

Τ.Ε.Ε.ΠΑΤΡΩΝ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ:ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Π Τ Υ Χ Ι Α Κ Η Ε Ρ Γ Α Σ Ι Α

ΘΕΜΑ:Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΝΩΣΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΗΣ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΣΤΟ
ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ



ΟΜΑΔΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ:

ΜΥΡΜΗΓΚΟΣ ΡΙΖΟΣ

ΤΣΩΝΗΣ ΓΙΩΡΓΟΣ

ΕΙΣΗΓΗΤΡΙΑ:

ΜΑΡΙΑ ΠΗΤΤΑ

ΠΑΤΡΑ 1991

ΑΡΙΘΜΟΣ
ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ

6626

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στα πλαίσια της λειτουργίας των Τ.Ε.Ι. έχει καθιερωθεί η κατάρτιση μιας πτυχιακής εργασίας η οποία συντάσσεται από τους σπουδαστές και αποτελεί προϋπόθεση χορήγησης του Πτυχίου.

Η σημασία της Πτυχιακής εργασίας είναι μεγάλη, διότι φέρνει σε επαφή τους σπουδαστές με την όλη πραγματικότητα και τους δείχνει, τους μαθαίνει πως να εργάζονται σε όσα διδάχθηκαν κατά την περίοδο της φοίτησής τους.

Έτσι μας ανατέθηκε η παρούσα εργασία με το θέμα που προαναφέρεται, για την πραγματοποίηση της οποίας εργαστήκαμε και τα δύο μέλη της ομάδας με σκοπό την ολοκληρωμένη παρουσίαση του θέματος. Η εργασία χωρίζεται σε έξι μέρη. Στο πρώτο μέρος γίνεται μια γενική αναφορά για την ΕΟΚ. Στο δεύτερο μέρος αναφερόμαστε στην Ευρωπαϊκή νομισματική ενοποίηση. Στο τρίτο μέρος γίνεται αναφορά στο Ελληνικό Τραπεζικό σύστημα. Στο τέταρτο μέρος αναφερόμαστε στις επιπτώσεις της νομισματικής ένωσης στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, ενώ στο πέμπτο μέρος γίνεται μια έρευνα με συνεντεύξεις και ομιλίες γύρω από το θέμα μας. Τέλος στο έκτο μέρος αναφέρονται ορισμένες διαπιστώσεις και συμπεράσματά μας.

Θεωρούμε υποχρέωσή μας να ευχαριστήσουμε, όλους όσους μας βοήθησαν, με την παροχή στοιχείων και κατευθυντηρίων γνώσεων, για την εκπλήρωση της εργασίας αυτής και ιδιαίτερα την Καθηγήτριά μας των Τ.Ε.Ι. κυρία Μαρία Πήττα, η οποία μας παρείχε κάθε υλική και ηθική βοήθεια κατά την διάρκεια της ολοκλήρωσης της εργασίας.

Καθώς επίσης, από Ένωση Τραπεζών την κυρία Παπαδοπούλου Μαρία και τον κύριο Ζαββό Γιώργο. Επίσης τον κύριο Λουκά Παπαδήμο, από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Κατά την διάρκεια της ολοκλήρωσης της πτυχιακής επισκεφθήκαμε την βιβλιοθήκη των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας, της Νομικής Σχολής Αθηνών, της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών, της Βουλής, του κεντρικού καταστήματος της Τράπεζας της Ελλάδος, του κεντρικού καταστήματος της Εθνικής Τράπεζας, καθώς και την Δημοτική Βιβλιοθήκη Πατρών.

ΜΥΡΜΗΓΚΟΣ ΡΙΖΟΣ

ΤΣΩΝΗΣ ΓΙΩΡΓΟΣ

Π Ε Ρ Ι Ε Χ Ο Μ Ε Ν Α

	ΣΕΛ.
Εισαγωγή	
Α' ΜΕΡΟΣ: ΓΕΝΙΚΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΟΚ	1
1. Τα θεσμικά όργανα της Κοινότητας	1
2. Ομοφωνία και πλειοψηφία	5
3. Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο	8
4. Η προεδρία του Συμβουλίου	9
5. Ο ρόλος και η λειτουργία του κοινοβουλίου	10
6. Δημοσιονομικές αρμοδιότητες	11
7. τα οικονομικά της Κοινότητας	13
8. ECU	16
8.1. Γενικά	
8.2. Τι είναι η ECU	18
8.3. Η χρηματιστηριακή ισοτιμία της ECU	20
8.4. Άλλες ισοτιμίες της ECU	24
8.5. Τα πλεονεκτήματα της ECU	24
9. Σχέση ΕΟΚ και δραχμής	25
10. Σχέση Ελλάδος και Κοινότητας	27
Β' ΜΕΡΟΣ: Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΝΟΠΙΗΣΗ	
1. Η έννοια της νομισματικής ενοποίησης	30
1.1. Απαιτήσεις για την νομισματική ενοποίηση	30
1.2. Διαφοροποιήσεις ανάλογα με το μέγεθος της χώρας	32
1.3. Η κυριαρχία μιας νομισματικής ένωσης	35
1.4. Τα οφέλη που απορρέουν από μια νομισματική ένωση	38
1.5. Κύρια πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα	42

	ΣΕΛ.
2.	
2. Η διαδικασία για την νομισματική ενοποίηση	45
2.1. Διαδικασίες για την νομισματική ενοποίηση	
2.2. Η διαδικασία του οικονομικού συντονισμού	48
2.3. Η διαδικασία της συγκέντρωσης	52
2.4. Η μικτή διαδικασία	57
2.5. Παρατηρήσεις και επιλογή της διαδικασίας για τη νομισματική ένωση	59
3. Πορεία προς την οικονομική και νομισματική ένωση	62
3.1. Αρχές που διέπουν μια σταδιακή προσέγγιση	63
3.2. Τα κυριότερα μέτρα στο 1ο στάδιο	66
3.3. Τα κυριότερα μέτρα στο 2ο στάδιο	74
3.4. Τα κυριότερα μέτρα στο 3ο στάδιο	78
3.5. Το "φίδι"	81
4. Περίοδος μετάβασης	82
4.1. Συνολική θεώρηση	
4.2. Οι προοπτικές κατά το 1ο στάδιο	87
4.3. Παγίωση του ΕΝΣ	91
4.4. Η δημιουργία του νέου νομισματικού οργάνου	92
5. Το τελικό στάδιο της οικονομικής και νομισματικής ένωσης	94
5.1. Γενικές παρατηρήσεις	94
5.2. Νομισματική ένωση	97
5.2.1. Γενικές αρχές και οργάνωση	99
5.2.2. Η εσωτερική νομισματική πολιτική και το ECU	103
5.2.3. Το ECU και η εξωτερική νομισματική πολιτική	105
5.2.4. Τα κύρια χαρακτηριστικά της νομισματικής ένω- σης	108

	ΣΕΛ.
5.3.Οικονομική ένωση	110
5.3.1.Αρχές, στόχοι και συνοχή	
5.3.2.Αποτελεσματικότητα	112
5.3.3.Συνεργασία	115
5.3.4.Οικονομική και κοινωνική συνοχή	120
5.3.5.Συνέπειες για τα οικονομικά της Κοινότητας	121
5.3.6.Τα κύρια χαρακτηριστικά της οικονομικής ένωσης	124
5.4.Θεσμικές ρυθμίσεις	128
6.Το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα	136
6.1.Λόγοι για την δημιουργία του	
6.2.Αρχές της λειτουργίας του.Οι πρώτες συμφωνίες	137
6.3.Επιπρόσθετα μέτρα	143
6.4.Διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες και όρια διακύμανσης στα νομίσματα που συμμετέχουν στις συναλλαγματικές συμφωνίες του ΕΝΣ	147
6.5.Προσαρμογή στα όρια διακύμανσης των νομισμάτων ως προς την ECU όταν χρησιμοποιούνται ως δείκτες απόκλισης για την περίπτωση που η στερλίνα ή και η λιρέττα κυμαίνονται πέρα του 2,25% ως προς ένα νόμισμα	150
6.6.Η λειτουργία του ΕΝΣ	152
Γ' ΜΕΡΟΣ: ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ	
1.Η αύξηση του ανταγωνισμού και το ελληνικό τραπεζικό σύστημα	161

1.1.Η διάρθρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος	161
1.1.1.Ο ολιγοπωλιακός χαρακτήρας	162
1.1.2.Η παρέμβαση του δημοσίου στον τραπεζικό τομέα	164
1.2.Στρατηγικές επιλογές των ελληνικών τραπεζών το 1992	166
1.2.1.Τράπεζα γενικών συναλλαγών ή ειδικευμένα πιστωτικά ιδρύματα	167
1.2.2.Συμμαχίες με ελληνικές ή ξένες τράπεζες	172
1.2.3.Το μέγεθος των τραπεζών	172
1.2.4.Τράπεζες και ασφαλιστικές επιχειρήσεις	173
1.2.5.Διεθνής φιλοδοξία των ελληνικών τραπεζών	178
1.2.6.Η ιδιωτικοποίηση	180
1.3.Οι επιβαλλόμενες επιλογές των ελληνικών τραπεζών	
1.3.1.Ικανοποίηση των αναγκών της πελατείας	182
1.3.2.Η αύξηση της αποδοτικότητας των τραπεζών	184
1.3.4.Επένδυση των τραπεζών σε νέες τεχνολογίες	186
1.3.5.Βελτίωση συστημάτων ελέγχου των κινδύνων	187
1.4.Η ζήτηση των τραπεζικών υπηρεσιών και ο Έλληνας καταναλωτής	187
1.4.1.Λόγοι που θα συντελέσουν στην αύξηση και ζήτηση των τραπεζικών υπηρεσιών	189
1.4.2.Νέες τραπεζικές υπηρεσίες για τον καταναλωτή	190
Α.Στεγαστικά δάνεια	
Β.Τα μέσα και συστήματα πληρωμών	191
1.4.3.Η χρηματοοικονομική ενοποίηση και τα οφέλη του	

	ΣΕΛ
καταναλωτή	194
Α.Τα μακροοικονομικά οφέλη της οικονομικής ολοκλήρωσης	195
Β.Η τάση εξίσωσης των επιτοκίων	196
1.4.4.Ποιοτικά οφέλη του καταναλωτή	196
2.Η ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΚΑΙ Η ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ	198
2.1.Η εποπτεία των τραπεζών στην ευρωπαϊκή κοινότητα	198
2.2.Η εποπτεία των ελληνικών τραπεζών:	198
2.2.1.Η προσαρμογή του ελληνικού συστήματος τραπεζικής εποπτείας στα κοινοτικά δεδομένα	201
Α.Το πρώτο βήμα της προσαρμογής	
2.2.2.Η ενίσχυση του συστήματος τραπεζικής εποπτείας	204
Α. Η δεύτερη τραπεζική οδηγία	
Β.Η εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων σε ενοποιημένη βάση	204
Γ.Οι κανόνες επάρκειας κεφαλαίων των τραπεζών	205
Δ.Ο έλεγχος των Μεγάλων Χρηματοδοτικών ανοιγμάτων (ΜΧΑ)	207
Ε.Σύστημα Εγγύησης Καταθέσεων	208
ΣΤ.Λογιστικό σχέδιο για τις ελληνικές τράπεζες	209
3.Το Ελληνικό Χρηματιστήριο	212
4.Η εποπτεία του τραπεζοπιστωτικού συστήματος	215
5.Ο ρόλος της Ελληνικής Κεντρικής Τράπεζας	217

	ΣΕΛ.
6.Η πολιτική της ΕΟΚ για τον τραπεζικό τομέα	219
7.Πρώτα σημεία τριβής ελληνικών τραπεζών και Κοινότητας	222
7.1.Μόνιμες εξαιρέσεις	222
7.2.Εξαιρέσεις υπό αίρεση	223
7.3.Προσωρινές εξαιρέσεις	223
7.4.Κριτήριο της οικονομικής ανάγκης	224
7.5.Εξάλειψη των διακρίσεων μεταξύ κοινοτικών τραπεζών	225
7.6.Τάσεις ανταγωνισμού στον διεθνή και ευρωπαϊκό τραπεζικό τομέα το 1992	226
7.7.Ανταγωνισμός των χρηματοπιστωτικών κέντρων στην Κοινότητα	232
8.Στρατηγικές επιλογές των τραπεζών στα πλαίσια της ενιαίας του 1992	235
8.1.Στρατηγικές επεκτάσεις των τραπεζών	235
8.1.1.Επέκταση τραπεζών μέσω υποκαταστημάτων	237
8.1.2.Επέκταση τραπεζών μέσω επιθετικών εξαγορών	238
8.1.3.Συνεργασία και συμμαχίες μεταξύ τραπεζών	241
8.1.4.Άμεση παροχή τραπεζικών υπηρεσιών σε διασυνοριακή βάση	242
8.2.Εντοπισμός αγορών	243
8.2.1.Χονδρικές τραπεζικές αγορές	244
8.2.2.Λιανοπωλικές τραπεζικές εργασίες	244
8.3.Συγκριτικά πλεονεκτήματα των τραπεζών	245
8.3.1.Κόστος	245
8.3.2.Επάρκεια κεφαλαίων των τραπεζών	247

	ΣΕΛ.
8.3.3.Οικονομίες κλίμακας	248
ΜΕΡΟΣ 4ο:ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ ΣΤΟ ΤΡΑ- ΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ	249
1.Η πολιτική της ΕΟΚ στον τραπεζικό τομέα.Η προο- πτική του 1992	249
1.1.Η στρατηγική της Κοινότητας στον χρηματοοικο- νομικό τομέα	249
1.2.Το ρυθμιστικό πλαίσιο της ενιαίας τραπεζικής αγοράς	250
1.3.Οι στόχοι της τραπεζικής πολιτικής της ΕΟΚ	252
1.3.1.Η εναρμόνιση των τραπεζικών νομοθεσιών των κρατών-μελών	252
1.3.2.Το δικαίωμα εγκατάστασης των τραπεζών	255
1.3.3.Η πρώτη τραπεζική συντονιστική οδηγία(77/80)	256
1.3.4.Εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων σε ενοποιημένη βάση	260
1.3.5.Τα στρατηγικά δόγματα της τραπεζικής ενοποίη- σης	263
1.3.6.Η εναρμόνιση των ουσιαστικών κανόνων των τραπεζικών νομοθεσιών	264
1.3.7.Οι επιπτώσεις της ολοκλήρωσης της ενιαίας τρα- πεζικής αγοράς	268
1.4.Η αρχή του ελέγχου από τη χώρα καταγωγής του πιστωτικού ιδρύματος(HOME COUNTRY CONTROL)	270
1.4.1.Η δεύτερη τραπεζική συντονιστική οδηγία	272
1.4.2.Η ενιαία τραπεζική άδεια	273
1.4.3.Η εναρμόνιση των ουσιαστικών προϋποθέσεων που αφορούν τη χορήγηση άδειας λειτουργίας ενός	

	ΣΕΛ. ΣΕΛ.
πιστωτικού ιδρύματος	281
1.4.4.Η εποπτεία των σημαντικών μετόχων των τραπεζών	283
1.4.5.Η εποπτεία των συμμετοχών των τραπεζών σε εταιρείες του μη τραπεζικού τομέα	286
1.5.Η ενίσχυση της τραπεζικής εποπτείας	288
1.5.1.Η επάρκεια κεφαλαίων των τραπεζών	288
1.5.2.Το διεθνές τραπεζικό σύστημα	293
1.5.3.Προς την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα	296
2.Η πορεία προς το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα και ο τραπεζικός τομέας της Κοινότητας	303
2.1.Οι κυριότερες προσπάθειες για την ανάπτυξη του ΕΝΣ	303
3.Τα κοινοτικά δάνεια	306
3.1.Βασικοί κανόνες παροχής των δανείων της ΕΟΚ	306
3.2.Αρχές και κανόνες που διέπουν τη χορήγηση των κοινοτικών δανείων	311
4.Πόσα κεφάλαια θα χρειαστούν οι ελληνικές τράπεζες για το 1993;	314
4.1.Οι κοινοτικοί κανόνες για την επάρκεια των κεφαλαίων	316
4.1.1."Σταθμισμένο" ενεργητικό	317
4.1.2.Ίδια κεφάλαια	320
4.2.Οι προτάσεις της επιτροπής COOKE	322
4.3.Οι προτάσεις της Επιτροπής Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων	324

	ΣΕΛ.
4.4.Τι κεφάλαια θα χρειαστούν;	328
5.Βαθμός ελληνικής συμμετοχής στο ΕΝΣ	331
5.1.Η συμμετοχή της Τράπεζας της Ελλάδος στο ΕΝΤΣ	331
5.2.Γιατί η Ελλάδα δεν συμμετέχει στο μηχανισμό καθορισμού των συναλλαγματικών ισοτιμιών του ΕΝΣ	334
5.3.Στατιστικά στοιχεία του ΔΝΤ σχετικά με τις πληθωριστικές τάσεις	336
6.0 εκσυγχρονισμός του χρηματοπιστωτικού τομέα και οι επιδράσεις του στην αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής	339
6.1.Προβλήματα νομισματικής πολιτικής	340
6.2.Εκσυγχρονισμός του χρηματοπιστωτικού τομέα	343
6.3.Προετοιμασία για τη νομισματική μεταρρύθμιση	346
6.3.1.Περίοδος 1982-1985	346
6.4.Απελευθέρωση των επιτοκίων και του τραπεζικού συστήματος	355
6.4.1.Περίοδος 1986-1987	355
6.5.Συμπεράσματα	359
7.Η ενιαία τραπεζική αγορά το 1992 και μετά	360
7.1.Προς μια παγκόσμια χρηματοοικονομική αγορά	360
7.1.1.Η υποχρέωση των αναπτυσσομένων χωρών	361
7.1.2.Η εισαγωγή της τεχνολογίας	362
7.1.3.Η διεθνής χρηματοοικονομική ενοποίηση	363
7.1.4.Η εποπτεία των διεθνών τραπεζών	366
ΜΕΡΟΣ 5ο: ΣΥΝΕΝΤΕΥΞΕΙΣ - ΟΜΙΛΙΕΣ	
1.Κείμενο ομιλίας του Διοικητή της Τραπέζης της Ελλάδος κ. Δημήτρη Χαλικιά	369

2.Ομιλία του κ.Γιώργου Ζαββού Ευρωβουλευτή και α. στελέχους της 15ης Γενικής Διεύθυνσης χρηματο- δοτικών οργανισμών και εταιρικού Δικαίου	382
3.Συνέντευξη με τον Λουκά Παπαδήμο.Σύμβουλο της Τράπεζας της Ελλάδος	397
ΜΕΡΟΣ 6ο:ΕΠΙΛΟΓΟΣ	408
Βιβλιογραφία	426

Α' ΜΕΡΟΣ: ΓΕΝΙΚΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΟΚ

1. ΤΑ ΘΕΣΜΙΚΑ ΟΡΓΑΝΑ ΤΗΣ ΚΟΙΝΟΤΗΤΑΣ

Η πραγμάτωση του έργου που έχει ανατεθεί στις τρεις Ευρωπαϊκές Κοινότητες, δηλαδή στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα Άνθρακα και Χάλυβα (ΕΚΑΧ, που ιδρύθηκε το 1952), στην Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα (ΕΟΚ, "Κοινή Αγορά", 1958) και στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα Ατομικής Ενέργειας (Ευρατόμ, 1958) εξασφαλίζεται από τέσσερα θεσμικά όργανα: Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο, την Επιτροπή, το Δικαστήριο καθώς και το Ελεγκτικό Συνέδριο.

Έως τον Ιούλιο του 1967, οι τρεις Κοινότητες είχαν η καθεμιά χωριστή εκτελεστική Επιτροπή (για την ΕΚΑΧ, η Επιτροπή ονομαζόταν Ανώτατη Αρχή) όπως και χωριστό Συμβούλιο Υπουργών. Αντίθετα το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Δικαστήριο ήταν κοινά και για τις τρεις Κοινότητες. Από το 1967 υπάρχει μια μόνο Επιτροπή και ένα μόνο Συμβούλιο που ασκούν όλες τις αρμοδιότητες που είχαν τα προηγούμενα όργανα με τους ίδιους όρους και τους ίδιους κανόνες που προβλέπουν οι τρεις κοινοτικές συνθήκες.

Η συγχώνευση των θεσμικών οργάνων είχε παρουσιαστεί σαν το πρώτο στάδιο για τη σύσταση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας που θα διέπεται από μια και μόνο συνθήκη η οποία θα υποκαταστήσει τη Συνθήκη του Παρισιού (ιδρυτική της ΕΚΑΧ) και τις Συνθήκες της Ρώμης (ιδρυτικές της ΕΟΚ και της Ευρατόμ). Ωστόσο δεν δόθηκε συνέχεια στο ενδεχόμενο αυτό, και το θέμα δεν ανακαινίστηκε ούτε κατά τις διαπραγματεύσεις για την Ενιαία Ευρωπαϊκή Πράξη το 1985.

Οι διαδοχικές διευρύνσεις των Κοινοτήτων-με την προσχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου, της Ιρλανδίας και της Δανίας την 1η Ιανουαρίου 1973, της Ελλάδας την 1η Ιανουαρίου 1981 και της Ισπανίας και Πορτογαλίας την 1η Ιανουαρίου 1986-δεν αλλοίωσαν τη δομή και τις αρμοδιότητες των κοινοτικών οργάνων. Προκάλεσαν τροποποιήσεις μόνο στη σύνθεσή τους.

Η "πράξη περί εκλογής των αντιπροσώπων στη Συνέλευση με άμεση και καθολική ψηφοφορία" πρόβλεπε αισθητή αύξηση του αριθμού των μελών του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου από 198 σε 410 μέλη στην Κοινότητα των Εννέα και σε 434 με την ένταξη της Ελλάδος. Μετά την προσχώρηση της Ισπανίας και Πορτογαλίας, το Κοινοβούλιο αποτελείται από 518 μέλη που κατανέμονται ως εξής: Βέλγιο 24, Δανία 16, Γερμανία 81, Ελλάδα 24, Ισπανία 60, Πορτογαλία 24, Γαλλία 81, Ιρλανδία 15, Ιταλία 81, Λουξεμβούργο 6, Κάτω Χώρες 25, Ηνωμένο Βασίλειο 81.

Η ενιαία Ευρωπαϊκή πράξη (που υπογράφηκε το Φεβρουάριο 1986 και άρχισε να ισχύει την 1η Ιουλίου 1987) αύξησε τις αρμοδιότητες της Κοινότητας και επέφερε σημαντικές τροποποιήσεις στους κανόνες λειτουργίας των οργάνων και στις αμοιβαίες σχέσεις τους. Επίσης περιέλαβε διατάξεις για την Ευρωπαϊκή Πολιτική Συνεργασία, η οποία βασιζόταν από το 1970 σε απλές διακυβερνητικές συμφωνίες.

Το συμβούλιο συγκροτούν οι εκπρόσωποι των κυβερνήσεων των κρατών μελών. Κάθε κυβέρνηση εκπροσωπείται σ' αυτό από ένα μέλος της, η σύνθεση όμως του Συμβουλίου μπορεί να ποικίλλει ανάλογα με τα ζητούμενα θέματα. Αν και ο υπουργός εξωτερικών

θεωρείται κατά κάποιο τρόπο ο "κύριος" εκπρόσωπος της χώρας στο Συμβούλιο, οι υπουργοί γεωργίας, μεταφορών, εθνικής οικονομίας και οικονομικών - και άλλοι - συνέρχονται συχνά ως ειδικό συμβούλιο και σε μερικές περιπτώσεις, συμμετέχουν μαζί με τον υπουργό εξωτερικών.

Κατά την διάσκεψη κορυφής του Δεκεμβρίου 1974, οι αρχηγοί κρατών (για τη Γαλλία) και κυβερνήσεων συμφώνησαν να συνέρχονται τακτικά, σαν "Ευρωπαϊκό Συμβούλιο" με τον πρόεδρο της Επιτροπής. Οι υπουργοί εξωτερικών συμμετέχουν στις συναντήσεις αυτές. Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο συνέρχεται σαν Συμβούλιο της Κοινότητας (για την εξέταση κοινοτικών θεμάτων) αλλά και στα πλαίσια της πολιτικής συνεργασίας. Το συμβούλιο μέχρι το 1985 συναντιόταν τρεις φορές το χρόνο. Από το 1986, συνέρχεται μόνο μια φορά το εξάμηνο.

Η προεδρία του Συμβουλίου Υπουργών ασκείται εκ περιτροπής από κάθε κράτος μέλος, για περίοδο έξι μηνών. Ο υπολογισμός της ειδικής πλειοψηφίας γίνεται με την εξής αναλογία ψήφων για την κάθε χώρα: Γερμανία, Γαλλία, Ιταλία, Ηνωμένο Βασίλειο από 10, Ισπανία 8, Βέλγιο, Κάτω Χώρες, Ελλάδα, Πορτογαλία από 5, Δανία, Ιρλανδία από 3, Λουξεμβούργο 2.

Για την εξασφάλιση της ειδικής πλειοψηφίας απαιτούνται 54 ψήφοι (έναντι 76).

Το Συμβούλιο βοηθείται στο έργο του από την Επιτροπή Μόνιμων Αντιπροσώπων και από πολλές ομάδες εργασίας. Αποτελούμενη από τους μόνιμους αντιπροσώπους (πρεσβευτές) των κρατών μελών της ΕΟΚ. Η επιτροπή αυτή έπαιξε από το 1958 σημαντικό ρόλο στη

λειτουργία των Συνθηκών της ΕΟΚ και της Ευρατόμ(η ΕΚΑΧ δεν είχε παρόμοια επιτροπή). Η συνθήκη Συγχωνεύσεως επικύρωσε την ύπαρξή της και επιβεβαίωσε την αποστολή της που συνίσταται κυρίως στην προετοιμασία των συζητήσεων του Συμβουλίου.

Η Επιτροπή αποτελείται από 17 μέλη που ορίζονται με κοινή συμφωνία των κυβερνήσεων. Καθ' όλη την διάρκεια της θητείας τους, που είναι τετραετής, τα μέλη της Επιτροπής οφείλουν να ενεργούν με πλήρη ανεξαρτησία τόσο έναντι των κυβερνήσεων όσο και έναντι του Συμβουλίου το οποίο δεν μπορεί να θέσει τέρμα στη θητεία τους. Μόνο το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, μετά από έγκριση προτάσεως μομφής, μπορεί να προκαλέσει την αυτόματη παραίτηση της Επιτροπής (που σ' αυτή την περίπτωση συνεχίζει τη διεκπεραίωση των τρεχουσών υποθέσεων ως την αντικατάστασή της).

Το Δικαστήριο αποτελείται από 13 Δικαστές που διορίζονται με κοινή συμφωνία των κυβερνήσεων για 6 χρόνια. Το Δικαστήριο εξασφαλίζει την τήρηση του δικαίου κατά την εφαρμογή των Συνθηκών. Βοηθείται από έξι γενικούς εισαγγελείς.

Το Ελεγκτικό Συνέδριο αποτελείται από 12 μέλη που ορίζονται ομόφωνα από το Συμβούλιο, ύστερα από διαβούλευση με το Κοινοβούλιο. Άρχισε να λειτουργεί τον Οκτώβριο του 1977. Το Ελεγκτικό Συνέδριο εξετάζει τους λογαριασμούς της Κοινότητας και κάθε οργανισμού που ιδρύεται απ' αυτήν, εξακριβώνει τη νομιμότητα και την κανονικότητα των εσόδων και εξόδων της, εξακριβώνει την καλή δημοσιονομική διαχείριση και υποβάλλει έκθεση στα όργανα της Κοινότητας.

Το Συμβούλιο και η Επιτροπή βοηθούνται από την Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή για τα θέματα που αφορούν την ΕΟΚ και την Ευρατόμ. Η Επιτροπή αυτή αποτελείται από 189 μέλη που εκπροσωπούν τους ενδιαφερόμενους κλάδους της οικονομικής και κοινωνικής ζωής και η γνώμη της πρέπει να ζητείται υποχρεωτικά πριν τη λήψη πολλών αποφάσεων. Μπορεί επίσης να γνωμοδοτεί με δική της πρωτοβουλία.

Για τις υποθέσεις ΕΚΑΧ: η επιτροπή βοηθείται από μια Συμβουλευτική Επιτροπή που αποτελείται από 96 μέλη, που εκπροσωπούν τους παραγωγούς, τους εργαζόμενους, τους καταναλωτές και τις επιχειρήσεις άνθρακα και χάλυβα. Αυτή η Συμβουλευτική Επιτροπή της οποίας ζητείται υποχρεωτικά η γνώμη πάνω σε μεγάλο αριθμό αποφάσεων, μπορεί να γνωμοδοτεί με δική της πρωτοβουλία.

Η Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή, όπως και η Συμβουλευτική Επιτροπή δίνει την ευκαιρία για μια ενεργό συνεργασία των επαγγελματικών και συνδικαλιστικών κύκλων στην ανάπτυξη της Κοινότητας.

2. ΟΜΟΦΩΝΙΑ ΚΑΙ ΠΛΕΙΟΨΗΦΙΑ

Η Συνθήκη του Παρισιού δεν προβλέπει "σύμφωνη γνώμη" του Συμβουλίου, παρά μόνο σε πολύ λίγες περιπτώσεις, οπότε άλλοτε απαιτείται να εκφράζεται ομόφωνα, πιο συχνά δε κατά πλειοψηφία. Οι κανόνες αυτοί της ψηφοφορίας εφαρμόστηκαν κανονικά από την έναρξη της ισχύος της Συνθήκης. Όταν, τον Μάιο του 1959, το Συμβούλιο αρνήθηκε στην Ανώτατη Αρχή τη σύμφωνη γνώμη του για την κήρυξη κατάστασης "έκδηλης κρίσης" στον τομέα

του άνθρακα, επρόκειτο-κι αυτό πρέπει να σημειωθεί-για γνωμο-
δότηση που έπρεπε να δοθεί κατά πλειοψηφία και όχι ομόφωνα. Η
άρνηση για σύμφωνη γνώμη δεν προέκυψε από βέτο, αλλά από έλ-
λειψη πλειοψηφίας. Όσον αφορά την ΕΟΚ, κατά τα δύο πρώτα στά-
δια της μεταβατικής περιόδου (1958-τέλος 1965), η ομοφωνία ήταν
αναγκαία για τις περισσότερες από τις αποφάσεις του Συμβουλί-
ου, με αποτέλεσμα η διαδικασία που περιγράψαμε πιο πάνω να μην
εφαρμοστεί παρά σε περιορισμένο σχετικά αριθμό υποθέσεων. Ω-
στόσο, το κοινοτικό πνεύμα των μελών του Συμβουλίου, όπως και
το κύρος της Επιτροπής και η αξιοπιστία των μελών της, συντέ-
λεσαν στην ικανοποιητική διεξαγωγή του διαλόγου σ' όλες τις
περιπτώσεις και έδωσαν στην Επιτροπή την δυνατότητα να παί-
ξει πλήρως τον προωθητικό και συμφιλιωτικό ρόλο της. Κατά την
μετάβαση στο τρίτο στάδιο, την 1η Ιανουαρίου 1966, όταν πολλα-
πλασιάστηκαν οι δυνατότητες λήψης αποφάσεων με πλειοψηφία, η
εφαρμογή του "πλειοψηφικού" αποτέλεσε το κεντρικό στοιχείο
κρίσης στην Κοινότητα. Διατυπώθηκε τότε από μια κυβέρνηση το
ερώτημα: Μπορεί να υπάρξει περίπτωση μειοψηφούντος κράτους
μέλους, όταν διακυβέβεται ένα από τα ουσιώδη συμφέροντά του;

Σ' ένα τέτοιο ερώτημα δεν είναι δυνατόν να δοθεί απάντηση
με απλή παραπομπή στα κείμενα, όταν μάλιστα δεν είναι δυνατόν
να δοθεί αντικειμενικός ορισμός του "ουσιώδους συμφέροντος".
Εξάλλου, αν σαν κριτήριο λαμβανόταν μόνο το συμφέρον, θα ήταν
πολύ πιθανό, στις περιπτώσεις κατά τις οποίες κάθε κράτος
μέλος παραιτείται από την ελευθερία της δράσης του προς όφε-
λος της Κοινότητας, η άσκηση του βέτο σε μια Κοινοτική από-

φαση, χάριν του εθνικού συμφέροντος ενός κράτους, να μπορούσε να παραβιάσει τα ουσιώδη συμφέροντα άλλων κρατών μελών, που ζημιώνονται από την παράλυση της Κοινότητας. Αντίθετα, η αποδοχή του κοινοτικού συστήματος και η εμπιστοσύνη στη λογική του, στα όργανά του, στους κανόνες και τις παραδόσεις του παρέχει για όλους κάθε δυνατή εγγύηση.

Έτσι, σε μια ζωντανή Κοινότητα η κατάχρηση της πλειοψηφίας (ίσως και της ομοφωνίας) αποτελεί θεωρητικό κίνδυνο, τον οποίο η σταθερή σύσφιξη των εσωτερικών δεσμών, από το ίδιο το γεγονός της ανάπτυξης της Κοινότητας, θα έπρεπε να καθιστά όλο και πιο λίγο πιθανό, ενώ η δυνατότητα των συζητήσεων, όταν οι αποφάσεις λαμβάνονται κατά πλειοψηφία, εξασφαλίζει ευλυγισία και δυναμισμό σ' ολόκληρο το σύστημα. Η μόνη λοιπόν δυνατή απάντηση είναι πίστη στο μέλλον, εμπιστοσύνη στη θέληση για συνεννόηση, εμπιστοσύνη στη φρόνηση των οργάνων και των κυβερνήσεων.

Πάντως, ολοένα και περισσότερο έκδηλοι κίνδυνοι ακινητοποίησης των θεσμικών οργάνων, λόγω κατάχρησης της ομοφωνίας, οδήγησαν σταδιακά σε πλειοψηφικές αποφάσεις του Συμβουλίου ακόμα και για σημαντικά θέματα. Η τάση αυτή επιβεβαιώθηκε και καθιερώθηκε με την Ενιαία Πράξη που επεξέτεινε σημαντικά το πεδίο των πλειοψηφικών αποφάσεων του Συμβουλίου, κυρίως στον τομέα της εσωτερικής αγοράς. Η επέκταση αυτή που κυρώθηκε από τα δώδεκα κοινοβούλια αποτέλεσε πολιτικό μήνυμα. Η επίκληση του συμβιβασμού του Λουξεμβούργου από ορισμένα κράτη ήταν η εξαίρεση. Σήμερα, μεγάλος αριθμός αποφάσεων του Συμβουλίου λαμβάνονται πλειοψηφικά (π.χ. εκατό αποφάσεις το 1986),

πράγμα που έχει σαν αποτέλεσμα την αποτελεσματικότερη λειτουργία του Συμβουλίου, παρά τη βραδύτητα που προκαλεί η συμμετοχή δώδεκα κρατών στις διαβουλεύσεις.

3. ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ

Το Δεκέμβριο του 1974, στο Παρίσι, οι αρχηγοί κρατών και κυβερνήσεων αποφάσισαν ταυτόχρονα την εκλογή των μελών του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου με απευθείας και καθολική ψηφοφορία και να συνέρχονται τακτικά ως "Ευρωπαϊκό Συμβούλιο" μαζί με τους υπουργούς εξωτερικών και τους εκπροσώπους της Επιτροπής.

Παρόλο που χρειάστηκαν πέντε χρόνια για την διεξαγωγή άμεσων εκλογών για το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, η τελευταία αυτή απόφαση εφαρμόστηκε αμέσως (η πρώτη σύνοδος του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου έγινε στο Δουβλίνο ήδη τον Μάρτιο του 1975). Με ενιαία πράξη καθιερώθηκε το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο.

Ο ρόλος του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου στη λειτουργία της Κοινότητας δεν έπαψε να αυξάνεται. Η εξέλιξη αυτή συνδέεται με την αυξανόμενη ισχύ που δίνουν στους αρχηγούς κρατών και κυβερνήσεων είτε οι πολιτικές διεργασίες στις περισσότερες από τις δώδεκα χώρες. Η προσωπική τους παρέμβαση λοιπόν στις ευρωπαϊκές υποθέσεις είναι σημαντική εξέλιξη. Στη διάρκεια των τελευταίων χρόνων, επηρέασαν πολιτικά ή καθόρισαν προανατολισμούς σε θέματα πρωτεύουσας σημασίας (απευθείας εκλογή Κοινοβουλίου, ευρωπαϊκό νομισματικό σύστημα, χρηματοδότηση της Κοινότητας, μεταρρύθμιση της γεωργικής πολιτικής, προσχώρηση νέων κρατών).

4.Η ΠΡΟΕΔΡΙΑ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

Η αυξημένη σημασία της προεδρίας του Συμβουλίου είναι επίσης μια αξιοσημείωτη θεσμική αλλαγή των τελευταίων ετών. Όπως και η δημιουργία του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου δεν προέρχεται από κάποια αναπροσαρμογή ή συμπλήρωση των Συνθηκών. Ενώ, από τη μια, επιβλήθηκε από τις πρακτικές ανάγκες (που απέρρεαν από τη δυσκολότερη στη διεύρυνση Κοινότητα λειτουργία ενός οργάνου που περιελάμβανε τους εκπροσώπους των εννέα και κατόπιν δέκα και δώδεκα χωρών με την Επιτροπή), από την άλλη, η πολλή διαδεδομένη προσφυγή στην ομοφωνία (και επομένως σε συμβιβασμούς ενδεχομένως άσχετους με τις προτάσεις της επιτροπής) και η εμπειρία του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου υπήρξαν ο πολιτικός παράγοντας αυτής της αλλαγής.

Με τον περιορισμό σε έξι μήνες της διάρκειας της προεδρίας, οι διαπραγματευτές της Συνθήκης δημιούργησαν μια ισορροπία που διατηρεί -περισσότερο από τριάντα χρόνια αργότερα- όλη την αξία της. Συχνά, η προεδρία αποτελεί ευκαιρία για την ουσιαστική ενασχόληση με τα ευρωπαϊκά θέματα του ενδιαφερόμενου κράτους, και έξι μήνες ηγεσίας στο Συμβούλιο είναι αρκετή για την επίτευξη αποτελεσμάτων. Η τακτική, εκ περιτροπής, προεδρία, και η εναλλαγή μεγάλων και μικρότερων χωρών στην προεδρία επιτρέπουν ταυτόχρονα την αποφυγή κάθε κινδύνου για κηδεμονία.

Γενικώς κανόνας παραμένει η συνεργασία μεταξύ προεδρίας και Επιτροπής: με τη σωστή εφαρμογή, επιτυγχάνεται αυξημένη αποτελεσματικότητα με το διαχωρισμό των πόλεων των δύο ορ-

γάνων. Η μεν επιτροπή δεν παραιτείται από τις δικαιοδοσίες της ούτε από την επαγρύπνησή της, η δε προεδρία του Συμβουλίου λειτουργεί αποτελεσματικά σαν πολιτικός και αμερόληπτος διαιτητής των συνεδριάσεων του Συμβουλίου και των προπαρασκευαστικών οργάνων του.

5. Ο ΡΟΛΟΣ ΚΑΙ Η ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ

Το Κοινοβούλιο, λόγω της σύνθεσής του, αποτελεί ουσιαστικά κοινοτικό όργανο, στα πλαίσια του οποίου δεν υπάρχουν εθνικά τμήματα, αλλά μόνο πολιτικές ομάδες, οργανωμένες σε κοινοτικό επίπεδο. Η επιτροπή είναι υπόλογη στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και μόνο σ' αυτό, πράγμα το οποίο εξασφαλίζει την ανεξαρτησία και την αμεροληψία της (και επιτρέπει όπως ήδη διαπιστώσαμε, να εφαρμόζεται, σ' ορισμένες περιπτώσεις, ο κανόνας της πλειοψηφίας στο Συμβούλιο).

Το Κοινοβούλιο ελέγχει την Επιτροπή και επαγρυπνά ώστε να τηρεί το ρόλο της ως εκπροσώπου του κοινοτικού συμφέροντος και είναι έτοιμο σε κάθε στιγμή να την ανακαλέσει στην τάξη, αν θεωρήσει ότι υπέκυψε σε πιέσεις μιας ή περισσοτέρων κυβερνήσεων. Εξάλλου, το κοινοβούλιο επεμβαίνει στην νομοθετική διαδικασία της Κοινότητας, όπως αναφέρεται κατωτέρω.

Η εκλογή του Κοινοβουλίου με άμεση ψηφοφορία δεν άλλαξε τις αρμοδιότητές του. Αντίθετα, η αύξηση του αριθμού των μελών του Κοινοβουλίου, καθώς και το γεγονός ότι τα περισσότερα απ' αυτά έχουν μόνο την ιδιότητα του ευρωβουλευτή, συντέλεσαν στη σημαντική επιτάχυνση του ρυθμού και στη μεγαλύτερη αυστηρότητα στις μεθόδους των κοινοβουλευτικών εργασιών.

Εκτός από τον Αύγουστο, το Κοινοβούλιο συνέρχεται (συνήθως στο Στρασβούργο) μια εβδομάδα κάθε μήνα (χωρίς να αποκλείονται επιπλέον σύνοδοι μικρότερης διάρκειας, για τα θέματα ιδίως του προϋπολογισμού). Μεταξύ των μηνιαίων αυτών συνόδων, αφιερώνονται δύο εβδομάδες στις συνεδριάσεις των κοινοβουλευτικών επιτροπών (υπάρχουν 18 μόνιμες επιτροπές), ενώ η τρίτη εβδομάδα αφιερώνεται στις συνεδριάσεις των πολιτικών ομάδων.

Οι ερωτήσεις τις οποίες τα μέλη του Κοινοβουλίου μπορούν να υποβάλλουν στην Επιτροπή, καθώς και στο Συμβούλιο και στη διάσκεψη των υπουργών εξωτερικών (Πολιτική Συνεργασία), αποτελούν ένα μέσο ελέγχου που χρησιμοποιείται όλο και περισσότερο. Κατά το κοινοβουλευτικό έτος 1987 υποβλήθηκαν 2.591 γραπτές ερωτήσεις στην Επιτροπή, 201 στο Συμβούλιο και 150 στους υπουργούς εξωτερικών.

6. ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ

Την ίδια εποχή που το Συμβούλιο αποφάσιζε να δημιουργήσει για την Κοινότητα ένα σύστημα ιδίων πόρων, τα κράτη-μέλη αποφασίζουν να τροποποιήσουν τις Συνθήκες με σκοπό την αύξηση των εξουσιών του Κοινοβουλίου στο θέμα του προϋπολογισμού. Για το σκοπό αυτό υπογράφηκαν διαδοχικά δύο συνθήκες: η Συνθήκη της 22ας Απριλίου 1970 (που τέθηκε σε ισχύ την 1η Ιανουαρίου 1971) και η Συνθήκη της 22ας Ιουλίου 1975 (που τέθηκε σε ισχύ την 1η Ιουνίου 1977) με την οποία ιδρύθηκε το Ελεγκτικό Συνέδριο.

Το Κοινοβούλιο έχει έτσι την τελευταία λέξη πάνω στις μη υποχρεωτικές δαπάνες, δηλαδή σε εκείνες που δεν προκύπτουν

αναγκαστικά από την κοινοτική νομοθεσία. Πρόκειται για τις δαπάνες λειτουργίας των οργάνων και ιδίως για τις "λειτουργικές δαπάνες" (πιστώσεις του Ευρωπαϊκού Κοινοτικού Ταμείου, του περιφερειακού Ταμείου, πιστώσεις για την έρευνα κ.λ.π.). Οι πιστώσεις αυτές αντιπροσωπεύουν σημαντικό μέρος του προϋπολογισμού (27,5% το 1987, δηλαδή περίπου 10,5 δισεκατ. ECU) και καθορίζουν τις δυνατότητες ανάπτυξης της Κοινότητας, εμβαθύνοντας σε ορισμένες κοινές πολιτικές (κοινωνική, περιφερειακή κ.λ.π.) ή εισάγονται νέες πολιτικές και δραστηριότητες (βιομηχανία, έρευνα κ.λ.π.). Το Κοινοβούλιο έχει την δυνατότητα να τροποποιήσει την κατανομή τους, κυρίως όμως να αυξήσει τον όγκο τους μέσα στα πλαίσια που καθορίζονται βάσει ενός ανώτατου ορίου. Όλα αυτά δείχνουν το μέτρο της πολιτικής σημασίας των δυνατοτήτων του Κοινοβουλίου σε θέματα προϋπολογισμού.

Οι υποχρεωτικές δαπάνες καλύπτουν το υπόλοιπο μέρος του προϋπολογισμού (72,5% το 1987, δηλαδή 27,1 δισεκατ. ECU). Πρόκειται κυρίως για δαπάνες που αφορούν την ΚΑΠ, 64,2% του προϋπολογισμού το 1987, και ειδικά την εγγύηση των γεωργικών αγορών. Το Κοινοβούλιο δεν μπορεί παρά μόνο να προτείνει τροπολογίες στην κατηγορία αυτή των δαπανών: οι τροπολογίες γίνονται αποδεκτές να δεν αυξάνουν το σύνολο των δαπανών, εκτός αν το Συμβούλιο τις απορρίπτει με ειδική πλειοψηφία.

Το Κοινοβούλιο έχει το δικαίωμα ν' απορρίπτει καθ' ολοκληρία τον προϋπολογισμό, όπως άλλωστε έγινε, για πρώτη φορά, λίγους μήνες μετά την εκλογή του, όταν απέρριψε, στις 13 Δεκεμβρίου 1979, το σχέδιο προϋπολογισμού που είχε υποβάλλει

το Συμβούλιο για το οικονομικό έτος 1980. Το Κοινοβούλιο απέριψε επίσης το γενικό προϋπολογισμό του 1985 καθώς και ένα συμπληρωματικό προϋπολογισμό το 1982.

Τέλος είναι θέμα προέδρου του Κοινοβουλίου να διαπιστώσει την οριστική έγκριση του προϋπολογισμού αφού τερματιστούν οι διαδικασίες. Η διάταξη αυτή έπαιξε σημαντικό ρόλο στις τελευταίες συζητήσεις για τον προϋπολογισμό, στο μέτρο που επέτρεψε στο Κοινοβούλιο να επιβάλλει τη δική του ερμηνεία για τους πολύπλοκους κανονισμούς για τον προϋπολογισμό που καθόρισαν οι συνθήκες του 1970 και 1975. Εν πάσει περιπτώσει το 1986, το Δικαστήριο, ακυρώνοντας (μετά από προσφυγή του Συμβουλίου) την απόφαση με την οποία ο πρόεδρος του Κοινοβουλίου ενέκρινε τον προϋπολογισμό του έτους αυτού, καθόρισε τα όρια της αρμοδιότητας αυτής και ταυτόχρονα ερμήνευσε ορισμένους δημοσιονομικούς κανόνες.

Η θέση λοιπόν του Κοινοβουλίου στις διαδικασίες που αφορούν τον προϋπολογισμό παραμένει ισχυρή. Ο διάλογος μεταξύ Κοινοβουλίου και Συμβουλίου έγινε πραγματικότητα και όταν δεν επέτρεφε την επίλυση των διαφορών, το Κοινοβούλιο πολλές φορές επέβαλε τη δική του άποψη. Σ' αυτό το πλαίσιο, Κοινοβούλιο, Συμβούλιο και επιτροπή συμφώνησαν το 1982 πάνω σε ορισμένες κοινές ερμηνείες για να διευκολύνουν την συνεργασία τους.

7. ΤΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΤΗΣ ΚΟΙΝΟΤΗΤΑΣ

Πέρα από τις παραδοσιακές πιστώσεις λειτουργίας, η Κοινότητα διέθετε από την αρχή (το 1952, στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα

Άνθρακα και Χάλυβα) πιστώσεις που επέτρεπαν την χρηματοδότηση διαφόρων παρεμβάσεων.

Επιπλέον, η Κοινότητα δραστηριοποιήθηκε σημαντικά στον τομέα των δανείων. Με το πέρασμα του χρόνου, τόσο ο προϋπολογισμός όσο και οι άλλες μορφές χρηματοδότησης αναπτύχθηκαν σημαντικά.

Η Ευρωπαϊκή Κοινότητα Άνθρακα και Χάλυβα χρηματοδοτούνταν και εξακολουθεί να χρηματοδοτείται από δικούς της πόρους, μια εισφορά από την αξία παραγωγής άνθρακα και χάλυβα που εισπράττεται απευθείας από την Ανώτατη Αρχή (σήμερα η Επιτροπή) από τις διάφορες επιχειρήσεις. Η ΕΟΚ και η Ευρατόμ χρηματοδοτούνταν στο παρελθόν από τις συνεισφορές των κρατών μελών. Η ολοκλήρωση της τελωνειακής ένωσης και η εφαρμογή της κοινής αγροτικής πολιτικής που χρηματοδοτείται πλήρως σε κοινοτική βάση, οδήγησαν τους αρχηγούς κρατών και κυβερνήσεων να αποφασίσουν στη σύνοδό τους στη Χάγη (Δεκέμβριος 1969) την καταρχήν θεσμοθέτηση-δυνατότητα που πρόβλεπαν οι Συνθήκες ενός συστήματος ιδίων πόρων που θα κάλυπτε το σύνολο των αναγκών της ΕΟΚ και της Ευρατόμ συμπληρώνοντας έτσι το σύστημα χρηματοδότησης της ΕΚΑΧ. Το σύστημα αυτό υιοθετήθηκε από το Συμβούλιο τον Απρίλιο 1970 και εγκρίθηκε στη συνέχεια από τα έξι εθνικά κοινοβούλια των ιδρυτικών κρατών, εφαρμόστηκε δε προοδευτικά από την αρχή του 1971. Οι διαδοχικές διευρύνσεις κατέστησαν αναγκαίες νέες μεταβατικές ρήτρες, οπότε, το 1979 πλέον, είχε εφαρμοστεί πλήρως το σύστημα στην Κοινότητα των Εννέα. Για την Ελλάδα καθιερώθηκε ειδικό καθεστώς μέχρι τα τέλη του 1986 και για την Πορτογαλία. Θα μπορούν ε-

πίσης να γίνονται δεκτές παρεκκλίσεις.

Οι ίδιοι πόροι της Κοινότητας προέρχονται κατά πρώτο λόγο από τις εισφορές από τις εισαγωγές γεωργικών προϊόντων. Προέρχονται επίσης από τους τελωνειακούς δασμούς στα σύνορα της Κοινότητας καθώς και από μερικούς άλλους φορείς που θεσπίστηκαν στα πλαίσια της κοινής αγροτικής πολιτικής. Επιπλέον, η απόφαση του 1970 έδωσε στην Κοινότητα ένα μέρος του φόρου προστιθέμενης αξίας που εισπράττεται στα κράτη μέλη μέχρι 1% του εισπραττόμενου ποσού αυτού του φόρου. Η αύξηση του προϋπολογισμού της Κοινότητας κατέστησε αναγκαία την πλήρη κινητοποίηση των ιδίων πόρων το 1984 (χρειάστηκε ακόμα και να συμπληρωθούν αυτοί οι πόροι με προκαταβολές των κρατών-μελών), κατά τρόπο ώστε το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο που έγινε στο FONTAINEBLEAU τον Ιούνιο του 1984 να συμφωνήσει να αυξηθεί σε 1,4% το ποσό του Φ.Π.Α. που περιέρχεται στην Κοινότητα, αύξηση που άρχισε να ισχύει στις αρχές του 1986. Λόγω της αύξησης των δαπανών βάσει της κοινής αγροτικής πολιτικής, το νέο όριο των ιδίων πόρων καλύφθηκε σχεδόν αμέσως και υπερπεράστηκε. Σύμφωνα με την πρόταση της Επιτροπής, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο και μετά το Συμβούλιο το 1988 πρέπει να θεσπίσουν νέο σύστημα ιδίων πόρων, που θα περιλαμβάνει κυρίως τον καθορισμό συνολικού ανώτατου ορίου των πόρων της Κοινότητας για ορισμένη χρονική περίοδο, που θα καθορίζεται σε ποσοστιαία αναλογία του ακαθάριστου κοινοτικού προϊόντος και τέταρτο είδος πόρων, βάσει του ακαθάριστου εθνικού προϊόντος κάθε κράτους-μέλους.

Μερικοί αριθμοί θα προσδιορίσουν τις τάξεις μεγεθών του προϋπολογισμού και των διαφόρων πόρων. Ο προϋπολογισμός του 1987 έφτασε τα 36,3 δισεκατ. ECU (πιστώσεις για πληρωμές) από τα οποία 3,1 δισεκατ. προέρχονται από εισφορές και άλλα αγροτικά έσοδα (8,5%), τα 8,9 δισεκατ. από τελωνειακούς δασμούς (24,5%) και 23,4 δισεκατ. ως Φ.Π.Α. (64,5%) και τα υπόλοιπα από διάφορα έσοδα.

Ο προϋπολογισμός λειτουργίας της ΕΚΑΧ είναι πολύ μικρότερος: 401 εκατ. ECU το 1987 από τα οποία 172 εκατ. καλύπτονται από την εισφορά ΕΚΑΧ (το σημερινό ποσοστό είναι 3,1%) ενώ το υπόλοιπο προέρχεται από τόκους επενδύσεων και δανείων που έγιναν από τα χρηματικά ποσά της ΕΚΑΧ.

8. ECU

8.1 Γενικά

Οι Ευρωπαϊκές Κοινότητες από την έναρξη της λειτουργίας τους, είχαν ανάγκη μιας κοινής λογιστικής μονάδας, για την έκφραση των εισφορών των κρατών-μελών στον προϋπολογισμό τους, των δαπανών τους, των τιμών των αγροτικών προϊόντων, των αντισταθμιστικών εισφορών, των επιδοτήσεων κ.λ.π. Έτσι, από το 1962 καθιέρωσαν την χρήση της λεγόμενης Λογιστικής Μονάδος (Λ.Μ.). Η αξία αυτής της λογιστικής μονάδας καθορίστηκε ίση με την αξία 0,88867088 γραμμαρίων καθαρού χρυσού, που αντιστοιχούσε την εποχή εκείνη με την αξία ενός δολλαρίου. Το δολλάριο τότε είχε, ακόμα, σταθερή σχέση με την αξία του χρυσού. Δηλαδή η Λ.Μ. της Κοινότητας και το δολλάριο είχαν τότε την ίδια αξία και, έτσι για την μετατροπή των Λ.Μ. της Κοινό-

τητας σε νομίσματα του κάθε κράτους-μέλους χρησιμοποιούνταν οι επίσημες ισοτιμίες των νομισμάτων τους έναντι του δολλαρίου. Η σταθερότητα στις ισοτιμίες των νομισμάτων των κρατών-μελών έναντι του δολλαρίου, που επικρατούσε εκείνη την χρονική περίοδο, βοήθησε στην εξυπηρέτηση και επίτευξη του σκοπού καθιέρωσης της Λ.Μ. και στην επιτυχή λειτουργία των οικονομικών δραστηριοτήτων της ΕΟΚ.

Όμως όταν οι πιο βιομηχανικές χώρες αποφάσισαν την απελευθέρωση των ισοτιμιών των νομισμάτων τους και επέτρεψαν την διακύμανσή τους από μέρα σε μέρα, η Κοινότητα υποχρεώθηκε να επινοήσει μια νέα λογιστική μονάδα, που να λαμβάνει υπόψη της τις διακυμάνσεις των ισοτιμιών μεταξύ των νομισμάτων. Έτσι το 1974, επινοήθηκε και από τον Απρίλιο του 1975 τέθηκε σε εφαρμογή η Ευρωπαϊκή Λογιστική Μονάδα (Ε.Λ.Μ.) η οποία προέκυπτε από το άθροισμα ορισμένων ποσών των νομισμάτων των τότε εννέα κρατών-μελών. Το ποσό με το οποίο το νόμισμα κάθε κράτους-μέλους συμμετείχε στη σύνθεση της Ε.Λ.Μ. ή αλλιώς στο "καλάθι" νομισμάτων όπως συνηθίζεται να λέγεται, ήταν ανάλογο με την οικονομική ευρωστία του κάθε κράτους. Όταν η Ε.Λ.Μ. πρωτοσυστάθηκε και πρωτουπολογίστηκε η αξία της ήταν 1,20 δολάρια. Η Ε.Λ.Μ. υπήρξε ο πρόδρομος της σημερινής ECU, οι δε μηχανισμοί που την αφορούσαν ήταν σχεδόν ίδιοι με εκείνους της ECU.

Η Κοινότητα για την αποκατάσταση αυξημένης νομισματικής σταθερότητας στα κράτη-μέλη της, καθιέρωσε (1-1-1979) και έθεσε σε εφαρμογή από 13 Μαρτίου 1979 το λεγόμενο Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα (Ε.Ν.Σ.). Το Ε.Ν.Σ. αποτελεί, βασικά, ένα

σταθεροποιητικό σύστημα-μηχανισμό των ισοτιμιών (τιμών ανταλλαγής) των νομισμάτων των κρατών-μελών που συμμετείχαν σ' αυτό (Βέλγιο, Γαλλία, Δανία, Δ. Γερμανία, Ιταλία, Ιρλανδία και Ολλανδία) και η βάση του είναι η ECU.

Η ΣΥΝΘΕΣΗ ΤΗΣ ECU

ΝΟΜΙΣΜΑ ΚΡΑΤΩΝ ΜΕΛΩΝ	ΠΟΣΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΩΝ					
	Από 21.9.89		Από 17.9.84 ως 20.9.89		Από 13.3.79 ως 16.9.84	
	Απόλυτα α	% β	Απόλυτα γ	% δ	Απόλυτα ε	% στ
1. Γερμανικό μάρκο (DM)	0,6242	30,1	0,719	32	0,828	33
2. Γαλλικό φράγκο (FF)	1,332	19,0	1,31	19	1,15	19,8
3. Λίρα στερλίνα (UKL)	0,08784	13,0	0,0878	15	0,0885	13,3
4. Ιταλική λίρα (LIT)	151,8	10,15	140,0	10,2	109,0	9,5
5. Ολλανδικό φιορίνι (HFL)	0,2198	9,4	0,256	10,1	0,286	10,5
6. Φράγκο Βελγίου (BFR)	3,301	7,6	3,71	8,2	3,66	9,2
7. Ισπανική πεσέτα (PTA)	6,885	5,3	-	-	-	-
8. Δανική κορών (DKR)	0,1976	2,45	0,219	2,7	0,217	3,1
9. Ιρλανδική λίρα (IRL)	0,008552	1,1	0,00871	1,2	0,00759	1,2
10. Δραχμή (DRA)	1,440	0,8	1,15	1,3	-	-
11. Πορτογαλικό εσκούδο (ESC)	1,393	0,8	-	-	-	-
12. Φράγκο Λουξεμβούργου (LFR)	0,130	0,3	0,140	0,3	0,140	0,4
Σύνολα		100		100		100

8.2. Τι είναι η ECU

Η ECU είναι μια νομισματική μονάδα της Κοινότητας, που καθιερώθηκε την 1η Ιανουαρίου 1979 και άρχισε να χρησιμοποιείται από 13 Μαρτίου 1979 ως λογιστική μονάδα στους διάφορους τομείς δραστηριότητας της Κοινότητας.

Η ονομασία της ECU θυμίζει ένα μεσαιωνικό χρυσό νόμισμα,

που κυκλοφόρησε στην Ευρώπη τον 13ο αιώνα, ο Λουδοβίκος Θ', κατά δε τον τέως Γάλλο πρόεδρο VALERY GISCARD D'ESTAING, η ονομασία της ECU προέρχεται από την ονομασία του χρυσού αυτού νομίσματος, όμως κατά τους Άγγλους και τους Γερμανούς η ονομασία ECU προέρχεται από τα αρχικά των λέξεων της αγγλικής EUROPEAN CURRENCY UNIT.

Στα Ελληνικά η ECU αναφέρεται, μερικές φορές, και με τα αρχικά γράμματα Ε.Λ.Μ. των λέξεων Ευρωπαϊκή Λογιστική Μονάδα ή και με τα αρχικά γράμματα Ε.Ν.Μ. των λέξεων Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα.

Η ECU ορίζεται ως άθροισμα ορισμένων ποσών των νομισμάτων των κρατών-μελών της Κοινότητας. Το ποσό με το οποίο το νόμισμα κάθε κράτους-μέλους συμμετέχει στη σύσταση του ECU, είναι ανάλογο με την ευρωστία της οικονομίας του κράτους-μέλους, τη συνεισφορά του στον κοινοτικό προϋπολογισμό, τη συμμετοχή του στην κοινοτική αγορά, το Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν (Α.Ε.Π.) κ.ά.

Αρχικά στην σύνθεση του ECU(1-1-1979) συμμετείχαν τα νομίσματα των εννέα κρατών-μελών, που συνιστούσαν τότε την κοινότητα μετά την πρώτη διεύρυνσή τους. Τέσσερα χρόνια μετά την ένταξη της Ελλάδας στην Κοινότητα συμπεριελήφθη στις 17 Σεπτεμβρίου 1984, κατά την τακτική, μετά πάροδο πενταετίας πραγματοποιούμενη, αναθεώρηση της σύνθεσης της ECU, η δραχμή στη σύνθεση της ECU και, μετά πάροδο πενταετίας από τη δεύτερη τακτική αναθεώρησή της συμπεριελήφθησαν στις 21 Σεπτεμβρίου 1989 η Ισπανική πεσέτα και το Πορτογαλέζικο εσκούδο.

8.3. Η χρηματιστηριακή ισοτιμία της ECU

Η χρηματιστηριακή ισοτιμία της ECU νοείται αυτή που διαμορφώνεται στις τραπεζικές αγορές συναλλάγματος ή που υπολογίζεται με βάση τις ισοτιμίες των νομισμάτων που διαμορφώνεται σ' αυτές.

Η τιμή-συναλλαγματική ισοτιμία-της ECU προς κάθε νόμισμα υπολογίζεται εύκολα από την σύνθεσή της. Έτσι η τιμή της ECU προς τη δραχμή ή τα άλλα νομίσματα των κρατών-μελών μπορεί να υπολογιστεί από την συναλλαγματική ισοτιμία των νομισμάτων που την αποτελούν προς την δραχμή ή τα άλλα νομίσματα των κρατών-μελών. Για παράδειγμα η τιμή της ECU σε δραχμές ισούται με το άθροισμα του αριθμού των δραχμών που περιλαμβάνονται στην ECU, δηλαδή 1440 και των λοιπών συστατικών ποσών νομισμάτων εκφρασμένων σε δραχμές, με βάση τις ισοτιμίες τους προς τη δραχμή. Για το λόγο αυτό η τιμή της ECU σε κάθε νόμισμα δεν παραμένει σταθερή, αλλά μεταβάλλεται κάθε εργάσιμη ημέρα, ανάλογα με τη μεταβολή των ισοτιμιών κάθε συστατικού νομίσματος προς τα λοιπά συστατικά νομίσματα.

Οι επίσημες (συναλλαγματικές) χρηματιστηριακές ισοτιμίες της ECU καθορίζονται από την Επιτροπή της Κοινότητας, κάθε εργάσιμη ημέρα. Επιπλέον στις τραπεζικές αγορές κάθε κράτους-μέλους διαμορφώνονται χρηματιστηριακές ισοτιμίες της ECU προς τα διάφορα εθνικά νομίσματα, με τους μηχανισμούς της αγοράς και πώλησης και καθορίζονται για αυτή μέσες τιμές (FIXING) για κάθε εργάσιμη ημέρα, όπως ακριβώς συμβαίνει με τα άλλα εθνικά νομίσματα.

Για τον υπολογισμό της χρηματιστηριακής ισοτιμίας της ECU προς τα διάφορα νομίσματα από την Επιτροπή της Κοινότητας λαμβάνεται η ισοτιμία του δολλαρίου έναντι καθενός συστατικού νομίσματος και όχι οι ισοτιμίες καθενός συστατικού νομίσματος έναντι των λοιπών νομισμάτων. Η ισοτιμία του δολλαρίου έχει επιλεγεί επειδή αυτή θεωρείται ότι είναι πιο αντιπροσωπευτική στις αγορές συναλλάγματος από τις ισοτιμίες μεταξύ των άλλων νομισμάτων. Η μέθοδος υπολογισμού της χρηματιστηριακής ισοτιμίας της ECU έναντι των διαφόρων νομισμάτων από την Επιτροπή της Κοινότητας γίνεται ως εξής:

-Πρώτα η κεντρική τράπεζα κάθε κράτους-μέλους, το νόμισμα του οποίου συμμετέχει στην ECU, καταγράφει κάθε εργάσιμη μέρα στις 2.30 μ.μ. την τιμή του δολλαρίου έναντι του νομίσματος της στην αγορά της.

Οι τιμές αυτές του δολλαρίου ανακοινώνονται στην επιτροπή της Κοινότητας μέσω της Βελγικής Εθνικής Τράπεζας.

-Μετά εκφράζονται τα ποσά των συστατικών νομισμάτων της ECU σε δολλάρια διαιρώντας το συστατικό ποσό καθενός νομίσματος της ECU προς την ισοτιμία του δολλαρίου έναντι του νομίσματος αυτού. Π.χ. για τη δραχμή:

165,16089 δρχ.	1 δολλάριο	$X=1,440/165,16089=0,00872$
1,440 δρχ.	X;	δολλάρια

Κατά τον ίδιο τρόπο υπολογίζονται και εκφράζονται και τα άλλα συστατικά ποσά των νομισμάτων της ECU σε δολλάρια. Το άθροισμα όλων των συστατικών ποσών των νομισμάτων της ECU, εκφρασμένων σε δολλάρια, μας δίνει την ισοτιμία της ECU έναντι του δολλαρίου.

-Η ισοτιμία της ECU έναντι καθενός νομίσματος των κρατών-μελών βρίσκεται πολλαπλασιάζοντας την ισοτιμία της ECU έναντι του δολλαρίου με την ισοτιμία του δολλαρίου έναντι καθενός νομίσματος.

Π.χ. για τη δραχμή:

1 δολλάριο 165,16089 δρχ.

1,21421 δολλάρια χ; δρχ.

$\chi = 165,16089 \times 1,21421 / 1 = 200,540$ δρχ.

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ¹ ΤΗΣ ECU ENANTI ΤΗΣ ΔΡΑΧΜΗΣ
ΚΑΘΕ ΠΡΩΤΗ ΕΡΓΑΣΙΜΗ ΗΜΕΡΑ ΚΑΘΕ ΜΗΝΑ ΑΠΟ 1981 ΕΩΣ ΤΟ ΜΑΙΟ 1990

		Δραχμές/1 ECU				
α/α	Μήνες	1981	1982	1983	1984	1985
1.	Ιανουάριος	60,9874 ²	62,7079	68,5480	81,7569	90,8816
2.	Φεβρουάριος	60,9267	62,8092	78,0915	83,0420	90,9416
3.	Μάρτιος	61,6680	62,6003	78,4650	86,7504	92,4089
4.	Απρίλιος	61,9417	62,7889	78,1650	88,7440	96,7705
5.	Μάϊος	61,7787	64,4968	77,4506	88,2474	98,3900
6.	Ιούνιος	61,9667	64,6430	75,2753	88,9526	98,9182
7.	Ιούλιος	61,6365	64,4175	75,5401	88,3311	100,1480
8.	Αύγουστος	61,6072	66,5952	72,5638	88,2808	103,7300
9.	Σεπτέμβριος	61,0843	66,8224	78,3789	89,4341	106,1170
10.	Οκτώβριος	61,4742	66,7201	79,5967	92,1772	108,7440
11.	Νοέμβριος	61,7505	66,8534	80,8183	92,0240	130,0290
12.	Δεκέμβριος	61,7842	66,6628	81,3367	91,0669	131,0800

συνέχεια στην σελ.23

συνέχεια πίνακος σελ.22

Δραχμές /1 ECU

α/α	Μήνες	1986	1987	1988	1989	1990
1.	Ιανουάριος	131,5420	149,1190	164,4770	173,1750	189,0160
2.	Φεβρουάριος	132,4230	150,8220	164,5800	173,3740	191,3670
3.	Μάρτιος	133,5950	152,0370	165,6290	174,6090	193,1980
4.	Απρίλιος	134,8020	152,4980	165,5200	176,0400	196,6700
5.	Μάϊος	135,9780	154,2730	166,5040	177,1890	200,5400
6.	Ιούνιος	135,1630	154,8820	165,8700	177,5630	
7.	Ιούλιος	137,4640	155,7870	166,0560	178,5490	
8.	Αύγουστος	137,2540	156,8180	167,0990	179,5880	
9.	Σεπτέμβριος	138,4200	157,9200	167,7120	178,7880	
10.	Οκτώβριος	139,7540	158,9930	169,1350	181,1960	
11.	Νοέμβριος	141,5710	161,6980	170,6630	183,6910	
12.	Δεκέμβριος	145,5260	162,8530	173,0720	186,5450	

Αύξηση ισοτιμίας της ECU έναντι της δραχμής %

-Στη διάρκεια του έτους	1,31	6,31	18,66	11,39	54,23	10,63	9,21	5,23	7,72
-Αθροιστικά από ΙΑΝ.1981	1,31	9,31	33,37	49,32	114,93	138,62	167,03	183,78	205,87

Μείωση ισοτιμίας της δραχμής έναντι της ECU,%

-Στη διάρκεια του έτους	1,29	5,93	15,72	10,22	30,67	9,61	8,44	4,97	7,17
-Αθροιστικά από ΙΑΝ.1981	1,29	8,51	25,02	33,03	53,47	58,09	62,55	64,76	67,31

1) Από τις ανακοινώσεις της ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων. Επίσημη Εφημερίδα Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, τεύχος C.

2) Έναρξη προσδιορισμού από 6 Ιανουαρίου 1981

8.4 Άλλες ισοτιμίες της ECU

Εκτός από τις χρηματιστηριακές ισοτιμίες της ECU υπάρχουν και άλλες ισοτιμίες της, όπως και οι κεντρικές ισοτιμίες και οι πράσινες ισοτιμίες της ECU.

Οι κεντρικές ισοτιμίες της ECU είναι αυτές που καθορίζονται στα πλαίσια του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος για καθένα νόμισμα των κρατών-μελών, που συμμετέχει σ' αυτό και αποτελούν τις τιμές στόχου για το καθένα απ' αυτά. Ο στόχος αυτός επιδιώκεται να πετυχαίνεται με τους μηχανισμούς του Ε.Ν.Σ.

Οι πράσινες ισοτιμίες της ECU είναι αυτές που καθορίζονται, για το γεωργικό τομέα, έναντι των νομισμάτων των κρατών-μελών με απόφαση του Συμβουλίου Υπουργών της Κοινότητας. Οι ισοτιμίες αυτές λέγονται πράσινες γιατί εφαρμόζονται μόνο στον γεωργικό τομέα. Με τις ισοτιμίες αυτές μετατρέπονται τα ποσά της ECU, που καθορίζονται για τις επιδοτήσεις, τιμές αγροτικών προϊόντων και της Κοινότητας σε εθνικά νομίσματα.

8.5 Τα πλεονεκτήματα της ECU.

Στην ECU, εξαιτίας της σύνθεσής της, εξισορροπούνται οι διακυμάνσεις των ισοτιμιών μεταξύ των ισχυρών και ασθενών νομισμάτων και, έτσι, η τιμή της διατηρείται σε υψηλό βαθμό σταθερή διαχρονικά, σε σχέση με το καθένα από τα εθνικά συστατικά νομίσματα. Ο βαθμός αυτός σταθερότητας της ECU της εξασφαλίζει μια εξαιρετικά ισχυρή θέση στο διεθνές νομισματικό σύστημα.

Ο υψηλός βαθμός σταθερότητας έχει πλεονεκτήματα τόσο για τους καταθέτες όσο και για τους δανειζόμενους.

Έτσι σήμερα η ECU χρησιμοποιείται όχι μόνο στο εσωτερικό της Κοινότητας, από τα όργανά της, στους διαφόρους τομείς δραστηριότητάς της (σκοπούς για τους οποίους δημιουργήθηκε η ECU) αλλά και, με σταθερά και ολοένα αυξανόμενο ρυθμό, από τους φορείς της ιδιωτικής οικονομίας, τράπεζες, επιχειρήσεις, ιδιώτες, κ.ά., που ανακαλύπτουν τα πλεονεκτήματα της, τόσο μέσα στο χώρο της Κοινότητας όσο και στον διεθνή ευρύτερο διεθνή χώρο.

Η επέκταση αυτή της χρησιμοποίησης της ECU στον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας (καταθέσεις, πιστώσεις, συναλλαγματικές, πράξεις, κ.ά., σε ECU) οφείλεται στο ότι τα εθνικά νομίσματα από μόνα τους δεν είναι σε θέση πλέον να ανταποκριθούν στις ανάγκες και τις απαιτήσεις του διαρκώς αυξανόμενου διεθνούς εμπορίου και τις κινήσεις κεφαλαίων, τόσο στο εσωτερικό της Κοινότητας, όσο και στον ευρύτερο διεθνή χώρο. Η ECU, εξαιτίας της σύνθεσής της, μειώνει και κατανέμει ομαλότερα τους κινδύνους που συνδέονται με τη χρησιμοποίηση εθνικών νομισμάτων στις διεθνείς συναλλαγές, εξαιτίας των συνεχών μεταβολών των μεταξύ τους ισοτιμιών.

9. ΣΧΕΣΗ ΕΟΚ ΚΑΙ ΔΡΑΧΜΗΣ

Η ενοποίηση της Ευρωπαϊκής αγοράς, το 1992, θα ήθελε τη δραχμή πλήρες μέλος του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος. Η κατάσταση όμως, της οικονομίας μας καθιστά την ένταξη της δραχμής στους μηχανισμούς των συναλλαγματικών ισοτιμιών του

ΕΝΣ προς το παρόν, αδύνατη και την τοποθετεί χρονικά, τουλάχιστον, στα μέσα της δεκαετίας του 1990, αν βέβαια μέχρι τότε οι οικονομικές συνθήκες το επιτρέπουν. Ο υψηλός πληθωρισμός, τα ελλείματα του δημοσίου τομέα και οι άλλες ανισοσκελίες των βασικών μεγεθών της ελληνικής οικονομίας, θα πρέπει να διορθωθούν και να συγκλίνουν προς το μέσο κοινοτικό επίπεδο, για να μπορέσει να ενταχθεί η δραχμή στο ΕΝΣ, χωρίς να προκαλέσει σοβαρούς κλυδωνισμούς.

Η ένταξη της δραχμής στους μηχανισμούς συναλλαγματικών ισοτιμιών του ΕΝΣ, για να μην δημιουργήσει προβλήματα, ούτε στην ελληνική οικονομία, αλλά ούτε και στο νόμισμα, θα πρέπει να γίνει σε μια περίοδο που να πληρούνται ορισμένες οικονομικές προϋποθέσεις. Εκείνο που κυρίως απαιτείται είναι η μείωση του πληθωρισμού, ο οποίος, σε σχέση με το κοινοτικό επίπεδο, είναι πολύ υψηλός και δυστυχώς αναμένεται να επιταχυνθεί την επόμενη περίοδο. Με τις τρέχουσες συγκυρίες ένα επίπεδο της τάξης του 7% θα μπορούσε να επιτρέψει την ένταξη της δραχμής στο ΕΝΣ.

Αν η ένταξη αυτή γίνει εφικτή σε ένα, δύο, τέσσερα ή πέντε χρόνια, τότε το επίπεδο του πληθωρισμού θα προσδιοριστεί από το αντίστοιχο μέσο επίπεδο του κοινοτικού πληθωρισμού, που θα ισχύει τότε. Το ζητούμενο είναι δηλαδή να υπάρξει σύγκλιση των ρυθμών πληθωρισμού ώστε να κλείσει η φαλίδα. Για να μειωθεί πάντως ο πληθωρισμός στην Ελλάδα, απαιτείται μια σημαντική μεταβολή της οικονομικής πολιτικής που ακολουθείται και κατά κύριο λόγο απαιτείται η μείωση των ελλειμάτων του

δημοσίου τομέα και του προϋπολογισμού.

Η διαδικασία για την νομισματική ένωση προβλέπει δύο στάδια. Το πρώτο αφορά την ολοκλήρωση της λεγόμενης "πρώτης φάσης" και, πιο συγκεκριμένα, την εφαρμογή των οδηγιών για την πλήρη απελευθέρωση κεφαλαίων καθώς και την δεύτερη τραπεζική οδηγία. Στόχος του σταδίου αυτού είναι η δημιουργία ενός ενιαίου νομισματοπιστωτικού χώρου. Στο πλαίσιο αυτό αναμένεται και η πλήρης ένταξη των νομισμάτων κάθε χώρας, στους μηχανισμούς ανταλλαγής των ισοτιμιών του ΕΝΣ, πράγμα που ενδιαφέρει άμεσα τις τρεις χώρες που δεν συμμετέχουν στο σύστημα δηλαδή την Ελλάδα, τη Βρετανία και την Πορτογαλία.

Στη δεύτερη φάση τοποθετείται η δημιουργία της Κεντρικής Ευρωπαϊκής Τράπεζας, ή του Συστήματος των Κεντρικών Ευρωπαϊκών Τραπεζών, όπως ονομάζεται στις προτάσεις Ντελόρ.

10. ΣΧΕΣΗ ΕΛΛΑΔΑΣ ΚΑΙ ΚΟΙΝΟΤΗΤΑΣ

Εμφανώς έχει σκληρύνει τη στάση της η Κοινότητα απέναντι στην Ελλάδα. Στην ορατή άκρη του "παγόβουνου" βρίσκεται η αναβολή της συζήτησης των προβλημάτων της ελληνικής οικονομίας, καθώς και του πλαισίου στήριξης της (δάνειο κ.λ.π.) που είχε προγραμματιστεί για το ECOFIN της 8ης Οκτωβρίου, ενώ στην αθέατη πλευρά κυριαρχούν ζητήματα που δηλητηριάζουν τις ελληνοτουρκικές σχέσεις. Στα πρώτου μεγέθους αυτά ζητήματα θα πρέπει να προστεθούν και οι πιέσεις τουλάχιστον τεσσάρων κοινοτικών χωρών, για παραπομπή της Ελλάδας στο ΔΝΤ. Πρόκειται για τις τρεις χώρες της BENELUX και τη Βρετανία,

οι οποίες ανοικτά πλέον υποστηρίζουν, ότι η Ελλάδα πρέπει να λύσει τα οικονομικά της προβλήματα μέσω του ΔΝΤ και όχι μέσω των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.

Αξίζει να αναφερθεί ότι κι αν δεν υπήρξε άλλη χώρα η οποία να υποστήριξε ανοικτά την πιο πάνω άποψη, δεν υπήρξε πάντως και καμιά που να υπεραμύνθηκε της Ελλάδας. Μάλιστα, όταν παρουσιάστηκαν στην νομισματική επιτροπή τα μέτρα της Ελληνικής Κυβέρνησης για το ξεπέρασμα της δημοσιονομικής μας κρίσης και αναφέρθηκαν και τα κτηματικά ομόλογα, εκπρόσωπος μεγάλης κοινοτικής χώρας υπενθύμισε με ευθύμη διάθεση, ότι και ο Ναπολέων είχε πάρει αντίστοιχα μέτρα!!!

Ας αναφερθούμε όμως στα αγκάθια των Ελληνοκοινοτικών σχέσεων. Σε αγκάθι των ελληνοκοινοτικών σχέσεων-που πάντοτε υπήρχε, αλλά τώρα πονάει περισσότερο-αναδεικνύεται και το γεγονός ότι η κοινοτική πολιτική απέναντι στην Τουρκία, περνάει από την Αθήνα, όπου και μπλοκάρεται. Η μόνιμη άρνηση της Ελλάδας να εγκρίνει το ξεπάγωμα του 4ου Χρηματοδοτικού πρωτοκόλλου Κοινότητας και Τουρκίας, μπλοκάρει πλέον σήμερα όχι μόνο τις τουρκοκοινοτικές σχέσεις, αλλά δημιουργεί προβλήματα και στην κοινοτική πολιτική στην κρίση του Κόλπου. Και αυτό απέναντι σε μια ελληνική άρνηση, που δυστυχώς περιορίζεται στην άρνηση και μόνο σ' αυτή, και μάλιστα χωρίς εμφανή κέρδη της ελληνικής εξωτερικής πολιτικής.

Δεύτερο, αλλά καθόλου λιγώτερο σημαντικό ζήτημα στις Ελληνοκοινοτικές σχέσεις, είναι και η νομισματική ενοποίηση, στην οποία η Ελλάδα εκ των πραγμάτων δημιουργεί προβλήματα και, χωρίς η ίδια να το επιδιώκει, εντάσσεται στην κατηγορία

των χωρών που πιέζουν για καθυστερήσεις (Βρετανία, Ισπανία, Πορτογαλία). Στις Βρυξέλλες μιλούν για ανίερη συμμαχία Ελλάδος-Πορτογαλίας-Ισπανίας-Βρετανίας, δεδομένου των εντελώς διαφορετικών κινήτρων που ωθούν τις χώρες αυτές στο να καθυστερούν την νομισματική ένωση των Δώδεκα. Πάντως, παρά το γεγονός ότι στην περίπτωση της Ελλάδας υπάρχουν λόγοι αντικειμενικής αδυναμίας, το αποτέλεσμα είναι το ίδιο.

Οι τελευταίες προτάσεις της Κομισιόν προς την Ελλάδα, περιέχουν μια "θεραπεία σοκ". Προτείνεται δηλαδή, προς την ελληνική πλευρά, να εισέλθει στον μηχανισμό των συναλλαγματικών ισοτιμιών, με ένα μεγάλο εύρος διακύμανσης, όταν ο πληθωρισμός αγγίξει στη χώρα μας το 15%. Η εξέλιξη αυτή θα αποτελέσει ένα ισχυρότατο κίνητρο και δικαιολογία για τη λήψη ακόμη αυστηρότερων μέτρων για εκσυγχρονισμό και σταθεροποίηση της Ελληνικής οικονομίας, αφού τότε οι διαθέσιμες επιλογές νομισματικής και δημοσιονομικής, καθώς και της πολιτικής εισοδημάτων θα είναι πλέον πολύ περιορισμένος.

Β' ΜΕΡΟΣ: Η ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΕΝΟΠΟΙΗΣΗ

1. Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΕΝΟΠΟΙΗΣΗΣ

Η νομισματική ενοποίηση έχει δύο βασικά στοιχεία: Πρώτον, την ένωση συναλλαγματικών ισοτιμιών, μια περιοχή μέσα στην οποία οι συναλλαγματικές ισοτιμίες ανάμεσα στα νομίσματα των χωρών που την απαρτίζουν, έχουν μια μόνιμη σταθερή σχέση, ακόμα και όταν κυμαίνονται από κοινού σε σχέση με τα νομίσματα χωρών εκτός της συγκεκριμένης περιοχής. Δεύτερον, τη μετατρεψιμότητα των νομισμάτων, δηλαδή την μόνιμη απουσία συναλλαγματικών ελέγχων τόσο για τις τρέχουσες όσο και για κεφαλαιουχικές συναλλαγές ανάμεσα στις χώρες-μέλη. Ενώ το πρώτο συστατικό χρειάζεται για να προωθήσει το ελεύθερο εμπόριο ανάμεσα στις χώρες-μέλη της ένωσης, το δεύτερο σχετίζεται με την ελεύθερη κινητικότητα των παραγωγικών συντελεστών, που αποτελεί βασικό στοιχείο της ολοκλήρωσης της αγοράς κεφαλαίων-μια ενωμένη αγορά κεφαλαίου ελεύθερη από περιορισμούς στις κινήσεις κεφαλαίων-μέσα στην ένωση. Η ολοκλήρωση της αγοράς κεφαλαίου είναι αναγκαία σε μια νομισματική ένωση, όχι σε τελωνειακές ενώσεις ή σε ζώνες ελεύθερου εμπορίου (COLDEN, 1972).

Η νομισματική ενοποίηση πραγματοποιείται όταν η ένωση συναλλαγματικών ισοτιμιών συνδυάζεται με την ολοκλήρωση της αγοράς κεφαλαίου.

Τα παραπάνω δεν φαίνεται να ικανοποιούν τις επαρκείς συνθήκες για μια νομισματική ένωση.

1.1. Απαιτήσεις για την νομισματική ενοποίηση

Συνθήκες για την εθνική νομισματική ανεξαρτησία. Για να εξαχθούν οι επιπρόσθετες συνθήκες που απαιτούνται για μια νομισματική ένωση, θα έπρεπε να αρχίσει κανείς από τις πρώ-

τες αναλύσεις που προσπάθησαν να καθορίσουν το κατάλληλο μείγμα πολιτικών σε ανοιχτές οικονομίες με σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες. Οι αρχικές προσπάθειες ανήκουν στον MUNDELL (1968) ο οποίος στην ανάλυσή του εξήγε δύο βασικά συμπεράσματα. Το πρώτο, αναφερόταν στην συγκριτική ανωτερότητα της νομισματικής πολιτικής στην επίτευξη στόχων εξωτερικής πολιτικής. Ενώ και η δημοσιονομική και η νομισματική πολιτική μπορούν να εξισορροπήσουν τη ζήτηση με την προσφορά στις εσωτερικές αγορές και να οδηγήσουν το λογαριασμό τρεχουσών συναλλαγών σε ισορροπία, η νομισματική πολιτική, μέσω της επίδρασης στις κινήσεις κεφαλαίων, ασκεί μια επιπρόσθετη επίδραση στο συνολικό εξωτερικό ισοζύγιο. Το δεύτερο συμπέρασμα, που απορρέει από το πρώτο, είναι ότι η άριστη πολιτική θα συνιστούσε να ανατεθεί στη δημοσιονομική πολιτική η επίτευξη των εσωτερικών στόχων, ενώ στη νομισματική πολιτική η επίτευξη των στόχων του εξωτερικού ισοζυγίου. Ωστόσο, οι έρευνες που ακολούθησαν από τους MUNDELL (1971), SWOBODA (1972), (1973) και THYGESEN (1973), ενώ δέχονται αυτά τα βασικά συμπεράσματα, υπογραμίζουν τη βραχυπρόθεσμη διάρκειά τους. Η ανάλυση αυτή συνοψίζεται με την παρατήρηση ότι, σε μια ανοικτή οικονομία, μια μεταβολή στο εσωτερικό ενεργητικό της κεντρικής τράπεζας - για παράδειγμα μέσω της πολιτικής της ανοικτής αγοράς ή των μεταβολών στο δανεισμό προς τις εμπορικές τράπεζες - μεταβάλλει την ποσότητα ισορροπίας του εσωτερικού μέρους της προσφοράς χρήματος σε αναλογία ίση με το μέγεθος της χώρας στην παγκόσμια οικονομία. Η διαδικασία αυτή εξισώνει τις σχετικές μεταβολές στις προσφορές χρήματος και στα επίπεδα τιμών ανάμεσα στις χώρες. Το συμπέρασμα αυτό στηρίζεται σε τρεις βασικές υποθέσεις. Πρώτον, το οικονομικό σύστημα

είναι σταθερό, δεύτερον, η εσωτερική πιστωτική επέκταση τείνει να δημιουργεί εξωτερικό έλλειμα και τρίτον, το έλλειμα αυτό μειώνει την προσφορά χρήματος της χώρας.

Η τρίτη υπόθεση δεν ισχύει για τις χώρες που έχουν αποθεματικά νομίσματα ή για τις οικονομίες που κατορθώνουν, μέσω διάφορων μέτρων, να μην αφήσουν την προσφορά χρήματος να μειωθεί.

Από τα πιο πάνω γίνεται αντιληπτό ότι η σταθερότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών, σε συνδυασμό με την ολοκλήρωση στις κινήσεις κεφαλαίου, θα μπορούσε να αποστερήσει από τις χώρες από το να χρησιμοποιούν τη νομισματική τους πολιτική για την επίτευξη εσωτερικής σταθεροποίησης. Η νομισματική ανεξαρτησία χάνεται.

Έτσι ως νομισματική ένωση θεωρείται μια περιοχή όπου οι συναλλαγματικές ισοτιμίες είναι σταθερές ανάμεσα στις χώρες-μέλη ενώ υπάρχει πλήρης κινητικότητα στις κινήσεις κεφαλαίων. Αυτό στη συνέχεια συνεπάγεται απώλεια της ανεξαρτησίας στην εθνική νομισματική πολιτική. Η νομισματική πολιτική ασκείται στο επίπεδο της ένωσης.

1.2. Διαφοροποιήσεις ανάλογα με το μέγεθος της χώρας

Έχει υποστηριχθεί ότι αν η χώρα εισήγαγε κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες ή συναλλαγματικούς ελέγχους, τότε δεν θα ίσχυε ο περιορισμός στη νομισματική πολιτική που περιγράφηκε πιο πάνω και θα μπορούσε να επιτύχει το επιθυμητό επίπεδο σε ότι αφορά τον εξωτερικό της στόχο αλλά και τους εσωτερικούς της στόχους. Η ισχύς της νομισματικής πολι-

τικής θα αυξανόταν, σε αντίθεση με τη δημοσιονομική πολιτική, MUNDELL(1963), TOWER-WILLET(1976). Ωστόσο, η ορθότητα αυτού του επιχειρήματος, αμφισβητείται αν κάποιος προσαρμόσει το αναλυτικό υπόδειγμα του MUNDELL στην οικονομική πραγματικότητα που άρχισε από τη δεκαετία του εβδομήντα και ιδιαίτερα για την περίπτωση των μικρών και ανοιχτών οικονομιών. Οι αναλύσεις δείχνουν ότι όταν μια μικρή ανοιχτή οικονομία, μετακινείται από τις κυμαινόμενες στις σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες δεν φαίνεται να θυσιάζει τίποτα από την πλευρά της αποτελεσματικότητας της νομισματικής της πολιτικής. Η είσοδος μιας μικρής ανοιχτής οικονομίας στη διαδικασία της νομισματικής ενοποίησης, μαζί με μια ομάδα χωρών, σημαίνει ότι η χώρα αυτή παραιτείται από ένα όργανο πολιτικής το οποίο δεν θα μπορούσε να χρησιμοποιήσει, σε κάθε περίπτωση.

Ωστόσο, αν αυτό είναι ένα συμπέρασμα για την περίπτωση των μικρών ανοιχτών οικονομιών, η εμπειρία δείχνει ότι, τόσο ο ρυθμός αύξησης των νομισματικών μεγεθών, όσο και οι ρυθμοί πληθωρισμού συχνά διαφέρουν σημαντικά ανάμεσα στις χώρες. Ιδιαίτερα για τις μεγάλες οικονομίες η πορεία στα εξωτερικά τους ισοζύγια δεν φαίνεται να σχετίζεται με αυτή στις εσωτερικές νομισματικές τους συνθήκες, τουλάχιστο για μακρές χρονικές περιόδους. Μια τέτοια εξέλιξη παρατηρείται και σε μικρές ανοιχτές οικονομίες, αν και για μικρότερα διαστήματα. Η εμπειρία λοιπόν δείχνει ότι ίσως οι κινήσεις κεφαλαίων να μην εξουδετερώνουν την εσωτερική νομισματική πολιτική. Δηλαδή, οι εθνικές νομισματικές αρχές μπορούν, για μεγάλα χρο-

νικά διαστήματα, να χρησιμοποιούν τη νομισματική πολιτική ανεξάρτητα. Το επιτυγχάνουν αυτό με το να μην αφήνουν τις κεφαλαιουχικές εισροές ή εκροές να επιδρούν αυξητικά ή μειωτικά στην προσφορά χρήματος της κάθε χώρας. Ακολουθούν δηλαδή πολιτική "απομόνωσης" (STERILIZATION) της προσφοράς χρήματος από τέτοιες ροές. Τελικά και οι μεγάλες αλλά και οι μικρές ανοιχτές οικονομίες μιας ομάδας χωρών που συμμετέχουν σε μια διαδικασία νομισματικής ενοποίησης θα πρέπει να προσαρμόσουν την οικονομική τους πολιτική και ιδιαίτερα τη νομισματική τους πολιτική. Ωστόσο, η ταχύτητα που πρέπει να γίνει αυτό είναι μεγαλύτερη για την περίπτωση των μικρών ανοιχτών οικονομιών μιας ένωσης σε σχέση με τις μεγάλες. Εδώ είναι ακριβώς που περικλείεται και ένας οικονομικός κίνδυνος για τις μικρές χώρες της ένωσης. Είναι αυτός που απορρέει από την ανάγκη αναπροσαρμογής της οικονομίας τους για να παραμείνουν στην ένωση και των συνεπειών που μπορεί να ακολουθήσουν σε βασικές μεταβλητές τους, όπως η ανεργία. Οι μεγάλες χώρες, επειδή ακριβώς δεν επείγονται, δεν αναπροσαρμόζουν την οικονομία τους, αντίθετα με τις μικρές χώρες που θα αναγκαστούν να προχωρήσουν προς μια τέτοια κατεύθυνση, που θα είναι και μια προσπάθεια να πλησιάσουν στις οικονομικές συνθήκες των μεγάλων χωρών και έτσι θα υποστούν συνέπειες.

Επομένως, διαγράφεται ο κίνδυνος όταν χώρες διάφορου μεγέθους προχωρούν προς μια νομισματική ενοποίηση, κάτω από μια διαδικασία που τις ωθεί προς το συντονισμό των οικονομικών

τους πολιτικών, η απώλεια της εσωτερικής νομισματικής ανεξαρτησίας να απευθύνεται σε μια ομάδα από αυτές, σε σχέση με τις υπόλοιπες. Ωστόσο, η επικράτηση κοινών νομισματικών συνθηκών σε όλο το εύρος της ένωσης εξακολουθεί να ισχύει και να αποτελεί βασική προϋπόθεση.

1.3 Η κυριαρχία μιας νομισματικής ένωσης

Η κυριαρχία μιας νομισματικής ένωσης αναφέρεται στο άριστο μέγεθος που θα πρέπει να έχει η ένωση ώστε να προκύψουν τα αναμενόμενα οφέλη από τη δημιουργία της.

Το ερώτημα αυτό ξεκίνησε από τις αμφιβολίες που δημιουργούνται σχετικά με την καταλληλότητα των κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών για όλες τις χώρες. Οι πρώτες προσεγγίσεις στο θέμα προσπάθησαν να προσδιορίσουν ένα κρίσιμο χαρακτηριστικό που θα έδειχνε την άριστη κυριαρχία μιας ένωσης. Άλλες άρχισαν με τις εθνικές οικονομίες παίρνοντας κάθε κράτος και εθνικό νόμισμα ως μια αδιαίρετη μονάδα που θα συναποτελέσει την ένωση. Αλλά ένα κράτος με οικονομικά ετερογενείς υποπεριοχές θα μπορούσε να θεωρηθεί ως μια ομογενής οντότητα σε ότι αφορά τη συμπεριφορά σχετικά με την πολιτική και τις εθνικές προτιμήσεις. Η εναλλακτική προσέγγιση προσπαθεί να δημιουργήσει ένα άλλο πλαίσιο, καθώς αναγνωρίζει τα μείονεκτήματα του προσδιορισμού ενός μόνο χαρακτηριστικού της κάθε οικονομίας και έτσι εκτιμά το κόστος και το όφελος που θα προκύψει για μια χώρα που θα συμμετάσχει στην νομισματική ένωση.

Ο MEADE(1957) και ο SCITOVSKI(1958) ήταν οι πρώτοι που ξεκίνησαν την ανάλυση των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών. Η πρώτη συνεισφορά στη θεωρία των νομισματικών ενώσεων ήλθε από τον MUNDELL(1961), ενώ ακολούθησαν αυτές των McKINNON (1963) και KENEN(1969). Ο όρος "άριστο" για αυτές τις αναλύσεις αναφέρεται στην ιδανική περίπτωση όπου ο στόχος είναι η μεγιστοποίηση στην επίτευξη σταθερότητας στο επίπεδο τιμών, η πλήρης απασχόληση και η εξωτερική ισορροπία. Μια περιοχή αποτελεί μια άριστη νομισματική ένωση όταν εκφράζεται χαρακτηριστικά που οδηγούν στην αυτόματη, χωρίς τη λήψη μέτρων, απομάκρυνση της ανεργίας και της εξωτερικής ανισορροπίας. Είναι αυτόματη με την έννοια ότι δεν απαιτείται η εφαρμογή συγκεκριμένης νομισματικής ή δημοσιονομικής πολιτικής για τη δημιουργία ισορροπίας. Οι πιο πάνω ισορροπίες διακρίνονται μεταξύ τους σε σχέση με τις διαφορές ως προς τα προτεινόμενα χαρακτηριστικά. Αυτή η προσέγγιση διαφέρει από άλλες προσεγγίσεις όπως αυτές των FLEMING(1971) και MAGNIFICO(1973), καθώς προσπαθεί να επαναπροσδιορίσει τα σύνορα ενώ οι τελευταίες παίρνουν μια πιο ρεαλιστική άποψη, δηλαδή προσπαθούν να εξετάσουν αν μια ομάδα χωρών θα πρέπει να προχωρήσει προς τη δημιουργία μιας νομισματικής ένωσης και για το σκοπό αυτό προσπαθούν να προσδιορίσουν τις κατάλληλες οικονομικές πολιτικές που θα δημιουργήσουν εσωτερική και εξωτερική ισορροπία, κάτω από την απουσία μεταβολών στις συναλλαγματικές ισοτιμίες. Αναγνωρίζουν, δηλαδή, την ανάγκη για κρατική παρέμβαση αν και το μέγεθος της τελευταίας διαφέρει από την μια προσέγγιση στην άλλη.

Ενώ αυτές οι προτάσεις εξαλείφουν ή ελαχιστοποιούν την ανάγκη της κρατικής παρέμβασης με την έννοια ότι η νομισματική ένωση στηρίζεται σε περισσότερο αυτόματες διαδικασίες, υπάρχει η περίπτωση όπου μια ομάδα χωρών αποφασίζει να προχωρήσει προς τη νομισματική ένωση, κύρια ως αποτέλεσμα μιας πολιτικής απόφασης σε συνδυασμό με την ύπαρξη παραγόντων όπως η κινητικότητα συντελεστών, το άνοιγμα οικονομιών και κοινωνική ενότητα, σε μικρότερο όμως βαθμό από αυτόν που υπονοούν οι πιο πάνω θεωρίες. Εδώ εισέρχεται πιο καθαρά ο παράγοντας της κρατικής παρέμβασης. Οι χώρες παρεμβαίνουν, κάθε μια στη γεωγραφική της επικράτεια, για να προωθήσουν, σταδιακά, τους πιο πάνω παράγοντες και να τους φέρουν στα επίπεδα που απαιτεί μια ένωση, κάτι που άλλωστε θα αυξήσει την οικονομική τους αλληλεξάρτηση και έτσι την ανάγκη για εφαρμογή κοινών πολιτικών μεταξύ τους. Ταυτόχρονα, όταν η προσπάθεια είναι για σταδιακή εγκαθίδρυση σταθερών ισοτιμιών, προσαρμόζουν τις οικονομικές τους πολιτικές ώστε να επιτύχουν ομοιότητα στους εξωτερικούς και εσωτερικούς τους στόχους, που στη συνέχεια θα οδηγήσει σε μεγαλύτερη συναλλαγματική σταθερότητα μεταξύ τους, μέχρι, τελικά, να επιτευχθεί η νομισματική ένωση.

Αυτή η προσέγγιση, η εμπειρία δείχνει, είναι και η πιο ρεαλιστική. Σ' αυτή κύρια βασίζονται οι προσπάθειες που γίνονται για την προώθηση της νομισματικής ενοποίησης στις διάφορες περιοχές του κόσμου. Βέβαια, σε συγκεκριμένες περιπτώσεις λαμβάνονται και αποφάσεις για την άμεση-αυτόματη-

έγκαθίδρυση της νομισματικής ένωσης. Τότε όμως η έμφαση πρέπει να δίνεται, πρώτον, στην λήψη μέτρων για την εξασφάλιση των πιο πάνω παραγόντων και, δεύτερον, στη λειτουργία μιας αποτελεσματικής περιφερειακής πολιτικής.

1.4. Τα οφέλη που απορρέουν από μια νομισματική ένωση

Μια σημαντική αντίρρηση σε όλες τις πιο πάνω προσεγγίσεις αναφέρεται στην απουσία της ιδέας της στάθμισης των ωφελειών έναντι του πιθανού κόστους από τη δημιουργία μιας νομισματικής ένωσης. Ενώ αυτά είναι δύσκολο να εκτιμηθούν, μια πολυδιάστατη προσέγγιση που θα εξετάσει μια ευρύτερη σειρά από οφέλη και μορφές κόστους φαίνεται να είναι πιο ουσιαστική σε σχέση με εκείνες που αναφέρονται σε ένα μοναδικό κριτήριο, ιδιαίτερα αν ληφθεί υπόψη ότι η νομισματική ενοποίηση αναφέρεται σε μια δυναμική διαδικασία.

Σε σχέση με τα οφέλη, αναμένεται να εξαλειφθεί η κερδοσκοπία και έτσι να διευρυνθεί η αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής. Η ασταθής κερδοσκοπία, ιδιαίτερα, θα μπορούσε να οδηγήσει σε σημαντικές μεταβολές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες, μεγαλύτερες από τις προγραμματιζόμενες (BALASSA, 1973, FLEMING, 1971). Μια δεύτερη πηγή αναφέρεται στην εξοικονόμηση συναλλαγματικών αποθεμάτων ανάμεσα στις χώρες-μέλη, καθώς προχωρά η νομισματική ενοποίηση (SALANT, 1973, MUNDELL, 1973). Βέβαια, θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι χώρες-μέλη της ένωσης θα πρέπει να αποφεύγουν να προχωρούν προς σημαντικά επεκτατικές πολιτικές ως αποτέλεσμα αυτής της εξοικονόμησης αποθεμάτων, που θα δημιουργούσαν δυσμενείς συνέπειες για την

μακροπρόθεσμη ανάπτυξη της ένωσης, (TOWER AND WILLET, 1976). Στη συνέχεια, ακολουθούν τα οφέλη του μοιράσματος του κινδύνου ανάμεσα σε όλα τα μέλη της ένωσης (LAFFER, 1973). Επίσης, τα οφέλη που σχετίζονται με την πλήρη ολοκλήρωση της αγοράς κεφαλαίων. Ενώ σημειώνονται και τα επιχειρήματα υπέρ της αποτελεσματικής κατανομής των πόρων (MAGNIFICO, 1973) και της ικανότητας των επιχειρήσεων να εξασφαλίζουν χρηματοδοτικούς πόρους, ο GOODHART (1975, σελ. 296) σημειώνει ότι το θέμα της αποτελεσματικότητας έναντι της ισότητας ίσως παραμένει. Ακόμα, θα πρέπει να ληφθούν υπόψη και τα κλασικά επιχειρήματα υπέρ των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών. Αναφέρονται στην προώθηση του εμπορίου και της ανταγωνιστικότητας, στη μείωση του κόστους παραγωγής και της αβεβαιότητας σε ότι αφορά τις συναλλαγματικές ισοτιμίες. Όλα αυτά βελτιώνουν την αποδοτικότητα της αγοράς. Επιπρόσθετα, με τη δημιουργία ενός, ουσιαστικά, νομίσματος στην περιοχή της ένωσης και την εφαρμογή κοινής νομισματικής πολιτικής, δίνεται η ευκαιρία να προστατευθούν οι χώρες της ένωσης από τις ανεπιθύμητες επιδράσεις της νομισματικής πολιτικής αλλά και από άλλες πολιτικές που προέρχονται από τρίτες χώρες. Ας σημειωθεί ότι τα οφέλη από μια νομισματική ένωση συνδέονται και με το βαθμό ανοίγματος της κάθε οικονομίας που συμμετέχει στην ένωση (CHRISTIE AND FRATIANNI, 1978). Ακόμα, στο βαθμό που η νομισματική ενοποίηση επιτυγχάνει να δημιουργήσει αυτά τα οφέλη, συνεισφέρει και στην επιτυχία άλλων μορφών οικονομικής ολοκλήρωσης. Έτσι, όταν η νομισματική ένωση δημιουργεί περι-

φερειακά προβλήματα τότε μια αποτελεσματική περιφερειακή πολιτική είναι αυτή που χρειάζεται για να επιταχύνει την οικονομική ολοκλήρωση.

Σε ότι αφορά το κόστος και τις απώλειες που απορρέουν από τη δημιουργία μιας νομισματικής ένωσης σχετικά με την απώλεια της εθνικής νομισματικής ανεξαρτησίας, τονίστηκε πιο πάνω ότι τέτοια περίπτωση δεν φαίνεται να υπάρχει, ιδιαίτερα για τις μικρές ανοιχτές οικονομίες, τόσο κάτω από σταθερές όσο και κάτω από κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες. Ο MCCARTHY (1979) σημειώνει ότι οι περιφερειακές μικρές ανοιχτές οικονομίες ίσως δουν τις προοπτικές ανάπτυξής τους να μειώνονται. Ωστόσο, τα προβλήματα αυτά πρέπει μάλλον να θεωρούνται παροδικά, ενώ η πτώση του πληθωρισμού στην οποία οδηγεί η νομισματική ενοποίηση ίσως είναι μια σημαντική αποζημίωση. Τονίζεται πάντως, η ανάγκη για αποτελεσματική περιφερειακή πολιτική. Η ανακατανομή των πορων, λόγω της κινητικότητας των παραγωγικών συντελεστών δημιουργεί σημαντικό κόστος, τουλάχιστον για ορισμένες περιοχές της ένωσης ιδιαίτερα αν δεν αντιμετωπιστεί με μια αποτελεσματική περιφερειακή πολιτική (CHRISTIE AND FRATIANNI, 1978). Υποστηρίζεται ακόμα από τον VAUBEL (1978, α), ότι μια νομισματική ένωση ίσως οδηγήσει σε ασταθές επίπεδο τιμών, τουλάχιστον σε ορισμένες περιοχές-χώρες μέσα σ' αυτή που πριν είχαν σταθερότερους ρυθμούς πληθωρισμού με τη βοήθεια και το χειρισμό των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Η εμπειρία φαίνεται να δείχνει προς αυτή την κατεύθυνση (VAUBEL, 1980) κύρια όταν εξετάζεται το μέγεθος των

πραγματικών συναλλαγματικών ισοτιμιών, δηλαδή οι αποκλίσεις από τον κανόνα της ισότητας της αγοραστικής δύναμης (PURCHASING POWER PARITY). Ωστόσο, αναμένεται ότι, καθώς παρατηρείται πρόοδος προς τη νομισματική ενοποίηση και αύξηση των συναλλαγών ανάμεσα στις χώρες-μέλη της ένωσης, μειώνεται η ανάγκη για μεταβολές στις πραγματικές συναλλαγματικές ισοτιμίες μεταξύ τους. Τέλος, ο HAYELL (1978) σημειώνει ότι μια νομισματική ένωση δημιουργεί ένα καρτέλ ή μονοπώλιο στην παραγωγή χρήματος, μειώνοντας τον ανταγωνισμό ανάμεσα στα νομίσματα και αυξάνοντας τον κίνδυνο για πληθωρισμό. Η εμπειρία από την Ευρώπη (VAUBEL, 1978, β) θα μπορούσε να υποστηρίξει αυτή τη θέση. Ωστόσο, ένας αποτελεσματικός οικονομικός συντονισμός ανάμεσα στις χώρες-μέλη θα μπορούσε να αποφύγει μια τέτοια μορφή κόστους. Επίσης, τονίζεται ότι αν η επικράτηση ενός μόνο νομίσματος είναι αποτέλεσμα ανταγωνισμού δεν θα έπρεπε κάποιος να έχει αντιρρήσεις για τη νομισματική ενοποίηση.

Σε ότι αφορά τη στάθμιση του όφελους και του κόστους, φαίνεται να υπάρχουν λόγοι για τους οποίους αυτή η εκτίμηση είναι δύσκολη. Όταν οι χώρες δεσμεύονται να δημιουργήσουν μια πλήρη νομισματική ένωση και να θυσιάσουν την ελευθερία της οικονομικής τους πολιτικής, είναι σημαντικός ο βαθμός της οικονομικής ολοκλήρωσης που υπάρχει αμέσως πριν από την έναρξη της διαδικασίας της νομισματικής ενοποίησης. Το κόστος είναι πιθανό να είναι μεγαλύτερο για τις λιγότερο ανοιχτές και αλληλεξαρτώμενες οικονομίες, αν υποτεθεί ότι οι

πολιτικές της ένωσης ακολουθούνται με συνέπεια από όλες τις χώρες. Στην πράξη, ωστόσο, τα πράγματα μπορεί να είναι προς την αντίθετη κατεύθυνση, ιδιαίτερα όταν οι μεγάλες χώρες καθορθάνουν να επιβάλουν την πολιτική τους στις μικρότερες. Γενικά, ορισμένες χώρες ίσως πρέπει να δεχτούν, ακόμα και για μακρές περιόδους, επίπεδα βασικών τους μεταβλητών που ίσως δεν είναι επιθυμητά και γι' αυτό θα πρέπει να έχουν προβλεφτεί μηχανισμοί αντιστάθμισης προς αυτή την κατεύθυνση. Ενάντια σε αυτά βρίσκονται τα δυναμικά οφέλη που υπόσχεται μια νομισματική ένωση με την αποτελεσματική χρήση του χρήματος, τη βεβαιότητα, τη μεγαλύτερη αγορά και τη διευρυμένη ανάπτυξη και παραγωγική δυναμικότητα. Όλες αυτές οι παρατηρήσεις ίσως υπονοούν ότι ένας σημαντικός παράγοντας σ' αυτή τη δύσκολη εκτίμηση αναφέρεται στη στρατηγική που θα επιλεγεί για να προχωρήσουν οι χώρες προς τη νομισματική ένωση.

1.5: Κύρια πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα

Τα κύρια πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα μπορούν να συνοψισθούν ως εξής:

1. Αποτελεσματικότητα και ανάπτυξη. Η κατάργηση των διακυμάνσεων των συναλλαγματικών ισοτιμιών, η άρση των αβεβαιοτήτων ως προς τις τιμές συναλλάγματος, η μείωση του κόστους των συναλλαγών και η προώθηση της ολοκλήρωσης της ενιαίας αγοράς είναι βέβαιο ότι θα δημιουργήσουν οφέλη από πλευράς αποτελεσματικότητας. Με τη βελτίωση της απόδοσης του κεφαλαίου, δεδομένου ότι θα προσαρμοστεί αντίστοιχα η κάλυψη των κινδύνων (συναλλαγματικοί κίνδυνοι και παράγοντες αβεβαιότητας)

και του επιχειρηματικού κλίματος γενικότερα, είναι πολύ πιθανόν ότι μια αξιόπιστη δέσμευση για την επίτευξη της οικονομικής και νομισματικής ένωσης σε ένα σχετικά εγγύς μέλλον θα ενισχύσει περαιτέρω την εξέλιξη των επενδύσεων, της ανάπτυξης και της απασχόλησης.

2. Σταθερότητα των τιμών. Ο στόχος αυτός, όχι μόνον είναι απολύτως απαραίτητος για την οικονομική και νομισματική ένωση, αλλά συγχρόνως ευνοεί και την οικονομία γενικότερα, επιτρέποντας, για παράδειγμα, την αποτελεσματική λειτουργία του μηχανισμού των τιμών για την κατανομή των πόρων. Το κύριο πρόβλημα το οποίο αντιμετωπίζουν οι υπεύθυνοι για την χάραξη και την εφαρμογή της χρηματοοικονομικής πολιτικής είναι να επιτύχουν τη σταθερότητα των τιμών με το λιγότερο δυνατό κόστος και στη συνέχεια να τη διατηρήσουν. Η Κοινότητα έχει την τύχη να είναι σε θέση να κτίσει τη νομισματική της ένωση στηριζόμενη στη φήμη για νομισματική σταθερότητα της μεγαλύτερης εθνικής της οικονομίας και, στην πρόσφατη περίοδο, στηριζόμενη όλο και περισσότερο στη φήμη των άλλων κρατών που συμμετέχουν στη στενή ζώνη του ΕΝΣ.

Το γεγονός αυτό αποτελεί μεγάλο πλεονέκτημα, δεδομένου ότι η δημιουργία κλίματος αξιοπιστίας και προσδοκιών έχει μεγάλη σημασία προκειμένου να κερδιθεί ο διαρκής αγώνας κατά του πληθωρισμού με το μικρότερο δυνατό κόστος.

3. Δημόσια οικονομικά. Ένα νέο πλέγμα κινήτρων και περιορισμών θα διέπει τις εθνικές δημοσιονομικές πολιτικές οι οποίες θα στοχεύουν γενικότερα στην εξασφάλιση πειθαρχίας

και σταθερότητας στο μακροοικονομικό επίπεδο. Η οικονομική και νομισματική ένωση θα αποφέρει πολύτιμα οφέλη για τους εθνικούς προϋπολογισμούς πολλών χωρών μέσω της μείωσης των επιτοκίων, εφόσον καταργούνται τα ασφάλιστρα για την κάλυψη των πληθωριστικών και συναλλαγματικών κινδύνων. Τα πλεονεκτήματα αυτά θα αντισταθμίσουν την απώλεια εσόδων που είχαν ορισμένες χώρες από την έκδοση νομισμάτων τα οποία χρησιμοποιούνται στις εξωτερικές συναλλαγές.

4. Απασχόληση και ισορροπία σε περιφερειακό επίπεδο. Η βελτίωση των ανωτέρω αναφερόμενων προοπτικών ανάπτυξης θα συμβάλει στην αύξηση της απασχόλησης. Το κύριο δυνητικό κόστος της οικονομικής και νομισματικής ένωσης είναι το γεγονός ότι η ονομαστική ισοτιμία δεν θα χρησιμοποιείται πλέον ως μέσο οικονομικής προσαρμογής. Η απώλεια όμως αυτή δεν θα πρέπει να υπερτιμάται για τους εξής λόγους: η μεταβολή από μέρους της Κοινότητας των ισοτιμιών εναντι των τρίτων χωρών θα παραμείνει δυνατή, ενώ εντός της Κοινότητας έχει ήδη εγκαταλειφθεί σε μεγάλο βαθμό η χρησιμοποίηση του μέσου της ονομαστικής ισοτιμίας η οικονομική και νομισματική ένωση, όχι μόνον δεν θα παγώσει το σχετικό κόστος εργασίας και την ανταγωνιστικότητα, αλλά, αντίθετα, στο πλαίσιο της κατάλληλης πολιτικής, θα ευνοήσει τη διενέργεια των απαιτούμενων μεταβολών, ενώ ταυτόχρονα οι πολιτικές που θα ασκούνται σε εθνικό και κοινοτικό επίπεδο θα απορροφήσουν επίσης τους κλονισμούς και θα διευκολύνουν την προσαρμογή. Για τα επιμέρους

κράτη-μέλη θα εξαφανισθεί το εμπόδιο που αντιπροσωπεύει στο εξωτερικό επίπεδο το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών με τη σημερινή του μορφή, πράγμα που θα αποτελέσει μεγάλο πλεονέκτημα, αν και οι επιδόσεις σε εθνικό επίπεδο στις συναλλαγές σε αγαθά και υπηρεσίες θα εξακολουθήσουν να έχουν κάποια επίδραση. Βέβαια, ο περιορισμός αυτός θα παραμείνει για την Κοινότητα ως σύνολο.

5. Το διεθνές σύστημα. Καθώς το ECU εξελίσσεται σε σημαντικό διεθνές νόμισμα, θα υπάρξουν ουσιαστικά πλεονεκτήματα για την Κοινότητα από τη στιγμή που οι τράπεζες και οι επιχειρήσεις θα πραγματοποιούν μεγαλύτερο μέρος των διεθνών τους πράξεων στο δικό τους νόμισμα. Επιπλέον, οι νομισματικές αρχές θα είναι σε θέση να εξοικονομήσουν συναλλαγματικά αποθέματα και να πραγματοποιήσουν έσοδα από την έκδοση ενός νομίσματος το οποίο θα χρησιμοποιείται στις διεθνείς συναλλαγές. Εξάλλου, η ενότητα που θα επιτευχθεί στην Ευρώπη μέσω της οικονομικής και νομισματικής ένωσης θα βελτιώσει τις δυνατότητες της να προασπίσει τα συμφέροντά της στις διεθνείς διαδικασίες συντονισμού και να διαπραγματευθεί ένα ισορροπο πλουραλιστικό σύστημα.

2. Η ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΝΟΠΟΙΗΣΗ

2.1. Διαδικασίες για τη νομισματική ενοποίηση

Η ανάλυση πάνω στις νομισματικές ενώσεις φαίνεται να προτείνει τρεις βασικές διαδικασίες, του συντονισμού, της συγκέντρωσης και αυτής που συνδυάζει τόσο στοιχεία συντονισμού

όσο και συγκέντρωσης.

Η διαδικασία του συντονισμού έχει τρεις βασικές παραλλαγές:

1. Περιορισμός των κινήσεων μεταξύ των συναλλαγματικών ισοτιμιών των χωρών-μελών της ένωσης καθώς και την ανάληψη παρεμβάσεων στις αγορές συναλλάγματος από τις χώρες-μέλη. Οι δύο αυτοί κανονισμοί αναμένεται να επιφέρουν σταδιακά την νομισματική ένωση.

2. Επίτευξη, εκ των προτέρων, συντονισμού της νομισματικής πολιτικής μεταξύ των χωρών-μελών που θα επιφέρει, σταδιακά, σταθερότητα στις συναλλαγματικές ισοτιμίες, ανάμεσά τους.

3. Συνδυασμός των υποχρεώσεων σχετικά με τις συναλλαγματικές ισοτιμίες με τις συμφωνίες για τον συντονισμό της νομισματικής πολιτικής. Στην ουσία πρόκειται για έναν συνδυασμό των δύο πρώτων παραλλαγών.

4. Η διαδικασία της συγκέντρωσης διακρίνεται, επίσης, σε τρεις παραλλαγές:

1. Άμεση δημιουργία μιας και μοναδικής κεντρικής τράπεζας που εκδίδει ένα μόνο νόμισμα σε όλο το εύρος των χωρών-μελών. Καταργούνται δηλαδή, οι εθνικές κεντρικές τράπεζες και τα εθνικά νομίσματα και η εξουσία μεταβιβάζεται στην κεντρική τράπεζα της ένωσης.

2. Εξάλειψη όλων των κεφαλαιουχικών ελέγχων μέσα στην ένωση και εγκαθίδρυση ανταγωνισμού ανάμεσα στα εθνικά νομίσματα. Το πιο σταθερό νόμισμα θα επικρατήσει και θα αντικαταστήσει τα άλλα νομίσματα, σε όλο το εύρος της ένωσης. Η κεντρική τρά-

πεζα της συγκεκριμένης χώρας είναι αυτή που ασκεί την νομισματική πολιτική σε όλη την ένωση.

3. Περιορισμός του ανταγωνισμού των νομισμάτων σε μια διαδικασία όπου μόνο ένα κοινό παράλληλο νόμισμα ανταγωνίζεται εθνικά νομίσματα και στο τέλος θα τα αντικαταστήσει αφού θα έχει μια πιο σταθερή αξία σε σχέση με αυτά, με βάση συγκεκριμένα μέτρα που έχουν ληφθεί για το σκοπό αυτό.

Η μικτή διαδικασία, περιέχει στοιχεία συντονισμού και συγκέντρωσης. Περιλαμβάνει τη δημιουργία ενός οργάνου που θα εξελιχθεί τελικά στη μοναδική κεντρική τράπεζα μέσα στην ένωση. Η διαδικασία αυτή μπορεί να συνδυαστεί με οποιαδήποτε από τις τρεις παραλλαγές της διαδικασίας του συντονισμού. Στο όργανο αυτό δίνεται εξουσία να επιτύχει αύξηση του οικονομικού συντονισμού ανάμεσα στις χώρες-μέλη και να εισάγει και να προωθήσει ένα κοινό παράλληλο νόμισμα. Αυτά τα δύο μέτρα αναμένεται να προωθήσουν τη νομισματική ενοποίηση και να επιφέρουν τη νομισματική ένωση.

Εξετάζοντας τα χαρακτηριστικά κάθε διαδικασίας προς τη νομισματική ενοποίηση, είναι εμφανές σε αυτές η χρονική τους διάσταση. Έτσι, η διαδικασία του συντονισμού αναφέρεται στη σταδιακή επίτευξη της νομισματικής ένωσης, μετά από πάροδο αρκετών ετών. Στη διαδικασία της συγκέντρωσης επικρατεί μάλλον η αυτόματη επίτευξη της νομισματικής ένωσης αφού όλες οι παραλλαγές αναφέρονται στην επίτευξη της σε άμεσο ως αρκετά σύντομο χρονικό διάστημα. Η μικτή διαδικασία ενέχει το στοιχείο της σταδιακής επίτευξης της νομισματικής ένωσης, αν

και σε στενότερα χρονικά περιθώρια σε σχέση με εκείνα της διαδικασίας του συντονισμού, αφού προβλέπεται, σε αντίθεση με την τελευταία, η δημιουργία, από την αρχή, ενός κεντρικού οργάνου που θα προωθεί τη διαδικασία της ολοκλήρωσης καθώς και την εισαγωγή του κοινού παράλληλου νομίσματος που θα επισπεύδει τη διαδικασία της νομισματικής ενοποίησης.

Η χρονική διάσταση για κάθε μια από αυτές τις διαδικασίες είναι σημαντική καθώς, στον πραγματικό κόσμο, τα κράτη αντιδρούν στην άμεση μεταβίβαση εξουσίας και διακριτικής τους δύναμης σε κεντρικά όργανα της ένωσης. Όταν αποφασίζουν να προχωρήσουν προς τη νομισματική ενοποίηση, συνήθως αναφέρονται σε μια σταδιακή διαδικασία. Αυτό με τη σειρά τους ίσως υπονοεί ότι ορισμένες από τις πιο πάνω μορφές κίνησης προς τη νομισματική ενοποίηση θα πρέπει να αποκλεισθούν.

Επιπτώσεις για την πολιτική των χωρών-μελών από κάθε διαδικασία νομισματικής ενοποίησης.

Κάθε μια από τις πιο πάνω διαδικασίες συνεπάγεται και τη λήψη συγκεκριμένων μέτρων πολιτικής από την πλευρά χωρών-μελών που συμμετέχουν στην προσπάθεια της νομισματικής ενοποίησης. Επιπρόσθετα, τα μέτρα διαφέρουν ανάμεσα σ' αυτές τις διαδικασίες.

2.2Η διαδικασία του οικονομικού συντονισμού

Κάτω από τη διαδικασία του συντονισμού της οικονομικής πολιτικής των χωρών-μελών, ο βασικός στόχος αναφέρεται στην επίτευξη όμοιων ρυθμών ανάπτυξης σε ότι αφορά ορισμένες βασικές οικονομικές μεταβλητές τους. Αυτό με τη σειρά του θα

οδηγούσε σε σταθερότητα ανάμεσα στις συναλλαγματικές τους ισοτιμίες. Η σταδιακή διαδικασία στον οικονομικό συντονισμό, καθώς και η εφαρμογή των ορθών πολιτικών για την επίτευξη αυτού του στόχου, στηρίζεται στις θεωρητικές αναλύσεις των MEADE (1951, 1978) και SVOBODA (1973) πάνω στο εσωτερικό και στο εξωτερικό ισοζύγιο. Το θέμα είναι τα κράτη-μέλη να επιτύχουν όμοιες θέσεις σε ότι αφορά τα εξωτερικά τους ισοζύγια που με τη σειρά τους θα οδηγούσε σε συναλλαγματική σταθερότητα μεταξύ τους. Άρα, η ανάλυση που θα καθορίσει την πολιτική του οικονομικού συντονισμού επικεντρώνεται στην ανάλυση των προσδιοριστικών παραγόντων του εξωτερικού ισοζυγίου, οι οποίοι διαφέρουν ανάλογα με την προσέγγιση που ακολουθείται (CROCKETT, 1977 κεφ. 7, IMF 1977 και THYGESEN, 1973). Επιπρόσθετα, συνεπικουρείται από αναλύσεις για τον προσδιορισμό των μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων συναλλαγματικών ισοτιμιών (KATSELI-PAPAEFSTRATIOU, 1980, DORNBUSCH, 1976, BILSON, 1979, ISARD, 1978 και MUSSA 1978). Όλες αυτές οι αναλύσεις διαμόρφωσαν μια θεωρία σχετικά με τις νομισματικές ενώσεις, ενώ σε πιο πρακτικό επίπεδο αναφερόταν στις πολιτικές που πρέπει να ακολουθούνται από τις χώρες-μέλη στα πλαίσια της διαδικασίας του οικονομικού συντονισμού και ιδιαίτερα της τρίτης παραλλαγής της, που εμπεριέχει στοιχεία τόσο για τις συναλλαγματικές όσο και για τον συντονισμό των πολιτικών των χωρών-μελών. Έτσι, κάθε χώρα-μέλος θα πρέπει να ακολουθεί μια συνεπή νομισματική πολιτική. Η τελευταία θα συνεισέφερε στη δημιουργία όμοιων ρυθμών εξέλιξης στις βασικές οικονομικές

μεταβλητές. Στα πλαίσια των τυχόν παρεμβάσεων της στις αγορές συναλλάγματος για υποστήριξη των συναλλαγματικών συμφωνιών, κάθε χώρα-μέλος θα πρέπει να φροντίζει ώστε οι πωλήσεις ή αγορές συναλλάγματος να επιδρούν στην εθνική προσφορά χρήματος, μειώνοντας ή αυξάνοντας, αντίστοιχα, την τελευταία, αφού αυτή η πρακτική είναι εκείνη που μειώνει την ανάγκη για παραπέρα παρεμβάσεις και συνεισφέρει στη σταθερότητα. Σε συνδυασμό με αυτή την αναγκαιότητα, κάθε χώρα-μέλος θα πρέπει δίδει έμφαση στο ρυθμό αύξησης της εσωτερικής πιστωτικής της επέκτασης, του εσωτερικού δηλαδή τμήματος της προσφοράς χρήματος, αφού δεν μπορεί και δεν πρέπει να ελέγξει το εξωτερικό τμήμα που αναφέρεται στις μεταβολές των αποθεμάτων, λόγω των παρεμβάσεων στην αγορά συναλλάγματος. Αυτή η βασική πολιτική για κάθε χώρα-μέλος θα πρέπει να υποβοηθείται και από άλλες συνεπείς πολιτικές, κυρίως στο δημοσιονομικό τομέα και ειδικότερα στον τρόπο χρηματοδότησης των δημοσιονομικών ελλειμμάτων ο οποίος πρέπει να γίνεται χωρίς να μεταβάλλει τους προκαθορισμένους στόχους για τα νομισματικά μεγέθη. Ο συντονισμός της πολιτικής των χωρών ίσως υπονοεί και την εφαρμογή μιας περιφερειακής πολιτικής για να ελαφρύνει τα προβλήματα εκείνα των χωρών των οποίων η προσχώρηση στην νομισματική ενοποίηση επιβάλλει σημαντικά μέτρα οικονομικής προσαρμογής, δημιουργώντας αναπτυξιακά προβλήματα. Ακόμα, στη διαδικασία του οικονομικού συντονισμού περιλαμβάνονται και η ανάγκη των χωρών-μελών να καθορίσουν μια κοινή εξωτερική

συναλλαγματική πολιτική προς τρίτες χώρες. Η ανάγκη για μια τέτοια πολιτική γίνεται πειστικότερη καθώς, σταδιακά, προχωρά ο οικονομικός συντονισμός και μειώνονται τα όρια των συναλλαγματικών διακυμάνσεων ανάμεσα στις χώρες-μέλη, μέχρις ότου επικρατήσουν αμετάκλητα σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες.

Ας σημειωθεί, τέλος, ότι η διαδικασία του οικονομικού συντονισμού έχει δεχθεί κριτική σχετικά με το κατά πόσο είναι επαρκής για τη δημιουργία μιας πλήρους νομισματικής ένωσης. Υποστηρίζεται, δηλαδή, ότι ο συντονισμός των οικονομικών πολιτικών, από μόνος του, δεν έχει τις δυνατότητες να οδηγήσει σε αμετάκλητα σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες μια ομάδα χωρών, κυρίως γιατί είναι δύσκολο να εξαλειφθούν όλες οι διαφορές στα διαρθρωτικά χαρακτηριστικά ανάμεσα σ' αυτές τις χώρες. Ενώ μπορεί να οδηγήσει σε πολύ μικρές συναλλαγματικές διακυμάνσεις μεταξύ τους, από ένα σημείο και μετά χρειάζεται μια αυτόματη διαδικασία που θα "κλειδώσει" τις συναλλαγματικές ισοτιμίες ανάμεσα στις χώρες-μέλη. Επίσης, κάτω απ' αυτή τη διαδικασία οι εθνικές αρχές διατηρούν τη διακριτική τους εξουσία και είναι πάντοτε ελεύθερες να προγραμματίσουν τη δική τους πολιτική κατά τρόπο που δεν οδηγεί σε συναλλαγματική σταθερότητα στην ένωση. Δεν υπάρχει δέσμευση και γι' αυτό βεβαιότητα, ότι μια τέτοια συμφωνία θα συνεχιστεί, ενώ δεν υπάρχει αυτόματη διαδικασία όπου η διακριτική εξουσία ελαττώνεται με την πάροδο του χρόνου.

Ενώ τα πιο πάνω σχετίζονται με την τρίτη παραλλαγή της διαδικασίας του οικονομικού συντονισμού, αξίζει να προστεθούν

ορισμένα σχόλια στις δύο πρώτες παραλλαγές. Έτσι, η συμφωνία για μείωση των συναλλαγματικών διακυμάνσεων σε συνδυασμό με παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος θα πρέπει να θεωρείται μια μάλλον αδύναμη συμφωνία για να οδηγήσει σε νομισματική ένωση, καθώς φάνηκε από τα πιο πάνω ότι οι χώρες-μέλη θα πρέπει να συντονίσουν και άλλα τμήματα της νομισματικής πολιτικής, όπως και άλλες πολιτικές για την επίτευξη μιας νομισματικής ένωσης. Η δεύτερη παραλλαγή, αναφέρεται στον πλήρη οικονομικό συντονισμό πριν αρχίσουν οι συναλλαγματικές συμφωνίες. Ενώ θα μπορούσε να θεωρηθεί ως μια εφικτή διαδικασία για την επίτευξη μιας νομισματικής ένωσης, είναι ταυτόχρονα και ακραία, καθώς δεν περιλαμβάνει καθόλου συναλλαγματικές συμφωνίες παρά μόνο στο τέλος. Έτσι, στην απουσία ισχυρής δέσμευσης, η οποία επιβάλλεται κατά κάποιο τρόπο με την ύπαρξη και συναλλαγματικών συμφωνιών, ίσως δεν επιτευχθεί το απαιτούμενο επίπεδο συντονισμού για μια αμετάκλητα σταθερή συναλλαγματική σχέση ανάμεσα σε χώρες-μέλη μιας ένωσης. Επιπρόσθετα, η διαδικασία αυτή είναι περισσότερο ευαίσθητη στις εσωτερικές και εξωτερικές οικονομικές και άλλες αναταραχές που τυχόν θα συμβούν.

2.3. Η διαδικασία της συγκέντρωσης

Η πρώτη παραλλαγή αυτής της διαδικασίας, όπου ιδρύεται άμεσα μια μόνο κεντρική τράπεζα και ισχύει ένα μόνο νόμισμα σε όλο το εύρος της ένωσης, αναφέρεται στην άμεση δημιουργία της νομισματικής ένωσης και, έτσι, στην άμεση εφαρμογή μιας

κοινής νομισματικής πολιτικής αλλά και συναλλαγματικής πολιτικής προς τρίτες χώρες. Η διαδικασία αυτή αποφεύγει τα προβλήματα της οικονομικής προσαρμογής, για ορισμένες χώρες κατά τη μεταβατική περίοδο, μέχρι την πλήρη επίτευξη της ένωσης. Όμως, τα βασικά ερωτήματα που προκύπτουν από την εφαρμογή αυτής της διαδικασίας σχετίζονται με το τελικό στάδιο, την πλήρη λειτουργία μια νομισματικής ένωσης. Συγκεκριμένα, αναφέρονται στον αποτελεσματικό έλεγχο της προσφοράς χρήματος στο επίπεδο της ένωσης και στην ανάγκη να μην δημιουργούνται ούτε πληθωριστικές ούτε αποπληθωριστικές τάσεις. Είναι προφανές εδώ η ανάγκη σημαντικών μελετών για τον καθορισμό των άριστων νομισματικών συνθηκών στο επίπεδο της ένωσης. Ας σημειωθεί ότι και εδώ η προσπάθεια αυτή είναι μάλλον πιο δύσκολη, σε σχέση με τη διαδικασία του συντονισμού, στην οποία έχουν προϋπάρξει σχετικές μελέτες και έχουν γίνει γνωστά τα διαρθρωτικά χαρακτηριστικά της ζήτησης του χρήματος των χωρών-μελών. Ταυτόχρονα, όταν η νομισματική πολιτική ασκείται στο επίπεδο της ένωσης, δημιουργείται η αβεβαιότητα κατά πόσο οι πόροι θα προωθηθούν σε όλες τις περιοχές και περιφέρειες της ένωσης. Επιπρόσθετα, δεν είναι βέβαιο προς τα που θα μετακινηθούν οι παραγωγικοί συντελεστές, αν και η φυσική τους πορεία θα πρέπει να είναι προς τις πλέον παραγωγικές και υψηλότερης αμοιβής περιοχές της ένωσης, υπονοώντας, ίσως και τη δημιουργία περιφερειακών προβλημάτων σε ορισμένες περιοχές της ένωσης. Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι ενώ με τη διαδικασία της άμεσης δημιουρ-

γίας της νομισματικής ένωσης, σε αντίθεση με αυτή του συντονισμού, ξεπερνιέται το θέμα της ανάγκης ύπαρξης εξωτερικής ισορροπίας ανάμεσα στις χώρες-μέλη, το πρόβλημα αυτό μετατρέπεται αυτόματα σε περιφερειακό και γίνεται ίσως πειστικότερο, κάτω από την αδυναμία προσφυγής, έστω και βραχυπρόθεσμα, στο όργανο των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Ας σημειωθεί ακόμη ότι κάτω από αυτή τη διαδικασία το περιφερειακό πρόβλημα είναι μάλλον εντονότερο καθώς στη διαδικασία του οικονομικού συντονισμού είναι δυνατό να προβλεφθεί έγκαιρα και να ληφθούν μέτρα προς αυτή την κατεύθυνση που θα το μειώσουν ή θα το εξαλείψουν. Έτσι, κάτω από αυτή τη διαδικασία είναι αναγκαίο η δημοσιονομική πολιτική να παραμένει στα χέρια των εθνικών αρχών, ενώ ταυτόχρονα να εφαρμόζεται αποτελεσματική περιφερειακή πολιτική στο επίπεδο της ένωσης.

Η δεύτερη παραλλαγή της διαδικασίας της συγκέντρωσης αναφέρεται στην επικράτηση, μετά από ανταγωνισμό, ενός από τα εθνικά νομίσματα της ένωσης. Τα προβλήματα που αναφέρθηκαν στην προηγούμενη παραλλαγή ισχύουν και εδώ καθώς υπάρχει η πιθανότητα η συγκεκριμένη χώρα να ασκεί πολιτική σύμφωνα με τα δικά της συμφέροντα τα οποία ίσως δεν συμπίπτουν επαρκώς με αυτά των υπολοίπων χωρών-μελών. Επιπρόσθετα, ενέχει και το στοιχείο της υπεροχής ενός κράτους έναντι των υπολοίπων στην ένωση, κάτι που ίσως δεν είναι πολιτικά αποδεκτό από τα τελευταία.

Η τρίτη παραλλαγή σχετίζεται με την κυκλοφορία ενός κοινού νομίσματος σε όλο το εύρος της ένωσης, ταυτόχρονα με την

κυκλοφορία των εθνικών νόμισμάτων. Το κοινό νόμισμα αναμένεται να υποκαταστήσει τα εθνικά νομίσματα αφού διακρίνεται από μια σταθερή αγοραστική δύναμη, σε σχέση με τα τελευταία. Η σταθερότητα αυτή αναφέρεται σε μια συγκεκριμένη ομάδα και ποσότητα αγαθών. Σε σχέση με τα εθνικά νομίσματα εκφράζεται με συνεχείς συναλλαγματικές υποτιμήσεις των εθνικών νομισμάτων έναντι του κοινού νομίσματος (FRATIANNI AND PEETERS, 1978, PEETERS, 1978). Ενώ αυτή φαίνεται να είναι μια εφικτή μέθοδος για τη δημιουργία μιας νομισματικής ένωσης γεννώνται ερωτήματα σχετικά με την ταχύτητα επικράτησης του κοινού νομίσματος, δηλαδή αν θα επικρατήσει σχετικά σύντομα ή μέσα από μια σταδιακή διαδικασία. Δεν έχει κατορθωθεί να προσδιοριστεί η σχετική χρονική περίοδος και ίσως έτσι δημιουργηθούν προβλήματα καθώς η εισαγωγή ενός κοινού νομίσματος σταθερής αγοραστικής αξίας έχει νόημα όταν παραμένει παράλληλο και η εισαγωγή του είναι σταδιακή. Διαφορετικά, αν τα εθνικά νομίσματα υποκαθίσταντο άμεσα, τότε θα εξαλείφονταν τα πλεονεκτήματα του παράλληλου νομίσματος. Τα πλεονεκτήματα αυτά αναφέρονται στο γεγονός ότι η αυτόματη διαδικασία που υπονοείται, μπορεί να ξεπεράσει τα προβλήματα της οικονομικής προσαρμογής και της δημιουργίας ανεργίας για ορισμένες χώρες, που υπάρχουν κάτω από την εφαρμογή των διαδικασιών του οικονομικού συντονισμού. Επίσης, παραμένει το ερώτημα κατά πόσο το κοινό παράλληλο νόμισμα θα επικρατήσει πρώτα στις περιφερειακές περιοχές ή σ' αυτές του κέντρου. Και εδώ οι γνώμες διίστανται. Όμως, το πρόβλημα της ανεργίας στην

περιφέρεια και χαμηλότερα πραγματικά ημερομίσθια στις ισχυρές περιοχές του κέντρου. Η εξέλιξη αυτή οδηγεί το κεφάλαιο να κατευθύνεται από την περιφέρεια στο κέντρο. Στο συνδυασμό με την έλλειψη κινητικότητας της εργασίας, δημιουργείται ανεργία και διαρθρωτικά προβλήματα ανάπτυξης στις ασθενείς περιοχές της ένωσης. Με αυτή την εξέλιξη εξαφανίζονται και τα πλεονεκτήματα αυτής της διαδικασίας για τη νομισματική ένωση, σχετικά με τη δυνατότητα να αποφευχθούν περιφερειακά προβλήματα, που αναφέρθηκαν αμέσως πιο πάνω. Επομένως, μια επικράτηση του κοινού παράλληλου νομίσματος, πρώτα στην περιφέρεια θα μπορούσε να οδηγήσει σε τέτοια σημαντικά προβλήματα. Άρα, για να αποφευχθούν τέτοια προβλήματα και κρίσεις το κοινό παράλληλο νόμισμα πρέπει πρώτα να επικρατήσει σε περιοχές όπου ο πληθωρισμός δεν είναι αποτελεσματικός στη μείωση της ανεργίας, δηλαδή στις ανεπτυγμένες και σταθερές περιοχές μιας ένωσης, συνήθως σε περιοχές του κέντρου, ενώ οι περιφερειακές και διαρθρωτικά ασθενείς περιοχές δεν θα πρέπει να επηρεασθούν. Ωστόσο, από την πλευρά της αποφυγής προβλημάτων οικονομικής προσαρμογής, όπως τονίσθηκε πιο πάνω, το κοινό παράλληλο νόμισμα θα πρέπει να διεισδύσει πρώτα στις ασθενείς, με πληθωριστικές τάσεις, περιοχές. Είναι εμφανής εδώ μια αβεβαιότητα αλλά και μια αντίφαση που περιέχει αυτή η παραλλαγή της αυτόματης διαδικασίας. Επιπρόσθετα, διαγράφεται ο κίνδυνος αν το κοινό παράλληλο νόμισμα επικρατήσει στις κεντρικές περιοχές, οι τελευταίες να αναπτυχθούν ακόμα περισσότερο, να αυξηθούν οι διαπεριφερειακές ανισότητες και οι παραγωγικοί πόροι να συγκεντρώνονται στο κέντρο, χωρίς επαρ-

κή τάση επιστροφής τους στην περιφέρεια. Για την τελευταία διαγράφεται ο κίνδυνος να μείνει σε χαμηλότερο επίπεδο ανάπτυξης. Η εφαρμογή αποτελεσματικής περιφερειακής πολιτικής γίνεται αναπόφευκτη, ενώ αυτή η παραλλαγή προσπαθεί να την αποκλείσει.

2.4. Η μικτή διαδικασία.

Η διαδικασία αυτή αναφέρεται στη δημιουργία ενός κεντρικού ιδρύματος, που μπορεί να συνδυαστεί με τη στρατηγική του συντονισμού. Στο ίδρυμα αυτό έχουν μεταβιβαστεί πόροι και έχει αποκτήσει την εξουσία να διασφαλίσει, πρώτον, τη διεύρυνση της αποτελεσματικότητας της στρατηγικής του συντονισμού και, δεύτερον, την θέσπιση και λειτουργία ενός παράλληλου νομίσματος. Το ίδρυμα αυτό αναλαμβάνει αρμοδιότητες σχετικά με τις συναλλαγματικές συμφωνίες-ισοτιμίες και διακυμάνσεις που θα ισχύουν ανάμεσα στις χώρες-μέλη της ένωσης, τη παρέμβαση στις αγορές συναλλάγματος, τη χορήγηση δανείων για το σκοπό αυτό στις χώρες-μέλη, αντί της χορήγησης διμερών δανείων και το καθορισμό της κοινής εξωτερικής συναλλαγματικής πολιτικής. Ελέγχει και κατευθύνει τις νομισματικές πολιτικές των χωρών-μελών, ενώ φροντίζει για τις περιφερειακές ανισότητες που ίσως προκύψουν. Με τα μέτρα αυτά προωθεί και επιβάλλει τον οικονομικό συντονισμό ανάμεσα στις χώρες-μέλη. Ταυτόχρονα, προωθεί και την αυτόματη διαδικασία με την εισαγωγή και διάδοση του κοινού παράλληλου νομίσματος. Το τελευταίο δεν είναι αναγκαίο να διακρίνεται από σταθερή αγοραστική δύναμη, όπως η τρίτη παραλλαγή της διαδικασίας της συγκέ-

ντρωσης, καθώς θα προτιμιέται αφού εκ των πραγμάτων θα είναι σταθερότερο σε σχέση με τα εθνικά νομίσματα της ένωσης. Το ίδρυμα θα φροντίζει ώστε η εισαγωγή του κοινού παράλληλου νομίσματος θα είναι σταδιακή. Για το νόμισμα αυτό το οποίο θα θεωρείται ως νόμιμο χρήμα (LEGAL TENDER) το ίδρυμα θα είναι η τράπεζα της τελευταίας καταφυγής (BANKER OF LAST RESORT).

Με αυτή τη διαδικασία ελαχιστοποιούνται σημαντικά προβλήματα που εισέρχονται στη διαδικασία της νομισματικής ενοποίησης, ενώ δημιουργούνται πλεονεκτήματα. Πρώτον, ελαχιστοποιείται το πρόβλημα της οικονομικής προσαρμογής κατά τη νομισματική διαδικασία στα πλαίσια μιας αποτελεσματικής πολιτικής οικονομικού συντονισμού και περιφερειακής πολιτικής. Δεύτερον, η μορφή αυτή του οικονομικού συντονισμού προωθεί την ισόρροπη ανάπτυξη σε όλο το εύρος της ένωσης και έτσι μειώνει τις διαφορές στην παραγωγικότητα ανάμεσα σ' αυτές. Αυτό με τη σειρά του υπονοεί ότι ελαχιστοποιείται ο κίνδυνος στη συνέχεια, με την επικράτηση του κοινού παράλληλου νομίσματος, δηλαδή, οι παραγωγικοί πόροι να φύγουν από τις λιγότερο αναπτυγμένες περιοχές της ένωσης προς τις ισχυρές περιοχές του κέντρου. Τρίτον, η εισαγωγή του κοινού παράλληλου νομίσματος, η δημιουργία του ιδρύματος και η άσκηση εξουσίας από αυτό, δημιουργεί μεγαλύτερη δέσμευση ανάμεσα στα κράτη-μέλη προς τη νομισματική ενοποίηση. Τέταρτον, οι αμβιβολίες που έχουν εκφραστεί σχετικά με την αποτελεσματικότητα της διαδικασίας του συντονισμού να οδηγήσει, από μόνη της, στην πλήρη νομισματική ένωση ξεπερνιούνται καθώς είναι αρκε-

τό η πολιτική αυτή να αποδειχτεί αποτελεσματική στο μέγιστο δυνατό βαθμό ενώ στη συνέχεια θα αντικατασταθεί από την αυτόματη και συγκεντρωτική διαδικασία του κοινού παράλληλου νομίσματος. Τέλος, διευκολύνεται το τελικό στάδιο, δηλαδή η αποτελεσματική λειτουργία της νομισματικής ένωσης.

2.5. Παρατηρήσεις και επιλογή της διαδικασίας για τη νομισματική ένωση.

Η επιλογή της διαδικασίας για τη νομισματική ένωση απαιτεί πολιτική δυνατότητα, πέρα από την οικονομική βασιμότητα. Έτσι, στον πραγματικό κόσμο και κρίνοντας από την μέχρι τώρα εμπειρία για συγκεκριμένες γεωγραφικές περιοχές, μια διαδικασία που θα προωθούσε τη νομισματική ενοποίηση και τελικά τη νομισματική ένωση, είναι εκείνη που θα στηριζόταν στην βαθμιαία -σταδιακή- πρόοδο προς την κατεύθυνση αυτή και θα επέτρεπε τις θεσμικές προσαρμογές για τη βραδεία διάβρωση της εθνικής κυριαρχίας. Έτσι, αν ληφθεί υποψη και ο βαθμός πληρότητας για κάθε μια από τις διαδικασίες που αναλύθηκαν πιο πάνω η πρώτη και η δεύτερη παραλλαγή της διαδικασίας του οικονομικού συντονισμού θα πρέπει μάλλον να αποκλεισθούν, όπως και οι τρεις παραλλαγές της διαδικασίας της συγκεντρώσεως. Απομένουν η τρίτη παραλλαγή της διαδικασίας του συντονισμού, για την οποία όμως υπάρχουν αμφιβολίες κατά πόσο θα μπορούσε να οδηγήσει, από μόνη της, σε μια πλήρη νομισματική ένωση, καθώς και η μικτή διαδικασία. Η τελευταία φαίνεται να είναι η πληρέστερη διαδικασία για μια πορεία προς τη νομισματική ένωση και θα πρέπει να προτιμείται. Για οποιαδήποτε

προσπάθεια προς τη νομισματική ένωση η εμπειρία δείχνει ότι θα πρέπει να υπάρχει πολιτική βούληση ανάμεσα στις χώρες-μέλη. Εφ' όσον εκπληρώνεται αυτός ο ελάχιστος όρος, η μικτή διαδικασία φαίνεται να είναι εκείνη που μειώνει αποτελεσματικά, το οικονομικό και πολιτικό κόστος. Η διαδικασία αυτή απαιτεί από τα μέλη να δεχθούν περιορισμούς και υποχρεώσεις στην οικονομική τους πολιτική, που θα εγγυηθούν την απουσία διακριτικότητας και που, μακροχρόνια, θα οδηγήσουν σε μια πλήρη νομισματική ένωση. Πρέπει να έχουν τη θέληση να εγκαθιδρύνουν αλληλοεξάρτηση και συνέπεια ανάμεσα στις εθνικές τους οικονομικές πολιτικές. Δεδομένου του αρχικού σταδίου του οικονομικού συντονισμού, η αξιοπιστία της όλης κίνησης αυξάνεται όταν οι χώρες-μέλη καθορίζουν συναλλαγματικές ισοτιμίες και όρια διακύμανσης γύρω από αυτές, ενώ ο αυξανόμενος συντονισμός, μειώνει, σταδιακά τα όρια διακύμανσης. Οι παρεμβάσεις στις αγορές συναλλάγματος και οι αναπροσαρμογές των συναλλαγματικών ισοτιμιών μπορεί να χρειασθούν σε ορισμένες περιπτώσεις λόγω της απουσίας του τέλει συντονισμού στην οικονομική πολιτική μεταξύ τους, κατά τα μεταβατικά στάδια. Απαιτούνται κανόνες, από κοινού συμφωνημένοι, για αυτές τις περιπτώσεις, για την ομαλή λειτουργία των συμφωνιών, μαζί με την υπόσχεση να αυξηθεί ο οικονομικός συντονισμός μεταξύ των χωρών-μελών. Επίσης, πρέπει να επιτευχθεί κοινή νομισματική πολιτική προς τρίτες χώρες, ενώ η πολιτική περιφερειακής ανάπτυξης δεν θα πρέπει να εξαιρεθεί. Ωστόσο, η πολιτική του συντονισμού μεταξύ των χωρών-μελών δεν είναι αρκετή για τη

δημιουργία της νομισματικής ένωσης. Πρέπει να βοηθηθεί από συγκεντρωτικά μέτρα. Απαιτείται μεταβίβαση εξουσίας σε κεντρικούς οργανισμούς, για να αυξηθεί η νομισματική ενοποίηση και να επέλθει νομισματική μεταρρύθμιση. Ο συντονισμός λοιπόν και η συγκέντρωση θα οδηγήσουν προς μια πλήρη νομισματική ένωση.

Η διαδικασία αυτή προτιμάται γιατί έχει συγκεκριμένα πλεονεκτήματα. Πρώτον, βασίζεται στη βαθμιαία αλλαγή των πραγμάτων που μειώνει και εξαπλώνει το κόστος της πολιτικής της οικονομικής σταθεροποίησης. Επίσης, διευκολύνει στην προσαρμογή των προσδοκιών και μειώνει πιθανά λάθη, όταν οι καταναλωτές προσπαθούν να αντιληφθούν τις αλλαγές στην οικονομική πολιτική. Ένα τέτοιο πλεονέκτημα μάλλον λείπει από τη διαδικασία της συγκέντρωσης. Δεύτερον, εισάγει την αυτοματοποίηση, που χρειάζεται για τη διαδικασία της νομισματικής ενοποίησης, με την εισαγωγή του κεντρικού ιδρύματος και του κοινού νομίσματος. Οι κυβερνήσεις προσπαθούν να κρατήσουν τη δύναμη της διακριτικότητας και τα όργανα με τα οποία εξασκούν αυτή τη δύναμη. Έχουν τη δυνατότητα να εγκαταλείψουν τις συμφωνίες. Η προτεινόμενη διαδικασία όμως παρέχει ένα μηχανισμό που εμποδίζει τα μέλη να εξασκήσουν διακριτικότητα και αποφεύγει τις τριβές που ακολουθούν.

Η αυτοματοποίηση αυξάνει τη σταθερότητα των οικονομικών αποφάσεων, γιατί μειώνει την αβεβαιότητα και τους κινδύνους και αποφεύγει το κόστος της έλλειψης αποτελεσματικότητας. Επίσης, το κεντρικό ίδρυμα προσπαθεί συνεχώς να βρει τρόπους

για να αυξάνει την οικονομική σύγκλιση ανάμεσα στις χώρες-μέλη. Η αυτοματοποίηση λείπει από τη διαδικασία του συντονισμού. Τρίτον, αυξάνει την αξιοπιστία της διαδικασίας της νομισματικής ενοποίησης. Τα άλλα είδη στρατηγικής μπορεί να αντιμετωπίσουν ένα μεγάλο κενό αξιοπιστίας, όταν δεν ικανοποιηθούν ορισμένες από τις συνθήκες που απαιτούν. Έτσι, η μικτή διαδικασία περιλαμβάνει τους δύο κύριους όρους, δηλαδή τη σταδιακή αλλαγή και την αυτοματοποίηση που τη κάνουν ικανή να οδηγήσει στη δημιουργία της νομισματικής ένωσης.

3. ΠΟΡΕΙΑ ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΝΩΣΗ

Αφού προσδιόρισε τα βασικά χαρακτηριστικά μιας οικονομικής και νομισματικής ένωσης, η επιτροπή προχώρησε στη "μελέτη και πρόταση συγκεκριμένων μέτρων που οδηγούν σ' αυτήν την ένωση". Η επιτροπή συμφώνησε ότι η δημιουργία μιας οικονομικής και νομισματικής ένωσης πρέπει να εντάσσεται στο πλαίσιο μιας ενιαίας διαδικασίας. Μολονότι η διαδικασία αυτή για την επίτευξη του τελικού στόχου αποτελείται από διάφορα στάδια, η απόφαση να τεθεί σε εφαρμογή το πρώτο στάδιο πρέπει να ισοδυναμεί με απόφαση υλοποίησης του όλου εγχειρήματος.

Μια σταθερή πολιτική δέσμευση ως προς το τελικό στάδιο, που περιγράφεται στο τμήμα V αυτής της έκθεσης, θα δώσει αξιοπιστία στην πρόθεση που συνίσταται στο ότι τα μέτρα που προτείνονται για το πρώτο στάδιο δεν αποτελούν αυτοσκοπό αλλά ένα πρώτο βήμα προς την κατεύθυνση της οικονομικής και

νομισματικής ένωσης. Σημαντική έκφραση αυτής της δέσμευσης θα αποτελούσε η πλήρης συμμετοχή όλων των κρατών-μελών της Κοινότητας στο ΕΝΣ κατά τη διάρκεια της πρώτης φάσης και η ανάληψη, εκ μέρους των κρατών αυτών, της υποχρέωσης να διαμορφώνουν μια συγκλίνουσα οικονομική πολιτική στο πλαίσιο των υφιστάμενων οργάνων.

Με βάση τα προαναφερθέντα, μια δέσμευση των πολιτικών αρχών να αρχίσουν διαπραγματεύσεις για τη σύναψη νέας Συνθήκης θα εξασφάλιζε τη συνέχεια της διαδικασίας. Οι προπαρασκευαστικές εργασίες για τη διαπραγμάτευση της νέας Συνθήκης θα άρχιζαν αμέσως.

3.1. Αρχές που διέπουν μια σταδιακή προσέγγιση

Κατά τον προσδιορισμό αυτής της σταδιακής πορείας προς την οικονομική και νομισματική ένωση, πρέπει να ληφθεί υπόψη η γενική αρχή της επικουρικότητας καθώς και ορισμένοι άλλοι παράγοντες.

Αρχή της επικουρικότητας. Σύμφωνα με την οποία οι λειτουργίες των υψηλότερων επιπέδων της διακυβέρνησης θα πρέπει να είναι όσο το δυνατόν πιο περιορισμένες και να συμπληρώνουν αυτές των κατωτέρων επιπέδων. Έτσι, η μεταβίβαση αρμοδιοτήτων στην Κοινότητα θα πρέπει να περιοριστεί στους συγκεκριμένους εκείνους τομείς για τους οποίους απαιτείται συλλογική λήψη αποφάσεων. Όλες οι λειτουργίες σχετικά με την άσκηση πολιτικής που θα μπορούν να διεξάγονται σε εθνικό (καθώς και περιφερειακό και τοπικό) επίπεδο χωρίς αρνητι-

κές επιπτώσεις στη συνοχή και τη λειτουργία της οικονομικής και νομισματικής ένωσης, θα πρέπει να παραμείνουν στην αρμοδιότητα των κρατών-μελών.

Τμηματική αλλά εξελικτική διαδικασία. Η διαδικασία υλοποίησης της οικονομικής και νομισματικής ένωσης πρέπει να διαιρεθεί σε έναν περιορισμένο αριθμό σαφώς προσδιορισμένων σταδίων. Κάθε στάδιο πρέπει να αντιπροσωπεύει μια σημαντική μεταβολή σε σχέση με το προηγούμενο. Οι συνέπειες των νέων ρυθμίσεων που θα τίθενται σε ισχύ στην αρχή κάθε σταδίου θα γίνονται αισθητές προοδευτικά και θα οδηγούν σε μια μεταβολή των οικονομικών συνθηκών που θα προετοιμάζει το έδαφος για το επόμενο στάδιο. Αυτή η εξελικτική διαδικασία θα εφαρμόζεται τόσο στις λειτουργικές όσο και στις θεσμικές ρυθμίσεις.

Παράλληλη πορεία. Μια νομισματική ένωση χωρίς επαρκή σύγκλιση των οικονομικών πολιτικών θα ήταν εφήμερη και θα είχε αρνητικές επιπτώσεις στην Κοινότητα. Η παράλληλη πρόοδος προς την κατεύθυνση τόσο της οικονομικής όσο και της νομισματικής ολοκλήρωσης είναι απαραίτητη για να αποφευχθούν ανισορροπίες οι οποίες ενδέχεται να προκαλέσουν οικονομικές εντάσεις και απώλεια της απαραίτητης πολιτικής σταθεριότητας για την περαιτέρω πορεία της Κοινότητας προς την οικονομική και νομισματική ένωση. Ωστόσο, η παράλληλη πορεία, πλήρως ανά πάσα στιγμή θα ήταν αδύνατη και ενδέχεται μάλιστα να είναι αντιπαραγωγική. Στο παρελθόν ήδη, ενώ ορισμένοι τομείς στην Κοινότητα πραγματοποιούσαν προόδους, άλλοι

παρουσιαζαν προσωρινή στάσιμότητα, έτσι η πορεία ήταν εν μέρει μόνο παράλληλη. Ορισμένες προσωρινές αποκλίσεις είναι αναπόφευκτες στο πλαίσιο της δυναμικής διαδικασίας της Κοινότητας. Αν ληφθεί όμως υπόψη το επίπεδο νομισματικού συντονισμού που έχει ήδη επιτευχθεί, και το γεγονός ότι η επιτυχία της νομισματικής ένωσης προϋποθέτει την επίτευξη σημαντικής προόδου στον τομέα της οικονομικής ένωσης είναι σαφές ότι μια ουσιαστική πρόοδος στον τομέα της οικονομικής πολιτικής αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για να υπάρξει πρόοδος στον τομέα της νομισματικής πολιτικής. Η παράλληλη αυτή πορεία πρέπει να διατηρηθεί μεσοπρόθεσμα καθώς επίσης και πριν από την μετάβαση από το ένα στάδιο στο άλλο.

Χρονοδιάγραμμα. Οι προϋποθέσεις για τη μετάβαση από το ένα στάδιο στο άλλο δεν μπορούν να καθοριστούν με ακρίβεια εκ των προτέρων και προς το παρόν δεν είναι δυνατό να προβλεφθεί η στιγμή κατά την οποία θα υπάρχουν αυτές οι προϋποθέσεις. Ως εκ τούτου, τη στιγμή αυτή είναι αδύνατο να καταρτιστεί ακριβές χρονοδιάγραμμα. Αυτή η διαπίστωση ισχύει για τη μετάβαση από το πρώτο στο δεύτερο στάδιο και, ακόμη περισσότερο, για τη στιγμή του οριστικού και αμετάκλητου παγώματος των ισοτιμιών. Ο χρόνος πραγματοποίησης αυτών των δύο ενεργειών θα αποφασισθεί από το Συμβούλιο όσον αφορά τη μετάβαση από το δεύτερο στο τρίτο στάδιο, στη σχετική απόφαση θα συμμετάσχει και το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών με βάση την πείρα από το προηγούμενο στάδιο.

Εντούτοις, αυτό που πρέπει να προσδιοριστεί με ακρίβεια είναι η έναρξη της εφαρμογής της πρώτης φάσης. Η φάση αυτή πρέπει να αρχίσει το αργότερο την 1η Ιουλίου 1990, ημερομηνία κατά την οποία αρχίζει να ισχύει η οδηγία για την απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων.

Συμμετοχή. Υπάρχει μια Κοινότητα στις δραστηριότητες όμως της οποίας δεν συμμετείχαν πλήρως όλα τα μέλη της από την αρχή. Αυτό που προέχει είναι να διατηρηθεί η συναίνεση ως προς τους τελικούς στόχους της Κοινότητας είναι να εξασφαλιστεί η συμμετοχή στα ίδια όργανα. Πρέπει ωστόσο να υπάρξει μια σχετική ευελιξία ως προς την ημερομηνία και τις προϋποθέσεις προσχώρησης ορισμένων κρατών-μελών σε ορισμένες ρυθμίσεις. Μέχρι την πλήρη συμμετοχή όλων των χωρών-μελών που έχει πρωταρχική σημασία η επιρροή στη διαχείριση κάθε κατηγορίας ρυθμίσεων θα εξαρτάται από το βαθμό συμμετοχής των κρατών-μελών.

Εντούτοις στο πλαίσιο αυτής της διαχείρισης πρέπει να λαμβάνεται υπόψη η ανάγκη να διευκολυνθεί η ενσωμάτωση και των άλλων κρατών.

3.2. Τα κυριότερα μέτρα στο πρώτο στάδιο.

Το πρώτο στάδιο αντιπροσωπεύει την έναρξη της διαδικασίας που οδηγεί στη δημιουργία της οικονομικής και νομισματικής ένωσης. Θα αποσκοπεί στην περαιτέρω σύγκλιση των οικονομικών επιδόσεων μέσω της ενίσχυσης του συντονισμού των οικονομικών και νομισματικών πολιτικών στο πλαίσιο του υ-

φιστάμενου θεσμικού πλαισίου. Στο θεσμικό τομέα, τη στιγμή της μετάβασης στο δεύτερο στάδιο, θα έχει καταρτισθεί και κυρωθεί η τροποποίηση της Συνθήκης.

Στον οικονομικό τομέα τα μέτρα θα αποσκοπούν κυρίως στην ολοκλήρωση της εσωτερικής αγοράς και στη μείωση των υφιστάμενων ανισοτήτων με την εφαρμογή προγραμμάτων δημοσιονομικής σταθεροποίησης στις ενδιαφερόμενες χώρες, καθώς και περισσότερο αποτελεσματικών διαρθρωτικών και περιφερειακών πολιτικών. Ειδικότερα, πρέπει να αναληφθεί δράση προς τρεις κατευθύνσεις.

Πρώτον, να καταργηθούν πλήρως οι υλικοί, τεχνικοί και φορολογικοί φραγμοί στην Κοινότητα σύμφωνα με το πρόγραμμα για την εσωτερική αγορά. Η ολοκλήρωση της εσωτερικής αγοράς θα ενισχύει την πολιτική ανταγωνισμού της Κοινότητας.

Δεύτερον, να ολοκληρωθούν οι διαδικασίες για την αναμόρφωση και το διπλασιασμό των πόρων των διαρθρωτικών ταμείων για να ενισχυθεί η ικανότητα των κοινοτικών πολιτικών να προωθούν την περιφερειακή ανάπτυξη και να διορθώνουν τις οικονομικές ανισορροπίες.

Τρίτον, η απόφαση του Συμβουλίου του 1974 για την οικονομική σύγκλιση να αντικατασταθεί από μια νέα διαδικασία που να ενισχύει το συντονισμό των οικονομικών και δημοσιονομικών πολιτικών και, επιπλέον, να παρέχει ένα ευρύ πλαίσιο για την αξιολόγηση των επιπτώσεων και της συνοχής της συνολικής πολιτικής που ασκούν τα κράτη-μέλη. Με βάση αυτή την αξιολόγηση, θα γίνουν συστάσεις με στόχο έναν περισσότερο

αποτελεσματικό συντονισμό των οικονομικών πολιτικών, λαμβάνοντας υπόψη τις απόψεις της Επιτροπής των Διοικητών. Ο συντονισμός των οικονομικών πολιτικών θα ανατεθεί στο Συμβούλιο των Υπουργών Οικονομικών (ECOFIN). Η συνέπεια μεταξύ των νομισματικών και των οικονομικών πολιτικών θα διευκολυνθεί με τη συμμετοχή του Προέδρου της Επιτροπής των Διοικητών των Κεντρικών Τραπεζών στις σχετικές συνεδριάσεις του Συμβουλίου. Ειδικότερα, στο πλαίσιο της αναθεώρησης της απόφασης του 1974 για τη σύγκληση:

-θα θεσπιστεί μια διαδικασία πολυμερούς παρακολούθησης των οικονομικών εξελίξεων και πολιτικών βάσει συμφωνηθέντων δεικτών. Όταν οι επιδόσεις κρίνονται ανεπαρκείς ή επιβλαβείς για τους από κοινού καθορισθέντες στόχους, θα πραγματοποιούνται διαβουλεύσεις σε κοινοτικό επίπεδο και θα διατυπώνονται συστάσεις για τη διόρθωση της πορείας των εθνικών πολιτικών.

-θα θεσπισθεί μια νέα διαδικασία για το συντονισμό των δημοσιονομικών πολιτικών με συγκεκριμένες ποσοτικές κατευθυντήριες γραμμές και μεσοπρόθεσμες κατευθύνσεις.

-θα προβλεφθεί η δυνατότητα συντονισμένης δράσης των κρατών-μελών στο δημοσιονομικό τομέα.

Στο νομισματικό τομέα θα δοθεί έμφαση στην εξάλειψη όλων των εμποδίων που παρακωλύουν τη χρηματοπιστωτική ολοκλήρωση και στην ενίσχυση της συνεργασίας και του συντονισμού των νομισματικών πολιτικών. Σχετικά με το ζήτημα αυτό

πρέπει να εξεταστεί η δυνατότητα διεύρυνσης της αυτονομίας των κεντρικών τραπεζών. Θα μπορούν να γίνονται αναπροσαρμογές των ισοτιμιών, αλλά κάθε χώρα πρέπει να καταβάλλει προσπάθειες για να αυξήσει την αποτελεσματικότητα των άλλων μηχανισμών προσαρμογής. Ενέργειες θα πρέπει να αναληφθούν σε διάφορα επίπεδα.

Πρώτον, με τη θέσπιση και την εφαρμογή των αναγκαίων κοινοτικών οδηγιών θα έχει επιτευχθεί πλήρως ο στόχος της δημιουργίας ενός ενιαίου χρηματοπιστωτικού χώρου όλα τα νομισματικά και χρηματοπιστωτικά μέσα θα κυκλοφορούν ελεύθερα και οι τραπεζικές, χρηματιστηριακές και ασφαλιστικές υπηρεσίες θα παρέχονται ομοιόμορφα σε όλη την αγορά.

Δεύτερον, θα ήταν σημαντικό να περιληφθούν όλα τα κοινοτικά νομίματα στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του ΕΝΣ. Σε όλους τους συμμετέχοντες στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών θα εφαρμόζονται οι ίδιοι κανόνες.

Τρίτον, θα αρθούν όλα τα εμπόδια στη χρησιμοποίηση του ECU από ιδιωτικούς φορείς.

Τέταρτον, η απόφαση του Συμβουλίου του 1964 με την οποία καθορίζονται τα καθήκοντα της Επιτροπής Διοικητών των Κεντρικών Τραπεζών θα αντικατασταθεί από μια νέα απόφαση. Με βάση αυτή την απόφαση η Επιτροπή Διοικητών των Κεντρικών Τραπεζών:

- θα διατυπώνει γνώμες για τη γενική κατεύθυνση της νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής καθώς και για τα μέτρα που λαμβάνουν σ' αυτούς τους τομείς οι διάφορες χώρες. Ειδι-

κότερα, πριν λάβουν αποφάσεις στον τομέα της νομισματικής και πολιτικής, όπως ο καθορισμός των ετήσιων στόχων για την προσφορά χρήματος και την πιστωτική επέκταση στο εσωτερικό της χώρας οι εθνικές αρχές θα ζητούν κανονικά τη γνώμη της Επιτροπής

-θα εκφράζει γνώμες στις κυβερνήσεις και στο Συμβούλιο Υπουργών σχετικά με τις πολιτικές που ενδέχεται να επηρεάσουν την εσωτερική και εξωτερική κατάσταση της Κοινότητας στο νομισματικό τομέα και ειδικότερα τη λειτουργία του ΕΝΣ. Ο πρόεδρος της επιτροπής θα μπορεί να κοινοποιεί το περιεχόμενο των συζητήσεων της επιτροπής

-θα υποβάλλει ετήσια έκθεση σχετικά με τις δραστηριότητες της και τη νομισματική κατάσταση της Κοινότητας στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο.

Η Επιτροπή αυτή θα μπορεί να εκφράζει γνώμες που θα λαμβάνονται με πλειοψηφία, αν και στο στάδιο αυτό δεν θα έχουν δεσμευτικό χαρακτήρα. Για να καταστήσει περισσότερο αποτελεσματικό το συντονιστικό ρόλο της η επιτροπή αυτή θα συστήσει τρεις υποεπιτροπές, με ενισχυμένα ερευνητικά και συμβουλευτικά καθήκοντα σε σύγκριση με τα παρόντα και θα τους διαθέσει μόνιμο ερευνητικό προσωπικό:

-μια επιτροπή νομισματικής πολιτικής θα καθορίζει τους κοινούς δείκτες εποπτείας, θα προτείνει εναρμονισμένους στόχους και μέσα και θα συμβάλλει στην προοδευτική μετάβαση από μια EX POST ανάλυση σε μια EX ANTE προσέγγιση της συνεργασίας στον τομέα της νομισματικής πολιτικής

-μια επιτροπή συναλλαγματικών πολιτικής θα παρακολουθεί και θα αναλύει τις εξελίξεις στις αγορές συναλλάγματος και θα συμβάλλει στη διαμόρφωση αποτελεσματικών στρατηγικών παρέμβασής.

-μια συμβουλευτική επιτροπή θα συνεδριάζει σε τακτά χρονικά διαστήματα για να εξετάζει θέματα κοινού ενδιαφέροντος στον τομέα της πολιτικής επί της τραπεζικής εποπτείας.

Πολλά μέλη της επιτροπής υποστήριξαν τη δημιουργία ενός Ευρωπαϊκού Αποθεματικού Ταμείου (ΕΑΤ) που θα αποτελέσει τον προάγγελο του μελλοντικού Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών. Το ΕΑΤ θα έχει τους ακόλουθους βασικούς στόχους:

- να προετοιμάζει το έδαφος για έναν καλύτερο συντονισμό των αναλύσεων και αποφάσεων σε νομισματικά θέματα
- να διευκολύνει από πλευράς Κοινότητας, τη συντονισμένη διαχείριση των συναλλαγματικών ισοτιμιών και ενδεχομένως να παρεμβαίνει φανερά (σε τρίτα και συμμετέχοντα νομίσματα) στις αγορές συναλλάγματος μετά από αίτηση των συμμετεχουσών κεντρικών τραπεζών
- να συμβολίζει την πολιτική βούληση των ευρωπαϊκών χωρών ενισχύοντας έτσι την αξιοπιστία της πορείας προς την οικονομική και νομισματική ένωση.

Οι πόροι του ταμείου θα προέρχονται από τη συγκέντρωση περιορισμένου τμήματος των αποθεμάτων (για παράδειγμα 10% στην αρχή) των συμμετεχουσών κεντρικών τραπεζών. Το ταμείο πρέπει επιπλέον να διαθέτει μόνιμη δομή και το απαιτούμενο προσωπικό για την εκπλήρωση των καθηκόντων του, δηλαδή:

-διαχείριση των εν λόγω αποθεμάτων

-παρεμβάσεις στις αγορές συναλλάγματος με απόφαση των μελών
ανάλυση των νομισματικών τάσεων με συλλογική προοπτική για
την ενίσχυση του συντονισμού των πολιτικών.

Όλες οι κεντρικές τράπεζες της Κοινότητας θα μπορούν
να συμμετέχουν στο ταμείο, υπό την προϋπόθεση όμως ότι θα
συμμετέχουν και στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών,
δεδομένου ότι το ΕΝΣ επιβάλλει συγκεκριμένους περιορισμούς
όσον αφορά τη νομισματική πολιτική και τις παρεμβάσεις
στις αγορές συναλλάγματος, που και οι δύο απαιτούν κοινή
προσέγγιση εκ μέρους των ενδιαφερομένων κεντρικών τραπεζών.

Το ΕΑΤ θα αποτελείται από:

-διοικητικό συμβούλιο στο οποίο θα συμμετέχουν αυτόματα οι
διοικητές όλων των κεντρικών τραπεζών που συμμετέχουν στο
ΕΑΤ

-εκτελεστική επιτροπή της οποίας τα μέλη θα επιλέγονται
από την Επιτροπή των Διοικητών με βάση τα προσόντα τους.
Αυτή η εκτελεστική επιτροπή θα είναι ολιγομελής, αποτελού-
μενη από τρία ή τέσσερα μέλη, στα οποία θα υπάγονται άμεσα
οι διάφορες υπηρεσίες του ΕΑΤ

-τρεις επιτροπές, δηλαδή την επιτροπή συναλλαγματικής πολι-
τικής, την επιτροπή νομισματικής πολιτικής και την επιτρο-
πή για τον καθορισμό της πολιτικής εποπτείας

-δύο υπηρεσίες: μια υπηρεσία συναλλαγματικής πολιτικής και
διαχείρισης των αποθεμάτων και μια υπηρεσία νομισματικής

πολιτικής.

Ορισμένα μέλη της επιτροπής έκριναν ότι στην παρούσα φάση δεν θα ήταν σκόπιμο να δημιουργηθεί το ΕΑΤ. Οι επιφυλάξεις τους προκύπτουν από τις ακόλουθες σκέψεις:

-αποδίδεται μεγάλη σπουδαιότητα στους εξωτερικούς παράγοντες· οι κοινές παρεμβάσεις του ταμείου δεν μπορούν να υποκαταστήσουν την οικονομική προσαρμογή για τη διόρθωση των ανισορροπιών στο εσωτερικό της Κοινότητας·

-η πρόταση συνεπάγεται μια θεσμική τροποποίηση η οποία, σύμφωνα με το άρθρο 102Α της τροποποιημένης Συνθήκης της Ρώμης, πρέπει να γίνει σύμφωνα με τη διαδικασία που προβλέπεται στο άρθρο 236 και απαιτεί τη θέσπιση νέας Συνθήκης· η σύσταση του ταμείου με βάση τις ίδιες διαδικασίες με αυτές που εφαρμόστηκαν για τη δημιουργία του ΕΝΣ θεωρείται αδύνατη·

-ορισμένα καθήκοντα του ταμείου θα μπορούσαν να εκτελούνται από την Επιτροπή των Διοικητών υπό τον όρο ότι θα διευρύνονταν οι εξουσίες της τελευταίας· έτσι δεν υπάρχει άμεση ανάγκη δημιουργίας αυτού του νέου οργάνου·

-κατά τη γνώμη αυτών των μελών αυτό που προέχει είναι ο συντονισμός των πολιτικών παρέμβασης και όχι η τεχνική των κοινών παρεμβάσεων. Αυτός ο συντονισμός μπορεί να παράσχει το αναγκαίο πλαίσιο πειραματισμού, ενώ παράλληλα θα αποφευχθούν οι περιττές δυσχέρειες που συνεπάγεται η δημιουργία πρόσθετων μηχανισμών παρέμβασης.

3.3. Τα κυριότερα μέτρα στο δεύτερο στάδιο

Το δεύτερο στάδιο δεν μπορεί να αρχίσει παρά μόνο όταν θα έχει τεθεί σε ισχύ η νέα Συνθήκη. Σ' αυτό το στάδιο θα συσταθούν τα βασικά όργανα και η διάρθρωση της οικονομικής και νομισματικής ένωσης, τόσο μέσω της αναθεώρησης των υπαρχόντων οργάνων όσο και μέσω της δημιουργίας νέων. Τα όργανα θα αναλάβουν προοδευτικά λειτουργικά καθήκοντα, θα αποτελέσουν το κέντρο παρακολούθησης και ανάλυσης των μακροοικονομικών εξελίξεων και θα προωθήσουν τη διαδικασία για την από κοινού λήψη των αποφάσεων, ενώ ορισμένες λειτουργικές αποφάσεις θα λαμβάνονται με πλειοψηφία. Το δεύτερο στάδιο πρέπει να θεωρηθεί ως μια μεταβατική περίοδος προς το τελικό στάδιο και, κατά συνέπεια, αποτελεί κυρίως μια προπαρασκευαστική διαδικασία που θα οδηγήσει στη λήψη συλλογικών αποφάσεων ωστόσο, κατά τη διάρκεια αυτού του σταδίου οι εθνικές αρχές θα εξακολουθήσουν να έχουν την τελική ευθύνη για τις αποφάσεις πολιτικής. Οι συγκεκριμένες λειτουργικές διαδικασίες που θα εφαρμοστούν στο δεύτερο στάδιο θα καθοριστούν βάσει των τρεχουσών οικονομικών συνθηκών και της εμπειρίας που θα έχει αποκτηθεί στο προηγούμενο στάδιο.

Στον οικονομικό τομέα, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο των Υπουργών, η Νομισματική Επιτροπή και η Επιτροπή θα ενισχύσουν την δράση τους σε τρεις τομείς.

Στον τομέα της ενιαίας αγοράς και της πολιτικής ανταγωνισμού, κατ' αρχάς, τα αποτελέσματα που θα έχουν επιτευχθεί με την εφαρμογή του προγράμματος για την ολοκλήρωση της ε-

νιαίας αγοράς θα επανεξετάσθουν και, εφόσον είναι αναγκαίο, θα παγιωθούν.

Δεύτερον, θα γίνει μια αξιολόγηση των αποτελεσμάτων των διαρθρωτικών και περιφερειακών πολιτικών και, εφόσον αυτό είναι αναγκαίο οι πολιτικές αυτές θα προσαρμοστούν με βάση την εμπειρία που έχει αποκτηθεί. Ενδέχεται να καταστεί αναγκαία η διεύρυνση των μέσων για την στήριξη των διαρθρωτικών πολιτικών των κρατών-μελών. Τα κοινοτικά προγράμματα για τις επενδύσεις στους τομείς της έρευνας και της υποδομής θα ενισχυθούν.

Τρίτον, στον τομέα της μακροοικονομικής πολιτικής, οι διαδικασίες που θα θεσπιστούν στο πρώτο στάδιο μέσω της αναθεώρησης της απόφασης του 1974 για τη σύγκλιση θα ενισχυθούν ακόμα περισσότερο και η εφαρμογή τους θα επεκταθεί σύμφωνα με τις διατάξεις της νέας Συνθήκης. Οι αποφάσεις για τις κατευθύνσεις της πολιτικής θα λαμβάνονται με πλειοψηφία. Με αυτή τη διαδικασία η Κοινότητα:

-θα δημιουργήσει ένα μεσοπρόθεσμο πλαίσιο για τους βασικούς οικονομικούς στόχους, το οποίο θα αποσκοπεί στην επίτευξη ενός σταθερού ρυθμού ανάπτυξης, συμπεριλαμβανομένης της εφαρμογής μιας διαδικασίας ελέγχου που θα επιτρέπει την παρακολούθηση των αποτελεσμάτων και την πραγματοποίηση παρεμβάσεων σε περίπτωση σημαντικών αποκλίσεων

-θα καθορίσει ακριβείς-αλλά όχι ακόμα δεσμευτικούς-κανόνες όσον αφορά την έκταση των ετησίων δημοσιονομικών ελλειμμάτων και τον τρόπο χρηματοδότησής τους. η Επιτροπή θα έχει

την ευθύνη να εφίκτά την προσοχή του Συμβουλίου σε όλες τις περιπτώσεις μη συμμόρφωσης εκ μέρους των κρατών-μελών και να προτείνει τα αναγκαία μέτρα.

-θα αναλάβει, ως ενιαίο σύνολο, έναν πιο ενεργό ρόλο κατά την εξέταση των θεμάτων που ανακύπτουν στον τομέα της οικονομίας και των τιμών συναλλάγματος, βάσει των σημερινών μορφών εκπροσώπησης της (μέσω των κρατών-μελών ή της Επιτροπής) στα διάφορα πλαίσια συντονισμού των πολιτικών σε διεθνές επίπεδο.

Στον νομισματικό τομέα, το κυριότερο χαρακτηριστικό αυτής της φάσης θα είναι η δημιουργία του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών, στο οποίο θα ενσωματωθούν τα θεσμικά πλαίσια που υπήρχαν προηγουμένως στο νομισματικό τομέα (Ευρωπαϊκό Ταμείο Νομισματικής Συνεργασίας, Επιτροπή Διοικητών Κεντρικών Τραπεζών, υποεπιτροπές για την ανάλυση της νομισματικής πολιτικής, της συναλλαγματικής πολιτικής και της τραπεζικής εποπτείας, μόνιμη γραμματεία). Οι λειτουργίες του ΕΣΚΤ όσον αφορά το σχεδιασμό και την εφαρμογή μιας κοινής νόμισματικής πολιτικής θα εξελιχθούν προοδευτικά σε συνάρτηση με την εμπειρία που θα αποκτηθεί. Στη Συλλογή των μελετών που υποβλήθηκαν στην επιτροπή, εξετάζονται ορισμένοι μηχανισμοί που θα μπορούσαν να επιτρέψουν το συντονισμό των νομισματικών πολιτικών σ' αυτό το στάδιο. Οι αναπροσαρμογές των ισοτιμιών δεν θα αποκλεισθούν ως μέσα προσαρμογής, αλλά θα πρέπει να γίνει δεκτό ότι θα γίνονται μόνο σε έκτακτες περιστάσεις.

Βασικός στόχος του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών κατά τη διάρκεια αυτού του σταδίου θα είναι η έναρξη

της διαδικασίας μετάβασης από το συντονισμό των ανεξάρτητων εθνικών νομισματικών πολιτικών τον οποίο θα έχει αναλάβει η Επιτροπή Διοικητών Κεντρικών Τραπεζών στο πρώτο στάδιο, στη διαμόρφωση και εφαρμογή μιας κοινής νομισματικής πολιτικής από το ίδιο το ΕΣΚΤ στο τελικό στάδιο.

Η κυριότερη δυσκολία αυτής της μετάβασης θα είναι η διοργάνωση της σταδιακής μεταβίβασης των εξουσιών λήψης αποφάσεων από τις εθνικές αρχές σε ένα κοινοτικό όργανο. Η επιτροπή δεν θεωρεί σ' αυτή τη φάση, ότι είναι δυνατόν να προτείνει ένα λεπτομερές πρόγραμμα για την εφαρμογή αυτής της διαδικασίας μετάβασης, δεδομένου ότι αυτή θα εξαρτηθεί από την αποτελεσματικότητα του συντονισμού των πολιτικών κατά τη διάρκεια του πρώτου σταδίου, από τις διατάξεις της Συνθήκης, καθώς και από τις αποφάσεις που πρέπει να λάβουν τα νέα όργανα. Θα πρέπει επίσης να ληφθούν υπόψη οι συνεχιζόμενες επιπτώσεις των χρηματοοικονομικών καινοτομιών στις τεχνικές ελέγχου στο νομισματικό τομέα (οι οποίες ευρίσκονται αυτή τη στιγμή σε ένα στάδιο ριζικών μεταλλαγών στις περισσότερες βιομηχανικές χώρες), ο βαθμός ολοκλήρωσης που θα έχει επιτευχθεί στις ευρωπαϊκές νομισματικές αγορές, η διαρθρωση του συνόλου των νομισματοπιστωτικών και τραπεζικών κέντρων στην Ευρώπη και η ανάπτυξη της ιδιωτικής, και ιδίως της τραπεζικής, χρήσης του ECU.

Η διαδικασία μετάβασης που χαρακτηρίζει το δεύτερο στάδιο συνεπάγεται την εκτέλεση ορισμένων ενεργειών. Οι γενικές νομισματικές κατευθύνσεις, για παράδειγμα, θα καθορίζον-

ται για το σύνολο της Κοινότητας και θα πρέπει να γίνει δεκτό ότι οι εθνικές νομισματικές πολιτικές θα εφαρμόζονται σύμφωνα με αυτές τις συνολικές κατευθύνσεις. Επιπλέον, παρόλο που οι εθνικές αρχές θα εξακολουθούν να έχουν την τελική ευθύνη για τις αποφάσεις νομισματικής πολιτικής, θα δημιουργηθεί παράλληλα και θα τεθεί σε δοκιμαστική εφαρμογή το λειτουργικό πλαίσιο που είναι αναγκαίο για τη χάραξη και την εφαρμογή μιας κοινής νομισματικής πολιτικής. Θα συγκεντρωθεί επίσης ένα ορισμένο ποσό συναλλαγματικών αποθεμάτων, τα οποία θα χρησιμοποιούνται για την πραγματοποίηση παρεμβάσεων στις αγορές συναλλάγματος σύμφωνα με τις κατευθύνσεις που θα καθορίζει το Συμβούλιο του ΕΣΚΤ.

Τέλος, το ΕΣΚΤ θα ασκεί ρυθμιστικές λειτουργίες στο νομισματικό και τραπεζικό τομέα, με σκοπό την επίτευξη της ελάχιστης εναρμόνισης των διατάξεων (όπως εκείνες που αφορούν το ύψος των απαιτούμενων αποθεματικών ή τις συμφωνίες πληρωμών) που είναι αναγκαία για τη μελλοντική εφαρμογή μιας κοινής νομισματικής πολιτικής.

Εφόσον το επιτρέπουν οι συνθήκες και η πρόοδος που θα έχει επιτευχθεί στη διαδικασία της οικονομικής σύγκλισης, τα περιθώρια διακύμανσης στα πλαίσια του μηχανισμού συναλλαγματικών ισοτεμιών θα περιορίζονται κατά την πρόοδο προς το τελικό στάδιο στο οποίο τα περιθώρια αυτά θα καταργηθούν.

3.4. Τα κυριότερα μέτρα στο τρίτο στάδιο

Το τελικό στάδιο θα αρχίσει με τον αμετάκλητο καθορι-

σμο σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών ("πάγωμα") και την ανάθεση στα όργανα της Κοινότητας του συνόλου των νομισματικών και οικονομικών αρμοδιοτήτων. Κατά τη διάρκεια του τελικού σταδίου τα εθνικά νομίσματα θα αντικατασταθούν τελικά από ένα ενιαίο κοινοτικό νόμισμα.

Στον οικονομικό τομέα η μετάβαση στο τελικό στάδιο θα χαρακτηριστεί από τρεις βασικές εξελίξεις.

Πρώτον, ενδέχεται να καταστεί αναγκαία η περαιτέρω ενίσχυση των διαρθρωτικών και περιφερειακών πολιτικών της Κοινότητας. Τα μέσα και οι πόροι θα πρέπει να προσαρμοστούν στις ανάγκες της οικονομικής και νομισματικής ένωσης.

Δεύτερον, οι κανόνες και οι διαδικασίες της Κοινότητας στο μακροοικονομικό και δημοσιονομικό τομέα θα καταστούν δεσμευτικοί. Το Συμβούλιο των Υπουργών, ιδίως, σε συνεργασία με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, θα έχει τις αναγκαίες εξουσίες για τη λήψη αποφάσεων που θα είναι άμεσα εκτελεστές,

δηλαδή:

-θα μπορεί να επιβάλλει περιορισμούς στους εθνικούς προϋπολογισμούς στο βαθμό που αυτό είναι αναγκαίο για να αποφευχθούν οι ανισορροπίες που ενδέχεται να θέσουν σε κίνδυνο τη νομισματική σταθερότητα·

-θα έχει τη διακριτική ευχέρεια να προβαίνει σε μεταβολές (μέσω μιας διαδικασίας που πρέπει να καθοριστεί) του ύψους των κοινοτικών πόρων για τη συμπλήρωση των διαρθρωτικών μεταβιβάσεων στα κράτη-μέλη ή για τον επηρεασμό της γενικότερης κατεύθυνσης των πολιτικών στην Κοινότητα·

-θα μπορεί να εφαρμόζει στις υπάρχουσες διαρθρωτικές πολιτικές της Κοινότητας και στα κοινοτικά δάνεια (σε αντικατάσταση του υφιστάμενου μηχανισμού μεσοπρόθεσμης χρηματοδοτικής ενίσχυσης) όρους και προϋποθέσεις που θα μπορούσαν να ωθήσουν τα κράτη-μέλη να εντείνουν τις προσπάθειες για την προσαρμογή.

Τρίτον, η Κοινότητα θα αναλάβει πλήρως το ρόλο της στη διαδικασία διεθνούς συνεργασίας και θα θεσπίσει νέες μορφές εκπροσώπησης στις ρυθμίσεις για το συντονισμό των πολιτικών σε διεθνές επίπεδο και στις διεθνείς νομισματικές διαπραγματεύσεις.

Στο νομισματικό τομέα, το αμετάκλητο πάγωμα των ισοτιμιών θα τεθεί σε εφαρμογή και θα εξασφαλιστεί η μετάβαση προς μια ενιαία νομισματική πολιτική, ενώ το ΕΣΚΤ θα αναλάβει όλες τις αρμοδιότητες του, όπως θα προβλέπεται στη Συνθήκη.

Ειδικότερα:

-παράλληλα με την αναγγελία του αμετάκλητου παγώματος των ισοτιμιών μεταξύ των κοινοτικών νομισμάτων, η ευθύνη για το σχεδιασμό και την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής στην Κοινότητα θα ανατεθεί στο ΕΣΚΤ. Το Συμβούλιο και το Διοικητικό Συμβούλιο του ΕΣΚΤ θα αναλάβουν την άσκηση των προβλεπομένων από το καταστατικό λειτουργιών τους
-οι αποφάσεις για τις παρεμβάσεις στις αγορές συναλλάγματος σε νομίσματα τρίτων χωρών θα λαμβάνονται με την αποκλειστική ευθύνη του Συμβουλίου του ΕΣΚΤ, σύμφωνα με την

συναλλαγματική πολιτική της Κοινότητας ή πραγματοποίηση των παρεμβάσεων θα ανατεθεί είτε στις εθνικές κεντρικές τράπεζες είτε στο Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών -θα συγκεντρωθούν επίσημα αποθεματικά, τη διαχείριση των οποίων θα αναλάβει το ΕΣΚΤ

-θα πραγματοποιηθούν οι προπαρασκευαστικές εργασίες τεχνικής και ρυθμιστικής φύσης που είναι αναγκαίες για τη μετάβαση σε ένα καθεστώς ενιαίου κοινοτικού νομίσματος.

Η διαδικασία για την καθιέρωση του ενιαίου νομίσματος θα ολοκληρωθεί κατά τη διάρκεια αυτού του σταδίου.

3.5. Το "φίδι"

Η κρίση στο διεθνές νομισματικό σύστημα αρχικά οδήγησε σε νέα συμφωνία για σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες - SMITHSONIAN AGREEMENT - το Δεκέμβριο 1971, που όριζε ότι κάθε νόμισμα μπορούσε να κυμαίνεται ως προς το δολλάριο μέχρι $\pm 2,25\%$. Το μέγιστο εύρος κάθε νομίσματος ως προς την κεντρική του ισοτιμία προς το δολλάριο έφτανε τώρα το 4,5%. Αυτό με τη σειρά του σήμαινε ότι δύο κοινοτικά νομίσματα μπορούσαν να φθάσουν σε διακύμανση μεταξύ τους μέχρι και 9%. Αυτός ο βαθμός διακύμανσης κρίθηκε ότι ήταν ασυμβίβαστος με την αποτελεσματική λειτουργία του ενδοευρωπαϊκού εμπορίου, ευνοούσε τη χρήση του δολλαρίου ως νομίσματος συναλλαγών, άρα και την επίδραση της νομισματικής πολιτικής των ΗΠΑ στις χώρες-μέλη των ΕΚ, μείωνε τις δυνατότητες των χωρών μελών να προχωρήσουν προς μια ΟΝΕ, ενώ η τελωνεια

κή ένωση και η κοινή αγροτική πολιτική κινδύνευαν να καταστραφούν. Η συναλλαγματική αστάθεια, κάτω από την συνέχιση της άσκησης της αμερικανικής νομισματικής πολιτικής με εθνικά κριτήρια, θα οδηγούσε σε τεράστιες κερδοσκοπικές κεφαλαιουχικές ροές και γενικότερα σε αστάθεια στις ΕΚ.

Κάτω από αυτές τις συνθήκες οι ΕΚ συμφώνησαν - Απρίλιος 1972 - να προχωρήσουν σε στενότερα όρια ενδοκοινοτικών συναλλαγματικών διακυμάνσεων με εύρος 2,25% που θα κινούνταν στο μεγαλύτερο εύρος των διακυμάνσεων ως προς το δολλάριο 4,5%. Η διακύμανση ανάμεσα στα ευρωπαϊκά νομίσματα αποτελούσε το "φίδι" που θα κινούνταν στο "τούνελ" της ευρύτερης διακύμανσης κάθε νομίσματος ως προς το δολλάριο.

4. ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΜΕΤΑΒΑΣΗΣ

4.1. Συνολική θεώρηση

Ως περίοδος μετάβασης νοείται το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ του παρόντος και της έναρξης του τρίτου σταδίου της οικονομικής και νομισματικής ένωσης. Τέσσερα είναι τα κύρια στοιχεία που θεωρούνται ότι έχουν ζωτική σημασία:

- η περίοδος μετάβασης πρέπει να είναι σύντομη για τους λόγους που περιγράφονται κατωτέρω
- οι επιτεύξεις της Κοινότητας, και συγκεκριμένα όσον αφορά την οικονομική σύγκλιση, το συντονισμό της οικονομικής και νομισματικής πολιτικής και τη σταθεροποίηση του ΕΝΣ, πρέπει να ενισχυθούν

-ενα νέο κοινοτικό θεσμικό όργανο πρέπει να δημιουργηθεί, το EUROFED'

-πρέπει να επεκταθεί η χρήση του ECU και να ενθαρρυνθεί η περαιτέρω ανάπτυξή του.

Πράγματι, έχει ήδη αρχίσει η διαδικασία υλοποίησης της οικονομικής και νομισματικής ένωσης.

Το πρώτο στάδιο άρχισε επισήμως την 1η Ιουλίου 1990. Όσον αφορά τις αναγκαίες τροποποιήσεις της Συνθήκης για τα στάδια 2 και 3, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο του Δουβλίνου της 25ης και 26η Ιουνίου 1990 δήλωσε ότι η διακυβερνητική διάσκεψη "θα πρέπει να ολοκληρώσει ταχέως τις εργασίες της με στόχο την επικύρωση των αποτελεσμάτων εκ μέρους των κρατών-μελών πριν από τα τέλη του 1992". Η σημαντική αυτή πρόοδος αντικατοπτρίζει την αυξανόμενη σύγκλιση των απόψεων σχετικά με την δυνατότητα και την αναγκαιότητα για μια ταχεία μετάβαση προς μια πλήρη νομισματική ένωση.

Πράγματι :

-σημειώθηκαν ταχύτερες από τις αναμενόμενες πρόοδοι όσον αφορά τη σύγκλιση, τουλάχιστον στις χώρες που συμμετέχουν στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών'

-οι τρέχουσες εξελίξεις είναι ιδιαίτερα ευνοϊκές. Η δυναμική της ολοκλήρωσης της ενιαίας αγοράς θα πρέπει να "κεφαλοποιηθεί" και παράλληλα να χρησιμοποιηθούν κατά τρόπο επωφελή ο πολιτικός ζήλος και οι προσδοκίες που δημιουργούν τα γεγονότα της Ανατολικής Ευρώπης, και ιδίως η γερμανική νομισματική ενοποίηση' -

-η περίοδος που διανοίγεται εμπεριέχει ορισμένους κινδύνους αστάθειας εξαιτίας του χάσματος μεταξύ της υλοποίησης της χρηματοπιστωτικής ολοκλήρωσης, η οποία διευκολύνει την υποκατάσταση των νομισμάτων και την κινητικότητα στο χρηματοπιστωτικό τομέα, και της πραγματοποίησης της νομισματικής ένωσης. Επιπλέον, με την αύξηση της σύγκλισης υπάρχουν και άλλα νομίσματα τα οποία από κοινού με το γερμανικό μάρκο στηρίζουν το σύστημα. Το γεγονός αυτό επιβάλλει μια πολυμερή προσέγγιση για τη νομισματική ρύθμιση

-τέλος, η ανάλυση του κόστους και της ωφέλειας της οικονομικής και νομισματικής ένωσης καταδεικνύει σαφέστερα τα οφέλη που προκύπτουν από την ένωση και ιδίως από την υιοθέτηση ενός ενιαίου νομίσματος. Από πολλές σημαντικές απόψεις, η Κοινότητα παρουσιάζει ήδη μια ομοιογένεια η οποία συγκρίνεται με εκείνη υφιστάμενων νομισματικών ενώσεων η δυναμική της ενιαίας αγοράς θα έχει σαν αποτέλεσμα να καταστεί η Κοινότητα όλο και περισσότερο μια ιδανική νομισματική ζώνη.

Για τους λόγους αυτούς, η Επιτροπή προτείνει η μετάβαση να πραγματοποιηθεί ως ακολούθως:

-το πρώτο στάδιο έχει μεγάλη σημασία: κατά το στάδιο αυτό θα πρέπει να καταστεί δυνατή η επίτευξη υψηλής σύγκλισης, η ενίσχυση του συντονισμού της νομισματικής πολιτικής και η προώθηση του ρόλου του ECU

-το δεύτερο στάδιο θα είναι μια περίοδος εντατικής προετοιμασίας, τόσο από τεχνική όσο και από νομική άποψη, και

ιδίως για την νομισματική ένωση. Κατά τη φάση αυτή, θα δημιουργηθεί το EUROFED θα υιοθετηθεί η δευτερογενής νομοθεσία που θα προκύψει από τη Συνθήκη. Το στάδιο αυτό θα αρχίσει κανονικά την 1η Ιανουαρίου 1992, δηλαδή ταυτόχρονα με την ολοκλήρωση της εσωτερικής αγοράς και αμέσως μετά την επικύρωση των αναθεωρήσεων της Συνθήκης.

—ήδη από την αρχή του τρίτου σταδίου, το EUROFED θα είναι εξ'ολοκλήρου υπεύθυνο για την ενιαία νομισματική πολιτική, και θα εφαρμόζονται οι διατάξεις που απορρέουν από την αναθεώρηση της Συνθήκης. Η ημερομηνία έναρξης του σταδίου 3 και της καθιέρωσης ενός ενιαίου νομίσματος, που είναι σκόπιμο να γίνει το ταχύτερο δυνατό, θα αποτελέσει το αντικείμενο πολιτικής συμφωνίας, εκ μέρους του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου με βάση μια εκτίμηση των αποτελεσμάτων που επιτεύχθηκαν από την άποψη της ολοκλήρωσης της αγοράς, της οικονομικής σύγκλισης, συμπεριλαμβανομένης της οικονομικής και κοινωνικής συνοχής, και του συντονισμού των οικονομικών πολιτικών κατά τη διάρκεια της περιόδου μετάβασης.

—όσον αφορά τη συμμετοχή ορισμένων κρατών-μελών, ενδέχεται να καταστούν αναγκαίες κατά τη διάρκεια της περιόδου μετάβασης ορισμένες ρητρες διασφάλισης. Επιπλέον είναι σκόπιμο να υπάρξει κάποια ευελιξία όσον αφορά την ημερομηνία κατά την οποία ορισμένα κράτη-μέλη θα συμμετάσχουν σε όλες τις διευθετήσεις του σταδίου 3 ή εν λόγω ευελιξία θα πρέπει να έχει τη μορφή ειδικών μεταβατικών διατάξεων εντός του πλαισίου του σταδίου 3. Τα κράτη-μέλη που θα κάνουν

χρήση της ευελιξίας αυτής θα μπορούν να έχουν αντιπροσώπους στο EUROFED, χωρίς ωστόσο να έχουν το δικαίωμα ψήφου.

Η Κυβέρνηση του Ηνωμένου Βασιλείου παρουσίασε πρόσφατα τις απόψεις της σχετικά με τις λεπτομέρειες μετάβασης. Σύμφωνα με την πρόταση αυτή θα πρέπει να εκδοθεί ένα "σκληρό ECU" παράλληλα με τα εθνικά νομίσματα, από ένα "Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ταμείο" το οποίο θα δημιουργηθεί προς το σκοπό αυτό. Η πρόταση αυτή, η οποία αποτελεί θετική εξέλιξη σε σχέση με την προηγούμενη πρόταση του BRITISH TREASURY (Υπουργείο Οικονομικών του Ηνωμένου Βασιλείου) ("μια εξελικτική προσέγγιση όσον αφορά την ONE"), τάσσεται υπέρ μιας νέας Συνθήκης, της δημιουργίας ενός κοινού νομισματικού οργάνου, και του συντονισμού της συναλλαγματικής πολιτικής έναντι τρίτων νομισμάτων αποδέχεται επίσης ότι το ECU θα μπορούσε σταδιακά να καταστεί το μόνο νόμισμα στην Ευρώπη. Για το λόγο αυτό, η εν λόγω πρόταση αποτελεί σημαντική ανάληψη δέσμευσης για τη δημιουργία της οικονομικής και νομισματικής ένωσης στην Ευρώπη και θα πρέπει να χαιρετισθεί ως πολιτική επιβεβαίωση των Διασκέψεων Κορυφής της Μαδρίτης και του Δουβλίνου.

Ωστόσο, η πρόταση δεν εντάσσεται εύκολα στη συνολική θεώρηση της μετάβασης όπως αυτή περιγράφεται ανωτέρω. Πράγματι, το γεγονός ότι είναι περίπλοκη η εφαρμογή της καθώς και η αβέβαιη επιτυχία της την καθιστούν μάλλον ακατάλληλη για μια ταχεία μετάβαση που παρουσιάζει πολλά πλεονε-

κτήματα. Επιπλέον, η πρόταση αυτή δεν συμβάλλει στη μείωση των υφιστάμενων διαφορών μεταξύ των εθνικών νομισματικών αντιλήψεων και μέσων και δεν προωθεί την υπάρχουσα πολυμερή συνεργασία μεταξύ των κεντρικών τραπεζών.

4.2. Οι προοπτικές κατά το πρώτο στάδιο

α) Η ολοκλήρωση της εσωτερικής αγοράς

Η ολοκλήρωση της εσωτερικής αγοράς μέχρι το τέλος του 1992 σημαίνει την κατάργηση όλων των φυσικών, τεχνικών, δασμολογικών και χρηματοπιστωτικών συνόρων στην Κοινότητα. Τα 2/3 από τα αναγκαία μέτρα έχουν ήδη θεσπιστεί συγκεκριμένα, η ελεύθερη κυκλοφορία κεφαλαίων αποτελεί πραγματικότητα για οκτώ από τα δώδεκα κράτη-μέλη, σύμφωνα με το αρχικά προβλεπόμενο χρονοδιάγραμμα. Τα πλεονεκτήματα που αναμένονται από την προθεσμία του 1992, από την άποψη της μεγαλύτερης και αποτελεσματικότερης κατανομής των κεφαλαίων, της μείωσης του κόστους χάρη στην αύξηση του ανταγωνισμού και της ταχύτερης ανάπτυξης, αναμένεται ότι θα επηρεάσουν τις προσδοκίες και τη συμπεριφορά των μεμονωμένων και των δημοσίων οικονομικών φορέων και είναι βέβαιο ότι έχουν ήδη συμβάλλει στην πρόσφατη βελτίωση της οικονομικής κατάστασης της Κοινότητας.

β) Η προώθηση της οικονομικής σύγκλισης

Η διαδικασία της σύγκλισης έχει ήδη προχωρήσει κατά τα τελευταία έτη και αναμένεται κανονικά ότι θα σημειωθούν περαιτέρω πρόοδοι χάρη στις νέες διευθετήσεις που αποφα-

ορίστηκαν από το Συμβούλιο το μήνα Μάρτιο (απόφαση 90/141/ΕΟΚ):

-εγκρίθηκε ένας μηχανισμός πολυμερούς εποπτείας, ο οποίος καλύπτει όλες τις πλευρές της οικονομικής πολιτικής τόσο σε βραχυπρόθεσμο όσο και σε μεσοπρόθεσμο επίπεδο.

Στα πλαίσια του μηχανισμού αυτού, ιδιαίτερη σημασία θα δοθεί στην εξέλιξη της απασχόλησης, των τιμών και του κόστους, της ανταγωνιστικότητας, των διαδικασιών καθορισμού των μισθών και των προϋπολογισμών. Τα κράτη-μέλη θα πρέπει επίσης να αποδείξουν ότι οι πολιτικές τους εξακολουθούν να είναι συνεπείς με την εφαρμογή της Ενιαίας Πράξης και ότι κάνουν σωστή χρήση των διαρθρωτικών ταμείων. Η αποτελεσματικότητα της πολυετούς εποπτείας βασίζεται κυρίως στην άσκηση "πιέσεων εντός της ομάδας" και στο βαθμό της επιτευχθείσας διαφάνειας. Είναι αναγκαία η μετάβαση από το αόριστο στο συγκεκριμένο, γεγονός που θα έχει ευρείς οικονομικές και πολιτικές συνέπειες.

-εξάλλου, η εν λόγω απόφαση προσφέρει τη δυνατότητα ειδικής παρακολούθησης της εξέλιξης των δημοσιονομικών πολιτικών. Συνεπώς, οι χώρες στις οποίες η σύγκλιση τίθεται σε κίνδυνο θα ενθαρρυνθούν να παρουσιάσουν μεσοπρόθεσμες στρατηγικές (μεταξύ άλλων στον τομέα του προϋπολογισμού) για τη μείωση των ανισορροπιών σε επίπεδα που να συμβιβάζονται με τη συμμετοχή τους στα επόμενα στάδια της διαδικασίας της ένωσης. Οι στρατηγικές αυτές θα πρέπει να αφορούν με-

ταξύ άλλων την εξέλιξη των εισοδημάτων και των δαπανών, τα ελλείματα και το δημόσιο χρέος θα αποτελέσουν αντικείμενο συζητήσεων και, εφόσον κριθεί αναγκαίο, θα τροποποιηθούν κατά τη διάρκεια του δευτέρου εξαμήνου του 1991. Εν συνεχεία τα κράτη-μέλη θα οφείλουν να ενημερώσουν την Κοινότητα σχετικά με τα μέτρα που προτίθενται να λάβουν.

Επιπλέον, θα πρέπει να εξακολουθήσουν οι πρόσφατες πρόοδοι που σημειώθηκαν όσον αφορά το στόχο της οικονομικής και κοινωνικής συνοχής. Η όλο και μεγαλύτερη συνδρομή των κοινοτικών διαρθρωτικών πολιτικών θα πρέπει κανονικά να συνβάλει αποτελεσματικά στην πραγματοποίηση των αναγκαίων επόμενων βημάτων. Η εκτίμησή τους στο τέλος του 1991 θα επιτρέψει να εξετασθεί μέχρι ποιο βαθμό έχουν μειωθεί οι περιφερειακές ανισότητες και η καθυστέρηση των λιγότερο αναπτυγμένων περιφερειών.

γ) Συντονισμός της νομισματικής πολιτικής

Κατά τη διάρκεια του πρώτου σταδίου οι νομισματικές πολιτικές θα πρέπει να αποτελούν αντικείμενο στενού συντονισμού. Η υλοποίηση της χρηματοπιστωτικής ολοκλήρωσης (και ιδίως ελευθέρωση των κινήσεων κεφαλαίων) και ο στόχος της συναλλαγματικής σταθερότητας στα πλαίσια του ΕΝΣ μειώνουν την πραγματική αυτονομία των εθνικών νομισματικών πολιτικών και προτείνουν κοινή αντιμετώπιση των κρίσεων που προέρχονται από εξωτερικούς λόγους (και συγκεκριμένα από τις διακυμάνσεις των νομισμάτων που δεν συμμετέχουν στο ΕΝΣ). Η Επιτροπή των Διοικητών θα πρέπει να αποτελεί

ήδη μια πρώτη μορφή του μελλοντικού κοινοτικού νομισματικού οργάνου το οποίο θα δημιουργηθεί στις αρχές του δευτέρου σταδίου. Το ισχύον θεσμικό πλαίσιο παρέχει τα αναγκαία περιθώρια ελιγμών για την ανάπτυξη του συντονισμού και μπορεί να αποτελέσει τη βάση για την έναρξη της φάσης της πειραματικής εφαρμογής της κοινής νομισματικής πολιτικής.

Η συνεργασία μεταξύ των κεντρικών τραπεζών θα προωθηθεί σημαντικά, όταν καθιερωθεί ο ρητός EX ANTE συντονισμός των νομισματικών πολιτικών, ο οποίος θα συνοδεύεται από την άσκηση EX POST εποπτείας σε τακτά χρονικά διαστήματα. Κατά το πρώτο αυτό στάδιο, οι τεχνικές πλευρές ενός τέτοιου μηχανισμού έχουν αναμφίβολα μικρότερη σημασία από την ίδια τη διαδικασία. Πράγματι, τα κράτη-μέλη θα εξακολουθούν να λαμβάνουν μια σειρά από στόχους ως σημεία αναφοράς (νομισματικά μεγέθη, εγχώρια πίστη, συναλλαγματικές ισοτιμίες κ.λ.π.) και ένα από τα καθήκοντα της Επιτροπής των Διοικητών, η οποία θα έχει πλέον μόνιμες διαρθρώσεις, θα είναι ακριβώς η μείωση των διαφορών μεταξύ των διαφόρων αντιλήψεων και μέσων. Ωστόσο, η ταυτόχρονη ανακοίνωση των στόχων από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες θα αποτελεί, για το κοινό και τις αγορές, απτή ένδειξη ότι αρχίζει να εφαρμόζεται μια κοινή πολιτική.

δ) Εκτίμηση των αποτελεσμάτων του πρώτου σταδίου.

Στο τέλος του πρώτου σταδίου, δηλαδή κατά τα τέλη του 1992, η Επιτροπή θα υποβάλει έκθεση στο Ευρωπαϊκό Συμβού-

λιο σχετικά με την πρόοδο της οικονομικής και νομισματικής ένωσης. Η έκθεση θα περιλαμβάνει μια σε βάθος οικονομική εκτίμηση των αποτελεσμάτων του πρώτου σταδίου, η οποία θα αφορά την ολοκλήρωση των αγορών αγαθών, υπηρεσιών, κεφαλαίων και εργασίας, τις προόδους σχετικά με την οικονομική σύγκλιση, την ενίσχυση της οικονομικής και κοινωνικής συνοχής και τη βελτίωση του συντονισμού των πολιτικών. Επιπλέον, στα πλαίσια της έκθεσης θα υποβάλλονται συστάσεις για την αντιμετώπιση των δυσκολιών που ενδεχομένως εμφανίστηκαν κατά τη διάρκεια του πρώτου σταδίου. Στόχος είναι να δοθεί η δυνατότητα σε όλα τα κράτη-μέλη να συμμετάσχουν στην ταχεία μετάβαση προς την οριστική οικονομική και νομισματική ένωση.

4.3. Παγίωση του ΕΝΣ

Θα πρέπει να συνεχιστεί η διαδικασία περαιτέρω παγίωσης του ΕΝΣ. Όσον αφορά το μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών, μια νέα ώθηση δόθηκε με τις συμφωνίες της Βασιλείας NYBORG τον Σεπτέμβριο του 1987, σύμφωνα με τις οποίες διευρύνθηκαν οι δυνατότητες προσφυγής των κεντρικών τραπεζών σε βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις και ενισχύθηκε ο ρόλος του ECU στα πλαίσια των μηχανισμών κοινοτικής στήριξης. Οι κεντρικές τράπεζες παρουσιάζουν σταθερά αυξανόμενη τάση συντονισμού των παρεμβάσεων τους στις αγορές συναλλάγματος.

Κατά το πρώτο στάδιο, όλα τα κοινοτικά νομίσματα θα πρέπει να συμμετάσχουν στη στενή ζώνη του μηχανισμού συναλ-

λαγματικών ισοτιμιών. Κατά συνέπεια, η Ισπανία θα πρέπει να εγκαταλείψει ταχέως το περιθώριο του 6%, όπως έπραξε η Ιταλία τον περασμένο Ιανουάριο (1990). Από την πλευρά της η Βρετανική Κυβέρνηση άφησε πρόσφατα να εννοηθεί δημοσίως ότι είναι πιθανή η άμεση ένταξη της λίρας Αγγλίας στο μηχανισμό. Η είσοδος της Πορτογαλίας και της Γαλλίας στο μηχανισμό θα εξαρτηθεί από το βαθμό σύγκλισης που θα επιτύχουν. Αυστηρά προγράμματα οικονομικής πολιτικής, τα οποία στηρίζονται με μεγάλες μεταβιβάσεις πόρων υπέρ των κρατών αυτών θα μπορούσαν να καταστήσουν δυνατή τη συμμετοχή τους πριν από το δεύτερο στάδιο.

Η διεύρυνση του μηχανισμού συναλλαγματικών ισοτιμιών έχει ζωτική σημασία για τη δημιουργία ενιαίων νομισματικών συνθηκών σ' ολόκληρη τη ζώνη και για τη φερεγγυότητά της έναντι των τρίτων νομισμάτων. Συνεπώς το ECU, στην σύνθεση του οποίου η λίρα Αγγλίας αντιπροσωπεύει 13% του συνόλου, θα κερδίσει σε σταθερότητα και θα αποκτήσει νέες διαστάσεις.

4.4. Η δημιουργία του νέου νομισματικού οργάνου

Το κύριο χαρακτηριστικό του δεύτερου σταδίου θα είναι η δημιουργία ενός νέου κοινοτικού νομισματικού οργάνου, καλούμενου "Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ)" ή "EUROFED". Στο έγγραφο του Ηνωμένου Βασιλείου προτείνεται μεταξύ άλλων η ίδρυση ενός νέου νομισματικού οργάνου επονομαζομένου "Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ταμείο (ΕΝΤ)".

Κατά το δεύτερο στάδιο, οι εθνικές κεντρικές τράπεζες θα διατηρήσουν την τελική ευθύνη για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής. Το γεγονός αυτό δεν σημαίνει ότι η δημιουργία του EUROFED στερείται ουσίας. Το στάδιο αυτό θα αποτελέσει μια περίοδο εντατικής εκπαίδευσης κατά την οποία το κεντρικό όργανο του EUROFED θα πρέπει να συμμετέχει ενεργά στην διαχείριση του ΕΝΣ και των συναλλαγματικών αποθεμάτων, ενώ ταυτόχρονα θα διαδραματίζει κεντρικό ρόλο κατά το συντονισμό των δραστηριοτήτων των κεντρικών τραπεζών θα πρέπει επίσης να αναλάβει τα καθήκοντα του Ευρωπαϊκού Ταμείου Νομισματικής Συνεργασίας. Το EUROFED θα συμμετέχει όλο και πιο ενεργά στο συντονισμό της νομισματικής πολιτικής στην οποία συμπεριλαμβάνεται ο καθορισμός των επιτοκίων και ο προσδιορισμός των νομισματικών στόχων. Εξάλλου, θα καθορισθούν και θα δοκιμασθούν τα στατιστικά, λειτουργικά, κανονιστικά και στρατηγικά μέσα για την άσκηση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής. Επιπλέον, θα είναι αρμόδιο για την πραγματοποίηση των αναγκαίων προπαρασκευαστικών εργασιών που θα έχουν ως αποτέλεσμα την καθιέρωση του ECU ως ενιαίου νομίσματος.

Ο ρόλος του EUROFED κατά το δεύτερο στάδιο δεν αντιφάσκει το νομικό καθεστώς του. Από τη μια πλευρά, είναι σαφές ότι μια καθαρά νομική αντίληψη της νομισματικής κυριαρχίας, η οποία έχει ήδη, ως ένα μεγάλο βαθμό απλώς τυπικό χαρακτήρα στο πλαίσιο του ΕΝΣ, δεν θα έχει πλέον μεγάλη σημασία κατά τη στιγμή που τα κράτη-μέλη θα είναι έ-

τοιμα να εισέλθουν πλήρως στην νομισματική ένωση. Από την άλλη πλευρά, είναι σκόπιμο να τονισθεί ότι οι εσωτερικές συγκρούσεις στα πλαίσια του EUROFED αναμένεται πως θα αποτελούν την εξαίρεση, δεδομένου ότι οι στόχοι θα καθορίζονται κατόπιν κοινής συμφωνίας και ότι το κεντρικό όργανο θα ασκεί συλλογική πίεση για τη διόρθωση των αποκλίσεων από τις προσφωνηθείσες γενικές κατευθυντήριες γραμμές.

Κατά την περίοδο της μετάβασης το ECU κανονικά θα γίνει ένα αυξανόμενα σκληρό νόμισμα.

5. ΤΟ ΤΕΛΙΚΟ ΣΤΑΔΙΟ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ

5.1. Γενικές παρατηρήσεις

Η οικονομική και νομισματική ένωση της Ευρώπης θα σημαίνει πλήρη ελευθερία στην κυκλοφορία προσώπων, αγαθών, υπηρεσιών και κεφαλαίων, καθώς και αμετάκλητα σταθερές, συναλλαγματικές ισοτιμίες μεταξύ των εθνικών νομισμάτων και, τελικά, ένα μοναδικό νόμισμα. Αυτό με τη σειρά του, προϋποθέτει μια κοινή νομισματική πολιτική και απαιτεί υψηλό βαθμό συμφωνίας των οικονομικών πολιτικών, καθώς και συνέπεια όσον αφορά άλλες πολιτικές, ιδιαίτερα στο δημοσιονομικό τομέα. Οι πολιτικές αυτές θα πρέπει να χαράσσονται με στόχο την επίτευξη σταθερότητας τιμών, ισορροπίας ανάπτυξης σύγκλισης των βιοτικών επιπέδων, υψηλού βαθμού απασχόλησης και εξωτερικής ισορροπίας. Η οικονομική και νομισματική ένωση αντιπροσωπεύει το τελικό αποτέλεσμα της διαδικασίας

προοδευτικής οικονομικής ολοκλήρωσης της Ευρώπης.

Ακόμα και μετά την επίτευξη της οικονομικής και νομισματικής ένωσης, η Κοινότητα θα εξακολουθήσει να αποτελείται από έθνη με διαφορετικά οικονομικά, κοινωνικά, πολιτιστικά και πολιτικά χαρακτηριστικά. Η ύπαρξη και η διαφύλαξη αυτού του πλουραλισμού θα απαιτήσει τη διατήρηση ενός βαθμού αυτονομίας στα επιμέρους κράτη-μέλη όσον αφορά τη λήψη οικονομικών αποφάσεων, καθώς και την εξεύρεση μιας ισορροπίας μεταξύ των εθνικών και των κοινοτικών αρμοδιοτήτων. Για το λόγο αυτό, δεν είναι δυνατό να ακολουθηθεί απλώς το παράδειγμα των υπάρχοντων ομοσπονδιακών κρατών, αλλά θα πρέπει να αναπτυχθεί μια ιδιαίτερη και πρωτότυπη προσέγγιση.

Η Συνθήκη της Ρώμης, όπως τροποποιήθηκε από την Ενιαία Ευρωπαϊκή Πράξη, παρέχει τη νομική βάση για πολλά από τα βήματα που απαιτούνται για την οικονομική ολοκλήρωση, αλλά δεν αρκεί για τη δημιουργία μιας οικονομικής και νομισματικής ένωσης. Η πραγματοποίηση του στόχου αυτού θα απαιτήσει νέες ρυθμίσεις που θα μπορούσαν να θεσπιστούν μόνο με μια μεταβολή της Συνθήκης και την αντίστοιχη τροποποίηση των εθνικών νομοθεσιών. Για το λόγο αυτό η ένωση θα πρέπει να ενσωματωθεί σε μια Συνθήκη που θα ορίζει με σαφήνεια τις βασικές λειτουργικές και θεσμικές ρυθμίσεις, καθώς και τις διαδικασίες που θα διέπουν τη σταδιακή εφαρμογή τους.

Λαμβάνοντας υπόψη όσα ήδη προβλέπονται στις Συνθήκες των ΕΚ, η ανάγκη μεταβίβασης της εξουσίας λήψεως αποφάσεων από τα κράτη-μέλη προς την Κοινότητα ως σύνολο, θα παρουσιαστεί κυρίως στους τομείς της νομισματικής πολιτικής και της μακροοικονομικής διαχείρισης. Η νομισματική ένωση απαιτεί μια ενιαία νομισματική πολιτική και, συνεπώς, η ευθύνη για τη χάραξη αυτής της πολιτικής θα πρέπει να ανατεθεί σε ένα και μόνο όργανο λήψεως αποφάσεων. Στον οικονομικό τομέα ένα ευρύ φάσμα των αποφάσεων θα παραμείνει στην αποκλειστική αρμοδιότητα των εθνικών και περιφερειακών φορέων. Εντούτοις, λόγω των επιπτώσεων που θα μπορούσαν να έχουν στη συνολική εσωτερική και εξωτερική οικονομική κατάσταση της Κοινότητας και των συνεπειών τους στην άσκηση της κοινής νομισματικής πολιτικής, οι αποφάσεις αυτές θα πρέπει να τοποθετηθούν σε ένα προκαθορισμένο μακροοικονομικό πλαίσιο και να υπόκεινται σε δεσμευτικές διαδικασίες και κανόνες. Αυτό θα επιτρέψει την υιοθέτηση μιας συνολικής πολιτικής γραμμής για όλη την Κοινότητα, την αποφυγή μη ανεκτών διαφορών μεταξύ των επιμέρους κρατών-μελών στις ανάγκες δανεισμού του δημοσίου τομέα και τη θέσπιση δεσμευτικών περιορισμών όσον αφορά το μέγεθος και τη χρηματοδότηση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων.

Ένα σημαντικό στοιχείο για τον καθορισμό της κατάλληλης ισορροπίας δυνάμεων μέσα στην Κοινότητα θα είναι η

τήρηση της "αρχής της επικουρικότητας", σύμφωνα με την οποία οι λειτουργίες των υψηλότερων επιπέδων της διακυβέρνησης θα πρέπει να είναι όσο το δυνατόν πιο περιορισμένες και να συμπληρώνουν αυτές των κατωτέρω επιπέδων.

Η οικονομική ένωση και η νομισματική ένωση αποτελούν δύο αναπόσπαστα τμήματα ενός ενιαίου συνόλου και συνεπώς θα πρέπει να εφαρμόζονται παράλληλα. Η ξεχωριστή εξέταση μιας οικονομικής και μιας νομισματικής ένωσης γίνεται μόνο για λόγους σαφήνειας. Η περιγραφή αρχίζει με τη νομισματική ένωση, κυρίως επειδή τα κύρια χαρακτηριστικά μιας οικονομικής ένωσης εξαρτώνται σημαντικά από τις νομισματικές ρυθμίσεις και τους περιορισμούς που θα συμφωνηθούν. Εν τούτοις η επιτροπή έχει απόλυτη επίγνωση του γεγονότος ότι η διαδικασία για την επίτευξη μιας νομισματικής ένωσης είναι εφικτή μόνο εφόσον επιτευχθεί ένας υψηλός βαθμός οικονομικής σύγκλισης.

5.2. Νομισματική ένωση

Η επιλογή ενός ενιαίου νομίσματος

Η νομισματική ένωση μπορεί να ολοκληρωθεί μόνο με την υιοθέτηση ενός και μόνο νομίσματος. Η πραγματοποιηθείσα ανάλυση δείχνει ότι τα πλεονεκτήματα τα οποία αναμένεται να προκύψουν από την νομισματική ένωση θα καταστούν εμφανή μόνο εάν υπάρξει ένα ενιαίο νόμισμα.

Η υιοθέτηση ενός και μόνο νομίσματος, αντί για την διατήρηση των εθνικών νομισμάτων με αμετάκλητα σταθερές συ-

ναλλαγματικές ισοτιμίες, δεν θα είχε απλώς συμβολικό χαρακτήρα αλλά θα αποδείκνυε τη μη αντιστρίψιμη πορεία προς την νομισματική ένωση, ενώ ταυτόχρονα θα καταργούσε το κόστος που δημιουργούν οι συναλλαγές. Με την διατήρηση πολλών νομισμάτων θα παρέμεναν οι συναλλαγματικές δαπάνες τις οποίες συνεπάγονται οι μικρού μεγέθους πράξεις, ενώ ταυτόχρονα δεν θα ήταν δυνατή η πλήρης διαφάνεια των αγορών. Η ύπαρξη ξεχωριστών κεφαλαιαγορών δεν θα επέτρεπε την πλήρη αξιοποίηση των οικονομιών κλίμακος που συνδέονται με την νομισματική ένωση. Επιπλέον, θα εξακολουθούσαν ενδεχομένως ναυφίστανται μεγάλες αποκλίσεις των επιτοκίων, ιδιαίτερα μεταξύ των τμημάτων των κεφαλαιαγορών που αφορούν μακροπρόθεσμα κεφάλαια. Τέλος, η Ευρώπη δεν θα εμφανιζόταν ως μια ζώνη πραγματικής νομισματικής ενότητας και δεν θα μπορούσε ν'αντλήσει μέσα στο διεθνή χώρο το οφέλη τα οποία συνδέονται με την εμφάνιση του ECU ως σημαντικού νομίσματος δίπλα στο δολλάριο και στο γιέν.

Ωστόσο, η ολοκλήρωση της νομισματικής ένωσης δεν συνεπάγεται την άμεση υιοθέτηση ενός ενιαίου νομίσματος, γεγονός το οποίο ενδέχεται ν'απαιτήσει, τόσο για τεχνικούς όσο και για ψυχολογικούς λόγους, η μεσολάβηση ενός χρονικού διαστήματος, προκειμένου ν'αναπτυχθούν τα νέα μέσα πληρωμής και να προετοιμαστεί το ευρύ κοινό για τη χρησιμοποίησή τους. Ο τελικός όμως στόχος θα πρέπει να παραμένει σαφής: η Ευρώπη χρειάζεται ενιαίο νόμισμα. Η μορφή που θα δοθεί στο νέο όργανο το οποίο θα είναι επιφορτισμένο με την έκδοση και τη διαχείριση του ενιαίου νομίσματος θα υπαγο-

ρευτεί από την επιλογή αυτή.

Από την αρχή του τρίτου σταδίου, το νέο κοινοτικό όργανο το οποίο θα δημιουργηθεί κατά τη διάρκεια του προηγούμενου σταδίου θα είναι το μόνο υπεύθυνο για τον σχεδιασμό της νομισματικής πολιτικής της Κοινότητας. Έτσι, με τη δημιουργία ενός κεντρικού φορέα απομακρύνεται ο PRIORI η πιθανότητα αντιθέσεων που θα μπορούσαν να προκύψουν από την άσκηση διαφορετικών νομισματικών πολιτικών στην οικονομική νομισματική ζώνη. Το όργανο αυτό θα εγγυάται επίσης την απεριόριστη μετατρεψιμότητα των διαφόρων εθνικών νομισμάτων και την σταθερότητα των ισοτιμιών τους. Έτσι, τα εθνικά νομίσματα θα μπορούν ν' αντικατασταθούν πλήρως μεταξύ τους, οπότε εξ' ορισμού θα ασκείται ενιαία νομισματική πολιτική.

5.2.1. Γενικές αρχές και οργάνωση

Κύριο μέλημα της νομισματικής πολιτικής της Κοινότητας καθώς και του οργάνου που θα είναι υπεύθυνο γι' αυτήν, θα πρέπει να είναι η εξασφάλιση νομισματικής σταθερότητας. Με την επιφύλαξη της εκπλήρωσης αυτού του πρωταρχικού στόχου θα πρέπει, στη συνέχεια, να στηριχθούν οι στόχοι της γενικότερης οικονομικής πολιτικής, όπως καθορίζονται στο κοινοτικό επίπεδο από τα αρμόδια όργανα.

Αυτή η δέσμευση για διατήρηση της σταθερότητας θα πρέπει να περιληφθεί στα βασικά νομοθετικά κείμενα. Προκειμένου όμως να χαίρει πλήρους αξιοπιστίας, το νέο νομισματικό σύστημα της Κοινότητας θα πρέπει να χαρακτηρίζονται από

υψηλό βαθμό ανεξαρτησίας απέναντι στις κυβερνήσεις των κρατών-μελών και τους άλλους κοινοτικούς φορείς. Η ανεξαρτησία αυτή θα πρέπει ν'αφορά όλα τα επίπεδα του συστήματος, δηλαδή τόσο τις υφιστάμενες κεντρικές τράπεζες όσο και τις προϋποθέσεις λειτουργίας τους και τους φορείς οι οποίοι είναι επιφορτισμένοι με την άσκηση του έργου τους. Τα μέσα τα οποία απαιτούνται για την εκπλήρωση αυτής της προϋπόθεσης είναι δύο ειδών: αφ'ενός η ελευθερία να μην υποχρεούται να λάβει μέτρα τα οποία ενδέχεται να θέσουν σε κίνδυνο το βασικό στόχο της σταθερότητας, και, αφ'ετέρου, ο καθορισμός της διάρκειας θητείας καθώς και των προϋποθέσεων του διορισμού και της απόλυσης των προσώπων τα οποία καλούνται να υπηρετήσουν το νέο όργανο. Εκτός από την κοινοτική νομοθεσία θα πρέπει να υιοθετηθούν και διατάξεις σε εθνικό επίπεδο, ώστε να εξασφαλιστεί ότι οι κεντρικές τράπεζες θα διαθέτουν την απαιτούμενη ανεξαρτησία απέναντι στις εθνικές αρχές.

Ο απολογισμός του έργου του κοινοτικού νομισματικού οργάνου θα πρέπει να γίνεται στο πλαίσιο δημοκρατικής διαδικασίας. Η αρχή αυτή αποτελεί αναγκαία συνέπεια της ανεξαρτησίας του, προκειμένου να καταστούν αποδεκτές οι πολιτικές τις οποίες έχει χαράξει από τους πολιτικούς αντιπροσώπους και από την ευρύτερη κοινή γνώμη. Η δημοκρατική νομιμότητα του οργάνου αυτού θα πηγάζει τόσο από την νομική διάταξη που διέπει τη δημιουργία του (μια συνθήκη η οποία θα υποβληθεί για επικύρωση στα κοινοβούλια των κρα-

τών-μελών) όσο και από τη μέθοδο διορισμού του προέδρου του και των μελών του διοικητικού συμβουλίου του, που θα διορίζονται από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο μετά από διαβουλεύσεις με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο.

Το νέο όργανο θα υποβάλει παροδικές εκθέσεις στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, ενώ ο πρόεδρος του θα είναι υπεύθυνος για τον αναλογισμό των ακολουθούμενων πολιτικών προς το ευρύ κοινό και τα κοινοτικά όργανα: ο πρόεδρος του Συμβουλίου καθώς και ένα μέλος της Επιτροπής θα παρευρίσκονται στις συνεδριάσεις του συγκεκριμένου φορέα του εν λόγω νομισματικού οργάνου, ο οποίος θα είναι επιφορτισμένος με την λήψη των αποφάσεων. Η Επιτροπή θα διατυπώνει παρατηρήσεις οι οποίες, κατά την άποψή της, αφορούν την συμφωνία της εφαρμοζόμενης νομισματικής πολιτικής με τις γενικότερες οικονομικές πολιτικές που ακολουθούνται σε κοινοτικό επίπεδο.

Λαμβανομένης υπόψη της φύσης της Κοινότητας και της μακρόχρονης εμπειρίας των κεντρικών τραπεζών των κρατών-μελών, το νέο νομισματικό όργανο θα πρέπει να έχει δομή ομοσπονδιακού χαρακτήρα και θα περιλαμβάνει τις υφιστάμενες εθνικές κεντρικές τράπεζες και έναν κεντρικό φορέα. Το σύστημα αυτό θα μπορούσε να ονομαστεί συνολικά Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ή εν συντομία EUROFED). Η ευθύνη για την άσκηση του έργου του EURAFED θα ανατεθεί σ' ένα συμβούλιο το οποίο θ' αποτελείται από τους δώδεκα διοικητές των κεντρικών Τραπεζών της Κοινότητας και από

έναν μικρότερο αριθμό μελών του κεντρικού οργάνου το οποίο ονομάζεται συμβούλιο διοικητών (εν συντομία "συμβούλιο").

Το συμβούλιο του EUROFED θα είναι υπεύθυνο για τη διαμόρφωση της νομισματικής πολιτικής της Κοινότητας: για παράδειγμα, θα καθορίζει τα βασικά επιτόκια και θα θέτει ενδιαμέσους στόχους. Θα συνεδριάζει σε τακτικά χρονικά διαστήματα καθώς και όταν αυτό κρίνεται αναγκαίο, προκειμένου να καθορίσει τους προσανατολισμούς της νομισματικής πολιτικής. Οι αποφάσεις του θα λαμβάνονται με απλή πλειοψηφία των μελών του (σε κάθε ψηφοφόρο αντιστοιχεί μια ψήφος).

Το συμβούλιο των διοικητών θα είναι υπεύθυνο για την τρέχουσα διαχείριση της νομισματικής πολιτικής βάσει των οδηγιών που θα λαμβάνει από το συμβούλιο του EUROFED. Θα είναι επιφορτισμένο με την διαχείριση του κεντρικού φορέα ο οποίος θα πρέπει να διαθέτει το απαιτούμενο κεφάλαιο και το απαραίτητο προσωπικό προκειμένου ν' αναλύει όλες τις πλευρές της κοινής νομισματικής πολιτικής και να παρακολουθεί τις νομισματικές εξελίξεις. Τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου θα διορίζονται με βάση τα επαγγελματικά τους προσόντα. Η θητεία τους θα είναι μακράς διάρκειας και αμετάκλητη. Ο πρόεδρος θα είναι μέλος του διοικητικού συμβουλίου και θα αντιπροσωπεύει το EUROFED.

Το σύνολο των διατάξεων αυτών θα εξασφαλίσουν στο EUROFED την αξιοπιστία η οποία είναι απαραίτητη για την αποτελεσματική του δράση.

5.2.2. Η εσωτερική νομισματική πολιτική και το ECU

Για την άσκηση της κοινοτικής νομισματικής πολιτικής το EUROFED θα έχει στη διάθεσή του τα απαιτούμενα μέσα και τις εξουσίες που θα του επιτρέψουν να κάνει χρήση ολόκληρου του φάσματος των μέσων άσκησης νομισματικής πολιτικής, το οποίο περιλαμβάνει: συναλλαγές ανοικτής αγοράς, πράξεις επαναγοράς, τιμές παρέμβασης, καθορισμό υποχρεωτικών αποθεμάτων, κ.λ.π. Η ρύθμιση των νομισματικών ορίων θα γίνεται με την προσφυγή σε μέσα αγοράς και κυρίως σε πράξεις ανοικτής αγοράς.

Η συνεχιζόμενη διαδικασία της ευρωπαϊκής χρηματοοικονομικής ολοκλήρωσης ενισχύει την τάση για δημιουργία ομοιογενών οικονομικών δομών και ενιαίων μεθόδων ρύθμισης της νομισματικής πολιτικής. Η νομισματική ένωση καταργεί τα σύνορα που χωρίζουν τις εθνικές νομισματικές ζώνες: εφόσον θα γίνεται χρήση χρηματοοικονομικών μέσων της ίδιας φύσης τα οποία συνεπάγονται τους ίδιους κινδύνους θα είναι δυνατόν να υποκατασταθούν αδιακρίτως το ένα από το άλλο, οδηγώντας σε μια ενοποιημένη αγορά, όπου θα υπάρχει ένα μόνο επιτόκιο. Σ' αυτό το πλαίσιο, οποιοσδήποτε ενδιαμέσος στόχος του EUROFED θα μπορεί να καθοριστεί μόνο σε κοινοτική βάση.

Η πολιτική η οποία θα χαράσσεται από το συμβούλιο του EUROFED θα εφαρμόζεται από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες, οι οποίες θα αποτελούν τα εκτελεστικά όργανα υπό την

ευθύνη του διοικητικού συμβουλίου του EUROFED. Με την υιοθέτηση μέσων που συμβιβάζονται με την έμμεση ρύθμιση των νομισματικών συνθηκών (όπως αναφέρεται ανωτέρω) εξαλείφεται ο κίνδυνος να κλονιστεί η συνοχή της νομισματικής πολιτικής. Τα μέσα αυτά θα είναι συμβιβασμένα μεταξύ τους, αν και στην αρχή τουλάχιστον θα εξακολουθήσουν να αντικατοπτρίζουν ορισμένα ιδιαίτερα εθνικά χαρακτηριστικά. Με άλλα λόγια, η υιοθέτηση ενός ενιαίου νομίσματος θα επιτρέψει μια κάποια διαφοροποίηση των τεχνικών μεθόδων εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής η οποία θα καθορίζεται σε κοινοτικό επίπεδο, δεδομένου ότι οι εθνικές κεντρικές τράπεζες δεν θα διαθέτουν πλέον περιθώρια ελιγμών στον καθορισμό των επιτοκίων που θα εφαρμόζονται σ'ολόκληρη τη ζώνη. Την τελική ευθύνη του συστήματος πληρωμών θα έχει το συμβούλιο του EUROFED. Αλλά, σύμφωνα με την αρχή της επικουρικότητας, οι εθνικές κεντρικές τράπεζες θα είναι υπεύθυνες για την ορθή λειτουργία των εθνικών συστημάτων πληρωμών, για τις σχέσεις με τους εθνικούς χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς και τους επιχειρηματικούς κύκλους, για την εποπτεία της αγοράς κ.λ.π.

Με το αμετάκλητο πάγωμα των συναλλαγματικών ισοτιμιών ο ορισμός του ECU ως δέσμης νομισμάτων θα χάσει το νόημά του και το ECU θα γίνει γνήσιο νόμισμα και μονάδα αναφοράς για τα μη κοινοτικά νομίσματα. Η συνεχιζόμενη ύπαρξη εθνικών νομισμάτων στην Κοινότητα σ' αυτό το στάδιο θα έχει κυρίως συμβολική σημασία και θα είναι δικαιολογημένη

από τεχνική άποψη κατά την διάρκεια της περιόδου που απαιτείται προκειμένου να τεθεί σε κυκλοφορία το "κοινοτικό χρήμα" (κέρματα και χαρτονομίσματα σε ECU) και για να εξασφαλιστεί η διασύνδεση των συστημάτων πληρωμών.

Όμως η εισαγωγή ενός ενιαίου νομίσματος χαρακτηρίζει την πλήρη νομισματική ένωση: έτσι το ECU θα αποτελέσει αυτό το ενιαίο νόμισμα. Θα έχει το πλήρες καθεστώς ενός γνήσιου νομίσματος και θα είναι το σύμβολο της ενότητας της Ευρωπαϊκής νομισματικής ζώνης: θα εκδίδεται υπό την αποκλειστική ευθύνη του EUROFED, θα αποτελεί το νόμισμα αναφοράς για τις χρηματοοικονομικές συναλλαγές στο εσωτερικό της ευρωπαϊκής νομισματικής ζώνης και θα αποτελεί νόμιμο χρήμα. Κατά την μετάβαση στη φάση όπου το ECU θα είναι το μοναδικό νόμισμα, όλες οι πιστώσεις και τα χρέη που ήταν πριν εκφρασμένα σε εθνικά νομίσματα θα πρέπει να μετατραπούν στη νέα αυτή μονάδα. Η μετατροπή θα είναι δυνατόν να γίνει ομαλά, δεδομένου ότι τα επιτόκια τα οποία είναι συνδεδεμένα με τα διάφορα νομίσματα θα έχουν ήδη εξισωθεί κατά τη στιγμή του παγώματος των ισοτιμιών.

5.2.3. Το ECU και η εξωτερική νομισματική πολιτική

Το ECU καλείται επίσης να διαδραματίσει σημαντικό ρόλο στο διεθνές νομισματικό σύστημα. Για την Κοινότητα η εξέλιξη του ECU σε μεγάλο διεθνές νόμισμα θα συνεπάγεται: την αυξανόμενη χρησιμοποίηση του ECU στις διεθνείς συναλλαγές την δυνατότητα πραγματοποίησης εσόδων κατά την έκδοση ενός

νομίσματος το οποίο θα χρησιμοποιείται στις εξωτερικές συναλλαγές, μεταβολές στη σύνθεση των επενδύσεων χαρτοφυλακίου υπέρ των χρηματοοικονομικών στοιχείων που είναι εκφρασμένα σε ECU, ως αποτέλεσμα της διαδικασίας διαφοροποίησης και τέλος, τη δυνατότητα κατοχής μικρότερων αποθεμάτων σε ξένο συνάλλαγμα.

Η οικονομική και νομισματική ένωση θα ενισχύσει το ρόλο της κοινότητας στην διαμόρφωση και τη διαχείριση ενός σταθερότερου και πιο υπεύθυνου διεθνούς νομισματικού συστήματος. Για το λόγο αυτό η Κοινότητα θα πρέπει ν' αντιπροσωπεύεται στη διεθνή σκηνή με ανάλογο τρόπο όπως και οι επιμέρους χώρες, δηλαδή από τους υπεύθυνους για την χάραξη της οικονομικής πολιτικής, βοηθούμενους από την αντίστοιχη νομισματική αρχή του EUROFED.

Δεδομένου ότι η τιμή του συναλλάγματος αποτελεί σημαντικό στοιχείο για την άσκηση της εξωτερικής οικονομικής πολιτικής, οι εξωτερικές νομισματικές σχέσεις αφορούν δύο επίπεδα, το καθαυτό νομισματικό και το οικονομικό. Γι' αυτό το λόγο απαιτούν τη συμμετοχή δύο παραγόντων, της νομισματικής αρχής και του φορέα ο οποίος είναι υπεύθυνος για τη χάραξη και την άσκηση της οικονομικής πολιτικής. Υπάρχουν αρκετά πρότυπα τα οποία διαφέρουν από χώρα σε χώρα. Τα παραδείγματα της Γερμανίας ή της Αμερικής εμφανίζουν διαφορετικό καταμερισμό των ευθυνών, όσον αφορά τη χάραξη της συναλλαγματικής πολιτικής και τον καθορισμό των παρεμ-

βάσεων. Στις ΗΠΑ το έργο αυτό ανήκει στην αρμοδιότητα του εκτελεστικού φορέα, ενώ στο Γερμανικό πρότυπο δίνει μεγαλύτερο βάρος στην κεντρική Τράπεζα. Οι συζητήσεις έδειξαν την ύπαρξη διαφορετικών απόψεων σχετικά με το θέμα αυτό. Αν και υπάρχει ομοφωνία για το ότι η επιλογή του συναλλαγματικού συστήματος και η διαπραγμάτευση των διεθνών νομισματικών συμφωνιών θα πρέπει να εξακολουθήσουν να ανήκουν στη δικαιοδοσία των πολιτικών αρχών, οι οποίες θα βοηθούνται από το EUROFED, υπάρχουν ορισμένες διαφωνίες σχετικά με την κατανομή των ευθυνών για την άσκηση της συναλλαγματικής πολιτικής και της πολιτικής των παρεμβάσεων.

Παρ' όλα αυτά, η συναλλαγματική πολιτική θα πρέπει να χαραχθεί μέσα σ' ένα πλαίσιο στενής συνεργασίας και να ακολουθήσει ορισμένες βασικές αρχές: η βασικότερη από τις αρχές αυτές είναι ότι οι παρεμβάσεις σε ξένο συνάλλαγμα δεν θα πρέπει να αντίκεινται στον πρωταρχικό στόχο της νομισματικής πολιτικής που συνίσταται στη σταθερότητα των τιμών. Οι παρεμβάσεις στις αγορές συναλλάγματος και η τρέχουσα διαχείριση των συναλλαγματικών αποθεμάτων μπορούν να πραγματοποιούνται βάσει οδηγιών του διοικητικού συμβουλίου του EUROFED. Το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να είναι σε θέση να αποφασίσει τη χρησιμοποίηση των αποθεμάτων που βρίσκονται στη διάθεση του προκειμένου να παρέμβει το ίδιο ή να ζητήσει από μια κεντρική τράπεζα να παρέμβει για λογαριασμό του.

5.2.4 Τα κύρια χαρακτηριστικά της νομισματικής ένωσης

Νομισματική ένωση είναι ένας νομισματικός χώρος όπου η διαχείριση των πολιτικών γίνεται από κοινού προκειμένου να επιτευχθούν κοινοί μακροοικονομικοί στόχοι. Όπως ήδη αναφέρεται στην Έκθεση WERNER που δημοσιεύτηκε το 1970, υπάρχουν τρεις απαραίτητες προϋποθέσεις για μια νομισματική ένωση:

- η εξασφάλιση της πλήρους και αμετάκλητης μετατρεψιμότητας των νομισμάτων
- η πλήρης απελευθέρωση των κεφαλαιακών συναλλαγών και η πλήρης ολοκλήρωση του τραπεζικού τομέα και άλλων χρηματοπιστωτικών αγορών και
- η κατάργηση των περιθωρίων διακύμανσης και ο αμετάκλητος καθορισμός σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών ("πάγωμα").

Οι δύο πρώτες προϋποθέσεις υπάρχουν ήδη ή θα υπάρξουν με την ολοκλήρωση του προγράμματος της εσωτερικής αγοράς. Η σημαντικότερη όμως προϋπόθεση για τη νομισματική ένωση θα μπορέσει να υπάρξει μόνο όταν γίνει το αποφασιστικό βήμα για το αμετάκλητο "πάγωμα" των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Αποτέλεσμα της ενέργειας αυτής θα είναι να αυξάνεται ο βαθμός υποκατάστασης των εθνικών νομισμάτων και να υπάρξει μια τάση σύγκλισης των αντίστοιχων επιτοκίων. Ο ρυθμός με τον οποίο θα πραγματοποιούνται οι εξελίξεις αυτές θα εξαρτάται άμεσα από το βαθμό στον οποίο οι επιχειρή-

σεις, σεις, τα νοικοκυριά, οι συνδικαλιστικές οργανώσεις και άλλοι οικονομικοί φορείς θα έχουν πεισθεί ότι η απόφαση για το "πάγωμα" των συναλλαγματικών ισοτιμιών δεν πρόκειται ν' αναιρεθεί. Τόσο η συνεπής νομισματική διαχείριση όσο και πειστικά στοιχεία σχετικά με τον αποτελεσματικό συντονισμό των μη νομισματικών πολιτικών θα έχουν αποφασιστική σημασία στη φάση αυτή.

Οι ανωτέρω τρεις προϋποθέσεις είναι απαραίτητες για τη δημιουργία ενός χώρου μ' ένα ενιαίο νόμισμα, αλλά η πλήρωσή τους δεν σημαίνει αναγκαστικά το τέλος της δοκιμασίας νομισματικής ενοποίησης στην Κοινότητα. Η υιοθέτηση ενός και μόνου νομίσματος, ενώ δεν είναι απόλυτα αναγκαία για τη δημιουργία μιας νομισματικής ένωσης, θα μπορούσε ωστόσο να θεωρηθεί—για οικονομικούς, καθώς και για ψυχολογικούς και πολιτικούς λόγους—ως η φυσική και επιθυμητή εξέλιξη της νομισματικής ένωσης. Η ύπαρξη ενός και μοναδικού νομίσματος θα αποδείκνυε σαφώς τη μη αντιστρέψιμη πορεία προς τη νομισματική ένωση, θα διευκόλυνε σημαντικά τη νομισματική διαχείριση της Κοινότητας και θα συντελούσα στην αποφυγή των συναλλαγματικών δαπανών για τη μετατροπή των νομισμάτων. Η υιοθέτηση ενός και μοναδικού νομίσματος, εφόσον έχει εξασφαλιστεί η σταθερότητα, θα προσέδιδε επίσης στο νόμισμα αυτό πολύ μεγαλύτερη βαρύτητα, έναντι των τρίτων σημαντικών νομισμάτων, από ότι οποιοδήποτε μεμονωμένο κοινοτικό νόμισμα. Η αντικατάσταση των εθνικών νομισμάτων από ένα και μοναδικό νόμισμα θα πρέπει, συνεπώς, να πραγματοποιη-

θεί το συντομότερο δυνατό μετά το "πάγωμα" των ισοτιμιών.

5.3. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΝΩΣΗ

5.3.1. Αρχές, στόχοι και συνοχή

Η οικονομική πολιτική δεν χρειάζεται να είναι στον ίδιο βαθμό ενιαία όπως η νομισματική πολιτική και το ίδιο ισχύει αντίστροφα όσον αφορά τις θεσμικές αλλαγές. Ακόμη και σε ομοσπονδιακά συστήματα που έχουν φθάσει σε ένα βαθμό ωριμότητας η οικονομική πολιτική αποτελεί τη συνισταμένη διαφόρων λειτουργιών και ασκείται σε διάφορα κλιμάκια του κυβερνητικού μηχανισμού. Στα εν λόγω ομοσπονδιακά συστήματα, η αρχή της επικουρικότητας αποτελεί σημαντικό κριτήριο για την κατανομή των λειτουργιών στα διάφορα επίπεδα της κυβέρνησης, γεγονός που υποδηλώνει ότι η αρχή αυτή δεν στηρίζεται μόνο σε θεωρητικά επιχειρήματα αλλά έχει και στέρεα εμπειρική βάση.

Η συμμετοχή της Κοινότητας στις οικονομικές επιλογές θα πρέπει να βασίζεται στην ισορροπία μεταξύ της συμπληρωματικότητας και της παράλληλης πορείας. Το μεγαλύτερο μέρος των λειτουργιών της οικονομικής πολιτικής θα παραμείνει στην αποκλειστική αρμοδιότητα των κρατών-μελών, ακόμη και στο τελευταίο στάδιο της οικονομικής και νομισματικής ένωσης.

Ωστόσο, θα ήταν σκόπιμο να συμφωνηθούν, σε κοινοτικό επίπεδο, οι κύριοι στόχοι της οικονομικής πολιτικής, όπως αυτοί εμφανίζονται ήδη στη Συνθήκη: η αρμονική ανάπτυξη

των οικονομικών δραστηριοτήτων, η συνεχής και ισορροπη ανάπτυξη, η αύξηση της σταθερότητας, η ταχεία άνοδος του επιπέδου ζωής και η οικονομική και κοινωνική συνοχή. Οι στόχοι αυτοί θα πρέπει να επιδιωχθούν στο πλαίσιο ευέλικτων οικονομικών αγορών και σταθερών τιμών η σταθερότητα των τιμών είναι βεβαίως ο κύριος στόχος της νομισματικής πολιτικής.

Τα κράτη-μέλη και η Κοινότητα θα πρέπει να αναλάβουν την υποχρέωση να προσανατολίσουν τις οικονομικές πολιτικές τους προς την επίτευξη των στόχων αυτών.

Για να μπορέσει η οικονομική και νομισματική ένωση να λειτουργήσει σωστά απαιτείται να υπάρχει συνέπεια μεταξύ των τριών πλευρών (αποτελεσματικότητα, συνεργασία και συνοχή) της οικονομικής ένωσης, όπως και μεταξύ των νομισματικών και οικονομικών διαστάσεων της ένωσης. Στην οικονομική ένωση, η συνέπεια προϋποθέτει δυνατότητα λήψης αποφάσεων, ούτως ώστε η πολιτική που καθορίζεται σε κοινοτικό επίπεδο να αποφεύγει τις αντιπαραγωγικές επικαλύψεις και αντιφάσεις μεταξύ των διαφόρων πλευρών της οικονομικής πολιτικής. Τη συνέπεια θα πρέπει να διασφαλίσει το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, ενώ θα πρέπει να δημιουργηθεί ένα λειτουργικότερο πλαίσιο συνεργασίας μεταξύ του Συμβουλίου των Υπουργών Οικονομικών, της Επιτροπής και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου. Εξάλλου, θα πρέπει να ζητείται η γνώμη της Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής για τα θέματα που εμπίπτουν στην αρμοδιότητά της.

Για την αποτελεσματική άσκηση της οικονομικής πολιτικής εκ μέρους του Συμβουλίου των Υπουργών Οικονομικών, δεν απαιτείται ριζική αναθεώρηση της υφιστάμενης κατανομής των εξουσιών μεταξύ των θεσμικών οργάνων. Το συμβούλιο έχει τη δυνατότητα να ενεργεί στο νομοθετικό και δημοσιονομικό τομέα, καθώς και τα μέσα για τη διασφάλιση του συντονισμού. Με την αύξηση των αρμοδιοτήτων που συνεπάγεται η οικονομική και νομισματική ένωση, ενδέχεται οι λειτουργίες αυτές να αναπτυχθούν έντονα, αλλά εντός του ισχυοντος θεσμικού πλαισίου.

Για λόγους συνοχής μεταξύ των οικονομικών και νομισματικών πλευρών, η Επιτροπή θα είναι υπεύθυνη για την υποβολή παρατηρήσεων, και στις διαδικασίες θα συμμετέχουν σε αμοιβαία βάση οι αντιπρόσωποι των οργάνων λήψης αποφάσεων. Το Συμβούλιο των Υπουργών Οικονομικών θα είναι όμως ιδιαίτερα αρμόδιο για τον καθορισμό, σε συνεργασία με το EURO-FED, της εξωτερικής οικονομικής και νομισματικής πολιτικής της Κοινότητας.

5.3.2. Αποτελεσματικότητα

Ακρογωνιαίος λίθος της οικονομικής ένωσης αποτελεί η ολοκλήρωση της εσωτερικής αγοράς όπου θα κυκλοφορούν ελεύθερα τα πρόσωπα, τα αγαθά, οι υπηρεσίες και τα κεφάλαια. Για να μπορέσει να εκμεταλλευθεί πλήρως της δυνατότητες που παρέχει η εσωτερική αγορά, η Κοινότητα θα πρέπει εντείνει τις προσπάθειες για τη βελτίωση της κατανομής των πόρων

και της ανταγωνιστικότητας και να τονώσει την καινοτομία μέσω της έρευνας, της τεχνολογίας και της ανάπτυξης του επιχειρηματικού πνεύματος. Για το λόγο αυτό, ο ρόλος της Κοινότητας θα πρέπει να αυξηθεί στους τομείς που έχουν σημαντικές επιπτώσεις σε ευρωπαϊκή κλίμακα. Πρόκειται συγκεκριμένα για την πολιτική ανταγωνισμού, την εμπορική πολιτική, την έρευνα και την τεχνολογική ανάπτυξη, τα έργα υποδομών σε ευρωπαϊκό επίπεδο, τις αγορές εργασίες, το περιβάλλον και ορισμένους τομείς της φορολογίας.

Η πολιτική ανταγωνισμού και η εμπορική πολιτική κατέχουν ήδη σημαντική θέση στις Συνθήκες, αλλά η σημασία τους θα αυξηθεί με την ολοκλήρωση της εσωτερικής αγοράς, την υλοποίηση της οικονομικής και νομισματικής ένωσης και την αύξηση της συνεργασίας με τις άλλες ευρωπαϊκές χώρες συμπεριλαμβανομένων των χωρών της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης.

Η Συνθήκη παρέχει επίσης τη νομική βάση για περιορισμένη συμμετοχή της Κοινότητας στους τομείς που αφορούν την έρευνα και την ανάπτυξη, τα έργα υποδομών σε ευρωπαϊκή κλίμακα, τις αγορές εργασίας, το περιβάλλον και τη φορολογία. Πρόοδος, μέχρι ενός ορισμένου σημείου, είναι δυνατόν να επιτευχθούν και με βάση τις ισχύουσες διατάξεις της Συνθήκης. Ωστόσο, κρίνοντας από το παρελθόν, διαπιστώνεται ότι υπάρχει κίνδυνος να μην μπορέσει η παρούσα βάση να οδηγήσει στο επιθυμητό αποτέλεσμα. Ο κανόνας της ομοφωνίας κατά τη

λήψη αποφάσεων θα μπορούσε να αποδειχθεί σημαντικό εμπόδιο για την πραγματοποίηση επαρκών προόδων στους τομείς της έρευνας και τεχνολογικής ανάπτυξης, του περιβάλλοντος και ορισμένων φορολογικών τομέων, οι οποίοι είναι όλοι τομείς για τους οποίους θα δικαιολογείτο απόλυτα μια μεγαλύτερη παρέμβαση της Κοινότητας σε οικονομικό επίπεδο .

Η έρευνα και η τεχνολογική ανάπτυξη πρόκειται να διαδραματίσουν σημαντικό ρόλο όσον αφορά την αύξηση της ανταγωνιστικότητας της ευρωπαϊκής βιομηχανίας. Στο πλαίσιο της εσωτερικής αγοράς η κοινοτική πολιτική περιβάλλοντος αποκτά μεγαλύτερη σημασία για δύο λόγους. Καταρχάς, τα κράτη-μέλη μπορούν να τη χρησιμοποιήσουν καταχρηστικά ως μέσο για μια κατάτμηση των αγορών στην Ευρώπη. Δεύτερον, η αποτελεσματικότητα της κατανομής των πόρων από οικονομική άποψη συνδέεται όλο και περισσότερο με την αποτελεσματική αντιμετώπιση των οικολογικών προβλημάτων.

Στον τομέα της φορολογίας, η εναρμόνιση η οποία απαιτείται για την ολοκλήρωση της εσωτερικής αγοράς προχώρησε μέχρι στιγμής με πολύ αργό ρυθμό, ενώ ανέκυψαν σημαντικές δυσκολίες. Στην οικονομική ένωση, οι ανταγωνιστικές πιέσεις όσον αφορά τη φορολογία των συντελεστών παραγωγής πρόκειται να ενταθούν. Για την αντιμετώπισή τους θα πρέπει ενδεχομένως να ενισχυθεί ο ρόλος της Κοινότητας, ειδικά είναι πιθανόν να διαβρωθούν σημαντικά τα έσοδα από φόρους.

Εξάλλου, καθήκον της Κοινότητας θα είναι, μέσω του συνδυασμού και των δικών της παρεμβάσεων, να φροντίζει ώστε η εσωτερική αγορά να διαθέτει, σε ευρωπαϊκή κλίμακα, υποδο-

μές που να αντιστοιχούν στις υψηλότερες προδιαγραφές των κρατών-μελών. Η εισαγωγή στην Συνθήκη ειδικών διατάξεων, οι οποίες θα παρέχουν μια ενιαία νομική βάση όσον αφορά τις μεγάλες οδικές και σιδηροδρομικές αρτηρίες, τις τηλεπικοινωνίες και τα δίκτυα διανομής ενέργειας επιτρέποντας την ταχύτερη και φθηνότερη κυκλοφορία αγαθών, υπηρεσιών και πληροφοριών. Αυτό συμβάλλει άλλωστε σημαντικά στην επίτευξη του στόχου της συνοχής.

Οι αγορές εργασίας θα πρέπει να εξακολουθήσουν να προσαρμόζονται. Η κύρια ευθύνη για τον καθορισμό των μισθών θα παραμείνει στους κοινωνικούς εταίρους. Η Κοινότητα είναι σκόπιμο να συμμετέχει στη διαδικασία προσαρμογής προωθώντας στις αγορές εργασίας τις καλύτερες από τις πρακτικές οργάνωσης και διοίκησης του εργατικού δυναμικού. Αυτό αφορά ιδίως την κινητικότητα, τη συνεχή εκπαίδευση, τα συστήματα κατάρτισης, την καθιέρωση νέων τεχνολογιών και αποτελεσματικών μεθόδων συλλογικών διαπραγματεύσεων. Η Κοινότητα θα πρέπει επίσης να επιδιώξει να δοθεί συγκεκριμένο περιεχόμενο στον κοινωνικό χάρτη βελτιώνοντας παράλληλα την ικανότητα προσαρμογής των εθνικών αγορών εργασίας στις ανταγωνιστικές πιέσεις.

5.3.3. Συνεργασία

Κύριο χαρακτηριστικό της οικονομικής ένωσης είναι η συνεργασία μεταξύ των κρατών-μελών και της Κοινότητας, συνεργασία που καλύπτει όλες τις πτυχές της οικονομικής

πολιτικής. Το γεγονός αυτό έχει ήδη υπογραμμιστεί στην απόφαση του Συμβουλίου (90/141/ΕΟΚ) για την επίτευξη προοδευτικής σύγκλισης των οικονομικών πολιτικών και αποτελεσμάτων κατά το πρώτο στάδιο της οικονομικής και νομισματικής ένωσης, όπου ορίζεται ότι η πολυμερής εποπτεία καλύπτει όλες τις πλευρές της οικονομικής πολιτικής.

Λαμβανομένης υπόψη της διαδικασίας αξιοποίησης της αποκτώμενης πείρας που προβλέπεται στην απόφαση του Συμβουλίου, η συνεργασία θα πρέπει να ενισχυθεί περαιτέρω στο τελικό στάδιο της οικονομικής και νομισματικής ένωσης. Προς το σκοπό αυτό, προτείνονται τα ακόλουθα μέσα συνεργασίας:

- πολυετείς κατευθυντήριες γραμμές οικονομικής πολιτικής
- ενίσχυση της πολυμερούς εποπτείας της οικονομικής πολιτικής συμπεριλαμβανομένων κανόνων σχετικών με τα δημοσιονομικά ελλείματα,
- ειδικό σχέδιο χρηματοδοτικής στήριξης

Η Επιτροπή θα καταρτίζει κάθε χρόνο τις πολυετείς κατευθυντήριες γραμμές οικονομικής πολιτικής βάσει της γενικής εκτίμησης της οικονομικής ανάπτυξης της Κοινότητας και κάθε κράτους-μέλους. Οι κατευθυντήριες αυτές γραμμές θα καθορίζουν τους γενικούς οικονομικούς στόχους για την Κοινότητα και θα προσδιορίζουν τα μέσα για την υλοποίησή τους. Στο πλαίσιο αυτό θα γίνεται ιδιαίτερη αναφορά στις δημοσιονομικές πολιτικές, ούτως ώστε να μπορούν οι οικονομικές πολιτικές των κρατών-μελών να ανταποκρίνον-

ται με μεγαλύτερη συνέπεια στις γενικές αυτές κατευθύνσεις. Οι κατευθυντήριες γραμμές θα υποβάλλονται στο Συμβούλιο των Υπουργών Οικονομικών και θα επικυρώνονται από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο εφόσον αυτό το τελευταίο έχει επίσης ως καθήκον να φροντίζει για τη συνολική συνοχή της οικονομικής και νομισματικής πολιτικής της Κοινότητας.

Το πεδίο της πολυμερούς εποπτείας θα πρέπει να είναι όσο το δυνατόν ευρύτερο και να καλύπτει όλες τις πλευρές της οικονομικής πολιτικής και των οικονομικών αποτελεσμάτων που ενδέχεται να επηρεάσουν σημαντικά τους κοινοτικούς στόχους. Η πολυμερής εποπτεία κατευθύνει τις εξελίξεις, τις προοπτικές και τις πολιτικές των κρατών-μελών στον οικονομικό τομέα. Εξάλλου, θα πραγματοποιείται περιοδικά συνολική εκτίμηση των οικονομικών αποτελεσμάτων των κρατών-μελών.

Σε περίπτωση που το αποτέλεσμα της συνολικής εκτίμησης δεν είναι ικανοποιητικό, θα τίθεται σταδιακά σε εφαρμογή ένα σύστημα παροχής κινήτρων για την πραγματοποίηση πολιτικών προσαρμογών. Υπό κανονικές συνθήκες, η ποιότητα και η αποτελεσματικότητα της ανάλυσης θα αποτελούν τη βάση για την πραγματοποίηση αλλαγών. Συμπληρωματικά θα επιχειρείται να επιτευχθεί συναίνεση μέσω της άσκησης πιέσεων, σε εμπιστευτική βάση, "εντός της ομάδας". Σε ένα περαιτέρω στάδιο θα διατυπώνονται επίσημες συστάσεις, οι οποίες θα μπορούν να καταλήξουν σε δημόσιες δηλώσεις. Εξάλλου, ο ειδικός μηχανισμός χρηματοδοτικής

στήριξης (ο οποίος αναλύεται κατωτέρω), εφόσον βασίζεται στην επιβολή όρων που συμβάλλουν στην αποτελεσματικότητα των εφαρμοζόμενων μέτρων, είναι σε θέση να διαδραματίσει σημαντικό ρόλο δημιουργώντας τις κατάλληλες συνθήκες για την πραγματοποίηση των πολιτικών προσαρμογών και βοηθώντας τα κράτη-μέλη να υπερπεράσουν συγκεκριμένες οικονομικές δυσκολίες.

Η απειλή που αντιπροσωπεύουν για τη νομισματική σταθερότητα και τη βιωσιμότητα της ένωσης τα υπερβολικά υψηλά ελλείματα και η μέθοδος χρηματοδότησής τους (δηλαδή πίεση για νομισματικές προδιαγραφές ή αστάθεια του χρηματοοικονομικού συστήματος) αποτελεί ένα ζήτημα που προκαλεί ιδιαίτερες ανησυχίες. Ενώ τα άλλα προβλήματα κοινού ενδιαφέροντος, όπως οι συνήθειες αλληλεπιδράσεις των μακροοικονομικών πολιτικών, μπορούν να αντιμετωπισθούν κατάλληλα στο πλαίσιο της διαδικασίας της πολυμερούς εποπτείας, η δυνητική απειλή που αντιπροσωπεύουν τα δημοσιονομικά ελλείματα και η χρηματοδότησή τους για τη νομισματική σταθερότητα απαιτεί τη θέσπιση συμπληρωματικών διατάξεων. Για το λόγο αυτό προτείνεται να περιληφθούν στη Συνθήκη δύο κανόνες:

- α) μη νομισματική χρηματοδότηση των δημοσίων ελλειμάτων και μη προνομιακή, για τις δημόσιες αρχές, πρόσβαση στις αγορές για την τοποθέτηση των τίτλων δημοσίου χρέους
- β) μη αυτόματη παροχή εγγυήσεων (BALLING-OUT) σε περίπτωση ανισορροπιών, δεν θα παρέχεται εγγύηση άνευ όρων σε ένα

κράτος-μέλος για το δημόσιο χρέος του ούτε από την Κοινότητα ούτε από οποιοδήποτε άλλο κράτος-μέλος.

Όσον αφορά τη μεθοδο χρηματοδότησης, ο εξωτερικός δανεισμός ενός κράτους-μέλους σε μη κοινοτικά νομίσματα θα πρέπει επίσης να αποτελεί αντικείμενο ιδιαίτερης προσοχής εκ μέρους της Κοινότητας δεδομένων των δυνητικών επιπτώσεών τους επί της κοινής νομισματικής πολιτικής. Παρά το γεγονός ότι δεν θα πρέπει να απαγορευθεί η εξωτερική χρηματοδότηση, το EUROFED και η Επιτροπή θα πρέπει να εποπτεύουν στενά την εξέλιξή της και το Συμβούλιο θα έχει την εξουσία να συνιστά μεταβολές της πολιτικής στο πλαίσιο της πολυμερούς εποπτείας.

Ενας ειδικός μηχανισμός χρηματοδοτικής στήριξης θα προβλεφθεί στη Συνθήκη με τροποποίηση του ισχύοντος άρθρου 108. Ο μηχανισμός θα τίθεται σε λειτουργία όταν παρουσιάζονται σημαντικά οικονομικά προβλήματα σε ένα ή περισσότερα κράτη-μέλη, ή όταν για την επίτευξη της οικονομικής σύγκλισης απαιτείται να καταβάλει η Κοινότητα ιδιαίτερες προσπάθειες παράλληλα με τις στρατηγικές προσαρμογής που εφαρμόζουν τα κράτη, στα πλαίσια της επιβολής όρων που συμβάλλουν στην αποτελεσματική εφαρμογή των λαμβανομένων μέτρων. Την πρωτοβουλία για την ενεργοποίηση του μηχανισμού θα μπορούν να αναλάβουν το ενδιαφερόμενο κράτος μέλος ή η Επιτροπή. Το Συμβούλιο θα αποφασίζει σχετικά με τους όρους και τις λεπτομέρειες παροχής της στήριξης εφόσον προκύψει το πρόβλημα, σύμφωνα με τους κανόνες της πο-

λυμερούς εποπτείας που αφορούν τα δημοσιονομικά ελλείματα .Η χρηματοδοτική στήριξη θα μπορεί να έχει τη μορφή επιχορηγήσεων από το κοινοτικό προϋπολογισμό ή δανείων χορηγούμενων από ένα χρηματοδοτικό μέσο της Κοινότητας.

5.3.4.Οικονομική και κοινωνική συνοχή

Έχει μεγάλη σημασία να διασφαλισθεί ότι τα ευεργετικά αποτελέσματα της οικονομικής και νομισματικής ένωσης θα γίνουν αισθητά σε όλα τα τμήματα της Κοινότητας και ότι με τον τρόπο αυτό θα συμβάλουν στην συνοχή. Η ύπαρξη δυσανάλογων περιφερειακών ανισορροπιών θα μπορούσε να θέσει σε κίνδυνο την ένωση τόσο σε οικονομικό όσο και σε πολιτικό επίπεδο. Για το λόγο αυτό, θα πρέπει να αποδοθεί ιδιαίτερη προσοχή στην εφαρμογή μιας αποτελεσματικής κοινοτικής πολιτικής που θα έχει ως στόχο τον περιορισμό των περιφερειακών και διαρθρωτικών ανισοτήτων και την προώθηση της ισόρροπης ανάπτυξης σε ολόκληρη την Κοινότητα. Τα υφιστάμενα κοινοτικά μέσα συμβάλλουν ήδη σημαντικά στην υλοποίηση του στόχου της συνοχής, όπως άλλωστε και η αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας που συνδέεται με την Ενιαία Πράξη και την ολοκλήρωση της εσωτερικής αγοράς. Έχουν τεθεί σε εφαρμογή πολυετή προγράμματα για την ανάπτυξη των περιφερειών που παρουσιάζουν καθυστέρηση και εκείνων που χρειάζονται μετατροπή, τα οποία καλύπτουν πολλές πλευρές που είναι αναγκαίες για την προσαρμογή και την ανάπτυξη των οικονομιών τους. Η νέα αυτή προσέγγιση, η οποία υιοθετήθηκε από το Συμβούλιο τον Φεβρουάριο του 1988, έχει αρ-

χίσει να αποδίδει συγκεκριμένα αποτελέσματα. Στο τέλος του 1991, η Επιτροπή θα προβεί σε πλήρη εκτίμηση των διαρθρωτικών πολιτικών και θα υποβάλει συστάσεις για τη συνέχιση και περαιτέρω ανάπτυξή τους.

Η οικονομική και νομισματική ολοκλήρωση αναμένεται πως θα έχει ίσες τουλάχιστον ευεργετικές συνέπειες για τις λιγότερο αναπτυγμένες περιφέρειες όπως και για τις πλέον ευημερούσες. Ωστόσο, η πείρα αποδεικνύει ότι, σε μια οικονομική και νομισματική ένωση, ορισμένες περιφέρειες μπορούν να παραμείνουν για μεγάλο χρονικό διάστημα σε μειονεκτική θέση, αν δεν ληφθούν επαρκή μέτρα.

Στο τελικό στάδιο της ΟΝΕ ενδέχεται να καταστεί αναγκαία η περαιτέρω ενίσχυση των κοινοτικών διαρθρωτικών πολιτικών. Τα μέσα και οι πόροι θα πρέπει να προσαρμοσθούν στις ανάγκες της ένωσης. Επιπλέον, ορισμένα επιχειρήματα που αφορούν τις δυνατότητες απορρόφησης, ή άλλοι γενικότεροι λόγοι, συνηγορούν υπέρ της διεύρυνσης των κριτηρίων επιλεξιμότητας, όπως, παραδείγματος χάρη, στον τομέα της εκπαίδευσης, για την στήριξη των κρατών-μελών που βρίσκονται σε μειονεκτική θέση.

5.3.5. Συνέπειες για τα οικονομικά της Κοινότητας

Τα οικονομικά της Κοινότητας θα πρέπει να αντικατοπτρίζουν και να στηρίζουν την προοδευτική αύξηση της κοινοτικής συμμετοχής στην επίτευξη των βασικών στόχων οικονομικής πολιτικής που αφορούν την αποτελεσματικότητα, τη

συνεργασία και την οικονομική και κοινωνική συνοχή. Η προοδευτική αυτή αύξηση δεν συνεπάγεται ευρεία μεταβίβαση αρμοδιοτήτων σχετικά με τις κύριες δαπάνες από το εθνικό στο κοινοτικό επίπεδο, αλλά προϋποθέτει ωστόσο σημαντική ανάπτυξη των χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων της Κοινότητας υπό τη μορφή δαπανών που πραγματοποιούνται από τον προϋπολογισμό της Κοινότητας ή δανείων χορηγουμένων από τα κοινοτικά χρηματοπιστωτικά μέσα. Συνεπώς, το σύστημα ιδίων πόρων της Κοινότητας και οι δημοσιονομικές αρμοδιότητες των κοινοτικών οργάνων θα πρέπει να προσαρμοσθούν στις ανάγκες της οικονομικής ένωσης.

Η ανάπτυξη της χρηματοπιστωτικής δραστηριότητας της Κοινότητας θα παρουσιάζει δύο διαστάσεις: αύξηση του όγκου των δημοσιονομικών δαπανών και των δανείων και μεγαλύτερη ευελιξία στη χρήση των χρηματοδοτικών μέσων. Η αύξηση θα είναι το αποτέλεσμα του διαρκώς μεγαλύτερου ρόλου της Κοινότητας στους τομείς που έχουν σημαντικές επιπτώσεις σε ευρωπαϊκή κλίμακα εξαιτίας των απαιτήσεων που θέτει τόσο η εσωτερική όσο και η εξωτερική πολιτική. Η αύξηση της ευελιξίας είναι αναγκαία δεδομένου του επείγοντος χαρακτήρα της οικονομικής σύγκλισης καθώς επίσης και της οικονομικής και κοινωνικής συνοχής που θα μπορούσαν να απειληθούν από απρόβλεπτες οικονομικές κρίσεις.

Η αύξηση των δαπανών που συνεπάγεται η ανάληψη νέων ευθυνών πρέπει να συνοδεύεται από την αύξηση των εσόδων του κοινοτικού προϋπολογισμού. Εξάλλου, τα διαρθρωτικά μέσα θα πρέπει να προσαρμόσουν τις δραστηριότητές τους

στις ανάγκες της οικονομικής ένωσης, γεγονός που προϋποθέτει ιδίως ένα στενότερο και αποτελεσματικότερο συνδυασμό με τις δαπάνες του προϋπολογισμού. Επιπλέον, θα πρέπει να εξεταστεί στο πλαίσιο αυτό ο ρόλος και οι λεπτομέρειες εφαρμογής των παρεμβάσεων της ΕΤΕ. Επίσης, η ανάγκη για μεγαλύτερη ευελιξία στον τομέα των δαπανών του προϋπολογισμού θα πρέπει να αντισταθμιστεί στην πλευρά των εσόδων, με αποτέλεσμα να πρέπει να προσαρμοστεί το τρέχον σύστημα των ιδίων πόρων.

Προκειμένου τα οικονομικά της Κοινότητας να αποκτήσουν μεγαλύτερη ευελιξία θα πρέπει να αυξηθούν οι διακριτικές εξουσίες των κοινοτικών θεσμικών οργάνων, και ιδίως όσον αφορά την πλευρά των εσόδων. Γενικότερα, θα πρέπει να αναθεωρηθεί η διαδικασία του προϋπολογισμού, ούτως ώστε να επιτευχθεί μια πιο ισορροπη κατανομή των αρμοδιοτήτων μεταξύ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, του Συμβουλίου και της Επιτροπής μια ισορροπία, στα πλαίσια της οποίας θα πρέπει να καταστεί σαφέστερος ο προφανής ήδη, μετά τις συμφωνίες του 1982 και 1988, ρόλος της Επιτροπής. Επιπλέον, είναι σκόπιμο να εξευρεθεί ένα υποκατάστατο του ισχύοντος μηχανισμού χορήγησης δανείων για τη στήριξη των ισοζυγίων πληρωμών κατά τρόπο ώστε να είναι δυνατόν οι πόροι του να προέρχονται επίσης από πιστώσεις του προϋπολογισμού.

Εντός του πλαισίου της πολυμερούς εποπτείας, θα πρέπει να εκτιμηθεί η συμβολή του κοινοτικού προϋπολογισμού καθώς και των δανειοδοτικών και δανειοληπτικών δραστηριοτήτων στην επίτευξη των στόχων και στη λήψη αποφάσεων στον τομέα της οι-

οικονομικής πολιτικής, και θα πρέπει να δοθεί ιδιαίτερη προσοχή στη βελτίωση της σχέσης κόστους/ωφέλειας των διαφόρων λειτουργιών που επηρεάζουν τα οικονομικά αποτελέσματα και την ανταγωνιστικότητα.

5.3.6. Τα κύρια χαρακτηριστικά της οικονομικής ένωσης

Η οικονομική ένωση-σε συνδυασμό με την νομισματική ένωση-διακρίνεται τόσο από τα χαρακτηριστικά μιας κοινής αγοράς χωρίς περιορισμούς όσο και από ένα σύνολο κανόνων που είναι απαραίτητοι για την ομαλή λειτουργία της. Από την άποψη αυτή η οικονομική ένωση μπορεί να περιγραφεί με βάση τέσσερα κύρια στοιχεία:

- ενιαία αγορά στην οποία μπορούν ελεύθερα να κυκλοφορούν πρόσωπα, αγαθά, υπηρεσίες και κεφάλαιο
- πολιτική ανταγωνισμού και άλλα μέτρα που στοχεύουν στην ενίσχυση των μηχανισμών της αγοράς
- κοινές πολιτικές που αποβλέπουν σε διαρθρωτικές μεταβολές και περιφερειακή ανάπτυξη και
- συντονισμός της μακροοικονομικής πολιτικής, που περιλαμβάνει δεσμευτικούς κανόνες για τη δημοσιονομική πολιτική.

Για το προσδιορισμό των συγκεκριμένων κανόνων και ρυθμίσεων που διέπουν μια οικονομική ένωση, η Κοινότητα θα πρέπει να έχει υπόψη της δύο κύριες κατευθυντήριες γραμμές.

Πρώτον, η οικονομική ένωση θα πρέπει να βασίζεται στις ίδιες οικονομικές αρχές αγοράς οι οποίες αποτελούν τη βάση της οικονομικής τάξης των κρατών-μελών της. Είναι δυνα-

τόν να υπάρχουν διαφορές στις επιλογές της πολιτικής μεταξύ των χωρών-μελών ή μέσα στην ίδια χώρα-σε διαφορετικές χρονικές περιόδους. Εντούτοις, πέρα από τέτοιες διαφορές, το κοινό χαρακτηριστικό που διακρίνει τα οικονομικά συστήματα στην Ευρώπη είναι ότι συνδυάζουν ένα μεγάλο βαθμό ελευθερίας για τις δραστηριότητες της αγοράς και την ιδιωτική οικονομική πρωτοβουλία, με το στοιχείο της κρατικής παρέμβασης όσον αφορά την παροχή ορισμένων δημοσίων αγαθών και υπηρεσιών κοινής ωφέλειας.

Δεύτερον, για να είναι βιώσιμη η οικονομική ένωση θα πρέπει να εξασφαλιστεί μια κατάλληλη ισορροπία μεταξύ των οικονομικών και των νομισματικών συνιστωσών. Αυτό έχει σημασία λόγω των στενών αλληλεπιδράσεων μεταξύ των οικονομικών και νομισματικών εξελίξεων και πολιτικών. Η εφαρμογή ενός συνόλου συνεπών οικονομικών πολιτικών τόσο σε κοινοτικό όσο και σε εθνικό επίπεδο θα είναι απαραίτητη για τη διατήρηση μόνιμα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών μεταξύ των νομισμάτων της Κοινότητας και, αντίστροφα, μια κοινή οικονομική πολιτική, για τη στήριξη ενός χώρου με ενιαίο νόμισμα, θα είναι απαραίτητη για την ανάπτυξη της Κοινότητας σε μια οικονομική ένωση.

Για τη δημιουργία μιας οικονομικής και νομισματικής ένωσης η ενιαία αγορά θα πρέπει να συνοδεύεται από μέτρα σε τρεις αλληλένδετους τομείς: πολιτική ανταγωνισμού περιλαμβανομένων και άλλων μέτρων με στόχο την ενίσχυση των μηχανισμών της αγοράς κοινές πολιτικές για την προώθηση της διαδικασίας κατανομής των πόρων στους οικονομικούς εκείνους

τομείς και στις γεωγραφικές περιοχές όπου η λειτουργία των δυνάμεων της αγοράς χρειάζεται ενίσχυση ή συμπλήρωση μακροοικονομικός συντονισμός, συμπεριλαμβανομένων δεσμευτικών κανόνων στο δημοσιονομικό τομέα και άλλες ρυθμίσεις τόσο για τον περιορισμό της πιθανότητας να παρουσιαστούν αποκλίσεις μεταξύ των κρατών-μελών όσο και για το σχεδιασμό ενός πλαισίου για τη χάραξη μιας σφαιρικής οικονομικής πολιτικής για την Κοινότητα ως σύνολο.

Η πολιτική ανταγωνισμού-η άσκηση της οποίας θα γίνεται σε κοινοτικό επίπεδο-θα πρέπει να λειτουργεί με τέτοιο τρόπο ώστε να μην παρακωλύεται η πρόσβαση στις αγορές και να μην διαταράσσεται η λειτουργία της αγοράς από τη συμπεριφορά των ιδιωτικών και δημοσίων οικονομικών φορέων. Στόχος της πολιτικής αυτής θα πρέπει να είναι όχι μόνο η αντιμετώπιση συνήθων μορφών περιοριστικών πρακτικών και της κατάχρησης δεσπόζουσας θέσης στην αγορά, αλλά και νέων περιπτώσεων αντιμονοπωλιακής νομοθεσίας, ιδιαίτερα στον τομέα της συγχώνευσης και εξαγοράς επιχειρήσεων. Θα πρέπει να καθοριστεί επακριβώς η χρήση κρατικών επιδοτήσεων για την υποβοήθηση συγκεκριμένων βιομηχανικών κλάδων, δεδομένου ότι οι επιδοτήσεις αυτές προκαλούν στρεβλώσεις του ανταγωνισμού και οδηγούν σε μη αποτελεσματική χρήση και κατανομή των περιορισμένων οικονομικών πόρων.

Η Κοινοτική πολιτική στον περιφερειακό και διαρθρωτικό τομέα είναι αναγκαία για την προώθηση της άριστης κατανομής των πόρων και της ευημερίας σ' όλη την Κοινότητα. Αν δεν δοθεί αρκετή σημασία στις περιφερειακές ανισορροπίες, η οικονομική ένωση θα βρεθεί αντιμέτωπη με σοβαρούς οικονομικούς και πολιτικούς κινδύνους. Για το λόγο αυτό θα πρέπει να δοθεί ιδιαίτερη προσοχή στη χάραξη μιας αποτελεσματικής κοινοτι-

κής πολιτικής με στόχο τη μείωση των περιφερειακών και διαρθρωτικών ανισοτήτων και την προώθηση ισόρροπης ανάπτυξης σε όλη την Κοινότητα. Στα πλαίσια αυτά θα πρέπει να ληφθούν υπόψη οι συνέπειες που θα μπορούσαν να έχουν οι άλλες κοινοτικές πολιτικές στην περιφερειακή ανάπτυξη.

Η μακροοικονομική πολιτική είναι ο τρίτος τομέας δράσης για την επίτευξη μιας βιώσιμης οικονομικής και νομισματικής ένωσης. Αυτό θα απαιτούσε τον κατάλληλο προσδιορισμό του ρόλου της κοινότητας στην προώθηση της σταθερότητας των τιμών και της οικονομικής ανάπτυξης μέσω του συντονισμού των οικονομικών πολιτικών.

Πολλές εξελίξεις των μακροοικονομικών συνθηκών θα εξακολουθήσουν να εξαρτώνται από παράγοντες και αποφάσεις που τοποθετούνται σε εθνικό ή τοπικό επίπεδο. Αυτό ισχύει όχι μόνο για τις μισθολογικές διαπραγματεύσεις και άλλες οικονομικές αποφάσεις στους τομείς της παραγωγής, της αποταμίευσης και των επενδύσεων, αλλά και για τις ενέργειες των δημοσίων αρχών στο οικονομικό και κοινωνικό πεδίο. Εκτός από το σύστημα των δεσμευτικών κανόνων που διέπουν το μέγεθος και τη χρηματοδότηση των εθνικών δημοσιονομικών ελλειμμάτων, οι αποφάσεις για τα κύρια στοιχεία της κρατικής πολιτικής σε τομείς όπως η εσωτερική και εξωτερική ασφάλεια, η δικαιοσύνη, η κοινωνική ασφάλεια, η εκπαίδευση, και άρα οι αποφάσεις για το επίπεδο και τη σύνθεση της δημόσιας δαπάνης, καθώς και πολλά μέτρα που αφορούν τα έσοδα, θα παραμείνουν στη δικαιοδοσία των κρατών-μελών ακόμα και στο τελικό στάδιο της οι-

οικονομικής και νομισματικής ένωσης.

5.4. Θεσμικές ρυθμίσεις

Η διαχείριση της οικονομικής και νομισματικής ένωσης απαιτεί τη δημιουργία ενός θεσμικού πλαισίου που να επιτρέπει τη διαμόρφωση και την εφαρμογή των πολιτικών σε κοινοτικό επίπεδο στους οικονομικούς τομείς που έχουν άμεση σχέση με τη λειτουργία της ένωσης. Αυτό το πλαίσιο πρέπει να προωθεί μια αποτελεσματική οικονομική διαχείριση μέσα από κατάλληλες δημοκρατικές διαδικασίες. Η εγκαθίδρυση της οικονομικής και νομισματικής ένωσης θα απαιτήσει τη δημιουργία ενός νέου νομισματικού οργάνου που θα αποτελέσει ένα από τα όργανα της Κοινότητας (Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, Συμβούλιο των Υπουργών, Επιτροπή και Δικαστήριο). Η διαμόρφωση και η εφαρμογή των κοινών πολιτικών για τις οποίες παραμένουν αρμόδιες οι εθνικές αρχές δεν θα απαιτήσουν κατ'ανάγκη τη δημιουργία ενός νέου οργάνου. Ενδέχεται όμως να χρειαστεί μια αναμόρφωση ή ακόμα και μια σχετική αναδιάρθρωση των υφισταμένων ευρωπαϊκών οργάνων, συμπεριλαμβανομένης και της μεταβίβασης των απαιτούμενων εξουσιών.

Η δημιουργία ενός νέου νομισματικού οργάνου θα καταστεί αναγκαία επειδή μια ενιαία νομισματική πολιτική δεν μπορεί να προκύψει από τις ανεξάρτητες αποφάσεις και ενέργειες διαφορετικών κεντρικών τραπεζών. Επιπλέον, μόνο ένας κεντρικός φορέας λήψης αποφάσεων μπορεί να εξασφαλίσει τη γρήγορη προσαρμογή της νομισματικής πολιτικής στις μεταβαλλόμενες συνθήκες της αγοράς. Η πολιτική διάρθρωση της Κοινότητας και τα

πλεονεκτήματα που θα είχε η συμμετοχή των κεντρικών τραπεζών στο νέο σύστημα συνηγορούν υπέρ της λήψης των αποφάσεων που αφορούν την εσωτερική και διεθνή νομισματική πολιτική της Κοινότητας στο πλαίσιο ενός ομοσπονδιακού μάλλον από οργανωτική άποψη συστήματος, που θα μπορούσε να ονομαστεί Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ). Αυτό το νέο σύστημα πρέπει να έχει καθεστώς αυτόνομου κοινοτικού οργάνου. Θα ασκεί τις δραστηριότητες του σύμφωνα με τις διατάξεις της Συνθήκης και θα μπορούσε να αποτελείται από δύο σκέλη: ένα κεντρικό όργανο (με δικό του ισολογισμό) και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες. Σε τελικό στάδιο το ΕΣΚΤ - που θα ασκεί τις δραστηριότητές του μέσω του Συμβουλίου του. Θα είναι υπεύθυνο για τη διαμόρφωση και την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής, καθώς επίσης και για τη διαχείριση της συναλλαγματικής πολιτικής της Κοινότητας έναντι των νομισμάτων των τρίτων χωρών. Οι εθνικές κεντρικές τράπεζες θα είναι αρμόδιες για την εφαρμογή των πολιτικών σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές που θα καθορίζει το Συμβούλιο του ΕΣΚΤ και τις οδηγίες του κεντρικού οργάνου. Το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών πρέπει να βασίζεται στις ακόλουθες αρχές:

Αποστολή και καθήκοντα:

- Το Σύστημα θα έχει ως βασική επιδίωξη τη σταθερότητα των τιμών
- στο πλαίσιο του ανωτέρω στόχου, το Σύστημα πρέπει να στηρίζει τη γενική οικονομική πολιτική που καθορίζεται από τα αρμόδια όργανα σε κοινοτικό επίπεδο.

- το Σύστημα θα είναι αρμόδιο για τη διαμόρφωση και την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής, τη διαχείριση των συναλλαγματικών ισοτιμιών και αποθεμάτων καθώς και για τη διασφάλιση της απρόσκοπτης λειτουργίας ενός συστήματος πληρωμών
- το Σύστημα θα συμμετέχει στο συντονισμό των πολιτικών τραπεζικής εποπτείας που εφαρμόζουν οι εποπτικές αρχές

Μέσα:

- Τα μέσα που θα διαθέτει το Σύστημα για την άσκηση της πολιτικής καθώς και οι διαδικασίες για την τροποποίησή τους θα αναφέρονται στο καταστατικό του. Τα μέσα αυτά θα παρέχουν στο Σύστημα τη δυνατότητα να διενεργεί συναλλαγές κεντρικής τράπεζας στις χρηματαγορές και στις αγορές συναλλάγματος και να ασκεί κανονιστικού περιεχομένου εξουσίες.
- ενώ θα τηρεί τη διάταξη να μη χορηγεί δάνεια στις δημοσίες αρχές, το Σύστημα θα μπορεί στο πλαίσιο της άσκησης της νομισματικής πολιτικής να αγοράζει και να πωλεί τίτλους του δημοσίου στην αγορά.

Δομή και οργάνωση

- Ομοσπονδιακού χαρακτήρα δομή, δεδομένου ότι μια τέτοια δομή αντιστοιχεί περισσότερο στις διαφορετικές πολιτικές δομές της Κοινότητας
- δημιουργία ενός Συμβουλίου του ΕΣΚΤ (που θα αποτελείται από τους διοικητές των κεντρικών τραπεζών και τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου τα οποία θα διορίζονται από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο), το οποίο θα είναι υπεύθυνο για τη διαμόρφωση και

την πορεία της νομισματικής πολιτικής οι λεπτομέρειες όσον αφορά τη διαδικασία ψηφοφορίας θα καθοριστούν από την Συνθήκη

-δημιουργία ενός διοικητικού συμβουλίου(με το απαραίτητο προσωπικό)το οποίο θα παρακολουθεί τις νομισματικές εξελίξεις και θα εποπτεύει την εφαρμογή της κοινής νομισματικής πολιτικής

-εθνικές κεντρικές τράπεζες,οι οποίες θα διενεργούν πράξεις σύμφωνα με τις αποφάσεις του Συμβουλίου του ΕΣΚΤ.

Νομικό καθεστώς

-Ανεξαρτησία:τα μέλη του Συμβουλίου του ΕΣΚΤ δεν δεσμεύονται από οδηγίες των εθνικών κυβερνήσεων και των κοινοτικών αρχών για το σκοπό αυτό θα προβλεφθούν κατάλληλες εγγυήσεις για την απρόσκοπτη ολοκλήρωση της θητείας των μελών του Συμβουλίου του ΕΣΚΤ,τόσο των διοικητών όσο και των μελών του διοικητικού συμβουλίου

-έκθεση πεπραγμένων:ο απολογισμός του έργου του ΕΣΚΤ θα αποτελεί αντικείμενο ετήσιας έκθεσης που θα υποβάλλεται από το όργανο αυτό στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο επιπλέον,τα όργανα αυτά μπορούν να καλούν τον πρόεδρο του ΕΣΚΤ να προβαίνει σε απολογισμό του έργου του εν λόγω οργάνου.Η εποπτεία της διαχείρισης του συστήματος θα ασκείται από φορείς ανεξάρτητους απο τα κοινοτικά όργανα,για παράδειγμα,από ένα εποπτικό συμβούλιο ή μια επιτροπή ανεξάρτητων ελεγκτών.

Στον οικονομικό τομέα, σε αντίθεση με το νομισματικό τομέα, έχει ήδη δημιουργηθεί από τη Συνθήκη της Ρώμης ένα θεσμικό πλαίσιο για την εφαρμογή των διαφόρων πολιτικών και προβλέπονται διαφορετικά και συμπληρωματικά καθήκοντα για το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο των Υπουργών, τη Νομισματική Επιτροπή, την Επιτροπή και το Δικαστήριο. Κατά συνέπεια, η νέα Συνθήκη δεν πρέπει να καθορίσει την αποστολή, τη νομική υπόσταση και τη δομή του νέου οργανου, αλλά να συμπληρώσει και να προσαρμόσει το ρόλο των υφιστάμενων οργάνων με βάση το έργο που πρέπει να επιτελούν στο πλαίσιο μιας οικονομικής και νομισματικής ένωσης. Αυτές οι προσαρμογές πρέπει να προβλεφθούν ρητά από τη συνθήκη και να προσδιοριστούν οι τομείς στους οποίους πρέπει να μεταβιβαστούν αρμοδιότητες από το εθνικό στο κοινοτικό επίπεδο όσον αφορά τη λήψη αποφάσεων.

Γενικά κριτήρια.

Για να εξασφαλιστεί ευέλικτη και αποτελεσματική άσκηση της πολιτικής στους οικονομικούς τομείς που θα ανατεθούν στην Κοινότητα, πρέπει να πληρούνται ορισμένες βασικές προϋποθέσεις:

-στο μέτρο που οι πολιτικές θα αποφασίζονται και θα εφαρμόζονται σε επίπεδο Κοινότητας, πρέπει να γίνει σαφής κατανομή των αρμοδιοτήτων μεταξύ των υφισταμένων κοινοτικών οργάνων, ανάλογα με το αν οι αποφάσεις αφορούν τον καθορισμό των βασικών κατευθυντήριων γραμμών ή την τρέχουσα διαχείριση. Κατ'αναλογία με τη διάρθρωση του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεν-

τρικών Τραπεζών όπου το Συμβούλιο του ΕΣΚΤ θα καθορίζει τις βασικές κατευθύνσεις της νομισματικής πολιτικής και το διοικητικό συμβούλιο θα είναι υπεύθυνο για την τρέχουσα εφαρμογή της, μπορεί να προβλεφθεί μια παρόμοια κατανομή των αρμοδιοτήτων στον οικονομικό τομέα. Το Συμβούλιο των Υπουργών θα χαράσσει τις γενικές κατευθύνσεις της οικονομικής πολιτικής και η Επιτροπή και οι εθνικές κυβερνήσεις θα την εφαρμόζουν στο πλαίσιο των αντίστοιχων αρμοδιοτήτων τους.

-σε περίπτωση μη συμμόρφωσης των κρατών-μελών, η Επιτροπή ή άλλη δεόντως εξουσιοδοτημένη αρχή θα είναι αρμόδια να λάβει αποτελεσματικά μέτρα για να εξασφαλίσει την εν λόγω συμμόρφωση.

Ενιαία αγορά και πολιτική ανταγωνισμού

Σε αυτούς τους δύο τομείς, οι αναγκαίες διαδικασίες και ρυθμίσεις έχουν ήδη θεσπιστεί από τη Συνθήκη της Ρώμης και την Ενιαία Ευρωπαϊκή Πράξη που παρέχουν στην Κοινότητα τις απαραίτητες νομοθετικές, εκτελεστικές και δικαστικές εξουσίες. Η ολοκλήρωση της εσωτερικής αγοράς συνεπάγεται σαφή περιορισμό των ρυθμιστικών παρεμβάσεων των οικονομικών φορέων, θα επιφέρει όμως σημαντική διεύρυνση των διαχειριστικών και εκτελεστικών καθηκόντων των οργάνων της Κοινότητας. Πολιτική της Κοινότητας στον περιφερειακό και διαρθρωτικό τομέα

Οι βάσεις για την ενίσχυση του ρόλου της Κοινότητας στον τομέα της περιφερειακής και της διαρθρωτικής ανάπτυξης τέθηκαν πρόσφατα με το διπλασιασμό των πόρων των διαρθρωτικών

ταμείων και την αναδιοργάνωση των πολιτικών. Στο πλαίσιο της διαδικασίας που οδηγεί στην οικονομική και νομισματική ένωση θα πρέπει ίσως να αναπτυχθούν ακόμη περισσότερο και να γίνουν ακόμη πιο αποτελεσματικοί αυτοί οι μηχανισμοί.

Μακροοικονομική πολιτική.

Ο συντονισμός των οικονομικών πολιτικών πρέπει να αποσκοπεί κυρίως στην προώθηση της οικονομικής ανάπτυξης, της απασχόλησης και της εξωτερικής ισορροπίας μέσα σε ένα περιβάλλον σταθερότητας των τιμών και οικονομικής συνοχής. Για το σκοπό αυτό, ο συντονισμός συνεπάγεται τον καθορισμό ενός μεσοπρόθεσμου πλαισίου για την άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής στην οικονομική και νομισματική ένωση, την εφαρμογή κοινών πολιτικών με στόχο τη βελτίωση της διαρθρωτικής και περιφερειακής ανάπτυξης, τη διαμόρφωση, σε συνεργασία με το Συμβούλιο του ΕΣΚΤ, της συναλλαγματικής πολιτικής της Κοινότητας και τη συμμετοχή στις διαδικασίες συντονισμού των πολιτικών σε διεθνές επίπεδο.

Στο πλαίσιο της διαμόρφωσης των νέων διαδικασιών που απαιτούνται για το σκοπό αυτό, πρέπει να βρεθεί μια ισορροπία μεταξύ αφ' ενός της εφαρμογής δεσμευτικών κανόνων για να εξασφαλιστεί, εφόσον είναι αναγκαίο, η αποτελεσματική εφαρμογή των αποφάσεων και αφ' ετέρου της ευχέρειας συντονισμού που να προσαρμόζεται ανάλογα με την περίπτωση.

Ειδικότερα, όσον αφορά τη δημοσιονομική πολιτική, πρέπει να θεσπιστούν δεσμευτικοί κανόνες και να βρεθούν διαδικασίες που να προβλέπουν αντίστοιχα:

- τον καθορισμό ανωτάτων ορίων όσων αφορά τα δημοσιονομικά

ελλείματα των επί μέρους κρατών μελών τον αποκλεισμό άμεσης πρόσβασης σε πιστώσεις της κεντρικής τράπεζας και σε άλλες μορφές νομισματικής χρηματοδότησης περιορισμούς όσον αφορά τη σύναψη δανείων σε μη κοινοτικά νομίσματα

-τον καθορισμό της γενικής κατεύθυνσης της δημοσιονομικής πολιτικής μεσοπρόθεσμα, συμπεριλαμβανομένου του επιπέδου και της χρηματοδότησης του συνολικού δημοσιονομικού ισοζυγίου, δηλαδή τόσο των εθνικών θέσεων όσο και της θέσης της Κοινότητας.

Η νέα Συνθήκη που θα καθορίζει τους στόχους, τα χαρακτηριστικά, τις προϋποθέσεις, τις διαδικασίες και τα όργανα της οικονομικής και νομισματικής ένωσης θα προσθέσει στα υφιστάμενα όργανα της Κοινότητας (Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, Συμβούλιο των Υπουργών, Επιτροπή και Δικαστήριο) ένα νέο όργανο με ανάλογο καθεστώς, το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών. Πρέπει να θεσπιστούν πάντως κατάλληλες διαδικασίες διαβούλευσης που να επιτρέπουν την επίτευξη αποτελεσματικού συντονισμού μεταξύ της δημοσιονομικής και της νομισματικής πολιτικής, χωρίς να θίγεται το ανεξάρτητο νομικό καθεστώς του ΕΣΚΤ. Για το σκοπό αυτό πρέπει ενδεχομένως να προβλεφθεί η δυνατότητα συμμετοχής του προέδρου του Συμβουλίου και του προέδρου της Επιτροπής στις συνεδριάσεις του Συμβουλίου του ΕΣΚΤ χωρίς δικαίωμα ψήφου ή δυνατότητα να παρεμποδίζουν την εφαρμογή των αποφάσεων που λαμβάνονται σύμφωνα με τους κανόνες που θεσπίζει το Συμβούλιο του ΕΣΚΤ. Κατ'αντιστοιχία, ο πρόεδρος του Συμβουλίου του ΕΣΚΤ θα μπο-

ρεί ενδεχομένως να συμμετέχει στις συνεδριάσεις του Συμβουλίου των Υπουργών, ιδίως όταν αυτό ασχολείται με θέματα που αφορούν την άσκηση της νομισματικής πολιτικής. Πρέπει επίσης να εξεταστεί ο ρόλος του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, ιδίως σε σχέση με τα νέα καθήκοντα αναφορικά με την άσκηση πολιτικής από τα διάφορα κοινοτικά όργανα.

6. ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΙΚΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

6.1. Λόγοι για τη δημιουργία του

Από το 1977 στην Κοινότητα άρχισε να συζητιέται η δυνατότητα μιας νέας προσπάθειας προς την νομισματική ενοποίηση. Στη συνέχεια, το Συμβούλιο Κορυφής, στη Βρέμη, Ιούλιος 1978, αποφάσισε να προχωρήσουν οι ΕΚ προς μιας ζώνη νομισματικής σταθερότητας. Οι λόγοι για την κίνηση αυτή αναφέρονταν:

Πρώτον, στη συνεχιζόμενη νομισματική αστάθεια, στο πρόβλημα του δολλαρίου και στην επίδρασή του στην ενδοοικονομική σταθερότητα. Έπρεπε να ληφθούν μέτρα για την ελαχιστοποίηση των διεθνών επιπτώσεων στην ανάπτυξη των ΕΚ.

Δεύτερον, στην πεποίθηση ότι η νομισματική σταθερότητα θα οδηγούσε προς την μείωση των πληθωριστικών πιέσεων και θα επανέφερε τις ισορροπίες που ήταν απαραίτητες για την οικονομική ανάπτυξη μέσα στις ΕΚ.

Τρίτον, η νομισματική συνεργασία θα έφερνε τις ΕΚ πλησιέστερα στους αρχικούς τους στόχους, δηλαδή στην προσέγγιση των οικονομικών των χωρών-μελών και στη μείωση των διαφορών τους.

Τέταρτον, το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα (ΕΝΣ) θεωρήθηκε ως μηχανισμός αυτοπροστασίας αλλά και προετοιμασίας των ΕΚ ενόψει της διεύρυνσής τους με τις μεσογειακές χώρες.

Πέρα από τους πιο πάνω επίσημους λόγους οι δύο πρωτεργάτες του συστήματος-ΟΔ Γερμανίας, Γαλλία-είχαν τους δικούς τους σημαντικούς λόγους. Η ΟΔ Γερμανίας ήθελε να σταματήσει τη συνεχή υπερτίμηση του νομίσματός της που μείωνε την ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών της και πρόσθετε σε ανεργία. Από την άλλη πλευρά, η Γαλλία έβλεπε το ΕΝΣ ως μέσον μείωσης του πληθωρισμού της που κυμαίνονταν σε ανησυχητικά επίπεδα.

6.2. Αρχές της λειτουργίας του-Οι πρώτες συμφωνίες

Κατά τη διάρκεια των διαπραγματεύσεων για το ΕΝΣ αναπτύχθηκαν τρία κυρίως θέματα: Ο μηχανισμός των ισοτιμιών και παρέμβασης στις Ευρωπαϊκές αγορές συναλλάγματος, ο όγκος και η διάρκεια των δανείων και, τέλος, τα μέτρα ενίσχυσης των ασθενεστέρων οικονομιών. Η βαθύτερη κατανόηση των μηχανισμών λειτουργίας του ΕΝΣ απαιτεί τη γνώση και άλλων τεχνικών χαρακτηριστικών του, όπως της λειτουργίας και του τρόπου χρησιμοποίησης της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Μονάδας, της ECU (EUROPEAN CURRENCY UNIT), και του ρόλου του δείκτη απόκλισης. Η κεντρική ιδέα που χαρακτήριζε το νέο μηχανισμό είναι η τοποθέτηση της ECU στο κέντρο του ΕΝΣ. Η ECU αποτελείται από το σύνολο των νομισμάτων των χωρών του ΕΚ, "ενωμένων σε δέσμη". Πρόκειται, δηλαδή, για μια σύνθετη μονάδα που αποτελείται από σταθερά ποσά από κάθε κοινοτικό νόμισμα. Η αναλογία των νομισμάτων βρίσκεται σύμφωνα με το ιδιαίτερο οικονομικό βά-

ρος κάθε κράτους-μέλους της Κοινότητας. Είναι, ουσιαστικά, η ίδια μονάδα με την Ευρωπαϊκή Λογιστική Μονάδα που χρησιμοποιείται από το 1975. Ο κεντρικός ρόλος που προσδίδεται στην ECU στα πλαίσια της λειτουργίας του ΕΝΣ μπορεί να εντοπισθεί σε τέσσερις κύριες λειτουργίες.

Πρώτον, κάθε νόμισμα έχει μια κεντρική ισοτιμία, που εκφράζεται σε ECU. Δηλαδή η ECU αποτελεί το κοινό παρανομαστή του μηχανισμού των ισοτιμιών. Δεύτερον, η ECU αποτελεί τη βάση του δείκτη των συναλλαγματικών αποκλίσεων. Τρίτον, είναι ο κοινός παρανομαστής της λειτουργίας του μηχανισμού παρέμβασης στις αγορές συναλλάγματος για την υποστήριξη των συμφωνιών.

Προκειμένου να τοποθετηθεί η ECU στο κέντρο του συστήματος, προτάθηκαν δύο τρόποι. Πρώτον, η μέθοδος της δέσμης των νομισμάτων, σύμφωνα με την οποία ορίζεται η κεντρική ισοτιμία κάθε νομίσματος με την ECU και τα όρια διακύμανσής του σε κάθε πλευρά της κεντρικής ισοτιμίας. Τα κράτη παρεμβαίνουν, εφόσον χρειαστεί, στην αγορά συναλλάγματος, προκειμένου να παραμείνουν τα νομίσματά τους στα καθορισμένα όρια διακύμανσης. Δεύτερον, η μέθοδος των διμερών ισοτιμιών, γνωστή από τη χρησιμοποίησή της στο "φίδι" σύμφωνα με την οποία από τις ισοτιμίες των εθνικών νομισμάτων με την ECU εξάγεται το σύνολο των διμερών ισοτιμιών ανάμεσα στα νομίσματα, καθώς και τα όρια διακύμανσής τους γύρω από τις ισοτιμίες αυτές.

Η επιλογή της μεθόδου έπρεπε να δίνει απάντηση στο κεντρικό πρόβλημα κάθε φορά που μια ομάδα χωρών αποφάσιζε τη

συλλογική, αλληλοεξαρτώμενη, διακύμανση των εθνικών νομισμάτων της. Με άλλα λόγια, ποιά χώρα θα φέρει το βάρος της οικονομικής προσαρμογής που είναι απαραίτητη για την επιτυχία της συναλλαγματικής σταθερότητας. Υποστηρίχθηκε ότι η μέθοδος της ECU είναι περισσότερο "κοινοτική" και ισότιμη, γιατί μόνο η χώρα που το νόμισμά της προσεγγίζει τα όρια διακύμανσης αναλαμβάνει το βάρος της υπεράσπισής του. Αντίθετα, στη δεύτερη μέθοδο υπάρχουν πάντα δύο νομίσματα που αγγίζουν τα όριά τους αποκρύβοντας, επομένως, το νόμισμα που πραγματικά αποκλίνει από τις τιμές ισορροπίας. Οι ασθενείς οικονομικά, χώρες του ΕΚ υποστήριξαν ότι στο "φίδι" αυτές κυρίως έφεραν το βάρος της οικονομικής προσαρμογής. Οι ισχυρές χώρες τόνισαν τις τεχνικές δυσκολίες και τις αβεβαιότητες που απορρέουν από τη μέθοδο της ECU.

Καμιά από τις λύσεις που προτάθηκαν δεν συγκέντρωσε πλήρη αποδοχή. Η σύγκλιση έγινε γύρω από το λεγόμενο "βέλγικο συμβιβασμό", που προσπάθησε να συνδυάσει την απλότητα των διμερών ισοτιμιών - για τον καθορισμό των υποχρεώσεων παρέμβασης - με τα πλεονεκτήματα ενός αντικειμενικού δείκτη που θα βασίζεται στην ECU και θα χρησιμοποιείται ως προειδοποιητικό σήμα συναλλαγματικής απόκλισης. Η τελική συμφωνία προκρίνε το εξής σύστημα: Με βάση της ισοτιμίες των νομισμάτων με την ECU εξάγεται ένα σύνολο διμερών ισοτιμιών και ορίων διακύμανσης των εθνικών νομισμάτων. Ο μηχανισμός παρέμβασης θα στηρίζεται στα όρια αυτά ενώ, όταν χρειασθεί, θα γίνονται οι απαραίτητες αναπροσαρμογές των διμερών ισοτιμιών. Έτσι,

όμως, οι ισοτιμίες σε σχέση με την ECU καθορίζονται από τις διμερείς ισοτιμίες και όχι αντίστροφα, όπως πρότεινε το πνεύμα της συμφωνίας. Γι' αυτό, άλλωστε, ένα νόμισμα μπορεί να φτάσει στο όριο της διμερούς διακύμανσης του δίχως να φτάσει και στο όριο σε σχέση με την ECU. Έτσι, υπάρχει για κάθε χώρα-μέλος του συστήματος μια κεντρική ισοτιμία με την ECU. Στη συνέχεια καθορίζεται μια σειρά διμερών ισοτιμιών για κάθε ζεύγος εθνικών νομισμάτων. Γύρω απ' αυτές τις τελευταίες ορίζονται όρια διακύμανσης μεγέθους $\pm 2,25\%$. Στην περίπτωση της Ιταλίας τα όρια θα ήταν μεγαλύτερα ($\pm 6\%$) και θα μειώνονταν όταν θα το επέτρεπαν οι οικονομικές συνθήκες της χώρας. Οι αλλαγές στις ισοτιμίες θα γινόνταν μετά από κοινή συμφωνία και με ενιαίο τρόπο για όλες τις χώρες-μέλη. Για τις παρεμβάσεις που χρειάζονταν να γίνουν θα χρησιμοποιούνταν νομίσματα των χωρών-μελών του ΕΝΣ. Όταν ένα νόμισμα έφτανε στο όριο της διακύμανσής του, οι παρεμβάσεις ήταν υποχρεωτικές χωρίς να υπάρχει κάποιος περιορισμός σε ότι αφορά το ύψος του ποσού που απαιτείται για να επέλθει το συγκεκριμένο νόμισμα στην ορισμένη ισοτιμία του. Επίσης, μια παρέμβαση μπορούσε να γίνει ακόμα και όταν κάποιο νόμισμα δεν είχε φτάσει στα ακραία όρια διακύμανσής του, αν και δεν ήταν βέβαια υποχρεωτική. Απαιτούνταν, όμως, ομόφωνη γνώμη, προκειμένου να αποφευχθούν ταυτόχρονες αντικρουόμενες παρεμβάσεις, αλλά και για να διασφαλίζονται τα ειδικά συμφέροντα των χωρών-μελών.

Ο δείκτης απόκλισης αποτέλεσε τη σπουδαιότερη καινοτομία του ΕΝΣ. Ειδοποιεί κάθε φορά που κάποιο νόμισμα περνά το ο-

νομαζόμενο "πρόθυρο απόκλισης"(π.α.) που έχει καθοριστεί στο 75% της "μέγιστης δυνατής απόκλισης", σε σχέση πάντοτε, με την κεντρική ισοτιμία του προς την ECU. Έτσι για τα νομίσματα με όριο απόκλισης το 2,25% ανάμεσά τους υπάρχει "μέγιστη δυνατή απόκλιση"(μ.δ.α) για ένα νόμισμα, όταν αυτό έχει εξαντλήσει τα διμερή όρια διακύμανσής του, έναντι όλων των άλλων νομισμάτων. Η "μ.δ.α." καθορίζεται από τον τύπο $\pm 2,25 + 1 - \omega$, όπου το "ω" αποτελεί το συντελεστή στάθμισης που προσδιορίζει τη βαρύτητα καθενός νομίσματος για το οποίο υπολογίζεται η "μ.δ.α.". Συνεπάγεται, ότι όσο μεγαλύτερη είναι η βαρύτητα ενός νομίσματος στην ECU, τόσο μικρότερη θα είναι η τιμή της "μ.δ.α." που αντιστοιχεί. Πρέπει να σημειωθεί ότι η δυνατότητα του ιταλικού νομίσματος να κυμαίνεται με μεγαλύτερο όριο ($\pm 6\%$) και η μη συμμετοχή της στερλίνας κάνουν υποχρεωτική την καθημερινή-σχεδόν-διορθωτική αναπροσαρμογή των τιμών αυτών, ώστε να λαμβάνονται υπόψη οι διακυμάνσεις των δύο αυτών νομισμάτων, όταν υπερβαίνουν το $\pm 2,25\%$. Επιπρόσθετα, ένα νόμισμα μπορεί να φτάσει στα όρια του "π.α." πριν φτάσει στα όρια διακύμανσής του σε σχέση με τα άλλα νομίσματα. Ωστόσο, είναι δυνατόν να γίνει και το αντίθετο. Κάτι τέτοιο εξαρτάται από τη διάταξη των νομισμάτων, κάποια συγκεκριμένη στιγμή.

Όταν ένα νόμισμα περάσει το "π.α." τότε το μέλος πρέπει να πάρει ορισμένα μέτρα, προκειμένου να διορθώσει τις παρεμβάσεις. Τα μέτρα αυτά αναφέρονται: Πρώτον, στην παρέμβαση στην

αγορά συναλλάγματος, με τη χρησιμοποίηση νομισμάτων των χωρών-μελών και τη ταυτόχρονη μεταβίβαση, επομένως στις άλλες χώρες-μέλη ενός μέρους του οικονομικού βάρους της παρέκβασης. Δεύτερον, σε μέτρα εσωτερικής νομισματικής πολιτικής, όπως μια μεταβολή των επιτοκίων, που θα επηρέαζε τις κινήσεις κεφαλαίων και θα τροποποιούσε τις βραχυπρόθεσμες κινήσεις του συναλλάγματος της χώρας. Τρίτον, στην αναπροσαρμογή των ισοτιμιών. Αν και ο στόχος του ΕΝΣ είναι να περιορίσει στο ελάχιστο τις μεταβολές αυτές, δεν τις αποκλείει, όταν οι συναλλαγματικές διακυμάνσεις είναι μεγάλες και δικαιολογούν ένα τέτοιο μέτρο. Τέταρτον, σε άλλα οικονομικά μέτρα, δημοσιονομικού και εισοδηματικού χαρακτήρα. Στην περίπτωση που μια χώρα-μέλος δεν επιθυμεί να λάβει τα μέτρα αυτά, έχει την υποχρέωση να εξηγήσει στις υπόλοιπες χώρες-μέλη τους λόγους και τότε αποφασίζονται συλλογικά τα μέτρα που πρέπει να αναληφθούν.

Η νομισματική βάση της ECU δημιουργήθηκε με τη συνεισφορά κάθε χώρας-μέλους, ενός ποσοστού 20% των συναλλαγματικών του αποθεμάτων σε δολάρια και σε χρυσό, προς το Ευρωπαϊκό Ταμείο Νομισματικής Συνεργασίας. Στη συνέχεια, οι κεντρικές τράπεζες των χωρών-μελών πιστώθηκαν μ' ένα αντίστοιχο ποσό εκφρασμένο τώρα σε ECU. Οι συνεισφορές αυτές δεν είναι μόνιμες αλλά ανακυκλώνονται (REVOLVING SWAPS) κάθε τρεις μήνες. Προβλέφθηκε πάντως ότι, μελλοντικά, το ταμείο θα μπορεί να παρεμβαίνει αυτόματα προκειμένου να διατηρήσει τις ισοτιμίες στα προκαθορισμένα επίπεδα. Πρόκειται για μια ιδιαίτερα σημαντι-

κή πλευρά της εξέλιξης του συστήματος. Τα μέλη μπορούσαν να χρησιμοποιήσουν τις ECU που κατείχαν για το διακανονισμό των χρεών τους-πολύ βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση-που δημιουργούνταν από τις παρεμβάσεις τους στις αγορές που έκαναν με νομίσματα των διαφόρων χωρών-μελών. Ωστόσο προβλέφθηκε ρήτρα σύμφωνα με την οποία τα μέλη υποχρεώνονταν να δεχτούν μέχρι 50% των απαιτήσεών τους σε ECU. Τέλος, το δανειζόμενο σε ECU μέλος θα πλήρωνε στον δανειστή του επιτόκιο ίσο με τη τιμή (μέση) των προεξοφλητικών επιτοκίων των χωρών-μελών.

Στις διαπραγματεύσεις αποφασίστηκε να διατεθεί ένα σημαντικό ποσό, 25 δισ. ECU για την ανακούφιση των προβλημάτων που αντιμετώπιζαν οι χώρες με τα ελλείματα στο ισοζύγιο πληρωμών τους, ως και απεριόριστοι πόροι στη μορφή του βραχυπρόθεσμου δανεισμού για τις παρεμβάσεις των χωρών-μελών για την υποστήριξη των νομισμάτων τους στις αγορές συναλλάγματος. Η Μεγάλη Βρετανία, τόνισε ότι το ποσό των μακροπρόθεσμων πόρων ήταν μικρό και χρησιμοποίησε αυτό το επιχείρημα ως την επίσημη δικαιολογία για τη μη ένταξή της στο ΕΝΣ. Αντίθετα η Ιρλανδία, δέχτηκε σημαντικά ποσά και συμμετείχε στο σύστημα και έθεσε τέρμα στη σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία που είχε μέχρι τότε με τη Μεγάλη Βρετανία. Η Ιταλία, επίσης, δέχθηκε πόρους και συμμετείχε στο ΕΝΣ.

6.3. Επιπρόσθετα μέτρα

Μετά την έναρξη της λειτουργίας του ΕΝΣ πραγματοποιήθηκε μια σειρά αλλαγών στους κανόνες της λειτουργίας του. Οι ση-

μαντικότερες απ' αυτές αναφέρονταν στην ενίσχυση της ECU και στην ενίσχυση του ΕΝΣ, γενικότερα.

Η πρώτη σειρά αλλαγών απέβλεπε στη διεύρυνση του ρόλου της επίσημης ECU και στην αύξηση της δυνατότητας χρησιμοποίησης της. Συγκεκριμένα, η Επιτροπή Διοικητών των κεντρικών τραπεζών των Ε.Κ. κατά τη συνεδρίασή της στις 12-3-85 ενέκρινε την ακόλουθη δέσμη μέτρων.

- Θεσπίστηκε νέος μηχανισμός στήριξης ώστε οικεντρικές τράπεζες να μπορούν να ρευστοποιήσουν ένα μέρος των αποθεμάτων τους σε επίσημο ECU, όταν χρειάζονται νομίσματα παρέμβασης. Αυτού του είδους οι πράξεις θα καλύπτονταν από τις κεντρικές τράπεζες με τη χορήγηση δολλαρίων.

- Ενώ θα εξακολουθούσε να ισχύει ως γενικός κανόνας ο συντελεστής πληρωμών 50% για τους διακανονισμούς σε επίσημο ECU των υποχρεώσεων που απορρέουν από τη χρησιμοποίηση της πολύ βραχυπρόθεσμης χρηματοδότησης, το όριο αυτό μπορεί να αυξηθεί και στο μέτρο που η δικαιούχος κεντρική τράπεζα είναι καθαρός οφειλέτης σε ECU.

- Βελτιώθηκε η απόδοση των καθαρών θέσεων σε ECU, καθώς και των απαιτήσεων εκφρασμένων σε ECU, για την περίπτωση της πολύ βραχυπρόθεσμης χρηματοδότησης υποστήριξης, αφού το επιτόκιο, αντί για το σταθμικό μέσο όρο του προεξοφλητικού επιτοκίου των χωρών-μελών, θα βασιζόταν στο εξής στο σταθμικό μέσο όρο αντιπροσωπευτικών επιτοκίων της χρηματαγοράς στις χώρες-μέλη.

- Οι κεντρικές τράπεζες χωρών εκτός των ΕΚ καθώς και οργα-

νισμοί όπως η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών που έχουν υπαχθεί στο καθεστώς των "λοιπών χρηστών" θα είχαν τη δυνατότητα να αποκτούν επίσημες ECU από κοινοτικές κεντρικές τράπεζες με συμφωνίες πώλησης και εξαγοράς ή με αμοιβαίες ανταλλαγές χρεών.

Η δεύτερη σημαντική σειρά μέτρων για την ενίσχυση του ΕΝΣ ήταν εκείνη της συμφωνίας του NYBORG Δανίας στις 12-9-87. Μπορούσαν να διακριθούν δύο κατηγορίες μέτρων:

Η πρώτη κατηγορία απόβλεπε στη μεγαλύτερη σύγκλιση και στην αποφυγή αντικρουόμενων πολιτικών που θα μπορούσαν να απειλήσουν τη συνοχή του ΕΝΣ. Έτσι:

-Θεσπίστηκε μια διαδικασία παρακολούθησης, εξαμηνιαίας διάρκειας, από τη Νομισματική Επιτροπή, με τη χρήση οικονομικών δεικτών για τον εντοπισμό ενδεχόμενων ασυνεπειών μεταξύ των πολιτικών των χωρών-μελών του ΕΝΣ και ασυμβίβαστων μεθόδων προσέγγισης προς τρίτα νομίσματα.

-Αποφασίστηκε η μηνιαία εξέταση των εξελίξεων στις συναλλαγματικές ισοτιμίες και στα επιτόκια για την εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων

-συμφωνήθηκε η μηνιαία εξέταση των παρεμβάσεων στις αγορές συναλλάγματος και στα επιτόκια για τη χάραξη της κατάλληλης συναλλαγματικής πολιτικής, τόσο μέσα στο ΕΝΣ όσο και προς τρίτες χώρες.

Η κατηγορία αυτή των μέτρων έδινε βάρος στην προάσπιση των ισοτιμιών του ΕΝΣ, στον περιορισμό των συναλλαγματικών αναπροσαρμογών και στην αποφυγή αναταραχών στα νομίσματα

του ΕΝΣ από τρίτα νομίσματα. Έδωσε, για τους σκοπούς αυτούς, έμφαση στη χρήση των διαφορών των επιτοκίων και στην ευέλικτη χρήση των επιτρεπόμενων περιθωρίων διακύμανσης ώστε να αποτρέπεται η κερδοσκοπία και οι παρατεταμένες παρεμβάσεις στις αγορές συναλλάγματος και στην προώθηση συμβιβαστών τρόπων προσέγγισης από τις χώρες-μέλη σε ότι αφορά σημαντικά νομίσματα τρίτων χωρών.

Η δεύτερη κατηγορία μέτρων απόβλεπε στη βελτίωση του μηχανισμού παρέμβασης του ΕΝΣ. Έτσι:

-Οι πολύ βραχυπρόθεσμες πιστωτικές διευκολύνσεις για τις παρεμβάσεις εντός των ορίων συναλλαγματικής διακύμανσης θα συνεχίζονταν στο μέλλον. Ωστόσο, σε αντίθεση με το παρελθόν, όταν η χώρα με το ασθενές νόμισμα επιθυμεί να παρέμβει θα πρέπει πρώτα να διαπιστώνεται ότι η εντός των ορίων παρέμβαση θεωρείται κατάλληλη, αντί της γενικής πρακτικής να μην αρνείται τη χρηματοδότηση η τράπεζα της οποίας το νόμισμα θα χρησιμοποιούνταν στη συγκεκριμένη παρέμβαση.

-Η διάρκεια παροχής των πολύ βραχυπρόθεσμων πιστωτικών διευκολύνσεων αποφασίστηκε να επεκταθεί από 2,1/2 σε 3,1/2 μήνες. Η αρχική πράξη είναι αυτόματα ανανεώσιμη για άλλους τρεις μήνες, ενώ αυξηθηκαν τα ανώτατα όρια για την αυτόματη ανανέωση.

-Το όριο αποδοχής για διακανονισμό σε επίσημα ECU των δανείων που συνάπτονται ως πολύ βραχυπρόθεσμες πιστωτικές διευκολύνσεις αυξάνεται από 50% σε 100% για δοκιμαστική περίοδο δύο ετών.

Η πρώτη σειρά αλλαγών στους κανόνες του ΕΝΣ για τη διεύ-
ρυνση του ρόλου της επίσημης ECU, αν και μικρής σημασίας, α-
ποτέλεσε μια απόπειρα συναίνεσης για τη συνολική διαχείριση
του ΕΝΣ και βούλησης των χωρών-μελών να προχωρήσουν αποτε-
λεσματικά προς την ενοποίηση. Η δεύτερη σειρά μέτρων για την
ενίσχυση του ΕΝΣ σχετίζεται με τη μεγαλύτερη σύγκλιση
των οικονομιών των χωρών-μελών που είχε επιτευχθεί, αλλά και
με τους κινδύνους που παρουσιάζονται για τη συνοχή του συ-
στήματος λόγω των αποφάσεων στην Κοινότητα για την πλήρη κι-
νητικότητα των κεφαλαίων. Ακόμα, και στη δεύτερη κατηγορία, ε-
πισημοποιήθηκε η εντός των ορίων παρέμβαση που δεν προβλε-
πόταν στα αρχικά κείμενα του ΕΝΣ αλλά είχε εξελιχθεί σε
συνήθη πρακτική. Θα γινόταν έτσι πιο σύμμετρη για όλες τις
χώρες, ενώ θα μείωνε τις κερδοσκοπικές κινήσεις κεφαλαίων.
Οι επόμενες δύο ρυθμίσεις έλαβαν υπόψη τις μεγαλύτερες ροές
κεφαλαίων και την αύξηση του χρόνου επιστροφής τους που πα-
ρατηρούνταν, ενώ η τελευταία ρύθμιση απόβλεπε στην αύξηση
της χρήσης της επίσημης ECU.

Γενικά, οι πιο πάνω συμφωνίες προωθούσαν παραπέρα τη νομισμα-
τική συνεργασία και ισορροπία ανάμεσα στις χώρες-μέλη και έ-
διναν ιδιαίτερη έμφαση στη διατήρηση της συναλλαγματικής
σταθερότητας στις ΕΚ.

6.4. Διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες και όρια διακύμανσης στα νομίσματα που συμμετέχουν στις συναλλαγματικές συμ- φωνίες του ΕΝΣ.

α) Υπάρχει για κάθε ζεύγος χωρών-μελών μια κεντρική ισοτιμία.

Συνολικά υπάρχουν 42 κεντρικές ισοτιμίες δηλαδή η(η-1) όπου είναι ο αριθμός των νομισμάτων.

β) Τα όρια διακύμανσης υπολογίζονται με βάση τον τύπο: $\pm 2,25X$ κεντρική ισοτιμία για όλα τα νομίσματα εκτός από την λιρέττα και $\pm 6.0X$ κεντρική ισοτιμία, για την περίπτωση της λιρέττας.

Οι πίνακες 4.7 και 4.8 απεικονίζουν τις διμερείς κεντρικές συναλλαγματικές ισοτιμίες και τα όρια διακύμανσης τους για τα νομίσματα του ΕΝΣ, σε δύο επιλεκτικές ημερομηνίες.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.7

ΔΙΜΕΡΕΙΣ ΚΕΝΤΡΙΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ ΚΑΙ ΟΡΙΑ ΠΑΡΕΜΒΑΣΗΣ ΣΤΟ ΕΝΣ κατά την ημερομηνία έναρξης λειτουργίας 13.3.1979								
		Αμστερνταμ (HFL)	Βρυξέλλες (BFR/LFR)	Δουβλίνο (IRL)	Φρανκφούρτη (DM)	Κοπενχάγη (DKR)	Παρίσι (FF)	Ρώμη (LIT)
100 HFL Κεντρικές διμερείς ισοτιμίες	+2.25%		1483.25	24.9089	94.3750	266.360	217.960	44807.4
		100	1450.26	24.3548	92.2767	260.430	213.113	42199.5
	-2.25%		1413.00	23.3130	90.2250	254.645	206.380	39743.4
100 BFL/LFR Κεντρικές διμερείς ισοτιμίες	+2.25%	7.0520		1.71755	6.50800	18.3665	15.0290	3089.61
		6.8953	100	1.67934	6.36277	17.9581	14.6948	2909.70
	-2.25%	6.7420		1.64198	6.22100	17.5585	14.3680	2740.44
1 IRL Κεντρικές διμερείς ισοτιμίες	+2.25%	4.1955	60.9020		3.87500	10.9365	8.94950	1839.78
		4.1059	59.5471	1	3.78886	10.6935	8.75034	1732.70
	-2.25%	4.0145	58.2225		3.70500	10.4555	8.55550	1631.85
100 DM Κεντρικές διμερείς ισοτιμίες	+2.25%	110.835	1607.40	26.9937		288.660	236.21	48557.6
		108.370	1571.64	26.3932	100	282.237	230.95	45731.4
	-2.25%	105.560	1536.65	25.8060		275.960	225.81	43069.8
100 DKR Κεντρικές διμερείς ισοτιμίες	+2.25%	39.2700	569.500	9.56424	36.2350		83.6900	17204.5
		38.3967	556.852	9.35146	35.4313	100	81.8286	16203.3
	-2.25%	37.5425	544.450	9.14344	34.6450		80.0100	15260.5
100 FF Κεντρικές διμερείς ισοτιμίες	+2.25%	47.9900	696.000	11.6081	44.2850	124.985		21025.2
		46.9235	680.512	11.4281	43.2995	122.207	100	19801.5
	-2.25%	45.8800	655.375	11.1739	42.3350	119.490		18649.0
100 LIT Κεντρικές διμερείς ισοτιμίες	-6%	2.51600	36.4900	0.612801	2.32200	6.5530	5.36200	
		2.36970	34.3668	0.577136	2.18668	6.1716	5.05012	100
	-6%	2.23175	32.3650	0.543545	2.05900	5.8130	4.75600	

ΠΗΓΗ: Ευρωπαϊκές Κοινότητες

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.8

ΕΝΣ: ΔΙΜΕΡΕΙΣ ΚΕΝΤΡΙΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ ΚΑΙ ΟΡΙΑ ΠΑΡΕΜΒΑΣΗΣ (ισχύουν από 12.1.1987)								
		Άμστερνταμ (HFL)	Βρυξέλλες (BFR/LFR)	Δουβλίνο (IRL)	Φραγκφούρτη (DM)	Κοπενχάγη (DKR)	Παρίσι (FF)	Ρώμη (LIT)
100 HFL	+2.25% Κεντρική ισοτιμία -2.25%	100	1872.15 1830.54 1789.85	90.770 88.7526 86.780	346.24 338.537 331.02	33.3868 33.1293 32.3939	304.44 297.601 291.04	67012.0 63965.1 60241.0
100 B/LFR	+2.25% Κεντρική ισοτιμία -2.25%	5.5870 5.46286 5.3415	100	4.959 4.84837 4.740	18.9143 18.4938 18.0831	1.8510 1.80981 1.7695	16.6310 16.2608 15.8990	3710.2 3494.21 3290.0
100 DM	+2.25% Κεντρική ισοτιμία -2.25%	115.235 112.673 110.1675	2104.50 2062.55 2016.55	100	390.16 381.443 373.00	38.1825 37.3281 36.4904	343.05 325.386 327.92	76540.0 72069.9 67865.0
100 DKR	+2.25% Κεντρική ισοτιμία -2.25%	30.21 29.5389 28.8825	553.0 540.723 528.70	26.810 26.2162 25.630	100	10.0087 9.78604 9.56830	89.925 87.9257 85.97	20062.0 18894.0 17794.0
1 IRL	+2.25% Κεντρική ισοτιμία -2.25%	3.0870 3.01848 2.9510	56.5115 55.2545 54.0250	2.740 2.67894 2.619	10.4511 10.2186 9.9913	1	9.1890 8.98480 8.7850	2050.03 1930.71 1818.34
100 FF	+2.25% Κεντρική ισοτιμία -2.25%	34.36 33.5953 32.8475	628.97 614.977 601.295	30.495 29.8164 29.150	116.32 113.732 111.20	11.3830 11.1299 10.8825	100	22817.0 21488.6 20238.0
1000 LIT	+6% Κεντρική ισοτιμία -6%	1.660 1.56340 1.4725	30.387 28.6187 26.953	1.4735 1.38754 1.3065	5.620 5.29268 4.985	0.549952 0.517943 0.487706	4.9410 4.65362 4.3830	1000
1 ECU	Κεντρική ισοτιμία	2.31943	42.4582	2.05853	7.85212	0.768411	6.90403	1483.58

ΠΗΓΗ: Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών, τεύχος 17-18, 1988
και Επιτροπή ΕΚ

*Η Λίρα Αγγλίας και η Δραχμή δεν συμμετέχουν στο μηχανισμό τιμών συναλλάγματος.
Οι θεωρητικές κεντρικές ισοτιμίες τους είναι αντιστοίχως 0.739615 UKL και 150.792 DRA

6.5. Προσαρμογή στα όρια διακύμανσης των νομισμάτων ως προς την ECU όταν χρησιμοποιούνται ως δείκτες απόκλισης για την περίπτωση που η στερλίνα ή και η λιρέττα κυμαίνονται πέρα του 2,25% ως προς ένα νόμισμα.

Η διαδικασία έχει ως εξής:

Αφαιρείται από το PREMIUM(απόκλιση πάνω από την κεντρική ισοτιμία) ή το DISCFUNT(απόκλιση κάτω από την κεντρική ισοτιμία) της ECU, όπως το καθορίζει η αγορά, η συμμετοχή της αντίμησης ή υποτίμησης που οφείλεται στο ξεπέρασμα του διμερούς ορίου διακύμανσης 2,25% από τη λιρέττα ή /και τη στερλίνα.

ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ:

Έστω η εκτίμηση του δείκτη απόκλισης του βελγικού φράγκου στις 24.4.79

i. Δεδομένα: Ισοτιμία BF/ECU στις 24.4.79 40.1514

Κεντρική ισοτιμία BFR/ECU: 39.4582

Διμερές εύρος διακύμανσης της λιρέτας ως προς το BFR: +3.59

Διμερές εύρος διακύμανσης της στερλίνας ως προς το BFR: +4.55

ii. Υπολογισμοί:

Το PREMIUM που φαίνεται στην ECU, όταν υπολογίζεται σε BFR είναι:

$$\frac{40.1514 - 39.4582}{39.4582} \times 100 = 1.76\%$$

Οι προσαρμογές (τα ποσά που αφαιρούνται από το PREMIUM) λόγω των ανατιμήσεων των δύο πιο πάνω νομισμάτων πέρα από το

2.25% είναι:

$$\text{Για τη λιρέττα: } (3.59 - 2.25) \times \frac{9.50}{100} = 0.13\%$$

όπου 9.50 είναι ο συντελεστής στάθμισης της λιρέττας στην ECU(12.3.79)

$$\text{Για τη στερλίνα: } (4.55 - 2.25) \times \frac{13.34}{100} = 0.31\%$$

όπου 13,34 είναι ο συντελεστής στάθμισης της στερλίνας στην ECU (12.3.79)

$$\text{Σύνολο προσαρμογών: } 0.13\% + 0.31\% = 0.44\%$$

Άρα το PREMIUM της ECU ως προς το BFR διορθώνεται ως εξής:
 $1.76\% - 0.44\% = 1.32\%$

και ο δείκτης απόκλισης του Βελγικού Φράγκου γίνεται:

$$\frac{1.32}{2.03} \times 100 = 65\% \text{ (δηλαδή 65\%)}$$

όπου, το 2.03 είναι η μέγιστη δυνατή ποσοστιαία απόκλιση για το BFR ως προς την ECU, βλέπε πίνακα 4.5

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.5

ΜΕΓΙΣΤΗ ΔΥΝΑΤΗ ΑΠΟΚΛΙΣΗ				
κάθε νομίσματος ως προς την κεντρική ισοτιμία του με την ECU				
διαχρονική εξέλιξη(%)				
	12 Μαρτίου 1979		12 Ιανουαρίου 1987	
	Συντελεστής	Διακύμανση	Συντελεστής	Διακύμανση
Νόμισμα				
DM	33.0	+ 1.51	34.9	+ 1.46
FFR	19.8	+ 1.80	14.0	+ 1.93
HFL	10.5	+ 2.04	10.1	+ 2.02
B/LFR	9.5	+ 2.03	8.6	+ 2.05
LIT	9.5	+ 5.43	10.0	+ 5.40
DKR	1.1	+ 2.18	2.7	+ 2.18
IRL	1.1	+ 2.22	1.2	+ 2.22

ΠΗΓΗ: EUROSTAT

*Γίνεται αντιληπτό ότι τα νομίσματα με τους μεγαλύτερους συντελεστές στάθμισης έχουν τις μικρότερες μέγιστες δυνατές αποκλίσεις.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.6

ΜΕΓΙΣΤΕΣ ΔΥΝΑΤΕΣ ΑΠΟΚΛΙΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΘΥΡΑ ΑΠΟΚΛΙΣΗΣ(%)				
Νομίσμα	12 Μαρτίου 1979		12 Ιανουαρίου 1987	
	μ.δ.α.	α.α.	μ.δ.α.	α.α.
DM	+1.51	+ 1.13	+ 1.46	+ 1.09
FF	+1.80	+ 1.35	+ 1.93	+ 1.45
HFL	+ 2.01	+ 1.51	+ 2.02	+ 1.51
B/LFR	+2.03	+ 1.52	+ 2.05	+ 1.54
LIT	+ 5.43	+ 4.07	+ 5.4	+ 4.05
DKR	+2.18	+ 1.64	+ 2.18	+ 1.635
IRL	+ 2.22	+ 1.67	+ 2.22	+ 1.665

ΠΗΓΗ:Υπολογισμοί από τον Πίνακα 4.5

6.6. Η λειτουργία του ΕΝΣ

Δέκα χρόνια από τη δημιουργία του, το ΕΝΣ λειτούργησε μέχρι τώρα μόνο με το σχήμα που προβλεπόταν για τα δύο πρώτα χρόνια της λειτουργίας του. Δηλαδή, λειτούργησε ως μια ψευδο συναλλαγματική ένωση, μια ζώνη βραχυπρόθεσμης συναλλαγματικής σταθερότητας που διακόπηκε έντεκα φορές για να γίνουν συναλλαγματικές αναπροσαρμογές ανάμεσα στα νομίσματα που αποτελούσαν την ΕΝΜ.

Οι χώρες μέλη απόφυγαν να πάρουν τις σημαντικές αποφάσεις που θα τις δέσμευαν σε μια χωρίς επιστροφή κίνηση προς τη νομισματική ένωση. Επομένως, η εξέταση πιο κάτω, θα περιοριστεί, αρχικά, στην ανάλυση της ζώνης αυτής βραχυπρόθεσμης σταθερότητας.

Πολλές από τις ανησυχίες που είχαν εκφραστεί πριν από τη λειτουργία του ΕΝΣ, αποδείχτηκαν μάλλον υπερβολικές. Το ΕΝΣ λειτούργησε ομαλά σε ότι αφορά τους βασικούς μηχανισμούς του, παρά τα σύνθετα χαρακτηριστικά του και κατόρθωσε ν' αποφύγει μείζονες αναταραχές και κρίσεις. Μέχρι σήμερα έχουν γίνει έντεκα συναλλαγματικές αναπροσαρμογές. Οι τρεις πρώτες στην περίοδο 79-80 δεν ήταν αρκετά μεγάλες-αναφέρονταν σε ορισμένα μικρά ασθενή νομίσματα-ώστε να δημιουργήσουν απότομες διακυμάνσεις στην αγορά και έτσι δεν μείωσαν την αξιοπιστία της ζώνης βραχυπρόθεσμης σταθερότητας. Η κατάσταση μεταβλήθηκε κάπως μετά το 1981, ως το 1986. Η ένταση μέσα στο ΕΝΣ αυξήθηκε ενώ ορισμένες φορές έγιναν σημαντικές παρεμβάσεις για να διατηρηθούν οι κεντρικές ισοτιμίες. Η έλλειψη επαρκούς ενδοκοινοτικής σύγκλισης αλλά και η εξέλιξη στο δολλάριο, ιδιαίτερα από το τέλος του 1984 ως τις αρχές του 1987 όπου παρουσίασε συνεχή πτώση ως προς το μάρκο, συνεισέφεραν σ' αυτή την κατάσταση.

Οι συναλλαγματικές αναπροσαρμογές που ακολούθησαν ήταν συνεχώς μεγαλύτερες σε μέγεθος από εκείνες που είχαν γίνει σε προηγούμενες περιόδους, στα πλαίσια του ΕΝΣ, αλλά και του "φιδιού", βλέπε πίνακ 4.9.

Από τη μια πλευρά φαίνεται ότι οι χώρες-μέλη είχαν αποκτήσει τώρα την εμπειρία να προχωρήσουν σε έγκυρες και επαρκείς προσαρμογές ώστε να επαναφέρουν τις συναλλαγματικές συνθήκες σε ισορροπία. Από την άλλη όμως έδειξε φανερά ότι η οικονομική σύγκλιση μάλλον δεν προχωρούσε και μαζί μ' αυ-

τή η μεγαλύτερη νομισματική σταθερότητα. Στη συνέχεια όμως το ΕΝΣ απέκτησε αξιοζήλευτη συναλλαγματική σταθερότητα καθώς η τελευταία αναπροσαρμογή έγινε τον Ιανουάριο 1987 και δημιουργήθηκε χρονικό ρεκόρ, πάνω από δύο χρόνια και οκτώ μήνες χωρίς αναπροσαρμογή. Το χρονικό αυτό διάστημα ήταν το μεγαλύτερο στο παρελθόν καθώς η προηγούμενη περίοδος χωρίς αναπροσαρμογή είχε συμβεί μεταξύ Μαρτίου 1983 και Ιουλίου 1985.

Τα στοιχεία αυτά δείχνουν ότι οι χώρες που συμμετέχουν στις συναλλαγματικές συμφωνίες του ΕΝΣ, με τα στενά περιθώρια διακύμανσης, παρουσίασαν μικρότερες συναλλαγματικές διακυμάνσεις μεταξύ τους σε σχέση με αυτές των υπόλοιπων κοινοτικών νομισμάτων, πίνακες 4.10, 4.11, 4.12.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.9

ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΙΚΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

13 Μαρτίου 1979-15 Ιουνίου 1989

1979	Έναρξη της λειτουργίας του ΕΝΣ. Συμμετέχουν γερμανικό μάρκο, βελγικό φράγκο, ολλανδικό φιορίνι, δανική κορώνα, γαλλικό φράγκο, ιρλανδική λίρα και λιρέττα (η τελευταία με τα ευρέα όρια διακύμανσης 6%)
Μάρτιος 13	
Σεπτέμβριος 24	Η δανική κορώνα υποτιμάται κατά 3% και το μάρκο υπερτιμάται κατά 2%.
Νοέμβριος 30	Η δανική κορώνα υποτιμάται κατά 48%.
1981	
Μάρτιος 23	Η λιρέττα αποτιμάται κατά 6%
Οκτώβριος 5	Το μάρκο και το φιορίνι υπερτιμώνται κατά 5,5%, το γαλλικό φράγκο και η λιρέττα υπερτιμώνται κατά 3%.

1982

Φεβρουάριος 22 Το βελγικό φράγκο υποτιμάται κατά 8.5% και η δανική κορώνα κατά 3%.

Ιούνιος 14 Το μάρκο και το φλορίνι υπερτιμώνται κατά 4.25%, το γαλλικό φράγκο υποτιμάται κατά 5.75% και η λιρέττα κατά 2.75%.

1983

Μάρτιος 21 Υπερτιμώνται το μάρκο, το φλορίνι, η κορώνα και το βελγικό φράγκο κατά 5.5%, 3.5% και 1.5% αντίστοιχα, ενώ υποτιμώνται το γαλλικό φράγκο, η λιρέττα και η ιρλανδική λίρα κατά 2.5%, 2.5% και 3.5% αντίστοιχα.

1985

Ιούλιος 22 Υπερτιμώνται το βελγικό φράγκο, η δανική κορώνα, το μάρκο το γαλλικό φράγκο, το φλορίνι και η ιρλανδική λίρα από 2% για το κάθε νόμισμα, ενώ υποτιμάται η λιρέττα κατά 6.2%.

1986

Απρίλιος 7 Υπερτιμώνται το βελγικό φράγκο, η δανική κορώνα, το μάρκο και το ολλανδικό φλορίνι κατά 1%, 3% και 3% αντίστοιχα, ενώ υποτιμάται το γαλλικό φράγκο κατά 3%.

Αύγουστος 1 Υποτιμάται η ιρλανδική λίρα κατά 8%.

1987

Ιανουάριος 12 Υποτιμώνται το βελγικό φράγκο, το μάρκο και το φλορίνι κατά 2%, 3% και 3%, αντίστοιχα.

Το ΕΝΣ παρουσίασε μια ανθεκτικότητα παρά τις έντεκα συναλλαγματικές αναπροσαρμογές που πραγματοποιήθηκαν, κάτι που δεν συνέβη με το "φίδι". Πρέπει να σημειωθεί ότι η δεκαετία του ογδόντα παρουσίασε μεγαλύτερη σταθερότητα σε σχέση με αυτή του εβδομήντα, καθώς και το γεγονός ότι οι χώρες των ΕΚ απόκτησαν πολύτιμη εμπειρία από το παρελθόν σχετικά με

συμπεριφορά του στις συναλλαγματικές συμφωνίες και στις συναλλαγματικές αναπροσαρμογές.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.10

ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΤΩΝ ΚΟΙΝΟΤΙΚΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΩΝ									
έναντι της ισοτιμίας τους με την ECU, ως προς το 1979(%)									
Έτος	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Νόμισμα									
DM	0.5	0.1	5.4	9.6	11.0	11.4	11.7	17.5	17.4
HFL	0.4	0.9	5.0	7.7	8.2	8.6	12.7	15.1	15.1
B/LFR	1.0	2.8	11.3	13.1	13.1	11.7	9.0	7.1	8.1
DKR	8.5	9.9	13.1	11.3	11.3	11.2	10.0	9.4	10.3
FF	0.7	3.6	10.3	16.1	17.9	16.6	16.6	18.8	20.7
UKL	7.4	14.4	13.2	9.2	8.6	8.9	3.8	9.0	2.8
IRL	0.9	3.2	3.0	6.8	8.4	6.8	9.5	15.8	15.9
LIT	4.4	11.0	16.2	18.6	21.3	27.2	28.4	31.3	35.0
DRA	16.8	21.4	28.7	53.8	74.0	108.3	170.7	207.0	230.0

ΠΗΓΗ: Υπολογισμοί βάσει στοιχείων του EUROSTAT

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.11

ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΤΩΝ ΚΟΙΝΟΤΙΚΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΩΝ									
έναντι της ισοτιμίας τους με το μάρκο, ως προς το 1979(%)									
Έτος	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Νόμισμα									
HFL	0.1	0.8	0.4	2.0	2.9	3.0	3.0	2.8	2.7
B/LFR	0.6	2.5	17.5	25.0	26.9	26.2	28.7	30.0	30.6
DKR	8.0	9.7	19.5	24.7	26.8	25.4	29.6	32.4	33.4
FF	0.0	3.4	16.8	28.4	32.3	31.5	37.5	44.0	46.1
IRL	0.4	3.1	8.8	18.1	21.6	20.5	29.4	40.4	40.3
LIT	3.9	10.8	22.2	31.1	36.1	43.5	51.5	59.4	63.5
UKL	7.9	14.5	8.3	0.4	2.5	2.8	22.6	32.1	24.4
DRA	16.3	21.2	36.1	70.3	95.5	135.1	219.8	273.3	300.00

ΠΗΓΗ: Υπολογισμοί βάσει στοιχείων του EUROSTAT

Τα στοιχεία δείχνουν ακόμα ότι στις χώρες που συμμετείχαν στο ΕΝΣ παρατηρείται μεγαλύτερη σύγκλιση στην οικονομική πολιτική, μεγαλύτερη πτώση στους ρυθμούς πληθωρισμού και γενικά ταχύτερη σύγκλιση σε σχέση με τις χώρες-μέλη εκτός του ΕΝΣ, πίνακας 4.13. Για παράδειγμα το 1980 η Γαλλία και η Ιταλία είχαν ρυθμούς πληθωρισμού 13,6% και 21,1%, αντίστοιχα ενώ το 1988 2,6% και 5,1%. Το ΕΝΣ ενίσχυσε το επιχείρημα ότι θα συντελούσε στην πτώση των πληθωριστικών πιέσεων στις ΕΚ.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.12

ΜΗΝΙΑΙΑ ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗ ΤΩΝ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΩΝ ΣΤΑΘΜΙΣΜΕΝΩΝ ΙΣΟΤΙΜΩΝ έναντι των νομισμάτων που σεβριέχουν στις συναλλαγματικές σερφωόντες του ΕΝΣ ¹ (%) (μέσοι απολύτων πρὸν μηνιαίων διακερασιών)														
	ΒΙFR	DKR	DM	FF	IRL	LIH	HFL	UKL	DRA	PTA	ESC	USD	YEN	SFR
1974	0.83	0.64	1.37	1.53	0.78	1.69	0.48	0.71	1.93	1.66	0.49	1.93	1.42	1.70
1975	0.33	0.32	0.54	0.79	1.10	0.80	0.36	1.05	1.81	1.13	0.51	1.81	1.47	0.77
1976	0.85	0.68	1.57	1.23	2.21	3.34	0.77	2.10	0.73	1.08	1.17	0.68	1.11	1.19
1977	0.44	0.81	0.76	0.47	0.96	0.95	0.42	0.90	0.90	2.06	2.41	0.87	1.67	1.51
1978	0.69	0.57	0.77	1.40	1.38	1.03	0.58	1.32	1.82	0.79	2.08	1.84	2.50	2.87
1974-78	0.64	0.60	1.00	1.06	1.29	1.56	0.52	1.22	1.34	1.34	1.34	1.44	1.62	1.60
1979	0.30	0.93	0.37	0.23	0.50	0.64	0.32	1.72	0.96	1.51	1.07	1.13	2.20	0.94
1980	0.19	0.24	0.21	0.26	0.29	0.42	0.20	1.61	1.85	1.17	1.25	2.27	2.49	0.90
1981	0.34	0.30	0.67	0.65	0.29	0.86	0.46	2.39	0.36	0.67	0.93	3.12	2.91	1.07
1982	0.98	0.49	0.73	0.76	0.46	0.46	0.61	1.42	0.90	1.48	1.70	2.10	1.22	1.09
1983	0.24	0.37	0.51	0.50	0.38	0.35	0.13	1.09	2.55	0.98	2.16	1.80	1.64	1.18
1979-83	0.41	0.47	0.50	0.46	0.38	0.58	0.35	1.83	1.33	1.16	1.46	2.18	2.18	1.06
1984	0.22	0.30	0.24	0.08	0.22	0.46	0.10	1.06	1.31	0.77	1.25	2.70	1.62	0.83
1985	0.16	0.15	0.32	0.24	0.20	0.83	0.24	2.98	2.91	0.82	1.29	3.06	1.84	0.93
1986	0.21	0.37	0.31	0.54	1.08	0.15	0.21	2.30	1.22	0.62	1.12	2.07	1.92	1.01
1987	0.18	0.38	0.27	0.27	0.24	0.46	0.21	0.92	0.81	1.05	0.71	2.20	1.84	0.70
1988	0.10	0.26	0.15	0.24	0.16	0.29	0.16	1.12	0.43	0.67	0.13	2.03	1.18	0.44
1984-88	0.17	0.29	0.26	0.27	0.38	0.45	0.18	1.52	1.34	0.79	0.92	2.41	1.64	0.78

ΠΗΓΗ: Επιτροπή Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων

1 PTA=πεσέτα, ESC=εσκούδο, USD=δολλάριο ΗΠΑ, YEN=Γιεν και

SFR=ελβετικό φράγκο

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.13

Εθνικοί ρυθμοί πληθωρισμού. Μέσοι ρυθμοί και Μέση απόκλιση γύρω από τους μέσους														
Χώρα	Γερμανία	Λουξεμβούργο	Ιταλία	Βέλγιο	Γαλλία	Ολλανδία	Μεγάλη Βρετανία	Ιρλανδία	Δανία	Ελλάδα	Χώρες-μέλη των ΕΚ		Χώρες-μέλη του ΕΝΣ	
											Μέσος	Μέση Απόκλιση	Μέσος	Μέση Απόκλιση
1979	4.1*	4.3	14.8	4.5	10.7	4.2	13.2	13.2	9.6	19.0-	9.8	4.4	8.2	3.9
1980	5.4*	6.7	21.2	6.6	13.8	6.5	18.0	18.2	12.3	24.9-	13.4	5.0	11.4	4.9
1981	6.3*	7.3	17.8	7.0	13.4	6.7	11.9	20.4	11.7	24.5-	12.8	5.0	11.4	4.7
1982	5.3*	8.5	16.5	8.7	11.8	5.9	8.6	17.1	10.1	21.0-	11.3	4.2	10.5	3.5
1983	3.3*	7.2	14.7	7.7	9.6	2.8	4.6	10.5	6.9	20.2-	8.7	3.4	7.8	2.8
1984	2.4*	6.1	10.8	6.3	7.4	3.3	5.5	8.0	6.3	18.4-	7.5	3.0	6.4	1.9
1985	2.2*	4.7	9.2	4.9	5.8	2.2*	6.1	5.4	4.7	19.3-	6.5	3.1	4.4	1.4
1986	-0.1*	0.2	5.8	1.3	2.6	0.3	3.4	3.4	3.0	23.0-	4.3	4.0	2.7	2.3
1987	0.2	0.0*	4.8	1.5	3.1	-0.1	4.2	3.1	3.9	16.4-	3.7	2.5	2.1	1.7
1988	1.1*	1.4	5.1	1.2	2.6	0.9	5.4	2.1	4.6	13.5-	3.8	2.8	2.4	1.3

ΠΗΓΗ: Υπολογισμοί βάσει του IFS

*δειχνει το μικρότερο ρυθμό πληθωρισμού ανάμεσα στις χώρες-μέλη των ΕΚ

+δειχνει το μεγαλύτερο ρυθμό πληθωρισμού ανάμεσα στις χώρες-μέλη των ΕΚ.

Ας σημειωθεί ότι ο οικονομικός συντονισμός των πολιτικών των χωρών-μελών των ΕΚ προωθήθηκε και με τη συμφωνία του NYBORG για την ενίσχυση του ΕΝΣ, στις 12-9-87, καθώς αποφασίστηκε η εφαρμογή μέτρων που στοχεύουν στη μεγαλύτερη σύγκλιση, με την προώθηση της συνεργασίας στον τομέα της οικονομικής πολιτικής, την παρακολούθηση συγκεκριμένων δεικτών, τη βελτίωση των παρεμβάσεων στις αγορές συναλλάγματος για το ΕΝΣ και στο μηχανισμό χορήγησης πιστώσεων, ώστε να αντισταθμιστεί το ενδεχόμενο ευρύτερων κερδοσκοπικών κινήσεων λόγω της απελευθέρωσης στις κινήσεις κεφαλαίων (Επιτροπή Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων 1989).

Ωστόσο, θα πρέπει να σημειωθεί η έλλειψη σημαντικής σύγ-

κλισης ανάμεσα στις χώρες-μέλη στο δημοσιονομικό τομέα, σε αντίθεση με την επιτυχία της σύγκλισης στο νομισματικό τομέα, καθώς εξακολουθούν να υπάρχουν σημαντικές ανισοροπίες σε ότι αφορά τα δημόσια οικονομικά.

Όμως η Επιτροπή Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (1989) παρατηρεί ότι η μεγαλύτερη νομισματική σύγκλιση, σε συνδυασμό με τα δημοσιονομικά ελλείματα, υπονοεί ότι η χρηματοδότηση αυτών των ελλειμάτων με νομισματικά μέσα έχει μειωθεί.

Ταυτόχρονα η λειτουργία του ΕΝΣ συνδέεται με την πραγματοποίηση μεγαλύτερων ρυθμών ανεργίας στις χώρες-μέλη που συμμετέχουν σε σχέση με εκείνες που δεν λαμβάνουν μέρος σ' αυτό. Ας σημειωθεί, ωστόσο, ότι πολλές από τις χώρες που συμμετέχουν στις συναλλαγματικές συμφωνίες του ΕΝΣ βρίσκονταν σε ασθενή θέση, με υψηλούς ρυθμούς πληθωρισμού, όταν άρχισε να λειτουργεί το ΕΝΣ. Η παραμονή τους σ' αυτό απαίτησε σημαντικές προσπάθειες οικονομικής προσαρμογής, τις οποίες, συχνά, οι χώρες επιθυμούσαν. Επομένως, αυτό το επιχείρημα για να απαντηθεί επαρκώς και για να εξαχθεί αν το ΕΝΣ συμβάλλει ή δεν συμβάλλει σημαντικά στην ανάπτυξη, θα πρέπει να εξεταστεί η περίοδος που έρχεται, καθώς, τώρα, σχεδόν όλες οι χώρες-μέλη του ΕΝΣ ξεκινούν από χαμηλούς ρυθμούς πληθωρισμού. Μακροπρόθεσμα, εφ' όσον η συναλλαγματική σταθερότητα προωθείται, η απάντηση πρέπει να είναι ότι το ΕΝΣ οδηγεί σε περισσότερη ανάπτυξη, αν ληφθούν υπόψη τα επιχειρήματα της νομισματικής ενοποίησης. Η τάση για δημιουργία ανεργίας στο ΕΝΣ συχνά χρησιμοποιείται από τη Μεγάλη Βρετανία ως το βασικό επιχειρή-

ρημα για τη μη συμμετοχή της στις συναλλαγματικές συμφωνίες του ΕΝΣ. Συνδέεται με το γενικότερο θέμα της συντηρητικής πολιτικής της ΟΔ Γερμανίας, η οποία πάντοτε θέτει ως πρώτο οικονομικό στόχο την καταπολέμηση του πληθωρισμού. Από την άλλη πλευρά, οι υπόλοιποι εταίροι του ΕΝΣ, οι οποίου έχουν υψηλότερους ρυθμούς πληθωρισμού, τεινουν να χάνουν σε ανταγωνιστικότητα ενάντια στην ΟΔ Γερμανίας. Ταυτόχρονα, η πίεση στην τελευταία να επεκτείνει την οικονομία της, έχει, τελευταία, μειωθεί από την επιτυχία της να συνεχίζει να αυξάνει τις εξαγωγές της προς τους κοινοτικούς της εταίρους.

Γ' ΜΕΡΟΣ: ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

1. Η ΑΥΞΗΣΗ ΤΟΥ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

1.1. Η διάρθρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα αντιμετωπίζει δύο χρόνια διαρθρωτικά προβλήματα.

α) Το ολιγοπωλιακό χαρακτήρα όπου δύο μόνο από τις μεγαλύτερες τράπεζες η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος και η Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος, κατέχουν το 80%-85% περίπου των καταθέσεων ή χορηγήσεων.

Έτσι το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα παρουσιάζει έναν από τους μεγαλύτερους βαθμούς συγκέντρωσης (CONCENTRATION) τόσο στην Κοινότητα όσο και σε παγκόσμια κλίμακα.

β) Την εκτεταμένη παρέμβαση του κράτους στον τραπεζικό τομέα εφ' όσον ο κύριος μέτοχος των τραπεζών, που κατέχουν το μεγαλύτερο μέρος της αγοράς, είναι το δημόσιο. Η κρατική παρέμβαση ενισχύεται με το διορισμό των διοικητικών συμβουλίων και με τις οδηγίες που αφορούν την πιστωτική πολιτική, κ.τ.λ. που προέρχονται κυρίως από τις εκάστοτε κυβερνήσεις.

Το κρίσιμο ερώτημα που θέτει για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα η χρηματοοικονομική ενοποίηση του 1992 είναι: Σε ποιό βαθμό είναι δυνατό να διατηρηθεί η αυτή διάρθρωση και οι ισχύουσες μορφές λειτουργίας. Με άλλα λόγια είναι δυνατόν, κάτω από τις διαγραφόμενες ανταγωνιστικές συνθήκες οι μεγάλες κρατικές ελληνικές τράπεζες να διατηρήσουν το υπάρχον τμήμα της αγοράς;

1.1.1.0 ολιγοπωλιακός χαρακτήρας

Παρακάτω θα εξετάσουμε τους λόγους για τους οποίους η πορεία προς την χρηματοοικονομική ενοποίηση της Κοινότητας, θα θέσει σε αμφισβήτηση τον ολιγοπωλιακό χαρακτήρα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος καθώς και την εκτεταμένη κρατική παρέμβαση.

α) Η πλήρης απελευθέρωση της κίνησης των κεφαλαίων και των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών αποτελεί τον κυριότερο παράγοντα που θα συντείνει στις μεταβολές της διάρθρωσης του ελληνικού τραπεζοπιστωτικού συστήματος. Γιατί είναι εύλογο και σε μεγάλο βαθμό εδραιωμένο και στην οικονομική θεωρία με την κατάργηση των συναλλαγματικών περιορισμών, τα κεφάλαια θα έχουν την τάση να μετακινηθούν στις τοποθετήσεις εκείνες που είναι πιο προσοδοφόρες, είτε στο εσωτερικό είτε στο εξωτερικό. Το 1992 ο Έλληνας αποταμιευτής θα είναι ελεύθερος να ανοίξει λογαριασμό σ' οποιαδήποτε Τράπεζα της Κοινότητας και να πραγματοποιήσει τις τοποθετήσεις του στους τίτλους της επιλογής του.

Είναι γνωστό ότι η κυριότερη λειτουργία των μεγάλων ελληνικών τραπεζών συνίσταται στη συλλογή των καταθέσεων και στη χορήγηση δανείων. Παράλληλα, διάφοροι λόγοι (θεσμικοί, φορολογικοί, έλλειψης κινήτρων, νοοτροπίας αποταμιευτών κ.λ.π) δυσχεραίνουν ακόμα περισσότερο τις τοποθετήσεις στο χρηματιστήριο και σε τίτλους.

Είναι εύλογο ότι αν δεν ληφθούν τα κατάλληλα μέτρα, ένα μεγάλο ποσοστό της "κύριας ύλης" των τραπεζικών εργασιών των

μεγάλων δημοσίων τραπεζών, δηλαδή οι καταθέσεις, μπορεί να μεταφερθούν σε άλλες τράπεζες είτε ιδιωτικές είτε του εξωτερικού που μπορούν να προσφέρουν επικερδείς ευκαιρίες τοποθέτησης και καλύτερη ποιότητα υπηρεσιών.

β) Η αύξηση του ανταγωνισμού και η αλλοίωση του ολιγοπωλιακού χαρακτήρα θα προέλθει κυρίως από το γεγονός ότι η τεχνολογία και η εφαρμογή της κοινοτικής πολιτικής καταλύει τα εμπόδια (θεσμικά, γραφειοκρατικά, κόστους) για την διείσδυση των κοινοτικών τραπεζών και στην ελληνική αγορά.

Βέβαια ο βαθμός και η μορφή της διείσδυσης των κοινοτικών τραπεζών θα εξαρτηθεί και από πολλούς άλλους παράγοντες, κυρίως το ήπιο πολιτικοοργασιακό κλίμα και τις προοπτικές οικονομικής ανάπτυξης της χώρας. Είναι ενδεικτικό ότι, μολονότι στην παραμονή της ένταξης της Ελλάδας είχαν διατυπωθεί απόψεις για "μαζική εισροή αλλοδαπού τραπεζικού κεφαλαίου", τα αποτελέσματα των ετών 1981-1988 δείχνουν πως σε ελάχιστες περιπτώσεις ξένες (κοινοτικές ή μη τράπεζες) εγκαταστάθηκαν στην Ελλάδα.

Αντίθετα σε λίγες περιπτώσεις υπήρξε και αποεπένδυση εκ μέρους ξένων τραπεζών οι οποίες μετέφεραν τις δραστηριότητες τους σε άλλες χώρες.

Είναι γνωστό ότι πολλές από τις ξένες τράπεζες υπερτερούν των ελληνικών τραπεζών σε στελέχη και τεχνολογικές επενδύσεις ενώ παράλληλα έχουν την δυνατότητα να προσφέρουν στην ελληνική αγορά, μετά τη σχετική προσαρμογή, τραπεζικές υπηρεσίες που έχουν ήδη δοκιμαστεί σε άλλα τραπεζικά κέντρα.

Οι παραπάνω παράγοντες μαζί με μια σειρά άλλων παραμέτρων που θα επιβάλλει η κοινοτική πολιτική (επάρκεια κεφαλαίων, μεγάλα χρηματοδοτικά ανοίγματα, περιορισμός των συμμετοχών των τραπεζών σε μη τραπεζικές επιχειρήσεις), θα δημιουργήσει τεράστιες πιέσεις που θα συντείνουν στην μεταβολή της τρωινης διάρθρωσης της τραπεζικής αγοράς. Είναι π.χ. ενδεχόμενο μερικές από τις μεγάλες κρατικές τράπεζες να παραιτηθούν από κάποιες συμμετοχές. Υπάρχει επίσης το ενδεχόμενο της συγχώνευσης μικροτέρων τραπεζών ή της συμμετοχής ξένων τραπεζών σε ελληνικές. Το μέγεθος μιας τράπεζας δεν είναι A PRIORI ένας καθοριστικός παράγοντας ανταγωνισμού και επιβίωσης. Π.χ. Τράπεζες που στα πλαίσια μιας εγχώριας αγοράς είναι μεγάλων διαστάσεων στα πλαίσια μιας ενοποιημένης αγοράς μεταβάλλονται σε τράπεζες μικρομεσαίου μεγέθους.

1.1.2. Η παρέμβαση του Δημοσίου στον τραπεζικό τομέα.

Δεν εμπίπτει στα πλαίσια αυτής της μελέτης η ανάλυση του ιστορικού της διεύρυνσης του δημοσίου ελληνικού τραπεζικού τομέα. Λόγοι ιστορικοί, πολιτικοί, οικονομικοί και κάποτε προσωπικοί, συνέβαλαν στην υπερβολική διεύρυνσή του. Είναι χαρακτηριστικό ότι ο δημόσιος τραπεζικός τομέας εκφράζει πιο εύγλωτα από οποιονδήποτε άλλον οικονομικό τομέα τα κύρια διαρθρωτικά προβλήματα της οικονομίας μας. Στη χώρα μας χρησιμοποιείται πρωτίστως ως ο κύριος μοχλός της οικονομικής πολιτικής οποιασδήποτε κυβέρνησης. Παράλληλα όμως με τις άθροες προσλήψεις ήταν και το κυριότερο μέσο διευκόλυνσης κομματι-

κών σκοπιμοτήτων. Ο διορισμός των διοικήσεων των τραπεζών στάθηκε πάντα η πάγια πολιτική κάθε κυβέρνησης. Η ανάληψη του βάρους των, λεγόμενων προβληματικών επιχειρήσεων κυρίως, από τον δημόσιο τραπεζικό τομέα-επιβάρυνε ακόμα περισσότερο το ρόλο του στα τελευταία χρόνια. Αυτή τη στιγμή το κρίσιμότερο ερώτημα είναι εάν το τραπεζικό σύστημα θα συνεχίσει να τροφοδοτεί τα ελλείματα του δημοσίου.

Ο ρόλος του δημοσίου απέναντι στον τραπεζικό τομέα είναι οπωσδήποτε ο πλέον αστάθμιστος παράγοντας. Μέχρι στιγμής δεν έχει εκπονηθεί καμία μελέτη ούτε υπάρχει σαφής πολιτική δήλωση σχετικά με τους κανόνες λειτουργίας μεταξύ των δημοσίων τραπεζών και των ασφαλιστικών τους επιχειρήσεων ούτε ποια θα είναι η πολιτική για τις επίχορηγήσεις που δίνονται μέσω των τραπεζών.

Είναι βέβαιο ότι μέσα στα επόμενα χρόνια θα απαιτηθεί μια σαφής και νομοθετικά κατοχυρωμένη οριοθέτηση του ρόλου του κράτους έναντι του δημοσίου τραπεζικού τομέα (διορισμός διοικήσεων, μισθοδοσία κ.τ.λ.).

Κρίσιμης σημασίας παραμένει πάντα το θέμα της στάσης απέναντι στην απελευθέρωση της κίνησης των κεφαλαίων που σε τελευταία ανάλυση είναι θέμα πολιτικής απόφασης. Είναι γνωστό και αποδεικνύεται από την ελληνική εμπειρία ότι οι περιορισμοί στην κίνηση των κεφαλαίων έχουν πολλά αρνητικά αποτελέσματα και μπορούν να δημιουργήσουν μια σειρά διαταράξεων του ανταγωνισμού π.χ. είναι γνωστό από την υποτίμηση της δραχμής το 1985 και υπό καθεστώς συναλλαγματικών περιο-

ρισμών ότι οι καταναλωτές στράφηκαν στην αγορά διαρκών καταναλωτικών αγαθών, που παρουσιάστηκαν ως οι καλύτερες εναλλακτικές λύσεις, αλλά που βέβαια σε καμία περίπτωση δεν αποτελούν παραγωγικές επενδύσεις και βέβαια παράλληλα αυξάνουν τις εισαγωγές και μειώνουν τα επιδιωκόμενα αποτελέσματα της υποτίμησης. Παράλληλα η ελληνική εμπειρία αλλά και άλλες εμπειρίες απέδειξαν ότι οι συναλλαγματικοί περιορισμοί θέτουν προβλήματα εφαρμογής εφόσον είναι εξαιρετικά δύσκολο να ελεγχθούν οι υπερτιμολογήσεις.

Η απελευθέρωση των κεφαλαίων θα κρίνει οπωσδήποτε τις αντοχές της ελληνικής οικονομίας εφόσον θα αποτελέσει την καθοριστική δοκιμασία. Παράλληλα όμως θα είναι και η λυδία λίθος των εξελίξεων που αφορούν το ρόλο του δημοσίου και του δημοσίου τραπεζικού τομέα.

1.2. Στρατηγικές επιλογές των ελληνικών τραπεζών το 1992

Η Ενιαία Τραπεζική Αγορά του 1992 προϋποθέτει για τις ελληνικές τράπεζες μια αναθεώρηση της στρατηγικής τους. Γιατί η αύξηση του ανταγωνισμού στην εγχώρια αγορά και η προοπτική της ανοικτής κοινοτικής αγοράς, απαιτούν έγκαιρη απάντηση σε μια σειρά στρατηγικών διλημάτων. Είναι εύλογο ότι ούτε η ανάλυση ούτε η προσέγγιση μπορεί να είναι η ίδια για ολόκληρο το φάσμα των ελληνικών τραπεζών.

Μερικά απ' αυτά τα διλήμματα είναι:

α) Οι Ελληνικές τράπεζες θα πρέπει να μετατραπούν σε τράπεζες "γενικών συναλλαγών" (UNIVERSAL BANKS) ή σε τράπεζες ειδικευμένες σε ορισμένα μόνο προϊόντα.

- β) Για να μπορέσουν να επιβιώσουν θα πρέπει ή όχι να συνάψουν συνεργασίες με τράπεζες και άλλα χρηματοδοτικά ιδρύματα άλλων χωρών;
- γ) Το σημερινό τους μέγεθος επαρκεί για την αντιμετώπιση του αυξανόμενου ανταγωνισμού στην εγχώρια αγορά ή θα πρέπει να προσφύγουν σε συγχωνεύσεις-εξαγορές;
- δ) Ποια θα πρέπει να είναι η νέα προσέγγιση για την "μοιραία έλξη" μεταξύ τραπεζών και ασφαλιστικών επιχειρήσεων. Πως θα μετατραπεί μια επιζήμια σχέση σε δυναμική συνεργασία;
- ε) Ποιές από τις ελληνικές τράπεζες θα υλοποιήσουν την φιλοδοξία τους να επεκταθούν έγκαιρα και σε ξένες αγορές διεθνώς;
- στ) Ποιά πορεία θα χαράξουν οι δημόσιες τράπεζες και οι αρμόδιες αρχές; Είναι η ιδιωτικοποίηση πάντα μια λύση;
- ζ) Τέλος το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα θα πρέπει να παραμείνει "εσωστρεφές" ελληνοκεντρικό ή να αναπτύξει τις προϋποθέσεις εκείνες που θα του εξασφαλίσουν μεγάλη περιφερειακή εμβέλεια και θα το καταστήσουν για διάφορες συναλλαγές σε μια Μεσόγειο με έντονο ανταγωνισμό;

1.2.1 Τράπεζα γενικών συναλλαγών ή ειδικευμένα πιστωτικά ιδρύματα

Είναι γεγονός ότι στα τελευταία χρόνια στα περισσότερα τραπεζικά συστήματα παρατηρείται η τάση της "από-εδειδίκευσης" (DESPECIALISATION) των τραπεζικών εργασιών ή η τάση προς τη λεγόμενη "τράπεζα γενικών συναλλαγών" (UNIVERSAL BANK) δηλαδή τράπεζα που προσφέρει ένα ευρύτατο φάσμα χρηματοοικονομικών υπηρεσιών (τραπεζικών) και υπηρεσίες σε τίτλους.

Η επιλογή ανάμεσα σε αυτήν την μορφή τραπεζικών εργασιών ή την ειδίκευση θα είναι ένας από τους καθοριστικούς παράγοντες της στρατηγικής για το 1992.

Το θέμα της επιλογής θα είναι πιο έντονο σε τραπεζικά συστήματα που γνωρίζουν τον παραδοσιακό και νομοθετικό διαχωρισμό μεταξύ εμπορικών τραπεζών και τραπεζών επενδύσεων, όπως των ΗΠΑ, στα οποία οι κλασικές εμπορικές τράπεζες θέλουν να διεισδύσουν στις εργασίες σε τίτλους.

Ορισμένα τραπεζικά συστήματα (όπως το γερμανικό) έχουν επιλέξει από πολλά χρόνια την "τράπεζα γενικών συναλλαγών". Έτσι μια ολόκληρη σειρά υπηρεσιών (τραπεζικών, χρηματιστηριακών και άλλων), παρέχονται ευχερέστερα και φθηνότερα από μια και μόνη τράπεζα, πράγμα που διευκολύνει κυρίως τις εργασίες μεγάλων εταιριών που είναι και οι αποδέκτες αυτών των υπηρεσιών. Τέτοιας μορφής τράπεζες, λόγω του πυκνού δικτύου υποκαταστημάτων τους, συλλέγουν αποταμιεύσεις και προωθούν την αγορά τίτλων επενδύσεων.

Ο τύπος της τράπεζας "γενικών συναλλαγών" έχει υιοθετηθεί από πολλές τράπεζες ορισμένων χωρών π.χ. Ελβετίας, γιατί προσφέρει τα πλεονεκτήματα της σύναψης μιας διαρκούς σχέσης μεταξύ των πελατών. Η επιλογή επίσης πωλήσεων μεγάλου φάσματος υπηρεσιών που προσφέρει, ενισχύει την καθαρή αξία της πελατειακής σχέσης. Έτσι, εφ' όσον οι τράπεζες αυτού του τύπου έχουν ευρεία βάση κερδών είναι επόμενο ότι θα έχουν και μεγαλύτερη σταθερότητα κερδών.

Το θέμα της επιλογής μεταξύ μιας τράπεζας γενικών συναλλαγών και των ειδικευμένων πιστωτικών ιδρυμάτων, έχει ευρύτερες επιπτώσεις για τις τράπεζες και τις αρμόδιες αρχές αρκετών ευρωπαϊκών χωρών, π.χ. τα ταχυδρομικά ταμειυτήρια θα πρέπει να περιορισθούν στην παροχή των παραδοσιακών υπηρεσιών (συλλογή καταθέσεων αποταμιευτών) ή θα πρέπει να διευρύνουν τις υπηρεσίες τους προσεγγίζοντας περισσότερο στις υπηρεσίες των εμπορικών τραπεζών; Χρειάζεται όντως, νέα, ειδικευμένα, πιστωτικά ιδρύματα για τη χορήγηση στεγαστικής πίστης και για τη χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων ή μήπως οι υπάρχουσες εμπορικές τράπεζες μπορούν να καλύψουν αυτή την ανάγκη; Έτσι για τις χώρες όπου το δίκτυο των τραπεζικών υποκαταστημάτων δεν έχει φθάσει τη μέγιστη πυκνότητα του, μήπως θα είναι προτιμότερο να επιτραπεί σε ειδικευμένα πιστωτικά ιδρύματα (ταχυδρομικά ταμειυτήρια και κτηματικές τράπεζες) να προσφέρουν μεγαλύτερη έκταση υπηρεσιών που θα αυξήσει τον ανταγωνισμό και τη συνολική επάρκεια της λιανικής τραπεζικής αγοράς;

Μολονότι οποιαδήποτε πρόγνωση για το μέλλον των ειδικευμένων χρηματοδοτικών οργανισμών όπως και για το μελλοντικό ρόλο των χρηματοδοτικών ομίλων, είναι πολύ δύσκολη, η εκτίμηση κάθε τράπεζας ή των αρμόδιων αρχών και κυβερνήσεων διαφοροποιείται κατ'ανάγκη ανάλογα με το χρηματοπιστωτικό σύστημα κάθε χώρας και των διεθνών επιλογών του. Μπορεί να λεχθεί ότι τα χρηματοδοτικά ιδρύματα που θα συνεχίσουν να προσφέρουν εξειδικευμένες υπηρεσίες, θα διατηρήσουν και εν-

δεχομένως θα βελτιώσουν, τη θέση που κατέχουν στην αγορά υπό τη βασική προϋπόθεση ότι θα πραγματοποιήσουν έγκαιρα τις σωστές επιλογές. Οι εξειδικευμένες τράπεζες, όπως και τα άλλα εξειδικευμένα χρηματοδοτικά ιδρύματα, διαθέτουν ορισμένα συγκριτικά πλεονεκτήματα σε σχέση με τις μεγάλες τράπεζες, τις ειδικές πελατειακές σχέσεις μεταξύ τοπικών τραπεζών και μικρών επιχειρήσεων ή διαθέτουν ειδικές γνώσεις ορισμένων αγορών ή ορισμένων οικονομικών κλάδων (ενέργεια, ναυτιλία).

Εξίσου σημαντικό που θα αποβεί σε όφελός τους είναι η τάση "προσωποποίησης" των τραπεζών και χρηματοδοτικών υπηρεσιών που μπορούν συνήθως να προσφέρουν οι εξειδικευμένες τράπεζες. Από την άλλη πλευρά, φαίνεται πως μόνο ορισμένες μεγάλες τράπεζες (MEGABANKS) θα επικρατήσουν σε κάθε εθνική αγορά και φυσικά και στην ευρωπαϊκή αγορά. Είναι προφανείς οι φιλοδοξίες των μεγάλων γερμανικών τραπεζών που ενώ δεσπόζουν ήδη στον ευρωπαϊκό χώρο θα προσπαθήσουν να εκμεταλλευτούν ακόμη περισσότερο το μεγάλο πλεονέκτημα που τους προσφέρει η ισχυρή εγχώρια τραπεζική αγορά τους και η ποροπτική μιας ευρείας ενιαίας τραπεζικής αγοράς. Οι γερμανικές όμως τράπεζες αντιμετωπίζουν προς το παρόν ένα βασικό ανταγωνιστικό μειονέκτημα: Την απαγόρευση συμμετοχής τους στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις. Εξίσου σοβαροί ανταγωνιστές θα είναι και οι αγγλικές και οι γαλλικές τράπεζες.

Ένα άλλο θέμα είναι η φορολογία των καταθέσεων που προτείνει η Κοινότητα και μπορεί να έχει τις παρακάτω επιπτώσεις για κάποιες χώρες.

- α) την εκροή καταθέσεων προς τις τράπεζες άλλων κρατών (κοινοτικών ή όχι) όπου ισχύει χαμηλότερη φορολογία
- β) το ενδεχόμενο στροφής των καταθέσεων σε άλλες μορφές τοποθετήσεων π.χ. τίτλους οι οποίοι είτε δεν φορολογούνται, είτε φορολογούνται με χαμηλότερο συντελεστή
- γ) την περίπτωση οι τράπεζες, στην προσπάθειά τους να συγκρατήσουν την πελατεία, να αναγκασθούν να αυξήσουν τα επιτόκια καταθέσεων οπότε αυτό μπορεί να σημαίνει και αύξηση των επιτοκίων δανεισμού. Η εμπειρία άλλων χωρών που επέβαλαν την φορολογία δείχνει ότι σημειώνεται ελάχιστη άνοδος των επιτοκίων.

Δεν μπορούν αυτή τη στιγμή να προβλεφθούν επακριβώς οι επιπτώσεις στις ελληνικές τράπεζες, διότι μεταξύ άλλων εξαρτώνται και από δύο σημαντικούς παράγοντες

- α) Αφ' ενός από την ερμηνεία που θα δοθεί στην Οδηγία η οποία ελπίζεται να υιοθετηθεί. Αν επικρατήσει η ερμηνεία ότι οι χώρες που δεν φορολογούν τις καταθέσεις των κατοίκων τους, μπορούν να διατηρήσουν το ίδιο καθεστώς και μετά τη θέση σε ισχύ της Οδηγίας, τότε δεν υπάρχει κοινοτική υποχρέωση για τη φορολογία των καταθέσεων των Ελλήνων κατοίκων. Είναι όμως προφανές ότι θα φορολογούνται υποχρεωτικά οι καταθέσεις άλλων κοινοτικών κατοίκων που θα βρίσκονται σε λογαριασμούς ελληνικών τραπεζών. Η Οδηγία προβλέπει επίσης ότι δεν υπάρχει υποχρέωση φορολογίας των κατοίκων μη κοινοτικών κρατών, π.χ., ΗΠΑ, Καναδάς, κ.τ.λ. Η Ελλάδα αντιμετωπίζει το θέμα αν οι μετανάστες, π.χ. της Γερμανίας θεωρηθούν ως μη Έλληνες

κάτοικοι, τότε θα πρέπει να φορολογηθούν οι καταθέσεις που έχουν στις Ελληνικές Τράπεζες.

β) Ο δεύτερος παράγων θα ήταν η πολιτική βούληση μιας Κυβέρνησης να επιβάλλει την φορολογία των καταθέσεων.

1.2.2. Συμμαχίες με ελληνικές ή ξένες τράπεζες

Εκτός από την αύξηση της αποδοτικότητας των ελληνικών τραπεζών, μπορεί να υπάρχει κάποια εναλλακτική λύση στη σύναψη "φιλικών συμμαχιών" μεταξύ τους είτε (και αυτό είναι το πιο ενδεχόμενο) με ξένες τράπεζες ή άλλα χρηματοδοτικά ιδρύματα. Η προσέγγιση αυτή επιβάλλεται, σε μεγάλο βαθμό, από το άνοιγμα των τραπεζικών αγορών στην Κοινότητα και από την ανάγκη εξασφάλισης μεγάλων εταιρών χάρη στους οποίους μια τράπεζα θα μπορέσει να αποκτήσει πρόσβαση στο δίκτυο διανομής ή την απαραίτητη τεχνογνωσία, όσον αφορά την παροχή νέων υπηρεσιών ή το συνδυασμό των ήδη προσφερομένων, ή θα μπορέσει να ειδικευτεί σε ορισμένους μόνο τομείς της αγοράς.

1.2.3 Το μέγεθος των τραπεζών

Το μέγεθος των μεγάλων, τουλάχιστον ελληνικών τραπεζών είναι σημαντικό μέσα στα πλαίσια της εγχώριας αγοράς χωρίς αυτό να σημαίνει ότι η σημασία τους θα είναι η ίδια συγκρινόμενη τις αντίστοιχες ευρωπαϊκές.

Ένα από τα κύρια στρατηγικά διλήμματα των αμέσως επόμενων ετών, θα είναι η θέση αυτών των τραπεζών οι οποίες είναι αναγκασμένες να περικόψουν οτιδήποτε δαπάνες επιβαρύνουν το κόστος των προσφερομένων τραπεζικών υπηρεσιών. Με άλλα λό-

για θα πρέπει να προσφύγουν σε συγχωνεύσεις ή να παραμείνουν ως βρίσκονται. Το ερώτημα φαίνεται ν' απασχολεί προς το παρόν τη σχέση και την οργανωτική δομή της Εμπορικής Τράπεζας ως προς την Ιονική.

Ο συνεχής φόβος των περισσότερων τουλάχιστον ευρωπαϊκών τραπεζών είναι η εξαγορά τους με επιθετική προσέγγιση (TAKE-OVER BIDS). Η περίπτωση του Βελγικού HOLDING, SOCIETE GENERALE, αποτέλεσε το έναυσμα μιας σειράς παρόμοιων προσεγγίσεων. Όπως όμως αναφέρθηκε, οι επιθετικές εξαγορές στην Ευρώπη θα είναι αρκετά δύσκολες, ιδίως λόγω του ότι πολλές και ενδιαφέρουσες από πλευράς στόχου, τράπεζες βρίσκονται υπό κρατικό έλεγχο ή το καταστατικό τους δεν ευνοεί την εξαγορά π.χ. συνεταιριστικές Τράπεζες, κ.τ.λ. Είναι επίσης ενδεχόμενο ότι πολλές από τις κυβερνήσεις των κρατών-μελών δεν θα θελήσουν να χάσουν τον έλεγχό τους πάνω σε κρατικές τράπεζες ή να δουν μεγάλες ιδιωτικές τράπεζες να ελέγχονται από ξένα συμφέροντα. Αυτή θα είναι κατά πάσα πιθανότητα και η θέση οποιασδήποτε ελληνικής κυβέρνησης. Παράλληλα όμως δεν αποκλείεται ορισμένες ελληνικές, ιδιωτικές, τράπεζες να επιδιώξουν την συμμετοχή άλλων τραπεζών στο κεφάλαιό τους π.χ. Τράπεζα Πίστεως.

1.2.4. Τράπεζες και ασφαλιστικές επιχειρήσεις

Η διείσδυση των τραπεζών στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις είναι ένα φαινόμενο που αναπτύσσεται με έντονο ρυθμό τις τελευταίες δεκαετίες. Ο τραπεζικός και ο ασφαλιστικός τομέας παρουσιάζουν το φαινόμενο μιας σχεδόν φυσικής γειτνίασης. Απευθύνονται και οι δυο στον καταναλωτή υπό μορφή προϊόντων

υπηρεσιών.

Οι τράπεζες έχουν ιδιαίτερη τάση να διεισδύσουν σ' αυτόν τον τομέα που παρουσιάζει σημαντικές δυνατότητες ανάπτυξης π.χ. η CITIBANK είχε υπολογίσει το 1985 ότι η παγκόσμια αγορά ασφάλισης περιουσιών και ζημιών-εξαιρουμένης της ασφάλισης ζωής-κάλυπτε περίπου το 24% της παγκόσμιας αγοράς ασφάλισης που έφθανε τα 500 δισ.δολ.

Παράλληλα η ασφάλιση προσφέρει μεγαλύτερα κέρδη με λιγότερα στοιχεία ενεργητικού απ' ότι ο τραπεζικός τομέας. Τέλος η ασφάλιση-και ιδιαίτερα η προσωπική-απευθύνεται στον καταναλωτή ακριβώς όπως και η προσφορά τραπεζικών υπηρεσιών. Με άλλα λόγια υπηρεσίες προϋποθέτουν παρόμοιο τύπο προώθησης και επαφών.

Οι δύο αυτοί τομείς προϋποθέτουν παρόμοιες επιχειρησιακές λειτουργίες και ικανότητες παροχής όπως:

- Κατανόηση των αναγκών του πελάτη, εκτίμηση του αναλαμβανόμενου κινδύνου, ανάπτυξη των κατάλληλων υπηρεσιών και λύσεις για την αντιμετώπιση των αναγκών και κάλυψη των κινδύνων.
- Διαχείριση και επένδυση των χρηματοοικονομικών πόρων. Η συνεχής επένδυση των μεγάλων CASH FLOWS, που σωρεύει ο ασφαλιστικός τομέας λόγω των πρακτικών διατήρησης αποθεματικών, είναι καίριας σημασίας.
- Διαδικασίες που αφορούν τη ροή χαρτιών και ηλεκτρονικών διαδικασιών που αφορούν ένα συμβόλαιο, δάνεια, εμπορία τίτλων, καταβολή τόκων, ασφαλίσεων και σχετικές πληροφορίες.
- Διαχείριση των στοιχείων του παθητικού. Η ουσιαστική διαφο-

ρά που υπάρχει μεταξύ των δύο τομέων, αφορά το βαθμό πιθανότητας, η πρόβλεψη των γεγονότων τα οποία επιφέρουν την ανάγκη καταβολής, π.χ. ασφαλιστική αποζημίωση, έκπτωση τραπεζικής εγγύησης.

-Τέλος, υπάρχουν συναφείς υποχρεώσεις τήρησης κανόνων, π.χ. για τις τράπεζες η επάρκεια κεφαλαίων και για τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις, τα αποθεματικά.

Πιο συγκεκριμένα η κοινοτική νομοθεσία που αφορά τις τράπεζες και τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις, καθιστά υποχρεωτικό το διαχωρισμό μεταξύ των ευκαιριών αυτών στο επίπεδο της παραγωγής. Με άλλα λόγια σύμφωνα με το κοινοτικό δίκαιο, η παραγωγή της ασφάλισης (ανάληψη ασφαλιστικών κινδύνων) πρέπει να πραγματοποιείται μόνο από ασφαλιστικές επιχειρήσεις και όχι από τράπεζες. Όμως οι ρυθμίσεις αυτές δεν απαγορεύουν σε μια τράπεζα να προσφέρει, μέσω του δικτύου των υποκαταστημάτων της, ασφαλιστικά συμβόλαια.

Τη δυνατότητα αυτή της κοινοτικής νομοθεσίας και συνάμα τα τεράστια οφέλη που θα ακολουθήσουν, σκοπεύουν να εκμεταλλευτούν πολλές μεγάλες ευρωπαϊκές τράπεζες π.χ. DRESNER BANK καθώς και οι μεγάλες αμερικάνικες, όπως π.χ. η CITIBANK, οι οποίες λειτουργούν στην Ευρώπη μ' ένα εκτεταμένο δίκτυο τραπεζικών υποκαταστημάτων.

Το θέμα των σχέσεων μεταξύ των κρατικών τραπεζών και των ασφαλιστικών επιχειρήσεων εξετάστηκε προηγουμένως όπου τονίστηκε ότι η νομοθεσία και οι πρακτικές που ακολουθούνται μέχρι σήμερα βάσει του Ν. 1256/82 αντίκεινται στην κοινοτική

νομοθεσία και θα πρέπει να εξαλειφθούν στο άμεσο μέλλον εφόσον έχει εκδοθεί γι' αυτό το σκοπό και η σχετική Απόφαση του ΔΕΥρ, κ.

Εκτός όμως από την νομική αυτή οπτική γωνία, το θέμα παρουσιάζει νέο, σημαντικό, ενδιαφέρον στην προοπτική της ενιαίας αγοράς του 1992. Η όλη αντίληψη της θέσης των κρατικών τραπεζών για την ανάμειξή τους στις ασφαλιστικές εργασίες, βασίστηκε στο "οιονεί μονοπώλιο" των τραπεζών αυτών για τη χορήγηση πίστης και ως επακόλουθο στη δυνατότητά τους να ασκούν πίεση στην πελατεία τους για να ασφαλισθεί στις θυγατρικές τους ασφαλιστικές επιχειρήσεις. Είναι ερευνητέο και συζητήσιμο κατά πόσο η πρακτική αυτή προσέφερε τα αναμενόμενα αποτελέσματα από τη στιγμή που οι περισσότερες από τις κρατικές επιχειρήσεις (ασφαλιστικές), τα τελευταία χρόνια, παρουσιάζουν σημαντικά ελλείματα.

Είναι όμως γεγονός ότι η απελευθέρωση που θα προκύψει από απελευθέρωση της κίνησης των κεφαλαίων και την ενιαία τραπεζική αγορά, θα καταργήσει στην πράξη την "οιονεί-μονοπωλιακή" δυνατότητα των κρατικών τραπεζών να επιβάλλουν τους όρους τους όσον αφορά τις ασφαλιστικές εργασίες, εφόσον ο πελάτης τους εύκολα θα μπορεί ν' απευθύνεται για δάνειο σε μια σειρά τραπεζών ελληνικών και ιδιαίτερα κοινοτικών.

Η συνέχιση της πρακτικής αυτής θα έχει καταστρεπτικές επιπτώσεις, ιδιαίτερα για τις δημόσιες ασφαλιστικές επιχει-

ρήσεις που έχουν συνηθίσει σ'ένα περιβάλλον πλαδαρού προστατευτισμού και κατά συνέπεια θα είναι ανίκανες ν' ανταποκριθούν σ' οποιαδήποτε μορφή ανταγωνισμού που επιβάλλει η ανοιχτή αγορά.

Οι ελληνικές τράπεζες και οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις θα πρέπει να εκμεταλλευθούν στο μεγαλύτερο δυνατό βαθμό, τις συνεργασίες που προσφέρει η θεσμική και ουσιαστική κατάργηση των φραγμών μεταξύ των τύπων των ιδρυμάτων και των υπηρεσιών του χρηματοδοτικού τομέα.

Ιδιαίτερα, η σχέση μεταξύ των δημοσίων τραπεζών και ασφαλιστικών επιχειρήσεων θα πρέπει να μετατραπεί από σχέση εφυσουχασμού σε δυναμική συνεργασία όπου π.χ. οι τράπεζες, χωρίς τις γνωστές παράνομες και εκβιαστικές παρεμβάσεις, θα μπορούν να προσφέρουν στην πελατεία τους πραγματικά ανταγωνιστική ασφαλιστική υπηρεσία μιας ή περισσότερων ασφαλιστικών επιχειρήσεων.

Η ευρωπαϊκή και διεθνής εμπειρία αποδεικνύουν ότι οι τράπεζες τα επόμενα χρόνια θα αναπτύξουν σε μεγάλη κλίμακα τις ασφαλιστικές τους δραστηριότητες. Ορισμένοι από τους εμφανέστερους λόγους που οδηγούν προς αυτό είναι ότι:

- Η ασφαλιστική αγορά αναπτύσσεται περισσότερο από την τραπεζική.

- Ένα ευρύ δίκτυο τραπεζικών υποκαταστημάτων και μεγάλη τραπεζική πελατειακή βάση παρέχουν σημαντικό συγκριτικό πλεονέκτημα για την προσφορά ασφαλιστικών υπηρεσιών.

- Τέλος, οι χρηματιστηριακές αγορές σταθμίζουν με μεγαλύτε-

ρη αξία την ασφαλιστική επιχείρηση απ'ότι μια τράπεζα.

Είναι ενδιαφέρον ότι, πρόσφατα στην Αγγλία, μια από τις μεγαλύτερες τράπεζες, η LLOYDS BANK, και μια μεγάλη ασφαλιστική επιχείρηση, η ABBEY-LIFE, συνήψαν συμφωνία για σταυρωτές πωλήσεις (CROSS-SELLING). Έτσι η LLOYDS παίρνει το 57% των μετοχών της ασφαλιστικής επιχείρησης και η ABBEY-LIFE πέντε από τις χρηματοδοτικές υπηρεσίες της τράπεζας.

Η δεύτερη μεγαλύτερη γερμανική τράπεζα η DRESNER έκλεισε συμφωνία αμοιβαίας πώλησης υπηρεσιών με τη μεγαλύτερη ασφαλιστική επιχείρηση της Κοινότητας, της ALLIANZ. Ήδη από το Δεκέμβριο του 1988, η μεγαλύτερη γερμανική τράπεζα, η DENTSCHE BANK, εισχώρησε στις ασφαλιστικές εργασίες. Επίσης μια άλλη γερμανική τράπεζα, η COMMERZBANK, έχει συνάψει συμφωνίες συνεργασίας με τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις στη Γερμανία.

Είναι εύλογο να αναμένεται και η αντίστροφη τάση, δηλαδή ότι και οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις θα προσφύγουν στη δημιουργία τραπεζών, για να αυξήσουν την ανταγωνιστικότητά τους θέση, εκμεταλλευόμενες το φάσμα των δυνατοτήτων που παρέχει ο τραπεζικός τομέας.

1.2.5 Διεθνής φιλοδοξία των ελληνικών τραπεζών

Η επιβίωση σε μια ανοικτή τραπεζική αγορά, όπως αυτή της Κοινότητας του 1992, σημαίνει αφ'ενός μεν ότι οι ελληνικές τράπεζες θα πρέπει να μπορούν να δώσουν με επιτυχία τη μάχη στην εγχώρια αγορά και αφ'ετέρου ότι πρέπει να επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους στις αγορές άλλων κοι-

νοτικών χωρών.

Η "διεθνής φιλοδοξία"-κυρίως των ελληνικών δημόσιων τραπεζών-υπήρξε μέχρι σήμερα αρκετά περιορισμένη. Ορισμένες δημόσιες ελληνικές τράπεζες εγκαταστάθηκαν σε χώρες όπου υπήρχε σημαντικός αριθμός μεταναστών. Έτσι έχουν εγκαταστήσει θυγατρικές ή και υποκαταστήματα στις ΗΠΑ όπου υπάρχει μια ενδιαφέρουσα εθνική αγορά, π.χ. η Εθνική Τράπεζα έχει τη θυγατρική της ATLANTIC BANK, στην πολιτεία της Νέας Υόρκης.

Στα πλαίσια της Κοινότητας, η Γερμανία παρουσιάζει την πιο σημαντική αγορά μεταναστών και γι' αυτό τολόγο ορισμένες ελληνικές τράπεζες όπως: η Εθνική, η Εμπορική, η Κτηματική, έχουν εγκατασταθεί εδώ και αρκετά χρόνια εκεί με σκοπό να εξυπηρετήσουν κυρίως τις ανάγκες της ελληνικής πολιτείας.

Η τραπεζική πολιτική της Κοινότητας για το 1992 προσφέρει νέες δυνατότητες για τις ελληνικές τράπεζες που θα θελήσουν να εκμεταλλευτούν τα αποτελέσματα της ενιαίας τραπεζικής άδειας. Με άλλα λόγια από τη στιγμή που μια ελληνική τράπεζα έχει εντοπίσει μια ενδιαφέρουσα αγορά σ' ένα άλλο κράτος-μέλος θα μπορεί είτε να εγκαταστήσει ένα υποκατάστημα είτε να παράσχει τις υπηρεσίες της χωρίς φυσική εγκατάσταση είτε, βέβαια, να συνάψει διάφορες μορφές συνεργασίας με εγχώριες τράπεζες. Γι' αυτό το σκοπό δεν θα χρειάζεται άδεια στη χώρα υποδοχής εφ' όσον στην ενδιαφερόμενη Τράπεζα θα έχει χορηγηθεί από τις αρμόδιες αρχές (Τράπεζα της Ελλάδας) η έγκριση για τις παρεχόμενες υπηρε-

σίες.

Τα ευεργετήματα όμως της ενιαίας τραπεζικής αδείας θα μπορούν να εκμεταλλευτούν όχι μόνο οι τράπεζες αλλά και οι θυγατρικές τους που είναι χρηματοδοτικά ιδρύματα ,π.χ. εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης που πληρούν τις προϋποθέσεις του άρθρου 16 παρ.2 της Δεύτερης Τραπεζικής Οδηγίας (π.χ.ελέγχονται τουλάχιστον κατά 90% από τη μητρική τράπεζα και υπόκεινται σ'ενοποιημένη εποπτεία).

1.2.6.Η ιδιωτικοποίηση

Σύμφωνα με το Αγγλικό ή το Γαλλικό πρότυπο της ιδιωτικοποίησης,θα μπορούσαν ορισμένα τμήματα ή και ολόκληρες τράπεζες να περάσουν υπό τον έλεγχο μεγάλο αριθμού μετόχων.Πρόκειται για μια βαθύτατα πολιτική επιλογή η οποία θα πρέπει να λάβη υπόψη πολλές παραμέτρους.

Συνήθως στην περίπτωση αυτή,οι κυβερνήσεις(όπως η γαλλική)φροντίζουν να έχουν το έλεγχο με τη διατήρηση μεγάλου πακέτου μετοχών και συγχρόνως να προσφέρουν στους επενδυτές,θεσμικούς ή μεμονωμένους,ένα μεγάλο μέρος των μετοχών τους.

Βέβαια η πρόσφατη εμπειρία των ιδιωτικοποιήσεων έχει αποδείξει ότι σε καμία περίπτωση δεν μπορούν ν'αποτελέσουν μια εξ'ορισμού λύση του προβλήματος της διαχείρισης και λειτουργίας των δημοσίων επιχειρήσεων και ιδιαίτερα των τραπεζών.Χρειάζεται συστηματική μελέτη αφ'ενός μεν της κάθε επιχείρησης χωριστά και αφ'ετέρου των συγκεκριμένων

οικονομικών συνθηκών κάθε χώρας και παράλληλα της διεθνούς οικονομικής συγκυρίας. Βέβαια έχει γίνει πλέον συνείδηση στην πλειονότητα των περισσότερων ευρωπαϊκών και άλλων κρατών, ότι ο τραπεζικός τομέας, εκτός από ελάχιστες περιπτώσεις, θα πρέπει να λειτουργεί βάσει ιδιωτικοοικονομικών κριτηρίων.

Η έκδοση μετοχών των τραπεζών στο ευρύτερο κοινό μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα πρώτον ότι το κράτος αποκομίζει πόρους που είναι ιδιαίτερα χρήσιμοι σε περίπτωση που υπάρχουν δημοσιονομικά ελλείμματα. Δεύτερον καθιστά συμμετόχο σε μια ευρύτερη προσπάθεια εξυγνίασης και εκλογίκευσης το ευρύτερο κοινό, δηλαδή τον κάθε πολίτη, τον κάθε αποταμιευτή. Πρόκειται για το "λαϊκό καπιταλισμό" που προώθησαν τα τελευταία χρόνια ορισμένες φιλελεύθερες κυβερνήσεις. Τρίτον αναγκάζει τις ίδιες επιχειρήσεις, και ιδιαίτερα τις τράπεζες, να βελτιώσουν την απόδοσή τους και να γίνουν ανταγωνιστικές, τόσο σε εθνική όσο και σε διεθνή κλίμακα.

Η ευρωπαϊκή και διεθνής εμπειρία αποδεικνύει ότι το εγχείρημα αυτό θα πρέπει να είναι καλά ζυγοσταθμισμένο.

- Η τράπεζα που θα γίνει αντικείμενο ιδιωτικοποίησης θα πρέπει να έχει προοπτικές ανάπτυξης ώστε να προσελκύσει τους επενδυτές. Μεγάλο ρόλο διαδραματίζει οπωσδήποτε το βάθος της αγοράς στην οποία θα απευθυνθεί η έκδοση μετοχών.

1.4. Οι επιβαλλόμενες επιλογές των ελληνικών τραπεζών

Όπως αναπτύχθηκε προηγουμένως, η χρηματοοικονομική ε-

νοποίηση της Κοινότητας το 1992 και οι διεθνείς τραπεζικές αλλαγές θα μεταβάλουν τα υπάρχοντα δεδομένα και θα αυξήσουν τον ανταγωνισμό στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Το κυριότερο σημείο είναι οι στρατηγικές επιλογές των ελληνικών τραπεζών. Είναι αυτονόητο ότι αυτές δεν μπορεί σε καμιά περίπτωση να είναι οι ίδιες για όλες τις τράπεζες εφ' όσον οι τράπεζες θα πρέπει να εντοπίσουν προσοδοφόρες αγορές ανάλογα με τα υπάρχοντα συγκριτικά τους πλεονεκτήματα. Παρακάτω αναλύονται ορισμένες παράμετροι των επιλογών αυτών που αποτελούν κοινό παρονομαστή μεταξύ των τραπεζών, όπως:

- α) Η ικανοποίηση των αναγκών της πελατείας
- β) Η αύξηση της αποδοτικότητας
- γ) Η αποτελεσματική στελέχωση των τραπεζών
- δ) Οι αναγκαίες επενδύσεις σε τεχνολογία
- ε) Η βελτίωση των συστημάτων ελέγχου των κινδύνων.

1.3.1 Ικανοποίηση των αναγκών της πελατείας

Απαράβατο όρο επιβίωσης και επιτυχίας κάθε επιχείρησης αποτελεί ο έγκυρος εντοπισμός και η ικανοποιητική κάλυψη των αναγκών της πελατείας. Η ανάγκη αυτή γίνεται ακόμα επιτακτικότερη στην προοπτική του 1992 όπου ο αυξανόμενος ανταγωνισμός, η διεϊσδυση νέων κοινοτικών τραπεζών στην εγχώρια αγορά και η προσφορά νέου φάσματος υπηρεσιών θα αναγκάσει, ιδιαίτερα τις ελληνικές τράπεζες, να καταβάλουν μια συστηματική προσπάθεια καλύτερης ικανοποίησης των α-

ναγκών της πελατείας προς την οποία θα ανοίγονται ευρύτερες επιλογές.

Έχει γίνει αποδεκτό ότι η αύξηση του εισοδήματος και η καλύτερη πληροφόρηση των καταναλωτών θα συντείνουν στη μεταβολή και στην αύξηση των απαιτήσεων της πελατείας. Ο ανταγωνισμός στην αγορά των αποταμιευτών θα είναι οξύτατος και δεν θα περιορίζεται μόνο μεταξύ των παραδοσιακών εμπορικών τραπεζών. Αντίθετα υπάρχει μεγάλο ενδεχόμενο ότι στην αγορά θα προσπαθήσουν να διεισδύσουν πολλοί άλλοι χρηματοδοτικοί οργανισμοί (π.χ. ασφαλιστικές επιχειρήσεις ζωής, εταιρίες αμοιβαίων κεφαλαίων, κ.τ.λ.). Θα αλλάξει ακόμα, αναπόφευκτα, η παραδοσιακή σχέση της χρηματοδότησης προς τη βιομηχανία, που θα έχει πια περισσότερες πηγές άντλησης κεφαλαίων.

Βέβαια, οι ξένες τράπεζες που έχουν ως στόχο την ελληνική αγορά, θα πρέπει να προσαρμόσουν τις υπηρεσίες τους στις απαιτήσεις των Ελλήνων καταναλωτών. Γιατί, μολονότι με την ολοκλήρωση της ενιαίας τραπεζικής αγοράς θα εξαλειφθούν τα σημαντικότερα θεσμικά εμπόδια, εξακολουθούν να παραμένουν πάντα μερικά φυσικά εμπόδια για τη προσπέλαση μιας εγχώριας αγοράς. Σ' αυτά κατατάσσονται η γλώσσα, η πολιτιστική πρόοδος, οι εγχώριες καταναλωτικές συνήθειες τις οποίες, κατά τεκμήριο, γνωρίζουν καλύτερα οι εγχώριες τράπεζες.

Στις περισσότερες κοινοτικές αγορές και σε μεγαλύτερο βαθμό στην Ελλάδα—οι εγχώριες τράπεζες διαθέτουν εκτετα-

μένο δίκτυο τραπεζικών υποκαταστημάτων που καλύπτουν περιοχές στις οποίες δεν μπορούν ή δεν έχουν ενδιαφέρον να διεισδύσουν οι ξένες τράπεζες. Τουλάχιστον για την παροχή λιανοπωλικών τραπεζικών υπηρεσιών αυτό συνιστά ένα παράγοντα που οι ελληνικές τράπεζες θα πρέπει να εκμεταλευτούν για να διατηρήσουν τα μερίδια της αγοράς τους. Είναι όμως ευρύτατα αποδεκτό ότι υπάρχει ακόμα ανάγκη και νέων υποκαταστημάτων σε περιοχές όπου οι ανάγκες της πελατείας δεν καλύπτονται επαρκώς.

1.3.2. Η αύξηση της αποδοτικότητας των τραπεζών

Ως προς την αύξηση της αποδοτικότητας δεν υπάρχει για τις ελληνικές τράπεζες εναλλακτική λύση. Είναι αναπόφευκτη για τους ακόλουθους λόγους:

- ο αυξανόμενος ανταγωνισμός που θα προέλθει από άλλες κοινοτικές τράπεζες ή χρηματοδοτικά ιδρύματα που ενδέχεται να συρρικνώσει το τωρινό μερίδιο της αγοράς των ελληνικών τραπεζών
- η εφαρμογή των Οδηγιών που αφορούν την επάρκεια των κεφαλαίων των τραπεζών (ιδία κεφάλαια και συντελεστής φερεγγυότητας), αποτελεί παράγοντα-κλειδί για την επιβίωση των ελληνικών τραπεζών σε μια ανοικτή και ανταγωνιστική τραπεζική αγορά. Οι τράπεζες που δεν θα μπορέσουν να αυξήσουν την αποδοτικότητά τους για να συμμορφωθούν με τα νέα κοινοτικά δεδομένα θα πρέπει να βρουν άλλους τρόπους αύξησης των κεφαλαίων τους, π.χ. εξαγορές, συγχωνεύσεις. Με άλλα λό-

για το νέο ανταγωνιστικό περιβάλλον επιβάλλει και στις ελληνικές τράπεζες-και ιδιαίτερα στις δημόσιες-εκλογίκευση και πειθαρχία στη διαχείριση των χρηματοοικονομικών πόρων τους. Ένα από τα κρίσιμα διλήμματα που θα έχουν να αντιμετωπίσουν θα είναι η προσέγγισή τους απέναντι στις προβληματικές επιχειρήσεις των οποίων τα βάρη έχουν επιφορτισθεί.

1.3.3. Η επαρκής στελέχωση των τραπεζών

Ελάχιστοι αντικειμενικοί παρατηρητές μπορούν να αμφισβητήσουν το γεγονός ότι μια από τις "αχίλλειες πτέρνες" του ελληνικού τραπεζικού συστήματος-όπως και του ασφαλιστικού τομέα-είναι η έλλειψη στελεχών (MANAGERS) υψηλής στάθμης εφάμιλλων εκείνων που διαθέτουν οι τράπεζες των άλλων κοινοτικών κρατών με τις οποίες οι ελληνικές θα πρέπει να συναγωνισθούν στην ενιαία τραπεζική αγορά του 1992.

Είναι επίσης ευρύτερα γνωστό ότι ο δημόσιος κυρίως χαρακτήρας, των μεγαλύτερων ελληνικών τραπεζών, τις εμποδίζει-τουλάχιστο προς το παρόν-να αναπτύξουν εκείνα τα στοιχεία που απαιτεί το νέο ανταγωνιστικό περιβάλλον. Οι πάντες συμφωνούν ότι οι δημόσιες τράπεζες δεν μπορούν να αποτελούν αντικείμενο ικανοποίησης των κομματικών αναγκών της κάθε κυβέρνησης, ιδιαίτερα με τις αθρόες προσλήψεις που δεν συντελούνται πάντα σύμφωνα με τα επαγγελματικά εχέγγυα που διαθέτουν συνήθως τα διευθυντικά στελέχη των ιδιωτικών τραπεζών.

Στον τομέα της στελέχωσης θα πρέπει να ενταθεί η προ-

σπάθεια των ελληνικών τραπεζών αφ' ενός μεν να προσελκύσουν διευθυντικά στελέχη με διεθνή εμπειρία και αφ' ετέρου να ενισχύσουν την εκπαίδευση και μόνιμη επιμόρφωση των άλλων στελεχών. Κρίσιμα θέματα θα είναι η αυξημένη συμμετοχή των στελεχών στη λήψη αποφάσεων και παράλληλα, η αποκέντρωση λήψης αποφάσεων.

Είναι αναπόφευκτο ότι ο ανταγωνισμός και η εισαγωγή της τεχνολογίας θα μεταβάλλουν σε διαφορετικό βαθμό, τις εργασιακές σχέσεις στον τομέα των τραπεζών. Βέβαια τα θέματα των εργαζομένων στις τράπεζες δεν διαφέρουν από εκείνα των εργαζομένων σε άλλους οικονομικούς τομείς που θα είναι επίσης εκτεθειμένοι στον κοινοτικό ανταγωνισμό. Γι' αυτόν τον λόγο θα πρέπει να υπάρχει κοινή αντιμετώπιση στα πλαίσια της ενιαίας τραπεζικής αγοράς.

Η Ευρωπαϊκή Κοινότητα έχει προτείνει μια σειρά μέτρων που εντάσσονται στα πλαίσια της κοινωνικής διάστασης της πολιτικής της για το 1992.

1.3.4. Επένδυση των τραπεζών σε νέες τεχνολογίες

Λίγοι αμφιβάλλουν ότι ένας από τους στρατηγικούς παράγοντες της επιβίωσης των τραπεζών είναι η σωστή τεχνολογική επένδυση. Η εισαγωγή της τεχνολογίας στον τραπεζικό τομέα αποτελεί μια παράμετρο που χρήζει ιδιαίτερης προσοχής από τις ελληνικές τράπεζες. Γιατί από αυτή θα εξαρτηθεί το εύρος, η ποιότητα και η τιμή των υπηρεσιών που θα προσφέρουν.

Η τεχνολογία συντείνει επίσης στην εκλογίκευση και εκσυγχρονισμό των εργασιακών σχέσεων. Η επένδυση σε κατάλληλη τεχνολογία αποτελεί μια στρατηγική απόφαση η οποία συνήθως συνεπάγεται μεγάλο κόστος. Αν και ορισμένες ελληνικές τράπεζες έχουν κάνει σημαντικά βήματα για τον εξοπλισμό τους σε σύγχρονες τεχνολογίες, παραμένουν ακόμα μεγάλα περιθώρια βελτίωσης στις περισσότερες ελληνικές τράπεζες.

1.3.5. Βελτίωση συστημάτων ελέγχου των κινδύνων

Κάτω από την πίεση του ανταγωνισμού-αποτέλεσμα της ενιαίας τραπεζικής αγοράς του 1992-είναι ενδεχόμενο τα διευθυντικά στελέχη των τραπεζών να τείνουν να αναλαμβάνουν μεγαλύτερους κινδύνους για τις τράπεζές τους απ'ότι συμβαίνει μέχρι σήμερα. Γι' αυτό το λόγο θα χρειαστούν συστήματα που θα προειδοποιούν και θα αποτρέπουν τους κινδύνους έγκαιρα, ενώ ταυτόχρονα θα εξασφαλίζουν τον ουσιαστικό έλεγχο του κόστους και ειδικευμένο προσωπικό για την έγκαιρη εντόπιση ανωμαλιών κ.λ.π.

1.4. Η ζήτηση των τραπεζικών υπηρεσιών και ο Έλληνας καταναλωτής

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στα προηγούμενα κεφάλαια εξετάστηκαν αναλυτικά ορισμένες από τις σημαντικότερες παραμέτρους που αφορούν την προσφορά των τραπεζικών υπηρεσιών στην ελληνική αγορά, ιδιαίτερα εν όψει της χρηματοοικονομικής ολοκλήρωσης του 1992. Στα πλαίσια του παρόντος κεφαλαίου θα αναπτυχθούν ο-

ρισμένοι παράγοντες που αναμένεται ότι θα επιδράσουν στη ζήτηση. Πιο συγκεκριμένα θα σκιαγραφηθούν ορισμένα οφέλη (ποσοτικά και ποιοτικά) που θα προκύψουν για τον έλληνα καταναλωτή.

Είναι ευρύτερα αποδεκτό ότι τα οφέλη που θα αποκομίσει ο καταναλωτής με την ολοκλήρωση της ενιαίας τραπεζικής αγοράς έχουν μια "οιωνεί" αξιωματική αξία που δεν έχει αμφισβητηθεί μέχρι σήμερα ούτε στην πρακτική των οργάνων της Κοινότητας, ούτε στην οικονομική θεωρία.

Για μια συστηματική προσέγγιση του θέματος θα εξεταστούν οι παρακάτω παράμετροι:

α) Οι λόγοι που θα συμβάλλουν στη μεγιστοποίηση των κερδών του καταναλωτή.

β) Οι αγορές και οι υπηρεσίες από τις οποίες ο καταναλωτής θα πρέπει να αναμένει μεγαλύτερα οφέλη.

γ) Η κατά προσέγγιση, ποσοτική διάσταση των κερδών που θα προέλθουν για τον καταναλωτή. Στα πλαίσια αυτά εξετάζεται τόσο η μικροοικονομική όσο και η μακροοικονομική πλευρά του θέματος.

δ) Τέλος αναλύονται τα οφέλη και η ποιοτική διάστασή τους, που θα προκύψουν για τον καταναλωτή.

Αν και τις τελευταίες δεκαετίες το φαινόμενο της χρηματοοικονομικής ολοκλήρωσης έχει γίνει αντικείμενο πολλών μελετών, υπάρχουν ακόμη σημαντικές παράμετροι (τόσο μικροοικονομικές όσο και μακροοικονομικές) που χρειάζονται ενδελεχή έρευνα. Ακόμη και οι πρόσφατες μελέτες, που πραγματοποιήθηκαν στα πλαίσια της Έκθεσης της Επιτροπής για "το

κόστος της μη-Ευρώπης" (γνωστής ως Έκθεσης CHECHINNI), δεν αποτελούν παρά μια πρώτη προσέγγιση του ενδιαφέροντος αυτού θέματος.

1.4.1. Λόγοι που θα συντελέσουν στην αύξηση και ζήτηση των τραπεζικών υπηρεσιών.

Χωρίς να επιδιώκεται μια εξαντλητική ανάλυση των λόγων που θα επιφέρουν αύξηση στη ζήτηση των τραπεζικών υπηρεσιών, θα πρέπει, μολαταύτα να θιγούν ορισμένες πλευρές του θέματος.

Η αύξηση της τραπεζικής συνήθειάς του ελληνικού καταναλωτικού κοινού είναι μια από τις αναμενόμενες τάσεις που παρατηρήθηκε και σε άλλα κράτη-μέλη. Είναι εύλογο ότι συμβαδίζει σε μεγάλο βαθμό με την αύξηση του εισοδήματός και την καλύτερη πληροφόρηση των νοικοκυριών που αναζητούν καλύτερες τοποθετήσεις.

Παράλληλα η αύξηση της ζήτησης τραπεζικών υπηρεσιών θα ενταθεί, κυρίως από το γεγονός ότι θα καταργηθούν οι συναλλαγματικοί περιορισμοί και οι ιδιώτες, όπως και οι εταιρίες, θα έχουν τη δυνατότητα αγοράς τραπεζικών υπηρεσιών υπό πλήρεις ανταγωνιστικές συνθήκες από οποιοδήποτε κοινοτικό τραπεζικό ή άλλο χρηματοδοτικό ίδρυμα οπουδήποτε και αν είναι εγκατεστημένο.

Παραδοσιακά οι αποταμιεύσεις εστιάζονται στις καταθέσεις, κυρίως, για τους εξής συγκεκριμένους λόγους:

Πρώτον, γιατί οι τόκοι των τραπεζικών καταθέσεων ήταν

και είναι απαλλαγμένοι από το φόρο εισοδήματος και από οποιονδήποτε άλλο φόρο. Όπως αναπτύσσεται σε άλλο κεφάλαιο, ο παράγοντας αυτός τίθεται κάτω από τη νέα προοπτική της Οδηγίας για τη φορολογία των καταθέσεων.

Δεύτερον, γιατί η ανάπτυξη των κεφαλαιαγορών και του χρηματιστηρίου καθώς και των υπηρεσιών που προσέφεραν οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις υπήρξε περιορισμένη.

Η προοπτική του 1992, με τη δυνατότερη προώθηση από μέρους των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, μεγαλύτερου φάσματος υπηρεσιών-υπηρεσίες που προσελκύουν τις αποταμιεύσεις οι οποίες κατά παράδοση θα τοποθετούνταν σε καταθέσεις-έχει αρχίσει ν'αλλάζει το σκηνικό.

Παράλληλα και η δημιουργία ορισμένων νέων εταιριών αμοιβαίων κεφαλαίων θα προσελκύσει βαθμιαία τμήμα των αποταμιεύσεων.

1.4.2. Νέες τραπεζικές υπηρεσίες για τον καταναλωτή

Παρακάτω θα εξετάσουμε ορισμένες από τις τραπεζικές υπηρεσίες όπου υπάρχει μεγάλο ενδεχόμενο σοβαρής αύξησης του ανταγωνισμού.

A. ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ

Πρόκειται για την αγορά τραπεζικών υπηρεσιών με μεγάλες πιθανότητες αύξησης του ανταγωνισμού για τους ακόλουθους λόγους:

Πρώτον, γιατί με τη θέση σε εφαρμογή της Δεύτερης Τραπεζικής Οδηγίας-και ενδεχομένως της Οδηγίας για την Ευπόθηκη Πίστη-θα απελευθερωθεί η παροχή στεγαστικών δανείων σε διασυννοριακή βάση η οποία σήμερα περιορίζεται κατά κύριο λόγο σε εθνικά μόνο πλαίσια. Στην Ευρωπαϊκή αγορά της ενυπό-

θηκης πίστης υπάρχει μια σειρά τραπεζών ειδικευμένων στην παροχή στεγαστικής πίστης που μπορούν να προσφέρουν στον καταναλωτή ευρύ φάσμα χρηματοδοτικών τεχνικών. Πρόκειται για τις τράπεζες που χαρακτηρίζονται από εθνικές ιδιοκτησίες και είναι εθισμένες στην εξυπηρέτηση της εγχώριας ζήτησης. Σ' αυτές κατατάσσονται οι αγγλικές BUILDING SOCIETIES, οι γερμανικές BANKSPARKASSEN, το γαλλικό CREDIT FONCIER.

Δεύτερον, οι κανόνες επάρκειας κεφαλαίων που θα επιβάλλουν στα κράτη-μέλη οι αντίστοιχες Οδηγίες, ευνοούν τη χορήγηση στεγαστικών δανείων.

Όπως ειπώθηκε, τα "ίδια κεφάλαια" που θα χρειαστεί μια τράπεζα για να υποστηρίξει ένα στοιχείο του ενεργητικού - π.χ. δάνειο - ποικίλλει ανάλογα με τον υποθετικό κίνδυνο ή τη διακύμανση που ενέχει αυτό το στοιχείο του ενεργητικού, ακριβώς για την περίπτωση των δανείων που χορηγούνται για κατασκευές σπιτιών. Οι κανόνες που προβλέπουν οι Οδηγίες, θεωρούν ότι τα στεγαστικά δάνεια για ιδιοκατοίκηση είναι επισφαλή κατά το ήμισυ, απ' ό,τι είναι τα κανονικά δάνεια, ανεξαρτήτως του αν υποστηρίζονται ή όχι από υποθήκη.

Οι δύο παραπάνω λόγοι προσφέρουν ορισμένες ενδείξεις σχετικά με τις τάσεις που θα ακολουθήσει αυτός ο κλάδος της αγοράς τα επόμενα χρόνια από τον οποίον αναμένεται ότι θα ωφεληθεί κυρίως ο Έλληνας καταναλωτής.

Β. ΤΑ ΜΕΣΑ ΚΑΙ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Τα μέσα πληρωμών είναι ένας από τους τομείς στους οποί-

ους οι επερχόμενες μεταβολές θα είναι ιδιαίτερα αισθητές για τον Έλληνα καταναλωτή και θα έχουν άμεσες και έμμεσες επιπτώσεις από τη χρηματοοικονομική ενοποίηση του 1992.

Πρώτον, γιατί η Δεύτερη Τραπεζική Οδηγία προβλέπει τον κατάλογο των τραπεζικών υπηρεσιών που θα επωφεληθούν από την αμοιβαία αναγνώριση και τα μέσα πληρωμών-σε αυτά περιλαμβάνονται οι πιστωτικές κάρτες, οι ταξιδιωτικές επιταγές, κ.λ.π.

Δεύτερον, η επιτροπή προνοεί για την προώθηση της συνεργασίας και της αμοιβαίας αποδοχής πιστωτικών καρτών μεταξύ των διαφόρων συστημάτων των διαφόρων κρατών.

Τρίτον, στην Ελλάδα ο τομέας των πιστωτικών καρτών συγκρινόμενος με την έκταση που έχει λάβει σε άλλα κράτη-μέλη είναι πολύ πίσω. Π.χ. οι πιστωτικές κάρτες είναι πολύ διαδεδομένες στην Μ.Βρετανία όπου υπολογίζεται ότι σε χίλια εργαζόμενα άτομα αντιστοιχούν περίπου 1.100 πιστωτικές κάρτες. Στην Ισπανία αντιστοιχούν περίπου 350 πιστωτικές κάρτες σε χίλια άτομα. Παραδόξως η Γερμανία παρουσιάζει μόνο 75 κάρτες ανά χίλια άτομα. Είναι χαρακτηριστικό ότι στις ΗΠΑ αντιστοιχούν 2.000 πιστωτικές κάρτες, όπως AMERICAN EXPRESS, VISA, MASTERCARD, έχουν διεθνές κύρος.

Στο Βέλγιο, η KREDIT BANK εξέδωσε πρόσφατα μια κάρτα (την GOLD EUROCARD KB) η οποία εκτός από το ότι χρησιμοποιείται ως κάρτα πληρωμών περιλαμβάνει και μια σειρά άλλων υπηρεσιών και ασφαλίσεων, π.χ. οδική βοήθεια, ασφάλιση ταξιδιωτικών ατυχημάτων κ.λ.π.

Ένας άλλος τομέας όπου μπορεί να γίνει αισθητή για τον Έλληνα καταναλωτή η βελτίωση των παρεχόμενων τραπεζικών υπηρεσιών είναι και αυτόματες (ηλεκτρονικές) μεταφορές κεφαλαίων. Είναι γεγονός ότι οι ηλεκτρονικές μεταφορές παρουσιάζουν ακόμη πολύ μικρή διάδοση. Γιατί το μεγαλύτερο μέρος των μισθών καταβάλλεται συνήθως σε ρευστό. Αυτό σε ορισμένες περιπτώσεις ισχύει ακόμη και για τους υπαλλήλους των τραπεζών.

Μόνο οι συντάξεις καταβάλλονται μέσω επιταγών που μοιράζονται από τα καταστήματα των ΕΛΤΑ. Η απεργία όμως των ΕΛΤΑ (Μάρτιος-Απρίλιος 1989) απέδειξε ότι και αυτός ο τρόπος πληρωμής είναι εξαιρετικά επισφαλής και μπορεί να δημιουργηθεί αισθητά προβλήματα στο καταναλωτικό κοινό.

Η χρήση επίσης των Αυτόματων Ταμειολογιστικών Μηχανών (ATM'S) είναι μικρή. Είναι πάντως ενθαρρυντικό ότι ορισμένες ελληνικές τράπεζες έχουν εγκαταστήσει ATM'S και φυσιολογικά πρέπει να αναμένεται η επέκτασή τους όπως συνέβει στις άλλες κοινοτικές και μη χώρες.

Στα περισσότερο αναπτυγμένα τραπεζικά συστήματα τα ATM'S έχουν αντικαταστήσει κατά μεγάλο ποσοστό τις αναλήψεις και καταθέσεις που προηγουμένως πραγματοποιούνται από τα τραπεζικά υποκαταστήματα. Είναι χαρακτηριστικό ότι οι δύο διεθνείς τράπεζες, η CITICORP και η LLOYDS BANK, έχουν υπολογίσει πως το 80% των αναλήψεων σε ρευστά, πραγματοποιείται τώρα μέσω των ATM'S. Ορισμένες μεγάλες διεθνείς τράπεζες όπως η CITICORP, έχουν το 20% περίπου των ATM τους εγκαταστη-

μένο εκτός υποκαταστημάτων. Το ίδιο συμβαίνει και για ορισμένες ευρωπαϊκές τράπεζες.

Πρόκειται για ένα τομέα όπου η εγκατάσταση και η λειτουργία προϋποθέτει υψηλό κόστος επένδυσης.

Ορισμένες τράπεζες προσπαθούν να χρησιμοποιήσουν τα ATM'S για να παράσχουν ένα μεγαλύτερο φάσμα υπηρεσιών.

1.4.3. Η χρηματοοικονομική ενοποίηση και τα οφέλη του καταναλωτή

Η ποσοτική παράμετρος των κερδών που θα προέλθουν από την χρηματοοικονομική ολοκλήρωση είναι μια από τις διαστάσεις του όλου κοινοτικού εγχειρήματος που θα αποφέρει μεγαλύτερα οφέλη στον Έλληνα καταναλωτή.

Σύμφωνα με υπολογισμούς που πραγματοποιήθηκαν στην έκθεση για το "κόστος της μη-Ευρώπης, για τις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες" υπολογίστηκε ότι τα κέρδη για τον καταναλωτή που θα προέλθουν από το άνοιγμα των αγορών των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών θα κυμανθούν μεταξύ 11 έως 33 δισ. ECU. Επίσης εκτιμήθηκε ότι τα καθαρά οικονομικά οφέλη (ECONOMIC WELFARE GAINS) - που υπολογίσθηκαν με τις υψηλότερες υποθετικές τιμές - θα είναι περίπου της τάξης των 22 δισ. ECU. Σύμφωνα με την ίδια Έκθεση πρόκειται για τα κύρια μικροοικονομικά οφέλη που θα προέλθουν από την ολοκλήρωση των κυριότερων χρηματοοικονομικών αγορών της Κοινότητας. Υπενθυμίζεται ότι στη μελέτη περιλαμβάνονται 8 μόνο από τα μεγαλύτερα κοινοτικά κράτη χωρίς να διευκρινίζεται τι οφέλη αντιστοιχούν χωριστά σε κάθε χώρα.

Η ίδια Έκθεση προβλέπει μείωση του κόστους των χρηματοδοτικών υπηρεσιών για τους καταναλωτές κατά 11% σ'ολόκληρη την Κοινότητα. Η μείωση αυτή θα συντείνει στην ελάττωση του πληθωρισμού κατά 0,7% περίπου και αντίστοιχα θα προσθέσει 1,5% στο Κοινοτικό ΑΕΠ. Για τη μείωση του κόστους και ευρύτερα για τη σύγκλιση των τιμών των χρηματοδοτικών υπηρεσιών, οι βελγικές αρχές υπολόγισαν ότι η μείωση των τιμών για το κράτος τους θα είναι της τάξης του 13% για τις τραπεζικές υπηρεσίες, 24% για τις ασφαλιστικές υπηρεσίες και 34% για τις χρηματιστηριακές.

Α. ΤΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΟΦΕΛΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΟΛΟΚΛΗΡΩΣΗΣ

Η Έκθεση της Επιτροπής για το κόστος της μη Ευρώπης, παρέχει και μερικές ενδείξεις σχετικά με τα μακροοικονομικά οφέλη τα οποία θα προκύψουν από την χρηματοοικονομική ολοκλήρωση. Είναι εύλογο ότι αυτά θα έχουν τελικά επιδράσεις και στο εισόδημα του καταναλωτή.

Επειδή οι Κοινοτικές κεφαλαιαγορές είναι ακόμη κατακερματισμένες, οι ρυθμοί απόδοσης (RATES OF RETURN), δεν αντανακλούν απόλυτα τις δυνατότητες που προσφέρει η ενιαία αγορά, και όπου ο επενδυτής θα μπορεί να τοποθετήσει τις επενδύσεις του. Έτσι, σύμφωνα πάντα με τους υπολογισμούς αυτούς της Έκθεσης - τα κέρδη που θα πραγματοποιηθούν κατά τη διασπορά των κινδύνων του χαρτοφυλακίου των επενδυτών, θα είναι περίπου υψηλότερα κατά 3/4 από τις αποδόσεις που αποφέρουν σήμερα τα υπάρχοντα χαρτοφυλάκια.

Β.Η ΤΑΣΗ ΕΞΙΣΩΣΗΣ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ

Όπως προαναφέρθηκε οι συναλλαγματικοί περιορισμοί που διατηρούν ακόμη ορισμένα κράτη της Κοινότητας δεν επιτρέπουν στα κεφάλαια να κινηθούν στις τοποθετήσεις με την μεγαλύτερη απόδοση.

Η παραπάνω Έκθεση βασίστηκε στις υπάρχουσες πληροφορίες για την αποδοτικότητα των κεφαλαίων (MARGINAL EFFICIENCY OF CAPITAL) και το ύψος των επιτοκίων σ' ορισμένα κράτη-μέλη. Παράλληλα λαμβάνοντας ως υπόθεση εργασίας την εξάλειψη των συναλλαγματικών περιορισμών κατέληξε ότι μπορεί να υπάρξει η εξίσωση των επιτοκίων στην Κοινότητα.

1.4.4. Ποιοτικά οφέλη του καταναλωτή

Εκτός από τα άμεσα κέρδη που θα προκύψουν από το άνοιγμα της χρηματοοικονομικής αγοράς, υπάρχει και μια "ποιοτική" διάσταση κερδών που δεν μπορούν να υπολογισθούν με τις συμβατικές οικονομικές παραμέτρους.

Σ' αυτά θα πρέπει να ενταχθούν τα αποτελέσματα από την εφαρμογή των κοινοτικών πολιτικών για τον χρηματοοικονομικό τομέα που έχει ως κύριο στόχο την προστασία του καταναλωτή τη διαφάνεια των χρηματοοικονομικών συναλλαγών και τη σταθερότητα των τραπεζών και των άλλων χρηματοοικονομικών οργανισμών.

α) Στα μέτρα ενίσχυσης της χρηματοοικονομικής σταθερότητας εντάσσονται η πρόταση του συντελεστή φερεγγυότητας, η Οδηγία για τον ορισμό των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών, η σύσταση

για τα μεγάλα χρηματοδοτικά ανοίγματα, η πρόταση Οδηγίας για την εξυγίανση και εκκαθάριση των πιστωτικών Ιδρυμάτων και η Σύσταση για τη δημιουργία συστήματος εγγύησης καταθέσεων. Τα μέτρα αυτά της τραπεζικής εποπτείας που επιβάλλει η Κοινοτική πολιτική θα έχουν θετικές επιπτώσεις-ιδιαίτερα για την προστασία του Έλληνα καταναλωτή.

β) Η νομοθετική προστασία του καταναλωτή διασφαλίζεται επίσης με την Οδηγία για την καταναλωτική πίστη που καθορίζει τη μέθοδο υπολογισμού του συνολικού κόστους των καταναλωτικών δανείων και το ετήσιο ποσοστό του ύφους επιβάρυνσης. Πιο συγκεκριμένα, μια άλλη πρόταση Οδηγίας του 1988 αποσκοπεί στην προστασία του καταναλωτή σε θέματα που αφορούν την πρόωγη πληρωμή του δανείου και την αδυναμία του καταναλωτή να επαναπληρώσει τα χρέη του. Παράλληλα, θεσμοθετείται το δικαίωμα πληροφόρησης του καταναλωτή μέσω εγγράφων συμβολαίων που περιέχουν έναν αριθμό υποχρεωτικών ρητρών και που καθορίζουν ότι οι όροι του συμβολαίου θα πρέπει να είναι οι ίδιοι μ' αυτούς που διαφημίζονται από την τράπεζα.

γ) Οι Οδηγίες που αφορούν τον τομέα των τίτλων παρέχουν σημαντικά οφέλη στον καταναλωτή (αποταμιευτή, επενδυτή) κατά δύο τρόπους: i) με τη διευκόλυνση πρόσβασής του στις αγορές (Οδηγίες για αποδοχή για εισαγωγή στο χρηματιστήριο, πληροφορίες για την εισαγωγή, Οδηγία για τα αμοιβαία κεφάλαια και πρόταση Οδηγίας για υπηρεσίες επενδύσεων. ii) Προστασία και πληροφόρηση του καταναλωτή (Οδηγία για το φυλλάδιο δημόσιας προσφοράς).

δ) Στον ασφαλιστικό τομέα είναι πολύ εντονότερη η προστασία του καταναλωτή γιατί το ΔευρΚ έχει αποδεχτεί τον διαχωρισμό μεταξύ "μεγάλων κινδύνων" (βιομηχανικών, εμπορικών) και "μαζικών" κινδύνων όπου χρειάζεται μεγαλύτερη προστασία του καταναλωτή.

ΔΕυρΚ: Δικαστήριο Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.

2. Η ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΚΑΙ Η ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

2.1. Η εποπτεία των τραπεζών στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα

Η εποπτεία των αρχών που σχετίζεται με τη λειτουργία του τραπεζικού τομέα μπορεί να εξεταστεί υπό διάφορα πρίσματα.

α) Έλεγχο και διαμόρφωση της νομισματικής πολιτικής.

β) Εποπτεία των τραπεζών ως προς την χρηματοοικονομική σταθερότητα κάθε μιας χωριστά που αποβλέπει κυρίως στη διασφάλιση των καταθέσεων.

γ) Έλεγχο της λειτουργίας του συστήματος πληρωμών. Η σημασία του είναι κρίσιμη για τη σταθερότητα ολόκληρου του τραπεζικού συστήματος.

δ) Λειτουργία του δανεισμού τελευταίας προσφυγής (LENDER OF LAST RESORT) σύμφωνα με τον οποίον η Κεντρική Τράπεζα ή άλλη αρμόδια αρχή παρεμβαίνει για να καλύψει μια τράπεζα που αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας.

2.2. Η Εποπτεία των Ελληνικών Τραπεζών

Εισαγωγή

Ένα αποτελεσματικό σύστημα τραπεζικής εποπτείας αποτε-

λεί το διαλεκτικό συμπλήρωμα ενός ανταγωνιστικού τραπεζικού συστήματος.

Η εποπτεία των τραπεζών απαραίτητη στα εθνικά πλαίσια από πολλές δεκαετίες, τα τελευταία δεκαπέντε χρόνια έγινε επιτακτική και σε διεθνή κλίμακα. Τη διεθνοποίηση των τραπεζικών εργασιών ακολούθησε η διεθνοποίηση της τραπεζικής εποπτείας και είχε ως αποτέλεσμα μια σειρά μέτρων που υιοθετήθηκαν τόσο σε Κοινοτικό όσο και σε διεθνές επίπεδο.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, μολονότι παραδοσιακά υπήρξε δέσμιο σειράς αυστηρών διοικητικών ρυθμίσεων—ιδιαιτέρα για τον καθορισμό των επιτοκίων—δεν είναι ακόμη επανδρωμένο με όλα τα μέσα τραπεζικής εποπτείας. Τα πρόσφατα γεγονότα και η γνωστή κρίση της χρεωκοπίας της Τράπεζας Κρήτης αποτελούν—μεταξύ άλλων—εύγλωττη απόδειξη της θεσμικής αυτής ανεπάρκειας. Π.χ. είναι χαρακτηριστικό ότι η ελληνική τραπεζική νομοθεσία δεν προβλέπει—μέχρι τη στιγμή ακόμη που γράφονται αυτές οι γραμμές—τον έλεγχο των σημαντικών μετόχων που προτίθενται να αποκτήσουν συμμετοχές σε μια ήδη λειτουργούσα ελληνική τράπεζα. Επίσης είναι γνωστό ότι οι ελληνικές εποπτικές αρχές δεν χρησιμοποιούν σύγχρονα μέσα τραπεζικής εποπτείας, συντελεστές, κ.τ.λ. που τα πιο ανεπτυγμένα τραπεζικά συστήματα, χρησιμοποιούν ήδη εδώ και αρκετά χρόνια.

Η επείγουσα ενίσχυση του ελληνικού συστήματος τραπεζικής εποπτείας είναι επιτακτική για πολλούς λόγους:

Πρώτον, γιατί η αλματώδης εξέλιξη της χρηματοοικονομικής

ενοποίησης σε ευρωπαϊκή και παγκόσμια κλίμακα δημιουργεί μια σειρά νέων τραπεζικών κινδύνων που καλούνται να καλύψουν τα συστήματα τραπεζικής εποπτείας, χρησιμοποιώντας, αντίστοιχα, σύγχρονες τεχνικές.

Δεύτερον, η Κοινοτική πολιτική που υλοποιείται με μια σειρά Οδηγιών (Ιδια Κεφάλαια, Συντελεστής Φερεγγυότητας) και Συστάσεων (Μεγάλα Χρηματοδοτικά Ανοίγματα, Σύστημα Εγγύησης Καταθέσεων) υποχρεώνει και το Ελληνικό σύστημα τραπεζικής εποπτείας σε ταχύτετη προσαρμογή στα κοινοτικά δεδομένα. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι κανόνες τραπεζικής εποπτείας που επιβάλλει η Κοινότητα, στηρίζονται στη θεμελιακή αρχή της αμοιβαίας αναγνώρισης των αντίστοιχων εθνικών συστημάτων. Με άλλα λόγια μετά το 1992 μια εποπτική αρχή θα αναλαμβάνει την ευθύνη εποπτείας της χρηματοοικονομικής κατάστασης της τράπεζας που επιβλέπει, όχι μόνο ως προς τις δραστηριότητες που η τελευταία ασκεί μέσα στην Επικράτειά της, αλλά και για τα υποκαταστήματά της τα εγκατεστημένα σ' άλλα κράτη-μέλη ή για τις υπηρεσίες που παρέχει σε διακρατική βάση (Αρχή του Ελέγχου από τη χώρα καταγωγής). Κατά συνέπεια οι εποπτικές αρχές των άλλων κρατών-μελών που θα έχουν στην Επικράτεια τους υποκαταστήματα ελληνικών τραπεζών, θα πρέπει να είναι σίγουρες ότι οι ελληνικές εποπτικές αρχές ασκούν επαρκώς το έργο τους εφόσον όλο το κοινοτικό σύστημα βασίζεται στην αμοιβαία εμπιστοσύνη αυτών των αρχών.

Τρίτον, η πρόσφατη κρίση της Τράπεζας Κρήτης που αποτέλεσε πλήγμα για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, απέδειξε τα

τρωτά σημεία του ελληνικού συστήματος (π.χ. έλλειψη ελέγχου σημαντικών μετόχων) και την έλλειψη του συστήματος εγγύησης καταθέσεων.

Παράλληλα όμως θα πρέπει να αποτελέσει αφετηρία για ένα έγκαιρο εκσυγχρονισμό του Ελληνικού Τραπεζικού συστήματος. Εξ' άλλου άγραφος νόμος τόσο της Κοινότητας όσο και της διεθνούς τραπεζικής εμπειρίας είναι ότι η πρόοδος, ιδιαίτερα στον τομέα της τραπεζικής εποπτείας, είναι ευχερέστερη την επαύριο μιας κρίσης ⁽¹⁾.

2.2.1. Η προσαρμογή του Ελληνικού Συστήματος Τραπεζικής Εποπτείας στα Κοινοτικά Δεδομένα

Α. Το Πρώτο Βήμα της Προσαρμογής

Η πρώτη ουσιαστική προσπάθεια εκσυγχρονισμού και προσαρμογής του Ελληνικού συστήματος τραπεζικής εποπτείας στα κοινοτικά δεδομένα, έγινε στις αρχές του 1988 όταν ο Διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος υπέβαλε προς συζήτηση στις Διοικήσεις των Τραπεζών μια έκθεση που εκφράζει τη φιλοσοφία της Τράπεζας της Ελλάδας σχετικά με το θέμα της εποπτείας των τραπεζών. Όπως αναφέρεται σ' αυτήν, η προσαρμογή του ελληνικού συστήματος τραπεζικής εποπτείας είναι ένα αναγκαίο βήμα που επιβάλλεται από τις διεθνείς χρηματοοικονομικές εξελίξεις και από τα μέτρα που υιοθετεί η Κοινότητα. Κύριος σκοπός της έκθεσης ήταν η ανάλυση των βασικών θέσεων της Τράπεζας της Ελλάδος ώστε να μπορέσει στο άμεσο μέλλον να εκπονήσει μια σειρά αναγκαίων μέτρων για την ε-

νίσχυση της τραπεζικής εποπτείας(π.χ.συντελεστή φερεγγυότητας, ρευστότητας κ.τ.λ.).

Ένα άλλο μέτρο σημαντικής εμβέλειας υπήρξε η Πράξη του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος(Αριθ.1379/24-10-88) σύμφωνα με την οποία καθορίζονται οι προϋποθέσεις παροχής αδείας λειτουργίας για ίδρυση πιστωτικού ιδρύματος στην Ελλάδα.

Παρακάτω θα επισημάνουμε συνοπτικά ορισμένες μόνο πλευρές αυτής της Πράξης όπως:

α)Την υιοθέτηση του ορισμού του "πιστωτικού ιδρύματος"που είναι σύμφωνος με τον ορισμό που προβλέπει η Πρώτη Συντονιστική Οδηγία.

β)Η αίτηση αδείας των φυσικών ή νομικών προσώπων που συμμετέχουν σε υπό ίδρυση πιστωτικό ίδρυμα, θα πρέπει να συνοδεύεται από δηλώσεις για την προέλευση των χρηματικών μέσων με τα οποία θα αποκτήσουν τις μετοχές.

γ)Τρίτον, επιβάλλεται η γνωστοποίηση προς την Τράπεζα της Ελλάδος δύο εξίσου υπεύθυνων ατόμων που θα φέρουν την ευθύνη για τη λειτουργία του πιστωτικού ιδρύματος.

Τα άτομα αυτά όπως και ο υπεύθυνος για την άσκηση του εσωτερικού ελέγχου, πρέπει να απασχολούνται αποκλειστικά με το πιστωτικό ίδρυμα, να διαθέτουν ικανή για την εκτέλεση των καθηκόντων τους τραπεζική εμπειρία και να είναι έντιμα και γνωστά για την ακεραιότητα του χαρακτήρα τους. Με τη διάταξη αυτή, η Πράξη του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος

υιοθετεί ουσιαστικές διατάξεις της Πρώτης Τραπεζικής Οδηγίας που προβλέπει τη λεγόμενη αρχή των "τεσσάρων οφθαλμών" (FOUR EYES PRINCIPLE) δηλαδή δύο διευθυντικά στελέχη που θα πρέπει να πληρούν το κριτήριο του κατάλληλου και εντιμου προσώπου (FIT AND PROPER PERSON). Κριτήριο που εκτός από την κοινοτική νομοθεσία είναι ενσωματωμένο στην πλειονότητα των τραπεζικών νομοθεσιών των περισσότερο αναπτυγμένων κρατών⁽²⁾.

Η Πράξη του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος επιβάλλει ότι "η εντιμότητα και η ακεραιότητα του χαρακτήρα" θα πρέπει να χαρακτηρίζουν όχι μόνο τα υπεύθυνα διευθυντικά στελέχη αλλά και τους "κυριότερους μετόχους". Ως "κυριότεροι μέτοχοι" θεωρούνται τα φυσικά ή νομικά πρόσωπα που μετέχουν, άμεσα ή έμμεσα, τουλάχιστον στο 10% του μετοχικού κεφαλαίου ή των δικαιωμάτων ψήφου. Στην περίπτωση που δεν υπάρχουν μέτοχοι που να πληρούν τις παραπάνω προϋποθέσεις, οι δέκα μέτοχοι με τη μεγαλύτερη συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο υποβάλουν ενυπόγραφο ερωτηματολόγιο και υπεύθυνη δήλωση. Το ειδικό ενυπόγραφο ερωτηματολόγιο θα πρέπει να υποβάλουν όλοι οι κυριότεροι μέτοχοι και θα πρέπει να περιλαμβάνει "στοιχεία βιογραφικά, περιουσιακά και επαγγελματικής σταδιοδρομίας".

Με την διάταξη αυτή η οποία θα πρέπει να υλοποιηθεί με Νόμο, θα καλυφθεί ένα από τα σοβαρότερα κενά του ελληνικού συστήματος τραπεζικής εποπτείας που πρόσφατα έδωσε λαβή στα γνωστά τραπεζικά σκάνδαλα ευρύτατων διαστάσεων τα ο-

ποία εταλαιπώρησαν το ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Είναι όμως εξίσου σημαντικό ότι η διάταξη αυτή είναι εμπνευσμένη από την πρόταση της Δεύτερης Τραπεζικής Οδηγίας και υπό την έννοια αυτή θα αποτελέσει πλήρη εναρμόνιση με το κοινοτικό τραπεζικό κεκτημένο.

2.2.2. Η Ενίσχυση του Συστήματος Τραπεζικής Εποπτείας

Α. Η Δεύτερη Τραπεζική Οδηγία

Η εφαρμογή στην Ελλάδα της Δεύτερης Τραπεζικής Οδηγίας υποχρεώνει σε νέα οργάνωση ολόκληρο το σύστημα της τραπεζικής εποπτείας⁽³⁾. Διότι αφ' ενός μεν οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να ελέγχουν, με τα κατάλληλα μέσα, τις διασυννοριακές δραστηριότητες των ελληνικών τραπεζών που επεκτείνονται σ' όλη την έκταση της Κοινοτικής Επικράτειας, αφ' ετέρου θα πρέπει να περιορίσουν τον έλεγχο των υποκαταστημάτων των κοινοτικών τραπεζών μόνο σε ορισμένους τομείς όπως:

- α) Έλεγχο της ρευστότητας των υποκαταστημάτων.
- β) Αποκλειστική αρμοδιότητα για την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής.
- γ) Έλεγχο κινδύνου αγοράς (MARKET RISK) που προέρχεται από εργασίες των τραπεζών σε τίτλους (SECURITIES).

Β. Η Εποπτεία των Πιστωτικών Ιδρυμάτων σε Ενοποιημένη Βάση.

Η Οδηγία για την Εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων σ' ενοποιημένη βάση (350/83) εφαρμόστηκε στην Ελλάδα με μια εγκύκλιο της Τράπεζας της Ελλάδος και αποτελεί σημαντική βελτίωση του ελληνικού συστήματος τραπεζικής εποπτείας. Η υλοποίη-

ση της μεθόδου αυτής είναι ιδιαίτερης σημασίας για τις μεγάλες δημόσιες τράπεζες που διαθέτουν συμμετοχές σε άλλα πιστωτικά ή χρηματοδοτικά ιδρύματα, τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό. Με τη μέθοδο της ενοποιημένης εποπτείας, εκλογικεύεται ο έλεγχος και η μητρική τράπεζα όπως και οι εποπτικές αρχές της θα έχουν μια συνολική εικόνα ιδιαίτερα των δραστηριοτήτων της που πραγματοποιούνται στο εξωτερικό.

Η σχετική εγκύκλιος της Τράπεζας της Ελλάδος σ' αυτό το στάδιο διατυπώνει ορισμένες μόνο γενικές αρχές. Γι' αυτόν το λόγο και θα χρειασθεί στο άμεσο μέλλον να καταβληθεί ιδιαίτερη προσπάθεια για την οργάνωση κατάλληλου ενδοτραπεζικού μηχανισμού για τη συλλογή των απαραίτητων πληροφοριών.

Η οποιαδήποτε προσαρμογή του ελληνικού συστήματος τραπεζικής εποπτείας θα πρέπει να γίνει από το πρίσμα της αναθεώρησης της σχετικής Οδηγίας (350/83) που ετοιμάζει αυτήν την περίοδο η Επιτροπή.

Γ.Οι Κανόνες Επάρκειας Κεφαλαίων των Τραπεζών.

Οι οδηγίες για την επάρκεια των κεφαλαίων (ίδια κεφάλαια και συντελεστής φερεγγυότητας) θα πρέπει να εφαρμοσθούν και στην Ελλάδα μέχρι το τέλος του 1992, μαζί με τη Δεύτερη Τραπεζική Οδηγία. Η θετική συμβολή τους συνίσταται στο γεγονός ότι το ελληνικό σύστημα τραπεζικής εποπτείας θα εξοπλισθεί με σύγχρονα μέσα ελέγχου όπως π.χ. τον λεγόμενο "δείκτη κινδύνου" (RISK ASSERT RATIO) ο οποίος χρησιμοποιείται από τις αρχές των πιο ανεπτυγμένων τραπεζικών συστημάτων και καλύπτει μεταξύ άλλων και τους κινδύνους "εκτός ισολο-

γισμού" (OFF-BALANCE SHEET ITEMS).

Πιο συγκεκριμένα, οι κανόνες της επάρκειας των κεφαλαίων που επιβάλλει η κοινοτική νομοθεσία, δηλαδή ο συντελεστής φερεγγυότητας του 8%, θα υποχρεώσει ορισμένες ελληνικές τράπεζες να καταβάλουν ιδιαίτερη προσπάθεια για να αυξήσουν τα κεφάλαιά τους.

Είναι ευρύτερα αποδεκτό ότι οι ελληνικές τράπεζες στη προσπάθειά τους για αύξηση κεφαλαίων έχουν να αντιμετωπίσουν ορισμένες δυσχέρειες όπως:

α) Τον υψηλό ρυθμό πληθωρισμού - αν συγκριθεί με την πλειονότητα των κρατών-μελών ο οποίος επιδρά σημαντικά στη φθίνουσα τάση των κεφαλαίων των ελληνικών τραπεζών.

β) Την έλλειψη "βάθους" της ελληνικής κεφαλαιαγοράς η οποία δεν επιτρέπει την ευχερή άντληση μεγάλου όγκου κεφαλαίων από τις εγχώριες τράπεζες όταν επιχειρούν έκδοση νέων μετοχών.

γ) Τη μέθοδο στάθμισης των κεφαλαίων που υιοθετεί η Οδηγία για τον συντελεστή φερεγγυότητας. Σε αυτή λαμβάνονται υπόψη στο λεγόμενο "πρωτογενές" κεφάλαιο που περιέχει το καταβεβλημένο κεφάλαιο (PAID-UP CAPITAL), και τα εμφανή αποθεματικά. Τα αποθεματικά αναπροσαρμογής (REVALUATION RESERVES) - που υπολογίζονται προς το παρόν στην Ελλάδα, στο συνολικό κεφάλαιο - μετά τη θέση σ' εφαρμογή της Οδηγίας για τα ίδια κεφάλαια θα υπολογίζονται στο δευτερογενές κεφάλαιο, δηλαδή θα σταθμίζονται με μικρότερο συντελεστή. Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, τα στοιχεία του δευτερογενούς κεφαλαίου δεν θα μπο-

ρούν να υπερβαίνουν το 100% των στοιχείων του πρωτογενούς κεφαλαίου. Είναι αρκετά σημαντικό ότι, μέχρι το τέλος του 1992, η Ελλάδα θα μπορέσει να εντάξει στα εμφανή αποθεματικά, τα κεφαλαιοποιημένα αποθεματικά αναπροσαρμογής.

δ) Είναι ευρύτερα γνωστό ότι το ελληνικό τραπεζικό σύστημα στερείται εκείνων των μέσων άντλησης κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται εδώ και ορισμένα χρόνια από άλλα τραπεζικά συστήματα όπως π.χ. τα λεγόμενα "εξαρτημένα δάνεια" (SUBORDINATED LOANS) και τα "ανανεωμένα δάνεια" (PERPETUAL LOANS).

Η δημιουργία νέων μορφών μέσων δανεισμού (τίτλων) θα διευκολύνει την άντληση κεφαλαίων για τις ελληνικές τράπεζες αλλά παράλληλα θα προσφέρει και στους επενδυτές (ατομικούς και θεσμικούς) ένα ευρύτερο φάσμα επενδυτικών δυνατοτήτων.

Είναι αναμενόμενο ότι οι κοινοτικές ρυθμίσεις για την επάρκεια κεφαλαίων των τραπεζών αφ' ενός μεν θα ενισχύσουν τη σταθερότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και αφ' ετέρου θα αυξήσουν τις ανταγωνιστικές πιέσεις που θα οδηγήσουν αναγκαστικά σε μια βελτίωση της διαχείρισης των τραπεζών.

Δ.Ο Έλεγχος των Μεγάλων Χρηματοδοτικών Ανοιγμάτων (ΜΧΑ)

Η Ελλάδα θα πρέπει να έχει εφαρμόσει (1990) τη Σύσταση της Επιτροπής για τα μεγάλα χρηματοδοτικά ανοίγματα. Η Τράπεζα της Ελλάδος με βάση την κείμενη νομοθεσία, έχει τη δυνατότητα και στην πράξη ασκεί έλεγχο επί των ΜΧΑ - να αρνείται τη σύμφωνη γνώμη της προς τον Υπουργό Εμπορίου για την έγκριση χρηματοδοτήσεων οι οποίες υπερβαίνουν το 20% των

ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών που παρέχουν τη χρηματοδότηση

Όμως η εφαρμογή της Κοινοτικής σύστασης προϋποθέτει την επίλυση ορισμένων εννοιολογικών προβλημάτων, την ανάπτυξη κατάλληλων λογιστικών τεχνικών από τις τράπεζες καθώς και την προώθηση των αναγκαίων μεταβολών στον ελεγκτικό ρόλο των εποπτικών αρχών. Π.χ. χρειάζεται η διευκρίνιση της έννοιας "των συνδεδεμένων επιχειρήσεων" και η ανάπτυξη της αντίστοιχης λογιστικής τεχνικής από τις ελληνικές τράπεζες. Είναι θετικό ότι η Έβδομη Οδηγία του Εταιρικού Δικαίου (349/83) για τους ενοποιημένους λογαριασμούς που προβλέπει τον ορισμό του ομίλου (μητρική-θυγατρική) έχει εφαρμοσθεί στο εσωτερικό δίκαιο με το Π.Δ. 409/1986 που συμπλήρωσε τον Ν. 2190/1920 παραγρ. 42 και ισχύει από τη 1-1-1987.

Είναι ενδεχόμενο η εφαρμογή της Σύστασης για τα Μ.Χ.Α. να δημιουργήσει πιέσεις στις μεγαλύτερες τράπεζες του δημοσίου, ιδιαίτερα εκείνες που έχουν επιφορτισθεί με τα βάρη των προβληματικών επιχειρήσεων. Εξαίρεση από την παραπάνω σύσταση έχει ζητήσει η Ελλάδα για την Αγροτική Τράπεζα. Μολονότι μέχρι στιγμής η σύσταση αυτή έχει υλοποιηθεί από ορισμένα μόνο κράτη-μέλη, δεν αποκλείεται η Επιτροπή να προτείνει στο άμεσο μέλλον την μετατροπή της σε Οδηγία οπότε με την υιοθέτησή της καθίσταται νομικά δεσμευτική.

Ε. Σύστημα Εγγύησης Καταθέσεων

Στα πλαίσια του κεφαλαίου για την εποπτεία αναπτύχθηκε η ανάγκη εγκαθίδρυσης και στην Ελλάδα ενός συστήματος εγγύησης καταθέσεων η οποία επιβάλλεται από την αντίστοιχη σύσταση της Επιτροπής.

Όπως σημειώθηκε προηγουμένως, η Ελλάδα θα έπρεπε να υιοθετήσει αυτή τη Σύσταση μέχρι το 1990. Η δομή και η μέθοδος λειτουργίας ενός τέτοιου συστήματος θα πρέπει να αποτελέσουν το αντικείμενο μιας ενδελεχούς μελέτης και συνεργασίας μεταξύ της Τράπεζας της Ελλάδος και των ενδιαφερομένων τραπεζών (Ενωση Ελληνικών Τραπεζών).

Φαίνεται ότι η εκπόνηση του σχεδίου για το Σύστημα Εγγύησης των Καταθέσεων έχει ήδη αρχίσει. Το ελληνικό σύστημα μπορεί να αντλήσει πολύτιμα συμπεράσματα από την εμπειρία της εφαρμογής άλλων αντίστοιχων συστημάτων κρατών-μελών όπως π.χ. το βελγικό, που έχει συγκεράσει με επιτυχία τη συμμετοχή του δημοσίου και του ιδιωτικού παράγοντα.

Είναι ενδεχόμενο ότι στο άμεσο μέλλον η Επιτροπή θα θελήσει να προωθήσει επίσης την εναρμόνιση σχετικά με τα συστήματα εγγύησης των καταθέσεων, βάσει μιας νέας Οδηγίας.

Η ανάγκη αυτή γίνεται εμφανέστερη επειδή είναι εύλογο ότι στην τραπεζική αγορά του 1992 θα υπάρξει αυξημένος ανταγωνισμός και χρεωκοπίες ενδεχομένως τραπεζών. Ιδιαίτερα σε αυτή τη περίπτωση, η προστασία των καταθέσεων θα είναι ιδιαίτερα κρίσιμη για τη σταθερότητα και ασφάλεια των κοινοτικών τραπεζικών συστημάτων.

ΣΤ. Λογιστικό Σχέδιο για τις Ελληνικές Τράπεζες

Η Ελλάδα έχει ήδη υιοθετήσει από την 1-1-1987 την Τέταρτη και Έβδομη Οδηγία του Εταιρικού Δικαίου. Οι υπάρχουσες λογιστικές πρακτικές και οι ετήσιοι λογαριασμοί των εταιριών, περιλαμβανομένων και των πιστωτικών ιδρυμάτων, βασί-

ζονται στις διατάξεις του Ν.2190 περί ανωνύμων εταιριών και του Ν.3190 που εφαρμόζεται στις εταιρίες περιορισμένης ευθύνης όπως και στον φορολογικό κώδικα.

Δεν υπάρχει μέχρι στιγμής ενιαίο λογιστικό σχέδιο για τις τράπεζες. Γι' αυτό τον λόγο η εφαρμογή της Οδηγίας 86/635/ΕΟΚ για τους ετήσιους και ενοποιημένους λογαριασμούς, θα αποτελέσει πολύ σημαντική καινοτομία που θα συμβάλλει στη διαφάνει και την εν γένει σταθερότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Βασικές παράμετροι που θα εισάγει η Οδηγία είναι:

α) Οι ενιαίες χρηματοοικονομικές δηλώσεις.

β) Οι ενοποιημένοι τραπεζικοί λογαριασμοί που θα δώσουν μια πληρέστερη εικόνα της οικονομικής κατάστασης όσων τραπεζικών ομίλων, στην Ελλάδα έχουν εκτεταμένες συμμετοχές σε άλλα πιστωτικά ή χρηματοδοτικά ιδρύματα.

γ) Ακριβέστερα στοιχεία σχετικά με την εκτίμηση των αποθεματικών απωλειών από συμμετοχές της.

δ) Γενικά οι ελληνικές τράπεζες θα υποχρεωθούν να παρουσιάζουν πολύ περισσότερες πληροφορίες από όσες παρέχουν σήμερα.

Ένα από τα κρίσιμα θέματα για τα οποία θα χρειασθεί πολιτική βούληση είναι η ενίσχυση της ανεξαρτησίας της εποπτικής αρχής, δηλαδή της Τράπεζας της Ελλάδος, από τις παρεμβάσεις ιδιαίτερα άλλων Κρατικών Οργανισμών, Υπουργείων κ.τ.λ. Είναι γνωστό ότι το αίτημα της ανεξαρτησίας της Κεντρικής Τράπεζας είναι ιδιαίτερα έντονο τόσο στον τομέα

της νομισματικής πολιτικής όσο και στον τομέα της τραπεζικής εποπτείας. Είναι εύλογο ότι ιδιαίτερη προσοχή θα πρέπει να δοθεί στην ενίσχυση των υπηρεσιών που ασκούν την εποπτεία των τραπεζών με στελέχη ικανά και γνώστες των διεθνών και κοινοτικών θεμάτων.

ΥΠΟΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ

1. Είναι χαρακτηριστικό ότι η Οδηγία για την εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων σε ενοποιημένη βάση (350/83) υιοθετήθηκε μέσα σ'ελάχιστο χρόνο στους επόμενους μήνες μετά την κρίση της BANCO AMBROSIANO. Επίσης το "Κονκορδάτο (CONCORDAT) της Βασιλείας" εκδόθηκε ως απάντηση των εποπτικών αρχών στην χρεωκοπία της HERSTATT BANK. Τέλος, η ριζική μεταρρύθμιση του Βρετανικού Τραπεζικού Νόμου της BANKING ACT του 1987 ήταν σε μεγάλο βαθμό το αποτέλεσμα της κρίσης της MATTREYS BANK, που συνετάραξε το Βρετανικό Τραπεζικό Σύστημα το 1984.

2. Έτσι π.χ. τα διευθυντικά στελέχη μιας τράπεζας τα οποία έχουν καταδικασθεί προηγουμένως για ατασθαλίες και παραβάσεις σχετικές με τη διαχείριση της τράπεζας, δεν θα μπορούν μετά από αυτά να αναλάβουν ευθύνες σε άλλη τράπεζα εφ'όσον είναι εύλογο ότι δεν πληρούν π.χ. το κριτήριο του έντιμου προσώπου (PROPER PERSON). Αν και η ρύθμιση αυτή δεν προεβλέπετο ρητά στην ελληνική νομοθεσία μάλλον εφαρμόζετο στην πράξη από την Τράπεζα της Ελλάδος.

3. Σύμφωνα με την Πρόταση της Δεύτερης Τραπεζικής Οδηγίας, η Τράπεζα της Ελλάδος θα μπορεί να απαιτεί για στατιστικούς σκοπούς όλα τα πιστωτικά ιδρύματα, που έχουν τα υποκαταστήματά τους στην Ελλάδα, να υποβάλουν τέσσερις φορές το

χρόνο έκθεση για τις δραστηριότητες που πραγματοποιούν στην Ελλάδα (Άρθρο 19 παρ.2). Επίσης οι ελληνικές αρχές θα μπορούν να ζητούν από τα υποκαταστήματα κοινοτικών τραπεζών ισοδύναμες πληροφορίες με αυτές που απαιτούν από τις εγχώριες τράπεζες όσον αφορά τον έλεγχο της νομισματικής πολιτικής της ρευστότητας και τον κίνδυνο της αγοράς που συναρτάται με τους τίτλους.

3. ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

Με την προοπτική της υλοποίησης της ενιαίας χρηματοοικονομικής αγοράς και την χρηματοοικονομική ενοποίηση σε διεθνή κλίμακα είναι επόμενο ότι ο ανταγωνισμός θα επεκταθεί και στο ελληνικό χρηματιστήριο και, ευρύτερα, στις αγορές τίτλων. Αποτελεί παλιά διαπίστωση το γεγονός ότι η υπανάπτυξη του Χρηματιστηρίου της Αθήνας είναι ένα από τα σημαντικότερα διαρθρωτικά προβλήματα του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος. Κύρια απόδειξη είναι η χαμηλή κεφαλαιοποίησή του. Οι επιπτώσεις αυτής της κατάστασης είναι σημαντικότερες για την ελληνική βιομηχανία που δεν μπορεί να αντλήσει, όπως συμβαίνει σε άλλα κράτη της Κοινότητας, φθηνή χρηματοδότηση για την αντιμετώπιση του διεθνούς ανταγωνισμού.

Υπάρχει σε ορισμένα κράτη της Κοινότητας κάποιος προβληματισμός σχετικά με τον προσανατολισμό ως προς το μοντέλο που θα πρέπει να υιοθετηθεί. Από τη μια πλευρά, όπως προαναφέρθηκε, υπήρχε η αγγλοσαξωνική επιλογή, όπως υλοποιήθηκε με το BIG BANK του Λονδίνου και με την απελευθέρωση του

χρηματιστηρίου και της αγοράς τίτλων. Η απελευθέρωση της χρηματιστηριακής αγοράς του Παρισιού η οποία ακολούθησε σε μεγάλο βαθμό το αγγλικό πρότυπο. Από την άλλη μεριά υπάρχει το Γερμανικό πρότυπο όπου ο κύριος όγκος της χρηματοδότησης της βιομηχανίας πραγματοποιείται μέσω των τραπεζών. Επίσης, λόγω ιστορικών λόγων, οι Γερμανοί επενδυτές έχουν μικρή εμπιστοσύνη στο χρηματιστήριο και στις αγορές τίτλων.

Συνοπτικά δεν μπορεί να λεχθεί ότι υπάρχει ένα αποκρυσταλλωμένο χρηματοπιστωτικό πρότυπο για τις χώρες της Ευρωπαϊκής Κοινότητας. Κάθε χώρα το προσαρμόζει στις ανάγκες της αγοράς της παίρνοντας υπόψη τις εγχώριες ιδιοτυπίες και τη μορφή του διεθνούς ανταγωνισμού.

Στην Ελλάδα η ανάπτυξη του χρηματιστηρίου είναι επιβεβλημένη κυρίως για να αμβλυνθεί ο οίονει μονοπωλιακός χαρακτήρας των τραπεζών σαν κύρια πηγή χρηματοδότησης.

Παράλληλα είναι αναγκαία η ταχύτητα αλλά προσεκτική υλοποίηση των μέτρων που αφορούν την ίδρυση παράλληλης χρηματιστηριακής αγοράς. Ο φαύλος κύκλος αυτού του συστήματος και τα αδιέξοδα στα οποία έχει οδηγήσει, είναι ευρύτατα γνωστά. Τα υψηλά επιτόκια καταθέσεων είναι προσπάθεια αντιμετώπισης του υψηλού πληθωρισμού και χρησιμοποιούνται κυρίως για τη χρηματοδότηση των ελλειμάτων του δημοσίου τομέα. Παράλληλα είναι αναγκαία η αντίστοιχη αύξηση των δανειστικών επιτοκίων, πράγμα που έχει ως συνέπεια την ακριβή χρηματοδότηση της βιομηχανίας.

Στο βάθος του προβλήματος της μεταρρύθμισης του τραπεζικού συστήματος θα βρίσκεται πάντα ο υπερτροφικός ρόλος του

δημόσιου τομέα με τα τεράστια ελλείματα τα οποία χρηματοδοτούνται από το τραπεζικό σύστημα.

Πέρα όμως από αυτά χρειάζεται και συστηματική ενίσχυση της βελτίωσης της λειτουργίας του χρηματιστηρίου με την εισαγωγή νέας τεχνολογίας, απαραίτητης τόσο για τη διαφάνεια όσο και για την ταχύρρυθμη διενέργεια των συναλλαγών. Παράλληλα θα πρέπει να προωθηθεί ο εκσυγχρονισμός που αφορά πχ. το αποθετήριο τίτλων, κ.τ.λ.

Η πρόσφατη αλλαγή του νομοθετικού πλαισίου του ελληνικού χρηματιστηρίου βαίνει προς την κατεύθυνση του εκσυγχρονισμού του. Θα πρέπει όμως να καταστεί δυνατή η υλοποίησή του. Παράλληλα είναι αναγκαίο να ενσωματωθούν στην ελληνική νομοθεσία και οι σημαντικές μεταβολές που θα επιφέρει η υιοθέτηση της Οδηγίας για την απελευθέρωση των υπηρεσιών επενδύσεων.

Θα πρέπει να αναμένεται αύξηση του ανταγωνισμού μετά την απελευθέρωση της αγοράς για τα αμοιβαία κεφάλαια. Η Οδηγία για τους ΟΣΕΚΑ εφαρμόστηκε στα περισσότερα κράτη-μέλη από 1-10-89. Απομένει μια σειρά θεσμικών εμποδίων που θα πρέπει να απελευθερωθούν εντός της παραπάνω προθεσμίας. Η Ελλάδα χαίρει μιας μεταβατικής περιόδου που φθάνει μέχρι το 1992.

Μεγάλης κρισιμότητας για την ανάπτυξη των αγρών τίτλων θα είναι η εισαγωγή νέων χρηματοοικονομικών καινοτομιών (μέσω επενδύσεων και δανεισμού), όπως το COMMERCIAL PAPER, τα γαλλικά MATIFS κ.λ.π.

Αξίζει γι' αυτό το λόγο να μελετηθούν προσεκτικά αφ' ενός μεν τα εντυπωσιακά βήματα της απελευθέρωσης του χρηματιστηρίου του Παρισιού και παράλληλα τα σημαντικά-αν και αθόρυβα μέτρα-που έλαβε το 1988-1989 η Βελγική κυβέρνηση για την απελευθέρωση του Χρηματιστηρίου των Βρυξελλών.

4.Η ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Το σύστημα των εποπτικών ρυθμίσεων που έχει υιοθετήσει η Κοινότητα για τον τραπεζικό, τον χρηματιστηριακό και τον ασφαλιστικό τομέα, όταν εφαρμοστεί πλήρως και στην Ελλάδα, θα συμβάλλει στην ενίσχυση της εμπιστοσύνης του κοινού ως προς την λειτουργία του συστήματος.

Το πρόσφατο τραπεζικό σκάνδαλο της Τράπεζας Κρήτης έδειξε τις ατέλειες του συστήματος εποπτείας και αποτέλεσε πλήγμα για το διεθνές κύρος του τραπεζικού μας συστήματος και κατ'επέκταση, της χώρας. Οι κανόνες τραπεζικής εποπτείας που υποχρεωτικά θα πρέπει να υιοθετήσουν οι ελληνικές τράπεζες μέχρι το τέλος του 1992, εφοδιάζουν το εποπτικό σύστημα με σύγχρονες ρυθμίσεις δοκιμασμένες και σε άλλα ανεπτυγμένα πιστωτικά συστήματα. Θα υπάρξουν άμεσες βελτιώσεις στους παρακάτω τομείς.

1) Η Εποπτεία των σημαντικών μετοχών μιας Τράπεζας παραμένει ένα από τα τρωτά σημεία του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος, όπως έδειξε η κρίση της Τράπεζας Κρήτης. Ιδιαίτερα σημαντική είναι η άμεση νομοθετική ρύθμιση του ελέγχου των σημαντικών μετόχων που προτίθενται να αποκτήσουν μεγάλες συμμετοχές σε μια Τράπεζα. Οι σχετικές ρυθμίσεις της Δευ-

τερης Τραπεζικής Οδηγίας είναι πολύ χρήσιμες για αυτόν τον σκοπό και θα πρέπει στο άμεσο μέλλον να καταστούν εσωτερικό δίκαιο.

ii) Οι Οδηγίες που αφορούν την επάρκεια κεφαλαίων των τραπεζών (Οδηγία για τα Ίδια Κεφάλαια και για το Συντελεστή Φερεγγυότητας) επιτυγχάνουν δυο βασικούς στόχους. Αφ' ενός μεν να ενισχύσουν την κεφαλαιακή βάση των τραπεζών και αφ' ετέρου να συμβάλλουν στη δημιουργία ισοδύναμων κανόνων τραπεζικής εποπτείας τόσο για την Κοινότητα όσο και διεθνώς. Οι Οδηγίες αυτές εκπονήθηκαν σε στενή συσχέτιση με τους κανόνες τραπεζικής εποπτείας που προβλέπουν οι σχετικές συστάσεις της Επιτροπής της Βασιλείας και οι οποίοι απευθύνονται στις τράπεζες μεγάλων τραπεζικών συστημάτων όπως ΗΠΑ, Ιαπωνία, Καναδά, Ελβετίας κ.τ.λ.

Οι νέοι αυτοί κανόνες της Κοινότητας, θα πρέπει να εφαρμοστούν και από τις ελληνικές τράπεζες μέχρι το 1992, θα έχουν επιπτώσεις τόσο στο επίπεδο ενίσχυσης του συστήματος της τραπεζικής εποπτείας όσο και στην ανταγωνιστικότητα των ελληνικών τραπεζών.

Οι ελληνικές εποπτικές αρχές θα βελτιώσουν το σύστημα τους με την υιοθέτηση της τεχνικά υπερέχουσας μέτρησης της φερεγγυότητας των τραπεζών που επιβάλλουν οι σχετικές Οδηγίες. Παράλληλα θα υπάρξει επαρκής κάλυψη των κινδύνων που προκύπτουν από τα στοιχεία εκτός Ισολογισμού και αποτελούν έναν ταχύτητα αυξανόμενο όγκο τραπεζικών εργασιών.

Η εισαγωγή ενός συστήματος εγγύησης καταθέσεων είναι πολλαπλά αναγκαία για την ενίσχυση της σταθερότητας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Επιβάλλεται τόσο από τη σχε-

τική σύσταση της ΕΟΚ όσο και από τις πρόσφατες εμπειρίες χρεωκοπιών.

5. Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

Οι κοινοτικές και διεθνείς εξελίξεις αλλά, κυρίως, η πρόσφατη ελληνική εμπειρία ανανεώνουν το αίτημα για ενίσχυση της αυτονομίας της Κεντρικής Τράπεζας τουλάχιστον στους δύο τομείς όπου διαδραματίζει σημαντικό ρόλο όπως *ι*)στη διαμόρφωση της νομισματικής πολιτικής και *ιι*)στην εφαρμογή της αποτελεσματικής εποπτείας του τραπεζικού συστήματος.

Η πρόσφατη απόδοση της Κεντρικής Τράπεζας έχει να επιδείξει ένα θετικό ρόλο π.χ. στην απελευθέρωση των επιτοκίων και στις προσπάθειες για τη διαλεύκανση των σκανδάλων της Τράπεζας Κρήτης.

Η μεγαλύτερη αυτονομία της μπορεί να ενισχυθεί μεταξύ άλλων π.χ. με το διορισμό-χωρίς δυνατότητα ανάκλησης-του Διοικητή της για μια πενταετία ή επταετία.

Ο ρόλος της Κεντρικής Τράπεζας θα είναι νευραλγικός τόσο για τη συνέχιση της απελευθέρωσης του τραπεζικού συστήματος (πιστωτικοί κανόνες, κ.τ.λ.) όσο και εν όψει της χρηματοοικονομικής ολοκλήρωσης του 1992 και της ΟΝΕ.

Είναι αποδεκτό ότι η χρηματοοικονομική ενοποίηση για την ελευθερία κίνησης των κεφαλαίων σημαίνει πραγματική απώλεια της αυτονομίας της Κεντρικής Τράπεζας στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής. Γι' αυτό και θα πρέπει να προσαρμόσει ανάλογα τα κλασικά εργαλεία της νομισματικής πολιτικής.

Παράλληλα η κοινοτική πολιτική καθιστά αναγκαία την εφαρμογή νέων μέσων εποπτικής πολιτικής, που χρησιμοποιούνται ήδη από τις κεντρικές τράπεζες άλλων αναπτυγμένων χωρών.

Τέλος χρειάζεται η εκπόνηση ενός βασικού τραπεζικού νόμου μέσα στον οποίο θα μπορεί να καθοριστεί και ο εκσυγχρονισμός της λειτουργίας της Κεντρικής Τράπεζας. Ο νόμος αυτός-αντίστοιχοι του οποίου υπάρχουν σε όλα τα κοινοτικά κράτη-θα ενσωματώσει στην ελληνική νομοθεσία τις διατάξεις της Δεύτερης Τραπεζικής Οδηγίας, της Οδηγίας τα για Ίδια Κεφάλαια και το Συντελεστή Φερεγγυότητας καθώς και ορισμένες από τις διάσπαρτες διατάξεις της ελληνικής τραπεζικής νομοθεσίας.

Τα παραπάνω συνεπάγονται στην χάραξη μιας μακροπρόθεσμης στρατηγικής στα πλαίσια της δυναμικής διαδικασίας της χρηματοοικονομικής ολοκλήρωσης της ΕΟΚ. Γιατί η διαδικασία αυτή επηρεάζει τις δομές των εθνικών τραπεζικών συστημάτων. Οργανικό τμήμα αυτού του σχεδιασμού θα πρέπει να είναι μια συνεπής συστηματική συμμετοχή και συμβολή όλων των αρμοδίων για την τραπεζική πολιτική στα κοινοτικά όργανα στα πλαίσια των οποίων συζητούνται και εκπονούνται οι σχετικές πολιτικές. Γιατί εκεί διαμορφώνονται "οι κανόνες του παιχνιδιού" και η συμμετοχή ως φερέγγυων εταίρων όλων των ενδιαφερομένων είναι απαραίτητη.

ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΞΕΝΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ								
Τράπεζα;	Έτος Εγκρίσεως	Ενεργηκό σε εκ. δολ.	Καύσιος σε εκ. δολ.	Έσοδα καύσεως	Χορήσιος σε εκ. δολ.	Έσοδα καύσεως	Αριθμός αποπολιτών.	Έσοδα καύσεως
Citibank N.A.	1964	325.135	169.647	1	107.309	1	503	1
Algemene Bank Nederland N.Y.	1974	76.684	33.843	4	21.950	3	120	5
Société Générale	1979	76.159	26.040	8	17.749	5	67	12
Barclays Bank PLC	1978	64.392	30.972	5	36.346	2	206	3
Crédit commercial de France	1981	54.859	6.533	16	16.900	6	110	6
National West- minster Bank PLC	1974	58.368	54.274	2	12.281	9	302	4
Midland Bank PLC	1981	56.689	24.201	10	16.461	7	97	8
Banque Nationale de Paris	1981	55.575	29.520	6	11.954	11	53	15
American Express Inter- Banking Corp.	1921	49.468	43.055	3	13.226	8	345	2
The Royal Bank of Scotland PLC*	1974	44.264	25.186	9	18.787	4	60	13
The Chase Man- hattan Bank N.A.	1968	41.372	29.403	7	4.547	14	104	7
Bank of America N. T. and S. A.	1968	38.417	6.567	15	6.237	13	69	11
The Bank of Nova Scotia	1969	36.759	22.385	11	6.445	12	88	9
Grindlays Bank PLC	1974	29.183	13.549	13	2.954	16	81	10
Banque Paribas	1980	26.428	21.812	12	12.137	10	45	16
Arab Bank PLC	1980	14.042	3.725	14	3.691	15	57	14
Bank Saderat Iran	1977	2.604	174	17	2.026	17	11	17

6.Η ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΟΚ ΓΙΑ ΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ

Σημαντικές εξελίξεις μεταβάλλουν απότομα το παραδοσιακό σκηνικό των ευρωπαϊκών και διεθνών χρηματοδοτικών αγορών και τραπεζικών συστημάτων. Σε μια τέτοια κρίσιμη στιγμή, η Ευρωπαϊκή Κοινότητα αναπτύσσει τη στρατηγική της για την εσωτερική αγορά του 1992 βασιζόμενη στη Συνθήκη της Ρώμης, τη Λευκή Βίβλο και την Ενιαία Ευρωπαϊκή Πράξη.

Η πολιτική της ΕΟΚ για τον τραπεζικό τομέα είναι ένας νευραλγικός παράγοντας της διαδικασίας του 1992. Κύριος στόχος της είναι η δημιουργία μιας ενιαίας τραπεζικής αγοράς. Το ιδανικό στο οποίο στοχεύουμε είναι η δυνατότητα που θα έχει μια νόμιμα εγκεκριμένη τράπεζα να μπορεί να ανοίγει υποκαταστήματα σ' οποιοδήποτε μέρος της Κοινότητας με τους ίδιους όρους όπως και στη χώρα καταγωγής της. Επίσης θα πρέπει να μπορεί να παρέχει το πλήρες φάσμα των υπηρεσιών

της, σε διασυνοριακή βάση, σε άλλα κράτη-μέλη χωρίς την ύπαρξη υποκαταστήματος ή άλλης μόνιμης εγκατάστασης επί τόπου.

Μέχρι το 1992 πιστεύουμε ότι μπορούμε να πετύχουμε τους εξής τρεις σημαντικούς στόχους:

-Πλήρη απελευθέρωση της κίνησης των κεφαλαίων για οκτώ κράτη-μέλη μέχρι την 1-6-1990 και μέχρι το τέλος του 1992 για Ισπανία, Ελλάδα, Πορτογαλία και Ιρλανδία.

-Ενιαία Τραπεζική Αδεια που θα ισχύει είτε για την εγκατάσταση υποκαταστημάτων είτε για διασυνοριακή παροχή τραπεζικών υπηρεσιών σε όλη την έκταση της Κοινοτικής Επικράτειας

-Ένα πλαίσιο λειτουργίας ισοδύναμων κανόνων για τις ρυθμίσεις της Τραπεζικής εποπτείας και, ιδιαίτερα, για την επάρκεια των κεφαλαίων των τραπεζών.

Η αρχή της ενιαίας τραπεζικής αδειας είναι η βάση της Δεύτερης Τραπεζικής Οδηγίας. Η Οδηγία αυτή αποτελεί αναπόσπαστο μέρος ενός συνόλου από τέσσερα ακόμη μέτρα που αφορούν τον ορισμό των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών, την εναρμόνιση του συντελεστή φερεγγυότητας, τα μεγάλα χρηματοδοτικά ανοίγματα και τα συστήματα εγγύησης καταθέσεων.

Λίγοι μπορούν να αμφισβητήσουν το γεγονός ότι η τραπεζική πολιτική της Κοινότητας ανταποκρίνεται στις πραγματικότητες της αγοράς και θα έχει σοβαρές θετικές επιπτώσεις στην ευρωπαϊκή οικονομία, στη χρηματοδοτική διάρθρωση των κρατών-μελών και στον ευρωπαϊό καταναλωτή.

Είναι ευρύτερα γνωστή η σπουδαιότητα του ρόλου τον οποίο

διαδραματίζουν οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες στην οικονομία της Κοινότητας. Η ανταγωνιστικότητα της ευρωπαϊκής βιομηχανίας εξαρτάται αποφασιστικά από την φθηνή και ανταγωνιστική χρηματοδότησή της. Η εμπειρία μας αποδεικνύει ότι η ανεπάρκεια του χρηματοδοτικού τομέα επιφέρει πρόσθετα βάρη στους άλλους οικονομικούς τομείς και πλήττει την παραγωγή επιβάλλοντας υψηλότερο κόστος χρηματοδότησης και ασφάλισης. Πλήττει ακόμη τα νοικοκυριά που πρέπει να πληρώσουν περισσότερα και να αποδεχθούν χαμηλότερα επίπεδα χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.

Η στρατηγική της Κοινότητας για τον τραπεζικό τομέα θα ενθαρρύνει τις τάσεις απελευθέρωσης των εθνικών τραπεζικών συστημάτων που βρίσκονται σε εξέλιξη κυρίως λόγω της εισαγωγής της τεχνολογίας και της απελευθέρωσης των κεφαλαιαγορών σε παγκόσμια κλίμακα. Τόσο η γεωγραφική επέκταση των ευρωπαϊκών τραπεζών όσο και η προσφορά ενός διευρυμένου φάσματος υπηρεσιών θα ενισχύσει την αλληλοδιείσδυση των τραπεζικών αγορών και θα ενθαρρύνει τις χρηματοδοτικές καινοτομίες. Κατ'αυτόν τον τρόπο θα συμβάλλει στην ευελιξία και την εκλογίκευση των χρηματοδοτικών διαρθρώσεων των κρατών-μελών.

Η πολιτική της Ευρωπαϊκής Κοινότητας για τον τραπεζικό τομέα δημιουργεί έναν ανοικτό χρηματοδοτικό χώρο στον οποίο οι ευρωπαϊκές τράπεζες θα ωφεληθούν από μια σημαντική εσωτερική αγορά 350 εκατομμυρίων καταθετών και επενδυτών. Με την κατάργηση των γεωγραφικών περιορισμών και την

υιοθέτηση της αρχής του ελέγχου από τη χώρα καταγωγής, οι ευρωπαϊκές τράπεζες θα μπορέσουν να εκλογικεύσουν το λειτουργικό τους κόστος και να βελτιώσουν την κατανομή των πόρων τους.

Οι πελάτες θα ωφεληθούν από τις βελτιωμένες υπηρεσίες που θα προσφέρονται σε ανταγωνιστικές τιμές. Οι αποταμιευτές θα μπορέσουν να διαχειρισθούν πιο ορθολογικά τους οικονομικούς τους πόρους αλλά θα επωφεληθούν επίσης από ένα ευρύτερο φάσμα δυνατοτήτων που θα τους επιτρέψουν καλύτερες τοποθετήσεις και καλύτερη απόδοση.

7. ΠΡΩΤΑ ΣΗΜΕΙΑ ΤΡΙΒΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΚΑΙ ΚΟΙΝΟΤΗΤΑΣ

Με την ένταξή της στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα η Ελλάδα είχε την υποχρέωση να συμμορφωθεί μεταξύ άλλων και με ένα σχετικά περιορισμένο κοινοτικό τραπεζικό κεκτημένο. Πιο συγκεκριμένα πλην των διατάξεων της Συνθ.ΕΟΚ που αφορούν ειδικά τον τραπεζικό τομέα (Άρθρα 52 και 59) και είναι απευθείας εφαρμοστέες (δηλαδή οι ενδιαφερόμενοι θα μπορούν να τις επικαλεστούν άμεσα) υπήρχε και η υποχρέωση εφαρμογής της πρώτης Τραπεζικής Οδηγίας (77/780).

7.1. Μόνιμες εξαιρέσεις

Η Οδηγία 77/780 όπως αναφέρθηκε προβλέπει τη δυνατότητα χορήγησης ορισμένων εξαιρέσεων για κατηγορίες πιστωτικών ιδρυμάτων όπως είναι οι Κεντρικές Τράπεζες και ορισμένες ειδικές κατηγορίες πιστωτικών ιδρυμάτων. Οι εξαιρέσεις αυτές είναι μόνιμες όχι όμως και οριστικές. Από το πεδίο εφαρ-

μογής της Οδηγίας αυτής εξαιρούνται τα παρακάτω ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα: α) Ελληνική Τράπεζα Βιομηχανικής Αναπτύξεως (ΕΤΒΑ), β) Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων, γ) Τράπεζα Υποθηκών, δ) Ελληνικές Εξαγωγές.

7.2. Εξαιρέσεις υπό αίρεση

Στην κατηγορία των υπό αίρεση εξαιρέσεων που προβλέπει η πρώτη Τραπεζική Οδηγία εμπίπτει το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο. Σύμφωνα με την πράξη προσχωρήσεων της Ελλάδας, το Ελληνικό Ταμιευτήριο μπορεί να επανενταχθεί στο πεδίο εφαρμογής της Οδηγίας 77/780 αν πληρωθεί μια από τις δύο παρακάτω προϋποθέσεις:

α) Περίπτωση τροποποίησης του παρόντος καταστατικού του ή
β) περίπτωση αύξησης της συμμετοχής των ελληνικών Ταχυδρομείων στην ελληνική αγορά είτε ως προς το σύνολο των καταθέσεων τους είτε ως προς αυτό των πιστώσεών τους είτε, ακόμη, ως προς το ενεργητικό τους κατά ποσοστό μεγαλύτερο από 1,5 σε σχέση με την υπάρχουσα κατάσταση της 30-11-1978. Κατά συνέπεια είναι ενδεχόμενο αν έχει πληρωθεί μια από τις παραπάνω προϋποθέσεις η Επιτροπή να ζητήσει την υπαγωγή του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου στην Οδηγία.

7.3. Προσωρινές εξαιρέσεις

Στο καθεστώς προσωρινών εξαιρέσεων της Οδηγίας 77/780 εντάχθηκε μια σειρά πιστωτικών ιδρυμάτων. Με άλλα λόγια δόθηκε μια προσωρινή αναβολή για την εφαρμογή της οδηγίας αυτής σε ιδρύματα που αντιμετωπίζουν πρόσκαιρο πρόβλημα.

Οι δύο Ελληνικές Τράπεζες που ακολουθούν έτυχαν προσωρινής εξαίρεσης:

α) Η Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος.

β) Η Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος.

Οι εξαιρέσεις που τους χορηγήθηκαν παρατάθηκαν μέχρι τις 15-12-1988. Έκτοτε και οι δύο αυτές τράπεζες υπόκεινται στο καθεστώς της Πρώτης Τραπεζικής Οδηγίας και βέβαια θα υπαχθούν κατά κανόνα και στο καθεστώς των οδηγιών και άλλων σχετικών μέτρων που θα υιοθετηθούν από την Κοινότητα τα επόμενα χρόνια.

7.4. Κριτήριο της οικονομικής ανάγκης

Ως κριτήριο "της οικονομικής ανάγκης" (CRITERION OF ECONOMIC NEED) που προβλέπεται στην οδηγία 77/780 προσδιορίζεται στο σύνολο των διατάξεων και πρακτικών που επιτρέπει στις αρμόδιες αρχές ενός κράτους-μέλους ν' αρνηθούν σ' ένα ξένο (κοινοτικό) πιστωτικό-συνήθως-ίδρυμα τη χορήγηση άδειας ίδρυσης και λειτουργίας με τη δικαιολογία ότι ο υπάρχων αριθμός πιστωτικών ιδρυμάτων στην εγχώρια τραπεζική αγορά καλύπτει ήδη τις ανάγκες είτε του συνόλου της είτε μιας ορισμένης περιοχής. Η Οδηγία 77/780 απαγορεύει, κατ' αρχήν, τις εθνικές διατάξεις ή πρακτικές που προβλέπουν ως όρο χορήγησης της άδειας λειτουργίας τις "οικονομικές ανάγκες της αγοράς". Παράλληλα όμως υιοθετεί μια εξαίρεση από το γενικό αυτό κανόνα, η οποία περιορίζει σημαντικά το βεληνεκές της γενικότερης απαγόρευσης. Πιο συγκεκριμένα προβλέπει τη

δυνατότητα παρέκκλισης για μια αρχική επτάχρονη μεταβατική περίοδο(αρα συνέχιση της εφαρμογής του κριτηρίου αυτού)αν κατά την περίοδο της κοινοποίησης της Οδηγίας, το κράτος-μέλος πρόβλεπε ήδη στη νομοθεσία του το κριτήριο της οικονομικής ανάγκης.

Εκτός από τη γενική(αλλά με εξαιρέσεις)απαγόρευση του κριτηρίου της οικονομικής ανάγκης, η Οδηγία επέβαλε την εξατομίκευση του περιεχομένου. Δηλαδή καθορίζει ότι η ρήτρα αυτή μπορεί να εφαρμόζεται σύμφωνα με προκαθορισμένα κριτήρια που θα πρέπει να έχουν δημοσιευτεί και κοινοποιηθεί στην Επιτροπή και στην Τραπεζική Συμβουλευτική Επιτροπή.

Πιο συγκεκριμένα η πράξη προσχώρησης της Ελλάδας στις Ευρωπαϊκές Κοινότητες του 1979, δεν περιέχει μεταβατικές διατάξεις σχετικές με την εφαρμογή του κριτηρίου της οικονομικής ανάγκης και κατά συνέπεια, οι διάφορες προθεσμίες της κοινοποίησης που προβλέπει η Οδηγία 77/78&εφαρμόστηκε κατ'αρχήν και στην Ελλάδα.

7.5. Εξάλειψη των διακρίσεων μεταξύ κοινοτικών τραπεζών

Η Συνθ.ΕΟΚ και ιδιαίτερα τα άρθρα 7,52,221 επιβάλλουν την εξάλειψη των εθνικών διατάξεων που δημιουργούν διακρίσεις σε βάρος άλλων κοινοτικών τραπεζών. Με πράξη του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος της 20-1-1986 εξαλείφθηκαν οι δύο παρακάτω διατάξεις της Ελληνικής Νομοθεσίας οι οποίες δημιουργούσαν διακριτική μεταχείριση σε βάρος

των κοινοτικών τραπεζών.

-Πρώτον η διάταξη που προέβλεπε ότι η συμμετοχή ξένων τραπεζών, και γενικώς αλλοδαπών, ως ιδρυτών νέας τράπεζας στην Ελλάδα δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει το 40% του μετοχικού κεφαλαίου (αρχικού ή μεταγενέστερου) και

-δεύτερον η πλειοψηφία των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της νεοϊδρυόμενης τράπεζας πρέπει ν'αποτελείται από Έλληνες υπηκόους, μονίμους κατοίκους Ελλάδας.

7.6. Τάσεις ανταγωνισμού στον Διεθνή και Ευρωπαϊκό τραπεζικό τομέα το 1992

Η απελευθέρωση της κίνησης των κεφαλαίων σε παγκόσμια κλίμακα και στην Κοινότητα, η εισαγωγή της τεχνολογίας στον χρηματοοικονομικό τομέα, η απελευθέρωση των τραπεζικών συστημάτων, η μείωση του ρόλου των τραπεζών ως παραδοσιακών χρηματοδοτικών ενδιάμεσων και η ζήτηση νέων μορφών χρηματοδοτικών υπηρεσιών οι οποίες θα ικανοποιούν τις μεταβαλλόμενες ανάγκες των καταθετών/επενδυτών, έχει αυξήσει σημαντικά τον ανταγωνισμό στον παραδοσιακό τραπεζικό τομέα, αλλά και σ'ολόκληρο το φάσμα του χρηματοοικονομικού τομέα.

Η αύξηση του ανταγωνισμού, μπορεί να προσεγγισθεί από δύο οπτικές γωνίες.

Πρώτον: Ανταγωνισμός μεταξύ χρηματοοικονομικών συστημάτων σε διεθνή κλίμακα. Χαρακτηριστικός είναι ο ανταγωνισμός μεταξύ του κλασικού τριγώνου των τριών μεταλυτέρων χρηματοοικονομικών κέντρων Λονδίνου-Νέας Υόρκης-Τόκιο. Παράλληλα

στα Ευρωπαϊκά πλαίσια είναι πλέον εμφανείς οι ανταγωνιστικές πιέσεις που προκαλούνται στα Ευρωπαϊκά Χρηματοοικονομικά Κέντρα (Παρίσι, Άμστερνταμ, Φρανκφούρτη, Ζυρίχη) ιδιαίτερα μετά την απελευθέρωση του χρηματιστηρίου του Λονδίνου (BIG BANG).

Δεύτερον: Ανταγωνισμός από την μια μεριά μεταξύ των παραδοσιακών τραπεζών και από την άλλη μεταξύ τραπεζών και χρηματοοικονομικών οργανισμών ή άλλων μη τραπεζικών επιχειρήσεων. Πρόκειται δηλαδή, για τη διεξόδωση στις κλασικές τραπεζικές αγορές (καταθέσεις, δάνεια), ενός ευρύτερου φάσματος χρηματοδοτικών οργανισμών ή και μη τραπεζικών τραπεζών (NON-BANK BANKS).

Ο οξύτερος ανταγωνισμός παρουσιάζεται στον τομέα των χονδρικών τραπεζικών εργασιών (WHOLESALE BANKING). Αυτό οφείλεται κυρίως στο ότι τα διευθυντικά στελέχη των μεγάλων βιομηχανικών και εμπορικών εταιριών που είναι επιφορτισμένα με τη χρηματοδότηση, έχουν μετατραπεί τα ίδια σε τραπεζίτες. Δηλαδή, μπορούν να χρησιμοποιούν τους απαραίτητους χρηματοοικονομικούς μηχανισμούς για να αντλήσουν άμεσα τα κεφάλαια που έχουν ανάγκη προσφεύγοντας στις κεφαλαιαγορές με την έκδοση τίτλων και παρακάπτοντας την κλασική διαμεσολάβηση των τραπεζών.

Η διεθνοποίηση των τραπεζικών εργασιών, η εφαρμογή της τεχνολογίας και η εξειδίκευση, αυξάνουν την ένταση του ανταγωνισμού στα περισσότερα τραπεζικά συστήματα ανά τον κόσμο. Ο ανταγωνισμός των τμημάτων, υπηρεσιών των γεωγραφικών

αγορών, επηρεάζει τους περισσότερους κλάδους των χρηματοδοτικών υπηρεσιών, όπως οι λιανοπωλικές τραπεζικές εργασίες, η χρηματοδότηση της βιομηχανίας, οι υπηρεσίες σχετικές με τίτλους επενδύσεων η παροχή διεθνών χρηματοδοτικών υπηρεσιών. Οι ανταγωνιστικές πιέσεις επηρεάζουν τη διάρθρωση του τραπεζικού συστήματος, τη συμπεριφορά των τραπεζών και την αποδοτικότητα των τραπεζικών συστημάτων.

Ορισμένες από τις πιο σημαντικές τάσεις του ανταγωνισμού σε πολλά τραπεζικά συστήματα, μπορούν να συνοψισθούν παρακάτω:

α) Τα τελευταία είκοσι χρόνια, η βελτίωση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος και του ενεργητικού των νοικοκυριών, προκάλεσε αύξηση της ζήτησης των τραπεζικών υπηρεσιών, όπως είναι τα νέα συστήματα πληρωμών, η στεγαστική πίστη, η καταναλωτική πίστη, το άνοιγμα λογαριασμών. Η αύξηση της ζήτησης τραπεζικών υπηρεσιών, συνδυασμένη με τη δυνατότητα ευχερέστερης παροχής τους μέσω της τεχνολογίας, κατέστησαν τις τραπεζικές υπηρεσίες, ένα "χρηματοδοτικό προϊόν" προσιτό στη μαζική κατανάλωση (BANALISATION).

β) Η συλλογή των ιδιωτικών αποταμιεύσεων, παραμένει μια από τις πιο ενδιαφέρουσες πηγές χρηματοδοτικών πόρων από τις τράπεζες, λόγω των υψηλών ρυθμών πληθωρισμού. Γι' αυτό και έχει διευρυνθεί σημαντικά ο κύκλος των ιδρυμάτων τα οποία ανταγωνίζονται για να αυξήσουν το μεριδίό τους σ' αυτή την αγορά. Πλην των εμπορικών τραπεζών και των ταμειοτηρίων, α-

νταγωνίζονται και οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις ζωής, χρηματοδοτικές επιχειρήσεις, εταιρείες αμοιβαίων κεφαλαίων, αλλά και οι ίδιες οι κυβερνήσεις. Επίσης, όπου είναι θεσμικά εφικτό, διεισδύουν και μη τραπεζικά ιδρύματα για συλλογή καταθέσεων.

γ) Η ευρύτερη οικονομική κρίση των τελευταίων ετών, ανάγκασε πολλές εταιρίες να ζητήσουν την συνδρομή τραπεζών για τη διάσωσή τους ή για εξειδικευμένες συμβουλές, σχετικές με συγχωνεύσεις και εξαγορές και ευρύτερα για την ίδια την διαχείριση της εταιρείας. Έτσι, τράπεζες και ειδικευμένα τραπεζικά ιδρύματα, έχουν εισέλθει σ' αυτή την αγορά, προσφέροντας ένα ευρύτατο φάσμα τραπεζικών εργασιών και αποκτώντας συμμετοχές σ' αυτές τις εταιρίες. Σημαντικό ρόλο διαδραματίζουν οι τράπεζες επενδύσεων, οι οποίες διαθέτουν μια ισχυρότατη οικονομική βάση, αποκτώντας ένα ισχυρότατο δίκτυο μέσω απορροφήσεων άλλων εταιρειών.

δ) Η οικονομική αβεβαιότητα, οι χαμηλοί συντελεστές κεφαλαίων στη βιομηχανία και το εμπόριο και η επέκταση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, έχουν δημιουργήσει μια σημαντική ζήτηση για κεφάλαια με υψηλό επιχειρηματικό κίνδυνο (VENTURE CAPITAL). Στη ζήτηση αυτή έχουν ανταποκριθεί σε μεγάλη έκταση οι τράπεζες, τα χρηματιστήρια και εταιρείες ειδικευμένες στην προσφορά αυτών των κεφαλαίων και ιδιαίτερα στην Ευρώπη με την υποστήριξη των κρατικών αρχών. Σ' ορισμένες χώρες δημιουργήθηκαν "δευτερογενείς ή παράλληλες χρηματιστηριακές αγορές" στις οποίες μπορούν να προσφύγουν για άν-

τληση κεφαλαίων, μικρομεσαίες επιχειρήσεις, των οποίων οι μετοχές τους δεν μπορούν να εισαχθούν στο επίσημο χρηματιστήριο διότι δεν πληρούν τους απαραίτητους όρους.

ε) Πολλές χώρες ακολουθούν μια πολιτική διαφοροποίησης των μέσων δημοσίου δανεισμού (DEBT INSTRUMENTS), για να ανταποκριθούν στην ανάγκη χρηματοδότησης των αναγκών δανεισμού τους για να καλύψουν τα ελλείματα του προϋπολογισμού τους. Γι' αυτό και σε πολλές χώρες, οι κυβερνήσεις ανταγωνίζονται με τις τράπεζες και με τα άλλα χρηματοδοτικά ιδρύματα. Στην ευρύτετη αγορά των αποταμιεύσεων δημιουργούν και εκδίδουν ειδικά μέσα δημοσίου δανεισμού ειδικά προσαρμοσμένα στις ανάγκες των διαφόρων καταναλωτών. Αυτό έχει ωθήσει κυβερνήσεις πολλών χωρών να υιοθετήσουν μια πολιτική προσαρμοσμένη στις ανάγκες της αγοράς, επειδή κάτω από το καθεστώς των παραδοσιακών συστημάτων, των ελέγχων των επιτοκίων και των υποχρεωτικών καταθέσεων, οι χρηματοδοτικοί οργανισμοί και οι θεσμικοί επενδυτές δεν θα μπορούσαν να απορροφήσουν τέτοιες τεράστιες ποσότητες κρατικών τίτλων.

Κάτω από την πίεση του ανταγωνισμού, οι τράπεζες αντιλαμβάνονται ότι μπορούν να επιβιώσουν ως χρηματοδοτικοί ενδιαμέσοι, μόνο αν κατορθώσουν να είναι πιο ανταγωνιστικές σε σχέση με όλα τα άλλα πιστωτικά και χρηματοδοτικά ιδρύματα. Ιδιαίτερα στις χώρες με ευρύτατο δημόσιο τραπεζικό τομέα, π.χ. Γαλλία, Ιταλία, αυξάνεται συνεχώς η αυτονομία των διοικήσεων των τραπεζών που βρίσκονται υπό κρατικό έλεγχο και απεμπολείται η δημοσιοϋπαλληλική αντιμετώπιση του τρα-

πεζικού τομέα σε μια κρίσιμη συγκυρία αυξανόμενου διεθνούς ανταγωνισμού.

Οι τάσεις αυτές του ανταγωνισμού μεταβάλλουν τη δομή των παραδοσιακών τραπεζικών αγορών και ιδρυμάτων. Έτσι, παρατηρούνται ορισμένα χαρακτηριστικά:

Πρώτον: Η διεθνοποίηση των τραπεζικών εργασιών και η λειτουργία του διεθνούς εμπορίου, ανάγκασε πολλές τράπεζες (εμπορικές και επενδύσεων) να εγκατασταθούν στα μεγαλύτερα χρηματοοικονομικά κέντρα, Λονδίνο, Νέα Υόρκη, Τόκυο. Είναι χαρακτηριστική η τάση πολλών τραπεζών να διαδραματίζουν ένα σημαντικό ρόλο σε διεθνές πεδίο (GLOBAL PLAYERS), προσφέροντας έτσι σε πολλές χώρες ένα ευρύτατο φάσμα υπηρεσιών.

Βέβαια, πλην των μεγάλων τραπεζικών οργανισμών, οι άλλοι οργανισμοί μικρότερου μεγέθους, οι οποίοι θέλουν να διαδραματίσουν αυτό τον ρόλο, προσφεύγουν σε συγχωνεύσεις ή σε άλλες μορφές σύμπηξης κοινών εταιρειών, για να αποκτήσουν τις κατάλληλες προϋποθέσεις (κεφάλαια, τεχνικές, κ.λ.π.) για να διαδραματίσουν αυτόν τον ρόλο.

Δεύτερον: Η αύξηση του ανταγωνισμού που προκαλεί η διεξόδωση των ξένων τραπεζών, αναγκάζει σε πολλές περιπτώσεις, τις εγχώριες τράπεζες να συγχωνευθούν ή να συμπήξουν συμμαχίες μ' άλλες για να αντιμετωπίσουν τις νέες συνθήκες του ανταγωνισμού.

Αν και είναι αδύνατο να γίνουν οποιεσδήποτε ακριβείς προβλέψεις σχετικά με την μελλοντική διάρθρωση αυτής της

αγοράς και των ιδρυμάτων, μπορεί να λεχθεί ότι, μόνον ορισμέ-
να ιδρύματα μπορούν να επιβιώσουν ως τραπεζικά ιδρύματα,
με ταυτόχρονη διεθνή παρουσία (GLOBAL PLAYERS). Είναι εύλο-
γο οι ιδιοτυπίες και οι μεγάλες ανάγκες της αγοράς, αφή-
νουν περιθώρια για την ανάπτυξη και εξειδικευμένων ιδρυ-
μάτων (NICHE PLAYERS).

7.7. Ανταγωνισμός των χρηματοπιστωτικών κέντρων στην Κοινό- τητα

Το άνοιγμα των ευρωπαϊκών τραπεζικών αγορών και η πορεία
προς μια ενιαία τραπεζική αγορά θα αυξήσει τον ανταγωνισμό
όχι των τραπεζών και άλλων χρηματοδοτικών ιδρυμάτων των
κρατών-μελών αλλά και μεταξύ των ευρωπαϊκών χρηματοπιστω-
τικών κέντρων.

Εδώ και αρκετές δεκαετίες, το Λονδίνο με το CITY είναι
αδιαμφισβήτητα το μείζον χρηματοδοτικό κέντρο της Ευρώπης
και ασφαλώς ένα από τα τρία σημαντικότερα του κόσμου μαζί
με τη Νέα Υόρκη και το Τόκυο. Πολλοί παράγοντες, άλλοι πα-
ραδοσιακοί και άλλοι που οφείλονται σε πρόσφατες εξελί-
ξεις, έχουν δώσει στο Λονδίνο αυτή την πρωτοκαθεδρία. Ένα
από τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα του είναι το ευνοϊκό
φορολογικό και ρυθμιστικό πλαίσιο που προσήλκυσε και συνε-
χίζει να προσελκύει τις συναλλαγές από άλλα ευρωπαϊκά χρη-
ματοδοτικά κέντρα τα οποία διατηρούσαν ή εξακολουθούν να
διατηρούν περιορισμούς όπως ελέγχων στην κίνηση των κεφα-
λαίων ή περιορισμούς στην προσφορά φάσματος χρηματοοικονο-

μικών υπηρεσιών, κ.τ.λ. Παράλληλα το Λονδίνο είναι το χρηματοπιστωτικό κέντρο που προσελκύει τους πλέον έμπειρους τραπεζίτες και διευθυντικά στελέχη με υψηλές ικανότητες.

Τα πρόσφατα μέτρα της απελευθέρωσης του χρηματιστηρίου του Λονδίνου (BIG BANK) έδωσαν νέα συγκριτικά πλεονεκτήματα για την ενίσχυση της ανταγωνιστικής θέσης του σε σχέση με τα άλλα μείζονα χρηματοδοτικά κέντρα. Παράλληλα, η θέση του ενισχύθηκε από τις επενδύσεις σε τεχνολογίες πολύτιμες για την εύρυθμη και ταχύτατη λειτουργία των χρηματοοικονομικών συναλλαγών σε παγκόσμια κλίμακα.

Δύο βασικοί παράγοντες όμως είναι ενδεχόμενο να θέσουν υπό σχετική αμφισβήτηση την ηγετική θέση του Λονδίνου. Αφ' ενός μεν η απελευθέρωση των χρηματοοικονομικών αγορών, η οποία συντελείται με έντονο ρυθμό σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες και αφ' ετέρου η πορεία προς μια ενιαία χρηματοοικονομική αγορά το 1992.

Ορισμένοι ισχυρίζονται ότι το Λονδίνο θα πρέπει να διατηρήσει τα κλασικά του πλεονεκτήματα π.χ. χαλαρό ρυθμιστικό και φορολογικό πλαίσιο και να μην προσφύγει στην υιοθέτηση νόμων, όπως το FINANCIAL SERVICES ACT που διαθέτει για τις υπηρεσίες επενδύσεων που θέτει προβλήματα με τις αυστηρές ρυθμίσεις.

Ένα από τα πλεονεκτήματα του Λονδίνου υπήρξε το χαμηλό κόστος που προέρχεται από το γεγονός ότι οι συναλλαγές πραγματοποιούνται στον ίδιο τόπο. Το επιχείρημα όμως αυτό δεν

μπορεί να ευσταθεί πια, ιδιαίτερα τώρα που οι νέες τεχνολογίες και τα ηλεκτρονικά συστήματα συμφητισμού σε συνδυασμό με τις φθηνές τηλεπικοινωνίες, επιτρέπουν την λειτουργία σ' ορισμένες αγορές υπηρεσιών ακόμη και όταν οι συναλλασσόμενοι δεν βρίσκονται στον ίδιο τόπο.

Ορισμένοι έγκυροι παρατηρητές ισχυρίζονται ότι η πρωτοκαθεδρία του Λονδίνου μπορεί να τεθεί σε αμφισβήτηση αν πραγματοποιηθεί η ολοκλήρωση της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ενοποίησης με ενιαίο νόμισμα που θα εκδίδεται από μια νομισματική αρχή όπως π.χ. η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Βέβαια το προηγούμενο των ΗΠΑ αποδεικνύει ότι δεν είναι αναγκαίο πάντοτε, το κέντρο λήψης των αποφάσεων και το κέντρο των λειτουργιών της Κεντρικής Τράπεζας να βρίσκονται στο ίδιο μέρος. Πιο συγκεκριμένα στις ΗΠΑ το FEDERAL RESERVE BOARD βρίσκεται στην Ουάσιγκτον όπου χαράζεται η νομισματική πολιτική. Η υλοποίησή της όμως γίνεται από FEDERAL RESERVE στη Νέα Υόρκη. Είναι αναμφίβολο ότι το βάθος της αγοράς είναι καθοριστικός παράγοντας για την εγκατάσταση της έδρας της Κεντρικής Τράπεζας και σ' αυτό το σημείο το Λονδίνο οπωσδήποτε υπερέχει.

Είναι ενδεχόμενο στην ενιαία χρηματοοικονομική αγορά του 1992 να δημιουργηθούν δύο μεγάλες κατηγορίες χρηματοδοτικών κέντρων με τον σχετικό καταμερισμό εργασίας.

Από τη μια μεριά θα είναι τα χρηματοπιστωτικά εκείνα κέντρα της Κοινότητας που διαθέτουν ευρωπαϊκή και παγκόσμια εμβέλεια όπως Λονδίνο, Φρανκφούρτη, Παρίσι. Από την άλ-

λη μεριά θα είναι τα χρηματοπιστωτικά κέντρα μεγάλης περιφερειακής εμβέλειας όπως το Μιλάνο, η Μαδρίτη κ.ά.

8. ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΕΠΙΛΟΓΕΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΑ ΠΛΑΙΣΙΑ ΤΗΣ ΕΝΙΑΙΑΣ ΑΓΟΡΑΣ ΤΟΥ 1992.

Παραδοσιακά οι τράπεζες επιλέγουν για την επέκτασή τους σε διασυνοριακή βάση, ορισμένες μεθόδους και τύπους εγκατάστασης ή συνεργασίας οι πιο γνωστές από τις οποίες είναι οι παρακάτω:

- Εγκατάσταση υποκαταστημάτων ή θυγατρικών.
- Άμεση παροχή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών (δηλαδή χωρίς φυσική εγκατάσταση) στη χώρα προορισμού της υπηρεσίας.
- Συγχωνεύσεις ή εξαγορές τραπεζών, κοινές επιχειρήσεις (JOINT VENTURES) κ.λ.π.

Πριν εξετασθούν οι παράγοντες που συνήθως διαδραματίζουν καίριο ρόλο στη λήψη αποφάσεων των τραπεζών για την επέκτασή τους, είναι σκόπιμο να εξετασθεί σε ποιο βαθμό η τραπεζική πολιτική της Κοινότητας μεταβάλλει ορισμένες παραδοσιακές παραμέτρους της στρατηγικής των τραπεζών. Πιο συγκεκριμένα θα εξετασθούν ορισμένες επιπτώσεις που θα έχει η Δεύτερη Τραπεζική Οδηγία σε συνδυασμό με τις άλλες Οδηγίες για τη διαμόρφωση αυτής της στρατηγικής.

8.1. Στρατηγικές επέκτασης των τραπεζών

Η διασυνοριακή επέκταση των τραπεζών μέσω εγκατάστασης μιας θυγατρικής δεν παρουσιάζει κατ' αρχήν ιδιαίτερα προβλήματα γιατί η εγκατάσταση μιας θυγατρικής σ' ένα άλλο κράτος σημαίνει πλήρη υπαγωγή της Τράπεζας (θυγατρικής) στο νομικό καθεστώς της χώρας υποδοχής εφ' όσον πρόκειται για τη δη-

μιούργια μιας ξεχωριστής νομικής οντότητας. Το παραδοσιακό πλεονέκτημα της επέκτασης μέσω θυγατρικής είναι -στις περισσότερες περιπτώσεις- ότι η τράπεζα θα δικαιούται να παράσχει το ίδιο φάσμα υπηρεσιών που παρέχουν και οι εγχώριες τράπεζες.

Η εγκατάσταση των τραπεζών μέσω υποκαταστημάτων είναι ήδη διαδεδομένη στην Κοινότητα εδώ και αρκετές δεκαετίες, διευκολύνθηκε δε ιδιαίτερα με την υιοθέτηση της πρώτης Τραπεζικής Οδηγίας. Η εγκατάσταση μιας τράπεζας σε μια άλλη χώρα μέσω υποκαταστημάτων σημαίνει ότι η χώρα αυτή (υποδοχής) θα πρέπει να παράσχει στο ξένο (κοινοτικό) υποκατάστημα τουλάχιστον εθνική μεταχείριση, δηλαδή ισοδύναμες συνθήκες ανάληψης και άσκησης εργασιών με εκείνες που χορηγεί στις εγχώριες τράπεζες.

Αυτό σημαίνει ότι η χώρα υποδοχής, υποβάλλει το κοινοτικό υποκατάστημα όπως και τις εγχώριες τράπεζες 1) σε χορήγηση άδειας λειτουργίας, 2) σε καταβολή του "προϊκώου" κεφαλαίου (στην περίπτωση της Ελλάδας 2 δισ. δρχ.) 3) σε δικαίωμα παροχής μόνο του φάσματος των υπηρεσιών που επιτρέπεται να προσφέρουν και οι εγχώριες τράπεζες.

Σύμφωνα με όσα αναπτύχθηκαν προηγουμένως, η Επιτροπή θεωρεί ότι με την υιοθέτηση της Δεύτερης Τραπεζικής Οδηγίας, θα καταργηθούν οι παραπάνω ρυθμίσεις, τις οποίες θεωρεί εμπόδια για την ολοκλήρωση της ενιαίας τραπεζικής αγοράς. Έτσι οι τράπεζες μετά το 1992 δεν θα είναι υποχρεωμένες να υποβληθούν σε χρονοβόρες διοικητικές και άλλες διαδικα-

σίες τις οποίες απαιτεί η χορήγηση άδειας λειτουργίας υποκαταστήματος. Επίσης δεν θα χρειάζεται να καταβάλουν το προικώ κεφάλαιο για τα υποκαταστήματα τους εφ'όσον η μητρική έχει καταβάλλει το απαραίτητο αρχικό κεφάλαιο και τηρεί τους κανόνες επάρκειας κεφαλαίων κ.τ.λ., της χώρας καταγωγής. Τέλος οι Τράπεζες θα μπορούν να προσφέρουν στη χώρα υποδοχής το φάσμα των υπηρεσιών που προσφέρουν στη χώρα καταγωγής τους σύμφωνα με τις οικείες χρηματοδοτικές τεχνικές.

8.1.1. Επέκταση τραπεζών μέσω υποκαταστημάτων.

Η εγκατάσταση των Τραπεζών μέσω της εγκατάστασης νέων υποκαταστημάτων έχει ως κύριο πλεονέκτημα ότι μια τράπεζα μπορεί να ασκεί πλήρη έλεγχο πάνω στη ποιότητα των προσφερομένων υπηρεσιών.

Παράλληλα όμως υπάρχει και μια σειρά μειονεκτημάτων, όπως είναι το κόστος επένδυσης και οι χρονοβόρες διαδικασίες εγκατάστασης. Επιπλέον υπάρχουν χώρες π.χ. Βέλγιο, όπου η αγορά παρουσιάζει κορεσμό υποκαταστημάτων. Σε κάθε περίπτωση η DE MOVO εγκατάσταση υποκαταστημάτων παρουσιάζει τεράστια προβλήματα κυρίως λόγω του υπό εγκατάσταση κόστους. Είναι χαρακτηριστικό ότι εδώ και τρία χρόνια η CITIBANK έχει αναγγείλει ένα ευρύ πρόγραμμα εγκατάστασης υποκαταστημάτων στην Αγγλία, που δεν υλοποιήθηκε ποτέ αφ'ενός λόγω του υψηλού κόστους και αφ'ετέρου λόγω των μεγάλων δυσκολιών που αντιμετώπισε για να διεισδύσει αποτελεσματικά σε μια αγορά που από πολλά χρόνια επικρατούν οι αγγλικές τράπεζες.

Μια από τις μεγαλύτερες κοινοτικές τράπεζες, η αγγλική BARCLAUS BANK, διαθέτει 3.000 υποκαταστήματα στην Αγγλία, αλλά μόνο 200 σ' όλα τα άλλα κράτη της Κοινότητας. Μια αντιστοιχη επέκταση του δικτύου της στην Κοινότητα θα απαιτούσε 12.000 πρόσθετα υποκαταστήματα και συνολική επένδυση της τάξεως των 12 δισ. £. Είναι λοιπόν πορφανές ότι είναι αδύνατο, να επιδοθεί σ' ένα εγχείρημα τόσο χρονοβόρο και δαπανηρό.

Αλλά και η ίδια η Τράπεζα, κατά την εκπόνηση της στρατηγικής της κατέληξε στο συμπέρασμα ότι δεν χρειάζεται να προσφύγει σε πρόσθετες εξαγορές τραπεζών ή σε άλλες συμμαχίες που σ' αυτή τη φάση δεν μπορούν να δώσουν οικονομίες κλίμακος, συνεργείες που θα μπορούσαν να δικαιολογήσουν το κόστος και τη διασπορά των πόρων. Πρέπει να σημειωθεί πάντως ότι η BARCLAY είναι ήδη παρούσα σε 11 κοινοτικά κράτη (πλην του Λουξεμβούργου).

8.1.2. Επέκταση τραπεζών μέσω επιθετικών εξαγορών

Η επέκταση των τραπεζών μέσα από την επιθετική εξαγορά άλλων τραπεζών μπορεί ν' αποτελέσει ένα από τα μέσα επέκτασης των τραπεζών στα πλαίσια της ενιαίας τραπεζικής αγοράς. Οι εξαγορές αυτές πραγματοποιούνται συνήθως μέσω της διαδικασίας των λεγόμενων δημόσιων προσφορών εξαγοράς (TAKE-OVER BIDS).

Τα πλεονεκτήματα μιας εξαγοράς τράπεζας είναι ότι 1) μπορεί να είναι σύντομη, 2) προσφέρει μια εδραιωμένη παραδοσιακή πελατεία, 3) μπορεί να προσφέρει μια σχετικά φθηνή

βάση χρηματοδότησης της τράπεζας μέσω των καταθέσεων.

Από την άποψη του Κοινοτικού Δικαίου (Άρθρο 221), ένα κράτος-μέλος δεν μπορεί να αρνηθεί ή να εμποδίσει την αγορά μέρους ή όλου των επιχειρήσεων-άρα και των τραπεζών του-με την δικαιολογία ότι ο αγοραστής είναι διαφορετικής (κοινοτικής) εθνικότητας. Μια τέτοια δικαιολογία θα αντέβαινε στην αρχή της μη διάκρισης που επιβάλλει η Συνθήκη ΕΟΚ (Άρθρο 7 παρ. 52, 59).

Βέβαια είναι ευρύτερα γνωστό ότι οποιαδήποτε νομική θεώρηση δεν παίζει σημαντικό ρόλο όταν πρόκειται για την εξαγορά μια μεγάλης τράπεζας-ανεξάρτητα από τον δημόσιο ή ιδιωτικό χαρακτήρα της-ζωτικής σημασίας για την οικονομο-πολιτική κατάσταση της χώρας. Ένα από τα πιο χαρακτηριστικά παραδείγματα αυτής της στάσης αποτελούν οι δηλώσεις του Διοικητή της Τράπεζας της Αγγλίας το 1986, ο οποίος τόνισε ότι η τράπεζά του δεν θα αντιμετωπίσει με ευνοϊκή διάθεση την εξαγορά οποιασδήποτε από τις μεγάλες αγγλικές τράπεζες, τις λεγόμενες CLARING BANKS, ιδιαίτερα όταν η εξαγορά πρόκειται να γίνει από μια μη τραπεζική ή μη χρηματοδοτική επιχείρηση που έχει μια μικρή επιχειρησιακή σχέση με τον τραπεζικό τομέα.

Στις αρχές του 1988 ο Ιταλός βιομήχανος CARLODE BENEDETTI αποπειράθηκε να πραγματοποιήσει επιθετική εξαγορά του μεγαλύτερου Βελγικού HOLDING της SOCIETE GENERALE. Μετά από πολύμηνες προσπάθειες, η "άλωση" της εταιρίας δεν έδωσε τα αναμενόμενα αποτελέσματα στον Ιταλό βιομήχανο. Η μά-

χη για την απόκτηση της SOCIETE GENERALE ξεκίνησε το σωβινισμό των Βέλγων-τουλάχιστον στα πρώτα στάδια του εγχειρήματος-και έστειλε στα ύψη τις τιμές των μετοχών της SOCIETE GENERALE.

Στις ΗΠΑ οι επιθετικές εξαγορές τραπεζών παρουσιάζονται ως συνηθισμένο φαινόμενο μεγάλης έκτασης. Οι τάσεις όμως δεν είναι ίδιες πάντοτε στην Κοινότητα, τουλάχιστον σ' αυτή τη φάση. Ένας από τους προφανέστερους λόγους της μικρής έκτασης εξαγορών τραπεζών είναι ότι σε αρκετές χώρες της Κοινότητας, το κράτος ασκεί άμεσο ή έμμεσο έλεγχο ή επιρροή στα τραπεζικά και άλλα χρηματοδοτικά ιδρύματα πράγμα που καθιστά εξαιρετικά δύσκολη την επιθετική απόκτησή τους.

Επίσης οι νομοθεσίες ορισμένων χωρών προστατεύουν κατά διαφορετικούς τρόπους τους μετόχους και καθιστούν πολύ δύσκολη την επιθετική εξαγορά μιας τράπεζας. Τέτοιες νομοθεσίες υπάρχουν στην Γερμανία αλλά και εκτός Κοινότητας, στην Ελβετία. Είναι επίσης χαρακτηριστικό ότι η Γαλλία μετά την ιδιωτικοποίηση ορισμένων τραπεζών, φρόντισε να διατηρηθεί ένας ορισμένος έλεγχος (το λεγόμενο NOYAN DUR) σε ορισμένους μετόχους που θα υπεράσπιζαν τα γαλλικά συμφέροντα σε περίπτωση επιθετικής εξαγοράς.

Όλα τα παραπάνω γεγονότα δεν σημαίνει κατ' ανάγκη ότι τα πράγματα θα παραμείνουν στην ίδια κατάσταση και μετά το 1992. Μολονότι θα παρατηρηθεί μια μεταβολή των νοοτροπιών, η επιθετική εξαγορά δεν θα είναι τουλάχιστον στη

φάση αυτή το πιο πρόσφορο μέσο επέκτασης των τραπεζών στην Κοινότητα.

Ακόμη όμως και όταν έχει υλοποιηθεί η εξαγορά μιας τράπεζας μπορεί να παρουσιάσει τα παρακάτω μειονεκτήματα.

-Μεγάλο κόστος, γιατί ιδιαίτερα οι ευρωπαϊκές τράπεζες είναι συνήθως δαπανηροί στόχοι.

-Είναι ενδεχόμενο η εξαγορασθείσα τράπεζα να έχει διαφορετική διοικητική και ευρύτερα, επιχειρησιακή νοοτροπία και συστήματα που είναι δύσκολο η χρονοβόρο να εναρμονιστούν με την εξαγοράζουσα τράπεζα. Είναι ακόμα ενδεχόμενο η τεχνολογία της καθώς και τα συστήματα διανομής να είναι ήδη ξεπερασμένα πράγμα που θα έχει δυσμενείς επιπτώσεις στην ποιότητα των υπηρεσιών της.

8.1.3. Συνεργασία και συμμαχίες μεταξύ Τραπεζών

Μια άλλη στρατηγική των τραπεζών για την επέκτασή τους στα πλαίσια της ενιαίας τραπεζικής αγοράς του 1992, θα είναι οι συνεργασίες ή "φιλικές συμμαχίες" (FRIENDLY ALLIENCES) σε αντίθεση με τις επιθετικές εξαγορές. Το φάσμα αυτών των συνεργασιών επεκτείνεται από τις λεγόμενες "σταυρωτές πωλήσεις" (CROSS-SELLING μέχρι την δημιουργία κοινών επιχειρήσεων (JOINT-VENTURES) και τέλος τις συγχωνεύσεις (MERGER ή RUSION).

Οι συμφωνίες πωλήσεων τραπεζικών υπηρεσιών έχουν συνήθως το πλεονέκτημα ότι είναι περιορισμένου περιεχομένου και εύκολης διαπραγμάτευσης μεταξύ των ενδιαφερομένων. Τέ-

λος εάν δεν ευδοκιμήσουν μπορούν να διαλυθούν χωρίς ευρύτερες επιπτώσεις. Οι συμφωνίες αυτής της μορφής καθιστούν δυνατή τη διασυνοριακή συνεργασία των τραπεζών ανεξάρτητα από τον κρατικό ή ιδιωτικό τους χαρακτήρα.

Η άλλη μέθοδος είναι οι λεγόμενες "σταυρωτές συμμαχίες" που έχουν ήδη επιλεγεί από ορισμένες ευρωπαϊκές τράπεζες και αποτελούν μια δοκιμαστική περίοδο πριν την τελική συγχώνευση. Η πιο γνωστή περίπτωση συμμετοχής αυτού του είδους είναι της βελγικής τράπεζας SOCIETE GENERALE και της ολλανδικής AMRO BANK. Επίσης έχει επιλεγεί και για την περίπτωση της Ισπανικής BANCO SANDANTER και της ROYAL BANK OF SCOTLAND και της CARIPLO. Η έμφαση όμως της τελευταίας αυτής συνεργασίας δίνεται με την δημιουργία κοινών επιχειρήσεων εκτός Ισπανίας και Αγγλίας. Η πιο πετυχημένη περίπτωση σταυρωτών συμμετοχών είναι εκείνη της γερμανικής DEUTSCHE BANK με την BANCA D'AMERICA D'ITALIA. Μ'αυτή η DEUTSCHE BANK διασφάλισε σημαντική πρόσβαση στην Ιταλική αγορά. Παράλληλα όμως ακολουθεί την ανεξάρτητη στρατηγική των αποκτήσεων της στην Ισπανία και την Ολλανδία και έχει ορισμένα σχέδια για την Γαλλία και την Αγγλία.

8.1.4 Άμεση παροχή τραπεζικών υπηρεσιών σε διασυνοριακή βάση

Ορισμένες μεγάλες ευρωπαϊκές τράπεζες πιστεύουν ότι ένα άλλο πρόσφορο μέσο επέκτασης μπορεί να είναι η άμεση παροχή διασυνοριακών τραπεζικών υπηρεσιών, χωρίς δηλαδή φυσική εγκατάσταση στο χώρο υποδοχής. Σ'αυτή τη μέθοδο πω-

λησης τραπεζικών υπηρεσιών βοηθά σημαντικά η νέα τεχνολογία και το λεγόμενο HOME BANKING όπου ο καταναλωτής-ιδιώτης ή εταιρία ανεξάρτητα από ποια χώρα είναι εγκατεστημένος-συνδέεται μέσω μιας τερματικής ηλεκτρονικής συσκευής με την τράπεζά τους και πραγματοποιεί ένα ευρύ φάσμα τραπεζικών συναλλαγών. Σήμερα είναι δυνατό μια τράπεζα να συγκεντρώνει το PROCESING σε οποιαδήποτε χώρα και με την βοήθεια των ATMS (Αυτόματων Ταμειολογιστικών Μηχανών) και τη δυνατότητα που διαθέτει να έχει λογαριασμούς σ' οποιοδήποτε νόμισμα-ακόμη και σε ECU-ο πελάτης της να μην περιορίζεται κατά κανένα τρόπο από εθνικά σύνορα.

Επίσης η χρήση της πλαστικής/πιστωτικής κάρτας προσφέρει ευρύτατη δυνατότητα για χρήση ως μέσον πραγματοποίησης άλλων υπηρεσιών. Με την προώθηση της λεγόμενης ("SUPER SMART" CARD) θα είναι δυνατόν να πωλείται οποιοδήποτε είδος χρηματοδοτικών υπηρεσιών (π.χ. ασφαλιστικές ταξιδιωτικές υπηρεσίες) μέσω του συστήματος που προσφέρει η κάρτα.

8.2. Εντοπισμός αγορών

Ο εντοπισμός των αγορών, στις οποίες μπορούν να διεισδύσουν επικερδώς οι τράπεζες, είναι μια από τις σημαντικότερες ανταγωνιστικές παραμέτρους που θα πρέπει να ληφθούν υπόψη για την προοπτική του 1992. Πιο συγκεκριμένα παρακάτω θα εξετάσουμε τις δυνατότητες που προσφέρουν οι διάφορες κατηγορίες αυτών των αγορών.

8.2.1. Χονδρικές τραπεζικές αγορές

Οι χονδρικές τραπεζικές αγορές (WHOLESALE BANKING MARKETS) εδώ και αρκετά χρόνια παρουσιάζουν σημάδια αυξανόμενου ανταγωνισμού και είναι κατ'εξοχήν διεθνοποιημένες. Οι μεγάλες εταιρείες δεν περιορίζονται για την ικανοποίηση των χρηματοδοτικών αναγκών τους μόνο σε εθνικά πλαίσια, αλλά απευθύνονται στις τράπεζες ή άλλα χρηματοδοτικά ιδρύματα τα οποία είναι εγκατεστημένα σε άλλες χώρες και προσφέρουν φθηνές και ανταγωνιστικές υπηρεσίες. Πρόκειται κυρίως για τις αγορές εκείνες οι οποίες εξυπηρετούν τις ανάγκες χρηματοδότησης των μεγάλων πολυεθνικών εταιρειών. Χαρακτηριστικό του αυξανόμενου ανταγωνισμού είναι ότι, στο τέλος του 1988 και στις αρχές του 1989, μια σειρά από μεγάλες διεθνείς τράπεζες (αμερικανικές, αγγλικές, ελβετικές) υπέστησαν μεγάλες ζημιές και αποσύρθηκαν από την αγορά του Λονδίνου κυρίως.

Δεν αποκλείεται όμως ότι με την ολοκλήρωση της ενιαίας αγοράς και την επέκταση των μεγάλων ευρωπαϊκών εταιριών, να υπάρξει ζήτηση για νέες υπηρεσίες τις οποίες θα μπορούσαν να καλύψουν μεγάλες τράπεζες γενικών συναλλαγών.

8.2.2. Λιανοπωλικές τραπεζικές εργασίες

Ο τομέας των λιανοπωλικών τραπεζικών εργασιών (RETAIL BANKING) φαίνεται ότι θα είναι το πραγματικό πεδίο μάχης και ευκαιριών για τις ευρωπαϊκές τράπεζες. Ορισμένοι παράγοντες δικαιολογούν αυτή την εκδοχή.

α) Οι λιανοπωλικές τραπεζικές αγορές σε ορισμένα κράτη-μέλη (και ιδιαίτερα του κοινοτικού νότου) δεν είναι πλήρως ανταγωνιστικές. Αυτό οφείλεται κυρίως στους πολλαπλούς περιορισμούς και στις προστατευτικές διοικητικές ρυθμίσεις, οι περισσότερες από τις οποίες θα εξαλειφθούν στην προοπτική του 1992.

β) Η εγχώρια αγορά των καταθέσεων έχει μεγάλη σημασία ακόμη και για τις διεθνείς τράπεζες.

γ) Η τάση των αποταμιευτών προς τις τραπεζικές καταθέσεις ενισχύθηκε ιδιαίτερα μετά το Κράχ της αγοράς τον Οκτώβριο του 1987 και μετά από ορισμένα ημιτελή προγράμματα ιδιωτικοποίησης, κυρίως στη Γαλλία και στην Αγγλία. Έτσι ένα μεγάλο μέρος των μικροεπενδυτών στράφηκε και πάλι προς τις κλασικές τραπεζικές εργασίες (καταθέσεις) και προς την "τοπική" τράπεζα.

δ) Οι οικονομικές ενδείξεις των επομένων ετών είναι ότι θα αυξηθεί ο πλούτος των νοικοκυριών στην Ευρώπη. Ένα μεγάλο μέρος αυτού του πλούτου θα στραφεί προς τις τραπεζικές εργασίες.

8.3 Συγκριτικά πλεονεκτήματα των τραπεζών

Είναι σκόπιμο να συνοψίσουμε ορισμένα από τα συγκριτικά πλεονεκτήματα που είναι αναγκαία για την επιβίωση και επιτυχία των Ευρωπαϊκών τραπεζών στην Ενιαία Αγορά του 1992.

8.3.1 Κόστος

Το χαμηλό κόστος αποτελεί ένα από τα συγκριτικά πλεονεκτήματα στην τραπεζική αγορά του 1992. Η μείωση του κόστους

των τραπεζών οι οποίες σκοπεύουν να εκμεταλλευτούν την τραπεζική αγορά του 1992, μπορεί να προέλθει με την παροχή ενός ευρύτατου φάσματος χρηματοοικονομικών υπηρεσιών (FINANCIAL PRODUCT LINE), από τις διευκολύνσεις που θα έχουν για άντληση φθηνών κεφαλαίων με άλλες τράπεζες, υπηρεσιών στήριξης, κ.τ.λ. για την εγκατάσταση κοινού δικτύου διανομής.

Η στρατηγική που αποβλέπει στην διεύρυνση του φάσματος των προσφερομένων υπηρεσιών προκύπτει συνήθως από τη διεύρυνση, της μιας τράπεζας στον τομέα της άλλης και στη δυνατότητα αλληλοκάλυψής τους στο μέτρο που παρέχουν και συμπληρωματικές υπηρεσίες.

Ένας άλλος παράγοντας μείωσης του κόστους μπορεί να είναι η εκμετάλλευση των συνεργιών (SYNERGIES) που προσφέρει ευρύτατα ο χρηματοδοτικός τομέας. Είναι γενικώς αποδεκτό ότι ο τραπεζικός τομέας γειτνιάζει με τον ασφαλιστικό και έτσι, μέσω π.χ. των τραπεζικών υποκαταστημάτων, μπορεί να πουληθούν ασφαλίσεις ή αμοιβαία κεφάλαια.

Η Επιτροπή εκπόνησε μια ειδική μελέτη, τη λεγόμενη έκθεση CHEMINI για την προοπτική και τις οικονομικές επιπτώσεις του 1992 στις τράπεζες και τα άλλα χρηματοδοτικά ιδρύματα.

Το βασικό συμπέρασμα που προκύπτει από την Έκθεση είναι ότι υπάρχουν τεράστιες διαφορές στις τιμές των συναφών χρηματοδοτικών υπηρεσιών που προσφέρονται από χώρα σε χώρα της Κοινότητας. Οι διαφορές αυτές οφείλονται σε μια σειρά παραγόντων, όπως σε π.χ. συναλλαγματικούς περιορισμούς, σε

συμφωνίες που περιορίζουν τον ανταγωνισμό (καρτέλ), σε διάφορες μορφές κρατικής προστασίας. Είναι λοιπόν φανερό ότι θα υπάρξουν μεγάλες ευκαιρίες για τις τράπεζες και τα άλλα χρηματοδοτικά ιδρύματα που θα θελήσουν να προσφέρουν τις υπηρεσίες τους σε ανταγωνιστικό κόστος επί διασυνοριακής βάσεως. Είναι εύλογο ότι στη νέα ανταγωνιστική αρένα σημαντικό ρόλο θα διαδραματίσουν ορισμένα κλασικά συγκριτικά πλεονεκτήματα των τραπεζών όπως το χαμηλό εργασιακό κόστος, οι πρακτικές MANAGEMENT, η σταθερή πελατειακή βάση, τα επαρκή κεφάλαια και, βέβαια, ο τεχνολογικός εξοπλισμός.

8.3.2. Επάρκεια κεφαλαίων των τραπεζών

Ένα από τα σημαντικότερα προβλήματα αλλά ταυτόχρονα και σοβαρός παράγοντας που διασφαλίζει τις τράπεζες είναι το ύψος των κεφαλαίων τους, δηλ. η ισχυρή κεφαλαιακή βάση. Η στρατηγική αυτή παράμετρος κεφαλαίου είναι συνέπεια των πρόσφατων μέτρων που υιοθετήθηκαν τόσο στην Κοινότητα (Οδηγία για ίδια κεφάλαια των τραπεζών και Οδηγία για τους δείκτες φερεγγυότητας) και θα εφαρμοστούν στα τέλη του 1992 όσο και από τη Σύσταση της Βασιλείας που άρχισε να εφαρμόζεται στα περισσότερα ανεπτυγμένα κράτη (Γερμανία, Αγγλία κ.λ.π.) από το 1989-90.

Πρόκειται για κανόνες που θα καθορίσουν τις στρατηγικές των τραπεζών ιδιαίτερα λόγω της άμεσης επίπτωσης που θα έχουν στο φάσμα των προσφερομένων υπηρεσιών και στο κόστος των τραπεζικών υπηρεσιών.

8.3.3. Οικονομίες κλίμακας

Τουλάχιστον στην οικονομική θεωρία, η διασυννοριακή επέκταση των τραπεζών συνεπάγεται μέχρι ενός σημείου και οικονομίες κλίμακας για τις τράπεζες. Προκειται για ένα θέμα ανοικτό προς συζήτηση γιατί ο μεγάλος όγκος εργασιών δεν σημαίνει κατ'ανάγκη πάντοτε και μείωση του κόστους εργασίας ή των επιτοκίων. Η επέκταση μιας τράπεζας ή ενός άλλου χρηματοδοτικού οργανισμού, ιδιαίτερα μέσω ενός δικτύου υποκαταστημάτων, δεν συνεπάγεται οπωσδήποτε και οικονομία κλίμακας λόγω των εξόδων που χρειάζεται συνήθως η εγκατάσταση και λειτουργία ενός υποκαταστήματος. Γενικά η τραπεζική εμπειρία έχει αποδείξει ότι η συγκέντρωση σε εργασίες μεγάλου όγκου μπορεί να προσφέρει οικονομίες μέχρι ενός ορισμένου σημείου στη συνέχεια όμως οι οικονομίες αυτές μειώνονται από το προστιθέμενο κόστος που απαιτούν οι άλλες λειτουργίες.

Δ' ΜΕΡΟΣ: ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ ΣΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ
ΣΥΣΤΗΜΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

1. Η ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΟΚ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ: Η ΠΡΟΟΠΤΙΚΗ ΤΟΥ 1992.

Μια από τις Γενικές Διευθύνσεις της Επιτροπής της ΕΟΚ είναι η Διεύθυνση των Χρηματοδοτικών Οργανισμών και Εταιρικού Δικαίου, η οποία ασχολείται με τις προτάσεις στον χρηματοπιστωτικό τομέα. Η διεύθυνση αυτή απαρτίζεται από τρία τμήματα: Το Τμήμα Τραπεζών, το Τμήμα Ασφαλίσεων και το Τμήμα Τίτλων-των λεγόμενων SECURITIES. Υπάρχει επίσης ένα άλλο ειδικό τμήμα, το οποίο ασχολείται με θέματα Συστημάτων Πληρωμών και θέματα που αφορούν τα FINANCIAL/CONGLOMERATES (χρηματοοικονομικά συγκροτήματα). Η Επιτροπή αποτελεί την κινητήρια δύναμη της κοινοτικής νομοθετικής διαδικασίας διότι προτείνει τις οδηγίες στο Συμβούλιο των Υπουργών το οποίο και τελικά αποφασίζει για την υιοθέτησή τους. Βαρύνοντα γνωμοδοτικό ρόλο έχει αρχίσει να διαδραματίζει πιο πρόσφατα και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο.

1.1. Η Στρατηγική της Κοινότητας στον Χρηματοοικονομικό Τομέα

Η πολιτική της ΕΟΚ στον ευρύτερο χρηματοοικονομικό τομέα, αποτελείται από δύο βασικούς άξονες: Ο ένας είναι ο τομέας της νομισματικής ενοποίησης-στα πλαίσια του οποίου συντελούνται οι προσπάθειες της ΕΟΚ για την ολοκλήρωση του ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος, για τη διάδοση της ECU.

Πιο πρόσφατα έχουν ενταθεί οι συζητήσεις των Ευρωπαϊκών πολιτικών για ενδεχόμενο δημιουργία μιας Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Ο άλλος άξονας είναι η χρηματοοικονομική ενοποίηση (FINANCIAL INTEGRATION), στα πλαίσια της οποίας συνήθως εντάσσουμε τις προσπάθειες της ΕΟΚ για την ελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων και την ελευθέρωση των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών (FINANCIAL SERVICES), δηλαδή των τραπεζικών, των ασφαλίσεων και των τίτλων. Το παρόν κεφάλαιο θα εστιαστεί στο θέμα της πολιτικής της ΕΟΚ που αφορά την τραπεζική πολιτική της ΕΟΚ και πιο ειδικά τη μικροοικονομική διάσταση της πολιτικής της ΕΟΚ, δηλαδή τη διάσταση που αφορά τη χρηματοοικονομική σταθερότητα των τραπεζών (FINANCIAL STABILITY).

1.2. Το Ρυθμιστικό Πλαίσιο της Ενιαίας Τραπεζικής Αγοράς.

Αξίζει να εξετάσουμε ποιο είναι το ρυθμιστικό πλαίσιο της Ενιαίας Τραπεζικής Αγοράς του 1992.

Πρώτον είναι η Συνθήκη ΕΟΚ και πιο συγκεκριμένα οι διατάξεις της που αφορούν το δικαίωμα εγκατάστασης (άρθρο 52) και την ελεύθερη παροχή υπηρεσιών (το άρθρο 59), και οι οποίες φορούν ιδιαίτερα τις τράπεζες.

Δεύτερον είναι η περίφημη Λευκή Βίβλος (WHITE PAPER) του 1985, η οποία αποτελεί ένα πολιτικό κείμενο υφίστης σημασίας, μέσα στο οποίο διαγράφονται οι στόχοι, τα μέσα και το χρονοδιάγραμμα της ΕΟΚ για την ολοκλήρωση της εσωτερικής αγοράς, μέχρι το 1992. Αναπόσπαστος και λειτουργικός τομέας

της εσωτερικής αγοράς είναι και η τραπεζική αγορά.

Αυτό το κείμενο είναι μια πολιτική πυξίδα για την ευρωπαϊκή ολοκλήρωση διότι καθόρισε τους στόχους, διέγραφε τη φιλοσοφία και το χρονοδιάγραμμα με τις αναγκαίες πράξεις που θα πρέπει να υιοθετηθούν μέχρι το 1992.

Μεταξύ άλλων στη Λευκή Βίβλο ορίστηκε η εσωτερική αγορά ως ο χώρος χωρίς εσωτερικά σύνορα μέσα στον οποίο διασφαλίζονται οι βασικές ελευθερίες, δηλαδή της κυκλοφορίας των εμπορευμάτων, προσώπων, υπηρεσιών, κεφαλαίων, σύμφωνα με τις διατάξεις της Συνθήκης. Το τρίτο κείμενο, πολύ μεγάλης σημασίας επίσης και για τον τραπεζικό τομέα, είναι γνώριμο: Η Ενιαία Ευρωπαϊκή Πράξη του 1986, η οποία επικυρώθηκε από τα κράτη-μέλη και άρχισε να ισχύει το 1987. Το πιο σημαντικό σημείο για τον τραπεζικό τομέα της Ενιαίας Ευρωπαϊκής Πράξης είναι η υιοθέτηση της ειδικής πλειοψηφίας ως τρόπος λήψης αποφάσεων διότι μέχρι την επικύρωσή της η ομοφωνία των κρατών-μελών αποτελούσε τον κανόνα λήψης αποφάσεων. Είναι εύλογο ότι σε μια Κοινότητα δώδεκα κρατών μπορεί εύκολα να καθυστερήσει η λήψη, συνήθως κρίσιμων αποφάσεων, αν η ομοφωνία αποτελεί τον κανόνα.

Η αναφορά στα κεφάλαια και τις υπηρεσίες τονίζει την χρηματοοικονομική διάσταση αυτής της ενιαίας αγοράς, η οποία βρίσκεται σε δυναμική ανάρτηση με την νομισματική πολιτική της Κοινότητας δηλαδή ενίσχυση ΕΝΣ και ευρεία διάδοση της ECU.

Η πολιτική της ΕΟΚ για την ελευθέρωση των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, αποσκοπεί στη δημιουργία ενός ενιαίου χρηματοοικονομικού χώρου, μέσα στον οποίο έχουν καταργηθεί τα εμπόδια και οι διάφοροι χρηματοδοτικοί οργανισμοί (τράπεζες, ασφαλιστικές επιχειρήσεις, χρηματιστηριακές εταιρείες) θα έχουν το δικαίωμα ελεύθερης εγκατάστασης (υποκαταστημάτων και θυγατρικών) και ελεύθερης παροχής υπηρεσιών (δηλαδή χωρίς εγκατάσταση), σ' όλη την έκταση της κοινοτικής επικράτειας. Μ' άλλα λόγια, όταν ολοκληρωθεί η αγορά αυτή, μια τράπεζα ή ένας οποιοσδήποτε άλλος χρηματοοικονομικός οργανισμός, μπορεί να εγκαταστήσει ένα υποκατάστημα ή να παράσχει τις υπηρεσίες του σε οποιοδήποτε άλλο κράτος-μέλος ως εάν επρόκειτο για μια εσωτερική αγορά ενός κράτους.

1.3. Οι Στόχοι της Τραπεζικής Πολιτικής της ΕΟΚ

1.3.1 Η εναρμόνιση των τραπεζικών νομοθεσιών των κρατών-μελών

Στα αρχικά στάδια της ευρωπαϊκής ενοποίησης και των προσπάθειών για την ολοκλήρωση της κοινής τραπεζικής αγοράς, η Επιτροπή έδωσε έμφαση στην εξάλειψη των διατάξεων των τραπεζικών νομοθεσιών, οι οποίες δημιουργούσαν διακρίσεις βάσει της εθνικότητας σε βάρος της εγκατάστασης άλλων κοινοτικών τραπεζών π.χ. η απαγόρευση συμμετοχής ξένων (κοινοτικών) τραπεζών κατά πλειοψηφία στο κεφάλαιο ή το διοικητικό συμβούλιο των τραπεζών. Μια τέτοια διάταξη η οποία και καταργήθηκε, υπήρχε μέχρι πρόσφατα στην ελληνική τραπεζική,

νομοθεσία. Η Επιτροπή διαπίστωσε ότι ακόμη και μετά την ολοσχερή εξαλείφση των εθνικών διατάξεων, οι οποίες προκαλούν διακρίσεις, είναι ενδεχόμενο να υπάρξουν εμπόδια στην ελεύθερη εγκατάσταση των τραπεζών και στρεβλώσεις του ανταγωνισμού, ιδιαίτερα όταν οι δομές των τραπεζικών συστημάτων διαφέρουν σημαντικά μεταξύ τους σε μια ενιαία τραπεζική αγορά. Εξ' άλλου για αυτόν τον λόγο και η Συνθήκη της ΕΟΚ έχει προβλέψει τη διάταξη του άρθρου 57 παραγρ. 2, το οποίο παρέχει τη νομική βάση για την υιοθέτηση των συντονιστικών οδηγιών, που αφορούν την προστασία της αποταμίευσης και ιδιαίτερα τη χορήγηση πίστης και, ευρύτερα, τη ρύθμιση του τραπεζικού επαγγέλματος.

Αποτελεί μια αντικειμενική διαπίστωση ότι σχεδόν τρεις δεκαετίες των προσπαθειών για την εναρμόνιση των τραπεζικών νομοθεσιών στην Κοινότητα δεν είχαν τα αναμενόμενα αποτελέσματα, λόγω ενδογενών και εξωγενών παραγόντων. Πρόκειται για ένα παράγοντα που συνέτεινε στη βραδυπορία της ολοκλήρωσης της κοινής τραπεζικής αγοράς και οδήγησε τελικά την Επιτροπή, το 1985, στην υιοθέτηση της νέας πολιτικής.

Οι αιτίες αυτής της καθυστέρησης και των δυσχερειών εναρμόνισης, μπορούν να αποδοθούν κυρίως στους παρακάτω λόγους:

Πρώτον, στην κλασσική προσέγγιση της μεθόδου της εναρμόνισης: Αυτό καθ' αυτό το εγχείρημα μιας πλήρους, λεπτομερειακής εναρμόνισης των τραπεζικών συστημάτων των κρατών-μελών όπως είχε αρχικά συλλάβει η Επιτροπή, είναι αμφίβολης απο-

τελεσματοκότητας .Γιατί είναι εύλογο ότι τα τραπεζικά συστήματα είναι απόρροια διαφορετικών και ασύμμετρων ιστορικών και οικονομικών διαδικασιών.Σ'αυτό θα πρέπει να προστεθεί και το γεγονός ότι ο τραπεζικός τομέας, που στην ευρεία του έννοια περιλαμβάνει το πιστωτικό, νομισματικό, εμποτικό πλαίσιο, είναι το κατ'εξοχήν νευραλγικό τμήμα της οικονομικής πολιτικής των κρατών-μελών, για το οποίο τα τελευταία δεν είναι διατεθειμένα να μεταβάλουν εύκολα τις υπάρχουσες ρυθμίσεις και να εκχωρήσουν αρμοδιότητες, οι οποίες μειώνουν την αυτοδυναμία τους στη διαμόρφωση της τραπεζικής πολιτικής τους.

Η Κοινοτική πείρα απέδειξε ότι ακόμη και όταν έχουν υλοποιηθεί τα πρώτα στάδια της εναρμόνισης των τραπεζικών νομοθεσιών των κρατών-μελών, μπορεί ακόμη και τότε να δημιουργηθεί μια δυσχερής κατάσταση, αν π.χ. την επαύριο μιας συμφωνίας για το συντονισμό των εμποτικών κανόνων, τα κράτη-μέλη προβαίνουν αυθαίρετα, δηλαδή χωρίς συνεννόηση μεταξύ τους, σε υιοθέτηση νέων ρυθμίσεων (π.χ. νέες προϋποθέσεις χορήγησης αδείας) οι οποίες βέβαια διασπών το εναρμονισμένο πλαίσιο.

Η δεύτερη αιτία της καθυστέρησης θα πρέπει να αποδοθεί στο θεσμικό πλαίσιο. Διότι ο τρόπος λήψης των αποφάσεων που αφορούν τον τραπεζικό τομέα, ήταν η ομοφωνία (που προέβλεπε μέχρι και πρόσφατα η Συνθήκη της ΕΟΚ, άρθρο 57, παρ. 2). Έτσι, αντιλαμβανόμαστε ότι στην παραδοσιακή απορθυμία των κρατών-μελών να εκχωρήσουν εξουσίες στον κοινοτικό νομοθέτη

προστίθετο και ένα πολύ σημαντικό δικαίωμα ουσιαστικής αρνησικυρίας. Κατά συνέπεια οποιαδήποτε πρόοδος στον τραπεζικό τομέα ήταν εξαρτημένη από τη συγκατάθεση του συνόλου των κοινοτικών εταίρων. Οι πρώτες δυσκολίες στην Κοινότητα των έξι πολλαπλασιάστηκαν με τη δεύτερη και τρίτη διεύρυνση της Κοινότητας, οδηγώντας κάποτε σε αδιέξοδο λήψης αποφάσεων.

Τρίτος παράγοντας καθυστέρησης ήταν ότι οι προτάσεις και τα πρώτα σχέδια για την τραπεζική ενοποίηση της ΕΟΚ συνέπεσαν και με την ένταξη της Αγγλίας. Διότι ήδη γύρω στα 1973-74 η Επιτροπή της ΕΟΚ είχε εκπονήσει ένα σημαντικό πρώτο σχέδιο, που αφορούσε την εναρμόνιση των τραπεζικών νομοθεσιών. Όμως το σχέδιο αυτό προσέκρουσε στις αντιδράσεις των τραπεζικών κύκλων του Λονδίνου οι οποίοι πρέσβευαν ότι οποιαδήποτε μορφή εναρμόνισης και άλλων ρυθμίσεων μπορεί να είναι καταστροφική για το CITY του Λονδίνου και να θέσει σε κίνδυνο τον ηγετικό χρηματοδοτικό του ρόλο. Αυτό, όπως αντιλαμβανόμαστε, αν και μοιάζει με μια απλοϊκή πρώτη προσέγγιση, εκφράστηκε σε συγκεκριμένη αγγλική πολιτική μετά την ένταξή τους.

1.3.2. Το δικαίωμα εγκατάστασης των τραπεζών

Το δικαίωμα εγκατάστασης σημαίνει ότι, μια κοινοτική τράπεζα θα έχει την ελευθερία να εγκαταστήσει σ' άλλες χώρες, θυγατρικά υποκαταστήματα, πρακτορεία, γραφεία, αντιπροσωπείες. Όσον αφορά την εγκατάσταση των θυγατρικών επιχειρήσεων, δεν υπάρχουν προβλήματα, δεδομένου ότι οι επιχειρή-

σεις αυτές έχουν ανεξάρτητη νομική προσωπικότητα και για τη σύστασή τους συμμορφώνονται με την εγχώρια νομοθεσία της χώρας υποδοχής και αποκτούν την ιθαγένειά της.

Από τα πρώτα στάδια της δημιουργίας μιας ενιαίας κοινοτικής αγοράς, οι προσπάθειες των κοινοτικών οργάνων (Επιτροπής και του Συμβουλίου), στράφηκαν στη διευκόλυνση της εμπέδωσης του δικαιώματος της εγκατάστασης των υποκαταστημάτων των τραπεζών, λόγω του ότι η μέθοδος αυτή αποτελεί έναν από τους προσφορότερους τρόπους επέκτασης των εργασιών των τραπεζών σε διασυνοριακό επίπεδο, αλλά και λόγω των πολλαπλών εμποδίων τα οποία υπάρχουν γι' αυτό τον τύπο της εγκατάστασης. Το ότι οι προσπάθειες της ΕΟΚ δεν στράφηκαν και στον τομέα της ελεύθερης παροχής των τραπεζικών υπηρεσιών, οφείλεται στη στενή σύνδεση των υπηρεσιών αυτών με την κίνηση των κεφαλαίων. Είναι γνωστό ότι ακόμη και σήμερα ορισμένα κράτη-μέλη δεν έχουν απελευθερώσει πλήρως τις κινήσεις κεφαλαίων. Μετά την υιοθέτηση όμως της Λευκής Βίβλου, η έμφαση της κοινοτικής πολιτικής για τον χρηματοπιστωτικό τομέα δόθηκε κυρίως στην ελεύθερη παροχή των υπηρεσιών.

1.3.3 Η Πρώτη Τραπεζική Συντονιστική Οδηγία (77/780)

Μέχρι σήμερα, η πιο σημαντική υλοποίηση αυτής της πολιτικής της εναρμόνισης των τραπεζικών νομοθεσιών στην Κοινότητα, είναι η Πρώτη Τραπεζική Οδηγία, η οποία και αποτέλεσε ένα ρυθμιστικό πλαίσιο αναφοράς που έθεσε τις βάσεις

για έναν μεταγενέστερο συντονισμό των τραπεζικών νομοθεσιών στην Κοινότητα. Η Οδηγία αυτή απέβλεπε κυρίως στην διευκόλυνση της εμπέδωσης του δικαιώματος εγκατάστασης των υποκαταστημάτων των τραπεζών. Η Οδηγία παρέχει για πρώτη φορά τον κοινοτικό ορισμό του "πιστωτικού ιδρύματος" που νοείται "η επιχείρηση, η δραστηριότητα της οποίας συνίσταται στο να δέχεται καταθέσεις από το κοινό ή άλλα επιστρεπτέα κεφάλαια και να χορηγεί πιστώσεις για λογαριασμό της (άρθρο 1)". Ο ορισμός αυτός καλύπτει ένα ευρύτατο φάσμα ιδρυμάτων (Εμπορικές τράπεζες, τράπεζες υποθηκών, ταμιευτήρια, πιστωτικούς συνεταιρισμούς). Επίσης η Οδηγία αυτή υιοθέτησε κανόνες που μπορούν να συνοψιστούν στα τρία χαρακτηριστικά στάδια της λειτουργίας των πιστωτικών ιδρυμάτων:

Πρώτο στάδιο αφορά την ίδρυση μιας τράπεζας. Πρόκειται για τη διαδικασία σύστασης μιας τράπεζας και τις προϋποθέσεις τις οποίες πρέπει να πληρεί μια τράπεζα για να αποκτήσει άδεια λειτουργίας. Η χορήγηση αδειας λειτουργίας έγινε υποχρεωτική από τη θέσπιση αυτής της πρώτης Οδηγίας. Π.χ. είναι χαρακτηριστικό ότι στη Μεγάλη Βρετανία η χορήγηση αδειας έγινε υποχρεωτική το 1979.

Η Οδηγία αυτή προβλέπει ότι για την έκδοση αδειας λειτουργίας ενός πιστωτικού ιδρύματος, απαιτούνται ορισμένες προϋποθέσεις όπως:

- α) Η ύπαρξη χωριστών ιδίων κεφαλαίων,
- β) Η ύπαρξη επαρκών ελαχίστων ιδίων κεφαλαίων,
- γ) Η παρουσία τουλάχιστον δύο προσώπων που καθορίζουν ου-

στιαστικά τον προσανατολισμό της δραστηριότητας του πιστωτικού ιδρύματος. Πρόκειται για την αρχή των τεσσάρων οφθαλμών. Επίσης απαιτεί ότι οι διευθύνοντες θα πρέπει να έχουν απαραίτητη εντιμότητα και επαρκή πείρα ή, όπως ορίζεται στην Αγγλική, ως η αρχή του "JUST AND PROPER PERSON".

Δεύτερο η άσκηση των τραπεζικών εργασιών: Πρόκειται μ' άλλα λόγια για κανόνες οι οποίοι ρυθμίζουν την άσκηση των δραστηριοτήτων των τραπεζών κατά το στάδιο της λειτουργίας τους. Ένα από τα πιο σημαντικά όργανα της τραπεζικής εποπτείας είναι η θέσπιση δεικτών ή συντελεστών εποπτείας (RATIOS).

Πράγματι, η Οδηγία προβλέπει για τους εποπτικούς σκοπούς των αρμοδίων αρχών, ότι θα πρέπει να εγκαθιδρυθούν συντελεστές εποπτείας (OBSERVATION RATIOS). Ο κύριος στόχος αυτών των συντελεστών είναι η εποπτεία της φερεγγυότητας και της ρευστότητας και άλλων μέτρων που αποσκοπούν στη διασφάλιση των καταθέσεων. Η Οδηγία αυτή προβλέπει ότι σε μια μια πρώτη φάση οι συντελεστές αυτοί δεν είναι νομικά δεσμευτικοί. Το ίδιο άρθρο προβλέπει σ' ενθετότερο χρόνο τη δυνατότητα εναρμόνισης και υιοθέτησης νομικά δεσμευτικών συντελεστών.

Τρίτο βασικό σκέλος της Πρώτης Τραπεζικής Οδηγίας αφορά τη διαχείριση της οικονομικής κρίσης των πιστωτικών ιδρυμάτων: Πρόκειται για τη φάση εκείνη κατά την οποία το πιστωτικό ίδρυμα αντιμετωπίζει προβλήματα, που μπορεί να οδηγήσουν σε πτώχευση. Έτσι η Οδηγία πρότεινε ότι θα πρέ-

πει να ληφθούν μέτρα σε κοινοτικό επίπεδο τα οποία αφορούν την εξυγίανση και εκκαθάριση των πιστωτικών ιδρυμάτων καθώς και συστήματα εγγύησης των καταθέσεων. Γι' αυτό το λόγο η Επιτροπή έχει προτείνει και σχετική οδηγία.

Τέλος, η οδηγία αυτή προβλέπει ρυθμίσεις για τη συνεργασία των εποπτικών Αρχών και κυρίως την ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ τους, που αφορούν θέματα της τραπεζικής εποπτείας. Επίσης, θέτει τις βάσεις για τη συνεργασία των τραπεζικών εποπτικών Αρχών στα πλαίσια της Τραπεζικής Συμβουλευτικής Επιτροπής, δηλαδή του οργάνου εκείνου στα πλαίσια του οποίου αντιπροσωπεύονται τα κράτη-μέλη με ικανότατα στελέχη των Κεντρικών Τραπεζών ή των άλλων αρμοδίων εποπτικών αρχών.

Θα πρέπει να προστεθεί επίσης ότι το κοινοτικό αυτό μέτρο προέβλεπε το κριτήριο της οικονομικής ανάγκης. Η ρήτρα αυτή περιλαμβάνει τις διατάξεις και πρακτικές, βάσει των οποίων ένα κράτος-μέλος μπορεί να εμποδίσει την είσοδο και εγκατάσταση ενός αλλοδαπού πιστωτικού ιδρύματος. Η βασική δικαιολογία στην οποία συνήθως στηρίζονται οι εθνικές αυτές διατάξεις είναι ότι η εγχώρια τραπεζική αγορά είναι κορεσμένη και ότι τα υπάρχοντα πιστωτικά ιδρύματα καλύπτουν τις ανάγκες της. Η Πρώτη Τραπεζική Οδηγία 77/780 απαγορεύει, κατ' αρχήν, την επίκληση του κριτηρίου της οικονομικής ανάγκης της αγοράς, ως όρο για τη χορήγηση αδείας λειτουργίας ενός πιστωτικού ιδρύματος. Όμως, το ίδιο άρθρο προβλέπει μια σημαντικότερη εξαίρεση, σύμφωνα με την οποία

αν ένα κράτος-μέλος εφαρμόζε ήδη το κριτήριο της οικονομικής ανάγκης κατά το χρόνο της κοινοποίησης της Οδηγίας και αν οι τεχνικές και διαρθρωτικές δυσχέρειες του τραπεζικού συστήματος δεν επιτρέπουν την εγκατάλειψη αυτού του κριτηρίου σε καθορισμένη προθεσμία, τότε το κράτος που θέλει να συνεχίσει την εφαρμογή του θα πρέπει να γνωστοποιήσει την απόφασή του και τους λόγους στην Επιτροπή εντός εξαμήνου από την κοινοποίηση της Οδηγίας. Η Οδηγία καθόρισε αντικειμενικά τους όρους βάσει των οποίων μπορεί να γίνει επίκληση του κριτηρίου της οικονομικής ανάγκης.

Κατά την υιοθέτηση της Οδηγίας ορισμένα κράτη-μέλη έκαναν χρήση της ρήτρας αυτής. Π.χ. Ιρλανδία, Ιταλία, Γαλλία, κ.τ.λ. Σε ένα πρώτο στάδιο, η Ελλάδα δεν έκανε χρήση αυτής της δυνατότητας, δηλαδή μέχρι τις 30-6-1981 οπότε και έληγε η σχετική προθεσμία.

Τελικά μετά την τροποποίηση της Οδηγίας 77/780 και προηγούμενη γνωμοδότηση του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου υιοθετήθηκε μία τροποποιητική Οδηγία που προβλέπει ότι, η Ελλάδα μπορεί να συνεχίσει την εφαρμογή του κριτηρίου της οικονομικής ανάγκης, μέχρι τις 15-6-1989.

1.3.4 Εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων σε ενοποιημένη βάση.

Από το 1977 μέχρι το 1985 η Κοινότητα υιοθέτησε, το 1983, μια Οδηγία για την εποπτεία των πιστωτικών Ιδρυμάτων σε ενοποιημένη βάση. Η Οδηγία αυτή κατέρριψε ένα ρεκόρ σε ταχύτητα υιοθέτησης για τα κοινοτικά δεδομένα της νομοθε-

τικής διαδικασίας. Η κύρια εξήγηση βρίσκεται στο κλασικό δόγμα ότι η ΕΟΚ προχωρεί μέσα από τις κρίσεις. Και αυτό ισχύει κατ'εξοχήν στον τραπεζικό τομέα. Το 1982 δημιουργήθηκε η κρίση της BANCO AMBROSIANO της Ιταλίας. Η τράπεζα αυτή είχε μια θυγατρική στο Λουξεμβούργο επί της οποίας όμως δεν είχαν τη δυνατότητα να ελέγχουν την οικονομική της κατάσταση. Η θυγατρική αυτή διέθετε υποκαταστήματα στον Παριζιά και μέσω αυτών δημιουργήθηκαν ατασθαλίες οπότε και φτάσαμε στην κρίση. Το κύριο πρόβλημα που ετίθετο από πλευράς τραπεζικής εποπτείας είναι ότι η Κεντρική Τράπεζα της Ιταλίας δεν είχε την δυνατότητα να ελέγξει τη θυγατρική της στο Λουξεμβούργο, πράγμα που, αν υπήρχε, θα αποσοβούσε την κρίση. Έτσι επιταχύνθηκαν οι σχετικές εργασίες που είχαν ήδη αρχίσει σε κοινοτικό επίπεδο για την υιοθέτηση της ενοποιημένης τραπεζικής εποπτείας.

Βέβαια αντιλαμβάνεσθε ότι πρώτη η Ιταλία και έπειτα η Γερμανία, η οποία έχει πολλές θυγατρικές στο Λουξεμβούργο επιδίωξαν την υιοθέτηση της κοινοτικής νομοθεσίας η οποία θα διευκόλυνε και την εμπέδωσε ρυθμίσεων σε εθνικό επίπεδο.

Η οδηγία αυτή έχει υιοθετηθεί σήμερα από όλες τις κοινοτικές χώρες. Η Ελλάδα υιοθέτησε και αυτή, το 1985 με εγκύκλιο της Τράπεζας της Ελλάδος, την κοινοτική ρύθμιση. Η ενοποιημένη τραπεζική εποπτεία παρέχει τη δυνατότητα στους επόπτες της χώρας καταγωγής-χώρα καταγωγής εννοούμε τη χώρα της κύριας έδρας της τράπεζας-να έχουν μια συνολική εικόνα της χρηματοοικονομικής κατάστασης του τραπεζικού ομί-

λογ, περιλαμβανομένων κυρίως των θυγατρικών, δεδομένου ότι τα υποκαταστήματα ενοποιούνται αυτομάτως.

Θέλουμε να τονίσουμε λοιπόν, ότι το πρώτο σημείο, το δικαίωμα δηλαδή της εγκατάστασης, ήταν η κύρια προσπάθεια της ΕΟΚ όλα αυτά τα χρόνια. Μα γιατί δεν προχώρησε με την ελεύθερη παροχή υπηρεσιών; Και η ελεύθερη παροχή υπηρεσιών εμφανίζεται για μια στιγμή στη Λευκή Βίβλο.

Η απάντηση είναι ότι η ελεύθερη παροχή υπηρεσιών συνδέεται άμεσα σε τεράστιο βαθμό με την κίνηση κεφαλαίων. Όταν δεν υπάρχει ελευθερία κίνησης κεφαλαίων, δημιουργούνται τεράστια προβλήματα, λόγω του ότι τα αντίστοιχα άρθρα της Συνθήκης δεν είναι άμεσα εφαρμοστέα. Αρα η απελευθέρωση της αγοράς για την κίνηση των κεφαλαίων ήταν θέμα πολιτικής βούλησης των κρατών-μελών η οποία δεν ήταν δεδομένη τον καιρό εκείνο, γι' αυτό το λόγο εξ' άλλου σημειώνεται καθυστέρηση στον τομέα της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών.

Μετά από την πρώτη συντονιστική Οδηγία η ΕΟΚ-και περισσότερο η Επιτροπή ΕΚ-πιστεύει ότι παραμένουν ορισμένα εμπόδια για την ολοκλήρωση της ενιαίας τραπεζικής αγοράς. Αξίζει να υπογραμμισθούν τρία βασικά εμπόδια. Το πρώτο είναι η απαίτηση αδειας λειτουργίας. Αν η τράπεζα σκόπευε να εγκαταστήσει υποκατάστημα σ' άλλη κοινοτική χώρα απαιτείται ακόμα να παίρνει άδεια λειτουργίας στη χώρα υποδοχής. Το δεύτερο είναι ότι θα πρέπει το υποκατάστημα αυτό να καταβάλει το λεγόμενο "προϊκώο" κεφάλαιο.

Στην Ελλάδα το ποσό αυτό ανέρχεται σε 2 δισεκατομμύ-

ρια δραχμές. Η καταβολή του ποσού αυτού απαιτείται από όλες τις κοινοτικές χώρες πλην της Αγγλίας.

Το τρίτο εμπόδιο είναι ότι μια τράπεζα η οποία πραγματοποιεί διασυνοριακές εργασίες μέσω υποκαταστημάτων ή άμεσης παροχής υπηρεσιών, περιορίζεται μόνο στο φάσμα των τραπεζικών υπηρεσιών, τις οποίες προσφέρουν οι εγχώριες τράπεζες και όχι σ' αυτές τις υπηρεσίες που μπορεί να προσφέρει στη χώρα καταγωγής της.

1.3.5 Τα Στρατηγικά Δόγματα της Τραπεζικής Ενοποίησης

Αξίζει να σημειωθεί ότι η πολιτική της ΕΟΚ στον χρηματοοικονομικό τομέα βασίζεται σ' ένα διαλεκτικό υπόβαθρο το οποίο αποτελείται από δύο κύριους άξονες. Από τη μια μεριά, την τάση η οποία ευνοεί την ενίσχυση του ανταγωνισμού. Σε κοινοτικά πλαίσια αυτό μεταφράζεται στο άνοιγμα των τραπεζικών αγορών ώστε ο καταναλωτής (καταθέτης/επενδυτής) να μπορεί να απολαμβάνει ένα ευρύτατο φάσμα τραπεζικών υπηρεσιών προσφερομένων σε χαμηλό κόστος. Από την άλλη μεριά, ως διαλεκτικό αντίβαρο λειτουργεί η ενίσχυση των εποπτικών νομοθεσιών διότι η αύξηση του ανταγωνισμού δεν θα πρέπει να αποβαίνει σε βάρος της χρηματοοικονομικής σταθερότητας των τραπεζών και κατά συνέπεια, της ασφάλειας και προστασίας των καταθέσεων.

Τα στρατηγικά δόγματα για την ολοκλήρωση της ενιαίας τραπεζικής αγοράς περιλαμβάνονται στην Λευκή Βίβλο και μπορούν να συνοφισθούν ως εξής:

α) Πρώτον η εναρμόνιση των ουσιαστικών κανόνων των συστημάτων τραπεζικής εποπτείας που αφορούν την χρηματοοικονομική σταθερότητα της Τράπεζας.

β) Δεύτερον η αρχή της αμοιβαίας αναγνώρισης των κανόνων τραπεζικής εποπτείας.

γ) Τρίτον η αρχή του ελέγχου από τη χώρα καταγωγής (HOME COUNTRY CONTROL), που σημαίνει όλες οι δραστηριότητες μιας τράπεζας (ή των άλλων χρηματοδοτικών ιδρυμάτων) οι οποίες πραγματοποιούνται στην Κοινοτική Επικράτεια, είτε μέσω υποκαταστημάτων είτε μέσω διασυνοριακών παροχών τραπεζικών υπηρεσιών, θα αποτελούν το αντικείμενο της εποπτείας των αρμοδίων Αρχών του κράτους-μέλους στο οποίο το ίδρυμα έχει την κυρίως έδρα του.

1.3.6. Η εναρμόνιση των ουσιαστικών κανόνων των τραπεζικών νομοθεσιών

Η Λευκή Βίβλος αναφέρει ότι η Επιτροπή στο εξής, σε συνδυασμό με τη νέα μέθοδο της αμοιβαίας αναγνώρισης των εποπτικών κανόνων θα επιδιώξει την "ελάχιστη εναρμόνιση" των εποπτικών κανόνων των τραπεζικών νομοθεσιών. Η πρόταση αυτή χρειάζεται ορισμένες διευκρινήσεις:

Πρώτον: Η αναφορά στην ελάχιστη εναρμόνιση, δεν σημαίνει ότι η διαδικασία της εναρμόνισης η οποία συντελείται σε κοινοτικό επίπεδο θα πρέπει να προσαρμοστεί στον χαμηλότερο κοινό παρανομαστή τραπεζικής εποπτείας που ενδεχομένως παρουσιάζει μια χώρα. Είναι εύλογο ότι κάτι τέτοιο, θα είχε ως αποτέλεσμα την πρόκληση στρεβλώσεων του ανταγωνι-

σμού και διάβρωση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας, εφόσον ορισμένες τράπεζες θα είχαν την τάση να εγκαθίστανται σε τραπεζικά κέντρα με τους χαλαρότερους ελέγχους, για να μπορούν από εκεί να διεξάγουν τις εργασίες προς άλλες χώρες.

Αντίθετα, ο αυθεντικός στόχος της Επιτροπής είναι η εναρμόνιση των ελάχιστων απαραίτητων και ουσιαστικών κανόνων, οι οποίοι διασφαλίζουν την προστασία των καταθετών, των επενδυτών και τη σταθερότητα ολόκληρου του χρηματοοικονομικού συστήματος. Είναι γεγονός ότι η υλοποίηση της ενιαίας τραπεζικής αγοράς, θα απαιτήσει σ' ορισμένες περιπτώσεις την εισαγωγή νέων εποπτικών κανόνων οι οποίοι δεν υπάρχουν ακόμη στα εγχώρια τραπεζικά συστήματα (π.χ. στην Ελλάδα, σύστημα εγγύησης των καταθέσεων) ή και την ενίσχυση ρυθμίσεων όπως της επάρκειας κεφαλαίων. Βέβαια αξίζει να σημειωθεί ότι η Επιτροπή λαμβάνει τα κατάλληλα μέτρα για να διασφαλιστεί ότι τα εξαιρετικά υψηλά επίπεδα εποπτείας δεν θα αποτελούν μια καλυμμένη μορφή προστατευτισμού, η οποία εμποδίζει την ελεύθερη παροχή των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.

Δεύτερον: Η αναφορά στην "ελάχιστη" ουσιαστικά εναρμόνιση, σημαίνει την εναρμόνιση, όχι ολόκληρου του φάσματος των εποπτικών κανόνων, αλλά ακριβώς εκείνων που αποτελούν τις αναγκαίες και ικανές συνθήκες για τη διασφάλιση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας μιας τράπεζας η οποία πραγματοποιεί διασυνοριακές εργασίες. Έτσι η διαδικασία αυτή α-

ποσκοπεί στη δημιουργία ισοδύναμων κανονων αμοιβαία αποδεκτών απο τα κράτη-μέλη. Πιο χαρακτηριστικά στον τραπεζικό τομέα οι κοινοτικοί εταίροι συγκλίνουν στο ότι η εναρμόνιση των αναγκαίων ρυθμίσεων θα πρέπει να εστιασθεί στις πιο προϋποθέσεις χορήγησης αδείας και συνεργασίας των εποπτικών αρχών (Δεύτερη Συντονιστική Οδηγία), στην εναρμόνιση των ιδίων κεφαλαίων, στους συντελεστές φερεγγυότητας, στον έλεγχο των μεγάλων χρηματοδοτικών ανοιγμάτων και την εισαγωγή συστημάτων εγγύησης των καταθέσεων και στην εξυγίανση και εκκαθάριση των πιστωτικών ιδρυμάτων. Το σύνολο αυτών των μέτρων και η υλοποίησή τους αποτελούν κατά τη γνώμη της Επιτροπής και των Κρατών, τις αναγκαίες και επαρκείς προϋποθέσεις για την ολοκλήρωση της Ενιαίας Τραπεζικής Αγοράς το 1992.

Αυτό βέβαια δεν αποκλείεται ότι σ'ένα μεταγενέστερο στάδιο δεν θα αναληφθούν και άλλες εργασίες εναρμόνισης στο βαθμό που θα κριθούν αναγκαίες. Οι νέες όμως αυτές εργασίες δεν μπορούν σε καμία περίπτωση ν'αποτελέσουν προϋποθέσεις για το 1992.

Τρίτον: Η αμοιβαία αναγνώριση των εποπτικών ρυθμίσεων. Η πιο σημαντική καινοτομία για τον τραπεζικό τομέα είναι η υιοθέτηση από την Επιτροπή της μεθόδου της αμοιβαίας αναγνώρισης των κανόνων της τραπεζικής εποπτείας, στη Λευκή Βίβλο. Κύριος στόχος αυτής της μεθόδου είναι να προσφέρει έναν αποτελεσματικό μηχανισμό ο οποίος θα συμβάλλει στην

επιτάχυνση της ολοκλήρωσης της εσωτερικής αγοράς της Κοινοότητας και πιο συγκεκριμένα στην υλοποίηση της ενιαίας τραπεζικής αγοράς.

Η μέθοδος αυτή δεν θα πρέπει να θεωρείται ως ο αντίποδας της διαδικασίας της εναρμόνισης. Αντίθετα, αποτελεί το διαλεκτικό συμπλήρωμά της, διότι η αμοιβαία αναγνώριση λειτουργεί μόνο στον βαθμό που οι κανόνες του εποπτικού συστήματος των κρατών-μελών είναι ισοδύναμοι, πράγμα που προϋποθέτει τις περισσότερες φορές την εναρμόνιση των κανόνων αυτών σε κοινοτικό επίπεδο.

Η μέθοδος της αμοιβαίας αναγνώρισης αναφέρεται ήδη στη Συνθήκη της ΕΟΚ και πιο συγκεκριμένα στις διατάξεις που αφορούν την αμοιβαία αναγνώριση και τις επαγγελματικές προϋποθέσεις και τις οδηγίες, οι οποίες έχουν θεσπισθεί σ' εφαρμογή αυτών των διατάξεων. Η μέθοδος αυτή χρησιμοποιείται ήδη σε μεγάλη έκταση από τις αρχές της δεκαετίας του 1980, ιδιαίτερα στον τομέα των τεχνικών προδιαγραφών (TECHNICAL STANDARDS).

Η νέα αυτή φιλοσοφία και μέθοδος της Επιτροπής περιέχει μια ρεαλιστική προσέγγιση για την ολοκλήρωση της εσωτερικής αγοράς. Σημαίνει ότι δεν θα αντικατασταθούν οι εθνικές νομοθεσίες αλλά θα προσαρμοσθούν σε τέτοια πλαίσια, ώστε να προσαρμόζονται με τις ελάχιστες δεδομένες κοινοτικές προϋποθέσεις. Βέβαια το κάθε κράτος θα μπορεί να διατηρεί για τις τράπεζές του αυστηρότερες ρυθμίσεις από τον μέσο κοινοτικό όρο έως τις ελάχιστες απαραίτητες ρυθ-

μιστικές προϋποθέσεις. Όμως εναπόκειται στους παράγοντες της ανοικτής αγοράς να καθορίσουν και να χαρακτηρίσουν τους πιο δαπανηρούς ρυθμιστικούς κανόνες.

1.3.7.Επιπτώσεις της Ολοκλήρωσης της Ενιαίας Τραπεζικής Αγοράς

Η Ενιαία τραπεζική άδεια είναι ο κύριος άξονα της τραπεζικής πολιτικής της Κοινότητας για το 1992. Οι επιπτώσεις της εφαρμογής της πολιτικής αυτής θα πρέπει να εξεταστούν κάτω από δύο πορίσματα. Από τη μια μεριά, από την αύξηση του ανταγωνισμού που είναι απόρροια της απελευθέρωσης των τραπεζικών αγορών στην Κοινότητα και από την άλλη, από την ενίσχυση των συστημάτων τραπεζικής εποπτείας που είναι αναγκαία για την προστασία των καταθετών και ευρύτερα για την τόνωση της εμπιστοσύνης προς το τραπεζικό σύστημα.

Οι βασικές επιπτώσεις της τραπεζικής πολιτικής της Κοινότητας μπορούν να προσδιοριστούν ως εξής:

Πρώτον η γεωγραφική απελευθέρωση των τραπεζικών αγορών. Η τάση των τραπεζών για διασυνοριακή επέκταση των δραστηριοτήτων τους, είτε μέσω υποκαταστημάτων είτε με την άμεση παροχή υπηρεσιών, θα ενθαρρυνθεί με την εξάλειψη μιας σειράς εμποδίων που θα επιβάλει η υιοθέτηση της Δεύτερης Τραπεζικής Οδηγίας. (Π.χ. κατάργηση της χορήγησης άδειας και απαίτησης "προϊκώου κεφαλαίου" για τα υποκαταστήματα).

Δεύτερον, η απελευθέρωση μεγάλου φάσματος τραπεζικών υπηρεσιών. Το σύστημα της ενιαίας τραπεζικής άδειας σε συνδυασμό με τον κατάλογο των τραπεζικών υπηρεσιών, που βρί-

σκονται στο παράρτημα της Δεύτερης Τραπεζικής Οδηγίας, αποτελούν το διαβατήριο για τη διασυνοριακή επέκταση των τραπεζών και για την παροχή των υπηρεσιών τους. Το σύστημα αυτό συνιστά σημαντικό συγκριτικό πλεονέκτημα για τις τράπεζες των χωρών στις οποίες επιτρέπεται η παροχή ευρέως φάσματος τραπεζικών υπηρεσιών εφ' όσον θα μπορούν, αν το επιθυμούν, να τις παράσχουν βάσει της ενιαίας αδείας σε άλλες κοινοτικές χώρες. Έτσι ευνοούνται π.χ. οι γερμανικές τράπεζες (UNIVERSAL BANKS) που, πλην των κλασσικών εμπορικών τραπεζικών υπηρεσιών, θα μπορέσουν να προσφέρουν και υπηρεσίες σε τίτλους. Με άλλα λόγια η Κοινότητα δημιουργεί ένα ρυθμιστικό πλαίσιο όπου οι τράπεζες θα έχουν τη δυνατότητα να διάλεξουν μεταξύ ενός τύπου "γενικών συναλλαγών" ή θα μεταβληθούν σε εξειδικευμένα ιδρύματα.

Τρίτον, είναι ενδιαφέρουσα η μέθοδος απελευθέρωσης του τραπεζικού τομέα που υιοθετεί η Κοινότητα. Γιατί, από τα τέλη του 1992 και έπειτα, μια κοινοτική τράπεζα θα μπορεί να προσφέρει σ' ένα άλλο κράτος-μέλος ολόκληρο το φάσμα των υπηρεσιών σύμφωνα με τις χρηματοδοτικές της τεχνικές ακόμα και αν δεν επιτρέπεται στις τράπεζες της χώρας υποδοχής να χρησιμοποιούν ορισμένες από αυτές. Είναι λοιπόν εύλογο ότι, χώρες όπως η Ελλάδα, με περιορισμένο αριθμό υπηρεσιών θα πρέπει να επιτρέψουν και να ενθαρρύνουν νέες χρηματοδοτικές υπηρεσίες και τεχνικές αν δεν θέλουν οι εγχώριες τράπεζες να υποστούν δυσμενείς διακρίσεις έναντι των άλλων κοινοτικών τραπεζών.

Η προσέγγιση της πολιτικής της Κοινότητας δεν διευκρινίζει ακόμη αν, βάσει της ενιαίας τραπεζικής αδείας οι τράπεζες θα έχουν τη δυνατότητα πρόσβασης στο χρηματιστήριο μιας άλλης χώρας ή και στο εγχώριο σύστημα πληρωμών της.

Αυτές είναι μόνο μερικές από τις πιο άμεσες επιπτώσεις που θα έχει η εφαρμογή του ρυθμιστικού πλαισίου της τραπεζικής πολιτικής της Κοινότητας.

Όμως και μόνο η προοπτική της ολοκλήρωσης της ενιαίας τραπεζικής αγοράς το 1992 έχει κινητοποιήσει όλους τους παράγοντες της τραπεζικής αγοράς (τράπεζες, χρηματιστηριακές εταιρίες, χρηματοδοτικές εταιρίες, κ.λ.π.) που έχουν ήδη αρχίσει μια συστηματική προετοιμασία και προσαρμογή των στρατηγικών τους ώστε να αντιμετωπίσουν με επιτυχία τα νέα δεδομένα. Πιο χαρακτηριστική από τις έμμεσες επιπτώσεις της Κοινοτικής πολιτικής για τον τραπεζικό τομέα είναι η πραγματοποίηση συγχωνεύσεων εξαγορών ή μιας σειράς άλλων συναλλαγών μεταξύ των τραπεζών των κρατών-μελών. Επίσης υπάρχουν σαφείς ενδείξεις ότι θα υπάρξει οξύς ανταγωνισμός τιμών εφ' όσον σε ορισμένες κοινοτικές χώρες-και ιδιαίτερα μεσογειακές-οι τιμές των προσφερόμενων τραπεζικών και άλλων χρηματοδοτικών υπηρεσιών είναι σημαντικά υψηλότερες από αυτές που προσφέρονται σε άλλες χώρες. Η κατάσταση αυτή με την επικείμενη απελευθέρωση των εμποδίων το 1992, θα εντείνει τον ανταγωνισμό.

1.4. Η αρχή του ελέγχου από τη χώρα καταγωγής του πιστωτικού ιδρύματος (HOME COUNTRY CONTROL).

Η αρχή αυτή της στρατηγικής της ΕΟΚ για τον τραπεζικό τομέα, σημαίνει ότι ευθύνη για την εποπτεία της χρηματοοικονομικής

κονομικής κατάστασης μίας τράπεζας που ασκεί τις δραστηριότητές της σε έκταση της κοινοτικής επικράτειας, ανατίθεται στις αρμόδιες εποπτικές Αρχές της χώρας, όπου η τράπεζα έχει την κυρίως έδρα της.

Πρόκειται μ'άλλα λόγια για μια αρχή η οποία είναι λογικά και λειτουργικά αλληλένδετη με την εναρμόνιση των ουσιαστικών κανόνων εποπτείας και την αμοιβαία αναγνώριση τους. Γιατί είναι εύλογο ότ σε μια ενιαία τραπεζική αγορά -στην οποία δεν υπάρχει, προς το παρόν, ένα κεντρικό εποπτικό όργανο, δηλαδή μια Κεντρική Τράπεζα-η αρμόδια αρχή της χώρας καταγωγής του ιδρύματος ενδείκνυται για την εποπτεία της συνολικής δραστηριότητάς του, δηλαδή για τη χορήγηση της ενιαίας άδειας λείτουργίας, έγκυρη για όλη την κοινοτική επικράτεια, για την εποπτεία της επάρκειας των κεφαλαίων του (Ιδια κεφάλαια/συντελεστής φερεγγυότητας), για τον έλεγχο των μεγάλων χρηματοδοτικών του ανοιγμάτων και για τη διασφάλιση ενός συστήματος καταθέσεων.

Αν και η αρχή του ελέγχου από τη χώρα καταγωγής αποτελεί το θεμελιακό δόγμα της τραπεζικής πολιτικής της ΕΟΚ, η αρχή αυτή δεν μπορεί να εφαρμοσθεί, προς το παρόν, στον τομέα νομισματικής (π.χ. υποχρεωτικά αποθεματικά) ή πιστωτικής πολιτικής, για την οποία δεν έχει επιτευχθεί ακόμη το επίπεδο της εναρμόνισης της εθνικής νομισματικής πολιτικής. Επίσης εξαιρείται ο έλεγχος της πολιτικής ρευστότητας μιας τράπεζας και παραμένει κατ'αρχήν στην δικαιοδοσία της χώρας υποδοχής (π.χ. υποκαταστήματα) ο οποίος θα ασκείται σε συνεργα-

οία με τη χώρα καταγωγής.

Η αρχή του ελέγχου από τη χώρα καταγωγής παρουσιάζει και μερικά σημαντικά πλεονεκτήματα:

Πρώτο, είναι ότι αποτελεί λογική απόρροια του γεγονότος ότι, οι Αρχές της έδρας μιας τράπεζας είναι το καταλληλότερο πλαίσιο για τη συγκέντρωση των πληροφοριών που αφορούν την τράπεζα. Δεύτερο, διότι σε μια περίοδο αλματώδους ανάπτυξης των τραπεζικών εργασιών σε παγκόσμια κλίμακα, οι Εποπτικές Αρχές-τουλάχιστο σε κοινοτική κλίμακα-θα έχουν τη δυνατότητα εποπτείας των ξένων δραστηριοτήτων της τράπεζας. Τρίτον, παρουσιάζονται πλεονεκτήματα για τις ίδιες τις τράπεζες, εφ' όσον μειώνεται το κόστος πρόσβασης σε μια αγορά (ενιαία τραπεζική άδεια και κατάργηση προικώου κεφαλαίου), όπως και το κόστος λειτουργίας (ενιαίες λογιστικές καταστάσεις, κ.λ.π.) τα οποία αποτελούν τροχοπέδη για την ανάπτυξη των εργασιών σε τραπεζική βάση. Τέταρτο, θα ωφεληθεί και ο καταναλωτής (καταθέτης), ο οποίος στην Ενιαία Τραπεζική αγορά θα πρέπει να προστατεύεται σε όλα τα κράτη-μέλη και με σύστημα εγγύησης των καταθέσεων.

1.4.1. Η Δεύτερη Τραπεζική Συντονιστική Οδηγία

Η Δεύτερη Τραπεζική Οδηγία υιοθετήθηκε στις 13-1-1988 από την Επιτροπή και αποτελεί το σημαντικότερο, μέχρι σήμερα, μέτρο της ΕΟΚ στον τομέα των τραπεζών. Ελπίζεται ότι η νέα αυτή οδηγία θα αποτελέσει την Ευρωπαϊκή Τραπεζική Πράξη για το 1992.

Συνοφίζοντας μπορούμε να πούμε ότι η Δεύτερη Συντονιστική Τραπεζική Οδηγία, εστιάζεται σε τρεις σημαντικούς άξονες:

Πρώτον, θεσπίζει ένα μηχανισμό της αμοιβαίας αναγνώρισης,

που συμβάλλει στην πλήρη εμπέδωση του δικαιώματος εγκατάστασης και της ελεύθερης παροχής των υπηρεσιών για τις τράπεζες στηρίζεται στην ενιαία τραπεζική άδεια συνδεδεμένη μ'έναν κατάλογο δραστηριοτήτων, τις οποίες ένα πιστωτικό ίδρυμα θα μπορεί να προσφέρει αυτόματα σε διασυνοριακή βάση σ'όλη την έκταση της κοινοτικής επικράτειας.

Δεύτερον, ολοκληρώνει την εναρμόνιση των ουσιαστικών κανόνων της τραπεζικής εποπτείας που αφορούν την άδεια λειτουργίας, δηλαδή ελάχιστα ίδια κεφάλαια, εποπτεία των μεγάλων μετόχων και συμμετοχών των πιστωτικών ιδρυμάτων σε μη πιστωτικά ιδρύματα.

Τρίτον, ενισχύει τη συνεργασία μεταξύ των εποπτικών Αρχών των κρατών-μελών, η οποία είναι απαραίτητη σε μια ανοιχτή ενιαία τραπεζική αγορά. Η συνεργασία αυτή υπερβαίνει τα στενά νομικά πλαίσια και καλύπτει θέματα καθημερινής λειτουργίας των τραπεζών.

1.4.2. Ενιαία Τραπεζική Άδεια

Θα αναφερθούμε τώρα στη μέθοδο με την οποία η Επιτροπή πιστεύει ότι είναι η καταλληλότερη για τη δημιουργία της ενιαίας τραπεζικής αγοράς του 1992. Το κατευθυντήριο δόγμα της νέας πολιτικής της ΕΟΚ για τον τραπεζικό τομέα είναι η υιοθέτηση της ενιαίας τραπεζικής αδείας.

Με βάση την ενιαία τραπεζική άδεια μια τράπεζα θα μπορεί να προσφέρει, είτε μέσω υποκαταστημάτων είτε χωρίς αυτά, τις υπηρεσίες της σ'όλη την έκταση της κοινοτικής επικράτειας.

Πρόκειται δηλαδή για την πλήρη εφαρμογή της αρχής της αμοιβαίας αναγνώρισης. Για να λειτουργήσει όμως ο μηχανισμός της ενιαίας άδειας χρειάζονται δύο προϋποθέσεις. Πρώτον, τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να έχουν πάρει άδεια και να εποπτεύονται από τις αρμόδιες Αρχές του κράτους καταγωγής τους και δεύτερον, οι υπηρεσίες τις οποίες προσφέρει η τράπεζα θα πρέπει να εμπίπτουν σ' ένα συμφωνημένο κατάλογο τραπεζικών δραστηριοτήτων. Είναι προφανές ότι ο κατάλογος αυτός συζητήθηκε στο προπαρασκευαστικό στάδιο της πρότασης και αποτελεί το αντικείμενο συμφωνίας των κρατών-μελών. Ο κατάλογος υπόκειται σε μια διαδικασία αναθεώρησης η οποία προβλέπεται στην ίδια την Οδηγία για να μπορεί και στο μέλλον να περιλάβει νέες δραστηριότητες που θα προκύψουν από την εξέλιξη των τραπεζικών συστημάτων.

Η θέσπιση της Ενιαίας Τραπεζικής Αδείας θα έχει ορισμένες άμεσες συνέπειες οι οποίες προβλέπονται στην ίδια τη Δεύτερη Συντονιστική Οδηγία. Πρώτον δεν θα πρέπει να καταργηθεί από το 1993 η απαίτηση της χορήγησης άδειας, τόσο για την εγκατάσταση των υποκαταστημάτων στη χώρα υποδοχής (όπως προβλέπει προς το παρόν η Οδηγία 77/780), όσο και για την ελεύθερη παροχή των υπηρεσιών. Μ' άλλα λόγια, η έκδοση άδειας λειτουργίας για μια τράπεζα από μια χώρα, θα είναι κατ' αρχήν έγκυρη για όλη την έκταση της κοινοτικής επικράτειας. Η αρχή αυτή αποτελεί ένα λογικό επακόλουθο του συστήματος της αμοιβαίας αναγνώρισης, συνδυασμένο με την αρχή του ελέγχου από τη χώρα καταγωγής.

Μια άλλη από τις πιο σημαντικές επιπτώσεις της αμοιβαίας αναγνώρισης, είναι η σταδιακή κατάργηση μέχρι τις 31-12-1992 του "προϊκώου" κεφαλαίου που καταβάλουν συνήθως οι τράπεζες για την εγκατάσταση των υποκαταστημάτων τους σε ένα άλλο κράτος.

Η πρόταση της Οδηγίας προβλέπει και μια μεταβατική περίοδο για την κατάργηση του προϊκώου κεφαλαίου, η οποία θα καλύπτει το διάστημα από την εφαρμογή της Οδηγίας και μέχρι τις 31-12-1992. Κατά συνέπεια οι εποπτικές Αρχές της χώρας υποδοχής δεν θα μπορούν να απαιτήσουν ως αρχικό "προϊκώο" κεφάλαια για τα ξένα (κοινοτικά) υποκαταστήματα ποσόν που θα υπερβαίνει το 50% του αρχικού κεφαλαίου, που απαιτείται από την εθνική νομοθεσία για την άδεια λειτουργίας ενός πιστωτικού ιδρύματος της ίδιας φύσεως. Είναι εύλογο, ότι οι Εποπτικές Αρχές οποιουδήποτε κοινοτικού κράτους, μπορούν να προβάλλουν την απαίτηση αυτή έναντι τράπεζας οποιασδήποτε τρίτης χώρας (μη κοινοτικής) η οποία θα θελήσει να εγκαταστήσει υποκαταστήματά της στην επικράτειά του.

Ένα άλλο σημείο το οποίο προβλέπει η Οδηγία και είναι ενδιαφέρον και από ελληνικής σκοπιάς, είναι η πρόταση της Οδηγίας που προβλέπει ότι μπορούν να επωφεληθούν από την αμοιβαία αναγνώριση και οι θυγατρικές εταιρείες (χρηματοδοτικά ιδρύματα) των τραπεζικών ομίλων (δηλαδή, ομίλων επί κεφαλής των οποίων βρίσκεται το πιστωτικό ίδρυμα), όταν πληρούν ορισμένες σωρευτικές προϋποθέσεις. Η ρύθμιση αυτή έγινε αποδεκτή γιατί ορισμένα κράτη-μέλη αντιμετώπισαν το πρό-

βλημα ότι η νομοθεσία τους δεν επιτρέπει στα πιστωτικά ιδρύματα ν'αναλαμβάνουν, τα ίδια απευθείας, ορισμένες από τις δραστηριότητες του παραπάνω συμφωνημένου καταλόγου. Αντίθετα, έχουν τη δυνατότητα ν'αναλάβουν τις παραπάνω δραστηριότητες μόνο μέσω χωριστών θυγατρικών εταιριών (π.χ. χρηματοδοτική μίσθωση, εμπόριο τίτλων, ενυπόθηκη πίστη κτλ). Για να επωφεληθούν από την αμοιβαία αναγνώριση, η τελική μορφή της οδηγίας προβλέπει ότι τα θυγατρικά χρηματοδοτικά ιδρύματα θα πρέπει να πληρούν μια σειρά σωρευτικών προϋποθέσεων όπως π.χ. ότι η μητρική εταιρία θα πρέπει να έχει λάβει άδεια λειτουργίας ως πιστωτικό ίδρυμα στο ίδιο κράτος-μέλος, το δίκαιο του οποίου ρυθμίζει την θυγατρική, ότι η μητρική επιχείρηση (πιστωτικό ίδρυμα) θα πρέπει να κατέχει το 90% ή περισσότερο των μεριδίων ή των μετοχών της θυγατρικής και ότι η θυγατρική περιλαμβάνεται ουσιαστικά-και ειδικά για τις εν λόγω δραστηριότητές τους-στην εποπτεία σε ενοποιημένη βάση, στην οποία υπόκειται η μητρική (πιστωτικό ίδρυμα).

Επιπτώσεις της αμοιβαίας αναγνώρισης: Είναι λογικό να δούμε μερικές από τις πρώτες και πιο σημαντικές επιπτώσεις που θα έχει η υιοθέτηση του μηχανισμού της Ενιαίας Τραπεζικής Άδειας συνδυασμένης με τον κατάλογο των τραπεζικών δραστηριοτήτων.

Ο κατάλογος περιλαμβάνει όλες τις συναλλαγές σε τίτλους οι οποίες είναι γνωστές μέχρι σήμερα, όπως π.χ. το εμπόριο για ίδιο λογαριασμό και για λογαριασμό των πελατών

σε όλους τους τύπους τίτλων (βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων), συμμετοχή σε έκδοση μετοχών και παροχή σχετικών υπηρεσιών και τη διαχείριση και συμβουλές χαρτοφυλακίου. Έτσι σύμφωνα με το μηχανισμό που υιοθετεί η Οδηγία, οι τράπεζες οι οποίες προέρχονται από συστήματα όπου είναι δυνατή η προσφορά ενός ευρύτατου φάσματος τραπεζικών υπηρεσιών (UNIVERSAL BANKS) π.χ. Γερμανία, Γαλλία, θα μπορούν να προσφέρουν τις ίδιες υπηρεσίες (υπό την προϋπόθεση ότι εμπίπτουν στο συμφωνημένο κατάλογο) αυτόματα στη χώρα υποδοχής ακόμη και αν οι εγχώριες τράπεζες δεν έχουν το δικαίωμα να πραγματοποιήσουν τις εισαγόμενες τραπεζικές υπηρεσίες π.χ. Ιταλία, Βέλγιο, Ελλάδα, όπου οι τράπεζες προς το παρόν δεν μπορούν να εμπορευούνται τίτλους για ίδιο λογαριασμό.

Είναι λοιπόν αναμενόμενο ότι θα υπάρξουν εσωτερικές πιέσεις σ' αυτές τις χώρες για την περαιτέρω απελευθέρωση των τραπεζικών συστημάτων και ιδιαίτερα του χρηματιστηρίου. Το θέμα θα τεθεί οξύτατο για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα και τις ελληνικές τράπεζες, επειδή σήμερα ορισμένες από τις υπηρεσίες που παρέχονται ευρύτατα από τις τράπεζες σε άλλα ευρωπαϊκά κράτη, δεν επιτρέπεται να παρασχεθούν απευθείας από τις ελληνικές τράπεζες.

Η πρόταση της οδηγίας επιβάλλει στα κράτη-μέλη την υποχρέωση να διασφαλίσουν ότι δεν θα παρεμβάλλεται κανένα εμπόδιο στις δραστηριότητες που υπάγονται στο καθεστώς της

αμοιβαίας αναγνώρισης και ότι τα πιστωτικά ιδρύματα θα είναι ελεύθερα να χρησιμοποιήσουν στο κράτος-μέλος υποδοχής τις "χρηματοπιστωτικές τεχνικές" (FINANCIAL TECHNIQUES), τις οποίες χρησιμοποιούν ήδη στο κράτος-μέλος καταγωγής τους. Μ' άλλα λόγια, η αναγκαία και λογική συνέπεια της αμοιβαίας αναγνώρισης είναι ότι κάθε κράτος-μέλος θα επιτρέπει στα πιστωτικά ιδρύματα που προέρχονται από άλλα κράτη-μέλη, να εφαρμόζουν στη δική του αγορά, τεχνικές που εφαρμόζουν στο κράτος της κύριας εγκατάστασής τους, ακόμα και όταν οι τεχνικές αυτές δεν συμφωνούν απόλυτα με τους κανόνες του κράτους-μέλους υποδοχής. Ο προσδιορισμός του τι αποτελεί "χρηματοδοτική τεχνική" είναι ένα θέμα το οποίο έχει αποτελέσει το αντικείμενο λεπτομερειακών συζητήσεων στα πλαίσια των εργασιών της Οδηγίας που αφορά την απελευθέρωση της ενυπόθηκης πίστης.

Αρκεί να αναφερθεί ότι "ως χρηματοδοτική τεχνική" νοούνται τόσο οι τεχνικές οι οποίες αφορούν αφ' ενός το ενεργητικό του Ισολογισμού π.χ. ύψος, διάρκεια, τύπο δανείου, και αφ' ετέρου το παθητικό π.χ. συλλογή καταθέσεων, ομολογίες, διατραπεζική αγορά, κ.τ.λ. Είναι προφανές ότι το σημείο αυτό είναι πολύ σημαντικό διότι οι τράπεζες έχουν τη δυνατότητα να προσφέρουν στη χώρα τους ένα ευρύτατο φάσμα τραπεζικών υπηρεσιών, θα μπορούν να προσφέρουν το ίδιο φάσμα και στην χώρα υποδοχής, ακόμη και αν δεν επιτρέπεται στις εγχώριες τράπεζες η προσφορά των ιδίων υπηρεσιών λόγω πε-

ριορισμών που επιβάλλει η εγχώρια νομοθεσία.

Πρόκειται, μ' άλλα λόγια για ένα σημαντικότατο βήμα απελευθέρωσης των τραπεζικών συστημάτων στην Ευρώπη. Βέβαια ασκείται κριτική ιδιαίτερα από τη FEDERATION BANCAIRE ότι η προσέγγιση την οποία προτείνει η Επιτροπή δεν υποχρεώνει τις χώρες με τις πιο περιοριστικές νομοθεσίες να τις καταργήσουν.

Όμως η Επιτροπή θεωρεί ότι οι πιέσεις του ανταγωνισμού θα αναγκάσουν τις χώρες αυτές να προβούν σε απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος. Είναι αρκετά δύσκολο να θεωρήσει κάποιος ότι η κυβέρνηση μιας χώρας θα θελήσει να δει τις τράπεζές της να υπόκεινται σε δυσμενή διάκριση έναντι των άλλων ξένων τραπεζών οι οποίες θα ανταγωνίζονται στην εγχώρια τραπεζική αγορά. Δηλαδή η πίεση του ανταγωνισμού θα είναι έμμεση αλλά αποτελεσματική.

Ένα άλλο σημείο παρατήρησης είναι ότι ο κατάλογος των τραπεζικών δραστηριοτήτων περιλαμβάνει και τα ενυπόθηκα δάνεια.

Είναι γνωστό ότι η Πρώτη Τραπεζική Οδηγία του 1977, μολονότι προώθησε την απελευθέρωση των τραπεζικών υπηρεσιών σε κοινοτική κλίμακα, δεν είχε μεγάλες επιπτώσεις στην απελευθέρωση του τομέα της ενυπόθηκης πίστης. Μια από τις βασικές δυσκολίες είναι ότι οι εθνικές νομοθεσίες απαγορεύουν τη χορήγηση ενυποθήκου δανείου όταν το ενυπόθηκο βρίσκεται σ' άλλη χώρα. Μια άλλη δυσκολία που υπάρχει σ' αυτόν τον τομέα είναι ότι τα συστήματα ενυπόθηκης πίστης διαφέρουν σε με-

γάλο βαθμό από τη μια κοινοτική χώρα στην άλλη. Έτσι υπάρχουν τα συστήματα των BUILDING SOCIETES στην Αγγλία, το CREDIT FONCIER στην Γαλλία, οι BAUSPARKASSEN στη Γερμανία, οι οποίες χρησιμοποιούν τελείως διαφορετικές χρηματοδοτικές τεχνικές. Π.χ. οι BUILDING SOCIETES χρησιμοποιούν την τεχνική χορήγησης δανείων με κυμαινόμενο επιτόκιο, (FLOATING INTEREST RATE) η οποία δεν είναι γνωστή στις άλλες ευρωπαϊκές χώρες. Βλέπουμε λοιπόν ότι ο κατάλογος των τραπεζικών υπηρεσιών περιλαμβάνει και την ενυπόθηκη πίστη. Ένα ερώτημα της πολιτικής που θα τεθεί αναπόφευκτα στο άμεσο μέλλον είναι: ποιά η σχέση μεταξύ της Δεύτερης Τραπεζικής Οδηγίας και της Οδηγίας για την ενυπόθηκη πίστη;

Μια άλλη τελική παρατήρηση που αξίζει να γίνει για τη λειτουργία του καταλόγου, αφορά το βεληνικές του. Έτσι οι τραπεζικές υπηρεσίες επωφελούνται αυτόματα από την αμοιβαία αναγνώριση. Όσο για τις άλλες υπηρεσίες, που δεν εμπίπτουν στον συμφωνημένο κατάλογο, είναι αυτονόητο ότι θα μπορούν κατ' αρχήν να παρασχεθούν σε διασυνοριακή βάση δυνάμει των γενικών διατάξεων της Συνθήκης περί του δικαιώματος εγκατάστασης (άρθρο 52) και της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών (άρθρο 59).

Το κράτος-μέλος υποδοχής, μπορεί να επικαλεσθεί την ανάγκη εφαρμογής των ρυθμίσεων του για ξένα κοινοτικά ιδρύματα στα οποία δεν έχει χορηγηθεί άδεια ή των οποίων οι δραστηριότητες δεν συμπεριλαμβάνονται στον συμφωνημένο κατάλογο. Βέβαια, οι διατάξεις που επικαλείται θα πρέπει να

συμβιβάζονται με το Κοινοτικό Δίκαιο και ιδιαίτερα με την πρόσφατη νομολογία των Ευρωπαϊκών Δικαστηρίων π.χ. η επίκληση του γενικού συμφέροντος μπορεί να γίνει εφ' όσον το πιστωτικό ίδρυμα δεν υπόκειται σε ισοδύναμους κανόνες, σύμφωνα με τις νομοθετικές ή κανονιστικές ρυθμίσεις του κράτους-μέλους καταγωγής ή δεν έχει υλοποιηθεί η εναρμόνιση των ουσιαστικών κανόνων της τραπεζικής εποπτείας.

Θα πρέπει να διευκρινισθεί ότι, κατ' αρχήν, η επίκληση του δημοσίου συμφέροντος δεν μπορεί να γίνει για τα πιστωτικά ιδρύματα, οι υπηρεσίες των οποίων εμπίπτουν στον "συμφωνημένο κατάλογο". Στη περίπτωση των δραστηριοτήτων αυτών θα έχει επέλθει η εναρμόνιση των ουσιαστικών στοιχείων των εποπτικών κανόνων η οποία και προηγείται της αμοιβαίας αναγνώρισης των υπηρεσιών.

1.4.3. Η εναρμόνιση των ουσιαστικών προϋποθέσεων που αφορούν την χορήγηση αδείας λειτουργίας ενός πιστωτικού ιδρύματος.

Η Πρώτη Τραπεζική Οδηγία (77/780), θέσπισε ένα σύστημα υποχρεωτικής χορήγησης αδείας λειτουργίας, για όλα τα κράτη-μέλη. Ορισμένες από τις προϋποθέσεις για την απόκτηση της άδειας προσδιορίστηκαν σ' αυτή την Οδηγία. Είναι εύλογο ότι η Δεύτερη Τραπεζική Οδηγία, η οποία αποτελεί συνέχεια της Πρώτης, αποβλέπει στη περαιτέρω εναρμόνιση ορισμένων απ' αυτές τις προϋποθέσεις και στην υιοθέτηση νέων, οι οποίες εί-

ναι αναγκαίες για προοπτική της εφαρμογής της αμοιβαίας αναγνώρισης των εποπτικών κανόνων και την υλοποίηση της ενιαίας τραπεζικής αγοράς.

1.Επαρκή αρχικά κεφάλαια:

Η πρώτη τραπεζική Οδηγία περιέχει τη γενική ρύθμιση ότι ένα πιστωτικό ίδρυμα πρέπει να διαθέτει επαρκή κατώτατα κεφάλαια όταν αρχίζει τις δραστηριότητές του.Ως "αρχικά κεφάλαια"νοούνται το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο ή τα στοιχεία που εξομοιούνται προς αυτό, σύμφωνα με την εθνική νομοθεσία.

Κύριος σκοπός της θέσπισης του αρχικού κεφαλαίου,είναι να διασφαλίσει ότι οι ενασχολούμενοι με τις τραπεζικές εργασίες διαθέτουν μια σοβαρή οικονομική επιφάνεια.Μολονότι η παραπάνω κοινοτική διάταξη ενσωματώθηκε στις εθνικές νομοθεσίες,τα προβλεπόμενα όρια αρχικών κεφαλαίων διαφέρουν σημαντικά από το ένα κράτος-μέλος στο άλλο.

Γι'αυτό και ενόψει της ολοκλήρωσης της ενιαίας τραπεζικής αγοράς,κρίθηκε σκόπιμο ότι θα πρέπει να υπάρξει μια ελάχιστη εναρμόνιση αυτών των διαφορετικών κεφαλαίων.Σχετικά η πρόταση της Οδηγίας προβλέπει ότι η άδεια λειτουργίας προϋποθέτει την ύπαρξη αρχικών κεφαλαίων που δεν μπορούν να είναι κατώτερα από πέντε(5)εκατομμύρια ECU.Ομως,προβλέπεται ότι τα κράτη-μέλη θα μπορούν να προτείνουν τον καθορισμό ενός ποσού κατώτερου των πέντε(5)εκατομμυρίων ECU για τα πιστωτικά ιδρύματα,των οποίων το πεδίο δραστηριοτήτων περιορίζεται από διατάξεις του νόμου ή του καταστα-

τικού .Η Επιτροπή θα θεσπίσει τον κατάλογο των σχετικών ιδρυμάτων και των σχετικών ποσών, βάσει της διαδικασίας που προβλέπει η Δεύτερη Τραπεζική Οδηγία. Η Οδηγία αυτή προβλέπει τον κανόνα ότι τα "ίδια κεφάλαια" των τραπεζών δεν μπορούν να είναι λιγότερα από το αρχικό κεφάλαιο.

Με την ευκαιρία αξίζει να γίνει μια διευκρίνιση σχετικά με τα τρία είδη κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται στην Κοινωνική ορολογία. Πρώτο, είναι το αρχικό κεφάλαιο το οποίο είναι αναγκαίο για τη χορήγηση αδείας λειτουργίας μιας τράπεζας η οποία μόλις ιδρύεται. Δεύτερο, τα ίδια κεφάλαια τα οποία αποτελούν τον σημαντικότερο δείκτη χρηματοπιστωτικής σταθερότητας μιας τράπεζας. Υπάρχει σχετικά και πρόταση οδηγίας. Τρίτο, το αρχικό κεφάλαιο που απαιτείται σήμερα για την εγκατάσταση ξένου υποκαταστήματος το οποίο και αποκαλείται προικώ κεφάλαιο (ENDOWMENT CAPITAL).

1.4.4. Η εποπτεία των σημαντικών μετόχων των τραπεζών

Η ιδιοκτησία και ο έλεγχος ενός πιστωτικού ιδρύματος από σημαντικούς μετόχους (φυσικά πρόσωπα ή /και ιδρύματα), αποτελεί ένα νευραλγικό θέμα της τραπεζικής εποπτείας, ιδιαίτερα σε μια περίοδο που χαρακτηρίζεται από το φαινόμενο της δημιουργίας και επέκτασης πολύπλοκων διεθνών χρηματοδοτικών ομίλων. Για αυτό το λόγο μια βασική φροντίδα των εποπτικών αρχών των τραπεζών είναι η συλλογή πληροφοριών που αφορούν την ταυτότητα, την καλή φήμη και την χρηματοοικονομική κατάσταση των μεγάλων μετόχων, ώστε να αποφεύγεται η ανάληψη του ελέγχου μιας τράπεζας από πρόσωπα ακα-

τάλληλα. Ο κύριος φόβος προέρχεται από το λεγόμενο "κίνδυνο σύγκρουσης των συμφερόντων" (CONFLICT OF INTEREST) μεταξύ των μετόχων και των "κατά τεκμήριο συμφερόντων" των καταθετών. Είναι προφανές ότι το θέμα αυτό είναι εξαιρετικού ενδιαφέροντος για την Ελλάδα η οποία δεν έχει σχετικές ρυθμίσεις.

Η πρόταση της Δεύτερης Τραπεζικής Οδηγίας προβλέπει μια σειρά περιπτώσεων, όπου οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να έχουν επαρκείς πληροφορίες για την ταυτότητα και τα ποσοστά συμμετοχής των μετόχων ή εταιρών, οι οποίοι διαθέτουν ειδικές συμμετοχές:

α) Πρώτον, κατά την απόκτηση αδειας λειτουργίας μιας τράπεζας.

β) Δεύτερον, κατά απόκτηση συμμετοχής σε μια ήδη λειτουργούσα τράπεζα,

γ) Τρίτον, σε περίπτωση που η συμμετοχή μεταβάλλει το πιστωτικό ίδρυμα σε θυγατρική του μετόχου ή εταιρών.

Ειδική θεωρείται η συμμετοχή την οποία κατέχει ένας μέτοχος άμεσα ή έμμεσα σ' ένα πιστωτικό ίδρυμα και η οποία ανέρχεται τουλάχιστο στο 10% του κεφαλαίου ή των δικαιωμάτων ψήφου ή διαθέτει μια σημαντική επιρροή, κατά την έννοια του άρθρου 33 της Οδηγίας 83/349. Είναι σκόπιμο να εξετάσου με πιο αναλυτικά τις ρυθμίσεις που προτείνει η Δεύτερη Τραπεζική Οδηγία.

Πρώτον, πριν οι αρμόδιες αρχές χορηγήσουν άδεια λειτουργίας σ' ένα πιστωτικό ίδρυμα, θα πρέπει οι μέτοχοι και οι εταιρείες να τους ανακοινώσουν τα ονόματα τους καθώς και το

ποσόν των ειδικών συμμετοχών που κατέχουν στο πιστωτικό ίδρυμα. Κατ'αυτόν τον τρόπο, οι αρμόδιες αρχές θα μπορούν να εκτιμήσουν την καλή φήμη των μετόχων. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι σύμφωνα με την Οδηγία 77/780, οι αρμόδιες αρχές εξετάζουν την "καλή φήμη και εμπειρία των διευθυνόντων" (FIT AND PROPER PERSONS).

Δεύτερον, οι μέτοχοι και εταίροι, οι οποίοι σκοπεύουν να αποκτήσουν άμεσα ή έμμεσα μια ειδική συμμετοχή σ'ένα πιστωτικό ίδρυμα, υποχρεούνται να πληροφορήσουν τις αρμόδιες Αρχές για το ποσόν αυτής της συμμετοχής.

Τρίτον, τα παραπάνω πρόσωπα (φυσικά ή νομικά) υποχρεούνται να παράσχουν προηγούμενη πληροφόρηση, εφ'όσον προτίθενται να μεταβάλλουν το ποσόν της ειδικής συμμετοχής τους κατά τέτοιο τρόπο που το πιστωτικό ίδρυμα καθίσταται θυγατρικό. Έτσι και σ'αυτές τις περιπτώσεις, οι Αρχές έχουν την ευχέρεια να εκτιμήσουν τη φήμη των παραπάνω προσώπων.

Τέταρτον, πλην των μετόχων και των εταίρων, τα ίδια τα πιστωτικά ιδρύματα υποχρεούνται να κοινοποιήσουν στις εποπτικές Αρχές κάθε χρόνο, την ταυτότητα των μετόχων που διαθέτουν ειδική συμμετοχή και το ύφος των ειδικών συμμετοχών τους, όπως προκύπτει από τις εγγεγραμμένες παρουσίες της ετήσιας γενικής συνέλευσης των μετόχων.

Τέλος οι αρμόδιες Αρχές μπορούν να λάβουν μια σειρά μέτρων αν διαπιστώσουν ότι η επιρροή των ειδικών αυτών μετόχων ή εταίρων αποβαίνει σε βάρος της "σώφρονος και υ-

γιούς"διαχείρισης της τραπεζικής δραστηριότητας του ιδρύματος. Τα μέτρα αυτά περιλαμβάνουν πιο συγκεκριμένα, επιβολή προστίμων, κυρώσεις σε βάρος της διοίκησης και αναστολή της άσκησης των δικαιωμάτων ψήφου που απορρέουν από τις μετοχές και τα μερίδια που είναι στην κατοχή των μετόχων.

1.4.5. Η εποπτεία των συμμετοχών των τραπεζών σε εταιρίες του μη τραπεζικού τομέα.

Η επαρκής εποπτεία των τραπεζών, περιλαμβάνει μεταξύ άλλων και τον έλεγχο των συμμετοχών των τραπεζών, τόσο στον χρηματοδοτικό (πιστωτικά και χρηματοδοτικά ιδρύματα) όσο και στον εμπορικό και βιομηχανικό τομέα. Θα πρέπει όμως να γίνει μια διάκριση. Αφ' ενός η οδηγία που αφορά την εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων σε ενοποιημένη βάση, η οποία υιοθετήθηκε το 1983, καλύπτει ήδη τις συμμετοχές των πιστωτικών ιδρυμάτων σε άλλα πιστωτικά ή χρηματοδοτικά ιδρύματα. Αφ' ετέρου η Δεύτερη Συντονιστική Τραπεζική Οδηγία προτείνει ένα μηχανισμό ελέγχου των συμμετοχών των πιστωτικών ιδρυμάτων στους άλλους μη πιστωτικούς και μη χρηματοδοτικούς τομείς.

Στα πλαίσια αυτά ενδιαφέρει ο έλεγχος των συμμετοχών μιας τράπεζας σε μια επιχείρηση (π.χ. βιομηχανική ή εμπορική), η οποία μπορεί να έχει επιπτώσεις σε περίπτωση που η επιχείρηση αντιμετωπίζει σημαντικές οικονομικές δυσκολίες. Πρόκειται πιο συγκεκριμένα για τον κίνδυνο μετάδοσης (CONTAGION RISK). Σ' αυτό θα πρέπει να προστεθεί ότι οι συμμετοχές

ενός πιστωτικού ιδρύματος σε μια θυγατρική επιχείρηση αντι-προσωπεύουν ένα μακροχρόνιο "πάγωμα" των στοιχείων του ενεργητικού του.

Μολονότι η πλειοψηφία των κρατών-μελών διαθέτει κανόνες οι οποίοι ρυθμίζουν την εποπτεία των συμμετοχών αυτών, η Επιτροπή προτείνει την εναρμόνισή τους, λόγω των σημαντικών διαφορών που υπάρχουν μεταξύ τους. Πιο συγκεκριμένα, η Δεύτερη Τραπεζική Οδηγία προτείνει:

Πρώτον, ότι ένα πιστωτικό ίδρυμα δεν μπορεί να κατέχει μια ειδική πλειοψηφία, της οποίας η αξία υπερβαίνει το δέκα τοις εκατό (10%) των ιδίων κεφαλαίων σε μια επιχείρηση, η οποία δεν είναι ούτε πιστωτικό ούτε χρηματοδοτικό ίδρυμα.

Δεύτερον η συνολική αξία αυτών των ειδικών συμμετοχών δεν μπορεί να υπερβαίνει το 50% των ιδίων κεφαλαίων του πιστωτικού ιδρύματος.

Τρίτον, τα κράτη-μέλη μπορούν να μην εφαρμόσουν τα παραπάνω όρια αν έχουν ρυθμίσει οι οποίες προβλέπουν ότι οι ειδικές συμμετοχές θα αφαιρεθούν κατά τον υπολογισμό των ιδίων κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Τέταρτον, τα παραπάνω όρια μπορούν να παρακαμφθούν μόνο σε εξαιρετικές περιπτώσεις και τότε οι αρμόδιες αρχές απαιτούν από το πιστωτικό ίδρυμα ν' αυξήσει τα ίδια κεφάλαια του ή να λάβει ισοδύναμα μέτρα.

Τα παραπάνω όρια ακολουθούν τους κανόνες της ενοποιημένης εποπτείας.

Ένα άλλο θέμα που αξίζει να προστεθεί στα όσα προηγουμένα είναι ότι σύμφωνα με την αρχή του ελέγχου από τη χώρα καταγωγής εμπίπτει και ο διοικητικός και λογιστικός έλεγχος των τραπεζών.

1.5. Η ενίσχυση της Τραπεζικής Εποπτείας

Αν και η Δεύτερη Τραπεζική Οδηγία αποτελεί τον θεμελιακό νόμο της Κοινότητας υπάρχει και μια σειρά άλλων σημαντικών κοινοτικών μέτρων τα οποία συναποτελούν τον πυρήνα της κοινοτικής πολιτικής για το 1992. Πιστεύουμε ότι για την ευχερέστερη κατανόηση του κοινοτικού συστήματος τραπεζικής εποπτείας είναι σκόπιμο να εξετασθούν τα μέτρα αυτά αμέσως μετά την ανάλυση των προϋποθέσεων χορήγησης τραπεζικής άδειας.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι τα μέτρα αυτά σαν σύνολο θα πρέπει να εφαρμοσθούν συγχρόνως το αργότερο μέχρι το τέλος του 1992.

1.5.1 Η επάρκεια κεφαλαίων των τραπεζών

Το θέμα της επάρκειας των κεφαλαίων αποτελεί σε εθνικό, κοινοτικό και διεθνές επίπεδο ένα από τα πιο καυτά θέματα που απασχολούν τραπεζίτες, κεντρικές τράπεζες και ευρύτερα όλους εκείνους που χαράζουν την πολιτική του χρηματοοικονομικού τομέα.

Το θέμα της επάρκειας των κεφαλαίων αποτέλεσε αντικείμενο σημαντικής προσοχής τα τελευταία χρόνια κυρίως για δύο λόγους:

Πρώτο, γιατί γύρω στα 1982 λόγω του υπερδανεισμού ορισμένων αναπτυσσόμενων χωρών ορισμένες από τις μεγαλύτερες διεθνείς τράπεζες και κυρίως αμερικανικές, παρουσίασαν μια φθίνουσα τάση της κεφαλαιακής τους βάσης. Κατά συνέπεια δημιουργήθηκε το αίτημα για ενίσχυση της επάρκειας των κεφαλαίων αυτών των τραπεζών.

Ένας δεύτερος λόγος είναι ότι έχει δημιουργηθεί μια ενιαία χρηματοοικονομική αγορά σε παγκόσμια κλίμακα (GLOBAL FINANCIAL MARKET) της οποίας το αναπνευστικό σύστημα είναι το τρίγωνο Λονδίνου-Νέας Υόρκης και Τόκιο. Οι διεθνείς τράπεζες και άλλοι χρηματοδοτικοί οργανισμοί οι οποίοι κινούνται γύρω απ' αυτό το πλαίσιο, χρειάζονται κανόνες του παιγνιδιού οι οποίοι διασφαλίζουν μια επαρκή ανταγωνιστική ισοδυναμία. Ακριβώς στο αίτημα αυτό προσπαθούν να ανταποκριθούν οι κανόνες οι οποίοι εκπονούνται σε διεθνή κλίμακα.

Μια αντίστοιχη προβληματική υπάρχει και στα πλαίσια της δημιουργίας μιας ενιαίας κοινοτικής τραπεζικής αγοράς. Το διπλό αίτημα της ενίσχυσης της επάρκειας των κεφαλαίων συνδυασμένο με την ανάγκη ισοδύναμων κανόνων υπάρχει κατ'εξοχήν στην πολιτική της ΕΟΚ για το 1992. Η προσπάθεια της ΕΟΚ συνίσταται στην εναρμόνιση του ορισμού των ιδίων κεφαλαίων και του συντελεστή φερεγγυότητας. Οι δύο αυτοί παράμετροι αποτελούν τους κύριους άξονες της μέτρησης της επάρκειας κεφαλαίων των τραπεζών. Είναι γεγονός ότι η κοινοτική τραπεζική πολιτική συμμετέχει ενεργά στις ευρύτερες

διεθνείς προσπάθειες για την ενίσχυση κεφαλαίων εφόσον η Κοινότητα αποτελεί ένα αναπόσπαστο τμήμα της διεθνούς χρηματοοικονομικής αγοράς.

Χρειάζεται να διευκρινισθεί ότι οι εργασίες οι σχετικές με την εκπόνηση κανόνων επάρκειας κεφαλαίων πραγματοποιούνται κυρίως σε δύο διεθνή κέντρα. Αφ' ενός στα πλαίσια της ΕΟΚ η οποία υιοθετεί νομικά δεσμευτικές οδηγίες, το βελγικές των οποίων περιορίζεται, στην Κοινοτική Επικράτεια. Το άλλο διεθνές κέντρο είναι η Επιτροπή των Τραπεζικών εποπτών η οποία συνέρχεται στα πλαίσια του Ομίλου των 12(G-12) στην Τράπεζα των Διεθνών Διακανονισμών της Βασιλείας. Η επιτροπή αυτή εκπονεί διάφορες συστάσεις ή Κοινοκωδάτα (μη νομικά δεσμευτικά) τα οποία απευθύνονται κυρίως στα αναπτυγμένα χρηματοπιστωτικά κράτη. Επτά από τα κράτη-μέλη της ΕΟΚ συμμετέχουν στις εργασίες αυτής της Επιτροπής.

Η Ελλάδα όμως δεν είναι μέλος.

Σημαντικές προσπάθειες των κοινοτικών και διεθνών οργάνων στρέφονται στον προσδιορισμό της έννοιας του "κεφαλαίου" των τραπεζών. Σχετικά έχει γίνει αποδεκτός σε διεθνές και κοινοτικό επίπεδο ο διαχωρισμός αυτός του κεφαλαίου σε πρωτογενές κεφάλαιο (PRIMARY CAPITAL, BASE CAPITAL) το οποίο περιλαμβάνει τουλάχιστον το καταβεβλημένο κεφάλαιο και τα άδηλα αποθεματικά και το δευτερογενές κεφάλαιο (SECONDARY ή SUPPLEMENTARY CAPITAL) το οποίο περιλαμβάνει μια σειρά άλλων κεφαλαιακών πόρων όπως εξαρτημένα δάνεια (SUBORDINATED LOANS) και σε ορισμένες χώρες τα λεγόμενα PERPETUALS και

πολλές άλλες μορφές νέων μέσων δανεισμού τα οποία έχουν παρυσιασθεί στις διεθνείς χρηματαγορές.

Αν και η διαχωριστική γραμμή μεταξύ πρωτογενούς και δευτερογενούς κεφαλαίου ποικίλλει από χώρα σε χώρα υπάρχει πάντα μια διαφορά μεταξύ αυτών των δύο κατηγοριών.

Στο πρωτογενές κεφάλαιο εντάσσονται κατ' αρχήν οι πόροι εκείνοι που βρίσκονται στην απόλυτη διάθεση της τράπεζας και μπορούν να χρησιμεύσουν για την κάλυψη των ζημιών τις οποίες μπορεί να υποστεί το ίδρυμα κατά τη λειτουργία του.

Στο δευτερογενές κεφάλαιο εντάσσονται τα στοιχεία εκείνα τα οποία βρίσκονται στη διάθεση της τράπεζας μόνο για μια ορισμένη χρονική περίοδο, τα οποία είναι κυρίως δανειακά στοιχεία και δεν του ανήκουν. Είναι προφανές ότι ο διαχωρισμός αυτός διασφαλίζει μια υψηλότερη ποιότητα στα εσωτερικά στοιχεία.

Ήδη στο τέλος του 1986 η Επιτροπή της ΕΟΚ προτείνει μια οδηγία για την εναρμόνιση των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών η οποία συζητείται τώρα στα πλαίσια του Συμβουλίου των Υπουργών και η οποία ελπίζεται ότι θα υιοθετηθεί στο πολύ άμεσο μέλλον.

Αφ' ής στιγμής έχει προσδιορισθεί το κεφάλαιο, υπάρχει ένα μέσον αναφοράς και μέτρησης των στοιχείων του ενεργητικού όπως και των άλλων υποχρεώσεων τις οποίες αναλαμβάνει η Τράπεζα. Γι' αυτό το λόγο άμεσα συνδεδεμένη με την οδηγία για τα ίδια κεφάλαια είναι και η Οδηγία για τον συντελεστή φερεγγυότητας.

Πιο συγκεκριμένα ο συντελεστής αυτός αποτελεί ένα κλάσμα στον ονομαστή του οποίου βρίσκεται το κεφάλαιο και στο παρανομαστή του τα στοιχεία του ενεργητικού και τα στοιχεία εκτός ισολογισμού (τα λεγόμενα OFF BALANCE SHEET ITEM) τα οποία είναι σταθμισμένα ανάλογα με τον βαθμό κινδύνου τον οποίον εμπεριέχουν.

Σχετικά με το συντελεστή αυτό η ΕΟΚ συγχρονισμένη με άλλες διεθνείς εξελίξεις σκέφτεται να προτείνει ένα συντελεστή του 8%. Μολονότι η πρόταση αυτή θα προβλέπει μια μεταβατική περίοδο για να δώσει μια δυνατότητα προσαρμογών, είναι γεγονός ότι αρκετά τραπεζικά συστήματα μεταξύ των οποίων και το ελληνικό θα πρέπει να καταβάλουν μια ιδιαίτερη προσπάθεια για να ανταποκριθούν σ' αυτά τα όρια. Στους αμέσως επόμενους μήνες η Επιτροπή θα υιοθετήσει μια πρόταση για τους συντελεστές φερεγγυότητας.

Υπάρχουν ακόμη δύο μέτρα τα οποία έχει υιοθετήσει η ΕΟΚ για την τραπεζική εποπτεία. Πρόκειται για τη σύσταση για τα μεγάλα χρηματοδοτικά ανοίγματα. Πρόκειται για ένα μέτρο το οποίο προσπαθεί να αποφύγει την υπερβολική συγκέντρωση σ' ένα πελάτη ή σ' ένα όμιλο συνδεδεμένων πελατών.

Σημείο αναφοράς και μέτρησης ενός μεγάλου χρηματοδοτικού ανοίγματος αποτελούν τα ίδια κεφάλαια. Έτσι έχουμε και σ' αυτή την περίπτωση ένα κλάσμα στον ονομαστή του οποίου βρίσκονται τα ίδια κεφάλαια και στο παρανομαστή τα χορηγούμενα δάνεια.

Τέλος θα πρέπει να αναφερθεί ότι υπάρχει και η σύσταση

η οποία αφορά τα συστήματα εγγύησης καταθέσεων. Σύμφωνα με αυτό το μέτρο η Ελλάδα θα πρέπει να εφαρμόσει σύστημα εγγύησης καταθέσεων μέχρι το 1992.

1.5.2. Διεθνές Τραπεζικό Σύστημα

Αφού εξετάσαμε τις ενδοκοινοτικές εξελίξεις αξίζει να δούμε την πολιτική της ΕΟΚ απέναντι στις τράπεζες μη ευρωπαϊκών χωρών.

Το θέμα της εξωτερικής διάστασης της τραπεζικής πολιτικής της Κοινότητας ήλθε στο προσκήνιο με την πρόταση της Δεύτερης Τραπεζικής Οδηγίας που περιέχει μια ρήτρα αμοιβαιότητας. Η ρήτρα αυτή αποτέλεσε το στόχο πολλών κριτικών και διαβημάτων κυρίως από την πλευρά των μεγάλων τραπεζικών εταιρών της Κοινότητας όπως των ΗΠΑ και της Ιαπωνίας. Κύριο επιχείρημά τους ήταν η ρήτρα αμοιβαιότητας θα πυροδοτήσει ένα κλίμα προστατευτισμού που θα επεκταθεί και σε άλλους τομείς της εσωτερικής αγοράς και θα μεταβάλει την Κοινότητα σ' Ευρώπη-οχυρό.

Η ρήτρα της αμοιβαιότητας με τη μορφή που έχει στην κοινή θέση της Δεύτερης Τραπεζικής Οδηγίας διέλυσε τους φόβους περί προστατευτισμού εφ' όσον δεν περιέχει-κατά γενική ομολογία-ακάμπτες γραφειοκρατικές διαδικασίες.

Παραμένει όμως μια "εν δυνάμει" απειλή που μπορεί και πρέπει να χρησιμοποιήσει η Κοινότητα προς τις χώρες εκείνες όπου οι Κοινοτικές τράπεζες υπόκεινται σε δυσμενή μεταχείριση σε σχέση με τη μεταχείριση που απολαμβάνουν οι

τράπεζες των χωρών αυτών στην Κοινότητα. Π.χ. είναι γνωστό ότι η τραπεζική νομοθεσία των ΗΠΑ επιβάλλει ένα διαχωρισμό μεταξύ εμπορικών τραπεζών και τραπεζών επενδύσεων.

Επίσης δεν υπάρχει στις ΗΠΑ πλήρως εμποδωμένη ελευθερία εγκατάστασης από τη μια πολιτεία στην άλλη αλλά βασίζεται στην αμοιβαιότητα.

Αντίθετα οι αμερικανικές και ιαπωνικές τράπεζες θα μπορούν να εγκαθίστανται στην Κοινότητα ως Τράπεζες γενικών συναλλαγών (UNIVERSAL BANKS) και να επωφελοούνται από την ενιαία τραπεζική άδεια για την εγκατάσταση υποκαταστημάτων ή την άμεση παροχή διασυνοριακών υπηρεσιών σ'ολόκληρη την έκταση της κοινοτικής επικράτειας.

Έχοντας υπόψη την προοπτική των διαπραγματεύσεων του GATT η επιτροπή υιοθέτησε τη ρήτρα αμοιβαιότητας που αναλύεται πρακτικά ως εξής:

Αν υποθέσουμε ότι μια Ιαπωνική Τράπεζα επιθυμεί να εγκαταστήσει θυγατρική τράπεζα στο Λονδίνο είναι φυσικό να υποβάλλει αίτηση χορήγησης άδειας στην Τράπεζα της Αγγλίας. Σύμφωνα με τη νέα διάταξη της Δεύτερης Τραπεζικής Οδηγίας στην περίπτωση αυτή η Τράπεζα της Αγγλίας θα πρέπει να κοινοποιήσει αυτήν την αίτηση στις εποπτικές αρχές των άλλων χωρών και στην Επιτροπή.

Σύμφωνα με αυτή τη διαδικασία θα πρέπει να διευκρινισθεί αν π.χ. οι τράπεζες των άλλων κρατών-μελών έχουν αμοιβαία μεταχείριση στην Ιαπωνία. Αν διαπιστωθεί ότι αυτό δεν συμβαίνει η Τράπεζα της Αγγλίας θα πρέπει να αναστείλει τη χορήγηση άδειας μέχρις ότου η επιτροπή με διαπραγματεύσεις

εξασφαλίζει την αμοιβαία μεταχείριση. Για κάποιους αυτή η ρήτρα αμοιβαιότητας δεν αποτελεί επίδειξη πνεύματος προστατευτισμού από την Κοινότητα. Αντίθετα είναι ο μόνος τρόπος να δημιουργήσει προσβάσεις για τις τράπεζες της και στις πιο προστατευμένες αγορές.

Πρόκειται για ένα βασικό διαπραγματευτικό χαρτί το οποίο η κοινότητα θα το χρησιμοποιήσει αν παραστεί ανάγκη στις κρίσιμες διαπραγματεύσεις του GATT.

Η χρηματοοικονομική ολοκλήρωση και η διεθνοποίηση των τραπεζικών εργασιών επιβάλλει εξαλείφση των προβλημάτων που θέτει το αμερικανικό και ιαπωνικό σύστημα με τις διακρίσεις που προκύπτουν σε βάρος των κοινοτικών τραπεζών.

Γι' αυτό το λόγο και υπάρχουν έντονες πιέσεις για συντονισμό των τραπεζικών κανόνων σε διεθνή κλίμακα, τουλάχιστον μεταξύ των μεγάλων τραπεζικών κέντρων.

Οι διαπραγματεύσεις του Γύρου της Ουρουγουάης στοχεύουν μεταξύ άλλων και στην απελευθέρωση του λεγόμενου διεθνούς "εμπορίου" των χρηματοδοτικών υπηρεσιών (τραπεζικών χρηματιστηριακών και ασφαλιστικών).

Πιστεύουμε ότι η καλπάζουσα πορεία της χρηματοοικονομικής ολοκλήρωσης επιβάλλει μεταξύ άλλων και μια ολοένα αυξανόμενη προσέγγιση των τραπεζικών κανόνων σε διεθνή κλίμακα ώστε να μειωθούν κατ' αυτόν τον τρόπο τα υπάρχοντα "σημεία τριβών". Υπάρχουν ήδη σημαντικά προηγούμενα και αρκετές ενδείξεις που προέρχονται από την κοινοτική εμπειρία και ενισχύουν αυτή τη θέση.

α) Η Σύσταση των τραπεζικών εποπτών της Βασιλείας για την επάρκεια των κεφαλαίων των τραπεζών αποτελεί την πρώτη σημαντική προσέγγιση τραπεζικών κανόνων σε διεθνή κλίμακα.

Η υιοθέτησή της ακολουθείται από τις εργασίες που αφορούν την επάρκεια των κεφαλαίων των εταιριών επενδύσεων.

β) Η κοινότητα ολοκλήρωσε την σύναψη της συμφωνίας με την Ελβετία για τα θέματα που αφορούν την ελευθερία εγκατάστασης των ασφαλιστικών επιχειρήσεων. Πρόκειται για μια διμερή συμφωνία-πρότυπο που θα ήθελαν να ακολουθήσουν για τον τραπεζικό τομέα, τα Κράτη που ανήκουν στην ΕΖΕΣ (ΕΦΤΑ).

γ) Οι Αμερικανοί και οι Ευρωπαίοι ιθύνοντες των εταιριών αμοιβαίων κεφαλαίων έχουν ήδη δείξει διάθεση σύναψης συμφωνίας για την αμοιβαία αναγνώριση των υπηρεσιών τους.

1.5.3. Προς την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

Οι στόχοι της οικονομικής και νομισματικής ένωσης, παραμένουν οι ίδιοι όπως ορίστηκαν εδώ και δύο δεκαετίες από την Κοινότητα στην Έκθεση WERNER. Η επιτυχής λειτουργία του ΕΝΣ και οι εντυπωσιακές επιτεύξεις της Κοινότητας προς την ολοκλήρωση της ενιαίας εσωτερικής αγοράς το 1992 προσδίδουν αφ' ενός μεν νέο δυναμισμό και αξιοπιστία στο εγχείρημα της ΟΝΕ, αφ' ετέρου δε την καθιστούν αναγκαία.

Η επιτυχής λειτουργία του ΕΝΣ συνέβαλε στη μείωση του πληθωρισμού για τα κράτη που συμμετείχαν και αποτελεί μια σαφή ένδειξη νομισματικής πειθαρχίας του συστήματος σε μια περίοδο που χαρακτηρίστηκε από σειρά διαταράξεων και από τον ηγετικό ρόλο του DM και ιδιαίτερα της Γερμανικής Οικο-

νομίας.

Παράλληλα το στάδιο των επιτεύξεων προς την ολοκλήρωση της ενιαίας εσωτερικής αγοράς έχει προχωρήσει σημαντικά ώστε να θεωρείται ότι έχει φθάσει σε σημείο μη επιστροφής.

Οι επιτεύξεις αυτές της Κοινότητας θα έχουν μια σειρά σημαντικών επιπτώσεων για την παραπέρα πορεία της. Η πλήρης απελευθέρωση της κίνησης των κεφαλαίων που ισχύει (για την πλειονότητα των κρατών-μελών) από 1-7-1990 θέτει το όλο εγχείρημα της κοινοτικής ενοποίησης μπροστά στην πρόκληση πως θα αντιμετωπισθεί το κλασικό πρόβλημα της συνύπαρξης α) του ελεύθερου εμπορίου, β) της απελευθέρωσης της κίνησης των κεφαλαίων, γ) της διατήρησης των συναλλαγματικών ισοτιμιών και δ) της διαμόρφωσης και εφαρμογής μιας ανεξάρτητης νομισματικής πολιτικής.

Η ύπαρξη σημαντικών οικονομικών ανισορροπιών θα μπορούσε να αναγκάσει ορισμένα κράτη να προσφύγουν στις ρήτρες διαφυγής και να θέσουν έτσι σε κίνδυνο το κοινοτικό "κεκτημένο του 1992". Παράλληλα η πλήρης απελευθέρωση κεφαλαίων και χρηματοοικονομικών υπηρεσιών καθιστά αναπόφευκτη την απώλεια μεγάλου βαθμού της εθνικής αυτονομίας στη διαμόρφωση της νομισματικής πολιτικής. Κατά συνέπεια η πορεία προς την ΟΝΕ εντάσσεται στη λογική της συνέχειας των κοινοτικών επιτευγμάτων, εφ' όσον πιστεύεται ότι θα συμβάλει αποφασιστικά στην ομαλή λειτουργία της Κοινότητας.

Η Έκθεση DELORS, οι γενικές κατευθύνσεις της οποίας υιο-

θετήθηκαν από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της Μαδρίτης τον Ιού-
νιο του 1989, επιβεβαιώνει τους στόχους της ΟΝΕ, επιλέγει τη
μέθοδο για την υλοποίηση της, προτείνει τα μέσα και εξει-
δικεύει τα στάδια της πορείας. Υπογραμμίζει το επείγον του
εγχειρήματος η έναρξη του οποίου δεν μπορεί να καθυστερήσει
περισσότερο από την ημερομηνία της πλήρους απελευθέρωσης
της κίνησης των κεφαλαίων, δηλαδή 1-7-1990. Το φιλόδοξο αυτό
κείμενο καλεί την πολιτική ηγεσία της Ευρώπης να αναλάβει
τις ευθύνες της.

Η άμεση αναθεώρηση της Συνθήκης ΕΟΚ και η δημιουργία
της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας είναι οι κύριες θεσμικές
μεταβολές που βρίσκονται σε δυναμικό συνδυασμό με την πρόο-
δο του ΕΝΣ και την DE FACTO αποδοχή του ECU σε ένα μεγάλο
τμήμα της αγοράς. Υπογραμμίζεται η ανάγκη παράλληλης προό-
δου τόσο στον νομισματικό όσο και στον οικονομικό τομέα.
Η αρχή της συμπληρωματικότητας (SUBSIDIARITY) θα συμβάλει
στην επίτευξη των κρίσιμων ισορροπιών για το θέμα της με-
ταφοράς της εθνικής κυριαρχίας από τα εθνικά στα κοινοτικά
όργανα. Γιατί τα κοινοτικά όργανα και ιδιαίτερα η Ευρωπαϊκή
Κεντρική Τράπεζα, σύμφωνα με αυτή τη μέθοδο, αναλαμβάνουν τις
λειτουργίες εκείνες που αν αφήνονταν στις εθνικές αρχές θα
μπορούσαν να θέσουν την ΟΝΕ σε κίνδυνο.

Η Έκθεση DELORS προτείνει τη δημιουργία μιας Ευρωπαϊ-
κής Κεντρικής Τράπεζας και υιοθετεί το ομοσπονδιακό μοντέ-
λο σύμφωνα με το οποίο θα χρησιμοποιηθούν για την εφαρμογή
της πολιτικής και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες. Αν και οι
αναλογίες και οι ιστορικές και άλλες συνθήκες δεν είναι οι

ίδιες, το μοντέλο αυτό υπάρχει και λειτουργεί στις ΗΠΑ με την Κεντρική Τράπεζα-το FEDERAL SYSTEM-που είναι εξοπλισμένο με νομισματικές εποπτικές εξουσίες και αρμοδιότητες που αφορούν τη λειτουργία του συστήματος πληρωμών. Η λειτουργία του δανειστή τελευταίας προσφυγής (LENDER OF LAST RESORT) δεν αναφέρεται γιατί αποτελεί τον άγραφο νόμο οποιασδήποτε Κεντρικής Τράπεζας.

Η σημαντικότερη συμβολή της Έκθεσης είναι ότι καθορίζει με αρκετή σαφήνεια τα τρία στάδια προς την ONE προτείνοντας την αρχή στην 1-7-90. Αφήνει όμως στην πολιτική απόφαση των κρατών-μελών τόσο το χρονοδιάγραμμα της μετάβασης από το ένα στάδιο στο άλλο όσο και την πρωτοβουλία για την αναθεώρηση της Συνθήκης. Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο του Ιουνίου 1989 στην Μαδρίτη πήρε τις σχετικές πολιτικές αποφάσεις ιδιαίτερα για τη σύγκλιση της Διακυβερνητικής Διάσκεψης που θα ασχοληθεί με την αναθεώρηση της Συνθήκης της ΕΟΚ για να περιλάβει τις ρυθμίσεις που είναι αναγκαίες για την ONE.

Η πορεία προς την ONE, όπως διαγράφεται μετά από την Έκθεση DELORS, συναντά ορισμένα προβλήματα, πολιτικής, οικονομικής και τεχνικής φύσης. Ορισμένα από τα πιο σημαντικά είναι τα παρακάτω:

α. Η απώλεια εθνικής κυριαρχίας των κρατών-μελών σε κρίσιμους τομείς, όπως η νομισματική πολιτική, είναι συνήθως η πρώτη αντίδραση που αντιμετωπίζει η ONE από πολιτικούς όπως μέχρι πρόσφατα η Βρετανή πρωθυπουργός κα THATCHER, ή α-

κόμη από Διοικητές Κεντρικών Τραπεζών όπως ο Γερμανός κος ΡΟΗΛ.

Είναι γεγονός ότι υπάρχουν μεταξύ των κρατών διαφορετικές αντιλήψεις για τον τύπο της ΟΝΕ. Από τη μια μεριά υπάρχουν τα κράτη εκείνα όπως π.χ. η Γαλλία και η Ιταλία, που έχουν ευρύτερη αντίληψη της Ευρωπαϊκής ενοποίησης που συνεπάγεται σημαντική μεταφορά εθνικών εξουσιών στα κοινοτικά όργανα.

Από την άλλη μεριά υπάρχει η Μεγάλη Βρετανία που θα ήθελε μια στενή νομισματική ένωση και τη μικρότερη δυνατή μεταφορά εθνικών αρμοδιοτήτων σε κοινοτικό επίπεδο. Έκφραση της δυσκολίας αυτής είναι το γεγονός ότι μέχρι στιγμής, η στερλίνα δεν έχει ενταχθεί στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του συστήματος αυτού.

Είναι εύλογο ότι οι συζητήσεις γύρω από αυτά τα θέματα είναι πάντα φορτισμένες με τις συγκυριακές πολιτικές επιλογές κάθε χώρας και της κυβέρνησής της.

Β.Ο συντονισμός των δημοσιονομικών πολιτικών και ο καθορισμός ανώτατων ορίων προϋπολογισμού που προβλέπει η Έκθεση DELORS είναι ένα από τα πιο αμφιλεγόμενα θέματα της συζήτησης για την ΟΝΕ. Γύρω από αυτό το ζήτημα υπάρχουν συνοπτικά δύο θέσεις:

Από τη μια μεριά η αγγλική που διαφωνεί ριζικά με τον καθορισμό ανώτατων ορίων προϋπολογισμού τα οποία δεν θεωρεί απαραίτητα για την υλοποίηση της ΟΝΕ. Συχνά προβάλλεται το επιχείρημα ότι, ακόμη και σε μια ομοσπονδία όπως είναι οι ΗΠΑ, οι συμμετέχουσες πολιτείες μπορούν να ακολουθήσουν

διαφορετικές δημοσιονομικές πολιτικές διατηρώντας διαφορετικό ύψος ελλείματος του προϋπολογισμού τους π.χ. το 1985 το κατά κεφαλήν χρέος της πολιτείας της Καλιφόρνιας ανήρχετο στο ήμισυ του κατά κεφαλήν χρέους της Νέας Υόρκης. Είναι βέβαια εύλογο ότι η κάλυψη του χρέους αυτού γίνεται, σε κάποιο βαθμό, με την επιβολή της φορολογίας.

Από την άλλη μεριά υπάρχει μια σειρά κρατών της κοινότητας που βλέπουν μάλλον ευνοϊκά αυτόν το συντονισμό των πολιτικών προϋπολογισμού και δημοσιονομικής πειθαρχίας όπως π.χ. η Ιταλία, Ισπανία, Γαλλία, Πορτογαλία. Τα τελευταία χρόνια οι κυβερνήσεις αυτών των κρατών ακολουθούν συστηματικά μια αντιπληθωριστική πολιτική πράγμα που επιβάλλει κυρίως τον περιορισμό των ελλειμάτων. Κατά συνέπεια θεωρούν θετική την τάση της κοινότητας για τον καθορισμό ανώτατων ορίων.

Πολλοί είναι αυτοί που πιστεύουν ότι για να υπάρξει μια φερέγγυα και συμπαγής οικονομική πολιτική προς τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία, χρειάζεται και ο συντονισμός της δημοσιονομικής πολιτικής των κρατών από ένα κεντρικό όργανο ελέγχου όπως π.χ. η Κεντρική Τράπεζα. Τέλος ο συντονισμός των προϋπολογισμών διευκολύνει την προετοιμασία του εδάφους και για την πολιτική ενοποίηση της Ευρώπης.

γ. Η ανεξαρτησία της Κεντρικής Τράπεζας. Το θέμα του καθεστώτος της Ευρωπαϊκής Τράπεζας που προβλέπει η έκθεση DELORS, είναι κρίσιμης σημασίας για την όλη επιτυχία του εγχειρήματος της ΟΝΕ. Υπάρχουν δύο διαφορετικές απόψεις γύρω από αυ-

τό το θέμα.

Από τη μια μεριά υπάρχουν οι χώρες εκείνες-όπως η Γερμανία και οι ΗΠΑ-όπου οι Κεντρικές Τράπεζες διαθέτουν, παραδοσιακά, μεγάλη αυτονομία σε σχέση με την πολιτική εξουσία και, ιδιαίτερα, το Υπουργείο Οικονομικών της χώρας. Η ανεξαρτησία είναι θεσμικά κατοχυρωμένη και αφορά, μεταξύ άλλων, το διορισμό του διοικητή και των μελών της Κεντρικής Τράπεζας (5-7 χρόνια) καθώς και τον σαφή καθορισμό των αρμοδιοτήτων τους. Το φαινόμενο αυτής της ανεξαρτησίας εξηγείται κυρίως από ιστορικούς λόγους π.χ. όπως στη Γερμανία όπου, πριν ακόμα και από τον Πρώτο Παγκόσμιο πόλεμο, οι μεταβολές της πολιτικής εξουσίας δημιούργησαν έκρυθμες πληθωριστικές καταστάσεις με τις γνωστές επιπτώσεις που οδήγησαν στη συνταγματική κατοχύρωση των αρμοδιοτήτων της Κεντρικής Τράπεζας στην οποία και επαφίεται η διαφύλαξη της σταθερότητας του νομίσματος και, ευρύτερα, της εθνικής οικονομίας.

Από την άλλη μεριά υπάρχει η πολυπληθέστερη κατηγορία κρατών που αφήνουν στην Κεντρική Τράπεζα σχετική, μόνο, αυτονομία, εφ' όσον ο διορισμός του Διοικητή της μπορεί να ανακληθεί από την εκάστοτε κυβέρνηση που φέρει και την τελική ευθύνη για την διαμόρφωση τόσο της οικονομικής όσο και της νομισματικής πολιτικής. Η κατάσταση αυτή εμφανίζεται κυρίως στις χώρες όπως η Γαλλία, η Αγγλία, Ιταλία, Ελλάδα, κ.λ.π.

Η Έκθεση DELORS προτείνει μια μορφή συστήματος Κεντρικής Τράπεζας που προσεγγίζει το γερμανικό πρότυπο γιατί προσφέρει αυξημένα εχέγγυα ανεξαρτησίας της Ευρωπαϊκής Κεν-

τρικής Τράπεζας. Βέβαια προβλέπεται ότι θα υπάρχει ο έλεγχος της πολιτικής εξουσίας εφ' όσον η Κεντρική Τράπεζα θα πρέπει να παρουσιάζει τα πεπραγμένα της τόσο στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο όσο και στο Συμβούλιο των Υπουργών.

Οι θέσεις των κρατών της κοινότητας, ακόμη και εκείνων που συμφωνούν κατ' αρχήν με την στοχοθέτηση της ΟΝΕ, έχουν διαφορετικές αφετηρίες.

Ο ηγετικός ρόλος της γερμανικής Κεντρικής Τράπεζας (BUNDESBANK) στα πλαίσια της λειτουργίας του ΕΝΣ είναι ένα πραγματικό γεγονός. Με άλλα λόγια, τα συμμετέχοντα κράτη είναι αναγκασμένα να ακολουθούν σε μεγάλο βαθμό τη νομισματική πολιτική που διαμορφώνει η BUNDESBANK. Όταν όμως δημιουργηθεί ένα Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών οι αποφάσεις που αφορούν τη νομισματική πολιτική θα λαμβάνονται από κοινού. Λέγεται ότι αυτός είναι ένας από τους κύριους λόγους που η Γαλλία υποστηρίζει την ΟΝΕ και τη δημιουργία μιας κεντρικής Τράπεζας μέσα στα πλαίσια της οποίας θα έχει πιο αποφασιστικό ρόλο απ' ότι στο ΕΝΣ.

δ. Ο Ρόλος του ECU. Η μέχρι σήμερα ανάπτυξη του ECU θα πρέπει να θεωρηθεί ως ένα θετικό στοιχείο τόσο της ενοποίησης των χρηματοοικονομικών συστημάτων της Κοινότητας όσο και της ενίσχυσης της πορείας προς την οικονομική ένωση που μπορεί να προσφέρει ένα πραγματικό ευρωπαϊκό νόμισμα. Η θέση της Έκθεσης DELORS είναι ότι το ECU δεν αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για την ΟΝΕ αλλά η μετατροπή του σε πραγματικό νόμισμα θα βοηθήσει την πορεία της.

ε. Η θέση της Ευρωπαϊκής Βιομηχανίας της ΟΝΕ. Η πορεία προς την ΟΝΕ έχει την υποστήριξη της ευρωπαϊκής βιομηχανίας (και ιδιαίτερα της αγγλικής) που βλέπει θετικά αποτελέσματα στην ολοκλήρωσή της και κυρίως τη σταθερότητα που προσφέρει έναντι των διακυμάνσεων των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Οι ευρωπαίοι βιομήχανοι πιστεύουν ότι η ΟΝΕ θα επιβάλει στις κυβερνήσεις τους την οικονομική και νομισματική εκείνη πειθαρχία που είναι αναγκαία για τη σταθερότητα στις εργασίες τους. Κάτι τέτοιο μπορεί να συντείνει στη σύγκλιση των οικονομικών πολιτικών και στη μείωση των επιτοκίων, πράγμα βέβαια που έχει θετικές επιπτώσεις για την χρηματοδότηση της βιομηχανίας.

Το 1ο Κεφάλαιο του 3ου Μέρους είναι ένα άρθρο του Γιώργου Ζαββού-Στελέχους της 15ης Γεν. Διεύθυνσης Χρηματοδοτικών Οργανισμών και Εταιρικού Δικαίου-στο Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών. Έτος 5ο-Τεύχος 17-18-Α και Β ΤΡΙΜΗΝΑ 1988.

2. Η ΠΟΡΕΙΑ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΙΚΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ Ο ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ ΤΗΣ ΚΟΙΝΟΤΗΤΑΣ

2.1. Οι κυριότερες προσπάθειες για την ανάπτυξη του ΕΝΣ

Είναι, πράγματι, ιδιαίτερα σημαντικό το γεγονός ότι η Κοινότητα διαθέτει όλα τα μέσα συντονισμού της γενικής οικονομικής πολιτικής, τα οποία χρησιμοποιούνται και για το συντονισμό της νομισματικής πολιτικής στο εσωτερικό και εξωτερικό πεδίο. Φυσικά τόσο η Ν.Ε. του άρθρου 105 παρ. 2, ό-

σο και η Επιτροπή των Διοικητών των Κεντρικών Τραπεζών ασχολούνται με ιδιαίτερη έμφαση στα θέματα της νομισματικής πολιτικής. Σύμφωνα με τη δήλωση της 8ης Μαΐου 1964 τα κράτη-μέλη ανέλαβαν την υποχρέωση να μην τροποποιούν τις ισοτιμίες των νομισμάτων τους χωρίς προηγούμενη διαβούλευση. Η υποχρέωση αυτή περιορίστηκε στο ελάχιστο κυρίως από τις ανάγκες της πρακτικής του διεθνούς νομισματικού συστήματος. Πιο ουσιαστική ήταν η προσπάθεια για την τόνωση της νομισματικής συνεργασίας στις αρχές της δεκαετίας του 1970, προ πάντων σε ότι αφορά την αποφυγή των δυσμενών επιπτώσεων στην εσωτερική ρευστότητα από τις απότομες κινήσεις κεφαλαίων (π.χ. Οδηγία 72/156/ΕΟΚ) και την επιβολή της διαδικασίας της προηγούμενης διαβουλεύσεως πριν από την λήψη μέτρων συναλλαγματικής πολιτικής. Αλλά η σημαντικότερη προσπάθεια ήταν και είναι αυτή που έχει σαν στόχο της τον περιορισμό των περιθωρίων διακυμάνσεως των νομισμάτων των κρατών-μελών της ΕΟΚ.

Βασικό σημείο θεσμικής σταθεροποίησης των μέτρων συντονισμού της νομισματικής πολιτικής υπήρξε αναμφισβήτητα η δημιουργία του Ευρωπαϊκού Ταμείου Νομισματικής Συνεργασίας (Κανονισμός 907/73/ΕΟΚ), το οποίο διαχειρίζεται τους μηχανισμούς νομισματικής στηρίξεως, προβαίνει στην τεχνική εκκαθάριση των υπολοίπων που πορκύπτουν από τις σχέσεις των Κεντρικών Τραπεζών των κρατών-μελών και υποστηρίζει κάθε προσπάθεια περιορισμού των διακυμάνσεων των κοινοτικών Νομισμάτων.

Σταθμός σημαντικός για το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα (ΕΝΣ) υπήρξε και η συμφωνία που επιτεύχθηκε στη Συνδιάσκεψη του Λουξεμβούργου στις αρχές Δεκεμβρίου 1985 και ιδιαίτερα σ' ότι αφορά τη νομισματική συνεργασία, την υιοθέτηση του προγράμματος της Επιτροπής για την ενιαία εσωτερική αγορά, την ανάπτυξη νέων πολιτικών στους τομείς της έρευνας και τεχνολογίας, τη διεύρυνση των εξουσιών της επιτροπής των Ε.Κ. καθώς και την οικονομική και κοινωνική συνοχή. Όπως ήδη σημειώθηκε, ως προς το κοινό νομισματικό σύστημα η συμφωνία προβλέπει μια στενότερη συνεργασία των κεντρικών τραπεζών των χωρών-μελών της Κοινότητας για το συντονισμό της Νομισματικής πολιτικής. Έτσι, θεσμοθετήθηκε το ΕΝΣ που υπήρχε μέχρι τώρα με άτυπη μορφή. Αξίζει να σημειωθεί σχετικά ότι τόσο η Κοινότητα όσο και οι Κεντρικές Τράπεζες των κρατών-μελών άρχισαν να λαμβάνουν ορισμένα μέτρα με στόχο την έναρξη λειτουργίας της νομισματικής συνεργασίας από το 1978, από τότε δηλαδή που υπάρχει το ψήφισμα του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου των Βρυξελλών (5 Δεκεμβρίου 1978) για τη θέσπιση ΕΝΣ. Επίσης, πολύ θετικό βήμα χαρακτηρίζεται και η διεύρυνση των διαχειριστικών και εκτελεστικών λειτουργιών της Επιτροπής, στην οποία εκχωρήθηκαν ορισμένες αρμοδιότητες λήψεως αποφάσεων που είχε το Συμβούλιο των Υπουργών και εξασφάλισε έτσι καλύτερες δυνατότητες ως προς το συντονισμό της γενικής οικονομικής πολιτικής των κρατών-μελών της Κοινότητας.

Εκείνο που εγγυάται, ίσως περισσότερο από κάθε άλλη ρύθ-

μιση και συμφωνία, μια θετική πορεία προς το ιδεώδες της οικονομικής και νομισματικής ενώσεως είναι η διαπίστωση ότι τα κράτη-μέλη της ΕΟΚ, κατά τα τελευταία έτη, αντιλαμβάνονται ολοένα και πιο πολύ ότι χρειάζεται να προωθηθεί η συνεργασία στα θέματα που έχουν σχέση με την νομισματική σταθερότητα και με τη συμβολή της νομισματικής πολιτικής στην επίλυση διαφόρων προβλημάτων οικονομικής φύσεως.

3. ΤΑ ΚΟΙΝΟΤΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ

3.1 Βασικοί κανόνες παροχής των δανείων της ΕΟΚ

α) Η σκοπιμότητα δημιουργίας των κοινοτικών δανείων και τα συστήματα βραχυπρόθεσμης και μακροπρόθεσμης χρηματοδοτήσεως

Είναι γνωστά σε γενικές γραμμές τα προβλήματα που δημιουργήθηκαν στο εξωτερικό εμπορικό ισοζύγιο αρκετών χωρών-μελών από την απότομη άνοδο των διεθνών τιμών στα προϊόντα πετρελαίου κατά τη διετία 73-74. Πράγματι, οι χώρες αυτές βρέθηκαν ξαφνικά με μεγάλες εμπορικές οφειλές προς τις χώρες εξαγωγής πετρελαίου, γεγονός που τις ανάγκασε να αυξήσουν γρήγορα την ζήτηση δανειακών κεφαλαίων από τις διεθνείς κεφαλαιαγορές. Σε αρκετές περιπτώσεις το κόστος της δανειοδοτήσεως αυτής ήταν υψηλό, πράγμα που οδήγησε ορισμένες από τις χώρες αυτές να ζητήσουν την κοινοτική συνδρομή. Από την άλλη πλευρά τα υπεύθυνα όργανα της ΕΟΚ κατενόησαν ότι η κοινοτική συνδρομή δεν αρκούσε, αυτή και μόνο, για να αποτραπεί η κατάρρευση της κοινής αγοράς, αλλά ήταν ανάγκη να υποχρεωθούν τα κράτη-μέλη, που αντιμετώπιζαν προβλήματα να ακολουθήσουν εκείνη την οικονομική πολιτική που ή-

ταν καταλληλότερη για την ανόρθωση του ισοζυγίου πληρωμών τους.

Υπενθυμίζεται σχετικά ότι κατά το ίδιο χρονικό διάστημα ανάλογα προβλήματα αντιμετώπισαν οι περισσότερες αναπτυσσόμενες χώρες, οι οποίες ζήτησαν την συνδρομή του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου. Τότε καθιερώθηκαν οι ειδικές χορηγήσεις του Δ.Ν.Τ., περισσότερο γνωστές ως "πετρελαιοακές διευκολύνσεις" (OIL FACILITIES), προς τις χώρες-μέλη του, που αντιμετώπιζαν μεγάλα προβλήματα στο ισοζύγιο πληρωμών τους.

Πριν αναφερθούμε στις βασικές ρυθμίσεις που διέπουν την λειτουργία των μακροπρόθεσμων κοινοτικών δανείων, αξίζει να σημειώσουμε για μια ακόμη φορά τα κύρια στοιχεία που αφορούν την παροχή των βραχυπρόθεσμων και μεσοπρόθεσμων πιστώσεων από την Κοινότητα. Έτσι, γίνεται πιο κατανοητή η σκοπιμότητα της λειτουργίας των μηχανισμών που προβλέπονται για τη στήριξη κυρίως του ισοζυγίου πληρωμών των κρατών-μελών της ΕΟΚ. Πρόσθετα φανερώνονται οι διαφοροποιήσεις που πιστοποιούν μέσα από ποιές διαδικασίες προωθείται η οικονομική ολοκλήρωση και η δημιουργία της μεγάλης ενιαίας αγοράς στον ευρωπαϊκό χώρο.

Το σύστημα της βραχυπρόθεσμης χρηματοδοτήσεως προβλέπει το άνοιγμα από κάθε κεντρική τράπεζα της Κοινότητας μιας πιστώσεως υπέρ της Κεντρικής τράπεζας του κράτους-μέλους, το οποίο αντιμετωπίζει προσωρινό έλλειμμα στο ισοζύγιο πληρωμών του, οφειλόμενο σε τυχαίες ή συγκυριακές κατα-

στάσεις. Οι 12 κεντρικές τράπεζες συμμετέχουν με βάση συγκεκριμένα μερίδια ή ποσοστά συμμετοχής (QUOTAS), τα οποία καθορίζουν αφ' ενός το ποσό ή το ύψος της βραχυπρόθεσμης χρηματοδοτήσεως που μπορεί να αντλήσει κάθε συμμετέχουσα κεντρική τράπεζα ("DEBTOR QUOTA", μερίδιο ή ποσοστό οφειλέτριας) κατά τους όρους της ισχύουσας συμφωνίας της 9 Φεβρουαρίου 1970 και αφ' ετέρου το ποσό της στηρίξεως που αναλαμβάνει κάθε κεντρική τράπεζα να χρηματοδοτήσει κάτω από τους ίδιους όρους ("CREDITOR QUOTA" μερίδιο ή ποσοστό πιστώτριας).

Η μορφή αυτή της βραχυπρόθεσμης χρηματοδοτήσεως, μπορεί, με απόφαση της Επιτροπής Διοικητών των Κεντρικών Τραπεζών, να αυξηθεί, σε ειδικές περιπτώσεις, πέρα από το όριο συμμετοχής υπό τη διπλή του έννοια, μπορεί δηλαδή αυτή να είναι μεγαλύτερη είτε από το αρχικό ή ισχύον "DEBTOR QUOTA" που είναι δυνατό να απορροφήσει μια κεντρική τράπεζα κράτους-μέλους ("DEBTOR RALLONGE" επαύξηση χρηματοδοτικού μεριδίου οφειλέτριας), είτε από το καθορισμένο μερίδιο συμμετοχής στο σύστημα που είναι δυνατό να χορηγήσει κάθε συμμετέχουσα τράπεζα ("CREDITOR RALLONGER", επαύξηση χρηματοδοτικού μεριδίου πιστώτριας). Το σύνολο των πιστωτικών και χρεωστικών αυτών επαυξήσεων δεν μπορεί τώρα να υπερβεί το ποσό των 8.800 εκατομμυρίων ENM. Κατά την εκτίμηση των ειδικών περιπτώσεων που δικαιολογούν τη χορήγηση των επαυξήσεων, η χρηματοδοτικών διευρύνσεων, η Επιτροπή των Διοικητών των Κεντρικών Τραπεζών των χωρών-μελών λαμβάνει ιδιαίτερα υπόψη της την τάση στο ισοζύγιο πληρωμών και τη θέση σε απο-

θέματα ξένου συναλλάγματος του κράτους-μέλους στο οποίο ανήκει κάθε ενδιαφερόμενη κεντρική τράπεζα, ακθώς και τις λοιπές διαθέσιμες χρηματικές διευκολύνσεις που μπορεί να υπάρχουν κάτω από άλλες διεθνείς συμφωνίες.

Όπως προαναφέρεται, οι βραχυπρόθεσμες πιστώσεις της εξεταζόμενης μορφής χορηγούνται μεν για τρεις μήνες αλλά με δικαίωμα ανανεώσεων για την ίδια, κατ' αρχήν, διάρκεια. Αν όμως δεν απορροφηθούν τον πρώτο μήνα της χορηγήσεως τους ανακαλούνται οριστικά.

Η ανανέωση της πιστώσεως μπορεί να επαναληφθεί μετά για το ίδιο χρονικό διάστημα όσο δηλαδή ήταν αυτό της χρησιμοποίησεως της πιστώσεως, ενώ είναι δυνατή και η μειωμένη και η μηδενική συμμετοχή στο πιο πάνω μηχανισμό χορηγήσεως βραχυπρόθεσμων πιστώσεων. Πλεονέκτημα του μηχανισμού αυτού, σε σύγκριση με τους δύο άλλους μηχανισμούς (μεσοπρόθεσμης χρηματοδοτήσεως και κοινοτικών δανείων), είναι το γεγονός ότι από τη φύση της η βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση γίνεται χωρίς καμμία δέσμευση για την άσκηση ορισμένης οικονομικής πολιτικής από τη χρηματοδοτούμενη χώρα-μέλος.

Εξάλλου, υπενθυμίζεται και πάλι ότι ο μηχανισμός της μεσοπρόθεσμης χρηματοδοτήσεως είχε ως νομική βάση τις διατάξεις των άρθρων 103 και 108 της Συνθήκης ΕΟΚ και καθιερώθηκε για την πρόβλεψη των διαδικασιών και των μέσων που επιτρέπουν στην Κοινότητα και στα μέλη της, σε περίπτωση ανάγκης, να ενεργοποιούν την προβλεπόμενη μοιβαία συνδρομή προς το κράτος-μέλος που αντιμετωπίζει δυσχέρειες στο ισο-

ζύγιο πληρωμών του.

Όπως σημειώθηκε, το κράτος αυτό που λαμβάνει την μεσοπρόθεσμη χρηματοδότηση είναι υποχρεωμένο να αναλάβει συγκεκριμένες δεσμεύσεις σε ότι αφορά την μελλοντική άσκηση της οικονομικής του πολιτικής. Το Συμβούλιο των Υπουργών, λαμβάνοντας υπόψη τα ποσοτικά μεγέθη της οικονομίας του ενδιαφερόμενου κράτους-μέλους, καθορίζει το ποσό και τις προϋποθέσεις της μεσοπρόθεσμης πίστωσης, το ύψος του επιτοκίου και τη διάρκεια της πιστώσεως που μπορεί να κυμαίνεται από 2 έως 5 έτη. Με τη χορήγηση της πιστώσεως αυτής αναστέλλεται και η συμμετοχή του συγκεκριμένου κράτους-μέλους στο σχετικό ταμείο της αμοιβαίας συνδρομής. Οι λοιπές λεπτομέρειες λειτουργίας του μηχανισμού της αμοιβαίας χρηματοδοτικής συνδρομής και το ανώτατο όριο απολήψεως πιστώσεων των 12 χωρών-μελών περιέχονται στο κείμενο της αποφάσεως του Συμβουλίου υπ' αριθ. 71/143/ΕΟΚ που παρατίθεται σε ελληνική μετάφραση.

Η Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή έχει την γνώμη ότι οι πιο πάνω πιστωτικές διευκολύνσεις δεν χρησιμοποιήθηκαν μέχρι σήμερα στην επιθυμητή έκταση. Κατά την άποψη του συμβουλευτικού αυτού οργάνου της Κρινότητας τα κράτη-μέλη προτιμούν να δανειοδοτούνται από τις διεθνείς χρηματαγορές και δεν προσφεύγουν συχνά στους πιστωτικούς μηχανισμούς του ΕΝΣ. Η διεύρυνση των πιστωτικών αυτών διευκολύνσεων και συγκεκριμένα της χρηματοδοτήσεως πολύ βραχείας διάρκειας της βραχυπρόθεσμης νομισματικής στηρίξεως και της μεσοπρό-

θεσμής χρηματοδοτικής συνδρομής θα ενίσχυαν, πράγματι, το ΕΝΣ ιδιαίτερα στις περιόδους που χαρακτηρίζονται από έντονη νομισματική αστάθεια.

3.2. Αρχές και κανόνες που διέπουν τη χορήγηση των κοινοτικών δανείων.

Ο θεσμός των κοινοτικών δανείων καθιερώθηκε με την έκδοση των Κανονισμών 397/1975 και 398/1975 προς το σκοπό δημιουργίας ισχυρού μηχανισμού στηρίξεως των ισοζυγίων πληρωμών των χωρών-μελών που αντιμετώπιζαν σοβαρά προβλήματα εξαιτίας των μεγάλων ανατιμήσεων του πετρελαίου. Ο μηχανισμός αυτός προσαρμόστηκε κατάλληλα με τις προβλέψεις του ισχύοντος κανονισμού του Συμβουλίου υπ' αριθ. 682/81/ΕΟΚ της 16ης Μαρτίου 1981, που τροποποιήθηκε με τον Κανονισμό υπ' αριθ. 1131/85 της 30ης Απριλίου 1985.

Σύμφωνα με το άρθρο 1 του Κανονισμού 682/81 η Επιτροπή των Ε.Κ. εξουσιοδοτείται να συνάπτει δάνεια για λογαριασμό της ΕΟΚ, είτε άμεσα από τρίτες χώρες και πιστωτικά ιδρύματα, είτε στις κεφαλαιαγορές, με αποκλειστικό σκοπό τον δανεισμό των κεφαλαίων που αντλούνται κατ' αυτόν σ' ένα ή περισσότερα κράτη-μέλη που αντιμετωπίζουν δυσκολίες στο ισοζύγιο πληρωμών. Στο προοίμιο του Κανονισμού τονίζεται ότι κάθε δανειοδότηση της μορφής αυτής πρέπει να συνδέεται με τη λήψη από το ενδιαφερόμενο κράτος-μέλος μέτρων οικονομικής πολιτικής, ικανών να αποκαταστήσουν τη στήριξη του ισοζυγίου πληρωμών και προσαρμοσμένων στη σοβαρότητα της

καταστάσεως του ισοζυγίου πληρωμών του κράτους αυτού καθώς και στην εξέλιξη της καταστάσεως αυτής.

Με πρωτοβουλία του κράτους-μέλους που επιζητά κοινοτικό δάνειο, το Συμβούλιο των Υπουργών, αφού εξετάσει την κατάσταση στο κράτος αυτό και το πρόγραμμα ανακάμψεως που αναλαμβάνει να θέσει σε εφαρμογή, αποφασίζει, κατά κανόνα στην ίδια συνεδρίαση για τα ακόλουθα:

-Αν θα χορηγήσει το δάνειο

-Το ύψος του δανείου

-Τις λεπτομέρειες χορηγήσεως του δανείου που μπορεί να καταβληθεί στο σύνολό του ή σε μερικές δόσεις

-Τους όρους οικονομικής πολιτικής που συνοδεύουν το δάνειο με σκοπό την αποκατάσταση σταθερής ισορροπίας στο ισοζύγιο πληρωμών.

Το δάνειο μπορεί να έχει τη ρήτρα της πρώιμης εξοφλήσεως του σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή (άρθρο 2 του Κανονισμού).

Σύμφωνα με το άρθρο 3 του Κανονισμού 682/81, η Επιτροπή των Ε.Κ. σε συνεργασία με τη Νομισματική Επιτροπή της Κοινότητας, λαμβάνει τα αναγκαία μέτρα για να εξακριβώσει σε τακτά χρονικά διαστήματα ότι η οικονομική πολιτική του κράτους-μέλους που έλαβε το κοινοτικό δάνειο ανταποκρίνεται στο πρόγραμμα εξυγιάνσεως και τους τυχόν άλλους όρους που έχει καθορίσει το Συμβούλιο και ανάλογα με τα αποτελέσματα του ελέγχου αυτού προβαίνει, κατά περίπτωση, στις διαδοχικές καταβολές των δόσεων. Για τον ίδιο σκοπό το κράτος-

μέλος οφείλει να θέτει στη διάθεση της Επιτροπής όλες τις αναγκαίες πληροφορίες, ενώ το Συμβούλιο αποφασίζει τις ενδεχόμενες τροποποιήσεις των αρχικά καθορισμένων όρων οικονομικής πολιτικής.

Οι εργασίες που σχετίζονται με το δανεισμό και επανδανεισμό του κοινοτικού δανείου εκφράζονται στην ίδια νομισματική μονάδα και διεξάγονται με χρήση της ίδιας χρονολογίας αξίας του δανείου και με τους ίδιους όρους σε ότι αφορά την επαναπληρωμή του κεφαλαίου και του τόκου. Οι δαπάνες που βαρύνουν την Κοινότητα κατά τη σύναψη και εκτέλεση κάθε δανείου καλύπτονται από το δανειοδοτούμενο κράτος-μέλος. Όταν το δάνειο για την πληρωμή ή την επαναπληρωμή του, εκφράζεται σε νόμισμα ενός κράτους-μέλους, τότε οι σχετικοί όροι συνάπτονται μόνο με συμφωνία των αρμοδίων αρχών του κράτους αυτού (άρθρο 4. Κανονισμού).

Τα κεφάλαια των κοινοτικών δανείων καταβάλλονται μόνο στις κεντρικές τράπεζες και χρησιμοποιούνται μόνο για την αντιμετώπιση των δυσκολιών που υπάρχουν στο ισοζύγιο πληρωμών της δανειοδοτούμενης χώρας-μέλους της ΕΟΚ (άρθρο 5 Κανονισμού).

Το συνολικό απόλυτο ποσό του Κεφαλαίου που επιτρέπεται από τον ισχύοντα κανονισμό να αποτελέσει αντικείμενο δανεισμού προς τα κράτη-μέλη ανέρχεται σε 8.000 εκατ. ΕΝΜ. Κανονικά κανένα κράτος-μέλος δεν μπορεί να δανειστεί περισσότερο από 50% του ποσοτικού αυτού ορίου, δηλαδή το ύψος του κοινοτικού δανεισμού για κάθε χώρα-μέλος δεν είναι δυνατό να υπερβεί τα 4.000 εκατ. ΕΝΜ.

Οι πράξεις που αφορούν το δανεισμό ενεργούνται με την τιμή συναλλάγματος κατά την ημέρα διεξαγωγής τους, ενώ εκείνες που αφορούν την εξόφληση του δανείου ενεργούνται με την τιμή συναλλάγματος κατά την ημέρα πραγματοποιήσεως του (άρθρο 6 Κανονισμού 682/81 όπως ισχύει μετά την τροποποίησή του με τον κανονισμό 1131/85).

Το Συμβούλιο των Υπουργών αποφασίζει ομόφωνα για τη σύναψη και τους όρους των δανείων που πραγματοποιεί η Επιτροπή κατά τα προαναφερόμενα. Προς το σκοπό αυτό ζητά την εξειδικευμένη γνώμη της Νομισματικής Επιτροπής, ενώ η διαχείριση των κοινοτικών δανείων αποτελεί ευθύνη του Ευρωπαϊκού Ταμείου Νομισματικής Συνεργασίας.

4. Πόσα κεφάλαια θα χρειασθούν οι ελληνικές τράπεζες για το 1993.

Από την αρχή θα πρέπει να διευκρινισθεί ότι η απάντηση στο ερώτημα του τίτλου του κεφαλαίου, θα δοθεί εν καιρώ από τις νομισματικές αρχές της χώρας. Είναι γνωστό ότι αυτές και μόνον έχουν και θα έχουν την αρμοδιότητα να προσδιορίζουν το απαιτούμενο ελάχιστο κεφάλαιο για τη λειτουργία ενός πιστωτικού ιδρύματος στην Ελληνική Επικράτεια, καθώς επίσης και τη σχέση η οποία πρέπει να υπάρξει μεταξύ του κεφαλαίου και άλλων στοιχείων του ενεργητικού ή του παθητικού. Παράλληλα όμως είναι γνωστό ότι ήδη διαμορφώνεται στο χώρο της ΕΟΚ ένα κοινοτικό καθεστώς εποπτείας και ελέγχου των τραπεζικών ιδρυμάτων, το οποίο σε κάποιο στάδιο προ ή

μετά το 1993(ο ακριβής χρόνος θα εξαρτηθεί από τυχόν ελληνικές επιφυλάξεις)θα εφαρμοσθεί κατ'ανάγκη και στη χώρα μας. Παρ'όλο δε ότι η τελική μορφή του εν λόγω καθεστώτος δεν έχει ακόμη οριστικοποιηθεί, πολλά από τα χαρακτηριστικά του είναι σχεδόν αποφασισμένα κατά τρόπον ώστε να μας επιτρέπουν τον κατά προσέγγιση φυσικά υπολογισμό του ποσού των κεφαλαίων τα οποία θα πρέπει να διαθέτει κάθε μια ελληνική τράπεζα από το 1993 και μετά.

Τονίζουμε δε ιδιαίτερα το "κάθε μια"για δύο βασικούς λόγους:

Πρώτον γιατί με τη βοήθεια των στοιχείων που θα παραθέσουμε στην συνέχεια, ο υπολογισμός των κεφαλαίων που θα χρειασθεί κάθε τράπεζα μπορεί να πραγματοποιηθεί από την ίδια και μόνο από την ίδια την τράπεζα, από τις αρμόδιες δηλαδή υπηρεσίες της, που διαθέτουν τα απαραίτητα στοιχεία και μπορούν να διαμορφώνουν και τις απαιτούμενες προβλέψεις για το ύψος και την σύνθεση των μεγεθών της μετά βετία περίπου. Και δεύτερο, γιατί όπως θα εξηγήσουμε στη συνέχεια, οι κανόνες του κοινοτικού καθεστώτος που αναμένεται να υιοθετήσουν κατ'αρχήν και οι δικές μας νομισματικές αρχές, δεν θα ορίζουν τα απαιτούμενα κεφάλαια σε "απολυτο" μέγεθος (όπως λ.χ. ορίζουν οι κανόνες που ισχύουν στην χώρα μας σήμερα, βάσει των οποίων για την ίδρυση μιας τράπεζας απαιτείται ελάχιστο κεφάλαιο 2 δισ. δρχ.) αλλά θα ορίζουν την ελάχιστη απαιτούμενη σχέση των "ιδίων" κεφαλαίων προς τα στοιχεία του ενεργητικού, η οποία όμως σχέση θα είναι συνάρ-

τηση, θα εξαρτάται δηλαδή και από την σύνθεση των στοιχείων του ενεργητικού.

Με άλλα λόγια, αφού η σύνθεση του ενεργητικού είναι και θα είναι κατά κύριο λόγο ζήτημα πολιτικής της ίδιας της τράπεζας, κατά τον ίδιο τρόπο και το απόλυτο ύψος των απαιτούμενων κεφαλαίων για την λειτουργία της, θα είναι μέγεθος που θα προσδιορίζεται κατ'αρχήν από την πολιτική της τράπεζας. Θα είναι δηλαδή κατά πολύ θέμα δική της απόφασης.

4.1. Οι κοινοτικοί κανόνες για την επάρκεια των κεφαλαίων

Προχωρούμε στην περιγραφή του εποπτικού πλαισίου που αναμένεται να θεσμοθετηθεί από την ΕΟΚ. Είναι βέβαιο ότι θα ορισθεί κατ'αρχήν ένα ελάχιστο απόλυτο ύψος κάτω του οποίου δεν θα επιτρέπεται να μειωθούν τα κεφάλαια κάθε τράπεζας. Το ελάχιστο αυτό ποσό θα είναι κατά πάσα πιθανότητα ίσο με 5 εκατομμύρια δραχμές περίπου. Για τις ελληνικές τράπεζες το όριο αυτό δεν αποτελεί προς το παρόν πρόβλημα, αφού όλες έχουν καλύψει το ελάχιστο κεφάλαιο των 2 δισ. δραχμών. Ίσως όμως να αποτελέσει "πρόβλημα" στο μέλλον με την έννοια εντάσεως του (ανεπιθύμητου;) ανταγωνισμού, αφού για την ίδρυση νέων τραπεζών θα απαιτείται μόνον το ως άνω κεφάλαιο των δραχμών 850 εκατομμυρίων, που σε σχέση με τα ισχύοντα σήμερα θεωρείται πολύ "χαμηλό".

Και έπειτα τα ίδια κεφάλαια θα πρέπει να είναι ίσα με ποσοστό 8% τουλάχιστον του "σταθμισμένου" ενεργητικού, η έννοια του οποίου χρειάζεται άμεση διευκρίνιση.

4.1.1. "Σταθμισμένο"Ενεργητικό

Πρόκειται για έννοια που αν και πρωτοεισάγεται στην ορολογία τη σχετική με την εποπτεία και τον έλεγχο των πιστωτικών ιδρυμάτων, είναι εν τούτοις αρκετά απλή και δεν θα πρέπει να δημιουργήσει "αναστολές" στον υπολογισμό της.

Συγκεκριμένα κάθε κατηγορία στοιχείων του ενεργητικού και των λογαριασμών τάξεως (μετρητά, απαιτήσεις από τράπεζες, χορηγήσεις, ακίνητα, εγγυητικές επιστολές, κ.ο.κ) θα πολλαπλασιάζεται (θα σταθμίζεται) κατ' αρχήν με τον συντελεστή κινδύνου που θα προσιδιάζει στη συγκεκριμένη κατηγορία. Α.χ. οι απαιτήσεις από το Δημόσιο (π.χ. έντοκα γραμμάτια) θεωρείται ότι έχουν μηδενικό κίνδυνο και θα πολλαπλασιάζονται με συντελεστή 0. Δηλαδή απλά θα μηδενίζονται και δεν θα περιλαμβάνονται στο "σταθμισμένο" ενεργητικό. Στο άλλο άκρο τώρα τοποθετούνται οι χορηγήσεις προς ιδιωτικές επιχειρήσεις. Αυτές θεωρούνται ότι έχουν κίνδυνο 100% και κατά συνέπεια θα πολλαπλασιάζονται με συντελεστή 1, με επακόλουθο το "σταθμισμένο" ενεργητικό να τις συμπεριλαμβάνει στο ακέραιο. Για να γίνει διευκρινέστερη η διαφορά μεταξύ των δύο παραπάνω ακραίων περιπτώσεων σημειώνεται ότι για τις χορηγήσεις προς το Δημόσιο (και τους εξομοιούμενους οργανισμούς και επιχειρήσεις τύπου ΔΕΚΟ) καθώς και για τις χορηγήσεις γενικά που είναι εγγυημένες από το Δημόσιο, η Τράπεζα δεν θα χρειάζεται πρόσθετα κεφάλαια (πέραν δηλαδή του ελάχιστου των δρχ. 850 εκατομμυρίων). Αντίθετα για τις χορηγήσεις της προς τον ιδιωτικό τομέα θα πρέπει να έχει πρόσ-

θετα κεφάλαια ώστε να τηρείται η προαναφερθείσα σχέση 8%.

Για να γίνει η διαφορά αυτή ακόμη περισσότερο κατανοητή παραθέτουμε τον υποθετικό και φυσικά εντελώς θεωρητικό, ισολογισμό δύο υποθετικών επίσης τραπεζών.

ΤΡΑΠΕΖΑ Α-ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31-12-1992
(εκατομ.δρχ.)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
Πραγματικό	σταθμισμένο		
Υποχρ. Δεσμεύσεις(1)	11.800 (επί 0=0)	Κεφάλαιο	850
Προαιρετ. Εντοκα	3.200 (επί 0=0)	Καταθέσεις	29.150
Χορηγήσεις Εγγυη- μένες	15.000 (επί 0=0)		
Σύνολο	30.000 (0)	Σύνολο	30.000

(1) Έστώ σε ποσοστό 40% επί των καταθέσεων. Οι δεσμεύσεις στην Τράπεζα της Ελλάδος έχουν μηδενικό κίνδυνο και δεν χρειάζονται "αντίκρουσμα" στα κεφάλαια.

Απαιτούμενο κεφάλαιο: 8%X0=0. Εν τούτοις η Τράπεζα υποχρεούται να έχει το MINIMUM των 850 εκατ.δρχ.

ΤΡΑΠΕΖΑ Β-ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31-12-1992
(εκατομ.δρχ.)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
Πραγματικό	Σταθμισμένο		
Υποχρ. Δεσμεύσεις	11.405 (επί 0=0)	Κεφάλαιο	1.488
(40% των καταθέ- σεων)		Καταθέσεις	28.512
Χορηγήσεις σε ιδιώτες)	18.595 (επί 1=18595)		
Σύνολο	30.000 (18595)	Σύνολο	30.000

Απαιτούμενο κεφάλαιο: 8%X18.595=1.488

Από τη σύγκριση των παραπάνω δύο υποθετικών ισολογισμών παρατηρούμε πρώτον ότι δύο τράπεζες με το ίδιο ύψος ενεργητικού έχουν σημαντικά διαφορετικές ανάγκες για κεφάλαια. Συγκεκριμένα η δεύτερη χρειάζεται κεφάλαια περισσότερο κατά 75% περίπου από την πρώτη. Επειδή δε σε ανταγωνιστικό περιβάλλον τα κεφάλαια έχουν κόστος, η Τράπεζα Β θα έχει ανταγωνιστικό μειονέκτημα με αποτέλεσμα να κατατείνει σε σύνθεση ενεργητικού με χαμηλότερους κινδύνους. Στην παραπάνω απλοποιημένη παραβολή η αλλαγή πολιτικής από ενεργητικό τύπου Α, θα είχε και προεκτάσεις για την οικονομία (π.χ. συρρίκνωση των χορηγήσεων προς τον ιδιωτικό τομέα εις όφελος της χρηματοδότησεως του δημοσίου τομέως, η οποία όμως με την διαδικασία αυτή θα καθίσταται κατ'ανάγκη επαχθέστερη από απόψεως κόστους-επιτοκίων-για τον προϋπολογισμό). Το παραπάνω παράδειγμα χρησιμεύει επίσης για να αποδείξει τον ισχυρισμό μας ότι το ύψος των απαιτήτων κεφαλαίων θα αποτελεί στο μέλλον μέγεθος που θα προσδιορίζεται και από την πολιτική της ίδιας της τράπεζας, η οποία φυσικά θα κινείται μέσα στα όρια που θα καθορίζονται από τους εποπτικούς κανόνες. Οι κανόνες αυτοί με τους οποίους θα πρέπει να συμμορφώνεται κάθε τράπεζα, θα είναι κατ'αρχήν-το επαναλαμβάνουμε και σαν πόρισμα της μέχρι εδώ αναλύσεως-δύο και μόνον δύο. Δηλαδή α) ότι η τράπεζα δεν θα μπορεί να έχει ίδια κεφάλαια κάτω των δρχ. 850 εκατ. και β) ότι η σχέση των ιδίων κεφαλαίων προς το σταθμισμένο ενεργητικό δεν θα πρέπει να είναι χαμηλότερο του λόγου 1/12,5 ή 8%. Όπως θα δούμε παρακάτω οι κανόνες αυτοί συνοδεύονται και από

ορισμένες συμπληρώσεις, αλλά η βασική τους μορφή δεν μεταβάλλεται. Επίσης δεν θα πρέπει να ξεχνάμε ότι όλοι οι υπολογισμοί που αναφέρονται στο κεφάλαιο αυτό θα πρέπει να βασίζονται σε στοιχεία ισολογισμών "ενοποιημένων", σύμφωνα με την Οδηγία 83/350/ΕΟΚ που έχει εφαρμοστεί και στη χώρα μας με την ΠΔ/ΤΕ 678/22-1-86.

Στο σταθμισμένο ενεργητικό θα περιλαμβάνονται και οι λογαριασμοί τάξεως, που διεθνώς επικράτησε να αναφέρονται με τον όρο OFF-BALANCE-SHEET ASSETS ή RISKS (στοιχεία ή κίνδυνοι εκτός ισολογισμού).

4.1.2. Ίδια Κεφάλαια

Τα τελευταία χρόνια γίνεται πολύς λόγος-διεθνώς-σχετικά με το ποιοί λογαριασμοί θα πρέπει να συμπεριλαμβάνονται στα ίδια κεφάλαια ενός τραπεζικού ιδρύματος και ποιοί όχι.

Προσοχή όμως. Το θέμα δεν τίθεται σε εθνικά επίπεδα, γιατί όπως ξέρουμε κάθε χώρα και φυσικά η χώρα μας, έχει κανόνες που ορίζουν την νομική ή και τη λογιστική έννοια των ιδίων κεφαλαίων. Το θέμα αντίθετα, τίθεται σε υπερεθνικό επίπεδο. Σε μια προσπάθεια δηλαδή διαμορφώσεως ενός ορισμού που θα είναι διεθνώς αποδεκτός και που θα χρησιμεύει σαν γνώμονας για την ενιαία και ανεξαρτήτως συνόρων, εκτίμηση της κεφαλαιακής επάρκειας και κατά συνέπεια της φερεγγυότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων, ιδιαίτερα δε εκείνων που λειτουργούν σε περισσότερες χώρες και υπόκεινται σε υπερεθνική εποπτεία.

Η σχετική αναζήτηση έχει επιχειρηθεί σε πολλούς "κύ-

κλους" που εν μέρει τουλάχιστον επικαλύπτονται. Σημειώνουμε λοιπόν την προσπάθεια συμφωνίας μεταξύ ΗΠΑ και Αγγλίας που κατέληξε-χρονικά πρώτη-σε κοινό σχέδιο προτάσεως που δημοσιεύθηκε τον Ιανουάριο 1987.

Δεύτερη συμφωνία με την έννοια πάλι σχεδίου, είναι οι προτάσεις της Επιτροπής COOKE, στο πλαίσιο της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών, που εκφράζουν την κοινή θέση επί του ζητήματος των 10 μεγαλύτερων βιομηχανικών χωρών του κόσμου, στις οποίες φυσικά συμπεριλαμβάνονται οι ΗΠΑ και Αγγλία. Τέλος έχουμε και την προσπάθεια της Επιτροπής της ΕΟΚ (COMMISSION) η οποία πρόσφατα (Ιανουάριος 1988) κατέληξε σε αναδιατύπωση ενός σχεδίου σχετικής Προτάσεως-Οδηγίας, το οποίο και υπέβαλλε για έγκριση προς το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο. Για να καταδειχθεί εμφανέστερα η συσχέτιση μεταξύ των παραπάνω προσπαθειών και η κατ'ανάγκη επικάλυψη, ως σημειωθεί ότι επτά από τις χώρες που συμμετέχουν στην Επιτροπή COOKE είναι και χώρες-μέλη της ΕΟΚ.

Για τις ελληνικές τράπεζες μεγαλύτερη σημασία έχει βέβαια η Πρόταση Οδηγίας της ΕΟΚ, η οποία όταν υιοθετηθή και μετά είχε δεσμευτικό χαρακτήρα για όλα τα πιστωτικά ιδρύματα της Κοινότητας και της Ελλάδας, με ισχύ όμως από 1-1-1993.

Το πρόβλημα όμως εδώ είναι ότι το σχέδιο της ΕΟΚ έχει προς το παρόν, τον χαρακτήρα ενός ας πούμε νόμου-πλαίσιου, οι συγκεκριμένες διατάξεις, του οποίου χαρακτηρίζονται ακόμη από κάποια αοριστία. Ίσως μεν να είναι οριστικοποιημένες στις σκέψεις των αρμοδίων της COMMISSION, αλλά πρώτον δεν έχουν δημοσιευθεί στο ευρύ κοινό (οι εποπτικές αρχές κάθε

χώρας είναι ίσως αρμοδίως και δεόντως πληροφορημένες) και δεύτερον θα περάσουν ακόμη από πολλά "κόσκινα" μέχρι να ψηφισθούν και να γίνουν κοινοτικός νόμος. Από την άλλη όμως πλευρά θεωρείται μάλλον βέβαιο ότι οι διατάξεις αυτές δεν θα υφίστανται από τις προτάσεις της 12μελούς Επιτροπής COOKE, επτά από τα μέλη της οποίας είναι όπως είπαμε και χώρες-μέλη της ΕΟΚ. Για τον λόγο αυτό νομίζουμε ότι οι προτάσεις COOKE αποτελούν προς το παρόν την καλύτερη ένδειξη περί του τι θα ισχύει τελικά και στην Κοινότητα και με αυτό το πνεύμα τις παραθέτουμε πρώτες, σε γενικές βέβαια γραμμές. Στη συνέχεια παραθέτουμε και τα βασικά χαρακτηριστικά της Προτάσεως-Οδηγίας της ΕΟΚ, ώστε να χρησιμεύσουν για σύγκριση.

4.2. Οι προτάσεις της Επιτροπής COOKE.

Τα ίδια κεφάλαια των τραπεζών χωρίζονται εν πρώτοις σε δύο κατηγορίες:

Α' Κατηγορία: Πρωτογενές Κεφάλαιο

(ή CORE CAPITAL, που θεωρείται "πρώτης ποιότητας" για την φερεγγυότητα του πιστωτικού ιδρύματος).

Περιλαμβάνει:

- α) Το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο.
- β) Το αποθεματικό από εκδόσεις υπέρ το άρτιο.
- γ) Τα αποθεματικά που προέρχονται από κέρδη που έχουν φορολογηθεί (δηλαδή τακτικό και έκτακτο)
- δ) Τις συμμετοχές μειοψηφίας σε άλλα πιστωτικά και μη ιδρύματα (συγκαταλέγονται στο πρωτογενές κεφάλαιο γιατί θεω-

ρούνται επενδύσεις που έγιναν με διάθεση χρήματος και είναι κατ'αρχήν ευχερώς ρευστοποιήσιμες).

Β' Κατηγορία: Συμπληρωματικό Κεφάλαιο

(κεφάλαιο που τίθεται σε δεύτερη μοίρα και θεωρείται "δεύτερης ποιότητας" γιατί είτε το μέγεθός του δεν είναι επακριβώς προσδιορίσιμο, είτε η ρευστοποίησή του για κάλυψη τυχόν ζημιών δεν είναι ευχερής).

Περιλαμβάνει:

α) Κρυφά (μη δημοσιευμένα) αποθεματικά που όμως προέρχονται από μη διανεμηθέντα κέρδη που έχουν φορολογηθεί.

β) Αποθεματικό εξ'ανατιμήσεως παγίων (διαφορά μεταξύ αξίας κτήσεως και τρεχούσης).

γ) Αποθεματικό εξ'ανατιμήσεως χρηματιστηριακών τίτλων (διαφορά μεταξύ αξίας κτήσεως και χρηματιστηριακής, η οποία όμως για ευνόητους λόγους θα συνυπολογίζεται μειωμένη κατά 55%).

δ) Προβλέψεις για υποτίμηση περιουσιακών στοιχείων (όταν δεν αποτελούν κρατήσεις για κάλυψη εξακριβωμένων ζημιών, αλλά αντίθετα αποτελούν "ελεύθερο" αποθεματικό για κάλυψη τυχόν απρόβλεπτων ζημιών).

ε) Ιδιότυπους δανειακούς τίτλους (με ορισμένα χαρακτηριστικά τα οποία τους δίνουν εν μέρει τουλάχιστον, την ιδιότητα του κεφαλαίου. Π.χ. τόκος δεν πληρώνεται όταν το αποφασίσει το Διοικητικό Συμβούλιο, έχουν διάρκεια αόριστη και δεν προεξοφλούνται παρά μόνο μετά από απόφαση του Διοικητικού

Συμβουλίου. Πρόκειται για τίτλους άγνωστους στην ελληνική αγορά που όμως συνηθίζονται σε αρκετές χώρες και προσπορίζουν διαθέσιμα παρόμοια με τα κεφάλαια).

στ) Εξαρτημένα δάνεια (σε περίπτωση διαλύσεως του Ιδρύματος εξοφλούνται μετά την ικανοποίηση των καταθετών και λοιπών πιστωτών. Πρόκειται πάλι περί μορφής προσπορισμού κεφαλαίων που συναντάται σε ευρωπαϊκές αγορές).

Αναλογία Κατηγοριών Α' και Β'

Μετά από το 1993 το πρωτογενές και το συμπληρωματικό κεφάλαιο μαζί θα πρέπει να αποτελούν το 8% τουλάχιστον του σταθμισμένου ενεργητικού. Εν τούτοις το πρωτογενές κεφάλαιο δεν θα πρέπει να υπολείπεται του 4% του σταθμισμένου ενεργητικού.

4.3. Οι προτάσεις της Επιτροπής Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων

Μετά την τροποποίησή του το σχετικό σχέδιο Οδηγίας της COMMISSION το οποίο μάλιστα υπεβλήθη στο Συμβούλιο Ε.Κ. με τη μορφή τελικής προτάσεως, ορίζει ότι ταξίδια κεφάλαια των πιστωτικών ιδρυμάτων περιλαμβάνουν τις εξής δύο κύριες κατηγορίες συστατικών. Προεισαγωγικά πάντως πρέπει να σημειώσουμε ότι η εν λόγω Πρόταση Οδηγίας δεν προσδιορίζει συγκεκριμένη σχέση (ποσοστό) των ιδίων κεφαλαίων προς άλλα στοιχεία του ενεργητικού ή του παθητικού. Προστίθεται δε ότι η σχέση αυτή αναφέρεται μεν, αλλά και πάλι χωρίς συγκεκριμένο ποσοτικό μέγεθος σε άλλο σχέδιο Οδηγίας της ΕΟΚ και ειδικά το περί συντελεστών φερεγγυότητας.

Α' Εσωτερικά στοιχεία , δηλαδή:

1. Καταβεβλημένο κεφάλαιο, συν αποθεματικό από εκδόσεις υπέρ το άρτιο, μείον την αξία των εις την κατοχή του ιδρύματος ίδιων μετοχών του.
2. Αποθεματικά που προβλέπονται από τους νόμους και από το καταστατικό, πλέον κέρδη μεταφερόμενα εις νέον, μείον τα ποσά που προορίζονται για την κάλυψη γενικών κινδύνων.
3. Αποθεματικά εξ' αναπροσαρμογής της αξίας περιουσιακών στοιχείων.

Σημειώνεται ότι όλα τα ανωτέρω στοιχεία πρέπει να υπολογίζονται ή μετά την φορολογία ή μετά έκπτωση τυχόν φορολογικής επιβαρύνσεως που προβλέπεται και εκκρεμεί.

4. Λοιπά εσωτερικά στοιχεία η ύπαρξη των οποίων προκύπτει από τα βιβλία και τα οποία δύναται το Ίδρυμα να διαθέσει ελευθέρως για την κάλυψη συνήθων επιχειρηματικών κινδύνων, σχετικά με τους οποίους όμως δεν έχει ακόμη διαπιστωθεί συγκεκριμένη ζημία ή υποτίμηση στοιχείων του ενεργητικού.

Επίσης στα εσωτερικά στοιχεία συγκαταλέγονται δάνεια αορίστου διάρκειας, οι τίτλοι των οποίων δεν είναι υποχρεωτικά εξοφλητέοι με πρωτοβουλία του κομιστή ή χωρίς έγκριση της εποπτικής αρχής. Το προϊόν των εν λόγω δανείων δύναται να διατεθεί για την κάλυψη τρεχουσών ζημιών, όπως και το εισόδημα των τόκων οι οποίοι δεν είναι πάντοτε υποχρεωτικά καταβλητέοι. Οι απαιτήσεις των δανειστών της κατηγορίας αυτής τίθενται σε δεύτερη μοίρα και ικανοποιούνται μετά την εξόφληση των καταθετών σε περίπτωση διαλύσεως.

Πάντως, τα δάνεια με αυτά τα χαρακτηριστικά δεν επιτρέπεται να συμπεριλαμβάνονται άνευ ορίου στα ίδια κεφάλαια, το ποσό τους δε δεν θα υπερβαίνει ένα ποσοστό (που ακόμη δεν είναι προσδιορισμένο) επί του συνόλου των λοιπών ως ανω εσωτερικών στοιχείων.

Β' Εξωτερικά στοιχεία, εδώ περιλαμβάνονται:

1. Κεφάλαια τα οποία τίθενται στη διάθεση του ιδρύματος, αλλά δεν ανήκουν σε αυτό κατά πλήρη κυριότητα και δεν βρίσκονται υπό τον έλεγχο του ή τίθενται στη διάθεση του μόνο για ορισμένη χρονική περίοδο.

2. Οφειλόμενες εισφορές μελών συνεταιριστικών τραπεζών.

Αναλογία Κατηγοριών Α' και Β'

Μετά από την 1η Ιανουαρίου 1995, τα εξωτερικά στοιχεία μαζί με το υπ' αριθμ. 4 εσωτερικά στοιχεία δεν θα πρέπει να υπερβαίνουν το 50% του συνόλου των λοιπών εσωτερικών στοιχείων.

Από την σύγκριση των παραπάνω προτάσεων προκύπτει ότι οι προτάσεις COOKE είναι περισσότερο συγκεκριμένες και συγκροτημένες, ενώ αντίθετα οι προτάσεις ΕΟΚ, ενώ ενδεχομένως αναφέρονται στα ίδια στοιχεία τα οποία επισημαίνει και η Επιτροπή COOKE, δεν τα μνημονεύουν ευθέως και ρητώς, ίσως γιατί θέλουν να επιτρέπουν στις κατά χώρα εποπτικές αρχές κάποια μεγαλύτερη ευχέρεια χειρισμών.

Σε γενικές όμως γραμμές οι δύο προτάσεις συμπίπτουν και εν πάση περιπτώσει δίνουν σαφώς το περίγραμμα των κανόνων που θα ισχύσουν στη Ευρώπη για τις τράπεζες μετά το 1993 ή ίσως μετά το 1995.

Υπογραμμίζεται και πάλι ότι τίποτα δεν είναι οριστικά αποφασισμένο. Αρκετά σημεία των παραπάνω προτάσεων αποτελούν ακόμη αντικείμενο σκληρών αντιπαραθέσεων μεταξύ των χωρών των οποίων τα τραπεζικά συστήματα διαφέρουν σε βασικά σημεία. Λ.χ. σε ορισμένες χώρες οι τράπεζες έχουν συν τω χρόνω σχηματίσει, εν γνώσει και με άδεια των νομισματικών αρχών, από (φορολογημένα) αδιανέμητα κέρδη τεράστια άδηλα αποθεματικά, ενδιαφέρονται δε ζωηρά να συμπεριληφθούν και αυτά στο πρωτογενές κεφάλαιο ή στα εσωτερικά στοιχεία.

Σε άλλες πάλι χώρες οι τράπεζες έχουν μεγάλα λανθάνοντα αποθεματικά λόγω μη αναπροσαρμογής της αξίας των παγίων ή και του χαρτοφυλακείου των κινητών αξιών. Οι ενδιαφερόμενες τράπεζες υποστηρίζουν ότι τα αποθεματικά αυτά ισχυροποιούν σημαντικά την κεφαλαιακή τους θέση και επιδιώκουν την ουσιαστικότερη αναγνώριση τους στους σχετικούς υπολογισμούς της κεφαλαιακής επάρκειας. Τέλος οι τράπεζες άλλων χωρών για λόγους εντελώς συντηρητικούς και προληπτικούς έχουν σχηματίσει μεγάλα αποθεματικά από κρατήσεις για προβλέψεις, χωρίς να διαφαίνεται στο ορατό μέλλον κάποιος κίνδυνος ζημιών εξ υποτιμήσεως στοιχείων του ενεργητικού. Κατά την γνώμη τους τα αποθεματικά αυτά αποτελούν κεφάλαιο πρώτης ποιότητας. Εκτός από τις αντιπαραθέσεις αυτές, που προς το παρόν εκδηλώνονται έντονα σε σχέση με τις προτάσεις της Επιτροπής COOKE, υπάρχει και η αοριστία όσον αφορά την τελική μορφή που θα λάβει η σχετική Οδηγία της ΕΟΚ, αφού συζητηθεί στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και εγκριθεί από το Συμβούλιο Ε.Κ.

4.4. Τι κεφάλαια θα χρειασθούν;

Ανεξάρτητα όμως από τις αοριστίες αυτές το βέβαιον είναι ότι βαίνουμε προς κάποιο καθεστώς κανόνων, διεθνές ή τουλάχιστο κοινοτικό, για την επάρκεια των κεφαλαίων, οι οποίοι κανόνες θα ισχύουν και στη χώρα μας. Με την έννοια αυτή είναι νομίζουμε χρήσιμο να προετοιμάζονται και οι ελληνικές τράπεζες και να προσανατολίζονται προς τις τυχόν εναλλακτικές ρυθμίσεις που τελικά θα επικρατήσουν.

Είναι σκόπιμο λοιπόν έστω και με την έννοια αριθμητικής ασκήσεως κάθε τράπεζα να εκτιμήσει τις κεφαλαιακές της ανάγκες. Ας μην ξεχνάμε ότι η Τράπεζα της Ελλάδος προχωρεί και αυτή σε διαμόρφωση κανόνων οι οποίοι μάλλον δεν θα υφίστανται των γενικών αρχών που θα επικρατήσουν διεθνώς ή τουλάχιστον στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα των Δώδεκα χωρών, χωρίς να αποκλείεται ότι μπορεί να είναι και αυστηρότεροι.

Η αναγκαία αυτή εκτίμηση δεν είναι δύσκολη. Ο υπολογισμός έστω και με τη μορφή προσεγγίσεως είναι απαραίτητος και σχετικά ευχερής. Η μέθοδος για τον υπολογισμό προκύπτει από τα προαναφερθέντα και συνοφίζεται ως εξής:

Πρώτον: Σταθμίζονται τα στοιχεία του ενεργητικού και των λογαριασμών τάξεως, με τους κατά περίπτωση συντελεστές.

Δεύτερον: Αθροίζονται τα στοιχεία των κεφαλαίων μετά συνεκτίμηση έστω και χονδρική, των άδηλων αποθεματικών εξ' ανατιμήσεως παγίων και χαρτοφυλακίου. Επίσης εκτιμάται εάν και μέχρι ποίου σημείου οι προβλέψεις για υποτίμηση στοιχείων του ενεργητικού έχουν χαρακτήρα "ελεύθερου" αποθεματικού. Το τελευταίο συνυπολογίζεται στα κεφάλαια.

Τρίτον: Με βάση τα παραπάνω στοιχεία υπολογίζεται η σχέση:

ΠΡΩΤΟΓΕΝΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

ΣΤΑΘΜΙΣΜΕΝΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Η σχέση αυτή σύμφωνα με τις προτάσεις COOKE πρέπει να είναι τουλάχιστον ίση με τον λόγο $1/25=0,04$ (ή 4%). Εάν είναι μικρότερη, τότε υπολογίζεται τι ποσό νέων κεφαλαίων (πρωτογενών) χρειάζεται η τράπεζα για να συμμορφωθεί με το άνω ποσοστό 4%.

Μετά υπολογίζεται η σχέση:

ΚΕΦΑΛ. ΠΡΩΤΟΓΕΝΕΣ + ΚΕΦΑΛ. ΣΥΜΠΛ/ΤΙΚΟ

ΣΤΑΘΜΙΣΜΕΝΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Υπενθυμίζουμε και πάλι ότι η σχέση αυτή πρέπει να είναι τουλάχιστον ίση με τον λόγο $1/12,5=0,08$ (ή 8%). Διαφορετικά, εάν δηλαδή υπολείπεται, υπολογίζουμε το ποσό των κεφαλαίων και των δύο κατηγοριών που χρειάζεται η τράπεζα σήμερα, ώστε να καλύψει το ποσοστό 8%.

Τέταρτο: Όλοι οι ανωτέρω υπολογισμοί θα πρέπει να γίνουν και σε κάποιο πλαίσιο προοπτικής για τα επόμενα έτη. Θα πρέπει δηλαδή να γίνει κάποια πρόβλεψη για τη τάση της αυξήσεως των στοιχείων του ενεργητικού και των λογαριασμών τάξεων, καθώς επίσης και για την μεταβολή της συνθέσεως των. Επίσης θα πρέπει να αποτυπωθούν οι τάσεις που διαγράφονται για την επαύξηση των κεφαλαίων (λόγω νέων π.χ. αποθεματικών ή νέων εκδόσεων μετοχικού), καθώς πείσης και οι τάσεις για τυχόν μείωση των κεφαλαίων (π.χ. λόγω ζημιών ή λόγω διαγραφής επισφαλειών κ.ο.κ.). Με βάση τις διαγραφόμε-

προοπτικές υπολογίζεται και πάλι η σχέση α) πρωτογενούς και β) συνολικού κεφαλαίου προς το σταθμισμένο ενεργητικό και εκτιμώνται εκ νέου οι κεφαλαικές ανάγκες για το άμεσο μέλλον και οπωσδήποτε για το 1993. Νομίζουμε ότι υπολογισμοί της άνω μορφής έστω και με την έννοια της εντελώς προσωρινής και κατά προσέγγιση αριθμητικής ασκήσεως είναι όχι μόνο χρήσιμοι και ενδεικτικοί, αλλά και επιβεβλημένοι. Χρήσιμοι μεν γιατί παρέχουν μια πρώτη ένδειξη για το που βρίσκεται σήμερα κάθε ίδρυμα από άποψη αναγκαίων κεφαλαίων στο πλαίσιο του υπό διαμόρφωση καθεστώτος υποχρεωτικών κοινοτικών κανόνων. Και επιβεβλημένοι, γιατί με γνώμονα τα ευρήματα από τους υπολογισμούς αυτούς, θα μπορούν να διατυπωθούν οι θέσεις των ελληνικών τραπεζών σε πολλά θέματα τα οποία είναι ακόμη επίμαχα.

Θα μπορούσαν δηλαδή στη συνέχεια να γίνουν διαβήματα προς τις ελληνικές εποπτικές αρχές που συμμετέχουν EX OFFICIO στις σχετικές διαπραγματεύσεις, προκειμένου να προβληθούν και ενδεχομένως να ικανοποιηθούν αρμοδίως τα ζωτικά συμφέροντα των ελληνικών τραπεζών. Ίσως στο πλαίσιο συμμαχιών με άλλες χώρες που έχουν παρόμοια συμφέροντα να επηρεασθούν οι τελικές αποφάσεις ιδιαίτερα στο πλαίσιο της ΕΟΚ και η Οδηγία που τελικώς θα ψηφισθεί να καλύπτει κατά το δυνατόν και τις τυχόν ιδιόμορφες ανάγκες των ελληνικών τραπεζών.

Το 4ο Κεφ. του 3ου Μέρους είναι άρθρο του Ανδρέα Μιχαλάκη-Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών-στο Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών- Έτος 5ο-Τεύχος 17-18-Α και Β ΤΡΙΜΗΝΑ 1988.

5. ΒΑΘΜΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΣΤΟ ΕΝΣ

5.1. Η συμμετοχή της Τράπεζας της Ελλάδος στο ΕΝΤΣ

Με την υπογραφή στη Βασιλεία της πράξεως προσχωρήσεως στη συμφωνία που ισχύει για τις λειτουργικές διαδικασίες του ΕΝΣ στις 10-6-85, η Τράπεζα της Ελλάδος συμμετέχει τώρα στο Ευρωπαϊκό Ταμείο Νομισματικής Συνεργασίας (Ε.Τ.Ν.Σ., ΕΜ.Σ.Ε.=EUROPEAN MONETARY CO-OPERATION FUND, F.E.CO.M=FOUNDS EUROPEAN DE CO-OPERATION MONETAIRE).

Συγκεκριμένα, από την 1η Ιουλίου 1985 ισχύει και για την Τ.Ε.η Συμφωνία της 13ης Μαρτίου 1979 μεταξύ των κεντρικών τραπεζών των κρατών-μελών της ΕΟΚ περί κανονισμού των λειτουργικών διαδικασιών του ΕΝΣ. Αρχικά η Συμφωνία αυτή υπογράφηκε και τέθηκε σε ισχύ από τις κεντρικές τράπεζες του Βελγίου, της Δανίας, της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας της Γερμανίας, της Γαλλίας, της Ιρλανδίας, της Ιταλίας, των Κάτω Χωρών και του Ηνωμένου Βασιλείου.

Με τη νεώτερη ρύθμιση προβλέπεται, μεταξύ των άλλων, ότι η Ελληνική Δημοκρατία δεν θα μετέχει στο μηχανισμό των συναλλαγματικών ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος, στο μηχανισμό δηλαδή στον οποίο προσφεύγουν τα κράτη-μέλη της ΕΟΚ για να διατηρήσουν τη διακύμανση της συναλλαγματικής τους ισοτιμίας μέσα στα προκαθορισμένα όρια. Αλλά αντίθετα η Τ.Ε. συμφωνήθηκε να μετέχει στο "μηχανισμό κινητοποιήσεων" διαθεσίμων σε ΕΝΜ για παρέμβαση στις αγορές συναλλάγματος. Πρόσθετα η Τ.Ε. μετέχει και στο μηχανισμό βραχυπρόθεσμης νομισματικής στηρίξεως σύμφωνα με τη

σχετική πράξη προσχωρήσεως με ημερομηνία 9 Δεκεμβρίου 1980, καθώς και στο μηχανισμό της πολύ βραχυπρόθεσμης χρηματοδοτήσεως με βάση την πράξη της 10ης Ιουνίου 1985 (απόφαση υπ' αριθ. 17/1985 του Συμβουλίου των Διοικητών του ΕΤΝΣ), και στο μηχανισμό της μεσοπρόθεσμης χρηματοδοτικής συνδρομής (Απόφαση του Συμβουλίου των Ε.Κ. της 15-12-80). Φυσικά η δραχμή συμμετέχει στη νομισματοδέσμη της ΕCU. Με άλλες λέξεις, η Ελλάδα μετέχει σε όλους τους μηχανισμούς του ΕΝΣ, εκτός από το μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών, για το λόγο που εξετάζεται παρακάτω.

Η πιο πάνω τροποποιητική πράξη της 10-6-85 περιλαμβάνει και τα ακόλουθα μέτρα, που πιστεύεται ότι θα ενισχύσουν σημαντικά τη χρησιμοποίηση των ΕΝΜ, οι οποίες δημιουργούνται με βάση τα διαθέσιμα σε χρυσό και δολάρια των κεντρικών τραπεζών της Κοινότητας:

1. Τη δημιουργία ενός νέου "μηχανισμού κινητοποιήσεως" διαθέσιμων σε ΕΝΜ για παρέμβαση στις αγορές συναλλάγματος.
2. Τον υπολογισμό της αποδόσεως των καθαρών θέσεων και των δανείων σε ΕΝΜ των κεντρικών τραπεζών με βάση τα επιτόκια της αγοράς.
3. Τη διεύρυνση του κύκλου των κεντρικών τραπεζών που θα μπορούν να αποκτούν και να συναλλάσσονται σε ΕΝΜ, με την περίληψη σ' αυτές κεντρικών τραπεζών τρίτων, μη κοινοτικών χωρών καθώς και ορισμένων διεθνών πιστωτικών οργανισμών.

Με την ίδια τροποποιητική πράξη συμφωνήθηκε να γίνει προσπάθεια για την ενσυντονισμό των επιτοκίων επί των διαθέσιμων και των χρεών σε ΕΝΜ, ώστε αυτά να προσεγγίζουν τα

επιτόκια των χρηματαγορών, μια και θα αποτελούν το μέσο σταθμικό όριο των επιτοκίων των κοινοτικών χρηματαγορών. Σημαντική κρίνεται και η δυνατότητα που παρέχεται στις κεντρικές ευρωπαϊκές τράπεζες να κάνουν χρήση των ΕΝΜ που έχουν και να παρεμβαίνουν στις αγορές συναλλάγματος, ανταλλάσσοντας το νόμισμα της Κοινότητας με δολάρια.

Σύμφωνα με σχόλια οικονομικών παρατηρητών, η ενίσχυση της γενικότερης χρησιμοποίησής της ΕΝΜ απηχεί τη φιλοσοφία του σημερινού προέδρου της επιτροπής των Ε.Κ. για την προώθηση της ευρωπαϊκής ενοποιήσεως και η οποία συνοφίζεται στο τρίπτυχο: περισσότερη συνεργασία στο νομισματικό τομέα - σύγκλιση των οικονομιών (φυσικά και των ρυθμών πληθωρισμού) των κρατών-μελών - μεγαλύτεροι ρυθμοί ανάπτυξης. Η ελληνική συμμετοχή στην εξεταζόμενη ρύθμιση εκτιμάται σαν μια χειρονομία καλής θέλησης έναντι του ΕΝΣ, ιδιαίτερα αν ληφθεί υπόψη ότι η χώρα μας δεν μετέχει στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Για την πληρη ένταξη στο ΕΝΣ η ελληνική πλευρά έχει δεσμευθεί να παρουσιάσει στην Επιτροπή Διοικητών των Κεντρικών Τραπεζών της ΕΟΚ έκθεση για τις επιπτώσεις που μπορεί να έχει για το εθνικό μας νόμισμα η ένταξη αυτή. Υπό ορισμένες προϋποθέσεις, η ένταξη της Δραχμής στο ΕΝΣ μπορεί να αποτελέσει σημαντικό στοιχείο πολιτικής με κύριο στόχο την ενίσχυση της ελληνικής οικονομίας και την αύξηση, ιδιαίτερα, της εισροής κεφαλαίων στην Ελλάδα. Εννοείται ότι η υιοθέτηση μιας τέτοιας πολιτικής από τις Νομισματικές Αρ-

χές προαπαιτεί την ελευθέρωση της κινήσεως των κεφαλαίων σε σημαντικό βαθμό και την ύπαρξη μιας πραγματικής αγοράς συναλλάγματος για τη Δραχμή.

5.2. Γιατί η Ελλάς δεν συμμετέχει στο μηχανισμό καθορισμού των συναλλαγματικών ισοτιμιών του ΕΝΣ.

Η μη προσχώρηση της Ελλάδας στο μηχανισμό για τον καθορισμό των συναλλαγματικών ισοτιμιών των νομισμάτων των χωρών-μελών της ΕΟΚ σημαίνει, πρώτον, ότι οι Νομισματικές Αρχές της έχουν σημαντική ελευθερία σε ό,τι αφορά την άσκηση της εθνικής συναλλαγματικής πολιτικής, όχι μόνο έναντι των άλλων νομισμάτων των χωρών-μελών που μετέχουν στο ΕΝΣ, αλλά κατ'επέκταση και έναντι των άλλων νομισμάτων. Με άλλη διατύπωση η μη συμμετοχή στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών παρέχει μεγαλύτερη δυνατότητα για άσκηση ανεξάρτητης συναλλαγματικής, αλλά και γενικότερης οικονομικής πολιτικής, ιδιαίτερα όταν πρέπει να επιλυθούν τα προβλήματα που αντιμετωπίζει τώρα η ελληνική οικονομία. Άλλωστε, βασική αρχή της λειτουργίας και επιτυχίας του ΕΝΣ, σε ό,τι αφορά το μηχανισμό καθορισμού των συναλλαγματικών ισοτιμιών των νομισμάτων των χωρών-μελών που μετέχουν πλήρως στο σύστημα, είναι η σύγκλιση της οικονομικής πολιτικής τους γενικότερα, αλλά και ειδικότερα, η λήψη των μέτρων εκείνων που θα επιφέρουν σύγκλιση των μεταξύ τους ρυθμών, πληθωρισμού, αφού, όπως διαπιστώνεται στην πράξη, οι ρυθμοί αυτοί καθορίζουν σε μεγάλη έκταση τις συναλλαγματικές τους ισοτιμίες.

Βρισκόμαστε ήδη στο στάδιο εφαρμογής του προγράμματος σταθεροποιήσεως της εθνικής οικονομίας και ίσως είναι νωρίς, εννοούμε κατά τη στιγμή αυτή, να διατυπωθούν συγκεκριμένες προτάσεις για την προσχώρηση της Ελλάδας στο μηχανισμό καθορισμού συναλλαγματικών ισοτιμιών του ΕΝΣ. Μέχρις ότου, όμως, μετάσχει πλήρως σ' αυτόν πρέπει, μεταξύ άλλων, να επιτύχει σύγκλιση του πληθωρισμού της με το μέσο επίπεδο πληθωρισμού των χωρών-μελών της ΕΟΚ.

Ομολογείται, επίσημα, ότι η συμμετοχή μας στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος είναι αδύνατη στην παρούσα φάση της ελληνικής οικονομίας.

Πράγματι, το ΕΝΣ συνιστά μια νομισματική ζώνη, στην οποία πρωταρχικό στοιχείο της λειτουργίας του, είναι τα κράτη που μετέχουν στη ζώνη αυτή να έχουν το ίδιο περίπου ρυθμό πληθωρισμού, ή τουλάχιστον οι υπάρχουσες διαφορές να είναι μικρές. Βασικό δίδαγμα της οικονομικής θεωρίας και της πρακτικής της διεθνούς οικονομικής ζωής είναι ότι στα κράτη που έχουν μεγαλύτερο ρυθμό πληθωρισμού από εκείνο των εμπορικών τους εταίρων σημειώνονται σαφείς τάσεις υποτιμήσεως της αξίας των νομισμάτων τους. Είναι φανερό ότι η Ελλάς με πληθωρισμό σαφώς μεγαλύτερο από τον πληθωρισμό των άλλων κρατών-μελών της ΕΟΚ και με εμπορικό ισοζύγιο μόλις ελλειματικό, χωρίς δε τη δυνατότητα πλέον ασκήσεως πολιτικής εμπορικού προστατευτισμού, θα ήταν εκτεθειμένη σε σοβαρές συνέπειες αν, τουλάχιστο βραχυχρόνια, δεν διατηρού-

σε τη δυνατότητα της εύκαμψίας στη συναλλαγματική της πολιτική και μετείχε δηλαδή πλήρως στο ΕΝΣ. Αρκεί να σημειωθεί ότι από την έναρξη ισχύος του ΕΝΣ το 1979 και μέχρι το τέλος του 1984 η Δραχμή υποτιμήθηκε έναντι της ΕΝΜ κατά 44%. Σύμφωνα με το δείκτη σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας της Δραχμής που καταρτίζει η Τ.Ε.η συναλλαγματική αξία του εθνικού μας νομίσματος με έτος βάσεως το 1983 (=100) μέχρι και το Φεβρουάριο του 1987 υποχώρησε κατά 48,3%.

Αν υποτεθεί ότι λαμβανόταν η απόφαση σήμερα να συμμετάσχει και η Ελλάς στο μηχανισμό καθορισμού των συναλλαγματικών ισοτιμιών του ΕΝΣ, είναι βέβαιο ότι η κεντρική της τράπεζα θα ήταν άμεσα υποχρεωμένη να επεμβαίνει στην αγορά συναλλάγματος και να διαθέτει έτσι μεγάλα ποσά από τα συναλλαγματικά της αποθέματα προς το σκοπό καθημερινής στηρίξεως της Δραχμής. Το κόστος δηλαδή μιας τέτοιας ενέργειας μπορεί να είναι μεγάλο, αν όχι δυσβάσταχτο, για τη χώρα μας, εκτός αν δημιουργηθούν οι απαραίτητες προϋποθέσεις για το σκοπό αυτό.

5.3. Στατιστικά στοιχεία του ΔΝΤ σχετικά με τις πληθωριστικές τάσεις

Σύμφωνα με στοιχεία του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου το Μάρτιο 1985 σε σύγκριση με τον Ιανουάριο 1983, ο ελληνικός δείκτης τιμών καταναλωτή, υπολογισμένος σε συνάλλαγμα, υπερβαίνει το μέσο δείκτη τιμών της ΕΟΚ κατά 12% περίπου και το μέσο δείκτη τιμών 14 βιομηχανικών κρατών που εμφανίζει το ΔΝΤ στις στατιστικές του σειρές (7 χωρών-με-

λών, της ΕΟΚ πλην Ελλάδος, Ιρλανδίας και Λουξεμβούργου, συν ΗΠΑ, Καναδά, Ιαπωνία, Αυστρία, Νορβηγία, Σουδηία και Ελβετία) κατά 5%. Οπωσδήποτε τα ποσοστά αυτά δείχνουν τη δυσμενή θέση της δραχμής της εφαρμοζόμενης πολιτικής στην ανταγωνιστικότητα των ελληνικών προϊόντων. Υπενθυμίζεται σχετικά ότι από τις αρχές του 1975 η Δραχμή είχε αποσυνδεθεί από το Δολάριο ΗΠΑ και το γεγονός αυτό φαίνεται ότι συντέλεσε στο να υποτιμηθεί το εθνικό μας νόμισμα ίσως περισσότερο απ'ότι χρειαζόταν. Από τα μέσα του 1980 και μέχρι το τέλος του 1982 η υποτίμηση ή όπως συνήθως λέγεται "διολίσθηση" της Δραχμής δεν κάλυψε τις διαφορές του πληθωρισμού με τις ανταγωνίστριες χώρες. Στις 9-1-1983 υποτιμήθηκε η Δραχμή κατά 15,5% αμέσως δε μετά την επίσημη αυτή υποτίμηση (30 χρόνια περίπου μετά τις 9 Απριλίου 1953) η Δραχμή συνδέθηκε με το ανατιμώμενο δολλάριο. Ωστόσο, η συναλλαγματική πολιτική που εφαρμόζεται από τότε, επειδή δίνεται μεγαλύτερη έμφαση στη συγκράτηση του πληθωρισμού, δεν αντισταθμίζει σε όλη της την έκταση τις διαφορές του πληθωρισμού με τις άλλες χώρες. Στις 11-10-85 το εθνικό μας νόμισμα υποτιμήθηκε και πάλι κατά 15% έναντι του δολλαρίου ΗΠΑ. Τα στοιχεία εξάλλου, δείχνουν ότι από το 1975 ως τον Ιανουάριο του 1986 η δραχμή έχασε το 84% ή περισσότερο από τα 5/6 (πέντε έκτα) της αγοραστικής της δύναμης. Έτσι 1000 δραχμές του 1975 είχαν την ίδια αγοραστική δύναμη με 2.125 δρχ. το 1980, 3.200 δρχ. το 1982, 4.557 δρχ. το 1984 και 6.282 δρχ. τον Ιανουάριο του 1986. Ή αντίστροφα, 1.000 δραχμές κατά

την τελευταία αυτή ημερομηνία αξίζουν 725 δρχ. το 1984, 509 δρχ. το 1982, 338 δρχ. το 1980 και 159 δρχ. το 1974. Μια γενική ιδέα των επιπέδων πληθωρισμού στην Ελλάδα σε σύγκριση με άλλες χώρες-μέλη της ΕΟΚ κατά την τριετία Μάρτιο 1984-Φεβρουάριος 1986 μας δίνει ο παρακάτω πίνακας:

ΑΥΞΗΣΕΙΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΙΜΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ(%)

Χώρες	Μαρτ. 1984	Μαρτ. 1985	Φεβρ. 1986	Συνολο Ζετίας
Ιταλία	12,0	8,6	7,6	30,9
Γαλλία	8,6	6,4	3,5	19,6
Βρετανία	5,2	6,1	5,1	17,3
Βέλγιο	7,1	5,7	2,5	16,0
Ολλανδία	3,9	2,4	1,2	7,7
Γερμανία	3,4	2,6	0,7	6,7
Ελλάς	17,6	18,1	24,3	68,0

Είναι αναμφισβήτητο ότι η οικονομική πολιτική και ειδικότερα η νομισματική και συναλλαγματική πολιτική που πρέπει να εφαρμόζει μια μικρή χώρα, με έντονο πληθωρισμό και μεγάλα ελλείματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, επιβάλλει προσεκτικούς, λεπτούς και έγκαιρους χειρισμούς. Το ισχύει ιδιαίτερα όταν στα ισχυρά διεθνή νομίσματα εμφανίζονται απρόβλεπτες και απότομες διακυμάνσεις. Έτσι εξηγείται γιατί οι νομισματικές Αρχές στην Ελλάδα αντιμετωπίζουν μεγάλες δυσκολίες, τόσο όταν υποτιμάται επίσημα το εθνικό νόμισμα όσο και όταν πρόκειται για τη γνωστή πλέον λέξη "διολίσθηση" δηλαδή βαθμιαία αναπροσαρμογή των τιμών συναλλάγματος.

6.Ο ΕΚΣΥΓΧΡΟΝΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΤΟΥΣ ΣΤΗΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ.

Κεντρική επιδίωξη της νομισματικής πολιτικής στην Ελλάδα, από την δεκαετία του 1950, ήταν να επηρεάσει την κατανομή των οικονομικών πόρων. Για το σκοπό αυτό καθιερώθηκε βαθμιαία ένα ιδιαίτερα πολύπλοκο σύστημα εξειδικευμένων πιστωτικών ελέγχων, που συνδυάστηκε με τον διοικητικό καθορισμό των επιτοκίων, σε πολλές περιπτώσεις χαμηλότερα από τα επίπεδα ισορροπίας, η διάρθρωση των οποίων δεν ανταποκρινόταν σε τραπεζικά κριτήρια. Η καθιέρωση ενός τέτοιου συστήματος, που ίσχυσε ουσιαστικά μέχρι τις αρχές της δεκαετίας του 1980, είχε ως αποτέλεσμα τις δεσμεύσεις διαθεσίμων των τραπεζών για τη χρηματοδότηση συγκεκριμένων δραστηριοτήτων και έκανε αναπόφευκτη την καθιέρωση του συστήματος των δεσμεύσεων - αποδεσμεύσεων των διαθεσίμων των τραπεζών. Μέσα σε ένα τέτοιο πλαίσιο, η άσκηση αποτελεσματικής νομισματικής πολιτικής ήταν (και εξακολουθεί να είναι) δυσχερής.

Η αντίληψη ότι με πιστωτικούς κανόνες και ρυθμίσεις είναι δυνατό να επηρεασθεί η κατανομή των οικονομικών πόρων είναι εσφαλμένη. Στην πράξη, το σύστημα αυτό αποδείχθηκε όχι μόνο αποτελεσματικό, αλλά άσκησε και ανασχετική επίδραση, τόσο στη λειτουργία του πιστωτικού συστήματος, όσο και στην προσαρμογή του στις σύγχρονες απαιτήσεις.

Σκοπός αυτού του άρθρου είναι να εξετασθεί και διερευνηθεί η αναγκαία προσαρμογή στη νομισματική και πιστωτική

πολιτική, η άσκηση της οποίας σε συνδυασμό με τον εκσυγχρονισμό και την αποτελεσματικότερη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος και την παράλληλη ανάπτυξη μιας ευρείας και αποτελεσματικής αγοράς χρήματος και κεφαλαίου, να βασιστεί στα σύγχρονα κριτήρια του ελέγχου των συνολικών μεγεθών και της ρευστότητας της οικονομίας.

6.1 Προβλήματα νομισματικής πολιτικής

Παρά τη σημαντική πρόοδο που έχει συντελεστεί στα τελευταία χρόνια με την εισαγωγή ρυθμίσεων, που αποσκοπούσαν να διευρύνουν τις δυνατότητες της Τράπεζας της Ελλάδος να ασκεί αποτελεσματικό νομισματικό έλεγχο, η άσκηση της νομισματικής πολιτικής εξακολουθεί να υπόκειται σε περιορισμούς, γεγονός που υποχρεώνει την κεντρική τράπεζα να εξακολουθεί να στηρίζεται σε μεγάλη έκταση σε άμεσους νομισματικούς ελέγχους, που έχουν μειονεκτήματα.

Οι δυσχέρειες που αντιμετωπίζονται στην άσκηση αποτελεσματικής νομισματικής πολιτικής συνδέονται, τόσο με την υποχρέωση των τραπεζών να κατευθύνουν ποσοστά των διαθεσίμων τους - καθοριζόμενα από τις νομισματικές αρχές - σε συγκεκριμένες κατηγορίες τοποθετήσεων, όσο και με την καθιέρωση μεγάλης ποικιλίας τραπεζικών επιτοκίων. Το ύψος των επιτοκίων δεν αντανάκλα τις συνθήκες της αγοράς, ενώ η διάρθρωσή τους, όπως ήδη αναφέρθηκε, δεν ανταποκρίνεται σε τραπεζικά κριτήρια. Έτσι, ο ανταγωνισμός μεταξύ των τραπεζών ήταν περιττός.

Άλλος σοβαρός περιοριστικός παράγοντας στην άσκηση αποτελεσματικής νομισματικής πολιτικής ήταν οι ιδιαίτερα υψηλές δανειακές ανάγκες του δημόσιου τομέα, όπως και η κάλυψη ενός υψηλού ποσοστού των δανειακών αναγκών του Δημοσίου από την ίδια την Τράπεζα της Ελλάδος ή μέσω των εμπορικών τραπεζών. Η κατάσταση αυτή οδηγεί στην ταχεία αύξηση της προσφοράς χρήματος (με την ευρεία έννοια (M3)) και μπορεί να οδηγήσει σε εκτόπιση του ιδιωτικού τομέα. Από την άλλη μεριά, η εξάρτηση της χρηματοδότησης των ειδικών πιστωτικών οργανισμών από την κεντρική τράπεζα διεύρυνε τη "νομισματική βάση" και υπονόμει την αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής.

Το συμπέρασμα από όσα αναφέρθηκαν πιο πάνω είναι, ότι η άσκηση μιας πιο ευέλικτης νομισματικής πολιτικής, το βάρος της οποίας θα μετατεθεί από άμεσους σε έμμεσους νομισματικούς ελέγχους, προϋποθέτει την ύπαρξη καταλλήλων συνθηκών. Οι συνθήκες αυτές θα δημιουργηθούν με την απελευθέρωση των επιτοκίων, τον εκσυγχρονισμό και την αποτελεσματικότερη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος, τη διεύρυνση και βελτίωση των τραπεζικών και άλλων χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, την ανάπτυξη μιας ευρείας και αποτελεσματικής εξωτραπεζικής αγοράς χρήματος και κεφαλαίου και την προώθηση αναγκαίων χρηματοδοτικών καινοτομιών.

Η εκλογίκευση του συστήματος των τραπεζικών επιτοκίων θα επιτρέψει την κατάργηση όλων εξειδικευμένων πιστωτικών ελέγχων εξακολουθούν να διατηρούνται, για να επηρεάσουν

την κατανομή των πιστώσεων από τη μια μεριά και τον έλεγχο της χρησιμοποίησης των πιστώσεων, που επιβαρύνονται με επιδοτούμενα επιτόκια από την άλλη. Οι εξελίξεις αυτές θα επιτρέψουν να εγκαταληφθεί το σύστημα δεσμεύσεων-αποδεσμεύσεων, που είναι σήμερα αναπόφευκτο για την εξίσωση των αποδόσεων των διαφόρων κατηγοριών τραπεζικών χορηγήσεων, ώστε η άσκηση της νομισματικής πολιτικής να βασιστεί σε πιο απλές και ορθόδοξες μεθόδους, στα διεθνώς αποδεκτά πλαίσια του συστήματος αποθεματικών (RESERVE REQUIREMENT). Οι προσπάθειες αυτές, σε συνδυασμό με την εισαγωγή νέων χρηματικών τίτλων και πιστωτικών εργασιών, θα άρουν ένα σοβαρό εμπόδιο στις αναγκαίες προσαρμογές και στον εκσυγχρονισμό του πιστωτικού συστήματος.

Η ανάπτυξη μιας ευρείας εξωτραπεζικής αγοράς χρήματος και κεφαλαίου μπορεί να έχει ευρύτερες θετικές επιπτώσεις όχι μόνο για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής, αλλά και για τον εκσυγχρονισμό του πιστωτικού συστήματος και την προώθηση αναγκαίων χρηματοδοτικών καινοτομιών. Επισημαίνεται η συμβολή της στον αποτελεσματικότερο έλεγχο της προσφοράς χρήματος, ενώ βαθμιαία θα εξασφαλίσει κατάλληλες συνθήκες, που θα επιτρέψουν στην κεντρική τράπεζα να στηρίξει την πολιτική της, σε αυξανόμενο βαθμό, σε κατάλληλες παρεμβάσεις στην αγορά για τον επηρεασμό των νομισματικών συνθηκών. Από την άλλη μεριά, το τραπεζικό σύστημα θα παύσει να μονοπωλεί την διαχείριση των αποταμιεύσεων του κοινού, ενώ η ανάπτυξη του ανταγωνισμού θα συμβάλλει να υπερ-

νικηθεί ο εφησυχασμός, η ακαμψία και ο συγκεντρωτισμός. Ας σημειωθεί ότι η ανάπτυξη του ανταγωνισμού μπορεί τελικά να οδηγήσει σε μεταβολή του σχετικού μεγέθους ορισμένων πιστωτικών ιδρυμάτων.

6.2. Εκσυγχρονισμός του νομισματοπιστωτικού τομέα

Η ανάγκη εκσυγχρονισμού του πιστωτικού συστήματος, επαναπροσδιορισμού του ρόλου του στα δεδομένα μιας εξελισσόμενης οικονομίας και αντίστοιχης προσαρμογής των μεθόδων και των στόχων της νομισματικής πολιτικής, αποτελεί πρακτική όλων των χωρών.

Η πρώτη προσπάθεια στην Ελλάδα είναι οι προτάσεις της Επιτροπής Χαρισσόπουλου, η οποία δημοσίευσε τις εισηγήσεις της το 1981. Η περίοδος αυτή ήταν κατ'εξοχήν μεταβατική για την Ελληνική οικονομία, δεδομένου ότι συνέπιπτε με την ένταξη της Ελλάδος στην ΕΟΚ. Το γεγονός αυτό ήταν προφανές ότι θα επηρέαζε καθοριστικά την πορεία της οικονομίας και φυσικά δεν ήταν δυνατό να αφήσει άθικτο το πιστωτικό μας σύστημα. Οι προτάσεις της Επιτροπής αυτής, οι οποίες αφορούσαν ένα ευρύτατο πεδίο ρυθμίσεων στα θέματα των τραπεζών της νομισματοπιστωτικής πολιτικής, του συναλλάγματος και της κεφαλαιαγοράς, είχαν ένα σαφή χαρακτήρα και αποσκοπούσαν από τη μια πλευρά στον εκσυγχρονισμό του συστήματος και από την άλλη στην φιλελευθεροποίηση. Ορισμένες από τις προτάσεις αυτές εφαρμόστηκαν άμεσα, ειδικά όσες αφορούσαν άμεσες ανάγκες προσαρμογής στα δεδομένα του μηχανι-

σμού της ΕΟΚ που ισχύουν και για την Ελλάδα, μετά την 1-1-1981.

Μια πρόσφατη προσπάθεια για τον εκσυγχρονισμό του τραπεζικού συστήματος και την απελευθέρωση του νομισματοπωτικού τομέα, είναι οι πορτάσεις της Επιτροπής Καρατζά, η οποία δημοσίευσε τις προτάσεις της στις αρχές του 1987. Οι άξονες, πάνω στους οποίους στηρίχθηκε η διαμόρφωση των προτάσεων της Επιτροπής είναι: α) ο εκσυγχρονισμός του τραπεζικού συστήματος και β) η δημιουργία μιας αξιόλογης εξωτραπεζικής αγοράς χρήματος.

Η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος θα θέσει τέρμα στο ανέλαστικό καθεστώς, που δημιουργούσαν οι διοικητικές παρεμβάσεις στην χρηματοδότηση της οικονομίας, στη διαμόρφωση των επιτοκίων, στις δεσμεύσεις των καταθέσεων των εμπορικών τραπεζών, στις επιχορηγήσεις κ.λ.π. παρεμβάσεις που επηρεάζουν αρνητικά, τόσο την λειτουργία του ίδιου του συστήματος, όσο και την λειτουργία και απόδοση της οικονομίας στο σύνολό της. Η απελευθέρωση δεν σημαίνει και πλήρη κατάργηση του ελέγχου επί των τραπεζικών εργασιών. Θα υπάρχει μια ουσιαστική παρακολούθηση με βάση τα δεδομένα, που έχει καθιερώσει η δυτικοευρωπαϊκή τραπεζική αγορά. Από την άλλη μεριά, δεν πρόκειται να θιγεί το ευνοϊκό πλαίσιο χρηματοδότησης των τομέων, τους οποίους η πολιτεία για διάφορους λόγους θέλει να αντιμετωπίσει ευνοϊκότερα, ούτε πρόκειται να καταργηθεί ο αναπτυξιακός ρόλος των τραπεζών. Αντίθετα, μέσα από τον ανταγωνισμό που θα υ-

πάρξει, ο στόχος αυτός θα ενισχυθεί περαιτέρω.

Κεντρικό σημείο των προτάσεων της Επιτροπής Καρατζά αποτελεί η μετάβαση από το σύστημα των διοικητικών ρυθμίσεων σε ένα πλαίσιο, που οι δυνάμεις της αγοράς και οι οικονομικές συνθήκες θα παίξουν καθοριστικό ρόλο. Οι προτάσεις της Επιτροπής Καρατζά (αλλά και της Επιτροπής Χαρισσόπουλου) καταλήγουν σε μια τελική μορφή, όπου το σύστημα προβλέπει ελεύθερη διαμόρφωση επιτοκίων (καταθέσεων, χορηγήσεων κ.λ.π.) και όσο το δυνατό μικρότερη παρέμβαση των νομισματικών αρχών, πάνω στην κατεύθυνση και τους όρους παροχής πιστώσεων από τις τράπεζες. Συγκεκριμένα, προτείνεται η σταδιακή κατάργηση του διαφορισμού των επιτοκίων χορηγήσεων σε ένα θετικό, πραγματικό επιτόκιο (πρώτη φάση) και η διαμόρφωση από την αγορά των επιτοκίων και καταθέσεων (εκτός από το ελάχιστο επιτόκιο καταθέσεων ταμειευτηρίου το οποίο καθορίζεται από την Τράπεζα της Ελλάδος) (δεύτερη φάση).

Στόχος της πολιτικής αυτής είναι να επιτευχθεί ένα επίπεδο επιτοκίων, που να αντανακλά τις συνθήκες της αγοράς, ώστε όταν πραγματοποιηθεί η πλήρης απελευθέρωση, οι μεταβολές του επιτοκίου να είναι οριακές.

Βασικές προϋποθέσεις για την πραγματοποίηση των παραπάνω προτάσεων είναι: α) ο δημόσιος τομέας να καλύπτει τα χρηματοδοτικά του ελλείμματα με αυξημένο κόστος δανεισμού και β) η επιδότηση ορισμένων παραγωγικών δραστηριοτήτων, στην έκταση που γίνεται μέσω των επιτοκίων, θα πρέπει να στα-

γίνεται μέσω του κρατικού προϋπολογισμού.

6.3. Προετοιμασία για τη νομισματική μεταρρύθμιση

Την περίοδο 1982-1987, η Τράπεζα της Ελλάδος αξιοποίησε τις διευρημένες αρμοδιότητές της και πήρε μια σειρά σημαντικών μέτρων νομισματικής και πιστωτικής πολιτικής, που απέβλεπαν στην μείωση του διαφορισμού των επιτοκίων, στην απλοποίηση των πιστωτικών κανόνων και στην παροχή περισσότερων βαθμών ελευθερίας στις εμπορικές τράπεζες. Τα μέτρα αυτά συνδυάστηκαν με παράλληλες προσπάθειες εξυγίανσης του νομισματικού συστήματος όπως ο καθορισμός ορίων πιστωτικής επέκτασης των ειδικών χρηματοδοτικών οργανισμών, η συστηματική προσπάθεια εκσυγχρονισμού των συναλλαγών και η καθιέρωση ανταγωνιστικών επιτοκίων για τα έντοκα γραμμάτια του δημοσίου καθώς και η απευθείας διάθεσή τους στο κοινό.

Επισημαίνεται ότι τα μέτρα αυτά εντάσσονται στο πλαίσιο των προσπαθειών της κεντρικής τράπεζας για την ενίσχυση της αποτελεσματικότητας της νομισματικής πολιτικής η οποία επιτυγχάνεται με τη σταδιακή απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος και την ανάπτυξη των αγορών χρήματος και κεφαλαίου.

Η περίοδος 1982-1987, για αναλυτικούς σκοπούς, μπορεί να διαχωρισθεί σε δύο υποπεριόδους: 1982-1985, 1986-1987.

6.3.1. Περίοδος 1982-1985

Α. Αλλαγές στο θεσμικό πλαίσιο

Μια βαθιά θεσμική μεταβολή στα όργανα που αποφασίζουν

και εφαρμόζουν την νομισματική και πιστωτική πολιτική, έγινε με το Νόμο 1266/1982. Σε όλη τη μεταπολεμική περίοδο την ευθύνη για την άσκηση της νομισματικής και πιστωτικής πολιτικής στη χώρα μας είχε η Νομισματική Επιτροπή. Με την κατάργησή της, οι αρμοδιότητές της μεταβιβάστηκαν στην Τράπεζα της Ελλάδος της οποίας ο ρόλος στην άσκηση της νομισματικής, πιστωτικής και συναλλαγματικής πολιτικής ενισχύθηκε σημαντικά πάντα μέσα στα πλαίσια της γενικής οικονομικής πολιτικής που χαράσσει η Κυβέρνηση. Η θεσμική αυτή αλλαγή έκανε την άσκηση της νομισματικής πολιτικής περισσότερο ευέλικτη και αποτελεσματική γιατί δίνει στο κατά εξοχήν αρμόδιο όργανο, την Κεντρική Τράπεζα, τη δυνατότητα να αντιδράσει έγκαιρα και με τα μέσα που κρίνει προσηρότερα, όταν χρειάζεται κάποια παρέμβαση ή διορθωτικός χειρισμός.

Παράλληλα με τον ίδιο Νόμο τέθηκαν σε ορθότερη βάση οι σχέσεις της κεντρικής τράπεζας με το Δημόσιο.

Συγκεκριμένα, τέθηκαν όρια στο δανεισμό του Δημοσίου από την Τράπεζα της Ελλάδος και καθορίστηκαν οι όροι, σύμφωνα με τους οποίους επιτρέπεται η χρηματοδότηση μέσω των λογαριασμών διαχείρισης κρατικών εφοδίων.

Β. Πολιτική επιτοκίων

Είναι γνωστό ότι ένα μεγάλο μέρος των δανειακών αναγκών της Κεντρικής Διοίκησης καλύπτεται από την υποχρέωση των εμπορικών τραπεζών να επενδύουν σε έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου ένα ποσοστό από τις καταθέσεις τους (σήμε-

ρα 38%). Το επιτόκιο των εντόκων γραμματίων ήταν ανέκαθεν χαμηλό και, συγκεκριμένα, ήταν χαμηλότερο από το μέσο επιτόκιο με το οποίο επιβαρυνόταν ο ιδιωτικός τομέας και μόλις κάλυπτε το κόστος των τραπεζών από τους ιδιώτες δανειοδοτούμενους και κατά το υπόλοιπο από τους καταθέτες των τραπεζών. Η κατάσταση αυτή έχει σήμερα αλλάξει ριζικά. Το επιτόκιο δανεισμού των εντόκων γραμματίων του Δημοσίου αυξήθηκε σε πρώτη φάση κατά μια μονάδα από την 1η Ιανουαρίου του 1982 (από 14% σε 15%) και στη συνέχεια σε 18% (Φεβρουάριος 1984) και 18,5% (Μάρτιος 1985) για τα γραμμάτια δωδεκάμηνης διάρκειας. Αν ληφθεί υπόψη ότι το μέσο επιτόκιο των ιδιωτικών καταθέσεων στις εμπορικές τράπεζες είναι γύρω στο 15% και ότι η μέση επιβάρυνση των ιδιωτών πελατών των τραπεζών είναι γύρω στο 18%, προκύπτει καθαρά ότι το Δημόσιο και πιο συγκεκριμένα, η Κεντρική Διοίκηση έπαψε να επιδοτείται από τον ιδιωτικό τομέα και πληρώνει πλέον το κόστος άντλησης των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί. Επιπλέον υπάρχουν και άλλες εξίσου σημαντικές ευνοϊκές περιπτώσεις μετά από αυτή την απόφαση αύξησης των επιτοκίων. Τα έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου τα οποία προσφέρονται με διάρκειες 3,6 και 12 μηνών και με επιτόκιο 17%, 17,5% και 18,5% αντίστοιχα γίνονται ελκυστική μορφή τοποθέτησης για τους αποταμιευτές και τους άλλους επενδυτές. Οι υψηλές σχετικά αποδόσεις, το αφορολόγητο των τόκων και η δυνατότητα ρευστοποίησης πριν από την λήξη τους κάνουν τα έντοκα γραμμάτια ένα ελκυστικό μέσον τοποθέτησης

των αποταμιεύσεων. Με αυτό τον τρόπο ενισχύεται η αγορά χρήματος στη χώρα μας.

Εκτός όμως από την αύξηση του επιτοκίου των εντόκων γραμματίων του Δημοσίου, την περίοδο αυτή έγιναν σημαντικές αυξήσεις στα επιτόκια χρηματοδότησης των Δημόσιων Επιχειρήσεων και Οργανισμών, που στο σύνολό τους πλέον δανειοδοτούνται με το ίδιο επιτόκιο που χρηματοδοτείται και ο ιδιωτικός τομέας για επενδύσεις (18,5%). Με την πολιτική αυτή των επιτοκίων, ο τραπεζικός δανεισμός παύει να είναι πλέον φθηνή πηγή άντλησης πόρων για το Δημόσιο και τις Δημόσιες Επιχειρήσεις και το στοιχείο του κόστους γίνεται ένας σημαντικός παράγοντας στη λήψη αποφάσεων. Αυτό θα βοηθήσει στην εξοικονόμηση πόρων και στην ορθολογικότερη χρησιμοποίηση των αντλούμενων κεφαλαίων.

Όσον αφορά τον ιδιωτικό τομέα, η πολιτική επιτοκίων που ακολουθήθηκε στο παρελθόν ήταν να δημιουργούν ιδιαίτερες κατηγορίες επιτοκίων για κάθε κλάδο ή δραστηριότητα που οι αρχές νόμιζαν ότι έπρεπε να τύχει ιδιαίτερης μεταχείρισης, πολλές φορές κάτω από την πίεση οικονομικών συμφερόντων. Αυτό είχε ως συνέπεια να επιβαρύνει τη λειτουργία των τραπεζών με ένα σωρό παράλληλες λεπτομερειακές ρυθμίσεις που καθιστούσαν και τον έλεγχο της πιστής τήρησης των πιστωτικών κανόνων δυσχερή ή ακόμα και αδύνατο. Η κατεύθυνση της πολιτικής στον τομέα των επιτοκίων άλλαξε ουσιαστικά στα τελευταία χρόνια. Συγκεκριμένα, γίνεται προσπάθεια να αποσυνδεθεί η επιδότηση του επιτοκίου

από τη λειτουργία του πιστωτικού μηχανισμού. Αυτό σημαίνει ότι γίνεται επανεκτίμηση της ανάγκης διατήρησης της επιδότησης του επιτοκίου στις κατηγορίες που ισχύουν ακόμα χαμηλά επιτόκια και, όταν αυτό κρίνεται απαραίτητο, γίνεται προσπάθεια να μεταφερθεί το βάρος της επιδότησης στον Κρατικό Προϋπολογισμό.

Στα πλαίσια αυτής της πολιτικής, έγιναν στα τελευταία χρόνια σημαντικές προς τα πάνω προσαρμογές και ομαδοποιήσεις επιτοκίων και, όπου κρίθηκε απαραίτητο να συνεχιστεί η επιδότηση, το βάρος που επωμίστηκε ο Κρατικός Προϋπολογισμός. Ένα ουσιαστικό μέτρο, που πάρθηκε μέσα στο 1983 ήταν η κατάργηση της χαμηλής κατηγορίας επιτοκίων, 10,5% που ίσχυε για την προχρηματοδότηση και χρηματοδότηση των εξαγωγών. Με το νέο σύστημα χρηματοδότησης των εξαγωγών, το δάνειο δίνεται με το κανονικό επιτόκιο των δανείων κεφαλαίου κίνησης (21,5% για βιομηχανία, 14% για βιοτεχνία) και επιστρέφεται στις επιχειρήσεις διαφορά τόκων ίση με 6% επί του δραχμοποιούμενου συναλλάγματος από τις εξαγωγές (3% για βιοτεχνικές εξαγωγές). Είναι προφανές ότι το νέο σύστημα δεν ευνοεί τη διαρροή πιστώσεων γιατί δεν συμφέρει την επιχείρηση να δανείζεται με 21,5% για χρόνο μεγαλύτερο από ότι χρειαζόταν. Επιπλέον η νέα ρύθμιση δημιουργεί κίνητρο για γρήγορη εισαγωγή του συναλλάγματος από εξαγωγές. Η πορεία των εξαγωγικών πιστώσεων στο 1983 και 1984 έδειξε ότι οι επιχειρήσεις προσαρμόστηκαν προς τις νέες συνθήκες και αυτό οδήγησε σε σημαντική εξοικονόμηση πόρων. Οι προ-

σαρμογές αυτές των επιτοκίων οδήγησαν στα επόμενα χρόνια σε καθαρή δέσμευση διαθεσίμων των εμπορικών τραπεζών στην Τράπεζα της Ελλάδος. Αντίθετα, μέχρι και το 1983, το σύστημα των δεσμεύσεων-αποδεσμεύσεων διαθεσίμων των τραπεζών που είναι αναγκαίο (παρά τα σοβαρά μειονεκτήματα) για τη στήριξη μιας διάρθρωσης επιτοκίων που δεν ανταποκρίνονται σε τραπεζικά κριτήρια οδηγούσε σε καθαρή αποδέσμευση κεφαλαίων από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Γ. Απλοποίηση των πιστωτικών κανόνων.

Πάγια επιδίωξη των νομισματικών αρχών στην περίοδο 1982-1985 ήταν η θέσπιση κανόνων γενικότερης εφαρμογής, σε αντίθεση με την προηγούμενη πρακτική να παίρνονται αποφάσεις κατά παρέκλιση των γενικών ρυθμίσεων. Ταυτόχρονα έγιναν σημαντικά βήματα για το άνοιγμα του τραπεζικού συστήματος σε νέες κατηγορίες εργασιών και δόθηκαν στις τράπεζες μεγαλύτερα περιθώρια για ανάπτυξη πρωτοβουλιών.

Συγκεκριμένα, καθορίστηκε το πλαίσιο μέσα στο οποίο μπορούν οι τράπεζες να ρυθμίζουν τις καθυστερημένες οφειλές μεταποιητικών και ξενοδοχειακών επιχειρήσεων, όταν οι επιχειρήσεις αυτές κρίνονται βιώσιμες ύστερα από σύνταξη ειδικής οικονομοτεχνικής μελέτης. Καθιερώθηκαν πάγιοι κανόνες για τη χρηματοδότηση των οργανισμών παρέμβασης στις αγορές αγροτικών προϊόντων, καταργήθηκαν οι ποσοτικοί περιορισμοί στη χρηματοδότηση των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων για κεφάλαια κίνησης και δόθηκε στις τράπεζες η ευχέρεια να εκδίδουν ελεύθερα εγγυητικές επιστολές για την κά-

λυψη κάθε είδους συναλλαγής σε δραχμές, αλλά και για συναλλαγές με το εξωτερικό εφόσον γίνεται παράλληλη δέσμευση καταθέσεων σε συνάλλαγμα. Την ίδια περίοδο επιτράπηκε στις εμπορικές τράπεζες, στην Κτηματική Τράπεζα, την Εθνική Στεγαστική Τράπεζα και στο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο να χορηγούν δάνεια μέχρι ποσού 5 εκατ. δρχ. για αγορά ή κατασκευή κατοικίας με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο.

Σημαντικά επίσης μέτρα πάρθηκαν με σκοπό τη διάδοση των πληρωμών με επιταγή. Συγκεκριμένα καθορίστηκαν νέες προθεσμίες για τη χρεωπίστωση των σχετικών λογαριασμών και αυστηρότερες κυρώσεις για την περίπτωση έκδοσης ακάλυπτων επιταγών. Επιτράπηκαν επίσης οι υπεραναλήψεις από τους τρεχούμενους λογαριασμούς φυσικών προσώπων και μέχρι ποσόν 50.000 δρχ. Έτσι οι καταθέτες μπορεί να χρηματοδοτήσουν δαπάνες μέχρι 50.000 δρχ., χρησιμοποιώντας το βιβλιάριο επιταγών τους, με επιβάρυνση από τόκους όση και στα άλλα καταναλωτικά δάνεια.

Δ.Ειδικοί πιστωτικοί οργανισμοί.

Στα προηγούμενα έγινε μια συνοπτική αναφορά στις αλλαγές και νέες κατευθύνσεις που σημειώθηκαν στα τελευταία χρόνια κυρίως στο χώρο των εμπορικών τραπεζών. Είναι όμως εξίσου σημαντικό για τις νομισματικές αρχές να εξασφαλίσουν την όσο το δυνατό αποτελεσματικότερη χρησιμοποίηση των πόρων που διαχειρίζονται και οι ειδικοί πιστωτικοί οργανισμοί οι οποίοι χορηγούν το μισό περίπου των πιστώ-

σεων προς τον ιδιωτικό τομέα. Προς την κατεύθυνση αυτή, οι στόχοι των νομισματικών αρχών ήταν από τη μια μεριά να εξασφαλίσουν στους οργανισμούς αυτοδυναμία πόρων και από την άλλη να πετύχουν την όσο το δυνατό αποτελεσματικότερη κατανομή των πιστώσεών τους. Όσον αφορά τον πρώτο στόχο, δηλαδή την εξασφάλιση πόρων που θα μειώσει την εξάρτησή τους από την Τράπεζα της Ελλάδος, ενθαρρύνθηκε η παραπέρα άντληση πόρων με τραπεζικά ομόλογα και επίσης η προσέλκυση καταθέσεων, η οποία για τα ιδρύματα που χορηγούν χαμηλότοκες πιστώσεις όπως η ΑΤΕ, επιδοτείται από τον Κρατικό Προϋπολογισμό. Εξ' άλλου, όσο αφορά την κατανομή των πιστώσεών τους, από τις αρχές του 1984 έγινε μια σημαντική αλλαγή στην πρακτική που εφαρμοζόταν μέχρι τότε. Συγκεκριμένα, έπαψε πλέον να εγκρίνεται από τις νομισματικές αρχές η κατανομή των πιστώσεών τους κατά κατηγορίες δανειδοτούμενων. Η κατανομή γίνεται με ευθύνη των ιδίων των πιστωτικών ιδρυμάτων. Οι νομισματικές αρχές καθορίζουν και παρακολουθούν την εξέλιξη του συνόλου της πιστωτικής επέκτασης του κάθε οργανισμού, ώστε να εξασφαλίζεται συνέπεια με το ετήσιο Νομισματικό Πρόγραμμα και καθορίζουν επίσης ανώτατα όρια στην άντληση κεφαλαίων από την Τράπεζα της Ελλάδος. Με τα μέτρα αυτά, δίνονται στα ειδικά πιστωτικά ιδρύματα μεγαλύτερα περιθώρια δράσης και ενισχύεται η θέση τους μέσα στο πιστωτικό σύστημα της χώρας. Συγχρόνως, ενθαρρύνονται να αναλάβουν νέες αναπτυξιακές πρωτοβουλίες.

Παράλληλα, τα ίδια τα πιστωτικά ιδρύματα, στα πλαίσια της γενικότερης οικονομικής πολιτικής, προχώρησαν στην αποκέντρωση του συστήματος λήψης αποφάσεων, στην απλούστευση των διαδικασιών και στον επαναπροσδιορισμό των κριτηρίων δανειοδότησης δίνοντας μικρότερη έμφαση στις εμπράγματες ασφάλειες και περισσότερη στη συμβολή της συγκεκριμένης δραστηριότητας στην εξέλιξη των ευρύτερων οικονομικών και κοινωνικών στόχων καθώς και στις ικανότητες των δανειοδοτούμενων επιχειρήσεων.

Ε. Ανάπτυξη χρηματοπιστωτικών αγορών.

Τονίσθηκε πιο πάνω η σημασία που έχει η διάθεση των εντόκων γραμματίων του Δημοσίου σε ιδιώτες και ιδιωτικές επιχειρήσεις για την ανάπτυξη της χρηματαγοράς. Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει τη δυνατότητα, σύμφωνα με σύμβαση που έχει υπογράψει με το Δημόσιο, να προωθήσει στην αγορά και έντοκα γραμμάτια με μεγαλύτερες διάρκειες και να συμβάλει έτσι στον εμπλουτισμό της αγοράς με εναλλακτικές μορφές τοποθέτησης αποταμιεύσεων που θα προσαρμόζονται καλύτερα στις απαιτήσεις των αποταμιευτών. Αυτό θα έχει θετικά αποτελέσματα στην εξέλιξη της αποταμίευσης της οικονομίας αλλά και στην ορθολογικότερη αξιοποίησή της.

Μια άλλη νέα αγορά που δημιουργήθηκε τον Σεπτέμβριο του 1984, με την ευκαιρία της συμμετοχής της δραχμής στη δέσμη των νομισμάτων που συνιστούν την Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα ήταν η αγορά σε μετατρέψιμες δραχμές. Συγκεκριμένα, επιτράπηκε στις εμπορικές τράπεζες να δέχονται προ-

θεσμιακές καταθέσεις σε μετατρέψιμες δραχμές με ελεύθερο διαπραγματεύσιμο επιτόκιο και να χορηγούν δάνεια σε μετατρέψιμες δραχμές με επίσης διαπραγματεύσιμο επιτόκιο, μέχρι του ποσού των καταθέσεών τους.

Στην ίδια κατηγορία μέτρων θα μπορούσε, τέλος, να αναφερθεί η απόφαση που επιτρέπει στις τράπεζες να χορηγούν δάνεια σε συνάλλαγμα για την προετοιμασία εξαγωγών σε μεταποιητικές και εμπορικές επιχειρήσεις. Για τα δάνεια αυτά προηγουμένως χρειαζόταν έγκριση των νομισματικών αρχών.

6.4. Απελευθέρωση των επιτοκίων και του τραπεζικού συστήματος

6.4.1. Περίοδος 1986-1987

Τα δύο τελευταία χρόνια έγιναν ουσιαστικά βήματα προς την κατεύθυνση της απελευθέρωσης των τραπεζικών επιτοκίων, της κατάργησης πολλών εξειδικευμένων πιστωτικών κανόνων και ρυθμίσεων και στο άνοιγμα του τραπεζικού συστήματος σε σημαντικές, νέες κατηγορίες τραπεζικών εργασιών. Οι πιστωτικοί έλεγχοι τείνουν να περιοριστούν σε κατηγορίες τραπεζικών χορηγήσεων, στις οποίες ισχύουν χαμηλά, επιδοτούμενα επιτόκια, όπου είναι αναγκαίοι για τη διασφάλιση της χρησιμοποίησης των πιστώσεων για το σκοπό που χορηγούνται.

Στη περίπτωση των επιτοκίων των τραπεζικών καταθέσεων, η ουσιαστικότερη καινοτομία είναι η καθιέρωση των νέων προθεσμιακών καταθέσεων, διάρκειας από 7 ημέρες έως 3 μήνες με ελεύθερα διαπραγματεύσιμα επιτόκια (Μάρτιος 1987). Ο νέος αυτός χρηματικός τίτλος αποτελεί μια νέα δυνατότη-

τά τοποθέτησης, που εξασφαλίζει επαρκή ρευστότητα και απόδοση, που καθορίζεται ελεύθερα και επομένως θα μπορεί να αντανακλά τις πραγματικές συνθήκες προσφοράς και ζήτησης στην αγορά χρήματος.

Από τον Ιούνιο του 1987 καθιερώθηκε ο θεσμός των πιστοποιητικών καταθέσεων (για καταθέσεις πάνω από 5 εκατ. δρχ.). Τα πιστοποιητικά αυτά είναι ελεύθερα διαπραγματεύσιμα, με επιτόκιο που συμφωνείται μεταξύ τραπεζών και αγοραστών των τίτλων. Δεδομένου ότι το στοιχείο κινδύνου μη πληρωμής για τους διαθέσιμους χρηματικούς τίτλους είναι μηδαμινό και οι διαφορές τους από πλευράς ρευστότητας πολύ μικρές, η επιλογή θα βασίζεται κυρίως στις διαφορές των επιτοκίων, οι οποίες με την πάροδο του χρόνου θα εξαλειφθούν.

Ανταγωνιστικοί τίτλοι είναι κυρίως οι μεσομακροπρόθεσμες ομολογίες με τις ρήτρες ξένου συναλλάγματος. Το τελευταίο δεκαήμερο του Νοεμβρίου 1987 έγινε ένα ακόμα βήμα για την απελευθέρωση των επιτοκίων των τραπεζικών καταθέσεων, με την παροχή δυνατότητας στα πιστωτικά ιδρύματα να καθορίζουν το επιτόκιο και τους λοιπούς όρους των καταθέσεων προθεσμίας με διάρκεια 3 μηνών και άνω και το επιτόκιο και τον χρόνο προειδοποίησης των καταθέσεων από προειδοποίηση. Σχετικά με τα επιτόκια των τραπεζικών χορηγήσεων το πρώτο βήμα για την απελευθέρωσή τους έγινε στα μέσα του 1987, με την κατάργηση του επιτρεπόμενου ανώτατου ορίου

επιτοκίου 21,5% στις πιστώσεις για κεφάλαια κίνησης προς την βιομηχανία και το εμπόριο και τον καθορισμό του ελάχιστου βραχυπρόθεσμου επιτοκίου 21%. Με αυτό το μέτρο δόθηκε η δυνατότητα στις τράπεζες να διαπραγματεύονται ελεύθερα τα επιτόκια πάνω από το ελάχιστο αυτό όριο. Ουσιαστικά, επρόκειτο για μερική προς τα πάνω απελευθέρωση των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων, όχι όμως και της αντίστοιχης αγοράς.

Η καθιέρωση του ελάχιστου αυτού επιτοκίου επρόκειτο να ισχύσει μόνο για μια μεταβατική περίοδο, μετά την οποία θα ακολουθούσε πλήρης απελευθέρωση του επιτοκίου των σχετικών κατηγοριών τραπεζικών χορηγήσεων. Έτσι, από την 1-1-1988 οι εμπορικές τράπεζες είναι ελεύθερες να καθορίζουν τα επιτόκια των χορηγήσεων για κεφάλαια κίνησης προς την βιομηχανία με την κατάργηση του ελάχιστου ορίου 21%. Με την κατάσταση αυτή, οι τράπεζες αποκτούν ελευθερία στη διαμόρφωση των επιτοκίων ανάλογα με τις επικρατούσες στην αγορά συνθήκες. Ταυτόχρονα, παρέχεται μεγαλύτερη ευχέρεια στις εμπορικές τράπεζες να αξιοποιούν τα διαθέσιμά τους με τη μείωση κατά 2 μονάδες (από 20% σε 18%) του ποσοστού δέσμευσης στην Τράπεζα της Ελλάδος επί των υψηλότοκων τραπεζικών χορηγήσεων. Είναι σαφές ότι η απελευθέρωση των επιτοκίων είναι ασυμβίβαστη με το σύστημα δεσμεύσεων-αποδεσμεύσεων, που ισχύει σήμερα. Έτσι, παράλληλα με την απελευθέρωση των επιτοκίων, η Τράπεζα της Ελλάδος προτίθεται να προχωρήσει στην κατάργηση του συστήματος δεσμεύσεων-αποδεσμεύσεων επί των τραπεζικών χορηγήσεων, που να

ανταποκρίνεται αποκλειστικά σε τραπεζικά κριτήρια. Η κατάργηση όμως του συστήματος πρέπει να είναι βαθμιαία, ώστε να μην αποδυναμώνεται η αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής γιατί, όπως είναι γνωστό, οι μειώσεις των δεσμεύσεων-αποδεσμεύσεων έχουν νομισματικές επιπτώσεις.

Από τα μέτρα, που πάρθηκαν προς την κατεύθυνση της απλούστευσης του συστήματος των πιστωτικών κανόνων και ενίσχυσης της ευελιξίας των τραπεζών να επιλέγουν τις χρηματοδοτήσεις τους, το κυριότερο είναι η κατάργηση της δέσμευσης του 15% επί των καταθέσεων για δανειοδότηση βιομηχανικών επενδύσεων του ιδιωτικού τομέα, ενώ παράλληλα αυξάνεται η δέσμευση για χρηματοδότηση των δημοσίων επιχειρήσεων και οργανισμών σε 10,5%. Συνέπεια των μεταβολών αυτών είναι η αποτελεσματικότερη κατανομή των οικονομικών πόρων μεταξύ των παραγωγικών κλάδων αλλά και μεταξύ ιδιωτικού και δημοσίου τομέα. Ταυτόχρονα, επιτυγχάνεται και η αποδέσμευση ενός σημαντικού τμήματος των καταθέσεων των εμπορικών τραπεζών, οι οποίες μπορούν πλέον να χρησιμοποιηθούν για βραχυπρόθεσμες -και υψηλότοκες- πιστώσεις.

Η διεύρυνση αυτή των πόρων των εμπορικών τραπεζών αντισταθμίζεται μερικώς, μόνο από την αύξηση του ποσοστού δεσμεύσεων στις ειδικές καταθέσεις προθεσμίας, από 4,5% σε 6,5%. Η αύξηση αυτή είναι ένα ακόμα βήμα προς απλοποίηση του συστήματος.

6.5. Συμπεράσματα

Τα μέτρα τα οποία προαναφέρθηκαν είναι στο σύνολό τους θετικά με την έννοια ότι σηματοδοτούν μια νομισματική μεταρρύθμιση προς τη σωστή κατεύθυνση. Βασικό κριτήριο της μεταρρυθμιστικής αυτής προσπάθειας, η οποία είναι συνεπής με τις προτάσεις της επιτροπής Καρατζά είναι η δημιουργία προϋποθέσεων για ένα νομισματο-πιστωτικό σύστημα προσαρμοσμένο στις απαιτήσεις μιας ευρωπαϊκής οικονομίας και επομένως σύγχρονο και ανταγωνιστικό. Με την αποσαφήνιση της κατεύθυνσης χρειάζονται επίσης σαφείς μεθοδεύσεις ώστε η επιτυχία της προσπάθειας να διασφαλιστεί με τη σταθεροποίηση των προσδοκιών και την πειστικότητα της πολιτικής. Οι ρυθμίσεις αυτές σκοπό έχουν την απλοποίηση ή την κατάργηση του περίπλοκου συστήματος δεσμεύσεων-αποδεσμεύσεων ώστε η άσκηση της νομισματικής πολιτικής να βασιστεί στα σύγχρονα κριτήρια του ελέγχου των συνολικών μεγεθών και της ρευστότητας της οικονομίας.

Έχει ήδη αναφερθεί ότι είναι εσφαλμένη η αντίληψη ότι με πιστωτικούς ελέγχους μπορούμε να επηρεάσουμε την κατανομή των οικονομικών πόρων. Το συμπέρασμα από όσα αναφέρθηκαν πιο πάνω για τις αλλαγές που έγιναν στην πολιτική επιτοκίων, για την απλούστευση και εκλογίκευση των πιστωτικών κανόνων και για τα ανοίγματα του τραπεζικού συστήματος σε νέες κατηγορίες εργασιών είναι, ότι ανοίγονται στις τράπεζες νέοι ορίζοντες, που τους επιτρέπουν να συμβάλλουν ενεργότερα και αποτελεσματικότερα στη στή-

ριξη της οικονομικής ανάκαμψης και την προώθηση των αναγκαίων μεταφορών στις δομές της οικονομίας με την ορθολογικότερη κατανομή των πόρων της οικονομίας με ανταγωνιστικά κριτήρια.

Σε αυτές τις νέες αντιλήψεις βασίζεται το αναπτυξιακό σκέλος της νομισματοποιητικής πολιτικής. Πρέπει να τονιστεί ότι θέση της Τράπεζας της Ελλάδος είναι ότι η νομισματική πολιτική αντί να προσαρμόζεται όπως υποστηρίζεται και ήταν στο παρελθόν η κρατούσα αντίληψη, στο μέτρο που δημιουργούνται κατάλληλες συνθήκες και υποχωρεί ο πληθωρισμός, μπορεί και οφείλει, σε συνδυασμό με τα άλλα μέσα μακροοικονομικής πολιτικής, να συμβάλλει τόσο στην αποκλιμάκωση του πληθωρισμού όσο και στη μείωση των εσωτερικών και εξωτερικών ελλειμάτων και να δημιουργήσει τέτοιες συνθήκες ώστε η ελληνική οικονομία να λειτουργήσει σε νέες τροχιές ανταγωνιστικής ανάκαμψης.

Το 6ο Κεφάλαιο του 3ου Μέρους είναι άρθρο του Δημ.Χ. Κλώνη-Διδάκτωρ Οικονομικών Επιστημών του Πανεπιστημίου του Λονδίνου Οικονομολόγος, Δ/ση Οικονομικών Μελετών της Τράπεζας της Ελλάδος-απο το Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών. Έτος 5ο-Τεύχος 17-18-Α και Β ΤΡΙΜΗΝΑ 1988.

7. Η ΕΝΙΑΙΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΑΓΟΡΑ ΤΟ 1992 ΚΑΙ ΜΕΤΑ

7.1. Προς μια παγκόσμια χρηματοοικονομική αγορά

Στη δεκαετία του '80 ορισμένες τάσεις και φαινόμενα δε-

σπόζουν στο διεθνές τραπεζικό σύστημα και μετέβαλαν τις γνώριμες δομές του.

7.1.1. Η υποχρέωση των αναπτυσσόμενων χωρών

Με τις κρίσιμες επιπτώσεις που είχε στη σταθερότητα του διεθνούς τραπεζικού συστήματος, αποτέλεσε το αντικείμενο συνεχών προσπαθειών επίλυσης.

Συντονισμένες ενέργειες κατέβαλαν και καταβάλλουν οι διεθνείς οργανισμοί (Διεθνής Τράπεζα, Διεθνές Νομισματικό Ταμείο), οι Κυβερνήσεις ορισμένων χωρών—όπως των ΗΠΑ (σχέδια BAKER και BRADY)—και μερικές διεθνείς τράπεζες. Οι ενέργειες όμως αυτές δεν έχουν αποδώσει τα αναμενόμενα αποτελέσματα που είναι, κυρίως, η βελτίωση της οικονομικής κατάστασης των παραπάνω χωρών, η επιστροφή των κεφαλαίων που έχουν βγει στο εξωτερικό και η αποκατάσταση της δανειοληπτικής ικανότητάς τους.

Για το πολύπλοκο αυτό πρόβλημα δεν φαίνεται να υπάρχει ακόμη σύγκλιση απόψεων ως προς τη μέθοδο που πρέπει να ακολουθηθεί.

Η σταδιακή επίλυση του προϋποθέτει: πρώτον πολιτική βούληση των ιδίων των χρεωμένων χωρών που πρέπει να εφαρμόσουν προγράμματα λιτότητας με δραστικό περιορισμό των δημοσίων ελλειμμάτων και να εκσυγχρονίσουν το χρηματοπιστωτικό τους πρόγραμμα. Δεύτερον, των διεθνών οργανισμών που πρέπει να προσφέρουν τις δυνατές χρηματοδοτικές διευκολύνσεις. Τρίτον, των Τραπεζών που θα πρέπει να προβούν

σε συνέχιση της χρηματοδότησης προς τις παραπάνω χώρες και, ενδεχομένως, σε μια χαριστική μείωση ορισμένων χρεών να δώσουν. Τέταρτον, των κυβερνήσεων των αναπτυγμένων χωρών, που θα πρέπει να δώσουν ορισμένα φορολογικά κίνητρα στις τράπεζές τους οι οποίες έχουν χορηγήσει δάνεια σε αναπτυσσόμενες χώρες για να τις ενθαρρύνουν στην απόσβεση ορισμένων χρεών.

Είναι πλέον γεγονός ότι το πρόβλημα της υποχρέωσης δεν παρουσιάζει σήμερα τις εκρηκτικές διαστάσεις που παρουσίασε τα προηγούμενα χρόνια με την άμεση απειλή κατά της σταθερότητας του διεθνούς τραπεζικού συστήματος.

Μια από τις κύριες επιπτώσεις της κρίσης που προκάλεσε η υποχρέωση, ήταν στο πρώτο ήμισυ της δεκαετίας του '80 και η φθίνουσα τάση των κεφαλαίων ορισμένων διεθνών τραπεζών. Η αντίδραση των τραπεζικών αρχών των αναπτυγμένων χωρών υπήρξε άμεση και συντονισμένη και είχε σαν κύριο αποτέλεσμα την ενίσχυση των συντελεστών φερεγγυότητας.

7.1.2. Η εισαγωγή της τεχνολογίας

Με τη διάδοση στον τραπεζικό τομέα των ηλεκτρονικών υπολογιστών και την τηλεπικοινωνιών, επαναστατικοποιήθηκαν οι εσωτερικές μέθοδοι εργασίας και οι στρατηγικές των τραπεζών.

Μικρές τράπεζες και άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα άνοιξαν προσβάσεις σε νέες αγορές και διευκολύνθηκε η παρουσία και ανάληψη εργασιών από τις τράπεζες σε διεθνείς

αγορές. Η τεχνολογία συμβάλλει στην πυκνωση της αλληλεξάρτησης μεταξύ των χρηματοπιστωτικών κέντρων και στη δημιουργία μιας ενιαίας παγκόσμιας χρηματοοικονομικής αγοράς: Καταλύει πολλά από τα προστατευτικά πλέγματα των τραπεζικών υπηρεσιών, μεταβάλλει τις δομές των τραπεζικών συστημάτων γιατί απαιτεί συμπράξεις και συνεργασίες μεταξύ των τραπεζών λόγω του υψηλού κόστους των επενδύσεων που απαιτούνται. Η τεχνολογία συμβάλλει καίρια στην προώθηση της χρηματοοικονομικής ολοκλήρωσης σε παγκόσμια κλίμακα.

7.1.3. Διεθνής χρηματοοικονομική ενοποίηση

Με κύριο χαρακτηριστικό την κίνηση των κεφαλαίων σε παγκόσμια κλίμακα και την κατάλυση των εμποδίων στα τραπεζοπιστωτικά συστήματα πολλών χωρών, η διεθνής χρηματοοικονομική ενοποίηση αποτελεί μια διαδικασία που έχει μεταβάλλει ριζικά τα τραπεζικά σκηνικά. Η αγορά αυτή είναι ένα σύστημα αλληλοσυνδεόμενων εθνικών κεφαλαιαγορών όπου επενδυτές και δανειζόμενοι μπορούν να συναλλάσσονται σε εικοσιτετράωρη βάση.

α) Αλληλένδετη με την χρηματοοικονομική ενοποιητική τάση είναι η απελευθέρωση (DEREGULATION) των χρηματοπιστωτικών αγορών που παρουσιάστηκε σε διεθνή κλίμακα και υλοποιείται κυρίως με μια σειρά κυβερνητικών μέτρων πολλών χωρών που είχαν σαν βασικό στόχο την εξάλειψη του περιορισμού του ανταγωνισμού. Ο ρυθμός και η εκταση της απελευθέρωσης στον τραπεζικό τομέα ποικίλλει από χώρα σε χώρα με τονότι

συνήθως περιλαμβάνει ένα κοινό φάσμα μέτρων όπως την κατάργηση των συναλλαγματικών περιορισμών, την εξάλειψη του διοικητικού καθορισμού των επιτοκίων, το άνοιγμα των εγχώριων τραπεζικών αγορών σε ξένες τράπεζες και χρηματοδοτικούς οργανισμούς, τη διεύρυνση του φάσματος των προσφερομένων τραπεζικών υπηρεσιών κ.τ.λ. Οι κυβερνήσεις πολλών χωρών είναι αναγκασμένες—πέρα από τις προκαθορισμένες ιδεολογικές αφετηρίες τους—να αποδεχθούν—έστω και με σημαντική καθυστέρηση—τις διεθνείς αυτές εξελίξεις και να προχωρήσουν στην απελευθέρωση του τραπεζικού τους συστήματος. Ιδιαίτερα οι κεντρικές τράπεζες αντιλαμβάνονται από την καθημερινή τους πρακτική, και κυρίως μετά την απελευθέρωση της κίνησης των κεφαλαίων, ότι δεν είναι πια δυνατόν να ασκήσουν αυτόνομη νομισματική πολιτική με τα κλασικά μέσα αλλά θα πρέπει να καταφύγουν σε μέσα ανοικτής αγοράς.

β) Άλλο σημαντικό φαινόμενο αλληλένδετο με την παγκόσμια χρηματο-οικονομική ενοποίηση είναι η αύξηση του ανταγωνισμού που μπορεί να εξεταστεί κάτω από δύο πρίσματα:

Ανταγωνισμός μεταξύ ιδρυμάτων. Γιατί οι τάσεις της αγοράς και η συνακόλουθη απελευθέρωση, καταλύουν τα θεσμοθετημένα όρια μεταξύ των κλασικών εμπορικών τραπεζών και των άλλων χρηματοδοτικών οργανισμών: (π.χ. εταιρίες επενδύσεων, ασφαλιστικές επιχειρήσεις) ή και μη-τραπεζικών επιχειρήσεων (π.χ. δίκτυα υποκαταστημάτων που διεισδύουν στις

χρηματοδοτικές εργασίες). Υπάρχει έτσι μια εμφανής τάση δημιουργίας τραπεζών "γενικών συναλλαγών" (UNIVERSAL BANKS) ή χρηματοδοτικών ομίλων που παρέχουν μέσα από χωριστές επιχειρήσεις τραπεζικές, ασφαλιστικές, χρηματιστηριακές εργασίες (ALLFINANZ). Παράλληλα όμως, οι εξειδικευμένες τράπεζες, π.χ. στεγαστικές κ.ά., εκμεταλλεύονται τα πλεονεκτήματά τους και μπορούν να διατηρήσουν ή και να αυξήσουν τμήμα τους στην αγορά. Χρηματιστηριακή τάση του τραπεζικού συστήματος την δεκαετία του '80 και η υποκατάσταση των παραδοσιακών δανείων με τη χρηματοδότηση μέσω έκδοσης τίτλων (SECURITISATION).

Ανταγωνισμός μεταξύ τραπεζικών κέντρων σε διεθνή κλίμακα. Αυτός εστιάζεται κυρίως στο κλασικό τρίγωνο Λονδίνου-Νέας Υόρκης, Τόκιο. Είναι χαρακτηριστικό ότι η απελευθέρωση του χρηματιστηρίου του Λονδίνου το 1986 (BIG-BANG) είχε ως κύριο στόχο την ενίσχυση των συγκριτικών πλεονεκτημάτων του έναντι των άλλων δύο κέντρων. Είχε όμως, παράλληλα, εμφανείς επιπτώσεις στην απελευθέρωση των άλλων ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών κέντρων και κυρίως του Παρισιού, Άμστερνταμ, Φρανκφούρτης κ.τ.λ.

γ) Οι παράλληλες τάσεις της χρηματοοικονομικής ενοποίησης και του ανταγωνισμού συντείνουν στην διεύρυνση του φάσματος των χρηματοδοτικών υπηρεσιών και καινοτομιών. Η λειτουργία των Ευρωπαϊκών αγορών που είναι ουσιαστικά μια αγορά χωρίς ρυθμίσεις, συμβάλλει σ' αυτό. Η ελεύθερη κίνηση των κεφαλαίων συνδέει τις εθνικές χρηματαγορές και κεφαλαιαγο-

ρές. Έτσι οι δανειζόμενοι μπορούν να αντλήσουν τη χρηματοδότησή τους στα νομίσματα της επιλογής τους και με τους πιο ευνοϊκούς όρους. Ενώ οι επενδυτές μπορούν να πραγματοποιούν τις τοποθετήσεις τους σε διάφορα νομίσματα και να επαναπροσδιορίσουν το χαρτοφυλάκιο τους ανάλογα με τις εκτιμήσεις τους για τις τάσεις της αγοράς. Δανειζόμενοι και επενδυτές μπορούν να χρησιμοποιούν μια σειρά χρηματοδοτικών τεχνικών που περιορίζουν μεν τους συναλλαγματικούς κινδύνους έχουν όμως μετατραπεί σε μέσα κερδοσκοπίας (όπως: Ευρωομολογίες, FLOATING RATE NOTES, EUROCOMMERCIAL PAPER κ.τ.λ.).

7.1.4. Η εποπτεία των διεθνών τραπεζών

Η χρηματοοικονομική ενοποίηση και η αύξηση του ανταγωνισμού με την εμφάνιση νέων χρηματοδοτικών καινοτομιών είναι φαινόμενα που παρουσιάζουν πλεονεκτήματα για τον καταθέτη/επενδυτή, για τη βιομηχανία και, ευρύτερα, για τη διεθνή οικονομία. Όμως οι καινοτομίες αυτές δημιουργούν μια σειρά νέων τραπεζικών κινδύνων, αγνώστων μέχρι πρότινος, στις εποπτικές αρχές ακόμη και των πιο αναπτυγμένων κρατών. Παράλληλα η ενιαία χρηματοοικονομική αγορά, η αλληλεξάρτηση των εθνικών αγορών και οι αυτόματες επικοινωνίες διευκολύνουν τη μετάδοση μιας τραπεζικής κρίσης σε ολόκληρο το διεθνές τραπεζικό σύστημα.

Αμείλικτο παραμένει το ερώτημα τραπεζιτών, εποπτών, κατά πόσο μπορεί η σταθερότητα του διεθνούς τραπεζικού συστή-

ματος να θεωρηθεί εξ'ορισμού δεδομένη. Αν όχι, τότε ποιά είναι τα αναγκαία μέτρα που μπορούν να ελαχιστοποιήσουν τους κινδύνους;

Τόσο η παλαιότερη όσο και η πρόσφατη ιστορία του τραπεζικού συστήματος διδάσκουν πως η σταθερότητα του δεν είναι δεδομένη. Η κρίση του 1929, οι κρίσεις των HERSTATT BANK, BANCO AMBROSIANO και της CONTINENTAL ILLINOIS, η σωρεία προσφάτων χρεωκοπιών τραπεζών στις ΗΠΑ καθώς και η κρίση του χρηματιστηρίου τον Οκτώβριο του 1987, δείχνουν πως χρειάζεται εγρήγορη και συνεργασία των εποπτικών αρχών σε διεθνή κλίμακα και συνεχής προσαρμογή των εποπτικών μέσων. Τα μέτρα που υιοθετήθηκαν από την Επιτροπή των Τραπεζικών Εποπτών της Βασιλείας και από την Κοινότητα για την επάρκεια κεφαλαίων των τραπεζών, μολονότι αποτελούν βήματα προς την σωστή κατεύθυνση, δεν είναι εντούτοις αρκετά.

Η εξέλιξη της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής ενοποίησης αφήνει ανοικτά ορισμένα σοβαρά θέματα τα οποία απαιτούν άμεση αντιμετώπιση.

α) Το θεσμικό και εποπτικό πλαίσιο του χρηματοοικονομικού τομέα χρειάζεται ριζική προσαρμογή σε πολλά κράτη. Γιατί πολλές από τις ρυθμίσεις είναι ξεπερασμένες από τα πράγματα, π.χ. ο διαχωρισμός στις ΗΠΑ μεταξύ εμπορικών τραπεζών και τραπεζών επενδύσεων αποτελεί αναχρονισμό που δημιουργεί προβλήματα στη λειτουργία όχι μόνο των εγχώριων αλλά και των διεθνών τραπεζών.

Η αλληλεξάρτηση των διεθνών χρηματοοικονομικών αγορών και η συγκέντρωση τεράστιας οικονομικής δύναμης από μια μικρή ομάδα μεγάλων παικτών (GLOBAL PLAYERS) δημιουργεί προβλήματα στην περίπτωση που τυχόν χρεωκοπία π.χ. Τράπεζας, μπορεί να έχει αλυσιδωτές επιπτώσεις σ' ένα μεγάλο φάσμα του διεθνούς συστήματος.

Οι κίνδυνοι που απειλούν το σύστημα δεν είναι μόνο οι κλασσικοί τραπεζικοί, πιστωτικοί κίνδυνοι αλλά μπορεί να προκληθούν και από τη χρεωκοπία μιας εταιρίας επενδύσεων με πολλαπλές διεθνείς συναλλαγές.

Έτσι καθίσταται αναγκαία η επέκταση του εποπτικού συστήματος ώστε να καλύπτει και άλλους κινδύνους. Π.χ. μέτρα για την κάλυψη του κινδύνου της αγοράς (MARKET RISK) για τη διεθνή συνεργασία των εποπτών των εταιριών επενδύσεων.

β) Οι διαφορές των λογιστικών και φορολογικών κανόνων σε διεθνή κλίμακα είναι παράγοντες που εξαρτούν σε μεγάλο βαθμό τις ανταγωνιστικές θέσεις των διεθνών τραπεζών. Η προσέγγιση των λογιστικών τουλάχιστον κανόνων επιβάλλεται τόσο για τη συγκρισιμότητα όσο και για τη διαφάνεια των διεθνών χρηματοδοτικών ομίλων.

γ) Διεθνή συστήματα πληρωμών εκκαθάρισης (CLEARING SYSTEMS) απαιτούν συστήματα προσέγγισης τόσο για τους τεχνικούς όσο και για τους τραπεζικούς κινδύνους που περικλείουν.

Ε΄ ΜΕΡΟΣ: ΟΜΙΛΙΕΣ - ΣΥΝΕΝΤΕΥΞΕΙΣ

ΟΜΙΛΙΑ ΔΗΜΗΤΡΗ ΧΑΛΙΚΙΑ

Από την επίσκεψή μας στα κεντρικά της Τράπεζας της Ελλάδος μας δόθηκε το παρακάτω κείμενο από την ομιλία του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος κ. Δημήτρη Χαλικιά στο ετήσιο δείπνο του Ελληνοαμερικανικού Εμπορικού Επιμελητηρίου στις 24 Νοεμβρίου του 1987.

ΤΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΠΟΥ ΙΣΧΥΣΕ ΚΑΙ ΟΙ ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΤΟΥ

Είναι σημαντικές οι μεταβολές που έχουν γίνει στα τελευταία χρόνια, τόσο στις επιδιώξεις όσο και στα μέσα της νομισματικής πολιτικής. Πρέπει ίσως να υπενθυμίσω ότι, για δεκαετίες, κεντρική επιδίωξη της νομισματικής πολιτικής ήταν να επηρεάσει την κατανομή των οικονομικών πόρων. Για το σκοπό αυτό καθιερώθηκε βαθμιαία, από τη δεκαετία του 1950, ένα ιδιαίτερα πολύπλοκο σύστημα εξειδικευμένων πιστωτικών κανόνων και ρυθμίσεων, που συνδυάστηκε με την καθιέρωση μεγάλης ποικιλίας τραπεζικών επιτοκίων και ίσχυσε ουσιαστικά αμετάβλητο μέχρι τις αρχές της δεκαετίας του 1980. Η στήριξη της διάρθρωσης αυτής των επιτοκίων, που ήταν αυθαίρετη με την έννοια ότι δεν ανταποκρινόταν σε τραπεζικά κριτήρια, απαιτούσε πρόσθετες ρυθμίσεις και έκανε αναπόφευκτη την καθιέρωση του συστήματος των δεσμεύσεων-αποδεσμεύσεων διαθεσίμων των τραπεζών να κατευθύνουν καθοριζόμενα από τις νομισματικές αρχές ποσοστά των διαθεσίμων τους σε συγκεκριμένες κατηγορίες τοποθετήσεων.

Επρόκειτο για σύστημα που αποδείχθηκε στην πράξη αναποτελεσματικό. Δεν συνέβαλε, ούτε μπόρεσε να συμβάλλει, στην επιδιωκόμενη "ορθολογική" κατανομή των χρηματοδοτικών πόρων. Και το χειρότερο, αποτέλεσε πηγή σοβαρών στρεβλώσεων στην λειτουργία του πιστωτικού συστήματος.

Οι αρνητικές συνέπειες ήταν σοβαρές. Κατά πρώτο, το ελληνικό πιστωτικό σύστημα είχε ουσιαστικά αποκοπεί από τις εξελίξεις στις διεθνείς χρηματαγορές. Τούτο εξηγεί γιατί η προσαρμογή του πιστωτικού συστήματος της χώρας στις νέες απαιτήσεις, όπως και η εισαγωγή χρηματοδοτικών καινοτομιών ήταν βραδεία. Επιπλέον, η διατήρηση χαμηλών τραπεζικών επιτοκίων ασκούσε ανασταλτικές επιδράσεις στην ανάπτυξη αποτελεσματικής εξωτραπεζικής αγοράς χρήματος και κεφαλαίου.

Αλλά και η άσκηση αποτελεσματικής νομισματικής πολιτικής ήταν δυσχερής. Η Τράπεζα της Ελλάδος δεν ήταν σε θέση να εφαρμόσει πολιτική επιτοκίων που να προσαρμόζεται στις μεταβαλλόμενες οικονομικές συνθήκες, τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό. Αντίθετα, ήταν υποχρεωμένη να στηρίζεται, σε υπέρμετρο βαθμό σε άμεσους νομισματικούς και πιστωτικούς ελέγχους, που αναμφισβήτητα έχουν μειονεκτήματα. Σε πολλές, δε περιπτώσεις, με τα διοικητικά καθοριζόμενα επιτόκια δεν εξασφαλιζόταν ισορροπία προσφοράς και ζήτησης πιστώσεων, επομένως αφήνονταν οι τράπεζες να κάνουν την κατανομή των πιστώσεων μέσα στους ισχύοντες πιστωτικούς κανόνες. Όπως ήταν φυσικό, οι τράπεζες ικανοποιούσαν

κατά προτεραιότητα τις ανάγκες σε κεφάλαια των παραδοσιακών, μεγάλων κατά κανόνα, πελατών τους, ενώ δεν ήταν το ίδιο ευχερής η πρόσβαση στην τραπεζική χρηματοδότηση των μικρότερου μεγέθους και των νέων επιχειρήσεων, ανεξάρτητα του αν πολλές απ' αυτές ήταν περισσότερο αποδεκτό. Εξάλλου, ο καθορισμός των τραπεζικών επιτοκίων σε επίπεδα χαμηλότερα από τα επίπεδα ισορροπίας περιόριζε, ή και έκανε περιττό, τον ανταγωνισμό μεταξύ των τραπεζών.

Άλλος σοβαρός περιοριστικός παράγοντας στην άσκηση αποτελεσματικής νομισματικής πολιτικής ήταν η κάλυψη ενός υψηλού ποσοστού των δανειακών αναγκών του Δημοσίου από την ίδια την Τράπεζα της Ελλάδος ή μέσω των εμπορικών τραπεζών, με την υποχρεωτική τοποθέτηση μέρους των διαθεσίμων τους σε έντοκα γραμμάτια, δηλαδή και στις δύο περιπτώσεις με "νομισματική" χρηματοδότηση. Εξάλλου, η εξάρτηση της χρηματοδότησης των ειδικών πιστωτικών οργανισμών (της ΑΤΕ, των κτηματικών τραπεζών και των τραπεζικών επενδύσεων) από την Τράπεζα της Ελλάδος διεύρυνε τη "νομισματική βάση" και υπονόμειε την αποτελεσματικότητα της πολιτικής.

Τέλος, η άσκηση αποτελεσματικής νομισματικής πολιτικής προσέκρουσε στην πρακτική που είχε καθιερωθεί να αναχρηματοδοτεί η Τράπεζα της Ελλάδος σημαντικές κατηγορίες τραπεζικών χορηγήσεων με αποκλειστικό σκοπό τη στήριξη των χαμηλών επιτοκίων των χορηγήσεων αυτών.

ΠΡΟΕΤΟΙΜΑΣΙΑ ΓΙΑ ΤΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΗ

Από το 1982, άρχισε να δίνεται νέα κατεύθυνση στη νομισματική πολιτική και να προετοιμάζεται το έδαφος για ριζική νομισματική μεταρρύθμιση. Ο νόμος 1266 του 1982, που κατήργησε τη Νομισματική Επιτροπή—ουσιαστικά επρόκειτο για κυβερνητικό όργανο—και μετέφερε τις σχετικές αρμοδιότητες στην Τράπεζα της Ελλάδος, άνοιξε το δρόμο για τη νομισματική μεταρρύθμιση. Οι προσαρμογές αναγκαστικά ήταν βαθμιαίες και χρειάστηκε συστηματική προσπάθεια για να προετοιμαστεί το έδαφος πριν προχωρήσουμε στην απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος και των επιτοκίων.

Όπως ανάφερα, σοβαρές δυσχέρειες ήταν απόρροια καθιερωμένων αντιλήψεων σχετικά με το ρόλο και τις δυνατότητες της νομισματικής πολιτικής. Οι προσαρμογές όμως της νομισματικής πολιτικής προσέκρουσαν και σε αντικειμενικές δυσχέρειες. Ο ευρύτατος διαφορισμός των επιτοκίων των τραπεζικών χορηγήσεων που ίσχυε στην αρχή της δεκαετίας του 1980 δεν ήταν δυνατόν να εκλείψει από τη μια μέρα στην άλλη χωρίς αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομική θέση πολλών επιχειρήσεων, ιδίως αν ληφθεί υπόψη ότι τα χαμηλά επιτόκια των τραπεζικών χορηγήσεων είχαν οδηγήσει σε τραπεζικό υπερδανεισμό και σε χειροτέρευση της κεφαλαιακής διάρθρωσης πολλών επιχειρήσεων. Επρεπε, επομένως, οι προσαρμογές στα τραπεζικά επιτόκια να είναι βαθμιαίες. Στο βαθμό που οι συνθήκες της οικονομίας το επέτρεπαν, η Τράπεζα

της Ελλάδος επεδίωξε τη σύγκλιση των επιτοκίων των τραπεζικών χορηγήσεων σε υψηλότερα επίπεδα. Παράλληλα με την προόδο στην προσαρμογή αυτή των επιτοκίων, η Τράπεζα της Ελλάδος προχωρούσε στην απλούστευση και εκλογίκευση του συστήματος των πιστωτικών κανόνων και στην απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος.

Ακόμη, για να προχωρήσουμε στην νομισματική μεταρρύθμιση ήταν αναγκαίο να εκλείψει η μεγάλη εξάρτηση των ειδικών πιστωτικών οργανισμών από χρηματοδότηση της Τράπεζας της Ελλάδος. Βασική δυσχέρεια ήταν τα χαμηλά επιτόκια των πιστώσεων των ειδικών αυτών πιστωτικών οργανισμών, που έκαναν οικονομικά ασύμφορη την προσέλκυση ιδιωτικών αποταμιεύσεων. Στην απόκτηση αυτοδυναμίας σε κεφάλαια των ειδικών πιστωτικών οργανισμών, που ολοκληρώθηκε σχετικά πρόσφατα, συνέβαλε ο νόμος 128 του 1975, που επέτρεψε την κρατική επιδότηση των επιτοκίων των καταθέσεών τους και των τραπεζικών ομολόγων. Παράλληλα, εγκαταλείφθηκε η πρακτική της αναχρηματοδότησης από την Τράπεζα της Ελλάδος σημαντικών κατηγοριών τραπεζικών πιστώσεων με αποκλειστικό σκοπό τη στήριξη χαμηλών επιτοκίων των πιστώσεων αυτών.

Τέλος, μολοντι οι δανειακές ανάγκες του δημοσίου εξακολουθούσαν να είναι υψηλές και να ασκούν πίεση στους διαθέσιμους χρηματοδοτικούς πόρους, έχει συντελεστεί σημαντική πρόοδος στις μεθόδους χρηματοδότησής τους. Ο νόμος 1266/82 έθεσε σαφή και περιοριστικά όρια στη χρηματοδότηση του

Δημοσίου από την Τράπεζα της Ελλάδος. Επομένως, εξέλειπε μια βασική αιτία νομισματικών διαταραχών. Η άλλη όμως μορφή "νομισματικής" χρηματοδότησης του Δημοσίου, με την υποχρεωτική διάθεση εντόκων γραμματίων στο εμπορικό τραπεζικό σύστημα, διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα, με συνέπεια να συνεχίζεται μέχρι και σήμερα ο ταχύς ρυθμός αύξησης της προσφοράς χρήματος με την ευρεία έννοια (του M3). Η απροθυμία του Δημοσίου, που χρονολογείται από τη δεκαετία του 1950, να καταβάλλει επιτόκια αγοράς κατέστησε αδύνατο το δανεισμό του από την εξωτραπεζική αγορά χρήματος και κεφαλαίου. Τα επιτόκια των εντόκων γραμματίων αυξήθηκαν βαθμιαία τα τελευταία χρόνια, γεγονός που επέτρεψε στο Δημόσιο να αρχίσει από τον Ιούλιο του 1985, να διαθέτει έντοκα γραμμάτια απευθείας στο αποταμιευτικό κοινό, αρχικά όμως χωρίς επιτυχία. Μόνο μετά την καθιέρωση ανταγωνιστικών επιτοκίων από το τέλος Ιουνίου του τρέχοντος έτους, η διάθεση εντόκων γραμματίων σε ιδιώτες αποταμιευτές αυξήθηκε σημαντικά, ώστε να καλύψει τους τελευταίους μήνες μεγάλο μέρος των δανειακών αναγκών του Δημοσίου.

Έχω τονίσει ότι η κάλυψη μεγάλου μέρους των δανειακών αναγκών του Δημοσίου με προσφυγή στην εξωτραπεζική αγορά και η βαθμιαία ανάπτυξη μιας ευρείας δευτερογενούς αγοράς χρήματος και κεφαλαίου θα έχουν θετικές επιπτώσεις στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής, τόσο στα μέσα όσο και στην αποτελεσματικότητά της, όπως και στην ανάπτυξη και αποτελεσματική λειτουργία του πιστωτικού συστήματος. Πρέπει

να σημειωθεί ότι, με τήν προσφυγή του Δημοσίου στην εξωτραπεζική αγορά για την κάλυψη μεγάλου μέρους των δανειακών αναγκών του, ατονεί η ανάγκη και τελικά θα καταστεί περιττή η επιβολή υποχρεωτικών δεσμεύσεων διαθεσίμων των τραπεζών για τη χρηματοδότηση του Δημοσίου, που αναμφισβήτητα περιορίζει την ελευθερία των τραπεζών να επιλέγουν το χαρτοφυλάκιο τους και, επομένως, ασκεί αρνητικές επιδράσεις στην λειτουργία του τραπεζικού συστήματος της χώρας.

Σχετικά με τα μέσα της νομισματικής πολιτικής, η ανάπτυξη της εξωτραπεζικής αγοράς χρήματος και κεφαλαίου θα επιτρέψει στην Τράπεζα της Ελλάδος να μεταθέσει βαθμιαία την έμφαση από άμεσους σε έμμεσους νομισματικούς ελέγχους, όπως και να ασκήσει περισσότερο ευέλικτη πολιτική επιτοκίων.

ΜΕΤΡΑ ΑΠΕΛΕΥΘΕΡΩΣΗΣ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ

Αναφέρθηκα στις προϋποθέσεις που ήταν απαραίτητες και στην πρόοδο που συντελέστηκε για να προετοιμαστεί το έδαφος για τη νομισματική μεταρρύθμιση. Η πρόοδος ήταν αναγκαστική βαθμιαία για τους λόγους που εξήγησα. Μετά την εξασφάλιση όμως των κατάλληλων συνθηκών, από την αρχή του τρέχοντος έτους μπορέσαμε να κινηθούμε νωρίτερα. Μια σειρά μέτρων που έλαβε η Τράπεζα της Ελλάδος είχε στόχο την απελευθέρωση των επιτοκίων και την κατάργηση πιστωτικών περιορισμών και ελέγχων που περιόριζαν την ελευθερία των Τραπεζών να επιλέγουν τις χρηματοδοτήσεις τους.

Το σημαντικότερο μέτρο προς την κατεύθυνση της απελευθέρωσης των επιτοκίων είναι η κατάργηση του ανώτατου ορίου επιτοκίου 21,5% στις βραχυπρόθεσμες και σε άλλες κατηγορίες πιστώσεων, που στην περίπτωση των εμπορικών τραπεζών αντιστοιχούν στο 55% των χορηγήσεων τους στον ιδιωτικό τομέα. Για τις χορηγήσεις αυτές καθορίστηκε ελάχιστο όριο επιτοκίου 21% και δόθηκε δυνατότητα στις τράπεζες να διαπραγματεύονται ελεύθερα το επιτόκιο πάνω από το ελάχιστο αυτό όριο, ανάλογα με τις συνθήκες της αγοράς, την κατηγορία και την διάρκεια των δανείων και τη δανειοληπτική ικανότητα των δανειζομένων. Σχετικά με την καθιέρωση του ελαχίστου ορίου επιτοκίου, δύο παρατηρήσεις είναι σκόπιμες. Η πρώτη είναι ότι με το σημερινό επίπεδο επιτοκίων τραπεζικών καταθέσεων, το ισχύον σύστημα δεσμεύσεων-αποδεσμεύσεων και τις ισχύουσες εισφορές στις εν λόγω χορηγήσεις είναι οικονομικά ασύμφορο για τις τράπεζες να προσφέρουν στους πελάτες τους επιτόκια χαμηλότερα από 21%. Τούτο σημαίνει ότι το ελάχιστο επιτόκιο 21% είναι στην πράξη αναποτελεσματικό. Η δεύτερη παρατήρηση είναι ότι η καθιέρωση του ελαχίστου επιτοκίου θα ισχύσει μόνο για μια μεταβατική-ελπίζω σύντομη-χρονική περίοδο, μετά την οποία θα ακολουθήσει πλήρης απελευθέρωση του επιτοκίου των σχετικών κατηγοριών τραπεζικών χορηγήσεων.

Τα επιτόκια των τραπεζικών χορηγήσεων, μετά τη μερική αυτή απελευθέρωση, διαμορφώθηκαν αρχικά μεταξύ 22% και 25% βαθμιαία, όμως, το μέσο επιτόκιο υποχώρησε και είναι σήμερα

γύρω στο 22,5%-23%.

Παράλληλα με την απελευθέρωση των επιτοκίων χορηγήσεων, επιτράπη στις τράπεζες να διαπραγματεύονται ελεύθερα τα επιτόκια ορισμένων κατηγοριών καταθέσεων. Αρχικά, το Μάρτιο δόθηκε η δυνατότητα στις τράπεζες να δέχονται διαπραγματεύσιμο επιτόκιο, ενώ στο τέλος Ιουνίου καθιερώθηκε ο θεσμός των πιστοποιητικών καταθέσεων διάρκειας 3-18 μηνών με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο. Ένα ακόμη ουσιαστικό βήμα προς την κατεύθυνση της απελευθέρωσης των επιτοκίων έγινε με την παροχή από την 20 Νοεμβρίου δυνατότητας στα πιστωτικά ιδρύματα να καθορίζουν: α) το επιτόκιο, κατά διάρκεια και ποσό, και τους λοιπούς όρους των καταθέσεων πορθεσμίας και β) το επιτόκιο και το χρόνο προειδοποίησης των καταθέσεων υπό προειδοποίηση. Με την ίδια πράξη η Τράπεζα της Ελλάδας, και στα πλαίσια της επιδίωξης για την ενοποίηση της τραπεζικής αγοράς, το επιτόκιο των καταθέσεων ταμιευτηρίου στην ΑΤΕ ευθυγραμμίστηκε με το επιτόκιο που ισχύει για τις αντίστοιχες καταθέσεις στις εμπορικές τράπεζες. Συγχρόνως, από την ίδια ημερομηνία δόθηκε η ευχέρεια στα πιστωτικά ιδρύματα, που έχουν εξουσιοδοτηθεί να εκδίδουν "τραπεζικά ομόλογα", να καθορίζουν το επιτόκιο, τη διάρκεια και τους λοιπούς όρους έκδοσης, ανανέωσης κατά τη λήξη τους, και προεξόφλησης των ομολόγων αυτών.

Από τα μέτρα που εληφθησαν προς την κατεύθυνση απλοποίησης του συστήματος των πιστωτικών κανόνων και ενίσχυσης της ευελιξίας των τραπεζών να επιλέγουν τις χρημα-

τοδοτήσεις τους, το κυριότερο είναι η κατάργηση της υποχρέωσης των εμπορικών τραπεζών να διαθέτουν το 15% των καταθέσεων τους για τη χρηματοδότηση των επενδύσεων, που έχει αποδειχθεί στην πράξη αναποτελεσματικό μέτρο για την προώθηση των επενδύσεων. Παράλληλα, όμως, η Τράπεζα της Ελλάδος έλαβε μέτρα που έχουν αυξήσει την απόδοση των μακροπρόθεσμων πιστώσεων των εμπορικών τραπεζών για τη χρηματοδότηση παραγωγικών επενδύσεων. Με την κατάργηση της υποχρέωσης αυτής, αποδεσμεύονται βαθμιαία μέχρι το τέλος Ιανουαρίου 1984 94 δισεκ. δρχ. που ήταν υποχρεωτικά κατατεθειμένα στην Τράπεζα της Ελλάδος. Επιπλέον, ελήφθησαν μέτρα που επιτρέπουν στις τράπεζες να προσφέρουν νέες υπηρεσίες και μορφές χρηματοδότησης, διευρύνουν τα όρια χρηματοδότησης, καταργούν περιοριστικούς όρους και απλουστεύουν διαδικασίες δανεισμού των επιχειρήσεων.

Μια άλλη δέσμη μέτρων απέβλεπε στην ενίσχυση της νομισματικής πολιτικής, ειδικότερα στην ανάπτυξη της εξωτραπεζικής αγοράς χρήματος και στον έλεγχο της ρευστότητας της οικονομίας. Στους τελευταίους μήνες το Δημόσιο έχει αυξήσει με εντυπωσιακό ρυθμό τη χρηματοδότηση των δανειακών αναγκών του με διάθεση τίτλων στην εξωτραπεζική αγορά χρήματος και κεφαλαίου, αναμένεται δε μέχρι το τέλος του έτους θα υπερκαλυφθεί το ποσό των 160 δισεκ. δρχ. που προβλέπει το νομισματικό πρόγραμμα. Η άντληση του ποσού αυτού έγινε δυνατή γιατί άρχισε να προσφέρεται από τα μέσα του έτους στο αποταμιευτικό κοινό ποικιλία τίτλων με ελκυστι-

κούς όρους που ικανοποιούν τη ζήτηση .Ειδικότερα,συνεχίζεται η προσφορά μακροπορόθεσμων τίτλων με ρήτρα ECU,η τακτική-σε μηνιαία βάση-διάθεση εντόκων γραμματίων,ενώ τον περασμένο μήνα εκδόθηκε το πρώτο,μετά από πολλά χρόνια,δραχμικό ομολογιακό δάνειο διετούς διάρκειας.Επίσης,η αύξηση του ποσοστού των καταθέσεων των εμπορικών τραπεζών που δεσμεύονται στην Τράπεζα της Ελλάδος,η υπαγωγή για πρώτη φορά της ΑΤΕ στο σύστημα των υποχρεωτικών δεσμεύσεων και η μείωση των επιτοκίων των προαιρετικών καταθέσεων και των υποχρεωτικών δεσμεύσεων των τραπεζών στην τράπεζα της Ελλάδος αποσκοπούν στον έλεγχο της ρευστότητας της οικονομίας και στην ενίσχυση της νομισματικής πολιτικής.

ΠΡΟΣΦΑΤΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Οι αλλαγές στη νομισματική πολιτική στη διάρκεια του 1987,ιδιαίτερα από τα μέσα του έτους,είναι ριζικές.Οι αλλαγές αυτές συνέπεσαν χρονικά,ιδιαίτερα από τον παρελθόντα Ιούλιο και μετά,με σημαντικές εξελίξεις στο νομισματικό τομέα και στο ισοζύγιο πληρωμών.Τα κύρια χαρακτηριστικά των εξελίξεων αυτών είναι:α)η επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης της προσφοράς χρήματος με την ευρεία έννοια(του M3),και μάλιστα σε περίοδο που το Δημόσιο άντλησε σημαντικά ποσά από την εξωτραπεζική αγορά με την διάθεση εντόκων γραμματίων και ομολογιακών τίτλων και β)η

ουσιαστική βελτίωση του ισοζυγίου πληρωμών. Στο τρίμηνο Ιουλίου-Σεπτεμβρίου, το Μ3 αυξήθηκε κατά 263 δισεκ.δρχ., ή κατά 5,9%, διατέθηκαν έντοκα γραμμάτια και ομολογιακοί τίτλοι του Δημοσίου στην αγορά αξίας 76 δισεκ.δρχ, ενώ το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών έκλεισε με πλεόνασμα 779 εκατ.δολλαρίων, που είναι μεγαλύτερο από οποιαδήποτε αντιστοιχης χρονικής περιόδου. Στην ίδια περίοδο, το συναλλαγματικά διαθέσιμα αυξήθηκαν κατά 1.304 εκατ.δολλάρια (έφτασαν στο τέλος του Σεπτεμβρίου, μαζί με το χρυσό, τα 3.984 εκατ.δολλάρια). Πρόκειται για σημαντικές εξελίξεις που, εφόσον προσλάβουν μονιμότερο χαρακτήρα, αλλάζουν την εικόνα του ισοζυγίου πληρωμών και δημιουργούν νέες δυνατότητες για την ελληνική οικονομία, χωρίς βέβαια αυτό να σημαίνει ότι έχουν εκλείψει τα σοβαρά διαρθρωτικά προβλήματα που χαρακτηρίζουν τις εξωτερικές συναλλαγές της χώρας και εκδηλώνονται στη μακροχρόνια ανοδική τάση του εμπορικού ελλείματος.

Σχετικά με τη μικρότερη εξάρτηση των επιχειρήσεων από την τραπεζική χρηματοδότηση, από έρευνα 262 επιχειρήσεων προέκυψε ότι στο δωδεκάμηνο Ιουλίου 1986-Ιουλίου 1987 καλύφθηκε από τα ίδια επιχειρηματικά κεφάλαια το 45% των συνολικών αναγκών τους σε κεφάλαια (έναντι 28% στο αμέσως προηγούμενο δωδεκάμηνο). Το υπόλοιπο 55% των αναγκών αυτών καλύφθηκε από εξωεπιχειρηματικές πηγές, μόνο δε το 23% χρηματοδοτήθηκε από το ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Η εξήγηση είναι ότι τα επιχειρηματικά κέρδη διατηρήθηκαν

σε υψηλά επίπεδα. Είναι επομένως σαφές ότι η επιβράδυνση της πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα δεν μπορεί να αποδοθεί σε ανεπαρκή προσφορά κεφαλαίων.

Το συμπέρασμα είναι ότι, με δεδομένα το ύψος των επιτοκίων και την υποχώρηση των πληθωριστικών προσδοκιών, η σημαντικά αυξημένη ρευστότητα διακρατείται στο εσωτερικό και δεν φαίνεται να έχει ασκήσει επιδράσεις στην εγχώρια δαπάνη. Τούτο όμως δεν σημαίνει ότι μπορούμε να εφησυχάζουμε. Η υψηλή ρευστότητα είναι δυνητική πηγή νομισματικών διαταραχών, γεγονός που επιβάλλει τη συνεχή παρακολούθηση των νομισματικών εξελίξεων από την Τράπεζα της Ελλάδος, ώστε να γίνονται έγκαιρα οι αναγκαίες παρεμβάσεις. Όπως ανάφερα, η Τράπεζα της Ελλάδος έλαβε τους τελευταίους μήνες ορισμένα μέτρα για τον έλεγχο της ρευστότητας των Τραπεζών.

ΟΜΙΛΙΑ ΓΙΩΡΓΟΥ ΖΑΒΒΟΥ

Από την επίσκεψή μας στα γραφεία της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών μας δόθηκε το κείμενο της Διαλέξεως που δόθηκε στις 24-4-1990, στο HARVARD CLUB της Νέας Υόρκης και διοργανώθηκε από το HELLENIC AMERICAN CHAMBER OF COMMERCE και της HELLENIC BANKER ASSOCIATION, από τον κ. Γιώργο Σ. Ζαββό Ευρωβουλευτή και Στέλεχος της 15ης Γεν. Διεύθυνσης Χρηματοδοτικών Οργανισμών και Εταιρικού Δικαίου.

Είναι τιμή για μένα που μου δίνεται η ευκαιρία να απευθυνθώ σε ένα τόσο εκλεκτό ακροατήριο. Δεν θα μπορούσε κανείς να φανταστεί καλύτερη στιγμή για μια τέτοια συζήτηση. Τους τελευταίους μήνες ακόμα και τις τελευταίες ημέρες υπήρξαμε μάρτυρες μιας ξεχωριστής σειράς γεγονότων που εξελίχθηκαν στο κατώφλι της Ευρώπης. Πρόσφατα, η Ευρωπαϊκή Κοινότητα απέκτησε πρωταρχική γεωπολιτική σημασία ενώ άνεμος ελευθερίας πνέει στην Ανατολική Ευρώπη.

Θα ήθελα να συζητήσουμε απόψε τις τελευταίες εξελίξεις των χρηματοοικονομικών αγορών και τα βήματα που γίνονται προς την κατεύθυνση της Νομισματικής και Οικονομικής Ένωσης (ONE) της Ευρώπης. Στο τέλος θα ήθελα να εξετάσω τις επιπτώσεις αυτών των εξελίξεων για την Ελλάδα.

Η Ευρωπαϊκή Κοινότητα μπαίνει στην δεκαετία του '90 με νέα αυτοπεποίθηση που μερικά χρόνια πριν θεωρούνταν εξωπραγματική. Ανάμφιβολα αυτό οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην επιτυχία της ενιαίας αγοράς του 1992. Μετά λοιπόν το "μαγικό" έτος 1992, η Ευρώπη θα διαθέτει μια από τις μεγα-

λύτερες αγορές στον κόσμο με πληθυσμό 330 εκατομμυρίων κατοίκων. Άνθρωποι, κεφάλαια, αγαθά, υπηρεσίες θα κυκλοφορούν ελεύθερα στις 12 χώρες της Ευρωπαϊκής Κοινότητας. Έτσι ένας Έλληνας, αρχιτέκτονας ή δικηγόρος, θα είναι ελεύθερος να εργασθεί στην Αγγλία ή τη Γαλλία. Ο Έλληνας θα είναι ελεύθερος να τοποθετήσει τις αποταμιεύσεις του ή ν' αποκτήσει δάνειο από οποιαδήποτε τράπεζα της Κοινότητας ακόμη και αν δεν είναι εγκατεστημένη στην Ελλάδα.

Η Ευρώπη προχωρεί με αλματώδη ρυθμό προς την ενιαία αγορά, ωθούμενη από τις δυνάμεις που αλλάζουν τη μορφή της παγκόσμιας οικονομίας: απελευθέρωση των αγορών, αυξανόμενο ανταγωνισμό, τεχνολογικές μεταβολές.

Το πιο σπουδαίο χαρακτηριστικό του 1992, είναι η ολοκλήρωση των Ευρωπαϊκών χρηματοοικονομικών αγορών. Στον τομέα αυτό η στρατηγική της Ευρωπαϊκής Κοινότητας στηρίζεται σε τρεις θεμελιώδεις αρχές:

α) Την απελευθέρωση των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών (τραπεζικές υπηρεσίες, επενδυτικοί τίτλοι, ασφαλιστικές υπηρεσίες).

β) Την ελεύθερη κίνηση των κεφαλαίων.

γ) Την Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ) η οποία και συνδέεται με την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και την καθιέρωση ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος.

Η ΕΝΙΑΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΑΓΟΡΑ

Στο τέλος του περασμένου έτους, η Κοινότητα έκανε ένα σημαντικό βήμα για την ολοκλήρωση της εσωτερικής αγοράς

με την υιοθέτηση της Δεύτερης Τραπεζικής Οδηγίας. Το μέτρο αυτό (το οποίο άλλωστε αποτελεί και τον ακρογωνιαίο λίθο της κοινοτικής τραπεζικής πολιτικής), καθιερώνει την ενιαία τραπεζική άδεια, η οποία και θα επιτρέπει στους δικαιούχους της την παροχή ενός μεγάλου φάσματος τραπεζικών υπηρεσιών σε όλα τα κράτη-μέλη βάση της αμοιβαίας αναγνώρισης και του ελέγχου εκ μέρους της χώρας καταγωγής.

Αν για παράδειγμα μια τράπεζα στην Γαλλία παρέχει μια συγκεκριμένη υπηρεσία στη Γαλλική αγορά, με την ίδια ευκολία θα μπορεί να παρέχει την ίδια υπηρεσία και στην Ισπανική ή την Ιταλική αγορά. Η υπηρεσία αυτή παρέχει μέσω υποκαταστημάτων ή σε διασυνοριακή βάση χωρίς καμία "φυσική παρουσία" της εν λόγω τράπεζας στη συγκεκριμένη χώρα.

Η πολιτική αυτή έχει δύο πολύ σημαντικές επιπτώσεις:

α) Προωθεί την γεωγραφική απελευθέρωση. Το 1992 η Γερμανική ή η Ιταλική Τράπεζα η οποία επιθυμεί να ιδρύσει υποκατάστημα στην Ελλάδα δεν θα υπόκειται στις διαδικασίες χορήγησης αδειας λειτουργίας της Τράπεζας της Ελλάδος, ούτε θα χρειάζεται να καταβάλει το προικώ κεφάλαιο των δύο δισεκατομμυρίων δραχμών που ισχύει σήμερα. Με τον τρόπο αυτό, διευρύνεται η επέκταση των τραπεζικών δραστηριοτήτων σ' όλη την Κοινότητα.

β) Απελευθέρωση του φάσματος των προσφερομένων τραπεζικών υπηρεσιών. Η ενιαία τραπεζική άδεια θα επιτρέπει στις

τράπεζες γενικών συναλλαγών (UNIVERSAL BANKS), να παρέχουν τις υπηρεσίες τους (χορηγήσεις, καταθέσεις, στεγαστικά δάνεια; τίτλους κ.λ.π.) σε άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Κοινότητας ακόμα και όταν οι εγχώριες τράπεζες της χώρας υποδοχής έχουν το δικαίωμα να προσφέρουν τις ίδιες υπηρεσίες. Η στρατηγική αυτή στην πραγματικότητα εκθέτει τις χώρες με προστατευόμενα και κλειστά χρηματοπιστωτικά συστήματα στο διεθνές ανταγωνιστικό περιβάλλον.

Τόσο η γεωγραφική απελευθέρωση όσο και αυτή που αφορά το φάσμα των προσφερομένων τραπεζικών υπηρεσιών αποτελεί επιτυχία τεραστίων διαστάσεων συγκρινομένη με την κατάσταση που επικρατεί σε άλλες αναπτυγμένες χώρες. Για παράδειγμα, αυτός ο βαθμός απελευθέρωσης, δεν υφίσταται επί του παρόντος στις ΗΠΑ όπου απαγορεύεται στις τράπεζες να έχουν πρόσβαση στην αγορά τίτλων και γενικά να αναπτύσουν δραστηριότητες πέρα από την δικαιοδοσία της πολιτείας τους.

Αντιθέτως, το 1992, κάθε ευρωπαϊκή ή αμερικανική τράπεζα που είναι εγκατεστημένη στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα θα απολαμβάνει πλήρως τα ωφέλη της ενιαίας χρηματοοικονομικής αγοράς.

Ένα άλλο αξιόλογο χαρακτηριστικό της στρατηγικής της Κοινότητας είναι η φιλελευθεροποίηση των εταιριών επενδύσεων και της αγοράς τίτλων. Μια νέα οδηγία που ονομάζεται "οδηγία επενδυτικών υπηρεσιών" θα δώσει στις χρηματιστηριακές εταιρίες ενιαία άδεια ώστε να μπορούν να

παρέχουν τις υπηρεσίες τους σε οποιαδήποτε χώρα της ΕΟΚ. Ταυτόχρονα, θα επιτρέψει στις τράπεζες και σε άλλες εταιρίες χαρτοφυλακίου να έχουν πρόσβαση σε οποιοδήποτε Ευρωπαϊκό χρηματιστήριο.

Το πρώτο δείγμα της ενιαίας χρηματοπιστωτικής αγοράς, δόθηκε τον περασμένο Οκτώβριο όταν τέθηκε σε εφαρμογή η Οδηγία απελευθέρωσης των αμοιβαίων κεφαλαίων. Το μέτρο αυτό αφορά τα ιδρύματα εκείνα που επιτρέπουν στους μικρούς επενδυτές να επενδύουν συλλογικά, επωφελούμενοι, έτσι από την παρεχόμενη επαγγελματική διαχείριση των κεφαλαίων τους και την διασπορά των κινδύνων. Επίσης ενθάρρυνε τους Ευρωπαίους επενδυτές στην προσπάθειά τους να εντοπίσουν επικερδείς επενδύσεις, να σκέφτονται όχι μόνο σε εθνικό αλλά και σε κοινοτικό επίπεδο.

Καθώς η επιχειρηματική Ευρώπη του 1992 αναδομείται, οι επιχειρήσεις θα χρειασθούν αύξηση των κεφαλαίων τους. Οι μεγάλες όμως επιχειρήσεις που βρίσκονται σε χώρες με μικρά χρηματιστήρια δεν θα μπορούν να επιτύχουν κάτι τέτοιο. Εδώ ακριβώς βρίσκεται ο κρίσιμος ρόλος της ενιαίας ευρωπαϊκής κεφαλαιαγοράς. Η στρατηγική σημασία της απελευθέρωσης των ευρωπαϊκών χρηματαγορών είναι η παροχή φθηνού κεφαλαίου στην ευρωπαϊκή βιομηχανία σε μια περίοδο μάλιστα που ο διεθνής ανταγωνισμός αυξάνει. Αυτή άλλωστε είναι και η πεμπτουσία της πολιτικής της Κοινότητας.

Ταυτόχρονα η ενιαία ευρωπαϊκή κεφαλαιαγορά προσφέρει στον καταθέτη και στον επενδυτή μια ευρύτατη ποικιλία υ-

πηρεσιών και προϊόντων. Οι επενδυτές λοιπόν θα είναι ελεύθεροι να επενδύουν σε ξένους τίτλους και σε ξένες αγορές. Η πολιτική του 1992 θα τερματίσει τον κατακερματισμό των εθνικών κεφαλαιαγορών και θα αυξήσει τη ρευστότητά τους. Κάθε χώρα θα είναι ανοικτή στους επενδυτές στους εκδότες τίτλων και στους χρηματοδοτικούς οργανισμούς όλων των χωρών μελών. Χωρίς την ύπαρξη συναλλαγματικών περιορισμών, οι χρηματιστηριακές συναλλαγές μεταξύ εθνικών αγορών θα είναι ταχύτερες και φθηνότερες. Αυτή θα καταληξει στην ενοποίηση των 330 εκατομμυρίων πιθανών επενδυτών οι οποίοι και θα αντιπροσωπεύουν μια αγορά η οποία θα μπορεί εύκολα να αντιπαρατεθεί με την αντίστοιχη Αμερικανική ή Ιαπωνική.

Η πλέον ενδιαφέρουσα πτυχή της κοινοτικής πολιτικής είναι ίσως η δημιουργία ενός νέου τύπου Ευρωπαϊκού καπιταλισμού παρόμοιου με τον αντίστοιχο Αγγλοσαξωνικό ο οποίος στηρίζεται στην ιδέα του μετοχικού κεφαλαίου, στην ύπαρξη ισχυρών μετόχων και στις ελεύθερες κεφαλαιαγορές.

Η επιτυχία του Ευρωπαϊκού εγχειρήματος είναι έκδηλη. Στην Ευρώπη απ' άκρη σ' άκρη οι τράπεζες και χρηματοδοτικοί οργανισμοί αγωνίζονται να επικρατήσουν μέσα στη διευρημένη αγορά. Η απειλή του ανταγωνισμού οδήγησε στην καινοτομία της εισαγωγής νέων διασυννοριακών ανακατατάξεων όπως: συγχωνεύσεις εταιριών, εξαγορές εταιριών, ίδρυση εταιριών επιχειρηματικού κεφαλαίου κ.λ.π. Πριν από την εφαρμογή της σχετικής νομοθεσίας - όπως άλλωστε γνωρίζετε - υπάρχουν πολλές ενδείξεις ότι ο τομέας των Κοινοτικών χρηματοοικονομικών υπηρεσιών γνωρίζει μια φάση σημαντικής αναδιάρθρωσης.

Όπως σας έχω ήδη εξηγήσει, το "Ευρωπαϊκό σπίτι" του 1992 είναι σχεδόν οικοδομημένο. Είναι όμως ανόητο εμείς να ανοίγουμε τις πόρτες μας και να μην διεκδικούμε τα ίδια πλεονεκτήματα και σ' άλλες αγορές του κόσμου. Γι' αυτό ακριβώς το λόγο η τραπεζική μας πολιτική σχετικά με τις τρίτες χώρες συνίσταται στην πλήρη απελευθέρωση. Είμαστε λοιπόν διατεθειμένοι να διεκδικήσουμε την πλήρη κατάργηση των διακρίσεων σε βάρος των Ευρωπαϊκών Τραπεζών που λειτουργούν σε τρίτες χώρες.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΝΩΣΗ

Η επιτυχία του 1992 αναγκάζει την Ευρωπαϊκή Κοινότητα να προχωρήσει γρήγορα προς την κατεύθυνση της Οικονομικής και Νομισματικής της Ένωσης (ΟΝΕ). Το νέο αυτό εγχείρημα κεφαλαιοποιεί στο ελεύθερο εμπόριο την ελεύθερη κίνηση των κεφαλαίων και την επιτυχή λειτουργία του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος (ΕΝΣ). Το σύστημα αυτό επέτυχε την επιβολή νομισματικής πειθαρχίας στις συμμετέχουσες χώρες και κατά συνέπεια ενίσχυσε τις οικονομικές τους επιδόσεις με αποτέλεσμα οι συμμετέχουσες χώρες να πετύχουν το χαμηλότερο επίπεδο πληθωρισμού μέσα στα τελευταία δέκα χρόνια.

Το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα κινείται τώρα προς την κατεύθυνση της ΟΝΕ γιατί -όπως αντιλαμβάνεσθε- τα Ευρωπαϊκά κράτη γνωρίζουν καλά ότι δεν μπορεί να υπάρξει οικονομική δύναμη χωρίς νομισματική σταθερότητα.

Η όλη αρχιτεκτονική του νέου συστήματος βασίζεται στη γνωστή "Έκθεση DELORS" στην οποία διαγράφονται τα τρία στάδια που τελικά οδηγούν στην πλήρη οικονομική και νομισματική ένωση. Δεδομένης της ολόπλευρης πολιτικής υποστήριξης που υπάρχει, το πρώτο στάδιο αυτού του σχεδίου αρχίζει να υλοποιείται τον Ιούλιο του 1990. Η όλη ιδέα της ΟΝΕ πρόκειται να συμπεριληφθεί στη νέα Ευρωπαϊκή Συνθήκη η οποία και θα ολοκληρωθεί μέχρι τα μέσα του 1991.

Η τελική μορφή της μελλοντικής Ευρωπαϊκής Ένωσης έχει αρχίσει να διαφαίνεται. Υπάρχει τώρα πλέον σύμφωνη γνώμη στις 11 από τις 12 χώρες-μέλη για τα περισσότερα από τα χαρακτηριστικά της ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας η οποία αποκαλείται EUROFED.

Θα ήθελα τώρα να σας σκιαγραφήσω μερικά από τα πρωταρχικά χαρακτηριστικά αυτής της πολιτικής συναίνεσης για την Οικονομική και Νομισματική Ένωση:

Πρώτον η τράπεζα θα ασκεί τη νομισματική πολιτική πλήρως αποδεσμευμένη από οποιαδήποτε πολιτική παρέμβαση. Έτσι λοιπόν, ενώ θα υπόκειται σε "δημοκρατικό έλεγχο" θα είναι τόσο ανεξάρτητη όσο π.χ. είναι σήμερα η Γερμανική Κεντρική Τράπεζα. Επιπλέον, θα είναι "νομικά" δεσμευμένη ως προς τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών. Οι δώδεκα κεντρικές τράπεζες θα εξουσιοδοτούνται να εφαρμόζουν τη νομισματική πολιτική που θα αποφασίζεται από τα όργανά της.

Δεύτερον: Όσον αφορά την πολιτική των συναλλαγματικών ισοτιμιών, οι υπουργοί των χωρών μελών θα προτείνουν την πολιτική και στη συνέχεια η τράπεζα θα διεκπεραιώνει την τρέχουσα συναλλαγματική διαχείριση και τις αναγκαίες παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος.

Όπως αντιλαμβάνεσθε, η ΟΝΕ μπορεί να παράγει περαιτέρω την ελαχιστοποίηση του κόστους και την οικονομική ανάπτυξη που θα προκύψει ως αποτέλεσμα της Ενιαίας Ευρωπαϊκής Αγοράς. Η επιχειρηματική αισιοδοξία μπορεί να μετατραπεί σε αυτοεκπληρούμενη προφητεία. Άλλωστε, αυτό έχει ήδη φανεί και κατά τη διαδικασία του 1992 και οι τάσεις αυτές θα ενισχυθούν με την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

Η Επιτροπή της Ευρωπαϊκής Κοινότητας έθεσε επίσης το θέμα της εισαγωγής του ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος το οποίο και θα αποφέρει σημαντικά πλεονεκτήματα τα οποία δεν θα μπορούσαν να επιτευχθούν μόνο με το σύστημα των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών. Έτσι θα εκμηδενισθεί το κόστος των συναλλαγών, θα προχωρήσει η ολοκλήρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών και θα ενισχυθεί ο διεθνής ρόλος της Κοινότητας. Η ύπαρξη του ενιαίου νομίσματος μπορεί επίσης να εκμηδενίσει το συναλλαγματικό κίνδυνο και τα υπάρχοντα προβλήματα που σχετίζονται με την άσκηση ομοιόμορφης νομισματικής πολιτικής.

Η ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΕΝΟΠΙΩΣΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΗΣ

Επί πλέον η τρομακτική ταχύτητα των ευρωπαϊκών εξελίξεων δεν πρόκειται να σταματήσει στην ΟΝΕ γιατί αποτελεί μόνο ένα ενδιάμεσο στάδιο της πορείας προς την πλήρη πολιτική ένωση. Στο τέλος της περασμένης εβδομάδας ο πρόεδρος FRANCOIS MITTERAND και ο Καγκελάριος HELMUT KOHL εξέδωσαν κοινή διακήρυξη δηλώνοντας τη δέσμευσή τους να επισπεύσουν τη διαδικασία της πολιτικής ένωσης των 12 χωρών-μελών της Κοινότητας. Οι δύο σημαντικοί ηγέτες της Ευρώπης δήλωσαν εξ' άλλου ότι οι σχέσεις μεταξύ των χωρών-μελών από απλές σχέσεις 12 εταίρων θα μετασχηματισθούν σε σχέσεις μελών πολιτικής ένωσης. Οι δύο ηγέτες υπογράμμισαν ότι ο πρωταρχικός τους στόχος είναι η επιτυχία των θεμελιωδών αλλαγών (ΟΝΕ και πολιτική ένωση) και θα πρέπει να τεθούν σε εφαρμογή τον Ιανουάριο του 1993.

Δεν είναι μυστικό ότι στη βάση αυτής της πρωτοβουλίας βρίσκεται η κοινή επιθυμία για μια ενωμένη Γερμανία σταθερά προσδεμένη στους Δυτικοευρωπαϊκούς θεσμούς. Ο Γάλλος και ο Γερμανός ηγέτης έκαναν έκκληση για μια Ευρώπη η οποία θα μπορεί να ενισχύσει περαιτέρω τις δυνάμεις του Ευρωκοινοβουλίου και να καθιερώσει κοινή εξωτερική και αμυντική πολιτική. Αυτό αντικατοπτρίζει μια καθαρή απόφαση βάσει της οποίας η Ευρωπαϊκή Κοινότητα πρέπει να διαδραματίσει πρωταρχικό ρόλο όχι μόνο σε οικονομικά θέματα αλλά ίσως και κυρίως σε γεωπολιτικά.

Με δεδομένες αυτές τις σημαντικές χρηματοοικονομικές νομισματικές και γεωπολιτικές εξελίξεις της Ευρώπης, αξίζει να εξετάσουμε τη θέση της Ελλάδας εν όψει της δεκαετίας του '90.

Η ΕΛΛΑΔΑ

Το 1992 είναι αναμφίβολα η σπουδαιότερη πρόκληση που καλείται να αντιμετωπίσει το Ελληνικό έθνος. Η Ελλάδα βρίσκεται σε κρίσιμο σταυροδρόμι καθώς επιβάλλεται να αποκτήσει άμεσα και να συμμετάσχει δραστήρια στο πιο φιλόδοξο εγχείρημα που ανέλαβαν οι ευρωπαϊκοί λαοί. Οι εξελίξεις αυτές θα έχουν καθοριστικής σημασίας επιπτώσεις στην Ελλάδα. Το κατά πόσον οι επιπτώσεις αυτές θα είναι θετικές ή αρνητικές, θα εξαρτηθεί από τη δυνατότητα της χώρας να μεταρρυθμίσει τους θεσμούς της να εκσυγχρονίσει την οικονομία της και να καθιερώσει μια συνεπή και αποτελεσματική εξωτερική πολιτική.

Το βήμα του κόσμου επιταχύνεται ενώ το έτος 2000 πλησιάζει. Επείγει λοιπόν για την Ελλάδα να βρει ένα νέο όραμα.

Η βασική απάντηση της στην πρόκληση του 1992, πρέπει να είναι ο δραστικός μετασχηματισμός του χρηματοπιστωτικού της συστήματος. Δεν μπορούμε να αντιμετωπίσουμε το 1992 χωρίς να υιοθετήσουμε νέες και αποτελεσματικότερες δομές και ν' απαλλαγούμε από το υπάρχον απαρχαιωμένο σύστημα. Το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα έχει παραδοσιακά σηματοδοτεί από δύο χρόνια διαρθρωτικά προβλήματα:

(α) Τον υπέρμετρο κρατικό παρεμβατισμό και (β) την ολιγοπωλιακή δομή. Και τα δύο πρέπει να τερματισθούν.

Η ανάπτυξη και η επέκταση ενός σύγχρονου χρηματιστηρίου είναι ζήτημα πρωταρχικής σημασίας για την επιβίωση της ελληνικής βιομηχανίας που θα καλείται να ανταγωνισθεί στην ανοιχτή Ευρωπαϊκή αγορά. Ωστόσο, οι μείζοντες προκλήσεις παρουσιάζονται από την πορεία της Κοινότητας προς την Οικονομική και Νομισματική Ένωση της οποίας το πρώτο στάδιο αρχίζει την πρώτη Ιουλίου 1990. Το πρώτο λοιπόν στάδιο απαιτεί πλήρη απελευθέρωση της κίνησης των κεφαλαίων και τη συμμετοχή των εθνικών νομισμάτων στο μηχανισμό των εθνικών νομισμάτων στο μηχανισμό των συναλλαγματικών ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος (ΕΝΣ). Η συμμετοχή στο ΕΝΣ θα εξανάγκαζε την Ελλάδα να "νοικοκυρέψει" την νομισματική και δημοσιονομική της πολιτική.

Μεταξύ των 12 χωρών-μελών υπάρχει πλήρης σύγκλιση απόψεων. Οι χώρες της Ευρωπαϊκής Κοινότητας πρέπει να ακολουθήσουν αυστηρές δημοσιονομικές πολιτικές ώστε να αποφεύγουν τα υπέρογκα ελλείμματα και το δημόσιο χρέος τα οποία άλλωστε μπορούν να υπονομεύσουν τη νομισματική τους σταθερότητα. Η σύγκλιση των απόψεων λοιπόν επικεντρώνεται σε δύο άξονες:

α) δεν πρέπει να υπάρχει νομισματική εξυπηρέτηση του δημοσίου χρέους και προνομιακή πρόσβαση των δημοσίων αρχών στη χρηματοπιστωτική αγορά.

β) δεν πρέπει να υπάρχει "εγγυητικός μηχανισμός" που σημαίνει ότι κατ'αρχήν η Κοινότητα δεν θα έχει την υποχρέωση να ενισχύει τις χώρες-μέλη που ενδεχομένως αντιμετωπίζουν δημοσιονομικές δυσκολίες οι οποίες και υπονομεύουν την ομαλή λειτουργία της οικονομίας τους.

Μερικές μόνο μέρες πριν μια νέα κυβέρνηση ανέλαβε τα καθήκοντά της στην Αθήνα. Μια από τις πρωταρχικές προτεραιότητές της είναι η χαλιναγώγηση της αυξανόμενης πολιτικής και οικονομικής κρίσης την οποία η Ελλάδα αντιμετωπίζει από τη δεκαετία του 1980.

Η νέα κυβέρνηση είναι πλήρως προσηλωμένη στην Ευρώπη και επιθυμεί η Ελλάδα να παίξει τον αρμόζοντα ρόλο της στη διαδικασία ενοποίησης της Ευρώπης. Το βασικό σημείο της φιλοσοφίας της είναι η εμπιστοσύνη της προς την ιδιωτική πρωτοβουλία και τον ιδιωτικό τομέα γενικότερα. Στηριζόμενη, λοιπόν σ' αυτό, πιστεύει ότι τελικά θα καταφέρει να αναστρέψει το αρνητικό οικονομικό κλίμα και να αναζωογονήσει το επιχειρηματικό πνεύμα των Ελλήνων. Κάτι τέτοιο όμως προϋποθέτει το δραστικό περιορισμό του δημοσίου τομέα και την εφαρμογή ευρέως προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων.

Η Κυβέρνηση προτίθεται να μεταρρυθμίσει ριζικά το Ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα με επίκεντρο το ελληνικό χρηματιστήριο. Έτσι, η Ελλάδα μπορεί να επωφεληθεί από την χρηματοπιστωτική ολοκλήρωση του 1992 με την προώθηση της Αθήνας και της Θεσσαλονίκης ως χρηματοοικονομικά κέντρα μεγάλης περιφερειακής εμβέλειας.

Υπάρχει άλλωστε η πρώτη διαβεβαίωση ότι η Ευρωπαϊκή Κοινότητα είναι έτοιμη να υποστηρίξει την εξέλιξη με όλα τα διαθέσιμα μέσα. Αναμφίβολα αυτό είναι αρκετά ενθαρρυντικό σημάδι διότι η Ελλάδα χρειάζεται σε σύντομο χρονικό διάστημα να ξαναβρεί την απαραίτητη εμπιστοσύνη στον εαυτό της.

Η νέα Ελληνική Κυβέρνηση πιστεύει ότι ένα σοβαρό πρόγραμμα που στοχεύει στην οικονομική ανάκαμψη σε συνδυασμό με αναπτυξιακά κίνητρα και μια αξιόπιστη εξωτερική πολιτική, θα αποδειχθεί ο καλύτερος τρόπος προσέλκυσης επενδυτών.

Κατά την προσωπική μου άποψη, η επιτυχία αυτής της προσπάθειας - η οποία δεν μπορεί να είναι προσπάθεια ενός κομμάτος αλλά μια προσπάθεια ολόκληρου του έθνους - δεν μπορεί να επιτύχει εκτός αν οι Ελληνοαμερικανοί - που είναι άλλωστε το πιο δυναμικό κομμάτι του Ελληνικού έθνους - βοηθήσουν τη μητέρα πατρίδα.

Όπως κάθε Έλληνας έτσι κι εγώ πιστεύω στην ιστορία. Η ιστορία μας διδάσκει ότι οποτεδήποτε η Ελλάδα ξεκίνησε μια επανάσταση (π.χ. 1821) στην εμπροσθοφυλακή βρίσκονται οι Έλληνες της διασποράς, οι οποίοι πάντοτε διατηρούν ξεκάθαρο το όραμά της και άσβεστη την αγάπη τους για την πατρίδα.

Πιστεύω λοιπόν ότι η Ελλάδα ξεκινά σήμερα μια ειρηνική επανάσταση που ίσως είναι και η σπουδαιότερη του αιώνα μας. Αυτό που διακυβεύεται δεν είναι μόνον η πολιτική

και οικονομική μας επιβίωση, αλλά και η ιστορική συνέχιση του ελληνικού πνεύματος και του ελληνισμού, καθώς ο νέος αιώνας πλησιάζει.

Είμαι πεπεισμένος ότι, αναγνωρίζοντας την αναγκαιότητα των περιστάσεων θα υποστηρίξουμε όλοι την Ελλάδα στην προσπάθειά της να αντιμετωπίσει αυτή την κρίσιμη προκλήση.

ΣΥΝΕΝΤΕΥΞΗ ΜΕ ΤΟΝ κ.ΛΟΥΚΑ ΠΑΠΑΔΗΜΟ, ΣΥΜΒΟΥΛΟ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΠΡΟΕΔΡΟ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΑΝΑΠΑΗΡΩΤΩΝ ΤΩΝ ΔΙΟΙΚΗΤΩΝ ΤΩΝ ΚΕΝΤΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΤΗΣ ΕΟΚ.

Η οικονομική και νομισματική ένωση της Ευρώπης, όπως προδιαγράφεται από τις προτάσεις της Επιτροπής Ντελόρ, απαιτεί την πλήρη ένταξη της δραχμής στο Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα (ΕΝΣ). Δεδομένων των ιδιαίτερων οικονομικών συνθηκών της χώρας μας, εσείς ποτε περίπου θα τοποθετούσατε την ένταξη της δραχμής στο ΕΝΣ;

Η ένταξη της δραχμής στους μηχανισμούς συναλλαγματικών ισοτιμιών του ΕΝΣ, για να μην δημιουργήσει προβλήματα, ούτε στην ελληνική οικονομία, αλλά ούτε και στο νόμισμα, θα πρέπει να γίνει σε μια περίοδο, που να πληρούνται ορισμένες οικονομικές προϋποθέσεις. Εκείνο που κυρίως απαιτείται είναι η μείωση του πληθωρισμού, ο οποίος, σε σχέση με το μέσο κοινοτικό επίπεδο, είναι πολύ υψηλός. Με τις τρέχουσες συγκυρίες ένα επίπεδο της τάξης του 7% θα μπορούσε να επιτρέψει την ένταξη της δραχμής στο ΕΝΣ. Εάν η ένταξη αυτή γίνει εφικτή σε ένα, δύο, τέσσερα ή πέντε χρόνια, τότε το επίπεδο του πληθωρισμού θα προσδιοριστεί από το αντίστοιχο μέσο επίπεδο του κοινοτικού πληθωρισμού, που θα ισχύει τότε. Το ζητούμενο είναι δηλαδή να υπάρξει σύγκλιση των ρυθμών πληθωρισμού, ώστε να κλείσει η φαλίδα. Για να μειωθεί πάντως ο πληθωρισμός στην Ελλάδα, απαιτείται η μείωση των ελλειμμάτων του δημοσίου τομέα και του προϋπολογισμού.

Πως ακριβώς προβλέπεται να γίνει η νομισματική ενοποίηση;

Η διαδικασία για τη νομισματική ενοποίηση προβλέπει δύο στάδια. Το πρώτο αφορά την ολοκλήρωση της λεγόμενης "πρώτης φάσης" και, πιο συγκεκριμένα, την εφαρμογή των οδηγιών για την πλήρη απελευθέρωση κεφαλαίων καθώς και τη δεύτερη τραπεζική οδηγία. Στόχος του σταδίου αυτού είναι η δημιουργία ενός ενιαίου νομισματικοπιστωτικού χώρου. Στο πλαίσιο αυτό αναμένεται και η πλήρης ένταξη των νομισμάτων κάθε χώρας, στους μηχανισμούς ανταλλαγής των ισοτιμιών του ΕΝΣ, πράγμα που ενδιαφέρει άμεσα τις τρεις χώρες που δεν συμμετέχουν στο σύστημα, δηλαδή την Ελλάδα, τη Βρετανία και την Πορτογαλία.

Στη δεύτερη φάση τοποθετείται η δημιουργία της Κεντρικής Ευρωπαϊκής Τράπεζας, ή του Συστήματος των Κεντρικών Ευρωπαϊκών Τραπεζών, όπως ονομάζεται στις προτάσεις Ντελόρ. Η διαδικασία για την προώθηση του σταδίου αυτού έχει αρχίσει μετά την πρόσφατη σύνοδο κορυφής του Στρασβούργου. Στους επόμενους μήνες πρόκειται να γίνει μια προετοιμασία από τα αρμόδια όργανα, όπως είναι το συμβούλιο ECOFIN (το συμβούλιο των υπουργών Οικονομικών των χωρών-μελών της Κοινότητας) και η Επιτροπή Διοικητών των Κεντρικών Τραπεζών.

Ποιές θα είναι οι αρμοδιότητες της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας; Οι προτάσεις της Επιτροπής Ντελόρ προβλέπουν την πλήρη υποκατάσταση των εθνικών κεντρικών τραπεζών α-

πό την Ευρωπαϊκή Τράπεζα;

!! Κατά τη διάρκεια της λεγόμενης πρώτης φάσης, ο ρόλος των κεντρικών τραπεζών των χωρών-μελών δεν μεταβάλλεται. Αυτό που γίνεται είναι ότι η Επιτροπή των Διοικητών των Κεντρικών Τραπεζών, κατά το στάδιο αυτό, αποκτά μεγαλύτερη αυτονομία και οι συζητήσεις και διαβουλεύσεις της Επιτροπής πιθανόν να αρχίσουν να επηρεάζουν έμμεσα, αν όχι άμεσα, τις αποφάσεις που λαμβάνονται από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες. Στη δεύτερη φάση, και αυτό είναι το βασικό της χαρακτηριστικό, υπάρχει μια θεσμική αλλαγή. Τότε τοποθετείται η δημιουργία της Κεντρικής Ευρωπαϊκής Τράπεζας ή του Συστήματος των Κεντρικών Ευρωπαϊκών Τραπεζών όπως ονομάζεται στις προτάσεις Ντελόρ. Μέσα στο 1990, η διάθρωση και η λειτουργία του συστήματος αυτού αποτέλεσε βασικό αντικείμενο μελέτης.

Σταδιακά οι εθνικές τράπεζες θα μεταβιβάσουν τις αρμοδιότητές τους στην Κεντρική Ευρωπαϊκή Τράπεζα. Το αντικείμενο της μελέτης είναι το ποιές ακριβώς αρμοδιότητες θα μεταβιβασθούν, πως θα διοικείται αυτό το κεντρικό όργανο, ποιά θα είναι η συμμετοχή των διαφόρων χωρών, όπως η δική μας, που μπορεί να μην συμμετέχουν πλήρως στο ΕΝΣ, όταν εισέλθουμε σ' αυτή τη δεύτερη φάση".

Μπορείτε να μας πείτε ακριβώς ποιές θα είναι οι αρμοδιότητες των εθνικών κρατικών τραπεζών, οι οποίες θα μεταβιβασθούν σταδιακά στην Κεντρική Ευρωπαϊκή Τράπεζα;

"Ας ξεκινήσουμε από τη βασική επιδίωξη, που είναι η υιο-

θέτηση κοινών στόχων νομισματικής πολιτικής για την Κοινότητα στο σύνολό της. Το πρόβλημα είναι, πως οι στόχοι αυτοί θα υιοθετούνται με συλλογικές αποφάσεις. Και τώρα, βέβαια υπάρχουν στόχοι νομισματικής πολιτικής που υιοθετούνται στην Κοινοτητα. Όμως, αυτό γίνεται περισσότερο μέσω της πρακτικής και όχι μέσω κάποιου συλλογικού οργάνου. Σύμφωνα με την πρακτική αυτή, η Δυτική Γερμανία, που είναι η μεγαλύτερη χώρα με το ισχυρότερο νόμισμα, υιοθετεί νομισματικούς στόχους, με βασικό γνώμονα εθνικά κριτήρια. Αυτό σταδιακά πρέπει ν' αλλάξει.

Ας περάσουμε, όμως, στις αρμοδιότητες οι οποίες συζητούνται ότι θα πρέπει να μεταφερθούν. Πρώτα απ' όλα είναι οι αρμοδιότητες που συνδέονται με χάραξη μιας νομισματικής πολιτικής σε κοινοτικό επίπεδο, είναι οι αρμοδιότητες που συνδέονται με την εφαρμογή και την άσκηση αυτής της νομισματικής πολιτικής, αλλά και ειδικότερα θέματα που εξετάζονται και θα εξεταστούν στο άμεσο μέλλον. Για παράδειγμα, το αν οι παρεμβάσεις στις αγορές συναλλάγματος, που απαιτούνται για την διατήρηση των συναλλαγματικών ισοτιμιών, μέσα στα όρια που έχουν καθοριστεί, θα γίνονται από το κεντρικό όργανο ή από τις κεντρικές τράπεζες. Και αν θεωρηθεί, κι αυτός είναι ο στόχος, ότι πρέπει τουλάχιστον ένα μεγάλο τμήμα των παρεμβάσεων να γίνονται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, τότε αυτό σημαίνει ότι ένα τμήμα των διαθεσίμων των κεντρικών τραπεζών θα πρέπει να μεταφερθεί εκεί.

Ως προς αυτό, όμως, το τελευταίο, ορισμένες τράπεζες έχουν προβληματισμούς. Και για αυτό η ταχύτητα με την οποία θα υλοποιηθεί αυτή η μεταφορά των αρμοδιοτήτων από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες, στο ευρωπαϊκό κεντρικό όργανο, νομίζω ότι θα εξαρτηθεί και από την πρόοδο που γίνεται απέναντι προς την κατεύθυνση της γενικότερης οικονομικής και νομισματικής συνεργασίας.

Αυτές οι χώρες, και στην ομάδα αυτή, ας σημειωθεί, συμπεριλαμβάνονται και μεγάλες χώρες, όπως η Ιταλία και η Γαλλία, που έχουν ανεπτυγμένη και ιδιαίτερα ισχυρή οικονομία, πιέζουν για την επιτάχυνση της νομισματικής ενοποίησης, θεωρώντας ότι μέσα από το θεσμικό πλαίσιο της Κεντρικής Ευρωπαϊκής Τράπεζας, η νομισματική πολιτική θα αντανakλά περισσότερο και τις δικές τους επιλογές".

Και οι χώρες εκτός ΕΝΣ. Πως αντιμετωπίζουν το όλο θέμα;

"Με τη Μεγάλη Βρετανία, το πρόβλημα σ' αυτή τη φάση είναι περισσότερο πολιτικό παρά οικονομικό, θα έλεγα. Υπάρχουν, βέβαια, και οικονομικοί λόγοι για τους οποίους ορισμένοι θα υποστήριζαν ότι είναι καλύτερα η πλήρης ένταξη της στερλίνας στο ΕΝΣ να καθυστερήσει ορισμένα χρόνια. Ο βασικός, όμως, λόγος της καθυστέρησης, δεν είναι ο ίδιος με την Ελλάδα. Η οικονομία της Βρετανίας δεν μπορεί να θεωρηθεί αδύνατη. Ο Πρωθυπουργός της Βρετανίας θεωρεί ότι η βασική αιτία για τη μη, προς το παρόν, συμμετοχή στο ΕΝΣ, συνδέεται με την ανεξαρτησία της νομισματικής πολιτικής, χωρίς να αναφέρεται αν αυτή η πιο ανεξάρτητη νομισματική πολιτική

εχει καλύτερα αποτελέσματα πάνω στην οικονομία της Βρετανίας.

Ένας δεύτερος λόγος είναι ότι θα προτιμούσαν να ολοκληρωθεί πρώτα η πλήρης απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων και μετά να συνδέσουν το νόμισμά τους με το ΕΝΣ. Έτσι, αν υπάρξουν κάποιοι κλυδωνισμοί, πιστεύουν, ότι θα είναι πιο εύκολο να τους αντιμετωπίσει το Ε.Ν.Σ. Οι ίδιοι, βέβαια, θεωρούν ότι τέτοιοι κλυδωνισμοί δεν θα τους ενοχλήσουν ιδιαίτερα, γιατί έχουν ήδη προχωρήσει στην πλήρη απελευθέρωση κεφαλαίων.

Δεν πρέπει να ξεχνάμε ακόμη, ότι η νομισματική ένωση έχει αναπόφευκτα και πολιτικές προεκτάσεις. Νομίζω ότι είναι η πρώτη φορά στην ιστορία, που επιδιώκεται να επιτευχθεί μια νομισματική ένωση πριν επιτευχθεί μια πολιτική ένωση"

Μήπως όμως στην πράξη το κοινοτικό συμφέρον θα υπερκεράσει το εθνικό; Πως θα γίνει δυνατό το πέρασμα από την κυριαρχία του μάρκου σε μια κοινοτική νομισματική πολιτική;

"Εδώ θα πρέπει κατ' αρχήν να κάνουμε ένα διαχωρισμό ανάμεσα στις χώρες, που ήδη συμμετέχουν στο ΕΝΣ και σ' αυτές που δεν είναι ακόμη πλήρη μέλη. Η ομάδα των πρώτων χωρών έχει ήδη επιτύχει, σε μεγάλο βαθμό, να περιορίσει τις διαφορές μεταξύ τους σε μεγέθη, που θεωρούνται καθοριστικά για τη χάραξη της νομισματικής πολιτικής, όπως π.χ. τον πληθωρισμό, τις νομισματικές ισοτιμίες κ.λ.π. Βέβαια, και σ' αυτή την κατηγορία των χωρών υπάρχουν σημαντικές διαφορές με-

ταξύ τους και στην οικονομική τους διάρθρωση και στα προβλήματα που αντιμετωπίζουν. αυτές οι χώρες δεν θα αντιμετωπίσουν σοβαρά προβλήματα, αν υιοθετηθεί μια εντελώς κοινή νομισματική πολιτική. Όμως, πολλές απ' αυτές τις χώρες θεωρούν ότι μια πολιτική που χαράσσεται σε κοινοτικό επίπεδο, και λαμβάνει υπόψη τις ιδιαιτερότητες και τα ειδικότερα προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι διάφορες χώρες, ίσως να είναι πιο σωστή από την πολιτική που ακολουθείται τώρα, που ντε φάκτο δεν λαμβάνει υπόψη τις διαφορετικότητες αυτές.

Σήμερα, είναι βασικά το σύστημα των συναλλαγματικών ισοτιμιών, που οδηγεί και αναγκάζει την προσαρμογή της νομισματικής πολιτικής των χωρών, που ανήκουν στο ΕΝΣ, στη νομισματική πολιτική της ηγέτιδας χώρας που είναι η Γερμανία.

Για την Ελλάδα, τώρα, ισχύει βέβαια το θέμα της ανεξάρτητης νομισματικής πολιτικής. Όμως, δεν πρέπει να ξεχνάμε ότι, έτσι ή αλλιώς, όλες οι χώρες της Κοινότητας, αλλά και το κοινοβούλιο των χωρών μελών, έχουν αποδεχθεί την ενιαία πράξη. Και η ενιαία πράξη θέτει το στόχο για την ενίσχυση της νομισματικής συνεργασίας και μετά πάλι, όλες οι χώρες δια των πρωθυπουργών τους, έχουν αποδεχθεί το γενικό πλαίσιο που προσδιορίζεται από την έκθεση της Επιτροπής Ντελδρ και έχουν συμφωνήσει για πολλούς από τους στόχους.

Εδώ υπάρχει κάποια απόφαση όσον αφορά το θέμα της ανεξάρτητης νομισματικής πολιτικής. Για μας, όπως ανέφερα και

προηγούμενως, το βασικότερο πρόβλημα είναι ότι δεν ικανοποιούνται ορισμένες οικονομικές προϋποθέσεις".

Κι αν μέχρι τότε, η δραχμή δεν έχει ενταχθεί πλήρως στο ΕΝΣ, τότε μήπως δημιουργηθούν προβλήματα:

"Μην ξεχνάτε ότι αναφερόμαστε σε μια περίοδο, όπου θα μεταφέρονται αρμοδιότητες από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες σ' ένα κεντρικό κοινοτικό όργανο, θα έχει προχωρήσει, με εξαίρεση ίσως μια ή δύο χώρες, η υιοθέτηση και η άσκηση μιας κοινής νομισματικής πολιτικής. Σ' αυτές τις συνθήκες τότε, εμείς θα είμαστε οι περιφερειακοί.

Μια τέτοια προοπτική θα έχει, όπως καταλαβαίνετε, επιπτώσεις στην κατάσταση και τη λειτουργία της ελληνικής οικονομίας. Ειδικότερα, μάλιστα, αν σ' αυτή τη δεύτερη φάση θέλουμε να ικανοποιήσουμε την πλήρη εφαρμογή της οδηγίας για την πλήρη απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων. Όμως, επίσης, θα δημιουργηθούν προβλήματα και όσον αφορά τη συμμετοχή μας στην Κεντρική Ευρωπαϊκή Τράπεζα".

Ας επανέλθουμε στο μελλοντικό ρόλο των εθνικών κεντρικών τραπεζών. Με τη συγκρότηση της Κεντρικής Ευρωπαϊκής Τράπεζας, ο ρόλος των κεντρικών τραπεζών, είναι, κατά κύριο λόγο, ρόλος χωροφύλακα, θα επιβλέπουν δηλαδή, την εφαρμογή της κοινής νομισματικής πολιτικής και των άλλων προκαθορισμένων στόχων οικονομικής ανάπτυξης, που θα ορίζονται από την Κεντρική Ευρωπαϊκή Τράπεζα και τα άλλα κοινοτικά όργανα. και, όταν κάποια χώρα δεν συμμορφώνεται, οι κεντρικές τους τράπεζες θα είναι εξουσιοδοτημένες να λαμβάνουν μέτρα προσαρμογής;

"Αυτό που νομίζω, είναι ότι αν στην Ελλάδα ακολουθηθεί μια γενικότερη οικονομική πολιτική, που δεν θα συμβαδίζει με τις πολιτικές των άλλων χωρών, αν επομένως δεν έχουμε μπορέσει να εντάξουμε τη δραχμή στο ΕΝΣ, δηλαδή, να ολοκληρώσουμε την πρώτη φάση, τότε το ερώτημα είναι το ποιός θα είναι ο ρόλος μας στη δεύτερη; Εάν δεν μπούμε τυπικά στο ΕΝΣ, δεν μπορούν οι άλλες χώρες να επηρεάσουν το ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ.

Τώρα αν υποθέσουμε ότι η χώρα θα συμμετέχει στο ΕΝΣ αυτό θα σημαίνει ότι ήδη θα έχουν γίνει σημαντικές προσαρμογές στην οικονομία. Αλλά παρ' όλα αυτά, οι προσαρμογές αυτές δεν θα είναι ακόμη πλήρεις.

Στη δεύτερη φάση, για να μπορέσουμε να συμμετάσχουμε πλήρως σ' όλες αυτές τις διαδικασίες, ίσως απαιτηθεί, από την κεντρική τράπεζα, να πιέσει, ώστε να υλοποιηθούν κάποιοι συγκεκριμένοι στόχοι. Επομένως, η Τράπεζα της Ελλάδος, δηλαδή, το BRANCH της Ευρωπαϊκής Τράπεζας στην Ελλάδα, ίσως να είναι αναγκασμένη να ακολουθήσει μια συγκεκριμένη, προκαθορισμένη πολιτική. Αυτό θα έχει επιπτώσεις στον τρόπο με τον οποίο θα λειτουργεί η οικονομία και οι επιπτώσεις αυτές, ίσως και να έχουν κοινωνικές προεκτάσεις, ειδικότερα αν κάποια μέλη της κοινωνίας μας θεωρήσουν ότι δεν ακολουθούνται οι σωστές πολιτικές".

Αυτή την περίοδο, στο επίκεντρο των συζητήσεων, για την νομισματική πολιτική στην ΕΟΚ, βρίσκεται η άμεση προοπτική

της νομισματικής ενοποίησης των δύο Γερμανιών, σαν το πρώτο βήμα για μια μελλοντική πολιτική και οικονομική τους ενοποίηση. Πως σχολιάζετε εσείς αυτές τις εξελίξεις;

"Πιστεύω ότι οι αναφορές για ένα κοινό νόμισμα μεταξύ των δύο Γερμανιών είναι πολύ πρόωρες. Η νομισματική ένωση ανάμεσα σε δύο χώρες, όπως η Δυτική και η Ανατολική Γερμανία, για να επιτευχθεί, απαιτεί κάποιες διαδικασίες. Για να συνδεθούν τα δύο νομίσματα, πρέπει να συντρέξουν κάποιες απαραίτητες προϋποθέσεις. Αυτές, είναι αμφίβολο αν μπορούν να εκπληρωθούν μέσα στο 1990. Όπως καταλαβαίνετε, μετά τη νομισματική ενοποίηση των δύο γερμανικών κρατών, ουσιαστικά η νομισματική πολιτική στην Ανατολική Γερμανία θα καθορίζεται απόλυτα από τη νομισματική πολιτική στη Δυτική. Απαιτούνται, λοιπόν, σημαντικές προσαρμογές στην οικονομία της Ανατολικής Γερμανίας και δεν νομίζω ότι αυτές μπορούν να πραγματοποιηθούν τόσο γρήγορα, όσο θεωρητικά αναμένεται".

Η άμεση προοπτική της νομισματικής ενοποίησης των δύο Γερμανιών έχει απασχολήσει τα αρμόδια όργανα της Κοινότητας;

"Στις συναντήσεις των διαφόρων κοινοτικών οργάνων, στις οποίες μετείχα εγώ, δεν έχει μέχρι στιγμής γίνει συζήτηση. Πιστεύω, όμως, ότι τώρα στο ECOFIN το θέμα θα συζητηθεί.

Αν υποθέσουμε ότι πραγματοποιηθεί η νομισματική ένωση των δύο Γερμανιών, παρ'όλο, που, όπως σας είπα, προηγουμένως, μια τέτοια εξέλιξη θεωρώ μάλλον αδύνατον να συμβεί μέσα στο 1990, νομίζω ότι αυτό δεν θα δημιουργήσει, ούτε από πρα-

κτική, ούτε από οικονομική άποψη, εμπόδια για τα νομίσματα της ΕΟΚ. Αντίθετα, πιστεύω, ότι θα οδηγήσει σε μεγαλύτερη συνοχή των νομισμάτων του ΕΝΣ.

Με την υιοθέτηση της κοινής νομισματικής πολιτικής από τη Δυτική και την Ανατολική Γερμανία, θα υπάρξει μια αύξηση της προσφοράς χρήματος, η οποία ίσως συνοδεύεται από ένα χαμηλότερο επίπεδο επιτοκίων. Το γεγονός αυτό, ίσως να έχει μια αρνητική επίπτωση στη συναλλαγματική ισοτιμία του μάρκου. Όμως, αυτό θα είναι παροδικό φαινόμενο και δεν αναμένεται να προκαλέσει γενικότερες ανακατατάξεις. Εξάλλου, ασμην ξεχνάμε, ότι την περίοδο αυτή υπάρχει μια μεγάλη εισροή κεφαλαίων στην Δυτική Γερμανία, ακριβώς λόγω των θετικών προσδοκιών για τη βελτίωση της οικονομίας της, η οποία θα βοηθήσει στην αντιμετώπιση των οποιωνδήποτε δυσαρμονιών μπορεί να προκληθούν.

Τώρα, το ποιο θα είναι το τελικό αποτέλεσμα, από τις πιθανές αρνητικές επιπτώσεις στο μάρκο και κατά πόσο αυτές θα αντισταθμιστούν από τη θετική επίπτωση της εισροής ξένων κεφαλαίων αυτό δύσκολα μπορούμε να το προβλέψουμε σήμερα με ακρίβεια.

Πάντως, σε κάθε περίπτωση, έστω κι αν αυξηθούν οι αρνητικές πιέσεις στο μάρκο, νομίζω ότι θα έχουμε θετικές επιδράσεις στη συνοχή του ΕΝΣ".

Ε Π Ι Λ Ο Γ Ο Σ

ΟΔΗΓΟΥΜΕΘΑ ΑΝΑΠΟΦΕΥΚΤΑ ΣΕ ΜΙΑ "ΚΟΙΝΟΤΗΤΑ ΔΥΟ ΤΑΧΥΤΗΤΩΝ"

Οδεύουμε αναπόφευκτα σε μια Κοινότητα δύο ταχυτήτων ή δύο στρωμάτων;

Το ερώτημα αυτό προβάλλει έντονα και όχι μόνο ως ακαδημαϊκή άσκηση. Τελευταία μια σειρά από δηλώσεις, εκδηλώσεις αλλά και πράξεις πιστοποιούν ότι έχουν εμφανιστεί εξαιρετικά επικίνδυνες τάσεις που εάν δεν ανακοπούν θα δημιουργήσουν (χωρίς ίσως να το πολυκαταλάβουμε) μια DE FACTO διαίρεση της Κοινότητας σε δύο στρώματα ή μια διαστρωμάτωση "ομόκεντρων κύκλων" (κατά την προσφιλή έκφραση του προέδρου της Επιτροπής κ. Ζακ Ντελόρ) με ένα εσωτερικό κοινοτικό κύκλο στον οποίο δεν θα συμμετέχει το σύνολο των σημερινών χωρών-μελών.

Οι δηλώσεις είναι σαφείς. Αναφερόμενοι στην προοπτική ολοκλήρωσης της οικονομικής και νομισματικής ένωσης (ONE), ο πρόεδρος της πανίσχυρης Κεντρικής Τράπεζας της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας της Γερμανίας (BUNDESBANK) κ. Καρλ. Οττο Ποελ δήλωσε ότι η νομισματική ένωση θα είναι προτιμότερο να υλοποιηθεί, αρχικά τουλάχιστον, με πέντε μόνο χώρες δηλαδή τη Δυτ. Γερμανία (αυτή η δήλωση έγινε πριν την ένωση των δύο Γερμανιών), Γαλλία και τις τρεις χώρες της BENELUX (Βέλγιο, Ολλανδία, Λουξεμβούργο). Η δήλωση αυτή προκάλεσε εντονότατες αντιδράσεις και από την ελληνική πλευρά.

Μια νέα, όμως, δήλωση, αυτή τη φορά από τον πρόεδρο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής κ. Ζακ Ντελόρ - το θεματοφύλακα, υποτί-

θεται της κοινοτικής συνοχής, ανεκτικότητας και ορθοδοξίας δημιουργεί πολύ περισσότερο ζοφερές προποτικές. Μιλώντας στη Ρώμη, μετά από επεξεργασία των προτεραιοτήτων της ιταλικής προεδρίας, ο πρόεδρος της Επιτροπής δήλωσε ότι "μπορούμε να έχουμε μια οικονομική κοινότητα των δώδεκα, μια νομισματική ένωση των εννέα και παρά ταύτα να είμαστε καλοί φίλοι" (FINANCIAL TIMES, 3 Ιουλίου 1990).

Ο κίνδυνος συνεπώς της "κοινότητας δύο ταχυτήτων" έχει ως αφετηρία την επικείμενη νομισματική ένωση αλλά όχι μόνο αυτή. Βεβαίως, και σήμερα η Κοινότητα στο νομισματικό τομέα είναι ουσιαστικά διχασμένη σε δύο ομάδες χωρών: σε αυτές που συμμετέχουν στο συναλλαγματικό μηχανισμό (ΣΜ) του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος (ΕΝΣ) και σ' αυτές που δεν συμμετέχουν, δηλαδή το Ηνωμένο Βασίλειο, την Πορτογαλία και την Ελλάδα, και υποπευδόμεθα ότι τις τρεις αυτές χώρες έχει στο νου του ο πρόεδρος της Επιτροπής όταν ομιλεί "για νομισματική ένωση εννέα χωρών-μελών". Αλλά το μεν Ηνωμένο Βασίλειο μάλλον θα προχωρήσει σύντομα στο Σ.Μ. (ίσως το φθινόπωρο) αφού τα... ψυχολογικά προβλήματα της κας Θάτσερ, στην αρχή, και τώρα του κ. Μείτσορ γύρω από το θέμα φαίνεται να έχουν επιλυθεί. Η Πορτογαλία φαίνεται ότι επίσης σχετικά σύντομα θα μπορέσει να εντάξει το νόμισμα της στο συναλλαγματικό μηχανισμό του ΕΝΣ. Η οικονομία της χώρας πηγαίνει ιδιαίτερα καλά, με μόνο πρόβλημα τον πληθωρισμό (10% περίπου) που συγκρινόμενος βέβαια με αυτόν της Ελλάδας δεν είναι καν πρόβλημα. Και παραμένει τελικά, ως πραγματικό πρόβλημα η Ελλάδα και η δραχμή της. Κάτω από τις

πλέον αισιόδοξες εκτιμήσεις (και εφόσον αποδώσει η πολιτική σταθεροποίηση της οικονομίας) η Ελλάδα θα μπορέσει να εξετάσει το ενδεχόμενο ένταξης της δραχμής στο Σ.Μ. μετά από τριετία. Συνεπώς η μόνη χώρα που κινδυνεύει να βρεθεί στο περιθώριο των νομισματικών εξελίξεων της Κοινότητας δεν είναι άλλη από την Ελλάδα, Όθεν και η ανάγκη για γρήγορη σταθεροποίηση και εκσυγχρονισμό του οικονομικού κοινωνικού συστήματος, αφού σε επίπεδο πολιτικής και φιλοσοφίας δε φαίνεται να υπάρχει καμία επιφύλαξη ως προς την σκοπιμότητα πλήρους συμμετοχής της χώρας σ' όλες τις διαδικασίες της ευρωπαϊκής ενοποίησης.

Τα προβλήματα στο νομισματικό τομέα αντανακλούν ουσιαστικά το γεγονός ότι η Ελλάδα είναι η χώρα μέλος που έχει σημειώσει τα τελευταία χρόνια σταθερή απόκλιση από τον κοινοτικό μέσο όρο ανάπτυξης, με αποτέλεσμα το κατά κεφαλή εισόδημα από 58% το 1980 να έχει φθάσει σήμερα στο 51% περίπου του μέσου κοινοτικού, χαμηλότερο απ' όλες τις χώρες μέλη περιλαμβανομένης και της Πορτογαλίας.

Εκτός από το νομισματικό τομέα, τάσεις διχασμού της Κοινότητας σε δύο στρώματα σημειώνονται σ' άλλους τομείς επίσης όπως π.χ. σ' αυτόν της ενιαίας εσωτερικής αγοράς. Η ομάδα των χωρών Σέγκεν (Γερμανία, Γαλλία, BENELUX) ήδη προχωρεί με ταχύτερο ρυθμό στην κατάργηση όλων των ελέγχων για την ελεύθερη διακίνηση των ατόμων. Πρόκειται δηλαδή για τις ιδρυτικές χώρες της Κοινότητας με εξαίρεση την Ιταλία, η οποία όμως εναγωνίως επιδιώκει είσοδο στην "ομάδα Σέγκεν"

αν και τα προβλήματα που αντιμετωπίζει στην ελεύθερη διακίνηση ατόμων είναι ιδιαίτερα οξυμένα. Εκτός από τα μέτρα για την ελεύθερη διακίνηση προσώπων, άλλες πτυχές της εσωτερικής αγοράς, όπως η εφαρμογή των οδηγιών για τα πρότυπα, την προστασία του περιβάλλοντος, τις μεταφορές κ.λ.π. δημιουργούν δυνητικά συνθήκες "Κοινότητας δύο ταχυτήτων".

Αλλά εκτός από τις παραπάνω δηλώσεις και πράξεις έχει ήδη προβληθεί και το ιδεολογικό σχήμα για μια ενδεχόμενη "νομιμοποίηση" του διχασμού της Κοινότητας σε ομάδες χωρών. Πρόκειται για τη θεωρία των "ομόκεντρων κύκλων" η οποία προβλέπει διαμόρφωση της νέας ευρωπαϊκής αρχιτεκτονικής στη βάση σχηματισμών που θα περιλαμβάνουν διαφοροποιημένες συμμετοχές χωρών-μελών. Ο εσωτερικός πυρήνας (κύκλος) της Κοινότητας πιστεύεται ότι θα συγκροτηθεί από τις αρχικές ιδρυτικές χώρες-μέλη της Κοινότητας, ενώ οι λοιποί κύκλοι θα περιλάβουν τις άλλες χώρες με τον εξωτερικό κύκλο αποτελούμενο από το σύνολο των ευρωπαϊκών χωρών (συμμετοχή και Ανατολικής Ευρώπης).

Για την Ελλάδα και άλλες χώρες-μέλη, ο κίνδυνος είναι συνεπώς ορατός. Χρειάζεται προσοχή και κατάλληλα μελετημένες κινήσεις και κινητοποίηση, τόσο από πλευράς εσωτερικής ανασύνταξης όσο και προβολής της ανάλογης πολιτικής σε κοινοτικό επίπεδο. Η υποβολή του υπομνήματος για την πολιτική ένωση από την Ελλάδα αποτέλεσε ένα εξαιρετικά εύστοχο μέτρο προς την κατεύθυνση αυτή. Η βαθύτερη πολιτική ένωση, με ενίσχυση των υπερεθνικών θεσμών και συρρίκνωση των διακυβερνητικών μορφών συνεργασίας αποτελεί την α-

ποτελεσματικότερη στρατηγική για την αποτροπή των κινδύνων μιας "Κοινότητας πολλαπλών στρωμάτων" ή ομόκεντρων κύκλων με την περιθωριοποίηση ορισμένων χωρών-μελών.

Η ΕΛΛΑΔΑ ΘΑ ΜΕΙΝΕΙ ΜΟΝΙΜΩΣ ΕΚΤΟΣ;

Υπαρκτός είναι ο κίνδυνος να αποκοπεί η Ελλάδα από τις ευρύτερες κοινοτικές εξελίξεις, με τη βεβαιωμένη πλέον αδυναμία της να συμμετάσχει στο δεύτερο στάδιο της οικονομικής και νομισματικής ένωσης (ONE) της Κοινότητας, που ξεκινάει σύμφωνα με όλες τις ενδείξεις αυτή την εποχή.

Όπως είναι γνωστό, στο τέλος του 1990, έχει συνέλθει η διακυβερνητική διάσκεψη για την ONE, όπου και αποφασίσθηκε το χρονοδιάγραμμα της εφαρμογής.

Στη β' φάση της ONE προβλέπεται λοιπόν η "πάκτωση" των νομισματικών ισοτιμιών μεταξύ τους, πράγμα που σημαίνει ότι οι χώρες δεν θα είναι ελεύθερες να υποτιμούν ή να ανατιμούν τα νομίσματά τους.

Η διατήρηση όμως των νομισματικών ισοτιμιών μακροπρόθεσμων σταθερών επιβάλλει και τη διατήρηση παρόμοιων ποσοστών πληθωρισμού καθώς και την εφαρμογή κοινής οικονομικής πολιτικής (νομισματικά, δημοσιονομικά, εισοδήματα).

Με λίγα λόγια οι χώρες που θα συνδέσουν τα νομίσματά τους, θα πρέπει να κινούνται μονίμως πλέον στην ίδια οικονομική φάση. Με τα σημερινά όμως δεδομένα η ελληνική οικονομία και η δραχμή δεν θα είναι σε θέση να κινηθεί παράλληλα με τους υπόλοιπους, τουλάχιστον μέχρι τα τέλη του 1993, οπότε και προβλέπεται να μειωθεί δραστικά ο ελληνι-

κός πληθωρισμός και τα ελλείματα του δημοσίου.

Μέχρι τότε όμως οι υπόλοιποι θα προχωρήσουν. Και τα ερωτήματα που τίθενται πλέον ανοιχτά είναι πόσοι, ποιοί και πως θα προχωρήσουν.

Ποιοί; Ήδη ο Γερμανός υπουργός Οικονομικών κ. Καρλ. Οπτο Πόελ έχει εκφράσει τη σκληρή άποψη να προχωρήσουν στην α' φάση της ΟΝΕ οι πέντε κεντρικές χώρες (Γαλλία, Γερμανία, ΒΕΝΕΛΥΧ) αφήνοντας τους άλλους έξω. Πιο συντηρητική και περισσότερο "ευρωπαϊστική" η Κομισιόν δια στόματος Ζακ Ντελὸρ εξέφρασε την άποψη να προχωρήσουν οι εννέα χώρες αφήνοντας έξω την Πορτογαλία, την Ελλάδα και τη Βρετανία.

Σε κάθε λοιπόν περίπτωση η Ελλάδα θα μείνει εκτός της β' φάσης της ΟΝΕ, τουλάχιστον μέχρι να προσαρμόσει την οικονομία της στα κοινοτικά δεδομένα, προσπάθεια που μπορεί να διαρκέσει μέχρι το 1995. Έτσι η χώρα μας για μεγάλο χρονικό διάστημα θα είναι εκτός "του κόρμου" των ευρωπαϊκών εξελίξεων.

Η κεντρική τράπεζα. Το νέο θεσμικό ὄργανο που θα αναλάβει να ρυθμίσει την λειτουργία του ενοποιημένου ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος θα είναι μια ομοσπονδιακού τύπου κεντρική τράπεζα, η οποία θα υποκαταστήσει σε ουσιαστικό επίπεδο και το Συμβούλιο Υπουργών Οικονομικών (ECOFIN) το οποίο τυπικά πλέον θα συνεχίσει να υπάρχει, αφού η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα θα αναλάβει τον πρώτο ρόλο.

Η νέα κεντρική ευρωπαϊκή τράπεζα ή EUROFED θα διοικείται από ένα ανώτατο ὄργανο πολιτικής το Συμβούλιο (COUNCIL), και από ένα εκτελεστικό διοικητικό ὄργανο (το BOARD).

Οι μέχρι σήμερα ενδείξεις για τη συμμετοχή των χωρών-μελών στα δύο αυτά όργανα αφήνουν την Ελλάδα απ' έξω. Όσον αφορά στο BOARD, η χώρα μας δεν έχει καμία ελπίδα συμμετοχής, αφ' ενός μεν διότι θα είναι ολιγομελές (4 πρόσωπα), αφ' ετέρου δε διότι η συμμετοχή στο όργανο αυτό δεν θα κατανέμεται με βάση τα κριτήρια της υπηκοότητας.

Το κρίσιμο βέβαια σημείο είναι η συμμετοχή στο πολιτικό όργανο, δηλαδή το COUNCIL. Εδώ τα πράγματα δεν έχουν ξεκαθαρίσει ακόμη, σύμφωνα όμως με διασταυρωμένες πληροφορίες από τις Βρυξέλλες, στο όργανο αυτό δεν θα συμμετέχουν δικαιωματικά και οι δώδεκα χώρες αλλά μόνο εκείνες που θα συμμετέχουν στη β' φάση της ONE.

Οι χώρες που δεν θα συμμετέχουν στο COUNCIL θα βρεθούν σε λίγο διάστημα αποκομμένες από τις ευρωπαϊκές εξελίξεις, διότι η συμμετοχή στο ECOFIN δεν θα έχει τότε ουσιαστικό περιεχόμενο.

Πότε; Όσο μεγαλύτερο θα είναι το διάστημα κατά το οποίο η Ελλάδα θα μείνει εκτός νυμφώνος, τόσο πιο πιθανό είναι να μονιμοποιηθεί μια τέτοια κατάσταση.

Είναι σήμερα σαφές ότι η Βρετανία θα συμμετάσχει τελικά στην ONE, ενώ η Πορτογαλία δεν απέχει πολύ από το να εξασφαλίσει τις προϋποθέσεις της συμμετοχής της (χαμηλός πληθωρισμός, μικρά κρατικά ελλείμματα). Έτσι θα μείνει μόνο η χώρα μας εκτός EUROFED για ένα απροσδιόριστο ακόμη χρονικό διάστημα, στη διάρκεια του οποίου οι ευρύτερες εξελίξεις στην Ευρώπη μπορεί να κρατήσουν την Ελλάδα μονι-

μως πλέον εκτός του κορμού των κύριων εξελίξεων. Η δυσμενής αυτή προοπτική για τη χώρα μας θα πλησιάζει όσο μακρύτερο θα είναι το διάστημα προσαρμογής της ελληνικής οικονομίας προς τα κοινοτικά δεδομένα.

Τέλος, άριστα ενημερωμένος παράγοντας της Τράπεζας της Ελλάδος παρατήρησε, ότι είναι πολύ πιθανό η Ελλάδα να εξελιχθεί σε μια "φιλική" προς την Κοινότητα χώρα, με όλες τις συνέπειες που θα συνεπάγεται η εξέλιξη αυτή!

Οι οίκονομοι. Να σημειώσουμε ότι σημάδι των καιρών αποτελεί και η δήλωση του Ιταλού αντιπροέδρου - σε επίσημη επίσκεψη του στην Τουρκία - ότι η Κοινότητα θα ήταν πολύ καλύτερα χωρίς την Ελλάδα. Για πρώτη φορά επίσημος εκπρόσωπος χώρας - μέλους της ΕΟΚ προχωρεί σε τέτοια δήλωση για έναν άλλο κοινοτικό εταίρο. Προφανώς, αναφέρεται εδώ από άριστα ενημερωμένους κοινοτικούς παράγοντες ότι αν τελικά η Ελλάδα παραπεμφθεί στο ΔΝΤ θα πρόκειται για μια πολύ άσχημη εξέλιξη για τη χώρα μας.

Οι ίδιοι κύκλοι σημειώνουν, ότι ενώ η οικονομική αντιμετώπιση της Ελλάδος (δανεισμός, όροι οικονομικής πολιτικής κ.λ.π.) θα είναι περίπου ταυτόσημη, είτε πρόκειται για το ΔΝΤ, είτε για την Κομισιόν, το γεγονός ότι η χώρα θα οδηγηθεί για το ζήτημα αυτό εκτός Κοινοτητας, θα αποτελέσει ένα πολύ αρνητικό προηγούμενο για το δέκατο μέλος της ΕΟΚ.

Τέλος, σε όλα τα προηγούμενα προβλήματα, ήρθε πρόσφατα να προστεθεί και το πέρασμα της χώρας μας στην τελευταία θέση, από την άποψη της εφαρμογής των οδηγιών για τη δη-

μιουργία της εσωτερικής αγοράς, γεγονός που δίνει ένα ακόμ-
μη επιχείρημα εναντίον της Ελλάδος, μόλις δε, στα μέσα του
προηγούμενου Οκτωβρίου, έφτασε στο ΥΠΕΞ και η σχετική διε-
ρευνητική επιστολή από την πλευρά της Κομισιόν, αναζητών-
τας απαντήσεις στο ερώτημα γιατί η Ελλάδα δεν εφαρμόζει
35 οδηγίες για την εσωτερική αγορά.

Με τα δεδομένα αυτά, άριστα ενημερωμένοι κύκλοι των
Βρυξελών παρατηρούσαν ότι αφ' ενός μεν η Ελλάδα πρέπει να
αποφύγει πάση θυσία την παραπομπή του στο ΔΝΤ, χρησιμο-
ποιώντας κάποια ισχυρά ερείσματα που ακόμη διαθέτει η Κυ-
βέρνηση στην Κομισιόν-όπως η Γερμανία-ενώ εκ παραλλήλου η
Ελλάδα πρέπει να προχωρήσει σε θετικές προτάσεις, τόσο στο
θέμα της Τουρκίας όσο και στο ζήτημα της πλήρους ένταξης
της στο νομισματικό σύστημα. Στο τελευταίο αυτό ζήτημα εί-
ναι σίγουρο ότι θα βρει κάθε δυνατή διευκόλυνση (δάνεια
κ.λ.π.) υπό την προϋπόθεση βέβαια, ότι θα έχουν εξομαλυνθεί
προηγουμένως τα υπόλοιπα αγκάθια.

ΣΚΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΓΟΡΑ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Απ' ότι φαίνεται, δεν δίνεται ιδιαίτερη έμφαση στις συ-
νέπειες για τη νομισματική πολιτική μετά την επίτευξη της
ενιαίας εσωτερικής αγοράς και ιδιαίτερα σ' ότι αφορά την
άσκηση της. Κι αυτό γιατί, παρά τα διαβλεπόμενα προβλήματα
και παρά το γεγονός ότι οι ημερομηνίες που τέθηκαν μπορεί
να μην τηρηθούν και να υπάρξουν παρατάσεις, οι θεσμοί που
αποφασίστηκαν ίσως ισχύσουν, καθώς οι εξελίξεις στον ευρω-

παϊκό χώρο έχουν αναπτύξει τέτοι δυναμισμό ώστε να φαίνονται μάλλον αναπότρεπτες. Το θέμα λοιπόν σχετίζεται και με την υλοποίηση της νομισματικής πολιτικής, τόσο της εσωτερικής όσο και της εξωτερικής, στο κοινοτικό επίπεδο. Συγκριμένα, αυτό που δεν έχει τονιστεί επαρκώς είναι το πως θα ασκείται η υπερεθνική νομισματική πολιτική. Όπως σημειώθηκε, καμία μεμονωμένη χώρα-μέλος δεν θα είναι σε θέση να εμποδίσει τις κινήσεις κεφαλαίων ανάμεσα σ' αυτήν και στις άλλες χώρες δεν θα έχει, δηλαδή, τη δυνατότητα να εφαρμόσει διαφορετική πολιτική επιτοκίων απ' αυτή που διαμορφώνεται στο κοινοτικό επίπεδο. Καμία χώρα-μέλος δεν θα είναι σε θέση να ελέγξει την προσφορά χρήματος.

Ωστόσο το πρόβλημα του ελέγχου της προσφοράς χρήματος στο κοινοτικό τώρα επίπεδο, καθώς και της άσκησης της νομισματικής πολιτικής παραμένει. Είναι ανάγκη να υπάρξει ένας μηχανισμός ελέγχου, δηλαδή ένα κεντρικό κοινοτικό όργανο που θα πρέπει να υποκαταστήσει τα εθνικά όργανα και επίπεδο προσφοράς χρήματος, επιτοκίων και άλλων νομισματικών οργάνων, σε κοινοτικό πλέον επίπεδο, που θα συνεισφέρει στη σταθερότητα αλλά και στην οικονομική ανάπτυξη της Κοινότητας. Είναι αναγκαίο το όργανο αυτό να έχει επαρκή αυτονομία και δύναμη ώστε να εφαρμόζει τις κοινοτικά επιθυμητές πολιτικές. Για το σκοπό αυτό, είναι απαραίτητο να μεταβιβαστούν στο όργανο αυτό χρηματικοί πόροι από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες-των οποίων ο ρόλος φυσικό είναι, με τις εξελίξεις αυτές, να μειωθεί-ώστε να αποκτήσει την απαιτούμενη δύναμη και αυτονομία για την άσκηση της

κοινοτικής νομισματικής πολιτικής. Ταυτόχρονα, για να είναι αποτελεσματικό, το όργανο αυτό θα πρέπει να έχει και τη σωστή οργάνωση από την πλευρά της υλικής και έμφυχης υποδομής και της εξασφάλισης επαρκών χρηματοδοτικών μέσων και θεσμικών ρυθμίσεων, ώστε να προβαίνει σε αποτελεσματικό έλεγχο των νομισματικών συνθηκών της Κοινότητας. Στην ουσία, δηλαδή, πρόκειται για τη δημιουργία μιας κοινοτικής κεντρικής τράπεζας που θα εξασφαλίζει τον απαιτούμενο έλεγχο και την πολιτική σ' όλη την Κοινότητα. Η εξέλιξη αυτή προκύπτει ως μια αναγκαιότητα για το χώρο της Κοινότητας, εξαιτίας των ρυθμίσεων για την ενιαία εσωτερική αγορά και την κινητικότητα των παραγωγικών συντελεστών. Είναι απόρροια της διαδικασίας της νομισματικής ενοποίησης, αφού οι νομισματικές συνθήκες δεν παύουν να ελέγχονται με την ενοποίηση αυτή, πρέπει να ασκούνται και να ελέγχονται σε κοινοτικό επίπεδο. Η διαδικασία αυτή υπήρχε και σε προηγούμενες προσπάθειες νομισματικής σύγκλισης στις Ευρωπαϊκές Κοινότητες, τόσο στο νομισματικό "φίδι" όσο και στο Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα. Για το τελευταίο είχε συμφωνηθεί να ακολουθήσει η λειτουργία εκείνου του ταμείου το οποίο σταδιακά, με την πάροδο της ενοποίησης, θα εξελισσόταν σε μια κοινοτική κεντρική τράπεζα. Όμως οι χώρες-μέλη αποδείχτηκαν ανέτοιμες πολιτικά να "προικίσουν" αυτό το ταμείο με τους δικούς τους πόρους, αφού δεν ήθελαν να απωλέσουν εθνική δύναμη, που συνεπάγεται αυτή η μεταβίβαση πόρων, αλλά και πολιτική δύναμη. Τώρα, οι χώρες-μέλη, με τη δια-

δικασία του αυτόματου μηχανισμού που συνεπάγεται η εσωτερική αγορά, φαίνεται να δέχονται μιλιά και περισσότερο αποτελεσματική διαδικασία για την επίτευξη της νομισματικής ενοποίησης. Η διαδικασία αυτή οδηγεί, αναπόφευκτα, στη λειτουργία κεντρικής κοινοτικής τράπεζας και στη μεταβίβαση πόρων σ' αυτή, καθώς σε εθνική απώλεια πόρων και εξουσίας. Είναι χαρακτηριστικό ότι αυτό το θέμα δεν συζητείται στους κοινοτικούς κύκλους στο βαθμό που το αξίζει. Ο αυτόματος μηχανισμός συνεπάγεται μεγαλύτερη δέσμευση για τις χώρες-μέλη στην ενοποιητική διαδικασία και θα μπορούσε κανείς να υποθέσει ότι οι χώρες-μέλη έχουν δεχτεί ότι οι εξελίξεις όπως οι πιο πάνω είναι αναποφευκτες στο χώρο των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και, συνεπώς, θα τις ακολουθήσουν. Διαφορετικά, θα μπορούσε κανείς να αναλογιστεί τις συνέπειες και το κενό αξιοπιστίας που θα δημιουργηθεί στη διαδικασία της ενοποίησης αν αρνηθούν, όταν έλθει η ώρα, να προχωρήσουν σ' αυτή τη μεταβίβαση πόρων και εξουσίας. Σίγουρα, πάντως, αυτό που πρέπει να γίνει αντιληπτό σε ευρύτερη κλίμακα είναι, ακριβώς, αυτές οι αναπόφευκτες κινήσεις που θα πρέπει να αποτελέσουν αντικείμενο βαθύτερης ανάλυσης αλλά και προετοιμασίας του κοινού.

Αλλά ακόμη και αν υποθεθεί ότι ξεπερνιούνται αυτά τα προβλήματα και ότι υπάρχει η απαιτούμενη πολιτική βούληση για τη δημιουργία της κεντρικής κοινοτικής τράπεζας, το επόμενο ερώτημα αναφέρεται στη διαδικασία της άσκησης αποτελεσματικής κοινοτικής πολιτικής από την τράπεζα αυ-

τή. Ένα σημαντικό θέμα σχετίζεται με τον έλεγχο της κοινοτικής προσφοράς χρήματος. Οι εθνικές κεντρικές τράπεζες θα μπορούν να εκδίδουν τα εθνικά χαρτονομίσματα, που θα αποτελούν ένα μέρος της κοινοτικής προσφοράς χρήματος, κάτω από τις εντολές της κοινοτικής κεντρικής τράπεζας. Επίσης, μπορούν να εκδίδονται και άλλα χρηματοδοτικά μέσα. Ωστόσο, ο ρόλος τους τώρα θα είναι μάλλον παθητικός, αφού ο έλεγχος της προσφοράς χρήματος θα ασκείται από το κεντρικό κοινοτικό όργανο. Τα νομίσματα των χωρών-μελών, βέβαια, θα κυκλοφορούν σε όλες τις χώρες-μέλη και έτσι γίνεται αντιληπτό ότι οι αμετάκλητα σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες θα πρέπει να είναι αυτές που θα ισχύσουν ανάμεσα στα κοινοτικά νομίσματα για τη διευκόλυνση των εργασιών και τον αποτελεσματικότερο έλεγχο της κοινοτικής προσφοράς χρήματος. Στην ουσία, δηλαδή, θα πρόκειται για ένα νόμισμα σ' όλο το χώρο των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και το ρόλο αυτό θα μπορούσε να διαδραματίσει το ECU, αντικαθιστώντας τα εθνικά νομίσματα.

Επιπρόσθετα για τον έλεγχο της κοινοτικής προσφοράς θα πρέπει όχι μόνο να ληφθούν υπόψη αλλά και να προχωρήσουν έγκαιρα οι σημαντικές αναλύσεις που απαιτούνται. Όπως είναι γνωστό, για τον καθορισμό των επιθυμητών νομισματικών συνθηκών σε μια χώρα, βασικό ρόλο διαδραματίζει η ύπαρξη μιας σταθερής και προβλέψιμης ζήτησης χρήματος για τη χώρα αυτή. Η εξέταση της συνάρτησης αυτής της ζήτησης, τώρα για όλο το χώρο των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, θα πρέ-

πει να προχωρήσει. Το γεγονός ότι η εμπειρία δείχνει ότι τα διαρθρωτικά χαρακτηριστικά της ζήτησης χρήματος διαφέρουν από χώρα σε χώρα, μέσα στις Ευρωπαϊκές Κοινότητες, σημαίνει ότι οι νομισματικές συνθήκες που καθορίζονται πρέπει να διαφέρουν ανάμεσα στις χώρες-μέλη-διαφορετικοί ρυθμοί αύξησης της προσφοράς χρήματος, επίπεδα επιτοκίων-ώστε να διασφαλίζεται νομισματική και οικονομική σταθερότητα ανάμεσα στις χώρες-μέλη. Κάτι τέτοιο, βέβαια, θα ήταν απαραίτητο αν κάθε χώρα παρέμενε αυτόνομη κι αν η προσπάθεια αποσκοπούσε σε οικονομικό συντονισμό και σύγκλιση που θα οδηγούσαν σε σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες ανάμεσα στις χώρες-μέλη. Τώρα, όμως, με την αυτόματη διαδικασία που επελέγη και την ανάγκη άσκησης νομισματικής πολιτικής στο κοινοτικό επίπεδο, η κοινοτική κεντρική τράπεζα θα πρέπει να προχωρήσει σε μελέτες πάνω στην κοινοτική ζήτηση χρήματος και, με βάση τα αποτελέσματα αυτών των μελετών, στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής. Όμως, δεν είναι βέβαιο αν οι νομισματικές συνθήκες που διαμορφώνονται με την πολιτική αυτή θα συντελούν στην ύπαρξη οικονομικής σταθερότητας-χαμηλός πληθωρισμός, ανάπτυξη-σε κάθε περιφέρεια της Κοινότητας, αλλά και σε όλη την Κοινότητα. Δεν είναι βέβαιο αν η κοινοτική νομισματική πολιτική θα είναι αποτελεσματικότερη από την εθνική, τόσο από την πλευρά της χρήσης της νομισματικής για αντικυκλική πολιτική όσο και από την πλευρά της διανομής πόρων στις οικονομικές δραστηριότητες, ιδιαίτερα για τις χώρες που επηρεάζονται δυσ-

μενώς από την κοινοτική νομισματική πολιτική σ' ό,τι αφορά την ανάπτυξή τους. Από την άλλη πλευρά, σημαντικός διαφαίνεται να είναι, σύμφωνα με αυτή την προοπτική, ο ρόλος που πρέπει να διαδραματίσουν - και σ' αυτό θα πρέπει να ενεργοποιηθούν περισσότερο ορισμένες χώρες - τα διαρθρωτικά ταμεία της Κοινότητας. Από αυτά πρέπει να εξασφαλίζονται σε συνεχή βάση, χρηματοδοτικοί πόροι για ανάπτυξη, ώστε να αποφευχθούν δυσμενείς συνέπειες από την εφαρμογή της κοινοτικής νομισματικής πολιτικής. Ακόμα, η κοινοτική κεντρική τράπεζα θα πρέπει με αποτελεσματικούς μηχανισμούς, να εξασφαλίσει ότι δεν θα υπάρξει συγκεντρωτικότητα στην κατανομή και χρήση των χρηματοδοτικών πόρων, αφού μια τέτοια εξέλιξη θα είναι αντίθετη προς τη Συνθήκη της ίδρυσης της Κοινότητας, που καλεί για ισορροπη ανάπτυξη ανάμεσα στις χώρες-μέλη.

Βέβαια, τα θέματα της άσκησης της εσωτερικής - μέσα στον κοινοτικό χώρο - νομισματικής πολιτικής δεν εξαντλούνται με την πιο πάνω παρουσίαση, η οποία σκοπό έχει απλώς να θέσει τον προβληματισμό που δημιουργείται με τη λειτουργία της ενιαίας εσωτερικής αγοράς στον νομισματικό τομέα και να τονίσει ότι εξίσου σημαντικά θέματα θα υπάρχουν και μετά την εγκαθίδρυσή της, όπως και στην περίοδο ως την επίτευξή της. Ο προβληματισμός αυτός θα πρέπει να γίνει ευρύτερα αντιληπτός και να αποτελέσει αντικείμενο εθνικής αλλά και κοινοτικής μελέτης, και μάλιστα προτού αρχίσει να εφαρμόζεται η πιο πάνω πολιτική.

Ας σημειωθεί ακόμα, ότι υπάρχουν σημαντικά θέματα και σε ό,τι αφορά την εξωτερική νομισματική πολιτική και κυρί-

ως αυτὰ που αναφέρονται στην άσκηση της κοινοτικής συναλλαγματικής πολιτικής. Η νομισματική ενοποίηση οδηγεί στην αμετάκλητη σταθερότητα στις ενδοκοινοτικές, διμερείς, συναλλαγματικές ισοτιμίες και στην από κοινού διακύμανση των κοινοτικών νομισμάτων ως προς αυτὰ των τρίτων χωρών. Οι προηγούμενες κοινοτικές συναλλαγματικές συμφωνίες είχαν κατηγορηθεί ότι δίνουν έμφαση σε μια περιορισμένη σειρά νομισμάτων. Οι σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες, έχει τονιστεί, μπορεί να είναι συνεπείς με ταχέως μεταβαλλόμενες και διαφορετικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες για κάθε χώρα-μέλος, καθώς κάθε μια απ' αυτές έχει υποβάλλει το μισό ή και το μεγαλύτερο μέρος της συναλλαγματικής της ισοτιμίας στη σταθερότητα των Ευρωπαϊκών κοινοτήτων, ενώ το υπόλοιπο υποβάλλεται σε ελεύθερη διακύμανση. Οι κοινοτικές συναλλαγματικές συμφωνίες απέτυχαν να εξασφαλίσουν στις συμμετέχουσες χώρες αποτελεσματικό έλεγχο των σταθμισμένων ισοτιμιών. Ο κίνδυνος ήταν ότι η συνέχιση της σταθερότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών ανάμεσα στις χώρες-μέλη μπορεί να μην οδηγούσε στην επιθυμητή εξέλιξη της συναλλαγματικής τους ισοτιμίας με άλλα, τρίτα, νομίσματα και κυρίως το δολλάριο ΗΠΑ, αφού το τελευταίο, για ορισμένες τουλάχιστον χώρες, είχε διαφορετικό βάρος στις εξωτερικές τους συναλλαγές. Αντίστοιχα, η εξέλιξη της σταθμισμένης ισοτιμίας δεν ήταν η επιθυμητή. Η αποτυχία να συμφωνηθεί μια πολιτική ως προς τρίτα νομίσματα, ή σε ότι αφορά την εξέλιξη των σταθμισμένων ισοτιμιών, α-

ποτελούσε μια από τις αδυναμίες των προηγούμενων συμφωνιών. Αυτή φαινόταν ιδιαίτερα σε περιόδους ανοδικής ή καθοδικής τάσης ή και αστάθειας στις κινήσεις του δολλαρίου καθώς δημιουργούνται εντάσεις-σε συνάρτηση και με μη συνεπείς εθνικές νομισματικές πολιτικές-στις ευρωπαϊκές συναλλαγματικές συμφωνίες. Η αμετάκλητη σταθερότητα στις συναλλαγματικές ισοτιμίες στις Ευρωπαϊκές Κοινότητες, ή η λειτουργία ενός νομίσματος, αυτόματα προϋποθέτει την ύπαρξη εξωτερικής -κοινοτικής-συναλλαγματικής πολιτικής, τέτοιας που δεν θα επιδρά δυσμενώς στις εξαγωγικές επιδόσεις των περιφερειών-χωρών. Η Κοινότητα πρέπει να επεξεργαστεί πολιτικές και στο σημείο αυτό ώστε να αποφευχθούν δυσμενείς συνέπειες. Μια τέτοια πολιτική αναφέρεται στη δημιουργία ζωνών-στόχων μέσα στις οποίες θα πρέπει να κυμαίνονται οι σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες. Ο καθορισμός αυτών των ζωνών θα πρέπει να αποτελέσει αντικείμενο διερεύνησης, ώστε να εξασφαλίζεται η ανταγωνιστικότητα μέσα από την επιθυμητή εξέλιξη της σταθμισμένης ισοτιμίας. Ακόμα, μέσα στην άσκηση της συναλλαγματικής πολιτικής της Κοινότητας -τώρα από την κοινοτική κεντρική τράπεζα-ώστε να αποφεύγεται η αστάθεια ή οι βαθιές ανοδικές ή καθοδικές τάσεις στο κοινό ευρωπαϊκό νόμισμα. Και στο σημείο αυτό οι κοινοτικές αρχές θα πρέπει να χρησιμοποιούν τις παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος ώστε να επέρχεται πραγματική σταθερότητα στις συναλλαγματικές ισοτιμίες. Αυτό με τη σειρά

που συμβαίνει όταν αφήνουν τα αποτελέσματα στις αγορές συναλλάγματος-αγορές ή πωλήσεις ECU-να γίνονται αισθητά στην κοινοτική προσφορά χρήματος, αποφεύγοντας την πολιτική της ουδετεροποίησης αυτών των παρεμβάσεων. Σχετικά με την άσκηση της συναλλαγματικής πολιτικής, είναι ανάγκη οι κοινοτικές αρχές να συνεργαστούν αποτελεσματικά με άλλες χώρες ή περιοχές-ζώνη δολλαρίου, ζώνη γιέν-ώστε να προαχθεί η παγκόσμια συναλλαγματική σταθερότητα.

Από τα παραπάνω φάνηκε πράγματι ότι προκύπτουν σημαντικές μεταβολές στον τρόπο άσκησης της νομισματικής πολιτικής, ενώ απορρέουν και άλλες συνέπειες, ως αποτέλεσμα αυτών των εξελίξεων. Ωστόσο, η παρατηρούμενη συμπεριφορά τόσο των εθνικών όσο και των κοινοτικών αρχών φαίνεται ότι ως τώρα έχει δώσει τη μεγαλύτερη έμφαση στην περίοδο πριν από το τέλος του 1992 και πολύ λιγότερο στην μετέπειτα χρονική περίοδο. Η ανάγκη διατήρησης ή και παραπέρα διεύρυνσης της αποτελεσματικότητας της νομισματικής πολιτικής, τώρα στο χώρο των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, καλεί για την έγκαιρη μελέτη νομισματικών θεμάτων με τα οποία θα βρεθούν αντιμέτωπες οι αρχές με τη λειτουργία της ενιαίας εσωτερικής αγοράς.

B I B Λ Ι Ο Γ Ρ Α Φ Ι Α

ΕΕΝΟΓΛΩΣΣΗ

1. AMEX BANK REVIEW (1989) The European Monetary System Ten Years and Beyond, American Express Bank, March 10, Vol.16 No.3.
2. ARGY V.(1981) The postwar International Money Crisis, An Analysis London, Allen and Unwin.
3. ARTIS M.J and M.P.TAYLOR (1988) Prospering EMS Provides Something for Everyone, Financial Times, 17.11.88.
4. ASCHHEIM J. and Y.S.PARK (1976) Artificial Currency Units: The Formation of Functional Currency Areas, Essays in International Finance, No.114, Princeton University, Princeton N.J.
5. BAIN A.D (1980) The Control of Money Supply, Penguin Books
6. BALLADUR D. (1987) The EMS: Advance or Retreat, Financial Times 17.7.87.
7. BALASSA B. (1973) Comments in H.G. Johnson and A.K. Swoboda eds, The Economics of Common Currencies, London, Allen and Unwin.
8. BILSON J.F.O. (1979) Recent Developments in Monetary Models of Exchange Rate Determination, IMF Staff Papers, Vol.26, No 2, p.p 201-23.
9. BRITTAN S. (1988) Sterling and the EMS, Financial Times, 10.3.88
10. CHRISTIE H and M.FRATIANNI (1978). Rehabilitation of a Case and some Thoughts for Strategy in M.Fratianni and T.Peeters, eds, one Money for Europe Macmillan, London.

11. CORDEN M.W (1972) Monetary Integration Essays in International Finance, No.93, Princeton University, Princeton N.J.
12. CORDEN M.W. (1973) The Adjustment Problem in L.B. Krause and W.S Salant, eds, European Monetary Unification and its Meaning for the United States, The Brookings Institution, Washington D.C.
13. CROCKETT A. (1977) International Money, Issues and Analysis Nelson; Middlesex.
14. DE GRAUWE P. (1979) The EMS, Europe and the Dollar, The Banker April pp.39-45.
15. DE GRAUWE P. and TREPETERS (1978) The European Monetary System after Bremen, Technical and Conceptual Problems, University of Louvain I.E.R.P. No.23 Belgium.
16. DE GRAUWE P. (1987) International Trade and Economic Growth in the European Monetary System, European Economic Review, 31
17. DELORS J (Επίτροπος) (1989) Report on Economics and Monetary Union in the European Community, Brussels, 12.4.89
18. DE VRIES T. (1980) On the meaning and Future of the European Monetary System Essays in International Finance, No.138, Princeton University, Princeton N.J.
19. DENNIS G and J.NELLIS (1984) The EMS and UK Membership: Five years on, Lloyds Bank Review, No.154.
20. DORNBUSCH R. (1976a) The Theory of Exchange Rate Regimes and Macroeconomic Policy, Scandinavian Journal of Economics, vol. 78, pp.255-275.
21. DORNBUSCH R. (1976b) Expectations and Exchange Rate Dynamics, Journal of Political Economy, Vol.84, pp.1161-1176.
22. EMMERSON M. (1980) Experience under the EMS and Prospects for Further Progress Towards EMU, Paper presented at the Conference on the European Monetary Union, University of Salford,

September 15-17.

23. EMMERSON M. eds (1988) The Economics of 1992 - Assessment of the Potential Economic Effects of Completing the Internal Market of the European Community. European Economy, March.
24. EMMINCER O. (1979) The Exchange Rate as an Instrument of Policy, Lloyd's Bank Review, July, pp.1-22.
25. EMMINGER O. (1986) The International Role of the Dollar. Economic Impact 4.
26. FLEMING J.M (1971) On Exchange Rate Unification. Economic Journal, September pp.467-88.
27. FRATIANNI M. and T. PEETERS. eds. (1978) One Money for Europe London, Macmillan.
28. GIAVAZZI F. and A. GIOVANNINI (1986) The EMS and the Dollar, Economic Policy, 2.
29. GOODHART C.A.E (1975) Money Information and Uncertainty, London, Macmillan
30. HAYEK F.A (1978) Denationalisation of Money - The Argument Refined, Institute of Economic Affairs, Hobart Paper, Special No.70. Extended Edition, February.
31. INTERNATIONAL MONETARY FUND (1977) The Monetary Approach to the Balance of Payments, Washington D.C.
32. ISARD P. (1978) Exchange Rate Determination: Survey of Popular Views and Recent Models, Princeton Studies in International Finance No.42. Princeton University, Princeton N.J.
33. ISHIYAMA Y. (1975) The Theory of Optimum Currency Areas : a Survey, IMF staff papers, pp.344-83.
34. KATSELI-PAPAEFSTRATIOU LT (1980) The Re-emergence of the Purchasing Power Parity Doctrine in the 1970's, Special papers in International Finance, No 13, Princeton University, Princeton N.J.

35. KENEN P.B. (1969) The Theory of optimum currency Areas: an Electric View, in R. Mundell and A.K Swoboda, eds. Monetary problems of the International Economy, University of Chicago Press, Chicago.
36. LAFFER A.B (1973) Two Arguments for Fixed Exchange Rates, in H.G. Johnson and A.K. Swoboda. eds.
37. LEIPOLD A. (1979) The European Monetary System: Technical Features and Initial Experience of its Operations, paper presented at the Conference on the European Monetary System Reading University, 11-14 July.
38. MAGNIFICO G. (1973) European Monetary Unification, London, Macmillan.
39. MARGOLIN REPORT (1975) The Study Group, Economic and Monetary Union (1980) European Commission, Brussels.
40. MASERA R. (1978) An Increasing Role for the Ecu, Princeton Essays in International Finance, June, Princeton N.J.
41. MCCARTHY C. (1979) Monetary Integration, the Small Open Economy and Exchange Rate Policy in Ireland, paper presented at the conference on the European Monetary Union, University of Salford, September, 15-17.
42. MCKINNON R.I (1963) Optimum Currency Areas, American Economic Review, September, pp.17-24.
43. MEADE J.E (1951) The Balance of Payments, Oxford University Press, London.
44. MEADE J.E (1978) The Meaning of Internal Balance, Economic Journal, vol.88, pp.423-35.
45. MICOSSI S. (1985) The Intervention and Financial Mechanisms of the EMS and the Role of the Ecu, Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, December.

46. MUNDELL R. (1961) A Theory of Optimal Currency Areas, American Economic Review, vol.51, pp 657-65
47. MUNDELL R. (1961) Capital Modility and Stabilisation Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates, Canadian Journal of Economics and Political Science, vol.29, pp.475-85.
48. MUNDELL R. (1968) International Economics, New York Macmillan
49. MUNDELL R. (1971) Monetary Theory: Inflation, Interest and Growth in the World Economy, Pacific palisades.
50. MUNDELL R. (1973) A plan for a European Currency, in H.E. Johnson and A.K. Swoboda, eds. The Economics of Common Currencies, London, Allen and Unwin.
51. MUSSA M. (1976) The Exchange Rate the Balance of payments and Monetary and Fiscal Policy under a Regime of Controlled Floating, Scandinavian Journal of Economics Vol.78.
52. PADOA-SCHIOPPA T. (1987) Efficiency, Stability and Equity - A Strategy for the Evolution of the Economic System of the EC, Report of a Study Group, Brussels.
53. PEETERS T. (1978) Comment on Vaubel, in M. Fratianni and T. Peeters, eds.
54. PELKMANS J. (1987) The New Approach to Technical Harmonization and Standardization, Journal of Common Market Studies 25/3.
55. PRESLEY J.R. and G.E.J. DENNIS (1976) Currency Areas Theory and Practice, London, Macmillan.
56. SALANT W.S. (1973), Implications for International Reserves in L.B. Krause and W.S. Salant eds.
57. SARCINELLI M. (1986) The EMS and the International Monetary System: Towards Greater Stability, Banca Nazionale del Lavoro, Quarterly Review, March.

58. SCITOVSKI T. (1958) Economic Theory and Western European Integration, London Union.
59. SCITOVSKI T., (1967) The Theory of Balance of Payments Adjustment; Journal of Political Economy, Vol. 75, pp. 523-31
60. SCOTT A., (1986) Britain and the EMS: An Appraisal of the Report of the Treasury and the Civil Service Committee, Journal of Common Market Studies, March.
61. SEERS D. AND C. VAITSOS eds. (1982) The Second Enlargement of the EEC. The Integration of Unequal Partners, London, Basingstoke.
62. SHONE R. (1979) Recent Developments in Exchange Rate Links and the EMS Discussion Paper, University of Stirling, UK.
63. SPAGNOLO L.V. (1988) Considerations on The European Monetary System Concerning the International Regime of Flexible Exchange Rates, Journal of Regional Policy.
64. STEINHERR A. (1987) The Macroeconomics of the Ecu: The Ecu and the Working, of the EMS, University of Leuven, June, Belgium.
65. SWAN D. (1975) The Economics of the Common Market, Penguin Books.
66. SWOBODA A.K (1972) Equilibrium Quasi - Equilibrium and Macroeconomic Policy under Fixed Exchange Rates, Quarterly Journal of Economics, Vol. 86, pp. 162-71.
67. SWOBODA A.K. (1973), Monetary Policy under Fixed Rates: Effectiveness the Speed of Adjustment and Proper Use, in the proceedings of the Money Study Group Conference, Bournemouth, London.
68. THYGESSEN N. (1973), Monetary Policy, Capital Flows and International Stability: Some Experiences from Large Industrial Countries, The Swedish Journal of Economics, Vol. 75, pp. 83-99.

69. TOWER E. AND T.D WILLET (1976) The Theory of Optimum currency Areas and Exchange Rate Flexibility, Princeton special papers in International Economics, No.11, Princeton University, Princeton N.J.
70. TSOUKALIS L.(1977) The Politics and Economics of the European Monetary Integration, London Allen and Unwin.
71. TSOUKALIS L.(1977) Greece and the EEC, Saxon House.
72. TSOUKALIS L.(1981) The European Community and its Mediteranean Enlargement, London.
73. TSOUKALIS L.(1983) The European Community: Past, Present and Future, Oxford.
74. TSOUKALIS L.(1986), Europe ,America and the World Economy, Oxford, N.Y.
75. UNGFERER H., D.EVANS, T.MAYER and P.YOUNG (1986) The European Monetary System: Recent Developments IMF, Occasional papers, No. 48.
76. VAITSOS C.(1982) Conclusions: Economic Effects of the Second Enlargement in D.Séers and C.Vaitsos, eds.
77. VAUBEL R.(1978a) Real Exchange Rate Changes in the European Community: a New Approach to the Determination of Optimum Currency Areas, Journal of International Economics, Vol.8, pp. 319-39.
78. VAUBEL R.(1978b) The Money Supply in Europe: Why EMS may make make Inflation worse, Euromoney, December, pp.139-42.
79. VAUBEL R.(1980), Monetary Divergencies and Exchange Rate Changes in the European Communities: the 1970s, paper presented at the Conference on European Monetary Union, University of Saïford September, 15-17.

80. WALTERS A., (1988) Britain does best outside the EMS, Financial Times, 6.4.88.
81. WERNER REPORT (1970) Report to the Council and Commission on the Realisation by Stages of Economic and Monetary Union in the Community Bulletin II, Commission of the ECs, Brussels.
82. WILLIAMSON J. (1977) The Failure of the World Monetary Reform 1971-74, Nelson, Middles ex.
83. YANNOPOULOS G. (1986) Greece and the EEE: Integration and Convergence, London.

ΕΛΛΗΝΙΚΗ

1. ΑΛΕΞΑΚΗΣ Π. (1983) Η Στρατηγική για τη Δημιουργία Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης, Επιθεώρηση Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, 4.1, σελ. 12-31
2. ΑΛΕΞΑΚΗΣ Π. (1983), Το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα, Επιθεώρηση Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, 4.4, σελ. 499-520.
3. ΑΛΕΞΑΚΗΣ Π. (1988), Απελευθέρωση Κεφαλαίων και Εθνική Πολιτική, Επιθεώρηση Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, 2, σελ. 109-128
4. ΑΛΕΞΑΚΗΣ Π. (1989). Εσωτερική Αγορά και Νομισματική Πολιτική στον τόμο 1992, Εξέλιξη της Εσωτερικής Αγοράς στην Ευρώπη και η Ελλάδα, Ιονική Τράπεζα, Επιμέλεια, Π. Καζάκος, Αθήνα, σελ. 149-160.
5. ΓΑΓΑΛΗΣ Α. (1988), Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα Διεθνούς Εμπειρία και Ελληνική Πραγματικότητα, Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών, Τεύχος 17-18, σελ. 11-18.
6. ΓΙΑΝΝΙΤΗΣ Τ. (1988), Η Ενταξη στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα και Επιπτώσεις στη Βιομηχανία και στο Εξωτερικό Εμπόριο, Αθήνα, Ίδρυμα Μεσογειακών Μελετών.
7. ΕΠΙΘΕΩΡΗΣΗ ΕΥΡΩΠΑΙΚΩΝ ΚΟΙΝΟΤΗΤΩΝ (1988), Ενιαία Ευρωπαϊκή Πράξη, 1.
8. ΕΝΩΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ (1988), Ο Συμφητισμός των ECU και η Ένωση Τραπεζών του ECU, Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών, Τεύχος 17-18, σελ. 19-23.
9. ΕΝΩΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ (1988), Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα. Σημερινή κατάσταση και προοπτικές, Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών, Τεύχος 17-18, σελ. 24-40.

10. ΕΝΩΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ(1988) EUROPEAN AFFAIRS: Ανάλυση Έκδοσης ομιλιών από το WORLD ECU SYMBOSIUM, Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών, τεύχος 17-18, σελ. 45-46.
11. ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΕΥΡΩΠΑΙΚΩΝ ΚΟΙΝΟΤΗΤΩΝ(1989) Το ΕΝΣ: δέκα χρόνια προόδου στην Ευρωπαϊκή Νομισματική συνεργασία, Βρυξέλλες.
12. ΚΑΖΑΚΟΣ Π. & Κ. ΣΤΕΦΑΝΟΥ(1987), Η Ελλάδα στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα. Η Πρώτη Πενταετία, Τάσεις, Προβλήματα, Προοπτικές, Αθήνα, εκδόσεις Σάκκουλα.
13. ΚΑΖΑΚΟΣ Π. (1989), Το πρόγραμμα της Εσωτερικής Αγοράς: Περιεχόμενο, Οικονομική Φιλοσοφία και προβλήματα Εφαρμογής, στο Τόμο της Ιονικής Τράπεζας για το 1992, σελ. 19-78.
14. ΚΑΤΣΑΝΗΣ ΧΡ. (1988). Το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα στην Δίνη των Διεθνών Νομισματικών Εξελιξεων, Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών, Τεύχος 17-18, σελ. 2-10.
15. ΚΟΚΟΜΕΛΗΣ Κ. (1988). Η Νομισματική Ενοποίηση: Ένας Πρώτος Απολογισμός, Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών, τεύχος 17-18, σελ. 41-44.
16. ΚΟΡΑΙΡΑΣ Π. (1989) Πρόλογος, στον Τόμο της Ιονικής Τράπεζας για το 1992, βλέπε πιο πάνω.
17. ΛΙΒΑΣ Κ. (1987), Ελλάδα και ΕΟΚ, Εμπορική Τράπεζα, Ινστιτούτο Τραπεζικών Σπουδών, Αθήνα.
18. ΜΑΡΑΒΕΛΙΑΣ Ν. (1989). Η Ευρωπαϊκή Εσωτερική Αγορά και η Δυναμική των Περιφερειακών Ανισοτήτων, στον τόμο της Ιονικής Τράπεζας για το 1992, σελ. 335-374.

19. ΜΠΕΡΝΙΤΣΑΣ Π.Μ. (1989), Η Ελευθέρη Κίνηση Κεφαλαίων στην Προοπτική του 1992, στον Τόμο της Ιονικής Τράπεζας για το 1992, σελ. 161-195.
20. ΠΑΠΑΓΙΑΝΝΙΔΗΣ Α. (1988), Τι είναι επιτέλους η ΕΕΠ Επιθεώρηση των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, 1, σελ. 133-169.
21. ΣΠΑΘΟΠΟΥΛΟΣ Φ.Μ. (1989), Η Ελευθέρωση της Κυκλοφορίας των Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών στα Πλαίσια της Εσωτερικής Αγοράς και η Μεταχείριση των Τρίτων Χωρών, στον Τόμο της Ιονικής Τράπεζας για το 1992, σελ. 197-242.
22. ΤΡΑΓΑΚΗΣ Γ.Μ. (1987), Η Κίνηση Κεφαλαίων στην Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα και το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα, Οι Ρυθμίσεις που αφορούν την Ελλάδα και τα Άλλα Κράτη-μέλη της Κοινότητας, Εκδόσεις Α.Ν. Σάκκουλα, Αθήνα-Κομοτηνή.
23. ΤΡΑΓΑΚΗΣ Γ.Μ. (1988) Κίνηση Κεφαλαίων στην ΕΟΚ, Ενημερωτικό Συμπλήρωμα, προσθήκη στο βιβλίο, Η Κίνηση Κεφαλαίων στην ΕΟΚ και το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα, Εκδόσεις Α.Ν. Σάκκουλα, Αθήνα-Κομοτηνή.
24. ΤΣΙΠΟΥΡΗ Α.Ι. (1988) Αρχές και Πολιτική των ΕΚ., Πανεπιστήμιο Αθηνών, Τμήμα Οικονομικών Επιστημών.
25. ΤΣΟΥΚΑΛΗΣ Α. (1989) Η πολιτική οικονομία του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος στον Τόμο της Ιονικής Τράπεζας για το 1992, σελ. 81-126.
26. ΧΡΥΣΟΛΩΡΑ Ε. (1989) Συναίνεση για την Έκθεση Ντελόρ. Η Καθημερινή, 14.5, σελ. 15.
27. GRJEBINE ANDRE (1989) Ευρωπαϊκή Νομισματική Κατασκευή

και Εθνικές Οικονομικές Πολιτικές, στον Τόμο της Ιονικής Τράπεζας για το 1992, σελ. 127-47.

28. Τα κείμενα του πρωτογενούς και παραγώγου Κοινοτικού δικαίου και ιδιαίτερα η Συνθήκη ΕΟΚ όπως συμπληρώθηκε και ισχύει σήμερα, η Πράξη Προσχώσεως της Ελληνικής Δημοκρατίας, στις Ε.Κ., οι Οδηγίες, Αποφάσεις, Συμφωνίες και λοιπές πράξεις για την κίνηση κεφαλαίων για το ΕΝΣ.
29. Η Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (Ε.Ε.Ε.Κ. Σειρά Ι) Ειδικές μονογραφίες και δημοσιεύματα της ΕΟΚ, οι Ετήσιες Γενικές Εκθέσεις για τις δραστηριότητες των Ε.Κ., η "Λευκή Βίβλος" (ή "Λευκό Βιβλίο") και άλλα ειδικότερα προγράμματα ή προτάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.
30. Νομοθετικά κείμενα και κανονιστικές πράξεις, αποφάσεις και εγκύκλιοι των Νομισματικών Αρχών κ.λ.π.
31. Το έργο των Α.Δ. Παπαγιαννίδη-Α.Ι. Χριστογιαννόπουλου, "Ερμηνεία κατ'άρθρο της Συνθήκης ΕΟΚ", Πρόλογος Δημ. Ευρυγένη, Αθήνα 1981, εκδ. Αφοι Π. Σάκκουλα.

