

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΑΤΡΩΝ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

## ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Η ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑ  
ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1980-1995 ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΟ  
ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΛΗΡΩΜΩΝ



ΣΠΟΥΔΑΣΤΕΣ:

ΚΩΝΣΤΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ ΙΩΑΝΝΗΣ  
ΑΠΛΑΔΑΣ ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ:

ΧΡΗΣΤΙΔΗΣ ΙΩΑΝΝΗΣ



ΠΑΤΡΑ 1997

ΑΡΙΘΜΟΣ  
ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ

2353

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

### ΜΕΡΟΣ Α΄ : Η ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

	Σελ.
ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ-----	6
Συναλλαγματική πολιτική και ανταγωνιστικότητα -----	7
Η υποτίμηση του νομίσματος-----	8
ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ-----	13
Η ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΜΕΤΑ ΤΟ 1980 -----	17
1) Συναλλαγματική πολιτική της Ελλάδος την περίοδο 1980-1986 --	17
Η υποτίμηση του 1983 -----	18
Η υποτίμηση του 1985-----	20
2) Συναλλαγματική πολιτική της Ελλάδος την περίοδο 1987-1995 --	22
ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ -----	25
Η ανταγωνιστικότητα και το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα-----	28
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΙΚΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ -----	31

### ΜΕΡΟΣ Β΄: ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ-----	39
Ορισμός Ισοζυγίου Πληρωμών-----	39
Ισορροπία του ισοζυγίου πληρωμών-----	45
Διατάραξη της ισορροπίας -----	47
Τρόποι αποκατάστασης της ισορροπίας -----	53

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ 1980-1995 -----	66
Ισοζύγιο Πληρωμών -----	66
Εμπορικό Ισοζύγιο -----	67
Ισοζύγιο Άδηλων Συναλλαγών -----	74
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών -----	79
ΓΕΝΙΚΕΣ ΔΙΑΠΙΣΤΩΣΕΙΣ -----	83
ΙΣΟΖΥΓΙΑ ΠΛΗΡΩΜΩΝ -----	85
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ -----	91

# ΜΕΡΟΣ Α΄

## Η ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

## ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

Η συναλλαγματική πολιτική αποτελεί ισχυρό μέσο που επηρεάζει το Ισοζύγιο Πληρωμών και τον ρυθμό του πληθωρισμού, συγχρόνως όμως έχει και σοβαρές επιπτώσεις στην οικονομική δραστηριότητα. Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο η πολιτική που αναφέρεται στη συναλλαγματική ισοτιμία της Δραχμής πρέπει να είναι ευέλικτη ώστε να συμβάλλει στη διατήρηση της ανταγωνιστικότητας της Ελληνικής Οικονομίας χωρίς όμως να προκαλεί οικονομικά αδικαιολόγητες αυξητικές επιδράσεις στο εσωτερικό επίπεδο τιμών.

Η συναλλαγματική πολιτική θα πρέπει να είναι οπωσδήποτε άμεσα συνδεδεμένη με τη γενικότερη μακροοικονομική πολιτική και να λαμβάνεται πάντοτε υπόψιν το γεγονός ότι δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί από μόνη της ( ξεκομμένα από την υπόλοιπη μακροοικονομική πολιτική) για να προωθήσει την ανταγωνιστικότητα των κλάδων της οικονομίας οι οποίοι είναι εκτεθειμένοι στο διεθνή ανταγωνισμό. Από την άλλη μεριά η διολίσθηση καθίσταται αναγκαίο κακό για την διατήρηση της ανταγωνιστικότητας σε ανεκτά επίπεδα όταν η γενικότερη μακροοικονομική πολιτική είναι τόσο επεκτατική ώστε να δημιουργεί σημαντικές διαφορές στους ρυθμούς αύξησης των τιμών και του κατά μονάδα κόστους παραγωγής ανάμεσα στην Ελλάδα και στους κυριότερους ανταγωνιστές της.

Η συναλλαγματική πολιτική που ασκείται σε μια οικονομία η οποία βρίσκεται σε μια κατάσταση υπερβάλλουσας ζήτησης αποτελεί απλώς τον μηχανισμό μέσω του οποίου οι εγχώριες πληθωριστικές πιέσεις παύουν να αντιμετωπίζονται με διεθνή δανεισμό, αλλά αρχίζουν να απορροφώνται από τα αυξημένα ποσοστά πληθωρισμού που είναι το αποτέλεσμα της υποτίμησης της ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας. Επειδή όμως σε ορισμένες περιπτώσεις μία κυβέρνηση κρίνει ότι μία σοβαρή αύξηση του εγχώριου πληθωρισμού μπορεί να οδηγήσει σε προσδοκίες για ακόμη

υψηλότερα ποσοστά πληθωρισμού στο μέλλον επεμβαίνει και δεν αφήνει τη συναλλαγματική πολιτική να αντισταθμίσει ολόκληρη τη διαφορά ανάμεσα στον εγχώριο και διεθνή πληθωρισμό. Διατηρεί έτσι πρόσκαιρα τον εγχώριο πληθωρισμό σε κάπως χαμηλότερα επίπεδα από ότι θα ήταν αν η διαφορά αντισταθμιζόταν πλήρως. Σε οποιαδήποτε περίπτωση, είτε με συναλλαγματική πολιτική που αντισταθμίζει πλήρως τις διαφορές πληθωρισμού είτε με πολιτική που δεν αντισταθμίζει πλήρως τις διαφορές το κύριο πρόβλημα της οικονομίας παραμένει και αυτό είναι η ύπαρξη σοβαρής υπερβάλλουσας ζήτησης.

### **Συναλλαγματική πολιτική και ανταγωνιστικότητα**

Πρέπει να τονιστεί ότι η στήριξη της ανταγωνιστικότητας αποκλειστικά ή έστω σε μεγάλο βαθμό στη συναλλαγματική πολιτική, αποτελεί λύση ανάγκης.

Η ικανοποιητική λύση είναι ότι η ανταγωνιστικότητα πρέπει να στηριχθεί, **πρώτον** στον έλεγχο όλων των παραγόντων που επηρεάζουν το κόστος, **δεύτερον** στην προώθηση των αναγκαίων δομικών αλλαγών στην οικονομία οι οποίες θα επιτρέψουν να προστεθούν στον πίνακα των εξαγωγών νέα δυναμικά προϊόντα και θα συντελέσουν στην ανταγωνιστική υποκατάσταση εισαγωγών και  **τρίτον** στη βελτίωση των μεθόδων εμπορίας και διείσδυσης σε νέες αγορές.

Οποιαδήποτε προσπάθεια για διατήρηση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας μέσω της συναλλαγματικής πολιτικής διατηρώντας ταυτόχρονα της επεκτατική μακροοικονομική πολιτική απείραχτη, οδηγεί με μαθηματική ακρίβεια σε πλήρη αποσταθεροποίηση της οικονομίας. Από την άλλη μεριά μια συναλλαγματική πολιτική που δεν αντισταθμίζει



πλήρως τις διαφορές πληθωρισμού αναβάλλει μεν την πλήρη αποσταθεροποίηση της οικονομίας για κάποιο ίσως αρκετά μεγάλο διάστημα, οδηγεί όμως σε διαρθρωτικές μεταβολές στην οικονομία εις βάρος των τομέων που παράγουν εμπορεύσιμα προϊόντα.

## **Η υποτίμηση του νομίσματος**

### **■ Η μορφή της υποτίμησης**

Η μορφή της υποτιμήσεως του νομίσματος μπορεί να είναι επίσημη ή ανεπίσημη, οπότε η διαμόρφωση της εξωτερικής αξίας του νομίσματος έχει σχέση με την προσφορά και τη ζήτηση στην αγορά του εξωτερικού συναλλάγματος χωρίς όμως να μην αποκλείεται και παρέμβαση ανάλογα με τις ανάγκες και τις επιδιώξεις της υποτίμησης από την Εκδοτική Τράπεζα. Αν αντίθετα ισχύει υποχρεωτική κυκλοφορία πρέπει να τη διακρίνουμε ανάλογα με το αν υπάρχει ή δεν υπάρχει κάποια σταθερή σχέση με ορισμένο ξένο νόμισμα. Στη πρώτη περίπτωση η διατήρηση της ισοτιμίας μετά την υποτίμηση σε χαμηλότερο επίπεδο, προϋποθέτει την ύπαρξη μερικών όρων όπως: **εμπιστοσύνη** προς το νόμισμα, **ισοσκελισμένο** Ισοζύγιο Πληρωμών και **επαρκή** διαθέσιμα της Εκδοτικής Τράπεζας στο εξωτερικό. Όταν έχουμε σταθερή σχέση του νομίσματος με ορισμένο ξένο νόμισμα αυτή μεταβάλλεται είτε αυτομάτως είτε βαθμιαίως. Αν δεν υπάρχει σταθερή σχέση, τότε η υποτίμηση επιδιώκεται με την ανατροπή του στην αγορά του εξωτερικού συναλλάγματος Ισοζυγίου προσφοράς και ζήτησης. Έτσι καταλήγουμε στο γεγονός η Εκδοτική Τράπεζα ή το Ταμείο Ισοσκελίσεως των τιμών εξωτερικού συναλλάγματος του κράτους όπου πραγματοποιείται η συγκεκριμένη υποτίμηση του νομίσματος να προβαίνει σε αγορά εξωτερικού συναλλάγματος και χρυσού. Η υποτίμηση είναι ανεπίσημη, όταν επιβάλλονται

συναλλαγματικοί περιορισμοί χωρίς να μεταβληθεί η ισοτιμία έναντι του χρυσού ή η σταθερή σχέση με το ορισμένο ξένο νόμισμα.

#### ■ Η πρωτοβουλία της υποτίμησης

Η πρωτοβουλία προς την διενέργεια της υποτίμησης εξαρτάται από τη θέληση των αρμοδίων οικονομικών παραγόντων, αλλά πολλές φορές είναι μία αναγκαία απόφαση αυτών γιατί δε μπορούν να την αποφύγουν. Η δυνατότητα της αποφυγής εξαρτάται: **πρώτον** από την διαμόρφωση του Ισοζυγίου Πληρωμών, **δεύτερον** από τα διαθέσιμα αποθέματα μέσω πληρωμής στο εξωτερικό, **τρίτον** από την απροθυμία εμπρόθεσμου εξοφλήσεως όλων των ανειλημμένων υποχρεώσεων ή τουλάχιστον μερικών από αυτών. Πραγματικά αν τα μέσα πληρωμής για την αντιμετώπιση αυτής της κατάστασης εξαντληθούν, ή έχουν ήδη εξαντληθεί τότε η υποτίμηση του νομίσματος είναι η μοναδική λύση.

#### ■ Ο Σκοπός της υποτίμησης

Με την υποτίμηση του νομίσματος επιδιώκουμε μία σειρά από σκοπούς που παραθέτουμε παρακάτω: **Πρώτον** η αποφυγή εξαντλήσεως των διαθέσιμων μέσων πληρωμής στο εξωτερικό. **Δεύτερον** η εξαφάνιση ή τουλάχιστον που είναι το πιθανότερο, η μείωση του ελλείμματος του Ισοζυγίου των Πληρωμών. **Τρίτον** να επιτύχουμε σε όσο βαθμό είναι δυνατό τη μείωση του όγκου των εισαγωγών από το εξωτερικό. **Τέταρτον** η προσπάθεια εκμετάλλευσης από τη χώρα της αύξησης του όγκου των εξαγωγών της. **Πέμπτον** να αποφύγουμε την επιβολή συναλλαγματικών περιορισμών. Βλέπουμε λοιπόν ότι η υποτίμηση του νομίσματος εξαρτάται από το Ισοζύγιο Πληρωμών, το εμπορικό Ισοζύγιο, την ένταση της οικονομικής δραστηριότητας, και τα συγκεκριμένα μέτρα οικονομικής πολιτικής που κάθε φορά λαμβάνονται.

#### ■ Οι προϋποθέσεις πραγματοποίησης της υποτίμησης

**Πρώτον:** Από την αποφυγή της εξαντλήσεως των διαθέσιμων μέσων πληρωμής στο εξωτερικό με την υποτίμηση του νομίσματος

προϋποθέτει, ότι αυτή θα είναι τέτοιας έκτασης ώστε να μειωθεί ουσιαστικά γ'αυτά η ζήτηση, ενώ θα αυξηθεί η προσφορά αυτών. Η μείωση της ζήτησης των διαθέσιμων μπορεί ν'αποδοθεί είτε στην αδυναμία εξεύρεσης διαθέσιμων μέσων πληρωμής, είτε στην ελαστικότητα της ζήτησης των αγαθών και των υπηρεσιών αλλοδαπής προελεύσεως, τα οποία λόγω της νομισματικής υποτίμησης θα γίνουν ακριβότερα. Η αύξηση της προσφοράς μέσων πληρωμής στο εξωτερικό θα οφείλεται στην αύξηση της ζήτησης από μέρους των χωρών του εξωτερικού εκείνων των αγαθών ή υπηρεσιών, τα οποία έγιναν φθηνότερα λόγω της υποτίμησης του εγχώριου νομίσματος, αρκεί να μην υπάρχει κορεσμός, να είναι δυνατή η αύξηση της προσφοράς από μέρους της χώρας που πραγματοποιεί την υποτίμηση, να είναι ελαστική η ζήτηση των χωρών του εξωτερικού και να επιτρέπεται η εισαγωγή των προϊόντων. Με την υποτίμηση και με την προϋπόθεση ότι δεν προβλέπεται άλλη υποτίμηση, οι εισαγωγείς και γενικώς οι οφειλέτες δε θα έχουν πλέον το λόγο να πληρώσουν ταχύτερα από ότι είναι απαραίτητο, το αντίτιμο των εισαγωγών, μήπως αργότερα χρειαστεί να καταβάλλουν μεγαλύτερο αντίτιμο σε τοπικό νόμισμα. Όσον αφορά τους εξαγωγείς και γενικότερα τους πιστωτές του εξωτερικού δε θα έχουν πλέον λόγο να αναβάλουν την είσπραξη των απαιτήσεων τους από την χώρα με την ελπίδα ότι μελλοντικά θα εξασφαλίσουν μεγαλύτερο αντίτιμο σε τοπικό νόμισμα. Τέλος όσοι έχουν δημιουργήσει διαθέσιμα στο εξωτερικό δε θα έχουν πλέον λόγο να μην τα μετατρέψουν σε εγχώριο νόμισμα. Έτσι εξηγείται η βελτίωση της σχέσης προσφοράς και ζήτησης ξένου συναλλάγματος αμέσως μετά την υποτίμηση.

**Δεύτερον:** Η εξαφάνιση ή τουλάχιστον η μείωση του ελλείμματος του Ισοζυγίου Πληρωμών επιτυγχάνεται με την υποτίμηση του νομίσματος με την προϋπόθεση ότι η ελαστικότητα της ζήτησης των εγχώριων αγαθών και υπηρεσιών εκ μέρους του εξωτερικού είναι μεγάλη, χωρίς να εμποδίζεται η αύξηση της ζήτησης του εξωτερικού από τυχόν αύξηση εκεί

των δασμών ή από συναλλαγματικούς περιορισμούς. Επίσης επιτυγχάνεται αν η ελαστικότητα της ζήτησης αλλοδαπών αγαθών και υπηρεσιών εκ μέρους της χώρας με το φαινόμενο της υποτίμησης είναι μεγάλη. Πρέπει να σημειωθεί ότι η υποτίμηση του νομίσματος συνεπάγεται αύξηση της αγοραστικής δύναμης των εξαγωγέων και γενικώς όσων λαμβάνουν εισοδήματα από το εξωτερικό εκτός αν ο αντίκτυπος αυτός εξουδετερωθεί με μέτρα αντιπληθωριστικής πολιτικής. Επίσης δεν πρέπει να υπάρχουν πολλές πάγιες υποχρεώσεις έναντι του εξωτερικού εκτός αν εξαιτίας της νομισματικής υποτίμησης πολλοί θα αναγκαστούν να πτωχεύσουν ή τουλάχιστον να αναστείλουν τη συμβατική εξυπηρέτηση των χρεών τους. Σημασία έχει η κίνηση των κεφαλαίων στη χώρα με το υποτιμημένο νόμισμα. Φυσικά σ'αυτή την περίπτωση δεν θα πρέπει να αναμένεται άλλη υποτίμηση μεταγενέστερα, του συγκεκριμένου νομίσματος.

**Τρίτον:** Η αύξηση όχι μόνο του όγκου αλλά και του προϊόντος των εξαγωγών στο εξωτερικό προϋποθέτει τα όσα αναφέρθηκαν στη προηγούμενη παράγραφο. Επιπλέον προϋποθέτει τέτοια σχέση μεταξύ της αύξησεως του όγκου των εξαγωγών και της τιμής, ώστε να εξουδετερωθούν πλήρως οι συνέπειες της υποτίμησης του νομίσματος και να μείνει πλεόνασμα. Αν η υποτίμηση του νομίσματος είναι 20% και η αύξηση του όγκου των εξαγωγών μικρότερη του 20% θα έχει ως αποτέλεσμα τη μείωση του προϊόντος των εξαγωγών, εφόσον οι τιμές τους σε εγχώριο νόμισμα παραμένουν αμετάβλητες. Μόνο αν αυξηθεί ο όγκος των εξαγωγών περισσότερο από 20%, θα σημειωθεί αύξηση του προϊόντος τους.

**Τέταρτον:** Η αποφυγή της επιβολής συναλλαγματικών περιορισμών ή η άρση αυτών με τη μέθοδο της νομισματικής υποτιμήσεως προϋποθέτει να γίνει αυτή σε τέτοια έκταση ώστε να εκλείψουν οι περιπτώσεις, όπου θα είναι συμφέρουσα η πραγματοποίηση ενεργειών τέτοιων οι οποίες απαγορεύονται από τους συναλλαγματικούς

περιορισμούς. Βέβαια σε μια τέτοια περίπτωση απαιτείται επιπλέον εμπιστοσύνη στο νόμισμα και ισοσκελισμένο Ισοζύγιο Πληρωμών.

## ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

### Συναλλαγματική πολιτική στην Ελλάδα

Στην Ελλάδα των πρώτων χρόνων της δεκαετίας του '50 τελείωνε ο εμφύλιος πόλεμος και έτσι τα προβλήματα της ανασυγκρότησης και ό,τι αυτά συνεπάγονται, καθυστέρησαν να τεθούν επί τάπητος. Προσπερνώντας όλα αυτά τα προβλήματα, φτάνουμε στα ζητήματα που αφορούν τις συναλλαγματικές εξελίξεις.

Το βασικό πρόβλημα το οποίο θεωρείτο σαν ο υπ' αριθμόν ένας κίνδυνος ακόμα και το 1952 ήταν οι πληθωριστικές πιέσεις. Τα μέτρα που υιοθέτησε η τότε κυβέρνηση υπό τον Στρατηγό Πλαστήρα, και με κύριο οικονομικό υπεύθυνο τον Γ. Καρτάλη, για την πάταξη και τον περιορισμό του πληθωρισμού, κινούνται στους τρεις γνωστούς άξονες της οικονομικής πολιτικής: σφικτή πιστωτική πολιτική, δημοσιονομική πειθαρχία και διολισθήσεις της Δραχμής έναντι των άλλων νομισμάτων.

Η επιτυχία των μέτρων είναι περιορισμένης εκτάσεως. Δεδομένου ότι στη βάση του διαφορετικού πληθωρισμού και των άλλων χωρών εκτιμήθηκε ότι η ισοτιμία της Δραχμής ήταν αρκετά υπερτιμημένη, η κυβέρνηση στις 19 Απριλίου 1953 προέβη στην κατά 50% υποτίμηση της Δραχμής έναντι του Δολαρίου και των άλλων ξένων νομισμάτων, καθορίζοντας τη νέα σχέση Δραχμής - Δολαρίου στις 30 Δρχ/Δολάριο.

Τα αίτια που οδήγησαν την κυβέρνηση σε αυτή την απόφαση ήταν, η έλλειψη των επενδύσεων, ο υψηλός πληθωρισμός, τα χαμηλά δημόσια έσοδα, το μεγάλο έλλειμμα στο ισοζύγιο πληρωμών καθώς και η έλλειψη ανταγωνιστικότητας των εγχώριων προϊόντων. Επίσης η απρόσφορη σχέση της συναλλαγματικής ισοτιμίας της Δραχμής προς τα ξένα νομίσματα, εμπόδιζε την ανάπτυξη των εξαγωγών που αποτελούνταν από αγροτικά προϊόντα, την εισροή άδηλων πόρων, την προσέλκυση

κεφαλαίων και γενικά καθιστούσε πολύ δύσκολη την ισοσκέλιση του Ισοζυγίου Πληρωμών.

Η υποτίμηση του 1953 είχε σαν στόχους της, τόσο την εξασφάλιση της ανταγωνιστικότητας των Ελληνικών Προϊόντων έναντι των ξένων, όσο και τη διόρθωση του ελλείμματος του εξωτερικού τομέα.

Η υποτίμηση συνοδεύτηκε και από άλλα σημαντικά μέτρα όπως, ο συστηματικός αγορανομικός έλεγχος των τιμών και του επαρκούς εφοδιασμού της αγοράς με βασικά καταναλωτικά αγαθά, την επιδότηση κάποιων προϊόντων, την επιβολή προσωρινών φόρων σε εξαγωγές βασικών προϊόντων τα οποία ήταν σημαντικά για την εγχώρια κατανάλωση.

Η δεύτερη περίοδος ισοτιμίας της Δραχμής αρχίζει μετά τη δραστική υποτίμηση του 1953 και φθάνει μέχρι το 1972. Είναι η περίοδος που μπορεί να χαρακτηριστεί ως περίοδος σταθερότητας της ισοτιμίας της Δραχμής ως προς το Δολάριο.

Πράγματι, η ισοτιμία της Δραχμής διατηρήθηκε σταθερή ως προς το Δολάριο, σε όλη την αναφερόμενη περίοδο ( η τιμή πώλησης του Δολαρίου από την Τράπεζα της Ελλάδος παρέμεινε σταθερή στις 30,10 Δρχ).

Στο ίδιο χρονικό διάστημα ( 1954 - 1972 ) η Δραχμή υποτιμήθηκε απέναντι στο Γερμανικό Μάρκο κατά 24,8% ( τιμή πώλησης του Γερμανικού Μάρκου το 1972 9,533 Δρχ. έναντι 7,167 Δρχ. το 1954 ).

Κατά το ίδιο χρονικό διάστημα, η Δραχμή ανατιμήθηκε απέναντι στη Λίρα Αγγλίας κατά 11,1% ( η τιμή πώλησης της Λίρας Αγγλίας ήταν το 1972 76,04 Δρχ. ενώ το 1954 ήταν 84,50 Δρχ. ).

Η γενική αποδοχή του συστήματος κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών το Μάρτιο του 1973 αλλάζει ολόκληρο το σκηνικό, συμπαρασύροντας μαζί του και τη σταθερότητα της Δραχμής έναντι του Δολαρίου και των άλλων νομισμάτων.

Η Δραχμή συνδέεται με ένα "καλάθι" νομισμάτων του οποίου παρακολουθεί τις διακυμάνσεις πλην η διαμόρφωση της συναλλαγματικής ισοτιμίας της Δραχμής έκτοτε καθορίζεται κατά τρόπο ελεγχόμενο από τις νομισματικές αρχές, δηλαδή η Δραχμή προσαρμόζεται προς τις διακυμάνσεις του "καλαθιού", χωρίς την επενέργεια των δυνάμεων της προσφοράς και της ζήτησης της Δραχμής καθ'αυτής.

Η συναλλαγματική πολιτική που ακολουθήθηκε από το 1974 και μετά αποσκοπούσε στη διατήρηση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας της χώρας. Η αρνητική εξέλιξη του πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος και των άλλων χωρών καθιστούσε αναγκαία τη συνεχή υποτίμηση της Δραχμής, έτσι ώστε να εξισορροπείται η διαφορά του πληθωρισμού, να υποβοηθούνται οι εξαγωγές και να "αποθαρρύνονται" οι εισαγωγές μας. Δηλαδή επιδιώκετο η ανταγωνιστικότητα της οικονομίας με παράλληλη μείωση του ελλείμματος του Ισοζυγίου Πληρωμών της χώρας.

Παράλληλα, έμφαση δίνεται στις πληθωριστικές πιέσεις που παράγονται από τις υποτιμήσεις αυτές, που με τη σειρά τους μειώνουν ή εξαφανίζουν τις όποιες ευνοϊκές εξελίξεις.

Την 8η Μαρτίου 1975 αποφασίζεται η αποδέσμευση της Δραχμής από το Δολάριο. Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος, η σύνδεση της Δραχμής με το Δολάριο ήταν ορθή όσο το τελευταίο ήταν σταθερό νόμισμα, συνδεδεμένο με το χρυσό.

Από τον Αύγουστο όμως του 1971, με την κατάργηση του Bretton Woods και την άρνηση της κυβέρνησης Νixon της μετατρεψιμότητας του Δολαρίου σε χρυσό, το Δολάριο κατέστη ελεύθερο κυμαινόμενο νόμισμα και επίσης όλα σχεδόν τα νομίσματα αποδεσμεύτηκαν από αυτό.

Οι ευρείες διακυμάνσεις του Δολαρίου μετά τον Αύγουστο του 1971, οι οποίες οφείλονταν σε πολλούς λόγους ( κερδοσκοπία ), δημιούργησαν σοβαρά προβλήματα στην Ελληνική Οικονομία. Η παρακολούθηση του Δολαρίου από τη Δραχμή σε συνθήκες έντονων



ανατιμητικών τάσεων στο εξωτερικό και υπερθερμάνσεως στο εσωτερικό, συνέβαλε ουσιωδώς στον υψηλό ρυθμό πληθωρισμού και στη συνέχεια στην οικονομική ύφεση. Σύμφωνα με τα αναφερόμενα στην έκθεση, η αποσύνδεση της Δραχμής από το Δολάριο έχει τρία πλεονεκτήματα:

- Εξασφαλίζει μεγαλύτερη σταθερότητα της Δραχμής προς τα νομίσματα των κυριότερων συναλλασσομένων χωρών.
- Εκλείπει η αβεβαιότητα στις εξωτερικές συναλλαγές.
- Η συναλλαγματική πολιτική γίνεται πλέον περισσότερο ανεξάρτητη και δεν θα δέχεται τις επιδράσεις εξωτερικών παραγόντων.

Έτσι πλέον, από την ημερομηνία αυτή, η ισοτιμία της Δραχμής καθορίζεται με βάση το Μ.Ο. των διαμορφούμενων τιμών μιας δέσμης των κυριότερων νομισμάτων, που θα σταθμίζονται αναλόγως της σημασίας που το καθένα έχει στις εξωτερικές συναλλαγές της χώρας.

Μετά την αποδέσμευση της Δραχμής από το Δολάριο, η Δραχμή ακολουθεί τις διακυμάνσεις των νομισμάτων του "καλαθιού". Βασικά, παρατηρείται μια συνεχής ομαλή διολίσθηση της Δραχμής, γεγονός που συμβαδίζει με τα ήπια συναλλαγματικά γεγονότα σε Διεθνές επίπεδο.

## **Η ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΜΕΤΑ ΤΟ 1980**

Τα κυριότερα χαρακτηριστικά των συναλλαγματικών εξελίξεων κατά την περίοδο 1980 - 1995 ήταν η συνεχής διολίσθηση της ισοτιμίας της Δραχμής σε σχέση με τα νομίσματα των κυριότερων χωρών ( Δολάριο Η.Π.Α., Μάρκο Γερμανίας, Γαλλικό Φράγκο, Λίρα Αγγλίας, ECU ) και οι δύο υποτιμήσεις της στις 9 Ιανουαρίου του 1983 κατά 15,5% και στις 11 Οκτωβρίου 1985 κατά 15%.

### **1) Συναλλαγματική Πολιτική της Ελλάδος**

#### **την Περίοδο 1980-1986**

Στόχος της συναλλαγματικής πολιτικής κατά την περίοδο 1980 - 1986 ήταν η διατήρηση της ανταγωνιστικότητας των Ελληνικών προϊόντων τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό. Οι σημαντικές όμως διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών των κυρίων νομισμάτων κατά την περίοδο αυτή δημιούργησαν ιδιαίτερα προβλήματα στην άσκηση της συναλλαγματικής πολιτικής. Από το 1980 έως το 1982 η Δραχμή ακολουθεί μια πορεία συνεχούς διολισθήσεως η οποία οφείλεται στη διεύρυνση του ελλείμματος, τις εξωτερικές συναλλαγές της χώρας, αλλά μπορεί να θεωρηθεί και αναγκαία για την αποκατάσταση της ανταγωνιστικότητας της Ελληνικής οικονομίας η οποία είχε εξασθενήσει εξαιτίας του υψηλότερου πληθωρισμού της χώρας σε σύγκριση με τον πληθωρισμό των κυριότερων ανταγωνιστριών χωρών.

Οι ισοτιμίες της Δραχμής επηρεάστηκαν αποφασιστικά από την εξαιρετικά μεγάλη άνοδο του δολαρίου στις διεθνείς αγορές συναλλάγματος. Με κύριο στόχο το περιορισμό της αυξητικής επίδρασης της ανόδου του δολαρίου στο ρυθμό πληθωρισμού η Δραχμή ακολούθησε σε γενικές γραμμές τα νομίσματα της ζώνης περιορισμένης διακύμανσης του Ε.Ν.Σ.

### Η υποτίμηση του 1983

Το 1983 ξεκίνησε μια υποτίμηση της Δραχμής της τάξεως του 15,5% στις 9 Ιανουαρίου και τον Αύγουστο του ίδιου έτους έχουμε άλλη μία καθοριστική εξέλιξη η οποία ήταν η αποδέσμευση της Δραχμής από το Δολάριο με το οποίο είχε συνδεθεί ύστερα από την υποτίμηση ( 9 Ιανουαρίου ) έως στις 3 Αυγούστου, για λόγους ψυχολογικούς και ευαισθησίας του κοινού.

Στόχος της υποτίμησης ήταν η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της Ελληνικής οικονομίας, που είχε διαβρωθεί τα τελευταία χρόνια παρά τη συνεχή διολίσθηση του νομίσματος, τόσο στο εξωτερικό όσο και στην εγχώρια αγορά, η βελτίωση του Ισοζυγίου Πληρωμών και η καταπολέμηση του πληθωρισμού. Τα αίτια που οδήγησαν την τότε κυβέρνηση στην απόφαση ενός τέτοιου μέτρου ήταν διάφορα. Συγκεκριμένα το 1981 ήταν το χειρότερο μεταπολεμικό έτος που γνώρισε η Ελλάδα σε σχέση με τις εξαγωγές της. Από την άλλη πλευρά η κοινωνική πολιτική που εφήρμοσε η τότε κυβέρνηση κατά την διάρκεια του 1982 αλλά και αργότερα ( δίνοντας αυξήσεις σε συνταξιούχους και χαμηλόμισθους, εφαρμόζοντας μείωση ωραρίου εργασίας, επιμηκύνοντας το χρόνο αδείας των εργαζομένων, κ.τ.λ.) είχε σαν αποτέλεσμα το κόστος παραγωγής να επιβαρύνεται υπερβολικά. Η Ελληνική κυβέρνηση αντιμετώπισε σοβαρό πρόβλημα με το Ισοζύγιο Πληρωμών, το πρόβλημα αυτό δε δημιουργούταν μόνο από τη μείωση της ανταγωνιστικότητας των Ελληνικών προϊόντων ακόμη και μέσα στην εγχώρια αγορά. Η αύξηση των εισαγωγών λόγω της κατάργησης των δασμών για τα προϊόντα που εισάγονται από χώρες της Κοινότητας δημιουργούσε ανταγωνισμό όχι μόνο στα βιομηχανικά και βιοτεχνικά προϊόντα όπως πριν, αλλά και στα γεωργικά μας προϊόντα. Δεν πρέπει να παραγνωρίζουμε το γεγονός πως το 1975 η Δραχμή ήταν συνδεδεμένη με το Δολάριο. Όταν το Μάρτιο του 1975 η Δραχμή αποσυνδέθηκε από το Δολάριο σημειώθηκε συνεχής βαθμιαία διολίσθηση, η οποία ως τις αρχές του 1982 συνδυάστηκε με

εφαρμογή νομισματικής πολιτικής. Ο συνδυασμός αυτός τροφοδοτούσε την πληθωριστική διαδικασία και συνέβαλε στη διατήρηση του πληθωρισμού σε υψηλά επίπεδα. Επίσης θα πρέπει να γίνει αναφορά στη δυσκολία που δημιούργησε το ενεργειακό πρόβλημα που ακολούθησε στη δεύτερη διεθνή ενεργειακή κρίση του 1978. Όλα αυτά τα παραπάνω, άλλα λιγότερο και άλλα περισσότερο οδήγησαν στην απόφαση για την εφαρμογή του μέτρου της υποτίμησης.

Η υποτίμηση του 1983 δυστυχώς για την χώρα μας δεν είχε τα αναμενόμενα αποτελέσματα και αυτό συνέβη όχι μόνο επειδή το μέτρο της υποτίμησης ήταν αναμενόμενο, αλλά και εξαιτίας του ότι αυτή δεν συνοδεύτηκε από τα αναγκαία ποσοτικά και ποιοτικά μέτρα, με αποτέλεσμα το έργο της υποτίμησης αυτής να γίνει δυσχερέστερο. Έτσι τα αποτελέσματα του μέτρου αυτού είναι τα ακόλουθα: διαπιστώθηκε απώλεια της ανταγωνιστικότητας που οφείλεται στη δέσμευση της Δραχμής με το Δολάριο σε μια περίοδο όπου το Δολάριο ακολουθούσε μια πορεία ανατίμησης με αποτέλεσμα να χάνει τα πλεονεκτήματά της η δική μας υποτίμηση, παρατηρήθηκε διολίσθηση της Δραχμής μέχρι τα μέσα του 1984 με μοναδική καινοτομία τη μείωση του ρυθμού της σε σχέση με το παρελθόν, ενώ και ο πληθωρισμός την περίοδο που ακολούθησε την υποτίμηση διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα, δηλαδή πάνω από 10%.

Το 1984 παρουσιάστηκε επιβράδυνση του ρυθμού διολίσθησης της Δραχμής, διατηρήθηκε όμως σε υψηλά επίπεδα. Ενδεικτικά η Δραχμή υποτιμήθηκε το 1984 σε σχέση με την E.N.M. κατά 11,7% έναντι 16,4% το 1983 ενώ σε σχέση με το Δολάριο υποτιμήθηκε το 1984 κατά 21,9% έναντι 24,1% το 1983. Η υποτίμηση της Δραχμής σε σχέση με το Δολάριο τα δύο τελευταία χρόνια με τόσο υψηλούς ρυθμούς οφείλεται κατά κύριο λόγο στην έντονη άνοδο του δολαρίου διεθνώς. Αντίθετα όμως η υποτίμηση της Δραχμής σε σχέση με τα ευρωπαϊκά νομίσματα αντανακλά σε μεγάλο βαθμό τις διαφορές στους ρυθμούς πληθωρισμού.

### Η υποτίμηση του 1985

Στις 11 Οκτωβρίου 1985 η κυβέρνηση βρέθηκε στη δυσάρεστη θέση να υποτιμήσει για δεύτερη φορά το εθνικό μας νόμισμα μέσα σε δύο χρόνια. Η νέα αυτή αναπροσαρμογή κρίθηκε απαραίτητη και αναπόφευκτη έπειτα από τους εσφαλμένους χειρισμούς στα πλαίσια της προηγούμενης υποτίμησης οι οποίοι οδήγησαν σε δυσχερείς καταστάσεις την Ελληνική οικονομία. Έτσι το εθνικό μας νόμισμα υποτιμήθηκε κατά 15%.

Βασική αιτία όπως προαναφέρθηκε για τη λήψη αυτού του μέτρου ήταν η αποτυχία της προηγούμενης υποτίμησης, δεν ήταν όμως και η μοναδική. Συγκεκριμένα υπήρξε ραγδαία χειροτέρευση του Ισοζυγίου Πληρωμών με φόβους προβλημάτων στη Χρηματοδότηση του Ελλείμματος Τρεχουσών Συναλλαγών. Ήταν φανερό πως έπρεπε να ληφθούν μέτρα περιορισμού των εισαγωγών καθώς τα ελλείμματα του Δημόσιου τομέα ήταν τεράστια έχοντας μάλιστα και αυξητική πορεία δημιουργώντας μεγαλύτερο πρόβλημα. Επίσης οι εξαγωγές αυτό τον καιρό βρίσκονταν σε πολύ δύσκολη θέση.

Στην επίλυση των πιο πάνω σημαντικών προβλημάτων στόχευε η κυβέρνηση μέσα από την υποτίμηση του 1985. Συγκεκριμένα, η σταθεροποίηση της οικονομίας, η τόνωση της ανταγωνιστικότητας όσο και η καταπολέμηση του πληθωρισμού αποτέλεσαν βασικούς στόχους για την αποτελεσματική της οικονομίας. Για το σκοπό αυτό περιορίστηκαν οι εισαγωγές μέσω δημοσιονομικών και νομισματικών μέτρων όπως π.χ. η επιβολή της υποχρεωτικής άτοκης κατάθεσης μέρους της αξίας μιας εισαγωγής για ένα εξάμηνο προτού όμως πραγματοποιηθεί η εισαγωγή. Το μέτρο αυτό αποτελεί στην ουσία απόδειξη της κρίσης που υπήρχε στο Ισοζύγιο Πληρωμών. Επίσης διατηρήθηκαν οι περιορισμοί κίνησης κεφαλαίων που ίσχυαν ως τότε και έγιναν προσπάθειες από πλευράς κυβερνήσεως για λήψη ειδικού δανείου για να χρηματοδοτηθούν τα ελλείμματα υπό συνθήκες που να μη δυσχεραίνουν την ανάκαμψη της οικονομίας μετά τη διαδικασία σταθεροποίησης.

Αμέσως μετά την υποτίμηση ακολούθησε πορεία αργής διολίσθησης με σκοπό να καλυφθεί η διαφορά της αύξησης του εργατικού κόστους μεταξύ της Ελλάδος και των ανταγωνιστριών χωρών. Η διολίσθηση αυτή επέφερε υποτίμηση για το πρώτο εξάμηνο του 1986 σε σύγκριση με το αντίστοιχο εξάμηνο του 1985 κατά 5,4% σε σχέση με το Δολάριο Η.Π.Α. και κατά 29% σε σχέση με το ECU. Είναι χαρακτηριστικό πως δεν σημειώθηκε ανάκαμψη για ένα σχεδόν χρόνο ύστερα από την ανακοίνωση του μέτρου σε σχέση με τον όγκο των εισαγωγών και των εξαγωγών και η ανάκαμψη που παρουσιάστηκε σε σχέση με την αξία σε δολάρια ήταν πλασματική, επειδή το Δολάριο είχε υποτιμηθεί σε σχέση με τα άλλα δυτικά νομίσματα την εποχή εκείνη σημαντικά.

Επίσης φαίνεται ότι η πτώση του δολαρίου στις διεθνείς χρηματαγορές είχε ως συνέπεια να ανατιμηθεί η Δραχμή κατά 6,1% σε σχέση με το Δολάριο από τις 11 Οκτωβρίου έως το τέλος του 1985, ενώ την ίδια χρονική περίοδο η Δραχμή υποτιμήθηκε σε σχέση με το ECU κατά 1,1%. Επίσης παρά το γεγονός ότι οι εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 12% στο πρώτο τετράμηνο του 1986, εντούτοις τόσο η τιμή των εισαγόμενων προϊόντων -που είχε αυξηθεί λόγω υποτίμησης- όσο και ο πληθωρισμός που ήταν ήδη σε υψηλά επίπεδα και τον υποβοηθούσε το πρόβλημα των ακριβών εισαγωγών, αποτέλεσαν σοβαρά προβλήματα για την οικονομία της χώρας. Επίσης το Έλλειμμα του Εμπορικού Ισοζυγίου αυξήθηκε κατά 60%. Παράλληλα υπήρξε μια επιδείνωση στο ποσοστό κάλυψης των εισαγωγών από τις εξαγωγές και συγκεκριμένα από 52,1% το Α' τετράμηνο του 1985 σε 43,1% την ίδια εποχή το 1986.

Κατά το 1986 παρατηρήθηκε μείωση του ρυθμού διολίσθησης της ισοτιμίας της Δραχμής σε σχέση με το Δολάριο Η.Π.Α., ενώ ο ρυθμός διολίσθησης σε σχέση με τα υπόλοιπα νομίσματα ( Μάρκο, Στερλίνα, Γαλλικό Φράγκο, ECU ) διατηρήθηκε στα ίδια επίπεδα. Συγκεκριμένα:

Έτος	Δολάριο	Μάρκο	Στερλίνα	Γ. Φράγκο	ECU
1985	138 δρχ	47 δρχ	179 δρχ	15 δρχ	137 δρχ
1986	139 δρχ	64 δρχ	205 δρχ	20 δρχ	156 δρχ

## 2) Συναλλαγματική Πολιτική της Ελλάδος

### την Περίοδο 1987-1995

Από τα μέσα της δεκαετίας του 1980 και κυρίως την τελευταία τετραετία ( 1992 - 1995 ), οι νομισματικές αρχές ασκούν συστηματικά αντιπληθωριστική πολιτική με απώτερο στόχο ο Ελληνικός πληθωρισμός να προσεγγίσει τον αντίστοιχο των χωρών - μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η Τράπεζα της Ελλάδος, με παρεμβατική πολιτική στη διατραπεζική αγορά συναλλάγματος επιτρέπει στη Δραχμή να υποτιμάται έναντι των άλλων νομισμάτων, με ρυθμό μικρότερο της διαφοράς των ρυθμών του εγχώριου πληθωρισμού και του πληθωρισμού της αλλοδαπής. Δηλαδή ασκείται πολιτική πραγματικής υπερτίμησης του εγχώριου νομίσματος. Αυτό σημαίνει ότι η Τράπεζα της Ελλάδος την περίοδο αυτή ακολουθεί πολιτική σταθεροποίησης της ονομαστικής ισοτιμίας με σκοπό τη μείωση του πληθωρισμού.

Το κυριότερο χαρακτηριστικό των συναλλαγματικών εξελίξεων κατά την περίοδο 1987 - 1989 ήταν η επιβράδυνση του ρυθμού διολίσθησης της Δραχμής, σε σχέση με τα κυριότερα νομίσματα. Συγκεκριμένα:

Ο ρυθμός διολίσθησης της ισοτιμίας της Δραχμής σε σχέση με το Δολάριο κατά την τριετία 1984 - 1986 ήταν 19,5%, ενώ την τριετία 1987 - 1989 ήταν 16,6%. Κύριο χαρακτηριστικό στη σχέση Δραχμής - δολαρίου κατά την τριετία 1987 - 1989 ήταν η μικρή ανατίμηση της Δραχμής έναντι του δολαρίου το 1987 κατά 3,4%.

Ο ρυθμός διολίσθησης της ισοτιμίας της Δραχμής την τριετία 1984 - 1986 ήταν σε σχέση με το Μάρκο 38,7%, με το Γ. Φράγκο 36%, με τη Στερλίνα 27% και με την ECU 35,6% ενώ κατά την τριετία 1987 - 1989 ήταν 13,3%, 11,7%, 16,5% και 13% αντίστοιχα.

Κατά την τριετία **1990 - 1992** παρατηρείται μια μικρή επιτάχυνση του ρυθμού διολίσθησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας της Δραχμής. Η διολίσθηση της ισοτιμίας της Δραχμής σε σχέση με το Δολάριο ήταν 16,8% έναντι 16,6% της προηγούμενης τριετίας. Εξαίρεση αποτελεί το 1990, όπου παρατηρήθηκε ανατίμηση της Δραχμής έναντι του δολαρίου κατά 2,4%, η οποία οφείλεται στην πτώση του δολαρίου στις διεθνείς χρηματαγορές.

Η διολίσθηση της ισοτιμίας της Δραχμής κατά την τριετία 1990 - 1992 ήταν σε σχέση με το Μάρκο 19,6%, το Γ. Φράγκο 19,4%, τη Στερλίνα 15,6% και την ECU 18%.

Η επιτάχυνση του ρυθμού διολίσθησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας της Δραχμής που αναφέρεται παραπάνω οφείλεται στην ταχεία άνοδο του δολαρίου στις διεθνείς αγορές συναλλάγματος.

Τέλος, κατά την τριετία **1993 - 1995** σημειώθηκε επιβράδυνση του ρυθμού διολίσθησης της Δραχμής και δεν κάλυψε τη διαφορά μεταξύ του ρυθμού ανόδου των τιμών καταναλωτή της Ελλάδος και εκείνου των κυριότερων εμπορικών εταίρων της. Η πολιτική αυτή συνέβαλε στην αποκλιμάκωση του εγχώριου πληθωρισμού. Στις αρχές Αυγούστου του 1993 αποφασίστηκε η διεύρυνση σε  $\pm 15\%$  του περιθωρίου διακύμανσης των νομισμάτων που συμμετέχουν στο Μ.Σ.Ι. του Ε.Ν.Σ.

Η διολίσθηση της ισοτιμίας της Δραχμής την τριετία 1993 - 1995 ήταν σε σχέση με το Δολάριο 1,03%, το Μάρκο 14,3%, το Γ. Φράγκο 12,7%, τη Στερλίνα 5,8% και την ECU 10,5%.

Το έτος 1995 παρατηρήθηκε ανατίμηση της Δραχμής έναντι του δολαρίου κατά 4,7% και έναντι της Στερλίνας κατά 1,49%. Η ισοτιμία της Δραχμής σε σχέση με τα επιμέρους νομίσματα, επηρεάστηκε από τις εξελίξεις στις ισοτιμίες των ξένων νομισμάτων στις Διεθνείς αγορές συναλλάγματος. Μεταξύ αρχής και τέλους του 1995 το Δολάριο Η.Π.Α.,



υποτιμήθηκε έναντι των κυριότερων ευρωπαϊκών νομισμάτων με εξαίρεση τη Στερλίνα της Μ. Βρετανίας.

## ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Οι ανάγκες που δημιουργήθηκαν στις Αγορές συναλλάγματος ώθησαν 9 χώρες της Ευρώπης στις 13 Μαρτίου 1979 στη δημιουργία του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος. Στη λειτουργία του Ε.Ν.Σ. δημιουργήθηκε ένα νέο σύνθετο νόμισμα: η **Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα**. Στο σύστημα αυτό τελικά συμμετείχαν 8 από 9 χώρες, εκτός από τη Μ. Βρετανία.

Οι αποκλίσεις δεν θα πρέπει να ξεφεύγουν από το όριο των 2,25% και 6% για την Ιταλική Λιρέτα. Υπάρχει όμως και το προειδοποιητικό όριο του 1,69% και 4,5% αντίστοιχα, και τα μέτρα που λαμβάνονται είναι παρέμβαση στις αγορές συναλλάγματος, αλλαγή των αμοιβαίων κεντρικών τιμών, αποφάσεις για αλλαγή στην Νομισματική και Οικονομική πολιτική.

Οι κεντρικές τράπεζες των χωρών - μελών του Ε.Ν.Σ. επειδή δεν μπορούν να διατηρούν μεγάλες ποσότητες στα διαθέσιμά τους από τα νομίσματα των άλλων κρατών - μελών για να μπορέσουν να κάνουν τις παρεμβάσεις τους και να υποστηρίξουν τα κοινά νομίσματα, δανείζονται ποσότητες χρήματος από τις άλλες Κεντρικές Τράπεζες, μέσω μηχανισμών που υπαγορεύει το Ε.Ν.Σ.

Ο Διακανονισμός, η τήρηση των λογαριασμών των κεντρικών τραπεζών καθώς και η εποπτεία του μηχανισμού δανείων, γίνεται από έναν οργανισμό με την ονομασία **Κεφάλαιο Ευρωπαϊκής Νομισματικής Συνεργασίας**. Στον οργανισμό Κ.Ε.Ν.Σ. οι τράπεζες που συμμετέχουν καταθέτουν 20% των διαθέσιμών τους σε δολάρια και χρυσό και αντίστοιχα αποκτούν Ε.Ν.Μ. τις οποίες χρησιμοποιούν για τις παρεμβάσεις τους.

Όπως είδαμε η Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα παίζει ένα σημαντικό ρόλο στην λειτουργία του Ευρωπαϊκού Νομισματικού

Συστήματος, αφού χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό των κεντρικών ισοτιμιών, αλλά και σαν μέσο πληρωμής και παροχής πίστωσης μεταξύ των κεντρικών τραπεζών.

**Τι είναι όμως Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα;** Είναι ένα σύνθετο νόμισμα και συνίσταται στο άθροισμα των ποσών, με τα οποία συμμετέχει το κάθε ένα από τα νομίσματα που την αποτελούν. Η σύνθεση της Ε.Ν.Μ. με βάση την τελευταία αναθεώρησή της στις 15.9.89, την αρχική της στις 1.1.79 καθώς και την σύνθεσή της στις 15.9.84 φαίνονται στον Πίνακα 1.

Οι ποσότητες του κάθε νομίσματος, το οποίο συμμετέχει στη σύνθεση της Ε.Ν.Μ. υπολογίστηκαν με βάση τη συμμετοχή κάθε χώρας στο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν της Κοινότητας καθώς και βάση του μεριδίου της χώρας στο ενδοκοινοτικό εμπόριο.

Αναθεώρηση της σύνθεσης της Ε.Ν.Μ. μπορεί να γίνει κάθε 5 χρόνια ή όταν συμμετέχει στη σύνθεση ένα καινούργιο νόμισμα. Τον Σεπτέμβριο του 1989 έγινε η τελευταία αναθεώρηση της σύνθεσης της Ε.Ν.Μ. στην οποία συμπεριλήφθηκε η Πεσέτα Ισπανίας και το Εσκούδο Πορτογαλίας.

Εκτός από την ποσοτική συμμετοχή κάθε νομίσματος υπάρχει και η ποσοστιαία, η οποία μεταβάλλεται κάθε μέρα και εξαρτάται από τις διακυμάνσεις των νομισμάτων στις αγορές συναλλάγματος.

Τέλος η τιμή συναλλάγματος της Ε.Ν.Μ. βρίσκεται εάν πολλαπλασιάσουμε την ποσότητα συμμετοχής κάθε νομίσματος επί την τρέχουσα τιμή συναλλάγματος των νομισμάτων.

## ΠΙΝΑΚΑΣ 1

### ΣΥΝΘΕΣΗ ΤΗΣ Ε.Ν.Μ

ΝΟΜΙΣΜΑ	1 - 7 - 1979	15 - 9 - 1984	15 - 9 - 1989
Γερμανικό Μάρκο	0,828	0,719	0,6242
Λίρα Αγγλίας	0,0885	0,0878	0,8784
Γαλλικό Φράγκο	1,15	1,31	1,332
Ιταλική Λιρέτα	109	140	151,8
Ολλανδικό Φιορίνι	0,286	0,286	0,2198
Βελγικό Φράγκο	3,66	3,71	3,301
Φράγκο Λουξεμβούργου	0,14	0,14	0,130
Κορώνα Δανίας	0,217	0,215	0,1976
Λίρα Ιρλανδίας	0,00759	0,00871	0,00855
Ελληνική Δραχμή	-	1,15	1,440
Πεσέτα Ισπανίας	-	-	6,885
Εσκούδος Πορτογαλίας	-	-	1,393

## Η ανταγωνιστικότητα και το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα

### ■ Η Ε.Ν.Σ. και η Ελληνική Οικονομία

Η δημιουργία του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος πέρα από τον σκοπό του, που είναι να συγκλίνουν τα νομίσματα όλων των χωρών σταδιακά, έχει και σαν ευρύτερο στόχο την Οικονομία και ειδικότερα να επηρεάσει την ανταγωνιστικότητα των χωρών που συμμετέχουν στο σύστημα αυτό. Είναι γνωστό ότι η ανταγωνιστικότητα των Ευρωπαϊκών Προϊόντων υστερεί έναντι των Αμερικανικών και των Ιαπωνικών. Με τη δημιουργία του συστήματος αυτού και με την κοινή πολιτική που προβλέπεται σκοπός είναι να ξεπεραστεί το εμπόδιο αυτό. Ειδικότερα για να επιτευχθεί αυτή η ανταγωνιστικότητα θα πρέπει: α) να χρηματοδοτηθούν μέσα από τα προγράμματα, π.χ. πακέτο Ντελόρ, οι μικρότερες χώρες, ώστε να δημιουργηθούν οι προϋποθέσεις ανάπτυξης αυτής της δραστηριότητας που θα επιτρέψει στις μικρότερες και πιο ασθενέστερες οικονομικά χώρες να γίνουν ισχυρές, β) να καθιερωθεί βαθμιαία το ενιαίο νόμισμα που θα αντιπροσωπεύει όλες τις χώρες και θα κάνει πιο ενιαία και δυναμική την εμφάνιση της Ευρώπης στην παγκόσμια αγορά, γ) να εφαρμοστεί ενιαία πολιτική στον οικονομικό τομέα μεταξύ των χωρών χωρίς όμως να παραβλέπονται οι ιδιαιτερότητες της οικονομίας κάθε χώρας. Καταλήγοντας βλέπουμε ότι η ανταγωνιστικότητα των Ελληνικών Προϊόντων μπαίνει σε ένα πλαίσιο ευρύτερης οικονομικής ανάπτυξης και δεν αποτελεί έναν Ελληνικό αλλά ευρύτερα ένα ευρωπαϊκό στόχο. Η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των Ελληνικών Προϊόντων κάνει ταυτόχρονα και πιο εύκολο το όραμα της ευρωπαϊκής σύγκλισης και δυναμικής παρουσίας της ευρωπαϊκής οικονομίας στην παγκόσμια αγορά, που μέρος της θα αποτελεί και η Ελλάδα. Παρακάτω γίνεται μια παράθεση των πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων που κάθε φορά παρουσιάζονται όταν κάτι νέο δημιουργείται.

### **A. Πλεονεκτήματα**

Οπωσδήποτε το Ε.Ν.Σ. παρουσιάζει μια σειρά από πλεονεκτήματα. Έτσι στην περίπτωση της κρίσης στο σύστημα, και όταν πλέον φαίνεται καθαρά ότι κάποιο νόμισμα δεν μπορεί να κρατήσει την κεντρική του ισοτιμία, τότε κατόπιν συμφωνίας με τα άλλα κράτη - μέλη μπορεί να αλλάξει την ισοτιμία του.

Το σύστημα αυτό δίνει σε ορισμένες περιπτώσεις και μια ευρύτητα απόκλισης σε χώρες με ιδιαίτερες οικονομικές δυσκολίες π.χ. Ιταλία Λιρέτα ( $\pm 6\%$ ). Με τη σύνδεση της Λιρέτας είχαν εκφραστεί φόβοι λόγου του ότι το κράτος της Ιταλίας είχε διπλάσιο πληθωρισμό από την κοινότητα.

Η υιοθέτηση του κατωφλιού απόκλισης, που παίζει το ρόλο του συναγερμού, επιτρέπει την επαναφορά σε ισορροπία πριν είναι πολύ αργά.

### **B. Μειονεκτήματα**

Το σοβαρότερο κατά τη γνώμη μας πρόβλημα είναι οι σχέσεις των νομισμάτων του Ε.Ν.Σ. με το δολάριο. Το φαινόμενο αυτό εξηγείται ως εξής: π.χ. η τιμή του Δολαρίου πέφτει στις αγορές συναλλάγματος, όμως με διαφορετική αναλογία για κάθε ευρωπαϊκό νόμισμα. Αν π.χ. οι κερδοσκόποι προτιμούν να αγοράσουν Μάρκα (πολύ σύνηθες) η Γερμανία για να εμποδίσει την άνοδο του Μάρκου επεμβαίνει στην αγορά συναλλάγματος αγοράζοντας δολάρια και πουλώντας Μάρκα. Αυτό όμως δεν μπορεί να συνεχιστεί για πολύ λόγω των πληθωριστικών πιέσεων που δημιουργούνται. Όμως στην περίπτωση ανόδου του Μάρκου λόγω των πιέσεων που δημιουργούνται θα πρέπει να ανέβουν και τα άλλα Ευρωπαϊκά Νομίσματα έναντι του Δολαρίου, ώστε η σχέση τους με το Μάρκο να μείνει η ίδια. Θα πρέπει λοιπόν οι Κεντρικές Τράπεζες με το ασθενές νόμισμα να επεμβαίνουν πουλώντας Δολάρια ή η Κεντρική Τράπεζα της Δ. Γερμανίας να αγοράζει Ευρωπαϊκά Νομίσματα πουλώντας Μάρκα.

Ένα άλλο πρόβλημα είναι εκείνο του Δολαρίου σαν νομίσματος επέμβασης. Ακόμα και σήμερα στο Ε.Ν.Σ. τα  $\frac{3}{4}$  των επεμβάσεων πραγματοποιούνται σε δολάρια. Έτσι οι συναλλαγές μεταξύ Φράγκου και Μάρκου έχουν σαν ενδιάμεσο στάδιο το Δολάριο. Αν πρέπει να υποστηριχθεί η τιμή του Φράγκου έναντι του Μάρκου, η Τράπεζα της Γαλλίας θα πουλάει Δολάρια και η Κεντρική Τράπεζα της Γερμανίας θα τα αγοράζει και η τιμή του Μάρκου σε Φράγκα θα μετριέται με βάση την τιμή του Δολαρίου στο Παρίσι και την Φραγκφούρτη. Το Δολάριο εξακολουθεί να παραμένει η κύρια πηγή των χρεωστικών αναγκών των Ευρωπαϊκών Κρατών των επιχειρήσεων. Αυτό θα σταματήσει να υφίσταται όταν η Ευρώπη γίνει ανεξάρτητη οικονομική και νομισματική οντότητα.

Άλλο πρόβλημα είναι ότι εφόσον τα κράτη - μέλη μπορούν να αλλάζουν την ισοτιμία - στήριγμα, αν γίνεται κατάχρηση αυτού του δικαιώματος αμφισβητείται ο ίδιος ο θεσμός του Ε.Ν.Σ. σαν σύστημα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών.

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΙΚΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ ΤΗΣ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΤΗΣ**  
**ΙΣΟΤΙΜΙΑΣ ΤΗΣ ΔΡΑΧΜΗΣ**  
**ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΑ ΚΥΡΙΟΤΕΡΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΑ**

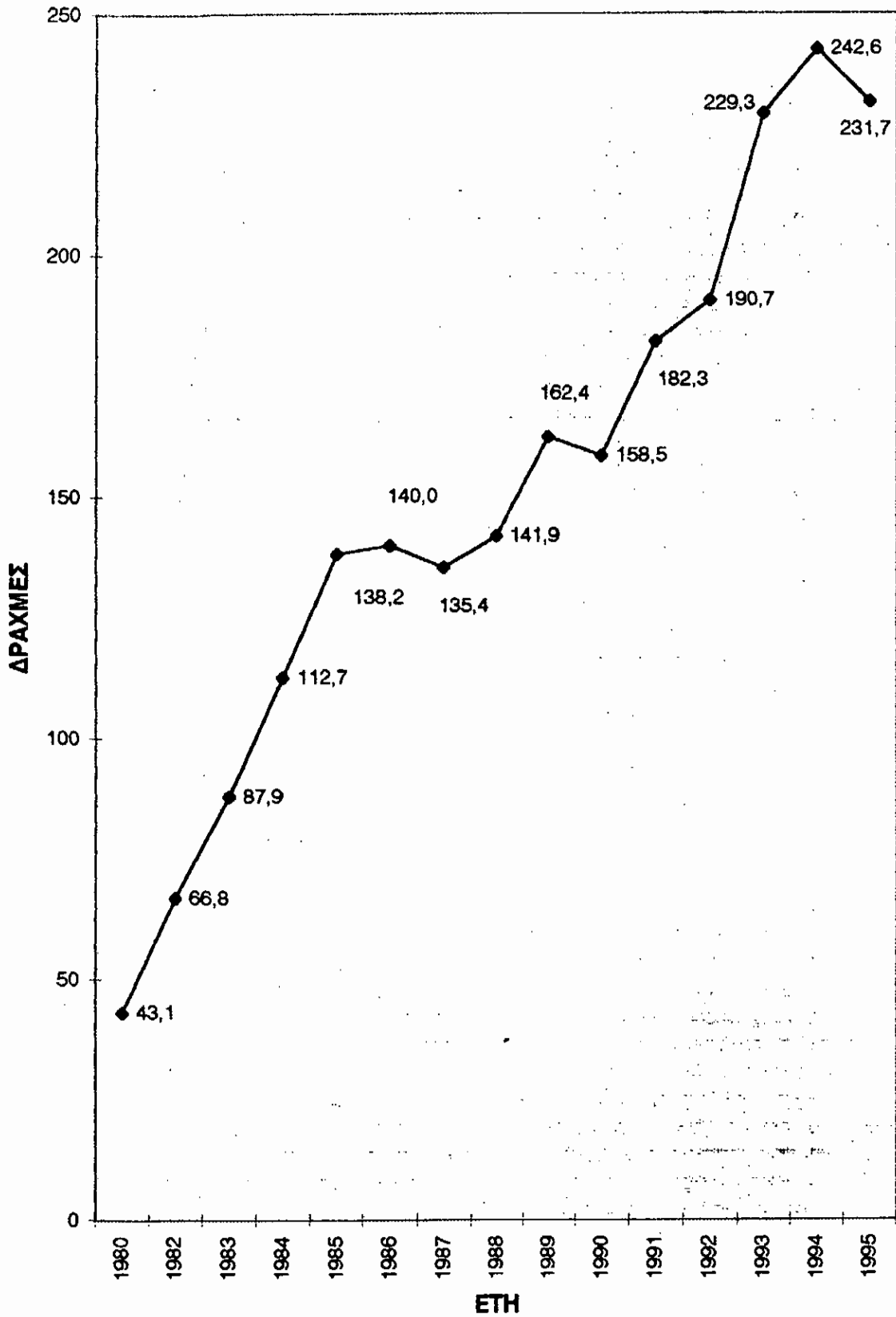
( Δολάριο Η.Π.Α., Μάρκο Δ. Γερμανίας, Φράγκο Γαλλίας, Λίρα Αγγλίας,  
 ECU την περίοδο 1980 - 1995 )

**Μέσες τιμές ( Fixing ) ξένων νομισμάτων και ECU σε Δραχμές**

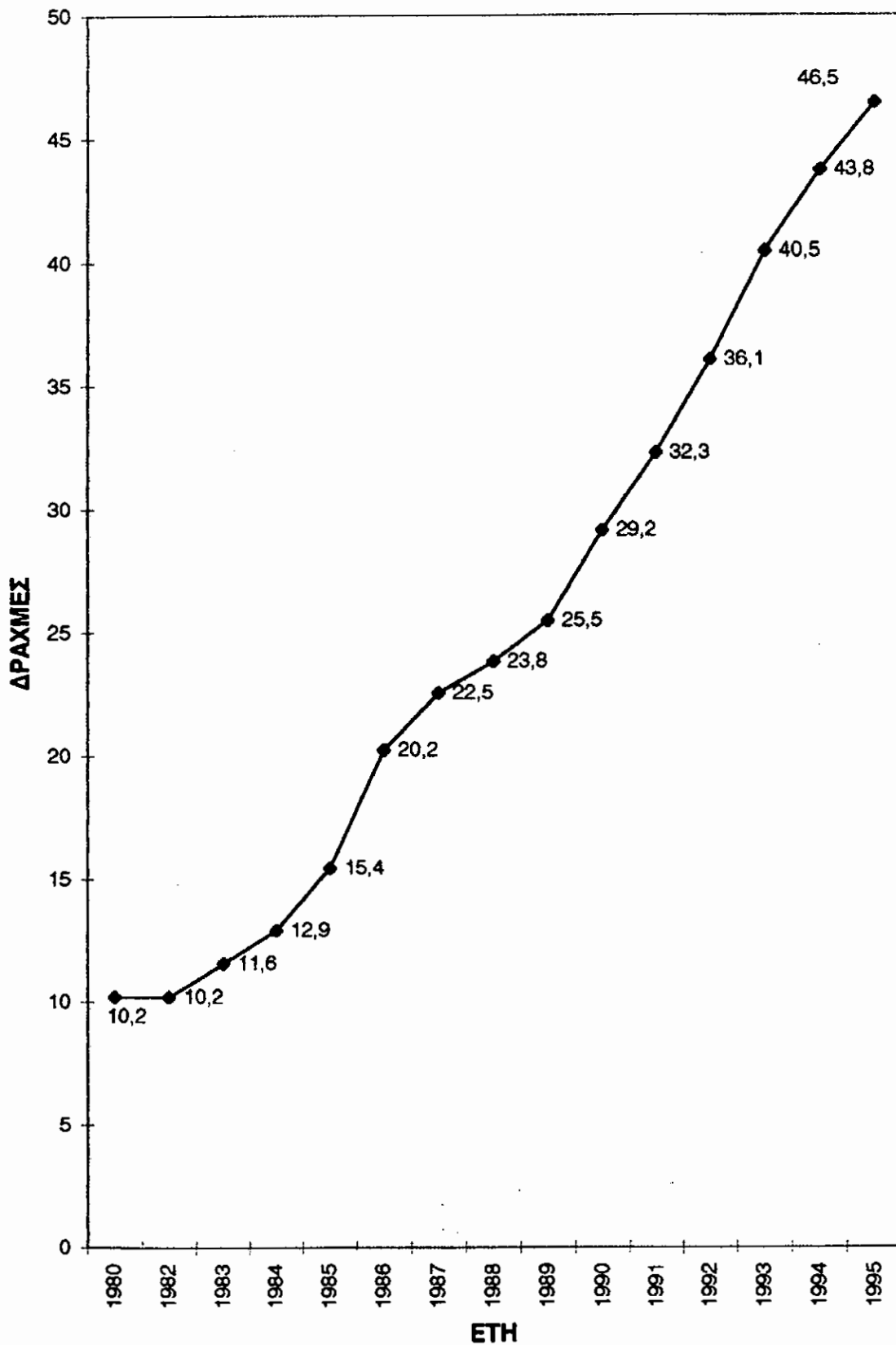
<b>ΕΤΗ</b>	<b>Δολάριο Η.Π.Α.</b>	<b>Μάρκο Δ. Γ.</b>	<b>Φράγκο Γαλλίας</b>	<b>Λίρα Αγγλίας</b>	<b>ECU</b>
1980	43,062	23,714	10,198	100,219	-
1982	66,78	27,511	10,174	116,589	65,236
1983	87,889	34,426	11,553	133,126	78,145
1984	112,681	39,584	12,894	149,9	88,533
1985	138,197	47,516	15,448	179,557	105,711
1986	139,954	64,626	20,232	205,232	137,469
1987	135,429	75,393	22,544	231,781	156,165
1988	141,861	80,783	23,82	252,298	167,584
1989	162,42	86,46	25,487	265,898	178,825
1990	158,515	98,24	29,162	282,746	201,996
1991	182,265	109,85	32,31	321,241	225,398
1992	190,707	122,275	36,081	335,632	246,604
1993	229,25	138,645	40,48	344,274	267,989
1994	242,603	149,63	43,753	371,252	287,183
1995	231,663	161,747	46,459	365,569	299,538



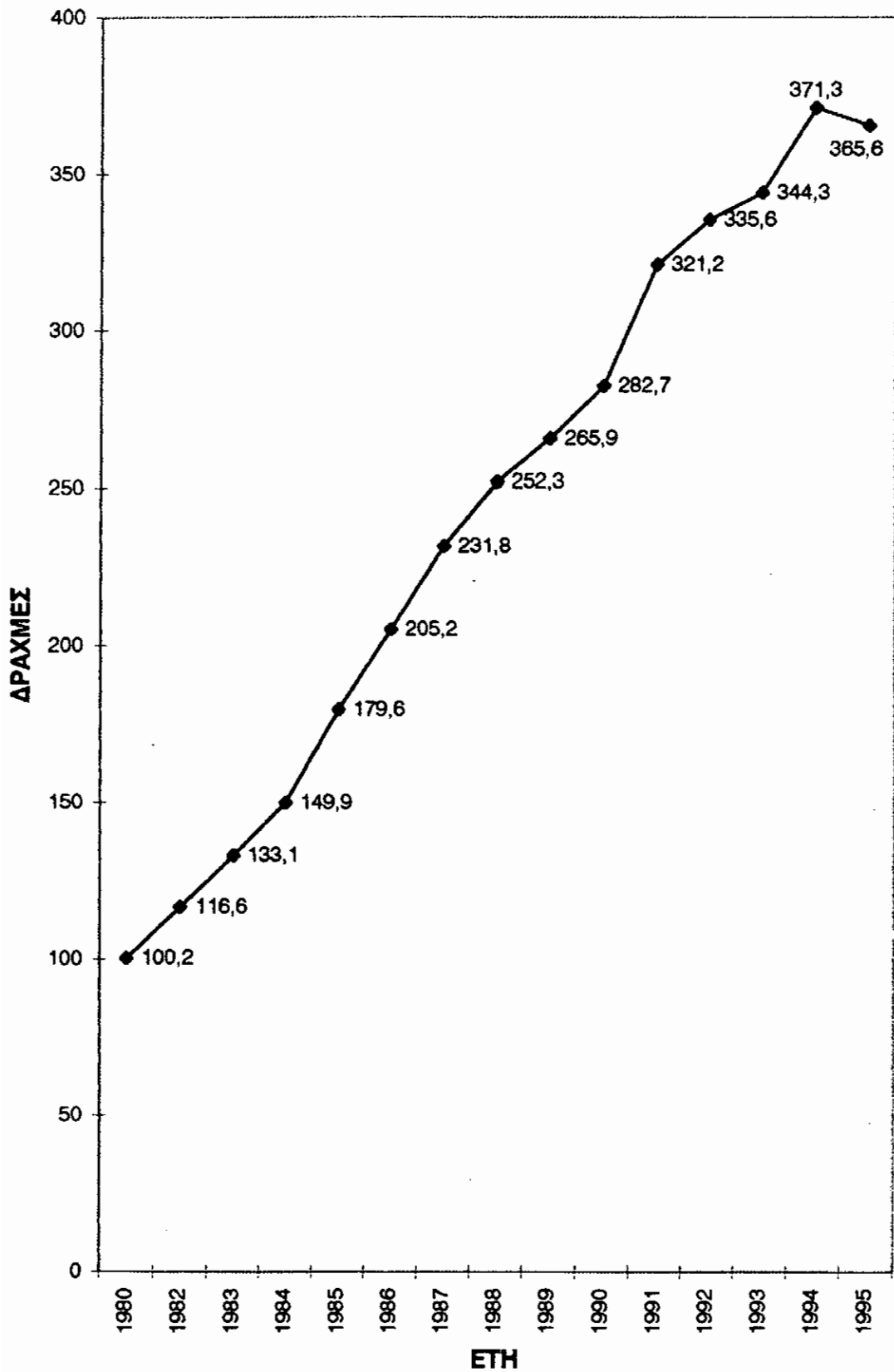
## ΙΣΟΤΙΜΙΑ ΔΡΑΧΜΗΣ / ΔΟΛΛΑΡΙΟΥ ΗΠΑ



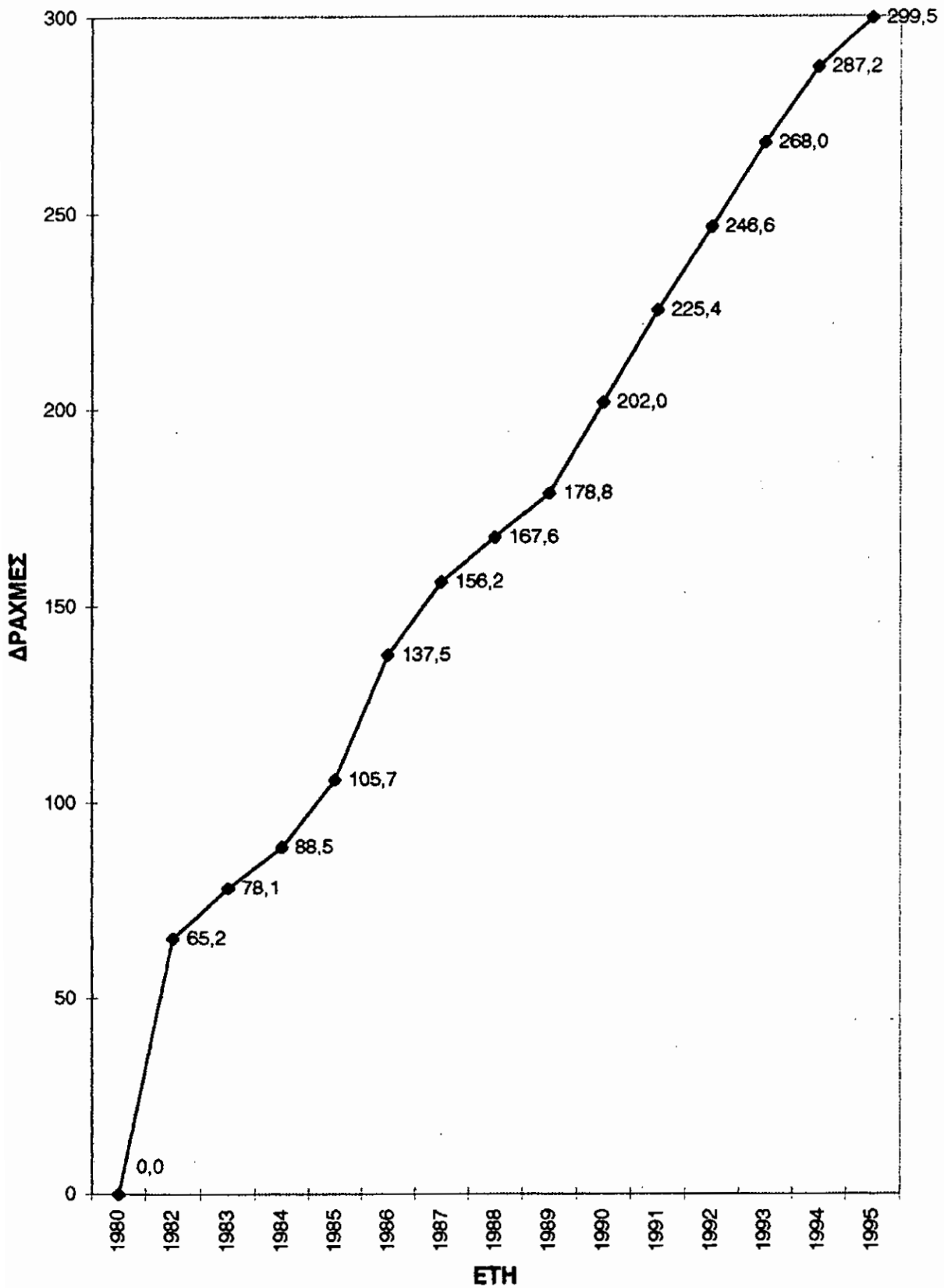
## ΙΣΟΤΙΜΙΑ ΔΡΑΧΜΗΣ / ΓΑΛΛΙΚΟΥ ΦΡΑΓΚΟΥ



## ΙΣΟΤΙΜΙΑ ΔΡΑΧΜΗΣ / ΛΙΡΑΣ ΑΓΓΛΙΑΣ



## ΙΣΟΤΙΜΙΑ ΔΡΑΧΜΗΣ / ECU



# ΜΕΡΟΣ Β΄

**ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΛΗΡΩΜΩΝ**  
**( ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ - ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΑΔΗΛΩΝ**  
**ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ )**

## ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

### A.1 Ορισμός Ισοζυγίου Πληρωμών

Ισοζύγιο πληρωμών είναι ο λογαριασμός που απεικονίζει τις δοσοληψίες των κατοίκων μιας χώρας με την αλλοδαπή. Κάτοικοι μιας χώρας θεωρούνται τα Φυσικά ή Νομικά Πρόσωπα ημεδαπά ή αλλοδαπά που έχουν το κέντρο της οικονομικής τους δραστηριότητας στην επικράτειά της. Η περίοδος στην οποία αναφέρεται το Ισοζύγιο Πληρωμών είναι ένα έτος. Όλες οι συναλλαγές καταγράφονται με την διπλογραφική μέθοδο χρεώσεων - πιστώσεων.

Στις πιστώσεις καταχωρείται η αξία των συναλλαγών που δημιουργούν οι χρηματικές απαιτήσεις των κατοίκων της χώρας από τον υπόλοιπο κόσμο.

Ένας από τους βασικότερους σκοπούς που εξυπηρετεί η σύνταξη του Ισοζυγίου Πληρωμών είναι να δώσει, συνοπτικά, την εικόνα των πηγών προσφοράς και ζήτησης συναλλάγματος. Με άλλα λόγια συνοψίζει για μια ορισμένη στιγμή τις συναλλαγές μιας χώρας που δημιουργούν υποχρεώσεις πληρωμής προς τις άλλες και τις συναλλαγές που δημιουργούν απαιτήσεις από τις άλλες χώρες, αυτές δηλαδή τις συναλλαγές από τις οποίες προέρχονται τα μέσα για την εξόφληση των υποχρεώσεων.

Γενικά το Ισοζύγιο Πληρωμών αποτελεί τον καθρέπτη των διαρθρωτικών και δομικών χαρακτηριστικών της οικονομίας της χώρας.

### Κατηγορίες - διακρίσεις του ισοζυγίου πληρωμών

Το Ισοζύγιο Πληρωμών διακρίνεται:

1. Στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών και
2. Στο Ισοζύγιο Κίνησης Κεφαλαίων

#### **1. Ισοζύγιο Τρεχουσών συναλλαγών**

Το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών χωρίζεται:

- α) Στο Εμπορικό Ισοζύγιο και
- β) Στο Ισοζύγιο Άδηλων Συναλλαγών

##### **α) Εμπορικό Ισοζύγιο**

Το Εμπορικό Ισοζύγιο είναι η λογιστική κατάσταση που δείχνει την κίνηση σε αξία ή όγκο του συνόλου των εξαγόμενων και εισαγόμενων αγαθών σε μία χώρα, σε μία ορισμένη χρονική περίοδο, συνήθως ένα έτος. Επίσης είναι δυνατόν να καταρτίζονται εμπορικά ισοζύγια για την κίνηση των εμπορευμάτων ανάμεσα σε δύο χώρες ( διμερή εμπορικά ισοζύγια ) ή μιας χώρας και μιας ομάδας από άλλες χώρες, π.χ. ανάμεσα σε Ελλάδα και ΕΟΚ, ή ακόμα για ορισμένα βασικά εμπορεύματα χωριστά ( π.χ. πετρέλαιο ).

Στο εμπορικό ισοζύγιο η αξία των εξαγωγών υπολογίζεται F.O.B. και η αξία των εισαγωγών C.I.F.

Οι εισαγωγές αποτελούν πηγή εισροής συναλλάγματος. Αν οι εξαγωγές είναι μεγαλύτερες από τις εισαγωγές το εμπορικό ισοζύγιο είναι πλεονασματικό. Αντίθετα αν οι εισαγωγές είναι μεγαλύτερες από τις εξαγωγές, τότε το εμπορικό ισοζύγιο είναι ελλειμματικό.

Υπήρχε εποχή κατά την οποία αρκετοί οικονομολόγοι για να εκτιμήσουν την οικονομική κατάσταση μιας χώρας σε σχέση με άλλες



λάμβαναν υπόψιν μόνο το εμπορικό ισοζύγιο. Πίστευαν δηλαδή ότι μία χώρα με ελλειμματικό εμπορικό ισοζύγιο είναι καταδικασμένη σε μαρασμό. Στην ουσία όμως το ελλειμματικό εμπορικό ισοζύγιο δε δημιουργεί κινδύνους για την εθνική οικονομία μιας χώρας όταν υπάρχει δυνατότητα το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου να καλύπτεται με άλλους σταθερούς πόρους του ισοζυγίου πληρωμών ή όταν τα αγαθά που εισάγονται δεν είναι καταναλωτικά αλλά παραγωγικά με τα οποία μπορεί να αυξηθεί η Εθνική παραγωγή και πιθανόν η απασχόληση και οι εξαγωγές. Αντίθετα επικίνδυνο είναι το ελλειμματικό εμπορικό ισοζύγιο που είτε οι εξαγωγές αποτελούνται από προϊόντα με περιορισμένη παραγωγική ή καταναλωτική χρησιμότητα, είτε τα εισαγόμενα προϊόντα είναι καταναλωτικά χωρίς να δημιουργούν προϋποθέσεις για την αύξηση της εγχώριας παραγωγής, είτε τέλος το έλλειμμά του δεν μπορεί να καλυφθεί από σταθερούς πόρους του ισοζυγίου πληρωμών.

### **β) Ισοζύγιο Άδηλων Συναλλαγών**

Το ισοζύγιο των άδηλων συναλλαγών περιλαμβάνει τις συναλλαγές που δεν είναι εμπορευματικές και δημιουργούν είτε εισροή είτε εκροή συναλλάγματος. Το ισοζύγιο άδηλων κονδυλίων περιλαμβάνει από τη μία τους **άδηλους πόρους** και από την άλλη τις **άδηλες πληρωμές**.

Στο ισοζύγιο άδηλων πόρων υπάγονται:

- Οι υπηρεσίες μεταφορών ( Αεροπορικές, Χερσαίες και Θαλάσσιες). Εδώ περιλαμβάνονται, εισιτήρια, ναύλοι εμπορευμάτων, ανεφοδιασμοί και επισκευές μεταφορικών μέσων, εμβάσματα εφοπλιστών και ναυτιλλόμενων, φορολογία εξοπλιστικών επιχειρήσεων κ.λ.π.
- Το ταξιδιωτικό συνάλλαγμα που εισπράττεται ή πληρώνεται από τουρίστες, ταξιδεύοντες επαγγελματίες, σπουδαστές κ.λ.π
- Ασφάλειες εμπορευμάτων, πλοίων κ.λ.π.

- Τα εισοδήματα κεφαλαίου που μπορούν να διακριθούν σε εισοδήματα από άμεσες επενδύσεις και σε μερίσματα από κέρδη.
- Συνάλλαγμα για διπλωματικές αποστολές.

Το ενεργητικό του ισοζυγίου των άδηλων πόρων χρησιμοποιείται για να καλυφθεί τυχόν έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου και έτσι μια χώρα μπορεί να εισάγει περισσότερα αγαθά από εκείνα που μπορούν να πληρωθούν μόνο με τις εισπράξεις από τα εξαγόμενα προϊόντα. Πρέπει να επισημανθεί ότι τα στοιχεία που απαρτίζουν το ισοζύγιο των άδηλων πόρων δεν παρουσιάζουν τη σταθερότητα που έχουν τα στοιχεία του εμπορικού ισοζυγίου.

## 2. Ισοζύγιο Κίνησης Κεφαλαίων

Το ισοζύγιο κίνησης κεφαλαίων περιλαμβάνει τις κάθε είδους κινήσεις κεφαλαίων και το νομισματικό χρυσό και αποτελείται από τέσσερις βασικούς λογαριασμούς:

- α) των ιδιωτών
- β) του δημοσίου
- γ) της κεντρικής τράπεζας και
- δ) των λοιπών νομισματικών ιδρυμάτων.

### α) Λογαριασμός ιδιωτικών κεφαλαίων

Ο λογαριασμός ιδιωτικών κεφαλαίων διακρίνεται σε: **βραχυπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο.**

- Οι βραχυπρόθεσμες κινήσεις ιδιωτικών κεφαλαίων αναφέρονται σε βραχυπρόθεσμες εμπορικές πιστώσεις, εμπορικά γραμμάτια, καταθέσεις σε τράπεζες κ.λ.π.

- Οι μακροπρόθεσμες κινήσεις ιδιωτικών κεφαλαίων αναφέρονται σε γνήσιες ιδιωτικές διεθνείς επενδύσεις όπου οι επενδυτές αφού λαμβάνουν υπόψιν τους κινδύνους και άλλους συναφείς παράγοντες, επενδύουν εκεί που βρίσκουν τη μεγαλύτερη απόδοση για τα κεφάλαιά τους. Επίσης οι μακροπρόθεσμες κινήσεις ιδιωτικών κεφαλαίων αναφέρονται σε δάνεια ιδιωτικών επιχειρήσεων και εμπορικές πιστώσεις που έχουν διάρκεια μεγαλύτερη του έτους.

### **β) Λογαριασμός δημοσίου**

Ο λογαριασμός του δημοσίου αναφέρεται σε συναλλαγές σε κεφάλαια του δημόσιου τομέα.

### **γ) Λογαριασμός κεντρικής τράπεζας**

Ο λογαριασμός της κεντρικής τράπεζας περιλαμβάνει απαιτήσεις από το διεθνές νομισματικό ταμείο, χρέη προς το ταμείο σε εθνικό νόμισμα, γραμμάτια του δημοσίου και τίτλοι που έχουν εκδοθεί από κυβερνήσεις, συναλλαγματικά αποθέματα κ.λ.π.

Στο ισοζύγιο πληρωμών κάθε χώρας δίνεται μεγάλη σημασία για να παρέχει μία καθαρή εικόνα για τα επιτεύγματα της οικονομίας.

Όλες οι χώρες προσπαθούν να παρουσιάζεται πλεόνασμα σε αυτό. Δεδομένου όμως ότι οι εισπράξεις μιας χώρας αντιστοιχούν σε πληρωμές άλλων, είναι αδύνατο όλες οι χώρες να έχουν πλεόνασμα. Είναι απίθανο ακόμα, να είναι εξισωμένο χωρίς πλεόνασμα ή έλλειμμα εκτός και αν κρύβεται σε αυτό εισροή και εκροή χρυσού συναλλάγματος ανάλογα με το υπόλοιπό του.

Το πλεόνασμα του ισοζυγίου πληρωμών μπορεί να χρησιμοποιηθεί από τη χώρα:

- Για να αυξήσει τα αποθέματά της σε συνάλλαγμα και χρυσό.
- Για να αυξήσει τις επενδύσεις της στο εξωτερικό.

- Για να χορηγήσει δάνεια σε άλλες χώρες.

Το έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών πρέπει να καλύπτεται με έναν από τους ακόλουθους τρόπους:

- Με δανεισμό από άλλες χώρες ή αγορές με πιστώσεις.
- Με δανεισμό από το διεθνές νομισματικό ταμείο ή άλλους οργανισμούς.
- Με πώληση επενδύσεων που έχει η χώρα στο εξωτερικό.
- Με δωρεές από άλλες χώρες.
- Με την αποστολή συναλλάγματος και χρυσού από τα αποθέματά της στο εξωτερικό.

Όλοι οι παραπάνω τρόποι είναι οδυνηροί, διότι τα δάνεια πρέπει να αποπληρωθούν αργότερα, τα εμπορεύματα που αγοράστηκαν με πίστωση να εξοφληθούν, η πώληση των επενδύσεων του εξωτερικού στερεί τη χώρα από εισόδημα και η αποστολή συναλλάγματος και χρυσού κάνει τη χώρα φτωχότερη σε αποθέματα. Γι'αυτό όλες οι χώρες παρακολουθούν προσεκτικά το ισοζύγιο πληρωμών τους και ακολουθούν διάφορους τρόπους για διόρθωση ενός ελλειμματικού ισοζυγίου.

## A.2 Ισορροπία του ισοζυγίου πληρωμών

Από την ως τώρα ανάλυση του ισοζυγίου πληρωμών παρατηρούμε τα εξής:

**Πρώτον:** Επειδή για την παρουσίαση των διεθνών συναλλαγών χρησιμοποιούμε την λογιστική μέθοδο, θα πρέπει το ισοζύγιο πληρωμών κάθε φορά να εξισορροπείται, δηλαδή οι δύο πλευρές του χρέωση και πίστωση να είναι ίσες. Κατά συνέπεια από καθαρά λογιστική άποψη δεν μπορεί να υπάρχει ανισορροπία στο ισοζύγιο πληρωμών. Η αναγκαία ισότητα ανάμεσα στη χρεωστική και πιστωτική στήλη του ισοζυγίου πληρωμών σημαίνει ότι αν σε κάποιο από τα μερικότερα ισοζύγια του συνολικού ισοζυγίου πληρωμών οι πιστώσεις είναι μεγαλύτερες από τις χρεώσεις στα υπόλοιπα ισοζύγια αν τα πάρουμε συνολικά θα πρέπει οι χρεώσεις να είναι μεγαλύτερες από τις πιστώσεις κατά το ίδιο ποσό. Έτσι αν π.χ. στο εμπορικό ισοζύγιο η χρέωση είναι μεγαλύτερη από την πίστωση και επομένως υπάρχει χρεωστικό υπόλοιπο, τότε θα πρέπει το ισοζύγιο δωρεών μαζί με το ισοζύγιο για την κίνηση κεφαλαίων να δίνει πιστωτικό υπόλοιπο κατά το ίδιο ποσό.

**Δεύτερον:** Η αναγκαία λογιστική ισότητα ανάμεσα στις δύο στήλες του ισοζυγίου πληρωμών δε σημαίνει απαραίτητα ότι αυτό βρίσκεται πάντοτε σε ισορροπία. Αντίθετα μπορεί να υπάρχει διαφορά ανάμεσα στη χρέωση και πίστωση ενός ισοζυγίου, δηλαδή έλλειμμα όταν η χρέωση είναι μεγαλύτερη από την πίστωση και, πλεόνασμα όταν η πίστωση είναι μεγαλύτερη από τη χρέωση. Σε περίπτωση που μια χώρα έχει ελλειμματικό ισοζύγιο πληρωμών, δηλαδή οι συναλλαγματικές της εισπράξεις μαζί με την εισροή μακροπρόθεσμων κεφαλαίων δε φτάνουν να καλύψουν τις πληρωμές της προς το εξωτερικό τότε η χώρα καταφεύγει ή σε παλιές της αποταμιεύσεις ( δηλαδή στο συναλλαγματικό της απόθεμα ) ή σε δανεισμό από το εξωτερικό. Στην περίπτωση που μια χώρα παρουσιάζει ενεργητικό ισοζύγιο πληρωμών, δηλαδή

συναλλαγματικές εισπράξεις περισσότερες από συναλλαγματικές πληρωμές, τότε η χώρα κινδυνεύει από πληθωριστικές πιέσεις και δυσμενή διακρατική μεταχείριση εις βάρος της από άλλες χώρες.

Γεννιέται όμως το ερώτημα: **Τι σημαίνει ισορροπία του ισοζυγίου πληρωμών;** Σαν ισορροπία στο ισοζύγιο πληρωμών, μπορούμε να πούμε ότι είναι η κατάσταση εκείνη που σε μία σχετική περίοδο μπορεί να διατηρηθεί μια ανοικτή οικονομία, χωρίς σοβαρή υποαπασχόληση σε συνεχή βάση.

Από τον παραπάνω ορισμό συνάγεται ότι ο χρόνος στον οποίο αναφέρεται η ισορροπία στο ισοζύγιο πληρωμών είναι σχετικός. Έτσι η ισορροπία μπορεί να αναφέρεται σε ημέρα, μήνα, εποχή ή έτος. Επίσης η ισορροπία μπορεί να αναφέρεται σε ένα μέρος του οικονομικού κύκλου ή ακόμη και σε μία φάση της οικονομικής αναπτύξεως. Κατά πόσο δε το ισοζύγιο πληρωμών βρίσκεται σε ισορροπία ή όχι σε μία ορισμένη χρονική περίοδο, εξαρτάται από τη διάρκεια του χρόνου για την οποία κρίνεται η ισορροπία. Έτσι αν π.χ. η χρονική περίοδος στην οποία κρίνεται η ισορροπία του ισοζυγίου πληρωμών είναι το έτος, τότε η εποχική ανισότητα ανάμεσα στις εξαγωγές και τις εισαγωγές δεν μπορεί να παρθεί σαν ένδειξη ανισορροπίας στο ισοζύγιο πληρωμών.

Ανάλογα με το χρόνο που λαβαίνουμε υπόψη κατά την κρίση της ισορροπίας του ισοζυγίου πληρωμών, η ισορροπία διακρίνεται σε **στατική** και **δυναμική**. Η **στατική ισορροπία** υποδηλώνει ότι υπάρχει ισότητα ανάμεσα στις εξαγωγές και εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών και ότι τα άλλα στοιχεία του ισοζυγίου πληρωμών - βραχυπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη κίνηση κεφαλαίων και συναλλαγματικών απόθεμα είναι εξισωμένα. Κατά συνέπεια αν γίνεται κάποια καθαρή κίνηση από βραχυπρόθεσμα κεφάλαια αυτή θα πρέπει να εξισορροπείται από κάποια αντίθετη κίνηση στα μακροπρόθεσμα κεφάλαια ή το συναλλαγματικό απόθεμα. Αντίθετα η **δυναμική ισορροπία** υποδηλώνει μια κατάσταση

που οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών διαφέρουν από τις εξαγωγές, αλλά αυτή η ανισότητα αναφέρεται σε μεταβατική περίοδο.

### **A.3 Διατάραξη της ισορροπίας του ισοζυγίου πληρωμών**

Τα αίτια που προκαλούν ανισορροπία στο ισοζύγιο πληρωμών τα διακρίνουμε στις ακόλουθες τρεις βασικές κατηγορίες:

#### **1. Εποχιακά ή συμπτωματικά αίτια.**

Οι εξαγωγές από ορισμένες χώρες βασίζονται κατά κύριο λόγο σε λίγα αγροτικά προϊόντα που εξάγονται σε μία ορισμένη εποχή του έτους, με συνέπεια η υπόλοιπη περίοδος του έτους να εμφανίζεται έντονα ελλειμματική.

Τα συμπτωματικά αίτια αναφέρονται σε δυσμενείς καιρικές συνθήκες ή θεομηνίες που πλήττουν την παραγωγή από ορισμένα προϊόντα που αποτελούν τη βάση των εξαγωγών σε ορισμένες χώρες ή μεγάλες απεργίες ή προσωρινή έλλειψη πρώτης ύλης για βασικά βιομηχανικά προϊόντα που αποτελούν τη βάση των εξαγωγών σε ορισμένες χώρες.

Πρέπει να σημειώσουμε εδώ ότι η διατάραξη της ισορροπίας που προκαλείται στο ισοζύγιο πληρωμών τόσο από τα εποχιακά όσο και από τα συμπτωματικά αίτια δεν δημιουργεί σοβαρούς κινδύνους, γιατί τα εποχιακά αίτια είναι προσωρινά και τα συμπτωματικά τυχαία.

#### **2. Διαρθρωτικά αίτια ανισορροπίας**

Τα διαρθρωτικά αίτια της ανισορροπίας στο ισοζύγιο πληρωμών αναφέρονται στις συνθήκες προσφοράς και ζήτησης. Οι συνθήκες προσφοράς και ζήτησης τείνουν να μεταβάλλονται συνεχώς με συνέπεια να ανατρέπουν τις ήδη υπάρχουσες καταστάσεις ισορροπίας στις εξωτερικές οικονομικές σχέσεις που δημιουργούνται ανάμεσα στις

διάφορες χώρες. Βέβαια η ισορροπία θα ήταν εύκολο να αποκατασταθεί αν υπήρχε ευχέρεια να αυξομειώνονται τα επίπεδα τιμών και μισθών και ευχέρεια να μετακινούνται οι παραγωγικοί συντελεστές από έναν τομέα παραγωγής σε άλλον. Αλλά αυτές οι προϋποθέσεις είναι δύσκολες στη σημερινή πραγματικότητα και κατά συνέπεια οι μεταβολές στις συνθήκες προσφοράς και ζήτησης οδηγούν στις λεγόμενες διαρθρωτικές διαταραχές του ισοζυγίου πληρωμών που είναι συνήθως μακροχρόνιες.

Οι κυριότεροι παράγοντες που παρακολουθούν τις “διαρθρωτικές” διαταραχές στο ισοζύγιο πληρωμών είναι οι ακόλουθες:

#### **α) Απώλειες κεφαλαίου**

Οι απώλειες κεφαλαίου προέρχονται από πολέμους ή άλλες έκτακτες ανάγκες και έχουν σαν αποτέλεσμα τη μείωση της παραγωγής, της παραγωγικότητας και του πραγματικού κατά κεφαλή εισοδήματος. Η μείωση της παραγωγής που προκαλείται από τις απώλειες κεφαλαίου, έχει σαν αποτέλεσμα τη μείωση των εξαγωγών και την έντονη αύξηση των εισαγωγών, τόσο καταναλωτικών αγαθών, όσο και αγαθών κεφαλαιουχικού εξοπλισμού. Η αύξηση δε των εισαγωγών και η μείωση των εξαγωγών εντείνεται από πληθωριστικές πιέσεις που εμφανίζονται σε αυτές τις περιπτώσεις.

#### **β) Μεταβολές στις συνθήκες προσφοράς**

Μεταβολές στις συνθήκες προσφοράς μπορεί να προκληθούν κατ'αρχήν από την εξασθένηση των πλουτοπαραγωγικών πηγών μιας χώρας. Αυτό μπορεί να συμβεί σε χώρες που είναι προικισμένες με ορυκτό πλούτο, όπως άνθρακα, σιδηρομεταλλεύματα, χρυσάφι, πετρέλαιο κ.λ.π.

Τη μεγαλύτερη όμως επίδραση πάνω στις συνθήκες προσφοράς ασκεί η τεχνολογική εξέλιξη.

Με την πάροδο του χρόνου και με τη συνεχή τεχνολογική εξέλιξη μπορεί μία χώρα να χάσει σιγά - σιγά την πλεονεκτική της θέση στην



παραγωγή και εξαγωγή από ορισμένα προϊόντα, γιατί και άλλες χώρες προοδεύουν στον τεχνολογικό τομέα και αποκτούν τις αναλογίες των συντελεστών της παραγωγής που είναι απαραίτητες για την παραγωγή αυτών των αγαθών. Παράδειγμα τέτοιας χώρας έχουμε την Αγγλία που έχασε με την πάροδο του χρόνου την υπεροχή της στην βιομηχανία με αποτέλεσμα να μειωθούν οι εξαγωγές της και να δημιουργηθούν διαταραχές στο ισοζύγιο πληρωμών της.

Επίσης η τεχνολογική πρόοδος έχει σαν συνέπεια τη συνεχή αύξηση παραγωγής από συνθετικά υποκατάστατα, όπως είναι το συνθετικό καουτσούκ, οι συνθετικές υφαντικές ίνες, το συνθετικό ξύλο κ.λ.π. Με την αύξηση της παραγωγής συνθετικών πρώτων υλών οι χώρες που παράγουν τις αντίστοιχες φυσικές ύλες αντιμετωπίζουν σοβαρά προβλήματα εξαγωγών. Και πρέπει να τονίσουμε εδώ ότι οι συνθετικές πρώτες ύλες, επειδή απαιτούν υψηλή τεχνολογία παράγονται κατά κανόνα από βιομηχανικά αναπτυγμένες χώρες. Έτσι το πρόβλημα για πολλές χώρες που παράγουν φυσικές πρώτες ύλες δεν είναι να αντικαταστήσουν τις εξαγωγές τους από φυσικές πρώτες με τεχνητές, αλλά να χάσουν συνεχώς έδαφος στο διεθνές εμπόριο.

Τέλος, η τεχνολογική πρόοδος έχει αλλάξει τη σύνθεση της βιομηχανικής παραγωγής στις βιομηχανικά ανεπτυγμένες χώρες και έχει προκαλέσει μια μείωση της σπουδαιότητας των βιομηχανιών που στηρίζονται σε εισαγόμενες πρώτες ύλες.

#### **γ) Μεταβολές στις συνθήκες ζήτησης**

Με την πάροδο του χρόνου και με τη βελτίωση του επιπέδου ζωής στις περισσότερες χώρες του κόσμου, οι προτιμήσεις των καταναλωτών μεταβάλλονται συνεχώς. Πραγματικά η ελαστικότητα της ζήτησης για τα γεωργικά προϊόντα είναι πολύ μικρή σε σχέση με τα βιομηχανικά προϊόντα. Η κατά κεφαλή ζήτηση για τρόφιμα στις αναπτυγμένες χώρες έχει σχεδόν κορεστεί και μη αύξηση στην κατανάλωση ενός αγαθού, γίνεται κατά κανόνα σε βάρος της κατανάλωσης κάποιου άλλου αγαθού.

Καθώς δε το κατά κεφαλή εισόδημα στις ανεπτυγμένες χώρες αυξάνει, επειδή αυξάνει η παραγωγικότητα, η ζήτηση για αγαθά πρώτης ανάγκης θα μειώνεται. Είναι αξιοπαρατήρητο π.χ. ότι σε απόλυτους όρους η συνολική κατανάλωση σιταριού στις Η.Π.Α. έχει παραμείνει σχεδόν σταθερή από τις αρχές του αιώνα παρά την αύξηση του πληθυσμού και του κατά κεφαλή εισοδήματος.

Αντίθετα η εισοδηματική ελαστικότητα της ζήτησεως για βιομηχανικά προϊόντα είναι μεγάλη και επειδή οι τιμές των βιομηχανικών προϊόντων ανεβαίνουν συνεχώς, ενώ οι τιμές από τα πρωτογενή προϊόντα παρουσιάζουν διακυμάνσεις οι όροι εμπορίου είναι υπέρ των χωρών που παράγουν βιομηχανικά προϊόντα και εναντίον εκείνων που παράγουν πρωτογενή προϊόντα.

#### **δ) Μεταβολές στο γεωγραφικό προσανατολισμό των εξωτερικών συναλλαγών**

Συνήθως οι εξωτερικές συναλλαγές μιας χώρας συνδέονται με μια ορισμένη γεωγραφική περιοχή. Έτσι π.χ. οι χώρες της κοινοπολιτείας έχουν συναλλαγές με τη Μ. Βρετανία, οι χώρες της Βόρειας Αφρικής με τη Γαλλία, οι χώρες της Λατινικής Αμερικής με τις Η.Π.Α., οι χώρες της Ανατολικής Ευρώπης με τη Σοβιετική Ένωση κ.λ.π. Όμως για πολιτικούς ή άλλους λόγους μπορεί να χάσει τις αγορές της για τα εξαγωγίμα προϊόντα της ή τις πηγές εφοδιασμού της σε πρώτες ύλες από το εξωτερικό. Παραδείγματα αλλαγής προσανατολισμού του εξωτερικού εμπορίου είναι η Κούβα που μετά την αλλαγή του καθεστώτος της στράφηκε προς τις Ανατολικές χώρες, οι Αραβικές χώρες που έχουν στραφεί προς τις Ανατολικές χώρες λόγω της Αραβοϊσραηλινής διένεξης κ.λ.π.

Μία άλλη περίπτωση που εξαναγκάζει μια χώρα να αλλάξει τον προσανατολισμό των εξωτερικών της συναλλαγών μπορεί να προκύψει από συναλλαγματικούς περιορισμούς που επιβάλλονται από άλλες χώρες.

### **ε) Μεταβολές στο ρυθμό ροής των διεθνών κεφαλαίων**

Η ανακάλυψη από σπουδαίες πλουτοπαραγωγικές πηγές σε μια χώρα που δεν δέχεται ή δέχεται πολύ ελάχιστες ξένες μακροπρόθεσμες επενδύσεις μπορεί να παρακινήσει τους ξένους επενδυτές να επενδύσουν μεγάλα κεφάλαια σ'αυτή τη χώρα. Κλασσικό παράδειγμα αυτής της περιπτώσεως έχουμε τη Βενεζουέλα που η ανακάλυψη από μεγάλα κοιτάσματα πετρελαίου οδήγησε σε τεράστιες επενδύσεις κεφαλαίων από μεγάλες εταιρίες πετρελαίου από το 1920 και εδώ. Επίσης η ανακάλυψη από μεγάλα αποθέματα σιδήρου τα τελευταία χρόνια στην ίδια χώρα είχε σαν αποτέλεσμα να γίνουν μεγάλες αμερικανικές επενδύσεις στην Βενεζουέλα.

Γενικά η εισροή από μακροπρόθεσμα κεφάλαια σε μια χώρα της δίνει τη δυνατότητα να προσαρμόζει ανάλογα την παραγωγή της. Έτσι μπορεί να χρησιμοποιεί τα ξένα κεφάλαια για εισαγωγή από καταναλωτικά αγαθά και να στρέφεται η εγχώρια βιομηχανία στην παραγωγή από κεφαλαιουχικά αγαθά.

Στις περιπτώσεις που η εισροή κεφαλαίων παύει να μειώνεται, τότε οι χώρες που δέχονται ξένα κεφάλαια έχουν σοβαρές διαταραχές στο ισοζύγιο πληρωμών τους. Κατά την διεθνή οικονομική κρίση το 1928 - 32 η μείωση της εκροής αμερικανικών κεφαλαίων είχε σαν συνέπεια να αυξηθούν οι οικονομικές δυσκολίες στις χώρες που δέχονταν αμερικάνικα κεφάλαια.

### **3. Κυκλική και νομισματική ανισορροπία**

Οι οικονομικές διακυμάνσεις προκαλούν διαταραχές στο ισοζύγιο πληρωμών. Έτσι αύξηση του εθνικού εισοδήματος προκαλεί παράλληλη αύξηση για εισαγωγές ενώ συστολή του εθνικού εισοδήματος προκαλεί παγιοποίηση των εισαγωγών σε ορισμένα επίπεδα ή ακόμα και μείωσή τους. Αν δε το εισόδημα μιας χώρας σε μια ορισμένη χρονική περίοδο

ανεβαίνει και την ίδια χρονική περίοδο το επίπεδο των εισοδημάτων σε άλλες χώρες κατεβαίνει, τότε η χώρα αυτή θα έχει διαταραχές στο ισοζύγιο πληρωμών της. Διαταραχές στο ισοζύγιο πληρωμών μπορούν επίσης να παρουσιαστούν όταν το εθνικό εισόδημα μιας χώρας ανεβαίνει, ενώ τα εισοδήματα σε άλλες χώρες παραμένουν σταθερά, ή όταν το εθνικό εισόδημα μιας χώρας παραμένει σταθερό, ενώ τα εισοδήματα στις άλλες συστέλλονται.

Πρέπει να τονιστεί εδώ ότι όταν στην ανοδική ή καθοδική πορεία του οικονομικού κύκλου τα εισοδήματα από όλες τις χώρες κινούνται προς την ίδια κατεύθυνση, θα έπρεπε τα ισοζύγια πληρωμών σε όλες τις χώρες να μην δείχνουν διαταραχές. Παρ'όλα αυτά όμως από τις εμπειρίες που έχουμε από τις οικονομικές διακυμάνσεις που παρατηρήθηκαν στο παρελθόν, βλέπουμε ότι σε πολλές χώρες σημειώθηκαν σοβαρές διαταραχές στο ισοζύγιο πληρωμών τους. Αυτές οι διαταραχές οφείλονται σε τρεις βασικούς λόγους: στο γεγονός ότι τα εισοδήματα δεν ανεβαίνουν συγχρόνως σε άλλες χώρες του κόσμου, ότι ο ρυθμός αύξησης των εισοδημάτων δεν είναι ο ίδιος σε όλες τις χώρες και τέλος στο γεγονός ότι η εισοδηματική ελαστικότητα των εισαγωγών ανάμεσα στις διάφορες οικονομίες, είναι διαφορετική.

Ειδικά ως προς την εισοδηματική ελαστικότητα των εισαγωγών παρατηρείται ότι η εισοδηματική ελαστικότητα των πρώτων υλών είναι βραχυχρόνια ( από τη μια φάση του οικονομικού κύκλου σε άλλη ) μεγάλη. Γι'αυτό το λόγο οι χώρες που παράγουν και εξάγουν πρώτες ύλες ( κατά κανόνα δηλαδή οι υποανάπτυκτες χώρες ) εμφανίζουν μεγάλες μεταπτώσεις στο ισοζύγιο πληρωμών τους και μεγάλη μείωση των εξαγωγών τους σε ελλείμματα στα ισοζύγια πληρωμών τους. η αστάθεια δε στις εξωτερικές συναλλαγές αυτών των χωρών εντείνεται, τόσο από τη σχετική ανελαστικότητα προσφοράς των πρώτων υλών, που προκαλεί σημαντικές διακυμάνσεις στις διεθνείς τιμές τους, όσο και από την πολιτική αποθεμάτων στις αναπτυσσόμενες χώρες οι οποίες αποκτούν μεγάλα

αποθέματα από πρώτες ύλες στην περίοδο της ύφεσης κατά την οποία μειώνουν τις αγορές τους.

Σχετικά με τη νομισματική ανισορροπία παρατηρείται ότι όσες φορές το γενικό επίπεδο των τιμών μιας χώρας ανεβαίνει με μεγαλύτερο ρυθμό από το ρυθμό που ανεβαίνει το γενικό επίπεδο τιμών στις άλλες χώρες, κάτω από καθεστώς σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας, τότε στη χώρα αυτή προκαλούνται σοβαρές ανωμαλίες στο ισοζύγιο πληρωμών. Αυτό συμβαίνει γιατί με την αύξηση των τιμών, οι τιμές των εξαγωγίμων προϊόντων αυξάνονται με συνέπεια να μειώνεται η ανταγωνιστικότητά τους στις εξωτερικές αγορές και κατά συνέπεια να μειώνονται και οι εξαγωγές.

Πέρα από τη μείωση των εξαγωγών οι διαταραχές στο ισοζύγιο πληρωμών προέρχονται και από την αύξηση των εισαγωγών, που προκαλείται από την υποκατάσταση προϊόντων που παράγονται εγχώρια με εισαγόμενα και που είναι συνέπεια των πληθωριστικών συνθηκών που επικρατούν στη χώρα.

#### **A.4 Τρόποι αποκατάστασης της ισορροπίας του ισοζυγίου πληρωμών**

##### **1. Η υποτίμηση του Εθνικού νομίσματος**

Με την υποτίμηση του εθνικού νομίσματος μιας χώρας αυξάνεται η αξία του εξωτερικού συναλλάγματος και επιδιώκεται η βελτίωση και εξισορρόπηση της σχέσεως ανάμεσα στην προσφορά και τη ζήτηση συναλλάγματος. Κατά κανόνα με το μέτρο αυτό, επιδιώκεται ο περιορισμός των εισαγωγών, γιατί γίνονται ακριβότερες και η αύξηση των εξαγωγών γιατί γίνονται φθηνότερες.

Τα προβλήματα που γεννιούνται όταν πρόκειται να χρησιμοποιηθεί η υποτίμηση σαν μέτρο αποκατάστασης του ισοζυγίου πληρωμών είναι

τα εξής: α) Πόσο πρέπει να υποτιμηθεί το Εθνικό Νόμισμα μιας χώρας για να διορθωθεί η υπάρχουσα ανισορροπία στο ισοζύγιο πληρωμών και β) Είναι πάντα δυνατή, η βελτίωση της ισορροπίας του ισοζυγίου πληρωμών με το παραπάνω μέτρο;

## **2. Μεταβολή στο εσωτερικό επίπεδο τιμών και εισοδημάτων με σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία**

Βασικά, το κλασσικό σύστημα σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας που ίσχυσε μάλιστα παγκοσμίως, είναι το σύστημα του χρυσού κανόνα. Γι'αυτό θα πρέπει να αναλυθεί το θέμα της αποκατάστασης της ισορροπίας σύμφωνα με την πείρα που έχει αποκτηθεί από το σύστημα αυτό.

Πρέπει να επισημανθεί ότι σύμφωνα με το σύστημα του χρυσού κανόνα, μια ελλειμματική κατάσταση στο ισοζύγιο πληρωμών, είχε σαν συνέπεια την άνοδο του βραχυπρόθεσμου τόκου. Και αυτό γιατί η εκροή χρυσού οδήγησε σε μείωση της προσφοράς του χρήματος, είτε γιατί απορροφούσε ένα μέρος από τα μέσα πληρωμής που κυκλοφορούσα, είτε ακόμα γι'αυτό προκαλούσε μεγαλύτερη μείωση της προσφοράς χρήματος ή μείωση του καλύμματος της νομισματικής κυκλοφορίας. Έτσι με την αύξηση του βραχυπρόθεσμου τόκου προσπαθούσαν να προσελκύσουν βραχυπρόθεσμα κεφάλαια από το εξωτερικό, που θα ανέκοπταν την κίνηση εξαγωγής χρυσού και θα ανακούφιζαν το ισοζύγιο πληρωμών. Μάλιστα οι κλασσικοί οικονομολόγοι πιστεύοντας στην ποσοτική θεωρία του χρήματος υποστήριζαν ότι η μείωση στα μέσα πληρωμής είχε και παραπέρα συνέπειες, δηλαδή συμπιέζε προς τα κάτω τις τιμές και τους μισθούς με συνέπεια να τονώνεται η ανταγωνιστικότητα της οικονομίας και να ανακουφίζεται το ισοζύγιο πληρωμών αφού θα αυξάνονταν οι εξαγωγές και θα μειώνονταν οι εισαγωγές.

Σήμερα όμως η αντίληψη ότι ο περιορισμός της προσφοράς του χρήματος ασκεί μειωτική επίδραση πάνω στις τιμές και τους μισθούς δεν στέκει, γιατί οι τιμές και οι μισθοί παρουσιάζουν μεγάλη δυσκαμψία καθόδου και αυτό οφείλεται στη δύναμη που έχουν αποκτήσει οι εργατικές ενώσεις και στη μονοπωλιακή μορφή που παρουσιάζει γενικά η οργάνωση της παραγωγής. Ακόμα και η αύξηση της προσφοράς χρήματος δεν σημαίνει απαραίτητα ότι οδηγεί σε άνοδο του επιπέδου των τιμών, γιατί αν η αύξηση της προσφοράς χρήματος γίνει σε περιόδους ύφεσης και ανεργίας, τότε η αύξηση που θα προκληθεί θα αντισταθμιστεί από αύξηση της παραγωγής.

Ακόμη όμως και σήμερα ο περιορισμός της οικονομικής δραστηριότητας μπορεί να χαλαρώσει σε μερικές περιπτώσεις τις πληθωριστικές πιέσεις και ότι η ένταση του ρυθμού της οικονομικής δραστηριότητας ακολουθείται συνήθως με αύξηση των τιμών ακόμη και σε εκείνες τις περιπτώσεις που η οικονομική δραστηριότητα αρχίζει από πολύ χαμηλά επίπεδα απασχολήσεως.

Η σύγχρονη οικονομική θεωρία και πρακτική έχει στρέψει το ενδιαφέρον της στις εισοδηματικές συνέπειες, που προκαλεί το έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών μιας χώρας. Είναι γνωστό ότι κάθε αύξηση στο έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών προκαλεί μεγαλύτερη μείωση στο εθνικό εισόδημα. Έτσι σε μια μείωση των εξαγωγών κατά 100 εκατομμύρια δολάρια θα προκληθεί μια μείωση κατά 200 εκατομμύρια δολάρια αν ο πολλαπλασιαστής του εξωτερικού εμπορίου είναι 2. Η μείωση όμως του εθνικού εισοδήματος θα προκαλέσει μείωση των εισαγωγών. Έτσι μείωση του εθνικού εισοδήματος κατά 200 εκατομμύρια δολάρια, εάν η οριακή ροπή για εισαγωγές είναι ίση με  $1/4$ . Βέβαια με αυτό το παράδειγμα το έλλειμμα στο ισοζύγιο πληρωμών δεν εξαλείφεται τελείως, μπορεί όμως να προκύψουν άλλες εισοδηματικές επιδράσεις. Έτσι, μείωση του εθνικού εισοδήματος μπορεί να προκαλέσει περιορισμό των επενδύσεων με αποτέλεσμα την παραπέρα μείωση των

εισοδημάτων, των εξαγωγών και της παθητικότητας του ισοζυγίου πληρωμών.

Το σπουδαιότερο πλεονέκτημα του χρυσού κανόνα ήταν ότι εξασφάλιζε σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες χωρίς τεχνητούς περιορισμούς και εμπόδια στο διεθνές εμπόριο. Το πιο σοβαρό μειονέκτημά του ήταν ότι η εφαρμογή του σήμαινε αποδοχή της εσωτερικής αστάθειας στο επίπεδο τιμών και μισθών για χάρη της εξωτερικής ισορροπίας. Και αυτό το μειονέκτημα ήταν ο πιο βασικός λόγος για την εγκατάλειψη του συστήματος αυτού μετά το δεύτερο παγκόσμιο πόλεμο, που από όλες τις κυβερνήσεις δόθηκε έμφαση στην πλήρη απασχόληση και στους μεγάλους ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης παρά την ισοσκέλιση των εξωτερικών συναλλαγών.

### **3. Συναλλαγματικοί και ποσοτικοί περιορισμοί**

Σε αντίθεση με την υποτίμηση και τις προσαρμογές εισοδήματος και τιμών που στηρίζονται στην ελεύθερη λειτουργία της αγοράς συναλλάγματος, οι συναλλαγματικοί και ποσοτικοί περιορισμοί έχουν σαν συνέπεια την απ'ευθείας διαμόρφωση από το κράτος της προσφοράς και ζήτησης του εξωτερικού συναλλάγματος. Έτσι με τους άμεσους ελέγχους πάνω στο συνάλλαγμα, το κράτος περιορίζει τη ζήτηση από ξένα νομίσματα γενικά, αλλά και ειδικά για ορισμένους σκοπούς και προσπαθεί να αυξήσει την προσφορά συναλλάγματος από ορισμένες πηγές.

Οι κυριότερες μορφές που μπορούν να πάρουν οι συναλλαγματικοί περιορισμοί είναι οι εξής:

#### **α) Έλεγχος προσφοράς και ζήτησης συναλλάγματος από την Κεντρική Τράπεζα.**

Όπως είναι γνωστό οποιοδήποτε ξένο νόμισμα που αποκτάται από κατοίκους της χώρας πωλείται είτε απ'ευθείας στην Κεντρική Τράπεζα, είτε σε άλλα πιστωτικά ιδρύματα που έχουν εξουσιοδοτηθεί γι'αυτό το σκοπό



τα οποία παραδίδουν το συνάλλαγμα που συγκεντρώνουν στην Κεντρική Τράπεζα. Στη συνέχεια η Κεντρική Τράπεζα κατανέμει το συνάλλαγμα που συγκεντρώνει, σε αυτούς που το ζητάνε για συναλλαγές τις οποίες εγκρίνουν οι νομισματικές αρχές. Μ'αυτόν τον τρόπο η Κεντρική Τράπεζα είναι σε θέση να γνωρίζει κάθε φορά, τόσο την προσφορά, όσο και την ζήτηση συναλλάγματος, και να παίρνει τα κατάλληλα μέτρα όταν κινδυνεύει η ισορροπία στο ισοζύγιο πληρωμών.

Σε ορισμένες περιπτώσεις, βέβαια, μπορεί η Κεντρική Τράπεζα να αφήσει ελεύθερη την αγορά συναλλάγματος με την προϋπόθεση όμως ότι όσοι αγοράζουν συνάλλαγμα στην ελεύθερη αγορά, πρέπει να έχουν ειδικό προνόμιο ή άδεια για αγορά μιας ορισμένης ποσότητας συναλλάγματος. Οι άδειες αυτές σκοπεύουν στον περιορισμό της ζήτησης συναλλάγματος και φυσικά δεν μπορούν ποτέ να ξεπεράσουν τη συνολική προσφορά συναλλάγματος.

### **β) Πολλαπλές τιμές συναλλάγματος**

Πολλές φορές μπορεί να καθιερώνονται από τις κεντρικές νομισματικές αρχές πολλαπλές τιμές συναλλάγματος, παρά μια ενιαία τιμή συναλλάγματος για όλες τις συναλλαγές. Το σύστημα αυτό άρχισε από τη Γερμανία στη δεκαετία του 1930 και είχε μία γρήγορη εξάπλωση κυρίως στις χώρες της Λατινικής Αμερικής και δημιουργήθηκε από την ανάγκη να ανακουφιστούν ορισμένες χώρες από τις υπερτιμήσεις που προκαλούνται στις επίσημες συναλλαγματικές τιμές και που ενισχύονταν πολλές φορές από συνεχείς συναλλαγματικούς ελέγχους και άδειες εισαγωγών. Έτσι επειδή δεν επιθυμούσαν να προβούν σε μία κατ'ευθείαν υποτίμηση, προτιμούσαν μια τμηματική υποτίμηση, προσδιορίζοντας μια σειρά από διακριτικές συναλλαγματικές τιμές για διάφορες κατηγορίες συναλλαγών.

Με το σύστημα αυτό μπορεί η Κεντρική Τράπεζα να ορίζει για τις εισαγωγές π.χ. χαμηλές τιμές συναλλάγματος για είδη πρώτης ανάγκης, τις πρώτες ύλες για την ενχώρια βιομηχανία κ.λ.π., και υψηλές τιμές και είδη πολυτελείας. Για εξαγωγές επίσης μπορεί να ορίζονται υψηλές τιμές

για τα προϊόντα που αντιμετωπίζουν δυσκολίες στη διεθνή αγορά και προσπαθούμε να ενθαρρύνουμε τις εξαγωγές τους, και χαμηλές τιμές για προϊόντα που αντιμετωπίζουν ανελαστική ζήτηση στις διεθνείς αγορές.

Πολλές φορές, μερικές χώρες αντί να καθιερώνουν επίσημα το σύστημα με τις πολλαπλές τιμές συναλλάγματος, καταφεύγουν σε πριμοδοτήσεις και εισφορές πάνω στις εξαγωγές και εισαγωγές. Στην ουσία όμως δεν υπάρχει διαφορά ανάμεσα στο σύστημα με τις πολλαπλές τιμές συναλλάγματος, γιατί και τα δύο καταλήγουν στο ίδιο αποτέλεσμα, δηλαδή ένα εισαγόμενο ή εξαγόμενο προϊόν να γίνεται ανάλογα πιο ακριβό ή πιο φτηνό. Έτσι αν πάρουμε όλες τις συναλλαγματικές τιμές που χρησιμοποιούνται από μία χώρα σαν βάση συγκρίσεως, μπορούμε να πούμε ότι εκείνες οι συναλλαγματικές τιμές που είναι κάτω από το μέσο όρο, υπερτιμούν το εγχώριο νόμισμα και έχουν το αποτέλεσμα που έχει ένας φόρος πάνω στις εξαγωγές ή μια πριμοδότηση στις εισαγωγές. Αντίθετα υψηλές συναλλαγματικές τιμές υποτιμούν το εγχώριο νόμισμα και μοιάζουν με πριμοδοτήσεις εξαγωγών και φόρους εισαγωγών.

Έτσι, μπορούμε να πούμε ότι οι χαμηλές συναλλαγματικές τιμές τείνουν να αποθαρρύνουν την χρήση των πιο παραγωγικών πηγών μιας χώρας, τόσο στις εξαγωγές όσο και στις εισαγωγές. Για τις εξαγωγές μπορούμε να πούμε ότι μόνο οι πολύ δυνατές επιχειρήσεις, δηλαδή αυτές που τα μέσα που χρησιμοποιούν παρουσιάζουν το μέγιστο διεθνές πλεονέκτημα, μπορούν να πωλούν σ'αυτές τις χαμηλές συναλλαγματικές τιμές. Επίσης η πριμοδότηση των εισαγωγών αποθαρρύνει την εγχώρια παραγωγή να προχωρήσει σε υποκατάσταση εισαγωγών, που θα μπορούσε εύκολα να κάνει σε ένα μέσο επίπεδο από συναλλαγματικές τιμές.

Σαν παράδειγμα μπορούμε να πάρουμε τη Χιλή που πριμοδοτώντας τις εισαγωγές από βασικά είδη τροφίμων, έβλαψε τη γεωργία της, και από καθαρά εξαγωγική χώρα από γεωργικά προϊόντα στη δεκαετία του 1930, έγινε καθαρά εισαγωγική προς το τέλος της

δεκαετίας του 1940. Και αν και αυτή η μεταβολή οφείλεται και στην αυξανόμενη ζήτηση για γεωργικά προϊόντα που δεν μπορούν να παραχθούν στη Χιλή, επιδεινώθηκε όμως από το γεγονός ότι αυξήθηκαν οι εισαγωγές από γεωργικά προϊόντα όπως σιτάρι και κρέας, γιατί η παραγωγή τους έπαψε να είναι επικερδής με τις χαμηλές εισαγωγικές και εξαγωγικές τιμές συναλλάγματος που ορίστηκαν γι'αυτά τα προϊόντα. Αντίθετα οι υψηλές συναλλαγματικές τιμές ενθαρρύνουν τη χρήση από ανεπαρκή παραγωγικά μέσα, γιατί πριμοδοτούν οριακές εξαγωγές και προστατεύουν μη ανταγωνιστικές εγχώριες επιχειρήσεις.

Το σύστημα με τις πολλαπλές τιμές συναλλάγματος έχει ένα σημαντικό **πλεονέκτημα**, ότι μπορεί να αντικαταστήσει το σύστημα με τους ποσοτικούς περιορισμούς και έτσι οι ποσοτικοί περιορισμοί που δημιουργούν τεράστια διοικητικά προβλήματα και τεράστιο όγκο γραφειοκρατίας μπορούν να εγκαταλειφθούν. Το σύστημα όμως αυτό έχει και ένα σοβαρό **μειονέκτημα**. Δημιουργείται με τις πολλαπλές τιμές συναλλάγματος ένα πολύπλοκο σύστημα και αν μάλιστα - όπως πραγματικά συμβαίνει στην πράξη - είτε οι τιμές είτε οι συναλλαγές που επιτρέπονται σε κάθε συναλλαγματική τιμή αλλάζουν, τότε δημιουργείται μία αβεβαιότητα ανάμεσα στους συναλλασσόμενους.

Οι συναλλαγματικοί περιορισμοί σαν μέθοδος αποκαταστάσεως της ισορροπίας στο ισοζύγιο πληρωμών έχουν σοβαρές συνέπειες στην οικονομία την οποία επηρεάζουν. Όταν μάλιστα οι συναλλαγματικοί περιορισμοί επιβάλλονται από πολλές χώρες, όπως αυτό έγινε στην περίοδο πριν και αμέσως μετά το Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο, ολόκληρο το σύστημα της παγκόσμιας οικονομίας διαταράσσεται.

Οι λόγοι που αναγκάζουν τις χώρες να επιβάλουν συναλλαγματικούς περιορισμούς είναι:

**Πρώτον:** Η προσπάθειά τους να αποφύγουν εκροή κεφαλαίων είτε για λόγους κερδοσκοπικούς είτε ασφαλείας.

**Δεύτερον:** Η προσπάθεια να αποφύγουν τις μεθόδους της υποτιμήσεως του εθνικού νομίσματος και της μεταβολής των τιμών και εισοδημάτων γιατί η πρώτη μέθοδος θα μεγάλωνε τις πληθωριστικές πιέσεις, ενώ η δεύτερη θα είχε οδυνηρές συνέπειες πάνω στην εγχώρια οικονομία και θεωρείται πάντα αντιδημοκρατικό μέσο.

**Τρίτον:** Η προσπάθεια να προστατευτεί η εγχώρια βιομηχανία και

**Τέταρτον:** Πέρα όμως από τον προστατευτικό και πριμοδοτικό χαρακτήρα που έχουν οι συναλλαγματικοί περιορισμοί, πολλές φορές δημιουργούν και έσοδα για το κράτος, όταν οι πριμοδοτήσεις για τις εξαγωγές είναι χαμηλότερες από τις επιβαρύνσεις για τις εισαγωγές.

#### **γ) Κρατικό εμπόριο**

Η πιο αυστηρή μορφή ελέγχου του συναλλάγματος είναι όταν το κράτος το ίδιο αναλαμβάνει τις δραστηριότητες του εξωτερικού εμπορίου μιας χώρας. Έτσι μ'αυτόν τον τρόπο η διάθεση του συναλλάγματος και η προστασία της εγχώριας παραγωγής ελέγχεται άμεσα.

Όσες φορές το κράτος αναλαμβάνει τις εξωτερικές συναλλαγές της χώρας γίνεται προγραμματισμός των εισαγωγών και εξαγωγών ανάλογα με τις ανάγκες της χώρας, και έτσι το ύψος των εμπορικών συναλλαγών, καθώς επίσης και η Ισοσκέλιση του Εμπορικού ισοζυγίου πρέπει πάντα να κινούνται μέσα στα όρια που καθορίζονται από τον Οικονομικό προγραμματισμό της χώρας.

Κρατικό εμπόριο υπάρχει στις σοσιαλιστικές χώρες, αλλά και σε μερικές δυτικές χώρες το Κράτος παρεμβαίνει πολλές φορές σε ορισμένους βασικούς τομείς εξαγωγών και εισαγωγών.

#### 4. Δασμοί

Ο δασμός αποτελεί ένα μέσο που βοηθά στην αποκατάσταση της ισορροπίας του ισοζυγίου πληρωμών. ο δασμός είναι φόρος που επιβάλλεται στα προϊόντα συνήθως στα εισαγόμενα. Οι δασμοί διακρίνονται στις παρακάτω κατηγορίες:

- i. Ανάλογα με τον σκοπό που επιδιώκουν οι Δασμοί αυτοί διακρίνονται σε: **ταμειευτικούς και προστατευτικούς**
  - Οι **ταμειευτικοί δασμοί** αποβλέπουν στην αύξηση των εσόδων του δημοσίου και επιβάλλονται σε είδη πολυτελείας και είδη με μεγάλη κατανάλωση που δεν παράγονται στην χώρα εισαγωγής.
  - Οι **προστατευτικοί δασμοί** αποβλέπουν να προστατέψουν τα εγχώρια προϊόντα από τον συναγωνισμό των ξένων προϊόντων. Επιβάλλονται σε όμοια προϊόντα που παράγονται ή μπορούν να παραχθούν στην χώρα ή σε υποκατάστατά τους. Συνήθως οι προστατευτικοί δασμοί είναι πολύ υψηλοί, έτσι που κάνουν τα εισαγόμενα προϊόντα πολύ ακριβότερα από τα όμοιά τους εγχώρια προϊόντα και έτσι αναγκάζουν τους καταναλωτές της χώρας να περιορίζονται στα εγχώρια.
  - Υπάρχουν επίσης οι **συμπληρωματικοί ή συμπληρωματικοί** δασμοί οι οποίοι επιβαρύνουν τα εισαγόμενα προϊόντα κατά το ίδιο ποσοστό που επιβαρύνονται τα εγχώρια με την εσωτερική φορολογία.
  - Επίσης υπάρχουν και οι **δασμοί αντινάρτηγk** που επιβάλλονται στα προϊόντα που εισάγονται ντάρτηγk ( σε τιμές χαμηλότερες από τις τιμές που ισχύουν στην χώρα που εξάγει το προϊόν ).

- ii. Ανάλογα με τον τρόπο που επιβάλλονται οι δασμοί επί της αξίας του προϊόντος ή **δασμό ad valorem**, σε προκαθορισμένο ή ειδικό δασμό και σε σύνθετο δασμό.

Ο **δασμός ad valorem** είναι ένα σταθερό ποσοστό στην αξία του αγαθού. Η βάση υπολογισμού του δασμού, δηλαδή η αξία του αγαθού μπορεί να διαφέρει ανάλογα με το αν η τιμή του αγαθού που χρησιμοποιείται είναι **C.I.F.** ή **F.O.B.** Η τιμή **F.O.B.** ( Free - on - board ) αναφέρεται στην τιμή που έχει το αγαθό τη στιγμή που φορτώνεται και δεν περιλαμβάνει τα έξοδα μεταφοράς και τα ασφάλιστρα αλλά μόνο το κόστος του αγαθού. Αντίθετα η τιμή **C.I.F.** ( Cost, Insurance, Freight ) εκτός από το κόστος περιλαμβάνει τα μεταφορικά και τα ασφάλιστρα.

Ο **προκαθορισμένος ή ειδικός δασμός** είναι ένα σταθερό ποσό κατά μονάδα αγαθού. Ο **σύνθετος δασμός** είναι συνδυασμός ad valorem και του ειδικού.

### **Αποτελέσματα των δασμών**

#### **α) Προστατευτικά:**

Η αύξηση της τιμής του προϊόντος που προκλήθηκε από την επιβολή του δασμού δίνει την ευκαιρία στους εγχώριους παραγωγούς να καλύψουν υψηλότερο κόστος παραγωγής και κατά συνέπεια να αυξήσουν την παραγωγή τους.

#### **β) Καταναλωτικά:**

Η αύξηση της τιμής που προκαλείται από την επιβολή του δασμού έχει σαν συνέπεια την μείωση της κατανάλωσης.

**γ) Ταμειευτικά:**

Το συνολικό έσοδο που εισπράττει το κράτος από την επιβολή του δασμού είναι το γινόμενο της ποσότητας του αγαθού που εισάγεται με τον δασμό.

**δ) Ανακατανομή εισοδήματος:**

Μεταφορά εισοδήματος από τους καταναλωτές που με τον δασμό πληρώνουν μεγαλύτερες τιμές προς τους παραγωγούς.

Άλλο μέσο εκτός των δασμών για τη μείωση του ελλείμματος στο ισοζύγιο πληρωμών είναι οι **ποσοστώσεις**. Με τις ποσοστώσεις καθορίζεται η ανώτατη ποσότητα εισαγωγής από κάθε προϊόν και όχι η τιμή του. Έχουν το ίδιο αποτέλεσμα που έχει η επιβολή ενός δασμού εκτός από το ταμειευτικό. Κυριότερα **πλεονεκτήματα** των ποσοστώσεων έναντι των δασμών είναι ότι μπορούν να επιβληθούν αλλά και να μεταβληθούν εύκολα χωρίς να χρειάζεται ειδική νομοθεσία. Επίσης επιτρέπουν την αύξηση της προστασίας όταν η χώρα δεσμεύεται να επιβάλλει δασμούς από εμπορικές συμφωνίες. Βασικό μειονέκτημα είναι ότι επιβάλλονται από την διοικητική εξουσία που πολλές φορές μπορεί να κάνει αυθαιρεσίες.

**Επιχειρήματα για τη μη επιβολή των δασμών**

Το βασικότερο επιχείρημα βασίζεται στην μεγιστοποίηση της παραγωγής και στην δυνατότητα μεγαλύτερης κατανάλωσης. Όταν το εμπόριο είναι ελεύθερο ( χωρίς δασμούς ) και κάθε χώρα εξειδικεύεται στην παραγωγή αγαθών που έχει συγκριτικό πλεονέκτημα η παγκόσμια παραγωγή και η παραγωγή των χωρών που συμμετέχουν αυξάνεται κι'αυτό σημαίνει ότι κάθε χώρα έχει τη δυνατότητα να αυξήσει την κατανάλωσή της. Όταν όμως η θέση της χώρας σαν σύνολο βελτιώνεται δεν σημαίνει ότι βελτιώνεται και η θέση κάθε ατόμου.

Αυτό γιατί το διεθνές εμπόριο έχει επιπτώσεις στην κατανομή του εισοδήματος και ορισμένα άτομα ή τμήματα της κοινωνίας μπορεί όχι μόνο να ωφελούνται λιγότερο από ορισμένα αλλά και να ζημιώνονται. Μόνο αν ακολουθείται πολιτική ανακατανομής του εισοδήματος μπορεί το ελεύθερο εμπόριο να οδηγήσει σε αύξηση της ευημερίας για κάθε άτομο.

### **Επιχειρήματα για την επιβολή δασμών**

Ο δασμός είναι απαραίτητος για να εξισωθεί το κόστος παραγωγής. Οι δασμοί πρέπει να επιβάλλονται για να εξισώνεται το εγχώριο κόστος παραγωγής με το κόστος παραγωγής στο εξωτερικό. Αυτό όμως αν εφαρμοστεί σε όλα τα αγαθά θα προκληθεί πρόβλημα στο διεθνές εμπόριο γιατί τα οφέλη από το εμπόριο βασίζονται ακριβώς στις διαφορές που υπάρχουν ανάμεσα στο εγχώριο και στο ξένο κόστος παραγωγής.

Ο δασμός είναι πηγή δημοσίων εσόδων. Όταν ο δασμός δεν είναι απαγορευτικός μια από τις επιδράσεις του είναι η αύξηση των δημόσιων εσόδων.

Οι εγχώριες βιομηχανίες δεν μπορούν στα πρώτα τους βήματα να συναγωνιστούν με άλλες μεγάλες και παχιές βιομηχανίες χωρίς δασμολογική προστασία των προϊόντων τους. Πολλές φορές όμως η επιβολή γι' αυτό το σκοπό έχει σαν αποτέλεσμα την διατήρηση στην ζωή αντικοινωνικών επιχειρήσεων επειδή οι επιχειρήσεις δεν κάνουν καμιά προσπάθεια για να βελτιώσουν την παραγωγικότητά τους και την ανταγωνιστική τους θέση.

Ο δασμός βοηθάει στην καταπολέμηση της ανεργίας. Το επιχείρημα αυτό προβάλλεται περισσότερο έντονα σε περιόδους κρίσεως και ανεργίας. Αύξηση των εξαγωγών συνεπάγεται αύξηση της παραγωγής του εισοδήματος και της απασχόλησης. Αφού ο δασμός μειώνει τις εισαγωγές θα έχει ευεργετικά αποτελέσματα στην απασχόληση. Όμως και οι άλλες χώρες μπορούν να κάνουν το ίδιο οπότε η μείωση στις εξαγωγές



είναι δυνατό να αντισταθμίσει τα ευεργετικά αποτελέσματα στην απασχόληση.

Ο δασμός μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την καταπολέμηση του **DUMPING**: **DUMPING** είναι η πώληση ενός προϊόντος στο εξωτερικό σε χαμηλότερες τιμές απ'ότι στο εσωτερικό την ίδια χρονική περίοδο. **DUMPING** συνήθως κάνουν οι πολυεθνικές επιχειρήσεις για την εξόντωση αλλοδαπών επιχειρήσεων και την απόκτηση μονοπωλίου. **DUMPING** δημιουργείται επίσης για τις εξαγωγές που κάνουν.

Υπάρχουν επίσης και μη οικονομικοί λόγοι για την προστασία του δασμού ( πολιτικοί, διατήρηση στη ζωή επιχειρήσεων που παράγουν προϊόντα απαραίτητα για την άμυνα της χώρας και δεν μπορούν να επιζήσουν χωρίς ανταγωνισμό ).

**ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ( 1980 - 1995 )**

**ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΛΗΡΩΜΩΝ**

Το ισοζύγιο πληρωμών της Ελλάδος, χαρακτηρίζεται από χρόνια ελλειμματικότητα, η οποία εκφράζει το γεγονός ότι η Ελληνική Οικονομία είναι ακόμα αναπτυσσόμενη και υπόκειται σε διαρθρωτικές αλλαγές. Το ύψος του ελλείμματος του ισοζυγίου πληρωμών επηρεάζεται τόσο από τις διαρθρωτικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας, όσο και από την εσωτερική και τη Διεθνή οικονομική συγκυρία. Μερικές από τις διαρθρωτικές αδυναμίες της ελληνικής Οικονομίας είναι:

- Η ταχύτερη ανάπτυξη του τομέα των υπηρεσιών σε σύγκριση με τους τομείς παραγωγής αγαθών και ειδικά η μείωση της ποσοστιαίας συμμετοχής του δευτερογενή τομέα στο Α.Ε.Π.
- Η αγροτική παραγωγή έχει ουσιαστικά μείνει στάσιμη για αρκετά χρόνια ενώ οι συνολικές επενδύσεις στον αγροτικό τομέα είναι ανεπαρκείς.

Το ισοζύγιο πληρωμών δεν επηρεάστηκε μόνο από τις διαρθρωτικές αδυναμίες της Ελληνικής Οικονομίας, αλλά και από τη μεγάλη αύξηση της συναλλαγματικής δαπάνης από την προμήθεια καυσίμων, λόγω της ανόδου της διεθνούς τιμής του πετρελαίου, καθώς και από τις έντονες πληθωριστικές πιέσεις στο εσωτερικό σε σύγκριση με τους κυριότερους εμπορικούς μας εταίρους. Αποτέλεσμα της επίδρασης των παραγόντων αυτών ήταν η σημαντική αύξηση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου η οποία δεν αντισταθμίστηκε από ανάλογη αύξηση του πλεονάσματος των άδηλων πόρων.

## ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ

Κύριο χαρακτηριστικό του εμπορικού ισοζυγίου αποτελεί η μόνιμη και σημαντική ελλειμματικότητα του, που οφείλεται στο μικρό ποσοστό κάλυψης των εισαγωγών με τις εξαγωγές αγαθών. Ενδεικτικά: 1980: 37,5%, 1985: 40,7%, 1990: 34%, 1995: 25,3%.

Το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου το **1980** αυξήθηκε κατά 10,2% και έφτασε τα 6.810 εκ. δολ. από 6.178 εκ.δολ. Η συνκρατημένη αυτή άνοδος του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου οφείλεται στην ευνοϊκή εξέλιξη των πραγματικών μενεθών του ισοζυγίου, δηλαδή στη μείωση του όγκου των εισαγωγών, στην αύξηση του όγκου των εξαγωγών και στη βελτίωση των όρων εμπορίου ( 1979: 5,4%, 1980: 3,4% ). Ο κυριότερος όμως λόγος της αύξησης του ελλείμματος, ήταν η άνοδος της δαπάνης για εισαγωγές καυσίμων λόγω της αύξησης των τιμών τους.

Κατά την περίοδο **1980 - 1984** παρατηρείται μία σταδιακή μείωση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου ( η συνολική μείωση ήταν 27,3%). Η βελτίωση αυτή οφείλεται στη χαλάρωση της ζήτησης του πετρελαίου διεθνώς που είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση της τιμής του και στην άνοδο του δολαρίου. Ο όγκος των εξαγωγών αυξήθηκε καθώς και οι εισπράξεις από τις εξαγωγές. Επίσης οι δαπάνες για εισαγωγές παρουσίασαν μικρή μείωση.

Η ευνοϊκή αυτή εξέλιξη ήταν αποτέλεσμα της ανάκαμψης της διεθνούς οικονομίας και της βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας των Ελληνικών προϊόντων στις αγορές του εξωτερικού. Η βελτίωση αυτή στηρίχθηκε κυρίως στη συναλλαγματική πολιτική, που αντιστάθμισε τη σημαντική ακόμη διαφορά στους ρυθμούς πληθωρισμού ανάμεσα στην Ελλάδα και στις βασικές ανταγωνίστριες χώρες.

Το έλλειμμα του Εμπορικού Ισοζυγίου το **1985** παρουσίασε μία αύξηση από 5.350 εκ.δολ. σε 6.268 εκ.δολ. Αυτό οφείλεται σε έκτατους παράγοντες όπως, η μείωση της παραγωγής ορισμένων αγροτικών

προϊόντων, οι οποίοι αύξησαν τη συναλλαγματική δαπάνη για εισαγωγές ή μείωσαν τις εισπράξεις από εξαγωγές. Σημαντικό ρόλο έπαιξαν οι προσδοκίες για υποτίμηση της δραχμής με αποτέλεσμα να επισπευτούν εισαγωγές και να δημιουργηθούν αποθέματα για να καλυφθεί η ζήτηση που εμφανίστηκε μετά την υποτίμηση της 11ης Οκτωβρίου 1985.

Στην αύξηση του εμπορικού ελλείμματος μικρή συμβολή είχε το ισοζύγιο καυσίμων, το έλλειμμα του οποίου αυξήθηκε κατά 7,7% ή 168,5 εκ.δολ. Το μεγαλύτερο μέρος της διεύρυνσης του εμπορικού ελλείμματος προήλθε από την αύξηση κατά 23,7% ή 750 εκ.δολ. του ελλείμματος του ισοζυγίου των λοιπών, πλην των καυσίμων, αγαθών και ήταν αποτέλεσμα της αύξησης της δαπάνης για εισαγωγές κατά 10,6% και μικρής κάμψης κατά 1,2% των εισπράξεων από εξαγωγές.

Το **1986** το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου παρουσιάζει βελτίωση από 6.268 εκ.δολ. σε 5.686 εκ.δολ. Αυτό οφείλεται στα μέτρα του Οκτωβρίου του 1985 για τη σταθεροποίηση της Ελληνικής Οικονομίας και τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας αλλά και από έκτακτους παράγοντες. Οι κυριότεροι από αυτούς είναι: η μείωση των τιμών του αργού πετρελαίου και η υποτίμηση του δολαρίου στις διεθνείς αγορές συναλλάγματος.

Ο όγκος των εισαγωγών αυξήθηκε κατά 10% και των εξαγωγών κατά 24,1%. Οι συναλλαγματικές δαπάνες για εισαγωγές μειώθηκαν κατά 363 εκ.δολ. ενώ οι συναλλαγματικές εισπράξεις από εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 219 εκ.δολ.

Κατά την περίοδο **1987 - 1992** παρατηρείται μία σταδιακή αύξηση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου κατά 6.950 εκ.δολ. Το μεγαλύτερο βάρος για την αύξηση αυτή προήλθε από το ισοζύγιο αγαθών, πλην των καυσίμων, που αυξήθηκε σημαντικά με αποτέλεσμα την άνοδο της συναλλαγματικής δαπάνης για εισαγωγές με μεγαλύτερο ρυθμό από το ρυθμό των εισπράξεων από τις εξαγωγές. Επίσης στη διεύρυνση του

ελλείμματος συμβάλλει το ισοζύγιο καυσίμων ανάλογα με την τιμή του αργού πετρελαίου.

Κατ'εξαίρεση, το έτος **1991** το εμπορικό έλλειμμα παρέμεινε στα ίδια επίπεδα με το 1990 λόγω του ότι η άνοδος των συναλλαγματικών εισπράξεων από εξαγωγές αγαθών ήταν σημαντικά ταχύτερη από την αύξηση της συναλλαγματικής δαπάνης για εισαγωγές, και στη μείωση κατά 199 εκ.δολ. του ελλείμματος του ισοζυγίου καυσίμων που αντισταθμίστηκε όμως από την αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου των υπολοίπων αγαθών.

Το 1992 συνεχίζεται η επιδείνωση του ελλείμματος που εκτός από τους παραπάνω λόγους, οφείλεται και σε έκτατους παράγοντες όπως, η διεθνής συναλλαγματική κρίση που εκδηλώθηκε το Σεπτέμβριο, αναζωπύρωσε τις προσδοκίες για υποτίμηση της δραχμής και οδήγησε σε σημαντική αύξηση της δαπάνης για εισαγωγές και καθυστέρηση της εισροής των εισπράξεων από εξαγωγές. Ακόμη ένας άλλος παράγοντας είναι η Γιουγκοσλαβική κρίση που δημιούργησε σοβαρά εμπόδια και αύξησε το κόστος μεταφοράς των εξαγωγών, όπως επίσης και η επιτάχυνση των εισαγωγών αυτοκινήτων αντιρρυπαντικής τεχνολογίας που επηρέασε αυξητικά τη συναλλαγματική δαπάνη για εισαγωγές αγαθών επειδή το μέτρο της απόσυρσης θα έπαιε να ισχύει στις αρχές του τρέχοντος έτους.

Κατά το **1993** το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου μειώνεται κατά 9,4% σε σχέση με το 1992. Η εξέλιξη αυτή προκύπτει από τη μείωση τόσο της δαπάνης για εισαγωγές κατά 11,5% όσο και των εισπράξεων από εξαγωγές κατά 16,2%. Επίσης στη βελτίωση του ελλείμματος συνέβαλε η πτώση των καθαρών εισαγωγών καυσίμων, η δαπάνη για τις οποίες εμφανίζει μείωση κατά 15,8% έναντι του προηγούμενου έτους.

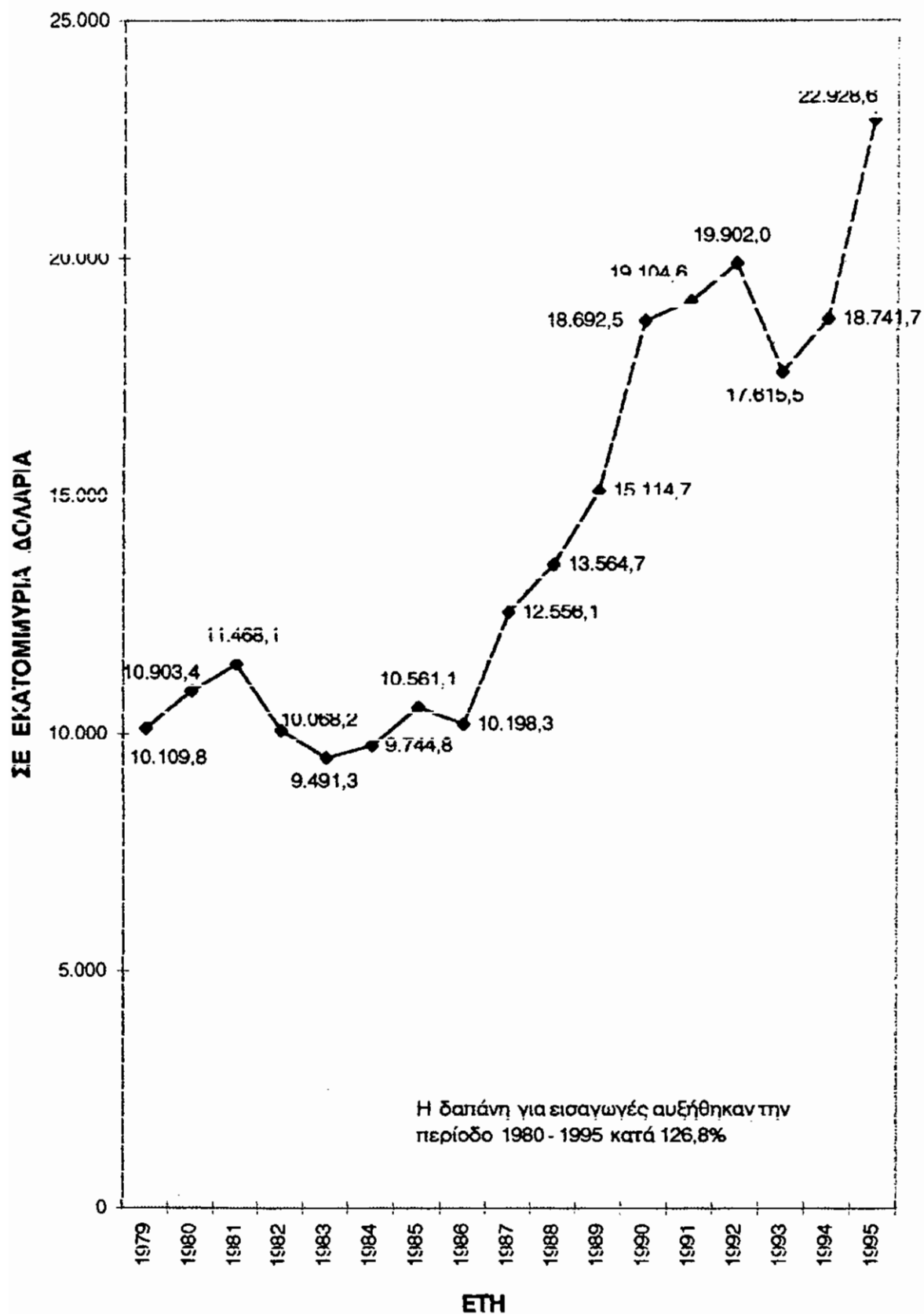
Το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου κατά τη διετία **1994 - 1995**, αυξήθηκε από 13.523 εκ.δολ. σε 17.146 εκ.δολ. ή 36,2%, που οφείλεται από το ισοζύγιο των υπολοίπων αγαθών χωρίς τα καύσιμα, αποκλειστικά,

με αποτέλεσμα την αύξηση της δαπάνης για εισαγωγές με ρυθμό σχεδόν τριπλάσιο από το ρυθμό ανόδου των εισπράξεων από εξαγωγές.

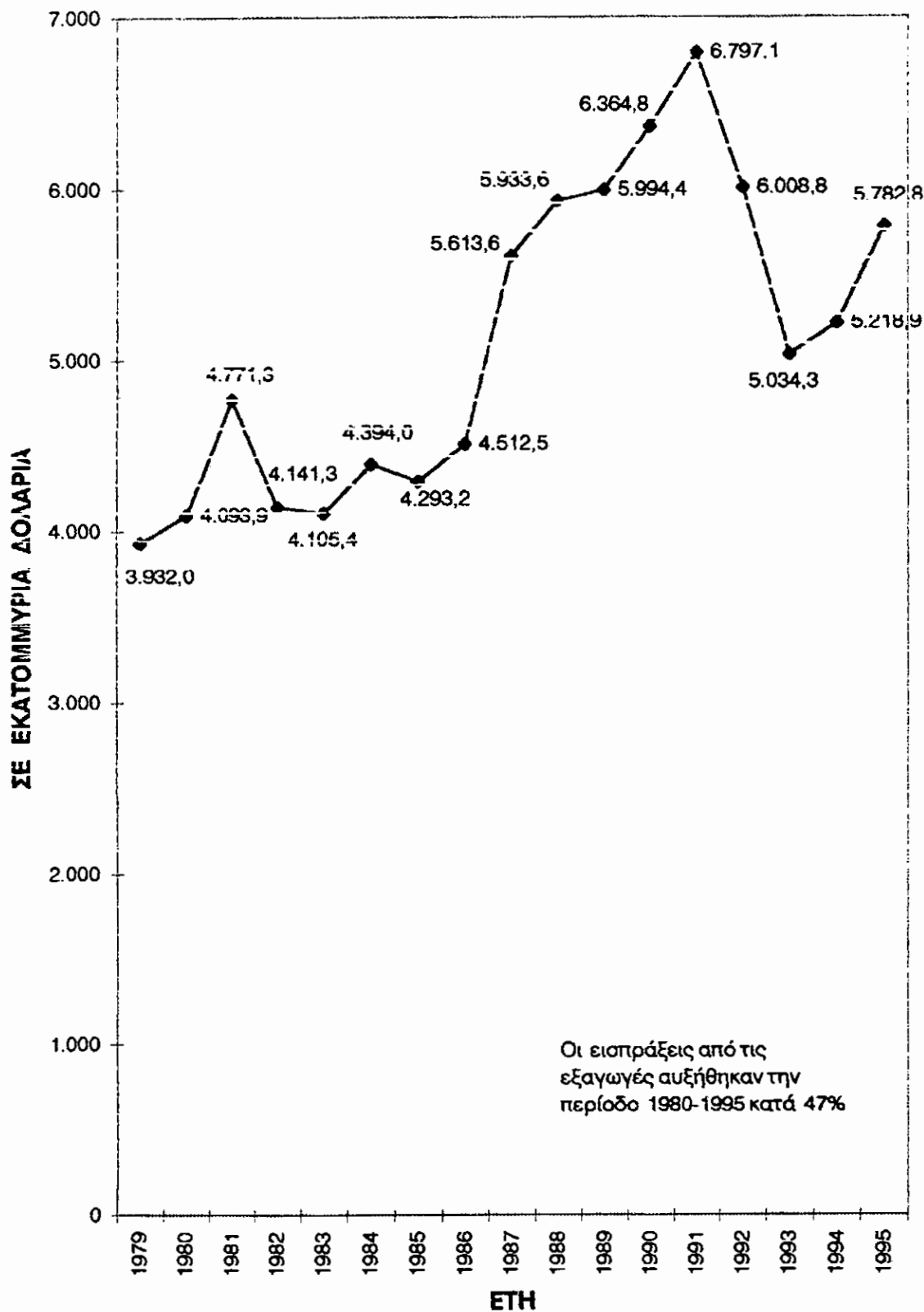
**ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ**

ΕΤΗ	ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ	ΕΞΑΓΩΓΕΣ	ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ
1979	10109,8	3932	-6177
1980	10903,4	4093,9	-6809,5
1981	11468,1	4771,3	-6696,8
1982	10068,2	4141,3	-5926,9
1983	9491,3	4105,4	-5385,9
1984	9744,8	4394	-5350,8
1985	10561,1	4293,2	-6267,9
1986	10198,3	4512,5	-5685,8
1987	12556,1	5613,6	-6942,5
1988	13564,7	5933,6	-7631,1
1989	15114,7	5994,4	-9120,3
1990	18692,5	6364,8	-12327,7
1991	19104,6	6797,1	-12307,5
1992	19902	6008,8	-13893,2
1993	17615,5	5034,3	-12581,2
1994	18741,7	5218,9	-13522,8
1995	22928,6	5782,8	-17145,8

## Η ΔΑΠΑΝΗ ΓΙΑ ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1980 - 1995

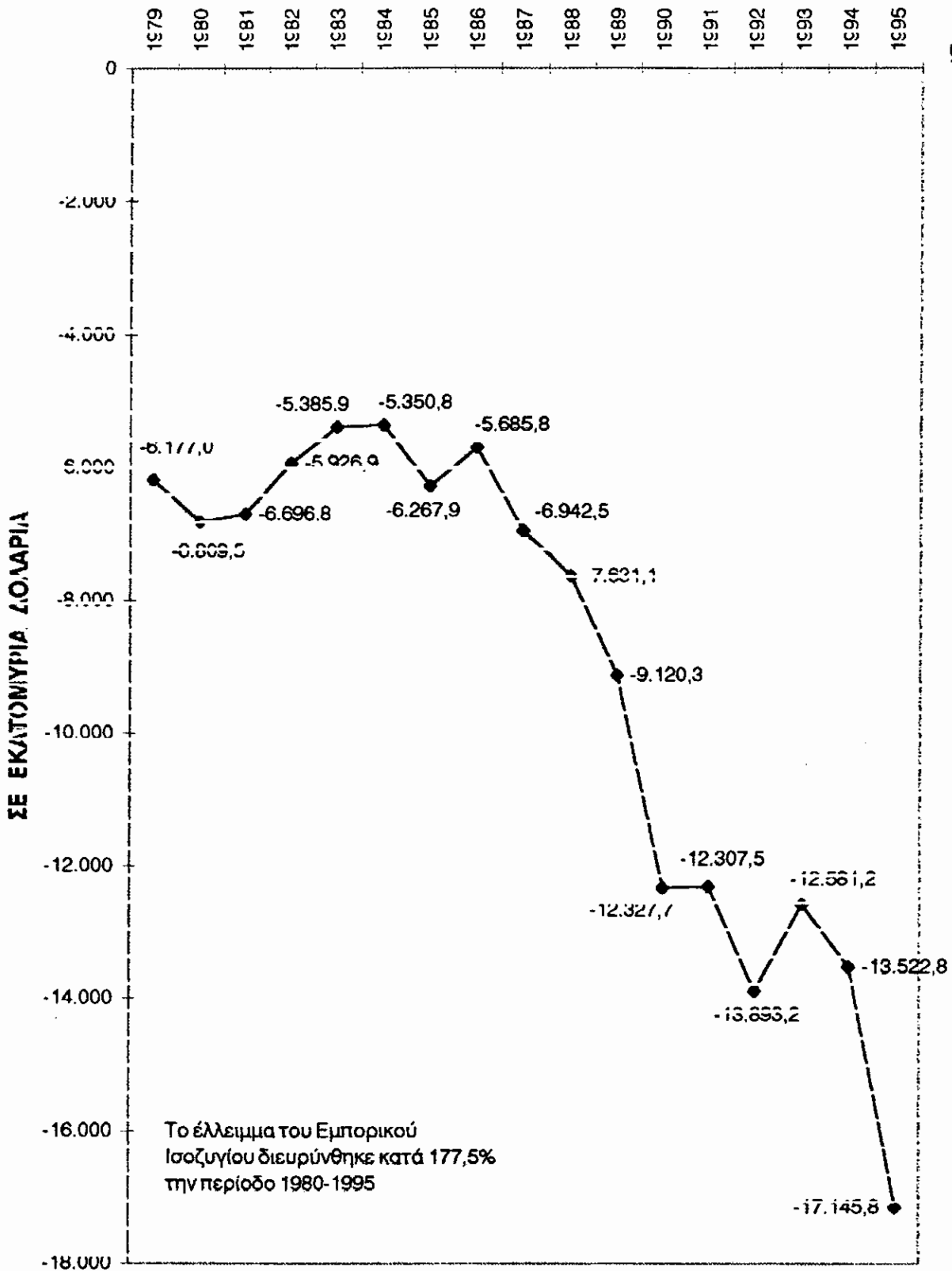


## ΟΙ ΕΙΣΠΡΑΞΕΙΣ ΑΠΟ ΤΙΣ ΕΞΑΓΩΓΕΣ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1980-1995





## ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ



### ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΑΔΗΛΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Το ισοζύγιο αυτό έχει ιδιαίτερη σημασία για την Ελλάδα, γιατί είναι μόνιμα πλεονασματικό και αποτελεί βασικό προσδιοριστικό παράγοντα της διάρθρωσης του συνολικού ισοζυγίου πληρωμών, αλλά και της διάρθρωσης της ελληνικής Οικονομίας.

Το 1980 το πλεόνασμα του ισοζυγίου των άδηλων συναλλαγών έφτασε τα 4.593 εκ.δολ., δηλαδή αυξήθηκε κατά 6,9% έναντι 26,9% το 1979. Ο μειωμένος ρυθμός ανόδου που σημείωσε το πλεόνασμα του ισοζυγίου άδηλων συναλλαγών οφείλεται κυρίως στην εξέλιξη των άδηλων εισπράξεων που αυξήθηκαν το 1980 με σημαντικό χαμηλότερο ρυθμό ( 8,8% ) σε σύγκριση με το 1979 ( 28,1% ) όσο και με το μέσο ρυθμό ανόδου της τελευταίας πενταετίας που ήταν 18,9%.

Οι εισπράξεις τουριστικού συναλλάγματος αυξήθηκαν κατά 4,3% το 1980 έναντι 25,3% το 1979. Η επιβράδυνση αυτή οφείλεται στην κάμψη της τουριστικής κίνησης και ήταν αποτέλεσμα των δυσμενών οικονομικών εξελίξεων στις περισσότερες από τις χώρες προελεύσεως των τουριστών.

Κατά την περίοδο 1981 - 1985 παρατηρείται μία σταδιακή πτώση του πλεονάσματος του ισοζυγίου άδηλων συναλλαγών, και από 4.275,8 εκ.δολ. ( 1981 ) έφτασε στα 2.992,2 εκ.δολ. ( 1985 ).

Δύο από τους κυριότερους παράγοντες που επηρεάζουν την διάρθρωση του ισοζυγίου άδηλων συναλλαγών είναι ο τουρισμός και η εμπορική ναυτιλία. Οι εισπράξεις από τον τουρισμό μειώθηκαν από 1733 εκ.δολ. ( 1980 ), σε 1428 εκ.δολ. ( 1985 ), και οι εισπράξεις από την εμπορική ναυτιλία μειώθηκαν επίσης από 1816 εκ.δολ. το 1980 σε 1038 εκ.δολ. το 1985.

Η μείωση αυτή οφείλεται σε διάφορους παράγοντες, οι οποίοι επηρέασαν δυσμενώς την εξέλιξη τόσο των εισπράξεων όσο και των πληρωμών, με αποτέλεσμα αυτές να αυξηθούν με ρυθμό πολλαπλάσιο από το ρυθμό ανόδου των εισπράξεων. Η έντονη επιβράδυνση του

ρυθμού ανόδου των άδηλων εισπράξεων οφείλεται κατά κύριο λόγο στην υποτονικότητα της διεθνούς οικονομικής δραστηριότητας αλλά και στη μεγάλη ανατίμηση του δολαρίου σε σχέση με τη δραχμή. Επίσης, υπήρξε μείωση στην κατά κεφαλή τουριστική δαπάνη σε σύγκριση με τα προηγούμενα χρόνια. Η μεγάλη άνοδος που σημείωσαν οι άδηλες πληρωμές, οφείλεται κατά κύριο λόγο στο διπλασιασμό των πληρωμών για τόκους δανείων του Δημοσίου τομέα, κυρίως λόγω της ανόδου των επιτοκίων στις Διεθνείς αγορές χρήματος.

Από το 1983 οι εισπράξεις του τουριστικού συναλλάγματος σημείωσαν πτώση που οφείλεται στη μείωση του αριθμού των αφίξεων ξένων τουριστών και στην πτώση των τιμών των τουριστικών υπηρεσιών σε δολάρια. Η μείωση των αφίξεων οφείλεται στα περιοριστικά μέτρα που πήραν η Γιουγκοσλαβία και η Γαλλία. Η πτώση των τιμών, ως αποτέλεσμα της υποτίμησης της δραχμής το 1983, βελτίωσε την ανταγωνιστικότητα των Ελληνικών τουριστικών υπηρεσιών.

Το 1984 παρατηρείται μια επιβράδυνση του ρυθμού μείωσης του πλεονάσματος του ισοζυγίου των άδηλων συναλλαγών που οφείλεται στον τουριστικό τομέα και ιδιαίτερα στην ανάκαμψη της διεθνούς οικονομίας που εκδηλώθηκε και σε αύξηση της ζήτησης τουριστικών υπηρεσιών, στην βελτίωση της ανταγωνιστικότητας του Ελληνικού τουριστικού τομέα και στην κατάργηση ή χαλάρωση των περιοριστικών μέτρων στον εξωτερικό τουρισμό που είχαν επιβληθεί το 1983 από τη Γαλλία και τη Γιουγκοσλαβία.

Ενδεικτικά η μείωση των εισπράξεων του ισοζυγίου άδηλων συναλλαγών κατά την πενταετία 1981 - 1985 μειώθηκαν από 6.159 εκ.δολ. ( 1980 ) σε 5.260 εκ.δολ. ( 1985 ) ή 14,6%, ενώ οι πληρωμές αυξήθηκαν από 1.566 εκ.δολ. ( 1980 ) σε 2.268 εκ.δολ. ( 1985 ) ή 45%.

Την περίοδο 1986 - 1988 παρατηρείται αύξηση του πλεονάσματος του ισοζυγίου των άδηλων συναλλαγών από 2.992 εκ.δολ. ( 1985 ) σε 6.674 εκ.δολ. ( 1988 ). Αυτό οφείλεται στο ότι ο ρυθμός αύξησης των

εισπράξεων ήταν μεγαλύτερος από το ρυθμό αύξησης των πληρωμών. Η άνοδος των εισπράξεων οφείλεται κατά κύριο λόγο στην αύξηση του τουριστικού συναλλάγματος και κατά δεύτερο λόγο στα μεταναστευτικά εμβάσματα, στις αναλήψεις από καταθέσεις σε μετατρέψιμες δραχμές και στις λοιπές άδηλες εισπράξεις.

Η άνοδος των εισπράξεων του τουριστικού συναλλάγματος οφείλεται κατά κύριο λόγο στην αύξηση των τιμών των τουριστικών υπηρεσιών σε δολάρια, και στην μικρή άνοδο των αφίξεων ξένων τουριστών κυρίως από χώρες - μέλη του ΟΟΣΑ λόγω των ανταγωνιστικών τιμών των Ελληνικών τουριστικών υπηρεσιών που ήταν αποτέλεσμα της υποτίμησης του Οκτωβρίου του 1985. Επίσης, αυξήθηκε η κατά κεφαλή τουριστική δαπάνη.

Ένας ακόμη παράγοντας που συνέβαλλε στην αύξηση του πλεονάσματος του ισοζυγίου άδηλων συναλλαγών ήταν η αύξηση του ναυτιλιακού συναλλάγματος ( 1987 ) για πρώτη φορά, ύστερα από το 1981.

Οι εισπράξεις του ισοζυγίου άδηλων συναλλαγών αυξήθηκαν από 5.260 εκ.δολ. ( 1985 ) σε 10.099 εκ.δολ. ( 1988 ), και οι πληρωμές αιχμήθηκαν επίσης από 2.268 εκ.δολ. ( 1985 ) σε 3.425 εκ.δολ. ( 1988 ).

Το πλεόνασμα του ισοζυγίου άδηλων συναλλαγών μειώθηκε από 6.674 εκ.δολ. ( 1988 ) σε 6.547 εκ.δολ. ( 1989 ) ή 1,9% ως αποτέλεσμα της σχεδόν στασιμότητας (+1,8%) των εισπράξεων και της αύξησης των πληρωμών κατά 9%. Η πτώση των άδηλων εισπράξεων προήλθε από το τουριστικό συνάλλαγμα και τα μεταναστευτικά εμβάσματα που μειώθηκαν κατά 17,5% και 19,3% αντίστοιχα. Η μείωση του τουριστικού συναλλάγματος κατά 17,5% οφείλεται στην πτώση της κατά κεφαλήν δαπάνης σε δολάρια ( 19% ), παρά την αύξηση των αφίξεων των τουριστών κατά 2%, που ήταν συνέπεια της ανατίμησης του δολαρίου έναντι της δραχμής κατά 14,5%.

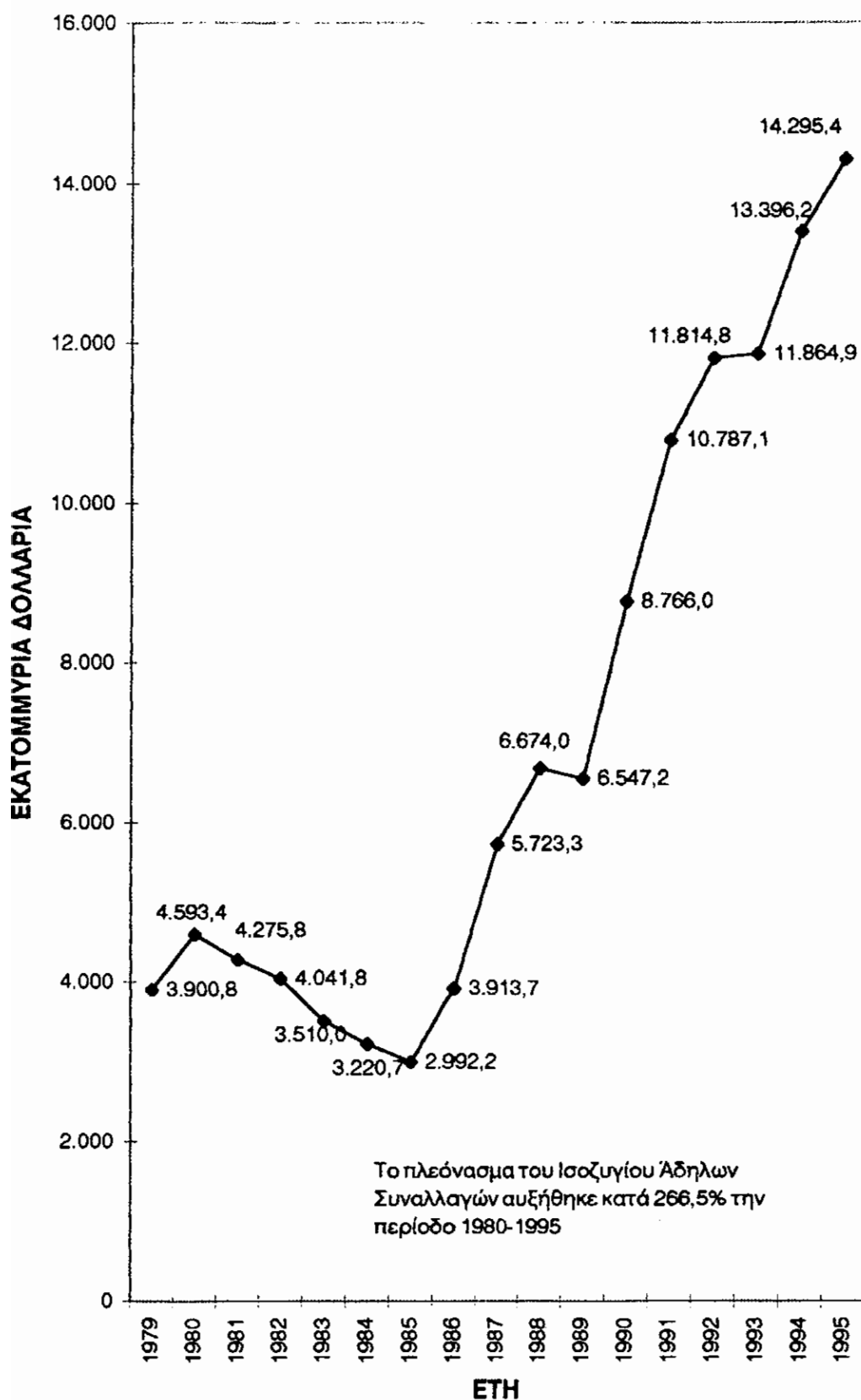
Κατά την περίοδο 1990 - 1995 παρατηρείται αύξηση του πλεονάσματος του ισοζυγίου άδηλων συναλλαγών, από 6.547 εκ.δολ. ( 1989 ) σε 14.295 εκ.δολ. ( 1995 ) ή 118%. Η άνοδος αυτή οφείλεται στο ότι, οι εισπράξεις αυξήθηκαν από 10.281 εκ.δολ. ( 1989 ) σε 20.770 εκ.δολ. ( 1995 ) ή 102%, ενώ οι πληρωμές αυξήθηκαν από 3.734 εκ.δολ. ( 1989 ) σε 6.475 εκ.δολ. ( 1995 ) ή 73%. Η αύξηση των άδηλων εισπράξεων είναι αποτέλεσμα της άνοδου του τουριστικού συναλλάγματος και των μεταναστευτικών εμβασμάτων όπως επίσης και των καθαρών μεταβιβάσεων από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Η αύξηση των άδηλων πληρωμών οφείλεται κυρίως στις δαπάνες για το ταξιδιωτικό συνάλλαγμα, στους τόκους και στις λοιπές πληρωμές.

**ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΑΔΗΛΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ**

<b>ΕΤΗ</b>	<b>ΕΚΑΤΟΜΜΥΡΙΑ ΔΟΛΛΑΡΙΑ</b>
1979	3.900,8
1980	4.593,4
1981	4.275,8
1982	4.041,8
1983	3.510,0
1984	3.220,7
1985	2.992,2
1986	3.913,7
1987	5.723,3
1988	6.674,0
1989	6.547,2
1990	8.766,0
1991	10.787,1
1992	11.814,8
1993	11.864,9
1994	13.396,2
1995	14.295,4

## ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΑΔΗΛΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ



### ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδος είναι μόνιμο και σημαντικά ελλειμματικό σε ολόκληρη τη μεταπολεμική περίοδο. Παρέμεινε δε ελλειμματικό ακόμα και σε περιόδους κατά τις οποίες τόσο οι εξαγωγές αγαθών όσο και το πλεόνασμα των άδηλων συναλλαγών αυξάνονταν με εξαιρετικά υψηλούς ρυθμούς. Κύρια χαρακτηριστικά είναι η δραματική χειροτέρευση του ισοζυγίου το 1985, το 1990 και το 1995 και η σημαντική βελτίωση που παρουσίασε κατά τα έτη 1988 και 1994.

Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε το 1980 κατά 17,8%, η αύξηση αυτή οφείλεται αποκλειστικά στη μεγάλη άνοδο της δαπάνης για εισαγωγές καυσίμων λόγω της αύξησης των τιμών τους.

Το 1981 συνεχίζεται η διεύρυνση του ελλείμματος των τρεχουσών συναλλαγών που οφείλεται αποκλειστικά στη μείωση του πλεονάσματος του ισοζυγίου των άδηλων συναλλαγών, ενώ το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου σημείωσε μικρή μείωση ( 1,7% ).

Το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών μειώθηκε τη διετία 1982 - 83 από 2.421 εκ.δολ. σε 1.875 εκ.δολ. Η βελτίωση του ελλείμματος των τρεχουσών συναλλαγών οφείλεται στη μείωση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου κατά 770 εκ.δολ. η οποία υπεραντιστάθμισε την κάμψη του πλεονάσματος των άδηλων συναλλαγών.

Κύριο χαρακτηριστικό τη διετία 1984 - 85 είναι η διεύρυνση του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών από 1.875 εκ.δολ. ( 1983 ) σε 3.275 εκ.δολ. ( 1985 ) το οποίο οφείλεται στη μείωση του πλεονάσματος των άδηλων συναλλαγών κατά 8,9% για το 1984, ενώ το 1985 υπήρξε και αύξηση του εμπορικού ελλείμματος κατά 17%. Αποτέλεσμα αυτών των εξελίξεων ήταν το πλεόνασμα των άδηλων συναλλαγών να καλύψει μόνο το 47,7% του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου έναντι 60,2% το 1984.

Την τριετία **1986 - 1988** παρουσιάστηκε βελτίωση του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών από 3.275 εκ.δολ. ( 1985 ) σε 957 εκ.δολ. (1988). Η βελτίωση αυτή προήλθε από την αύξηση του πλεονάσματος του ισοζυγίου άδηλων συναλλαγών και από τη μείωση του εμπορικού ελλείμματος ( 1986 ), ενώ τα επόμενα δύο έτη παρόλο που το εμπορικό έλλειμμα διευρυνόταν, το πλεόνασμα του ισοζυγίου άδηλων συναλλαγών υπεραντιστάθμιζε την επίδραση αυτή.

Κατά τα έτη **1989 - 90** παρουσιάζεται διεύρυνση του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών από 957 εκ.δολ. ( 1988 ) σε 3.561 εκ.δολ. (1990), το **1991** σημειώνεται βελτίωσή του ( 1.520 εκ.δολ.), το **1992** επιδεινώνεται και φτάνει στα 2.078 εκ.δολ., τη διετία **1993 - 94** βελτιώνεται και φτάνει τα 716 εκ.δολ. ( 1993 ) και τα 126 εκ.δολ. ( 1994 ) και τέλος το **1995** αυξάνεται το έλλειμμα των τρεχουσών συναλλαγών από 126 εκ.δολ. ( 1994 ) σε 2.850 εκ.δολ. ( 1995 ). Οι διακυμάνσεις αυτές του ελλείμματος οφείλονται στο ποσοστό κάλυψης του εμπορικού ελλείμματος από το πλεόνασμα του ισοζυγίου των άδηλων συναλλαγών.

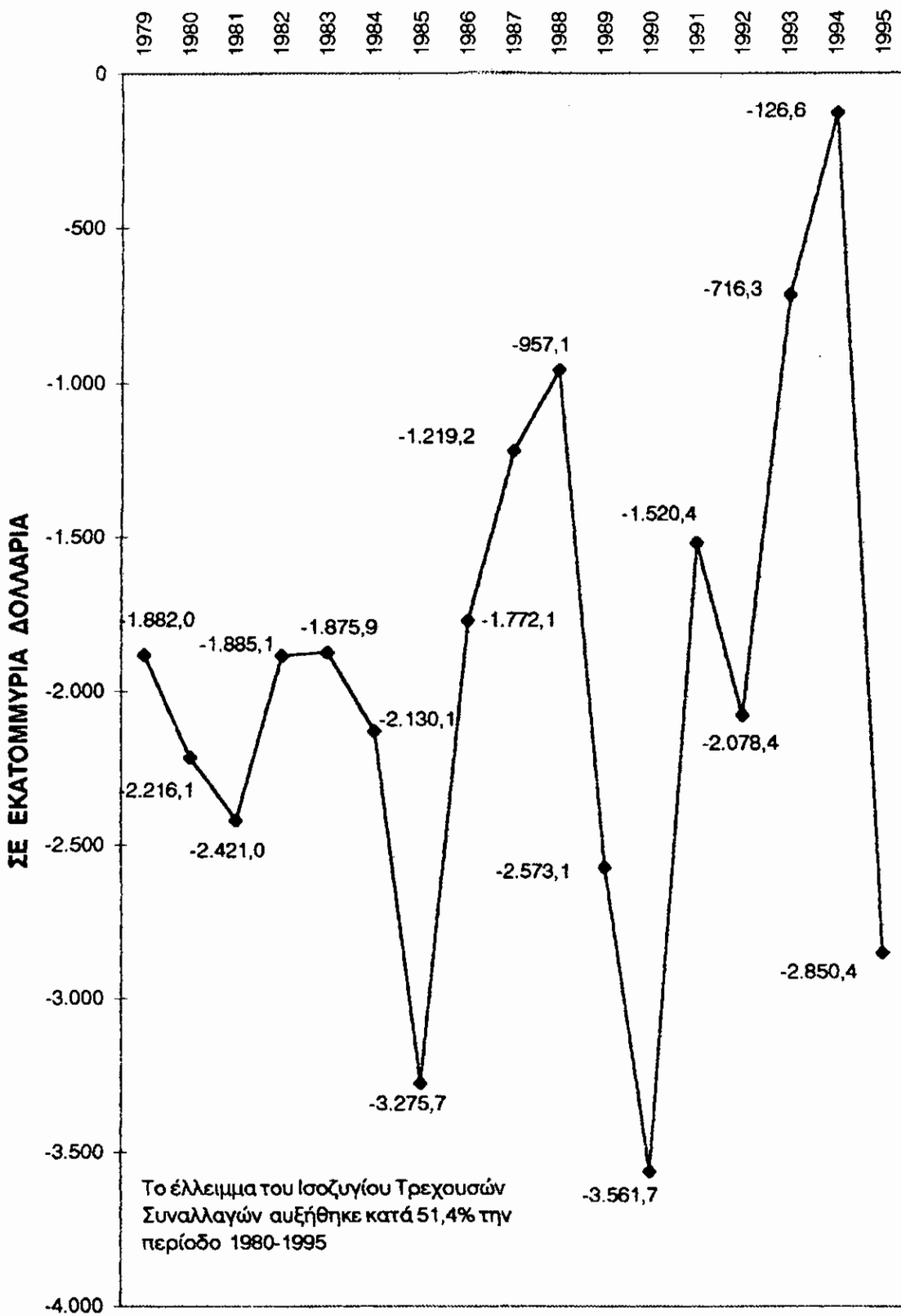


**ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ**

(σε εκατομμύρια δολάρια)

ΕΤΗ	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΜΠΟΡΙΚΟ	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΑΔΗΛΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ
1979	-6.177,0	3.900,8	-1.882,0
1980	-6.809,5	4.593,4	-2.216,1
1981	-6.696,8	4.275,8	-2.421,0
1982	-5.926,9	4.041,8	-1.885,1
1983	-5.385,9	3.510,0	-1.875,9
1984	-5.350,8	3.220,7	-2.130,1
1985	-6.267,9	2.992,2	-3.275,7
1986	-5.685,8	3.913,7	-1.772,1
1987	-6.942,5	5.723,3	-1.219,2
1988	-7.631,1	6.674,0	-957,1
1989	-9.120,3	6.547,2	-2.573,1
1990	-12.327,7	8.766,0	-3.561,7
1991	-12.307,5	10.787,1	-1.520,4
1992	-13.893,2	11.814,8	-2.078,4
1993	-12.581,2	11.864,9	-716,3
1994	-13.522,8	13.396,2	-126,6
1995	-17.145,8	14.295,4	-2.850,4

## ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ



ΕΤΗ

## ΓΕΝΙΚΕΣ ΔΙΑΠΙΣΤΩΣΕΙΣ

Κύρια χαρακτηριστικά της ασκηθείσας συναλλαγματικής πολιτικής την περίοδο 1980 - 1995 ήταν οι δύο υποτιμήσεις του εθνικού μας νομίσματος το 1983 και το 1985 καθώς και η εφαρμογή της πολιτικής της επιβράδυνσης του ρυθμού διολίσθησης ( σκληρής δραχμής ) τα τελευταία χρόνια.

Από το Μάρτιο του 1975 που η δραχμή αποσυνδέθηκε από το δολάριο σημειώθηκε συνεχής βαθμιαία διολίσθηση η οποία συνδυάστηκε έως τις αρχές του 1982 με εφαρμογή επεκτατικής νομισματικής πολιτικής. Ο συνδυασμός αυτός τροφοδοτούσε την πληθωριστική διαδικασία και συνέβαλε στη διατήρηση του πληθωρισμού σε υψηλά επίπεδα. Έως τα μέσα του 1980 η διολίσθηση ήταν μεγαλύτερη από ότι ίσως χρειαζόταν στα πλαίσια μιας αντιπληθωριστικής πολιτικής. Στην περίοδο από τον Ιούνιο του 1980 ως ο τέλος του 1982, ακριβώς επειδή η έμφαση δόθηκε στην καταπολέμηση του πληθωρισμού η διολίσθηση της δραχμής δεν αντιστάθμισε σε όλη την έκτασή της τις διαφορές του πληθωρισμού. Σημειώθηκε επομένως στην τελευταία αυτή περίοδο απώλεια ανταγωνιστικότητας που επιδιώχθηκε να αναπληρωθεί με την υποτίμηση της δραχμής κατά 15,5% στις αρχές του 1983.

Με την υποτίμηση αυτή βελτιώθηκε η ανταγωνιστικότητα των ελληνικών προϊόντων προσωρινά όμως γιατί ύστερα από παρέμβαση της Τράπεζας της Ελλάδος που σύνδεσε τη δραχμή με το δολάριο ( ως τον Αύγουστο του 1983 ) και κράτησε σταθερή την ισοτιμία δραχμής / δολαρίου είχε ως αποτέλεσμα να ανατιμηθεί σημαντικά η δραχμή και να χάσει ένα μέρος της ανταγωνιστικότητας που κερδίστηκε με την υποτίμηση στις αρχές του 1983. Ύστερα από τον Αύγουστο του 1983 η δραχμή, αποδεσμεύτηκε από το δολάριο και ακολούθησε μια πορεία διολίσθησης σε σχέση με αυτό και την E.N.M. Μετά από αυτές τις εξελίξεις υπήρξε

βελτίωση στο ισοζύγιο εμπορικών συναλλαγών για τα έτη 1985 - 1986 και επιδείνωση στο ισοζύγιο άδηλων πληρωμών.

Μετά την υποτίμηση του 1985 παρουσιάστηκε μια βελτίωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών από 3.275 το 1985 σε 957 εκ.δολ. το 1988. Η βελτίωση αυτή οφείλεται στα μέτρα που λήφθηκαν τον Οκτώβριο του 1985 ( υποτίμηση ) για τη σταθεροποίηση της Ελληνικής Οικονομίας και τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας, αλλά και σε έκτακτους παράγοντες όπως η υποτίμηση του δολαρίου Η.Π.Α. στις διεθνείς αγορές συναλλάγματος, η πτώση των επιτοκίων στις διεθνείς χρηματαγορές, η εφαρμογή του Φ.Π.Α. από 1.1.87.

Τα τελευταία χρόνια ακολουθείται η πολιτική της σκληρής δραχμής δηλαδή της επιβράδυνσης του ρυθμού διολίσθησής της. Βασικός στόχος της πολιτικής αυτής είναι ο περιορισμός στο ελάχιστο των επιπτώσεων της συναλλαγματικής πολιτικής στον πληθωρισμό ή ακόμα και μηδενισμός τους. Η πολιτική αυτή δυστυχώς συνέβαλλε στην επιδείνωση του ισοζυγίου πληρωμών.

Πράγματι ήδη από το 1994 η πολιτική της μείωσης του ρυθμού διολίσθησης της δραχμής [ -7,1% (1994) έναντι -9,2% (1993) ] είχε τις επιπτώσεις τις στο εμπορικό ισοζύγιο. Το 1994 οι εισαγωγές αυξήθηκαν κατά 6,4% σε σχέση με το 1993 ενώ οι εξαγωγές μόνο κατά 3,7% με αποτέλεσμα το εμπορικό έλλειμμα να αυξηθεί κατά 7,5%. Σοβαρές επιπτώσεις προκάλεσε στο εμπορικό ισοζύγιο η πολιτική αυτή και το 1995. Με διολίσθηση -3,5% οι εισαγωγές αυξήθηκαν κατά 22,3% ενώ οι εξαγωγές μόνο κατά 10,8% με αποτέλεσμα να φτάσει το εμπορικό έλλειμμα σε ύψος ρεκόρ ( 17.145,8 εκ.δολ. ) όλων των εποχών. Η πολιτική αυτή είχε συνέπειες και στον τουρισμό καθώς το πλεόνασμα του ισοζυγίου του τουρισμού να αυξηθεί από 2.780 εκ.δολ. το 1994 σε 2.813 εκ.δολ. το 1995, δηλαδή αύξηση μόνο 1,2%.

ΙΣΟΖΥΓΙΑ ΠΛΗΡΩΜΩΝ  
(Σε εκατομμύρια δολάρια)

Κατηγορίες	1978	1979	1980	Μεταβολές (%)	
				1979	1980
ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ ΑΓΑΘΩΝ	7.337,7	10.109,8	10.903,4	37,8	7,8
Ίδιωτικός τομέας	5.821,3	7.819,6	7.907,9	34,3	1,1
Δημόσιος τομέας	1.516,4	2.290,2	2.995,5	51,0	30,8
ΕΞΑΓΩΓΕΣ ΑΓΑΘΩΝ	2.998,5	3.932,0	4.093,9	31,1	4,1
*Εμπορικό Ισοζύγιο	-4.339,2	-8.177,8	-6.809,5	42,4	10,2
ΛΗΘΑΙΟΙ ΠΟΡΟΙ	4.421,6	5.662,3	6.158,6	28,1	8,8
ΛΗΘΑΣΕΣ ΠΛΗΡΩΜΕΣ	1.037,7	1.366,7	1.566,0	31,7	14,6
*Ισοζύγιο άδηλων συναλλαγών	3.383,9	4.295,6	4.592,6	26,9	6,9
*Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	-955,3	-1.882,2	-2.216,9	97,0	17,8
ΚΙΝΗΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (καθαρή)	1.348,1	1.442,9	2.427,5	7,0	68,2
Ίδιωτικός τομέας	1.179,7	1.339,0	1.722,9	13,5	28,7
Δημόσιος τομέας	525,3	545,5	1.230,3	3,8	125,5
Χρυσός	-356,9	-441,6	-525,7	23,7	19,0
Κατανομή Ειδ. Τραβ. Δικ. (SDR's)	—	24,5	25,5		
Τακτοποιητέα στοιχεία	-263,4	486,2	-21,1		
*Ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών	123,4	71,4	215,0		
Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (IMF)	32,8	48,9	82,2		
Μεταβολή συναλλαγματικών διαθεσίμων <sup>1)</sup>	110,3	-43,0	145,8		
Μεταβολή υπολοίπων clearings	-19,7	65,5	-13,0		
Υψος συναλ/μών διαθεσίμων (τέλος περιόδου) <sup>2)</sup>	1.172,3	1.129,3	1.275,0		

<sup>1)</sup> Περιλαμβάνονται τα διαθέσιμα σε ξένο συνάλλαγμα και SDR's, ο χρυσός και το μερίδιο σε χρυσό του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου.

ΙΣΟΖΥΓΙΑ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

(Σε εκατομμύρια δολάρια)

Κατηγορίες	1981	1982	1983	Μεταβολές (%)	
				1982	1983
ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ ΑΓΑΘΩΝ	11.468,1	10.068,2	9.491,3	-12,2	- 5,7
Καύσιμα	3.685,5	2.778,3	2.647,4	-24,6	- 4,7
Χωρίς καύσιμα	7.782,6	7.289,9	6.843,9	- 6,3	- 6,1
ΕΞΑΓΩΓΕΣ ΑΓΑΘΩΝ	4.771,3	4.141,3	4.105,4	-13,2	- 0,9
Καύσιμα	783,6	648,4	724,7	-17,2	11,8
Χωρίς καύσιμα	3.987,7	3.492,9	3.380,7	-12,4	- 3,2
Εμπορικό ισοζύγιο	<u>-6.696,8</u>	<u>-5.926,9</u>	<u>-5.385,9</u>	<u>-11,5</u>	<u>- 9,1</u>
ΑΔΗΛΟΙ ΠΟΡΟΙ	6.482,0	6.097,6	5.529,2	- 5,9	- 9,3
ΑΔΗΛΕΣ ΠΛΗΡΩΜΕΣ	2.206,2	2.055,8	2.019,2	- 6,8	- 1,8
Ισοζύγιο άδηλων συναλλαγών	<u>4.275,8</u>	<u>4.041,8</u>	<u>3.510,0</u>	<u>- 5,5</u>	<u>-13,2</u>
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	<u><u>-2.421,0</u></u>	<u><u>-1.885,1</u></u>	<u><u>-1.975,9</u></u>	<u><u>-22,1</u></u>	<u><u>- 0,5</u></u>
ΚΙΝΗΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (καθαρή)	1.901,0	1.808,8	2.291,5	- 4,9	26,7
Ιδιωτικός τομέας	1.346,4	811,7	1.080,3	-39,7	33,1
Δημόσιος τομέας	1.207,8	1.707,5	1.910,2	41,4	11,9
Χρεολύσια	-653,2	-710,4	-699,0	8,8	- 1,6
Κατανομή Ειδικών Τραβηκτικών Δικαιωμάτων (SDRs)	—	—	—		
Τακτοποιητέα στοιχεία	364,5	-70,6	-344,4		
Ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών	<u>-155,5</u>	<u>-146,9</u>	<u>71,2</u>		
Διεθνές Νομισματικό Ταμείο	74,2	12,1	28,0		
Μεταβολή συναλλαγματικών διαθεσίμων	-328,4	-177,4	30,5		
Μεταβολή υπολοίπων clearings	98,7	18,4	12,7		
Υψος συναλλαγματικών διαθεσίμων	1.188,6	1.011,2	1.041,7		

ΠΙΝΑΚΑΣ VII.1  
ΙΣΟΖΥΓΙΑ ΠΛΗΡΩΜΩΝ  
(Σε εκατομμύρια δολάρια)

Κατηγορίες	Μεταβολές (%)				
	1984	1985	1986	1985	1986
ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ ΑΓΑΘΩΝ	9.744.8	10.561.1	10.099.3	8.4	- 4.4
Καύσιμα	3.079.9	3.188.1	1.687.5	3.5	-47.1
Χωρίς καύσιμα	6.664.9	7.373.0	8.411.8	10.6	14.1
ΕΞΑΓΩΓΕΣ ΑΓΑΘΩΝ	4.394.0	4.293.2	4.512.5	- 2.3	5.1
Καύσιμα	893.1	833.8	511.7	- 6.6	-38.6
Χωρίς καύσιμα	3.500.9	3.459.4	4.000.8	- 1.2	15.7
Εμπορικό ισοζύγιο	<u>-5.350.8</u>	<u>-6.267.9</u>	<u>-5.586.8</u>	<u>17.1</u>	<u>-10.9</u>
ΑΔΗΛΟΙ ΠΟΡΟΙ	5.288.7	5.260.5	6.498.0	- 0.5	23.5
ΑΔΗΛΕΣ ΠΛΗΡΩΜΕΣ	2.068.0	2.268.3	2.615.1	9.7	15.3
Ισοζύγιο άδηλων συναλλαγών	<u>3.220.7</u>	<u>2.992.2</u>	<u>3.882.9</u>	<u>- 7.1</u>	<u>29.8</u>
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	<u><u>-2.130.1</u></u>	<u><u>-3.275.7</u></u>	<u><u>-1.703.9</u></u>	<u><u>53.8</u></u>	<u><u>-48.0</u></u>
Κίνηση κεφαλαίων (καθαρή)	2.477.2	3.148.6	1.954.9	27.0	-37.9
Ιδιωτικός τομέας	1.058.5	910.7	901.7	-14.0	- 1.0
Δημόσιος τομέας	2.204.9	3.101.8	2.146.6	40.6	-30.7
Χρεολύσια	-786.2	-863.9	-1.093.4	9.9	26.6
Κατανομή Ειδικών Τραβηκτικών Δικαιωμάτων (SDRs)	—	-2.1	—		
Τακτοποιητέα στοιχεία	-312.3	22.4	43.9		
Διαφορά λόγω αναπροσαρμογής της αξίας του χρυσού	—	705.2	298.0		
Ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών	<u>34.8</u>	<u>598.4</u>	<u>592.9</u>		
Διεθνές Νομισματικό Ταμείο	—	—	—		
Μεταβολή συναλλαγματικών διαθεσίμων	61.4	631.0*	625.8*		
Μεταβολή υπολοίπων clearings	-26.6	-32.6	-32.9		
Ύψος συναλλαγματικών διαθεσίμων	1.103.1	1.734.1*	2.359.9*		

\* Η αξία των διαθεσίμων σε χρυσό αναπροσαρμόστηκε το Δεκέμβριο του 1985 και το Δεκέμβριο του 1986 με βάση το 65% του μέσου όρου των αντίστοιχων τιμών αγοράς της συγγιάς χρυσού σε δολάρια ΗΠΑ.

ΠΙΝΑΚΑΣ VII.1  
ΙΣΟΖΥΓΙΑ ΠΛΗΡΩΜΩΝ  
(Σε εκατομμύρια δολάρια)

Κατηγορίες	Μεταβολές (%)				
	1987	1988	1989	1988	1989
ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ ΑΓΑΘΩΝ	12.556,1	13.564,7	15.114,7	8,0	11,4
Καύσιμα	2.360,2	1.865,1	2.092,4	-21,0	12,2
Χωρίς καύσιμα	10.195,9	11.699,6	13.022,3	14,7	11,3
ΕΞΑΓΩΓΕΣ ΑΓΑΘΩΝ	5.613,6	5.933,6	5.994,4	5,7	1,0
Καύσιμα	544,4	487,7	401,9	-10,4	-17,6
Χωρίς καύσιμα	5.069,2	5.445,9	5.592,5	7,4	2,7
Εμπορικό ισοζύγιο	<u>-6.942,5</u>	<u>-7.631,1</u>	<u>-9.120,3</u>	<u>9,9</u>	<u>19,5</u>
ΑΔΗΛΟΙ ΠΟΡΟΙ	8.566,6	10.099,0	10.281,2	17,9	1,8
ΑΔΗΛΕΣ ΠΛΗΡΩΜΕΣ	2.843,3	3.425,0	3.734,0	20,5	9,0
Ισοζύγιο άδηλων συναλλαγών	<u>5.723,3</u>	<u>6.674,0</u>	<u>6.547,2</u>	<u>16,6</u>	<u>- 1,9</u>
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	<u><u>-1.219,2</u></u>	<u><u>- 957,1</u></u>	<u><u>-2.573,1</u></u>	<u><u>-21,5</u></u>	
Κίνηση κεφαλαίων (καθαρή)	1.802,1	2.031,5	2.766,7	12,7	36,2
Ιδιωτικός τομέας	1.647,4	1.945,9	1.957,6	18,1	0,6
Δημόσιος τομέας	2.268,7	2.264,8	2.701,0	-0,2	19,3
Χρεολύσια	-2.114,0	-2.179,2	-1.891,9	3,1	-13,2
Κατανομή Ειδικών Τραβηκτικών Δικαιωμάτων (SDRs)	—	—	—		
Τακτοποιητέα στοιχεία	233,3	82,9	-526,4		
Διαφορά αναπροσαρμογής χρυσού και συν/κών ισοτιμιών	558,9	-337,7	-77,3		
Ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών	<u>1.375,1</u>	<u>819,6</u>	<u>-410,1</u>		
Διεθνές Νομισματικό Ταμείο	—	—	—		
Μεταβολή συναλλαγματικών διαθεσίμων*	1.378,2	852,7	-418,4		
Μεταβολή υπολοίπων clearings	- 3,1	-33,1	8,3		
Ύψος συναλλαγματικών διαθεσίμων*	3.738,1	4.590,8	4.172,4		

\* Η αξία των διαθεσίμων σε χρυσό αναπροσαρμόστηκε το Δεκέμβριο του 1987, του 1988 και του 1989, με βάση το 65% του μέσου όρου των αντίστοιχων τιμών αγοράς της συγγής χρυσού σε δολάρια ΗΠΑ.



ΠΙΝΑΚΑΣ VII.1  
ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΛΗΡΩΜΩΝ  
(Σε εκατομμύρια δολάρια)

Κατηγορίες	1990	1991	1992	Μεταβολές (%)	
				1991	1992
ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ ΑΓΑΘΩΝ	18.692,5	19.104,6	19.902,0	2,2	4,2
Καύσιμα	2.694,0	2.892,8	2.276,4	7,4	-21,3
Χωρίς καύσιμα	15.998,5	16.211,8	17.625,6	1,3	8,7
ΕΞΑΓΩΓΕΣ ΑΓΑΘΩΝ	6.364,8	6.797,1	6.008,8	6,8	-11,6
Καύσιμα	461,2	858,5	626,5	86,1	-27,0
Χωρίς καύσιμα	5.903,6	5.938,6	5.383,3	0,6	-9,4
Εμπορικό ισοζύγιο	<u>-12.327,7</u>	<u>-12.307,5</u>	<u>-13.893,2</u>	<u>-0,2</u>	<u>12,9</u>
ΑΔΗΛΟΙ ΠΟΡΟΙ	13.040,8	15.353,8	17.240,0	17,7	12,3
ΑΔΗΛΕΣ ΠΛΗΡΩΜΕΣ	4.274,8	4.566,7	5.428,1	6,8	18,9
Ισοζύγιο άδηλων συναλλαγών	<u>8.766,0</u>	<u>10.787,1</u>	<u>11.811,9</u>	<u>23,1</u>	<u>9,5</u>
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	<u>-3.561,7</u>	<u>-1.520,4</u>	<u>-2.081,3</u>	<u>-57,3</u>	<u>36,9</u>
Κίνηση κεφαλαίων (καθαρή)	3.762,5	3.424,6	2.565,6	-9,0	-25,1
Ιδιωτικός τομέας	2.838,6	2.811,1	3.078,1	-1,0	9,5
Δημόσιος τομέας	3.247,3	4.463,0	5.255,7	37,4	17,8
Χρεολύσια	-2.323,4	-3.849,5	-5.768,2	65,7	49,8
Κατανομή Ειδικών Τραβηκτικών Δικαιωμάτων (SDRs)	—	—	—		
Τακτοποιητέα στοιχεία	-157,0	-235,0	-685,0		
Διαφορά αναπροσαρμογής χρυσού και συναλλαγματικών ισοτιμιών	71,0	90,4	-254,3		
Ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών	<u>114,8</u>	<u>1.759,6</u>	<u>-455,0</u>		
Διεθνές Νομισματικό Ταμείο	—	—	—		
Μεταβολή συναλλαγματικών διαθεσίμων*	121,8	1.751,8	-458,0		
Μεταβολή υπολοίπων clearings	- 7,0	7,8	3,0		
Υψος συναλλαγματικών διαθεσίμων*	4.294,2	6.046,0	5.588,0		

\* Η αξία των διαθεσίμων σε χρυσό αναπροσαρμόστηκε το Δεκέμβριο του 1990, του 1991 και του 1992, με βάση το 65% του μέσου όρου των αντίστοιχων τιμών αγοράς της συγγιάς χρυσού σε δολάρια ΗΠΑ.

ΠΙΝΑΚΑΣ VII.1  
ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ  
(Σε εκατ. δολ.)

	1993	1994	1995	Απόλυτες διαφορές		Εκατοστιαίες μεταβολές	
				1994/93	1995/94	1994/93	1995/94
Εισαγωγές αγαθών	17.615,5	18.741,7	22.928,6	1.126,2	4.186,9	6,4	22,3
Εξαγωγές αγαθών	5.034,3	5.218,9	5.782,8	184,6	563,9	3,7	10,8
Εμπορικό ισοζύγιο	-12.581,2	-13.522,8	-17.145,8	-941,6	-3.623,0	7,5	26,8
Άδηλοι πόροι	17.023,1	18.767,2	20.770,4	1.744,1	2.003,2	10,2	10,7
Άδηλες πληρωμές	5.158,2	5.366,0	6.475,0	207,8	1.109,0	4,0	20,7
Ισοζύγιο άδηλων συναλλαγών	11.864,9	13.401,2	14.295,4	1.536,3	894,2	12,9	6,7
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	-716,3	-121,6	-2.850,4	594,7	-2.728,8		
Κίνηση κεφαλαίων (καθαρή)	4.400,0	6.903,5	3.161,8	2.503,4	-3.741,6		
Τακτοποιητέα στοιχεία	-662,5	-415,4	-341,7	247,1	73,7		
Διαφορά αναπροσαρμογής χρυσού και συναλλαγματικών ισοτιμιών	87,9	371,6	334,3	283,7	-37,3		
Ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών	3.109,1	6.738,1	304,0	3.629,0	-6.434,1		
Συναλλαγματικά διαθέσιμα	8.693,9	15.431,6	15.735,6	6.737,7	304,0		

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- 📖 Ανταγωνιστικότητα των επιχειρήσεων  
Κώστα Ν. Δερβιτσιώτη, Αθήνα 1990
- 📖 Συναλλαγματικές ισοτιμίες και οικονομική μεγέθυνση  
Γεωργίου Ι. Ευδωρίδη, Θεσσαλονίκη 1987, Παρατηρητής
- 📖 Προβλήματα και προοπτικές των Ελληνικών εξαγωγών  
"ΚΕΠΕ" Δ.Κ. Μαρούλη, Αθήνα 1992
- 📖 ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ  
Οικονομική Επιθεώρηση 1996, Τεύχος 7
- 📖 Το ισοζύγιο πληρωμών της Ελλάδος  
Τράπεζα της Ελλάδος, 1985, Κορλίρας Π.
- 📖 Διαμόρφωση της Συναλλαγματικής ισοτιμίας της Δραχμής  
Τράπεζα της Ελλάδος. Η Ελληνική Οικονομία, τόμος 3  
Λεβεντάκης Ι.
- 📖 Η "σκληρή" δραχμή συνέβαλε στην επιδείνωση του ισοζυγίου  
Μανώλης Γ. Δρεττάκης
- 📖 Οι υποτιμήσεις της δραχμής μεταπολεμικά  
Βήμα των Σπουδαστών (Αγγελής Ακριβός - Δημ. Αλωνιάτης) 1994
- 📖 Συναλλαγματική πολιτική και ανταγωνιστικότητα  
Οικονομικός Ταχυδρόμος 17-10-85. Μαρούλης Κ.
- 📖 Οι επιπτώσεις της συναλλαγματικής μας πολιτικής και η λύση για την  
ανταγωνιστικότητα των προϊόντων μας. Αλογοσκούφης Γ. 1-11-84

- ☞ Η Συναλλαγματική πολιτική και η "σκληρή" δραχμή  
Οικονομικός Ταχυδρόμος, 15-3-85, Γιώργος Βαμβούκας
  
- ☞ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ  
Εκθέσεις του Διοικητή για τα έτη 1980 - 1995
  
- ☞ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ  
Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο, Μάρτιος 1993, Απρίλιος 1996
  
- ☞ Εξαμηνιαία Έκθεση για το Ισοζύγιο Πληρωμών. ΚΕΠΕ  
Μαρούλης Δ., Ιούνιος 1986
  
- ☞ Ισοτιμία της Δραχμής και Ισοζύγιο  
Οικονομικός Ταχυδρόμος 30-6-88, Μαρούλης
  
- ☞ Η ολοκλήρωση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας και ο ρόλος της Ελλάδος  
Κεφάλαιο 9 "Η Νομισματική Ένωση στον Ευρωπαϊκό Χώρο"  
Γ. Χρηστίδη
  
- ☞ Χρήμα και Διεθνές Τραπεζικό Σύστημα  
Κίμωνας Πέτρου Στεριώτη
  
- ☞ Το Ελληνικό Ισοζύγιο Πληρωμών: Επιπτώσεις από την ένταξη και την ενοποίηση της εσωτερικής αγοράς της ΕΟΚ. ΚΕΠΕ  
Δ. Κ. Μαρούλη, Αθήνα 1991

