρεί ότι υπάρχει σε ένα κράτος-μέλος κίνδυνος υπερβολικού ελλείμματος. Η Οικονομική και Δημοσιονομική Επιτροπή διατυπώνει γνώμη βάσει της έκθεσης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Τέλος, σύμφωνα με το άρθρο 126(6), το Συμβούλιο της ΕΕ, με βάση σύσταση της Επιτροπής και αφού λάβει υπόψη τυχόν παρατηρήσεις του κράτους-μέλους, αποφαινεται με ειδική πλειοψηφία, εξαιρουμένου του ενδιαφερόμενου κράτους- μέλους, και μετά από συνολική εκτίμηση, αν υφίσταται ή όχι υπερβολικό έλλειμμα στο εν λόγω κράτος-μέλος.

Οι διατάξεις του άρθρου 126 της Συνθήκης αποσαφηνίζονται περαιτέρω με τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1467/97<sup>4</sup> του Συμβουλίου, όπως τροποποιήθηκε από τον Κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1177/2011<sup>5</sup> του Συμβουλίου, ο οποίος μεταξύ άλλων:

- επιβεβαιώνει ότι το κριτήριο του χρέους είναι ισότιμο με το κριτήριο του ελλείμματος και το θέτει σε ισχύ, επιτρέποντας παράλληλα τριετή μεταβατική περίοδο για τα κράτη-μέλη που εξήλθαν από ΔΥΕ οι οποίες ενεργοποιήθηκαν πριν από τον 2011. Το άρθρο 2(1α) του Κανονισμού προβλέπει ότι ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ, εφόσον υπερβαίνει την τιμή αναφοράς, θεωρείται ότι μειώνεται επαρκώς και πλησιάζει την τιμή αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό, εάν η διαφορά σε σχέση με την τιμή αναφοράς μειώθηκε κατά την προηγούμενη τριετία σε μέσο ποσοστό ενός εικοστού κατ' έτος, που αποτελεί ενδεικτικό ποσοστό με βάση τις μεταβολές της προηγούμενης τριετίας για την οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία. Η απαίτηση βάσει του κριτηρίου του χρέους θεωρείται επίσης ότι πληρούται, εάν οι δημοσιονομικές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής δείχνουν ότι η απαιτούμενη μείωση της διαφοράς θα σημειωθεί στη διάρκεια μιας ορισμένης τριετίας. Κατά την εφαρμογή του ενδεικτικού ποσοστού προσαρμογής του λόγου του χρέους πρέπει να προσεχθεί η επίδραση του οικονομικού κύκλου στον ρυθμό μείωσης του χρέους,
- αναφέρει λεπτομερώς ποιους σχετικούς παράγοντες πρέπει να λαμβάνει υπόψη η Ευρωπαϊκή Επιτροπή όταν καταρτίζει έκθεση σύμφωνα με το άρθρο 126(3) της Συνθήκης. Και το κυριότερο, εξειδικεύει ορισμένους παράγοντες που θεωρούνται χρήσιμοι για την αξιολόγηση της εξέλιξης της μεσοπρόθεσμης οικονομικής και δημοσιονομικής κατάστασης, καθώς και της εξέλιξης της μεσοπρόθεσμης κατάστασης του δημόσιου χρέους (βλ. άρθρο 2(3) του Κανονισμού και τις πληροφορίες σχετικά με την ανάλυση της ΕΚΤ που παρουσιάζεται στη συνέχεια).

Επιπλέον, η Συνθήκη για τη Σταθερότητα, τον Συντονισμό και τη Διακυβέρνηση στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΣΣΣΔ), η οποία στηρίζεται στις διατάξεις του ενισχυμένου Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, υπογράφηκε στις 2 Μαρτίου 2012 από 25 κράτη-μέλη της ΕΕ (όλα τα κράτη-μέλη της ΕΕ εκτός από το Ηνωμένο Βασίλειο, την Τσεχία και την Κροατία) και τέθηκε σε ισχύ την 1η Ιανουαρίου 2013.<sup>6</sup> Ο Τίτλος III (Δημοσιονομικό Σύμφωνο) προβλέπει, μεταξύ άλλων, ένα δεσμευτικό δημοσιονομικό κανόνα ώστε να εξασφαλίζεται ότι ο προϋπολογισμός της γενικής κυβέρνησης θα είναι ισοσκελισμένος ή πλεονασματικός. Αυτός ο κανόνας θεωρείται ότι τηρείται αν το ετήσιο διαρθρωτικό αποτέλεσμα αντιστοιχεί στον ανά χώρα καθορισθέντα μεσοπρόθεσμο στόχο και δεν υπερβαίνει, σε διαρθρωτικούς όρους, έλλειμμα ίσο με 0,5% του ΑΕΠ. Αν ο λόγος του χρέους της γενικής κυβέρνησης είναι σημαντικά χαμηλότερος από το 60% του ΑΕΠ και οι κίνδυνοι για την πιο μακροπρόθεσμη διατηρησιμότητα των δημόσιων οικονομικών είναι περιορισμένοι, ο

<sup>4</sup> Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1467/97 του Συμβουλίου, της 7ης Ιουλίου 1997, για την επιτάχυνση και τη διασαφήνιση της εφαρμογής της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος, ΕΕ L 209, 2.8.1997, σ. 6.

<sup>5</sup> Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1177/2011 του Συμβουλίου, της 8ης Νοεμβρίου 2011, που τροποποιεί τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1467/97 του Συμβουλίου για την επιτάχυνση και τη διασαφήνιση της εφαρμογής της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος, ΕΕ L 306, 23.11.2011, σ. 33.

<sup>6</sup> Η ΣΣΣΔ ισχύει και για εκείνα τα κράτη-μέλη της ΕΕ με παρέκκλιση τα οποία την έχουν κυρώσει, από την ημερομηνία κατά την οποία τίθεται σε ισχύ η απόφαση περί κατάργησης της σχετικής παρέκκλισης ή από προγενέστερη ημερομηνία, εφόσον το κράτος-μέλος δηλώσει την πρόθεσή του να δεσμευτεί, από αυτή την προγενέστερη ημερομηνία, από το σύνολο ή μέρος των διατάξεων της ΣΣΣΔ.

μεσοπρόθεσμος στόχος μπορεί να φθάσει σε διαρθρωτικό έλλειμμα που δεν υπερβαίνει το 1% του ΑΕΠ. Η ΣΣΣΔ περιλαμβάνει επίσης τον κανόνα σχετικά με το ενδεικτικό ποσοστό μείωσης του χρέους ο οποίος εμπεριέχεται στον Κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1177/2011 του Συμβουλίου που τροποποιεί τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1467/97 του Συμβουλίου.<sup>7</sup> Τα συμβαλλόμενα κράτη-μέλη υποχρεούνται να ενσωματώσουν στο σύνταγμά τους – ή σε ισοδύναμο νόμο με αυξημένη τυπική ισχύ σε σύγκριση με τον νόμο για τον ετήσιο προϋπολογισμό – τους θεσπιζόμενους δημοσιονομικούς κανόνες, μαζί με έναν αυτόματο διορθωτικό μηχανισμό σε περίπτωση απόκλισης από τον δημοσιονομικό στόχο.

## 2. Εφαρμογή των διατάξεων της Συνθήκης

Προκειμένου να εξετάσει τη σύγκλιση, η ΕΚΤ διατυπώνει την άποψή της για τις δημοσιονομικές εξελίξεις. Όσον αφορά τη διατηρησιμότητα, η ΕΚΤ εξετάζει σημαντικούς δείκτες των δημοσιονομικών εξελίξεων από το 2006 έως το 2015, τις προοπτικές και τις προκλήσεις για τα δημόσια οικονομικά σε επίπεδο γενικής κυβέρνησης και κυρίως τις σχέσεις που συνδέουν την εξέλιξη του ελλείμματος με την εξέλιξη του χρέους. Παρέχεται νέα ανάλυση της ΕΚΤ σχετικά με την αποτελεσματικότητα των εθνικών δημοσιονομικών πλαισίων, κατά τα διαλαμβανόμενα στο άρθρο 2(3)(β) του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1467/97 του Συμβουλίου και στην Οδηγία 2011/85/ΕΕ του Συμβουλίου.<sup>8</sup> Επιπλέον, ο κανόνας του ποσοστού αναφοράς για την αύξηση των δαπανών, όπως περιγράφεται στο άρθρο 9(1) του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1466/97<sup>9</sup> του Συμβουλίου, αποσκοπεί στο να εξασφαλίσει την κατάλληλη χρηματοδότηση των αυξήσεων των δαπανών. Προβλέπει, μεταξύ άλλων, ότι για τα κράτη-μέλη της ΕΕ που δεν έχουν ακόμη επιτύχει τον μεσοπρόθεσμο δημοσιονομικό τους στόχο, η ετήσια αύξηση των συναφών πρωτογενών δαπανών δεν πρέπει να υπερβαίνει ένα ποσοστό χαμηλότερο από το μεσοπρόθεσμο ποσοστό αναφοράς της δυναμικής αύξησης του ΑΕΠ, εκτός εάν η υπέρβαση αντισταθμίζεται με μέτρα διακριτικής ευχέρειας στο σκέλος των εσόδων. Η ΕΚΤ υποβάλλει την πιο πρόσφατη αξιολόγηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής όσον αφορά τη συμμόρφωση των κρατών-μελών με τον κανόνα του ποσοστού αναφοράς για την αύξηση των δαπανών. Ως προς το άρθρο 126, η ΕΚΤ, αντίθετα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, δεν έχει επίσημο ρόλο στη ΔΥΕ. Η έκθεση της ΕΚΤ απλώς αναφέρει αν η χώρα υπόκειται σε ΔΥΕ.

Ως προς τη διάταξη της Συνθήκης σύμφωνα με την οποία ο λόγος του δημόσιου χρέους που υπερβαίνει το 60% του ΑΕΠ πρέπει να “μειώνεται επαρκώς και να πλησιάζει την τιμή αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό”, η ΕΚΤ εξετάζει τις παρελθούσες και μελλοντικές τάσεις του λόγου του χρέους. Για τα κράτη-μέλη στα οποία ο λόγος του χρέους υπερβαίνει την τιμή αναφοράς, η ΕΚΤ παραθέτει την πιο πρόσφατη αξιολόγηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής όσον αφορά τη συμμόρφωση με το ενδεικτικό ποσοστό μείωσης του χρέους, όπως αυτό προβλέπεται στο άρθρο 2(1α) του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1467/97 του Συμβουλίου.

---

<sup>7</sup> Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1177/2011 του Συμβουλίου της 8ης Νοεμβρίου 2011 που τροποποιεί τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1467/97 για την επιτάχυνση και τη διασαφήνιση της εφαρμογής της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος, ΕΕ L 306, 23.11.2011, σ. 33.

<sup>8</sup> Οδηγία 2011/85/ΕΕ του Συμβουλίου της 8ης Νοεμβρίου 2011 σχετικά με τις απαιτήσεις για τα δημοσιονομικά πλαίσια των κρατών-μελών, ΕΕ L 306, 23.11.2011, σ. 41.

<sup>9</sup> Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1466/97 του Συμβουλίου της 7ης Ιουλίου 1997 για την ενίσχυση της εποπτείας της δημοσιονομικής κατάστασης και την εποπτεία και τον συντονισμό των οικονομικών πολιτικών, ΕΕ L 209, 2.8.1997, σ. 1.

Η εξέταση των δημοσιονομικών εξελίξεων βασίζεται σε στοιχεία που έχουν καταρτιστεί σε εθνικολογιστική βάση, σύμφωνα με το ΕΣΛ 2010 (βλ. Κεφάλαιο 6 του αγγλικού πρωτοτύπου). Τα περισσότερα από τα στοιχεία που παρουσιάζονται στην παρούσα έκθεση δόθηκαν από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή τον Απρίλιο του 2016 και περιλαμβάνουν τη δημοσιονομική θέση κάθε χώρας από το 2006 έως το 2015, καθώς και προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το 2016-2017.

---

**Όσον αφορά τη διατηρησιμότητα των δημόσιων οικονομικών, οι πραγματοποιήσεις κατά το έτος αναφοράς (2015) αξιολογούνται υπό το πρίσμα των επιδόσεων των κρατών-μελών την τελευταία δεκαετία.** Αρχικά εξετάζεται η εξέλιξη του λόγου του ελλείμματος. Στο σημείο αυτό είναι χρήσιμο να έχουμε κατά νου ότι η μεταβολή του ετήσιου λόγου του ελλείμματος μιας χώρας επηρεάζεται συνήθως από ποικίλους παράγοντες. Οι επιδράσεις μπορούν να διακριθούν σε “κυκλικές”, οι οποίες αντανακλούν την αντίδραση των ελλειμμάτων στις μεταβολές του οικονομικού κύκλου, και σε “μη κυκλικές”, οι οποίες θεωρείται ότι αντανακλούν διαρθρωτικού χαρακτήρα ή μόνιμες προσαρμογές ύστερα από τη λήψη μέτρων δημοσιονομικής πολιτικής. Ωστόσο, οι εν λόγω μη κυκλικές επιδράσεις, όπως ποσοτικοποιούνται στην παρούσα έκθεση, δεν θα πρέπει κατ’ ανάγκη να θεωρείται ότι αντανακλούν αποκλειστικά κάποια διαρθρωτική μεταβολή της δημοσιονομικής κατάστασης, διότι περιλαμβάνουν και επιδράσεις οφειλόμενες σε μέτρα πολιτικής και σε ειδικούς παράγοντες που επηρεάζουν μόνο πρόσκαιρα το δημοσιονομικό αποτέλεσμα. Πράγματι, είναι δύσκολο να αξιολογηθεί πώς μεταβλήθηκαν οι διαρθρωτικές δημοσιονομικές θέσεις κατά τη διάρκεια της κρίσης, εν όψει της αβεβαιότητας αναφορικά με το επίπεδο και τον ρυθμό αύξησης του δυνητικού προϊόντος.

**Στη συνέχεια εξετάζεται η εξέλιξη του λόγου του δημόσιου χρέους κατά την επισκοπούμενη περίοδο, καθώς και οι παράγοντες που συνέβαλαν σε αυτή.** Πρόκειται για τη διαφορά μεταξύ της αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ και των επιτοκίων, το πρωτογενές αποτέλεσμα του προϋπολογισμού και η προσαρμογή ελλείμματος-χρέους. Αυτή η αναλυτική οπτική παρέχει περισσότερες πληροφορίες σχετικά με την έκταση της επίδρασης που άσκησε το μακροοικονομικό περιβάλλον, και ειδικότερα ο συνδυασμός ανάπτυξης και επιτοκίων, στη δυναμική του χρέους. Ταυτόχρονα παρέχει καλύτερη πληροφόρηση για τη συμβολή που είχαν οι προσπάθειες δημοσιονομικής προσαρμογής, όπως αντικατοπτρίζεται στο πρωτογενές δημοσιονομικό αποτέλεσμα, και για τον ρόλο των έκτακτων παραγόντων, όπως αυτοί περιλαμβάνονται στην προσαρμογή ελλείμματος-χρέους. Επιπλέον, εξετάζεται η διάρθρωση του δημόσιου χρέους, με ιδιαίτερη έμφαση στο ποσοστό του χρέους που είναι βραχυπρόθεσμο και στο ποσοστό που έχει συνολοκληρωθεί σε ξένο νόμισμα, καθώς και στην εξέλιξή τους. Η σύγκριση αυτών των ποσοστών με το σημερινό επίπεδο του λόγου του χρέους καταδεικνύει σε ποιο βαθμό τα δημοσιονομικά αποτελέσματα είναι ευαίσθητα στις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των επιτοκίων.

**Ως προς τις προοπτικές για το μέλλον, εξετάζονται τα εθνικά σχέδια προϋπολογισμών και οι πρόσφατες προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το 2016-2017 και λαμβάνεται υπόψη η μεσοπρόθεσμη στρατηγική της**

### **δημοσιονομικής πολιτικής, όπως αντανακλάται στο πρόγραμμα σύγκλισης.**

Μεταξύ άλλων, αξιολογούνται η επίτευξη του μεσοπρόθεσμου στόχου της δημοσιονομικής πολιτικής του κράτους-μέλους, όπως προβλέπεται στο Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης, καθώς και οι προοπτικές για την εξέλιξη του λόγου του χρέους με βάση τη δημοσιονομική πολιτική που ασκείται σήμερα. Τέλος, δίνεται έμφαση στις μακροπρόθεσμες προκλήσεις που συνδέονται με τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών αποτελεσμάτων και στους ευρύτερους τομείς στους οποίους θα απαιτηθεί δημοσιονομική προσαρμογή στο μέλλον, ιδίως σ' αυτούς που συνδέονται με το ζήτημα των μη κεφαλαιοποιητικών δημόσιων συστημάτων συντάξεων, σε συνάρτηση προς τις δημογραφικές εξελίξεις, και με τις ενδεχόμενες υποχρεώσεις του Δημοσίου, ιδίως κατά τη διάρκεια της οικονομικής και χρηματοπιστωτικής κρίσης. Σύμφωνα με την πρακτική που έχει ακολουθηθεί και στο παρελθόν, η ανάλυση που περιγράφεται παραπάνω καλύπτει επίσης και τους περισσότερους από τους παράγοντες που χαρακτηρίζονται ως “σχετικοί” στο άρθρο 2(3) του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1467/97 του Συμβουλίου, όπως αναφέρεται στο Πλαίσιο 2.

**Όσον αφορά την εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας, οι νομικές διατάξεις και η εφαρμογή τους εκ μέρους της ΕΚΤ περιγράφονται στο Πλαίσιο 3.**

## **Πλαίσιο 3**

### **Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας**

---

#### **1. Οι διατάξεις της Συνθήκης**

Σύμφωνα με το άρθρο 140(1), τρίτη περίπτωση, η Έκθεση για τη Σύγκλιση εξετάζει κατά πόσον έχει επιτευχθεί υψηλός βαθμός σταθερής σύγκλισης, με γνώμονα την πλήρωση του ακόλουθου κριτηρίου από κάθε κράτος-μέλος:

“τήρηση των κανονικών περιθωρίων διακύμανσης που προβλέπονται από τον μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος, επί δύο τουλάχιστον χρόνια, χωρίς υποτίμηση έναντι του ευρώ”.

Το άρθρο 3 του Πρωτοκόλλου (αριθ. 13) σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης ορίζει τα εξής:

“Το κριτήριο της συμμετοχής στον μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος, που αναφέρεται στο άρθρο 140, παράγραφος 1, τρίτη περίπτωση της εν λόγω Συνθήκης, σημαίνει ότι ένα κράτος μέλος έχει τηρήσει τα κανονικά περιθώρια διακύμανσης που προβλέπει ο μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών του ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος χωρίς σοβαρή ένταση κατά τα δύο, τουλάχιστον, τελευταία έτη πριν από την εξέταση. Ειδικότερα, το κράτος μέλος δεν πρέπει να έχει υποτιμήσει την κεντρική διμερή ισοτιμία του νομίσματος έναντι του ευρώ με δική του πρωτοβουλία μέσα στο ίδιο χρονικό διάστημα”.

#### **2. Εφαρμογή των διατάξεων της Συνθήκης**

Όσον αφορά τη σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας, η ΕΚΤ εξετάζει εάν η χώρα έχει συμμετάσχει στον ΜΣΙ ΙΙ (ο οποίος διαδέχθηκε τον ΜΣΙ τον Ιανουάριο του 1999) κατά τα δύο τουλάχιστον έτη πριν από την εξέταση χωρίς σοβαρές εντάσεις και συγκεκριμένα χωρίς υποτίμηση

της κεντρικής της ισοτιμίας έναντι του ευρώ. Σε περιπτώσεις μικρότερων περιόδων συμμετοχής, εξετάζεται η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας στη διάρκεια μιας διετούς περιόδου αναφοράς.

Η σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι του ευρώ κρίνεται με γνώμονα κυρίως το εάν η συναλλαγματική ισοτιμία διαμορφώνεται κοντά στην κεντρική ισοτιμία στο πλαίσιο του ΜΣΙ ΙΙ, ενώ παράλληλα λαμβάνονται υπόψη και οι παράγοντες που οδήγησαν σε τυχόν ανατίμηση, προσέγγιση που έχει ακολουθηθεί και στο παρελθόν. Σχετικώς σημειώνεται ότι το εύρος των περιθωρίων διακύμανσης εντός του ΜΣΙ ΙΙ δεν προδικάζει την εξέταση του κριτηρίου που αφορά τη σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Επιπλέον, το ζήτημα της απουσίας “σοβαρής έντασης” αξιολογείται γενικώς ως εξής: (α) εξετάζεται ο βαθμός απόκλισης των συναλλαγματικών ισοτιμιών από τις κεντρικές ισοτιμίες έναντι του ευρώ στο πλαίσιο του ΜΣΙ ΙΙ, (β) χρησιμοποιούνται δείκτες όπως η μεταβλητότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι του ευρώ και η τάση της, καθώς και οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι της ζώνης του ευρώ και η εξέλιξή τους, (γ) αξιολογείται ο ρόλος των παρεμβάσεων στην αγορά συναλλάγματος και (δ) μελετάται ο ρόλος των προγραμμάτων διεθνούς οικονομικής στήριξης για τη σταθεροποίηση του νομίσματος.

Ως περίοδος αναφοράς στην παρούσα έκθεση λαμβάνεται το διάστημα από τις 19 Μαΐου 2014 έως τις 18 Μαΐου 2016. Όλες οι διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες είναι οι επίσημες ισοτιμίες αναφοράς της ΕΚΤ (βλ. Κεφάλαιο 6 του αγγλικού πρωτοτύπου).

---

**Εκτός από την ένταξη στον ΜΣΙ ΙΙ και την εξέλιξη της ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι του ευρώ, εξετάζονται συνοπτικά και ορισμένες ενδείξεις σχετικά με τη διατηρησιμότητα της τρέχουσας συναλλαγματικής ισοτιμίας.** Οι ενδείξεις αυτές προέρχονται από την εξέλιξη των πραγματικών σταθμισμένων συναλλαγματικών ισοτιμιών, καθώς και του ισοζυγίου πληρωμών (τρέχουσών συναλλαγών, κεφαλαιακών μεταβιβάσεων και χρηματοοικονομικών συναλλαγών). Επίσης εξετάζονται η εξέλιξη του ακαθάριστου εξωτερικού χρέους και η καθαρή διεθνής επενδυτική θέση σε μακρότερες περιόδους. Οι ενότητες που αφορούν την εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας εξετάζουν επίσης τον βαθμό ενσωμάτωσης κάθε χώρας στη ζώνη του ευρώ. Η ενσωμάτωση αξιολογείται από την άποψη τόσο του εξωτερικού εμπορίου (εξαγωγές και εισαγωγές) όσο και των χρηματοπιστωτικών αγορών. Τέλος, οι ενότητες αυτές αναφέρουν επίσης κατά πόσον οι υπό εξέταση χώρες είχαν λάβει στήριξη από προγράμματα ενίσχυσης της ρευστότητας της κεντρικής τράπεζας ή προγράμματα στήριξης του ισοζυγίου πληρωμών τους είτε διμερώς είτε πολυμερώς με τη συμμετοχή του ΔΝΤ ή /και της ΕΕ. Λαμβάνεται υπόψη τόσο η πραγματική όσο και η προληπτική στήριξη, συμπεριλαμβανομένης και της πρόσβασης σε χρηματοδότηση προληπτικού χαρακτήρα με τη μορφή π.χ. ευέλικτης πιστωτικής διευκόλυνσης (Flexible Credit Line) του ΔΝΤ.

**Όσον αφορά την εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων, οι νομικές διατάξεις και η εφαρμογή τους εκ μέρους της ΕΚΤ παρουσιάζονται στο Πλαίσιο 4.**

## Πλαίσιο 4

### Η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

---

#### 1. Οι διατάξεις της Συνθήκης

Σύμφωνα με το άρθρο 140(1), τέταρτη περίπτωση, η Έκθεση για τη Σύγκλιση εξετάζει κατά πόσον έχει επιτευχθεί υψηλός βαθμός σταθερής σύγκλισης, με γνώμονα την πλήρωση του ακόλουθου κριτηρίου από κάθε κράτος-μέλος:

“διάρκεια της σύγκλισης που θα έχει επιτευχθεί από το κράτος μέλος για το οποίο ισχύει παρέκκλιση και της συμμετοχής του στον μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών αντανακλώμενη στα επίπεδα των μακροπρόθεσμων επιτοκίων”.

Το άρθρο 4 του Πρωτοκόλλου (αριθ. 13) σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης ορίζει τα εξής:

“Το κριτήριο της σύγκλισης των επιτοκίων, που αναφέρεται στο άρθρο 140, παράγραφος 1, τέταρτη περίπτωση, της εν λόγω Συνθήκης σημαίνει ότι το υπό παρατήρηση κράτος μέλος, επί διάστημα ενός έτους πριν από την εξέταση, έχει μέσο ονομαστικό μακροπρόθεσμο επιτόκιο το οποίο δεν υπερβαίνει εκείνο των τριών, το πολύ, κρατών μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών, περισσότερο από δύο ποσοστιαίες μονάδες. Τα επιτόκια υπολογίζονται βάσει μακροπρόθεσμων ομολόγων του δημοσίου ή συγκρίσιμων χρεογράφων, λαμβάνοντας υπόψη τις διαφορές των εθνικών ορισμών”.

#### 2. Εφαρμογή των διατάξεων της Συνθήκης

Στο πλαίσιο της παρούσας Έκθεσης, η ΕΚΤ εφαρμόζει τις διατάξεις της Συνθήκης ως εξής:

Πρώτον, όσον αφορά το “μέσο ονομαστικό μακροπρόθεσμο επιτόκιο” που παρατηρείται “επί διάστημα ενός έτους πριν από την εξέταση”, το μακροπρόθεσμο επιτόκιο υπολογίστηκε ως ο αριθμητικός μέσος όρος του τελευταίου δωδεκαμήνου για το οποίο υπήρχαν διαθέσιμα στοιχεία σχετικά με τον ΕνΔΤΚ. Έτσι, στην παρούσα έκθεση λαμβάνεται ως περίοδος αναφοράς το διάστημα Μαΐου 2015-Απριλίου 2016.

Δεύτερον, η έννοια των “τριών, το πολύ, κρατών-μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών”, που χρησιμοποιείται για να προσδιοριστεί η τιμή αναφοράς, εφαρμόστηκε με βάση τον απλό αριθμητικό μέσο όρο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων των τριών κρατών-μελών που χρησιμοποιήθηκαν και κατά τον υπολογισμό της τιμής αναφοράς για το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών (βλ. Πλαίσιο 1). Κατά την περίοδο αναφοράς που εξετάζεται στην παρούσα έκθεση, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια των τριών χωρών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας των τιμών ήταν 1,7% (Σλοβενία), 1,7% (Ισπανία) και 2,5% (Βουλγαρία). Άρα το μέσο επιτόκιο είναι 2,0% και, αφού προστεθούν 2 εκατοστιαίες μονάδες, προκύπτει τιμή αναφοράς 4,0%. Τα επιτόκια υπολογίστηκαν με βάση τα διαθέσιμα εναρμονισμένα μακροπρόθεσμα επιτόκια που σχεδιάστηκαν για την αξιολόγηση της σύγκλισης (βλ. Κεφάλαιο 6 του αγγλικού πρωτοτύπου).

---

**Όπως προαναφέρθηκε, στη Συνθήκη γίνεται ρητή αναφορά στη “διάρκεια της σύγκλισης” που αντανακλάται στο επίπεδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων.**

Έτσι, οι εξελίξεις κατά την περίοδο αναφοράς (Μάιος 2015-Απρίλιος 2016) εξετάζονται σε συνδυασμό με την πορεία των μακροπρόθεσμων επιτοκίων την τελευταία δεκαετία (ή την περίοδο για την οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία) και τους κυριότερους παράγοντες που ευθύνονται για τις διαφορές έναντι του μέσου μακροπρόθεσμου επιτοκίου που επικρατεί στη ζώνη του ευρώ. Κατά την περίοδο αναφοράς το μέσο μακροπρόθεσμο επιτόκιο της ζώνης του ευρώ αντανάκλασε εν μέρει τα υψηλά ασφάλιστρα κινδύνου διαφόρων χωρών της ζώνης του ευρώ. Ως εκ τούτου, για λόγους σύγκρισης χρησιμοποιείται επίσης και η απόδοση των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ κατηγορίας AAA (δηλ. το μακροπρόθεσμο τμήμα της καμπύλης αποδόσεων AAA της ζώνης του ευρώ, στην οποία περιλαμβάνονται οι χώρες με πιστοληπτική ικανότητα AAA). Προκειμένου να πλαισιώσει αυτή την ανάλυση, η έκθεση παρέχει επίσης πληροφορίες για το μέγεθος και την ανάπτυξη της χρηματοπιστωτικής αγοράς. Οι πληροφορίες βασίζονται σε τρεις δείκτες (αξία των κυκλοφορούντων χρεογράφων που εκδίδονται από επιχειρήσεις, χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων μετοχών και εγχώριες τραπεζικές χορηγήσεις προς τον ιδιωτικό τομέα), οι οποίοι, σε συνδυασμό μεταξύ τους, μετρούν το μέγεθος των χρηματοπιστωτικών αγορών.

**Τέλος, σύμφωνα με το άρθρο 140(1) της Συνθήκης, η έκθεση πρέπει να λαμβάνει υπόψη και διάφορους άλλους σχετικούς παράγοντες (βλ. Πλαίσιο 5).**

Σημειώνεται ότι στις 13 Δεκεμβρίου 2011 τέθηκε σε ισχύ ένα ενισχυμένο πλαίσιο οικονομικής διακυβέρνησης, σύμφωνα με το άρθρο 121(6) της Συνθήκης, προκειμένου να διασφαλιστεί στενότερος συντονισμός των οικονομικών πολιτικών και συνεχής σύγκλιση των οικονομικών επιδόσεων των κρατών-μελών της ΕΕ. Το Πλαίσιο 5 υπενθυμίζει εν συντομία αυτές τις νομοθετικές διατάξεις και πώς αντιμετωπίζονται οι προαναφερθέντες πρόσθετοι παράγοντες κατά την αξιολόγηση της σύγκλισης από την ΕΚΤ.

## Πλαίσιο 5

### Άλλοι σχετικοί παράγοντες

---

#### 1. Συνθήκη και λοιπές νομικές διατάξεις

Σύμφωνα με το άρθρο 140(1) της Συνθήκης: “Οι εκθέσεις της Επιτροπής και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας λαμβάνουν επίσης υπόψη τα αποτελέσματα της ολοκλήρωσης των αγορών, την κατάσταση και την εξέλιξη των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών και μια εξέταση των εξελίξεων του κατά μονάδα κόστους εργασίας και άλλων δεικτών τιμών”.

Σημειώνεται σχετικά ότι η ΕΚΤ λαμβάνει υπόψη τη δέσμη νομοθετικών μέτρων για την οικονομική διακυβέρνηση στην ΕΕ, η οποία τέθηκε σε ισχύ στις 13 Δεκεμβρίου 2011. Βάσει του άρθρου 121(6) της Συνθήκης, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο της ΕΕ ενέκριναν λεπτομερείς κανόνες σχετικά με τη διαδικασία πολυμερούς εποπτείας που περιγράφεται στα άρθρα 121(3) και 121(4) της Συνθήκης. Οι κανόνες αυτοί εγκρίθηκαν “προκειμένου να εξασφαλισθεί στενότερος συντονισμός των οικονομικών πολιτικών και συνεχής σύγκλιση των οικονομικών επιδόσεων των κρατών μελών” (Άρθρο 121(3)), καθώς υπάρχει “ανάγκη να αντληθούν διδάγματα από την πρώτη δεκαετία λειτουργίας της οικονομικής και νομισματικής ένωσης και, ειδικότερα, χρειάζεται βελτιωμένη διακυβέρνηση στην Ένωση, η οποία πρέπει να οικοδομηθεί με βάση μεγαλύτερο εθνικό



ενστερνισμό”.<sup>10</sup> Η δέσμη νομοθετικών μέτρων περιλαμβάνει ένα πλαίσιο ενισχυμένης εποπτείας (τη Διαδικασία Μακροοικονομικής Ανισορροπίας – ΔΜΑ). Το πλαίσιο αυτό έχει στόχο αφενός να αποτρέπει υπερβολικές μακροοικονομικές και μακροχρηματοοικονομικές ανισορροπίες και αφετέρου να βοηθά τα αποκλίνοντα κράτη-μέλη της ΕΕ να καταρτίζουν σχέδια διορθωτικών ενεργειών για τις αποκλίσεις, προτού αυτές παγιωθούν. Η ΔΜΑ, η οποία περιλαμβάνει και προληπτικό και διορθωτικό σκέλος, ισχύει για όλα τα κράτη-μέλη της ΕΕ, εκτός από εκείνα τα οποία, εξαιτίας του ότι καλύπτονται από πρόγραμμα διεθνούς οικονομικής στήριξης, υπόκεινται ήδη σε αυστηρότερο έλεγχο και όρους. Η ΔΜΑ περιλαμβάνει έναν μηχανισμό επαγρύπνησης για τον εντοπισμό των ανισορροπιών σε πρώιμο στάδιο. Ο μηχανισμός αυτός βασίζεται σε έναν διαφανή πίνακα αποτελεσμάτων δεικτών, ο οποίος περιέχει όρια προειδοποίησης για όλα τα κράτη-μέλη της ΕΕ, καθώς και σε οικονομικές αξιολογικές κρίσεις. Αυτές οι αξιολογικές κρίσεις θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη, μεταξύ άλλων, την ονομαστική και πραγματική σύγκλιση εντός και εκτός της ζώνης του ευρώ.<sup>11</sup> Κατά την αξιολόγηση των μακροοικονομικών ανισορροπιών, η σχετική διαδικασία θα πρέπει να λαμβάνει δεόντως υπόψη τη σοβαρότητά τους και τις πιθανές αρνητικές οικονομικές και χρηματοπιστωτικές δευτερογενείς επιπτώσεις, οι οποίες επιδεινώνουν την ευπάθεια της οικονομίας της ΕΕ και αποτελούν απειλή για την ομαλή λειτουργία της ΟΝΕ.<sup>12</sup>

## 2. Εφαρμογή των διατάξεων της Συνθήκης

Σύμφωνα με την πρακτική που έχει ακολουθηθεί και στο παρελθόν, οι πρόσθετοι παράγοντες που αναφέρονται στο άρθρο 140(1) της Συνθήκης εξετάζονται στο Κεφάλαιο 5 (βλ. αγγλικό πρωτότυπο), στις ενότητες που εξετάζονται τα επιμέρους κριτήρια που περιγράφονται στα Πλαίσια 1 έως 4. Για λόγους πληρότητας, στο Κεφάλαιο 3 οι δείκτες που περιλαμβάνονται στον πίνακα αποτελεσμάτων (μεταξύ των οποίων και αυτοί που σχετίζονται με τα όρια προειδοποίησης) δημοσιεύονται για τις χώρες που καλύπτει η παρούσα έκθεση. Κατ’ αυτό τον τρόπο, εξασφαλίζεται η παροχή όλων των διαθέσιμων πληροφοριών για τον εντοπισμό μακροοικονομικών και μακροχρηματοοικονομικών ανισορροπιών οι οποίες μπορεί να δυσχεραίνουν την επίτευξη υψηλού βαθμού σταθερής σύγκλισης, όπως ορίζεται στο άρθρο 140(1) της Συνθήκης. Ιδίως κράτη-μέλη της ΕΕ με παρέκκλιση τα οποία υπάγονται σε διαδικασία υπερβολικών ανισορροπιών δεν είναι δυνατόν να θεωρηθεί ότι έχουν επιτύχει υψηλό βαθμό σταθερής σύγκλισης, όπως ορίζεται στο άρθρο 140(1) της Συνθήκης.

---

<sup>10</sup> Βλ. απολογική σκέψη 2 του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1176/2011 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 16ης Νοεμβρίου 2011 σχετικά με την πρόληψη και τη διόρθωση των υπερβολικών μακροοικονομικών ανισορροπιών.

<sup>11</sup> Βλ. άρθρο 4(4) του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1176/2011.

<sup>12</sup> Βλ. απολογική σκέψη 17 του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1176/2011.

## 2.2 Συμβατότητα της εθνικής νομοθεσίας προς τις Συνθήκες

### 2.2.1 Εισαγωγή

Σύμφωνα με το άρθρο 140(1) της Συνθήκης, η ΕΚΤ (όπως και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή) υποχρεούται να υποβάλλει έκθεση στο Συμβούλιο τουλάχιστον μία φορά κάθε δύο χρόνια ή όποτε το ζητήσει κράτος-μέλος με παρέκκλιση “για την πρόοδο που έχουν επιτελέσει τα κράτη-μέλη για τα οποία ισχύει παρέκκλιση στην εκπλήρωση των υποχρεώσεών τους για την επίτευξη της οικονομικής και νομισματικής ένωσης”. Οι εκθέσεις αυτές πρέπει να περιέχουν εξέταση του κατά πόσον η εθνική νομοθεσία κάθε κράτους-μέλους με παρέκκλιση, συμπεριλαμβανομένου του καταστατικού της οικείας ΕθνΚΤ, είναι συμβατή προς τα άρθρα 130 και 131 της Συνθήκης και προς τα σχετικά άρθρα του Καταστατικού. Αυτή η προβλεπόμενη στη Συνθήκη υποχρέωση, στην οποία υπόκεινται τα κράτη-μέλη με παρέκκλιση, είναι γνωστή και ως “νομική σύγκλιση”. Όταν αξιολογεί τη νομική σύγκλιση, η ΕΚΤ δεν περιορίζεται σε τυπική αξιολόγηση του γράμματος του νόμου, αλλά δύναται να εξετάσει και κατά πόσον η εφαρμογή των συναφών διατάξεων συνάδει προς το πνεύμα των Συνθηκών και του Καταστατικού. Η ΕΚΤ ανησυχεί ιδιαίτερα για τυχόν ενδείξεις ότι ασκούνται πιέσεις στα όργανα λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ των κρατών-μελών, κάτι που θα ήταν ασύμβατο προς το πνεύμα της Συνθήκης όσον αφορά την ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών. Η ΕΚΤ θεωρεί επίσης αναγκαία την ομαλή και συνεχή λειτουργία των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ. Στο πλαίσιο αυτό, οι αρμόδιες αρχές των κρατών-μελών οφείλουν ειδικότερα να λαμβάνουν τα αναγκαία μέτρα ώστε, σε περίπτωση που κενωθεί θέση μέλους αποφασιστικού οργάνου μιας ΕθνΚΤ, να διασφαλίζουν τον έγκαιρο διορισμό νέου μέλους σε αντικατάσταση αυτού.<sup>13</sup> Η ΕΚΤ θα παρακολουθεί προσεκτικά τις εξελίξεις προτού αποφανθεί οριστικά ότι η εθνική νομοθεσία ενός κράτους-μέλους είναι συμβατή προς τη Συνθήκη και το Καταστατικό.

### Κράτη-μέλη με παρέκκλιση και νομική σύγκλιση

Η Βουλγαρία, η Τσεχία, η Κροατία, η Ουγγαρία, η Πολωνία, η Ρουμανία και η Σουηδία, η εθνική νομοθεσία των οποίων εξετάζεται στην παρούσα έκθεση, είναι κράτη-μέλη με παρέκκλιση, δηλ. δεν έχουν υιοθετήσει ακόμη το ευρώ. Η Σουηδία απέκτησε την ιδιότητα του κράτους-μέλους με παρέκκλιση με απόφαση του Συμβουλίου τον Μάιο του 1998.<sup>14</sup> Προκειμένου για τα υπόλοιπα κράτη-μέλη, τα

<sup>13</sup> Γνώμες CON/2010/37 και CON/2010/91.

<sup>14</sup> Απόφαση 98/317/ΕΚ του Συμβουλίου της 3ης Μαΐου 1998, σύμφωνα με το άρθρο 109i(4) της Συνθήκης (ΕΕ L 139, 11.5.1998, σ. 30). Σημείωση: Ο τίτλος της Απόφασης 98/317/ΕΚ αναφέρεται στη Συνθήκη ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας (πριν από την επαναρίθμηση των άρθρων της εν λόγω Συνθήκης σύμφωνα με το άρθρο 12 της Συνθήκης του Άμστερνταμ). Η διάταξη αυτή έχει καταργηθεί από τη Συνθήκη της Λισσαβώνας.

άρθρα 4<sup>15</sup> και 5<sup>16</sup> των Πράξεων περί των όρων προσχωρήσεως προβλέπουν ότι καθένα από αυτά τα κράτη-μέλη συμμετέχει στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση από την ημερομηνία προσχώρησης ως κράτος-μέλος με παρέκκλιση κατά την έννοια του άρθρου 139 της Συνθήκης. Η παρούσα έκθεση δεν καλύπτει τη Δανία ούτε το Ηνωμένο Βασίλειο, επειδή είναι κράτη-μέλη με ειδικό καθεστώς και δεν έχουν υιοθετήσει ακόμη το ευρώ.

Το προσαρτώμενο στις Συνθήκες Πρωτόκολλο (αριθ. 16) σχετικά με ορισμένες διατάξεις που αφορούν τη Δανία προβλέπει ότι, εν όψει της γνωστοποίησης στην οποία προέβη η δανική κυβέρνηση προς το Συμβούλιο στις 3 Νοεμβρίου 1993, η Δανία βρίσκεται υπό καθεστώς εξαίρεσης και η διαδικασία κατάργησης της παρέκκλισης θα τεθεί σε εφαρμογή μόνο εάν το ζητήσει η Δανία. Το άρθρο 130 της Συνθήκης ισχύει για τη Δανία, άρα η Danmarks Nationalbank οφείλει να πληροί τους όρους περί ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών. Το ENI στην Έκθεση για τη Σύγκλιση του 1998 αποφάνθηκε ότι αυτός ο όρος έχει εκπληρωθεί. Από το 1998 και εξής δεν έχει πραγματοποιηθεί καμία αξιολόγηση της σύγκλισης της Δανίας, λόγω του ειδικού καθεστώτος της συγκεκριμένης χώρας. Μέχρις ότου η Δανία γνωστοποιήσει στο Συμβούλιο ότι προτίθεται να υιοθετήσει το ευρώ, δεν είναι αναγκαία η νομική ενσωμάτωση της Danmarks Nationalbank στο Ευρωσύστημα ούτε χρειάζεται να προσαρμοστούν διατάξεις της δανικής νομοθεσίας.

Σύμφωνα με το προσαρτώμενο στη Συνθήκη Πρωτόκολλο (αριθ. 15) για ορισμένες διατάξεις που αφορούν το Ηνωμένο Βασίλειο της Μεγάλης Βρετανίας και Βορείου Ιρλανδίας, το Ηνωμένο Βασίλειο δεν υποχρεούται να υιοθετήσει το ευρώ, εκτός εάν γνωστοποιήσει στο Συμβούλιο σχετική πρόθεσή του. Στις 30 Οκτωβρίου 1997 το Ηνωμένο Βασίλειο γνωστοποίησε στο Συμβούλιο ότι δεν προτίθεται να υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα την 1η Ιανουαρίου 1999 και έκτοτε η κατάσταση δεν έχει αλλάξει. Εν όψει αυτής της γνωστοποίησης, ορισμένες διατάξεις της Συνθήκης (μεταξύ αυτών και τα άρθρα 130 και 131) και του Καταστατικού δεν ισχύουν για το Ηνωμένο Βασίλειο. Συνεπώς, δεν υφίσταται επί του παρόντος νομική υποχρέωση του Ηνωμένου Βασιλείου να εξασφαλίσει τη συμβατότητα της εθνικής του νομοθεσίας (συμπεριλαμβανομένου του καταστατικού της Bank of England) προς τη Συνθήκη και το Καταστατικό.

---

<sup>15</sup> Πράξη περί των όρων προσχωρήσεως της Τσεχικής Δημοκρατίας, της Δημοκρατίας της Εσθονίας, της Κυπριακής Δημοκρατίας, της Δημοκρατίας της Λεττονίας, της Δημοκρατίας της Λιθουανίας, της Δημοκρατίας της Ουγγαρίας, της Δημοκρατίας της Μάλτας, της Δημοκρατίας της Πολωνίας, της Δημοκρατίας της Σλοβενίας και της Σλοβακικής Δημοκρατίας και των προσαρμογών των Συνθηκών επί των οποίων βασίζεται η Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ L 236, 23.9.2003, σ. 33).

<sup>16</sup> Για τη Βουλγαρία και τη Ρουμανία, βλ. άρθρο 5 της Πράξης περί των όρων προσχωρήσεως της Δημοκρατίας της Βουλγαρίας και της Ρουμανίας και των προσαρμογών των Συνθηκών επί των οποίων βασίζεται η Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ L 157, 21.6.2005, σ. 203). Για την Κροατία, βλ. άρθρο 5 της Πράξης περί των όρων προσχωρήσεως της Δημοκρατίας της Κροατίας και των προσαρμογών της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση, της Συνθήκης για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης και της Συνθήκης περί ιδρύσεως της Ευρωπαϊκής Κοινότητας Ατομικής Ενέργειας (ΕΕ L 112, 24.4.2012, σ. 21).

Η αξιολόγηση της νομικής σύγκλισης έχει σκοπό να διευκολύνει το Συμβούλιο να αποφασίσει ποια κράτη-μέλη πληρούν “τις υποχρεώσεις τους για την επίτευξη της οικονομικής και νομισματικής ένωσης” (άρθρο 140(1) της Συνθήκης). Στον νομικό τομέα, οι προϋποθέσεις αυτές αφορούν ειδικότερα την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας και τη νομική ενσωμάτωση των ΕθνΚΤ στο Ευρωσύστημα.

## Διάρθρωση της νομικής αξιολόγησης

Η νομική αξιολόγηση ακολουθεί σε γενικές γραμμές το πλαίσιο των προηγούμενων εκθέσεων της ΕΚΤ και του ΕΝΙ για τη νομική σύγκλιση.<sup>17</sup>

Κατά την εξέταση της συμβατότητας της εθνικής νομοθεσίας λαμβάνονται υπόψη τα νομοθετικά μέτρα που έχουν θεσπιστεί πριν από τις 20 Μαρτίου 2016.

### 2.2.2 Αντικείμενο προσαρμογής

#### 2.2.2.1 Τομείς προσαρμογής

Προκειμένου να προσδιοριστούν οι τομείς στους οποίους χρειάζεται προσαρμογή της εθνικής νομοθεσίας, εξετάζονται τα εξής θέματα:

- η συμβατότητα προς τις σχετικές με την ανεξαρτησία των ΕθνΚΤ διατάξεις της Συνθήκης (άρθρο 130) και του Καταστατικού (άρθρα 7 και 14.2), καθώς και προς τις διατάξεις περί εμπιστευτικότητας (άρθρο 37 του Καταστατικού),
- η συμβατότητα προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης (άρθρο 123 της Συνθήκης) και της προνομιακής πρόσβασης (άρθρο 124 της Συνθήκης) και η συμβατότητα προς τον ενιαίο τρόπο γραφής του ευρώ, όπως απαιτείται από το δίκαιο της ΕΕ, και
- η νομική ενσωμάτωση των ΕθνΚΤ στο Ευρωσύστημα (ιδίως όσον αφορά τα άρθρα 12.1 και 14.3 του Καταστατικού).

---

<sup>17</sup> Ειδικότερα τις Εκθέσεις για τη Σύγκλιση της ΕΚΤ του Ιουνίου 2014 (για τη Βουλγαρία, την Τσεχία, την Κροατία, τη Λιθουανία, την Ουγγαρία, την Πολωνία, τη Ρουμανία και τη Σουηδία), του Ιουνίου 2013 (για τη Λεττονία), του Μαΐου 2012 (για τη Βουλγαρία, την Τσεχία, τη Λεττονία, τη Λιθουανία, την Ουγγαρία, την Πολωνία, τη Ρουμανία και τη Σουηδία), του Μαΐου 2010 (για τη Βουλγαρία, την Τσεχία, την Εσθονία, τη Λεττονία, τη Λιθουανία, την Ουγγαρία, την Πολωνία, τη Ρουμανία, τη Σλοβακία και τη Σουηδία), του Μαΐου 2007 (για την Κύπρο και τη Μάλτα), του Δεκεμβρίου 2006 (για την Τσεχία, την Εσθονία, την Κύπρο, τη Λεττονία, την Ουγγαρία, τη Μάλτα, την Πολωνία, τη Σλοβακία και τη Σουηδία), του Μαΐου 2006 (για τη Λιθουανία και τη Σλοβενία), του Οκτωβρίου 2004 (για την Τσεχία, την Εσθονία, την Κύπρο, τη Λεττονία, τη Λιθουανία, την Ουγγαρία, τη Μάλτα, την Πολωνία, τη Σλοβενία, τη Σλοβακία και τη Σουηδία), του Μαΐου 2002 (για τη Σουηδία) και του Απριλίου 2000 (για την Ελλάδα και τη Σουηδία) και την Έκθεση για τη Σύγκλιση του ΕΝΙ του Μαρτίου 1998.

### 2.2.2.2 "Συμβατότητα" έναντι "εναρμόνισης"

Το άρθρο 131 της Συνθήκης ορίζει ότι η εθνική νομοθεσία πρέπει να "είναι συμβατή" με τις Συνθήκες και το Καταστατικό. Κάθε ασυμβατότητα μεταξύ τους πρέπει συνεπώς να αίρεται. Η ανάγκη συμμόρφωσης προς αυτή την υποχρέωση δεν θίγεται ούτε από το γεγονός ότι οι Συνθήκες και το Καταστατικό κασιχύνουν της εθνικής νομοθεσίας ούτε από τη φύση της ασυμβατότητας.

Η επιταγή βάσει της οποίας η εθνική νομοθεσία πρέπει να "είναι συμβατή" με τη Συνθήκη και το Καταστατικό δεν σημαίνει ότι η Συνθήκη απαιτεί "εναρμόνιση" των καταστατικών των ΕθνΚΤ μεταξύ τους ή με το Καταστατικό. Οι εθνικές ιδιαιτερότητες μπορούν να συνεχίσουν να υφίστανται στον βαθμό που δεν αντιβαίνουν στην αποκλειστική αρμοδιότητα της ΕΕ επί νομισματικών θεμάτων. Πράγματι, το άρθρο 14.4 του Καταστατικού επιτρέπει στις ΕθνΚΤ να εκτελούν και άλλες λειτουργίες πέραν αυτών που καθορίζει το Καταστατικό, εφόσον αυτές δεν παρακωλύουν τους σκοπούς και τα καθήκοντα του ΕΣΚΤ. Διατάξεις των καταστατικών των ΕθνΚΤ που επιτρέπουν τέτοιες πρόσθετες λειτουργίες αποτελούν σαφές παράδειγμα περιπτώσεων όπου οι διαφορές μπορούν να διατηρηθούν. Αντίθετα, ο όρος "συμβατή" σημαίνει ότι πρέπει να γίνει προσαρμογή της εθνικής νομοθεσίας και των καταστατικών των ΕθνΚΤ ώστε να εξαλειφθούν οι ασυμβατότητες προς τις Συνθήκες και το Καταστατικό και να εξασφαλιστεί ο αναγκαίος βαθμός ενσωμάτωσης των ΕθνΚΤ στο ΕΣΚΤ. Ειδικότερα, θα πρέπει να γίνει προσαρμογή όλων των διατάξεων που αντιβαίνουν στην ανεξαρτησία των ΕθνΚΤ, όπως αυτή ορίζεται στη Συνθήκη, και στον ρόλο της ΕθνΚΤ ως αναπόσπαστου μέρους του ΕΣΚΤ. Δεν αρκεί συνεπώς η επίκληση της υπεροχής του δικαίου της ΕΕ έναντι της εθνικής νομοθεσίας προκειμένου να εκπληρωθεί η ανωτέρω προϋπόθεση.

Η υποχρέωση κατά το άρθρο 131 της Συνθήκης καλύπτει μόνο περιπτώσεις ασυμβατότητας προς τις Συνθήκες και το Καταστατικό. Ωστόσο, όσες εθνικές νομοθετικές διατάξεις δεν είναι συμβατές προς το παράγωγο δίκαιο της ΕΕ όσον αφορά τους τομείς προσαρμογής που εξετάζονται στην παρούσα Έκθεση για τη Σύγκλιση θα πρέπει να ευθυγραμμιστούν προς αυτό. Η υπεροχή του δικαίου της ΕΕ δεν θίγει την υποχρέωση προσαρμογής της εθνικής νομοθεσίας. Αυτή η γενική επιταγή απορρέει όχι μόνο από το άρθρο 131 της Συνθήκης, αλλά και από τη νομολογία του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης.<sup>18</sup>

Οι Συνθήκες και το Καταστατικό δεν υποδεικνύουν με ποιο τρόπο πρέπει να προσαρμόζεται η εθνική νομοθεσία. Η προσαρμογή μπορεί να γίνει με παραπομπές στις Συνθήκες και το Καταστατικό, με την ενσωμάτωση διατάξεων της Συνθήκης και του Καταστατικού και μνεία της πηγής τους, με την απαλοιφή των ασύμβατων διατάξεων ή με συνδυασμό αυτών των μεθόδων.

---

<sup>18</sup> Βλ. μεταξύ άλλων Υπόθεση 167/73, Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων κατά Γαλλικής Δημοκρατίας, Συλλογή 1974, σ. 359 ("Code du Travail Maritime").

Επιπλέον, προκειμένου μεταξύ άλλων να επιτευχθεί και να διατηρηθεί η συμβατότητα της εθνικής νομοθεσίας με τις Συνθήκες και το Καταστατικό, τα θεσμικά όργανα της ΕΕ και τα κράτη-μέλη πρέπει να ζητούν τη γνώμη της ΕΚΤ όσον αφορά σχέδια νομοθετικών διατάξεων στο πεδίο των αρμοδιοτήτων της, σύμφωνα με τα άρθρα 127(4) και 282(5) της Συνθήκης και το άρθρο 4 του Καταστατικού. Η Απόφαση 98/415/ΕΚ του Συμβουλίου της 29ης Ιουνίου 1998 σχετικά με τη διαβούλευση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας με τις εθνικές αρχές για τα σχέδια νομοθετικών διατάξεων<sup>19</sup> απαιτεί ρητώς από τα κράτη-μέλη να λαμβάνουν τα αναγκαία μέτρα για την εκπλήρωση αυτής της υποχρέωσης.

### 2.2.3 Ανεξαρτησία των ΕθνΚΤ

Όσον αφορά την ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών και την εμπιστευτικότητα, η εθνική νομοθεσία των κρατών-μελών που εντάχθηκαν στην ΕΕ το 2004, το 2007 ή το 2013 έπρεπε να έχει προσαρμοστεί ώστε να συνάδει προς τις σχετικές διατάξεις της Συνθήκης και του Καταστατικού και οι εν λόγω προσαρμογές έπρεπε να έχουν τεθεί σε ισχύ έως την 1η Μαΐου 2004, την 1η Ιανουαρίου 2007 και την 1η Ιουλίου 2013 αντίστοιχα. Η Σουηδία ήταν υποχρεωμένη να θέσει σε ισχύ τις αναγκαίες προσαρμογές το αργότερο μέχρι την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ (1η Ιουνίου 1998).

#### Η ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών

Τον Νοέμβριο του 1995 το ΕΝΙ συνέταξε κατάλογο με τα χαρακτηριστικά της ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών (επακολούθησε λεπτομερής περιγραφή τους στην Έκθεση για τη Σύγκλιση του 1998), τα οποία αποτέλεσαν τότε τη βάση για την αξιολόγηση της εθνικής νομοθεσίας των κρατών-μελών, ιδίως των καταστατικών των ΕθνΚΤ. Η έννοια της ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών περιλαμβάνει διάφορους τύπους ανεξαρτησίας που πρέπει να αξιολογούνται χωριστά, δηλ. τη λειτουργική, τη θεσμική, την προσωπική και την οικονομική ανεξαρτησία. Τα τελευταία χρόνια αυτές οι πτυχές της ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών αναλύθηκαν διεξοδικότερα στις γνώμες που εξέδωσε η ΕΚΤ. Αυτές αποτελούν και τη βάση για την αξιολόγηση του βαθμού σύγκλισης της εθνικής νομοθεσίας των κρατών-μελών με παρέκκλιση προς τις Συνθήκες και το Καταστατικό.

#### Λειτουργική ανεξαρτησία

Η ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών δεν αποτελεί αυτοσκοπό, αλλά απαραίτητο μέσο για την επίτευξη ενός σκοπού ο οποίος πρέπει να έχει οριστεί με σαφήνεια και

---

<sup>19</sup> ΕΕ L 189, 3.7.1998, σ. 42.

να υπερισχύει κάθε άλλου σκοπού. Για να υπάρχει λειτουργική ανεξαρτησία, ο πρωταρχικός σκοπός κάθε ΕθνΚΤ πρέπει να ορίζεται κατά τρόπο ώστε να υπάρχει σαφήνεια και ασφάλεια δικαίου και να συνάδει πλήρως προς τον πρωταρχικό σκοπό που καθιερώνει η Συνθήκη, δηλ. τη σταθερότητα των τιμών. Προς τούτο θα πρέπει να παρέχονται στην ΕθνΚΤ τα αναγκαία μέσα και εργαλεία ώστε να επιτυγχάνει αυτό τον σκοπό ανεξάρτητα από οποιαδήποτε άλλη αρμόδια αρχή. Η επιταγή της Συνθήκης περί ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών αντανάκλα τη γενικώς κρατούσα άποψη ότι ο πρωταρχικός σκοπός, που είναι η σταθερότητα των τιμών, υπηρετείται καλύτερα από ένα πλήρως ανεξάρτητο ίδρυμα με επακριβώς καθορισμένη αποστολή. Η ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών είναι απόλυτα συμβατή με την υποχρέωσή τους να λογοδοτούν για τις αποφάσεις τους, η οποία συμβάλλει σημαντικά στην ενίσχυση της εμπιστοσύνης προς το καθεστώς ανεξαρτησίας τους. Αυτό προϋποθέτει διαφάνεια και διάλογο με τρίτους.

Σε ό,τι αφορά το χρονικό πλαίσιο, η Συνθήκη δεν διευκρινίζει πότε οι ΕθνΚΤ των κρατών-μελών με παρέκκλιση υποχρεούνται να συμμορφωθούν με τον πρωταρχικό σκοπό της σταθερότητας των τιμών, κατά τα προβλεπόμενα στα άρθρα 127(1) και 282(2) της Συνθήκης και στο άρθρο 2 του Καταστατικού. Όσον αφορά τα κράτη-μέλη που εντάχθηκαν στην ΕΕ μετά την εισαγωγή του ευρώ, δεν είναι σαφές κατά πόσον αυτή η υποχρέωση ισχύει από την ημερομηνία προσχώρησης ή από την ημερομηνία υιοθέτησης του ευρώ από τα εν λόγω κράτη-μέλη. Ενώ το άρθρο 127(1) της Συνθήκης δεν ισχύει για τα κράτη-μέλη με παρέκκλιση (βλ. άρθρο 139(2)(γ) της Συνθήκης), το άρθρο 2 του Καταστατικού ισχύει για αυτά (βλ. άρθρο 42.1 του Καταστατικού). Η ΕΚΤ φρονεί ότι η υποχρέωση των ΕθνΚΤ να έχουν ως πρωταρχικό σκοπό τους τη σταθερότητα των τιμών ισχύει από την 1η Ιουνίου 1998 για τη Σουηδία και από την 1η Μαΐου 2004, την 1η Ιανουαρίου 2007 και την 1η Ιουλίου 2013 για τα κράτη-μέλη που προσχώρησαν στην ΕΕ αυτές τις ημερομηνίες. Η άποψη αυτή βασίζεται στο γεγονός ότι μία από τις κατευθυντήριες αρχές της ΕΕ, δηλ. η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών (άρθρο 119 της Συνθήκης), ισχύει και για τα κράτη-μέλη με παρέκκλιση. Βασίζεται επίσης σε έναν από τους σκοπούς της Συνθήκης, σύμφωνα με τον οποίο τα κράτη-μέλη καταβάλλουν κάθε δυνατή προσπάθεια ώστε να επιτύχουν μακροοικονομική σύγκλιση, συμπεριλαμβανομένης της σταθερότητας των τιμών, προς την οποία άλλωστε κατατείνουν και οι τακτικές εκθέσεις της ΕΚΤ και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Το συμπέρασμα αυτό βασίζεται στο σκεπτικό που υπαγορεύει την ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών, σύμφωνα με το οποίο η ανεξαρτησία δικαιολογείται μόνο όταν η σταθερότητα των τιμών αποτελεί τον πρωταρχικό σκοπό.

Οι αξιολογήσεις κατά χώρα στην παρούσα έκθεση βασίζονται στα παραπάνω συμπεράσματα σε ό,τι αφορά το χρονικό πλαίσιο της υποχρέωσης των ΕθνΚΤ των κρατών-μελών με παρέκκλιση να θέτουν τη σταθερότητα των τιμών ως τον πρωταρχικό τους σκοπό.

## Θεσμική ανεξαρτησία

Η αρχή της θεσμικής ανεξαρτησίας διατυπώνεται ρητώς στο άρθρο 130 της Συνθήκης και στο άρθρο 7 του Καταστατικού. Αυτά τα δύο άρθρα απαγορεύουν στις

ΕθνΚΤ και στα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων τους να ζητούν ή να δέχονται υποδείξεις από θεσμικά όργανα ή οργανισμούς της ΕΕ, κυβερνήσεις κρατών-μελών ή οποιοδήποτε άλλο όργανο. Απαγορεύουν επίσης σε όργανα, οργανισμούς, υπηρεσίες και φορείς της ΕΕ και σε κυβερνήσεις κρατών-μελών να επιδιώκουν να ασκούν επιρροή σε εκείνα τα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ που μπορούν με τις αποφάσεις τους να επηρεάσουν την εκ μέρους των ΕθνΚΤ εκπλήρωση καθηκόντων σχετικών με το ΕΣΚΤ. Εάν η εθνική νομοθεσία αναπαράγει το άρθρο 130 της Συνθήκης και το άρθρο 7 του Καταστατικού, πρέπει να αντανακλά και τις δύο απαγορεύσεις και να μην περιορίζει το πεδίο εφαρμογής τους.<sup>20</sup>

Ανεξαρτήτως του αν μια ΕθνΚΤ έχει συσταθεί και λειτουργεί ως κρατικός οργανισμός, ως ιδιάζον νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου ή απλώς ως ανώνυμος εταιρία, υπάρχει κίνδυνος ο ιδιοκτήτης της να ασκεί επιρροή στη λήψη αποφάσεων επί θεμάτων σχετικών με τα καθήκοντα που αφορούν το ΕΣΚΤ, λόγω της ιδιοκτησιακής σχέσης. Η επιρροή αυτή, είτε ασκείται μέσω των δικαιωμάτων των μετόχων είτε με άλλο τρόπο, είναι δυνατόν να θίγει την ανεξαρτησία της ΕθνΚΤ και ως εκ τούτου πρέπει να περιορίζεται διά νόμου.

#### **Απαγόρευση παροχής υποδείξεων**

Το δικαίωμα τρίτων να παρέχουν υποδείξεις στις ΕθνΚΤ, στα όργανα λήψεως αποφάσεων τους ή στα μέλη αυτών των οργάνων όσον αφορά καθήκοντα σχετικά με το ΕΣΚΤ είναι ασύμβατο προς τη Συνθήκη και το Καταστατικό.

Οποιαδήποτε συμμετοχή μιας ΕθνΚΤ στην εφαρμογή μέτρων ενίσχυσης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας πρέπει να είναι συμβατή προς τη Συνθήκη, δηλ. οι λειτουργίες μιας ΕθνΚΤ πρέπει να εκτελούνται κατά τρόπο πλήρως συμβατό προς τη λειτουργική, τη θεσμική και την οικονομική ανεξαρτησία της, προκειμένου να διασφαλίζεται η ορθή εκτέλεση των καθηκόντων της με βάση τη Συνθήκη και το Καταστατικό.<sup>21</sup> Στον βαθμό που η εθνική νομοθεσία προβλέπει ρόλο της ΕθνΚΤ πέραν των συμβουλευτικών λειτουργιών και απαιτεί την ανάληψη πρόσθετων καθηκόντων εκ μέρους της ΕθνΚΤ, πρέπει να εξασφαλίζεται ότι αυτά δεν επηρεάζουν από λειτουργικής και οικονομικής πλευράς την ικανότητα της ΕθνΚΤ να εκτελεί τα σχετικά με το ΕΣΚΤ καθήκοντά της.<sup>22</sup> Επιπλέον, όταν μετέχουν εκπρόσωποι της ΕθνΚΤ σε συλλογικά εποπτικά όργανα λήψεως αποφάσεων ή άλλες αρχές, πρέπει να λαμβάνεται δέουσα μέριμνα για τα εχέγγυα προσωπικής ανεξαρτησίας των μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων της ΕθνΚΤ.<sup>23</sup>

#### **Απαγόρευση έγκρισης, αναστολής, ακύρωσης ή αναβολής αποφάσεων**

Το δικαίωμα οποιουδήποτε τρίτου να εγκρίνει, να αναστέλλει, να ακυρώνει ή να

---

<sup>20</sup> Γνώμη CON/2011/104.

<sup>21</sup> Γνώμη CON/2010/31.

<sup>22</sup> Γνώμη CON/2009/93.

<sup>23</sup> Γνώμη CON/2010/94.



αναβάλλει αποφάσεις μιας ΕθνΚΤ όσον αφορά καθήκοντα που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ είναι ασύμβατο προς τη Συνθήκη και το Καταστατικό.

#### **Απαγόρευση ελέγχου για νομικούς λόγους**

Το δικαίωμα οποιουδήποτε οργάνου, πέραν των ανεξάρτητων δικαστηρίων, να ασκεί έλεγχο για νομικούς λόγους σε αποφάσεις που αφορούν την εκτέλεση καθηκόντων σχετικών με το ΕΣΚΤ είναι ασύμβατο προς τη Συνθήκη και το Καταστατικό, καθώς η εκτέλεση αυτών των καθηκόντων δεν υπόκειται σε επαναξιολόγηση σε πολιτικό επίπεδο. Το δικαίωμα του διοικητή μιας ΕθνΚΤ να αναστέλλει για νομικούς λόγους την εφαρμογή αποφάσεων του ΕΣΚΤ ή οργάνων λήψεως αποφάσεων της ΕθνΚΤ και εν συνεχεία να τις παραπέμπει σε πολιτικά όργανα για να λάβουν οριστική απόφαση ισοδυναμεί με το να ζητά υποδείξεις από τρίτους.

#### **Απαγόρευση συμμετοχής σε όργανα λήψεως αποφάσεων μιας ΕθνΚΤ με δικαίωμα ψήφου**

Δεν είναι συμβατή με τη Συνθήκη και το Καταστατικό η συμμετοχή εκπροσώπων τρίτων στα όργανα λήψεως αποφάσεων μιας ΕθνΚΤ με δικαίωμα ψήφου σε θέματα εκτέλεσης καθηκόντων της ΕθνΚΤ που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ, ακόμη και αν η ψήφος αυτή δεν είναι αποφασιστική. Μια τέτοια συμμετοχή, ακόμη και χωρίς δικαίωμα ψήφου, δεν είναι συμβατή με τη Συνθήκη και το Καταστατικό όταν παρεμβαίνει στην εκτέλεση καθηκόντων που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ από το εν λόγω όργανο λήψεως αποφάσεων ή όταν θέτει σε κίνδυνο τη συμμόρφωση προς το καθεστώς εμπιστευτικότητας του ΕΣΚΤ.<sup>24</sup>

#### **Απαγόρευση εκ των προτέρων διαβούλευσης σχετικά με απόφαση μιας ΕθνΚΤ**

Ρητή καταστατική διάταξη που υποχρεώνει την ΕθνΚΤ να συμβουλευέται εκ των προτέρων τρίτους σχετικά με τις αποφάσεις της παρέχει σ' αυτούς τους τρίτους έναν επίσημο μηχανισμό ώστε να επηρεάζουν την τελική απόφαση, και συνεπώς είναι ασύμβατη προς τη Συνθήκη και το Καταστατικό.

Πάντως, ο διάλογος μεταξύ μιας ΕθνΚΤ και τρίτων, ακόμη και όταν βασίζεται σε καταστατικές υποχρεώσεις περί παροχής πληροφοριών και ανταλλαγής απόψεων, είναι συμβατός προς την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας, υπό την προϋπόθεση ότι:

- δεν καταλήγει σε παρακώλυση της ανεξαρτησίας των μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων της ΕθνΚΤ,
- γίνεται πλήρως σεβαστό το ειδικό καθεστώς που διέπει τους Διοικητές των ΕθνΚΤ ως μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ και
- τηρούνται οι επιταγές περί εμπιστευτικότητας που απορρέουν από τις διατάξεις του Καταστατικού.

---

<sup>24</sup> Γνώμες CON/2014/25 και CON/2015/57.

### **Απαλλαγή των μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ από κάθε ευθύνη**

Καταστατικές διατάξεις που αφορούν την εκ μέρους τρίτων (π.χ. κυβερνήσεων) απαλλαγή των μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων της ΕθνΚΤ από κάθε ευθύνη (π.χ. σε σχέση με τον οικονομικό απολογισμό) πρέπει να περιέχουν επαρκείς ασφαλιστικές δικλίδες ώστε η εξουσία αυτή να μην επηρεάζει δυσμενώς τη δυνατότητα του μέλους της εν λόγω ΕθνΚΤ να αποφασίζει ανεξάρτητα επί θεμάτων σχετικών με το ΕΣΚΤ (ή να εφαρμόζει τις αποφάσεις που λαμβάνονται σε επίπεδο ΕΣΚΤ). Συνιστάται η εισαγωγή σχετικής ρητής διάταξης στα καταστατικά των ΕθνΚΤ.

### **Προσωπική ανεξαρτησία**

Η διάταξη του Καταστατικού που διασφαλίζει τη θητεία των μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ αποτελεί πρόσθετο εχέγγυο της ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών. Οι Διοικητές των ΕθνΚΤ είναι μέλη του Γενικού Συμβουλίου της ΕΚΤ και γίνονται μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου από τη στιγμή που τα αντίστοιχα κράτη-μέλη υιοθετούν το ευρώ. Το άρθρο 14.2 του Καταστατικού ορίζει ότι τα καταστατικά των ΕθνΚΤ πρέπει να προβλέπουν ειδικότερα ότι η θητεία του Διοικητή δεν θα είναι μικρότερη από πέντε έτη. Το άρθρο επίσης παρέχει προστασία κατά της αυθαίρετης παύσης των Διοικητών, ορίζοντας ότι η απαλλαγή από τα καθήκοντά τους είναι δυνατή μόνο εάν δεν πληρούν πλέον τις απαραίτητες προϋποθέσεις για την εκτέλεση των καθηκόντων τους ή εάν διαπράξουν βαρύ παράπτωμα και προβλέπει δυνατότητα προσφυγής στο Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Τα καταστατικά των ΕθνΚΤ θα πρέπει να συμμορφώνονται προς τη διάταξη αυτή κατά τα ακολούθως οριζόμενα.

Το άρθρο 130 της Συνθήκης απαγορεύει στις εθνικές κυβερνήσεις και άλλους οργανισμούς να επηρεάζουν τα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ κατά την εκτέλεση των καθηκόντων τους. Ειδικότερα, τα κράτη-μέλη δεν πρέπει να επιδιώκουν να επηρεάζουν τα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ τροποποιώντας εθνικές νομοθετικές διατάξεις που επηρεάζουν τις αμοιβές τους. Αυτές οι τροποποιήσεις θα πρέπει, κατ' αρχήν, να ισχύουν μόνο για μελλοντικούς διορισμούς.<sup>25</sup>

### **Ελάχιστη θητεία διοικητών**

Σύμφωνα με το άρθρο 14.2 του Καταστατικού, τα καταστατικά των ΕθνΚΤ πρέπει να προβλέπουν ότι η θητεία του Διοικητή δεν θα είναι μικρότερη από πέντε έτη. Αυτό δεν αποκλείει θητεία μεγαλύτερης διάρκειας, ενώ στην περίπτωση θητείας αόριστης διάρκειας, δεν απαιτείται προσαρμογή των καταστατικών εφόσον οι λόγοι παύσης του Διοικητή είναι σύμφωνοι με τους αναφερόμενους στο άρθρο 14.2 του Καταστατικού. Εάν η εθνική νομοθεσία προβλέπει ηλικία υποχρεωτικής

---

<sup>25</sup> Βλ. π.χ. τις Γνώμες CON/2010/56, CON/2010/80, CON/2011/104 και CON/2011/106.

συνταξιοδότησης, θα πρέπει να εξασφαλίζεται ότι αυτή δεν διακόπτει την ελάχιστη διάρκεια της θητείας του διοικητή, όπως αυτή ορίζεται στο άρθρο 14.2 του Καταστατικού, η οποία υπερισχύει κάθε ηλικίας υποχρεωτικής συνταξιοδότησης που ενδεχομένως προβλέπεται για τον διοικητή.<sup>26</sup> Όταν τροποποιείται το καταστατικό της οικείας ΕθνΚΤ, ο τροποποιητικός νόμος πρέπει να διασφαλίζει τη θητεία του διοικητή και άλλων μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων που μετέχουν στην εκτέλεση καθηκόντων σχετικών με το ΕΣΚΤ.

### **Λόγοι παύσης των διοικητών**

Τα καταστατικά των ΕθνΚΤ θα πρέπει να εξασφαλίζουν ότι ο διοικητής δεν μπορεί να παυθεί για λόγους πέραν αυτών που προβλέπονται στο άρθρο 14.2 του Καταστατικού. Σκοπός αυτής της επιταγής είναι να αποτρέπει τις αρχές που συμμετέχουν στον διορισμό των διοικητών, ιδίως της κυβέρνησης και του κοινοβουλίου, από το να παύουν τους διοικητές κατά τη διακριτική τους ευχέρεια. Τα καταστατικά των ΕθνΚΤ θα πρέπει είτε να παραπέμπουν στο άρθρο 14.2 του Καταστατικού είτε να ενσωματώνουν τις διατάξεις του και να μνημονεύουν την προέλευσή τους είτε να απαλείφουν κάθε ασυμβατότητα προς τους λόγους παύσης που προβλέπονται στο άρθρο 14.2 είτε να παραλείπουν οποιαδήποτε αναφορά σε λόγους παύσης (δεδομένου ότι το άρθρο 14.2 έχει ευθεία εφαρμογή). Μετά την εκλογή ή τον διορισμό του, ο διοικητής δεν μπορεί να παυθεί παρά μόνο υπό τους όρους που αναφέρονται στο άρθρο 14.2 του Καταστατικού, έστω και αν δεν έχει αναλάβει ακόμη τα καθήκοντά του.

### **Διασφάλιση της θητείας και λόγοι παύσης άλλων μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ (πλην των διοικητών) τα οποία μετέχουν στην εκτέλεση καθηκόντων σχετικών με το ΕΣΚΤ**

Η προσωπική ανεξαρτησία μπορεί να τεθεί σε κίνδυνο εάν οι ίδιοι κανόνες που διασφαλίζουν τη θητεία των διοικητών δεν ισχύουν και για άλλα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ που μετέχουν στην εκτέλεση καθηκόντων σχετικών με το ΕΣΚΤ.<sup>27</sup> Η υποχρέωση για ανάλογη διασφάλιση και στην περίπτωση αυτών των μελών απορρέει από ποικίλες διατάξεις της Συνθήκης και του Καταστατικού. Το άρθρο 14.2 του Καταστατικού δεν περιορίζει τη διασφάλιση της θητείας μόνο στους διοικητές, ενώ το άρθρο 130 της Συνθήκης και το άρθρο 7 του Καταστατικού αναφέρονται σε “μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων” των ΕθνΚΤ και όχι ειδικά στους διοικητές. Αυτό ισχύει ιδίως στις περιπτώσεις όπου ο διοικητής είναι πρώτος μεταξύ ίσων σε σχέση με τα άλλα μέλη και με ισότιμη ψήφο ή όταν αυτά τα άλλα μέλη μετέχουν στην εκτέλεση καθηκόντων σχετικών με το ΕΣΚΤ.

### **Δικαίωμα προσφυγής**

Τα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ πρέπει να έχουν το δικαίωμα προσφυγής ενώπιον ανεξάρτητων δικαστηρίων κατά οποιασδήποτε απόφασης περι

---

<sup>26</sup> Γνώμη CON/2012/89.

<sup>27</sup> Οι κυριότερες γνώμες διαπλαστικού χαρακτήρα που εξέδωσε η ΕΚΤ επ' αυτού του θέματος είναι οι εξής: CON/2004/35, CON/2005/26, CON/2006/32, CON/2006/44 και CON/2007/6.

παύσεως αυτών, ούτως ώστε να περιορίζονται τα περιθώρια χρήσης διακριτικής ευχέρειας εκ μέρους των πολιτικών οργάνων κατά την αξιολόγηση των λόγων παύσης.

Το άρθρο 14.2 του Καταστατικού ορίζει ότι διοικητής ΕθνΚΤ ο οποίος έχει παυθεί μπορεί να προσβάλει τη σχετική απόφαση ενώπιον του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η εθνική νομοθεσία θα πρέπει είτε να παραπέμπει στο Καταστατικό είτε να παραλείπει οποιαδήποτε αναφορά στο δικαίωμα προσφυγής κατά της απόφασης ενώπιον του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης (δεδομένου ότι το άρθρο 14.2 του Καταστατικού έχει ευθεία εφαρμογή).

Η εθνική νομοθεσία θα πρέπει επίσης να προβλέπει ότι δικαίωμα προσφυγής ενώπιον των εθνικών δικαστηρίων κατά απόφασης για την παύση αυτού έχει και οποιοδήποτε άλλο μέλος των οργάνων λήψεως αποφάσεων της ΕθνΚΤ το οποίο μετέχει στην εκτέλεση καθηκόντων σχετικών με το ΕΣΚΤ. Αυτό το δικαίωμα είναι δυνατόν να ανάγεται σε γενικούς κανόνες δικαίου ή να θεσπίζεται με ειδική διάταξη. Μολονότι είναι δυνατή η επίκληση των γενικών κανόνων δικαίου, για λόγους ασφάλειας δικαίου θα ήταν σκόπιμο αυτό το δικαίωμα να προβλέπεται και ειδικώς.

#### **Ασφαλιστικές δικλίδες έναντι συγκρούσεων συμφερόντων**

Για να υπάρχει προσωπική ανεξαρτησία, θα πρέπει επίσης να λαμβάνεται μέριμνα ώστε να μην ανακύπτουν συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ των καθηκόντων μελών οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ που εμπλέκονται στην εκτέλεση καθηκόντων σχετικών με το ΕΣΚΤ έναντι της οικείας ΕθνΚΤ (και επίσης των διοικητών έναντι της ΕΚΤ) και άλλων λειτουργιών τις οποίες τυχόν ασκούν τα μέλη των εν λόγω οργάνων λήψεως αποφάσεων και οι οποίες μπορούν να θέσουν σε κίνδυνο την προσωπική τους ανεξαρτησία. Η ιδιότητα του μέλους οργάνου λήψεως αποφάσεων εμπλεκόμενου στην εκτέλεση καθηκόντων σχετικών με το ΕΣΚΤ είναι κατ' αρχήν ασυμβίβαστη προς την άσκηση άλλων λειτουργιών που θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε σύγκρουση συμφερόντων. Ειδικότερα, τα μέλη των εν λόγω οργάνων λήψεως αποφάσεων δεν επιτρέπεται να κατέχουν θέσεις ή να έχουν συμφέροντα που είναι δυνατόν να επηρεάσουν τις δραστηριότητές τους, δηλ. είτε να κατέχουν θέσεις στην εκτελεστική ή νομοθετική λειτουργία του κράτους ή σε περιφερειακές ή τοπικές διοικητικές αρχές είτε να συμμετέχουν σε επιχειρήσεις. Ιδιαίτερη μέριμνα πρέπει να λαμβάνεται ώστε να αποφεύγονται πιθανές συγκρούσεις συμφερόντων στην περίπτωση μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων που δεν διαθέτουν εκτελεστικές αρμοδιότητες.

#### **Οικονομική ανεξαρτησία**

Ακόμη και όταν μια ΕθνΚΤ απολαύει πλήρους ανεξαρτησίας σε λειτουργικό, θεσμικό και προσωπικό επίπεδο (όταν δηλ. αυτή κατοχυρώνεται στο καταστατικό της), η ανεξαρτησία της στο σύνολό της μπορεί να τεθεί σε κίνδυνο εάν δεν διαθέτει επαρκείς οικονομικούς πόρους που να της εξασφαλίζουν αυτονομία κατά την εκπλήρωση της αποστολής της (δηλ. κατά την εκτέλεση των σχετικών με το ΕΣΚΤ καθηκόντων που της ανατίθενται σύμφωνα με τη Συνθήκη και το Καταστατικό).

Τα κράτη-μέλη δεν πρέπει να περιάγουν τις ΕθνΚΤ σε κατάσταση ανεπάρκειας οικονομικών πόρων ώστε αυτές να αδυνατούν<sup>28</sup> να ασκήσουν τα καθήκοντά τους που αφορούν κατά περίπτωση είτε το ΕΣΚΤ είτε το Ευρωσύστημα. Σημειωτέον ότι το άρθρο 28.1 και το άρθρο 30.4 του Καταστατικού προβλέπουν ότι η ΕΚΤ έχει τη δυνατότητα να ζητά από τις ΕθνΚΤ να καταβάλλουν πρόσθετες εισφορές στο κεφάλαιό της και να προβαίνουν σε περαιτέρω μεταβιβάσεις συναλλαγματικών διαθεσίμων.<sup>29</sup> Επιπλέον, το άρθρο 33.2 του Καταστατικού προβλέπει<sup>30</sup> ότι σε περίπτωση ζημίας της ΕΚΤ και κατά την έκταση που το γενικό αποθεματικό της δεν επαρκεί για την πλήρη κάλυψή της, η ζημία είναι δυνατόν, με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, να συμψηφίζεται προς το νομισματικό εισόδημα του αντίστοιχου οικονομικού έτους κατ' αναλογία και μέχρι του ποσού που κατανέμεται σε κάθε ΕθνΚΤ. Η αρχή της οικονομικής ανεξαρτησίας σημαίνει ότι η συμμόρφωση προς αυτές τις διατάξεις δεν θα πρέπει να θίγει την ικανότητα των ΕθνΚΤ να ασκούν τις λειτουργίες τους.

Επιπλέον, η αρχή της οικονομικής ανεξαρτησίας συνεπάγεται ότι οι ΕθνΚΤ πρέπει να διαθέτουν επαρκείς πόρους για να ασκούν όχι μόνο τα καθήκοντά τους που αφορούν το ΕΣΚΤ, αλλά και τα εθνικά τους καθήκοντα (π.χ. να καλύπτουν τις διοικητικές τους δαπάνες και το κόστος των δικών τους εργασιών).

Για όλους τους ανωτέρω λόγους, η αρχή της οικονομικής ανεξαρτησίας συνεπάγεται επίσης ότι μια ΕθνΚΤ πρέπει να διαθέτει πάντοτε επαρκή ίδια κεφάλαια. Συγκεκριμένα, πρέπει να αποφεύγονται περιπτώσεις όπου για παρατεταμένη χρονική περίοδο τα ίδια κεφάλαια της ΕθνΚΤ υπολείπονται του ιδρυτικού της κεφαλαίου ή και είναι αρνητικά, συμπεριλαμβανομένων των περιπτώσεων όπου ζημίες που υπερβαίνουν το ύψος του ιδρυτικού κεφαλαίου και των αποθεματικών μεταφέρονται στην επόμενη χρήση. Σε μια τέτοια κατάσταση μπορεί να επηρεαστεί αρνητικά η ικανότητα μιας ΕθνΚΤ να εκτελεί τα καθήκοντά της σε επίπεδο ΕΣΚΤ αλλά και σε εθνικό επίπεδο. Επιπλέον, η κατάσταση αυτή μπορεί να επηρεάσει την αξιοπιστία της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος. Ως εκ τούτου, σε περίπτωση που τα ίδια κεφάλαια μιας ΕθνΚΤ υποχωρήσουν σε επίπεδο κάτω του ιδρυτικού της κεφαλαίου ή σε αρνητικό επίπεδο, το αντίστοιχο κράτος-μέλος θα πρέπει να παράσχει στην ΕθνΚΤ ένα κατάλληλο ποσό τουλάχιστον ίσο με το ιδρυτικό της κεφάλαιο εντός εύλογου χρονικού διαστήματος, προκειμένου να εξασφαλιστεί η συμμόρφωση προς την αρχή της οικονομικής ανεξαρτησίας. Όσον αφορά την ΕΚΤ, η σημασία του εν λόγω ζητήματος αναγνωρίστηκε από το Συμβούλιο με την έκδοση του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1009/2000 του Συμβουλίου της 8ης Μαΐου 2000 σχετικά με τις αυξήσεις κεφαλαίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.<sup>31</sup> Ο εν λόγω κανονισμός επιτρέπει στο Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ να αποφασίζει αύξηση του κεφαλαίου της ΕΚΤ, προκειμένου το κεφάλαιό της να

<sup>28</sup> Γνώμες CON/2014/24, CON/2014/27 και CON/2014/56.

<sup>29</sup> Το άρθρο 30.4 του Καταστατικού ισχύει μόνο εντός του Ευρωσυστήματος.

<sup>30</sup> Το άρθρο 33.2 του Καταστατικού ισχύει μόνο εντός του Ευρωσυστήματος.

<sup>31</sup> ΕΕ L 115 της 16.5.2000, σ. 1.

παραμένει επαρκές για την υποστήριξη των λειτουργιών της,<sup>32</sup> οι δε ΕθνΚΤ θα πρέπει να έχουν την οικονομική δυνατότητα να ανταποκριθούν σε τέτοια απόφαση της ΕΚΤ.

Η έννοια της οικονομικής ανεξαρτησίας θα πρέπει να κρίνεται με γνώμονα το αν τρίτοι μπορούν να ασκούν είτε άμεση είτε έμμεση επιρροή όχι μόνο στα καθήκοντα της ΕθνΚΤ, αλλά και στην ικανότητά της – τόσο τη λειτουργική, από την άποψη του ανθρώπινου δυναμικού, όσο και την οικονομική, από την άποψη των κατάλληλων οικονομικών πόρων – να εκπληρώνει την αποστολή της. Στο πλαίσιο αυτό, ιδιαίτερη σημασία έχουν οι ακόλουθες τέσσερις πτυχές της οικονομικής ανεξαρτησίας.<sup>33</sup> Πρόκειται για τα χαρακτηριστικά της οικονομικής ανεξαρτησίας ως προς τα οποία οι ΕθνΚΤ είναι περισσότερο ευάλωτες σε έξωθεν επιρροές.

### **Καθορισμός του προϋπολογισμού**

Εάν τρίτος έχει εξουσία να καθορίζει ή να επηρεάζει τον προϋπολογισμό μιας ΕθνΚΤ, αυτό είναι ασύμβατο προς την οικονομική ανεξαρτησία, εκτός εάν η νομοθεσία περιέχει ρήτρα διασφάλισης σύμφωνα με την οποία η εξουσία αυτή δεν θίγει τους οικονομικούς πόρους που είναι απαραίτητοι για την εκτέλεση των σχετικών με το ΕΣΚΤ καθηκόντων της ΕθνΚΤ.

### **Λογιστικοί κανόνες**

Οι λογαριασμοί θα πρέπει να καταρτίζονται σύμφωνα με γενικούς λογιστικούς κανόνες ή σύμφωνα με κανόνες που ορίζονται από τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕθνΚΤ. Σε περίπτωση που αυτοί οι κανόνες ορίζονται από τρίτους, τότε θα πρέπει τουλάχιστον να λαμβάνονται υπόψη τα προταθέντα από τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕθνΚΤ.

Οι ετήσιες λογιστικές καταστάσεις πρέπει να εγκρίνονται από τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕθνΚΤ, με τη συνδρομή ανεξάρτητων ελεγκτών, και είναι δυνατόν να υπόκεινται σε εκ των υστέρων έγκριση από τρίτους (π.χ. την κυβέρνηση ή το κοινοβούλιο). Τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕθνΚΤ θα πρέπει να μπορούν να αποφασίζουν επί του υπολογισμού των κερδών ανεξάρτητα και σύμφωνα με επαγγελματικά πρότυπα.

Όταν οι εργασίες μιας ΕθνΚΤ υπόκεινται στον έλεγχο κρατικής ελεγκτικής υπηρεσίας ή άλλου παρόμοιου οργάνου επιφορτισμένου με τον έλεγχο της χρήσης των δημόσιων πόρων, η έκταση του ελέγχου πρέπει να καθορίζεται σαφώς από το νομικό πλαίσιο και να μη θίγει τις δραστηριότητες των ανεξάρτητων εξωτερικών ελεγκτών της ΕθνΚΤ<sup>34</sup> και επιπλέον, σύμφωνα με την αρχή της θεσμικής

---

<sup>32</sup> Απόφαση ΕΚΤ/2010/26 της 13ης Δεκεμβρίου 2010 σχετικά με την αύξηση του κεφαλαίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, ΕΕ L 11, 15.1.2011, σ. 53.

<sup>33</sup> Οι κυριότερες γνώμες διαπλαστικού χαρακτήρα που εξέδωσε η ΕΚΤ επ' αυτού του θέματος είναι οι εξής: CON/2002/16, CON/2003/22, CON/2003/27, CON/2004/1, CON/2006/38, CON/2006/47, CON/2007/8, CON/2008/13, CON/2008/68 και CON/2009/32.

<sup>34</sup> Όσον αφορά τις δραστηριότητες των ανεξάρτητων εξωτερικών ελεγκτών των ΕθνΚΤ, βλ. το άρθρο 27.1 του Καταστατικού.

ανεξαρτησίας, πρέπει να συνάδει προς την απαγόρευση της παροχής υποδείξεων προς τις ΕθνΚΤ και τα όργανα λήψεως αποφάσεων αυτών και να μη συγκρούεται με τα καθήκοντα της ΕθνΚΤ που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ.<sup>35</sup> Ο έλεγχος εκ μέρους της κρατικής αρχής δεν πρέπει να βασίζεται σε πολιτικά κριτήρια, πρέπει να είναι ανεξάρτητος και να ακολουθεί αμιγώς επαγγελματικά πρότυπα.

#### **Διανομή κερδών, κεφάλαιο της ΕΚΤ και σχηματισμός προβλέψεων**

Όσον αφορά τη διανομή των κερδών, το καταστατικό της ΕθνΚΤ μπορεί να ορίζει με ποιον τρόπο διανέμονται τα κέρδη της. Εάν δεν υπάρχουν σχετικές διατάξεις, η απόφαση για τη διάθεση των κερδών πρέπει να λαμβάνεται από τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕθνΚΤ με επαγγελματικά κριτήρια και δεν πρέπει να υπόκειται στη διακριτική ευχέρεια τρίτων, εκτός εάν με ρητή διάταξη κατοχυρώνεται ότι η εν λόγω διακριτική ευχέρεια δεν θίγει τους οικονομικούς πόρους που είναι αναγκαίοι για την εκτέλεση των σχετικών με το ΕΣΚΤ καθηκόντων της ΕθνΚΤ, αλλά και των εθνικών της καθηκόντων.

Μεταφορά κερδών στον κρατικό προϋπολογισμό επιτρέπεται μόνο εφόσον έχουν καλυφθεί τυχόν συσσωρευθείσες ζημιές προηγούμενων ετών<sup>36</sup> και έχουν σχηματιστεί οι προβλέψεις που κρίνονται απαραίτητες για τη διασφάλιση της πραγματικής αξίας του κεφαλαίου της ΕθνΚΤ και του ενεργητικού της. Δεν επιτρέπονται προσωρινά ή ad hoc νομοθετικά μέτρα που ισοδυναμούν με παροχή υποδείξεων προς τις ΕθνΚΤ σε σχέση με την κατανομή των κερδών τους.<sup>37</sup> Ομοίως, η επιβολή φόρου στα μη πραγματοποιηθέντα κεφαλαιακά κέρδη μιας ΕθνΚΤ θα συνιστούσε παραβίαση της αρχής της οικονομικής ανεξαρτησίας.<sup>38</sup>

Δεν επιτρέπεται στα κράτη-μέλη να επιβάλλουν μειώσεις του κεφαλαίου των ΕθνΚΤ χωρίς προηγούμενη σύμφωνη γνώμη των οργάνων λήψεως αποφάσεων της ΕθνΚΤ, ούτως ώστε να εξασφαλίζεται ότι η ΕθνΚΤ διατηρεί επαρκείς οικονομικούς πόρους για την εκπλήρωση της αποστολής της ως μέλους του ΕΣΚΤ σύμφωνα με το άρθρο 127(2) της Συνθήκης και το Καταστατικό. Για τον ίδιο λόγο, οποιαδήποτε τροποποίηση των κανόνων διανομής των κερδών μιας ΕθνΚΤ μπορεί να προταθεί και να αποφασιστεί μόνο σε συνεργασία με την αντίστοιχη ΕθνΚΤ, η οποία είναι η πλέον κατάλληλη να αξιολογήσει το απαιτούμενο ύψος αποθεματικού κεφαλαίου της.<sup>39</sup> Όσον αφορά τον σχηματισμό προβλέψεων ή αποθεμάτων ασφαλείας, οι ΕθνΚΤ πρέπει να είναι ελεύθερες να σχηματίζουν ανεξάρτητα προβλέψεις για να διασφαλίζουν την πραγματική αξία του κεφαλαίου και του ενεργητικού τους. Επίσης, τα κράτη-μέλη δεν δύνανται να εμποδίσουν τον σχηματισμό αποθεματικού

---

<sup>35</sup> Γνώμες CON/2011/9, CON/2011/53 και CON/2015/57.

<sup>36</sup> Γνώμη CON/2009/85.

<sup>37</sup> Γνώμες CON/2009/26 και CON/2013/15.

<sup>38</sup> Γνώμες CON/2009/63 και CON/2009/59.

<sup>39</sup> Γνώμες CON/2009/83 και CON/2009/53.

κεφαλαίου από τις ΕθνΚΤ στο επίπεδο που είναι αναγκαίο για να εκτελούν τα καθήκοντά τους ως μέλη του ΕΣΚΤ.<sup>40</sup>

### **Οικονομική ευθύνη για τις εποπτικές αρχές**

Στα περισσότερα κράτη-μέλη οι αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία του χρηματοπιστωτικού τομέα υπάγονται οργανωτικά στην οικεία ΕθνΚΤ. Όταν οι αρχές αυτές υπόκεινται στις ανεξάρτητες αποφάσεις της ΕθνΚΤ, δεν υφίσταται πρόβλημα. Όταν όμως η νομοθεσία προβλέπει ότι οι εν λόγω εποπτικές αρχές αποφασίζουν αυτοτελώς, είναι σημαντικό οι αποφάσεις τους να μη θέτουν σε κίνδυνο τα οικονομικά της ΕθνΚΤ ως συνόλου. Σε αυτές τις περιπτώσεις, η εθνική νομοθεσία πρέπει να επιτρέπει στην ΕθνΚΤ τον τελικό έλεγχο κάθε απόφασης των εποπτικών αρχών που θα μπορούσε να επηρεάσει την ανεξαρτησία της, ιδίως την οικονομική.

### **Αυτονομία σε θέματα προσωπικού**

Τα κράτη-μέλη δεν επιτρέπεται να περιορίζουν τη δυνατότητα της ΕθνΚΤ να προσλαμβάνει και να απασχολεί το αναγκαίο εξειδικευμένο προσωπικό ώστε να εκπληρώνει ανεξάρτητα τα καθήκοντα που της ανατίθενται από τη Συνθήκη και το Καταστατικό. Επίσης, δεν είναι επιτρεπτό η ΕθνΚΤ να περιέρχεται σε κατάσταση τέτοια ώστε να έχει περιορισμένο ή μηδενικό έλεγχο επί του προσωπικού της ή η κυβέρνηση κράτους-μέλους να είναι σε θέση να επηρεάζει την πολιτική της ΕθνΚΤ σε θέματα προσωπικού.<sup>41</sup> Τυχόν τροποποίηση των νομοθετικών διατάξεων που διέπουν τις αποδοχές των μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων και των υπαλλήλων μιας ΕθνΚΤ πρέπει να αποφασίζεται σε στενή και ουσιαστική συνεργασία με την ΕθνΚΤ και να λαμβάνονται δεόντως υπόψη οι απόψεις της ΕθνΚΤ, ώστε αυτή να μπορεί να συνεχίσει να εκτελεί ανεξάρτητα τα καθήκοντά της.<sup>42</sup> Η αυτονομία σε θέματα προσωπικού εκτείνεται και σε θέματα συντάξεων του προσωπικού. Επιπλέον, τροποποιήσεις που οδηγούν σε μειώσεις των αποδοχών του προσωπικού μιας ΕθνΚΤ δεν θα πρέπει να παρεμβαίνουν στην εξουσία της ΕθνΚΤ να διαχειρίζεται τους οικονομικούς της πόρους, συμπεριλαμβανομένων κεφαλαίων που προκύπτουν από τυχόν μειώσεις των μισθών που καταβάλλει.<sup>43</sup>

### **Δικαιώματα κυριότητας και λοιπά περιουσιακά δικαιώματα**

Το δικαίωμα τρίτων να παρεμβαίνουν ή να παρέχουν υποδείξεις στην ΕθνΚΤ σε σχέση με την περιουσία της ΕθνΚΤ είναι ασύμβατο προς την αρχή της οικονομικής ανεξαρτησίας.

<sup>40</sup> Γνώμες CON/2009/26 και CON/2012/69.

<sup>41</sup> Γνώμη CON/2008/9, Γνώμη CON/2008/10 και Γνώμη CON/2012/89.

<sup>42</sup> Οι κυριότερες γνώμες είναι οι εξής: CON/2010/42, CON/2010/51, CON/2010/56, CON/2010/69, CON/2010/80, CON/2011/104, CON/2011/106, CON/2012/6, CON/2012/86 και CON/2014/7.

<sup>43</sup> Γνώμη CON/2014/38.



## 2.2.4 Εμπιστευτικότητα

Η υποχρέωση τήρησης του επαγγελματικού απορρήτου που επιβάλλεται στο προσωπικό και στα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ και των ΕθνΚΤ βάσει του άρθρου 37 του Καταστατικού μπορεί να οδηγή στην πρόβλεψη ανάλογων διατάξεων στα καταστατικά των ΕθνΚΤ ή στη νομοθεσία των κρατών-μελών. Η υπεροχή του δικαίου της ΕΕ και των κανόνων που θεσπίζονται βάσει αυτού συνεπάγεται επίσης ότι η εθνική νομοθεσία για την πρόσβαση τρίτων σε έγγραφα θα πρέπει να συμμορφώνεται με τις συναφείς διατάξεις του δικαίου της ΕΕ, συμπεριλαμβανομένου του άρθρου 37 του Καταστατικού, και δεν επιτρέπεται να οδηγεί σε παραβιάσεις του καθεστώτος εμπιστευτικότητας του ΕΣΚΤ. Η πρόσβαση κρατικής ελεγκτικής υπηρεσίας ή παρόμοιου οργάνου σε εμπιστευτικές πληροφορίες και έγγραφα της ΕθνΚΤ πρέπει να περιορίζεται σε ό,τι είναι απαραίτητο για την εκτέλεση των καταστατικών καθηκόντων του οργάνου που λαμβάνει τις πληροφορίες και να μη θίγει την ανεξαρτησία του ΕΣΚΤ και το καθεστώς εμπιστευτικότητας του ΕΣΚΤ στο οποίο υπόκεινται τα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων και το προσωπικό της ΕθνΚΤ.<sup>44</sup> Οι ΕθνΚΤ πρέπει να εξασφαλίζουν ότι τα εν λόγω όργανα προστατεύουν την εμπιστευτικότητα των κοινοποιούμενων πληροφοριών και εγγράφων εφαρμόζοντας το ίδιο επίπεδο ασφαλείας όπως και οι ΕθνΚΤ.

## 2.2.5 Απαγόρευση νομισματικής χρηματοδότησης και προνομιακής πρόσβασης

Όσον αφορά την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και της προνομιακής πρόσβασης, η εθνική νομοθεσία των κρατών-μελών που εντάχθηκαν στην ΕΕ το 2004, το 2007 ή το 2013 έπρεπε να προσαρμοστεί ούτως ώστε να είναι συμβατή προς τις συναφείς διατάξεις της Συνθήκης και του Καταστατικού με ισχύ από 1ης Μαΐου 2004, από 1ης Ιανουαρίου 2007 και από 1ης Ιουλίου 2013 αντιστοίχως. Η Σουηδία ήταν υποχρεωμένη να θέσει σε ισχύ τις αναγκαίες προσαρμογές μέχρι την 1η Ιανουαρίου 1995.

### 2.2.5.1 Απαγόρευση νομισματικής χρηματοδότησης

Η απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης προβλέπεται στο άρθρο 123(1) της Συνθήκης, το οποίο απαγορεύει στην ΕΚΤ ή στις ΕθνΚΤ των κρατών-μελών να παρέχουν διευκολύνσεις υπερανάληψεων ή οποιοδήποτε άλλου είδους πιστωτικές διευκολύνσεις προς θεσμικά και λοιπά όργανα ή οργανισμούς της ΕΕ, κεντρικές κυβερνήσεις, περιφερειακές, τοπικές ή άλλες δημόσιες αρχές, άλλους οργανισμούς δημοσίου δικαίου ή δημόσιες επιχειρήσεις των κρατών-μελών, καθώς και να αγοράζουν απευθείας χρεόγραφα από τους παραπάνω οργανισμούς ή φορείς.

---

<sup>44</sup> Γνώμες CON/2015/8 και CON/2015/57.

Η Συνθήκη προβλέπει μια εξαίρεση από αυτή την απαγόρευση: η απαγόρευση δεν ισχύει προκειμένου για πιστωτικά ιδρύματα του δημόσιου τομέα τα οποία, στο πλαίσιο της παροχής ρευστών διαθεσίμων εκ μέρους των κεντρικών τραπεζών, πρέπει να εξομοιώνονται προς τα ιδιωτικά πιστωτικά ιδρύματα (άρθρο 123(2) της Συνθήκης). Επίσης, η ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ μπορούν να ενεργούν ως δημοσιονομικοί αντιπρόσωποι για λογαριασμό των ως άνω φορέων του δημόσιου τομέα (άρθρο 21.2 του Καταστατικού). Το ακριβές πεδίο εφαρμογής της απαγόρευσης της νομισματικής χρηματοδότησης αποσαφηνίζεται περαιτέρω στον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 3603/93 του Συμβουλίου της 13ης Δεκεμβρίου 1993 για τον προσδιορισμό των εννοιών που είναι αναγκαίες για την εφαρμογή των απαγορεύσεων που αναφέρονται στο άρθρο 104 και στο άρθρο 104β(1) της Συνθήκης ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας,<sup>45</sup> ο οποίος καθιστά σαφές ότι η απαγόρευση περιλαμβάνει κάθε χρηματοδότηση υποχρεώσεων του δημόσιου τομέα έναντι τρίτων.

Η απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης είναι θεμελιώδους σημασίας προκειμένου να διασφαλίζεται ότι δεν παρακωλύεται ο πρωταρχικός στόχος της νομισματικής πολιτικής (δηλ. η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών). Επιπλέον, η χρηματοδότηση του δημόσιου τομέα μέσω της κεντρικής τράπεζας ελαττώνει την πίεση για δημοσιονομική πειθαρχία. Ως εκ τούτου, η απαγόρευση πρέπει να ερμηνεύεται διασταλτικά, ώστε να διασφαλίζεται η αυστηρή εφαρμογή της, με την επιφύλαξη των συγκεκριμένων και μόνο εξαιρέσεων που προβλέπονται περιοριστικώς στο άρθρο 123(2) της Συνθήκης και στον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 3603/93. Έτσι, παρόλο που το άρθρο 123(1) της Συνθήκης αναφέρεται συγκεκριμένα σε “πιστωτικές διευκολύνσεις”, δηλ. με υποχρέωση αποπληρωμής του κεφαλαίου, η απαγόρευση ισχύει κατά μείζονα λόγο και για άλλες μορφές χρηματοδότησης, δηλ. χωρίς υποχρέωση αποπληρωμής.

Η γενική θέση της ΕΚΤ όσον αφορά τη συμβατότητα της εθνικής νομοθεσίας προς την απαγόρευση διαμορφώθηκε κατά κύριο λόγο στο πλαίσιο των διαβουλεύσεων των κρατών-μελών με την ΕΚΤ επί προτεινόμενων νομοθετικών ρυθμίσεων βάσει των άρθρων 127(4) και 282(5) της Συνθήκης.<sup>46</sup>

## Εθνικές νομοθετικές διατάξεις που μεταφέρουν στο εσωτερικό δίκαιο την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης

Γενικώς, το άρθρο 123 της Συνθήκης, όπως συμπληρώθηκε με τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 3603/93, δεν είναι απαραίτητο να μεταφερθεί στην εθνική νομοθεσία διότι και

---

<sup>45</sup> ΕΕ L 332, 31.12.1993, σ. 1. Τα άρθρα 104 και 104β(1), της Συνθήκης ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας επαναριθμήθηκαν ως άρθρα 123 και 125(1) της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

<sup>46</sup> Βλ. την Έκθεση για τη Σύγκλιση 2008, σ. 26-27, υποσημείωση 13, στην οποία παρατίθεται κατάλογος γνώμων διαπλαστικού χαρακτήρα που εξέδωσαν το ΕΝΙ/η ΕΚΤ μεταξύ Μαΐου 1995 και Μαρτίου 2008. Άλλες γνώμες διαπλαστικού χαρακτήρα στον εν λόγω τομέα είναι οι εξής: CON/2008/46, CON/2008/80, CON/2009/59 και CON/2010/4.

τα δύο αυτά νομοθετήματα έχουν ευθεία εφαρμογή. Εάν πάντως αυτές οι ευθείας εφαρμογής διατάξεις της ΕΕ αναπαράγονται σε εθνικές νομοθετικές διατάξεις, αυτές δεν επιτρέπεται να περιορίζουν το πεδίο εφαρμογής της απαγόρευσης της νομισματικής χρηματοδότησης ούτε να διευρύνουν το φάσμα των εξαιρέσεων που προβλέπει το δίκαιο της ΕΕ. Παραδείγματος χάριν, διάταξη της εθνικής νομοθεσίας που προβλέπει τη χρηματοδότηση από την ΕθνΚΤ οικονομικών υποχρεώσεων του οικείου κράτους-μέλους έναντι διεθνών οικονομικών οργανισμών (πλην του ΔΝΤ υπό την ιδιότητα που προβλέπεται στον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 3603/93)<sup>47</sup> ή έναντι τρίτων χωρών δεν είναι συμβατή προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης.

## Χρηματοδότηση του δημόσιου τομέα ή υποχρεώσεων του Δημοσίου έναντι τρίτων

Η εθνική νομοθεσία δεν επιτρέπεται να απαιτεί από την οικεία ΕθνΚΤ να χρηματοδοτεί φορείς του δημόσιου τομέα για την εκτέλεση των καθηκόντων τους ούτε υποχρεώσεις του δημόσιου τομέα έναντι τρίτων. Συγκεκριμένα, η εθνική νομοθεσία δεν επιτρέπεται να αναθέτει σε ΕθνΚΤ το καθήκον της χρηματοδότησης των δραστηριοτήτων τρίτων όταν αυτού του είδους η χρηματοδότηση δεν σχετίζεται με τα καθήκοντα της κεντρικής τράπεζας, αλλά αποτελεί ευθύνη της κυβέρνησης.<sup>48</sup> Παραδείγματος χάριν, δεν είναι συμβατές προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης εθνικές νομοθετικές ρυθμίσεις που θεσπίζουν δυνατότητα ή υποχρέωση της ΕθνΚΤ να χρηματοδοτεί δικαστικά ή οιονεί δικαστικά όργανα τα οποία είναι ανεξάρτητα από την ΕθνΚΤ και λειτουργούν ως προέκταση της κυβέρνησης. Προκειμένου να διασφαλίζεται η συμμόρφωση προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης, μια ΕθνΚΤ θα πρέπει να αμείβεται πλήρως και επαρκώς για κάθε νέο καθήκον που της ανατίθεται όταν: (α) δεν πρόκειται για καθήκον της κεντρικής τράπεζας ή εργασία που διευκολύνει την εκτέλεση καθηκόντων κεντρικής τράπεζας ή (β) συνδέεται με καθήκον της κυβέρνησης και εκτελείται προς όφελος της κυβέρνησης.<sup>49</sup>

Σημαντικά κριτήρια για να θεωρηθεί ότι ένα νέο καθήκον αποτελεί καθήκον της κυβέρνησης είναι: (α) η μη τυπική του φύση, (β) το γεγονός ότι εκπληρώνεται για λογαριασμό της κυβέρνησης και αποκλειστικώς προς το συμφέρον της κυβέρνησης και (γ) οι επιπτώσεις του στη θεσμική, οικονομική και προσωπική ανεξαρτησία της ΕθνΚΤ. Συγκεκριμένα ένα καθήκον μπορεί να θεωρηθεί καθήκον της κυβέρνησης εάν η εκτέλεσή του πληροί μία από τις ακόλουθες προϋποθέσεις: (α) δημιουργεί συγκρούσεις συμφερόντων με τα ισχύοντα καθήκοντα κεντρικής τράπεζας, οι οποίες δεν αντιμετωπίζονται επαρκώς, (β) είναι δυσανάλογο προς τις χρηματοοικονομικές και οργανωτικές δυνατότητες της ΕθνΚΤ, (γ) δεν συνάδει με το θεσμικό πλαίσιο της

<sup>47</sup> Γνώμη CON/2013/16.

<sup>48</sup> Γνώμη CON/2006/15.

<sup>49</sup> Γνώμες CON/2011/30, CON/2015/36 και CON/2015/46.

ΕθνΚΤ, (δ) εγκυμονεί σημαντικούς χρηματοοικονομικούς κινδύνους και (ε) εκθέτει τα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων της ΕθνΚΤ σε πολιτικούς κινδύνους που είναι δυσανάλογοι και ενδέχεται επίσης να έχουν αρνητική επίπτωση στην προσωπική ανεξαρτησία τους.<sup>50</sup>

Ορισμένα από τα νέα καθήκοντα που έχουν ανατεθεί σε ΕθνΚΤ και τα οποία η ΕΚΤ θεωρεί ότι αφορούν κυβερνητικά καθήκοντα είναι: (α) καθήκοντα που σχετίζονται με τη χρηματοδότηση ταμείων εξυγίανσης ή συμφωνιών χρηματοδότησης καθώς και εκείνα που σχετίζονται με συστήματα εγγύησης καταθέσεων και αποζημίωσης των επενδυτών,<sup>51</sup> (β) καθήκοντα που σχετίζονται με τη θέσπιση κεντρικού μητρώου αριθμών τραπεζικών λογαριασμών<sup>52</sup> και (γ) καθήκοντα πιστωτικού διαμεσολαβητή.<sup>53</sup> Ωστόσο, μεταξύ των καθηκόντων μιας κεντρικής τράπεζας μπορεί να είναι και εποπτικά καθήκοντα ή καθήκοντα που σχετίζονται με εποπτικά καθήκοντα όπως αυτά που αφορούν την προστασία των καταναλωτών χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών,<sup>54</sup> την εποπτεία εταιριών απόκτησης μη εξυπηρετούμενων δανείων<sup>55</sup> ή την εποπτεία εταιριών παροχής πιστώσεων και φορέων διαμεσολάβησης.<sup>56</sup> Αναγνωρίζοντας ότι τα διοικητικά καθήκοντα που σχετίζονται με την εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων αλληλοσυμπληρώνονται με τα εποπτικά καθήκοντα, τα καθήκοντα που αφορούν την άσκηση εξουσιών και τη λήψη αποφάσεων που συνδέονται με τις τεχνικές πτυχές της εξυγίανσης πιστωτικών ιδρυμάτων θα πρέπει επίσης να θεωρούνται καθήκοντα κεντρικής τράπεζας, στον βαθμό που δεν υπονομεύουν την ανεξαρτησία μιας ΕθνΚΤ σύμφωνα με το άρθρο 130 της Συνθήκης και το άρθρο 7 του Καταστατικού.<sup>57</sup> Έτσι, η παροχή πόρων από μια ΕθνΚΤ σε εποπτική αρχή δεν δημιουργεί ζήτημα σχετικά με την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης, στον βαθμό που η ΕθνΚΤ με αυτό τον τρόπο χρηματοδοτεί την εκτέλεση νόμιμου εποπτικού καθήκοντος βάσει της εθνικής νομοθεσίας και στο πλαίσιο της αποστολής της ή εφόσον η ΕθνΚΤ έχει τη δυνατότητα να συμβάλλει και να επηρεάζει τις αποφάσεις των εποπτικών αρχών.<sup>58</sup>

Επιπλέον, οι ΕθνΚΤ δεν επιτρέπεται να παρέχουν μεταβατική χρηματοδότηση προκειμένου να διευκολύνουν ένα κράτος-μέλος να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του που απορρέουν από την παροχή κρατικών εγγυήσεων για υποχρεώσεις τραπεζών.<sup>59</sup> Επίσης, η διανομή κερδών της κεντρικής τράπεζας που δεν έχουν

---

<sup>50</sup> Γνώμες CON/2015/22, CON/2015/36 και CON/2015/46.

<sup>51</sup> Γνώμες CON/2011/103 και CON/2012/22. Βλ. κατωτέρω, ενότητα με τίτλο "Οικονομική ενίσχυση προς ταμεία εξυγίανσης ή προγράμματα χρηματοδότησης και συστήματα εγγύησης καταθέσεων ή αποζημίωσης των επενδυτών" για κάποιες ειδικές περιπτώσεις.

<sup>52</sup> Γνώμες CON/2015/36 και CON/2015/46.

<sup>53</sup> Γνώμη CON/2015/12.

<sup>54</sup> Γνώμη CON/2007/29.

<sup>55</sup> Γνώμη CON/2015/45.

<sup>56</sup> Γνώμη CON/2015/54.

<sup>57</sup> Γνώμη CON/2015/22.

<sup>58</sup> Γνώμη CON/2010/4.

<sup>59</sup> Γνώμη CON/2012/4.

πλήρως πραγματοποιηθεί, λογιστικοποιηθεί και ελεγχθεί δεν συνάδει προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης. Προκειμένου να τηρείται η απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης, το ποσό που μεταφέρεται στον κρατικό προϋπολογισμό με βάση τους ισχύοντες κανόνες περί διανομής κερδών δεν επιτρέπεται να προέρχεται, έστω και εν μέρει, από το αποθεματικό της ΕθνΚΤ. Συνεπώς, οι κανόνες περί διανομής κερδών δεν πρέπει να θίγουν το αποθεματικό της ΕθνΚΤ. Επιπλέον, όταν περιουσιακά στοιχεία της ΕθνΚΤ μεταβιβάζονται στο Δημόσιο, πρέπει να υπάρχει τίμημα που να αντιστοιχεί στην αγοραία αξία αυτών και η μεταβίβαση πρέπει να γίνεται ταυτόχρονα με την καταβολή του τιμήματος.<sup>60</sup>

Ομοίως, δεν επιτρέπονται οι παρεμβάσεις στην εκτέλεση άλλων καθηκόντων του Ευρωσυστήματος, όπως η διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων, με την επιβολή φορολογίας επί θεωρητικών και μη πραγματοποιηθέντων κεφαλαιακών κερδών.<sup>61</sup>

## Ανάληψη υποχρεώσεων του δημόσιου τομέα

Εθνική νομοθετική διάταξη που απαιτεί από την οικεία ΕθνΚΤ την ανάληψη των υποχρεώσεων ενός άλλοτε αυτοτελούς δημόσιου φορέα, λόγω της αναδιοργάνωσης ορισμένων αρμοδιοτήτων και καθηκόντων σε εθνικό επίπεδο (π.χ. στο πλαίσιο της μεταβίβασης στην ΕθνΚΤ ορισμένων εποπτικών καθηκόντων που άλλοτε υπάγονταν στην αρμοδιότητα του κράτους ή αυτοτελών δημόσιων αρχών ή φορέων), χωρίς παράλληλα να προβλέπει ότι η ΕθνΚΤ ουδόλως ευθύνεται για οποιαδήποτε οικονομική οφειλή που απορρέει από τις προηγούμενες δραστηριότητες των εν λόγω φορέων, είναι ασυμβίβαστη προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης.<sup>62</sup> Παρομοίως, εθνική νομοθετική διάταξη που απαιτεί από την οικεία ΕθνΚΤ να λάβει έγκριση από την κυβέρνηση πριν αναλάβει ενέργειες εξυγίανσης σε ένα ευρύ φάσμα περιπτώσεων, αλλά δεν προβλέπει ότι η ευθύνη της ΕθνΚΤ περιορίζεται στις δικές της διοικητικές πράξεις, είναι ασυμβίβαστη προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης.<sup>63</sup>

## Οικονομική στήριξη προς πιστωτικά ιδρύματα ή/και χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς

Εθνική νομοθετική διάταξη που προβλέπει τη χρηματοδότηση πιστωτικών ιδρυμάτων από την ΕθνΚΤ, η οποία παρέχεται ανεξάρτητα και κατά την απόλυτη διακριτική ευχέρεια της ΕθνΚΤ, πέραν της χρηματοδότησης που εμπίπτει στις

---

<sup>60</sup> Γνώμες CON/2011/91 και CON/2011/99.

<sup>61</sup> Γνώμη CON/2009/63.

<sup>62</sup> Γνώμη CON/2013/56.

<sup>63</sup> Γνώμη CON/2015/22.

αρμοδιότητές της ως κεντρικής τράπεζας (π.χ. στο πλαίσιο της νομισματικής πολιτικής, των συστημάτων πληρωμών ή παρεμβάσεων προσωρινού χαρακτήρα για την ενίσχυση της ρευστότητας), και ειδικότερα τη στήριξη αφερέγγυων πιστωτικών ιδρυμάτων ή/και άλλων χρηματοπιστωτικών οργανισμών, είναι ασυμβίβαστη προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης.

Αυτό ισχύει ιδίως στην περίπτωση στήριξης αφερέγγυων πιστωτικών ιδρυμάτων. Το σκεπτικό είναι ότι η χρηματοδότηση ενός αφερέγγυου πιστωτικού ιδρύματος από μια ΕθνΚΤ θα ισοδυναμούσε με ανάληψη από την ΕθνΚΤ ενός καθήκοντος που ανήκει στην κυβέρνηση.<sup>64</sup> Οι ίδιες ανησυχίες ισχύουν αναφορικά με τη χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα ενός πιστωτικού ιδρύματος που έχει ανακεφαλαιοποιηθεί προκειμένου να αποκαταστήσει τη φερεγγυότητά του, με άμεση τοποθέτηση κρατικών χρεογράφων ελλείψει εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης από την αγορά (εφεξής “χρεόγραφα για σκοπούς ανακεφαλαιοποίησης”), τα δε εν λόγω χρεόγραφα πρόκειται να χρησιμοποιηθούν ως ασφάλεια. Σε μια τέτοια περίπτωση κεφαλαιακής ενίσχυσης ενός πιστωτικού ιδρύματος από το κράτος διά της άμεσης τοποθέτησης χρεογράφων για σκοπούς ανακεφαλαιοποίησης, η μεταγενέστερη χρήση των εν λόγω χρεογράφων ως ασφάλειας για πράξεις παροχής ρευστότητας από την κεντρική τράπεζα εγείρει ζητήματα νομισματικής χρηματοδότησης.<sup>65</sup> Η έκτακτη παροχή ρευστότητας (ELA) από μία ΕθνΚΤ, η οποία χορηγείται ανεξάρτητα και κατά την απόλυτη διακριτική ευχέρεια της ΕθνΚΤ σε φερέγγυα πιστωτικά ιδρύματα έναντι εξασφάλισης με τη μορφή κρατικής εγγύησης, πρέπει να πληροί τα ακόλουθα κριτήρια: (α) να διασφαλίζεται ότι η χρηματοδότηση που παρέχεται από την ΕθνΚΤ είναι όσο το δυνατόν πιο βραχυπρόθεσμη, (β) η έκτακτη χρηματοδότηση να υπαγορεύεται από λόγους διαφύλαξης της συστημικής σταθερότητας, (γ) να μην υπάρχουν αμφιβολίες ως προς τη νομική ισχύ και το εκτελεστό της κρατικής εγγύησης βάσει του εφαρμοστέου εθνικού δικαίου και (δ) να μην υπάρχουν αμφιβολίες ως προς την οικονομική επάρκεια της κρατικής εγγύησης, η οποία θα πρέπει να καλύπτει τόσο το κεφάλαιο όσο και τους τόκους των δανείων.<sup>66</sup>

Προς τον σκοπό αυτό, θα πρέπει να εξεταστεί το ενδεχόμενο ενσωμάτωσης παραπομπών στο άρθρο 123 της Συνθήκης.

## Οικονομική στήριξη προς ταμεία εξυγίανσης ή συμφωνίες χρηματοδότησης και προς συστήματα εγγύησης καταθέσεων ή αποζημίωσης των επενδυτών

Αν και τα διοικητικά καθήκοντα που σχετίζονται με την εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων θεωρούνται γενικώς συναφή με εκείνα που αναφέρονται στο

<sup>64</sup> Γνώμη CON/2013/5.

<sup>65</sup> Γνώμες CON/2012/50, CON/2012/64 και CON/2012/71.

<sup>66</sup> Γνώμη CON/2012/4, υποσημείωση 42 που παραπέμπει σε άλλες σχετικές Γνώμες επί του θέματος.

άρθρο 127(5) της Συνθήκης, η οικονομική στήριξη προς ταμεία εξυγίανσης ή προγράμματα χρηματοδότησης δεν συνάδει με την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης.<sup>67</sup> Όταν μια ΕθνΚΤ ενεργεί ως αρχή εξυγίανσης, δεν πρέπει σε καμία περίπτωση να αναλαμβάνει ή να χρηματοδοτεί υποχρεώσεις ούτε τυχόν μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος ούτε φορέα διαχείρισης στοιχείων ενεργητικού.<sup>68</sup> Προς τον σκοπό αυτό, η εθνική νομοθεσία θα πρέπει να διευκρινίζει ότι η ΕθνΚΤ δεν αναλαμβάνει ούτε χρηματοδοτεί τις υποχρεώσεις τέτοιων ιδρυμάτων και φορέων.<sup>69</sup>

Η Οδηγία για τα συστήματα εγγύησης των καταθέσεων<sup>70</sup> και η Οδηγία για τα συστήματα αποζημίωσης των επενδυτών<sup>71</sup> προβλέπουν ότι το κόστος της χρηματοδότησης των συστημάτων εγγύησης των καταθέσεων και των συστημάτων αποζημίωσης των επενδυτών πρέπει να βαρύνει τα ίδια τα πιστωτικά ιδρύματα και τις εταιρίες επενδύσεων αντίστοιχα. Εθνική νομοθετική διάταξη η οποία προβλέπει ότι η ΕθνΚΤ χρηματοδοτεί εθνικό σύστημα εγγύησης των καταθέσεων που καλύπτει πιστωτικά ιδρύματα ή εθνικό σύστημα αποζημίωσης των επενδυτών που καλύπτει εταιρίες επενδύσεων είναι συμβατή προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης μόνο εφόσον έχει βραχυχρόνιο χαρακτήρα, αποσκοπεί στην αντιμετώπιση επειγουσών καταστάσεων, υπαγορεύεται για λόγους προστασίας της συστημικής σταθερότητας και οι συναφείς αποφάσεις παραμένουν στη διακριτική ευχέρεια της ΕθνΚΤ.<sup>72</sup> Προς τον σκοπό αυτό, θα πρέπει να εξεταστεί το ενδεχόμενο ενσωμάτωσης στην εθνική νομοθεσία παραπομπών στο άρθρο 123 της Συνθήκης. Όταν μια ΕθνΚΤ ασκεί τη διακριτική της ευχέρεια όσον αφορά τη χορήγηση δανείου, πρέπει να διασφαλίζει ότι δεν αναλαμβάνει de facto καθήκον της κυβέρνησης.<sup>73</sup> Ειδικότερα, η στήριξη συστημάτων εγγύησης των καταθέσεων από την κεντρική τράπεζα δεν πρέπει να ισοδυναμεί με συστηματική πράξη εκ των προτέρων χρηματοδότησης.<sup>74</sup>

## Υπηρεσίες “δημοσιονομικού αντιπροσώπου”

Σύμφωνα με το άρθρο 21.2 του Καταστατικού “η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες μπορούν να ενεργούν ως δημοσιονομικοί αντιπρόσωποι οργανισμών, οργάνων, φορέων ή υπηρεσιών της ΕΕ, κεντρικών διοικήσεων, περιφερειακών, τοπικών ή άλλων δημόσιων αρχών, άλλων οργανισμών δημοσίου δικαίου ή δημόσιων επιχειρήσεων των κρατών- μελών.” Σκοπός του άρθρου 21.2 του

<sup>67</sup> Γνώμη CON/2015/22.

<sup>68</sup> CON/2011/103, CON/2012/99, CON/2015/3 και CON/2015/22.

<sup>69</sup> Γνώμες CON/2015/33 και CON/2015/35.

<sup>70</sup> Απολογική σκέψη 27 της Οδηγίας 2014/49/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 16ης Απριλίου 2014 περί των συστημάτων εγγύησης των καταθέσεων (ΕΕ L 173, 12.6.2014, σ. 149).

<sup>71</sup> Απολογική σκέψη 23 της Οδηγίας 97/9/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 3ης Μαρτίου 1997 σχετικά με τα συστήματα αποζημιώσεως των επενδυτών (ΕΕ L 84, 26.3.1997, σ. 22).

<sup>72</sup> Γνώμη CON/2015/40.

<sup>73</sup> Γνώμες CON/2011/83 και CON/2015/52.

<sup>74</sup> Γνώμη CON/2011/84.

Καταστατικού είναι να επιτρέψει στις ΕθνΚΤ, μετά την εκχώρηση της αρμοδιότητας άσκησης της νομισματικής πολιτικής προς το Ευρωσύστημα, να συνεχίσουν να παρέχουν υπηρεσίες δημοσιονομικού αντιπροσώπου, τις οποίες παραδοσιακά προσφέρουν οι κεντρικές τράπεζες προς κυβερνήσεις και άλλους δημόσιους φορείς, χωρίς αυτό να συνιστά αυτοδικαίως παράβαση της απαγόρευσης της νομισματικής χρηματοδότησης. Ο Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 3603/93 θεσπίζει ρητές και περιοριστικώς αναγραφόμενες εξαιρέσεις από την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης σε σχέση με την παροχή υπηρεσιών δημοσιονομικού αντιπροσώπου. Αυτές είναι οι εξής: (α) επιτρέπονται οι ενδοημερήσιες πιστώσεις προς τον δημόσιο τομέα, εφόσον περιορίζονται στη συγκεκριμένη ημέρα και δεν είναι δυνατή καμία παράταση,<sup>75</sup> (β) η πίστωση του λογαριασμού του δημόσιου τομέα με την αξία επιταγής εκδόσεως τρίτου πριν χρεωθεί η πληρώτρια τράπεζα επιτρέπεται εφόσον από τη λήψη της επιταγής έχει παρέλθει ένα προκαθορισμένο χρονικό διάστημα που αντιστοιχεί στον συνήθη απαιτούμενο χρόνο για την είσπραξη επιταγών από την ΕθνΚΤ, έτσι ώστε το τυχόν υπό τακτοποίηση ποσό (float) να προκύπτει κατ' εξαίρεση, να αντιπροσωπεύει μικρή αξία και να ισοσταθμίζεται μέσα σε σύντομο χρονικό διάστημα<sup>76</sup> και (γ) η διακράτηση από την ΕθνΚΤ κερμάτων που εκδίδονται από τον δημόσιο τομέα και πιστώνονται υπέρ αυτού επιτρέπεται εφόσον η αξία τους παραμένει κάτω του 10% των κερμάτων σε κυκλοφορία.<sup>77</sup>

Οι εθνικές νομοθετικές διατάξεις που διέπουν την παροχή υπηρεσιών δημοσιονομικού αντιπροσώπου θα πρέπει να είναι συμβατές προς το δίκαιο της ΕΕ γενικώς και προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης ειδικώς.<sup>78</sup> Δεδομένου ότι στο άρθρο 21.2 του Καταστατικού αναγνωρίζεται ρητά ότι η παροχή υπηρεσιών δημοσιονομικού αντιπροσώπου αποτελεί νόμιμη λειτουργία που κατά παράδοση επιτελείται από τις ΕθνΚΤ, η παροχή υπηρεσιών δημοσιονομικού αντιπροσώπου από τις κεντρικές τράπεζες συνάδει προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης, υπό την προϋπόθεση ότι οι υπηρεσίες αυτού του είδους εξακολουθούν να εμπíπτον στην λειτουργία δημοσιονομικού αντιπροσώπου και δεν συνιστούν χρηματοδότηση υποχρεώσεων του δημόσιου τομέα έναντι τρίτων ούτε χορήγηση πίστωσης στον δημόσιο τομέα από την κεντρική τράπεζα πέραν των συστατικά οριζόμενων εξαιρέσεων που προβλέπονται στον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 3603/93.<sup>79</sup> Εθνικές νομοθετικές διατάξεις που επιτρέπουν στην ΕθνΚΤ να τηρεί καταθέσεις του Δημοσίου και να εξυπηρετεί τους λογαριασμούς του δεν δημιουργούν ζήτημα συμμόρφωσης προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης, εφόσον οι εν λόγω διατάξεις δεν καθιστούν δυνατή την παροχή πιστώσεων, συμπεριλαμβανομένων υπεραναλήψεων με εξόφληση την επόμενη εργάσιμη ημέρα. Ωστόσο, αναφέρεται ενδεχομένως ζήτημα συμμόρφωσης προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης εάν λ.χ. οι εθνικές νομοθετικές διατάξεις επιτρέπουν

<sup>75</sup> Βλ. άρθρο 4 του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 3603/93 και Γνώμη CON/2013/2.

<sup>76</sup> Βλ. άρθρο 5 του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ.

<sup>77</sup> Βλ. άρθρο 6 του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ.

<sup>78</sup> Γνώμη CON/2013/3.

<sup>79</sup> Γνώμες CON/2009/23, CON/2009/67 και CON/2012/9.



τον εκτοκισμό των καταθέσεων ή των υπολοίπων των τρεχούμενων λογαριασμών με επιτόκια υψηλότερα από τα επιτόκια της αγοράς και όχι με ίσα ή χαμηλότερα αυτών. Τυχόν τόκοι καθ' υπέρβαση των επιτοκίων της αγοράς συνιστούν de facto χορήγηση πιστώσεως, πράγμα το οποίο αντίκειται στον σκοπό της απαγόρευσης της νομισματικής χρηματοδότησης και ως εκ τούτου ενδέχεται να καταστρατηγεί τους σκοπούς της απαγόρευσης. Είναι απαραίτητο οι πρόσοδοι από ένα λογαριασμό να αντικατοπτρίζουν τις παραμέτρους της αγοράς και είναι ιδιαίτερα σημαντικό το επιτόκιο των καταθέσεων να συσχετίζεται με τη διάρκειά τους.<sup>80</sup> Επιπλέον, η παροχή υπηρεσιών δημοσιονομικού αντιπροσώπου χωρίς αντάλλαγμα από ΕθνΚΤ δεν δημιουργεί ζήτημα συμμόρφωσης με τη νομισματική χρηματοδότηση, εφόσον πρόκειται για βασικές υπηρεσίες δημοσιονομικού αντιπροσώπου.<sup>81</sup>

### 2.2.5.2 Απαγόρευση προνομιακής πρόσβασης

Το άρθρο 124 της Συνθήκης προβλέπει ότι “απαγορεύεται κάθε μέτρο που θεσπίζει προνομιακή πρόσβαση των θεσμικών και λοιπών οργάνων ή οργανισμών της Ένωσης, των κεντρικών κυβερνήσεων, των περιφερειακών, τοπικών ή άλλων δημόσιων αρχών, των άλλων οργανισμών δημοσίου δικαίου ή των δημόσιων επιχειρήσεων των κρατών μελών στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, εφόσον δεν υπαγορεύεται από λόγους προληπτικής εποπτείας”.

Σύμφωνα με το άρθρο 1(1) του Κανονισμού (ΕΚ) του Συμβουλίου αριθ. 3604/93,<sup>82</sup> ως “μέτρο που θεσπίζει προνομιακή πρόσβαση” νοείται κάθε νομοθετικό ή κανονιστικό μέτρο ή κάθε πράξη αναγκαστικού χαρακτήρα που θεσπίζεται στο πλαίσιο της άσκησης της δημόσιας εξουσίας και: (α) υποχρεώνει τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να αποκτούν ή να κατέχουν απαιτήσεις έναντι των θεσμικών οργάνων ή οργανισμών της Κοινότητας, των κεντρικών κυβερνήσεων, των περιφερειακών, τοπικών ή άλλων δημόσιων αρχών άλλων δημόσιων οργανισμών ή επιχειρήσεων των κρατών-μελών ή (β) χορηγεί φορολογικά πλεονεκτήματα από τα οποία μπορούν να επωφεληθούν μόνο τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ή παρέχει χρηματοοικονομικά πλεονεκτήματα μη σύμφωνα με τις αρχές της οικονομίας της αγοράς, προκειμένου να ενθαρρύνει την απόκτηση ή την κατοχή τέτοιων απαιτήσεων από αυτά τα ιδρύματα.

Ως δημόσιες αρχές, οι ΕθνΚΤ δεν επιτρέπεται να λαμβάνουν μέτρα τα οποία παρέχουν στον δημόσιο τομέα προνομιακή πρόσβαση σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, εάν τα μέτρα αυτά δεν υπαγορεύονται από λόγους προληπτικής εποπτείας. Επιπλέον, οι κανόνες που θεσπίζουν οι ΕθνΚΤ σχετικά με τη χρήση

---

<sup>80</sup> Βλ. μεταξύ άλλων τις Γνώμες CON/2010/54, CON/2010/55 και CON/2013/62.

<sup>81</sup> Γνώμη CON/2012/9.

<sup>82</sup> Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 3604/93 του Συμβουλίου της 13ης Δεκεμβρίου 1993 για τον προσδιορισμό των εννοιών που είναι αναγκαίες για την εφαρμογή της απαγόρευσης της προνομιακής πρόσβασης που αναφέρεται στο άρθρο 104Α της Συνθήκης [για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας] (ΕΕ L 332 της 31.12.1993, σ. 4). Το άρθρο 104Α έχει επαναριθμηθεί ως άρθρο 124 της Συνθήκης.

χρεογράφων ως ασφαλειών δεν πρέπει να χρησιμοποιούνται για την καταστράτηγηση της απαγόρευσης της προνομιακής πρόσβασης.<sup>83</sup> Η νομοθεσία των κρατών-μελών στον τομέα αυτό δεν επιτρέπεται να θεσπίζει τέτοια προνομιακή πρόσβαση.

Σύμφωνα με το άρθρο 2 του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 3604/93, ως “λόγοι προληπτικής εποπτείας” νοούνται οι λόγοι που θεμελιώνουν τις εθνικές νομοθετικές ή κανονιστικές διατάξεις ή διοικητικές πράξεις που εκδίδονται βάσει του κοινοτικού δικαίου ή εναρμονίζονται με αυτό και οι οποίες αποσκοπούν στην προώθηση της σταθερότητας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων με στόχο την ενίσχυση της σταθερότητας του όλου χρηματοπιστωτικού συστήματος και την προστασία των πελατών των εν λόγω ιδρυμάτων. Οι λόγοι προληπτικής εποπτείας αποσκοπούν στη διασφάλιση της φερεγγυότητας των τραπεζών έναντι των καταθετών.<sup>84</sup> Στον τομέα της προληπτικής εποπτείας, το παράγωγο δίκαιο της ΕΕ έχει θεσπίσει ορισμένες απαιτήσεις για να εξασφαλιστεί η σταθερότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων.<sup>85</sup> Ως “πιστωτικό ίδρυμα” νοείται η επιχείρηση της οποίας η δραστηριότητα συνίσταται στην αποδοχή από το κοινό καταθέσεων ή άλλων επιστρεπτέων κεφαλαίων και στη χορήγηση πιστώσεων για ίδιο λογαριασμό.<sup>86</sup> Επιπλέον, τα πιστωτικά ιδρύματα αποκαλούνται κοινώς “τράπεζες” και πρέπει να λάβουν άδεια λειτουργίας από αρμόδια αρχή κράτους-μέλους για να παρέχουν υπηρεσίες.<sup>87</sup>

Παρόλο που τα ελάχιστα υποχρεωτικά αποθεματικά θα μπορούσαν να θεωρηθούν ως μέρος των απαιτήσεων προληπτικής εποπτείας, συνήθως εντάσσονται στο λειτουργικό πλαίσιο των ΕθνΚΤ και χρησιμοποιούνται ως εργαλείο νομισματικής πολιτικής στις περισσότερες οικονομίες, συμπεριλαμβανομένης της ζώνης του ευρώ.<sup>88</sup> Στο παράρτημα I, παράγραφος 2 της Κατευθυντήριας γραμμής ΕΚΤ/2014/60<sup>89</sup> αναφέρεται σχετικά ότι το σύστημα υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών του Ευρωσυστήματος αποσκοπεί κυρίως στη σταθεροποίηση των επιτοκίων της αγοράς χρήματος και στη δημιουργία ή (διεύρυνση) διαρθρωτικού

---

<sup>83</sup> Βλ. άρθρο 3(2) και αιτιολογική σκέψη 10 του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 3604/93.

<sup>84</sup> Προτάσεις του γενικού εισαγγελέα Elmer στην υπόθεση C-222/95 *Parodi κατά Banque H. Albert de Bary*, Συλλογή 1997, σ. I-3899, σκέψη 24.

<sup>85</sup> Βλ. (i) Κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 575/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Ιουνίου 2013, σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδύσεων και την τροποποίηση του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012 (ΕΕ L 176, 27.06.2013, σ. 1), και (ii) Οδηγία 2013/36/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Ιουνίου 2013, σχετικά με την πρόσβαση στη δραστηριότητα πιστωτικών ιδρυμάτων και την προληπτική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων, για την τροποποίηση της Οδηγίας 2002/87/ΕΚ και την κατάργηση των Οδηγιών 2006/48/ΕΚ και 2006/49/ΕΚ (ΕΕ L 176, 27.6.2013, σ. 338).

<sup>86</sup> Βλ. σημείο 1 του άρθρου 4(1) του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013.

<sup>87</sup> Βλ. άρθρο 8 της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ.

<sup>88</sup> Υπέρ αυτού συνηγορούν το άρθρο 3(2) και η αιτιολογική σκέψη 9 του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 3604/93.

<sup>89</sup> Κατευθυντήρια γραμμή (ΕΕ) 2015/510 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 19ης Δεκεμβρίου 2014 σχετικά με την εφαρμογή του πλαισίου νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος (ΕΚΤ/2014/60) (ΕΕ L 191, 2.4.2015, σ. 3).

ελλείμματος ρευστότητας.<sup>90</sup> Η ΕΚΤ υποχρεώνει τα πιστωτικά ιδρύματα που είναι εγκατεστημένα στη ζώνη του ευρώ να τηρούν τα απαιτούμενα ελάχιστα αποθεματικά (υπό μορφή καταθέσεων) σε λογαριασμό τους στην ΕθνΚΤ.<sup>91</sup>

Η παρούσα έκθεση εξετάζει τη συμβατότητα της εθνικής νομοθεσίας και των κανόνων που υιοθετούν οι ΕθνΚΤ και των καταστατικών τους προς την προβλεπόμενη στη Συνθήκη απαγόρευση της προνομιακής πρόσβασης. Πάντως, δεν προδικάζει τυχόν αξιολόγηση του κατά πόσον νόμοι, κανονισμοί, κανόνες ή διοικητικές πράξεις των κρατών-μελών χρησιμοποιούνται, με την επίφαση της συνδρομής λόγων προληπτικής εποπτείας, για την καταστράτηγηση της απαγόρευσης της προνομιακής πρόσβασης. Μια τέτοια αξιολόγηση δεν εμπίπτει στο αντικείμενο της παρούσας έκθεσης.

## 2.2.6 Ενιαίος τρόπος γραφής του ευρώ

Το άρθρο 3(4) της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση ορίζει ότι η “Ένωση εγκαθιδρύει οικονομική και νομισματική ένωση, της οποίας το νόμισμα είναι το ευρώ”. Στα κείμενα των Συνθηκών, σε όλες τις αυθεντικές γλώσσες των κειμένων των Συνθηκών που γράφονται με το λατινικό αλφάβητο, το ευρώ αναφέρεται ομοιόμορφα στην ονομαστική του ενικού ως “euro”. Στο ελληνικό αλφάβητο, γράφεται “ευρώ” και στο κυριλλικό αλφάβητο γράφεται “евро”.<sup>92</sup> Στο πλαίσιο αυτό, ο Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 974/98 του Συμβουλίου της 3ης Μαΐου 1998 για την εισαγωγή του ευρώ<sup>93</sup> καθιστά σαφές ότι η ονομασία του ενιαίου νομίσματος πρέπει να είναι η ίδια σε όλες τις επίσημες γλώσσες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, λαμβανομένης υπόψη της ύπαρξης διαφορετικών αλφαβήτων. Ως εκ τούτου, οι Συνθήκες επιτάσσουν την ενιαία γραφή της λέξης “euro” στην ονομαστική του ενικού σε όλες τις κοινοτικές και εθνικές νομοθετικές διατάξεις, λαμβανομένης υπόψη της ύπαρξης διαφορετικών αλφαβήτων.

<sup>90</sup> Όσο υψηλότερα είναι τα ελάχιστα υποχρεωτικά αποθεματικά, τόσο λιγότερα κεφάλαια για χρηματοδοτήσεις διαθέτουν οι τράπεζες, με αποτέλεσμα να περιορίζεται η δημιουργία χρήματος.

<sup>91</sup> Βλ. το άρθρο 19 του Καταστατικού, τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 2531/98 του Συμβουλίου της 23ης Νοεμβρίου 1998 σχετικά με την εφαρμογή ελάχιστων αποθεματικών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΕ L 318, 27.11.1998, σ. 1), τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1745/2003 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 12ης Σεπτεμβρίου 2003 σχετικά με την εφαρμογή υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών (ΕΚΤ/2003/9) (ΕΕ L 250, 2.10.2003, σ. 10) και τον Κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1071/2013 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 24ης Σεπτεμβρίου 2013 σχετικά με τη λογιστική κατάσταση του τομέα των νομισματικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (ΕΚΤ/2013/33) (ΕΕ L 297, 7.11.2013, σ. 1).

<sup>92</sup> Η “Δήλωση της Δημοκρατίας της Λετονίας, της Δημοκρατίας της Ουγγαρίας και της Δημοκρατίας της Μάλτας σχετικά με τη γραφή του ονόματος του ενιαίου νομίσματος στις Συνθήκες”, που επισυνάπτεται στις Συνθήκες, ορίζει ότι: “Με την επιφύλαξη της τυποποιημένης γραφής του ονόματος του ενιαίου νομίσματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης το οποίο αναφέρουν οι Συνθήκες ως έχει στα χαρτονομίσματα και τα κέρματα, η Λετονία, η Ουγγαρία και η Μάλτα δηλώνουν ότι η γραφή του ονόματος του ενιαίου νομίσματος, συμπεριλαμβανομένων των παραγώγων του, όπως χρησιμοποιείται στο λεπτονικό, ουγγρικό και μαλτέζικο κείμενο των Συνθηκών, δεν έχει καμία επίπτωση στους ισχύοντες κανόνες της λεπτονικής, της ουγγρικής και της μαλτέζικης γλώσσας”.

<sup>93</sup> ΕΕ L 139 της 11.05.1998, σ. 1.

Εν όψει της αποκλειστικής αρμοδιότητας της Ευρωπαϊκής Ένωσης να καθορίζει το όνομα του ενιαίου νομίσματος, οποιεσδήποτε αποκλίσεις από αυτό τον κανόνα δεν συνάδουν προς τη Συνθήκη και πρέπει να αρθούν. Αν και η αρχή αυτή ισχύει για κάθε μορφή εθνικής νομοθεσίας, οι αξιολογήσεις κατά χώρα στα κεφάλαια που ακολουθούν επικεντρώνονται στα καταστατικά των ΕθνΚΤ και στους νόμους τους σχετικούς με τη μετάβαση στο ευρώ.

## 2.2.7 Νομική ενσωμάτωση των ΕθνΚΤ στο Ευρωσύστημα

Διατάξεις της εθνικής νομοθεσίας (δηλ. των καταστατικών των ΕθνΚΤ, αλλά και άλλων νόμων) οι οποίες εμποδίζουν την εκτέλεση καθηκόντων που αφορούν το Ευρωσύστημα ή τη συμμόρφωση προς τις αποφάσεις της ΕΚΤ είναι ασυμβίβαστες προς την αποτελεσματική λειτουργία του Ευρωσυστήματος αφότου το ενδιαφερόμενο κράτος-μέλος υιοθετήσει το ευρώ. Ως εκ τούτου, η εθνική νομοθεσία πρέπει να προσαρμοστεί ώστε να καταστεί συμβατή προς τη Συνθήκη και το Καταστατικό σε σχέση με τα καθήκοντα που αφορούν το Ευρωσύστημα. Προκειμένου να συμμορφωθεί προς το άρθρο 131 της Συνθήκης, η εθνική νομοθεσία έπρεπε να προσαρμοστεί με τέτοιο τρόπο ώστε να έχει εξασφαλιστεί η συμβατότητά της μέχρι την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ (στην περίπτωση της Σουηδίας) και μέχρι την 1η Μαΐου 2004, την 1η Ιανουαρίου 2007 και την 1η Ιουλίου 2013 (στην περίπτωση των κρατών-μελών που εντάχθηκαν στην ΕΕ αυτές τις ημερομηνίες). Ωστόσο, οι καταστατικές υποχρεώσεις που αφορούν την πλήρη νομική ενσωμάτωση των ΕθνΚΤ στο Ευρωσύστημα δεν χρειάζεται να τεθούν σε ισχύ πριν από την πλήρη ενσωμάτωση, δηλ. την ημερομηνία κατά την οποία το κράτος-μέλος με παρέκκλιση θα υιοθετήσει το ευρώ.

Στην παρούσα έκθεση εξετάζονται κυρίως οι τομείς όπου οι καταστατικές διατάξεις ενδέχεται να εμποδίζουν τη συμμόρφωση μιας ΕθνΚΤ προς τις απαιτήσεις του Ευρωσυστήματος. Πρόκειται, μεταξύ άλλων, για διατάξεις που μπορεί να εμποδίσουν τη συμμετοχή των ΕθνΚΤ στην εφαρμογή της ενιαίας νομισματικής πολιτικής την οποία χαράζουν τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ ή την εκτέλεση των καθηκόντων των διοικητών ως μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ ή που δεν αναγνωρίζουν τα προνόμια της ΕΚΤ. Γίνεται διάκριση μεταξύ των εξής τομέων: σκοποί της οικονομικής πολιτικής, καθήκοντα, χρηματοοικονομικές διατάξεις, συναλλαγματική πολιτική και διεθνής συνεργασία. Τέλος, αναφέρονται και άλλοι τομείς όπου ενδέχεται να απαιτούνται προσαρμογές του καταστατικού της ΕθνΚΤ.

### 2.2.7.1 Σκοποί της οικονομικής πολιτικής

Η πλήρης ενσωμάτωση μιας ΕθνΚΤ στο Ευρωσύστημα απαιτεί συμβατότητα των καταστατικών της σκοπών με τους σκοπούς του ΕΣΚΤ, όπως αυτοί καθορίζονται στο άρθρο 2 του Καταστατικού. Αυτό σημαίνει, μεταξύ άλλων, ότι οι καταστατικοί σκοποί με “εθνική χροιά” πρέπει να υποστούν προσαρμογή, π.χ. στις περιπτώσεις που οι καταστατικές διατάξεις αναφέρονται σε υποχρέωση άσκησης της νομισματικής πολιτικής στο πλαίσιο της γενικής οικονομικής πολιτικής του οικείου κράτους-μέλους.

Επιπλέον, οι δευτερεύοντες σκοποί των ΕθνΚΤ πρέπει να είναι συμβατοί και να μη συγκρούονται με την υποχρέωση των ΕθνΚΤ να στηρίζουν τις γενικές οικονομικές πολιτικές της ΕΕ προκειμένου να συμβάλλουν στην επίτευξη των σκοπών της, όπως αυτοί ορίζονται στο άρθρο 3 της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση, υποχρέωση που ρητώς προβλέπεται ότι ισχύει με την επιφύλαξη της διατήρησης της σταθερότητας των τιμών.<sup>94</sup>

### 2.2.7.2 Καθήκοντα

Τα καθήκοντα της ΕθνΚΤ κράτους-μέλους που έχει υιοθετήσει το ευρώ καθορίζονται πρωτίστως από τη Συνθήκη και το Καταστατικό, λόγω της ιδιότητάς της ως αναπόσπαστου μέρους του Ευρωσυστήματος. Για τους σκοπούς της συμμόρφωσης με το άρθρο 131 της Συνθήκης, πρέπει επομένως οι διατάξεις των καταστατικών των ΕθνΚΤ που αφορούν τα καθήκοντά τους να αντιπαραβάλλονται με τις σχετικές διατάξεις της Συνθήκης και του Καταστατικού και να αίρεται κάθε ασυμβατότητα.<sup>95</sup> Αυτό ισχύει για οποιαδήποτε διάταξη η οποία, μετά την υιοθέτηση του ευρώ και την ενσωμάτωση στο ΕΣΚΤ, παρακωλύει την εκτέλεση καθηκόντων που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ, ειδικότερα δε για τις διατάξεις που δεν αναγνωρίζουν τις αρμοδιότητες του ΕΣΚΤ βάσει του Κεφαλαίου IV του Καταστατικού.

Οι διατάξεις της εθνικής νομοθεσίας περί νομισματικής πολιτικής πρέπει να αναγνωρίζουν ότι η νομισματική πολιτική της ΕΕ ασκείται μέσω του Ευρωσυστήματος.<sup>96</sup> Τα καταστατικά των ΕθνΚΤ είναι δυνατόν να περιέχουν διατάξεις σχετικά με τα μέσα άσκησης της νομισματικής πολιτικής. Οι εν λόγω διατάξεις θα πρέπει να είναι ανάλογου περιεχομένου με τις σχετικές διατάξεις της Συνθήκης και του Καταστατικού και να αίρονται οι τυχόν ασυμβατότητες, προκειμένου να επιτευχθεί συμμόρφωση προς το άρθρο 131 της Συνθήκης.

Η παρακολούθηση των δημοσιονομικών εξελίξεων αποτελεί ένα από τα καθήκοντα που οι ΕθνΚΤ εκτελούν τακτικά προκειμένου να αξιολογούν σωστά την κατεύθυνση που θα λάβει η νομισματική πολιτική. Οι ΕθνΚΤ μπορούν επίσης να εκθέτουν τις απόψεις τους σχετικά με τις συναφείς προς τη νομισματική πολιτική δημοσιονομικές εξελίξεις με βάση την παρακολούθηση αυτών των εξελίξεων και την ανεξαρτησία της συμβουλής τους, προκειμένου να συμβάλλουν στην ορθή λειτουργία της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης. Η παρακολούθηση των δημοσιονομικών εξελίξεων από τις ΕθνΚΤ για τους σκοπούς της νομισματικής πολιτικής πρέπει να βασίζεται στην πλήρη πρόσβασή τους σε όλα τα σχετικά δημοσιονομικά στοιχεία. Συνεπώς, πρέπει να παρέχεται στις ΕθνΚΤ απεριόριστη, έγκαιρη και αυτόματη πρόσβαση σε όλες τις συναφείς δημοσιονομικές στατιστικές. Ωστόσο, ο ρόλος μιας ΕθνΚΤ δεν πρέπει να εκτείνεται πέρα από τις δραστηριότητες παρακολούθησης που

<sup>94</sup> Γνώμες CON/2010/30 και CON/2010/48.

<sup>95</sup> Βλ. ιδίως τα άρθρα 127 και 128 της Συνθήκης και τα άρθρα 3 έως 6 και 16 του Καταστατικού.

<sup>96</sup> Άρθρο 127(2) της Συνθήκης, πρώτη περίπτωση.

απορρέουν ή σχετίζονται – άμεσα ή έμμεσα – με την εκπλήρωση της αποστολής της για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής.<sup>97</sup> Η επίσημη εντολή προς μια ΕθνΚΤ να αξιολογεί προβλέψεις και δημοσιονομικές εξελίξεις συνεπάγεται ότι η ΕθνΚΤ επιτελεί μια λειτουργία (και έχει τη σχετική ευθύνη) στη χάραξη της δημοσιονομικής πολιτικής, με κίνδυνο να υπονομεύεται η εκπλήρωση της αποστολής του Ευρωσυστήματος για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής και η ανεξαρτησία της ΕθνΚΤ.<sup>98</sup>

Στο πλαίσιο των εθνικών νομοθετικών πρωτοβουλιών για την αντιμετώπιση της αναταραχής στις χρηματοπιστωτικές αγορές, η ΕΚΤ έχει τονίσει ότι θα πρέπει να αποφεύγεται οποιαδήποτε στρέβλωση στα εθνικά τμήματα της αγοράς χρήματος της ζώνης του ευρώ, καθώς κάτι τέτοιο μπορεί να δυσχεράνει την εφαρμογή της ενιαίας νομισματικής πολιτικής. Ειδικότερα, αυτό ισχύει για την παροχή κρατικών εγγυήσεων με σκοπό την κάλυψη διατραπεζικών καταθέσεων.<sup>99</sup>

Τα κράτη-μέλη θα πρέπει να διασφαλίσουν ότι τα εθνικά νομοθετικά μέτρα για την αντιμετώπιση προβλημάτων ρευστότητας των επιχειρήσεων ή ελεύθερων επαγγελματιών, λ.χ. οφειλών προς χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, δεν επηρεάζουν δυσμενώς τη ρευστότητα της αγοράς. Συγκεκριμένα, τα μέτρα αυτού του είδους δεν επιτρέπεται να αντιβαίνουν στην αρχή της ανοικτής οικονομίας της αγοράς, όπως αποτυπώνεται στο άρθρο 3 της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση, καθώς θα μπορούσαν να παρακωλύσουν τη ροή της χρηματοδότησης, να επηρεάσουν ουσιαδώς τη σταθερότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και των αγορών και κατά συνέπεια να ασκήσουν σημαντική επίδραση στην εκτέλεση των καθηκόντων του Ευρωσυστήματος.<sup>100</sup>

Εθνικές νομοθετικές διατάξεις κράτους-μέλους που εκχωρούν στην οικεία ΕθνΚΤ το αποκλειστικό δικαίωμα να εκδίδει τραπεζογραμμάτια πρέπει να αναγνωρίζουν ότι, μετά την υιοθέτηση του ευρώ, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ έχει το αποκλειστικό δικαίωμα να επιτρέψει την έκδοση τραπεζογραμμάτων ευρώ, σύμφωνα με το άρθρο 128(1) της Συνθήκης και το άρθρο 16 του Καταστατικού, ενώ το δικαίωμα έκδοσης τραπεζογραμμάτων ευρώ ανήκει στην ΕΚΤ και στις ΕθνΚΤ. Εθνικές νομοθετικές διατάξεις που επιτρέπουν στις κυβερνήσεις να ασκούν επιρροή σχετικά με θέματα όπως οι ονομαστικές αξίες, η παραγωγή, η ποσότητα και η απόσυρση των τραπεζογραμμάτων ευρώ πρέπει επίσης είτε να καταργηθούν είτε να αναγνωρίζουν τις εξουσίες της ΕΚΤ σε σχέση με τα τραπεζογραμμάτια ευρώ, κατά τα οριζόμενα στις προαναφερθείσες διατάξεις της Συνθήκης και του Καταστατικού. Όσον αφορά τα κέρματα, ανεξάρτητα από τον καταμερισμό των αρμοδιοτήτων μεταξύ κυβερνήσεων και ΕθνΚΤ, οι σχετικές διατάξεις πρέπει να αναγνωρίζουν την αρμοδιότητα της ΕΚΤ

<sup>97</sup> Γνώμες CON/2012/105, CON/2013/90 και CON/2013/91.

<sup>98</sup> Για παράδειγμα, εθνικές νομοθετικές διατάξεις για τη μεταφορά της Οδηγίας 2011/85/ΕΕ του Συμβουλίου της 8ης Νοεμβρίου 2011 σχετικά με τις απαιτήσεις για τα δημοσιονομικά πλαίσια των κρατών-μελών (ΕΕ L 306, 23.11.2011, σ. 41). Βλ. Γνώμες CON/2013/90 και CON/2013/91.

<sup>99</sup> Γνώμες CON/2009/99 και CON/2011/79.

<sup>100</sup> Γνώμη CON/2010/8.

να εγκρίνει την ποσότητα των εκδιδόμενων κερμάτων ευρώ μετά την υιοθέτηση του ευρώ. Το κράτος-μέλος δεν μπορεί να αντιμετωπίζει το νόμισμα σε κυκλοφορία ως χρέος της οικείας ΕθνΚΤ προς το Δημόσιο του εν λόγω κράτους-μέλους, καθώς κάτι τέτοιο ακυρώνει την έννοια του ενιαίου νομίσματος και είναι ασύμβατο προς τις επιταγές περί νομικής ενσωμάτωσης στο Ευρωσύστημα.<sup>101</sup>

Ως προς τη διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων,<sup>102</sup> όσα εκ των κρατών-μελών που έχουν υιοθετήσει το ευρώ δεν μεταβιβάζουν τα επίσημα συναλλαγματικά τους διαθέσιμα<sup>103</sup> στην οικεία ΕθνΚΤ παραβαίνουν τη Συνθήκη. Επίσης, το δικαίωμα τρίτου, π.χ. της κυβέρνησης ή του κοινοβουλίου, να επηρεάζει τις αποφάσεις μιας ΕθνΚΤ σχετικά με τη διαχείριση των επίσημων συναλλαγματικών διαθεσίμων δεν συνάδει προς την τρίτη περίπτωση του άρθρου 127(2) της Συνθήκης. Επιπλέον, οι ΕθνΚΤ πρέπει να παρέχουν στην ΕΚΤ συναλλαγματικά διαθέσιμα κατ' αναλογία προς το μερίδιο συμμετοχής τους στο εγγεγραμμένο κεφάλαιο της ΕΚΤ. Αυτό σημαίνει ότι δεν πρέπει να υφίστανται νομικά προσκόμματα στη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων από τις ΕθνΚΤ προς την ΕΚΤ.

Ως προς τις στατιστικές, παρόλο που οι κανονισμοί που έχουν εκδοθεί βάσει του άρθρου 34.1 του Καταστατικού στον τομέα της στατιστικής δεν παραχωρούν δικαιώματα ούτε επιβάλλουν υποχρεώσεις στα κράτη-μέλη που δεν έχουν υιοθετήσει το ευρώ, το άρθρο 5 του Καταστατικού, το οποίο αφορά τη συλλογή στατιστικών πληροφοριών, έχει εφαρμογή σε όλα τα κράτη-μέλη, ασχέτως εάν έχουν υιοθετήσει το ευρώ ή όχι. Συνεπώς, τα κράτη-μέλη που δεν έχουν υιοθετήσει το ευρώ είναι υποχρεωμένα να σχεδιάζουν και να εφαρμόζουν σε εθνικό επίπεδο κάθε μέτρο που θεωρούν πρόσφορο για τη συλλογή των στατιστικών πληροφοριών που απαιτούνται για την εκπλήρωση των υποχρεώσεων υποβολής στατιστικών στοιχείων προς την ΕΚΤ και να προετοιμαστούν εγκαίρως στον τομέα της στατιστικής προκειμένου να γίνουν κράτη-μέλη που έχουν υιοθετήσει το ευρώ.<sup>104</sup> Η εθνική νομοθεσία που ορίζει το πλαίσιο συνεργασίας μεταξύ της ΕθνΚΤ και της εθνικής στατιστικής υπηρεσίας θα πρέπει να εγγυάται την ανεξαρτησία των ΕθνΚΤ κατά την εκτέλεση των καθηκόντων τους εντός του στατιστικού πλαισίου του ΕΣΚΤ.<sup>105</sup>

### 2.2.7.3 Χρηματοοικονομικές διατάξεις

Οι χρηματοοικονομικές διατάξεις του Καταστατικού περιλαμβάνουν κανόνες σχετικά με τους χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς,<sup>106</sup> τον λογιστικό έλεγχο,<sup>107</sup> την εγγραφή

---

<sup>101</sup> Γνώμη CON/2008/34.

<sup>102</sup> Άρθρο 127(2) της Συνθήκης, τρίτη περίπτωση.

<sup>103</sup> Με εξαίρεση τα τρέχοντα ταμειακά υπόλοιπα σε συνάλλαγμα, τα οποία επιτρέπεται να κατέχουν οι κυβερνήσεις των κρατών-μελών σύμφωνα με το άρθρο 127(3) της Συνθήκης.

<sup>104</sup> Γνώμη CON/2013/88.

<sup>105</sup> Γνώμες CON/2015/5 και CON/2015/24.

<sup>106</sup> Άρθρο 26 του Καταστατικού.

<sup>107</sup> Άρθρο 27 του Καταστατικού.

στο κεφάλαιο,<sup>108</sup> τη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων<sup>109</sup> και την κατανομή του νομισματικού εισοδήματος.<sup>110</sup> Οι ΕθνΚΤ πρέπει να είναι σε θέση να εκπληρώνουν τις υποχρεώσεις τους που απορρέουν από αυτές τις διατάξεις και ως εκ τούτου κάθε εθνική διάταξη που είναι ασύμβατη προς αυτές πρέπει να καταργηθεί.

#### 2.2.7.4 Συναλλαγματική πολιτική

Τα κράτη-μέλη με παρέκκλιση είναι δυνατόν να διατηρήσουν στην εθνική νομοθεσία τους διατάξεις οι οποίες προβλέπουν ότι αρμόδια για τη συναλλαγματική πολιτική είναι η κυβέρνηση και ότι η οικεία ΕθνΚΤ έχει συμβουλευτικό ή/και εκτελεστικό ρόλο. Πάντως, η νομοθεσία αυτή πρέπει, το αργότερο κατά την ημερομηνία υιοθέτησης του ευρώ, να αντανakλά το γεγονός ότι η αρμοδιότητα για τη συναλλαγματική πολιτική της ζώνης του ευρώ έχει εκχωρηθεί στο επίπεδο της ΕΕ σύμφωνα με τα άρθρα 138 και 219 της Συνθήκης.

#### 2.2.7.5 Διεθνής συνεργασία

Για την υιοθέτηση του ευρώ, η εθνική νομοθεσία πρέπει να είναι συμβατή προς το άρθρο 6.1 του Καταστατικού, το οποίο προβλέπει ότι στον τομέα της διεθνούς συνεργασίας σχετικά με τα καθήκοντα που έχουν ανατεθεί στο Ευρωσύστημα, η ΕΚΤ αποφασίζει τον τρόπο εκπροσώπησης του ΕΣΚΤ. Οι εθνικές νομοθετικές διατάξεις που επιτρέπουν τη συμμετοχή των ΕθνΚΤ σε διεθνείς νομισματικούς οργανισμούς πρέπει να προβλέπουν ότι η εν λόγω συμμετοχή υπόκειται στην έγκριση της ΕΚΤ (άρθρο 6.2 του Καταστατικού).

#### 2.2.7.6 Διάφορα

Πέραν των ανωτέρω θεμάτων, στην περίπτωση ορισμένων κρατών-μελών υπάρχουν και άλλοι τομείς στους οποίους χρειάζεται προσαρμογή της εθνικής νομοθεσίας (π.χ. συστήματα εκκαθάρισης και πληρωμών, ανταλλαγή πληροφοριών).

---

<sup>108</sup> Άρθρο 28 του Καταστατικού.

<sup>109</sup> Άρθρο 30 του Καταστατικού.

<sup>110</sup> Άρθρο 32 του Καταστατικού.



### 3 Η οικονομική σύγκλιση

Η συμμόρφωση προς τα κριτήρια σύγκλισης έχει βελτιωθεί σε σύγκριση με την Έκθεση για τη Σύγκλιση της ΕΚΤ για το 2014, καθώς σημειώθηκε πρόοδος σε αρκετές χώρες όσον αφορά τη μείωση των ρυθμών πληθωρισμού ώστε να συγκλίνουν με τα επίπεδα της ζώνης του ευρώ (βλ. Πίνακα 3.1). Σημειώθηκε επίσης πρόοδος σε όλες τις χώρες όσον αφορά τη μείωση των δημοσιονομικών ανισορροπιών. Ωστόσο, καμία από τις εξεταζόμενες στην παρούσα έκθεση χώρες δεν συμμετέχει στον ΜΣΙ ΙΙ, ενώ τα νομίσματα ορισμένων χωρών παρουσίασαν σημαντικές διακυμάνσεις έναντι του ευρώ τα τελευταία χρόνια. Τέλος, σημαντική πρόοδος έχει επιτευχθεί ως προς τη μείωση των διαφορών των μακροπρόθεσμων επιτοκίων έναντι της ζώνης του ευρώ.

**Πίνακας 3.1**

Συγκεντρωτικός πίνακας οικονομικών δεικτών σύγκλισης

	Σταθερότητα των τιμών	Δημοσιονομικές εξελίξεις και προβολές				Συναλλαγματική ισοτιμία		Μακροπρόθεσμο επιτόκιο <sup>6)</sup>
		Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ <sup>1)</sup>	Υπερβολικό έλλειμμα <sup>2),3)</sup>	Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-) γενικής κυβέρνησης <sup>4)</sup>	Χρέος γενικής κυβέρνησης <sup>4)</sup>	Συμμετοχή στον ΜΣΙ ΙΙ <sup>3)</sup>	Συναλλαγματική ισοτιμία έναντι του ευρώ <sup>3),5)</sup>	
Βουλγαρία	2014	-1,6	Όχι	-5,4	27,0	Όχι	0,0	3,3
	2015	-1,1	Όχι	-2,1	26,7	Όχι	0,0	2,5
	2016	-1,0	Όχι	-2,0	28,1	Όχι	0,0	2,5
Τσεχία	2014	0,4	Όχι	-1,9	42,7	Όχι	-6,0	1,6
	2015	0,3	Όχι	-0,4	41,1	Όχι	0,9	0,6
	2016	0,4	Όχι	-0,7	41,3	Όχι	0,9	0,6
Κροατία	2014	0,2	Ναι	-5,5	86,5	Όχι	-0,7	4,1
	2015	-0,3	Ναι	-3,2	86,7	Όχι	0,3	3,6
	2016	-0,4	Ναι	-2,7	87,6	Όχι	0,5	3,7
Ουγγαρία	2014	0,0	Όχι	-2,3	76,2	Όχι	-4,0	4,8
	2015	0,1	Όχι	-2,0	75,3	Όχι	-0,4	3,4
	2016	0,4	Όχι	-2,0	74,3	Όχι	-0,7	3,4
Πολωνία	2014	0,1	Ναι	-3,3	50,5	Όχι	0,3	3,5
	2015	-0,7	Όχι	-2,6	51,3	Όχι	0,0	2,7
	2016	-0,5	Όχι	-2,6	52,0	Όχι	-4,2	2,9
Ρουμανία	2014	1,4	Όχι	-0,9	39,8	Όχι	-0,6	4,5
	2015	-0,4	Όχι	-0,7	38,4	Όχι	0,0	3,5
	2016	-1,3	Όχι	-2,8	38,7	Όχι	-1,0	3,6
Σουηδία	2014	0,2	Όχι	-1,6	44,8	Όχι	-5,2	1,7
	2015	0,7	Όχι	0,0	43,4	Όχι	-2,8	0,7
	2016	0,9	Όχι	-0,4	41,3	Όχι	0,6	0,8
Τιμή αναφοράς <sup>7)</sup>		0,7		-3,0	60,0			4,0

Πηγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Eurostat, DG ECFIN) και Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών.

1) Μέση ετήσια ποσοστιαία μεταβολή. Τα στοιχεία για το 2016 αφορούν την περίοδο Μαΐου 2015-Απριλίου 2016.

2) Αφορά το αν η χώρα υπόκειται σε απόφαση του Συμβουλίου της ΕΕ σχετικά με την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος, έστω και για ένα μέρος του έτους.

3) Οι πληροφορίες για το 2016 αφορούν την περίοδο μέχρι την τελευταία ημερομηνία για τα στατιστικά στοιχεία που περιλαμβάνονται στην παρούσα έκθεση (18 Μαΐου 2016).

4) Ως ποσοστό του ΑΕΠ. Για το 2016: Εαρινές οικονομικές προβλέψεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής 2016.

5) Μέση ετήσια ποσοστιαία μεταβολή. Θετικό πρόσημο σημαίνει ανατίμηση έναντι του ευρώ και αρνητικό πρόσημο υποτίμηση.

6) Μέσο ετήσιο επιτόκιο. Τα στοιχεία για το 2016 αφορούν την περίοδο Μαΐου 2015-Απριλίου 2016.

7) Οι τιμές αναφοράς για τον πληθωρισμό βάσει του ΕνΔΤΚ και τα μακροπρόθεσμα επιτόκια αφορούν την περίοδο Μαΐου 2015-Απριλίου 201. Για το πλεόνασμα/έλλειμμα και το χρέος της γενικής κυβέρνησης οι τιμές αναφοράς ορίζονται στο άρθρο 126 της Συνθήκης για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης και το σχετικό πρωτόκολλο (αριθ. 12) για τη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος

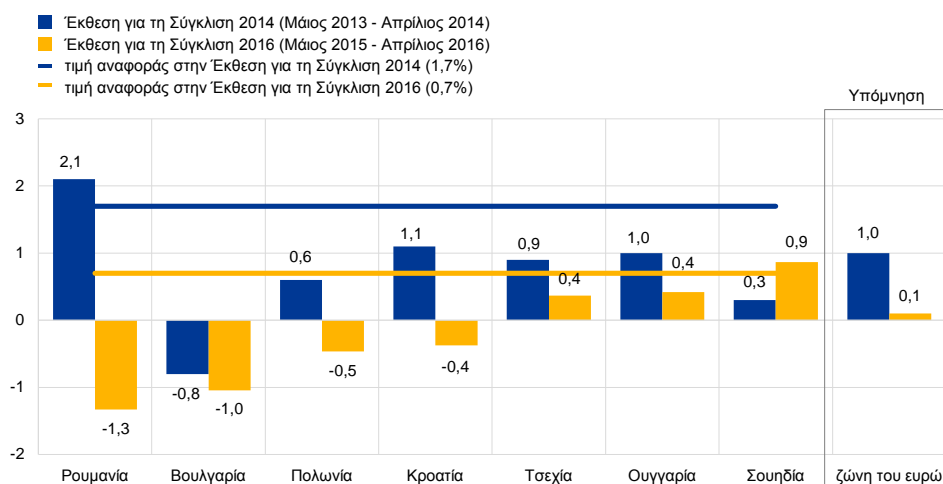
**Το οικονομικό περιβάλλον έχει γίνει ευνοϊκότερο κατά την περίοδο που μεσολάβησε μετά τη δημοσίευση της προηγούμενης Έκθεσης για τη Σύγκλιση.** Η οικονομική δραστηριότητα άρχισε να επιταχύνεται εκ νέου στα περισσότερα κράτη-μέλη της ΕΕ και σταδιακά απέκτησε ευρύτερη βάση στις χώρες που εξετάζονται στην παρούσα έκθεση. Η εξέλιξη αυτή αντανάκλα την επίδραση της αύξησης του

πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος υποβοηθούμενη και από την απουσία πληθωριστικών πιέσεων στις περισσότερες χώρες, των διευκολυντικών μακροοικονομικών πολιτικών και των αυξανόμενων ενδείξεων σταθεροποίησης της οικονομίας σε αρκετές χώρες της ζώνης του ευρώ. Η αρχόμενη ανάκαμψη οδήγησε σε σημαντική βελτίωση των συνθηκών στην αγορά εργασίας σχεδόν σε όλες τις υπό εξέταση χώρες: στην Κροατία, η ανεργία παρέμεινε σε πολύ υψηλό επίπεδο. Σε όλες τις χώρες έχει σημειωθεί περαιτέρω πρόοδος όσον αφορά τη διόρθωση των εξωτερικών ανισορροπιών και τη μείωση της εξάρτησης από εξωτερική χρηματοδότηση, ιδίως στον τραπεζικό τομέα. Έτσι ενισχύθηκε η ανθεκτικότητα των περισσότερων υπό εξέταση χωρών κατά τις πρόσφατες περιόδους αναταραχής στις αναδυόμενες αγορές εκτός της ΕΕ. Ωστόσο, επιμέρους χώρες εξακολουθούν να χαρακτηρίζονται από ευπάθειες, οι οποίες, εάν δεν αντιμετωπιστούν επαρκώς, είναι πιθανόν να επιδράσουν ανασχετικά στη διαδικασία σύγκλισης μακροπρόθεσμα.

**Όσον αφορά το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών, ο μέσος δωδεκάμηνος ρυθμός πληθωρισμού ήταν χαμηλότερος – σε μερικές περιπτώσεις αρκετά χαμηλότερος – από την τιμή αναφοράς 0,7% στις έξι από τις επτά χώρες που εξετάζονται στην παρούσα έκθεση (βλ. Διάγραμμα 3.1).** Η Βουλγαρία, η Κροατία, η Πολωνία και η Ρουμανία κατέγραψαν αρνητικούς ρυθμούς πληθωρισμού. Στη Σουηδία ο ρυθμός πληθωρισμού ήταν υψηλότερος από την τιμή αναφοράς. Στην Έκθεση για τη Σύγκλιση του 2014, η Ρουμανία ήταν η μόνη χώρα με ρυθμό πληθωρισμού υψηλότερο από την τότε ισχύουσα τιμή αναφοράς 1,7%.

**Διάγραμμα 3.1**  
Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ

(μέσες ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



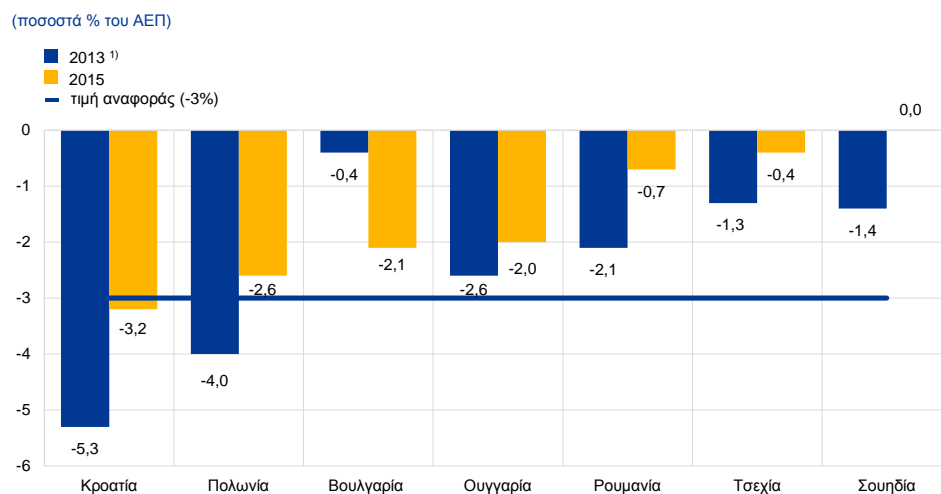
Πηγή: Eurostat.

**Όσον αφορά τα δημοσιονομικά κριτήρια, από τις εξεταζόμενες χώρες μόνο η Κροατία υπόκειται σε απόφαση του Συμβουλίου της ΕΕ σχετικά με την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος κατά το χρόνο δημοσίευσης της παρούσας έκθεσης.** Το γεγονός αυτό έρχεται σε αντίθεση με την κατάσταση που είχε διαπιστωθεί στην Έκθεση για τη Σύγκλιση του 2014, όταν η Τσεχία και η Πολωνία επίσης υπόκειντο σε διαδικασίες υπερβολικού ελλείμματος. Οι εν λόγω διαδικασίες καταργήθηκαν τον

Ιούνιο του 2014 (για την Τσεχία) και τον Ιούνιο του 2015 (για την Πολωνία). Το 2015 τα ονομαστικά δημοσιονομικά αποτελέσματα διαμορφώθηκαν πλησίον ή χαμηλότερα της τιμής αναφοράς 3% του ΑΕΠ σε όλες τις χώρες εκτός της Κροατίας, ενώ σύμφωνα με την Έκθεση του 2014 στην Κροατία και την Πολωνία ο λόγος του δημοσιονομικού ελλείμματος προς το ΑΕΠ ήταν υψηλότερος από την τιμή αναφοράς 3% το 2013 (βλ. Διάγραμμα 3.2α). Όπως και στην Έκθεση για τη Σύγκλιση του 2014, η Κροατία και η Ουγγαρία ήταν οι μόνες χώρες που κατέγραψαν λόγο του χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ υψηλότερο από την τιμή αναφοράς 60% το 2015. Στην Κροατία, ο λόγος του χρέους ήταν σημαντικά υψηλότερος σε σύγκριση με τα στοιχεία για το 2013, ενώ στην Ουγγαρία ήταν ελαφρώς χαμηλότερος. Ο λόγος χρέους/ΑΕΠ της Πολωνίας ήταν άνω του 50% το 2015. Στην Τσεχία και τη Σουηδία ο λόγος χρέους ήταν κάτω από 50%, στη Ρουμανία κάτω από 40% και στη Βουλγαρία κάτω από 30% (βλ. Διάγραμμα 3.2β).

### Διάγραμμα 3.2 α

Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-) γενικής κυβέρνησης



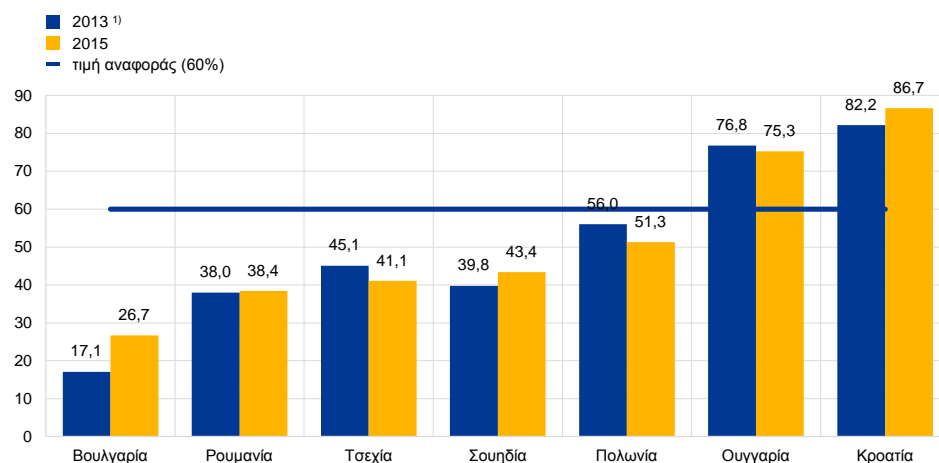
Πηγή: Eurostat.

1) Τα στοιχεία έχουν αναθεωρηθεί ελαφρώς σε σχέση με την Έκθεση για τη Σύγκλιση του 2014.

### Διάγραμμα 3.2 β

#### Ακαθάριστο χρέος γενικής κυβέρνησης

(ποσοστά % του ΑΕΠ)



Πηγή: Eurostat.

1) Τα στοιχεία έχουν αναθεωρηθεί ελαφρώς σε σχέση με την Έκθεση για τη Σύγκλιση του 2014.

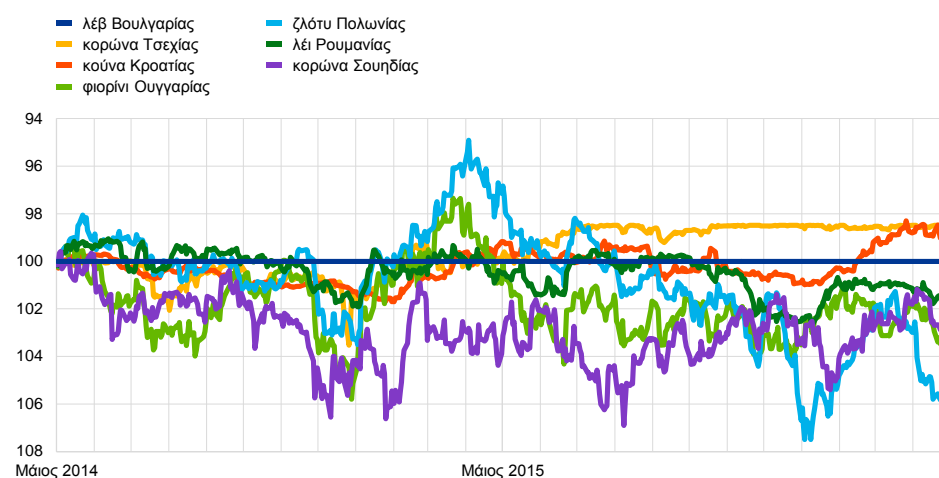
#### Όσον αφορά το κριτήριο της συναλλαγματικής ισοτιμίας, καμία από τις εξεταζόμενες χώρες δεν συμμετέχει στον ΜΣΙ II.

Σε αρκετές χώρες η συναλλαγματική ισοτιμία επέδειξε σχετικά υψηλό βαθμό μεταβλητότητας κατά τη διετία αναφοράς. Εξαίρεση αποτέλεσαν τα νομίσματα της Βουλγαρίας και της Κροατίας. Στην πρώτη ισχύει καθεστώς επιτροπής συναλλάγματος με νόμισμα αναφοράς το ευρώ, ενώ η δεύτερη εφαρμόζει καθεστώς αυστηρά ελεγχόμενης διακύμανσης σε σχέση με το ευρώ. Τα περισσότερα από τα υπόλοιπα εξεταζόμενα νομίσματα, κυρίως το ζλότυ Πολωνίας, εξασθένησαν έναντι του ευρώ κατά την επισκοπούμενη περίοδο (βλ. Διάγραμμα 3.3). Αντίθετα, η κορώνα Τσεχίας και το κούνα Κροατίας παρουσίασαν συγκρατημένη ενίσχυση έναντι του ευρώ.

### Διάγραμμα 3.3

#### Διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες έναντι του ευρώ

(ημερήσια στοιχεία, μέσος όρος Μαΐου 2014 = 100, 19.5.2014-18.5.2016)



Πηγή: ΕΚΤ.

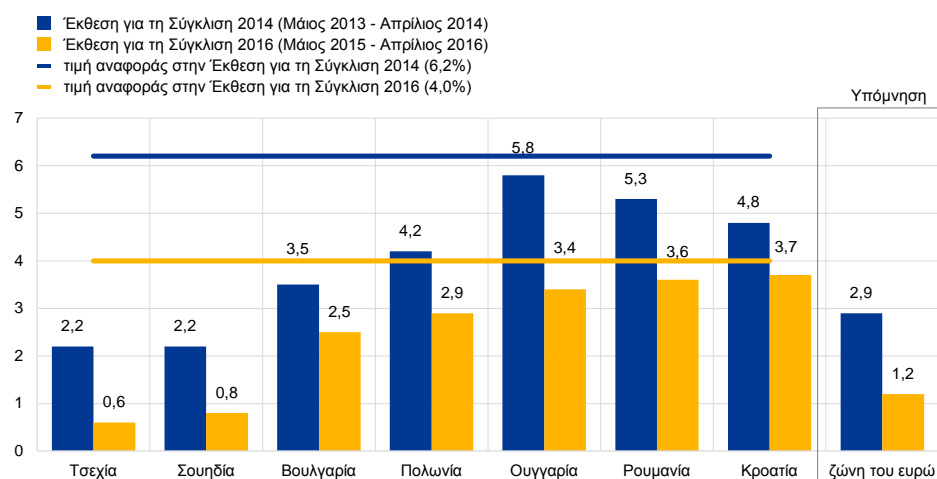
Σημείωση: Ανοδική (καθοδική) κίνηση σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση) του τοπικού νομίσματος.

**Αναφορικά με τη σύγκλιση των μακροπρόθεσμων επιτοκίων, και οι επτά χώρες που εξετάζονται στην παρούσα έκθεση έχουν, όπως και το 2014, μακροπρόθεσμα επιτόκια κάτω από την τιμή αναφοράς, η οποία ήταν 4% (Διάγραμμα 3.4). Τα χαμηλότερα επιτόκια καταγράφηκαν στην Τσεχία και τη Σουηδία.**

### Διάγραμμα 3.4

#### Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(ποσοστά %, ετήσιος μέσος όρος)



Πηγές: Eurostat και ΕΚΤ.

**Κατά την εξέταση της συμμόρφωσης προς τα κριτήρια σύγκλισης, βασικός παράγοντας είναι η διατηρησιμότητα.** Η σύγκλιση πρέπει να επιτυγχάνεται σε μόνιμη βάση και όχι απλώς σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Η πρώτη δεκαετία της ΟΝΕ έδειξε ότι τα ασθενή θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη, η υπερβολικά χαλαρή κατεύθυνση της μακροοικονομικής πολιτικής σε επιμέρους χώρες και οι υπέρμετρα αισιόδοξες προσδοκίες για τη σύγκλιση των πραγματικών εισοδημάτων συνεπάγονται κινδύνους όχι μόνο για τις αντίστοιχες χώρες, αλλά και για την ομαλή λειτουργία της ζώνης του ευρώ συνολικά. Η εκπλήρωση των αριθμητικών κριτηρίων σύγκλισης σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή δεν αποτελεί από μόνη της εγγύηση ομαλής συμμετοχής στη ζώνη του ευρώ. Οι χώρες που εντάσσονται στη ζώνη του ευρώ θα πρέπει να αποδείξουν τη διατηρησιμότητα της διαδικασίας σύγκλισής τους και την ικανότητά τους να ανταποκριθούν στις μόνιμες δεσμεύσεις που απορρέουν από την υιοθέτηση του κοινού νομίσματος. Αυτό είναι προς το συμφέρον της ίδιας της χώρας, καθώς και προς το συμφέρον της ζώνης του ευρώ στο σύνολό της.

**Σε πολλές από τις εξεταζόμενες χώρες απαιτούνται προσαρμογές πολιτικής μονιμότερου χαρακτήρα προκειμένου να επιτευχθεί διατηρήσιμη σύγκλιση.**

Προϋπόθεση για την επίτευξη διατηρήσιμης σύγκλισης είναι η μακροοικονομική σταθερότητα και συγκεκριμένα η εφαρμογή υγιούς δημοσιονομικής πολιτικής. Ο υψηλός βαθμός ευελιξίας των αγορών προϊόντων και εργασίας είναι απαραίτητος για την αντιμετώπιση των μακροοικονομικών διαταραχών. Απαιτείται η καλλιέργεια μιας νοοτροπίας προσανατολισμένης στη σταθερότητα, με σταθεροποιημένες προσδοκίες για τον πληθωρισμό που θα συμβάλλουν στη διαμόρφωση περιβάλλοντος σταθερότητας των τιμών. Είναι απαραίτητο να διαμορφωθούν

ευνοϊκές συνθήκες για την αποδοτική χρήση του κεφαλαίου και της εργασίας στην οικονομία, ώστε να ενισχυθεί η συνολική παραγωγικότητα των συντελεστών παραγωγής και η μακροπρόθεσμη ανάπτυξη. Επίσης, η διατηρήσιμη σύγκλιση απαιτεί υγιείς θεσμούς και ένα υποστηρικτικό επιχειρηματικό περιβάλλον. Χρειάζεται υψηλός βαθμός οικονομικής ενοποίησης στη ζώνη του ευρώ για να επιτευχθεί συγχρονισμός του οικονομικού κύκλου μεταξύ των χωρών. Επιπλέον, πρέπει να τεθούν σε εφαρμογή οι ενδεδειγμένες μακροπροληπτικές πολιτικές, ώστε να αποφεύγεται η συσσώρευση μακροοικονομικών ανισορροπιών, όπως η υπερβολική άνοδος των τιμών των περιουσιακών στοιχείων και οι κύκλοι έξαρσης και ύφεσης (boom and bust) της πιστωτικής επέκτασης. Τέλος, πρέπει να προβλέπεται κατάλληλο πλαίσιο για την εποπτεία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

### 3.1 Το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών

**Τον Απρίλιο του 2016 έξι από τις επτά χώρες που εξετάζονται στην παρούσα έκθεση κατέγραψαν μέσο δωδεκάμηνο ρυθμό πληθωρισμού χαμηλότερο – σε αρκετές περιπτώσεις αρκετά χαμηλότερο – από την τιμή αναφοράς 0,7% για το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών.** Στη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου ο πληθωρισμός στην ΕΕ ήταν πολύ χαμηλός, κυρίως λόγω της σημαντικής πτώσης των τιμών του πετρελαίου. Η εξέλιξη αυτή αποτυπώθηκε στην τιμή αναφοράς 0,7% (βλ. Πλαίσιο 1 στο Κεφάλαιο 2). Σε όλες τις υπό εξέταση χώρες, ο πληθωρισμός ήταν πολύ χαμηλός με βάση τα ιστορικά δεδομένα. Η Τσεχία και η Ουγγαρία κατέγραψαν χαμηλούς θετικούς ρυθμούς πληθωρισμού κάτω της τιμής αναφοράς. Στη Βουλγαρία, την Κροατία, την Πολωνία και τη Ρουμανία ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε σε αρνητικά επίπεδα. Στη Σουηδία ο ρυθμός πληθωρισμού ήταν υψηλότερος από την τιμή αναφοράς.

**Την τελευταία δεκαετία τόσο το μέσο επίπεδο όσο και η μεταβλητότητα του πληθωρισμού παρουσίασαν σημαντικές διαφοροποιήσεις μεταξύ των χωρών που εξετάζονται.** Κατά την περίοδο αυτή η Βουλγαρία, η Ουγγαρία και η Ρουμανία κατέγραψαν μέσο ρυθμό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ αρκετά υψηλότερο από 3%. Στην Τσεχία, την Κροατία και την Πολωνία ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού διαμορφώθηκε πλησιέστερα στο 2%. Στη Σουηδία ο πληθωρισμός ήταν κατά μέσο όρο 1,4% την τελευταία δεκαετία. Την περίοδο αυτή, η δυναμική των τιμών παρουσίασε ιδιαίτερη μεταβλητότητα στη Βουλγαρία, παρόλο που ο πληθωρισμός στην Τσεχία, την Κροατία, την Ουγγαρία, την Πολωνία και τη Ρουμανία επίσης κατέγραψαν σχετικά έντονες διακυμάνσεις. Η Σουηδία κατέγραψε τη μικρότερη μεταβλητότητα όσον αφορά τα ποσοστά πληθωρισμού. Οι αξιοσημείωτες διαφορές από χώρα σε χώρα ως προς το μέσο επίπεδο και τη μεταβλητότητα του πληθωρισμού σε μια πιο μακροχρόνια περίοδο έρχονται σε αντίθεση με τις μικρές διαφορές πληθωρισμού που σημειώθηκαν κατά την περίοδο αναφοράς από τον Μάιο του 2015 έως τον Απρίλιο του 2016, αναδεικνύοντας την πρόοδο που επιτεύχθηκε ως προς τη σύγκλιση στο πρόσφατο παρελθόν. Ως ένα βαθμό, οι πρόσφατες εξελίξεις αντανακλούν επίσης τις διαταραχές των τιμών του πετρελαίου, που αποτέλεσαν παράγοντα κοινό για όλες τις χώρες.

**Οι εξελίξεις των τιμών σε πιο μακροχρόνια περίοδο αντικατόπτριζαν το πιο ευμετάβλητο μακροοικονομικό περιβάλλον πολλών χωρών.** Τα αμέσως προηγούμενα χρόνια από την εκδήλωση της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης ο πληθωρισμός επιταχύνθηκε υπό συνθήκες εύρωστης οικονομικής ανάπτυξης σε όλες τις εξεταζόμενες χώρες. Παράλληλα συσσωρεύθηκαν μακροοικονομικές ανισορροπίες σε ορισμένες οικονομίες της κεντρικής και ανατολικής Ευρώπης, ιδίως με τη μορφή υπερβολικής πιστωτικής επέκτασης και μεγάλων ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Στις περισσότερες από τις εξεταζόμενες χώρες, ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού κορυφώθηκε το 2008, αλλά υποχώρησε σημαντικά το 2009 εν μέσω απότομης ύφεσης της οικονομίας και πτώσης των διεθνών τιμών των εμπορευμάτων. Τα επόμενα έτη, οι εξελίξεις των τιμών παρουσίασαν ακόμη μεγαλύτερη διαφοροποίηση, αντικατοπτρίζοντας εν μέρει διαφορές ως προς την ένταση της οικονομικής ανάκαμψης και τα μέτρα που ελήφθησαν ανά χώρα σε σχέση με τις διοικητικά καθοριζόμενες τιμές. Το 2013, ο πληθωρισμός ξεκίνησε καθοδική πορεία σε όλες τις εξεταζόμενες χώρες φθάνοντας σε ιστορικώς χαμηλά ή ακόμη και αρνητικά επίπεδα. Αυτή η γενικευμένη καθοδική κίνηση αντανάκλασε κυρίως την εξέλιξη των διεθνών τιμών των εμπορευμάτων, τις χαμηλές πληθωριστικές πιέσεις που προκύπτουν από τις τιμές των εισαγομένων και τη διατήρηση αναξιοποίητου παραγωγικού δυναμικού σε ορισμένες χώρες. Η εξέλιξη των διεθνών τιμών των εμπορευμάτων είχε ιδιαίτερα έντονο αντίκτυπο στις οικονομίες της κεντρικής και ανατολικής Ευρώπης, λόγω της σχετικά υψηλής στάθμησης των τιμών της ενέργειας και των ειδών διατροφής στο αντίστοιχο καλάθι του ΕνΔΤΚ. Σε μερικές από τις εξεταζόμενες χώρες, οι μειώσεις των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών και των έμμεσων φόρων, οι επιδράσεις της βάσης σύγκρισης λόγω προηγούμενων αυξήσεων των έμμεσων φόρων ή η ενίσχυση της ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας άσκησαν επίσης καθοδική πίεση στον πληθωρισμό. Σε αυτό το περιβάλλον, οι συνθήκες νομισματικής πολιτικής χαλάρωσαν σημαντικά τα τελευταία χρόνια.

**Ενώ ο πληθωρισμός αναμένεται να αυξηθεί συγκρατημένα τα προσεχή έτη, υπάρχει προβληματισμός σχετικά με την διατηρησιμότητα της σύγκλισης του πληθωρισμού στις περισσότερες από τις εξεταζόμενες χώρες σε ένα πιο μακροπρόθεσμο ορίζοντα.** Το 2016 και το 2017 ο πληθωρισμός αναμένεται να αυξηθεί σταδιακά από τα σημερινά πολύ χαμηλά επίπεδα σε όλες τις εξεταζόμενες χώρες, σύμφωνα με τις εαρινές προβλέψεις 2016 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Αυτό αποδίδεται εν μέρει στις επιδράσεις της βάσης σύγκρισης που σχετίζονται με την πρόσφατη πτώση των τιμών του πετρελαίου. Εντούτοις, η εύθραυστη παγκόσμια οικονομική ανάκαμψη, σε συνδυασμό με τη συνεχιζόμενη ύπαρξη αναξιοποίητου παραγωγικού δυναμικού σε ορισμένες χώρες, αναμένεται να συμβάλει στη συγκράτηση των υποκείμενων πληθωριστικών πιέσεων. Οι κίνδυνοι που περιβάλλουν τις προοπτικές για τις τιμές είναι γενικά ισορροπημένοι στις περισσότερες χώρες. Ένας σημαντικός καθοδικός κίνδυνος συνδέεται με την αυξημένη αβεβαιότητα για τις εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία, που θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε μείωση των εξωτερικών πιέσεων στις τιμές. Στις περισσότερες εξεταζόμενες χώρες, μπορεί να προκύψουν ανοδικοί κίνδυνοι για τον πληθωρισμό από το ενδεχόμενο εντονότερων από ό,τι αναμένεται εγχώριων πιέσεων στις τιμές και τους μισθούς, σε ένα περιβάλλον ενίσχυσης της οικονομικής δραστηριότητας και αυξανόμενης στενότητας στην αγορά εργασίας. Πιο

μακροπρόθεσμα, σε πολλές υπό εξέταση χώρες της κεντρικής και ανατολικής Ευρώπης η διαδικασία πραγματικής σύγκλισης είναι πιθανόν να οδηγήσει σε θετικές διαφορές πληθωρισμού έναντι της ζώνης του ευρώ.

**Ένα περιβάλλον που θα συντελεί στη διατηρήσιμη σταθερότητα των τιμών στις χώρες που καλύπτει η παρούσα έκθεση απαιτεί την άσκηση οικονομικής πολιτικής προσανατολισμένης στη σταθερότητα, διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και λήψη μέτρων για τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.** Η επίτευξη ή η διατήρηση ενός περιβάλλοντος που θα στηρίζει τη σταθερότητα των τιμών θα εξαρτηθεί αποφασιστικά από την εφαρμογή περαιτέρω διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Ειδικότερα, οι μισθολογικές αυξήσεις θα πρέπει να αντικατοπτρίζουν την άνοδο της παραγωγικότητας της εργασίας σε επίπεδο επιχείρησης και να λαμβάνουν υπόψη τις συνθήκες στην αγορά εργασίας και τις εξελίξεις στις ανταγωνίστριες χώρες. Επιπλέον, απαιτείται συνέχιση των μεταρρυθμιστικών προσπαθειών για την περαιτέρω βελτίωση της λειτουργίας των αγορών εργασίας και προϊόντων και τη διατήρηση ευνοϊκών συνθηκών για την οικονομική επέκταση και την άνοδο της απασχόλησης. Προς το σκοπό αυτό, είναι επίσης αναγκαίο να ληφθούν μέτρα για την ενίσχυση της διακυβέρνησης, καθώς και να βελτιωθεί περαιτέρω η ποιότητα των θεσμών στις οικονομίες της κεντρικής και ανατολικής Ευρώπης. Δεδομένου ότι υπό τα ισχύοντα καθεστώτα αυστηρά ελεγχόμενης συναλλαγματικής ισοτιμίας στην Κροατία και επιτροπής συναλλάγματος στη Βουλγαρία τα περιθώρια ελιγμών της νομισματικής πολιτικής είναι περιορισμένα, θα πρέπει οπωσδήποτε άλλοι τομείς πολιτικής να στηρίζουν την ικανότητα αυτών των οικονομιών να αντιμετωπίζουν τις διαταραχές που αφορούν τη συγκεκριμένη χώρα και να αποτρέπουν τη συσσώρευση μακροοικονομικών ανισορροπιών. Οι πολιτικές για τον χρηματοπιστωτικό τομέα και την εποπτεία πρέπει να αποσκοπούν στην περαιτέρω διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Στο πλαίσιο αυτό, θα πρέπει επίσης να εφαρμόζονται οι συστάσεις του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ).

### 3.2 Το κριτήριο της δημοσιονομικής κατάστασης

**Κατά το χρόνο δημοσίευσης της παρούσας έκθεσης, μόνο η Κροατία υπάγεται σε απόφαση του Συμβουλίου της ΕΕ σχετικά με την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος.** Η προθεσμία διόρθωσης του υπερβολικού ελλείμματος για την Κροατία είναι το 2016. Όλες οι υπόλοιπες υπό εξέταση χώρες κατέγραψαν λόγο του δημοσιονομικού ελλείμματος προς το ΑΕΠ πλησίον ή κάτω της τιμής αναφοράς 3% το 2015. Η Κροατία κατέγραψε έλλειμμα ίσο προς 3,2% του ΑΕΠ. Όσον αφορά τις υπόλοιπες χώρες, η Πολωνία κατέγραψε έλλειμμα 2,6%, η Βουλγαρία 2,1%, η Ουγγαρία 2,0%, η Ρουμανία 0,7% και η Τσεχία 0,4%. Η Σουηδία κατέγραψε έλλειμμα 0%.

**Μεταξύ 2013 και 2015 το δημοσιονομικό αποτέλεσμα βελτιώθηκε στην πλειοψηφία των χωρών που καλύπτει η παρούσα έκθεση, με εξαίρεση τη Βουλγαρία.** Στην Κροατία, την Πολωνία, τη Ρουμανία και τη Σουηδία τα βελτιωμένα δημοσιονομικά αποτελέσματα οφείλονται σε μεγάλο βαθμό στην καλύτερη μακροοικονομική κατάσταση, καθώς και στις προσπάθειες διαρθρωτικής



προσαρμογής. Στην περίπτωση της Ουγγαρίας και της Τσεχίας, οι βελτιωμένες μακροοικονομικές εξελίξεις αντισταθμίστηκαν εν μέρει από τη χαλάρωση της κατεύθυνσης της δημοσιονομικής πολιτικής. Η αύξηση του ελλείμματος στη Βουλγαρία αποδίδεται κυρίως στην επιδείνωση του διαρθρωτικού αποτελέσματος.

**Για το 2016 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει ότι ο λόγος του ελλείμματος προς το ΑΕΠ θα διαμορφωθεί κάτω από την τιμή αναφοράς 3% σε όλες τις χώρες.** Ο λόγος ελλείμματος στη Ρουμανία, την Κροατία και την Πολωνία προβλέπεται να είναι κάτω από την τιμή αναφοράς και να διαμορφωθεί σε 2,8%, 2,7% και 2,6% του ΑΕΠ αντίστοιχα. Οι λόγοι ελλείμματος στη Βουλγαρία και την Ουγγαρία προβλέπεται να διαμορφωθούν σε 2,0%, ενώ στην Τσεχία και τη Σουηδία προβλέπεται να διαμορφωθούν αρκετά κάτω από την τιμή αναφοράς, σε 0,7% και 0,4% του ΑΕΠ αντίστοιχα.

**Στην Κροατία και την Ουγγαρία ο λόγος του χρέους ήταν άνω του 60% του ΑΕΠ το 2015, ενώ στις υπόλοιπες υπό εξέταση χώρες τα επίπεδα χρέους ήταν χαμηλότερα ή αρκετά χαμηλότερα από αυτό το όριο (βλ. Πίνακα 3.1).** Σε σχέση με το 2013 ο λόγος του χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 9,6 ποσοστιαίες μονάδες στη Βουλγαρία, 4,5 ποσοστιαίες μονάδες στην Κροατία και 3,7 ποσοστιαίες μονάδες στη Σουηδία. Στην Ουγγαρία και τη Ρουμανία οι λόγοι του χρέους παρουσίασαν ελαφρά μόνο μεταβολή. Το ίδιο διάστημα η Πολωνία και η Τσεχία κατέγραψαν αξιοσημείωτη υποχώρηση των λόγων χρέους τους (κατά 4,7 και 4,1 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ αντίστοιχα). Από μια πιο μακροχρόνια σκοπιά, την περίοδο 2006-2015 ο λόγος του χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ αυξήθηκε σημαντικά στην Κροατία (κατά 47,8 ποσοστιαίες μονάδες), τη Ρουμανία (κατά 26,2 ποσοστιαίες μονάδες), την Τσεχία (κατά 13,1 ποσοστιαίες μονάδες) και την Ουγγαρία (κατά 10,7 ποσοστιαίες μονάδες), ενώ στις υπόλοιπες χώρες σημειώθηκαν μικρότερες μεταβολές.

**Για το 2016, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει άνοδο του λόγου του χρέους στη Βουλγαρία, την Τσεχία, την Κροατία, την Πολωνία και τη Ρουμανία, αλλά πτωτική δυναμική στην Ουγγαρία και τη Σουηδία.** Προβλέπει επίσης ότι ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ θα παραμείνει το 2016 κάτω από την τιμή αναφοράς 60% σε όλες τις χώρες πλην της Κροατίας και της Ουγγαρίας.

**Όσον αφορά το μέλλον, είναι απαραίτητο οι υπό εξέταση χώρες να επιτύχουν ή/και να διατηρήσουν υγιείς και διατηρήσιμες δημοσιονομικές θέσεις.** Η Κροατία – η οποία υπόκειται σε απόφαση του Συμβουλίου της ΕΕ σχετικά με την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος – πρέπει να ανταποκριθεί έγκαιρα και αξιόπιστα στις δεσμεύσεις που έχει αναλάβει και να μειώσει το δημοσιονομικό της έλλειμμα κάτω από την τιμή αναφοράς το 2016. Απαιτείται επίσης περαιτέρω προσαρμογή στη Βουλγαρία, την Ουγγαρία και την Πολωνία, οι οποίες δεν έχουν ακόμη επιτύχει τον μεσοπρόθεσμο δημοσιονομικό τους στόχο, αλλά και στην Τσεχία και τη Ρουμανία, οι οποίες προβλέπεται να αποκλίνουν από το στόχο τους. Από αυτή την άποψη, πρέπει να δοθεί ιδιαίτερη προσοχή ώστε ο ρυθμός αύξησης των δαπανών να είναι χαμηλότερος από τον μεσοπρόθεσμο δυνητικό ρυθμό ανάπτυξης σύμφωνα με τον κανόνα του αναθεωρημένου Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Επιπλέον, μετά το τέλος της μεταβατικής περιόδου που προβλέπει το Σύμφωνο, όσες χώρες έχουν λόγο χρέους προς ΑΕΠ που υπερβαίνει την τιμή αναφοράς θα

πρέπει να εξασφαλίσουν ότι ο λόγος αυτός μειώνεται επαρκώς, όπως προβλέπει το ενισχυμένο Σύμφωνο. Περαιτέρω προσαρμογή θα διευκόλυνε επίσης την αντιμετώπιση των δημοσιονομικών προκλήσεων που συνδέονται με τη γήρανση του πληθυσμού, καθώς και τον σχηματισμό περαιτέρω αποθεμάτων ασφαλείας που θα επιτρέψουν τη λειτουργία των αυτόματων σταθεροποιητών. Ένα ισχυρό εθνικό δημοσιονομικό πλαίσιο, το οποίο ευθυγραμμίζεται πλήρως με τους κανόνες της ΕΕ και εφαρμόζεται αποτελεσματικά, θα διευκόλυνε τη δημοσιονομική προσαρμογή και θα περιόριζε τις υπερβάσεις των δημόσιων δαπανών, ενώ παράλληλα θα βοηθούσε να αποτραπεί η επανεμφάνιση μακροοικονομικών ανισορροπιών. Γενικά, οι στρατηγικές της δημοσιονομικής πολιτικής θα πρέπει να είναι συμβατές με τις συνολικές διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για την ενίσχυση του δυναμικού ρυθμού ανάπτυξης και της απασχόλησης.

### 3.3 Το κριτήριο της συναλλαγματικής ισοτιμίας

**Καμία από τις χώρες που εξετάζονται στην παρούσα έκθεση δεν συμμετέχει στον ΜΣΙ II.** Οι υπό εξέταση χώρες εφαρμόζουν διάφορα συναλλαγματικά καθεστώτα.

**Κατά την περίοδο αναφοράς η ισοτιμία του λεβ Βουλγαρίας παρέμεινε σταθερή στα 1,95583 λεβ ανά ευρώ στο πλαίσιο καθεστώτος επιτροπής συναλλάγματος.** Το συγκεκριμένο καθεστώς εφαρμόζεται υπό συνθήκες μικρών ως επί το πλείστον διαφορών των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι της ζώνης του ευρώ.

**Το κούνα Κροατίας και το λεί Ρουμανίας κινήθηκαν στο πλαίσιο καθεστώτων ευέλικτης συναλλαγματικής ισοτιμίας που περιλαμβάνουν – σε διαφορετικό βαθμό – ελεγχόμενη διακύμανση έναντι του ευρώ.** Όσον αφορά το κούνα Κροατίας, η επιλογή αυτή αντανάκλαται στην περιορισμένη μεταβλητότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας σε σύγκριση με τα άλλα ευέλικτα νομίσματα που εξετάζονται, ενώ οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι της ζώνης του ευρώ ήταν χαμηλές. Η ισοτιμία του λεί Ρουμανίας έναντι του ευρώ παρουσίασε σχετικά υψηλή μεταβλητότητα, ενώ οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι της ζώνης του ευρώ διατηρήθηκαν σε σχετικώς υψηλά επίπεδα σε όλη τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς. Το 2009 χορηγήθηκε στη Ρουμανία διεθνής οικονομική στήριξη, από την ΕΕ και το ΔΝΤ, η οποία αντικαταστάθηκε από ένα πρόγραμμα οικονομικής στήριξης προληπτικού χαρακτήρα το 2011 και ένα διάδοχο πρόγραμμα το 2013. Καθώς τα προγράμματα στήριξης συνέβαλαν στη μείωση των ευπαθειών του χρηματοπιστωτικού συστήματος, ενδέχεται επίσης να συνέβαλαν ώστε να περιοριστούν οι πιέσεις στις συναλλαγματικές ισοτιμίες κατά την περίοδο αναφοράς.

**Όλα τα υπόλοιπα νομίσματα διακυμάνθηκαν υπό καθεστώς ευέλικτης συναλλαγματικής ισοτιμίας παρουσιάζοντας υψηλή μεταβλητότητα στις περισσότερες χώρες.** Στην Τσεχία, ωστόσο, από το 2013 η Česká národní banka έχει αναλάβει την δέσμευση να μην επιτρέψει την ανατίμηση της κορώνας πέραν του επιπέδου των 27 κορωνών Τσεχίας ανά ευρώ. Οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων

επιτοκίων έναντι της ζώνης του ευρώ ήταν μικρές στην Τσεχία και τη Σουηδία, αλλά σχετικά μεγάλες στην Ουγγαρία και την Πολωνία. Στην περίπτωση της Πολωνίας, κατά την περίοδο αναφοράς είχε τεθεί σε ισχύ συμφωνία ευέλικτης πιστωτικής διευκόλυνσης (Flexible Credit Line) με το ΔΝΤ, που έχει σχεδιαστεί έτσι ώστε να ικανοποιείται η ζήτηση πιστώσεων για την αποτροπή ή τον μετριασμό των κρίσεων. Καθώς η εν λόγω διευκόλυνση συνέβαλε στη μείωση των κινδύνων που συνδέονται με τις ευπάθειες του χρηματοπιστωτικού τομέα, ενδέχεται επίσης να συνέβαλε ώστε να περιοριστεί ο κίνδυνος πιέσεων στη συναλλαγματική ισοτιμία. Στη Σουηδία, στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς η Sveriges Riksbank διατήρησε τη συμφωνία ανταλλαγής νομισμάτων με την ΕΚΤ, η οποία στο βαθμό που συνέβαλε στη μείωση των ευπαθειών του χρηματοπιστωτικού τομέα, μπορεί να άσκησε κάποια επίδραση στην εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

### 3.4 Το κριτήριο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων

**Κατά την περίοδο αναφοράς όλες οι εξεταζόμενες χώρες είχαν μέσο μακροπρόθεσμο επιτόκιο χαμηλότερο – σε διαφορετικό βαθμό – από την τιμή αναφοράς 4,0%.** Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στην Τσεχία και τη Σουηδία ήταν χαμηλότερα από 1%, μεταξύ 2% και 3% στη Βουλγαρία και την Πολωνία, και υψηλότερα από 3% στην Κροατία, την Ουγγαρία και τη Ρουμανία.

**Σε σχέση με την Έκθεση για τη Σύγκλιση του 2014, οι διαφορές των μακροπρόθεσμων επιτοκίων έναντι του μέσου όρου της ζώνης του ευρώ παρέμειναν σε γενικές γραμμές σταθερές στις περισσότερες υπό εξέταση χώρες.** Ωστόσο, οι χρηματοπιστωτικές αγορές εξακολούθησαν να τηρούν διαφοροποιημένη στάση έναντι των χωρών με βάση τις εξωτερικές και εσωτερικές τους ευπάθειες, συμπεριλαμβανομένων των εξελίξεων των δημοσιονομικών μεγεθών και των προοπτικών διατηρήσιμης σύγκλισης.

### 3.5 Λοιποί σχετικοί παράγοντες

**Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, οι περισσότερες από τις εξεταζόμενες χώρες πραγματοποίησαν πρόοδο ως προς την αντιμετώπιση των ανισορροπιών που χαρακτηρίζουν τις οικονομίες τους, αν και σε διαφορετικό βαθμό.** Οι εμπειριστατωμένες επισκοπήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, των οποίων τα αποτελέσματα δημοσιεύθηκαν στις 8.3.2016, διαπιστώνουν μακροοικονομικές ανισορροπίες στη Σουηδία και υπερβολικές μακροοικονομικές

ανισορροπίες στη Βουλγαρία και την Κροατία<sup>111</sup>. Όσον αφορά τη Βουλγαρία, η Επιτροπή δήλωσε ότι η οικονομία της εξακολουθεί να χαρακτηρίζεται από εναπομένουσες ευπάθειες στον χρηματοπιστωτικό τομέα και υψηλή δανειακή επιβάρυνση των επιχειρήσεων, που πρέπει να αντιμετωπιστούν με την πλήρη εφαρμογή φιλόδοξων μεταρρυθμίσεων. Σχετικά με την Κροατία, η Επιτροπή διαπίστωσε ότι έχει πραγματοποιηθεί περιορισμένη πρόοδος ως προς τη διόρθωση των μακροοικονομικών ανισορροπιών, ενώ η εφαρμογή του προγράμματος μεταρρυθμίσεων παρουσιάζει σημαντικές καθυστερήσεις, εν μέρει λόγω των βουλευτικών εκλογών που διεξήχθησαν τον Νοέμβριο του 2015. Αν και, σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, οι υπόλοιπες υπό εξέταση χώρες δεν εμφανίζουν ανισορροπίες, και αυτές οι χώρες αντιμετωπίζουν διάφορες προκλήσεις.

**Τα ελλείμματα του ισοζυγίου εξωτερικών συναλλαγών μειώθηκαν τα τελευταία χρόνια.** Ο πίνακας αποτελεσμάτων της ΔΜΑ δείχνει ότι ο μέσος όρος τριών ετών του ελλείμματος/πλεονάσματος τρεχουσών συναλλαγών βελτιώθηκε περαιτέρω το 2015 (βλ. Πίνακα 3.2). Στη Σουηδία, ωστόσο, το υψηλό πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών παρέμεινε αμετάβλητο σε σύγκριση με το 2014 (μόλις κάτω του ενδεικτικού ορίου 6% του ΑΕΠ). Πλεονάσματα σημειώθηκαν επίσης στην Ουγγαρία, την Κροατία, τη Βουλγαρία και την Τσεχία, ενώ ελλείμματα αναφέρθηκαν στην Πολωνία και τη Ρουμανία.

**Η αρνητική καθαρή διεθνής επενδυτική θέση ως ποσοστό του ΑΕΠ περιορίστηκε αλλά διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα σχεδόν σε όλες τις εξεταζόμενες χώρες.** Θετική εξέλιξη είναι ότι οι καθαρές υποχρεώσεις των χωρών της κεντρικής και ανατολικής Ευρώπης έναντι του εξωτερικού αφορούν κυρίως ξένες άμεσες επενδύσεις, οι οποίες αξιολογούνται ως σταθερή μορφή χρηματοδότησης. Το 2015 η καθαρή διεθνής επενδυτική θέση υπερέβη το ενδεικτικό όριο -35% του ΑΕΠ σε πέντε από τις επτά εξεταζόμενες χώρες. Οι καθαρές υποχρεώσεις της Κροατίας έναντι του εξωτερικού ήταν ιδιαίτερα αυξημένες, αφού υπερέβησαν το 70% του ΑΕΠ. Στα χαμηλότερα επίπεδα διαμορφώθηκαν οι καθαρές υποχρεώσεις έναντι του εξωτερικού στην Τσεχία (31,5% του ΑΕΠ) και την Σουηδία (1,6% του ΑΕΠ).

**Όσον αφορά την ανταγωνιστικότητα τιμών και κόστους, κατά την τριετία 2013-2015 οι πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες υποτιμήθηκαν σε διαφορετικό βαθμό στις περισσότερες από τις υπό εξέταση χώρες, με μοναδικές εξαιρέσεις τη Ρουμανία και την Κροατία.** Ο ρυθμός αύξησης τριών ετών του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, ο οποίος τα χρόνια πριν από την κρίση βρισκόταν σε πολύ υψηλά επίπεδα σχεδόν σε όλες τις χώρες, παρέμεινε γενικά χαμηλότερος από το ενδεικτικό όριο 12% τα τελευταία χρόνια. Κατά την

---

<sup>111</sup> Όσον αφορά τις χώρες στις οποίες διαπιστώνονται υπερβολικές ανισορροπίες, ο Κανονισμός για τη διαδικασία μακροοικονομικών ανισορροπιών (ΔΜΑ) (Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1176/2011 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 16ης Νοεμβρίου 2011 σχετικά με την πρόληψη και τη διόρθωση των υπερβολικών μακροοικονομικών ανισορροπιών) προβλέπει τη δυνατότητα του Συμβουλίου της ΕΕ, κατόπιν σύστασης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, να απευθύνει σύσταση προς το εν λόγω κράτος-μέλος προκειμένου να λάβει διορθωτικά μέτρα. Σ' αυτή την περίπτωση η αντίστοιχη χώρα υπάγεται σε άλλη διαδικασία, δηλ. τη διαδικασία υπερβολικών ανισορροπιών (ΔΥΑ).

πενταετία 2011-2015, αύξηση των μεριδίων εξαγωγικής αγοράς παρατηρήθηκε στη Ρουμανία και, σε μικρότερο βαθμό, στη Βουλγαρία, την Πολωνία και την Τσεχία. Τα μερίδια εξαγωγικής αγοράς των υπόλοιπων χωρών μειώθηκαν.

**Οι τιμές των κατοικιών αυξήθηκαν εκ νέου σε όλες τις εξεταζόμενες χώρες εκτός της Κροατίας.** Είχε προηγηθεί μια καθοδική διορθωτική κίνηση από τα υψηλά προ της κρίσης επίπεδα. Στη Σουηδία καταγράφονται ιδιαίτερα έντονες αυξήσεις των τιμών των κατοικιών τα τελευταία χρόνια, εν μέρει λόγω της στενότητας της προσφοράς και των ιστορικώς χαμηλών επιτοκίων.

**Η σχετικά μακρά περίοδος πιστωτικής επέκτασης που προηγήθηκε της χρηματοπιστωτικής κρίσης επιβάρυνε τον μη χρηματοπιστωτικό ιδιωτικό τομέα με υψηλά επίπεδα συσσωρευμένου χρέους σε μερικές από τις υπό εξέταση χώρες.** Στις εν λόγω χώρες, το γεγονός αυτό αποτελεί μείζονος σημασίας ευπάθεια. Η έντονη πιστωτική επέκταση, ιδίως δάνεια για αγορά κατοικίας στη Σουηδία, χρήζει στενής παρακολούθησης. Το 2014 η Σουηδία κατέγραψε ιδιαίτερα υψηλό επίπεδο χρέους του ιδιωτικού τομέα, υπερβαίνοντας το 190% του ΑΕΠ. Επιπλέον, σε αρκετές από τις εξεταζόμενες χώρες το υπόλοιπο των δανείων που έχουν συνολοκληρωθεί σε ξένο νόμισμα είναι ιδιαίτερα υψηλό και αποτελεί μακροοικονομικό και χρηματοοικονομικό κίνδυνο, διότι συνεπάγεται έκθεση σε συναλλαγματικό κίνδυνο για τους δανειολήπτες που δεν καλύπτονται έναντι συναλλαγματικού κινδύνου. Οι κίνδυνοι που πηγάζουν από αναντιστοιχίες νομίματος μεταξύ υποχρεώσεων και απαιτήσεων – οι οποίοι επηρεάζουν τα νοικοκυριά, στη δε Κροατία και τον δημόσιο τομέα – είναι σημαντικοί στην Κροατία, τη Ρουμανία και, σε μικρότερο βαθμό, στην Πολωνία.

**Οι πολιτικές για τον χρηματοπιστωτικό τομέα πρέπει να αποσκοπούν στο να διασφαλίσουν ότι συμβάλλει θετικά στην οικονομική ανάπτυξη και την σταθερότητα των τιμών στις υπό εξέταση χώρες, ενώ οι πολιτικές για την εποπτεία πρέπει να προσανατολίζονται προς τη σταθεροποίηση του εποπτικού πλαισίου, ως προϋπόθεση για τη συμμετοχή στον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό (EEM).** Προκειμένου να ελαχιστοποιούνται οι δυνητικοί κίνδυνοι που συνδέονται με υψηλό ποσοστό δανείων σε ξένο νόμισμα, θα πρέπει να εφαρμόζονται οι συστάσεις του ΕΣΣΚ σχετικά με τον δανεισμό σε ξένο νόμισμα. Η στενή συνεργασία των εποπτικών αρχών όλων των χωρών της ΕΕ είναι σημαντική προκειμένου να εξασφαλιστεί η αποτελεσματική εφαρμογή των μέτρων.

**Η διαδικασία προσαρμογής οδήγησε σε σχετικά υψηλό επίπεδο ανεργίας σε μερικές από τις εξεταζόμενες χώρες.** Ιδίως, στην Κροατία τα υψηλά επίπεδα της μακροχρόνιας ανεργίας και την ανεργίας των νέων αναδεικνύουν τη σοβαρότητα των εγχώριων ανισορροπιών. Η ανεργία – η οποία συνοδεύεται γενικά από επίταση της αναντιστοιχίας μεταξύ προσφοράς και ζήτησης ως προς τις δεξιότητες ή/και τη γεωγραφική κατανομή – αποτελεί ευπάθεια αρκετών χωρών και κίνδυνο για τη σύγκλιση των πραγματικών εισοδημάτων, εν όψει και των δυσμενών δημογραφικών εξελίξεων.

### Πίνακας 3.2

Πίνακας αποτελεσμάτων για την εποπτεία των μακροοικονομικών ανισορροπιών

Πίνακας 3.2α – Εξωτερικές ανισορροπίες και δείκτες ανταγωνιστικότητας

		Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών <sup>1)</sup>	Καθαρή διεθνής επενδυτική θέση <sup>2)</sup>	Πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία, αποπληθωρισμένη με τον ΕνΔΤΚ <sup>3)</sup>	Μερίδιο εξαγωγικής αγοράς <sup>4)</sup>	Ονομαστικό μοναδιαίο κόστος εργασίας <sup>5)</sup>
Βουλγαρία	2013	0,3	-73,5	-1,0	0,2	15,2
	2014	0,4	-74,8	-2,8	6,0	17,0
	2015	1,2	-60,7	-4,1	14,4	10,8
Τσεχία	2013	-1,4	-39,4	-3,1	-9,4	4,2
	2014	-0,6	-36,8	-10,0	-5,7	3,8
	2015	0,2	-31,5	-8,0	0,4	0,1
Κροατία	2013	0,0	-88,7	-4,0	-23,1	-2,9
	2014	0,6	-88,1	-1,0	-18,6	-5,8
	2015	2,3	-78,7	0,1	-3,1	-5,1
Ουγγαρία	2013	2,2	-83,5	-4,0	-20,9	6,3
	2014	2,6	-73,9	-7,0	-15,6	6,9
	2015	3,4	-68,6	-6,9	-7,2	6,1
Πολωνία	2013	-3,4	-69,7	-4,3	0,1	3,3
	2014	-2,3	-67,1	-1,3	5,0	2,5
	2015	-1,2	-60,7	-1,0	9,1	-1,4
Ρουμανία	2013	-3,6	-61,9	0,3	14,2	-3,2
	2014	-2,1	-56,9	-1,1	20,8	6,0
	2015	-0,9	-50,2	2,7	21,7	1,1
Σουηδία	2013	6,0	-14,3	5,1	-16,5	8,6
	2014	5,8	-2,5	-3,6	-9,7	7,2
	2015	5,8	-1,6	-7,9	-9,9	4,0
Όριο		-4,0/+6,0	-35,0	+/-11,0	-6,0	+12,0

Πίνακας 3.2β – Εσωτερικές ανισορροπίες και δείκτες ανεργίας

		Εσωτερικές ανισορροπίες					Νέοι δείκτες ανεργίας			
		Τιμές κατοικιών, αποπληθωρισμένες με την κατανάλωση <sup>6)</sup>	Χρηματοδότηση προς τον ιδιωτικό τομέα, ενοποιημένη <sup>7)</sup>	Χρέος ιδιωτικού τομέα, ενοποιημένο <sup>8)</sup>	Υποχρεώσεις χρηματοπιστωτικού τομέα <sup>9)</sup>	Χρέος γενικής κυβέρνησης <sup>9)</sup>	Ποσοστό ανεργίας <sup>7)</sup>	Ποσοστό ενεργού πληθυσμού <sup>9)</sup>	Μακροχρόνια ανεργία <sup>9)</sup>	Ανεργία των νέων <sup>9)</sup>
Βουλγαρία	2013	0,4	7,3	132,2	4,3	17	12,2	1,7	2,7	6,4
	2014	1,5	-0,3	124,3	7,2	27	12,2	3,1	0,6	-1,3
	2015	3,6	.	.	.	27	11,2	2,2	-1,2	-6,4
Τσεχία	2013	-0,8	4,4	74,1	11,3	45	6,9	2,7	0,0	0,6
	2014	1,9	1,8	72,7	4,4	43	6,7	3,0	-0,1	-2,2
	2015	3,8	.	.	.	41	6,1	2,4	-0,6	-6,9
Κροατία	2013	-5,7	-0,6	119,7	3,2	82	15,7	-1,4	4,4	17,6
	2014	-1,2	0,3	120,8	0,9	87	16,9	2,0	1,7	8,9
	2015	-2,4	.	.	.	87	17,0	3,0	0,1	0,9
Ουγγαρία	2013	-4,6	-1,1	95,2	-1,0	77	10,7	2,8	-0,5	0,2
	2014	3,1	-0,5	91,3	8,5	76	9,6	4,6	-1,6	-5,6
	2015	11,6	.	.	.	75	8,2	4,9	-1,9	-10,9
Πολωνία	2013	-4,7	3,1	75,4	7,6	56	10,0	1,7	1,4	3,6
	2014	1,1	4,8	77,9	0,6	50	9,8	2,1	0,3	-1,9
	2015	2,8	.	.	.	51	9,0	1,6	-1,1	-5,7
Ρουμανία	2013	-2,8	-1,5	66,6	1,1	38	7,0	0,0	0,8	1,6
	2014	-3,2	-2,4	62,1	1,1	40	6,9	1,6	-0,1	0,2
	2015	1,7	0,0	58,3	3,8	38	6,9	1,3	0,0	-0,9
Σουηδία	2013	4,7	4,7	192,4	8,8	40	7,9	2,0	-0,1	-1,2
	2014	8,6	5,9	194,0	13,4	45	8,0	1,6	0,0	0,2
	2015	12,0	.	.	.	43	7,8	1,4	0,0	-3,3
Όριο		+6,0	+14,0	133	+16,5	+60	+10,0	-0,2	0,5	2,0

Πηγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Eurostat, DG ECFIN) και Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών.

Σημείωση: Ο πίνακας περιέχει στοιχεία διαθέσιμα έως τις 18 Μαΐου 2016, δηλ. την τελευταία ημερομηνία που καλύπτει η παρούσα έκθεση. Ως εκ τούτου, δεν συμπίπτει με τον πίνακα αποτελεσμάτων για την εποπτεία των μακροοικονομικών ανισορροπιών που δημοσιεύεται στην Έκθεση για τον Μηχανισμό Επαγρύπνησης του Νοεμβρίου 2015.

1) Ως ποσοστό του ΑΕΠ, μέσος όρος τριών ετών.

2) Ως ποσοστό του ΑΕΠ.

3) Ποσοστιαία μεταβολή κατά την εξεταζόμενη τριετία έναντι 41 άλλων βιομηχανικών χωρών. Θετικό πρόσημο σημαίνει απώλεια ανταγωνιστικότητας.

4) Ποσοστιαία μεταβολή κατά την εξεταζόμενη πενταετία.

5) Ποσοστιαία μεταβολή κατά την εξεταζόμενη τριετία.

6) Ετήσια ποσοστιαία μεταβολή.

7) Μέσος όρος τριών ετών.

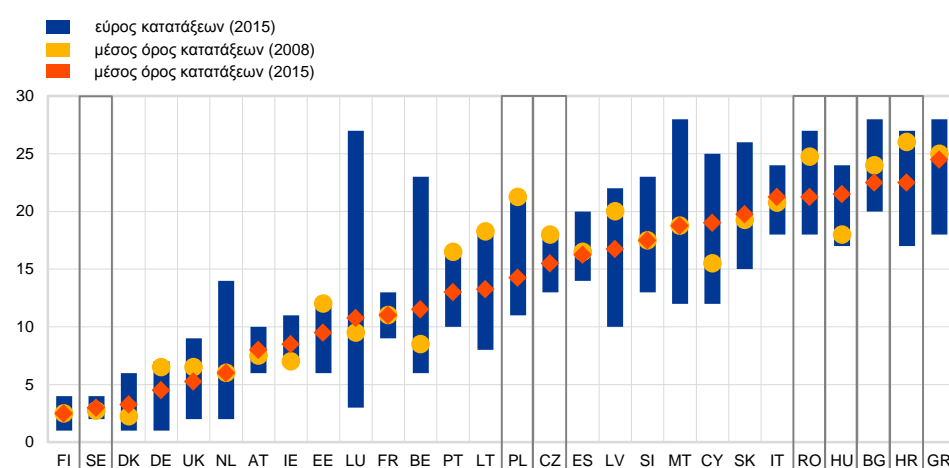
8) Μεταβολή σε ποσοστιαίες μονάδες κατά την εξεταζόμενη τριετία.

**Η ύπαρξη ισχυρού θεσμικού περιβάλλοντος είναι άλλος ένας σημαντικός παράγοντας που εξετάζεται σε σχέση με τη διατηρησιμότητα της οικονομικής ολοκλήρωσης και σύγκλισης.** Σε αρκετές χώρες της κεντρικής και ανατολικής Ευρώπης, η άρση των στοιχείων δυσκαμψίας και των παραγόντων που εμποδίζουν την αποτελεσματική χρήση και κατανομή των συντελεστών παραγωγής θα συνέβαλλε στην ενίσχυση του αναπτυξιακού δυναμικού. Αυτά τα προβλήματα αντανακλούν π.χ. αδυναμίες του επιχειρηματικού περιβάλλοντος, σχετικά χαμηλή ποιότητα των θεσμών και της διακυβέρνησης και διαφθορά. Το θεσμικό περιβάλλον, εμποδίζοντας την αύξηση του δυναμικού προϊόντος, είναι δυνατόν να υπονομεύσει τη δυνατότητα μιας χώρας να εξυπηρετεί το χρέος της και να δυσχεράνει την οικονομική προσαρμογή. Μπορεί επίσης να επηρεάσει την ικανότητα μιας χώρας να εφαρμόσει αναγκαία μέτρα πολιτικής.

**Η ποιότητα των θεσμών και της διακυβέρνησης είναι σχετικά χαμηλή σε όλες τις εξεταζόμενες χώρες εκτός της Σουηδίας.** Συγκεκριμένοι θεσμικοί δείκτες επιβεβαιώνουν σε γενικές γραμμές τη συνολική εικόνα χαμηλής ποιότητας των θεσμών και της διακυβέρνησης στις περισσότερες χώρες, αν και με ορισμένες αξιοσημείωτες διαφορές (Διάγραμμα 3.5 και 3.6). Από τις εξεταζόμενες χώρες, τη χειρότερη ποιότητα θεσμών και διακυβέρνησης εμφανίζει η Κροατία, η οποία κατατάσσεται στην προτελευταία θέση μεταξύ των χωρών της ΕΕ, παρά κάποια βελτίωση τα τελευταία χρόνια. Ενώ η κατάταξη των χωρών διαφέρει ανάλογα με την πηγή βάσει της οποίας μετρείται η ποιότητα του επιχειρηματικού και θεσμικού περιβάλλοντος, υπάρχουν σαφώς μεγάλα περιθώρια βελτίωσης σε αυτόν τον τομέα για τις περισσότερες χώρες.

### Διάγραμμα 3.5

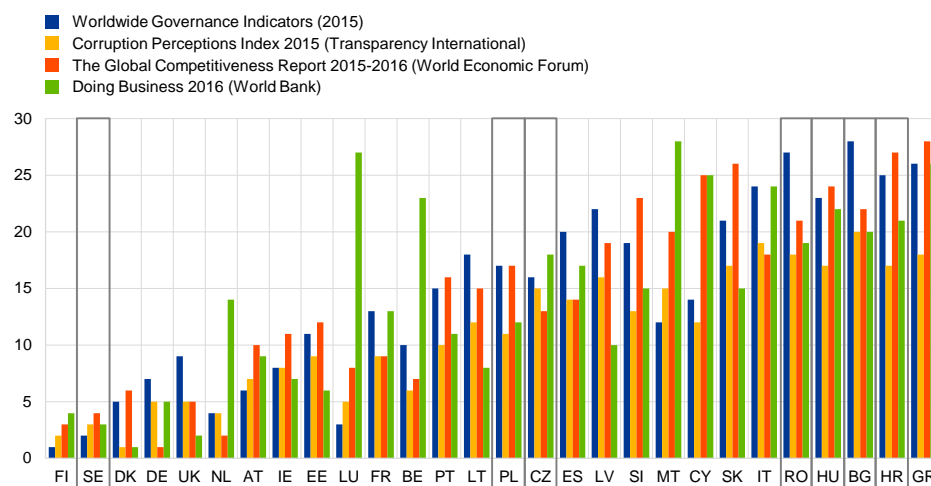
Επισκόπηση της κατάταξης των χωρών της ΕΕ ως προς την ποιότητα των θεσμών



Πηγές: Worldwide Governance Indicators 2015, The Global Competitiveness Report 2015-2016 (World Economic Forum), Corruption Perceptions Index 2015 (Transparency International) και Doing Business 2016 (World Bank).  
 Σημείωση: Οι χώρες κατατάσσονται από την 1η θέση (χώρα με τις καλύτερες επιδόσεις στην ΕΕ) έως την 28η (χώρα με τις χειρότερες επιδόσεις στην ΕΕ) και αναγράφονται κατά σειρά της μέσης κατάταξής τους το 2015. Στην έκθεση Doing Business, η Μάλτα περιλαμβάνεται από το 2013 και εξής και η Κύπρος από το 2010 και εξής.

### Διάγραμμα 3.6

Κατάταξη των χωρών της ΕΕ ως προς την ποιότητα των θεσμών ανά επιμέρους δείκτη



Πηγές: Worldwide Governance Indicators 2015, The Global Competitiveness Report 2015-2016 (World Economic Forum), Corruption Perceptions Index 2015 (Transparency International) και Doing Business 2016 (World Bank).  
Σημείωση: Οι χώρες κατατάσσονται από την 1η θέση (χώρα με τις καλύτερες επιδόσεις στην ΕΕ) έως την 28η (χώρα με τις χειρότερες επιδόσεις στην ΕΕ) και αναγράφονται κατά σειρά της μέσης κατάταξής τους το 2015.

#### Στις περισσότερες υπό εξέταση χώρες απαιτούνται διαρθρωτικές

#### μεταρρυθμίσεις ευρείας κλίμακας προκειμένου να βελτιωθεί η οικονομική

#### ανάπτυξη και η ανταγωνιστικότητα. Η βελτίωση των τοπικών θεσμών, της

διακυβέρνησης και του επιχειρηματικού περιβάλλοντος, σε συνδυασμό με την

περαιτέρω πρόοδο ως προς την ιδιωτικοποίηση κρατικών επιχειρήσεων και την

ενίσχυση των προσπαθειών για την αύξηση της απορρόφησης των ευρωπαϊκών

κονδυλίων, θα συμβάλουν στην επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου της

παραγωγικότητας. Μεταξύ άλλων, αυτό θα συνέβαλλε στην ενίσχυση του

ανταγωνισμού σε νευραλγικούς ρυθμιζόμενους τομείς (π.χ. ενέργεια και μεταφορές),

περιορίζοντας τους φραγμούς εισόδου στην αγορά και ενθαρρύνοντας τις ιδιαίτερα

αναγκαίες ιδιωτικές επενδύσεις.

#### Τέλος, τα θεσμικά χαρακτηριστικά που συνδέονται με την ποιότητα των

#### στατιστικών στοιχείων έχουν εξίσου ζωτική σημασία ως παράγοντες που

#### στηρίζουν μια ομαλή διαδικασία σύγκλισης. Αυτό ισχύει, μεταξύ άλλων, για την

εξειδίκευση της νομικής αυτοτέλειας της εθνικής στατιστικής αρχής, τη διοικητική της

επίβλεψη και την αυτονομία του προϋπολογισμού της, τη νομική βάση της εντολής

της να συλλέγει στοιχεία και τις νομικές διατάξεις της περί στατιστικού απορρήτου,

που περιγράφονται αναλυτικότερα στο Κεφάλαιο 6 (βλ. Κεφάλαιο 6 του αγγλικού

πρωτοτύπου).



## 4 Περιλήψεις κατά χώρα

### 4.1 Βουλγαρία

**Τον Απρίλιο του 2016 ο μέσος δωδεκάμηνος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στη Βουλγαρία ήταν -1,0%, δηλ. αρκετά χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 0,7% για το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών.** Την τελευταία δεκαετία αυτός ο ρυθμός παρουσίασε μεγάλο εύρος διακύμανσης, μεταξύ -1,7% και 12,6%, ενώ ο μέσος όρος της περιόδου ήταν υψηλός και διαμορφώθηκε στο 3,6%. Όσον αφορά το μέλλον, υπάρχει προβληματισμός σχετικά με τη μακροχρόνια διατηρησιμότητα της σύγκλισης του πληθωρισμού στη Βουλγαρία. Η διαδικασία πραγματικής σύγκλισης είναι πιθανόν να οδηγήσει σε θετικές διαφορές πληθωρισμού έναντι της ζώνης του ευρώ. Προκειμένου να αποτρέπεται η συσσώρευση υπερβολικών πιέσεων στις τιμές και μακροοικονομικών ανισορροπιών, η διαδικασία πραγματικής σύγκλισης πρέπει να στηριχθεί από ενδεδειγμένες πολιτικές.

**Το έλλειμμα και το χρέος της γενικής κυβέρνησης στη Βουλγαρία συμμορφώνονταν προς τα κριτήρια της Συνθήκης του Μάαστριχτ το 2015.** Η Βουλγαρία υπάγεται στο προληπτικό σκέλος του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης από το 2012. Το έλλειμμα υπερέβη την τιμή αναφοράς 3% του ΑΕΠ το 2014. Εντούτοις, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έκρινε ότι το υπερβολικό έλλειμμα είναι και έκτακτο και προσωρινό, και συνεπώς δεν απαιτεί την ενεργοποίηση της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος. Οι εαρινές οικονομικές προβλέψεις 2016 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής δείχνουν ότι υπάρχει κίνδυνος να υπάρξει κάποια απόκλιση από την πορεία προσαρμογής προς τον μεσοπρόθεσμο στόχο τόσο το 2016 όσο και το 2017. Επιπλέον, η Βουλγαρία αντιμετωπίζει κίνδυνο μεσαίου επιπέδου για τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών μακροπρόθεσμα, εν μέρει λόγω της αναμενόμενης αύξησης των δαπανών υγείας και μακροχρόνιας φροντίδας που συνδέονται με τη γήρανση του πληθυσμού. Απαιτούνται περαιτέρω μεταρρυθμίσεις σ' αυτούς τους τομείς και πρόδος για την επίτευξη του μεσοπρόθεσμου στόχου όπως προβλέπεται στο προληπτικό σκέλος, ώστε να εξασφαλιστούν υγιή δημόσια οικονομικά μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα.

**Κατά τη διετία αναφοράς (19.5.2014 έως 18.5.2016) το λεβ Βουλγαρίας δεν συμμετείχε στον ΜΣΙ ΙΙ, αλλά η συναλλαγματική του ισοτιμία ήταν σταθερά καθορισμένη σε 1,95583 λεβ ανά ευρώ στο πλαίσιο του καθεστώτος επιτροπής συναλλάγματος.** Την τελευταία δεκαετία το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαίων της Βουλγαρίας βελτιώθηκε, ενώ οι καθαρές υποχρεώσεις της χώρας έναντι του εξωτερικού παραμένουν σε υψηλά επίπεδα.

**Κατά την περίοδο αναφοράς από τον Μάιο του 2015 έως τον Απρίλιο του 2016 τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στη Βουλγαρία διαμορφώθηκαν σε 2,5% κατά μέσο όρο και, ως εκ τούτου, ήταν χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς 4,0% για το κριτήριο της σύγκλισης των επιτοκίων.** Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στη Βουλγαρία έχουν μειωθεί σε σύγκριση με το 2009, καθώς τα μέσα δωδεκάμηνα επιτόκια υποχώρησαν από επίπεδα άνω του 7% σε επίπεδα κάτω του 3%.

**Η επίτευξη ενός περιβάλλοντος που θα συντελεί σε διατηρήσιμη σύγκλιση στην Βουλγαρία απαιτεί την άσκηση οικονομικής πολιτικής προσανατολισμένης στη σταθερότητα και διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις ευρείας κλίμακας.** Όσον αφορά τις μακροοικονομικές ανισορροπίες, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή επέλεξε να προβεί σε εμπειριστατωμένη επισκόπηση για τη Βουλγαρία στην Έκθεση για τον Μηχανισμό Επαγρύπνησης 2016 και κατέληξε στο συμπέρασμα ότι η Βουλγαρία παρουσιάζει υπερβολικές μακροοικονομικές ανισορροπίες. Η υιοθέτηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων ευρείας κλίμακας στη Βουλγαρία θα συνέβαλε σημαντικά στην ενίσχυση του θεσμικού και του επιχειρηματικού περιβάλλοντος. Προκειμένου να διασφαλιστεί η χρηματοπιστωτική σταθερότητα, πρέπει οι αρχές να ολοκληρώσουν τον έλεγχο της ποιότητας των στοιχείων ενεργητικού και τις ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με τον χρηματοπιστωτικό τομέα, και να βελτιώσουν περαιτέρω τις εποπτικές πρακτικές.

**Η νομοθεσία της Βουλγαρίας δεν συμμορφώνεται προς όλες τις απαιτήσεις όσον αφορά την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας, την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και τη νομική ενσωμάτωση στο Ευρωσύστημα.** Η Βουλγαρία είναι κράτος-μέλος της ΕΕ με παρέκκλιση και ως εκ τούτου θα πρέπει να προβεί σε όλες τις απαιτούμενες προσαρμογές βάσει του άρθρου 131 της Συνθήκης.

## 4.2 Τσεχία

**Τον Απρίλιο του 2016 ο μέσος δωδεκάμηνος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στην Τσεχία ήταν 0,4%, δηλ. χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 0,7% για το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών.** Την τελευταία δεκαετία αυτός ο ρυθμός παρουσίασε σχετικά μεγάλο εύρος διακύμανσης, μεταξύ 0,3% και 6,6%, ενώ ο συνολικός μέσος όρος της περιόδου ήταν συγκρατημένος και διαμορφώθηκε στο 2,1%.

**Το έλλειμμα και το χρέος της γενικής κυβέρνησης στην Τσεχία συμμορφώνονταν προς τα κριτήρια της Συνθήκης του Μάαστριχτ το 2015.** Η Τσεχία υπάγεται στο προληπτικό σκέλος του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης από το 2014. Σύμφωνα με τις εαρινές οικονομικές προβλέψεις 2016 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, το διαρθρωτικό έλλειμμα αναμένεται να παραμείνει χαμηλότερο από τον μεσοπρόθεσμο στόχο στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής και επομένως είναι σύμφωνο με τις απαιτήσεις του προληπτικού σκέλους. Η Τσεχία αντιμετωπίζει μεσαίου επιπέδου κίνδυνο δημοσιονομικών πιέσεων μακροπρόθεσμα, κυρίως λόγω της γήρανσης του πληθυσμού. Είναι αναγκαία η διεύρυνση του πεδίου εφαρμογής των τρεχουσών μεταρρυθμίσεων του δημοσιονομικού πλαισίου, η αυστηρή εφαρμογή των υφιστάμενων κανόνων και η περαιτέρω πρόοδος προς το μεσοπρόθεσμο στόχο σε πλήρη συμμόρφωση προς τις απαιτήσεις του προληπτικού σκέλους, ώστε να εξασφαλιστούν υγιή δημόσια οικονομικά.

**Κατά την διετία αναφοράς (19.5.2014 έως 18.5.2016) η κορώνα Τσεχίας δεν συμμετείχε στον ΜΣΙ ΙΙ.** Η κορώνα Τσεχίας διακυμάνθηκε στο πλαίσιο καθεστώτος ευέλικτης συναλλαγματικής ισοτιμίας, αν και από τον Νοέμβριο του 2013 η Česká národní banka έχει αναλάβει τη δέσμευση να μην επιτρέψει την ανατίμηση της κορώνας πέραν του επιπέδου των 27 κορωνών Τσεχίας ανά ευρώ.

Η συναλλαγματική ισοτιμία της κορώνας Τσεχίας έναντι του ευρώ επέδειξε χαμηλή μεταβλητότητα κατά την περίοδο αναφοράς. Στις 18.5.2016 η συναλλαγματική ισοτιμία ήταν 27,022 κορώνες ανά ευρώ, δηλ. 1,5% πάνω από το μέσο επίπεδο του Μαΐου 2014. Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών συρρικνώθηκε σταδιακά και το ισοζύγιο έγινε θετικό από το 2014, ενώ οι καθαρές υποχρεώσεις της χώρας έναντι του εξωτερικού υποχώρησαν σταθερά.

**Κατά την περίοδο αναφοράς από τον Μάιο του 2015 έως τον Απρίλιο του 2016 τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στην Τσεχία διαμορφώθηκαν σε 0,6% κατά μέσο όρο και, ως εκ τούτου, ήταν αρκετά χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς 4,0% για το κριτήριο της σύγκλισης των επιτοκίων.** Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στην Τσεχία έχουν μειωθεί σε σύγκριση με το 2009, καθώς τα μέσα δωδεκάμηνα επιτόκια υποχώρησαν από περίπου 5% σε επίπεδα κάτω του 1%.

**Η επίτευξη ενός περιβάλλοντος που θα συντελεί σε διατηρήσιμη σύγκλιση απαιτεί την άσκηση οικονομικής πολιτικής προσανατολισμένης στη σταθερότητα των τιμών, συμπεριλαμβανομένων στοχευμένων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων προσανατολισμένων προς τη διαφύλαξη της μακροοικονομικής σταθερότητας.** Όσον αφορά τις μακροοικονομικές ανισοροπίες, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δεν επέλεξε να προβεί σε εμπειρισταωμένη επισκόπηση για την Τσεχία στην Έκθεση για τον Μηχανισμό Επαγρύπνησης 2016. Εντούτοις, οι στοχευμένες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που αφορούν τις πολιτικές για την αγορά εργασίας και την αγορά προϊόντων, καθώς και το επιχειρηματικό περιβάλλον, πρέπει να επισπευσθούν ώστε να ενισχυθεί ο δυναμικός ρυθμός ανάπτυξης.

**Η νομοθεσία της Τσεχίας δεν συμμορφώνεται προς όλες τις απαιτήσεις όσον αφορά την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας, την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και τη νομική ενσωμάτωση στο Ευρωσύστημα.**

Η Τσεχία είναι κράτος-μέλος της ΕΕ με παρέκκλιση και ως εκ τούτου θα πρέπει να προβεί σε όλες τις απαιτούμενες προσαρμογές βάσει του άρθρου 131 της Συνθήκης.

### 4.3 Κροατία

**Τον Απρίλιο του 2016 ο μέσος δωδεκάμηνος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στην Κροατία ήταν -0,4%, δηλ. αρκετά χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 0,7% για το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών.** Την τελευταία

δεκαετία αυτός ο ρυθμός παρουσίασε μεγάλο εύρος διακύμανσης, μεταξύ -0,4% και 6,0%, ενώ ο μέσος όρος της περιόδου ήταν συγκρατημένος και διαμορφώθηκε στο 2,3%. Όσον αφορά το μέλλον, υπάρχει προβληματισμός σχετικά με τη μακροχρόνια διατηρησιμότητα της σύγκλισης του πληθωρισμού στην Κροατία. Η διαδικασία πραγματικής σύγκλισης είναι πιθανόν να οδηγήσει σε θετικές διαφορές

πληθωρισμού έναντι της ζώνης του ευρώ. Προκειμένου να αποτρέπεται η συσσώρευση υπερβολικών πιέσεων στις τιμές και μακροοικονομικών ανισορροπιών, η διαδικασία πραγματικής σύγκλισης πρέπει να στηριχθεί από ενδεδειγμένες πολιτικές.

#### **Το έλλειμμα και χρέος της γενικής κυβέρνησης στην Κροατία δεν συμμορφώνονταν προς τα κριτήρια της Συνθήκης του Μάαστριχτ το 2015.** Η

Κροατία υπάγεται στο διορθωτικό σκέλος του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης από το 2014, με προθεσμία για τη διόρθωση του υπερβολικού ελλείμματος έως το 2016. Οι εαρινές οικονομικές προβλέψεις 2016 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής προβλέπουν μια έγκαιρη διόρθωση του υπερβολικού ελλείμματος αλλά υποδεικνύουν τον κίνδυνο μη συμμόρφωσης της Κροατίας με τις διατάξεις του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Σύμφωνα με την Έκθεση για τη Δημοσιονομική Διατηρησιμότητα 2015 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η Κροατία αντιμετωπίζει κίνδυνο υψηλού επιπέδου για τη διατηρησιμότητα του χρέους μεσοπρόθεσμα. Μακροπρόθεσμα, ενώ φαίνεται ότι η Κροατία αντιμετωπίζει κίνδυνο χαμηλού επιπέδου λόγω της προβλεπόμενης μείωσης των δαπανών που σχετίζονται με τη γήρανση του πληθυσμού, το χαμηλό επίπεδο και η προβλεπόμενη περαιτέρω υποχώρηση του δείκτη παροχών δημιουργούν κάποιους προβληματισμούς σε σχέση με την επάρκεια του συνταξιοδοτικού συστήματος. Συνολικά, η Κροατία πρέπει να ακολουθήσει μια αποφασιστική στρατηγική προσαρμογής, η οποία θα είναι φιλική προς την ανάπτυξη και θα αντιμετωπίζει τον υψηλό κίνδυνο για τη διατηρησιμότητα του χρέους μεσοπρόθεσμα. Αυτή θα πρέπει να συνοδεύεται από αναθεώρηση του πλαισίου δημοσιονομικής διακυβέρνησης που θα προσανατολίζεται προς τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας των δημόσιων δαπανών, ώστε να δημιουργηθούν οι κατάλληλες συνθήκες που θα συμβάλλουν στη διαρκή βελτίωση της άσκησης δημοσιονομικών πολιτικών.

#### **Κατά τη διετία αναφοράς (19.5.2014 έως 18.5.2016) το κούνα Κροατίας δεν συμμετείχε στον ΜΣΙ ΙΙ, αλλά διακυμάνθηκε υπό καθεστώς ευέλικτης συναλλαγματικής ισοτιμίας με αυστηρά ελεγχόμενη διακύμανση της συναλλαγματικής ισοτιμίας του νομίσματος.** Η συναλλαγματική ισοτιμία του

κούνα Κροατίας έναντι του ευρώ επέδειξε, κατά μέσο όρο, χαμηλή μεταβλητότητα κατά την περίοδο αναφοράς. Στις 18.5.2016 η συναλλαγματική ισοτιμία ήταν 7,488 κούνα ανά ευρώ, δηλ. 1,4% πάνω από το μέσο επίπεδο του Μαΐου 2014. Την τελευταία δεκαετία έχει βελτιωθεί το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαίων της Κροατίας, ενώ οι καθαρές υποχρεώσεις της χώρας έναντι του εξωτερικού παραμένουν υψηλές.

**Κατά την περίοδο αναφοράς από τον Μάιο του 2015 έως τον Απρίλιο του 2016 τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στην Κροατία διαμορφώθηκαν σε 3,7% κατά μέσο όρο και, ως εκ τούτου, ήταν χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς 4,0% για το κριτήριο της σύγκλισης των επιτοκίων.** Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στην Κροατία έχουν μειωθεί σε σύγκριση με το 2009, καθώς τα μέσα δωδεκάμηνα επιτόκια υποχώρησαν από περίπου 8% σε επίπεδα κάτω του 4%.

**Η επίτευξη ενός περιβάλλοντος που θα συντελεί σε διατηρήσιμη σύγκλιση στην Κροατία απαιτεί την άσκηση οικονομικής πολιτικής προσανατολισμένης στη σταθερότητα και διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις ευρείας κλίμακας.** Όσον

αφορά τις μακροοικονομικές ανισορροπίες, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή επέλεξε να προβεί σε εμπειριστωμένη επισκόπηση για την Κροατία στην Έκθεση για τον Μηχανισμό Επαγρύπνησης 2016 και κατέληξε στο συμπέρασμα ότι η Κροατία παρουσιάζει υπερβολικές μακροοικονομικές ανισορροπίες. Όσον αφορά τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, υπάρχει ευρύ πεδίο εφαρμογής και επείγουσα ανάγκη για μεταρρυθμίσεις που θα αποσκοπούν στη βελτίωση του θεσμικού και επιχειρηματικού περιβάλλοντος, τη στήριξη του ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων, την αντιμετώπιση των αναντιστοιχιών μεταξύ προσφερόμενων και ζητούμενων δεξιοτήτων στην αγορά εργασίας και την ενίσχυση αποδοτικότητας της δημόσιας διοίκησης και του δικαστικού συστήματος. Επίσης θα πρέπει να καταβληθούν σοβαρές προσπάθειες έτσι ώστε να διασφαλιστεί η βελτίωση της πολύ χαμηλής απορρόφησης κονδυλίων της ΕΕ από την Κροατία.

**Η νομοθεσία της Κροατίας δεν συμμορφώνεται προς όλες τις απαιτήσεις όσον αφορά την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας.** Η Κροατία είναι κράτος-μέλος της ΕΕ με παρέκκλιση και ως εκ τούτου θα πρέπει να προβεί σε όλες τις απαιτούμενες προσαρμογές βάσει του άρθρου 131 της Συνθήκης.

#### 4.4 Ουγγαρία

**Τον Απρίλιο του 2016 ο μέσος δωδεκάμηνος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στην Ουγγαρία ήταν 0,4%, δηλ. χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 0,7% για το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών.** Την τελευταία δεκαετία αυτός ο ρυθμός παρουσίασε σχετικά μεγάλο εύρος διακύμανσης, μεταξύ -0,3% και 7,9%, ενώ ο μέσος όρος της περιόδου ήταν υψηλός και διαμορφώθηκε στο 3,8%. Όσον αφορά το μέλλον, υπάρχει προβληματισμός σχετικά με τη μακροχρόνια διατηρησιμότητα της σύγκλισης του πληθωρισμού στην Ουγγαρία. Η διαδικασία πραγματικής σύγκλισης είναι πιθανόν να οδηγήσει σε θετικές διαφορές πληθωρισμού έναντι της ζώνης του ευρώ. Προκειμένου να αποτρέπεται η συσσώρευση υπερβολικών πιέσεων στις τιμές και μακροοικονομικών ανισορροπιών, η διαδικασία πραγματικής σύγκλισης πρέπει να στηριχθεί από ενδεδειγμένες πολιτικές.

**Το 2015 το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης της Ουγγαρίας συμμορφωνόταν με τα κριτήρια της συνθήκης του Μάαστριχτ, ενώ το χρέος υπερέβαινε την τιμή αναφοράς.** Η Ουγγαρία υπάγεται στο προληπτικό σκέλος του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης από το 2013. Οι εαρινές οικονομικές προβλέψεις 2016 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής υποδεικνύουν υψηλό κίνδυνο σημαντικής απόκλισης από την πορεία προσαρμογής προς τον μεσοπρόθεσμο στόχο κατά τη διετία 2016-2017. Η Ουγγαρία δεν αντιμετωπίζει κίνδυνο δημοσιονομικών πιέσεων μακροπρόθεσμα, αλλά διατρέχει κίνδυνο μεσαίου επιπέδου μεσοπρόθεσμα. Η γήρανση του πληθυσμού αποτελεί πρόκληση για τη διατηρησιμότητα των δημόσιων οικονομικών. Απαιτείται αποφασιστική πρόοδος προς την επίτευξη του μεσοπρόθεσμου στόχου σύμφωνα με τις προϋποθέσεις του προληπτικού σκέλους, καθώς και μεταρρύθμιση του πλαισίου δημοσιονομικής διακυβέρνησης, προκειμένου να διασφαλιστεί η διατηρησιμότητα των δημόσιων οικονομικών μεσοπρόθεσμα.

**Κατά τη διετή περίοδο αναφοράς (19.5.2014 έως 18.5.2016) το φιορίνι Ουγγαρίας δεν συμμετείχε στον ΜΣΙ ΙΙ, αλλά ήταν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο πλαίσιο ενός καθεστώτος ευέλικτης συναλλαγματικής ισοτιμίας.** Η συναλλαγματική ισοτιμία του ουγγρικού νομίσματος έναντι του ευρώ επέδειξε, κατά μέσο όρο, σχετικά υψηλή μεταβλητότητα κατά την περίοδο αναφοράς. Στις 18 Μαΐου 2016 η συναλλαγματική ισοτιμία ήταν 316,05 φιορίνια ανά ευρώ, δηλ. 3,8% κάτω από το μέσο επίπεδο του Μαΐου 2014. Την τελευταία δεκαετία το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαίων της Ουγγαρίας έχει παρουσιάσει σημαντική βελτίωση και έχει συμβάλει σε μια κάποια μείωση των καθαρών υποχρεώσεων της χώρας έναντι του εξωτερικού, οι οποίες παραμένουν σε υψηλά επίπεδα.

**Κατά την περίοδο αναφοράς από τον Μάιο του 2015 έως τον Απρίλιο του 2016 τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στην Ουγγαρία διαμορφώθηκαν σε 3,4% κατά μέσο όρο και, ως εκ τούτου, ήταν χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς 4,0% για το κριτήριο της σύγκλισης των επιτοκίων.** Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στην Ουγγαρία έχουν μειωθεί σε σύγκριση με το 2009, καθώς τα μέσα δωδεκάμηνα επιτόκια υποχώρησαν από επίπεδα άνω του 9% σε επίπεδα κάτω του 4%.

**Η επίτευξη ενός περιβάλλοντος που θα συντελεί σε διατηρήσιμη σύγκλιση στην Ουγγαρία απαιτεί την άσκηση οικονομικής πολιτικής προσανατολισμένης στη σταθερότητα και διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις ευρείας κλίμακας.** Όσον αφορά τις μακροοικονομικές ανισορροπίες, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή επέλεξε να προβεί σε εμπειρισταωμένη επισκόπηση για την Ουγγαρία στην Έκθεση για τον Μηχανισμό Επαγρύπνησης 2016 και κατέληξε στο συμπέρασμα ότι η Ουγγαρία δεν παρουσιάζει μακροοικονομικές ανισορροπίες. Ωστόσο, η Ουγγαρία θα μπορούσε να επωφεληθεί από διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που θα στοχεύουν στην προώθηση μιας ωθούμενης από τον ιδιωτικό τομέα ανάπτυξης, όπως π.χ. βελτίωση της διακυβέρνησης των θεσμών, μείωση της γραφειοκρατίας και της υπερβολικής φορολογικής επιβάρυνσης και τόνωση της αύξησης των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα.

**Η νομοθεσία της Ουγγαρίας δεν συμμορφώνεται προς όλες τις απαιτήσεις όσον αφορά την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας, την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης, τον ενιαίο τρόπο γραφής του ευρώ και τη νομική ενσωμάτωση στο Ευρωσύστημα.** Η Ουγγαρία είναι κράτος-μέλος της ΕΕ με παρέκκλιση και ως εκ τούτου θα πρέπει να προβεί σε όλες τις απαιτούμενες προσαρμογές βάσει του άρθρου 131 της Συνθήκης.

## 4.5 Πολωνία

**Τον Απρίλιο του 2016 ο μέσος δωδεκάμηνος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στην Πολωνία ήταν -0,5%, δηλ. αρκετά χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 0,7% για το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών.** Την τελευταία δεκαετία αυτός ο ρυθμός παρουσίασε σχετικά μεγάλο εύρος διακύμανσης, μεταξύ -0,7% και 4,3%, ενώ ο μέσος όρος της περιόδου ήταν συγκρατημένος και διαμορφώθηκε στο 2,3%. Όσον αφορά το μέλλον, υπάρχει προβληματισμός σχετικά

με τη μακροχρόνια διατηρησιμότητα της σύγκλισης του πληθωρισμού στην Πολωνία. Η διαδικασία πραγματικής σύγκλισης είναι πιθανόν να οδηγήσει σε θετικές διαφορές πληθωρισμού έναντι της ζώνης του ευρώ. Προκειμένου να αποτρέπεται η συσσώρευση υπερβολικών πιέσεων στις τιμές και μακροοικονομικών ανισορροπιών, η διαδικασία πραγματικής σύγκλισης πρέπει να στηριχθεί από ενδεδειγμένες πολιτικές.

#### **Το έλλειμμα και το χρέος της γενικής κυβέρνησης της Πολωνίας συμμορφώνονταν προς τα κριτήρια της Συνθήκης του Μάαστριχτ το 2015.**

Η Πολωνία υπάγεται στο προληπτικό σκέλος του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης από το 2015. Το Συμβούλιο ECOFIN αποφάσισε τον Ιούνιο του 2015 να καταργήσει τη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος για την Πολωνία, παρά το γεγονός ότι το έλλειμμα ήταν άνω της τιμής αναφοράς, επειδή ο λόγος χρέους/ΑΕΠ ήταν κάτω του 60% και η υπέρβαση της τιμής αναφοράς ήταν μικρή και μπορούσε να εξηγηθεί από το καθαρό κόστος προηγούμενων μεταρρυθμίσεων στο συνταξιοδοτικό. Οι εαρινές οικονομικές προβλέψεις 2016 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής δείχνουν ότι υπάρχει κίνδυνος σημαντικής απόκλισης από την πορεία προσαρμογής προς τον μεσοπρόθεσμο στόχο. Επιπλέον, η διατηρησιμότητα των δημόσιων οικονομικών της Πολωνίας θα έρθει αντιμέτωπη με κινδύνους μεσαίου επιπέδου μεσομακροπρόθεσμα. Ως εκ τούτου, απαιτούνται περαιτέρω μεταρρυθμίσεις σε αυτούς τους τομείς και πρόοδος για την επίτευξη του μεσοπρόθεσμου στόχου όπως προβλέπεται στο προληπτικό σκέλος, ώστε να εξασφαλιστούν υγιή δημόσια οικονομικά μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα.

#### **Κατά τη διετή περίοδο αναφοράς (19.5.2014 έως 18.5.2016) το ζλότυ Πολωνίας δεν συμμετείχε στον ΜΣΙ II, αλλά ήταν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο πλαίσιο ενός καθεστώτος ευέλικτης συναλλαγματικής ισοτιμίας.**

Η συναλλαγματική ισοτιμία του ζλότυ Πολωνίας έναντι του ευρώ επέδειξε, κατά μέσο όρο, σχετικά υψηλή μεταβλητότητα κατά την περίοδο αναφοράς. Στις 18 Μαΐου 2016 η συναλλαγματική ισοτιμία ήταν 4,3885 ζλότυ ανά ευρώ, δηλ. 5,0% κάτω από το μέσο επίπεδο του Μαΐου 2014. Την τελευταία δεκαετία έχει βελτιωθεί το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαίων της Πολωνίας, ενώ οι καθαρές υποχρεώσεις της χώρας έναντι του εξωτερικού παραμένουν υψηλές.

**Κατά την περίοδο αναφοράς από τον Μάιο του 2015 έως τον Απρίλιο του 2016 τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στην Πολωνία ήταν 2,9% κατά μέσο όρο και, ως εκ τούτου, ήταν χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς 4,0% για το κριτήριο της σύγκλισης των επιτοκίων.** Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στην Πολωνία έχουν μειωθεί σε σύγκριση με το 2009, καθώς τα μέσα δωδεκάμηνα επιτόκια υποχώρησαν από επίπεδα σχεδόν 6% σε επίπεδα κάτω του 3%.

**Η επίτευξη ενός περιβάλλοντος που θα συντελεί σε διατηρήσιμη σύγκλιση στην Πολωνία απαιτεί την άσκηση οικονομικής πολιτικής προσανατολισμένης στη σταθερότητα, μέτρα πολιτικής που θα διαφυλάσσουν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και στοχευμένες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις.** Όσον αφορά τις μακροοικονομικές ανισορροπίες, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δεν επέλεξε να προβεί σε εμπεριστατωμένη επισκόπηση για την Πολωνία στην Έκθεση για τον Μηχανισμό Επαγρύπνησης 2016. Είναι σημαντικό να διατηρηθεί η σημερινή ισχυρή χρηματοοικονομική θέση του τραπεζικού τομέα

προκειμένου να διασφαλιστεί η θετική του συμβολή στην οικονομική ανάπτυξη, που θα πρέπει να στηρίζεται από ορθώς στοχευμένες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για την ενίσχυση του ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων και την επιτάχυνση της καινοτομίας, των ιδιωτικοποιήσεων και του εκσυγχρονισμού των υποδομών.

**Η νομοθεσία της Πολωνίας δεν συμμορφώνεται προς όλες τις απαιτήσεις όσον αφορά την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας, την εμπιστευτικότητα, την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και τη νομική ενσωμάτωση στο Ευρωσύστημα.** Η Πολωνία είναι κράτος-μέλος της ΕΕ με παρέκκλιση και ως εκ τούτου θα πρέπει να προβεί σε όλες τις απαιτούμενες προσαρμογές βάσει του άρθρου 131 της Συνθήκης.

## 4.6 Ρουμανία

**Τον Απρίλιο του 2016 ο μέσος δωδεκάμηνος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στη Ρουμανία ήταν -1,3%, δηλ. αρκετά χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 0,7% για το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών.** Την τελευταία δεκαετία αυτός ο ρυθμός παρουσίασε σχετικά μεγάλο εύρος διακύμανσης, μεταξύ -1,3% και 8,5%, ενώ ο μέσος όρος της περιόδου ήταν υψηλός και διαμορφώθηκε στο 4,5%. Όσον αφορά το μέλλον, υπάρχει προβληματισμός σχετικά με τη μακροχρόνια διατηρησιμότητα της σύγκλισης του πληθωρισμού στη Ρουμανία. Η διαδικασία πραγματικής σύγκλισης είναι πιθανόν να οδηγήσει σε θετικές διαφορές πληθωρισμού έναντι της ζώνης του ευρώ. Προκειμένου να αποτρέπεται η συσσώρευση υπερβολικών πιέσεων στις τιμές και μακροοικονομικών ανισορροπιών, η διαδικασία πραγματικής σύγκλισης πρέπει να στηριχθεί από ενδεδειγμένες πολιτικές.

**Το έλλειμμα και το χρέος της γενικής κυβέρνησης της Ρουμανίας συμμορφώνονταν προς τα κριτήρια της Συνθήκης του Μάαστριχτ το 2015.** Η Ρουμανία υπάγεται στο προληπτικό σκέλος του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης από το 2013. Σύμφωνα με τις εαρινές προβλέψεις 2016 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η Ρουμανία συμμορφώνεται προς τον μεσοπρόθεσμο στόχο της από το 2013, αν και κινδυνεύει με σημαντική απόκλιση τόσο το 2016 όσο και το 2017. Επιπλέον, τα σχεδιαζόμενα επεκτατικά δημοσιονομικά μέτρα αναμένεται να οδηγήσουν σε αύξηση του ελλείμματος πάνω από το όριο του 3% του ΑΕΠ το 2017 και να θέσουν το χρέος σε ανοδική τροχιά. Στην Έκθεση για τη Δημοσιονομική Διατηρησιμότητα 2015, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή υποδεικνύει κινδύνους υψηλού επιπέδου μεσοπρόθεσμο και κινδύνους μεσαίου επιπέδου σε μακροχρόνιο ορίζοντα, που εν μέρει σχετίζονται με τις αυξημένες δαπάνες για ιατροφαρμακευτική περίθαλψη και μακροχρόνια φροντίδα. Επιβάλλονται περαιτέρω μεταρρυθμίσεις σε αυτούς τους τομείς και μια συνετή άσκηση της δημοσιονομικής πολιτικής, που θα εξασφαλίσουν ταχεία επάνοδο στο μεσοπρόθεσμο στόχο, προκειμένου να περιχαρακωθεί η διατηρησιμότητα των δημόσιων οικονομικών.

**Κατά τη διετία αναφοράς (19.5.2014 έως 18.5.2016) το λεί Ρουμανίας δεν συμμετείχε στον ΜΣΙ ΙΙ, αλλά διακυμάνθηκε υπό καθεστώς ευέλικτης συναλλαγματικής ισοτιμίας με ελεγχόμενη διακύμανση της συναλλαγματικής**



**ισοτιμίας του νομίσματος.** Η συναλλαγματική ισοτιμία του Λέι Ρουμανίας έναντι του ευρώ επέδειξε, κατά μέσο όρο, σχετικά υψηλή μεταβλητότητα κατά την περίοδο αναφοράς. Στις 18 Μαΐου 2016 η συναλλαγματική ισοτιμία ήταν 4,4990 Λέι ανά ευρώ, δηλ. 1,7% κάτω από το μέσο επίπεδο του Μαΐου 2014. Την τελευταία δεκαετία έχει βελτιωθεί σημαντικά το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαίων της Ρουμανίας, ενώ οι καθαρές υποχρεώσεις της χώρας έναντι του εξωτερικού, αν και σταδιακά μειώνονται, παραμένουν υψηλές.

**Κατά την περίοδο αναφοράς από τον Μάιο του 2015 έως τον Απρίλιο του 2016 τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στη Ρουμανία ήταν 3,6% κατά μέσο όρο και, ως εκ τούτου, ήταν χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς 4,0% για το κριτήριο της σύγκλισης των επιτοκίων.** Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στη Ρουμανία έχουν μειωθεί σε σύγκριση με το 2009, καθώς τα μέσα δωδεκάμηνα επιτόκια υποχώρησαν από επίπεδα πλησίον του 10% σε επίπεδα κάτω του 4%.

**Η επίτευξη ενός περιβάλλοντος που θα συντελεί σε διατηρήσιμη σύγκλιση στη Ρουμανία απαιτεί την άσκηση οικονομικής πολιτικής προσανατολισμένης στη σταθερότητα και διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις ευρείας κλίμακας.** Όσον αφορά τις μακροοικονομικές ανισορροπίες, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή επέλεξε να προβεί σε εμπειριστατωμένη επισκόπηση για τη Ρουμανία στην Έκθεση για τον Μηχανισμό Επαγρύπνησης 2016 και κατέληξε στο συμπέρασμα ότι η Ρουμανία δεν παρουσιάζει μακροοικονομικές ανισορροπίες. Ωστόσο υπάρχει σημαντικό εύρος και ανάγκη λήψης μέτρων που θα εστιάζουν στη βελτίωση του θεσμικού και επιχειρηματικού περιβάλλοντος, με τόνωση των επενδύσεων και του ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων, μείωση της ανεργίας των νέων και της μακροχρόνιας ανεργίας και βελτίωσης τόσο της ποιότητας όσο και της αποτελεσματικότητας της δημόσιας διοίκησης και του συστήματος απονομής δικαιοσύνης. Επίσης θα πρέπει να καταβληθούν σοβαρές προσπάθειες έτσι ώστε να βελτιωθεί η πολύ χαμηλή απορρόφηση κονδυλίων της ΕΕ από τη Ρουμανία.

**Η νομοθεσία της Ρουμανίας δεν συμμορφώνεται προς όλες τις απαιτήσεις όσον αφορά την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας, την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και τη νομική ενσωμάτωση στο Ευρωσύστημα.** Η Ρουμανία είναι κράτος-μέλος της ΕΕ με παρέκκλιση και ως εκ τούτου θα πρέπει να προβεί σε όλες τις απαιτούμενες προσαρμογές βάσει του άρθρου 131 της Συνθήκης

## 4.7 Σουηδία

**Τον Απρίλιο του 2016 ο μέσος δωδεκάμηνος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ στη Σουηδία ήταν 0,9%, δηλ. υψηλότερος από την τιμή αναφοράς 0,7% για το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών.** Την τελευταία δεκαετία αυτός ο ρυθμός κυμαίνεται μεταξύ 0,2% και 3,4%, ενώ ο μέσος όρος της περιόδου ήταν υποτονικός, στο 1,4%. Όσον αφορά το προσεχές διάστημα, η νομισματική πολιτική και το προσανατολισμένο στη σταθερότητα θεσμικό πλαίσιο θα εξακολουθήσουν να στηρίζουν την επίτευξη σταθερότητας των τιμών στη Σουηδία.

**Το έλλειμμα και το χρέος της γενικής κυβέρνησης της Σουηδίας συμμορφώνονται προς τα κριτήρια της Συνθήκης του Μάαστριχτ το 2015.** Η

Σουηδία υπάγεται στο προληπτικό σκέλος του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης από όταν αυτό τέθηκε σε ισχύ το 1998. Σύμφωνα με τις εαρινές προβλέψεις 2016 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, αναμένεται ότι η Σουηδία θα ανταποκριθεί στον μεσοπρόθεσμο δημοσιονομικό της στόχο στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής. Όσον αφορά τη διατηρησιμότητα του χρέους, η Σουηδία αντιμετωπίζει κινδύνους χαμηλού και μεσαίου επιπέδου μεσομακροπρόθεσμα, οι οποίοι συνδέονται κυρίως με την προβλεπόμενη αύξηση των δαπανών για μακροχρόνια φροντίδα. Οι μεταρρυθμίσεις σε αυτόν τον τομέα και η συνεχιζόμενη συμμόρφωση προς τον μεσοπρόθεσμο στόχο τα επόμενα χρόνια θα διασφαλίσουν ότι η καλή πορεία προς υγιή δημόσια οικονομικά μπορεί να ενισχυθεί περαιτέρω.

**Κατά τη διετή περίοδο αναφοράς (19.5.2014 έως 18.5.2016) η κορώνα Σουηδίας δεν συμμετείχε στον ΜΣΙ ΙΙ αλλά αποτέλεσε αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε ένα καθεστώς ευέλικτης συναλλαγματικής ισοτιμίας.**

Η συναλλαγματική ισοτιμία της κορώνας Σουηδίας έναντι του ευρώ επέδειξε, κατά μέσο όρο, σχετικά υψηλή μεταβλητότητα κατά την περίοδο αναφοράς. Στις 18 Μαΐου 2016 η συναλλαγματική ισοτιμία ήταν 9,3525 κορώνες ανά ευρώ, δηλ. 3,6% κάτω από το μέσο επίπεδο του Μαΐου 2014. Την τελευταία δεκαετία η Σουηδία έχει καταγράψει μεγάλα πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, που συνήθως συνδυάζονται με μια σχετικά μικρή αρνητική καθαρή διεθνή επενδυτική θέση.

**Κατά την περίοδο αναφοράς από τον Μάιο του 2015 έως τον Απρίλιο του 2016 τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στη Σουηδία ήταν 0,8% κατά μέσο όρο και, ως εκ τούτου, αρκετά χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς 4,0% για το κριτήριο της σύγκλισης των επιτοκίων.** Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στη Σουηδία έχουν καταγράψει μείωση από το 2009, καθώς τα μέσα δωδεκάμηνα επιτόκια έχουν υποχωρήσει από επίπεδα άνω του 3% σε επίπεδα κάτω του 1%.

**Ένα περιβάλλον που θα συντελεί στη διατηρήσιμη σύγκλιση στη Σουηδία απαιτεί τη συνέχιση οικονομικής πολιτικής προσανατολισμένης στη σταθερότητα, στοχευμένες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και τη λήψη μέτρων για τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.** Όσον αφορά τις μακροοικονομικές ανισορροπίες, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή επέλεξε να προβεί σε εμπειριστατωμένη επισκόπηση για τη Σουηδία στην Έκθεση για τον Μηχανισμό Επαγρύπνησης 2016 και κατέληξε στο συμπέρασμα ότι η Σουηδία παρουσιάζει μακροοικονομικές ανισορροπίες. Σε αυτό το πλαίσιο, χρειάζονται αποφασιστικές προσπάθειες για να αντιμετωπιστούν οι κίνδυνοι που απειλούν τη μακροοικονομική σταθερότητα, οι οποίοι πηγάζουν από τη συνεχιζόμενη άνθιση της αγοράς οικιστικών ακινήτων και το αυξημένο επίπεδο ιδιωτικού χρέους.

**Η νομοθεσία της Σουηδίας δεν συμμορφώνεται προς όλες τις απαιτήσεις όσον αφορά την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας, την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και τη νομική ενσωμάτωση στο Ευρωσύστημα.**

Η Σουηδία είναι κράτος-μέλος της ΕΕ με παρέκκλιση και ως εκ τούτου θα πρέπει να προβεί σε όλες τις απαιτούμενες προσαρμογές βάσει του άρθρου 131 της Συνθήκης. Σύμφωνα με τη Συνθήκη, η Σουηδία όφειλε να έχει ψηφίσει εθνικές νομοθετικές διατάξεις για την ενσωμάτωσή της στο Ευρωσύστημα από την 1η Ιουνίου 1998.

Μέχρι σήμερα, οι σουηδικές αρχές δεν έχουν προβεί στις απαραίτητες νομοθετικές ενέργειες προκειμένου να αρθούν οι ασυμβατότητες που περιγράφονται στην παρούσα αλλά και σε παλαιότερες εκθέσεις.

## Συντομογραφίες

### Χώρα

<b>BE</b>	Βέλγιο	<b>HR</b>	Κροατία	<b>PL</b>	Πολωνία
<b>BG</b>	Βουλγαρία	<b>IT</b>	Ιταλία	<b>PT</b>	Πορτογαλία
<b>CZ</b>	Τσεχία	<b>CY</b>	Κύπρος	<b>RO</b>	Ρουμανία
<b>DK</b>	Δανία	<b>LV</b>	Λεττονία	<b>SI</b>	Σλοβενία
<b>DE</b>	Γερμανία	<b>LT</b>	Λιθουανία	<b>SK</b>	Σλοβακία
<b>EE</b>	Εσθονία	<b>LU</b>	Λουξεμβούργο	<b>FI</b>	Φινλανδία
<b>IE</b>	Ιρλανδία	<b>HU</b>	Ουγγαρία	<b>SE</b>	Σουηδία
<b>GR</b>	Ελλάδα	<b>MT</b>	Μάλτα	<b>UK</b>	Ηνωμένο Βασίλειο
<b>ES</b>	Ισπανία	<b>NL</b>	Ολλανδία	<b>US</b>	ΗΠΑ
<b>FR</b>	Γαλλία	<b>AT</b>	Αυστρία		

Σύμφωνα με την πρακτική της ΕΕ, τα κράτη-μέλη της αναφέρονται στην παρούσα έκθεση με την αλφαβητική σειρά του ονόματός τους στην αντίστοιχη εθνική γλώσσα.

### Άλλες

<b>AWG</b>	Ομάδα εργασίας της ΕΟΠ για τη γήρανση του πληθυσμού	<b>EKT</b>	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
<b>DG</b>	Γενική Διεύθυνση Οικονομικών και	<b>ΕνΔΤΚ</b>	Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή
<b>ECFIN</b>	Χρηματοδοτικών Υποθέσεων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής	<b>ΕΝΙ</b>	Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα
<b>EUR</b>	Ευρώ	<b>ΕΣΚΤ</b>	Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών
<b>ΑΕΠ</b>	Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν	<b>ΕΣΛ 2010</b>	Ευρωπαϊκό Σύστημα Λογαριασμών 2010
<b>ΔΑΜΑ</b>	Διαδικασία Μακροοικονομικής Ανισορροπίας	<b>ΕΣΣΚ</b>	Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου
<b>ΔΑΝΤ</b>	Διεθνές Νομισματικό Ταμείο	<b>ΜΣΙ</b>	Μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών
<b>ΔΥΕ</b>	Διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος	<b>ΟΝΕ</b>	Οικονομική και Νομισματική Ένωση
<b>ΕΕ</b>	Ευρωπαϊκή Ένωση	<b>ΣΣΣΔ</b>	Συνθήκη για τη σταθερότητα, το συντονισμό και τη διακυβέρνηση στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση
<b>ΕΕΜ</b>	Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός		
<b>ΕθνΚΤ</b>	Εθνική κεντρική τράπεζα		

### Στους πίνακες χρησιμοποιούνται τα εξής σύμβολα:

- δεν υπάρχουν/δεν εφαρμόζονται στοιχεία
- . τα στοιχεία δεν είναι ακόμη διαθέσιμα

### © Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2016

Ταχυδρομική διεύθυνση 60640 Frankfurt am Main, Germany  
Τηλέφωνο +49 69 1344 0  
Δικτυακός τόπος [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος. Επιτρέπεται η αναπαραγωγή για εκπαιδευτικούς και μη εμπορικούς σκοπούς, εφόσον αναφέρεται η πηγή.

Τελευταία ημερομηνία για τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στην παρούσα έκθεση: 18 Μαΐου 2016.

ISSN	1725-9517 (epub)	DOI	10.2866/901855 (epub)
ISSN	1725-9517 (html)	DOI	10.2866/700540 (html)
ISSN	1725-9517 (pdf)	DOI	10.2866/597832 (pdf)
ISBN	978-92-899-2281-4 (epub)	Αριθμός καταλόγου ΕΕ	QB-AD-16-001-EL-E (epub)
ISBN	978-92-899-2303-3 (html)	Αριθμός καταλόγου ΕΕ	QB-AD-16-001-EL-Q (html)
ISBN	978-92-899-2324-8 (pdf)	Αριθμός καταλόγου ΕΕ	QB-AD-16-001-EL-N (pdf)