

**ΜΑΓΔΑΛΗΝΗ Ν. ΧΑΡΔΑ**

*Οικονομολόγος-Ερευνήτρια-Μελετήτρια*

*Πανεπιστήμιο Πατρών*

### **“Η Δικαστική Διαμάχη Ρωσίας - Euroclear: Κίνδυνοι και Προκλήσεις για τη Χρηματοπιστωτική και Γεωπολιτική Αρχιτεκτονική της Ευρωπαϊκής Ένωσης”**

Η ρωσοουκρανική σύγκρουση, που ξεκίνησε το 2022, δεν αφορά πλέον μόνο τα πεδία των μαχών, αλλά έχει επεκταθεί και στα διεθνή χρηματοπιστωτικά δίκτυα. Η Euroclear, ένας από τους μεγαλύτερους παρόχους χρηματοπιστωτικών υποδομών στις Βρυξέλλες, που ειδικεύεται στην εκκαθάριση, στον διακανονισμό και στη φύλαξη χρηματοοικονομικών τίτλων, κατέχει σήμερα περίπου 210 δισεκατομμύρια ευρώ ρωσικών κρατικών κεφαλαίων, δεσμευμένα στο πλαίσιο των κυρώσεων που επέβαλε η Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) στη Ρωσία. Η διαχείριση αυτών των κεφαλαίων έχει μετατραπεί σε δοκιμασία όχι μόνο για τη νομική δεινότητα της ΕΕ, αλλά και για τη στρατηγική της αυτονομία και την ακεραιότητα της ίδιας της διατλαντικής συμμαχίας.

Όπως επισημαίνουν οι Farrell & Newman (2019), τα δίκτυα οικονομικής διασύνδεσης λειτουργούν ως εργαλεία ασύμμετρης ισχύος, όπου δηλαδή, η δυνατότητα ελέγχου κρίσιμων χρηματοπιστωτικών ροών μετατρέπεται σε άμεσο πολιτικό και στρατηγικό πλεονέκτημα. Υπ’ αυτό το πρίσμα, η Euroclear, παρότι είναι τεχνικά σχεδιασμένη για διαχείριση συναλλαγών και εκκαθάριση ομολόγων, βρίσκεται σήμερα στο επίκεντρο ενός γεωπολιτικού σεισμού, που έχει χαρακτηριστεί από ορισμένους αναλυτές ως το “βελγικό σοκ”.

Την διαμάχη γύρω από τα ρωσικά κρατικά κεφάλαια που είναι κατατεθειμένα και παγωμένα στο Euroclear, η ηγεσία της ΕΕ προσπάθησε εξ αρχής να την κάνει να μοιάζει με μια τεχνική λεπτομέρεια του ρωσοουκρανικού πολέμου. Στην πορεία όμως, η αντιπαράθεση αυτή έλαβε άλλες διαστάσεις και απειλεί να προκαλέσει έναν ισχυρό σεισμό, ικανό να συγκλονίσει και να μετακινήσει τις “τεκτονικές πλάκες” πάνω στις οποίες εδράζεται η Διατλαντική Συμμαχία. Στον πυρήνα αυτής της διαμάχης υποκρύπτεται ένα φαινομενικά απλό, αλλά θεμελιώδες και σύνθετο ερώτημα: ποιος θα αποφασίσει για την τύχη των παγωμένων ρωσικών περιουσιακών στοιχείων, και με ποιους όρους; Η απάντηση καθορίζει όχι μόνο τη συνοχή του διατλαντικού συστήματος και το μέλλον της Ευρώπης ως στρατηγικού παίκτη, αλλά και την τύχη της Ουκρανίας.

Η κλιμάκωση της δικαστικής αντιπαράθεσης μεταξύ της Ρωσικής Ομοσπονδίας και του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος έχει εισέλθει σε μια πρωτόγνωρη φάση. Στις 15 Μαΐου 2026, το Διαιτητικό Δικαστήριο της Μόσχας εξέδωσε μια απόφαση - ορόσημο, κάνοντας πλήρως δεκτή την αγωγή της Κεντρικής Τράπεζας της Ρωσίας κατά της Euroclear, επικαθίζοντας το αστρονομικό ποσό των 250 περίπου δισεκατομμυρίων δολαρίων ΗΠΑ για πραγματικές ζημιές και διαφυγόντα κέρδη από το “πάγωμα” των κυρίαρχων ρωσικών περιουσιακών στοιχείων.

Η εξέλιξη αυτή αποτελεί την κορύφωση μιας ρωσικής συστηματικής νομικής στρατηγικής που ξεκίνησε το 2022 με την υπόθεση-πilotό “Bank Saint Petersburg v Euroclear”, και πλέον αριθμεί περίπου 200 παρόμοιες αγωγές που έχουν κατατεθεί σε δικαστήρια εντός της ρωσικής επικράτειας. Η παρούσα μελέτη αναλύει τις πολυεπίπεδες επιπτώσεις και τους συστημικούς κινδύνους που αντιμετωπίζει η ΕΕ εξαιτίας αυτής της δικαστικής σύγκρουσης, η οποία τέμνει το Δημόσιο και Ιδιωτικό Διεθνές Δίκαιο, τη διεθνή μακροοικονομία και τη γεωπολιτική αρχιτεκτονική.

Για να κατανοηθούν οι κίνδυνοι για την ΕΕ, πρέπει πρώτα να αναλυθεί ο τρόπος με τον οποίο τα ρωσικά δικαστήρια αποδόμησαν την υπερασπιστική γραμμή της Euroclear, η οποία βασιζόταν στη συμβατική επιλογή του βελγικού και ευρωπαϊκού δικαίου. Η ρωσική δικαιοσύνη ανέπτυξε μια συμπαγή μεθοδολογία τεσσάρων αξόνων:

**Η Επιφύλαξη της Δημόσιας Τάξης (Ordre Public - Άρθρο 1193 του Ρωσικού Αστικού Κώδικα):** τα δικαστήρια ενεργοποίησαν την επιφύλαξη της δημόσιας τάξης, κρίνοντας ότι η εφαρμογή του κοινοτικού δικαίου περί κυρώσεων προσκρούει στον πυρήνα της εγχώριας έννομης τάξης. Σύμφωνα με το Άρθρο 55(3) του Ρωσικού Συντάγματος, περιορισμοί στα δικαιώματα ρωσικών νομικών οντοτήτων μπορούν να επιβληθούν μόνο μέσω ομοσπονδιακού

νόμου της Ρωσίας. Συνεπώς, η δικαστική αναγνώριση των ευρωπαϊκών κυρώσεων θα συνιστούσε ανεπίτρεπτη προσβολή της κρατικής κυριαρχίας και της εγχώριας έννομης τάξης.

**Ο Νομικός Χαρακτηρισμός της Διαφοράς: Συμβατική έναντι Εξωσυμβατικής Ευθύνης:**

η Euroclear υποστήριξε τη θέση ότι οι επίδικες σχέσεις της αφορούν αποκλειστικά την παροχή υπηρεσιών διεθνούς φύλαξης και διακανονισμού τίτλων μέσω των τηρούμενων λογαριασμών και, ως εκ τούτου, διέπονται από τις συμβατικές ρήτρες με το ρωσικό Εθνικό Αποθετήριο Διακανονισμού (NSD), οι οποίες προέβλεπαν την εφαρμογή του βελγικού δικαίου. Τα ρωσικά δικαστήρια απέρριψαν τον ισχυρισμό αυτό, αποφαινόμενα ότι οι πληγέντες Ρώσοι επενδυτές (τράπεζες και ιδιώτες) αποτελούν τρίτα πρόσωπα ως προς τη διμερή αυτή σύμβαση. Χαρακτηρίζοντας, λοιπόν, τη διαφορά ως εξωσυμβατική ευθύνη από αδικοπραξία (καθώς το πάγωμα των κεφαλαίων συνιστά παράνομη στέρηση περιουσίας εντός της ρωσικής επικράτειας), η ρωσική δικαιοσύνη παρέκαμψε πλήρως τις συμβατικές ρήτρες επιλογής αλλοδαπού δικαίου και υπήγαγε την υπόθεση στο εγχώριο (ρωσικό) δίκαιο.

**Ο Κανόνας Lex Loci Damni και ο Πρόσφορος Αιτιώδης Σύνδεσμος** (Άρθρο 1219 του ρωσικού Αστικού Κώδικα): βάσει του κανόνα Lex Loci Damni, εφαρμοστέο είναι το δίκαιο του τόπου όπου εκδηλώνεται η ζημία. Τα δικαστήρια αποφάνθηκαν ότι αφ' ενός μεν η οικονομική βλάβη προκλήθηκε εντός της ρωσικής επικράτειας, αφ' ετέρου δε ότι η Euroclear τελούσε σε πλήρη γνώση ότι το πάγωμα των ρωσικών κεφαλαίων θα προκαλούσε άμεση ζημία σε ρωσικές τράπεζες, επιχειρήσεις και ιδιώτες, καταρρίπτοντας τον ισχυρισμό της Euroclear ότι το πάγωμα των κεφαλαίων ήταν αποτέλεσμα ανωτέρας βίας, δηλαδή των ευρωπαϊκών κυρώσεων, και ότι οι δευτερογενείς οικονομικές ζημίες που υπέστησαν οι ρωσικές οντότητες δεν ήταν προβλέψιμες ή δεν συνδέονται με πρόσφορη αιτιώδη συνάφεια με τις δικές της τεχνικές ενέργειες.

**Η Αρχή του Στενότερου Σύνδεσμου** (Άρθρο 1186 παρ. 2 του Ρωσικού Αστικού Κώδικα):

Τα ρωσικά δικαστήρια ενεργοποίησαν την αρχή αυτή ως εξαιρετικό διορθωτικό κριτήριο (ρήτρα διαφυγής), προκειμένου να ανατρέψουν τη συμβατική επιλογή εφαρμοστέου δικαίου στην οποία βασιζόταν η υπερασπιστική γραμμή της Euroclear. Τα δικαστήρια έκριναν ότι η επιλογή του αλλοδαπού (βελγικού/κοινοτικού) δικαίου έχει απολέσει τον οργανικό της χαρακτήρα, καθώς η εφαρμογή του οδηγεί σε de facto άρνηση δικαιοσύνης (denial of justice) για τις ρωσικές οντότητες. Καθώς το σύνολο των κρίσιμων στοιχείων της έννομης σχέσης, όπως η έδρα των πληγέντων ιδρυμάτων, ο τόπος πρόκλησης της περιουσιακής ζημίας των επενδυτών στη Ρωσία καθώς και το πεδίο εκδήλωσης των μακροοικονομικών συνεπειών της ζημίας εντοπίζεται εντός της ρωσικής επικράτειας, το ρωσικό δίκαιο προκρίνεται ως το μόνο που παρουσιάζει τον αυθεντικό, στενότερο σύνδεσμο με την επίδικη εξωσυμβατική αξίωση αποζημίωσης, νομιμοποιώντας έτσι την καθολική εκτόπιση του ευρωπαϊκού κανονιστικού πλαισίου.

Η στρατηγική μεθοδολογία των τεσσάρων αξόνων που υιοθέτησαν τα ρωσικά δικαστήρια συνθέτει έναν συγκροτημένο “νομικό κλοιό”, σχεδιασμένο να εξουδετερώσει διαδοχικά κάθε οχυρό της υπερασπιστικής γραμμής της Euroclear και να την εγκλωβίσει στη ρωσική δικαιοδοσία.

Αρχικά, η Euroclear επιδίωξε να παρουσιάσει το πάγωμα των κεφαλαίων ως μια μεμονωμένη, τεχνική αδυναμία εκτέλεσης των τραπεζικών εντολών λόγω ανωτέρας βίας. Τα δικαστήρια απάντησαν με την ανάδειξη της υπόθεσης-πλότου “*Bank Saint Petersburg v Euroclear*”, η οποία λειτούργησε ως δικαστική “μήτρα” για τη μαζική αναπαραγωγή παρόμοιων αγωγών εντός της ρωσικής επικράτειας. Στη συνέχεια, για να καμφθούν οι συμβατικές ρήτρες περιορισμού ευθύνης με το NSD, επιστρατεύτηκε ο άξονας του εξωσυμβατικού χαρακτήρα των αξιώσεων. Μετατοπίζοντας τη βάση στην αδικοπραξία, τα δικαστήρια προσπέρασαν το συμβατικό πλαίσιο και επέβαλαν το κριτήριο του προβλεπτού της ζημίας.

Ο θεμελιώδης αμυντικός ισχυρισμός της Euroclear, ότι η δέσμευση των περιουσιακών στοιχείων των ρωσικών οντοτήτων αποτελούσε υποχρεωτική συμμόρφωση με το ευρωπαϊκό κανονιστικό πλαίσιο των κυρώσεων, εξουδετερώθηκε μέσω της Επιφύλαξης της Δημόσιας Τάξης (Ordre Public). Η επίκληση του Άρθρου 1193 του Ρωσικού Αστικού Κώδικα είχε ως αποτέλεσμα η συμμόρφωση της Euroclear με τις ευρωπαϊκές κυρώσεις να αξιολογηθεί από τα ρωσικά δικαστήρια ως παράνομη (αδικοπρακτική) συμπεριφορά εντός της ρωσικής επικράτειας. Τέλος, η ένσταση της Euroclear περί έλλειψης δικαιοδοσίας των ρωσικών

δικαστηρίων απορρίφθηκε μέσω της δογματικής κάμψης της αρχής της ετεροδικίας των κρατών (sovereign immunity), γεγονός που άνοιξε τον δρόμο για τη λήψη αναγκαστικών μέτρων εκτέλεσης κατά της περιουσίας της.

Συνδέοντας αυτούς τους άξονες, αποδεικνύεται ότι η ρωσική δικαστική πρακτική λειτούργησε με απόλυτη μεθοδολογική αλληλουχία: κάθε βήμα προετοίμαζε το επόμενο, ακυρώνοντας διαδοχικά τη συμβατική ελευθερία, τη νομοθεσία των κυρώσεων και τη διεθνή ασυλία, εκθέτοντας πλήρως τη Euroclear σε αναγκαστικές εκτελέσεις.

Η Euroclear έχει δηλώσει ότι δεν αναγνωρίζει τη δικαιοδοσία των ρωσικών δικαστηρίων και ότι οι αποφάσεις αυτές δεν είναι αναγνωρίσιμες βάσει του ευρωπαϊκού δικαίου. Ωστόσο, ο κίνδυνος για τον ευρωπαϊκό οίκο εκκαθάρισης και τα ευρωπαϊκά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα παραμένει άμεσος και ουσιαστικός, εκδηλούμενος μέσω δύο οδών:

**α. Κατάσχεση Ευρωπαϊκών Περιουσιακών Στοιχείων στη Ρωσία.** Αν και τα κυρίαρχα περιουσιακά στοιχεία των ευρωπαϊκών κρατών στη Ρωσία περιορίζονται σχεδόν αποκλειστικά σε διπλωματικά ακίνητα, οι ευρωπαϊκές ιδιωτικές επενδύσεις παραμένουν εκτεθειμένες. Στη Ρωσία βρίσκονται δεσμευμένα περίπου 17 δισεκατομμύρια ευρώ, που ανήκουν στην ίδια την Euroclear, σε ειδικούς λογαριασμούς “τύπου C” (C-type accounts). Το μέγεθος της οικονομικής εμπλοκής γίνεται αντιληπτό αν αναλογιστεί κανείς ότι, πριν από το 2022, οι ευρωπαϊκές άμεσες ξένες επενδύσεις (ΑΞΕ) στη Ρωσία ανέρχονταν στο δυσθεώρητο ποσό των 364 δισεκατομμυρίων δολαρίων. Αν και έκτοτε το κεφάλαιο αυτό έχει υποστεί βίαιη απομείωση και μαζική αποεπένδυση λόγω των κυρώσεων, το εναπομείναν τμήμα του αποτελεί μια κρίσιμη δεξαμενή δυτικών περιουσιακών στοιχείων που πλέον κινδυνεύει άμεσα. Σε περίπτωση που η Κεντρική Τράπεζα της Ρωσίας προχωρήσει στην αναγκαστική εκτέλεση της δικαστικής απόφασης για τη διεκδίκηση των 250 δισεκατομμυρίων δολαρίων, η Μόσχα ενδέχεται να άρει τα υφιστάμενα προστατευτικά διατάγματα, προβαίνοντας σε άμεσα αντίποινα. Η εξέλιξη αυτή θα ανοίξει τον δρόμο στην κατάσχεση των κεφαλαίων της Euroclear που βρίσκονται εντός της ρωσικής δικαιοδοσίας, στην Αναγκαστική ρευστοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, των μετοχών και των καταθέσεων ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (όπως των θυγατρικών της Raiffeisen Bank International και της UniCredit) που είτε συνεχίζουν να δραστηριοποιούνται στη Ρωσία είτε διατηρούν εκεί εγκλωβισμένα κεφάλαια, καθώς και στην δέσμευση των άμεσων επενδύσεων (direct investments) θεσμικών ευρωπαϊκών οντοτήτων, συμπεριλαμβανομένου του Κρατικού Συνταξιοδοτικού Ταμείου της Νορβηγίας (GPF) και της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης (EBRD).

#### **β. Διασυνοριακή Αναγκαστική Εκτέλεση σε Τρίτες Δικαιοδοσίες**

Σύμφωνα με αναλύσεις ειδικών του διεθνούς δικαίου, η Κεντρική Τράπεζα της Ρωσίας εξετάζει σοβαρά το ενδεχόμενο να επιδιώξει την αναγκαστική εκτέλεση της απόφασης των ρωσικών δικαστηρίων στο έδαφος τρίτων κρατών που διατηρούν στενούς οικονομικούς δεσμούς με τη Μόσχα (όπως η Κίνα, το Χονγκ Κονγκ, τα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα και το Καζακστάν).

Στην περίπτωση που η Euroclear ή συνεργαζόμενοι με αυτήν ευρωπαϊκοί χρηματοπιστωτικοί όμιλοι διατηρούν περιουσιακά στοιχεία, λογαριασμούς ανταπόκρισης (Nostro/Vostro) ή χρηματικές απαιτήσεις κατά οντοτήτων των δικαιοδοσιών αυτών, η ρωσική πλευρά δύναται να αιτηθεί τη συντηρητική ή αναγκαστική κατάσχεσή τους, βασιζόμενη σε διμερείς συμβάσεις δικαστικής συνεργασίας ή στην αρχή της αμοιβαιότητας. Η δικαστική αυτή επιδίωξη και η επιβολή αναγκαστικών μέτρων εκτέλεσης εκτός ΕΕ θα προκαλούσε σοβαρές συστημικές δυσλειτουργίες στο διεθνές σύστημα εκκαθάρισης και διακανονισμού συναλλαγών επί χρηματοπιστωτικών μέσων, αναγκάζοντας την Euroclear να περιορίσει τη δραστηριότητά της ή να αποσυρθεί από κρίσιμες αλλοδαπές αγορές προς αποφυγή κινδύνου ρευστότητας.

Ο μεγαλύτερος, μακροπρόθεσμος κίνδυνος για την Ευρωπαϊκή Ένωση δεν έγκειται στην απώλεια ιδιωτικών κεφαλαίων, αλλά στη διάβρωση της θεσμικής της αξιοπιστίας. Η Euroclear αποτελεί έναν από τους κεντρικούς πλώνες της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής υποδομής. Η απόφαση της ΕΕ να δεσμεύσει επ' αόριστον 210 δισεκατομμύρια ευρώ ρωσικών κρατικών περιουσιακών στοιχείων (εκ των οποίων τα 185 δισ. ευρώ τηρούνται στην Euroclear, στο Βέλγιο) και, κυρίως, η διάθεση των έκτακτων εσόδων από την επανεπένδυσή

τους (ύψους 6,6 δισ. ευρώ έως τον Μάιο του 2026) για τη χρηματοδότηση του Κιέβου, εκλαμβάνεται από τις αναδυόμενες οικονομίες ως μια de facto διάβρωση της αρχής της ετεροδικίας των κρατών (sovereign immunity), καθώς αμφισβητείται στην πράξη η νομική διάκριση μεταξύ του δεσμευμένου κρατικού κεφαλαίου και των παραγόμενων από αυτό προσόδων.

Κράτη της Ασίας και της Μέσης Ανατολής (όπως η Κίνα, η Σαουδική Αραβία και η Ινδία), παρακολουθώντας την εργαλειοποίηση της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής υποδομής για την άσκηση εξωτερικής πολιτικής, οδηγούνται σε αναθεώρηση της γεωοικονομικής τους προσέγγισης. Αυτή η συστημική μεταβολή εκδηλώνεται πρωτίστως μέσω της τάσης αποδολιοποίησης και σταδιακής απομείωσης του διεθνούς ρόλου του ευρώ στην παγκόσμια οικονομία, καθώς οι ξένες κεντρικές τράπεζες στρέφουν πλέον τα αποθεματικά τους σε εναλλακτικά νομίσματα, όπως το κινεζικό ρενμίνμπι (RMB), ή σε υλικά αποθεματικά στοιχεία χωρίς πιστωτικό κίνδυνο, όπως ο χρυσός.

Η συνεπακόλουθη κάμψη της διεθνούς ζήτησης για το ευρώ ενέχει τον κίνδυνο να αυξήσει μεσοπρόθεσμα το κόστος δανεισμού για τα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης, περιορίζοντας τη δημοσιονομική τους ευελιξία. Παράλληλα, ο κίνδυνος αυτός τροφοδοτεί μια ευρύτερη φυγή κεφαλαίων, καθώς τόσο κρατικοί όσο και θεσμικοί ιδιωτικοί επενδυτές επιδιώκουν τη μεταφορά των πόρων τους εκτός ευρωπαϊκών δικαιοδοσιών. Η απομείωση αυτής της οργανικής ρευστότητας απειλεί να υποβαθμίσει τη συστημική σημασία των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών κέντρων, στερώνοντας από το τραπεζικό σύστημα της Ευρωζώνης σταθερά κεφάλαια και βάθος αγοράς.

Την ίδια στιγμή, η γεωπολιτική αυτή πίεση επιταχύνει τη θεσμική ανάδυση και εδραίωση εναλλακτικών συστημάτων διατραπεζικών συναλλαγών, όπως το κινεζικό CIPS και το ρωσικό SPFS. Η σταδιακή παράκαμψη του συστήματος SWIFT και η ενίσχυση αυτών των αυτόνομων υποδομών αγοράς συνεπάγεται για την Ευρώπη μια σοβαρή απώλεια της κανονιστικής της ισχύος και της γεωοικονομικής της επιρροής επί των διεθνών χρηματοροών. Συνεπώς, η εργαλειοποίηση του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού δικαίου με το πάγωμα ξένων κεφαλαίων δημιουργεί ένα επικίνδυνο προηγούμενο. Αν οι αναδυόμενες οικονομίες θεωρήσουν ότι στην Ευρωζώνη έχει απομειωθεί η αρχή της ασφάλειας δικαίου (legal certainty), θα μειώσουν δραστικά τα αποθέματά τους σε ευρώ για να αποφύγουν μελλοντικούς πολιτικοοικονομικούς κινδύνους, πλήττοντας καίρια και ίσως μη αναστρέψιμα, τη διεθνή αξιοπιστία του κοινού ευρωπαϊκού νομίσματος.

Στην παρούσα φάση, ο αριθμός των ευρωπαϊκών χωρών που αντιτίθενται συνολικά στους χειρισμούς της Επιτροπής αναφορικά με τα παγωμένα ρωσικά περιουσιακά στοιχεία ανέρχεται σε επτά κράτη-μέλη (Βέλγιο, Ουγγαρία, Σλοβακία, Ιταλία, Βουλγαρία, Μάλτα, Τσεχία) διαμορφώνοντας ένα συμπαγές μέτωπο επιφυλακτικότητας στο εσωτερικό του Συμβουλίου.

Η σύνθεση αυτή αναδεικνύει έναν βαθύ εσωτερικό κατακερματισμό, καθώς συνυπάρχουν χώρες με εντελώς διαφορετικά κίνητρα. Από τη μία πλευρά, το Βέλγιο προτάσσει αυστηρά χρηματοπιστωτικές και νομικές επιφυλάξεις λόγω της έδρας της Euroclear, ενώ η Ιταλία σταθμίζει τις ισορροπίες και με την ιδιότητά της ως μέλος των G7. Από την άλλη πλευρά, χώρες όπως η Ουγγαρία και η Σλοβακία προβάλλουν έντονες πολιτικές και ιδεολογικές ενστάσεις απέναντι στην κεντρική γραμμή των Βρυξελλών για την Ουκρανία. Αυτή η ανομοιογένεια μετατρέπει τη λήψη αποφάσεων σε μια σύνθετη άσκηση ισορροπίας, όπου η ανάγκη για ομοφωνία προσκρούει σε εθνικές στρατηγικές προτεραιότητες και οικονομικά συμφέροντα.

Η Euroclear, αν και λειτουργεί εντός του ευρωπαϊκού κανονιστικού πλαισίου, διέπεται πρωτίστως από το βελγικό δίκαιο και τελεί υπό την άμεση εποπτεία της Εθνικής Τράπεζας του Βελγίου (NBB). Αυτή η διπλή νομική φύση βρίσκεται στον πυρήνα του θεσμικού αδιεξόδου. Ενώ η Ευρωπαϊκή Επιτροπή επιχειρεί να χρησιμοποιήσει ενωσιακούς κανόνες για τη διαχείριση των παγωμένων ρωσικών περιουσιακών στοιχείων, η Euroclear παραμένει νομικά υπόλογη στο εθνικό εταιρικό και αστικό δίκαιο του Βελγίου, γεγονός που την εκθέτει σε αστικές αξιώσεις δισεκατομμυρίων από τρίτες χώρες.

Η μονομερής υιοθέτηση μιας τέτοιας απόφασης από τα κεντρικά όργανα της Ένωσης θα προκαλούσε συνταγματική κρίση στο Βέλγιο και θα διέσπαζε την ήδη κλονισμένη πολιτική

ενότητα της ΕΕ. Η παρέμβαση της ενωσιακής έννομης τάξης σε ζητήματα που άπτονται της εθνικής δικαιοδοσίας και της εποπτείας εθνικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων αγγίζει τα όρια των αρμοδιοτήτων της Ένωσης, προκαλώντας σοβαρούς τριγμούς στις σχέσεις μεταξύ κρατών-μελών και κεντρικών θεσμών.

Κεντρικό σημείο της νομικής διαμάχης αποτελεί η επίκληση του Άρθρου 122 της Συνθήκης για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΣΛΕΕ), το οποίο προβλέπει τη λήψη έκτακτων μέτρων σε περιπτώσεις σοβαρών οικονομικών κρίσεων, με την επικριτική πλευρά να υποστηρίζει ότι η συγκεκριμένη διάταξη χρησιμοποιείται καταχρηστικά ως νομική βάση για την παράκαμψη των συνήθων διαδικασιών “συναπόφασης”.

Επιπλέον, η νομική βάση για τον εγκλωβισμό και τη μεταφορά των απροσδόκητων κερδών (windfall profits) από τη διαχείριση των ρωσικών στοιχείων ενεργητικού, αποτελεί ήδη αντικείμενο σφοδρής αμφισβήτησης ενώπιον των ενωσιακών δικαστηρίων. Η Κεντρική Τράπεζα της Ρωσίας έχει προσβάλει δικαστικά τις σχετικές αποφάσεις, καταθέτοντας προσφυγή στο Γενικό Δικαστήριο της ΕΕ κατά του Κανονισμού (ΕΕ) 2024/576 του Συμβουλίου της 12ης Φεβρουαρίου 2024, ο οποίος επέβαλε τον υποχρεωτικό λογιστικό διαχωρισμό και τη δέσμευση των εν λόγω προσόδων.

Εάν το Ευρωπαϊκό Δικαστήριο δικαιώσει τη Ρωσία για τυπικούς λόγους, το θεσμοθετημένο πλαίσιο των ευρωπαϊκών κυρώσεων βάσει της ΣΛΕΕ και της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση θα υποστεί καίριο πλήγμα, προκαλώντας σοβαρή κρίση εμπιστοσύνης των κρατών-μελών προς τους χειρισμούς της Επιτροπής, αλλά και κλονίζοντας τη διεθνή αξιοπιστία της Ε.Ε. ως προς τη δέσμευσή της στις αρχές του κράτους δικαίου και της διεθνούς νομιμότητας.

Η διαχείριση των παγωμένων περιουσιακών στοιχείων της Κεντρικής Τράπεζας της Ρωσικής Ομοσπονδίας από την Euroclear αναδεικνύει μια βαθιά θεσμική ένταση ανάμεσα στις επιταγές της εξωτερικής πολιτικής της Ευρωπαϊκής Ένωσης και τις θεμελιώδεις αρχές του διεθνούς χρηματοπιστωτικού δικαίου. Η λήψη περιοριστικών μέτρων, αν και δικαιολογείται πολιτικά ως απάντηση στη γεωπολιτική κρίση, δοκιμάζει τα όρια της αρχής της ετεροδικίας των κρατών και εισάγει πρωτόγνωρες προκλήσεις ως προς την προστασία των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας σε διεθνές επίπεδο.

Η Euroclear, λειτουργώντας ως Διεθνές Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων, βρίσκεται εγκλωβισμένη ανάμεσα στην υποχρέωση αυστηρής συμμόρφωσης με το ενωσιακό δίκαιο και στην ανάγκη διαφύλαξης της θέσης της ως ουδέτερου θεματοφύλακα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής αγοράς. Η μεταβολή αυτή μετατρέπει μια τεχνική υποδομή εκκαθάρισης σε de facto γεωπολιτικό παράγοντα, με άμεσες επιπτώσεις στη διεθνή της υπόσταση.

Η αναγκαστική συγκρότηση έκτακτων κεφαλαιακών αναχωμάτων από την Euroclear, με σκοπό τη θωράκισή της έναντι του ασύμμετρου δικαστικού κινδύνου (litigation risk) που απορρέει από τις κυρώσεις της Ένωσης και εξειδικεύεται μέσω των δικαστικών αντιμέτρων της Μόσχας, υπερβαίνει κατά πολύ τα όρια μιας τυπικής λογιστικής εγγραφής ή διευθέτησης. Στην πραγματικότητα, η υποχρέωση αυτή συνιστά μια πρωτόγνωρη πρόκληση μακροπροληπτικής εποπτείας, καθώς αναγκάζει έναν κεντρικό πυλώνα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής υποδομής να δεσμεύει πολύτιμα ίδια κεφάλαια και λειτουργική ρευστότητα για την αντιστάθμιση γεωπολιτικών κρίσεων. Η πρακτική αυτή αλλοιώνει τα παραδοσιακά μοντέλα διαχείρισης κινδύνων και επηρεάζει άμεσα τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα της Ευρωζώνης.

Η σταδιακή κλιμάκωση των περιοριστικών μέτρων και το επακόλουθο κύμα αγωγών αντιποίνων ενώπιον των ρωσικών δικαστηρίων εισάγουν έναν ασύμμετρο συνδυασμό νομικού και λειτουργικού κινδύνου (legal and operational risk), ο οποίος υπερβαίνει τα συμβατικά υποδείγματα των καθιερωμένων ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων. Η Euroclear Bank, τελώντας υπό το αυστηρό εποπτικό πλαίσιο της NBB και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), υποχρεούται θεσμικά στην κεφαλαιακή δέσμευση και τον σχηματισμό ειδικών αποθεματικών μέσω της παρακράτησης σημαντικού μέρους των καθαρών κερδών της. Η δεσμευτική αυτή παρακράτηση στερεί από την υποδομή τη δυνατότητα βέλτιστης αξιοποίησης των κεφαλαίων της, απομειώνει τη διεθνή της ανταγωνιστικότητα και, σε τελική ανάλυση, υπονομεύει τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, κλονίζοντας τη διεθνή αξιοπιστία της Ε.Ε. ως προς τη δέσμευσή της στις αρχές του κράτους δικαίου και της διεθνούς νομιμότητας.

Εν κατακλείδι, η δικαστική διαμάχη μεταξύ Ρωσίας και Euroclear, με αποκορύφωμα την απόφαση-ορόσημο του Διαιτητικού Δικαστηρίου της Μόσχας το 2026, υπερβαίνει τα όρια μιας συμβατικής χρηματοπιστωτικής διαφοράς και εξελίσσεται σε πεδίο συστημικής γεωπολιτικής αντιπαράθεσης. Η ρωσική νομική στρατηγική, βασισμένη στην υπόθεση-πilotό “*Bank Saint Petersburg v Euroclear*”, αποδόμησε μεθοδικά την υπερασπιστική γραμμή του ευρωπαϊκού οίκου εκκαθάρισης. Ενεργοποιώντας την επιφύλαξη της δημόσιας τάξης (*ordre public*) έναντι των ευρωπαϊκών κυρώσεων, μετατρέποντας τη συμβατική ευθύνη σε εξωσυμβατική αδικοπραξία και εφαρμόζοντας το δίκαιο του τόπου εκδήλωσης της ζημίας μέσω της αρχής του στενότερου συνδέσμου, η Μόσχα παρέκαμψε τις συμβατικές ρήτρες επιλογής αλλοδαπού δικαίου και θεμελίωσε τη δική της δικαστική δικαιοδοσία, εγκλωβίζοντας τη Euroclear σε έναν πρωτόγνωρο δικαστικό κλοιό.

Οι κίνδυνοι για την Ευρωπαϊκή Ένωση είναι άμεσοι και πολυεπίπεδοι. Σε χρηματοπιστωτικό επίπεδο, η Euroclear και συστημικές ευρωπαϊκές τράπεζες απειλούνται με αναγκαστικές κατασχέσεις των εγκλωβισμένων περιουσιακών τους στοιχείων στη Ρωσία, καθώς και με απόπειρες αναγκαστικής εκτέλεσης σε τρίτες φιλικές προς τη Μόσχα δικαιοδοσίες. Αυτός ο ασύμμετρος νομικός κίνδυνος αναγκάζει τις εποπτικές αρχές, την NBB και την ΕΚΤ, να επιβάλουν στον ευρωπαϊκό οίκο εκκαθάρισης την παρακράτηση των κερδών του για τον σχηματισμό έκτακτων κεφαλαιακών αποθεματικών, αλλοιώνοντας τα παραδοσιακά μοντέλα διαχείρισης κινδύνων και πλήττοντας τη διεθνή ανταγωνιστικότητα της ευρωπαϊκής χρηματοπιστωτικής υποδομής.

Σε θεσμικό και γεωπολιτικό επίπεδο, η δέσμευση των κεφαλαίων και η μεταφορά των απροσδόκητων κερδών έχουν πυροδοτήσει έντονο εσωτερικό κατακερματισμό στο Συμβούλιο, με το “μέτωπο” των επτά κρατών-μελών, αναδεικνύοντας ένα βαθύ διαδικαστικό αδιέξοδο γύρω από τα όρια των ενωσιακών αρμοδιοτήτων και την καταχρηστική επίκληση του Άρθρου 122 της ΣΛΕΕ. Μακροπρόθεσμα, η εργαλειοποίηση των χρηματοπιστωτικών υποδομών κλονίζει τη σταθερότητα και την προβλεψιμότητα της διεθνούς χρηματοπιστωτικής έννομης τάξης. Η *de facto* διάβρωση της αρχής της ετεροδικίας των κρατών ωθεί τις αναδυόμενες οικονομίες σε στρατηγικές αποδολαριοποίησης, σε επιθετική συσσώρευση αποθεμάτων χρυσού από τις κεντρικές τους τράπεζες και στην ενίσχυση εναλλακτικών συστημάτων διατραπεζικών συναλλαγών και διακανονισμού, απειλώντας καίρια τη διεθνή αξιοπιστία του ευρώ, το διεθνές ρυθμιστικό κύρος της ΕΕ και τη σταθερότητα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής αρχιτεκτονικής.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

- Dicey, A. V., Morris, J. H. C., & Collins, L. (2022). *The Conflict of Laws*. Sweet & Maxwell.
- Drezner, D. W. (1999). *The Sanctions Paradox*, Cambridge University Press
- Farrell, H., & Newman, A. L. (2019). Weaponized Interdependence: How Global Economic Networks Shape State Coercion. *International Security*, 44, 42-79.
- Fox, H., & Webb, P. (2015). *The Law of State Immunity*. Oxford University Press.
- Council of the European Union (2024-2026). *Regulations and Decisions concerning restrictive measures in view of Russia's actions destabilising the situation in Ukraine*
- European Central Bank (ECB) (2025). *Financial Stability Review: Macroprudential implications of asset seizures and clearing house exposure*. Frankfurt: ECB.
- National Bank of Belgium (NBB) (2025). *The 2025 Financial and Market Infrastructures and Payment Services Report, EUROCLEAR BANK - Between global sanctions and Russian retaliatory measures*