

**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΑΤΡΑΣ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

**ΘΕΜΑ: «Η ΥΠΟΤΙΜΗΣΗ ΤΟΥ ΕΘΝΙΚΟΥ  
ΝΟΜΙΣΜΑΤΟΣ ΚΑΙ Η ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑ  
ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ»**

**ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ: ΙΩΑΝΝΑ ΘΕΟΔΩΡΑΚΗ  
ΓΕΩΡΓΙΑ ΣΩΤΗΡΟΠΟΥΛΟΥ**

**ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ: ΑΛΙΝΑ ΧΥΖ**

**ΠΑΤΡΑ 1998**

ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΠΙΛΕΞΙΩΝ	2745
----------------------	------

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<b>Εισαγωγή</b>	1
<b>Κεφάλαιο 1: Αγορά συναλλάγματος και οι μεταβολές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες</b>	2
1.1. Η αγορά συναλλάγματος.	2
1.2. Συνάλλαγμα στις συναλλαγματικές ισοτιμίες.	4
1.3. Μεταβολές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες.	7
<b>Κεφάλαιο 2: Γενικά για την υποτίμηση</b>	9
2.1. Η έννοια της υποτίμησης.	9
2.2. Θετικές και αρνητικές επιπτώσεις της υποτίμησης στην οικονομία.	12
<b>Κεφάλαιο 3: Η πολιτική της υποτίμησης και ανατίμησης του νομίσματος.</b>	14
3.1. Η μορφή και οι επιδιώξεις της υποτίμησης του νομίσματος.	14
3.2. Οι προϋποθέσεις πραγματοποίησης της υποτίμησης.	16
3.3. Η μορφή και οι επιδιώξεις της ανατίμησης.	19
<b>Κεφάλαιο 4: Παράγοντες που επιδρούν στη διαμόρφωση της αξίας της δραχμής.</b>	21
4.1. Δραχμή και ξένα νομίσματα.	21
4.2. Υποτίμηση και πληθωρισμός.	23
4.3. Υποτίμηση και ανταγωνιστικότητα.	28

<b>Κεφάλαιο 5:</b>	<b>Η κεντρική τράπεζα και η νομισματική πολιτική.</b>	<b>29</b>
5.1.	Η νομισματική πολιτική και οι στόχοι της.	29
5.2.	Η κεντρική τράπεζα και τα μέσα άσκησης νομισματική πολιτικής.	33
5.2.1.	Η πολιτική της ανοιχτής αγοράς.	33
5.2.2	Η πολιτική των υποχρεωτικών ρευστών διαθέσιμων.	36
5.2.3.	Η πολιτική του προεξοφλητικού επιτοκίου.	39
5.2.4.	Η σημασία της νομισματικής πολιτικής στην Ελλάδα.	44

<b>Κεφάλαιο 6:</b>	<b>Οι «κρίσεις» της δραχμής.</b>	<b>49</b>
6.1.	Η υποτίμηση του 1953.	50
6.2.	Σύνδεση δραχμής - δολαρίου.	52
6.3.	Η υποτίμηση του 1983.	53
6.4.	Η υποτίμηση του 1985.	54
6.5.	Η υποτίμηση του 1998.	56

<b>Κεφάλαιο 7:</b>	<b>Το ευρωπαϊκό νομισματικό σύστημα.</b>	<b>59</b>
7.1.	Ο μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών του Ε.Ν.Σ και η ένταξη της δραχμής..	63
7.2.	ECU	70

<b>Κεφάλαιο 8:</b>	<b>Η νομισματική ένωση και η δραχμή</b>	<b>72</b>
8.1.	ΕΥΡΩ.	75

## Β' ΜΕΡΟΣ

<b>Κεφάλαιο 9:</b>	<b>Γενικά για την ανταγωνιστικότητα.</b>	<b>77</b>
--------------------	--	-----------

9.1.	Η έννοια της ανταγωνιστικότητας.	77
9.2.	Παραγωγική εξειδίκευση.	81
9.3.	Η ανταγωνιστικότητα της Ελληνικής Οικονομίας μετά την υποτίμηση από την περίοδο 1974-1998.	83
9.4.	Οι προοπτικές της Ελληνικής Οικονομίας και οι προκλήσεις της Οικονομικής πολιτικής.	92
	<b>Συμπεράσματα.</b>	97
	<b>Βιβλιογραφία</b>	99

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η παρούσα εργασία εξετάζει την υποτίμηση του εθνικού νομίσματος καθώς και την ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας.

Η εργασία χωρίζεται σε δυο μέρη. Στο πρώτο μέρος εξετάζουμε γενικά το φαινόμενο της υποτίμησης και συγκεκριμένα στο 1<sup>ο</sup> κεφάλαιο γίνεται λόγος για την αγορά συναλλάγματος· εν συνεχεία στο 2<sup>ο</sup> κεφάλαιο κάνουμε αναφορά στην έννοια της υποτίμησης, καθώς και στις επιπτώσεις αυτής στην οικονομία. Στο κεφάλαιο 3 εξετάζουμε την πολιτική της υποτίμησης και ανατίμησης του νομίσματος, όπως και τη μορφή, τις επιδιώξεις και τις προϋποθέσεις πραγμάτωσής της.

Στο 4<sup>ο</sup> κεφάλαιο γίνεται αναφορά στους παράγοντες που επιδρούν στη διαμόρφωση της αξίας της δραχμής.

Στο 5<sup>ο</sup> κεφάλαιο παρουσιάζουμε την νομισματική πολιτική και τα μέσα άσκησης αυτής.

Στο 6<sup>ο</sup> κεφάλαιο κάνουμε την ανάλυση των κρίσεων της δραχμής και ειδικότερα τις κρίσεις των 1953, 1983, 1985 και 1998.

Στο 7<sup>ο</sup> κεφάλαιο εξετάζουμε το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα (Ε.Ν.Σ.), τον μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών, την ένταξη της δραχμής στο μηχανισμό αυτόν καθώς και την «εμφάνιση» του ECU.

Τέλος στο 8<sup>ο</sup> κεφάλαιο αναφερόμαστε στην Οικονομική Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ), τη σχέση της με τη δραχμή και στο ενιαίο ευρωπαϊκό νόμισμα (ΕΥΡΩ).

Στο δεύτερο μέρος παρουσιάζουμε γενικά τις επιπτώσεις που επιφέρει το φαινόμενο της υποτίμησης, τόσο στους εσωτερικούς όσο και στους εξωτερικούς ορίζοντες μιας χώρας· ειδικότερα γίνεται λόγος για την έννοια της ανταγωνιστικότητας - εσωτερική και εξωτερική - στον ελληνικό χώρο, στις επιπτώσεις αυτής στην ελληνική οικονομία, στις προκλήσεις της οικονομικής πολιτικής καθώς και στις προϋποθέσεις ανάπτυξης της οικονομίας.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

### Η ΑΓΟΡΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΟΙ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΣΤΙΣ

### ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ.

#### 1.1. Αγορά συναλλάγματος.

Οι εμπορικές συναλλαγές σήμερα έχουν αποκτήσει διεθνή χαρακτήρα και το μεγαλύτερο μέρος της παραγωγής των βιομηχανιών πηγαίνει για εξαγωγές. Με την προώθηση της υπερεθνικής ολοκλήρωσης και τον περιορισμό στις εισαγωγές, αυξάνεται ο ρόλος και η σημασία του χρήματος που χρησιμοποιείται για το διακανονισμό διεθνών απαιτήσεων.

Η αγορά συναλλάγματος είναι η αγορά στην οποία γίνεται η μετατροπή του εθνικού νομίσματος σε κάποιο άλλο νόμισμα και η μεταφορά του εθνικού νομίσματος μιας χώρας σε μια άλλη χώρα. Στην αγορά συναλλάγματος συμμετέχουν οι Εμπορικές τράπεζες, η Κεντρική τράπεζα, οι υποχρεώσεις και τα φυσικά πρόσωπα.

Ανάλογα με την φύση των συναλλασσομένων η αγορά συναλλάγματος διακρίνεται σε διατραπεζική αγορά συναλλάγματος όπου οι τράπεζες πωλούν και αγοράζουν ξένο νόμισμα μεταξύ τους και στην εμπορική όπου οι ατομικές επιχειρήσεις αγοράζουν ή πωλούν ξένα νομίσματα από ή προς τις τράπεζες.

Ανάλογα με την φύση των συναλλαγών η αγορά συναλλάγματος διακρίνεται σε τρέχουσα (spot), προθεσμιακή (forward) και πράξεις (swaps). Η τρέχουσα γίνεται με βάση την τιμή του συναλλάγματος όπως αυτή διαμορφώνεται κατά τη χρονική στιγμή της συναλλαγματικής. Οι τράπεζες αναφέρουν 2 τιμές για κάθε νόμισμα, την τιμή στην οποία αγοράζουν το συνάλλαγμα και την τιμή στην οποία πωλούν. ενώ η ενδιάμεση τιμή είναι ο μέσος όρος αγοράς και πώλησης. Στην προθεσμιακή πραγματοποιείται η

αγορά ή η πώληση σε προκαθορισμένη ημερομηνία στο μέλλον. Οι προθεσμιακές τιμές είναι άλλοτε μικρότερες και άλλοτε μεγαλύτερες από τις τρέχουσες τιμές συναλλάγματος. Αν στην προθεσμιακή το ξένο νόμισμα είναι ασθενέστερο τότε λέμε ότι το ξένο νόμισμα βρίσκεται σε υποτίμηση. Τα swaps είναι οι μηχανισμοί που συνδέουν την αγορά ξένου συναλλάγματος με την διεθνή αγορά χρήματος. Πολλές φορές η διαφορά που επικρατεί μεταξύ των επιτοκίων παρέχει κίνητρο στον επενδυτή να αγοράσει το νόμισμα που έχει το μεγαλύτερο επιτόκιο και να πετύχει μεγαλύτερη απόδοση του κεφαλαίου. Επειδή όμως στο μέλλον ο επενδυτής ενδέχεται να βγει χαμένος από την μετατροπή αυτή τότε πρέπει να' χουμε κάποια τιμή αναφοράς με βάση την οποία θα δούμε αν συμφέρει ή όχι.

Η ισοτιμία κάθε νομίσματος προσδιορίζεται από την παγκόσμια προσφορά και ζήτηση για το νόμισμα. Σε πολλές χώρες του κόσμου ο καθορισμός των τιμών συναλλάγματος γίνονται από τις ίδιες κεντρικές τράπεζες και απαγορεύεται η λειτουργία επισήμων ή «ανεπίσημων» αγορών συναλλάγματος. Στις χώρες αυτές η τιμή του συναλλάγματος καθορίζεται με βάση μια σταθερή ισοτιμία του εθνικού νομίσματος ως προς ένα άλλο σκληρό νόμισμα (δολάριο, φράγκο). Με βάση αυτή τη σταθερή ισοτιμία και από την πορεία που εμφανίζει το «κύριο νόμισμα αναφοράς» καθορίζονται οι ισοτιμίες του εθνικού νομίσματος ως προς τα άλλα νομίσματα, αυτά που χρησιμοποιούνται στις εξωτερικές εμπορικές συναλλαγές της χώρας.

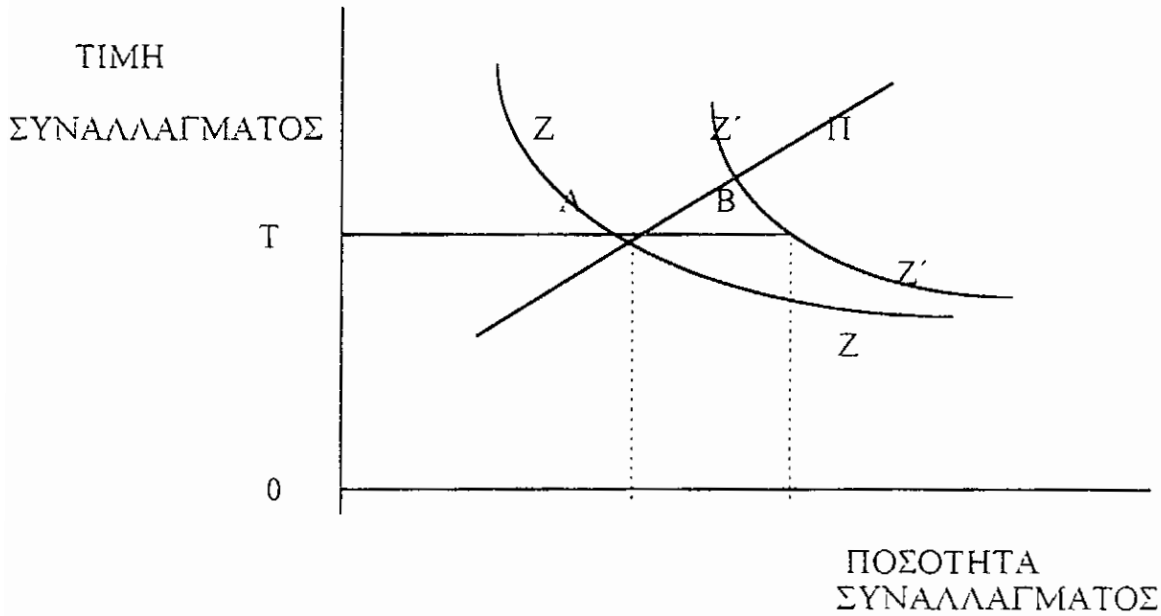
Ο καθορισμός της ισοτιμίας ενός εθνικού νομίσματος γίνεται και με την χρησιμοποίηση ενός «καλαθιού νομισμάτων». Αυτό περιλαμβάνει τα κυριότερα νομίσματα, εκείνα που χρησιμοποιούνται περισσότερο στις εξωτερικές εμπορικές συναλλαγές της χώρας που χρησιμοποιεί το «καλάθι». Η αναλογία της ποσότητας του κάθε ξένου νομίσματος που θα μπει στο «καλάθι» συνήθως με βάση το «μερίδιο» των ξένων χωρών στις συνολικές εξωτερικές εμπορικές συναλλαγές της χώρας που κάνει χρήση του «καλαθιού νομισμάτων».



## 1.2. Συνάλλαγμα και συναλλαγματικές ισοτιμίες.

Ο Διακανονισμός των διεθνών πληρωμών που προκύπτει από την ανταλλαγή αγαθών και υπηρεσιών μπορεί να γίνει με διάφορα μέσα τα οποία ονομάζονται συνάλλαγμα. Το συνάλλαγμα όμως όπως και άλλο οποιοδήποτε αγαθό αγοράζεται και πωλείται σε μια ορισμένη τιμή που λέγεται συναλλαγματική ισοτιμία. Διακρίνουμε 2 τρόπους προσδιορισμού της τιμής του συναλλάγματος. Το σύστημα κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών και το σύστημα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Στο πρώτο σύστημα η τιμή του συναλλάγματος προσδιορίζεται ελεύθερα στην αγορά με βάση τις δυνάμεις της προσφοράς και της ζήτησης όπως και η τιμή οποιουδήποτε άλλου αγαθού. Η ζήτηση συναλλάγματος προέρχεται από τις εισαγωγές αγαθών, ενώ η προσφορά συναλλάγματος από τις εξαγωγές. Η καμπύλη ζήτησης έχει αρνητική κλίση, όσο αυξάνει η τιμή συναλλάγματος, μειώνεται η ζητούμενη ποσότητα γιατί όταν η τιμή του συναλλάγματος αυξάνεται σημαίνει ότι έχουμε υποτίμηση ή διολίσθηση του εθνικού νομίσματος και κατά συνέπεια τα εισαγόμενα προϊόντα θα γίνουν ακριβότερα άρα θα έχουμε μείωση των εισαγωγών δηλαδή μείωση της ζητούμενης ποσότητας συναλλάγματος. Η καμπύλη προσφοράς θα έχει θετική κλίση δηλαδή αύξηση της τιμής του συναλλάγματος θα φέρει αύξηση της προσφερόμενης ποσότητας και αυτό διότι όταν η τιμή του συναλλάγματος αυξάνει οι εξαγωγές μας γίνονται φθηνότερες και κατά συνέπεια θα έχουμε αύξηση των εξαγωγών, άρα θετική σχέση μεταξύ τιμής συναλλάγματος και προσφερόμενης ποσότητας.



AB = ΠΛΕΟΝΑΣΜΑ ΖΗΤΗΣΗΣ  $\Rightarrow$  ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΣΤΟ ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΙΜΗΣ

Το σύστημα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών έχει 2 παραλλαγές, το σύστημα του κανόνα χρυσού και το σύστημα του BRETTON - WOODS.

**α. Το σύστημα του κανόνα χρυσού.**

Άρχισε να ισχύει από το 1870-1914. Κάθε χώρα κανόνιζε την αξία της νομισματικής της μονάδας με βάση το χρυσό και επέτρεπε την ελεύθερη μετατροπή του νομίσματός της σε χρυσό. Μ' αυτό το τρόπο η συναλλαγματική ισοτιμία ανάμεσα στα διάφορα νομίσματα καθορίζονται αυτόματα και επιπλέον ήταν σταθερή. Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες άλλαζαν μόνο αν άλλαζε η σχέση του νομίσματος σε σχέση με το χρυσό.

## β. Το σύστημα του BRETTON - WOODS.

Άρχισε να ισχύει από το 1944, στην οποία μετείχαν όλες οι χώρες και με βασικό στόχο την ενθάρρυνση του νέου αυτού συστήματος και την ανάπτυξη του ελεύθερου διεθνούς εμπορίου. Ήταν ένα σύστημα που επιβλήθηκε από τις Η.Π.Α., οι οποίες με τη λήξη του Β΄ Παγκοσμίου πολέμου κατείχαν τα 3/4 παγκοσμίου αποθέματος χρυσού. Κεντρικό στοιχείο ήταν το δολάριο. Με βάση το σύστημα αυτό κάθε κράτος όριζε τη σχέση του νομίσματος ως προς το δολάριο σε ποσοστό  $\pm 1\%$  από τη δηλωμένη ισοτιμία με το δολάριο. Υπήρχε δυνατότητα υποτίμησης ή ανατίμησης του εθνικού νομίσματος σε σχέση με το δολάριο μετά από σύμφωνη γνώμη του διεθνούς νομισματικού ταμείου. Όλες οι διεθνείς συναλλαγές γινόντουσαν με δολάρια, γιατί ήταν το μόνο διεθνές μέσο πληρωμών. Για να υπάρχει ένας περιορισμός απέναντι στις Η.Π.Α. είχε ορισθεί ότι 1 ουγγιά χρυσού θα ήταν ίση με 33\$. Με το σύστημα αυτό τα δολάρια που έβγαιναν από τις Η.Π.Α. δεν επανήρθαν στο σύνολο τους. Οι Η.Π.Α. όμως ήταν υποχρεωμένες να μετατρέπουν την οποιαδήποτε ποσότητα δολλαρίων είχαν συγκεντρώσει οι κεντρικές τράπεζες σε χρυσό με βάση την προκαθορισμένη ισοτιμία μια ουγγιά χρυσού = 33\$.

Το 1975 άρχισαν να συσσωρεύονται μεγάλες ποσότητες δολλαρίων στις κεντρικές τράπεζες διαφόρων ευρωπαϊκών χωρών, ενώ ταυτόχρονα και άλλα νομίσματα μπορούσαν να παίξουν το ρόλο του διεθνούς μέσου πληρωμών, με αποτέλεσμα η ζήτηση δολλαρίων άρχισε να μειώνεται και οι κεντρικές τράπεζες ευρωπαϊκών χωρών άρχισαν να επιστρέφουν δολάρια στις Η.Π.Α. ζητώντας την αντίστοιχη ποσότητα σε χρυσό. Γι' αυτό το λόγο καταργήθηκε η μετατρεψιμότητα δολαρίου σε χρυσό, αφού πρώτα μειώθηκε δραματικά το συναλλαγματικό απόθεμα των Η.Π.Α. σε χρυσό.

Μετά την αναταραχή που προκλήθηκε από το γεγονός αυτό επανήρθε η μετατρεψιμότητα δολαρίου σε χρυσό με την υποτίμηση του δολαρίου, έτσι ώστε μια ουγγιά χρυσού = 44\$ και το περιθώριο διακύμανσης διευρήθει από το  $\pm 1\%$  σε  $\pm 2.25\%$ .

### 1.3. Μεταβολές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες.

Η μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας του νομίσματος μιας χώρας χρησιμοποιείται συχνά σαν ένα μέσο για την εξισορρόπηση του ισοζυγίου των πληρωμών όπως και για εξυπηρέτηση άλλων βασικών στόχων της οικονομικής πολιτικής στα εσωτερικά της χώρας, όπως είναι η αύξηση της παραγωγής και της απασχόλησης.

Με την υποτίμηση του νομίσματος ειδικεύεται η αύξηση των εξαγωγών αφού τα προϊόντα του εσωτερικού μετά την μείωση των εισαγωγών καθίτανται φθηνότερα στο εξωτερικό, καθώς και η μείωση των εισαγωγών αφού τα προϊόντα του εξωτερικού ακριβαίνουν για τους κατοίκους του εσωτερικού.

Για να έχει θετικά αποτελέσματα η υποτίμηση θα πρέπει, στη χώρα που υποτιμά το νόμισμα της, να υπάρχουν ελεύθερες ανεκμετάλλευτες παραγωγικές δυνάμεις, ενώ στις χώρες με τις οποίες συναλλάσσεται θα πρέπει να επικρατεί πλήρης απασχόληση. Στην περίπτωση αυτή η ελαστικότητα της προσφοράς θα πρέπει να είναι αρκετή ώστε να καλύψει την αυξημένη ζήτηση για εξαγόμενα αγαθά που θα ασκηθεί από το εξωτερικό. Αντίθετα σε περίπτωση που η οικονομία βρίσκεται σε πλήρη απασχόληση μια υποτίμηση μπορεί να οδηγήσει σε επιδείνωση του ισοζυγίου πληρωμών. Χωρίς τη μείωση της εγχώριας ζήτησης δεν είναι δυνατό να αυξηθεί η προσφορά σε εξαγόμενα αγαθά, ώστε να εξισορροπηθεί η πίεση που προέρχεται από την αύξηση των τιμών των εισαγόμενων προϊόντων. Για τον λόγο αυτό η συναλλαγματική πολιτική θα πρέπει να συνοδεύεται και με άλλα μέσα οικονομικής πολιτικής όπως δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής.

Απαραίτητη προϋπόθεση για την αποτελεσματικότητα της υποτίμησης είναι η άσκηση περιοριστικής πολιτικής στο εσωτερικό, η οποία να στοχεύει:

- α. στη σχετική μείωση του εθνικού εισοδήματος και
- β. στη σχετική μείωση του επιπέδου των τιμών στο εσωτερικό.

Με τη μείωση του εισοδήματος επιτυγχάνεται ο περιορισμός των εισαγωγών, οι οποίες εξαρτώνται από το μέγεθος του, ενώ με την μείωση του επιπέδου των τιμών βελτιώνεται η ανταγωνιστικότητα των προϊόντων στις αγορές του εξωτερικού και συνεπώς ενισχύεται η εξαγωγική προσπάθεια.

Η πίεση που αισθάνονται οι φορείς της οικονομικής πολιτικής να ακολουθήσουν μια πολιτική που υπαγορεύεται από τα προβλήματα που υπάρχουν στο ισοζύγιο πληρωμών, είναι ακόμη μεγαλύτερη, όταν η χώρα αυτή αντιμετωπίζει πρόβλημα ανεργίας.

Τελικά για να προχωρήσει μια χώρα στην υποτίμηση του νομίσματος της, θα πρέπει να υπάρχουν σοβαρά προβλήματα στο ισοζύγιο πληρωμών που δεν μπορούν να αντιμετωπισθούν διαφορετικά.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

### ΓΕΝΙΚΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΥΠΟΤΙΜΗΣΗ.

#### 2.1. Η έννοια της υποτίμησης.

Στις χώρες εκείνες στις οποίες δεν λειτουργούν αγορές συναλλάγματος υπάρχουν διαφορές μεταξύ των επίσημων τιμών συναλλάγματος και των πραγματικών τιμών συναλλάγματος. Σε χώρες που εμφανίζουν μεγάλη νομισματική σταθερότητα και οι τιμές συναλλάγματος δεν μεταβάλλονται είναι πολύ συνηθισμένο φαινόμενο οι «επίσημες ισοτιμίες» του εθνικού νομίσματος σε σχέση με τα «σκληρά νομίσματα» να είναι κατά πολύ χαμηλότερες των ισοτιμιών που διαμορφώνονται στις «μαύρες αγορές χρήματος». Σ' αυτές τις αγορές η αγοραστική δύναμη του εθνικού νομίσματος εμφανίζεται να είναι μικρότερη από την αγοραστική δύναμη που φαίνεται να έχει το ίδιο νόμισμα σε σχέση με τα ξένα νομίσματα, με βάση το επίσημο δελτίο τιμών συναλλάγματος.

Αρκετές φορές, ορισμένες χώρες που αντιμετωπίζουν μεγάλα προβλήματα όπως πληθωρισμό, ελλείμματα στο εξωτερικό εμπόριο αναγκάζονται να κάνουν «υποτίμηση» του εθνικού νομίσματος. Η υποτίμηση του εθνικού νομίσματος είναι η μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας μετά από απόφαση του Διοικητή της Κεντρικής Τράπεζας και τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας, δηλ. είναι μια διοικητική πράξη. Η υποτίμηση έχει αποτέλεσμα να μειώσει την αγοραστική αξία του νομίσματος που υποτιμήθηκε σε σχέση με ένα ή περισσότερα «σκληρά νομίσματα». Η υποτίμηση μετατρέπει τις σχέσεις ανταλλαγής μεταξύ του νομίσματος που υποτιμήθηκε ως προς τα άλλα νομίσματα, με αποτέλεσμα την ίδια ποσότητα υποτιμημένων νομισμάτων να αγοράζονται λιγότερο ξένα νομίσματα.

Επομένως πριν υποτιμηθεί ένα νόμισμα μετατρέπεται σε περισσότερα ξένα νομίσματα, ενώ μετά την υποτίμηση του το ίδιο νόμισμα μετατρέπεται σε λιγότερα.

Η κυβέρνηση, και μετά την υποτίμηση της 13.3, επιδεικνύει ατολμία ως προς την αναγκαία μεταβολή της μακροοικονομικής πολιτικής. Η πιθανότητα έξαρσης του πληθωρισμού φαίνεται να την πανικοβάλλει, καθώς και η αδυναμία συμπίεσης του στο 2,5% στο τέλος του 1998. Έτσι, δε διστάζει να θυσιάσει τα έστω και οριακά οφέλη που θα μπορούσε να αναμένει η ελληνική οικονομία από την τελευταία υποτίμηση, υιοθετώντας ουσιαστικά νέα ανατίμηση της εξωτερικής αξίας της δραχμής. Οι δυσμενείς επιπτώσεις της πολιτικής της υπερτιμημένης δραχμής, συνεχίζουν να συσσωρεύονται στην ελληνική οικονομία, ροκανίζοντας την ανταγωνιστικότητα της, αυξάνοντας την ανεργία, την εισοδηματική ανισοκατανομή, την περιθωριοποίηση μεγάλων κοινωνικών ομάδων και την οριστική ρήξη του κοινωνικού της ιστού. Παρ' όλα αυτά, αποτελεί μάλλον ουτοπία η πεποίθηση ότι έτσι ελέγχεται ο πληθωρισμός. Διότι, με ένα τόσο «αβαθές» χρηματιστήριο και με την τεχνική συντήρηση υψηλής ισοτιμίας της δραχμής είναι ορατός ο κίνδυνος ενός «εν δυνάμει πληθωρισμού» όπως τονίζεται και στην τελευταία έκθεση του Δ.Ν.Τ. για τη χώρα μας. Επιπλέον, με τους τρόπους αυτούς ενθαρρύνονται τεχνάσματα και όχι διαρθρωτικές προσαρμογές. Αλλά, πέρα από τους κινδύνους αυτούς κερδίζει έδαφος η άποψη ότι δεν είναι πια αρκετή η εκτίμηση του ρυθμού πληθωρισμού με βάση μόνο τον Δ.Τ.Κ.

Αντίθετα, με την παγκοσμιοποίηση των χρηματοοικονομικών αγορών και ιδιαίτερα στην ελληνική περίπτωση με τις αδικαιολόγητα σημαντικές ημερήσιες διακυμάνσεις του χρηματιστηρίου της, επιβάλλεται να συνυπολογίζεται και οι τιμές των μετοχών. Έτσι, και ενώ στην ελληνική οικονομία η ζήτηση αγαθών και υπηρεσιών συμπιέζεται με την εφαρμογή μακρόχρονης λιτότητας, στο χρηματιστήριο αντίθετα η ζήτηση υπερβαίνει την προσφορά μετοχών. Και φυσικά, ο ελληνικός πληθωρισμός θα ήταν υψηλότερος από τον επίσημα εμφανιζόμενο, εξαιτίας της

εισροής 5 και πλέον δισ. \$ μετά την υποτίμηση, τα οποία συνέβαλαν στην κατακόρυφη αύξηση του δείκτη του χρηματιστηρίου κατά 80% περίπου. Η συγκράτηση των τιμών, εξάλλου φαίνεται να οφείλεται και στη συρρίκνωση των χαμηλών εισοδημάτων που αναγκαστικά περιορίσαν τη ζήτηση ειδών διατροφής. Ένα τέτοιο συμπέρασμα ενισχύεται από το άνοιγμα ανάμεσα στο γενικό δείκτη από τη μια πλευρά και στον χωρίς είδη διατροφής και καύσιμα από την άλλη, που διευρύνεται μετά το 1997. Η συμμετοχή του εισαγόμενου πληθωρισμού στον τελικό, έχει αυξηθεί από 2,7% το 1997, σε 7,4% προφανώς εξαιτίας της υποκατάστασης εισαγόμενων στα εγχώρια παραγόμενα, που ενθαρρύνεται από την εξακολούθηση υπερτιμημένης δραχμής.

Η άνοδος του χρηματιστηρίου δικαιολογήθηκε αρχικά από την υποτίμησης της 13.3 αλλά ωστόσο συνεχίζεται αδιάπτωτη και μετά τη νέα ανατίμηση της εξωτερικής αξίας της δραχμής και της διατήρησης υψηλών επιτοκίων. Έτσι, συνοψίζοντας τα περί υποτίμησης, που όμως αποδείχθηκε μη υποτίμηση πρέπει να υπογραμμισθεί ότι το μέλλον της δραχμής καθώς και η είσοδος μας στην ΟΝΕ-Ευρώ, έχουν, κακώς εξαρτηθεί από την εφαρμογή μέτρων, που αν και έτσι αποκαλούνται, δεν είναι όμως διαρθρωτικά, ούτε στοιχειωδώς προγραμματισμένα. ούτε περιέχουν ποιοτικά κριτήρια, αλλά αποκλειστικά και μόνο ποσοτικά - εισπρακτικά. Αλλά, ας σημειωθεί και κάτι που λησμονείται υπό την επίδραση συνεχών και ανακριβών εξαγγελιών: ότι δηλαδή η Ελλάδα έχει τον μικρότερο δημόσιο τομέα (δημόσιες δαπάνες ως ποσοστό του ΑΕΠ), σε σύγκριση με Ε.Ε. αλλά και με Η.Π.Α.



## 2.2. Οι θετικές και οι αρνητικές επιπτώσεις της υποτίμησης στην οικονομία.

Με την υποτίμηση του νομίσματος οι χώρες αγοράζουν λιγότερα εμπορεύματα από άλλες, αφού η αγοραστική δύναμη του υποτιμημένου σε σχέση με των ανατιμηθέντων νομισμάτων μειώθηκαν. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα τον περιορισμό του όγκου των εισαγόμενων εμπορευμάτων με το υποτιμημένο νόμισμα. Στις χώρες που έχουν ανατιμημένο νόμισμα μειώνονται οι εξαγωγές τους προς τις χώρες εκείνες, στις οποίες υποτιμήθηκε σε υψηλό ποσοστό το εθνικό νόμισμα.

Η παραπάνω αλλαγή θα προκαλέσει την ανατροπή των εμπορικών συναλλαγών σε βάρος των χωρών των οποίων ανατιμήθηκε το νόμισμα. Όσο μεγαλύτερη είναι η υποτίμηση τόσο μεγαλύτερες ποσότητες υποτιμημένων νομισμάτων μπορεί να αγοραστεί με ίδια ποσότητα ξένων που ανατιμήθηκαν. Η διαπίστωση αυτή έχει σχέση άμεση με τις εξαγωγές της χώρας της οποίας υποτιμήθηκε το εθνικό νόμισμα.

Η υποτίμηση καθιστώντας τις εισαγωγές ακριβότερες είναι δυνατό να προκαλέσει πληθωριστικές πιέσεις. Η αύξηση της τιμής των εισαγόμενων μπορεί να επηρεάσει ανοδικά και το εγχώριο επίπεδο τιμών. Η άνοδος όμως του εγχώριου επιπέδου τιμών καθιστά τις εξαγωγές ακριβότερες και έτσι είναι δυνατό να υπάρξει η ανάγκη και μιας νέας υποτίμησης του εθνικού νομίσματος. Έτσι, υπάρχει ένας περίεργος κύκλος μεταξύ υποτίμησης και πληθωρισμού όπου είναι δυνατό το ένα φαινόμενο να τροφοδοτεί το άλλο. Η υποτίμηση επηρεάζει θετικά και το επίπεδο της πλήρως απασχόλησης, εάν η οικονομία που υποτιμά διαθέτει υποαπασχολούμενους συντελεστές παραγωγής, η ανάγκη κάλυψης της αυξημένης ζήτησης για εξαγωγές οδηγεί τις εξαγωγικές επιχειρήσεις σε πρόσληψη εργατικού δυναμικού με αποτέλεσμα τη μείωση της ανεργίας.

Όσον αφορά τις εξαγωγές της χώρας που υποτιμήθηκε το νόμισμα, η υποτίμηση αυξάνει την αγοραστική δύναμη των ξένων νομισμάτων σε σχέση με των υποτιμημένων. Με αποτέλεσμα, με την ίδια ποσότητα ανατιμημένων νομισμάτων μπορούν να αγοραστούν μεγαλύτερες ποσότητες υποτιμημένων. Επειδή με την υποτίμηση δεν άλλαξαν οι τιμές πώλησης των εμπορευμάτων, τα εμπορεύματα της χώρας με το υποτιμημένο νόμισμά γίνονται φθηνότερα για τους ξένους αγοραστές. Συμπερασματικά με την υποτίμηση του εθνικού νομίσματος γίνονται φθηνότερα τα εγχώρια προϊόντα σε σχέση με τα ξένα.

Η υποτίμηση δεν έχει μόνο θετικές επιπτώσεις για μια χώρα αλλά έχει και αρνητικές επιπτώσεις. Καταρχήν, μειώνει την αγοραστική δύναμη των επιχειρήσεων και οι αυξημένες συναλλαγματικές δαπάνες θα συμβάλλουν θετικά στην κατανάλωση. Όσο μεγαλύτερη είναι η ανατίμηση των εισαγόμενων εμπορευμάτων και το ποσοστό των δαπανών τόσο περισσότερο θα ανέβουν οι τιμές των εμπορευμάτων.

Τέλος, επειδή τα εισαγόμενα προϊόντα γίνονται ακριβότερα, τα νοικοκυριά καταφεύγουν να περιορίσουν την κατανάλωση τους ή την αποταμίευση, να μειώσουν τις αγορές εισαγομένων και να στραφούν σε στενά υποκατάστατα που παράγονται από ντόπιες βιομηχανίες και τα οποία διατίθενται σε χαμηλότερες τιμές.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

# Η ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΥΠΟΤΙΜΗΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΤΙΜΗΣΗΣ ΤΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΟΣ.

### 3.1. Η μορφή και οι επιδιώξεις της υποτίμησης του νομίσματος.

Η υποτίμηση μπορεί να είναι επίσημη ή ανεπίσημη. Στην περίπτωση που είναι επίσημη αν ισχύει ο χρυσός κανόνας, είτε αναστέλλεται οριστικώς η υποτίμηση, οπότε η διαμόρφωση της εξωτερικής αξίας του νομίσματος ανταποκρίνεται στη σχέση προσφοράς και ζήτησης στην αγορά εξωτερικού συναλλάγματος χωρίς να αποκλείεται η παρέμβαση ανάλογα με τις ανάγκες και τις επιδιώξεις της εκδοτικής τράπεζας ή του ταμείου ισοσκελίσεως των τιμών εξωτερικού συναλλάγματος, είτε αναστέλλεται μόνο προ στιγμή και αποκαθίστανται σε νέα χαμηλότερη ισοτιμία έναντι του χρυσού. Αν αντίθετα ισχύει η καταναγκαστική κυκλοφορία πρέπει να διακρίνουμε ανάλογα αν υπάρχει ή δεν υπάρχει κάποια σταθερή σχέση με ορισμένο ξένο νόμισμα. Αν υπάρχει η διατήρηση μετά την υποτίμηση σε χαμηλότερο επίπεδο, προϋποθέτει την ύπαρξη μερικών όρων, είτε την εμπιστοσύνη προς το νόμισμα, ισοσκελισμένο ισοζύγιο πληρωμών ή επαρκή διαθέσιμα της εκδοτικής τράπεζας στο εσωτερικό. Στην περίπτωση τώρα που υπάρχει σταθερή σχέση με ορισμένο ξένο νόμισμα, αυτή μεταβάλλεται, είτε αμέσως είτε σταδιακά. Αν αντίθετα δεν υπάρχει σταθερή σχέση τότε η υποτίμηση επιδιώκεται με την ανατροπή του στην αγορά εξωτερικού συναλλάγματος ισοζυγίου προσφοράς και ζήτησης. Η εκδοτική τράπεζα ή το ταμείο ισοσκελίσεως των τιμών του εξωτερικού συναλλάγματος του κράτους, του οποίου το νόμισμα επιδιώκεται να υποτιμηθεί, προβαίνει στην αγορά εξωτερικού

συναλλάγματος και χρυσού. Αυτά αρκεί να αναγγελθούν ή να ενεργηθούν στην απαιτούμενη κλίμακα θα προκαλέσουν υποτίμηση του νομίσματος έναντι των λοιπών.

Η υποτίμηση δε είναι ανεπίσημη όταν επιβάλλονται συναλλαγματικοί περιορισμοί ή όταν εντείνονται οι ήδη ισχύοντες χωρίς να μεταβληθεί η ισοτιμία έναντι του χρυσού ή η σταθερή σχέση προς ορισμένο ξένο νόμισμα.

Η υποτίμηση του νομίσματος είναι ή εκούσια, ανάγεται δηλαδή στην πρωτοβουλία των αρμοδίων, ή αναπότρεπτη, όταν δηλαδή οι αρμόδιοι δεν μπορούν να την αποφύγουν. Η δυνατότητα αυτή της αποφυγής εξαρτάται από την διαμόρφωση του ισοζυγίου πληρωμών, από τα διαθέσιμα αποθέματα μέσω πληρωμής σε ξένη χώρα και στην προθυμία εμπρόθεσμου εξόφλησης όλων ή μερικών ανειλημμένων υποχρεώσεων. Πράγματι αν τα μέσα πληρωμής προς αντιμετώπισης τους τείνουν να εξαντληθούν, ή εξαντλήθηκαν, η υποτίμηση του νομίσματος είναι αναπότρεπτη. Έτσι, η απόφαση εξαρτάται από τις επιδιώξεις των αρμοδίων και από τις προβλέψεις για την δυνατότητα πραγματοποίησης τους, ανεξάρτητα από το αν είναι ή αποδειχθούν βάσιμοι.

Με την υποτίμηση του νομίσματος επιδιώκεται η αποφυγή της εξάντλησης των διαθέσιμων μέσω πληρωμής του ελλείμματος του ισοζυγίου πληρωμών, η μείωση των εισαγωγών στη ξένη χώρα, η αύξηση του όγκου των εξαγωγών στη ξένη χώρα, η αποφυγή μετάδοσης της ύφεσης της ξένης χώρας στην Ελλάδα και τέλος η αποφυγή της επιβολή των συναλλαγματικών περιορισμών.

Μέσω αυτών των επιδιώξεων προκύπτει ότι η υποτίμηση του νομίσματος ανάγεται στο ισοζύγιο των πληρωμών, στο εμπορικό ισοζύγιο, στην ένταση της οικονομικής δραστηριότητας και στην επιλογή των μέτρων της οικονομικής πολιτικής. Η πραγματοποίηση όλων αυτών των επιδιώξεων προϋποθέτει την εξαφάνιση της υπεροχής της εξωτερικής αξίας του νομίσματος έναντι της εσωτερικής και την πρόβλεψη ότι δεν θα επανεμφανισθεί στο προσεχές μέλλον. Είναι απαραίτητο

να αποκλεισθεί αξιόλογα, η συνέπεια της υποτίμησης, η πτώση της εσωτερικής αξίας του νομίσματος αυτού. Μέχρι ορισμένου βαθμού θα είναι αναπότρεπτη λόγω της αύξησης των τιμών των αγαθών της ξένης χώρας και της αύξησης της ζήτησης αγαθών της Ελλάδας εκ μέρους της ξένης χώρας, αν αυτή παρουσιάζει ελαστικότητα και αν δεν έχει σημειωθεί κορεσμός της.

### 3.2. Οι προϋποθέσεις πραγματοποίησης της υποτίμησης.

- Η αποφυγή της εξάντλησης των διαθέσιμων μέσων πληρωμής στην ξένη χώρα δια της υποτίμησης του νομίσματος προϋποθέτει ότι αυτή θα είναι ίδιας έκτασης, ώστε να μειωθεί ουσιαστικά η ζήτηση και να αυξηθεί η προσφορά. Η μείωση της ζήτησης είναι είτε η αδυναμία εξεύρεσης αυξημένων, σε βαθμό ανάλογο προς την υποτίμηση ημεδαπών μέσων πληρωμής, είτε στην ελαστικότητα της ζήτησης των αγαθών και των υπηρεσιών ξένης χώρας τα οποία χάρη στην νομισματική υποτίμηση θα γίνουν ακριβότερα. Η αύξηση της προσφοράς των μέσων πληρωμής στην ξένη χώρα θα οφείλεται στην αύξηση της ζήτησης εκ μέρους της ξένης εκείνων των ημεδαπών αγαθών ή υπηρεσιών, τα οποία έγιναν φθηνότερα χάρη στην υποτίμηση του εθνικού νομίσματος, αρκεί να μην υπάρχει κορεσμός, να είναι δυνατή η αύξηση της προσφοράς εκ μέρους της Ελλάδας, να είναι ελαστική η ζήτηση εκ μέρους της ξένης και να επιτρέπεται η εισαγωγή αυτών ή κατ' αναλογία η χρησιμοποίησή τους σε μεγαλύτερη κλίμακα από πριν εκ μέρους της ξένης χώρας.

Οι εισαγωγείς και γενικώς οι οφειλέτες της ξένης χώρας δεν θα έχουν λόγο να πληρώνουν γρηγορότερα απ' ό,τι είναι απαραίτητο το αντίτιμο των εισαγωγών γιατί φοβούνται μήπως χρειάζεται να καταβάλλουν μεγαλύτερο αντίτιμο στο τοπικό νόμισμα και οι εξαγωγείς, δηλαδή οι πιστωτές της ξένης χώρας δεν θα έχουν λόγο να αναβάλλουν την είσπραξη της ξένης, με την ελπίδα ότι θα εξασφαλίσουν όσο το

δυνατόν μεγαλύτερο αντίτιμο στο τοπικό νόμισμα. Τώρα, όσοι δημιούργησαν διαθέσιμα στην ξένη χώρα δεν θα έχουν λόγο να μη το μετατρέψουν σε εθνικά νομίσματα.

- Η εξαφάνιση ή η μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου πληρωμών, επιτυγχάνεται με την υποτίμηση του νομίσματος, αν η ελαστικότητα της ζήτησης των εθνικών αγαθών και υπηρεσιών εκ μέρους της ξένης είναι μεγάλη, χωρίς όμως να αυξάνεται η ζήτηση της ξένης από τυχόν αύξηση των δασμών ή από συναλλαγματικούς περιορισμούς. Επίσης, αυτό πραγματοποιείται αν η ελαστικότητα της ζήτησης των ξένων αγαθών και υπηρεσιών εκ μέρους της Ελλάδας είναι μεγάλη. Εξάλλου στην Ελλάδα απαιτείται να μην υπάρχουν πολλοί εισαγωγείς, οι οποίοι εξαιτίας ανεπαρκών εισαγωγών στην αλλοδαπή και με την έλλειψη επαρκών μέσων πληρωμής δεν είναι δυνατό να αποκτήσουν ξένα αγαθά και να χρησιμοποιήσουν ξένες υπηρεσίες πριν την υποτίμηση του νομίσματος. Σημαντικό είναι ότι η υποτίμηση του νομίσματος συνεπάγεται με αύξηση της αγοραστικής δύναμης των εξαγωγών και όσοι λαμβάνουν εισόδημα από την ξένη, εκτός και αν υπάρξει αντιπληθωριστική πολιτική. Συνήθως παρατηρείται τάση μεταφοράς κεφαλαίων στην χώρα της οποίας το νόμισμα έχει υποτιμηθεί.
- Η μείωση των εισαγωγών της ξένης χώρας επιτυγχάνεται με την υποτίμηση του νομίσματος, αν η ελαστικότητα της ζήτησης των ελληνικών αγαθών και υπηρεσιών εκ μέρους της ξένης χώρας είναι μεγάλη και αν δεν έχει κορεσθεί πλέον η ζήτηση της. Επίσης, καλό είναι να μην υποτιμηθούν τα νομίσματα των ανταγωνιστών της Ελληνικής χώρας, να μην επιβληθούν εκ μέρους της ξένης χώρας συναλλαγματικοί περιορισμοί, να μην αυξηθούν εκεί οι δασμοί και να μην προσαρμοσθεί σε μεγάλη κλίμακα η εσωτερική αξία του νομίσματος προς τη νέα του εξωτερική αξία.
- Η αύξηση όχι μόνο του όγκου αλλά και του προϊόντος των εξαγωγών στην ξένη προϋποθέτει την σχέση μεταξύ της αύξησης του όγκου των εξαγωγών και της

τιμής, έτσι ώστε να εξουδετερωθούν πλήρως οι συνέπειες της υποτίμησης του νομίσματος και να μείνει το πλεόνασμα. Αν η υποτίμηση του νομίσματος είναι 20%, αύξησης του όγκου των εξαγωγών μικρότερα των 20%, θα έχει σαν αποτέλεσμα την μείωση του προϊόντος των εξαγωγών, εφ' όσον οι τιμές τους σε ελληνικό νόμισμα παραμένουν αμετάβλητοι. Στην περίπτωση όμως που έχουμε αύξηση του όγκου των εξαγωγών περισσότερο από 20% θα σημειωθεί αύξηση του προϊόντος.

- Η αποφυγή μετάδοσης της Ελλάδας στην ξένη ύφεση δια της νομισματικής υποτίμησης προϋποθέτει ότι αυτή θα είναι της ίδιας έκτασης, ώστε να αποφευχθεί χάρη σ' αυτήν η συνέπεια της μείωσης των τιμών στην ύφεση της οικονομίας δηλαδή αύξηση των εισαγωγών και μείωση των εξαγωγών.
- Η αποφυγή της επιβολής των συναλλαγματικών περιορισμών ή η άρση αυτών της νομισματικής υποτίμησης προϋποθέτει να γίνει αυτή στην ίδια έκταση, ώστε να εκλείψουν οι περιπτώσεις, όπου θα είναι συμφέρουσα η ενέργεια των πράξεων, οι οποίοι θα απαγορεύονται από τους συναλλαγματικούς περιορισμούς. Φυσικά, αποκλείεται επιπλέον η εμπιστοσύνη προς το νόμισμα και το ισοσκελισμένο ισοζύγιο πληρωμών, διότι η επιβολή συναλλαγματικών περιορισμών είναι απαραίτητη προς αποφυγή ανεπιθύμητων εξελίξεων.

### 3.3. Η μορφή και οι επιδιώξεις της ανατίμησης.

Η ανατίμηση είναι επίσημη ή ανεπίσημη. Στην περίπτωση που είναι επίσημη, αν ισχύει ο χρυσός κανόνας, είτε αναστέλλεται οριστικώς, οπότε ανταποκρίνεται η πρωτοβουλία στην διαμόρφωση της σχέσης προσφοράς και ζήτησης στην αγορά εξωτερικού συναλλάγματος, με παρέμβαση της εκδοτικής τράπεζας ή του ταμείου ισοσκελίσεως των τιμών εξωτερικού συναλλάγματος, είτε αναστέλλεται σε νέα υψηλότερη ισοτιμία έναντι του χρυσού. Όταν όμως είναι ανεπίσημη καταργούνται όλοι ή μερικοί συναλλαγματικοί περιορισμοί, οι οποίοι αποσκοπούν την μείωση πωλήσεων μέσων πληρωμής στην ξένη χώρα σε όσους θέλουν να τα αποκτήσουν και διαθέτουν τα ελληνικά μέσα πληρωμής ή όταν επιβάλλονται περιορισμοί επί της πώλησης ελληνικών μέσων πληρωμής σε όσους διαθέτουν μέσα πληρωμής στην ξένη χώρα χωρίς την μεταβολή της ισοτιμίας.

Οι προϋποθέσεις πραγματοποίησης των επιδιώξεων είναι η υπερβολική διόγκωση των αποθεμάτων μέσων πληρωμής στην αλλοδαπή θεωρείται ανεπιθύμητη, γιατί είναι δυνατό να υποτιμηθούν και πολλές φορές η προληπτική μετατροπή τους σε χρυσό δεν είναι εφικτή ουσιαστικά αποτελούν μια άτοκη πίστωση προς την αλλοδαπή. Όταν ανατιμάται το νόμισμα, η ζήτηση εκ μέρους της αλλοδαπής τείνει να μειωθεί, υπό ομαλές συνθήκες. Η εξαφάνιση ή η μείωση του πλεονάσματος του ισοζυγίου πληρωμών επιτυγχάνεται με την ανατίμηση του νομίσματος, αν η ελαστικότητα της ζήτησης ελληνικών αγαθών και υπηρεσιών εκ μέρους της ξένης ως και των ξένων εκ μέρους της Ελλάδας είναι μεγάλη, αν στην δεύτερη περίπτωση δεν σημειωθεί κορεσμός και αν δεν παρουσιαστούν εμπόδια από την αύξηση των δασμών ή από την έκταση των συναλλαγματικών περιορισμών εκ μέρους της Ελλάδας.

Η ανατίμηση του νομίσματος είναι πάντοτε εκούσια, γιατί η εκδοτική τράπεζα έχει την δυνατότητα να απορροφά απεριόριστα ποσά εξωτερικού συναλλάγματος και



χρυσού. Για την κατάλληλη εφαρμογή του μηχανισμού των ταμείων ισοσκελίσεως τιμών εξωτερικού συναλλάγματος είναι δυνατό η εκδοτική τράπεζα να προλαμβάνει επί της ελληνικής οικονομίας του πληθωριστικού αντίκτυπου, του οποίου προκαλούν αυτές οι αγορές.

Με την ανατίμηση του νομίσματος επιδιώκεται η αποφυγή υπερβολικής διόγκωσης των αποθεμάτων μέσω πληρωμής στην ξένη, η εξαφάνιση ή η μείωση του πλεονάσματος του ισοζυγίου των πληρωμών, η αύξηση των εισαγωγών της αλλοδαπής, η μείωση του όγκου των εξαγωγών στην αλλοδαπή, η μείωση όχι μόνο του όγκου αλλά και του προϊόντος των εξαγωγών στην ξένη, η αποφυγή μετάδοσης του πληθωρισμού της ξένης στην Ελλάδα και τέλος η αποφυγή της επιβολής των συναλλαγματικών περιορισμών, οι οποίοι θα αποβλέπουν την μείωση της μετατροπής των διαθέσιμων στην ξένη με ελληνικό νόμισμα.

Όλες αυτές οι επιδιώξεις προϋποθέτουν ότι η υπεροχή της εσωτερικής αξίας του νομίσματος έναντι της εξωτερικής θα εξαφανισθεί και δεν θα προβλέπεται η επανεμφάνισή της.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

### ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΙΔΡΟΥΝ ΣΤΗ ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗ ΤΗΣ ΑΞΙΑΣ ΤΗΣ ΔΡΑΧΜΗΣ

#### 4.1. Δραχμή και ξένα νομίσματα.

Μέχρι τώρα η εξέταση της αξίας της δραχμής έγινε με βάση τα είδη καταναλώσεως που αγοράζονται στο εσωτερικό και γι' αυτό η μέτρησή της στηρίχθηκε στη χρήση ενός ανάλογου τιμάριθμου. Η αξία της δραχμής ως προς την κατηγορία εισαγόμενων αγαθών εκφράζεται με την ισοτιμία της προς το νόμισμα της χώρας προελεύσεως των αντίστοιχων αγαθών.

Εως το 1974 οι τιμές των ξένων συναλλαγμάτων είχαν παραμείνει σταθερές και αυτό οφειλόταν στην αδιατάρακτη νομισματική σταθερότητα επί μια περίπου 20ετία. Οι συνθήκες αυτές τερμάτισαν την περίοδο των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών. Έτσι ο πληθωρισμός που υπάρχει στην Ελλάδα σε σχέση με τις άλλες χώρες οδήγησε στην βαθμιαία υποτίμηση του εθνικού μας νομίσματος.

Στον παρακάτω πίνακα περιέχονται οι δείκτες αξίας της δραχμής ως προς τα νομίσματα με τα οποία διεξάγονται το μεγαλύτερο μέρος των εξωτερικών μας συναλλαγών. Οι δείκτες αυτοί προέκυψαν ως αντίστροφοι των επίσημων τιμών (σε δραχμές) των ξένων συναλλαγμάτων. Παρατηρούμε ότι μεταξύ 1974 και 1984 η μεγαλύτερη απώλεια της αγοραστικής δύναμης είχε η δραχμή ως το αμερικάνικο δολάριο (-73,3%) και το γερμανικό μάρκο (-70,2%). Έπειτα έρχονται η αγγλική λίρα (-52,7%) και το γαλλικό φράγκο (-50,7%). Στη στήλη 7 υπάρχουν εκτιμήσεις της «μέσης στάθμησης συναλλαγματικής ισοτιμίας» της δραχμής ως προς τα ξένα νομίσματα.

Η διατήρηση σταθερού δείκτη σε ένα έτος όπως το 1977 δείχνει ότι η υποτίμηση ξεπέρασε τα όρια που προσδιορίζεται από τη σχέση των αγοραστικών δυνάμεων της δραχμής ως προς τα άλλα νομίσματα. Αντίθετα από την παραπάνω αρνητική, στη θετική μεταβολή, αν και ήταν σχετικά μικρά (1979, 1981 και 1982) η υποτίμηση δεν αποκατέστησε εξ' ολοκλήρου την απώλεια που υπέστη το εθνικό μας νόμισμα.

### ΠΙΝΑΚΑΣ 6

**ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΞΙΑΣ ΤΗΣ ΔΡΑΧΜΗΣ ΩΣ ΠΡΟΣ ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΛΛΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΑ,  
ΜΕΣΗΣ ΣΤΑΘΜΙΚΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΙΣΟΤΙΜΙΑΣ ΚΑΙ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗΣ  
ΜΕΣΗΣ ΣΤΑΘΜΙΚΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΙΣΟΤΙΜΙΑΣ ΤΗΣ ΔΡΑΧΜΗΣ,  
1974-1984**

Αξία της δραχμής ως προς:										
Έτος	Δολλάριο ΗΠΑ	Μάρκο Γερμανίας	Φραγκο Γαλλίας	Λίρα Αγγλίας	Μέσος όρος	Μέση σταθμική ισοτιμία δραχμής	Σχέση % τιμάριθμου Ελλάδος προςεκεί- νουςάλλων χωρών	Πραγματ ική συν/κή ισοτιμία (7)x(8)	Ετήσιες μεταβολές % στήλης 9	
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	
1974	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	
1975	93,2	89,4	84,0	99,2	91,4	90,0	96,0	86,4	-13,6	
1976	81,6	80,2	82,0	106,7	87,6	85,8	99,8	85,6	-0,9	
1977	80,9	73,4	82,8	109,5	86,6	83,7	102,3	85,6	---	
1978	81,1	63,7	77,0	99,7	80,4	76,4	107,2	81,9	-4,3	
1979	80,5	57,7	72,2	89,3	74,9	72,3	113,9	82,3	0,5	
1980	69,9	49,7	62,3	70,7	63,1	62,5	122,6	76,6	-6,9	
1981	54,3	48,1	62,2	63,5	57,0	56,6	135,7	76,8	0,3	

1982	45,1	42,8	62,4	60,8	52,8	52,6	150,4	79,1	3,0
1983	34,2	34,2	55,0	53,2	44,2	43,1	165,9	71,5	-9,6
1984	26,7	29,8	49,3	47,3	38,3	37,4	184,6	69,0	-3,5
1985	22,3	27,8	45,8	45,0	35,2	...	...	...	...
@									

@ Πεντάμηνο Ιανουαρίου - Μαΐου 1985

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος «Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο»

Δεκέμβριος 1984, Φεβρουάριος 1985

Commission of European Communities «European Economy», No 22.

November 1984.

## 4.2. Υποτίμηση και πληθωρισμός.

Όπως όλοι γνωρίζουμε ο πληθωρισμός αποτελεί ένα καίριο και μακροχρόνιο πρόβλημα το οποίο εξελίσσεται σε τροχοπέδη για την οικονομία και την κοινωνία γενικότερα. Κατά καιρούς τα διάφορα οικονομικά επιτελεία των κυβερνήσεων προσπάθησαν να τον αποκλιμακώσουν άλλοτε επιτυχώς και άλλοτε ανεπιτυχώς. Επιτακτική ανάγκη είναι να γνωρίζουμε τα βασικά εργαλεία αντιμετώπισης του, τα οποία ανάλογα με την οικονομική κατάσταση κάθε περιόδου διαφοροποιούνται.

Έτσι, η πρώτη στρατηγική αφορά τη βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας με μείωση των πραγματικών αποδοχών των εργαζομένων δηλαδή απαιτείται παρέμβαση στη διαδικασία προσδιορισμού των μισθολογικών αυξήσεων με πάγωμα ή επιβράδυνση της αύξησης των μισθών. Αυτό παρασύρει τις τιμές όλων των μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών μέσω επιβράδυνσης της διολίσθησης. Η στρατηγική αυτή ακολουθήθηκε το 1986-87 μετά την υποτίμηση. Ωστόσο, αυτή η στρατηγική είναι ανελεύθερη και η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας μπορεί να αποδειχτεί μακροχρόνια μη διατηρήσιμη.

Η δεύτερη στρατηγική βασίζεται στην επιβράδυνση της διολίσθησης («πολιτική ισχυρού νομίσματος») ώστε να μειωθεί ο εισαγόμενος πληθωρισμός, επηρεάζει τις πληθωριστικές προσδοκίες και έτσι ακολουθεί και η μείωση του ρυθμού αύξησης των μισθών και των τιμών των μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών. Η μείωση του πληθωρισμού αυτής της στρατηγικής μπορεί να αποδειχτεί περισσότερο διατηρήσιμη, γιατί δεν βασίζεται στον καταναγκασμό των κοινωνικών εταίρων.

Μετά από μια μακρά περίοδο μη ικανοποιητικών οικονομικών επιδόσεων και διαρθρωτικών αδυναμιών της ελληνικής οικονομίας φτάνουμε στο 1985 όπου με την εφαρμογή του προγράμματος σταθεροποίησης επιδιώκεται η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού από 25% που έφτασε το 1985 σε 16% το 1986 και αντίστοιχη μείωση το 1987 σε 10%. Η επίτευξη αυτών των στόχων στηρίχθηκε στη μείωση της εγχώριας δαπάνης και στην ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών προϊόντων.

Στα έτη 1991-1993, συνεχίστηκε η πτωτική τάση του πληθωρισμού (19,5 το 1991, 15,9 το 1992 και 14,4 το 1993) αλλά για να συνεχιστεί η πρόοδος που είχε επιτευχθεί έπρεπε να συνεχιστούν σε προσπάθειες για τον έλεγχο των δημοσίων ελλειμμάτων και του δημόσιου χρέους.

Όσον αφορά τώρα την περίοδο 1994-1998, ο πληθωρισμός παρά την υποχώρηση του 10,9% το '94, 9,3% το '95 και φθάνοντας σήμερα στο 5,8%, εξακολουθεί να είναι ιδιαίτερα υψηλός σε σύγκριση με το μέσο ρυθμό στην Ε.Ε. Ο πληθωρισμός στη χώρας μας το Μαΐο του 1998 κινείται με ρυθμούς σε ετήσια βάση και μέσα επίπεδα 5,3% και 4,8% αντίστοιχα. Κατά τους θερινούς μήνες ο πληθωρισμός είτε θα παρουσιάσει σταθεροποίηση, είτε τάση μείωσης καθώς ο δείκτης τιμών καταναλωτή εμφανίζει ύφεση.

Παρατηρώντας τα αντιπληθωριστικά προγράμματα που έχουν χρησιμοποιηθεί από τα διάφορα οικονομικά υπουργεία εντοπίζουμε δυο θεμελιώδεις αδυναμίες όσον αφορά την μακροοικονομική πολιτική που ακολουθήθηκε, μη επιτρέποντας την

επίτευξη του αντιπληθωριστικού στόχου. Αναφερόμαστε στην απουσία εργαλείου μακροχρόνιου χαρακτήρα και την έλλειψη αξιοπιστίας της αντιπληθωριστικής πολιτικής.

Σ' άλλες οικονομίες χρησιμοποιούνται διάφορα μέσα κατά καιρούς, τα οποία είναι ο έλεγχος προσφοράς χρήματος και ο διοικητικός καθορισμός των τιμών.

Γενικότερα θα μπορούσαμε να πούμε πως ο πληθωρισμός μπορεί να εξαλειφθεί με την προώθηση και υλοποίηση δημοκρατικών αντιμονοπωλιακών μέτρων, τα οποία θα εντάσσονται στους γενικότερους στόχους του προγράμματος της πραγματικής αλλαγής.

Στους παρακάτω πίνακες βλέπουμε την εξέλιξη που παρουσιάζει ο πληθωρισμός στο δείκτη τιμών καταναλωτή και την εξέλιξη του πληθωρισμού στην Ευρωπαϊκή Ένωση και τον ΟΟΣΑ που παρουσιάζει μείωση κατά την διάρκεια του 1998.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΕΞΕΛΙΞΗ ΔΕΙΚΤΗ ΤΙΜΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ (Δ.Τ.Κ.)

	Μέσα επίπεδα			Ετήσια βάση			
	1995	1996	1997	1998	1996	1997	1988
ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ	8,9%	8,2%	5,5%	4,8%	7,3%	4,7%	5,3%
1. Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά	8,5	7,0	4,1	--	5,1	2,9	--
2. Αλκοολούχα ποτά και καπνός	4,8	9,9	8,8	--	10,3	8,9	--
3. Επένδυση και υπόδηση	9,5	9,3	6,9	--	8,6	5,7	--
4. Στέγαση	9,6	9,2	2,8	--	8,2	3,5	--
5. Διαρκή αγαθά-Είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες	9,0	6,7	6,2	--	6,9	3,9	--
6. Υγεία	8,4	9,0	4,3	--	8,8	1,7	--
7. Μεταφορές	3,1	5,5	5,3	--	5,8	4,9	--
8. Επικοινωνίες	21,5	10,1	4,7	--	9,9	5,0	--
9. Αναψυχή-Πολιτιστικές δραστηριότητες	11,6	6,3	6,3	--	6,6	4,7	--
10. Εκπαίδευση	12,7	9,3	8,0	--	8,9	6,4	--
11. Ξενοδοχεία-καφέ-εστιατόρια	12,1	10,1	7,5	--	7,1	8,1	--
12. Άλλα αγαθά και υπηρεσίες	12,1	11,8	8,4	--	10,0	7,1	--

\* Τα στοιχεία αφορούν το Μαΐου 1998. Πηγή: ΕΣΥΕ.

### ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΕΞΕΛΙΞΗ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ

(σε ποσοστό %)

	ΕΛΛΑΣ		Ευρωπαϊκή Ένωση (15 χώρες) -3-	ΟΟΣΑ (29 χώρες) <sup>3</sup> -4-	ΟΟΣΑ χωρίς την Τουρκία -5-	Σημαντικό - τερες επτά χώρες <sup>3</sup>
	Δ.Τ.Κ. μέσα επίπεδα -1-	Δ.Τ.Κ. ετήσια βάση -2-				
1980	24,8%	26,1%	13,7%	13,5%	12,6%	12,7%
1981	24,5%	22,5%	12,4%	10,8%	10,5%	10,3%
1985	19,3%	25,0%	6,1%	4,9%	4,4%	4,0%
1988	13,5%	14,0%	3,6%	4,3%	3,5%	3,4%
1989	13,7%	14,8%	5,3%	5,4%	4,7%	4,5%
1990	20,4%	22,8%	5,6%	5,8%	5,2%	5,0%
1991	19,5%	18,0%	5,1%	5,2%	4,5%	4,3%
1992	15,8%	14,4%	4,3%	4,0%	3,2%	3,0%
1993	14,4%	12,1%	3,3%	4,4%	2,8%	2,6%
1994	10,9%	10,8%	3,0%	5,0%	2,6%	2,3%
1995	9,3%	8,1%	3,1%	5,9%	3,7%	2,4%
1996	8,2%	7,3%	2,5%	5,4%	3,3%	2,4%
1997	5,5%	4,7%	2,0%	4,3%	2,7%	2,0%
1998*	4,3%	4,3%	1,7%	4,2%	2,1%	1,6%

\*Τα στοιχεία αφορούν το Φεβρουάριο του 1998

1.Τα στοιχεία του πίνακα για την Ευρωπαϊκή ένωση και τον ΟΟΣΑ αφορούν την ετήσια βάση του Δ.Τ.Κ.

2.Μετά το 1993 στον ΟΟΣΑ, τα στοιχεία του πίνακα περιλαμβάνουν το Μεξικό, τη Δημοκρατία της Τσεχίας, την Ουγγαρία, την Ν. Κορέα και την Πολωνία.

3.Στις επτά σημαντικότερες χώρες του ΟΟΣΑ περιλαμβάνονται οι ΗΠΑ, Ιαπωνία, Γερμανία, Γαλλία, Ιταλία, Μ. Βρετανία και Καναδάς.

Πηγή: Main Economic Indicators, ΟΟΣΑ, Μάιος 1998



### 4.3. Υποτίμηση και ανταγωνιστικότητα.

Με την υποτίμηση ενός νομίσματος είναι γνωστό ότι επιδιώκεται η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας και ειδικότερα των προϊόντων της σε σύγκριση με εκείνα που παράγονται στις άλλες χώρες.

Είναι ευνοητό ότι μετά την υποτίμηση του νομίσματος του κόστους των προϊόντων που εξάγονται μειώνονται και επομένως αυξάνεται η ανταγωνιστικότητα τους και μπορούν να εξαχθούν ευχερέστερα. Σε εθνικό νόμισμα ακριβαίνουν τα προϊόντα που εισάγονται και εφ' όσον παράγονται ομοειδή τους στο εσωτερικό μπορεί να αναμένεται μείωση των εισαγωγών και αύξηση της ζήτησης εγχωρίων προϊόντων.

Για τον προσδιορισμό της ανταγωνιστικότητας πρέπει να ληφθούν υπόψη αρκετοί παράγοντες οι οποίοι είναι: το κόστος παραγωγής, η ποιότητα, η συσκευασία, η εμφάνιση, η ποσότητα που απαιτείται για την ικανοποίηση των αναγκών μιας αγοράς κ.τ.λ.

Πιο εύκολα απ' όλους τους παράγοντες μπορεί να μετρηθεί το κόστος παραγωγής και ειδικότερα ο κύριος προσδιοριστικός του συντελεστής, το κόστος εργασίας κατά μονάδα παραγόμενου προϊόντος που αποτελεί συνδυασμό του κόστους εργασίας και της παραγωγικότητάς της.

Το κόστος εργασίας κατά μονάδα παραγόμενου προϊόντος στην Ελλάδα παρουσίασε τα τελευταία χρόνια στη βιομηχανία μεγαλύτερη αύξηση απ' τον πληθωρισμό.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

### Η ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΑΙ Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

#### 5.1. Η νομισματική πολιτική και οι στόχοι της.

Μαζί με τη δημοσιονομική πολιτική η νομισματική πολιτική αποτελεί το σημαντικότερο όργανο της οικονομικής πολιτικής για την επιτυχία των στόχων της. Οι φορείς της νομισματικής πολιτικής, κυβέρνηση και κεντρική τράπεζα, προσπαθούν ρυθμίζοντας το ύψος της νομισματικής βάσης να επηρεάσουν τη ρευστότητα των τραπεζών και συνεπώς την ικανότητά τους να προσφέρουν πιστώσεις. Ακόμη με τη διαμόρφωση του ύψους των επιτοκίων στοχεύουν στον επηρεασμό της ζήτησης χρήματος των τραπεζών όπως και στη ζήτηση πιστώσεων του εξωτραπεζικού τομέα.

Οι εμπορικές τράπεζες έχουν τη δυνατότητα μέσω των καταθέσεων όψεως να δημιουργήσουν νέο χρήμα. Με τον τρόπο αυτό μπορούν να χορηγήσουν περισσότερα δάνεια από εκείνα που θα τους επέτρεπε η ποσότητα κεντρικού χρήματος που διαθέτουν. Η δυνατότητα αυτή όμως υπόκειται σε περιορισμούς αφού εξαρτάται από την ποσότητα κεντρικού χρήματος που διοχετεύεται στα πιστωτικά ιδρύματα. Στα εγχώρια τραπεζικά συστήματα οι εμπορικές τράπεζες γνωρίζουν ότι οι πελάτες τους χρησιμοποιούν το μεγαλύτερο μέρος των ενεργητικών τους στοιχείων σε λογαριασμούς όψεως με τη μορφή των επιταγών χωρίς τη χρησιμοποίηση μετρητών. Οι συμφηφισμοί μεταξύ των τραπεζών συνήθως αλληλοκαλύπτονται.

Παρ'όλα αυτά ένα μέρος των χορηγήσεων τους είναι υποχρεωμένες να το καταβάλλουν στους πελάτες τους σε μετρητά γεγονός που σημαίνει ότι ένα ποσοστό από τις πιστώσεις που χορηγούν θα πρέπει να το διατηρήσουν σε κεντρικό χρήμα.

Έτσι και το μέγεθος της ποσότητας χρήματος που είναι σε θέση να δημιουργήσουν εξαρτάται από τα διαθέσιμα τους σε κεντρικό χρήμα.

Στις περισσότερες χώρες η διατήρηση ενός ελάχιστου ποσοστού διαθέσιμων στην κεντρική τράπεζα ρυθμίζεται για λόγους ασφάλειας των καταθέσεων με νόμο. Όταν όμως οι τράπεζες κατείχαν περισσότερο κεντρικό χρήμα από εκείνο που είναι υποχρεωμένες να διακρατούν, τότε έχουν στη διάθεσή τους ελεύθερα διαθέσιμα με τα οποία δημιουργούν πιστώσεις. Για να επηρεάσει λοιπόν η κεντρική τράπεζα την πιστοδοτική ικανότητα των εμπορικών τραπεζών θα πρέπει να είναι σε θέση να μεταβάλλει προς την επιθυμητή κατεύθυνση τα ελεύθερα διαθέσιμα τους έτσι ώστε να ασκήσει επιρροή πάνω στη συνολική ζήτηση και ιδιαίτερα σε εκείνη που αφορά τα επενδυτικά αγαθά.

Εκτός από τον επηρεασμό της ρευστότητας των εμπορικών τραπεζών οι φορείς της νομισματικής πολιτικής στοχεύουν και στη διαμόρφωση του ύψους των επιτοκίων. Μια μεταβολή των διαθέσιμων των εμπορικών τραπεζών επηρεάζει την πιστοδοτική τους ικανότητα και οδηγεί σε μια αντίστοιχη μεταβολή στο επίπεδο του τόκου. Η αύξηση όμως του τόκου θα έχει επιδράσεις στη ζήτηση για δάνεια με τα οποία χρηματοδοτούνται οι αγορές επενδυτικών και καταναλωτικών αγαθών και υπηρεσιών.

Οι στόχοι λοιπόν της νομισματικής πολιτικής δεν είναι ανεξάρτητοι μεταξύ τους. Υπάρχει μια στενή σχέση αφού η πολιτική των δανείων της επενδυτικής διάθεσης των επιχειρηματικών και της γενικότερης οικονομικής δραστηριότητας. Αντίθετα αποτελέσματα θα υπάρξουν με την αύξηση σε επίπεδα του επιτοκίου.

## **Η κεντρική τράπεζα.**

Η νομισματική πολιτική του κράτους ασκείται μέσω της κεντρικής τράπεζας, με βασικό στόχο την επίτευξη του άριστου δυνατού ρυθμού αύξησης του πραγματικού προϊόντος και της σταθερότητας των τιμών.

Η κυριότερη αποστολή κάθε κεντρικής τράπεζας μιας χώρας είναι ο έλεγχος της ποσότητας του χρήματος που κυκλοφορεί στην οικονομία καθώς και η χρηματοδότηση της οικονομίας.

Ιδρύθηκε με βάση το νόμο 34 7-2-1927 και άρχισε να λειτουργεί στις 14 Μαΐου του 1928. Η ίδρυση της τράπεζας προκλήθηκε από την Κοινωνία των Εθνών, η οποία έστειλε αντιπροσώπους στη χώρα μας που μελέτησαν τα οικονομικά της.

Έχει το αποκλειστικό προνόμιο της παραγωγής του νομισματικού χρήματος, ενώ οι εμπορικές τράπεζες έχουν τη δυνατότητα να αυξήσουν ή να μειώσουν την ποσότητα του χρήματος που κυκλοφορεί στην οικονομία αυξάνοντας ή μειώνοντας το συνολικό μέγεθος των καταθέσεων όψεως.

Εκ πρώτης απόψεως φαίνεται ότι οι εμπορικές τράπεζες μπορούν να ρυθμίσουν την ποσότητα του χρήματος στην οικονομία. Ενώ ο ρόλος της κεντρικής τράπεζας για την αποκλειστική ρύθμιση της ποσότητας του χρήματος, της νομισματικής πολιτικής, φαίνεται να μην είναι σημαντικός. Στην πραγματικότητα όμως η κεντρική τράπεζα, μέσω της οποίας το κράτος ασκεί τη νομισματική πολιτική, μπορεί με την επιβολή ορισμένων μέτρων να περιορίζει τη δυνατότητα που έχουν οι εμπορικές τράπεζες να ρυθμίζουν την ποσότητα του χρήματος στην οικονομία.

Τα μέτρα που μπορεί να πάρει η τράπεζα για το σκοπό αυτό είναι τα γενικά μέτρα, που εμφανίζονται σε ολόκληρο το εμπορικό τραπεζικό σύστημα και τα ειδικά που ο βασικός στόχος τους είναι ο περιορισμός των χορηγούμενων πιστώσεων από τις εμπορικές τράπεζες σε ορισμένους δανειστές.

Στις χώρες όπου η κεφαλαιαγορά είναι αναπτυγμένη, η αγορά του χρήματος είναι καλά οργανωμένη και όπου το σύστημα πληρωμών με επιταγές χρησιμοποιείται σε ευρεία κλίμακα, η κεντρική τράπεζα χρησιμοποιεί διάφορα τα κύρια μέσα για τη ρύθμιση της ποσότητας του χρήματος και για την άσκηση της νομισματικής της πολιτικής. Τα μέσα αυτά είναι καταρχήν η πολιτική της Ανοικτής Αγοράς, η πολιτική των υποχρεωτικών ρευστών διαθεσίμων, η πολιτική του προεξοφλητικού επιτοκίου και τέλος η πολιτική των δημοσίων καταθέσεων.

Η τράπεζα της Ελλάδος είναι μικτής μορφής, ούτε καθαρά κρατική, ούτε ιδιωτική. Λειτουργεί με τη μορφή της Α.Ε. και οι μετοχές της κατέχονται από ιδιώτες και δημόσιους οργανισμούς. Διοικείται από το διοικητικό συμβούλιο που αποτελείται από το διοικητή, 2 υποδιοικητές και 9 συμβούλους. Ανώτατο διοικητικό όργανο της τράπεζας είναι η γενική συνέλευση των μετοχών της. Οι αρμοδιότητες και οι λειτουργίες της τράπεζας είναι:

- να εκδίδει και να κυκλοφορεί κατ' αποκλειστικότητα τα τραπεζογραμμάτια.
- να διενεργεί τις τραπεζικές και ταμιακές εργασίες του δημοσίου ενεργώντας σαν τραπεζίτης του κράτους,
- να διαχειρίζεται και διαφυλάσσει τα συν/κά διαθέσιμα της χώρας.
- να χρηματοδοτεί τους ειδικούς πιστωτικούς οργανισμούς,
- να παρέχει πιστωτικές διευκολύνσεις προς τις εμπορικές τράπεζες και να ασκεί έλεγχο την πιστωτική δραστηριότητάς τους,
- να δέχεται καταθέσεις δημοσίου και δημοσίων οργανισμών.
- να χρηματοδοτεί, εντός περιορισμένων ορίων, ορισμένους τομείς που δεν καλύπτουν οι άλλες τράπεζες.
- να εφαρμόζει τη νομισματική και πιστωτική πολιτική.

Επίσης η τράπεζα της Ελλάδος δε δικαιούται να μετέχει άμεσα σε οποιαδήποτε εμπορική, βιομηχανική ή άλλη επιχείρηση, να παρέχει τόκους, τόκος στις καταθέσεις σ' αυτήν, να εκδίδει ή να αποδέχεται γραμμάτια πληρωμών.

## 5.2. Μέσα άσκησης της νομισματικής πολιτικής.

### 5.2.1. Η πολιτική της ανοικτής αγοράς.

Η πολιτική της ανοικτής αγοράς είναι η πώληση ή αγορά κρατικών χρεογράφων από την κεντρική τράπεζα στην ανοικτή (ελεύθερη) αγορά. Ως ανοικτή αγορά εννοούμε το χρηματιστήριο αξιών. Με την αγορά ή πώληση χρεογράφων η κεντρική τράπεζα επιδιώκει να επηρεάσει δυο βασικά μεγέθη της οικονομίας, την προσφορά δανειακών κεφαλαίων και το επίπεδο του τόκου.

Ο τρόπος με τον οποίο η πολιτική της ανοικτής αγοράς είναι ο εξής: όταν η κεντρική τράπεζα πουλάει κρατικά χρεόγραφα συγκεντρώνει κεντρικό χρήμα και έτσι μειώνεται η ποσότητα που βρίσκεται στην κυκλοφορία. Όταν αγοράζεται χρεόγραφο αυξάνεται η διαθέσιμη ποσότητα κεντρικού χρήματος των εμπορικών τραπεζών και γενικότερα της οικονομίας. Έτσι η αγορά χρεογράφων συμβάλλει στην ανάπτυξη της οικονομικής δραστηριότητας ενώ η πώληση στον περιορισμό της.

Οι αγοραπωλησίες χρεογράφων της κεντρικής τράπεζας γίνονται τόσο στην αγορά χρήματος όσο και στην αγορά κεφαλαίου. Οι αγορές αυτές χαρακτηρίζονται από το είδος των τίτλων που διαπραγματεύονται. Στην αγορά χρήματος διαπραγματεύονται χρεόγραφα με βραχυπρόθεσμη διάρκεια, ενώ στην αγορά κεφαλαίου οι τίτλοι που προσφέρονται ή ζητούνται έχουν μακροπρόθεσμη διάρκεια. Η κεντρική τράπεζα είναι σε θέση στην αγορά χρήματος να ασκήσει μια πολιτική τιμών, διαμορφώνοντας ανάλογα την τιμή αγοράς και πώλησης των χρεογράφων δηλαδή τον τόκο. Η προσφορά και η ζήτηση δηλαδή ο όγκος των χρεογράφων που τελικά θα μεταπωληθούν ανήκει στους συμμετέχοντες στην αγορά.

Στην αγορά χρήματος η κεντρική τράπεζα ορίζει τους κανόνες και τις προϋποθέσεις με τις οποίες γίνονται οι συναλλαγές, στην αγορά κεφαλαίου εμφανίζεται ως ένας απλός ενδιαφερόμενος για αγορά ή πώληση χρεογράφων ανάμεσα σε πολλούς άλλους. Στην περίπτωση αυτή η κεντρική τράπεζα ασκεί πολιτική ποσοτήτων, προσφέροντας ή ζητώντας συγκεκριμένες ποσότητες χρεογράφων ανάλογα με τους στόχους που επιδιώκει. Ο σχηματισμός της τιμής (τόκος) στην περίπτωση αυτή ανήκει στην αγορά.

Όσο αφορά τις επιδράσεις των παρεμβάσεων της κεντρικής τράπεζας στην ανοικτή αγορά, μεγάλη σημασία επίσης έχει και η διάκριση μεταξύ συναλλαγών που πραγματοποιούνται μόνο με πιστωτικά ιδρύματα και αυτών που γίνονται με ιδιώτες.

Για να ασκήσει όμως η κεντρική τράπεζα την πολιτική της ανοιχτής αγοράς θα πρέπει να βρει ανταπόκριση από τις εμπορικές τράπεζες, γιατί δεν έχει τη δυνατότητα να αναγκάσει τις τράπεζες να πραγματοποιήσουν αγοραπωλησίες. Είναι σε θέση όμως να προσφέρει κίνητρα τα οποία να δέχονται τα πιστωτικά ιδρύματα. Για το λόγο αυτό μεταβάλλει την απόδοση των χρεογράφων, προσδιορίζοντας το επίπεδο του τόκου και της χρονικής τους διάρκειας. Οι εμπορικές τράπεζες όμως θα αποφασίσουν ποιές ποσότητες τελικά θα διαπραγματευτούν. Η κεντρική όμως τράπεζα με την πολιτική της ανοιχτής αγοράς θα ρυθμίσει με ακρίβεια το ύψος των τόκων τόσο στην αγορά χρήματος όσο και στην αγορά κεφαλαίου, γεγονός που αποτελεί και την κύρια συμβολή του μέσου στην άσκηση νομισματικής και πιστωτικής πολιτικής.

Επειδή όμως παρά την αποτελεσματικότητα της δεν επαρκεί για τον έλεγχο της προσφοράς του χρήματος χρησιμοποιείται συνήθως σε συνδυασμό με άλλα μέσα νομισματικής πολιτικής. Έτσι κρίνεται σημαντική η προσφορά της για τον έλεγχο της ρευστότητας των τραπεζών όταν εφαρμόζεται μαζί με την πολιτική των υποχρεωτικών διαθεσίμων, καθώς και για τη διαμόρφωση του επιπέδου του τόκου, όταν λειτουργεί μαζί με την πολιτική του αναπροεξοφλητικού τόκου.

Η πολιτική της ανοιχτής αγοράς είναι ένα από τα ισχυρότερα που διαθέτει η κεντρική τράπεζα για τον έλεγχο και τη ρύθμιση της ποσότητας του χρήματος που κυκλοφορεί στην οικονομία.

Η πολιτική αυτή έχει ορισμένα πλεονεκτήματα σε σύγκριση με τις άλλες δυο πολιτικές, την πολιτική των ρευστών διαθέσιμων και την πολιτική του προεξοφλητικού επιτοκίου. Τα βασικότερα πλεονεκτήματα είναι τα εξής:

- Η πολιτική της ανοιχτής αγοράς παρουσιάζει μεγάλη ευελιξία, δηλαδή μπορεί να χρησιμοποιηθεί από την κεντρική τράπεζα για τη μείωση ή την αύξηση των ρευστών διαθέσιμων των εμπορικών τραπεζών, μέσω της πώλησης ή της αγοράς αντίστοιχα, κρατικών ομολογιών στο χρηματιστήριο αξιών, σε οποιοδήποτε χρόνο και σε οποιοδήποτε ποσό. Το μέγεθος του μπορεί να κυμανθεί από παρά πολύ μικρό μέχρι πάρα πολύ μεγάλο, ανάλογα με τη μεταβολή της ποσότητας χρήματος που απαιτούν οι συνθήκες της οικονομίας.

- Η πολιτική της ανοιχτής αγοράς μπορεί να επιφέρει ακόμη και παρά πολύ μικρές μεταβολές στην ποσότητα του χρήματος που κυκλοφορεί στην οικονομία και οι μικρές ακτές μεταβολές μπορεί να επιτευχθούν πολύ γρηγορότερα και πολύ ευκολότερα σε σύγκριση με τις άλλες δυο πολιτικές, δηλαδή την πολιτική των υποχρεωτικών ρευστών διαθέσιμων και την πολιτική του προεξοφλητικού επιτοκίου.

- Το τρίτο και το πιο βασικό πλεονέκτημα της πολιτικής της ανοιχτής αγοράς είναι ότι η κεντρική τράπεζα μπορεί να αγοράσει ή να πωλήσει κρατικές ομολογίες στην ανοικτή αγορά (χρηματιστήριο αξιών) και με την ενέργεια αυτή να αυξήσει ή να μειώσει αντίστοιχα την ποσότητα του χρήματος που βρίσκεται στην κυκλοφορία στην οικονομία, χωρίς να γίνονται εμφανείς οι ενέργειές της και χωρίς να γνωστοποιηθούν στο ευρύτερο κοινό. Με τον τρόπο αυτό δεν κλονίζεται η εμπιστοσύνη του κοινού στο τραπεζικό (χρηματοδοτικό) σύστημα της οικονομίας και έτσι αποφεύγονται οι δυσμενείς επιπτώσεις στην οικονομία.



Για να φέρει τα επιδιωκόμενα αποτελέσματα η πολιτική της ανοιχτής αγοράς πρέπει να υπάρχει αναπτυγμένη και καλώς οργανωμένη κεφαλαιαγορά, καθώς και αγορά χρήματος στην οικονομία.

Επειδή όμως στη χώρα μας η κεφαλαιαγορά δεν είναι αναπτυγμένη, η κεντρική τράπεζα δυσκολεύεται να ασκήσει την πολιτική της ανοιχτής αγοράς, δηλαδή να προβεί στην πώληση ή αγορά κρατικών ομολογιών στο χρηματιστήριο αξιών για τον έλεγχο και ρύθμιση της συνολικής ποσότητας του χρήματος που βρίσκεται σε κυκλοφορία στην οικονομία.

### **5.2.2 Η πολιτική των υποχρεωτικών ρευστών διαθεσίμων.**

Η πολιτική διαμόρφωση του ύψους των υποχρεωτικών διαθεσίμων των εμπορικών τραπεζών αποτελεί το αποτελεσματικότερο μέσο που διαθέτει η κεντρική τράπεζα για να ελέγχει τη ρευστότητα τους. Τα υποχρεωτικά διαθέσιμα αποτελούν άτοκους λογαριασμούς των εμπορικών τραπεζών στην κεντρική τράπεζα, οι οποίοι σχετίζονται με την υποχρεωτική κατάθεση ενός μέρους του κεντρικού του χρήματος. Ο υπολογισμός του ύψους των υποχρεωτικών διαθεσίμων γίνεται σε ποσοστά επί των διαφόρων καταθέσεων των πελατών τους, τα οποία συνήθως διαφέρουν μεταξύ τους. Συνήθως για τις βραχυπρόθεσμες καταθέσεις απαιτείται ένα υψηλότερο ποσοστό υποχρεωτικών καταθέσεων από εκείνο των μακροπρόθεσμων.

Με την αύξηση του ποσοστού των υποχρεωτικών διαθεσίμων η κεντρική τράπεζα μειώνει τα διαθέσιμα των εμπορικών τραπεζών σε κεντρικό χρήμα. Με τον τρόπο αυτό όμως μειώνονται και τα ελεύθερα διαθέσιμα τους αφού πρέπει να καταθέσουν ένα μέρος από αυτά άτοκα στην κεντρική τράπεζα. Έτσι η πιστοδοτική ικανότητα τους περιορίζεται και δεν είναι πλέον σε θέση να ικανοποιήσουν όλες τις αιτήσεις των πελατών τους για δανειακά κεφάλαια. Με τον τρόπο αυτό περιορίζεται

και η δυνατότητα των εμπορικών τραπεζών να αυξήσουν την ποσότητα του λογιστικού χρήματος.

Όταν η αύξηση του ποσοστού των υποχρεωτικών διαθεσίμων είναι πολύ μεγάλη και τα ελεύθερα διαθέσιμα δεν επαρκούν για την κάλυψη τους τότε οι τράπεζες είναι υποχρεωμένες να την καλύψουν με τα κεφάλαια που εισρέουν στα ταμεία τους από την εξόφληση των δανείων. Στην περίπτωση αυτή έχουμε μείωση του απόλυτου μεγέθους της ποσότητας και λογιστικού χρήματος των εμπορικών τραπεζών.

Η μείωση όμως της προσφοράς δανειακών κεφαλαίων που προκλήθηκε από την αύξηση του ποσοστού των υποχρεωτικών διαθεσίμων θα οδηγήσει, όταν η ζήτηση παραμείνει στα ίδια επίπεδα, σε αύξηση του επιπέδου του τόκου. Κάτω από κανονικές συνθήκες αυτή πρέπει να μειώσει τη ζήτηση των δανειακών κεφαλαίων που θα έχει στην συνέχεια σαν συνέπεια την μείωση της ποσότητας λογιστικού χρήματος. Όταν όμως η ζήτηση δανειακών κεφαλαίων δε μπορεί να ικανοποιηθεί από την περιορισμένη προσφορά κεφαλαίων, η συνολική ζήτηση αγαθών δεν μπορεί να εξυπηρετηθεί με αποτέλεσμα τη συρρίκνωση της. Το ίδιο συμβαίνει και με την αύξηση του τόκου που προκύπτει και ιδιαίτερα για τη ζήτηση αγαθών που χρηματοδοτείται συνήθως με δανειακά κεφάλαια και που ο τόκος αποτελεί σημαντικό στοιχείο του κόστους τους. Η αύξηση λοιπόν του ποσοστού των υποχρεωτικών διαθεσίμων μπορεί να έχει ικανοποιητικά αποτελέσματα στον έλεγχο της οικονομικής δραστηριότητας μέσω της ζήτησης.

Στην περίπτωση τώρα της μείωσης του ποσοστού των υποχρεωτικών διαθεσίμων παρατηρείται καταρχήν μια μείωση των υποχρεώσεων των εμπορικών τραπεζών σε κεντρικό χρήμα, η οποία αυξάνει τα ελεύθερα τους διαθέσιμα και την πιστοδοτική τους ικανότητα. Η αύξηση της προσφοράς δανειακών κεφαλαίων, όταν η ζήτηση παραμείνει στα ίδια επίπεδα, μειώνει το επίπεδο του τόκου και της επένδυσης

με τη βοήθεια του πολλαπλασιαστή και του επιταχυντή οδηγούν σε επέκταση της οικονομικής δραστηριότητας.

Συμπερασματικά διαπιστώνουμε ότι η μείωση του ποσοστού των υποχρεωτικών διαθεσίμων, όταν η οικονομία βρίσκεται σε ύφεση, με στόχο την αναθέρμισή της δε θα είναι πάντοτε αποτελεσματική.

Η πολιτική των υποχρεωτικών ρευστών διαθεσίμων είναι ένα ισχυρό όπλο που μπορεί να χρησιμοποιήσει η κεντρική τράπεζα για τον έλεγχο και τη ρύθμιση της πιστοδοτικής ικανότητας των εμπορικών τραπεζών, και της ποσότητας χρήματος που κυκλοφορεί στην οικονομία.

Η πολιτική αυτή, παρ' όλο ότι έχει αποτελεσματικότητα στο σκοπό που επιδιώκει, δε χρησιμοποιείται τόσο συχνά από την κεντρική τράπεζα γιατί παρουσιάζει ορισμένα μειονεκτήματα. Τα κυριότερα μειονεκτήματα είναι ότι:

- Η πολιτική των υποχρεωτικών ρευστών διαθεσίμων απαιτεί μεγάλο χρονικό διάστημα για να φέρει τη μεταβολή της ποσότητας στην οικονομία, από τη στιγμή που η κεντρική τράπεζα γνωστοποιήσει τη μεταβολή των υποχρεωτικών ρευστών διαθεσίμων μέχρις ότου οι εμπορικές τράπεζες αναπροσαρμόσουν τα ρευστά διαθέσιμα τους και τη χορήγηση των πιστώσεων.

- Η πολιτική αυτή εφαρμόζεται ενιαία για όλες τις εμπορικές τράπεζες χωρίς να λαμβάνει υπόψη της τις συγκεκριμένες ιδιαιτερότητες και ειδικές συνθήκες ρευστότητας και χρηματοδότησης κάθε μιας τράπεζας. Αυτό έχει αποτέλεσμα να ευνοεί ορισμένες τράπεζες και να κάνει δυσμενέστερη τη θέση άλλων τραπεζών.

- Η πολιτική αυτή δεν παρουσιάζει ευκαμψία. Δηλαδή η κεντρική τράπεζα δε μπορεί να μεταβάλλει συχνά τα ποσοστά των υποχρεωτικών ρευστών διαθεσίμων, γιατί με τις μεταβολές του ποσοστού αυτού, κλονίζεται η εμπιστοσύνη του κοινού στο τραπεζικό σύστημα προκαλώντας δυσμενείς επιπτώσεις στην οικονομία της χώρας.

- Κατά την εφαρμογή της πολιτικής αυτής κάθε μεταβολή του ποσοστού των υποχρεωτικών ρευστών διαθεσίμων δημοσιεύεται στον τύπο. Έτσι γίνεται γρήγορα γνωστή στο ευρύτερο κοινό, με αποτέλεσμα να μειώνεται η εμπιστοσύνη του κοινού στο τραπεζικό σύστημα. Αυτό έχει δυσμενείς επιπτώσεις στη χρηματοδότηση της οικονομίας και στην οικονομία της χώρας.

Ο κλονισμός του ευρύτερου κοινού στο τραπεζικό σύστημα της χώρας έχει ως συνέπειες καταρχήν τη μείωση των παραγωγικών επενδύσεων, τη μείωση της παραγωγικότητας και παραγωγής, τη μείωση των κερδών η αύξηση των ζημιών των επιχειρήσεων και εισοδήματος των εργαζομένων. Τέλος τη μείωση των καταναλωτικών και παραγωγικών δανειακών και τη μείωση της απασχόλησης και αύξηση της ανεργίας.

### **5.2.3. Η πολιτική του προεξοφλητικού επιτοκίου.**

Η πιο συνηθισμένη μέθοδος χρηματοδότησης των εμπορικών τραπεζών από την κεντρική τράπεζα είναι η πολιτική του προεξοφλητικού επιτοκίου.

Προεξοφλητικό επιτόκιο είναι το επιτόκιο με το οποίο οι εμπορικές τράπεζες μπορούν να δανειστούν χρήματα από την κεντρική τράπεζα. Ονομάζεται προεξοφλητικό, γιατί συνήθως οι εμπορικές τράπεζες δανείζονται χρήματα από την κεντρική τράπεζα προεξοφλώντας τις απαιτήσεις τους, δηλαδή τα γραμμάτια και συναλλαγματικές των πελατών τους.

Έτσι, οι εμπορικές τράπεζες, με τη διαδικασία της προεξόφλησης έχουν στα ενεργητικά περιουσιακά στοιχεία τους, γραμμάτια και συναλλαγματικές των πελατών τους με διαφορετικές ημερομηνίες λήξης. Εάν θέλουν να αυξήσουν τα ρευστά διαθέσιμά τους, μπορεί να το κάνουν προεξοφλώντας τα γραμμάτια ή τις συναλλαγματικές που έχουν στη διάθεση τους, στην κεντρική τράπεζα.

Η κεντρική τράπεζα κατά την προεξόφληση των γραμματίων αυτών δε δίνει όλο το ποσό, το οποίο αναγράφεται στα γραμμάτια ή τις συναλλαγματικές. Πληρώνει όμως ένα μικρότερο ποσό, αφού πρώτα αφαιρέσει ένα ποσό, που υπολογίζεται με το προεξοφλητικό επιτόκιο.

Η κεντρική τράπεζα στα πλαίσια άσκησης της πολιτικής του προεξοφλητικού επιτοκίου καθορίζει:

- ♦ το ύψος του προεξοφλητικού επιτοκίου, με το οποίο η κεντρική τράπεζα προεξοφλεί τα γραμμάτια και τις συναλλαγματικές που έχουν οι εμπορικές τράπεζες,
- ♦ τις προϋποθέσεις που πρέπει να εκπληρώνουν τα γραμμάτια και οι συναλλαγματικές για να γίνουν δεκτά από την κεντρική τράπεζα.
- ♦ το ανώτατο ποσό που μπορεί να γίνει δεκτό από την κεντρική τράπεζα σε γραμμάτια για προεξόφληση, για κάθε μια τράπεζα ξεχωριστά.

Όταν θελήσει να μειώσει την ποσότητα του χρήματος που κυκλοφορεί στην οικονομία αυξάνεται το προεξοφλητικό επιτόκιο. Έτσι οι εμπορικές τράπεζες γίνονται λιγότερο πρόθυμες να καταφύγουν στην κεντρική τράπεζα για χρηματοδότηση μέσω προεξόφλησης γραμματίων ή συναλλαγματικών. Με την αύξηση του προεξοφλητικού επιτοκίου έχουμε πάντα αύξηση των επιτοκίων των βραχυπρόθεσμων δανείων που χορηγούν οι εμπορικές τράπεζες στις επιχειρήσεις-πελάτες της, με συνέπεια να επακολουθήσει μείωση της ζήτησης των βραχυπρόθεσμων δανείων από τις επιχειρήσεις.

Οπότε μια αύξηση του προεξοφλητικού επιτοκίου από την κεντρική τράπεζα έχει ως αποτέλεσμα να μειωθεί η ποσότητα του χρήματος που διοχετεύεται στην οικονομία. Αντίθετα όταν η κεντρική τράπεζα θέλει να αυξήσει την ποσότητα του χρήματος μειώνει το προεξοφλητικό επιτόκιο. Έτσι οι εμπορικές τράπεζες

καταφεύγουν στην κεντρική τράπεζα με μεγαλύτερη προθεσμία για δανεισμό με την προεξόφληση των γραμματίων και συναλλάγματικών των επιχειρήσεων-πελατών τους.

Η μείωση του προεξοφλητικού επιτοκίου από την κεντρική τράπεζα συνοδεύεται με μείωση των βραχυπρόθεσμων δανείων που χορηγούν οι εμπορικές τράπεζες. Αποτέλεσμα να υπάρχει μεγαλύτερη ζήτηση δανείων από τις επιχειρήσεις και έτσι διοχετεύεται περισσότερο χρήμα στην οικονομία. Όταν λοιπόν η κεντρική τράπεζα μεταβάλλει το προεξοφλητικό επιτόκιο, συνήθως ακολουθούν και μεταβολές στην ευκολία με την οποία μπορεί να χορηγηθούν τα δάνεια.

Άρα μια ορισμένη μεταβολή, αύξηση ή μείωση του προεξοφλητικού επιτοκίου μπορεί να επιφέρει μια μεταβολή, μείωση ή αύξηση των δανείων της κεντρικής τράπεζας προς τις εμπορικές τράπεζες.

### **Κενσσιανή ή Μονεταριστική νομισματική πολιτική.**

Για την καλύτερη άσκηση της νομισματικής πολιτικής η θεωρητική οικονομική έθεσε στη διάθεση των αρμοδίων φορέων συγκεκριμένες κατασκευές οι οποίες εκφράζουν τις πιθανές μακροοικονομικές αλληλεξαρτήσεις. Οι σημαντικότερες από αυτές είναι η κενσσιανή νομισματική πολιτική, η οποία είναι μάλλον μετακενσσιανή αφού περιέχει και στοιχεία από την προσέγγιση της επιλογής χαρτοφυλακίου και μονεταριστική νομισματική πολιτική.

Κατά τους μονεταριστές η αποφασιστική μεταβλητή για τη διαδικασία προσαρμογής είναι η ποσότητα του χρήματος που κυκλοφορεί στην οικονομία. Μια αύξηση της ονομαστικής ποσότητας του χρήματος οδηγεί σε διάσταση μεταξύ πραγματικής και επιθυμητής διακράτησης πραγματικών μετρητών. Αυτό σημαίνει ότι

τα άτομα θα αυξήσουν τη ζήτηση τους για περισσότερα αγαθά και χρεόγραφα. Η αύξηση του πραγματικού εισοδήματος ή και του επιπέδου των τιμών φροντίζει για την εξισορρόπηση της πραγματικής προσφοράς χρήματος με την πραγματική ζήτηση χρήματος.

Για τους μετακεϋνσιανούς οικονομολόγους η αποφασιστική νομισματική μεταβλητή είναι ο τόκος. Για να είναι αποτελεσματική η νομισματική πολιτική θα πρέπει η μεταβολή στο επίπεδο του τόκου να είναι σε θέση να επηρεάσει την επενδυτική συμπεριφορά των επιχειρηματιών. Υπήρχαν όμως δυο περιπτώσεις που περιορίζουν ή και εξουδετερώνουν την αποτελεσματικότητα της. Πρώτον όταν η ελαστικότητα ζήτησης χρήματος σε σχέση με τον τόκο είναι πολύ υψηλή (παγίδα ρευστότητας) και δεύτερον όταν η ελαστικότητα των επενδύσεων σε σχέση με τον τόκο είναι πολύ χαμηλή (παγίδα επενδύσεων).

Τα κυριότερα σημεία των δυο βασικών στρατηγικών επιλογών της μονεταριστικής και της νεοκεϋνσιανής σε σχέση με το ρόλο του χρήματος είναι καταρχήν για τους μονεταριστές:

- ◊ Η δράση του μηχανισμού μετάδοσης περιλαμβάνει προσαρμογές στην περιουσιακή κατάσταση των οικονομικών μονάδων αλλά και στον πραγματικό τομέα της οικονομίας.
- ◊ Οι μεταβολές στην ποσότητα του χρήματος έχουν αποφασιστική σημασία έναντι άλλων μεταβολών.
- ◊ Παρότι οι μεταβολές στην ποσότητα του χρήματος δρουν με επιτυχία αντικυκλικά δεν συνιστώνται, ενώ απορρίπτεται η άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής ως αναποτελεσματική.
- ◊ Ο ιδιωτικός τομέας της οικονομίας παρουσιάζει σταθερότητα η οποία όμως αμφιταλαντεύεται σε περίπτωση που ληφθούν μέτρα νομισματικής σταθεροποιητικής πολιτικής.

Οι αντίστοιχες θέσεις των νεοκεϋνσιανών είναι:

- \* Η δράση του μηχανισμού μετάδοσης περιλαμβάνει προσαρμογές στην περιουσιακή κατάσταση, χωρίς όμως αυτό να είναι υποχρεωτικό αυτές να επεκτείνονται και στα πραγματικά στοιχεία.
- \* Οι μεταβολές στην ποσότητα του χρήματος αποτελούν μια από τις πολλές μεταβλητές του συστήματος.
- \* Το κύριο βάρος της οικονομικής πολιτικής το έχει η δημοσιονομική πολιτική. Η νομισματική πολιτική χρησιμοποιείται επικουρικά. Όμως στην πράξη αυτή θα πρέπει να εφαρμόζονται ταυτόχρονα.
- \* Τέλος επειδή ο ιδιωτικός τομέας είναι ασταθής και οδηγεί σε ανισορροπία γι' αυτό το κράτος πρέπει να παρεμβαίνει διορθωτικό.

Το κοινό στοιχείο μεταξύ δυο βασικών επιλογών είναι ότι και οι δυο αναγνωρίζουν στο χρήμα ένα σημαντικό ρόλο στη διαμόρφωση των πραγματικών μακροοικονομικών μεγεθών. Έτσι η κεντρική τράπεζα θα πρέπει να ελέγχει την ποσότητα του χρήματος, αφού δεν είναι αυτή μόνο που το δημιουργεί.

Η διαφορά των δυο κατευθύνσεων παρατηρείται στην άποψη τους γύρω από το ρόλο της κεντρικής τράπεζας και των μέσων πολιτικής που χρησιμοποιεί. Οι μονεταριστές απαιτούν από την κεντρική τράπεζα να προσανατολίζει τον έλεγχο της ποσότητας του χρήματος σε μια αυτόματη βάση που θα μεταβάλλεται μόνο κατά την αναμενόμενη αύξηση του πραγματικού εθνικού προϊόντος και την αναπόφευκτη αύξηση του γενικού επιπέδου των τιμών.

Οι νεοκεϋνσιανοί υποστηρίζουν την ενεργό χρησιμοποίηση της νομισματικής πολιτικής στην άσκηση αντικυκλικής οικονομικής πολιτικής. Επίσης προτείνουν μια σειρά από μέσα τα οποία σε συγκεκριμένη περίπτωση πρέπει να εφαρμόζονται.



#### **5.2.4. Η σημασία της νομισματικής πολιτικής στην Ελλάδα.**

Η τράπεζα της Ελλάδος της αρμόδιας φορέας για την άσκηση της νομισματικής και πιστωτικής πολιτικής της χώρας, το μόνο μέτρο που χρησιμοποιεί με μεγάλη επιτυχία είναι αυτό των υποχρεωτικών διαθεσίμων των εμπορικών τραπεζών.

Η πολιτική του προεξοφλητικού τόκου είναι περιορισμένη καθώς επίσης και η πολιτικής της ανοικτής αγοράς δεν εφαρμόζεται στη χώρα μας, επειδή για να λειτουργήσει, απαραίτητη προϋπόθεση είναι η ύπαρξη σωστά οργανωμένης κεφαλαιαγοράς. Η υποτυπώδης οργάνωση της ελληνικής κεφαλαιαγοράς δεν παρέχει την ευχέρεια στην τράπεζα της Ελλάδος να χρησιμοποιήσει το μέτρο αυτό για τον επηρεασμό της συνολικής ποσότητας του χρήματος. Η περιστασιακή άντληση κεφαλαίων με την πώληση έντοκων γραμματίων του δημοσίου για την κάλυψη των ελλειμμάτων του δημοσίου τομέα συνήθως επιβάλεται από το τραπεζικό σύστημα. Αυτό αποτελεί υποτυπώδη άσκηση πολιτικής ανοικτής αγοράς μόνο στο βαθμό που απευθύνεται προς τον ιδιωτικό τομέα. Στην περίπτωση όμως αυτή, ο στόχος της πολιτικής αυτής δεν είναι η μείωση της ρευστότητας, αλλά η εξοικονόμηση πόρων για τη χρηματοδότηση των αναγκών του δημοσίου.

Αντίθετα λοιπόν με τις άλλες πολιτικές, η πολιτική των υποχρεωτικών διαθεσίμων έχει τον κυριότερο ρόλο για τον έλεγχο της πιστωτικής πολιτικής των εμπορικών τραπεζών, αποσκοπώντας στη διαμόρφωση της κατανομής των πιστώσεων. Με την πολιτική αυτή η τράπεζα της Ελλάδος απαιτεί την κατάθεση ενός ποσοστού των πάσης φύσεως καταθέσεων στις εμπορικές τράπεζες, από τις οποίες άλλες είναι έντοκες και άλλες άτοκες.

Η άσκηση της νομισματικής πολιτικής εξαρτάται άμεσα από την πορεία και τις εξελίξεις της ελληνικής οικονομίας, εντάσσεται δε στο γενικότερο πλαίσιο της οικονομικής πολιτικής. Με δεδομένα τα διορθωτικά προβλήματα της ελληνικής

οικονομία τα οποία εντάθηκαν με την επέκταση της διεθνούς οικονομικής κρίσης που έπληξε και την οικονομία της χώρας μας μετά το 1975, μπαίνουμε στη δεκαετία του 1980 έχοντας τα εξής προβλήματα:

- \* έντονος πληθωρισμός που φθάνει μέχρι και 25% και είναι τέσσερις και πέντε φορές υψηλότερος από τον μέσο κοινοτικό.
- \* χαμηλή παραγωγικότητα και ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας που καθρεπτίζεται στα ελλείμματα του ισοζυγίου πληρωμών,
- \* τεράστια δημοσιονομικά ελλείμματα που μαζί με τα ελλείμματα του ισοζυγίου ανεβάζουν στα ύψη το εξωτερικό χρέος της Ελλάδος.
- \* επενδυτική άπνοια που οδηγεί σταδιακά στην υποβιομηχάνιση της ελληνικής οικονομίας,
- \* χαμηλά εισοδήματα ιδίως για τις χαμηλές εισοδηματικές τάξεις που εξανεμίζονται περισσότερο από τον μεγάλο πληθωρισμό.
- \* ένταξη στην ΕΟΚ που δυσκόλεψε ιδίως στην αρχή της ελληνική οικονομία που δεν είναι έτοιμη να αντιμετωπίσει το ανταγωνιστικό περιβάλλον της κοινότητας, ενόψει μάλιστα της ενιαίας εσωτερικής αγοράς.

Με όλα αυτά και άλλα προβλήματα συσσωρευμένα, η οικονομική πολιτική βρέθηκε στις αρχές 1980 να αντιμετωπίζει το εξής δίλημμα: να γίνει επεκτατική, ώστε να δώσει μια ώθηση στα χαμηλά εισοδήματα και μέσω αυτού στην οικονομία ή να πάρει την μορφή συσταλτικής πολιτικής, οπότε χειροτερεύοντας τη θέση των εργαζομένων και μισθωτών θα έδινε ώθηση, σε συνδυασμό και με άλλα κίνητρα στις επενδύσεις μέσω αύξησης των κερδών.

Τελικά επικράτησε η Σολωμόντεια λύση, ασκήθηκε μια κοινωνική πολιτική που εκφράστηκε κυρίως μέσω της Ατα και είχε σαν αποτέλεσμα την αύξηση των μισθών. Εφαρμόστηκε όμως σε ένα δεύτερο στάδιο μια περιοριστική πολιτική που είχε σαν στόχο να περιορίσει τα ελλείμματα του δημόσιου τομέα και ισοζυγίου

πληρωμών, να τιθασεύσει τον πληθωρισμό και να οδηγήσει την ανάκαμψη της οικονομίας.

Στα πλαίσια αυτά η ασκούμενη πολιτική είχε την εξής μορφή

⇒ υποτιμήθηκε 2 φορές η δραχμή στην κατεύθυνση της αύξησης της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών προϊόντων του περιορισμού των εισαγωγών και μείωσης των ελλειμμάτων του ισοζυγίου.

⇒ στην ίδια κατεύθυνση εντάσσεται και η συναλλαγματική πολιτική του προοδευτικού γλιστρήματος της δραχμής (η δραχμή χάνει κατά μέσο όρο γύρω στα 10 με 20% της αξίας ετησίως) απέναντι στα νομίσματα των ανταγωνιστικών χωρών, ιδίως των εταίρων μας στην κοινότητα.

⇒ ασκήθηκε μια πολιτική περιορισμού των ελλειμμάτων του δημοσίου τομέα, μέσω ελέγχου στις δαπάνες των Υπουργείων και δημοσίων οργανισμών.

Από την άλλη μεριά η χρηματοδότηση των ελλειμμάτων γίνεται στα τελευταία 2 χρόνια με την έκδοση ομολόγων και εντόκων γραμματίων από την κεντρική τράπεζα. Η νέα αυτή προσπάθεια είχε διπλό σκοπό να συμβάλλει στην παραγωγικότερη εκμετάλλευση των αποταμιεύσεων του κοινού και παράλληλα να περιορίσει τον πληθωρισμό μια και η αγορά ομολόγων μειώνει την ρευστότητα της οικονομίας.

⇒ Καταργήθηκε μια πληθώρα χαμηλών επιτοκίων και ενοποιήθηκαν τα υπόλοιπα προς τα πάνω σε μια προσπάθεια καλύτερης λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος αλλά και μείωση του πληθωρισμού.

⇒ γίνεται προσπάθεια αναβάθμισης του ρόλου της κεφαλαιαγοράς και του χρηματιστηρίου με τον ηλεκτρονικό εξοπλισμό, τη θέσπιση νέων κανόνων για την εισαγωγή μετοχών στο χρηματιστήριο, την επέκταση της προσφοράς με εισαγωγή νέων μετοχών.

⇒ Στην κατεύθυνση αυτή οι εμπορικές τράπεζες καλούνται να παίξουν έναν πιο ενεργητικό ρόλο αυτού της παροχής εξειδικευμένων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών και συμβουλών προς τις επιχειρήσεις και το κοινό που ξεπερνάει τα παραδοσιακά πλαίσια του φορέα παροχής (κυρίως ενυπόθηκου δανείου) και μεσολάβηση μεταξύ επιχειρήσεων νέων μετοχών (πρωτογενής κεφαλαιαγορά) η παροχή συμβουλών για την τοποθέτηση αποταμιεύσεων σε χαρτοφυλάκιο τίτλων, η εισαγωγή των νέων μορφών χρηματοδότησης (leasing, factoring) είναι ενέργειες στην παραπάνω κατεύθυνση.

Βέβαια τα προηγούμενα μέτρα νομισματικής πολιτικής μπορεί να συμβάλλουν θετικά στην επίλυση των προβλημάτων της ελληνικής οικονομίας και να την οδηγήσουν στην ανάκαμψη της. Όχι όμως από μόνα τους αλλά σε συνδυασμό με μέτρα γενικότερης οικονομικής πολιτικής όπως:

- ♦ έλεγχος των παραγόντων που επηρεάζουν το κόστος παραγωγής,
- ♦ προώθηση δομικών αλλαγών στην οικονομία με προοπτική την ανάπτυξη νέων κλάδων δυναμικών όπως προηγούμενης τεχνολογίας που θα συμβάλλουν στην ανάπτυξη της χώρας μας. με την προώθηση των εξαγωγών και τον περιορισμό της εξάρτησης από το εξωτερικό.
- ♦ Βελτίωση της ποιότητας των προϊόντων, των μεθόδων εμπορίας και προώθησης τους στις ξένες αγορές ώστε να αυξηθεί η ανταγωνιστικότητα της ελληνικής παραγωγής,
- ♦ παροχή κινήτρων για την πραγματοποίηση επενδύσεων ή ανάληψη επιχειρηματικής δράσης από το ίδιο το κράτος στην περίπτωση που ο ιδιωτικός τομέας δείχνει απρόθυμο να επενδύσει.
- ♦ Εκμετάλλευση με τον καλύτερο τρόπο του κοινοτικού κεκτημένου προς όφελος της ελληνικής οικονομίας. Το FEOGA, Σχέδια περιορισμού ανάπτυξης παρέχουν

πόρους που αν χρησιμοποιηθούν σωστά μπορούν να δώσουν την ώθηση της ελληνικής οικονομίας που αναμένεται σε όλους.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

### ΟΙ «ΚΡΙΣΕΙΣ» ΤΗΣ ΔΡΑΧΜΗΣ.

Η μεγάλη υποτίμηση που θεωρείται πως έθεσε τα θεμέλια του εκσυγχρονισμού και της ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας ήταν αυτή του 1953, με υπουργό τον Σπύρο Μαρκεζίνη. Το μέγεθος της ήταν 50% και το δολάριο πήγε από 15 σε 30 δρχ.

Η δεύτερη υποτίμηση ήταν το 1983 με υπουργό εθνικής οικονομίας τον κ. Γεράσιμο Αρσένη. Η υποτίμηση ήταν 15,5% και τα αποτελέσματα της δεν ήταν αισθητά, γιατί αντιστάθμισε απλώς τις αρνητικές εξελίξεις που είχαν σημειωθεί την περίοδο 1979-1982 και ήταν «μικρής» έκτασης για τα προβλήματα της εποχής. Κύριο χαρακτηριστικό ήταν η διεύρυνση του ελλείμματος στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

Η Τρίτη υποτίμηση ήταν το 1985 με υπουργό τον κ. Κώστα Σημίτη και το μέγεθος της 15%. Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αποτέλεσε για μια ακόμη φορά την αφορμή και τα αποτελέσματα της ήταν αισθητά, δηλαδή ότι μαζί με τα άλλα μέτρα που αποφασίστηκαν έδωσε στην ελληνική οικονομία μια ανάσα πνοής. Βέβαια, αυτά χάθηκαν το 1989 με την δημοσιονομική επέκταση και την άνετη εισοδηματική πολιτική που ακολούθησε λόγω των επικείμενων εκλογών.

Ανατίμηση του εθνικού νομίσματος έγινε το 1973 με υπουργό του Μαρκεζίνη και το δολάριο πήγε από τις 30 στις 28 δρχ. Η ανατίμηση έγινε σε άκαιρη στιγμή γιατί τότε ξεσπούσε η κρίση του πετρελαίου και συνέφερε στην ένταση των πληθωριστικών πιέσεων.

Το καλοκαίρι του 1992 ο κ. Στέφανος Μάνος ζήτησε από τον πρωθυπουργό κ. Κωνσταντίνο Μητσοτάκη να γίνει υποτίμηση. Ο πρωθυπουργός ήταν διστακτικός

γιατί φοβόταν το πολιτικό κόστος. Έτσι, η υποτίμηση δεν έγινε και η χώρα έχασε την ευκαιρία να προχωρήσει στο δρόμο του εκσυγχρονισμού.

Την άνοιξη του 1994 η δραχμή δέχτηκε ισχυρές πιέσεις, ζητήθηκε να γίνει και πάλι υποτίμηση αλλά δεν έγινε λόγω πολιτικού κόστους. Έτσι, για μια άλλη φορά η υποτίμηση δεν έγινε και έχασε ακόμη μια ευκαιρία προς τον εκσυγχρονισμό της οικονομίας.

Η τελευταία υποτίμηση έγινε το 1998 με πρωθυπουργό τον κ. Κώστα Σημίτη και το μέγεθος ήταν 14%. Σαν στόχο είχε την ένταξη της δραχμής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών που είναι προθάλαμος αλλά και κριτήριο σύγκλισης για την είσοδο στην οικονομική και Νομισματική Ένωση και η προστασία της δραχμής από πιέσεις.

### **6.1. Η υποτίμηση του 1953.**

Στις 9 Απριλίου 1953, η κυβέρνηση ύστερα από εισήγηση του υπουργού συντονισμού και με σύμφωνη γνώμη της Νομισματικής Επιτροπής, του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και της αμερικάνικης κυβέρνησης που έδινε την εξωτερική βοήθεια, υποτίμηση τη δραχμή κατά 50% έναντι του αμερικάνικου δολαρίου και των άλλων ξένων συναλλαγμάτων. Ο κ. Ξενοφών Ζολώτας, πρωταγωνιστής της μεταπολεμικής οικονομικής ιστορίας της Ελλάδος, σε συζήτηση του με τον Χ.Α. Παπαδημητρίου, η οποία δημοσιεύτηκε στο «Βήμα» της 11.4.53, υπογράμμισε ότι «η υποτίμηση της δραχμής ήταν η μόνη λύση», εφόσον η σταθεροποίηση και η εξυγίανση που είχε προωθήσει ο Γ. Καρτάλης είχε δώσει τα πρώτα αποτελέσματα. Έτσι, όταν ο διάδοχος του τελευταίου, ο κ. Σπ. Μαρκεζίνης συζήτησε το μέλος της Νομισματικής Επιτροπής Ξ. Ζολώτα και τον διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος Γεώργιο Μαντζωβίνο την απόφαση του να προχωρήσει στην αλλαγή της ισοτιμίας της δραχμής με το αμερικάνικο δολάριο, το περιβάλλον ήταν κατάλληλα προετοιμασμένο.

Ο καθηγητής Κ. Βαρβαρέσος σε εμπιστευτικό κεφάλαιο της έκθεσης του εξέταζε την υποεκτίμηση του ξένου συναλλάγματος και υπογράμμιζε την ανάγκη αναπροσαρμογής της ισοτιμίας σε 25.000 δραχ/δολάριο. Μια άλλη ομάδα λίγο πριν το 1951, υπό τον καθηγητή Ζολώτα και με εισήγηση της Μαρίνας Γουδή, είχε προτείνει υποτίμηση κατά 30-40% της δραχμής.

Στην περίοδο των 8 ετών που μεσολάβησαν ως την υποτίμηση, χρειάστηκε επανειλημμένως να ληφθούν μέτρα για την εξομάλυνση της εμπιστοσύνης στην δραχμή και τη σταθεροποίηση της νομισματικής κατάστασης. Από τη δημιουργία της νέας δραχμής, που εμφανίστηκε στην κοινή γνώμη ως ισότιμη της αγγλικής στρατιωτικής λίρας, έως την αναγκαστική υποτίμηση του 1949, όταν η χάρτινη αγγλική στερλίνα υποτιμήθηκε έναντι του δολαρίου. «ο μισός πληθωρισμός από τον οποίο υπέφερε η ελληνική οικονομία», σημειώνει «οφείλεται στη νομισματική αναταραχή».

Η ίδια η αγορά, λόγω των επιδοτήσεων στις εξαγωγές και των αντίστοιχων εισφορών στις εισαγωγές, είχε προσδιορίσει, την παραμονή της υποτίμησης, την ισοτιμία της δραχμής στις 25.000 / δολάρια. Όταν ελήφθει η τελική απόφαση προτιμήθηκε η ισοτιμία των 30.000 ώστε να υπάρχει περιθώριο προσαρμογής. Η προετοιμασία είχε γίνει με μυστικότητα και κανείς δε γνώριζε την απόφαση του υπουργού Συντονισμού όταν κάλεσε τον κ. Ζολώτα στο κτίριο της οδού Αμερικής «Δεν θα πεις λέξη σε κανέναν», του είχε πει αυστηρά ο κ. Μαρκεζίνης. Όμως διηγείται χαρακτηριστικά ο ίδιος ο πατέρας του, γνωστός χρυσοχόος της εποχής, είχε πωλήσει χρυσό την Τετάρτη, ακριβώς την προηγούμενη ημέρα της υποτίμησης.

Είναι αλήθεια πως όταν διπλασιάστηκε το ποσό των δραχμών που χρειαζόταν για κάθε δολάριο (στις 30.000 δραχ.) το σοκ ήταν υπολογίσιμο. Εξάλλου την ίδια στιγμή απελευθερώθηκε το καθεστώς του εξωτερικού εμπορίου (ελευθερία εισαγωγών



και εξαγωγών) γεγονός που έδωσε ώθηση και προοπτική στον επιχειρηματικό σχεδιασμό.

Έναν χρόνο αργότερα την 1<sup>η</sup> Μαΐου 1954, η πράξη της υποτίμησης συμπληρώθηκε από μια άλλη σημαντική παρέμβαση. «Η επόμενη κίνηση», εξηγεί ο καθηγητής ήταν να μετατραπούν οι 1000 δρχ. σε 1 δραχμή, να κοπούν δηλαδή τα 3 μηδενικά. Κατά τον ίδιο λόγο, η τιμή ενός δολαρίου πήγε στις 30 δρχ. Στο επίπεδο αυτό παρέμεινε ως τις αρχές της δεκαετίας του '70.

Τέλος, «η υποτίμηση ήταν η αφετηρία για την ανάπτυξη (που έφθασε στο 7% ετησίως) με παράλληλο περιορισμό του πληθωρισμού», καταλήγει ο κ. Ζολώτας, ενώ και οι «επενδύσεις αυξήθηκαν με πραγματικό ρυθμό 12%». Νομισματική σταθερότητα με οικονομική ανάπτυξη, είναι η συνταγή και το δίδαγμα της υποτίμησης του 1953.

## **6.2. Σύνδεση δραχμής - δολαρίου.**

Το 1983 αποφασίστηκε η εγκατάλειψη της συνδέσεως της δραχμής με το δολάριο και η παρακολούθηση της πορείας των νομισμάτων των χωρών μελών της ΕΟΚ, όπως αυτή διαμορφώθηκε στις 9 Ιανουαρίου.

Αν και δεν υπήρχαν προθέσεις, με την υποτίμηση της δραχμής, να υπάρξει σύνδεση της με το δολάριο, παρόλα αυτά οι αντιδράσεις από το μέτρο της 9ης Ιανουαρίου συντέλεσαν θετικά στη σύνδεση αυτή.

Τη σύνδεση δραχμής δολαρίου δεν την έχει αποδεχτεί είτε χώρα που μετέχει στην ΕΟΚ, έστω και αν δεν μετέχει ακόμη στο Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα, είτε καμία από τις χώρες - μέλη του ΟΟΣΑ. Προτιμότερο θα ήταν μια πολιτική που θα ήταν σύμφωνη με τη νομισματική πολιτική της ΕΟΚ, που την εφαρμόζουν άλλωστε και μη χώρες μέλη της.

Δεν είναι γνωστό ότι το διάστημα αυτό θα έγινε ανατίμηση δολαρίου, την οποία την παρακολούθησε και η δραχμή έναντι όλων των άλλων νομισμάτων με αποτέλεσμα να εξαφανισθεί πολύ σύντομα η υποτίμηση του Ιανουαρίου.

Στο διάστημα πάντως αυτό ισχυροποιήθηκε η θέση του δολαρίου με τη μείωση του ετήσιου ποσοστού αύξησης πληθωρισμού. Επίσης μειώθηκε και το επιτόκιο για τα ευρώδολάρια. Το διάστημα '82-'83 έχουμε μείωση του πληθωρισμού στη Γερμανία, Αγγλία και χώρες εκτός από την Ελλάδα που βρίσκεται στο ίδιο επίπεδο.

Η απόφαση για την εγκατάλειψη συνδέσεως της δραχμής με το δολάριο και η παρακολούθηση της πορείας των νομισμάτων των χωρών - μελών της ΕΟΚ σημαίνει ότι τα ξένα νομίσματα θα ανατιμηθούν έναντι της δραχμής για να επανέλθει η δραχμή «στα πλαίσια της δέσμης των νομισμάτων όπως αυτή διαμορφώθηκε στις 9 Ιανουαρίου».

### **6.3. Η υποτίμηση του 1983.**

Στις 9 Ιανουαρίου 1983, η δραχμή υποτιμήθηκε κατά 15,5% έναντι του δολαρίου και των άλλων ξένων νομισμάτων, με σκοπό τη «διόρθωση» της ελληνικής οικονομίας. Με την υποτίμηση αυτή έπρεπε να βελτιωθεί η ανταγωνιστικότητα των ελληνικών προϊόντων και να εμφανισθούν θετικά αποτελέσματα στο ισοζύγιο πληρωμών, όταν μάλιστα σε σύγκριση με ίδια ημερομηνία του προηγούμενου έτους η αύξηση της τιμής του δολαρίου σε δραχμές πέρασε το 40% και της τιμής των νομισμάτων των 9 χωρών της ΕΟΚ πέρασε το 25%.

Ο Διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδας αφού επισήμαινε ότι με την υποτίμηση της δραχμής κατά 15,5% είχαμε απώλεια της ανταγωνιστικότητας στη συνέχεια αναγνώρισε ότι μετά την υποτίμηση πρόθεση ήταν να σταθεροποιηθεί για μια περίοδο η μέση σταθμική ισοτιμία της δραχμής, ώστε να περιορισθούν οι πληθωριστικές επιδράσεις. Την πραγματοποίηση του στόχου αυτού δυσχέραναν οι συνθήκες που

επικράτησαν στις διεθνείς αγορές συναλλάγματος. Συγκεκριμένα η τράπεζα της Ελλάδος άσκησε παρεμβατική πολιτική που κράτησε σταθερή την ισοτιμία που ακολούθησε την υποτίμηση ως τις αρχές Αυγούστου 1983, με σκοπό να σταθεροποιηθούν οι προσδοκίες της αγοράς που επηρεαζόταν από την συνεχιζόμενη άνοδο του δολαρίου.

Η αύξηση των τιμών των ξένων νομισμάτων ήταν 17% και είχε χαρακτήρα «διορθωτικό» γιατί στα αμέσως προηγούμενα χρόνια η «συνεχής υποτίμηση» ή κατολίσθηση της δραχμής δεν ήταν αρκετή για να αντισταθμίσει τις διαφορές στον πληθωρισμό της Ελλάδας έναντι των άλλων χωρών.

Οι βασικές πηγές τροφοδότησης του πληθωρισμού ήταν ο εισαγόμενος πληθωρισμός, λόγω υποτίμησης της δραχμής και ανόδου του δολαρίου και οι ολιγοπωλιακές συνθήκες στην αγορά που διαμορφώνουν υψηλά κέρδη. Τα τελευταία χρόνια με τον έντονο πληθωρισμό και τις απότομες διακυμάνσεις των τιμών συναλλάγματος, ο προσδιορισμός της εξωτερικής αξίας ενός νομίσματος απαιτεί λεπτούς χειρισμούς, για να επιτυγχάνονται η διατήρηση της ανταγωνιστικότητας της παραγωγής, η συγκράτηση του εσωτερικού επιπέδου των τιμών και η ισορροπία στο ισοζύγιο πληρωμών.

Έτσι, για την Ελλάδα προβλέπεται ότι το έλλειμμα ισοζυγίου τρέχουσων συναλλαγών θα υπερβεί το 6% του ΑΕΠ έναντι του 5<sup>ο</sup> του 1982 και μόνο τρεις χώρες του ΟΟΣΑ (Ν. Ζηλανδία, Ισλανδία και Πορτογαλία) προβλέπεται να παρουσιάσουν έλλειμμα μεγαλύτερο από την Ελλάδα.

#### **6.4. Η υποτίμηση του 1985.**

Στις 11 Οκτωβρίου 1985 η δραχμή υποτιμήθηκε στις 15% και η τιμή του δολαρίου διαμορφώθηκε στις 155.95 δρχ έναντι του 132.56 που ήταν έως την υποτίμηση. Το κύριο χαρακτηριστικό των οικονομικών εξελίξεων στο 1985 ήταν οι

σημαντικές αποκλίσεις που σημειώθηκαν σε βασικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας από τους στόχους που είχαν τεθεί ή τις προβλέψεις που είχαν γίνει στις αρχές του έτους. Η νέα οικονομική πολιτική που εγκαινιάστηκε με το «βαρύ πακέτο» απέβλεπε στη σταθεροποίηση της οικονομίας, ενώ παράλληλα επιδιωκόταν να δημιουργηθούν πρόσφορες συνθήκες για την προώθηση των αναγκαίων προσαρμογών στη δομή, οργάνωση και λειτουργία της οικονομίας. Επιδίωξη ήταν η εφαρμογή ενός περισσότερο ορθολογικού συνδυασμού μέτρων οικονομικής πολιτικής που θα εξασφαλίσουν αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και ουσιαστική βελτίωση του ισοζυγίου πληρωμών. Ακόμη, ενίσχυση των οικονομικών κινήτρων και αποτελεσματικότερη χρησιμοποίηση των οικονομικών πόρων καθώς και αύξηση της αποταμίευσης, επενδύσεων και εξαγωγών.

Τα νέα μέτρα ήταν μια απόφαση που άφησε ανεξίτηλα τα σημάδια όχι μόνο στην οικονομία αλλά και στην πολιτική και τις κοινωνικές διεργασίες. Ύστερα από μια μακρά πολιτική και ψυχολογική προετοιμασία που άρχιζε από τις προσωπικές παρεμβάσεις του Πρωθυπουργού και του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας και έφτανε μέχρι τις «δοκιμαστικές» διαρροές προς τον Τύπο, τα μέτρα εξαγγέλθηκαν νωρίτερα απ' ό,τι προβλεπόταν, ενώ το σκληρό περιεχόμενό τους εντυπώσιασε και αιφνιδίασε όχι μόνο τους απλούς πολίτες αλλά και τους σχολιαστές.

Η στόχευση των μέτρων της 11/10/85 ήταν η σταθεροποίηση της οικονομίας. Όλα τα μακροοικονομικά μεγέθη εξελίχτηκαν χειρότερα το 1985 απ' ό,τι είχε προβλεφθεί. Το ισοζύγιο πληρωμών εμφάνισε επιδείνωση, το έλλειμμα τρεχουσών συν/γων έφτασε τα 3276 εκατομμύρια δολάρια έναντι 5% έως 6.4% που κυμάνθηκε τα προηγούμενα 5 χρόνια. Συνεχίστηκε η μείωση του πλεονάσματος των άδηλων συν/γων από 3221 το '84 σε 2992 το 1985. Η συμμετοχή της πηγής συναλλάγματος στη χρηματοδότηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών από 36% έως 70% που κυμάνθηκε την 4ετία '80-'84 μειώθηκε σε 25% το 1985. Ο δημόσιος τομέας

άσκησε αρνητικές επιδράσεις. Η διεύρυνση των καθαρών δανειακών αναγκών του δημοσίου τομέα ως ποσοστό του ΑΕΠ, από το υψηλό επίπεδο 15,6 το '85 έφτασε στο 18,1% το '85 και συνέβαλε στη αύξηση της ζήτησης πέρα από τα όρια που συμβιβαζόταν με την επιδιωκόμενη αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και τη συγκράτηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συν/γων σε ανεκτά επίπεδα.

## 6.5. Η κρίση του 1998.

Πρόσφατα, στις 14 Μαρτίου 1998 έγινε και πάλι υποτίμηση της δραχμής κατά 14%. Η νέα αυτή κρίση της δραχμής ήταν αναμενόμενη. Αφορμές μπορεί να υπάρχουν στο φορολογικό νομοσχέδιο, στα ελληνοτουρκικά, στις κινητοποιήσεις των εκπαιδευτικών ή μπορεί και να μην υπάρχουν καθώς στη χώρα μας πάντα κάτι συμβαίνει που θα μπορούσε να θεωρηθεί πως επηρεάζει την κεφαλαιαγορά. Με την υποτίμηση αυτή σταματάει η πολιτική της σταθερής δραχμής η οποία κράτησε 2 χρόνια και εμφανίστηκε από την κυβέρνηση ως η μόνη λύση για τη μείωση πληθωρισμού, των ελλειμμάτων, του δημοσίου χρέους καθώς και η πορεία για την ένταξη της Ελλάδας στην οικονομική και νομισματική πολιτική. Οι ειδικοί βεβαιώνουν ότι η δραχμή θα παραμείνει σκληρή ως το τέλος και θα χάνουν πάντα οι κερδοσκόποι.

Σημασία έχει να κατανοήσουμε τα αίτια της κρίσης και να εκτιμήσουμε τις προοπτικές που έχουμε μπροστά μας. Τα κυριότερα εξωγενή αίτια της κρίσης είναι:

○ Η κρίση στη Νοτιανατολική Ασία θα χρειαστεί χρόνο για να ξεπεραστεί και θα έχει επιπτώσεις στην ανάπτυξη της παγκόσμιας και θα έχει επιπτώσεις στην ανάπτυξη της παγκόσμιας οικονομίας. Εκτιμήσεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου μειώνουν κατά μισή ποσοστιαία μονάδα το ρυθμό ανάπτυξης και κατά μια ποσοστιαία μονάδα του διεθνούς εμπορίου.

◊ Η αβεβαιότητα που διακρίνει τις εξελίξεις ως προς το ευρώ και την οικονομική και Νομισματική Ένωση, ιδιαίτερα με αναφορά στις συναλλαγματικές ισοτιμίες οι οποίες θα καθοριστούν μεταξύ των νομισμάτων των κρατών που θα συμμετάσχουν στην ΟΝΕ και μεταξύ του ευρώ και των νομισμάτων αυτών.

◊ Η διαμάχη σε παγκόσμιο επίπεδο μεταξύ του ευρώ και του δολαρίου, καθώς και τα δυο νομίσματα επιθυμούν να αποκτήσουν την πρωτοκαθεδρία. Η πρόβλεψη για την επόμενη διετία ή τριετία είναι ότι θα υπάρχει συναλλαγματική αναταραχή, διαφοροποιήσεις στις παγκόσμιες ροές κεφαλαίων σε σύγκριση με το παρελθόν και επιβράδυνση των υψηλών ρυθμών αύξησης του παγκόσμιου ΑΕΠ και του παγκόσμιου εμπορίου που είχαμε τα τελευταία χρόνια.

Η διάρκεια της αναταραχής προσδιορίζεται από τα εξής γεγονότα:

- Η οικονομία της Ιαπωνίας αποτελεί τον αδύνατο κρίκο της παγκόσμιας οικονομίας και τα μέτρα οικονομικής πολιτικής που υιοθετούνται, δεν κρίνονται επαρκή για να αντιμετωπιστούν τα προβλήματα της.
- Στην Ε.Ε. τα προβλήματα της ανεργίας (11%) του πληθωρισμού (σταθερά στο 2%), της ανάπτυξης (στασιμότητα στο 2,5%) και των επιτοκίων (ανοδική τάση πάνω από 5%) δεν ξεπερνιούνται. Η κοινωνική και πολιτική αναταραχή είναι έντονη στη Γαλλία, Γερμανία και Ιταλία.
- Η πραγματική θέση του ευρώ στην παγκόσμια οικονομία, σε συνδυασμό με την ικανότητα της ευρωπαϊκής κεντρικής τράπεζας και των αρμοδίων οικονομικών οργάνων να διαχειριστούν την ευρωπαϊκή οικονομία, δεν θα φανεί πριν από το 2000.

Οι επιπτώσεις της υποτίμησης μπορεί να είναι εξαιρετικά ευνοϊκές ή καταστρεπτικές. Η υποτίμηση προκαλεί αύξηση των τιμών και επομένως του πληθωρισμού. Ως προς τον πληθωρισμό οι επιπτώσεις θα είναι: Στο δείκτη τιμών καταναλωτή ο οποίος εκτιμάται στις 3,5 ποσοστιαίες μονάδες σε ετήσια βάση. Η

φεινή πρόβλεψη ήταν αρχικά για 3,5%, μετά την «επικαιροποίηση» έγινε 3,7% ενώ θα μπορούσε ο πληθωρισμός να αυξηθεί φέτος σε 6,5%. Η επίπτωση της υποτίμησης στον πληθωρισμό θα μπορούσε να περιοριστεί και η άνοδος του τιμάριθμου να μην υπερβεί το 5,5%, αν η εισοδηματική πολιτική δεν υπερβεί το 2,5% και στον ιδιωτικό και δημόσιο τομέα και αν η νομισματική πολιτική παραμείνει σφικτή.

Ως προς το ισοζύγιο πληρωμών οι επιπτώσεις θα είναι το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών για το 1997 θα είναι γύρω στο 5% του ΑΕΠ με την ελαστικότητα της εξωτερικής ζήτησης για τις εξαγωγές και την ανελαστικότητα της εσωτερικής ζήτησης για τις εισαγωγές, το τελικό αποτέλεσμα θα κριθεί, από την ικανότητα της παραγωγής να αυξηθεί χωρίς μεγάλη επιβάρυνση το οριακό κόστος παραγωγής.

Η υποτίμηση του εθνικού νομίσματος συνοδεύεται από τη λήψη 7 μέτρων που έχουν ως επίπτωση της αλλαγή των εργασιακών σχέσεων χιλιάδων εργαζομένων στο ευρύτερο και στο στενό δημόσιο τομέα, την ακόμα πιο σφικτή εισοδηματική πολιτική και την επιδείνωση της θέσης των ήδη συνταξιούχων ή και των εργαζομένων που πρόκειται να συνταξιοδοτηθούν. Τα μέτρα αυτά είναι - αλλαγές στο ασφαλιστικό σύστημα, μετοχοποιήσεις δημοσίων επιχειρήσεων και φορέων που βρίσκονται υπό τον έλεγχο του Δημοσίου, - αναδιοργάνωση του δημοσίου φορέα με επιτάχυνση της κατάργησης και της συγχώνευσης επιχειρήσεων, οργανισμών και υπηρεσιών του, - αλλαγές στο εργασιακό καθεστώς, - αυστηρή εισοδηματική και νομισματική πολιτική, - δημοσιονομικά μέτρα εξοικονόμησης δαπανών, - προώθηση του εθνικού σχεδίου για την απασχόληση.

Η υποτίμηση της δραχμής έγινε όταν η κυβέρνηση ζήτησε την ένταξη της δραχμής στο μηχανισμό ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

### ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Η Ευρωπαϊκή οικονομική κοινότητα «γεννήθηκε» για να δημιουργηθεί μια μεγάλη τελωνειακή ένωση μεταξύ των έξι ιδρυτικών χωρών - μελών της. Βασικός στόχος ήταν η ελεύθερη κυκλοφορία στις χώρες - μέλη της εμπορευμάτων, κεφαλαίων και φυσικών προσώπων. Οι πρώτες οδηγίες που υιοθετήθηκαν απέβλεπαν κυρίως στην κατάργηση όλων των εμποδίων που έμπαιναν στην ενδοκοινοτική κυκλοφορία εμπορευμάτων και στη δραστηριοποίηση των εταιριών που ήθελαν να επεκτείνουν τις εργασίες τους σε άλλες χώρες - μέλη.

Με την πάροδο του χρόνου έγινε αντιληπτό ότι δεν μπορούσε να υπάρξει πραγματικά μια κοινή αγορά εάν δεν υπήρχε νομισματική σταθερότητα και μια ενιαία κοινοτική πολιτική στον τομέα της μεταξύ των κρατών - μελών κίνησης κεφαλαίων. Οι διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών μεταξύ γαλλικού φράγκου και γερμανικού μάρκου προκάλεσαν μεγάλες «διαταραχές» στις αγορές συναλλάγματος και στις χρηματαγορές. Οι διακυμάνσεις επηρέαζαν αρνητικά τις μεταξύ των χωρών - μελών εμπορευματικές συναλλαγές (μόνο στα βιομηχανικά προϊόντα), αφού ενισχύονταν αντικειμενικά οι βιομηχανίες που βασιζόταν σε υποτιμώμενα νομίσματα.

Η ανάγκη πραγματοποίησης «νομισματικής σταθερότητας» υπαγορεύθηκε και από ένα άλλο σημαντικό λόγο. Στα τέλη της δεκαετίας του 1960 παρατηρήθηκε μεγάλη έκδοση δολλαρίων, τα οποία, έπρεπε να έχουν μια σταθερή σχέση με το χρυσό. Όταν τελικά καταργήθηκε από τους Αμερικάνους η σταθερότητα της σχέσης δολαρίου - χρυσού, εκδηλώθηκαν μεγάλες διακυμάνσεις στις διεθνείς αγορές συναλλάγματος, όπου το δολάριο «έπαιζε» έντονα έναντι των κοινοτικών νομισμάτων. Λαμβανομένου υπόψη ότι το δολάριο εξακολουθούσε να παραμένει το κυριότερο



νόμισμα διακανονισμού συναλλαγών στον κόσμο, τα κοινοτικά νομίσματα εμφανιζόταν «παριαγκωνισμένα» μέσα στις διεθνείς αγορές συναλλάγματος και χρήματος. Η δυσπιστία των διεθνών αποταμιευτών και των μεγαλύτερων επιχειρήσεων ήταν περισσότερο έντονη ως προς τα κοινοτικά νομίσματα παρά ως προς το αμερικάνικο δολάριο. Ακόμη, οι Αμερικάνοι είχαν την δυνατότητα να εκδίδουν μεγάλες ποσότητες δολλαρίων και να εξαγοράζουν επιχειρήσεις, να επηρεάζουν τα διεθνή επιτόκια ανάλογα με τα δικά τους συμφέροντα.

Κάτω απ' αυτές τις συνθήκες οι κυβερνήσεις των χωρών της ΕΟΚ αποφάσισαν να δημιουργήσουν μια «ζώνη νομισματικής σταθερότητας» στο δυτικό - ευρωπαϊκό χώρο. Η «ζώνη» αυτή θα διευκόλυνε τις ενδοκοινοτικές εμπορικές συναλλαγές και αφετέρου θα ενίσχυε τα κοινοτικά νομίσματα έναντι του αμερικανικού δολαρίου. Η υλοποίηση μιας τέτοιας νομισματικής πολιτικής ήταν πράγματι δύσκολη, αλλά αποτελούσε την μόνη λύση για την ενίσχυση της θέσης της ΕΟΚ μέσα στη διεθνή οικονομία.

Με αυτές τις προοπτικές οι τότε χώρες - μέλη της ΕΟΚ αποφάσισαν το 1971 να προχωρήσουν στην πραγματοποίηση μιας οικονομικής και νομισματικής ένωσης. Τον αμέσως επόμενο χρόνο τέθηκε σε λειτουργία ο μηχανισμός του «νομισματικού φιδιού», όπου εκεί τα νομίσματα των χωρών μελών της ΕΟΚ μπορούσαν να κυμαίνονται ελεύθερα στη διεθνή αγορά έναντι του δολαρίου και άλλων νομισμάτων τρίτων χωρών εκτός της ΕΟΚ. Όμως οι διακυμάνσεις μεταξύ των νομισμάτων των χωρών της ΕΟΚ δεν μπορούσαν να ξεπεράσουν ορισμένα όρια. Έτσι, το γαλλικό φράγκο υποτιμάται έναντι του γερμανικού μάρκου μέχρι ενός ποσοστού, ενώ παράλληλα όλα τα κοινοτικά νομίσματα μαζί ανατιμώνται ή υποτιμώνται ως προς το δολάριο τελείως ελεύθερα.

Το 1973 ιδρύθηκε το Ευρωπαϊκό ταμείο νομισματικής συνεργασίας και το 1974 ελήφθησαν οι πρώτες αποφάσεις σχετικά με την οικονομική σύγκληση.

Το 1979 έθεσαν σε λειτουργία το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα και παράλληλα υιοθετήθηκε και το «κοινοτικό νόμισμα», η ευρωπαϊκή νομισματική μονάδα (ΕΝΜ), η αξία της οποίας καθορίζεται από το άθροισμα ορισμένων ποσών των νομισμάτων κρατών - μελών. Στα πλαίσια του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος ακολούθηθηκε μια νέα νομισματική πολιτική:

- \* Βασικός στόχος της κάθε χώρας είναι να ασκεί μια οικονομική και νομισματική πολιτική που να αποτρέπει την υποτίμηση ή ανατίμηση του εθνικού νομίσματος έναντι της ΕΝΜ, που αποτελεί ένα «καλάθι νομισμάτων» των χωρών - μελών.
- \* Οι χώρες - μέλη που συμμετέχουν στο ΕΝΣ είναι υποχρεωμένες να παρακολουθούν την ισοτιμία του νομίσματος τους σε σχέση με την ΕΝΜ, έτσι ώστε να υπάρξει άμεση παρέμβαση όταν διαπιστώνονται τάσεις για μεγάλες αποκλίσεις.
- \* Τα κράτη - μέλη οφείλουν να διατηρούν τις συναλλαγματικές ισοτιμίες των νομισμάτων της εντός ενός περιθωρίου διακύμανσης 2,25% εκατέρωθεν της κεντρικής τιμής. Την εθνική διατήρηση των ορίων διακύμανσης φέρουν οι κεντρικές εθνικές τράπεζες οι οποίες αγοράζουν ασθενή νομίσματα και πωλούν ισχυρά νομίσματα στις ξένες αγορές συναλλάγματος.

Η λειτουργία του ΕΝΣ συνέβαλε θετικά στην επίλυση σοβαρών προβλημάτων που αντιμετώπισαν οι οικονομίες των χωρών της ΕΟΚ, αλλά και η διεθνής οικονομία. Οι μεγάλες πληθωριστικές πιέσεις που δημιουργήθηκαν στη δεκαετία του 1970 υποχώρησαν σε μεγάλο ποσοστό στην επόμενη δεκαετία. Η επίτευξη αυτή οφείλεται στην αντιπληθωριστική πολιτική που υιοθετήθηκε από τις κυβερνήσεις των χωρών της ΕΟΚ και συνδυάστηκε με μέτρα νομισματικής προσαρμογής. Η αντιπληθωριστική οικονομική και νομισματική πολιτική που ακολούθηθηκε έδωσε καρπούς στο δεύτερο μισό της δεκαετίας του 1980: - Οι επιχειρήσεις ήταν σε θέση να πραγματοποιήσουν μεγάλες επενδύσεις εκσυγχρονισμού με αρκετά κεφάλαια προερχόμενα από αυτοχρηματοδότηση. - Οι συγκριτημένες άνοδοι των τιμών αποτέλεσαν ευνοϊκό

παράγοντα για την αυξημένη ζήτηση τραπεζικών δανείων από την πλευρά των επιχειρήσεων και αυτό γιατί σε περιόδους ανατιμήσεων τα επενδυτικά σχέδια εύκολα ανατρέπονται και δημιουργούνται προβλήματα μεταξύ δανειστών και δανειοληπτών.

Η σταθερότητα μεταξύ των νομισμάτων που μετείχαν στο ΕΝΣ διευκόλυνε την προσφυγή των επιχειρήσεων σε διάφορες χρηματαγορές μέσα της ΕΟΚ. Οι επιχειρήσεις βλέποντας ότι δεν πρόκειται να υπάρξουν συναλλαγματικές διακυμάνσεις μεταξύ των κοινοτικών νομισμάτων είχαν περισσότερους λόγους να συνάπτουν δάνεια σε εκείνο το νόμισμα, το οποίο θα προσφερόταν καλύτεροι όροι αποπληρωμής.

Η αποτελεσματικότητα του ΕΝΣ περιόρισε αισθητά την κερδοσκοπία που εκδηλώνεται άμεσα μόλις σημειώνονται αποκλίσεις μεταξύ των ισοτιμιών των νομισμάτων που είναι διαπραγματεύσιμα στις αγορές συναλλάγματος.

Η σταθερότητα μεταξύ των κοινοτικών νομισμάτων παρότρυνε και τις τράπεζες των χωρών της ΕΟΚ να διευρύνουν με περισσότερα νομίσματα τα συναλλαγματικά τους διαθέσιμα, να περιορίσουν τους όρους τους για απρόβλεπτες ανατιμήσεις - υποτιμήσεις νομισμάτων και να αρχίσουν να επεκτείνονται και σε άλλες χώρες.

Η σταθερότητα στις μεταξύ των κοινοτικών νομισμάτων ισοτιμίες επέτρεψε την αλλαγή των χαρακτηριστικών της προσφοράς χρήματος μέσα στην ΕΟΚ. Έτσι, ενώ εξακολουθεί να ισχύει η σταθερότητα μεταξύ κοινοτικών νομισμάτων και η ελεύθερη κυκλοφορία κεφαλαίων, δημιουργείται μια νέα «υπερεθνική προσφορά χρήματος», που αποτελεί άθροισμα των προσφορών χρήματος των χωρών - μελών της ΕΟΚ, των οποίων τα νομίσματα είναι ενταγμένα στο ΕΝΣ. Δηλαδή για π.χ. εφόσον υπάρχει νομισματική σταθερότητα μια Βελγική επιχείρηση δεν θα έχει συγκεκριμένο λόγο να μη χρησιμοποιεί γαλλικά φράγκα αντί για Βελγικά. Αφού θα είναι εξασφαλισμένη μια σχετική σταθερότητα μεταξύ των εξωτερικών ισοτιμιών των δυο ανωτέρω νομισμάτων, τότε είναι αδιάφορο σε ποιο νόμισμα θα είναι τα τιμολόγια που θα πρέπει

να εξοφλήσει. Στην πράξη δεν μπορεί εύκολα να υποστηριχθεί ότι έχει επιτευχθεί στις αρχές της δεκαετίας του 1990 η υπερεθνική προσφορά χρήματος που να αποτελείται από το άθροισμα των εθνικών προσφορών χρήματος.

Η νομισματική σταθερότητα που εξασφάλισε το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα επηρέασε θετικά το διεθνές οικονομικό και νομισματικοπιστωτικό κλίμα. Μέσα στο διεθνή οικονομικό χώρο δημιουργήθηκε μια «νομισματική ζώνη» στην οποία δεν παρατηρούνταν έντονες αυξομειώσεις των εσωτερικών και εξωτερικών αξιών των νομισμάτων που συμμετείχαν στο ΕΝΣ. Το αμερικάνικο δολάριο άρχισε να χάνει έδαφος έναντι των νομισμάτων του ΕΝΣ και του ιαπωνικού γιεν. Θα πρέπει να σημειώσουμε ότι στη δεκαετία του 1980 η εξωτερική αξία του δολαρίου επηρεαζόταν περισσότερο από πολιτικές που απέβλεπαν στην άνοδο των επιτοκίων, ενώ στην περίπτωση των νομισμάτων του ΕΝΣ και του γιεν η εξωτερική αξία επηρεαζόταν από την θετική πορεία του εξωτερικού εμπορικού ισοζυγίου της Δυτικής Γερμανίας και της Ιαπωνίας.

## **7.1. Ο μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών του ΕΝΣ και η ένταξη της δραχμής.**

Βασικό στοιχείο του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος αποτελεί ο Μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών, ο οποίος αποσκοπεί στον περιορισμό των διακυμάνσεων των συναλλαγματικών ισοτιμιών μεταξύ των νομισμάτων που συμμετέχουν σ' αυτόν. Σήμερα, όλα τα νομίσματα της Ευρωπαϊκής Ένωσης με εξαίρεση την αγγλική λίρα και τη σουηδική κορώνα συμμετέχουν στο Μηχανισμό.

Γύρω από τις κεντρικές ισοτιμίες των νομισμάτων τίθενται περιθώρια διακύμανσης, τα οποία από τον Αύγουστο του 1993 έχουν καθοριστεί σε  $\pm 15\%$  με

εξαιρέση την ισοτιμία γερμανικού μάρκου και ολλανδικού φιορινίου. η οποία με πρωτοβουλία των 2 χωρών κινείται σε στενότερα περιθώρια διακύμανσης  $\pm 2.25\%$ . Στην πράξη πάντως όλα τα νομίσματα κινήθηκαν κοντά στις κεντρικές ισοτιμίες και μόνο περιστασιακά παρουσίασαν ευρύτερες διακυμάνσεις, οι οποίες, δεν υπερέβησαν το 3.6% με εξαίρεση τη λίρα Ιρλανδίας.

Για να διασφαλιστεί ότι η συναλλαγματική ισοτιμία θα παραμένει διαρκώς μέσα στα περιθώρια διακύμανσης υπάρχει υποχρέωση απεριόριστων συναλλαγματικών παρεμβάσεων αντίστοιχα από τις δυο κεντρικές τράπεζες, μεταξύ των νομισμάτων των οποίων η ισοτιμία έχει φθάσει στο όριο του 15%. Επίσης υπάρχει δυνατότητα συναλλαγματικών παρεμβάσεων και χρηματοδότησης από το Μηχανισμό πολύ βραχυπρόθεσμης Χρηματοδότησης. Ακόμη, αναγνωρίζεται ότι ισχυρό μέσο για τη στήριξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας αποτελούν οι μεταβολές επιτοκίων.

Στο τρίτο στάδιο της ΟΝΕ ο «Μηχανισμός Συναλλαγματικών Ισοτιμιών-II» θα διαδεχθεί το σημερινό Μηχανισμό, διατηρώντας τα βασικά χαρακτηριστικά, αλλά θέτοντας στο επίκεντρο του Συστήματος το ευρώ και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Το Συμβούλιο Κορυφής της Φλωρεντίας (1996) διακήρυξε ότι κατά το τρίτο στάδιο της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης τα Κράτη - Μέλη που δεν θα υιοθετήσουν αμέσως το ευρώ αναμένεται να εντάξουν τα νομίσματα τους στο ΜΣΙ, χωρίς όμως η ένταξη να είναι υποχρεωτική.

Από τις 16 Μαρτίου 1998 η δραχμή εντάχθηκε στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών του ΕΝΣ και αποτελεί μια από τις προϋποθέσεις για την είσοδο της χώρας στη νομισματική ένωση, όπως προβλέπει η συνθήκη του Μάαστριχτ. Πέρα όμως από την εκπλήρωση της υποχρέωσης που απορρέει από τη συνθήκη, η ένταξη ενός νομίσματος στο ΜΣΙ συνεπάγεται κατ'αρχήν άσκηση της οικονομικής πολιτικής σε ένα περιβάλλον με λιγότερες πηγές διαταράξεων της σταθερότητας.

Η ένταξη της δραχμής στο ΜΣΙ έγινε με κεντρική ισοτιμία 357 δρχ ανα ECU. Σε σχέση με την τιμή fixing του ECU των 313.05 δρχ της 12<sup>ης</sup> Μαρτίου 1998, η συμφωνηθείσα κεντρική ισοτιμία αντιστοιχεί σε υποτίμηση της δραχμής κατά 12,3% και ανατίμηση του ECU κατά 14%.

Όταν ένα νόμισμα αποκλίνει σημαντικά από την ισοτιμία που έχει ορισθεί, τότε οφείλουν να παρέμβουν πρώτα οι νομισματικές αρχές της χώρας του και κατόπιν οι κεντρικές τράπεζες έπειτα από συνεννόηση. Δηλαδή αν υπάρχουν μαζικές πωλήσεις για ένα νόμισμα που οδηγούν σε υποτίμηση του, τότε η ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα θα αναλαμβάνει το ρόλο του αγοραστή. Θα αγοράζει το νόμισμα πληρώνοντας το απαιτούμενο συνάλλαγμα ώστε να διατηρεί την ισοτιμία του νομίσματος στα επίπεδα που έχουν ορισθεί.

Κάποιοι αναλυτές των συναλλαγματικών ισοτιμιών θεωρούσαν ότι η ένταξη της δραχμής στο ΕΝΣ απαιτούσε και την ταυτόχρονη υποτίμηση της, ενώ άλλοι, την θεωρούσαν υπερτιμημένη. Για να μην οδηγηθεί η δραχμή σε μεγαλύτερη υποτίμηση του εθνικού νομίσματος  $\pm 15\%$ , η κυβέρνηση δέχτηκε να προχωρήσει στην υποτίμηση του νομίσματος ώστε να μπει στο ΕΝΣ με «διορθωμένη» ισοτιμία.

Η χρηματαγορά υποδέχτηκε ευνοϊκά την υποτίμηση και την ένταξη της δραχμής στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών. Πολλοί θεωρούν ότι η ένταξη της δημιούργησε ευρύτερες επιπτώσεις στην πορεία της ΟΝΕ και στο μέλλον της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οι πρώτες αντιδράσεις ήταν θετικές και τώρα απομένει η υλοποίηση των μέτρων που έχει εξαγγείλει η κυβέρνηση προκειμένου να υπάρξει εμπιστοσύνη στις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας. Οι θετικές αντιδράσεις της χρηματαγοράς ήταν οι εισροές συναλλάγματος, πτώση των επιτοκίων και θεαματική άνοδος στις τιμές των ομολόγων. Οι συνεχείς πωλήσεις συναλλάγματος οδήγησαν σε ανατίμηση της δραχμής κατά 3% έναντι της κεντρικής ισοτιμίας των 357 δρχ.

Η νομισματική πολιτική που θα ακολουθηθεί θα είναι τέτοια ώστε η συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής να μην αποκλίνει σημαντικά από την κεντρική ισοτιμία της δραχμής στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών. Οι «Ενθουσιώδεις» αντιδράσεις των επενδυτών εκδηλώθηκαν εντονότερα στο τομέα της δευτερογενούς αγοράς ομολόγων, με μεγαλύτερο ενδιαφέρον για τα ομόλογα σταθερού επιτοκίου και συγκεκριμένα για τα δεκαετή και επταετή.

Η κυβέρνηση πιστεύει ότι όχι μόνο δεν πρόκειται να γίνει υποτίμηση της δραχμής αλλά και ότι θα συνεχισθεί μέχρι το 2001 η πολιτική της σκληρής δραχμής. Σαν επιχείρημα τονιζόταν ότι μια ενδεχόμενη μεγάλη διολίσθηση της δραχμής ή υποτίμηση της θα προκαλούσε ανεπανόρθωτες επιπτώσεις στην ελληνική οικονομία και ιδιαίτερα σημαντική αύξηση του πληθωρισμού, που η μείωση του αποτελεί ένα από τα βασικά κριτήρια για την ένταξη μιας χώρας στο τρίτο στάδιο της ΟΝΕ.

Τώρα θα δούμε στον πίνακα 3 τις κεντρικές ισοτιμίες της δραχμής έναντι των διαφόρων νομισμάτων των χωρών της Ε.Ε. τα οποία την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 1999 αναμένεται να ενταχθούν στην ΟΝΕ. Παρατηρούμε ότι η δραχμή μετά την 16<sup>η</sup> Μαρτίου 1998 σημειώνει ανατιμητικές τάσεις έναντι του συνόλου των νομισμάτων που συμμετέχουν στο ΜΣΙ. Την περίοδο από 16/3/98 έως 10/6/98 η δραχμή ανατιμήθηκε έναντι του γερμανικού μάρκου 6.23% έναντι του ECU 6.57% , έναντι του γαλλικού φράγκου 6.20%, έναντι της ισπανικής πεσέτας 5.99% κ.λ.π.

### ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ ΞΕΝΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΩΝ ΩΣ ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΔΡΑΧΜΗ.

	Κεντρικές ισοτιμίες της δραχμής (16/3/1998)	Ισοτιμία της δραχμής την 10/6/1998 (τιμές fixing)
Μάρκο Γερμανίας	180.54	169.29
Φράγκο Βελγίου	8.7533	8.2070
Κορόνα Δανίας	47.33	44.46
Πεσέτα Ισπανίας	2.1222	1.9950
Φράγκο Γαλλίας	53.83	50.49

Λίρα Ισλανδίας	448.35	426.80
Λιρέτα Ιταλίας (100 μονάδες)	18.24	17.19
Φιορίνι Ολλάνδίας	160.23	150.19
Σελίνι Αυστρίας	25.66	24.19
Εσκούδο Πορτογαλίας	1.7613	1.6530
Μάρκο Φινλανδίας	59.39	55.75
Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα ECU	357.0	333.55
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος		



ΠΙΝΑΚΑΣ Ι: ΕΞΕΛΙΞΗ ΜΕΣΩΝ ΕΤΗΣΙΩΝ ΤΙΜΩΝ ΕΦΕΝΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΩΝ ΩΣ ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΔΡΑΧΜΗ.

	Μάιος									
	1980	1985	1990	1994	1995	1996	1997	1998	1997	1997
Δολλάρια ΗΠΑ	43,06	138,20	158,51	242,50	231,66	240,71	273,06	306,93	271,48	271,48
Μάρκο Γερμανίας	23,71	47,52	98,24	149,63	161,75	160,04	157,50	172,97	159,48	159,48
Φράγκο Γαλλίας	10,20	15,49	29,16	43,75	46,46	47,02	46,79	51,58	47,30	47,30
Λίρα Αγγλίας	100,22	179,56	282,75	371,26	365,57	376,01	447,17	502,19	143,69	143,69
Φράγκο Βελγίου	1,474	2,355	4,754	7,263	7,863	7,778	7,634	8,384	7,727	7,727
Λιρέτα Ιταλίας (100 μονάδες)	5,03	7,29	13,25	15,05	14,24	15,61	16,04	17,54	16,15	16,15
Κορόνα Σουηδίας	10,18	16,19	26,82	31,45	32,55	35,89	35,76	29,87	35,40	35,40
Γιεν Ιαπωνίας (100 μονάδες)	19,00	58,53	109,62	237,50	247,57	221,47	226,11	227,26	229,03	229,03
Λίρα Κύπρου	-	227,21	346,83	493,97	512,86	517,02	531,72	586,36	535,78	535,78
Πεσέτα Ισπανίας	0,601	0,812	1,560	1,813	1,860	1,902	1,866	2,036	1,890	1,890
Εσκούδο Πορτογαλίας	0,861	0,813	1,114	1,463	1,546	1,561	1,559	1,588	1,583	1,583
Φιορίνι Ολλανδίας	21,66	42,15	87,21	133,44	144,42	142,85	139,96	153,46	141,82	141,82
Φράγκο Ελβετίας	25,71	57,05	114,50	177,64	196,21	194,99	188,17	207,47	189,87	189,87

Δολάριο Καναδά	86,83	101,21	135,82	177,72	168,82	176,47	197,20	212,25	196,86
Δολάριο Αυστραλίας	49,10	96,84	123,71	177,40	171,76	188,38	202,90	193,30	210,27
Κορόνα Νορβηγίας	8,722	16,20	25,35	34,39	36,58	37,29	38,62	41,16	38,44
Κορόνα Δανίας	7,635	13,18	25,67	38,19	41,38	41,53	41,35	45,39	41,89
Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα ECU	59,81	105,71	202,00	287,18	299,54	301,43	308,43	340,68	310,81

Τιμές συναλλάγματος Fixing  
Πηγή: Γραφείο της Ελλάδας

## 7.2. Το ECU.

Σημαντικό στοιχείο στην λειτουργία του ΕΝΣ παίζει το ECU. Η ονομασία του οφείλεται σε ένα παλιό γαλλικό νόμισμα του 13ου αιώνα. Αποτελεί εξέλιξη της Ευρωπαϊκής λογιστικής Μονάδας. Το ECU είναι μια δέσμη η οποία αποτελείται από όλα τα νομίσματα της Κοινότητας.

Η κεντρική τιμή του ECU ορίζεται για κάθε νόμισμα και αποτελεί την βάση για τον υπολογισμό των κεντρικών ισοτιμιών μεταξύ όλων των νομισμάτων π.χ. η συναλλαγματική ισοτιμία μεταξύ των νομισμάτων 2 χωρών υπερβεί την  $\pm$  απόκλιση των 2.25% σε σχέση με την ισοτιμία με το ECU τότε η χώρα με το ισχυρότερο νόμισμα αγοράζει στη διεθνή αγορά το νόμισμα της ασθενέστερης πωλώντας το δικό της, ενώ η χώρα με το ασθενέστερο νόμισμα αγοράζει το δικό της νόμισμα πωλώντας εκείνο της ισχυρότερης.

Στις ιδιωτικές αγορές τα τελευταία χρόνια το ECU χρησιμοποιείται σαν νόμισμα για τη σύναψη δανείων την χορήγηση πιστώσεων από τράπεζες σε ιδιώτες, στους διακανονισμούς μεταξύ των πολυεθνικών επιχειρήσεων. Ακόμη, παίζει ρόλο στην διεθνή αγορά χρεογράφων και για τη σύναψη δανείων και χρηματοδοτικές δραστηριότητες μεταξύ τραπεζών.

Το ECU γενικά αποτελεί:

- ♦ Μέγεθος αναφοράς για τον καθορισμό κεντρικών ισοτιμιών.
- ♦ Είναι μέσο προειδοποίησης για τη λήψη μέτρων όταν οι αποκλίσεις φθάσουν  $\pm$  2.25%.
- ♦ Είναι λογιστικό μέγεθος για την εκπλήρωση πληρωμών μεταξύ κεντρικών τραπεζών.
- ♦ Είναι λογιστικό μέγεθος για τη χορήγηση πιστώσεων από την κοινότητα στα κράτη - μέλη.

Με την Τρίτη φάση της ΟΝΕ θα υπάρξει πραγματικό νόμισμα ECU ίσως με άλλη ονομασία (π.χ. Ερμής) που θα κυκλοφορεί αρχικά παράλληλα με τα εθνικά νομίσματα.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8

### Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΝΩΣΗ ΚΑΙ Η ΔΡΑΧΜΗ

Μετά από πολλά χρόνια λειτουργίας του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος κρίνεται ότι αυτό απέδωσε καρπούς και συνέβαλε πολλαπλά στην προώθηση της οικονομικής ολοκλήρωσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας. Η θετική αυτή εξέλιξη έπαιξε αποφασιστικό ρόλο για να υποβάλει η ευρωπαϊκή επιτροπή μέσα στο 1989 μια σειρά από προτάσεις για την επίτευξη του τελικού στόχου που είναι η δημιουργία ενός ενιαίου νομισματοπιστωτικού χώρου. Οι αρχηγοί των κρατών - μελών της Κοινότητας απεδέχθησαν την έκθεση του τότε Προέδρου της Ε.Ε. JAQUES DELORS σχετικά με την ΟΝΕ . Η έκθεση αυτή προβλέπει 3 στάδια, φάσεις της οικονομικής και νομισματικής ένωσης.

Το πρώτο στάδιο άρχισε την 1η Ιουλίου 1990. Στόχος του είναι η επίτευξη μεγαλύτερης σύγκλισης των οικονομικών πολιτικών των κρατών - μελών με παράλληλη αύξηση του συντονισμού των εθνικών νομισμάτων πολιτικών. Ειδικότερα θα υπάρξει συμμετοχή όλων των κοινοτικών νομισμάτων στο συναλλαγματικό μηχανισμό του ΕΝΣ, εξασφάλιση της πλήρους ελευθερίας κίνησης νομισμάτων, κινητών αξιών (μετοχές, ομολογίες κλπ.) και πλήρης ελευθερία εγκατάστασης και δραστηριοποίησης των τραπεζών στις άλλες χώρες - μέλη. Ακόμη, κατάργηση όλων των εμποδίων που τίθεται από διάφορες πλευρές (τράπεζες κλπ.) στην χρησιμοποίηση της ΕΝΜ σε συναλλαγές μεταξύ ιδιωτών και μεγαλύτερος συντονισμός των νομισματικών και συναλλαγματικών πολιτικών που ακολουθούν οι χώρες - μέλη.

Κατά τη διάρκεια της πρώτης φάσης, που παρουσιάζει και τις μεγαλύτερες δυσκολίες, προτείνεται η θεσμοθέτηση ενός οργάνου, του Ευρωπαϊκού Αποθεματικού Τιμείου, το οποίο θα έχει αυξημένες αρμοδιότητες στην άσκηση της νομισματικής

και συναλλάγματικής πολιτικής της Ευρωπαϊκής Κοινότητας. Στο ταμείο αυτό θα εξασφαλισθεί η οικονομική αυτοτέλεια και θα μεταφερθούν αρκετά αρμοδιότητες που ανήκουν στις κεντρικές τράπεζες.

Στη δεύτερη φάση για την προώθηση της Νομισματικής ένωσης προβλέπεται αφαίρεση περισσότερων αρμοδιοτήτων που ανήκουν στις κεντρικές τράπεζες και μεταβίβασή τους στο Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών, το οποίο θα απορροφήσει τα διάφορα άλλα νομισματικά όργανα που λειτουργούν επί σειρά ετών στην ΕΟΚ: Ευρωπαϊκό Ταμείο Νομισματικής Συνεργασίας, επιτροπή διοικητών κεντρικών τραπεζών. Σε ευρωπαϊκό επίπεδο προβλέπεται η δημιουργία Ευρωπαϊκού νομισματικού Ιδρύματος ενίσχυση του ρόλου του ECU εφαρμογή κοινής νομισματικής πολιτικής. Απαγορεύεται η νομισματική χρηματοδότηση των δημοσίων ελλειμμάτων ενώ η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναλαμβάνει την επίβλεψη της εξέλιξης των Δημοσιονομικών και του Δημόσιου Χρέους των κρατών - μελών ώστε να εντοπίζονται οι αποκλίσεις. Καθορίζονται δυο κριτήρια για την δημοσιονομική πειθαρχία: α. Το δημοσιονομικό έλλειμμα δεν πρέπει να υπερβαίνει το 3% του Α.Ε.Π. β. Το δημόσιο χρέος δεν θα υπερβαίνει το 60% του Α.Ε.Π.

Στο τρίτο στάδιο η νομισματική πολιτική θα ασκείται από το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών με βάση την Ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα. Προβλέπονται συγκεκριμένα κριτήρια με βάση τα οποία θα αποφασίζεται ποια μέλη κράτη θα προχωρήσουν στο τελικό αυτό στάδιο. Τα κριτήρια αυτά είναι:

- Η σταθερότητα των τιμών, σημαίνει ότι το ποσοστό πληθωρισμού του κράτους - μέλους δεν θα πρέπει να υπερβαίνει περισσότερο από 1,5 ποσοστιαίες μονάδες το μέσο όρο πληθωρισμού των 3 κρατών μελών με τις καλύτερες επιδόσεις.

- Σταθερότητα των Δημοσίων Οικονομικών, σημαίνει ότι το Δημόσιο χρέος δεν θα πρέπει να υπερβαίνει το 60% του ΑΕΠ και το Δημοσιονομικό έλλειμμα να υπερβαίνει το 3% του ΑΕΠ.

- Συναλλαγματική σταθερότητα, σημαίνει συμμετοχή στο ΕΝΣ και τήρηση περί ορίων διακύμανση  $\pm 2,25\%$  για 2 τουλάχιστον χρόνια χωρίς υποτίμηση έναντι του νομίσματος οποιουδήποτε άλλου κράτους μέλους της Ε.Ε.

- Επίπεδο μακροπρόθεσμων επιτοκίων, ότι για 10ετίες ομόλογο το επιτόκιο δεν θα υπερβαίνει πάνω από 2% το επιτόκιο των 3 κρατών - μελών που είχαν τις καλύτερες επιδόσεις ως προς την σταθερότητα των τιμών.

Τέλος, κατά την διάρκεια της τρίτης και τελευταίας φάσης για την ολοκλήρωση της Νομισματικής Ένωσης των χωρών - μελών της Ευρωπαϊκής Κοινότητας θα ληφθούν οι τελικές αποφάσεις για τη χρησιμοποίηση μέσα στην ΕΟΚ ενός και μόνο νομίσματος, το οποίο και προβλέπεται να είναι το ισχυρότερο στον κόσμο, δηλαδή της ΕΝΜ.

Εάν τελικά ολοκληρωθεί η Νομισματική Ένωση των χωρών μελών της ΕΟΚ, οι επιπτώσεις θα είναι θετικές για την κοινοτική οικονομία γιατί αποτελεί σημαντική πρόοδο για ολόκληρο τον κόσμο. επειδή ένα μέρος της διεθνούς οικονομίας θα απαλλαγεί από τις πιο θετικές επιπτώσεις της Νομισματικής Ένωσης θα είναι οι εξής:

- Μείωση του κόστους των κοινοτικών επιχειρήσεων από τις πολλαπλές μετατροπές των νομισμάτων για εξαγωγή εμπορευμάτων, εισαγωγή κεφαλαιουχικού εξοπλισμού κ.λ.π.
- Διαμόρφωση όλων των επιτοκίων για διαφορετικά νομίσματα σε ίδιο επίπεδο, σε όφελος των διεθνών δανειστών που θέλουν συναλλαγματικές διακυμάνσεις, οι οποίες προκαλούν απρόβλεπτες επιβαρύνσεις στις χρηματοοικονομικές δαπάνες.
- Περιορισμός της κερδοσκοπίας που εκδηλώνεται στις αγοραπωλησίες συναλλάγματος.
- Διευκόλυνση της ελεύθερης κυκλοφορίας των πιστώσεων και αξιογραφών μεταξύ των κρατών - μελών της ΕΟΚ, χωρίς να διατρέχουν αυτές κινδύνους λόγω συναλλαγματικών αναπροσαρμογών.

- Ανετώτερη άσκηση της συναλλαγματικής και νομισματοπιστωτικής πολιτικής. αφού αυτές θα ασκούνται από ένα ενιαίο θεσμικό όργανο, το οποίο θα λειτουργεί προς το συμφέρον της Κοινότητας και όχι κάποιας χώρας - μέλους.
- Η αδυναμία των εθνικών αρχών να διαφοροποιούν τα επιτόκια θα συντελέσει στην επιβράδυνση των ρυθμών ανόδου του πληθωρισμού, που αρκετές φορές τροφοδοτείται από απότομες ανόδους των επιτοκίων.

Από την άλλη πλευρά η Νομισματική Ένωση φαίνεται ότι θα προκαλέσει μεγάλα προβλήματα στις τράπεζες, ιδιαίτερα σε εκείνες που ασχολούνται με μεγάλες αγοραπωλησίες συναλλάγματος και οι οποίες «παίζουν» με τις μεταβολές των ισοτιμιών νομισμάτων με βάση τα οποία συνάπτονται διάφορα δάνεια.

## 8.1. ΕΥΡΩ.

Η ΟΝΕ συμπληρώνεται και με το κοινό ευρωπαϊκό νόμισμα, το ΕΥΡΩ. Το ΕΥΡΩ, με βάση τις αντιλήψεις των κλασσικών που αναγνωρίζουν στο χρήμα, θα λειτουργήσει ως «ουδέτερο χρήμα» για το εσωτερικό της ΟΝΕ. Δηλαδή, δε θα του αναγνωρίζεται η δυνατότητα επηρεασμού της οικονομικής δραστηριότητας με την πρόκληση πληθωριστικών ή αντιπληθωριστικών πιέσεων, μεταβολές του τρόπου κατανομής του εισοδήματος και μέσου επικράτησης. Από μόνο του, το ΕΥΡΩ δεν είναι σε θέση να δημιουργήσει πλούτο ή φτώχεια, σταθερότητα ή αστάθεια, διότι δεν του δίνεται ρόλος επηρεασμού των μεγεθών της πραγματικής οικονομίας. Όπως κάθε ουδέτερο νόμισμα, το ΕΥΡΩ θα έχει επίδραση στη σχέση χρήματος και αγαθών, δηλαδή στο γενικό επίπεδο των τιμών, αλλά όχι στο επίπεδο μεταβολών των σχετικών τιμών των αγαθών. Βεβαίως, αν το ΕΥΡΩ καταρρεύσει θα συμπαρασύρει και την ΟΝΕ, αν και το πιθανότερο είναι ότι η ΟΝΕ θα συμπαρασύρει το ΕΥΡΩ. Η κατάρρευση του ΕΥΡΩ μπορεί να προέλθει από χρηματοοικονομική κρίση, που με την παγκοσμιοποίηση των οικονομιών διαχέεται απ' άκρον της υφελίου, όπως απέδειξε



και η πρόσφατη κρίση των χωρών της Ν.Α. Ασίας. Είναι συνεπώς ξεκάθαρο ότι ο καθορισμός της εξωτερικής ισοτιμίας του ΕΥΡΩ θα είναι προβληματικός και όχι η ουδέτερη κυκλοφορία του στο εσωτερικό της ΟΝΕ, γιατί ο καθορισμός υψηλής ισοτιμίας του απέναντι στο \$ ΗΠΑ και στο yen ενδέχεται να προκαλέσει πτώση των εξαγωγών των ευρωπαϊκών οικονομιών. Πράγματι, το ΕΥΡΩ δεν αρκεί να είναι σταθερό νόμισμα, αλλά πρέπει να είναι και ισχυρό, εφόσον μέσω αυτού επιδιώκεται η ευρωπαϊκή κυριαρχία.

Το ΕΥΡΩ θα μπει στην καθημερινή ζωή των περισσότερων ανθρώπων από 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2002, ωστόσο όμως θα είναι επίσημο νόμισμα της ΕΕ από 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 1999 και θα μπορεί να χρησιμοποιείται στις οικονομικές αγορές και σε επιχειρηματικές δραστηριότητες.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9

### ΓΕΝΙΚΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑ

#### 9.1. Η έννοια της ανταγωνιστικότητας.

Η ανταγωνιστικότητα των παραγόμενων προϊόντων και των προσφερόμενων υπηρεσιών είναι επίκαιρο θέμα γιατί, ιδιαίτερα στη χώρα μας οι εισαγωγές είναι μεγαλύτερες από τις εξαγωγές. Αυτό σημαίνει ότι τα δικά μας προϊόντα δεν είναι ανταγωνιστικά σε σύγκριση με τα ξένα. Αποτέλεσμα οι καταναλωτές να προτιμούν τα ξένα έναντι των δικών μας προϊόντων, οι δε εισαγωγές να είναι μεγαλύτερες από τις εξαγωγές μας. Το έλλειμμα που προκύπτει, θα πρέπει να καλυφθεί με εξωτερικό δανεισμό, ο οποίος έχει δυσμενείς συνέπειες στην οικονομία και στο βιοτικό επίπεδο του λαού μας.

Η έννοια της ανταγωνιστικότητας είναι ευρύτερη και περιέχει την έννοια της παραγωγικότητας. Η ανταγωνιστικότητα αναφέρεται όχι μόνο στην παραγωγή του προϊόντος (παραγωγικότητα), αλλά και στην τιμή τους τρόπους προώθησης του προϊόντος και τα κανάλια διανομής, δηλαδή αναφέρεται στο Μάρκετινγκ. Μάρκετινγκ είναι η εκτέλεση εκείνων των επιχειρηματικών ενεργειών, οι οποίες κατευθύνουν τα αγαθά από την παραγωγή στην κατανάλωση. Σκοπό έχουν να ικανοποιήσουν τον καταναλωτή και ταυτόχρονα να επιτύχουν τους αντικειμενικούς σκοπούς της επιχειρηματικής οικονομικής μονάδας.

Ανταγωνιστικότητα για μια επιχειρηματική οικονομική μονάδα σημαίνει ικανότητα να σταθεί ή να επικρατήσει στην αγορά, με το να προσφέρει προϊόντα ή υπηρεσίες σε καλή ποιότητα και σε χαμηλές τιμές. Η αύξηση της ανταγωνιστικότητας εξαρτάται από την υιοθέτηση από μέρους της επιχειρηματικής οικονομικής μονάδας

των νέων τεχνικών μανάτζμεντ. στην παραγωγή και διάθεση των προϊόντων ή υπηρεσιών, στον χρηματοοικονομικό σχεδιασμό των εργασιών της κ.λ.π. Για να είναι λοιπόν μια οικονομία ή ένας κλάδος της ανταγωνιστικοί, θα πρέπει να αποτελούνται από επιχειρηματικές οικονομικές μονάδες ανταγωνιστικές.

Η ανταγωνιστικότητα μιας επιχειρηματικής οικονομικής μονάδας, σημαίνει ικανότητα να σταθεί ή να επικρατήσει στην αγορά. Αυτό για την περίπτωση της χώρας μας σημαίνει ιδιαίτερα επικράτηση έναντι των ξένων προϊόντων, τόσο στην εσωτερική όσο και στην εξωτερική αγορά. Μόνο έτσι θα περιοριστούν οι εισαγωγές ξένων προϊόντων και θα αυξηθούν οι εξαγωγές ελληνικών προϊόντων στις ξένες αγορές.

Οι ενέργειες στις οποίες θα πρέπει να προβεί η επιχειρηματική οικονομική μονάδα για την επικράτησή της στην ξένη αγορά είναι η διερεύνηση της ξένης αγοράς και η έρευνα του προϊόντος. Οι παράγοντες της διερεύνησης της ξένης αγοράς είναι:

- ♦ **Οι διαδικασίες εξαγωγών.** Αυτές οι διαδικασίες μπορεί να εμποδίζουν τις εξαγωγές ενός προϊόντος σε όλες τις χώρες ή μόνο σε μια συγκεκριμένη αγορά. Ακόμα και αν αυτές οι διαδικασίες δεν απαγορεύουν την εξαγωγή σε πολλές περιπτώσεις την καθιστούν αδύνατη.
- ♦ **Προσέγγιση της ξένης αγοράς.** Εμπορικοί φραγμοί σε μια ξένη αγορά είναι οι δασμολογικές επιβαρύνσεις, φορολογικές επιβαρύνσεις κ.α.
- ♦ **Μέγεθος, δομή και ανάπτυξη της ξένης χώρας.** Αναφέρεται στην εξακρίβωση του ύψους των πωλήσεων, που μπορεί να πραγματοποιηθεί στη συγκεκριμένη αγορά, το μέγεθος που έχει η αγορά σήμερα, το ποσοστό αύξησης της αγοράς στα επόμενα χρόνια, καθώς και το μέρος της αγοράς που μπορεί να κατακτήσει το προϊόν.
- ♦ **Λοιποί παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση.** Αυτοί είναι οι οικονομικοί, κλιματολογικοί, γεωγραφικοί, κοινωνικοί και πολιτικοί.

♦ **Ανταγωνισμός.** Ο βαθμός του ανταγωνισμού που επικρατεί σε μια αγορά, πρέπει να ληφθεί υπόψη από τον εξαγωγέα πριν αποφασίσει να μπει σε μια αγορά.

Οι παράγοντες της έρευνας του προϊόντος είναι οι προτιμήσεις του καταναλωτή για το προϊόν που συνδέονται με τα γούστα, το μέγεθος, την μορφή, τα σχέδια του καταναλωτή.

⇒ Η συσκευασία του προϊόντος όπου υπάρχουν 2 τύποι συσκευασίας, για την μεταφορά και την ατομική συσκευασία.

⇒ Πληροφορίες γύρω από τον αγοραστή, οι οποίες αναφέρονται στο τι άνθρωπος είναι, πως χρησιμοποιεί το προϊόν κ.α.

⇒ Μέθοδοι για την επιτυχημένη διάθεση του προϊόντος που σημαίνει την επιλογή κατάλληλου μέσου μεταφοράς, την παροχή υπηρεσιών, διαφήμιση, προώθηση κ.λ.π.

Η οικονομία της Ελλάδας αποτελεί μια ιδιαίτερα ανοιχτή οικονομία και οι συναλλαγές με το εξωτερικό παίζουν σημαντικό ρόλο στη διαμόρφωση της γενικής οικονομικής κατάστασης. Η χώρας μας πραγματοποιεί μεγάλες εισαγωγές, για την πληρωμή των οποίων απαιτείται συνάλλαγμα, καθώς και για την εξόφληση των υπόλοιπων διεθνών υποχρεώσεων.

Οι εισπράξεις μας από το εξωτερικό είναι πολύ μικρότερες από τις πληρωμές μας, με αποτέλεσμα να έχουμε κάθε χρόνο σημαντικό έλλειμμα, το οποίο καλύπτεται με εξωτερικό δανεισμό. Αυτό το ετήσιο έλλειμμα διατηρείται σε πολύ υψηλά επίπεδα, από το 1979 και μετά, με δυσμενείς επιπτώσεις για την εθνική μας οικονομία. Ο μοναδικός τρόπος για την βελτίωση της κατάστασης είναι η μεγαλύτερη δυνατή αύξηση των εισπράξεων από το εξωτερικό και μείωση των πληρωμών προς το εξωτερικό.

Η Ελλάδα αντιμετωπίζει μεγαλύτερες δυσκολίες στην προώθηση των εξαγωγών της, επειδή τα προϊόντα και οι υπηρεσίες άλλων χωρών συγκεντρώνουν μεγαλύτερη προτίμηση στη διεθνή αγορά. Οι κυριότερες αιτίες γι' αυτό είναι οι εξής:

- ◊ Η ελληνική οικονομία για πολλά χρόνια δεν εκσυγχρονιζόταν με αποτέλεσμα μέχρι σήμερα ξεπερασμένες παραγωγικές μεθόδους σε βάρος της ποιότητας των προϊόντων της.
- ◊ Η έλλειψη σύγχρονης τεχνολογίας είναι ένας από τους παράγοντες που επηρέασε αρνητικά την παραγωγικότητα της ελληνικής οικονομίας και διατήρησε σε υψηλά επίπεδα το κόστος παραγωγής. Έτσι οι τιμές των ελληνικών προϊόντων έπαψαν να είναι ανταγωνιστικές, όχι μόνο στη διεθνή αλλά και στην ελληνική αγορά. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα την συνεχή υποκατάσταση εγχώριων προϊόντων από τα ξένα ακόμα και όταν αυτά δεν υπερέχουν ποιοτικά, επειδή είναι φθηνότερα.
- ◊ Η έλλειψη ικανότητας διείσδυσης των ελληνικών προϊόντων στις ξένες αγορές αυξήθηκε και αφορά τα παραδοσιακά εξαγωγικά μας προϊόντα. Αυτό οφείλεται στην αδυναμία των επιχειρήσεων να ανταποκριθούν στις απαιτήσεις της διεθνούς αγοράς ως προς την τυποποίηση, τη συσκευασία, τη συντήρηση, την εμφάνιση των προϊόντων και την τήρηση των προθεσμιών παράδοσης.

Έτσι, η διεθνής ανταγωνιστικότητα είναι χαμηλή και αποτελεί το μεγαλύτερο πρόβλημα της διεθνούς μας οικονομίας.

## 9.2. Παραγωγική εξειδίκευση.

Βασικό χαρακτηριστικό των χωρών συνοχής και η μεγαλύτερη συμμετοχή της γεωργίας τόσο στο ΑΕΠ όσο και στην απασχόληση. Η Ελλάδα μεταξύ των χωρών αυτών ξεχωρίζει ως η πλέον «γεωργική χώρα».

Οι διαφορές παραγωγικής εξειδίκευσης όμως μεταξύ των χωρών συνοχής και της χώρας μας, καθώς και της υπόλοιπης ΕΕ, αναφέρονται στα παρακάτω στοιχεία.

Γίνεται αναφορά στην κατανομή απασχόλησης κατά μέγεθος επιχειρήσεων (εκτός γεωργίας). Οι κάτω των 10 ατόμων επιχειρήσεις (εκτός γεωργίας) απασχολούν το 59% του συνόλου των εργαζομένων εκτός γεωργίας στη χώρα μας, αλλά μόνο το 30% στην Ε.Ε. Αντίθετα, οι άνω των 100 ατόμων επιχειρήσεις απασχολούν το 46% των εργαζομένων στην Ε.Ε. αλλά μόνο το 20% στη χώρα μας. Τα αντίστοιχα ποσοστά στην Ισπανία είναι 36% (επιχειρήσεις κάτω των 10 ατόμων) και 34% (επιχειρήσεις άνω των 100 ατόμων), στην Πορτογαλία 36% και 37% και στην Ιρλανδία 34% και 35% αντιστοίχως.

Παρατηρούμε δηλαδή ότι η χώρα μας παρουσιάζει τη μεγαλύτερη διαφορά ως προς το μέσο κοινοτικό όρο. Όσον αφορά τώρα, τις δαπάνες για επενδύσεις και ανάπτυξη γνωρίζουμε ότι υποδήλωναν την ένταση της αναπτυσιακής προσπάθειας. Το 1993 αυτές αντιστοιχούσαν στο 0,23% του ΑΕΠ στη χώρα μας, ποσοστό που ήταν το χαμηλότερο μεταξύ των χωρών συνοχής και στην Ε.Ε. συνολικά. Το ίδιο μέγεθος στην Ισπανία ήταν ίσο με 0,46% του ΑΕΠ, στην Πορτογαλία με 0,51%, στην Ιρλανδία με 0,33% και στην Ε.Ε. με 0,91%.

Στον τομέα των υποδομών περιλαμβάνονται μεταφορές, τηλεπικοινωνίες, ενέργεια και εκπαίδευση. Σύμφωνα με μετρήσεις στα μέσα της δεκαετίας του '80 ο δείκτης υποδομών στην Ελλάδα αντιστοιχούσε στο 56% του μέσου κοινοτικού και ήταν ο δεύτερος χαμηλότερος μεταξύ των χωρών συνοχής, μετά την Πορτογαλία. Ο

ίδιος δείκτης ήταν ίσος με 79,3% στην Ισπανία, 38,7% στην Πορτογαλία και 67,1% στην Ιρλανδία.

Οι παραπάνω δείκτες είναι εύλωτοι ως προς τις διαφορές παραγωγικής εξειδίκευσης μεταξύ της χώρας μας και της ΕΕ. Στις συνθήκες αυτές, η απενεργοποίηση της Σ.Π. αναμένεται να οδηγήσει στην εντατικοποίηση άλλων μορφών πολιτικής, ιδιαίτερα της δημοσιονομικής και της εισοδηματικής, για τη βραχυπρόθεσμη αντιμετώπιση διαταραχών της ζήτησης ή και του κόστους παραγωγής. Παράλληλα η μακροχρόνια αναβάθμιση των παραγωγικών δομών είναι κρίσιμης σημασίας.

Όσον αφορά την έκταση και τη μορφή των διεθνών ανταλλαγών, την παραγωγική εξειδίκευση, το επίπεδο ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας καθώς και την κινητικότητα του κεφαλαίου και της εργασίας συμπεραίνουμε ότι η συμμετοχή της χώρας μας στο ενιαίο νόμισμα έχει σοβαρές αβεβαιότητες. Οι αβεβαιότητες αυτές αναφέρονται στις δυσχέρειες αντιμετώπισης διαταραχών είτε της ζήτησης είτε του κόστους παραγωγής, οι οποίες πλήττουν την Ελλάδα εντονότερα από τις άλλες χώρες της Ε.Ε.

Η παραγωγική εξειδίκευση της ελληνικής οικονομίας αποκλίνει από τη μέση κοινοτική καθώς και από των άλλων χωρών συνοχής. Το ίδιο ισχύει και για την ανταγωνιστικότητα, η οποία εμφανίζεται χαμηλότερη από την αντίστοιχη κοινοτική. Οπότε η μη δυνατότητα νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής για την αντιμετώπιση διαταραχών (που πλήττουν την Ελλάδα και όχι τις άλλες χώρες της Ε.Ε.) θα οδηγήσει στην άσκηση περιοριστικής πολιτικής στο δημοσιονομικό και εισοδηματικό τομέα. Οι κοινωνικές συνέπειες της πολιτικής αυτής, δηλαδή αύξηση της ανεργίας και των κοινωνικών ανισοτήτων, προβλέπονται δυσμενείς. Επίσης οι αποκλίσεις της ελληνικής οικονομίας από τις άλλες κοινοτικές θα πιέζουν τη δραχμή.

Συμπερασματικά, η εξάλειψη της συναλλαγματικής πολιτικής θα επιφέρει δυσκολίες για την αντιμετώπιση μεταβολών στο διεθνές περιβάλλον της ελληνικής οικονομίας.

### **9.3. Η ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας μετά την υποτίμηση από την περίοδο 1974-1998.**

#### **A. 1974-1980.**

Η πτωτική τάση της ανταγωνιστικότητας της εθνικής μας οικονομίας, αντανakλάται στην εκτόπιση των ελληνικών προϊόντων από τα ξένα, τόσο στην εγχώρια όσο και στην διεθνή αγορά. Η συνεχής υποτίμηση του νομίσματος ενίσχυσε τις τάσεις προς απομόνωση της εθνικής οικονομίας από το διεθνές χώρο και συνέβαλε στη δημιουργία κλίματος ευνοϊκού για παραγωγικές επενδύσεις στο εσωτερικό της χώρας.

Κατά την περίοδο 1975-1987 ασκήθηκε συγκεκριμένη οικονομική πολιτική, σε αντίθεση με τα έτη 1974 και 1981 που δεν συνέβη αυτό. Πιο συγκεκριμένα, το 1975 είναι ουσιαστικά το πρώτο έτος μετά την μεταπολίτευση και έπαιξε σημαντικό ρόλο στη διαμόρφωση των οικονομικών μεγεθών κατά την 10ετία του 1970. Η οικονομική πολιτική που άρχισε να διαμορφώνεται από τις αρχές του 1975 συνοδεύτηκε από περιοριστικούς παράγοντες: α) την ανάγκη ενίσχυσης των δαπανών για την εθνική άμυνα, β) την ανάγκη ικανοποίησης πιστικών οικονομικών και κοινωνικών αιτημάτων των εργαζομένων, γ) την αύξηση των διεθνών τιμών των πρώτων υλών και γενικότερα τη δυσμενέστερη εξέλιξη της διεθνούς οικονομίας σε σχέση με την ελληνική οικονομία.

Κύρια χαρακτηριστικό της περιόδου αυτής είναι ότι οι ασκούντες οικονομική πολιτική στη χώρα μας, παραμέλησαν την πλευρά της προσφοράς και δεν αξιοποιήθηκε, αλλά υποισχολήθηκε το διαθέσιμο παραγωγικό δυναμικό της



ελληνικής οικονομίας. Αυτό είχε σαν συνέπεια να απομακρύνεται συνέχεια η ελληνική οικονομία από το επίπεδο πλήρους απασχόλησης. Επιπλέον δεν έγινε ο απαραίτητος εκσυγχρονισμός του πάγιου εξοπλισμού και της υποδομής για την παραγωγή πρώτων υλών που ήταν αναγκαίοι μετά την εμφάνιση της πρώτης και δεύτερης πετρελαϊκής κρίσης.

Μερικά στοιχεία τα οποία επιβεβαιώνουν τις εξελίξεις που σημειώθηκαν στην ελληνική οικονομία σε σύγκριση με τα επιτεύγματα των προηγούμενων ετών, όσο και με τις αντίστοιχες εξελίξεις στις βιομηχανικές χώρες της Δύσεως ήταν: α) το ακαθάριστο εθνικό προϊόν αυξήθηκε 5,8% το 1976 δηλαδή στα ίδια επίπεδα με το 1975, ενώ το 1974 είχε μειωθεί 3,8%. Η αντίστοιχη αύξηση του μέσου ακαθάριστου εθνικού προϊόντος των ευρωπαϊκών χωρών του Ο.Ο.Σ.Α. ήταν 3,7% το 1976, ενώ το 1975 οι χώρες αυτές είχαν μείωση του ακαθάριστου εθνικού προϊόντος τους (-1,9%). Έτσι, ενώ στη διετία 1975-1976 η ελληνική οικονομία πέτυχε μέση ετήσια άνοδο 5,8%, ο μέσος ρυθμός αύξησης του προϊόντος των ευρωπαϊκών χωρών του Ο.Ο.Σ.Α. δεν ξεπέρασε το 1<sup>ο</sup>.

β) Η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε το 1976 με ρυθμό 8,5% έναντι αύξησης 4,5% το 1975. Είναι αξιόλογο να αναφέρουμε ότι η μέση ετήσια αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής στη χώρα μας ήταν 6,5%, ενώ η βιομηχανική παραγωγή στις ευρωπαϊκές χώρες του Ο.Ο.Σ.Α. έμεινε στάσιμη.

γ) Ο τακτικός προϋπολογισμός παρουσίασε πλεόνασμα 2,5 δισεκ. δρχ. περίπου ενώ ο προϋπολογισμός των δημοσίων επενδύσεων και ο λογαριασμός καταναλωτικών αγαθών, μέσω του οποίου ασκείται η πολιτική προστασία των τιμών των αγροτικών προϊόντων ήταν πάντοτε ελλειμματική.

δ) Η αύξηση του δείκτη τιμών καταναλωτή κατά 11,7% είναι μεγαλύτερη από 10% που είχε τεθεί στόχος για το 1976.

ε) Κατά τη διετία 1975-1976 σημειώθηκε αύξηση του εργατικού ωρομισθίου στη βιομηχανία κατά 59,6% και του πραγματικού κατά 24,2%. Παράλληλα ενώ στην Ελλάδα η αύξηση του απασχολούμενων στη βιομηχανία εργατικού δυναμικού ήταν 0,8% το 1975 και 6% τους δέκα πρώτους μήνες του 1976, σε όλες τις χώρες της Ε.Ο.Κ. σημειώθηκε μείωση της απασχόλησης στη βιομηχανία με εξαίρεση την Ιταλία όπου παρατηρήθηκε στασιμότητα.

στ) Το ισοζύγιο πληρωμών εξελίχθηκε αρκετά ικανοποιητικά, με αποτέλεσμα το έλλειμμα προ εξισορροπητικού δανεισμού να είναι μικρότερο από 1/3 του αντιστοίχου ελλείμματος του 1975. Ιδιαίτερα επισημαίνεται η αύξηση των εξαγωγών με ρυθμό 10%. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στη συναλλαγματική πολιτική, η οποία αποσκοπούσε στη διατήρηση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας που αποτελεί προϋπόθεση για τη διατήρηση της εξωτερικής και εσωτερικής ισορροπίας, αν ληφθεί υπόψη ότι οι σχέσεις μας με τις χώρες του εξωτερικού είναι πολύπλευρες.

Ορισμένα μέτρα τα οποία πρέπει να λάβουμε υπόψη σχετικά με τις επενδύσεις, κατανάλωση, αμοιβές των εργαζομένων είναι τα εξής:

Όσον αφορά τις επενδύσεις, εκείνο που προέχει είναι να δραστηριοποιηθεί η ιδιωτική πρωτοβουλία, η οποία δεν παρουσιάζει την προθυμία που είναι αναγκαία για μια ελεύθερη οικονομία όπου οι επιχειρηματίες είναι βασικοί φορείς της οικονομικής δραστηριότητας. Γι' αυτό θα πρέπει το κράτος να συνεργαστεί στενά με τους βιομηχάνους και να λάβει τα κατάλληλα μέτρα για τη δραστηριοποίηση των ιδιωτικών επενδύσεων ιδίως στο βιομηχανικό τομέα. Για το σκοπό αυτό πρέπει να δοθούν τα κατάλληλα κίνητρα και να ληφθούν μέτρα για τη δημιουργία ευνοϊκού επενδυτικού κλίματος.

Όσον αφορά την κατανάλωση πρέπει να καταπολεμηθεί κάθε τάση για σπατάλη που όχι μόνο απορροφά εθνικούς πόρους αλλά αναιρεί την ισορροπία του ισοζυγίου πληρωμών. Πρέπει να αναπροσαρμοστούν οι τιμές των προϊόντων στα οποία

παρουσιάζεται η τάση προς υπερκατανάλωσης με σκοπό τον περιορισμό της ζήτησης. Γι' αυτό είναι αναγκαίο να αλλάξει η πολιτική στήριξης των τιμών πολλών ειδών κατανάλωσης.

Τέλος όσον αφορά τις αμοιβές των εργαζομένων, ο μόνος τρόπος άμυνας για άνοδο του πραγματικού εισοδήματος και του βιοτικού επιπέδου των εργαζομένων είναι μέσω της αύξησης της παραγωγικότητας και του εθνικού προϊόντος που προϋποθέτει μεγάλες επενδύσεις σε πλαίσια οικονομικής και νομισματικής σταθερότητας. Οι αυξήσεις των αμοιβών των μισθωτών οδηγούν σε αρνητικά γι' αυτούς αποτελέσματα, λόγω του εκτεινόμενου πληθωρισμού, προκαλώντας τη δημιουργία εκτάκτων κερδοσκοπικών κερδών και τη διάβρωση των πραγματικών αμοιβών τους. Έτσι, διαγωνίζεται ο φαύλος κύκλος των αυξήσεων «μισθών - τιμών - κερδών».

## **B. 1980 - 1990.**

Το 1982 είναι το αποθρασσιωτικότερο έτος της 10ετίας του 1980 δεδομένου ότι ξεκίνησε η εφαρμογή μιας διανοητικής πολιτικής από το παρελθόν και ήταν το έτος που άρχισαν οι ευνοϊκές επιπτώσεις της ΕΟΚ στην ελληνική οικονομία. Πιο συγκεκριμένα, την περίοδο μετά το 1982 χαρακτηρίζουν οι ευνοϊκοί παράγοντες, σε σύγκριση με την περίοδο μετά το 1975: α) η νέα κυβέρνηση παρέλαβε τη χώρα σε καλύτερη κατάσταση από εκείνη του 1975, β) το 1982 άρχισαν οι εισροές πόρων από την ΕΟΚ, γ) κατά την 10ετία του 1980 δεν έγιναν ανατιμήσεις πρώτων υλών και πετρελαίου όπως του 1973 και 1979, και γενικά η διεθνής συγκυρία ήταν πιο ευνοϊκή, δ) οι δαπάνες για την εθνική άμυνα ήταν λιγότερο πειστικές από το 1975, ε) οι εργαζόμενοι ήταν πιο ανεκτικοί στην άσκηση της οικονομικής πολιτικής, γεγονός που φαίνεται από τις απεργιακές κινητοποιήσεις σε σύγκριση με τις μακροχρόνιες της περιόδου 1975-1980.

Κατά τη δεκαετία του 1980 η σταδιακή κατάργηση όλων των δισμολογικών φορολογικών επιβαρύνσεων και προστατευτικών φραγμών γενικότερα για τις εισαγωγές και των επιδοτήσεων στις εξαγωγές, σε συνδυασμό με την αδυναμία εφαρμογής οποιαδήποτε άμεσης επιδότηση, των προβληματικών επιχειρήσεων στέρησαν στη χώρα μας τη δυνατότητα άσκησης οποιαδήποτε αυτόνομης εμπορικής πολιτικής. Αυτό θα απέβλεπε στη διατήρηση ή βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των διεθνών εμπορεύσιμων ελληνικών προϊόντων. Η προστατευτική εμπορική πολιτική είχε σαν αποτέλεσμα την υπέρμετρη φορολογική επιβάρυνση των εισαγόμενων που απέβλεπε στην υποκατάσταση των εισαγόμενων προϊόντων από εγχώρια παραγόμενα και την επιδότηση των εξαγόμενων που αποσκοπούσε στην ενθάρρυνση των εξαγωγών. Με τη λήξη της μεταβατικής περιόδου από την πλήρη ένταξη της Ελλάδος στην ΕΟΚ πραγματοποιήθηκε ο εκμηδενισμός αυτού του προστατευτισμού στα εξωτερικό εμπόριο της χώρας μας και συμπληρώνεται με τις ρυθμίσεις για την υλοποίηση της ενιαίας εσωτερικής αγοράς μέχρι το 1992.

Οι μισθολογικές αυξήσεις κατά τη δεκαετία υπέρβησαν τη μέση παραγωγικότητα και το μερίδιο εργασίας έφθασε ψηλά, όταν στις χώρες του εξωτερικού αυτό το μερίδιο ήταν χαμηλό. Η κατάσταση αυτή επιδεινώθηκε το 1982 με τις υψηλές αυξήσεις του εργατικού κόστους, οι οποίες οδήγησαν στην συρρίκνωση των κερδών και στη μείωση της οριακής ροπής για επενδύσεις. Η πολιτικής αυτή είχε σαν αποτέλεσμα την μείωση των ιδιωτικών επενδύσεων, από το 1980, η οποία στα επόμενα χρόνια δεν ανακόπηκε εξαιτίας της απορρόφησης του μεγαλύτερου μέρους των διαθέσιμων χρηματικών πόρων από το δημόσιο τομέα στον οποίο δόθηκε κοινωνικός χαρακτήρας.

Η μεταφορά αυτή των πόρων είχε αρνητικές επιπτώσεις στην ελληνική οικονομία κατά τη δεκαετία του 1980: μείωση των επενδύσεων, εξαγωγών, προϊόντος παραγωγικότητας και αύξηση φόρων δημοσιονομικών ελλειμμάτων και ανεργίας.

Το 1985 με την υποτίμηση της δραχμής έναντι των άλλων νομισμάτων είχε σαν σκοπό την ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας, από την οποία θα προέκυπτε η συμπίεση των εισαγωγών και αύξηση των εξαγωγών. Με μια τέτοια υποτίμηση ήταν φυσικό να είχαμε άμεσες επιπτώσεις στο εσωτερικό επίπεδο των τιμών. Η στασιμότητα των ελληνικών εξαγωγών απεικονίζει την εξασθένηση της ανταγωνιστικότητας της εθνικής μας οικονομίας.

Η απότομη αύξηση του εξωτερικού χρέους κατά τη δεκαετία του 1980, σε συνδυασμό με τα σχετικά υψηλά επιτόκια στο εξωτερικό, είχε σαν συνέπεια την αύξηση των πληρωμών για τόκους και χρεολύσια, που σαν ποσοστό των εισπράξεων από εξαγωγή αγαθών και υπηρεσιών έφθασε στο 22% έναντι 19,2% το 1984. Η συσσώρευση αυτή των δανειακών υποχρεώσεων της χώρας μας προς το εξωτερικό οδήγησε σε βαθμιαία χειροτέρευση της εξωτερικής οικονομικής θέσης της χώρας μας και ενίσχυσε τον βαθμό εξάρτησης της οικονομίας από το εξωτερικό.

Μετά την παραπάνω ανάλυση είναι χρήσιμο να παραθέσουμε τους δείκτες και τις μετρήσεις που έχουν γίνει για το βαθμό ανταγωνιστικότητας των βιομηχανικών κλάδων της ελληνικής οικονομίας. Η ΕΟΚ χρησιμοποιεί συγκεκριμένους δείκτες που βασίζονται σε συντελεστές σταθμίσεως για τις 19 χώρες - εμπορικούς εταίρους και εκείνες στις χώρες - μέλη. Συγκεκριμένα οι δείκτες αυτοί είναι - Αποπληθωριστής ΑΕΠ.

-Αποπληθωριστής κατανάλωσης ή δείκτης τιμών καταναλωτή.

Το γενικό συμπέρασμα είναι ότι όλοι οι δείκτες που σχετίζονται με το εξωτερικό εμπόριο πριν από το τέλος του 1985 και υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, δείχνουν σοβαρή χειροτέρευση στην ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας. Συγκεκριμένα, το 1985 το μερίδιο των ελληνικών εξαγωγών στο σύνολο των χωρών του ΟΟΣΑ μειώθηκε, ο όγκος των συνολικών εξαγωγών παρουσίασε μηδενική

αύξηση, ενώ το σύνολο του όγκου των εισαγωγών αυξήθηκε κατά 13% έναντι του 1984.

Αντίθετα, ο δείκτης ανταγωνιστικότητας που βασίζεται στο κόστος εργασίας παρουσιάζει βελτίωση μετά το 1983 που έγινε η υποτίμηση, αλλά στην συνέχεια χειροτέρευση μέχρι τον Οκτώβριο του 1985.

Η πρωτική τάση της ανταγωνιστικότητας της εθνικής μας οικονομίας, αντανακλάται στην εκτόπιση των ελληνικών προϊόντων από τα ξένα, τόσο στην εγχώρια όσο και στη διεθνή αγορά. Η στασιμότητα των ελληνικών εξαγωγών κατά τη δεκαετία του 1980, απεικονίζει την εξασθένηση της ανταγωνιστικότητας της εθνικής μας οικονομίας.

Το κυριότερο χαρακτηριστικό γνώρισμα της ανταγωνιστικότητας είναι το ύψος της τιμής των παραγόμενων προϊόντων ενώ η ποιότητα, συσκευασία, μέθοδοι τυποποίησης κ.α. αντικατοπτρίζουν τα ποιοτικά χαρακτηριστικά της ανταγωνιστικότητας. Η αύξηση του εθνικού προϊόντος μιας χώρας εξαρτάται από την ανάπτυξη του εθνικού προϊόντος μιας χώρας εξαρτάται από την ανάπτυξη του εξαγωγικού της εμπορίου. Η στασιμότητα της ελληνικής οικονομίας άρχισε από τη στιγμή, που τα ελληνικά προϊόντα συνάντησαν προσκόμματα διεξόδου στην εγχώρια και στη διεθνή αγορά. Πράγματι, μετά το 1980 οι ελληνικές εξαγωγές παρέμειναν στάσιμες γύρω στα 5-6 δισ. Δολ. Και οι εισαγωγές αυξήθηκαν από 10.9 σε 13.9 δισ. Δολ.

#### Γ. 1990 - 1998.

Προκειμένου να εξετάσουμε το επίπεδο της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας σε σχέση τόσο με το κοινοτικό όσο και με εκείνο των άλλων χωρών συνοχής θα αναφερθούμε σε τρεις δείκτες, οι οποίοι προσδιορίζουν με

παραγωγικό τρόπο την έννοια της ανταγωνιστικότητας: α) στο ρυθμό μεταβολής της παραγωγικότητας της εργασίας, β) στο ισοζύγιο εξωτερικών συναλλάγματικών και γ) στο επίπεδο της ανεργίας. Όσο καλύτερες είναι οι επιδόσεις μιας οικονομίας ως προς τους δείκτες αυτούς, τόσο μεγαλύτερη είναι η ανταγωνιστικότητά της.

Στον πίνακα 4 εμφανίζονται οι τρεις αυτοί δείκτες την περίοδο 1961-95 για την Ελλάδα, τις χώρες συνοχής και του Ε.Ε. Διαπιστώνουμε τις εξής τάσεις:

- \* Ο μέσος εργασιακός ρυθμός μεταβολής της παραγωγικότητας - ΑΕΠ /απασχολούμενο - ήταν υψηλός μεταξύ 1961-73. Στη συνέχεια μειώθηκε σημαντικά, οθάνοντας να αντιστοιχεί στο ήμισυ του αντίστοιχου δείκτη στη ΕΕ, καθώς και του δείκτη στη άλλες χώρες συνοχής, οι οποίες αποτελούν βασικές ανταγωνίστριες χώρες.
- \* Το ισοζύγιο τρεχουσών συν/γών παρέμεινε αρνητικό ολόκληρο την περίοδο 1961-1995 και σημαντικά μεγαλύτερο από το μέσο κοινοτικό (ως "· ΑΕΠ). Αξίζει να σημειωθεί ότι παρόμοια προβλήματα αντιμετώπισαν την ίδια περίοδο και οι άλλες χώρες συνοχής.
- \* Τέλος, η ανεργία στην Ελλάδα είναι χαμηλότερη από το μέσο κοινοτικό όρο, καθώς και από τις άλλες χώρες συνοχής, με εξαίρεση την Πορτογαλία, υποδηλώνοντας ότι υπάρχει πληρέστερη αξιοποίηση του ανθρώπινου δυναμικού. Ωστόσο, πρέπει να ληφθεί υπόψη η υψηλή συμμετοχή του αγροτικού τομέα στην απασχόληση στην Ελλάδα, η οποία μετριάξει το μέγεθος της καταγεγραμμένης ανεργίας, ενώ εντείνει την υποαπασχόληση και ετεροαπασχόληση.

Συνολικά, από τα παραπάνω στοιχεία προκύπτει ότι η ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας είναι περιορισμένη και φθίνουσα, τόσο σε σχέση με τον κοινοτικό μέσο όρο όσο σε σύγκριση με τις άλλες χώρες συνοχής. Συνεπώς, σε συνθήκες ενιαίου νομίσματος, το κόστος προσαρμογής σε τυχόν μεταβολές του

διεθνούς περιβάλλοντος προβλέπεται υψηλό. Το κόστος αυτό μετριάζεται από την κινητικότητα των συντελεστών παραγωγής - δηλαδή του κεφαλαίου και της εργασίας.

Σε ότι αφορά τον παράγοντα εργασία, η μετακίνηση εργατικού δυναμικού από περιοχές υψηλής ανεργίας προς αναπτυσσόμενες περιοχές εξισορροπεί τις συνθήκες προσφοράς εργασίας, απομακρύνοντας ταυτόχρονα τις κοινωνικές επιπτώσεις της ανεργίας. Σύμφωνα με εκτιμήσεις, η μετανάστευση εργαζομένων ανάμεσα στις χώρες της Ε.Ε. ως ποσοστό του συνόλου των εργαζομένων στην Ευρώπη είναι ίση με 2-3% κατά μέσο όρο. Το ίδιο ποσοστό στην Ελλάδα είναι ίσο με 0,5% στην Ισπανία με 1,2% και στην Πορτογαλία με 0,1-0,2%. Οι χώρες συνοχής δηλαδή εμφανίζουν χαμηλή κινητικότητα εργασίας σε σχέση με την υπόλοιπη Ε.Ε. Εξάιρεση αποτελεί η Ιρλανδία, το ποσοστό μετανάστευσης από την οποία προς άλλες χώρες της Ε.Ε. εκτιμάται σε 2,5%.

Η κινητικότητα του κεφαλαίου μεταξύ των περιοχών που πλήττονται από αντίθετα οικονομικά φαινόμενα (ύφεση/ανάπτυξη) εξισορροπεί. Επίσης τις επιπτώσεις των φαινομενικών αυτών, τουλάχιστον θεωρητικά. Στην πραγματικότητα, η κινητικότητα του κεφαλαίου στα πλαίσια της Ε.Ε. αφορά τις χώρες της Βόρειας Ευρώπης, οι οποίες προσελκύουν περίπου τα 3/4 των συνολικών ενδοευρωπαϊκών άμεσων επενδύσεων, ενώ οι χώρες συνοχής προσελκύουν μόνο το 20%. Επιπλέον, η Ελλάδα εμφανίζει τις μικρότερες ροές άμεσων επενδύσεων, σε σχέση με τις άλλες χώρες συνοχής.



**ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΔΙΕΘΝΗΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΛΛΑΔΑΣ, ΙΣΠΑΝΙΑΣ, ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ, ΙΡΛΑΝΔΙΑΣ ΚΑΙ Ε.Ε. 1961-1995.**

	1961-73	1974-85	1986-90	1991-95
<b>I. ΔΕΠ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΟ (% ΜΕΡ. ΜΕΤΑΒΟΛΗΣ, ΣΤΑΘ. ΤΙΜΕΣ)</b>				
ΕΛΛΑΔΑ	8.1	1.6	1.2	1.0
ΙΣΠΑΝΙΑ	6.5	3.4	1.2	1.8
ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ	6.6	2.6	3.9	2.1
ΙΡΛΑΝΔΙΑ	4.3	3.7	3.5	3.9
Ε.Ε.	4.4	2.0	1.9	2.0
<b>II. ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ (% ΔΕΠ)</b>				
ΕΛΛΑΔΑ	-2.4	-2.4	-3.5	-2.5
ΙΣΠΑΝΙΑ	-0.7	-1.4	-1.3	-1.8
ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ	0.4	-5.8	-1.0	-2.3
ΙΡΛΑΝΔΙΑ	-2.3	-7.6	1.0	-3.8
Ε.Ε.	-0.2	-0.2	0.1	-0.1
<b>III. ΑΝΕΡΓΙΑ (% ΕΡΓΑΤΙΚΟΥ ΔΥΝΑΜΙΚΟΥ) (1964-1973)</b>				
ΕΛΛΑΔΑ	4.2	3.8	6.6	8.3
ΙΣΠΑΝΙΑ	2.8	11.3	18.9	20.9
ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ	2.5	6.9	6.1	5.6
ΙΡΛΑΝΔΙΑ	5.7	10.6	15.5	14.5
Ε.Ε.	2.4	6.4	8.9	10.1

ΠΗΓΗ: European Economy No 63

#### 9.4. Οι προοπτικές της ελληνικής οικονομίας και οι προκλήσεις της οικονομικής πολιτικής.

Με την υποτίμηση της δραχμής ανακτήθηκε η ανταγωνιστικότητα που είχε απολεσθεί συνέπεια του μείγματος οικονομικής πολιτικής που ασκήθηκε και της ανεπαρκούς προσαρμογής της οικονομίας στην πειθαρχία που επέβαλε η πολιτική της

σχεδόν σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας κατά τα προηγούμενα τρία έτη. Η κεντρική ισοτιμία της δραχμής στο ΜΣΙ είναι ρεαλιστική και κρίνεται συνεπής με την αποκατάσταση ισορροπίας στις εξωτερικές συναλλαγές της χώρας. Συγχρόνως θα επιτρέψει, μέσα από την αύξηση της εγχώριας παραγωγής για εξαγωγές και εσωτερική κατανάλωση, υψηλότερο ρυθμό διατηρήσιμης οικονομικής μεγέθυνσης. Επιπλέον, με την ένταξη της δραχμής στο ΜΣΙ, σε συνδυασμό με τη διακύμανση της συναλλαγματικής ισοτιμίας εντός περιορισμένων ορίων, πληρούται μια βασική προϋπόθεση για τη συμμετοχή της χώρας στη νομισματική ένωση το 2001 και ταυτόχρονα υιοθετείται ένα πλαίσιο άσκησης νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής, το οποίο προάγει την εφαρμογή μακροοικονομικής πολιτικής προσηλωμένης στην επίτευξη σταθερότητας.

Μετά την ένταξη της δραχμής στο ΜΣΙ και την προσαρμογή της ισοτιμίας, η ελληνική οικονομία έχει πλέον εισέλθει σε ένα νέο στάδιο της διαδικασίας που οδηγεί στην ευρωπαϊκή νομισματική ολοκλήρωση και στις αναπτυξιακές προοπτικές. Η επιτυχής ολοκλήρωση της πορείας προς τη νομισματικής σταθερότητα και η αξιοποίηση των ευκαιριών για ταχύτερη και διατηρήσιμη οικονομική ανάπτυξη δεν είναι δεδομένη. Εξαρτάται από την άσκηση της οικονομικής πολιτικής και από την ικανότητα των κοινωνικών εταίρων και των οικονομικών φορέων να ενεργήσουν ορθολογικά, προκειμένου να αξιοποιηθούν οι ευκαιρίες, αλλά και να ελαχιστοποιηθούν οι δυσμενείς επιπτώσεις της υποτίμησης στον πληθωρισμό, στο εξωτερικό χρέος της χώρας και στο κόστος εξυπηρέτησής του.

Οι προοπτικές της ελληνικής οικονομίας εξαρτώνται από την αποτελεσματική αντιμετώπιση δυο προκλήσεων. Η άμεση πρόκληση είναι να περιοριστούν οι πληθωριστικές επιπτώσεις της υποτίμησης και να διασφαλιστεί η ανακτηθείσα διεθνής ανταγωνιστικότητα. Η πιο μακροπρόθεσμη πρόκληση όμως για την οικονομική πολιτική είναι να ολοκληρώσει εγκαίρως έως το 2001 την πορεία προς τη

νομισματική σταθερότητα και την υιοθέτηση του ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος. Παράλληλα, να πραγματοποιήσει την αναδιόρθωση και ενίσχυση, ποσοτική και ποιοτική του παραγωγικού δυναμικού της χώρας, ούτως ώστε να επιτευχθεί υψηλός και διατηρήσιμος ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης, ο οποίος θα είναι συνεπής με την εξωτερική ισορροπία και θα συμβάλλει στη μείωση της ανεργίας.

Για την αντιμετώπιση της άμεσης πρόκλησης απαιτείται κατά πρώτο λόγο η εφαρμογή αυστηρής νομισματικής πολιτικής καθώς και των μέτρων δημοσιονομικής εξυγίανσης και διαρθρωτικής προσαρμογής που εξήγγειλε η κυβέρνηση αμέσως μετά την υποτίμηση. Σε σημαντικό όμως βαθμό, το μέγεθος και η διάρκεια των επιπτώσεων της υποτίμησης στον πληθωρισμό, εξαρτάται από τις αποφάσεις των κοινωνικών εταίρων σχετικά με τις αμοιβές και τις τιμές. Οι αποφάσεις πρέπει να είναι συνεπείς με την επιβράδυνση του πληθωρισμού κάτω από 2% έως το τέλος του 1999. Αντίθετα, οφέλη που απορρέουν από ονομαστικές αυξήσεις αποδοχών, οι οποίες δεν συμβαδίζουν με την μεσοπρόθεσμη άνοδο της παραγωγικότητας και αφετέρου από αδικαιολόγητη άνοδο των τιμών, που διαβρώνει τη διεθνή ανταγωνιστικότητα της οικονομίας, αποδεικνύονται προσωρινά και εξαφανίζονται με τον πληθωρισμό και τη συρρίκνωση της εγχώριας παραγωγής και των πραγματικών εισοδημάτων. Οι επισημάνσεις έχουν ιδιαίτερη σημασία για τη διατήρηση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας εν όψει της προβλεπόμενης ένταξης της χώρας στη νομισματική ένωση το 2001.

Προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι μεσοπρόθεσμες προκλήσεις για την οικονομική πολιτική, δηλαδή η υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος και η επίτευξη υψηλού και διατηρήσιμου ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης απαιτούνται συστηματικές ενέργειες προς δύο κατευθύνσεις τη δημοσιονομική εξυγίανση και τη διαρθρωτική προσαρμογή.

Για την ολοκλήρωση της δημοσιονομικής εξυγίανσης θα χρειαστεί διαρκής προσπάθεια, παρά την πολύ μεγάλη πρόοδο που έχει σημειωθεί τα τελευταία έτη στη μείωση του δημοσίου ελλείμματος. Οι λόγοι είναι τρεις: το υψηλό δημόσιο χρέος σε σχέση με το ΑΕΠ, οι προβλεπόμενες δημογραφικές εξελίξεις σε συνδυασμό με τα μεγάλα ελλείμματα των βασικών ασφαλιστικών ταμείων και οι συσσωρευμένες υποχρεώσεις φορέων και επιχειρήσεων εκτός του κυβερνητικού τομέα, που ενδέχεται να επιβαρύνουν τον κρατικό προϋπολογισμό.

Οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις πρέπει να αποσκοπούν στην ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας μέσα από τη βελτίωση της παραγωγικότητας, το επίπεδο της οποίας σύμφωνα με διάφορους δείκτες και διεθνείς αξιολογήσεις, εξακολουθεί να είναι χαμηλό. Η ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας έχει ιδιαίτερη σημασία εν όψει της συμμετοχής της Ελλάδας στη νομισματική ένωση. Μετά την υιοθέτηση του ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος δεν θα υπάρχει πλέον η δυνατότητα βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας. Επομένως, η δυναμική της οικονομίας θα εξαρτάται από την αποτελεσματική λειτουργία των αγορών αγαθών και υπηρεσιών, εργασίας και κεφαλαίου.

Παράλληλα, πρέπει να αποτελέσει προτεραιότητα η ενίσχυση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος και λόγω των αναδιορθώσεων που σημειώνονται διεθνώς και εν όψει της εισαγωγής του ευρώ. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα έχει απελευθερωθεί από τους πιστωτικούς και συναλλαγματικούς περιορισμούς και έχει κάνει σημαντικά βήματα προόδου προς τον τεχνολογικό εκσυγχρονισμό και την αναβάθμιση των υπηρεσιών που προσφέρει.

Επίσης, πολύ θετική εξέλιξη αποτελεί η αναδιορθωση και πιστωτικού συστήματος που άρχισε να συντελείται με τη συγχώνευση με τη συγχώνευση συνδεδεμένων τραπεζών και άλλων χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων. Οι συγχωνεύσεις

αυτές θα συντελέσουν στη δημιουργία ισχυρών πιστωτικών ιδρυμάτων και στην ενίσχυση της θέσης τους στην εγχώρια και τη διεθνή αγορά.

Η σημαντική βελτίωση οικονομικών μεγεθών όπως ο πληθωρισμός και το δημόσιο έλλειμμα, η συνέχιση της αντιπληθωριστικής νομισματικής πολιτικής στο πλαίσιο του ευρωπαϊκού ΜΣΠ και η εφαρμογή χωρίς παρεκκλίσεις της οικονομικής πολιτικής καθιστούν εφικτή την υιοθέτηση του ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος το 2001. Τα χρονικά όμως περιθώρια για την επίτευξη αυτού του σκοπού δεν είναι μεγάλα αν ληφθούν υπόψη οι αντικειμενικές δυσκολίες που πρέπει να ξεπεραστούν για την δημοσιονομική εξυγίανση. Η αντιμετώπιση επομένως των βασικών αυτών προκλήσεων απαιτεί συνέπεια, αξιοπιστία, αποφασιστικότητα κατά την εφαρμογή της οικονομικής πολιτικής

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.

Η παγκόσμια οικονομία βρίσκεται σήμερα σε μια δίνη αναταράξεων, η οποία έχει όλα τα χαρακτηριστικά μιας κρίσης όπως ορίζεται από την θεωρία των οικονομικών διακυμάνσεων. Τα φαινόμενα που πυροδότησαν την τωρινή κρίση ανάγονται στην αστάθεια των συνθηκών και χρηματιστηριακών αγορών ορισμένων χωρών, η οποία με τη σειρά της, επεκτείνεται ως μολυσματική νόσος και στις υπόλοιπες χώρες. Ο κίνδυνος που διαγράφεται είναι ότι η νομισματοπιστωτική κρίση θα επηρεάσει την οικονομία, με συνέπεια να προκληθεί γενικευμένη οικονομική ύφεση, με κύρια χαρακτηριστικά τις αποπληθωριστικές τάσεις και τη μείωση της παγκόσμιας παραγωγής, του εμπορίου και της απασχόλησης.

Οι μακροοικονομικοί δείκτες οι οποίοι αντανακλούν τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές της εθνικής μας οικονομίας, στέλνουν το μήνυμα ότι η ελληνική οικονομία αντιμετωπίζει αναπτυξιακά προβλήματα. Η ανεργία αυξάνεται σε μεγάλο ρυθμό και η μείωση του πληθωρισμού προϋποθέτει και αποκλιμάκωση του δείκτη τιμών χονδρικής. Ένας άλλος τομέας όπου η χώρα μας υστερεί είναι το εξαγωγικό εμπόριο. Το ισοζύγιο πληρωμών εμφανίζει έλλειμμα που σημαίνει ότι εισάγουμε περισσότερα προϊόντα απ' ότι εξάγουμε με αποτέλεσμα μεγάλο συναλλαγματικό κόστος.

Η Ελλάδα που καθυστερημένα προσπαθεί να ανταποκριθεί στον ευρωπαϊκό ρόλο της, θα υφίσταται ως «μικρή ανοιχτή» οικονομία τις επιπτώσεις των διεθνών κρίσεων, ανήμπορη να αντιδράσει και με κάποια μεγέθυνση λόγω της αβεβαιότητας που ακόμη υπάρχει στις αγορές ως προς το εάν τελικά θα επιτύχει τους στόχους της. Η παρούσα οικονομική κρίση που κάποτε θα τελειώσει δεν θα πάρει τις δραματικές διαστάσεις που κάποιοι φοβούνται, αφού όλοι φαίνεται να έχουν συμφέρον να τις προλάβουν.

Η νομισματική πολιτική συμπερασματικά οφείλει να έχει περιοριστικό προσανατολισμό ως προς την αύξηση της ποσότητας του χρήματος. υιοθετώντας τον «νομισματικό κανόνα» των μονεταριστών σύμφωνα με τον κανόνα αυτόν η αύξηση χρήματος πρέπει να είναι σταθερή και σε ποσοστό που να αντικατοπτρίζει την αύξηση του πραγματικού προϊόντος και του γενικού δείκτη τιμών των αγαθών και υπηρεσιών (τιμάριθμος) ώστε να συγκρατηθεί η ρευστότητα και να επέλθει σταδιακή μείωση των πληθωριστικών πιέσεων. Στην περίπτωση τέτοιας κατεύθυνση τα οφέλη επιμερίζονται σε όλους και η οικονομική πολιτική αποκτά την κοινωνική και ανθρωπιστική της διάσταση. Τα ελληνικά προϊόντα γίνονται περισσότερο ανταγωνιστικά και το έλλειμμα στο ισοζύγιο εξωτερικών πληρωμών αποκτά θετική πορεία στην οικονομία.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Αγαπητός Γεώργιος. Τραπεζικό σύστημα. εξελίξεις και διαρθρωτικά προβλήματα της ελληνικής οικονομίας, έτος 1950-1993.
2. Αλογοσκούρης Γ. - Βαϊτσος Κ., Γιαννίτσης Γ κ.α., Μακροοικονομική διαχείριση και αναπτυξιακή εμπλοκή (προβλήματα στρατηγικών επιλογών στην Ελλάδα).
3. Βάμβουκας Γεώργιος. Ελληνική οικονομία. Αναζητώντας τη λύση, εκδόσεις Παπαζήση.
4. Γκότσης Χ., Οικονομική πολιτική, εκδόσεις Α. Σταμούλη, έτος 1990.
5. Κομισσόπουλος Φ., Ελληνική οικονομία, ελληνικές τεχνολογικές εκδόσεις, Αθήνα 1994.
6. Παναγόπουλος Ι., Εισαγωγή στο δίκαιο της ευρωπαϊκής ένωσης, Πάτρα 1993.
7. Πανάγος Β., Χρηματιστήριο - Τράπεζες - Κεφαλαιαγορές, εκδόσεις Παρατηρητής, Θεσ/νίκη 1990.
8. Παπαδοπούλου Δ.Α., Εισαγωγή στην οικονομική και διοικητική των επιχειρήσεων, εκδόσεις Παρατηρητής.
9. Στεριώτη Κ.Π., Χρήμα και διεθνές τραπεζικό σύστημα, εκδόσεις Σμπίλιας «Το οικονομικό», Αθήνα 1992.
10. Τζανετάκης Π.Π., Οικονομική Πολιτική 1983-1986, εκδόσεις Παπαζήση.
11. Ζολώτα Ξ.Ε., Κατανάλωση επένδυση και νομισματική ισορροπία, μια ομιλία, Τράπεζα Ελλάδος, Αθήνα 1977.
12. Τράπεζα Ελλάδος, Δελτίο τύπου, έκθεση για τη Νομισματική πολιτική 1997-1998, έτος 28.4.1997.
13. Οικονομικός Ταχυδρόμος 19.12.1996  
Οικονομικός Ταχυδρόμος 21.05.1998



Οικονομικός Ταχυδρόμος 25.06.1998

Οικονομικός Ταχυδρόμος 24.09.1998

Οικονομικός Ταχυδρόμος 15.10.1998

Εφημερίδα «Η Καθημερινή» 03.05.1998

Το Έθνος 17.03.1998

Επενδυτής 14-15.03.1998

Ελευθερία 30.07.1998

Ημερίδα οικονομικού επιμελητηρίου της Ελλάδας, με θέμα υποτίμηση δραχμής - οικονομική και νομισματική ένωση - ευρώ. Θεσ/νίκη 12.06.1998