

ΤΕΙ ΠΑΤΡΑΣ
ΣΧΟΛΗ : ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ : ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

"ΘΕΜΑ":

Σ Υ Ν Α Λ Λ Α Γ Μ Α : Από οικονομική και νομική άποψη
και οι επιδράσεις του στην
ανοικτή Εθνική Οικονομία.

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ:

Ε. ΚΑΡΚΟΥΛΙΑΣ



ΟΙ ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΕΣ:

ΓΚΩΡΟΥ ΓΕΩΡΓΙΑ

ΗΛΙΟΠΟΥΛΟΥ ΔΑΡΕΙΑ

ΚΑΡΡΑ ΣΟΦΙΑ

ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ	7791
----------------------	------

"ΘΕΜΑ":

ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ: Από οικονομική και νομική άποψη και οι επιδράσεις του στην ανοικτή Εθνική Οικονομία.

Γκώρου Γεωργία

Ηλιοπούλου Δαρεία

Καρρά Σοφία

Εγκρίθηκε:

υπογραφή

Α Ν Α Γ Ν Ω Ρ Ι Σ Η

Για την ολοκλήρωση αυτής της μελέτης θα θέλαμε να ευχαριστήσουμε:

- Τον υπεύθυνο καθηγητή της πτυχιακής Εργασίας κ. Ευάγγελο Καρκούλια (Καθηγητή Τραπεζικής Λογιστικής στο Τμήμα Λογιστικής της Σχολής Διοίκησης και Οικονομίας), για τις σημαντικές κατευθύνσεις του στην επεξεργασία και συγγραφή της πτυχιακής εργασίας.
- Τους υπεύθυνους της Βιβλιοθήκης Αθηνών για την ουσιαστική βοήθεια που μας παρείχαν στην ανεύρεση της βιβλιογραφίας μας.
- Καθώς επίσης και τη Δημοτική Βιβλιοθήκη Πατρών για το πλούσιο υλικό της που μας βοήθησε σημαντικά στην εργασία μας.
- Θέλουμε επίσης να ευχαριστήσουμε και τις εκδόσεις των βιβλίων της Σχολής μας Διεθνές Εμπόριο και Τραπεζική Λογιστική
- και τέλος ένα μεγάλο ευχαριστώ στους γονείς και συζύγους μας που μας συμπαραστάθηκαν ηθικά και οικονομικά.

Π Ε Ρ Ι Ε Χ Ο Μ Ε Ν Α

Σελ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ I

ΓΕΝΙΚΑ ΓΙΑ ΤΟ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ

1. Εννοια του όρου συναλλάγμα	1
2. Διακρίσεις και κατηγορίες συναλλάγματος	1
3. Ιστορική εξέλιξη των ισοτιμιών του συναλλάγματος	3
4. Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (Δ.Ν.Τ)	6
5. Το ευρωπαϊκό νομισματικό σύστημα (EMS)	10
6. ECU	11
7. Εξελιξεις στην Ελλάδα	12
8. Ξένο συναλλάγμα	13

ΚΕΦΑΛΑΙΟ II

ΑΓΟΡΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

1. Διεθνείς αγορές συναλλάγματος	15
2. Ευρωπαϊκή αγορά συναλλάγματος	17
3. Παγκόσμια αγορά ξένου συναλλάγματος	20
4. Αγορά συναλλάγματος	22
5. Η ελεύθερη αγορά συναλλάγματος στη χώρα μας	24
6. Ενδοτραπεζική αγορά	27
7. Προθεσμιακή αγορά συναλλάγματος	28
Διαδικασία κλεισίματος των προθεσμιακών πράξεων συν/τος	
8. Δελτία τιμών συν/τος εκδιδόμενα από Τ.Ε και εμπορικές τράπεζες.	34
Τα πιο γνωστά ξένα νομίσματα	
9. Αρμπιτράζ συναλλάγματος (ARBITRAGE)	42

ΚΕΦΑΛΑΙΟ III

ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΤΟΥ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

1. Γενικά	46
2. Ζήτηση συναλλάγματος	47
3. Προσφορά συναλλάγματος	50
4. Προσδιορισμός της τιμής ισορροπίας του συν/τος	53
5. Μεταβαλλόμενη και σταθερή τιμή συν/τος	54
6. Διαμόρφωση της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής	56
I. Το υπόδειγμα της ισοτιμίας των αγοραστικών δυνάμεων	57
α) Το θεωρητικό πλαίσιο	57
β) Θεωρία ισοζυγίου λογαριασμών	60
γ) Ψυχολογική θεωρία του συν/τος	62
II. Το νομισματικό υπόδειγμα	63

ΚΕΦΑΛΑΙΟ IV

ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

1. Έννοια και διάρθρωση του ισοζυγίου πληρωμών	66
2. Τρόποι αποκατάστασης ισορροπίας ισοζυγίου πληρωμών	68
2.1 Η υποτίμηση εθνικού νομίσματος	58
2.2 Μεταβολή στο εσωτερικό επίπεδο τιμών και εισοδημάτων με σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία	70
2.3 Συναλλαγματικοί και ποσοτικοί περιορισμοί	73
I) Έλεγχος προσφοράς και ζήτησεως συναλλάγματος από την κεντρική τράπεζα.	73

III

II) Πολλαπλές τιμές συναλλάγματος	74
III) Συναλλαγματικοί περιορισμοί	77
IV) Κρατικό εμπόριο	78
3. Αξιολόγηση των συναλλαγματικών περιορισμών - GATT	79
4. Άδηλοι πόροι	83
1) Τουρισμός	83
2) Εμπορική ναυτιλία	84
3) Μεταναστευτικά εμβάσματα	85
4. Κίνηση κεφαλαίων	85
6. Αίτια ανισορροπίας του ισοζυγίου πληρωμών	87
7. Αυτόματοι μηχανισμοί εξισορροπήσεως του ισοζυγίου πληρωμών.	89
Προσαρμογή μέσω του μηχανισμού των τιμών	90
- Οι επιπτώσεις της υποτίμησης συν/τος	90
- η ελαστικότητα της προσφοράς ξένου συν/τος	92
- ελαστικότητες προσφοράς εισαγωγών και εξαγωγών	93
- Πότε είναι η υποτίμηση συν/τος επιτυχημένη;	95

ΚΕΦΑΛΑΙΟ V

ΕΛΕΓΧΟΣ ΣΥΝ/ΤΟΣ - ΜΕΤΡΑ - ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

1. Έλεγχος συν/τος και οι επιπτώσεις του	97
2. Οι πηγές του ελέγχου συν/τος	97
3. Οι σκοποί του ελέγχου συν/τος	99
4. Οι επιπτώσεις του ελέγχου συν/τος	100
5. Ο έλεγχος της πίστωσης	100
- Μέσα ποσοτικού ελέγχου	101
- Ποιοτικός έλεγχος	104

IV

- Παράλληλες χρηματαγορές	104
6. Αρμοδιότητες της Τ.Ε	105
7. Αρμοδιότητες των Ν.Α (Νομισματικών Αρχών)	106
8. Παρεμβατικοί μηχανισμοί και έλεγχοι	107
9. Η υποτίμηση του εθνικού νομίσματος και τα αποτελέσματά της.	109

ΚΕΦΑΛΑΙΟ VI

ΕΝΙΑΙΑ ΑΓΟΡΑ - ECU

- Ενιαία αγορά - νομισματική και οικονομική ένωση	113
- ECU - Ευρωπαϊκή νομισματική μονάδα	118
Ο ρόλος του ECU στον ιδιωτικό τομέα	123
Το ενιαίο ευρωπαϊκό νόμισμα λίγο πριν από το έτος 2000	127

ΚΕΦΑΛΑΙΟ VII

ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΣΥΝ/ΤΟΣ - ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ

- Προστασία συναλλάγματος - νοθεσία	129
-------------------------------------	-----

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Κ Ε Φ Α Λ Α Ι Ο Ι

ΓΕΝΙΚΑ ΓΙΑ ΤΟ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ

1. ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΟΡΟΥ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ

Γύρω από την έννοια του όρου συνάλλαγμα, έχουν διατυπωθεί κατά καιρούς διάφοροι ορισμοί όπως:

- " Συνάλλαγμα " είναι η τιμή της συναλλαγής ή η ίδια η συναλλαγή ή
- " Συνάλλαγμα είναι κάθε μέσο με το οποίο γίνεται μεταφορά κεφαλαίων από μια χώρα σ' άλλη " ή
- " Συνάλλαγμα είναι όλες οι απαιτήσεις και υποχρεώσεις σε ξένο νόμισμα " ή ακόμη
- " Συνάλλαγμα είναι κάθε συναλλακτικό μέσο που εκφράζεται σε ξένο νόμισμα.

Νομικά, σαν εξωτερικό συνάλλαγμα χαρακτηρίζονται γενικά " όλα τα συναλλακτικά μέσα, που χρησιμεύουν για εκτέλεση διεθνών πληρωμών, δηλ: εγχώριο και αλλοδαπό χρήμα, πολύτιμα μέταλλα και απαιτήσεις και χαρτιά παραστατικά αξίας ".

Πέρα από τους ορισμούς αυτούς όμως, συνάλλαγμα εννοούμε με τη διαδικασία μετατροπής ενός νομίσματος μίας χώρας, σε νόμισμα μίας άλλης χώρας.

2. ΔΙΑΚΡΙΣΕΙΣ ΚΑΙ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Στην τραπεζική ορολογία και πρακτική ακολουθούνται οι εξής διακρίσεις του συναλλάγματος.

ΑΠΟ ΠΛΕΥΡΑΣ ΧΡΟΝΟΥ ΠΛΗΡΩΜΗΣ

- Συνάλλαγμα όψεως: Είναι το συνάλλαγμα που πρέπει να πληρωθεί αμέσως "επί τη εμφανίσει", όπως είναι λ.χ η επιταγή, το χαρτονόμισμα, η συναλλακτική όψεως κ.α. Το συνάλλαγμα όψεως διακρίνεται περαιτέρω σε:

- Συνάλλαγμα ταχυδρομικής όψεως : Το ποσό του εμβαζόμενου συναλλάγματος είναι καταβλητέο στο δικαιούχο μόλις η Τράπεζα λάβει την ταχυδρομική εντολή έκδοσης ξένης Τράπεζας. Η εντολή διακρίνεται περαιτέρω, στην διαβιβαζόμενη δια του κοινού ή δια του αεροπορικού ταχυδρομείου.

- Συνάλλαγμα τηλεγραφικής όψεως : Το ποσό του εμβαζόμενου συναλλάγματος καταβάλλεται στο δικαιούχο μόλις ληφθεί η τηλεγραφική εντολή από τον ανταποκριτή της Τράπεζας (εξωτερικού).

- Συνάλλαγμα επί προθεσμία : Αυτό διακρίνεται σε βραχυπρόθεσμο, μεσοπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο. Συνήθως το βραχυπρόθεσμο είναι πληρωτέο μέσα σ' ένα μήνα, το μεσοπρόθεσμο σε δύο μήνες και το μακροπρόθεσμο πέρα από δύο μήνες.

ΑΠΟ ΠΛΕΥΡΑΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ

- Συνάλλαγμα τραπεζικό : Είναι το συνάλλαγμα που αντιπροσωπεύει κάποιος πιστωτικός τίτλος, τον οποίο εξέδωσε μια τράπεζα και είναι πληρωτέος από άλλη τράπεζα. Το συνάλλαγμα αυτό παρουσιάζει, όπως είναι φυσικό, μεγαλύτερη ασφάλεια από πλευράς ρευστοποίησης του τίτλου.

- Συνάλλαγμα ιδιωτικό : Όταν την πληρωμή ζητεί κάποιος ιδιώτης σε βάρος κατάθεσής του σε μια τράπεζα (με εντολή πληρωμής, επιταγή κ.λ.π), τότε το συνάλλαγμα ονομάζεται ιδιωτικό. Τούτο όμως μεταβάλλεται σε τραπεζικό, αν οπισθογραφηθεί ο σχετικός τίτλος σε μια τράπεζα ή δοθεί διαβεβαίωση

απ' αυτήν ότι υπάρχει δεσμευμένο ισόποσο κατάθεσης σε συνάλλαγμα.

Το συνάλλαγμα εξάλλου, διακρίνεται στις ακόλουθες δύο βασικές κατηγορίες:

- Ελεύθερο συνάλλαγμα : Με τον όρο αυτόν εννοούμε όλα τα μέσα πληρωμής τα οποία γίνονται διεθνώς αποδεκτά, για την εξόφληση χρεωπαιτήσεων απευθείας μεταξύ των διαφόρων χωρών.

- Συνάλλαγμα κλήριγκ : Αυτό βασίζεται σε συμβάσεις οι οποίες ρυθμίζουν τις εμπορικές σχέσεις μεταξύ διαφόρων χωρών συμφηφιστικώς.

3. ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΙΣΟΤΙΜΙΩΝ ΤΟΥ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ.

Κανόνας του χρυσού

Το Νομισματικό σύστημα του χρυσού ίσχυσε από το 1880 έως το 1914 και βασιζόταν στη χρήση του χρυσού σαν το μόνο μέσο διεθνών πληρωμών. Η χρηματική κυκλοφορία κάθε χώρας, προϋπόθετε συγκεκριμένο αντίκρυσμα χρυσού.

Ο λόγος αποθεμάτων χρυσού και κυκλοφορίας του νομίσματος ήταν σταθερός, ενώ τα Τραπεζογραμμάτια που εκδίδονταν από τις Τράπεζες, μπορούσαν να εξαρχυρωθούν σε χρυσό, είχαμε δηλ. πλήρη μετατρεψιμότητα . Έτσι οι χρηματικές μονάδες όλων των χωρών, συνδεόντουσαν διαμέσου του χρυσού, που ήταν κοινός παρονομαστής στην προκειμένη περίπτωση.

Μετά τον τερματισμό των Ναπολεόντειων πολέμων (1815) η Ευρώπη είχε μια σχετικά μεγάλη περίοδο ειρήνης. Μέχρι το 1914 δεν είχαμε συρράξεις σε έκταση, που να προκαλέσουν παγκόσμιο πανικό και να οδηγήσουν σε διεθνή "χρυσοφιλία",

ώστε να διασφαλιστεί η ισορροπία στην διεθνή αγορά.

Περίοδος του Μεσοπολέμου

Μετά τον Α' Παγκόσμιο πόλεμο, είχαμε σταδιακή κατάργηση της μετατρεψιμότητας των νομισμάτων σε χρυσό. Οι περισσότερες χώρες, είχαν προβλήματα πληθωριστικών πιέσεων και αναζήτησαν να ξανατοποθετήσουν την νομισματική τους μονάδα, στη σωστή σχέση με τα νομίσματα των άλλων χωρών, μέσω της θεωρίας της αγοραστικής δύναμης.

Δηλαδή, η ισοτιμία πρέπει να αντανάκλα την αρχή, ότι το νόμισμα μιας χώρας πρέπει να έχει την ίδια αγοραστική δύναμη σε μια άλλη χώρα, όταν μετατραπεί με βάση την ισοτιμία, στο νόμισμα της χώρας αυτής.

Παράλληλα, υπήρχε το πρόβλημα της ανεπάρκειας ρευστότητας στη διεθνή αγορά, γιατί η παραγωγή χρυσού έπαψε να συνεχίζεται στον ίδιο ρυθμό.

Οι εξελίξεις αυτές, μαζί με τη μεγάλη οικονομική κρίση (1929 - 1933) που ακολούθησε, οδήγησαν στην κατάργηση του Χρυσού Κανόνα, σαν διεθνές νομισματικό σύστημα.

Μέχρι το 1944, επικράτησε κατάσταση αταξίας στο διεθνή νομισματικό ορίζοντα. Οι περισσότερες χώρες, επέβαλλαν αυστηρά μέτρα ελέγχου στη χρήση του συναλλαγήματος και των αποθεμάτων χρυσού.

Το Συνέδριο του BRETTON WOODS μεταπολεμικά

Λίγο πριν από το τέλος του Β' Παγκοσμίου πολέμου το

1944, οι αντιπρόσωποι 44 κρατών - μελών των Ηνωμένων Εθνών, συνήλθαν στην πόλη BRETTON WOODS των Η.Π.Α και έθεσαν τα θεμέλια ενός νέου νομισματικού συστήματος, το υ συστήματος της Σταθερής Ισοτιμίας, που εξασφάλιζε αμετάβλητη τιμή συναλλάγματος.

Στο συνέδριο του BRETTON WOODS, υποβλήθηκαν δύο σχέδια νομισματικού συστήματος, το ένα από Keynes (Βρετανό οικονομολόγο) και το άλλο από τον WHITE (υπουργό οικονομικών των Η.Π.Α).

Τελικά, επικράτησε το σχέδιο του WHITE, τα κύρια σημεία του οποίου είναι: Κατ' αρχήν, οι τιμές συναλλάγματος ή ισοτιμίες ήταν σταθερές, αλλά προσαρμόσιμες. Αυτό σήμαινε ότι κάθε χώρα αναλάμβανε την υποχρέωση να διατηρήσει μία συγκεκριμένη ισοτιμία του νομίσματος της απέναντι στα νομίσματα των άλλων χωρών. Η ισοτιμία ήταν εκφρασμένη σε χρυσό ή δολάρια και θα παρέμενε αμετάβλητη, πέρα από την επιτρεπόμενη διακύμανση κατά 1% γύρω από μία προκαθορισμένη τιμή.

Για να διατηρηθεί αυτή η ισοτιμία, οι Κεντρικές Νομισματικές Αρχές της χώρας αυτής, θα πρέπει να παρεμβαίνουν στην αγορά συναλλάγματος, για να εξομαλύνουν τις τάσεις αστάθειας που προκαλούνται από υπερπροσφορά ή αυξημένη ζήτηση συναλλάγματος. Η παρέμβαση αυτή θα εκφραζόταν μέσω αγοραπωλησιών ξένου συναλλάγματος στην ανοικτή αγορά ή όταν τούτο δεν ήταν δυνατό λόγω ελλείψεως ρευστότητας, μέσω συσταλτικής δημοσιονομικής ή νομισματικής πολιτικής.

Επιπλέον καθορίστηκε ότι, το δολλάριο ήταν το μόνο νόμισμα που μετατρεπόταν σε χρυσό, στις συναλλαγές της αμερικανικής οικονομίας, με τις ξένες νομισματικές αρχές. Οι Ηνωμένες Πολιτείες λοιπόν, ανέλαβαν την υποχρέωση, να διατηρήσουν την αγοραστική αξία του δολλαρίου διεθνώς, με τη μετατροπή του σε χρυσό, στην επίσημα καθορισμένη σταθερή τιμή των 35 \$ ανά ουγγιά χρυσού.

Το δεύτερο νόμισμα που αποτελούσε αποθεματική κυκλοφορία την εποχή εκείνη, ήταν η στερλίνα.

Συνοπτικά, αποτέλεσμα της Συμφωνίας του BRETTON WOODS, ήταν ένα διεθνές νομισματικό σύστημα "Κανόνας Συναλλαγματος-Χρυσού". Ενα σύστημα δηλαδή με βάση το χρυσό και με εξάρτηση σε μεγάλο βαθμό από το δολλάριο.

Το σύστημα ισοτιμιών του BRETTON WOODS, έπαψε να ισχύει το 1973.

4. ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ (Δ.Ν.Τ)

Το Δ.Ν.Τ ιδρύθηκε το 1944, και αποτέλεσε τη διεθνή νομισματική αρχή. Αυτό έδωσε τα θεσμικά πλαίσια της συνεργασίας των κρατών - μελών, για την επίλυση διεθνών νομισματικών προβλημάτων.

Με το Δ.Ν.Τ επιδιωκόταν, η επέκταση και αύξηση του διεθνούς εμπορίου και η επίτευξη πλήρους απασχολήσης και υψηλών επιπέδων ευημερίας στο εσωτερικό των κρατών - μελών.

Για να διευκολύνει την επίλυση προβλημάτων, που αφορούν παθητικά ισοζύγια παροδικού χαρακτήρα, το Δ.Ν.Τ ανέλαβε την υποχρέωση να συμπαρασταθεί, προσφέροντας βραχυπρόθεσμα και μεσοπρόθεσμα δάνεια στις χώρες - μέλη που αντιμετωπίζουν τα

προβλήματα αυτά.

Κάθε χώρα - μέλος αναλαμβάνει την υποχρέωση ενός μεριδίου, σε κοινό λογαριασμό συναλλαγματικών διαθεσίμων, που τον διαχειρίζεται το Δ.Ν.Τ και χρησιμοποιείται απ' αυτό για το δανεισμό προς χώρες - μέλη ανάλογα με τις ανάγκες τους και κατά την κρίση των αρμοδίων υπηρεσιών του ταμείου.

Η συνεισφορά κάθε χώρας, καθορίστηκε σύμφωνα με :

- α) Το βαθμό εξάρτησης της χώρας από το διεθνές εμπόριο.
- β) Το επίπεδο ανάπτυξής της, και
- γ) τη χρήση του νομίσματος της χώρας στις διεθνείς συναλλαγές.

Η συνεισφορά γινόταν σε χρυσό κατά 25% και νόμισμα της χώρας κατά 75% . Η δανειστική ικανότητα της χώρας, καθορίστηκε σε maximum 200% της συνεισφοράς της χώρας. Βασικοί παράγοντες, για την έγκριση χορηγήσεως δανείου από Δ.Ν.Τ είναι ότι ο δανεισμός έχει σχεδόν αποκλειστικά βραχυχρόνια διάρκεια και αποβλέπει στην υποβοήθηση της "διαδικασίας προσαρμογής" για προβλήματα ισοζυγίου πληρωμών.

ΤΟ 1970

Το πρόβλημα της ρευστότητας, αποτελούσε ένα από τα πιο τρωτά σημεία, του συστήματος των σταθερών ισοτιμιών.

Κατά την περίοδο ισχύος του Κανόνα του Χρυσού, η ετήσια αύξηση της παραγωγής του Χρυσού, υστερούσε πολύ σε σύγκριση με τον όγκο του εμπορίου.

Ιδιαίτερα μετά το 1944, όταν τέθηκε σ' εφαρμογή το σύστημα των Σταθερών - Προσαρμόσιμων ισοτιμιών, λόγω της μεγάλης εξάρτησης του από την προσφορά χρυσού και την κυκλοφο-

ρία του δολλαρίου, το πρόβλημα αξύνθηκε ακόμη περισσότερο.

Επιπλέον οι ευρωπαϊκές κυρίως χώρες, μεταπολεμικά, είχαν μεγάλη ανάγκη διεθνών μέσων πληρωμής, για να ικανοποιήσουν τις εισαγωγικές τους ανάγκες που δημιουργούσε ο στόχος της ανοικοδόμησης των οικονομιών τους.

Το δολλάριο, λόγω μετατρεψιμότητας σε χρυσό, αποτέλεσε το κύριο αποθεματικό μέσο των Διεθνών Τραπεζών, πλεονεκτώντας έναντι του χρυσού, διότι επενδυόμενο απέφερε τόκο.

Η χρήση σημαντικών ποσών δολλαρίων, για τη χρηματοδότηση συναλλαγών εκτός Η.Π.Α, δημιούργησε την Ευραγορά δολλαρίων, όπως έχομε ήδη αναφέρει, με αποτέλεσμα εκροή δολλαρίων από τις Η.Π.Α και αυξανόμενα ελλείμματα στο ισοζύγιο πληρωμών των ΗΠΑ. Αποτέλεσμα τούτου, ήταν η απώλεια σημαντικών αποθεμάτων χρυσού από τις Η.Π.Α.

Το δολλάριο υποτιμήθηκε και η ισοτιμία του με τις άλλες κυκλοφορίες, δεν αντανakλούσε την πραγματική αγοραστική του αξία.

Το ίδιο συνέβηκε και με το δεύτερο σε σπουδαιότητα - κυκλοφορίας νόμισμα, την στερλίνα. Αυτή υποτιμήθηκε το 1967 και δημιουργήθηκε νομισματική αστάθεια στην αγορά.

Σιγά - σιγά, λόγω της έντονης δραστηριότητας των κερδοσκόπων, πολλά νομίσματα υπέστησαν σημαντικές διακυμάνσεις και υποτιμήθηκαν.

Το 1971, η Αμερικανική Κυβέρνηση, διέκοψε τη μετατρεψιμότητα του δολλαρίου σε χρυσό. Από την ημερομηνία αυτή οι Η.Π.Α έπαψαν να πωλούν χρυσό, αντί δολλαρίων, στις Κεντρικές Νομισματικές Αρχές της χώρας.

Το Δεκέμβριο του 1971 οι βιομηχανικές χώρες συνήλθαν

στην Ουάσινγκτον και συνήψαν την "Σμισθόνεια Συμφωνία".

Με την συμφωνία αυτή έγιναν σημαντικές ανακατατάξεις και προσαρμογές ισοτιμιών των νομισμάτων των ανεπτυγμένων χωρών.

Το περιθώριο ελεύθερης διακύμανσης των νομισμάτων, γύρω από την κεντρική τους ισοτιμία προς το δολλάριο + 2,25%. Το συνολικό εύρος της διακύμανσης ήταν 4,5%.

ΤΟ 1972

Οι χώρες της Κοινής Αγοράς, αποφάσισαν να περιορίσουν το εύρος της διακύμανσης της ισοτιμίας των κυκλοφοριών τους σε 2,25% έναντι του δολλαρίου. Η διευθέτηση αυτή, έγινε γνωστή, σαν "το φίδι της ΕΟΚ μέσα στο Σμισθόνεια Τούνελ".

ΜΕΧΡΙ ΤΟ 1976

Επειδή τα διάφορα προβλήματα (αστάθεια στις αγορές, υποτιμήσεις - ανατιμήσεις νομισμάτων, κλείσιμο αγορών της Ευρώπης) συνεχίστηκαν, το "Τούνελ της Σμισθόνειας Συμφωνίας" έπαψε να υπάρχει, διότι πολλές χώρες κατέφυγαν στην ελεύθερη ή κατευθυνόμενη διακύμανση.

Έτσι, το Δ.Ν.Τ το 1972 αποφάσισε να μεταρρυθμίσει το μέχρι τότε ισχύον σύστημα και ανέθεσε σε μία επιτροπή αποτελούμενη από 20 Διοικητές του Ταμείου γνωστή ως επιτροπή των είκοσι, την μελέτη του προβλήματος και την εισήγηση ενός νέου συστήματος.

Το Απρίλιο του 1976, το Συμβούλιο των Κυβερνητών του Δ.Ν.Τ εδέχθη τις προτάσεις της επιτροπής των είκοσι, για το νέο νομισματικό σύστημα.

ΤΟ 1978, ΝΕΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Τυπικά η παραπάνω απόφαση του Δ.Ν.Τ υλοποιήθηκε το 1978 οπότε άρχισε να εφαρμόζεται το νέο νομισματικό σύστημα, που περιλαμβάνει:

- κατάργηση του χρυσού, σαν κύριου συναλλαγματικού αποθέματος.
- αύξηση της συνεισφοράς των χωρών - μελών προς το Δ.Ν.Τ.
- εφαρμογή μεταβλητών ισοτιμιών μεταξύ των νομισμάτων, με παρέμβαση των νομισματικών αρχών, σε περιπτώσεις μεγάλων αποκλίσεων.
- Υιοθέτηση της κυμαινόμενης ισοτιμίας, ως μη υποχρεωτικής. Κάθε χώρα δύναται να επιλέξει μεταξύ της κυμαινόμενης ισοτιμίας και της σταθερής ισοτιμίας.
- Την παρακολούθηση και επίβλεψη της διαδικασίας παρέμβασης των Κεντρικών Τραπεζών (την οικονομία αναπτυγμένων χωρών), από το Δ.Ν.Τ.

5. ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΙΚΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ (EMS)

Τον Μάρτιο του 1979, ιδρύθηκε το Ευρωπαϊκό Νομισματικό σύστημα (EUROPEAN MONETARY SYSTEM), στα πλαίσια της στενότερης οικονομικής συνεργασίας των χωρών - μελών της Κοινής Αγοράς, με απώτερο σκοπό την δημιουργία Νομισματικής Ενώσεως και τελικά πλήρους Οικονομικής ενώσεως.

Το EMS, συνδυάζει ορισμένα από τα σχετικά χαρακτηριστικά του "φιδιού", με μερικά καινούργια χαρακτηριστικά.

Τα νομίσματα που συμμετείχαν στο EMS μπορούσαν να απο-

κλίνουν από την κεντρική τιμή τους κατά $\pm 2,25\%$ κατά ανώτατο όριο, με εξαίρεση την ιταλική ληρέτα για την οποία η επιτρεπόμενη διακύμανση, ανερχόταν σε $\pm 6\%$.

Στο EMS, συμμετέχουν σήμερα, όλες οι χώρες της ΕΟΚ, πλην της Ελλάδος και Πορτογαλίας, ενώ το Βέλγιο και το Λουξεμβούργο συμμετέχουν με κοινό νόμισμα. Η επιτρεπόμενη διακύμανση είναι $\pm 2,25\%$ από την κεντρική τους τιμή (συμπεριλαμβανομένης και της ιταλικής ληρέτας, ενώ εξαιρούνται η ισπανική πεσέτα και η στερλίνα που έχουν περιθώριο $\pm 6\%$ για μία μεταβατική περίοδο).

Κεντρικό σημείο του EMS αποτελεί η ECU (European Currency Unit = Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα), η οποία δημιουργήθηκε, για να χρησιμοποιείται αρχικά για συμφωνιστικές πληρωμές μεταξύ των νομισματικών αρχών της ΕΟΚ.

Επίσης προβλέφθηκε η ίδρυση του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ταμείου, κατά το πρότυπο του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου.

6. ECU (Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα)

Η ECU είναι ένας σταθμικός μέσος όρος, όλων των νομισμάτων της Κοινότητας.

Το νόμισμα μιας χώρας μέλους, μπορεί να περιλαμβάνεται στη σύνθεση της ECU, χωρίς να μετέχει στο EMS, δηλαδή στην υποχρέωση διακύμανσης μέσα στα όρια του $\pm 2,25\%$. Αυτό συμβαίνει τώρα με την περίπτωση της δραχμής.

Η ECU, αποτελείται από ορισμένα σταθερά ποσά του κάθε νομίσματος. Τα ποσά αυτά, προσδιορίζονται από το Ευρωπαϊκό συμβούλιο με βάση:

- α) την συμμετοχή κάθε κράτους - μέλους, στο ενδοκοινοτικό εμπόριο.
- β) την συμμετοχή κάθε κράτους, στο άθροισμα των ακαθάριστων εγχωρίων προϊόντων της Ε.Ο.Κ και
- γ) ορισμένα άλλα οικονομικά χαρακτηριστικά.

Τα ποσά αυτά που έχουν καθοριστεί ήδη τρεις φορές, υπόκεινται σε αναθεώρηση ανά πενταετία και η επόμενη έχει ορισθεί για το 1994. Επίσης είναι δυνατόν να αναμορφωθούν εάν ένα νόμισμα αλλάξει ισοτιμία κατά 25% .

7. ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η Ελλάδα συνδέθηκε στη δέσμη των Ευρωνομισμάτων, δηλαδή συμμετέχει στη διαμόρφωση της τιμής της ECU, τον Σεπτέμβριο του 1984.

Όμως, ήδη το 1980 δημιουργήθηκε ελεύθερη αγορά συναλλαγμάτων, έναντι της δραχμής.

Με τον νόμο 1083/80, τέθηκε το θεσμικό πλαίσιο της αγοράς συναλλαγμάτων και οι Εμπορικές Τράπεζες, ανέλαβαν την ευθύνη της αγοραπωλησίας συναλλαγμάτων και χαρτονομίσματος, δηλαδή τον συναλλαγματικό κίνδυνο, που μέχρι τότε, είχε η Τράπεζα Ελλάδος.

Επιπλέον, εισήχθη, ο θεσμός της καθημερινής φανεράς συνεδρίασης, επίσημου καθορισμού της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής FIXING.

Η Τράπεζα Ελλάδος, διατηρεί τον έλεγχο και την εποπτεία για την εφαρμογή του παραπάνω νόμου και δημιουργήθηκε μια Επιτροπή αγοράς Συναλλαγμάτων, καθώς και το Συμβούλιο συναλ-

λλάγματος με ειδικά καθήκοντα συμβουλευτικού χαρακτήρα.

Με συμπληρωματικές εγκυκλίους, Διοικήσεως της Τράπεζας Ελλάδος, επήλθαν κάποιες τροποποιήσεις στο αρχικό θεσμικό πλαίσιο, με κυριότερη από αυτές, την σταδιακή αποχώρηση της Τράπεζας της Ελλάδος, από την ενδοτραπεζική αγορά συναλλάγματος.

Σε πρώτη φάση, περιορίστηκε ο χρόνος συμμετοχής της Τράπεζας της Ελλάδος στην αγορά και σε δεύτερη φάση, η πλήρης αποχώρηση.

Η Τράπεζα Ελλάδος, παρακολουθεί πλέον τις συναλλαγές και τις τιμές που διαμορφώνονται στην ελεύθερη αγορά και επεμβαίνει μόνο, όταν και όπου χρειάζεται, δηλαδή όταν θέλει ν' ασκήσει νομισματική πολιτική. Η παρέμβαση αυτή γίνεται με την συμμετοχή της στην αγορά σαν ισότιμο μέλος.

Β. ΞΕΝΟ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ

Όπως προαναφέραμε, το νόμισμα μίας χώρας ως προς μία άλλη θεωρείται ΞΕΝΟ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ.

Ως τιμή ξένου συναλλάγματος ορίζουμε την αναλογία, προς την οποία το νόμισμα μίας χώρας, ανταλλάσσεται με το νόμισμα μίας άλλης χώρας.

Έτσι λοιπόν οι τιμές ξένου συναλλάγματος σε μία χώρα, είναι διατυπωμένες σε μονάδες εγχωρίου νομίσματος. Υπάρχουν δύο τρόποι να διατυπώσουμε τις τιμές συναλλάγματος:

1) ο άμεσος όπου μία καθορισμένη ποσότητα του ξένου νομίσματος ισούται με το αντίτιμο του εγχωρίου νομίσματος,

π.χ 1 δολλάριο Η.Π.Α = 199,654 δραχμές.

2) ο έμμεσος όπου μία καθορισμένη ποσότητα του εγχωρίου νομίσματος, ισούται με το αντίτιμο του ξένου συναλλαγματος π.χ 1 δραχμή = 0,00550086 δολλάρια Η.Π.Α.

Στην πράξη όμως ο συνηθέστερος τρόπος διατύπωσης της τιμής είναι ο άμεσος, εκτός από την Αγγλία, όπου συνηθίζεται ο έμμεσος τρόπος, δηλαδή η μονάδα που δεν αλλάζει είναι η λίρα.

Η διατύπωση όμως της τιμής κάθε νομίσματος έναντι ενός άλλου νομίσματος, περιλαμβάνει στη πράξη 2 τιμές π.χ USD/δρχ 199,404 – 199,904, όπου η πρώτη τιμή αντιπροσωπεύει την τιμή αγοράς (Bid) και η δεύτερη την τιμή πώλησεως (offer). Η διαφορά των δύο τιμών ονομάζεται ECART και συνιστά:

- α) Το κέρδος της Τράπεζας από την συγκεκριμένη πράξη.
- β) Το κόστος της συγκεκριμένης εργασίας.
- γ) Τον συναλλαγματικό κίνδυνο.

Στην πρώτη τιμή η Τράπεζα αγοράζει δολλάρια στο παράδειγμά μας, έναντι δραχμών και στη δεύτερη τιμή πουλάει δολλάρια έναντι δραχμών.

Κ Ε Φ Α Λ Α Ι Ο Ι Ι

ΑΓΟΡΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

1. ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Οι πιο σπουδαίες σε παγκόσμια κλίμακα αγορές συναλλάγματος είναι της Νέας Υόρκης και του Λονδίνου, γιατί και οι δύο είναι μεγάλα οικονομικά κέντρα με άφθονια από σύγχρονες Τραπεζικές ευκολίες και ικανά κεφάλαια με τα οποία μπορούν να προεξοφλούν λογαριασμούς σε συνάλλαγμα με συγκριτικά χαμηλά επιτόκια. Το Λονδίνο έγινε διεθνής αγορά συναλλάγματος το 19^ο αιώνα όταν άρχισε να αναπτύσσεται μία μεγάλη ποικιλία από ειδικευμένους χρηματομεσίτες, αντιπροσώπους και Τραπεζίτες.

Η Νέα Υόρκη έγινε διεθνής αγορά συναλλάγματος στα 1915, μετά την καθιέρωση του ομοσπονδιακού Τραπεζικού συστήματος.

Ετσι χώρες με ειδικά στενοούς οικονομικούς ή πολιτικούς δεσμούς με τις Η.Π.Α ή τη Μ. Βρετανία, έχουν ομαδοποιηθεί σε νομισματικές περιοχές που κέντρα του βρίσκονται στην Νέα Υόρκη και το Λονδίνο.

Οι χώρες που ανήκουν στην κοινοπολιτεία και μερικές άλλες χώρες που ανήκουν στην ζώνη της στερλίνας και είναι συνδεδεμένες λίγο ή πολύ μ' αυτή, χρησιμοποιούν το Λονδίνο σαν το βασικό τους οικονομικό και εκκαθαριστικό κέντρο. Η Νέα Υόρκη είναι το Κέντρο για τις χώρες που ανήκουν στο λεγόμενο μπλόκ του δολλαρίου, όπως, οι χώρες που συνορεύουν με τις Η.Π.Α στην Καραϊβική, ο Καναδάς, οι Φιλιππίνες, η Ιαπωνία

κ.λ.π.

Σε δεύτερη κλίμακα έρχονται άλλες αγορές σπουδαιότερες όπως είναι: του Παρισιού, της Ζυρίχης, της Ρώμης, του Αμστερνταμ και του Τόκυο.

Για οποιαδήποτε ομάδα από χώρες που οι Τράπεζές τους έχουν λογαριασμούς σ' ένα Κέντρο όπως η Ν. Υόρκη, είναι μία απλή υπόθεση να κάνουν τις συναλλαγές τους σε δολλάρια όχι μόνο με τις Η.Π.Α, αλλά και με οποιαδήποτε άλλη χώρα.

Ετσι το Μεξικό μπορεί να εξάγει στην Ελλάδα και να πληρωθεί για τις εξαγωγές του σε δολλάρια, όπως επίσης μπορεί να πληρώσει τις εισαγωγές από την Ελλάδα σε δολλάρια. Οι Μεξικανοί και Έλληνες εξαγωγείς με πιστωτικά γραμμάτια που εκδίδονται από εκπροσώπους των Τραπεζών τους στη Ν.Υόρκη, σύρρουν συναλλαγματικές σ' αυτές τις Τράπεζες της Ν. Υόρκης, τις προεξοφλούν στις δικές τους Τράπεζες οι οποίες τις έχουν αναπροεξοφλήσει, όταν φτάσουν στην Νέα Υόρκη. Όταν έρθει ο χρόνος για τους αντίστοιχους εισαγωγείς σε κάθε χώρα να πληρώσει, ο καθένας τους αγοράζει μία τραπεζική συναλλαγματική σε δολλάρια ή ένα τηλεγραφικό έμβασμα από την τοπική του τράπεζα και μ' αυτό μεταβιβάζει δολλάρια στη Νέα Υόρκη στις τράπεζες εκείνες που πρέπει να πληρωθούν οι συναλλαγματικές όταν λήξουν.

Οι Μεξικάνοι και οι Έλληνες εξαγωγείς πληρώνονται σε πέσος και σε δρχ. αντίστοιχα, οι εισαγωγείς πληρώνουν σ' αυτά τα νομίσματα, και αν οι εξαγωγές από τις δύο χώρες είναι ίσες σε αξία εκκαθαρίζονται σε δολλάρια στη Νέα Υόρκη.

Στην περίπτωση όμως που μια από τις δύο χώρες, έχει μεγαλύτερες εξαγωγές από την άλλη θάχει κατά το τέλος μιας

ορισμένης περιόδου μεγαλύτερο υπόλοιπο σε δολάρια.

2. ΕΥΡΩΑΓΟΡΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Στην δεκαετία 1950 - 1960 έκανε την εμφάνισή της μία νέα χρηματαγορά, κυρίως στο Λονδίνο και το Παρίσι και αναπτύχθηκε τέλεια στη διάρκεια του 1958. Το χαρακτηριστικό αυτής της αγοράς είναι η χορήγηση από βραχυπρόθεσμα δάνεια σε ξένο νόμισμα. Οι πράξεις που γίνονται στην Ευρωαγορά, όπως λέγεται, είναι διαφορετικές από τις κανονικές πράξεις που γίνονται πάνω στο συνάλλαγμα, γιατί εδώ πρόκειται για δάνεια σε συνάλλαγμα και όχι για απλές αγορές ή πωλήσεις συναλλαγματός σε μετρητά ή με προθεσμία.

Στην Ευρωαγορά οι πράξεις συναλλαγματός γίνονται σε διάφορα ευρωσυναλλάγματα από τα οποία το κυριότερο είναι το ευρωδολλάριο που είναι το 8% των ευρωσυναλλαγμάτων. Στην πράξη οι διάφορες αγορές ευρωδολλαρίων τροφοδοτήθηκαν στα τελευταία χρόνια από τρεις βασικές πηγές: τα επίσημα Τραπεζικά ιδρύματα, τις επιχειρήσεις (κυρίως πετρελαίου) και τους ιδιώτες.

Η δημιουργία και η τεράστια ανάπτυξη της Ευρωαγοράς οφείλεται στους παρακάτω κυρίως παράγοντες:

- 1) Όπως είναι γνωστό ο συντελεστής κεφάλαιο είναι ο πιο ευμετακίνητος συντελεστής παραγωγής που μετακινείται για την επίτευξη μεγαλύτερου κέρδους. Έτσι μετά το Β' παγκόσμιο πόλεμο το άνοιγμα του ισοζυγίου πληρωμών στις Η.Π.Α είχε σα συνέπεια τον περιορισμό των πιστώσεων και την απαγόρευση καταβολής τόκων σε καταθέσεις

όπως ή βραχείας προθεσμίας, με παραπέρα συνέπεια οι επιχειρήσεις, ιδιώτες, όμιλοι κεφαλαιούχων κλπ. για λόγους αποδοτικότητας να διατηρούν κεφάλαια έξω από τις Η.Π.Α.

2) Οι τράπεζες της Σοβιετικής Ένωσης άρχισαν από τις πρώτες ν' αγοράζουν δολλάρια με επικεφαλής την Τράπεζα Εξωτερικού Εμπορίου της χώρας, για να τοποθετήσουν κεφάλαια που απόκτησαν απο την πώληση χρυσού. Επίσης μετέφεραν καταθέσεις τους από τις Η.Π.Α στην Ευρώπη για διάφορους λόγους.

3) Οι Τράπεζες της Αγγλίας αγόραζαν δολλάρια, το 1957 όταν ξέσπασε κρίση στη στερλίνα και περιορίστηκαν οι πιστώσεις για τη χρηματοδότηση του εξωτερικού εμπορίου.

4) Μεγάλη επίδραση ασκούν στην Ευρωαγορά οι πράξεις σε Ευρωδολλάρια των εταιρειών πετρελαίου τόσο από το διεθνή χαρακτήρα τους όσο και από τα τεράστια ποσά που συγκεντρώνουν τα τελευταία χρόνια από τις συνεχείς ανατιμήσεις του πετρελαίου. Επίσης θα πρέπει να προσθέσομε εδώ και τα τεράστια κεφάλαια από ορισμένους κροίσους από τις Αραβικές χώρες. Τόση μάλιστα είναι η επίδραση αυτών των κεφαλαίων στην προσφορά και ζήτηση Ευρωδολλαρίων ώστε στις διάφορες στατιστικές να χαρακτηρίζονται με τον όρο **π ε τ ρ ο δ ο λ λ ά ρ ι α**.

5) θερμό χρήμα (δηλαδή ασταθή κεφάλαια που μετακινούνται μαζικά και απότομα από μία χώρα στην άλλη για λόγους κερδοσκοπικούς και χωρίς ποτέ να επενδύονται σε μία χώρα) από την Μέση και Απω Ανατολή που παλιότερα χρησιμοποιούνταν για κερδοσκοπικές πράξεις χρυσού στις διεθνείς αγορές Λονδίνου και Ν. Υόρκης, μπήκε στην αγορά του Ευρωδολλαρίου.

6) Με τη χειροτέρευση του ισοζυγίου πληρωμών στις Η.Π.Α από το 1968 και εδώ παρουσίασε έλλειμμα παρατηρήθηκε τόσο μία μετακίνηση καταθέσεων από Αμερικανούς και ξένους καταθέτες από τις Η.Π.Α στην Ευρώπη ή και σ' άλλες χώρες, όσο και ότι Αμερικανικές Πολυεθνικές εταιρείες που ήταν εγκατεστημένες έξω από τις Η.Π.Α άρχισαν να χρηματοδοτούνται από την Ευρωαγορά είτε με δάνεια είτε με την έκδοση ευρωομολογιών (δηλ. ομολογίες που εκδίδονται από πολυεθνικές εταιρείες και αγοράζονται από φυσικά πρόσωπα, επιχειρήσεις, Τράπεζες που επιθυμούν να επενδύσουν ευρωδολάρια).

Στην Ευρωαγορά συμμετέχουν κατά κύριο λόγο το Λονδίνο, το Παρίσι, οι Βρυξέλλες, η Φρανκφούρτη, το Μιλάνο, η Ζυρίχη και το Άμστερνταμ. Πέρα από τα παραπάνω κέντρα υπάρχουν και μικρότερα. Φυσικά το Λονδίνο και το Παρίσι έχουν στην διάθεσή τους το μεγαλύτερο όγκο από τα ευρωδολάρια γιατί έχουν στενές σχέσεις με τους οικονομικούς οργανισμούς όλου του κόσμου τους οποίους χρησιμοποιούν για να διαθέσουν τα κεφάλαια.

3. Η ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΑΓΟΡΑ ΞΕΝΟΥ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Ο Έλληνας εισαγωγέας που επιθυμεί ν' αγοράσει προϊόντα από τις Η.Π.Α θα ζητήσει από τη δική του αγορά ξένου συναλλάγματος (δηλαδή την Τράπεζα Ελλάδος) δολλάρια προσφέροντας δραχμές. Έτσι θα έχουμε μια αύξηση της ζήτησης δολλαρίων. Αν όμως αυτές οι ίδιες εισαγωγές πληρωθούν σε δραχμές παρά σε δολλάρια και ο Έλληνας εισαγωγέας πληρώσει δραχμές στην Τράπεζα Ελλάδος σε πίστωση του Αμερικάνου Εξαγωγέα, τότε ο Αμερικάνος εξαγωγέας θα πρέπει να πωλήσει σε Τράπεζα της Νέας Υόρκης τις δραχμές για να πάρει δολλάρια. Έτσι οι ελληνικές εισαγωγές μπορούν να προκαλέσουν εξίσου μια ζήτηση για δολλάρια (στην Τράπεζα της Ελλάδος) ή μια προσφορά από δραχμές σε Τράπεζα της Νέας Υόρκης.

Το ίδιο μπορεί να συμβεί και με τις Ελληνικές εξαγωγές προς τις Η.Π.Α. Ο Έλληνας προσφέρει δολλάρια στην Τράπεζα Ελλάδος και τ' αλλάζει με δραχμές αν οι εξαγωγές του πληρώνονται σε δολλάρια. Αν όμως οι εξαγωγές πληρώνονται σε δραχμές, τότε ο Αμερικάνος εισαγωγέας θα πάει στην αγορά ξένου συναλλάγματος της Νέας Υόρκης να ανταλλάξει δολλάρια με δραχμές. Έτσι οι ελληνικές εξαγωγές προκαλούν είτε προσφορά από δολλάρια είτε ζήτηση από δραχμές ανάλογα με το πως γίνεται η συναλλαγή του ξένου συναλλάγματος.

Σ' ότι αφορά το εμπόριο της Ελλάδος με τις Η.Π.Α δεν έχει τόσο σημασία κατά πόσο οι ελληνικές εξαγωγές προκαλούν προσφορά δολλαρίων και οι ελληνικές εισαγωγές προκαλούν ζήτηση δολλαρίων ή ότι οι Ελληνικές εξαγωγές προκαλούν ζήτηση από δραχμές και οι ελληνικές εισαγωγές προσφορά από δραχμές.

Εκείνο που έχει σημασία είναι η συνολική προσφορά και ζήτηση από δολλιάρια ή από δραχμές.

Ακόμη πιο σημαντικό είναι το σύνολο από όλες τις διεθνείς συναλλαγές της χώρας μας με τον υπόλοιπο κόσμο, γιατί εκείνο που έχει σημασία από λογιστική άποψη είναι το ισοζύγιο ανάμεσα στις συναλλαγές ελληνικές εισπράξεις και πληρωμές, δηλαδή κατά πόσο η χώρα μας έχει έλλειμμα ή πλεόνασμα στις διεθνείς της συναλλαγές και από την άποψη της αγοράς του ξένου συναλλάγματος, κατά πόσο υπάρχει τάση να υπερτιμηθεί ή υποτιμηθεί το εγχώριο νόμισμα σε σχέση με τα ξένα νομίσματα.

Εάν φυσικά υπήρχαν πραγματικές σταθερές τιμές για το εγχώριο νόμισμα, σε σχέση με τα ξένα νομίσματα, η ανάλυση εδώ δεν θαχε καμμία σημασία, γιατί με τιμές συναλλάγματος εντελώς σταθερές κατά κανένα τρόπο δεν θα επηρέαζαν τις διεθνείς εισπράξεις και πληρωμές της χώρας.

Στην πραγματικότητα όμως δεν υπάρχουν απόλυτα σταθερές τιμές συναλλάγματος, εκτός από εκείνες που οι εξωτερικές συναλλαγές μίας χώρας υπόκεινται σε αυστηρό κρατικό έλεγχο. Ακόμη και στην εποχή του χρυσού κανόνα, όπως αναθεωρήθηκε με με το Β' Παγκόσμιο Πόλεμο, οι συναλλαγματικές τιμές από τα διάφορα νομίσματα που ακολουθούσαν το χρυσό είχαν διακυμάνσεις μέχρι 2% ενώ εκείνα τα νομίσματα που δεν ακολουθούσαν το χρυσό κανόνα είχαν μεγαλύτερες διακυμάνσεις. Οι διακυμάνσεις αυτές ασκούν μια σημαντική επίδραση στο μέγεθος και το χαρακτήρα των διεθνών συναλλαγών μίας χώρας και κατά συνέπεια και στο ισοζύγιο από αυτές τις συναλλαγές δηλαδή το έλλειμμα ή το πλεόνασμα.

Εκείνο που έχει σημασία εδώ είναι ότι αυτό που προσδιορίζει τη διεθνή τιμή ενός εθνικού νομίσματος δεν είναι οι συνθήκες προσφοράς και ζήτησης, που επικρατούν σε μία και μόνο αγορά ξένου συναλλάγματος, αλλά η συνολική παγκόσμια ζήτηση και προσφορά που μπορεί να εκφράζεται είτε σαν ζήτηση για ξένο συνάλλαγμα ή προσφορά σε ξένο συνάλλαγμα σε όρους δραχμών ή σαν προσφορά δραχμών και ζήτηση για δραχμές σε όρους ξένων νομισμάτων.

Τέλος, σαν συμπέρασμα μπορούμε να πούμε ότι η συναλλαγματική τιμή της δραχμής σε σχέση μ' ένα ξένο νόμισμα π.χ το δολλάριο, είναι το αντίστροφο της συναλλαγματικής τιμής του δολλαρίου σε σχέση με τη δραχμή. Έτσι, αν η συναλλαγματική τιμή της δραχμής είναι 0,025 δολλάρια, η συναλλαγματική τιμή του δολλαρίου θα είναι 40 δραχμές.

4. ΑΓΟΡΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Σ' αυτήν την αγορά γίνονται όλες οι συναλλαγές αγοραπωλησιών συναλλάγματος έναντι του εθνικού νομίσματος μίας χώρας.

Η αγορά συναλλάγματος είναι άρρηκτα δεμένη με την αγορά χρήματος, και αυτό γιατί όταν αγοράζεται ή πουλιέται ένα ξένο νόμισμα έχει άμεση επίδραση στο εγχώριο νόμισμα.

Όταν αγοράζουμε κατά τους θερινούς μήνες ξένα νομίσματα από τους τουρίστες τους δίνουμε δραχμές, δηλαδή αυξάνουμε την προσφορά χρήματος. Αντίστροφα όταν πουλάμε ξένα νομίσματα π.χ για εισαγωγές τότε μειώνουμε την προσφορά χρήματος γιατί δίνουμε τις δραχμές στην Κεντρική Τράπεζα για να μας δώσει το

ξένο νόμισμα.

Ενας συνδυασμός των δύο αγορών, δηλαδή χρήματος και συναλλάγματος είναι τα "SWAPS", ανταλλαγές νομισμάτων για ορισμένο χρόνο. Με τον μηχανισμό των "SWAPS" η αγορά συναλλάγματος προσφέρει στην αγορά χρήματος μία εναλλακτική πηγή κεφαλαίων προκαθορισμένου χρόνου.

Παράδειγμα, μία ξένη Τράπεζα δίνει δολλάρια σε μία Ελληνική Τράπεζα, η οποία αντίστοιχα της δίνει δραχμές. Έτσι και οι δύο Τράπεζες μπορούν να δανείσουν τους πελάτες τους στα νομίσματα που έχουν δανεισθεί.

Την αγορά συναλλάγματος την διακρίνουμε ανάλογα με το χρόνο που γίνεται η παράδοση των νομισμάτων σ' αγορά τοις μετρητοίς και σε προθεσμιακή.

ΑΓΟΡΑ ΤΟΙΣ ΜΕΤΡΗΤΟΙΣ : νοείται η πράξη αγοραπωλησίας νομισμάτων για παράδοση εντός δύο εργασιμων ημερών. Η παράδοση των νομισμάτων μίας αγοραπωλησίας τόσο από την Τράπεζα όσο και από τον πελάτη πραγματοποιείται κατά κανόνα δύο εργάσιμες ημέρες μετά το κλείσιμο της συναλλαγής, οι δύο αυτές ημέρες έχουν σκοπό να επιτρέψουν στις Τράπεζες να υλοποιήσουν τις διαδικασίες που απαιτεί η πράξη αγοραπωλησίας.

Η πραγματοποίηση πράξης αγοραπωλησίας, για διαφορετική ημέρα παραδόσεως από την καθιερωμένη διαδικασία των δύο εργασιμων ημερών, είναι εφικτή αλλά με μία αλλοίωση της τιμής. Στην Ελλάδα επιτρέπεται μόνο για παράδοση μικρότερη των δύο εργασιμων ημερών.

ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΚΗ ΑΓΟΡΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ : νοείται η πράξη αγοραπωλησίας νομισμάτων για παράδοση πέρα από τις δύο εργάσιμες ημέρες.

Η προθεσμιακή πράξη δεν διαφέρει σε τίποτα από πλευράς διαδικασίας από την πράξη "τοις μετρητοίς". Παρά μόνο από την στο μέλλον παράδοση των νομισμάτων που συμφωνήθηκαν.

5. Η ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΑΓΟΡΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ ΣΤΗ ΧΩΡΑ ΜΑΣ

Μέχρι την 11.11.1980 οι αγορές και πωλήσεις συναλλάγματος και ξένων τραπεζογραμματίων γίνονταν από τις εξουσιοδοτημένες εμπορικές τράπεζες στην Ελλάδα, με εντολή και για λογαριασμό της Τράπεζας της Ελλάδος. Γι' αυτές τις εργασίες τους η Κεντρική Τράπεζα τους εκχωρούσε την ανάλογη προβλεπόμενη προμήθεια.

Μετά το Νόμο 1083/80 περί αγοράς και πώλησης συναλλάγματος και ξένων τραπεζογραμματίων θεσμοποιείται στη χώρα μας η λεγόμενη αγορά συναλλάγματος της οποίας η ισχύς άρχισε από την 12.11.1980.

Βασικά χαρακτηριστικά του νέου θεσμού είναι:

Η ισοτιμία της δραχμής προς ξένα νομίσματα δεν καθορίζεται πλέον από την Κεντρική Τράπεζα αλλά προκύπτει σαν αποτέλεσμα της καθημερινής προσφοράς και ζήτησης των διαφόρων νομισμάτων.

Οι τράπεζες που λειτουργούν στην Ελλάδα και έχουν άδεια για τη διενέργεια πράξεων σε συνάλλαγμα, μπορούν να κάνουν αγοραπωλησίες συναλλάγματος και ξένων τραπεζογραμματίων μεταξύ τους, με τους πελάτες του και με την Τράπεζα της Ελ-

λάδος με δικό τους κίνδυνο και ευθύνη, εφόσον τέτοιες αγοραπωλησίες επιτρέπονται από τον νόμο και τις ισχύουσες διατάξεις που σημαίνει ότι δεν καταργούνται οι συναλλαγματικοί περιορισμοί που ισχύουν.

Οι επιτρεπόμενες αγοραπωλησίες στην προηγούμενη παράγραφο αφορούν αποκλειστικά και μόνο τρέχουσες πράξεις (όψεως), δηλαδή πράξεις στις οποίες ο οριστικός διακανονισμός πραγματοποιείται με την παράδοση των αντίστοιχων νομισμάτων μέσα σε δύο εργάσιμες ημέρες το βραδύτερο μετά το κλείσιμο της πράξης.

Οι Τράπεζες επιτρέπεται επίσης να ενεργούν, μετατροπή ξένου νομίσματος, σ' άλλο ξένο νόμισμα τόσο μεταξύ τους όσο και με την Τράπεζα της Ελλάδος ή με Τράπεζες του εξωτερικού, ώστε να μπορούν να μεταβάλλουν τη συναλλαγματική τους θέση κατά νόμισμα, ανάλογα με τις εξελίξεις των τιμών των νομισμάτων στις αγορές συναλλάγματος.

Οι Τράπεζες ενεργούν για δικό τους λογαριασμό και όχι για λογαριασμό της Τραπέζης της Ελλάδος όπως συνέβαινε πριν τον Νόμο 1083/80.

Παρόλο που καταργείται το αποκλειστικό προνόμιο της Τραπέζης της Ελλάδος, ρητά ορίζεται στο νόμο ότι η Κεντρική Τράπεζα εξακολουθεί να ασκεί την εποπτεία της διαχείρισης, του συνόλου του Εθνικού συναλλαγματικού αποθέματος. Για το λόγο αυτό καθορίζει τα ανώτατα όρια συναλλάγματος και ξένων τραπεζογραμματίων έναντι δραχμών, τα οποία κάθε Τράπεζα επιτρέπεται να τηρεί κατά το κλείσιμο των εργασιών της ημέρας (ανοικτή συναλλαγματική θέση). Τα όρια αυτά έχουν ανακοινωθεί στις Τράπεζες και πρέπει να τηρούνται με μεγάλη αυστηρό-

τητα.

Προσωρινά και μόνο από τεχνικές δυσκολίες δεν περιλαμβάνονται στα όρια τα ποσά των ξένων Τραπεζογραμματίων.

Η υποχρέωση των τραπεζών να εκχωρούν στην Τράπεζα της Ελλάδος, το συναλλάγμα και τα ξένα τραπεζογραμμάτια που συγκεντρώνονται από τις ημερήσιες συναλλαγές καταργείται.

Δεν τροποποιούνται όμως οι διατάξεις που ρυθμίζουν την απόκτηση και διάθεση από τις Τράπεζες των συναλλαγματικών μέσων.

Καθορίζεται η τιμή στην οποία θα γίνονται οι αγοραπωλησίες συναλλάγματος με τις ακόλουθες τρεις διακρίσεις:

1) Για συναλλαγές κατά την διάρκεια της ημέρας εφαρμόζεται είτε η επίσημη τιμή που προκύπτει κατά τη συνεδρίαση των Τραπεζών της ίδιας ημέρας (FIXING), είτε η τιμή που συμφωνείται ελεύθερα μεταξύ των συναλλασσόμενων (μεταξύ Τραπεζών ή Τραπεζών - πελατών).

2) Για συναλλαγές σε ξένα τραπεζογραμμάτια η μικρά ποσά συναλλάγματος (κάτω του ισοτίμου USD 5.000 -) η Τράπεζα της Ελλάδος καθορίζει όρια τιμών, μέσα στα οποία πρέπει να κινούνται υποχρεωτικά οι συναλλασσόμενοι.

3) Για συναλλαγές μεταξύ των Τραπεζών κατά την διάρκεια της καθημερινής συνεδριάσεως καθορισμού των τιμών, εφαρμόζεται υποχρεωτικά η ισοτιμία της δραχμής προς τα ξένα νομίσματα που προκύπτει από την συνεδρίαση.

6. ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΣΕ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ ΕΝΑΝΤΙ ΔΡΑΧΜΩΝ

(ενδοτραπεζική αγορά)

Οι πράξεις συναλλάγματος έναντι δραχμών που πραγματοποιούνται στην ενδοτραπεζική αγορά, από τις εξουσιοδοτημένες τράπεζες, τόσο μεταξύ τους όσο και με την Τράπεζα της Ελλάδος είναι ελεύθερες και κλείνονται στην τιμή που συμφωνείται από τα συμβαλλόμενα μέρη.

Κάθε τράπεζα, όταν της ζητείται, από μία άλλη εξαγγέλει τις τιμές της για τα διάφορα ξένα νομίσματα και δεσμεύεται για ένα ελάχιστο ποσό κατά συναλλαγή, ισχύουν και εδώ τα ίδια ελάχιστα ποσά συναλλάγματος έναντι δραχμών, που ισχύουν κατά τη συνεδρίαση του FIXING, και δια το κανονισμό της σχετικής πράξεως μετά δύο εργάσιμες ημέρες από το κλείσιμό της. Η ταχύτερη εκτέλεση της πράξεως συνεπάγεται την διαπραγμάτευση της τιμής.

Η πρωινή ώρα ανοίγματος της διατραπεζικής αγοράς αφήνεται στην πρωτοβουλία των Τραπεζών. Πάντως η Τράπεζα Ελλάδος δεν δίνει τιμές ενδοτραπεζικής αγοράς πριν από τις 9.30 π.μ κάθε εργάσιμη ημέρα.

Αν και δεν υπάρχει κανένας περιορισμός για το ύψος ή την αιτιολόγηση των συναλλαγών που πραγματοποιούνται μεταξύ των Τραπεζών, είναι ευνόμο ότι οι σχετικές αγοραπωλησίες έχουν σαν σκοπό να καλύπτουν τις πραγματικές ανάγκες των Τραπεζών, που δημιουργούνται από τις συναλλαγές τους με την πελατεία τους και ειδικότερα τις συναλλαγές που δεν συμφωνούνται στην επίσημη τιμή της ημέρας.

Για τις τελευταίες αυτές συναλλαγές είναι φυσικό οι

Τράπεζες να καλύπτονται στη συνεδρίαση FIXING.

Πράξεις που αφορούν μετατροπές από ξένο νόμισμα σ' άλλο επιτρέπονται χωρίς οποιοδήποτε περιορισμό, εφόσον πραγματοποιούνται μεταξύ εξουσιοδοτημένων στην Ελλάδα Τραπεζών.

Εξουσιοδοτημένης τραπεζής και της Τραπεζής Ελλάδος.

„ „ και τραπεζής του εξωτερικού.

„ „ και δικαιούχων, νόμιμα τηρούμενων στην Ελλάδα ελεύθερα μετατρέψιμων λογαριασμών, καταθέσεων σε συναλλάγμα. Στην τελευταία περίπτωση απαραίτητη προϋπόθεση για την εκτέλεση της πράξεως είναι η παροχή εγγράφου εντολής του καταθέτου.

Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει το δικαίωμα να ελέγχει, τη σύνθεση των διαθεσίμων Τραπεζών στα διάφορα ξένα νομίσματα, σε συνδυασμό με τα εκάστοτε καθοριζόμενα από τις ίδιες τις Τράπεζες επί μέρους ανώτατα όρια της ανοικτής καθαρής τους θέσεως σε ξένο νόμισμα έναντι άλλου ξένου νομίσματος.

Η Τράπεζα της Ελλάδος μπορεί επίσης να ζητά τα κατά την κρίση της απαραίτητα στοιχεία και γενικά κάθε σχετική πληροφορία για την παρακολούθηση των ανωτέρω συναλλαγών.

Με την παρεχόμενη ευχέρεια για τη διενέργεια πράξεων ARBITRAGE οι τράπεζες έχουν την δυνατότητα να μεταβάλλουν τη συναλλαγματική του θέση κατά νόμισμα ανάλογα με τις εξελίξεις των τιμών των νομισμάτων στις αγορές συναλλάγματος, παράλληλα όμως αναλαμβάνουν το συναλλαγματικό κίνδυνο που μπορεί να προκύψει από την πραγματοποίηση παρόμοιων συναλλαγών.

7. ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΚΗ ΑΓΟΡΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Ενώ η ελεύθερη αγορά συναλλάγματος καθιερώθηκε πρόσφατα

στην χώρα μας με τον νόμο 1083/80, ο θεσμός των προθεσμιακών πράξεων συναλλάγματος, είχε τεθεί σ' εφαρμογή πριν μερικά χρόνια και συγκεκριμένα από 1.12.1973 κατόπιν σχετικής αποφάσεως της Νομισματικής επιτροπής με περιορισμούς και ορισμένες προϋποθέσεις.

Αυτή η αγορά που έλειπε από την οικονομική ζωή του τόπου μας είναι απαραίτητη προπαντός σε περιόδους πληθωρισμού, διεθνών οικονομικών και πολιτικών αναταραχών, πολεμικών γεγονότων, δηλαδή κατά κανόνα σε κλίμα νομισματοπολιτικής αστάθειας.

Η προθεσμιακή αγορά συναλλάγματος δημιούργησε για τις Ελληνικές Τράπεζες ένα νέο ορίζοντα αναπτύξεως νέων τραπεζικών εργασιών μ' όλα τα επικερδή γι' αυτές αποτελέσματα.

Εδωσε δε την ευκαιρία στους πελάτες τους που ασχολούνται με το εισαγωγικό και εξαγωγικό, να καλύπτονται από τους κινδύνους από πιθανές και ενδεχόμενες ανατιμήσεις ή υποτιμήσεις των ξένων νομισμάτων που είναι μελλοντικώς υπόχρεοι ή δικαιούχοι.

Προθεσμιακό συνάλλαγμα νοείται η πράξη αγοραπωλησίας νομισμάτων των οποίων η παράδοση θα πραγματοποιηθεί πέραν της προθεσμίας των δύο εργασίμων ημερών (που είναι ο χρόνος παραδόσεως των νομισμάτων για πράξεις όψεως SPOT) και των οποίων η τιμή συμφωνείται κατά τη σύναψη της πράξεως.

Με την εφαρμογή του Ν. 1083/80 δεν άλλαξε το προϋπάρχον ισχύον καθεστώς για τις προθεσμιακές πράξεις συναλλάγματος, αλλά ανέθετε μόνο στη Νομισματική Επιτροπή την αρμοδιότητα, όταν δημιουργηθούν οι κατάλληλες συνθήκες για την καθιέρωση και τον καθορισμό των όρων και προϋποθέσεων λειτουργίας αυ-

τής της αγοράς.

Όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως η λειτουργία της επιτρέπεται με περιορισμούς και με ορισμένες προϋποθέσεις οι οποίες αναφέρονται πιο κάτω:

1) Επιτρέπεται η διενέργεια προθεσμιακών πράξεων συναλλαγμάτων μόνο εφ' όσον αποσκοπούν αποκλειστικώς στην εξυπηρέτηση, του εισαγωγικού και εξαγωγικού εμπορίου της χώρας μας, και δεν έχουν κερδοσκοπικό χαρακτήρα.

2) Προκειμένου για εισαγωγές η προθεσμία ισχύος των προθεσμιακών πράξεων, είναι τρίμηνος το ανώτατο όριο, χωρίς καμιά προϋπόθεση ανανεώσεως ή παρατάσεως.

3) Προκειμένου για εξαγωγές η προθεσμία ισχύος περιορίζεται στους 6 μήνες, με τη δυνατότητα προτάσεώς της και μετά την λήξη κατόπιν, ειδικής προεγκρίσεώς της Τραπέζης Ελλάδος

Σημειωτέον ότι η ισχύς των ανωτέρων προθεσμιών, αρχίζουν από την ημέρα συνάψεως των προθεσμιακών πράξεων συναλλαγμάτων.

4) Σε περιπτώσεις μερικής ή ολικής ακυρώσεως των προθεσμιακών πράξεων συναλλαγμάτων, ουδεμία ωφέλεια καταβάλλεται στους δικαιούχους των λόγω αλλαγής της τιμής του συναλλάγματος, γιατί όπως αναφέρθηκε επιτρέπεται το κλείσιμο προθεσμιακών πράξεων συναλλαγμάτων, μόνο για την εξυπηρέτηση του εισαγωγικού και του εξαγωγικού εμπορίου και όχι για κερδοσκοπία.

5) Στην περίπτωση που αφορούν εισαγωγές, επιτρέπεται η διενέργεια προθεσμιακών πράξεων συναλλαγμάτων, αποκλειστικά και μόνο για είδη εισαγωγικών πινάκων που απαλλάσσονται από την καταβολή χρηματικών περιθωρίων.

6) Ελάχιστο όριο των καλυπτομένων μέσω της Τραπέζης της Ελλάδος πράξεων, καθορίσθηκε το ποσό των USD-5000 ή το ισοτίμο άλλων ξένων νομισμάτων.

Για μικρότερα ποσά των USD 5000 - 4 ή ισοτίμου άλλων ξένων νομισμάτων επιτράπηκε στις Εμπορικές Τράπεζες η διενέργεια προθεσμιακών πράξεων υπό ορισμένους περιορισμούς.

7) Για κλείσιμο των προθεσμιακών πράξεων απαιτείται να κατατίθενται από τους συναλλασσόμενους πλήρη και ακριβή στοιχεία που να αποδεικνύεται ότι η σχετική πράξη αφορά πραγματική εμπορική συναλλαγή.

Και στην περίπτωση των εισαγωγών είναι απαραίτητη η ύπαρξη εγκρίσεως εισαγωγής διαδικασίας, γιατί βάσει της ισχύουσας στη χώρα μας νομοθεσίας απαγορεύεται η ανάληψη οιασδήποτε υποχρέωσης προς το εξωτερικό για την εισαγωγή αγαθών, με πληρωμή του με κρατικό συνάλλαγμα, προ της χορηγήσεως από τις κείμενες διατάξεις της απαιτούμενης εγκρίσεως εισαγωγής.

Επίσης, απαγορεύεται το κλείσιμο προθεσμιακών πράξεων συναλλάγματος που αφορούν κάλυψη παροχής υπηρεσιών (προμήθειες αντιπροσώπων, ναύλους κλπ).

8) Είναι απαραίτητο τα φορτωτικά έγγραφα που αφορούν την εμπορευματική συναλλαγή για την οποία εκλείσθη το προθεσμιακό συνάλλαγμα, να περιέχονται στην Τράπεζα που ενήργησε την αντίστοιχη προθεσμιακή πράξη συναλλάγματος.

9) Η διενέργεια των προθεσμιακών πράξεων συναλλάγματος επιτρέπεται μόνο για τακτές λήξεις (FIXED).

Κατ' εξαίρεση και μόνο για συναλλαγές των οποίων η ημέρα διακανονισμού είναι αδύνατη να καθορισθεί ακριβώς κατά τη

σύναψη της πράξεως, επιτρέπεται ο καθορισμός λήξεως κατ' επιλογήν (OPTION).

Συνεπώς για συναλλαγματικές πράξεις των οποίων ο χρόνος πληρωμής είναι γνωστός εκ των προτέρων, αποκλείεται η δυνατότητα καθορισμού λήξεως κατ' επιλογήν (OPTION).

ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΚΛΕΙΣΙΜΑΤΟΣ ΤΩΝ ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΚΩΝ ΠΡΑΞΕΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Για τη σύναψη προθεσμιακών πράξεων συναλλάγματος μεταξύ της Τραπέζης μας και των πελατών της, είτε πρόκειται για εισαγωγείς είτε για εξαγωγείς απαραίτητη είναι η λήψη υπογεγραμμένης απ' αυτούς εντολής στην οποία καθορίζονται ακριβώς:

- 1) Το ποσό του ξένου νομίσματος που θα προαγορασθεί ή προπωληθεί.

Οι προαγορές συναλλάγματος γίνονται από έλληνες εξαγωγείς, οι οποίοι επιθυμούν να δραχμοποιήσουν την εκπεφρασμένη σε συνάλλαγμα τιμολογιακή αξία των φορτωτικών εγγράφων που παραδίδουν εκάστοτε στις Τράπεζες για είσπραξη. Προπωλήσεις συναλλάγματος γίνονται σε εισαγωγείς που επιθυμούν να οριστικοποιήσουν το κόστος σε δραχμές των παραγγελιών τους από το εξωτερικό. Γίνονται, ακόμη προαγορές συναλλάγματος σε τακτή προθεσμία, συνήθως 15νθήμερο, μηνιαία ή και μεγαλύτερη, με βάση σύμβαση που γίνεται μεταξύ της Τράπεζας και οποιουδήποτε προσώπου, άσχετα από την επαγγελματική του ιδιότητα, που γίνεται δεκτός σαν πωλητής. Τα ποσά του παραδοτέου συναλλάγματος είναι ανάλογα προς τη φερεγγυότητα του πωλητή.

Γίνονται επίσης προπωλήσεις συναλλάγματος, το οποίο έχει τεθεί στη διάθεση του αγοραστή εντός τακτής ημερομηνίας και σε ποσά ανάλογα πάντοτε προς τα εχέγγυα που παρέχει ο αγοραστής για την εκπλήρωση των υποχρεώσεων του που απορρέουν από την σχετική με την Τράπεζα σύμβασή του.

2) Η ημερομηνία εκτελέσεως της πράξεως (FIXED) ή σε περίπτωση OPTION το χρονικό διάστημα που μέσα σ' αυτό πρέπει να εκτελεστεί.

3) Το ποσό του κατατεθειμένου χρηματικού περιθωρίου, το ύψος του οποίου εξαρτάται, από το ξένο νόμισμα, την εν γένει οικονομολογική κατάσταση, και περισσότερο απ' όλα από την πιστωτική αξιοπιστία του συναλασσομένου.

Ενα ποσοστό περίπου 10-15% επί του συνολικού της πράξεως κρίνεται ως επαρκές για την κάλυψη του συναλλαγματικού κινδύνου το οποίο αναλαμβάνει η Τράπεζα από ενδεχόμενη μερική ή ολική ακύρωση της προθεσμιακής πράξεως από τον εντολέα της.

Τα καταστήματα της Τραπέζης μετά από την πιο πάνω διαδικασία με τους πελάτες τους, για την υλοποίηση της προθεσμιακής πράξεως πρέπει, εντός της ίδιας ημέρας που έλαβαν την εντολή και μέχρι της 1.00 μ.μ, να κοινοποιήσουν με TELEX στο DEALING - ROOM της Διευθύνσεως Διαχείρισεως Διαθεσίμων τα πιο κάτω στοιχεία:

- 1) Το ποσό του ξένου νομίσματος
- 2) Την ακριβή ημερομηνία εκτελέσεως της πράξεως (FIXED) ή την χρονική περίοδο της κατ' επιλογήν (OPTION).
- 3) Τον αριθμό της εγκρίσεως εισαγωγής, εφ' όσον πρόκει-

ται για εισαγωγή εμπορεύματος και την ημερομηνία εγκρίσεως.

- 4) Τον εισαγωγικό πίνακα του εμπορεύματος
- 5) Την δασμολογική κλάση του εμπορεύματος
- 6) Το είδος του εμπορεύματος.
- 7) Την χώρα προελεύσεως ή εξαγωγής του εμπορεύματος
- 8) Το όνομα του πελάτου.

Β. ΔΕΛΤΙΑ ΤΙΜΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ ΕΚΔΙΔΟΜΕΝΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΙΣ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ

Με τον Νόμο 1083/80 "περί αγοράς και πωλήσεως συναλλάγματος και ξένων τραπεζογραμμάτων" και με την εγκύκλιο 63/14.11.80 της Τράπεζας Ελλάδος, τέθηκαν οι βάσεις και οι όροι λειτουργίας της αγοράς συναλλάγματος, η έναρξη της οποίας άρχισε την 12.11.1980. Σ' αυτήν την αγορά συναλλάγματος οι πράξεις αγοράς και πωλήσεως έναντι δραχμών, διακρίνονται σε δύο κατηγορίες ανάλογα με το ποσό της συναλλαγής.

1) Σε μικροσυναλλαγές με όριο μέχρι ποσού ισοτίμου USD 5.000 - ή USD 3000 για εξαγωγές, καθώς και αγοραπωλησίες ξένων τραπεζογραμμάτων, ανεξαρτήτου ποσού.

2) Σε συναλλαγές που υπερβαίνουν το ισοτίμο των USD 5.000 - ή USD 3000 για εξαγωγές.

- Στην πρώτη κατηγορία των μικροσυναλλαγών περιλαμβάνονται όλες οι επιτρεπόμενες πράξεις αγοραπωλησίας συναλλάγματος, δηλαδή προϊόν εξαγωγής, ναυτιλιακά εμβάσματα, μεταναστικά, τουριστικό συνάλλαγμα, πωλήσεις για εισαγωγές, του-

ρισμό, σπουδές, επαγγελματικά ταξίδια κλπ.

Ο διακανονισμός αυτών των πράξεων που ανήκουν στην κατηγορία των μικροσυναλλαγών, πραγματοποιείται με βάση τις τιμές του Δελτίου της Τράπεζας Ελλάδος. Η Τράπεζα της Ελλάδος, εκδίδει καθημερινά δελτίο, που σ' αυτό αναφέρεται η τιμή βάσεως και πωλήσεως, που σήμερα είναι - 0,06% και + 0,09% αντίστοιχα.

Παίρνοντας ως βάση αυτό το δελτίο, οι Εμπορικές Τράπεζες, εκδίδουν η κάθε μία το δικό της δελτίο τιμών μικροσυναλλαγών, οι ακραίες τιμές των οποίων πρέπει οπωσδήποτε να βρίσκονται μέσα στα όρια των τιμών του Δελτίου της Τράπεζας Ελλάδος.

Τα δελτία τιμών κάθε Τράπεζας πρέπει να' αναρτώνται σ' όλα τα καταστήματά της και σε εμφανές μέρος και ισχύουν για μικροσυναλλαγές που κλείνονται σ' αυτά κατά την διάρκεια της ημέρας.

Παρέχεται, η δυνατότητα στις Τράπεζες στην Ελλάδα, στα πλαίσια του ελεύθερου ανταγωνισμού, να καθορίζουν τις τιμές κατά την κρίση τους, αλλά υποχρεωτικά μέσα στα όρια τιμών της Τράπεζας Ελλάδος.

- Στη δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνονται οι πράξεις που υπερβαίνουν το ισότιμο USD 5.000 - ή USD 3.000 - προκειμένου για εξαγωγές.

Και οι πράξεις της πιο πάνω κατηγορίας καλύπτουν όλο το φάσμα των επιτρεπόμενων πράξεων αγοράς και πωλήσεις συναλλαγματος, όπως εισαγωγές, εξαγωγές, κίνηση κεφαλαίων, άδηλες συναλλαγές, αξίες προς εισπραξη, εμβάσματα, επιταγές κλπ.

**ΣΥΝΕΔΡΙΑΣΗ ΤΡΑΠΕΖΩΝ
ΓΙΑ ΤΟΝ ΚΑΘΟΡΙΣΜΟ ΤΙΜΩΝ ΣΥΝ/ΤΟΣ**

Αριθμ. Συν. 179

**ΔΕΛΤΙΟ ΕΠΙΣΗΜΩΝ ΤΙΜΩΝ ΕΞΩΤΕΡΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΩΝ
ΕΝΑΝΤΙ ΔΡΑΧΜΗΣ ΤΗΣ 17.9.93 VALEUR 21.9.93**

	<u>ΜΕΣΗ ΤΙΜΗ (FIXING)</u>	<u>ΑΓΟΡΑ</u>	<u>ΠΩΛΗΣΗ</u>
ΔΟΛΛΑΡΙΟ ΗΠΑ	231,570	230,875	232,265
ΜΑΡΚΟ ΓΕΡΜΑΝΙΑΣ	143,820	143,389	144,251
ΦΡΑΓΚΟ ΓΑΛΛΙΑΣ	41,185	41,061	41,309
ΛΙΡΑ ΑΓΓΛΙΑΣ	354,500	353,436	355,564
ΦΡΑΓΚΟ ΕΛΒΕΤΙΑΣ	165,098	164,603	165,593
ΦΡΑΓΚΟ ΒΕΛΓΙΟΥ	6,7310	6,7108	6,7512
ΦΙΟΡΙΝΙ ΟΛΛΑΝΔΙΑΣ	128,062	127,678	128,446
ΛΙΡΕΤΤΑ ΙΤΑΛΙΑΣ γιά 100 μ.	14,8910	14,846	14,936
ΚΟΡΩΝΑ ΔΑΝΙΑΣ	35,280	35,174	35,386
ΛΙΡΑ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ ΙΡΛΑΝΔΙΑΣ	334,600	333,596	335,604
ΣΕΛΛΙΝΙ ΑΥΣΤΡΙΑΣ	20,4342	20,3729	20,4955
ΚΟΡΩΝΑ ΣΟΥΗΔΙΑΣ	29,100	29,013	29,187
ΚΟΡΩΝΑ ΝΟΡΒΗΓΙΑΣ	32,989	32,890	33,088
ΔΟΛΛΑΡΙΟ ΚΑΝΑΔΑ	176,620	176,090	177,150
ΔΟΛΛΑΡΙΟ ΑΥΣΤΡΑΛΙΑΣ	151,086	150,633	151,539
ΓΙΕΝ ΙΑΠΩΝΙΑΣ γιά 100 μ.	222,380	221,713	223,047
ΛΙΡΑ ΚΥΠΡΟΥ	472,150	470,734	473,566
ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΜΟΝΑΔΑ	273,550	272,729	274,371
ΠΕΣΕΤΑ ΙΣΠΑΝΙΑΣ	1,7958	1,7904	1,8012
ΕΣΚΟΥΔΟ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ	1,4070	1,4028	1,4112
ΜΑΡΚΟ ΦΙΝΛΑΝΔΙΑΣ	40,110	39,990	40,230

Ο ΕΚΠΡΟΣΩΠΟΣ
ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ


Α. ΠΑΠΑΔΑΝΝΟΥ

Ο ΕΚΠΡΟΣΩΠΟΣ
ΤΡΑΠΕΖΗΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

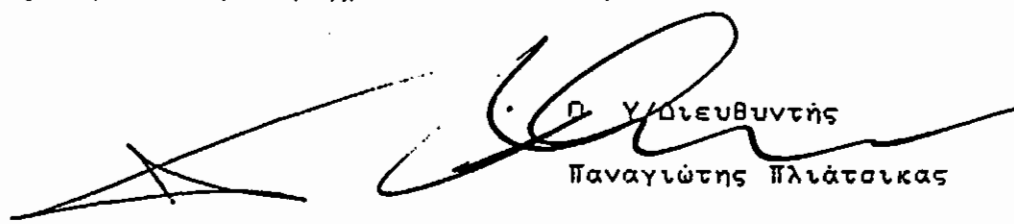

Ε. ΣΚΑΡΠΑ

Δελτίο Τιμών Ξένων Τραπεζογραμμاتیων
για συναλλαγές μέχρι ισοτίμου USD 5.000
& με τους όρους των παρακάτω σημειώσεων (*)
(Κύριο Δελτίο)

	<u>Μέση Τιμή</u>	<u>Αγορά</u>	<u>Πώληση</u>
ΔΟΛΛΑΡΙΟ Η.Π.Α	231.5700	226.939	236.201
ΜΑΡΚΟ ΓΕΡΜΑΝΙΑΣ	143.8200	140.944	146.696
ΦΡΑΓΚΟ ΓΑΛΛΙΑΣ	41.1850	40.361	42.009
ΛΙΡΑ ΑΓΓΛΙΑΣ/ΣΚΩΤΙΑΣ/Β.ΙΡΛ.	354.5000	347.410	361.590
ΦΡΑΓΚΟ ΕΛΒΕΤΙΑΣ	165.0980	161.796	168.400
ΦΡΑΓΚΟ ΒΕΛΓΙΟΥ	6.7310	6.596	6.866
ΦΙΟΡΙΝΙ ΟΛΛΑΝΔΙΑΣ	128.0620	125.501	130.623
ΛΙΡΕΤΑ ΙΤΑΛΙΑΣ για 100 μον.	14.8910	14.593	15.189
ΚΟΡΩΝΑ ΔΑΝΙΑΣ	35.2800	34.574	35.986
ΛΙΡΑ ΔΗΜ.ΙΡΛΑΝΔΙΑΣ	334.6000	327.908	341.292
ΣΕΛΛΙΝΙ ΑΥΣΤΡΙΑΣ	20.4345	20.026	20.843
ΚΟΡΩΝΑ ΣΟΥΗΔΙΑΣ	28.9550	28.373	29.537
ΚΟΡΩΝΑ ΝΟΡΒΗΓΙΑΣ	32.8240	32.164	33.484
ΔΟΛΛΑΡΙΟ ΚΑΝΑΔΑ	176.6200	173.088	180.152
ΔΟΛΛΑΡΙΟ ΑΥΣΤΡΑΛΙΑΣ	151.0860	148.064	154.108
ΓΙΕΝ ΙΑΠΩΝΙΑΣ για 100 μον.	222.3800	217.932	226.828
ΛΙΡΑ ΚΥΠΡΟΥ	472.1500	462.707	481.593
ΠΕΣΕΤΑ ΙΣΠΑΝΙΑΣ	1.7960	1.760	1.832
ΕΣΚΟΥΔΟ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ	1.4070	1.379	1.435
ΜΑΡΚΟ ΦΙΝΛΑΝΔΙΑΣ	39.9095	39.107	40.712

(*) Σημειώσεις :

-Αγορές και Πωλήσεις Λιρών Κύπρου μέχρι 50 κατ' άτομο.


D. Y. Διευθυντής
Παναγιώτης Πλιάτσικας

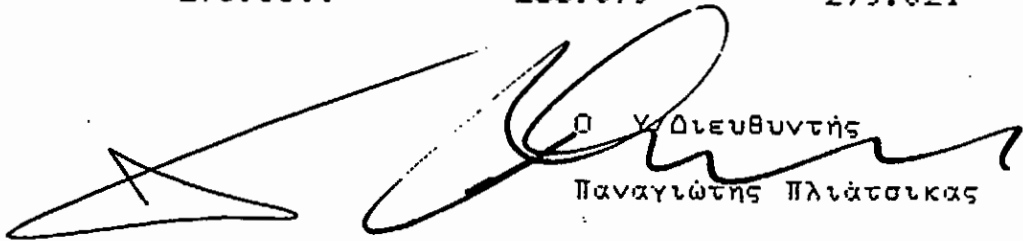
Τράπεζα της Ελλάδος
Διεύθυνση Συναλλάγματος
Τμήμα Διαχ/σης Συν/τος

A/A 180

Αθήνα 18 Σεπτεμβρίου 1993

Δελτίο Τιμών Συναλλάγματος
για συναλλαγές μέχρι ποσίου USD 5.000 ή 3.000 για εξαγωγές

<u>Συναλλάγμα</u>	<u>Τιμή Βάσης</u>	<u>Αγορά</u>	<u>Πώληση</u>
ΔΟΛΛΑΡΙΟ Η.Π.Α	231.5700	226.939	236.201
ΜΑΡΚΟ ΓΕΡΜΑΝΙΑΣ	143.8200	140.944	146.696
ΦΡΑΓΚΟ ΓΑΛΛΙΑΣ	41.1850	40.361	42.009
ΛΙΡΑ ΑΓΓΛΙΑΣ-ΣΚΩΤΙΑΣ-Β.ΙΡΛ.	354.5000	347.410	361.590
ΦΡΑΓΚΟ ΕΛΒΕΤΙΑΣ	165.0980	161.796	168.400
ΦΡΑΓΚΟ ΒΕΛΓΙΟΥ	6.7310	6.596	6.866
ΦΙΟΡΙΝΙ ΟΛΛΑΝΔΙΑΣ	128.0620	125.501	130.623
ΛΙΡΕΤΑ ΙΤΑΛΙΑΣ για 100 μον.	14.8910	14.593	15.189
ΚΟΡΩΝΑ ΔΑΝΙΑΣ	35.2800	34.574	35.986
ΛΙΡΑ ΔΗΜ.ΙΡΛΑΝΔΙΑΣ	334.6000	327.908	341.292
ΣΕΛΛΙΝΙ ΑΥΣΤΡΙΑΣ	20.4342	20.026	20.843
ΚΟΡΩΝΑ ΣΟΥΗΔΙΑΣ	29.1000	28.373	29.537
ΚΟΡΩΝΑ ΝΟΡΒΗΓΙΑΣ	32.9890	32.164	33.484
ΔΟΛΛΑΡΙΟ ΚΑΝΑΔΑ	176.6200	173.088	180.152
ΔΟΛΛΑΡΙΟ ΑΥΣΤΡΑΛΙΑΣ	151.0860	148.064	154.108
ΓΙΕΝ ΙΑΠΩΝΙΑΣ για 100 μον.	222.3800	217.932	226.828
ΛΙΡΑ ΚΥΠΡΟΥ	472.1500	462.707	481.593
ΠΕΣΕΤΑ ΙΣΠΑΝΙΑΣ	1.7958	1.760	1.832
ΕΣΚΟΥΔΟ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ	1.4070	1.379	1.435
ΜΑΡΚΟ ΦΙΝΛΑΝΔΙΑΣ	40.1100	39.308	40.912
ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΝΟΜ.ΜΟΝ.	273.5500	268.079	279.021



Ο Υ. Διευθυντής

Παναγιώτης Πλιάτσικας

ΤΑ ΠΙΟ ΓΝΩΣΤΑ ΞΕΝΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΑ

<u>Χώρα</u>	<u>Νόμισμα</u>	<u>Συμβολισμός</u>
Αίγυπτος	Λίρα	EGP
Αιθιοπία	δολλάριο	ETB
Αλβανία	Λέϊ	ALL
Αλγερία	Δηνάριο	DZD
Αυστραλία	Δολλάριο	AUD
Βέλγιο	φράγκο	BEC-BEL
Βουλγαρία	Λέβα	BEL
Βραζιλία	Κρούζ	BRC
Γαλλία	φράγκο	FRF
Γερμανία	Μάρκο	DEM
Γιουγκοσλαβία	Δηνάριο	YUD
Δανία	κορώνα	DKK
Ελβετία	φράγκο	CHF
Ην. Πολιτείες	δολλάριο	USD
Ιαπωνία	γιεν	JPY
Ινδίες	λίρα	INR
Ιορδανία	Δηνάριο	JOD
Ιράκ	„	IQD
Ιράν	ριαλ	IRR
Ιρλανδία	Λίρα	IEP
Ισπανία	πεςέτα	ESP
Ιταλία	λίρεττα	ITL
Καναδάς	δολλάριο	CAD
Κουβέϊτ	Δηνάριο	KWD

Κύπρος	λίρα	CYP
Λίβανος	,,	LBP
Λιβύη	δηνάρια	LYD
Λουξεμβούργο	φράγκο	LUF
Μάλτα	λίρα	MTL

κ.ά.

Για τον διακανονισμό αυτών οι πελάτες έχουν την ευχέρεια να διαλέξουν την επίσημη τιμή αγοράς και πώλησως (FIXING) αυτή που δηλαδή προκύπτει αν στη μέση τιμή που σχηματίζεται κατά τη συνεδρίαση των Τραπεζών της ίδιας ημέρας (FIXING), αφαιρεθεί ή προστεθεί αντίστοιχα το προσδιορισμένο από την Τράπεζα ποσοστό, το οποίο έχει οριστεί με την εγκύκλιο 63 της Τράπεζας Ελλάδος σε 0,3% περίπου.

9. ΑΡΜΠΙΤΡΑΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ (ARBITRAGE)

Γενικά αρμπιτράς είναι η σύγκριση ανάμεσα σε διάφορες οικονομικές πράξεις συναλλαγής που επιδιώκουν τον ίδιο σκοπό και η επιλογή απ' αυτές, εκείνης που δίνει το μεγαλύτερο κέρδος σ' αυτόν που πραγματοποιεί την οικονομική συναλλαγή.

Ειδικά για το αρμπιτράς συναλλάγματος παρατηρούμε τα εξής: Επειδή όπως είπαμε η διεθνής τιμή του νομίσματος μίας χώρας που εκφράζεται συγκεκριμένα μ' ένα αριθμό από ορισμένες συναλλαγματικές τιμές προσδιορίζεται από την παγκόσμια προσφορά και ζήτηση γι' αυτό το νόμισμα, είναι σημαντικό ότι οι διάφορες συναλλαγματικές τιμές στις οποίες αυτό εκφράζεται να'ναι αρμονικές, δηλαδή θα πρέπει να αντανακλούν σε μία και μόνο τιμή. Σε αρκετές περιπτώσεις αυτό γίνεται στην πράξη με τη συνεχή επικοινωνία που υπάρχει ανάμεσα σε Τράπεζες από διαφορετικές αγορές συναλλάγματος. Φυσικά αν η επαφή αυτή είναι συνεχής ουδέποτε μπορούμε να πούμε ότι είναι τέλεια, ώστε κάθε προμηθευτής ξένου συναλλάγματος να έχει μία τέλεια γνώση από τις συνθήκες που επικρατούν σε κάθε αγορά.

Κατά συνέπεια είναι πιθανόν οι συναλλαγματικές τιμές

στις διάφορες αγορές συναλλάγματος να είναι διαφορετικές από την κοινή τιμή την οποία απαιτεί η θεωρία.

Στην περίπτωση λοιπόν που υπάρχει διαφορά ανάμεσα στις συναλλαγματικές τιμές ενός νομίσματος γίνεται αρμπιτράζ για καθαρά κερδοσκοπικούς σκοπούς.

Έτσι π.χ αν η συναλλαγματική τιμή του δολλαρίου στο Λονδίνο είναι διαφορετική από τη συναλλαγματική τιμή του στη Νέα Υόρκη, τότε άγρυπνοι παρατηρητές στις διεθνείς αγορές βρίσκουν την ευκαιρία να κερδοσκοπίσουν αγοράζοντας στην αγορά που ισχύουν χαμηλές συναλλαγματικές τιμές και πουλώντας στην αγορά που ισχύουν, μεγαλύτερες συναλλαγματικές τιμές.

Για να γίνει κατανοητό το αρμπιτράζ συναλλάγματος παραθέτουμε το εξής παράδειγμα: Υποθέτουμε ότι ένα δολλάριο στη Νέα Υόρκη ανταλλάσσεται με 0,38 λίρες Αγγλίας και στο Λονδίνο 0,42 λίρες Αγγλίας. Με αυτών τη διαφορά που υπάρχει στις συναλλαγματικές τιμές του δολλαρίου σε σχέση με τη λίρα μερικοί μπορούν ν' αγοράσουν δολλάρια στη Νέα Υόρκη με 0,38 λίρες και να τα πωλήσουν στο Λονδίνο με 0,42 λίρες, κερδίζοντας έτσι 0,04 λίρες σε κάθε δολλάριο που αγοράζουν και πωλούν. Αγοράζοντας όμως στη Νέα Υόρκη η ζήτηση για δολλάρια σ' αυτή την αγορά θα αυξηθεί και θα προκαλέσει αύξηση της συναλλαγματικής τιμής του δολλαρίου.

Ταυτόχρονα η πώληση δολλαρίων στην αγορά του Λονδίνου θα προκαλέσει αύξηση της προσφοράς και κατά συνέπεια μείωση της συναλλαγματικής τιμής του δολλαρίου σε σχέση με τη λίρα.

Μ' αυτή την ταυτόχρονη αγορά δολλαρίων στη Νέα Υόρκη

και πώληση δολλαρίων στο Λονδίνο οι συναλλαγματικές τιμές του δολλαρίου σε σχέση με τη λίρα θα τείνουν να εξισορροπηθούν σε μία ενιαία τιμή και στις δύο αγορές.

Το αρμπιτράζ όμως δεν περιορίζεται μόνο ανάμεσα σε δύο αγορές, αλλά μπορεί να επεκτείνεται και σε τρεις αγορές (και πολλές φορές και σε περισσότερες). Στην περίπτωση που έχουμε τρεις αγορές μιλάμε για τριγωνικό αρμπιτράζ

Το τριγωνικό αρμπιτράζ μπορεί να γίνει ως εξής:

Αν η συναλλαγματική τιμή της αγγλικής λίρας σε σχέση με το δολλάριο είναι 2,40 δολλάρια, και του γαλλικού φράγκου 0,20 δολλάρια, τότε θα πρέπει μία λίρα ν' ανταλλάσσεται με 12 γαλλικά φράγκα. Δηλαδή μ' άλλα λόγια η σταυροειδής συναλλαγματική τιμή της λίρας θα πρέπει να είναι 12 φράγκα. Αν τώρα υποθέσουμε ότι η τιμή της λίρας είναι 11 φράγκα, τότε αυτοί που κάνουν αρμπιτράζ θα αγοράσουν δολλάρια δίνοντας λίρες στην αγορά του Λονδίνου (παίρνοντας 2,40 δολλάρια για κάθε λίρα) θα τα πωλήσουν στην αγορά της Νέας Υόρκης αγοράζοντας γαλλικά φράγκα (παίρνοντας 12 γαλλικά φράγκα σε κάθε δολλάριο) και θα χρησιμοποιήσουν τα γαλλικά φράγκα στην αγορά του Παρισιού για ν' αγοράσουν λίρες. Αφού όμως η τιμή της λίρας είναι 12 φράγκα στην αγορά του Παρισιού, με 12 γαλλικά φράγκα αγοράζουν 1,09 λίρες και κερδίζουν 0,09 λίρες.

Αύξηση όμως της ζήτησης για λίρες θ' αυξήσουν την τιμή τους, που σημαίνει περισσότερα γαλλικά φράγκα για την αγορά μιας λίρας κατά συνέπεια θα υπάρχει μία τάση να εξισορροπηθούν οι συναλλαγματικές τιμές στις τρεις αγορές.

Πρέπει να τονίσουμε εδώ ότι όταν η αγοραπωλησία ξένου συναλλάγματος υπόκειται σε αυστηρό έλεγχο, τότε το αρμπιτράζ είναι αδύνατο.

Ο έλεγχος πάνω στο συνάλλαγμα σημαίνει ότι το κράτος διαχειρίζεται όλα τα ξένα νομίσματα που χρησιμοποιούνται για οποιοδήποτε λόγο και περιορίζει την πώληση ξένου συναλλάγματος μόνο για αποδεκτούς απ' αυτό σκοπούς.

Ετσι στο παραπάνω παράδειγμά μας αν η Γαλλία είχε αυστηρό έλεγχο πάνω στο συνάλλαγμα τότε, θα ήταν αδύνατο γι' αυτούς που κάνουν αρμπιτράζ ν' αγοράσουν λίρες με φράγκα σε φτηνή συναλλαγματική τιμή.

Κ Ε Φ Α Λ Α Ι Ο Ι Ι Ι

ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΤΟΥ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

1. ΓΕΝΙΚΑ

Η τιμή του συναλλάγματος είναι η τιμή που το νόμισμα μίας χώρας ανταλλάσσεται με το νόμισμα μίας άλλης. Γεννιέται όμως το ερώτημα πως προσδιορίζεται η τιμή του συναλλάγματος και ποιοί είναι οι παράγοντες που προσδιορίζουν τις μεταβολές της. Όπως η τιμή κάθε αγαθού, έτσι και η τιμή του συναλλάγματος προσδιορίζεται από την ζήτηση και την προσφορά του.

Η θεωρία του προσδιορισμού της τιμής του συναλλάγματος που θ' αναπτύξουμε παρακάτω ισχύει για όλες τις τιμές του συναλλάγματος στις διεθνείς εμπορικές συναλλαγές, αλλά και για ν' απλουστεύσουμε την ανάλυση μπορούμε να περιοριστούμε σε δύο μόνο χώρες, δηλαδή τη χώρα μας και τις Η.Π.Α και τη σχέση ανάμεσα στα νομίσματα των δύο χωρών, δηλαδή της δραχμής και του δολλαρίου. Αφού τα νομίσματα αυτά ανταλλάσσονται μεταξύ τους στην αγορά συναλλάγματος η ζήτηση δολλαρίων υποδηλώνει προσφορά δραχμών, ενώ η προσφορά δολλαρίων σημαίνει ζήτηση δραχμών. Κατά συνέπεια σε τιμή συναλλάγματος: $I=30$ δρχ , όταν ο Έλληνας εισαγωγέας ζητάει 100 δολλάρια θα πρέπει να προσφέρει 3000 δρχ., ενώ όταν ο Αμερικάνος εισαγωγέας προσφέρει 100 δολλάρια θα πρέπει να ζητάει 3.000 δρχ. Έτσι για την ανάλυση του προσδιορισμού της τιμής του συναλλάγματος δεν είναι απαραίτητο να εξεταστεί η προσφορά και η ζήτηση και για τα δύο νομίσματα, αλλά για το ένα π.χ

τα δολλάρια.

Αφού η τιμή συναλλάγματος προσδιορίζεται με βάση τη ζήτηση και την προσφορά θα αναλύσουμε παρακάτω αυτές τις δύο δυνάμεις και στη συνέχεια θα προχωρήσουμε στον προσδιορισμό της τιμής του συναλλάγματος.

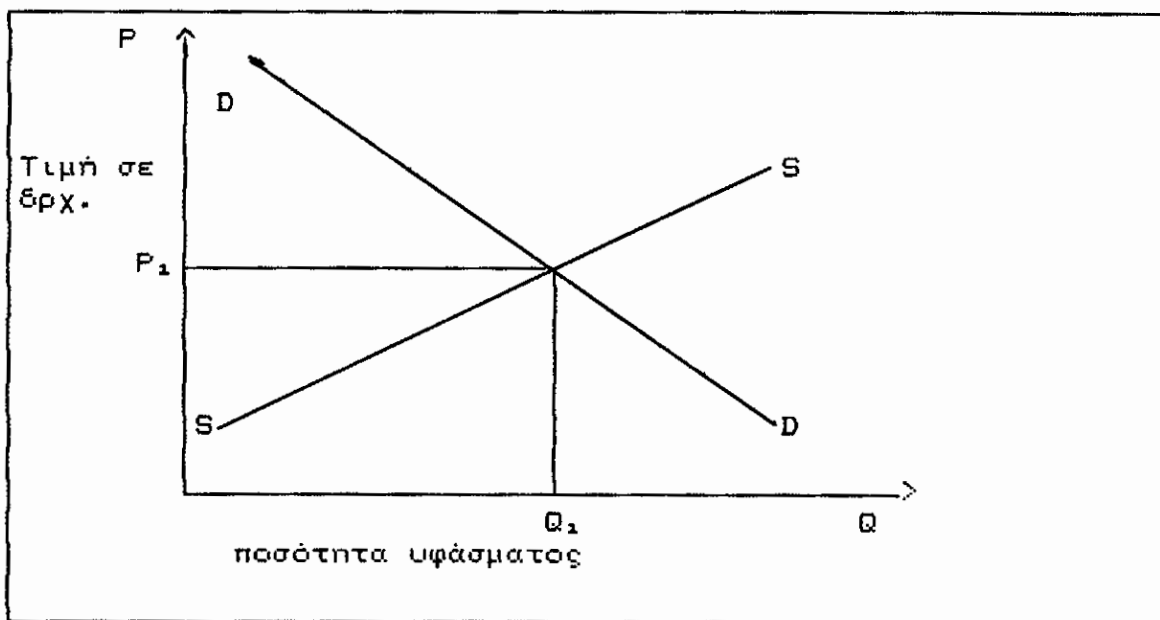
2. ΖΗΤΗΣΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Σαν ζήτηση συναλλάγματος εννοούμε την ζήτηση ξένων νομισμάτων για τις εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών. Κατά συνέπεια οι εισαγωγές μίας χώρας μπορούν να θεωρηθούν σαν μία πηγή της ζήτησής της για ξένο συνάλλαγμα. Έτσι αν μία χώρα ζητάει ξένα αγαθά, πρέπει να πληρώσει τους ξένους προμηθευτές, ζητώντας νόμισμα της χώρας από την οποία γίνεται η εισαγωγή και προσφέροντας εγχώριο νόμισμα. Κατά τον ίδιο τρόπο οποιαδήποτε άλλη ανταλλαγή για την οποία πρέπει να πληρωθούν αλλοδαποί, τους προμηθεύει με εγχώριο νόμισμα.

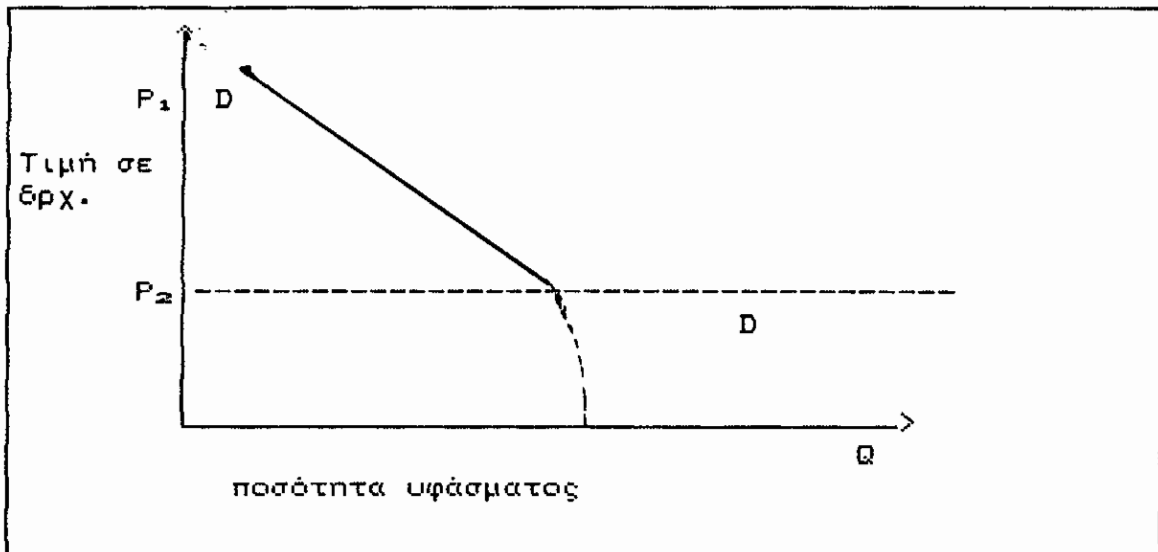
Η κλίμακα της ζήτησης για ένα προϊόν για το οποίο ένα μέρος παράγεται εγχώρια και ένα μέρος εισάγεται είναι πολύπλοκη. Ας υποθέσουμε π.χ ότι η ζήτηση αναφέρεται σε αμερικανικά βαμβακερά υφάσματα που παράγονται και στη χώρα μας. Έτσι στην τιμή P_1 οι έλληνες καταναλωτές ζητούν ποσότητα από υφασμα Q_1 . Αν όμως η τιμή από το υφασμα κατέβει σε P_2 τότε η εγχώρια παραγωγή θα αρχίσει να μειώνεται, η εγχώρια ζήτηση θα αρχίσει ν' ανεβαίνει και η χώρα θα αρχίσει να εισάγει. Γι' αυτό για να υπολογίσουμε τη συνολική ζήτηση του εισαγόμενου υφάσματος τη μείωση της εγχώριας προσφοράς, οπότε η κλίμακα ζήτησής για το εισαγόμενο υφασμα παίρνει την μορφή που

δείχνει το διάγραμμα (2).

Η αρνητική κλίση της καμπύλης για ζήτηση συναλλάγματος οφείλεται στο γεγονός ότι, αν η τιμή του δολλαρίου αυξηθεί σε σχέση με τη δραχμή, τότε θα χρειάζονται περισσότερες δραχμές για την αγορά μιας μονάδας συναλλάγματος (δηλαδή ενός δολλαρίου), ενώ αν η τιμή του δολλαρίου σε σχέση με τη δραχμή μειωθεί, τότε θα χρειάζονται λιγότερες δραχμές για την αγορά μιας μονάδας συναλλάγματος.



Δ Ι Α Γ Ρ Α Μ Μ Α Ι



Δ Ι Α Γ Ρ Α Μ Μ Α 2

Γενικά μια αύξηση της τιμής του δολλαρίου απέναντι στην τιμή της δραχμής αυξάνει τη τιμή από τις ελληνικές εξαγωγές προς τις Η.Π.Α. Αντίστροφα μια μείωση της αξίας του δολλαρίου απέναντι στη δραχμή μειώνει τη τιμή από τις ελληνικές εξαγωγές προς τις Η.Π.Α. Έτσι, όταν η τιμή του δολλαρίου σε δραχμές είναι μεγάλη (π.χ 30 δραχ) η ζήτηση για δολλάρια είναι μικρή γιατί ένα προϊόν που κοστίζει 1 δολλάρια στις Η.Π.Α θα κοστίζει 30 δραχ. στη χώρα μας. Αν όμως η τιμή του δολλαρίου σε δραχ. είναι μικρή (π.χ 10 δραχ) τότε η ζήτηση για δολλάρια αυξάνει, γιατί όταν ένα προϊόν κοστίζει στις Η.Π.Α ένα δολλάρια θα κοστίζει στην Ελλάδα μόνο 10 δραχ.

Η μορφή της καμπύλης ζήτησης θα είναι για όλα τα εισαγόμενα αγαθά αρνητική αλλά και διαφορετική για κάθε προϊόν που εισάγεται. Γενικά η μορφή της καμπύλης ζήτησης για εισαγωγές εξαρτάται από τρεις βασικούς παράγοντες :

Π ρ ώ τ ο, η ελαστικότητα της ζήτησης για εισαγωγές. Αν μια χώρα εισάγει είδη πρώτης ανάγκης και πρώτες ύλες, θα πρέπει να περιμένουμε χαμηλή ελαστικότητα για εισαγωγές. Αντίθετα, αν μια χώρα εισάγει είδη πολυτελείας ή είδη για τα οποία δεν υπάρχουν κατάλληλα υποκατάστατα, τότε θα πρέπει η ελαστικότητα ζήτησης για εισαγωγές να είναι μεγάλη.

Δ ε ύ τ ε ρ ο, η ύπαρξη από εγχώριες βιομηχανίες που ανταγωνίζονται τις εισαγωγές. Αν μια χώρα έχει αναπτυγμένες εγχώριες βιομηχανίες που μπορούν ν' ανταγωνιστούν τις εισαγωγές, τότε η ελαστικότητα των εισαγωγών θα' ναι μεγάλη. Αυτό οφείλεται στο γεγονός, ότι αν οι τιμές αυξηθούν, τότε μπορεί οι εγχώριες βιομηχανίες ν' αυξήσουν την παραγωγή τους και να κατακτήσουν την αγορά. Το αντίθετο θα συμβεί αν οι τιμές κατεβούν.

Τ ρ ί τ ο, ο χρόνος είναι ένας παράγοντας που θα πρέπει να λάβουμε υπόψη. Έτσι βραχυχρόνια η ελαστικότητα των εισαγωγών δεν είναι πολύ υψηλή, γιατί είναι δύσκολο οι μεταβολές των τιμών να προκαλούν ανακατανομή των παραγωγικών συντελεστών. Μακροχρόνια όμως είναι πιο εύκολο να γίνει μια ανακατανομή στους παραγωγικούς συντελεστές σύμφωνα με τις μεταβολές στις τιμές και κατά συνέπεια η ζήτηση για εισαγωγές να' ναι πιο ελαστική.

3. ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Η προσφορά συναλλάγματος προέρχεται κατά κύριο λόγο, από τις εξαγωγές μιας χώρας σ' άλλες χώρες. Έτσι η προσφορά συναλλάγματος ή η ποσότητα του ξένου συναλλάγματος που θα

περιέλθει σε μία χώρα σε διάφορες τιμές, δεν είναι τίποτε άλλο παρά η ζήτηση για τις εξαγωγές της χώρας από άλλες χώρες.

Για να κατανοηθεί καλύτερα η προσφορά συναλλάγματος παραθέτουμε στον Πίνακα Νο 1, μία υποθετική κλίμακα προσφοράς συναλλάγματος.

Ας υποθέσουμε ότι ένα ζευγάρι ελληνικά παπούτσια κοστίζει 1.000 δραχ. όπως δείχνει η πρώτη στήλη. Αν τα παπούτσια εξαγονται στις Η.Π.Α θα εξαρτάται από τη τιμή που ένα δολλάριο ανταλλάσσεται με δραχ. Έτσι όταν το δολλάριο ανταλλάσσεται με 40 δραχ. η τιμή για τα ελληνικά παπούτσια στις Η.Π.Α θα είναι 25 δολλάρια, όταν το δολλάριο ανταλλάσσεται με 37 δραχ. η τιμή για τα ελληνικά παπούτσια στις Η.Π.Α θα είναι 26,45 δολλ. κ.ο.κ στήλη β.

Αν τώρα υποθέσουμε ότι όλοι οι παράγοντες παραμένουν σταθεροί ο όγκος των εξαγωγών και μαζί μ' αυτόν η εισροή ξένου συναλλάγματος θ' αυξάνει περισσότερο, όσο πιο ανελαστική είναι η ζήτηση για τα ελληνικά παπούτσια. Γι' αυτό θα πρέπει να εξετάσουμε την προσφορά του ξένου συναλλάγματος που προκύπτει από τη ζήτηση του ελληνικού προϊόντος στις Η.Π.Α κάτω από διαφορετικές συνθήκες ελαστικότητας της ζήτησης ως προς την τιμή αυτού του προϊόντος που μπορεί να επικρατούν στις Η.Π.Α. Η τέταρτη στήλη του πίνακα δείχνει τις διάφορες ποσότητες από ελληνικά παπούτσια που ζητούνται στις Η.Π.Α σε διάφορες τιμές σε δολλάρια όταν η ελαστικότητα της ζήτησης είναι ίση με την μονάδα.

ΖΗΤΗΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΞΑΓΩΓΩΝ ΚΑΙ ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΞΕΝΟΥ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Τιμή προϊόντος που εξάγεται σε δρχ.	Τιμή δολ- λαρίου σε δρχ.	Τιμή προϊόντος που εξάγεται σε δολλάρια (1) : (2)	Ζητούμενη ποσότητα εξαγωγών (Er=1)	Προσφερόμενη ποσότητα ξένου συν/τος σε δολλάρια (3) X (4)	Ζητούμενη ποσότητα εξαγωγών (Er=2)	Προσφερόμενη ποσότητα ξέ- νου συν/τος σε δολλάρια (3) X (6)	Ζητούμενη ποσότητα εξαγωγών (Er=0,15)	Προσφερόμενη ποσότητα ξένου συν/τος σε δολλάρια (3) X (8)
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
1.000	40	25	1.000	25.000	1.500	37.500	882	22.050
1.000	37	26,45	925	25.000	1.275	33.724	842	22.271
1.000	35	28,57	875	25.000	1.125	32.141	816	23.313
1.000	34	29,41	850	25.000	1.050	30.880	803	23.616
1.000	32	31,25	800	25.000	900	28.125	776	24.250
1.000	30	33,33	750	25.000	750	25.000	750	25.000
1.000	28	35,71	700	25.000	600	21426	723	25.818
1.000	26	38,46	650	25.000	450	17.307	697	26.807

Π Ι Ν Α Κ Α Σ Νο 1

Αν η ελαστικότητα της ζήτησης είναι μεγαλύτερη από τη μονάδα, τότε η ζητούμενη ποσότητα μειώνεται σε αναλογία περισσότερο από ότι αυξάνει η τιμή. Έτσι η συνολική δαπάνη για τα ελληνικά παπούτσια μειώνεται και κατά συνέπεια η προσφερόμενη ποσότητα συναλλάγματος μειώνεται όπως δείχνει η στήλη επτά.

Τέλος, αν η ελαστικότητα της ζήτησεως για τα ελληνικά παπούτσια στις Η.Π.Α είναι μικρότερη από τη μονάδα η συνολική δαπάνη για τα ελληνικά παπούτσια αυξάνει και επομένως αυξάνει και η προσφερόμενη ποσότητα συναλλάγματος όπως δείχνει η στήλη (9).

4. ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΙΣΟΡΡΟΠΙΑΣ ΤΟΥ ΣΥΝ/ΤΟΣ

Εχοντας προσδιορίσει την προσφορά και ζήτηση συν/τος μπορούμε να προσδιορίσουμε και την τιμή ισορροπίας του.

Η προσφορά και η ζήτηση δίνουν μία τιμή ζητούμενη συν/τος και μία αντίστοιχη προσφερόμενη. Στην τιμή αυτή του συναλλάγματος η ελληνική ζήτηση για δολλάρια είναι ίση με την αμερικανική προσφορά σε δολλάρια και κατά συνέπεια η αγορά ξένου συναλλάγματος ισοσκελίζεται δηλαδή δεν υπάρχει ανάμεσα στις δύο χώρες έλλειμμα ή πλεόνασμα.

Αν τώρα η ελληνική ζήτηση συναλλάγματος αυξηθεί για οποιοδήποτε λόγο τότε θα μετατοπιστεί η ισορροπία του συναλλάγματος σε νέο επίπεδο, το οποίο αντιστοιχεί σε συναλλαγματική τιμή δολλαρίου μεγαλύτερη από την προηγούμενη. Κατά συνέπεια αύξηση της ζήτησεως δολλαρίων, σημαίνει υπερτιμηση της τιμής του δολλαρίου και υποτίμηση της δραχμής που σημαί-

νει ότι χρειάζονται περισσότερες δραχμές για την αγορά ενός δολλαρίου. Αντίθετα αν η ελληνική ζήτηση για ξένο συναλλάγμα μειωθεί, τότε θα έχουμε μετατόπιση της ισορροπίας συναλλάγματος. Κατά συνέπεια μείωση της ζήτησεως δολλαρίου σημαίνει υποτίμηση της τιμής του δολλαρίου και υπερτίμηση της δραχμής.

5. ΜΕΤΑΒΑΛΛΟΜΕΝΗ ΚΑΙ ΣΤΑΘΕΡΗ ΤΙΜΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Στην παραπάνω ανάλυση είδαμε πως η τιμή του συναλλάγματος μπορεί να προσδιοριστεί ελεύθερα στην αγορά από τις δυνάμεις προσφοράς και ζήτησης. Η τιμή αυτή του συναλλάγματος λέγεται **κυμαινόμενη τιμή συναλλάγματος**. Η διαμόρφωση της τιμής του ξένου συναλλάγματος στην ελεύθερη αγορά παρουσιάζει δύο βασικά πλεονεκτήματα: πρώτο με το σύστημα αυτό υπάρχει σε κάθε στιγμή μία φυσιολογική αποκατάσταση στην συναλλαγματική ισοτιμία κάτω από την αδέσμευτη δράση των δυνάμεων της προσφοράς και της ζήτησης και δεύτερο, οι προσαρμογές που επιβάλλονται κατά καιρούς για χάρη του ισοζυγίου πληρωμών πετυχαίνονται χωρίς να χρειάζεται διακύμανση του εσωτερικού επιπέδου των τιμών και της οικονομικής δραστηριότητας σε μεγάλη κλίμακα. Βέβαια το σύστημα τούτο παρουσιάζει και το μειονέκτημα ότι παρατηρούνται σημαντικές αυξομειώσεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας που υπονομεύουν την σταθερότητα και την εμπιστοσύνη στις διεθνείς οικονομικές σχέσεις.

Στην πράξη όμως το σύστημα που επικρατεί είναι το σύστημα της **σταθερής τιμής συναλλάγ-**

μ α τ ο ς. Έτσι π.χ με το σύστημα τούτο 1 δρχ. ανταλλάσσεται με 0,333 δολλάρια, 1 αγγλική λίρα με 2,80 δολ. και κάθε χώρα έχει συμφωνήσει να διατηρεί το νόμισμά της σ' αυτές τις σταθερές αναλογίες. Το σύστημα αυτό έχει γίνει αποδεκτό από τις περισσότερες χώρες που συμφωνούν να διατηρούν την ισοτιμία του νομίσματος τους σταθερή και να την αλλάζουν μόνο σε εξαιρετικές περιπτώσεις, όταν οι οικονομικές συνθήκες είναι τέτοιες που τις εξαναγκάζουν να το κάνουν.

Το βασικό πλεονέκτημα του συστήματος με τις σταθερές τιμές συναλλάγματος είναι ότι παρέχει σταθερή βάση στις διεθνείς οικονομικές συναλλαγές και δημιουργεί ένα αίσθημα ασφάλειας στους εισαγωγείς, εξαγωγείς κεφαλαιούχους και λοιπούς ότι δεν πρόκειται να υποστούν τις συνέπειες από τις συχνές μεταβολές του συναλλάγματος. Το σύστημα όμως τούτο έχει και δύο βασικά μειονεκτήματα:

πρώτο, όσες φορές υπάρχουν προβλήματα στο ισοζύγιο πληρωμών, η διατήρηση μίας σταθερής ισοτιμίας δημιουργεί την ανάγκη να εφαρμοστεί μία αντιπληθωριστική πολιτική με τη συμπίεση στα εισοδήματα και τις τιμές.

Δεύτερο, όσες φορές υπάρχει ανάγκη να μεταβληθεί η υπάρχουσα σταθερή ισοτιμία, τότε δημιουργείται το πρόβλημα να καθοριστεί νέα συναλλαγματική ισοτιμία από τις νομισματικές αρχές που' ναι πολύ δύσκολο πρόβλημα και δύσκολα μπορεί να λυθεί με επιτυχία.

6. ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗ ΤΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΙΣΟΤΙΜΙΑΣ ΤΗΣ ΔΡΑΧΜΗΣ

Μετά την αποσύνδεση της δραχμής από το δολλάριο, το Μάρτιο του 1975 και την σύνδεσή της με μία δέσμη νομισμάτων χωρών, που έχουν μεγάλη σχετικά συμμετοχή στις εξωτερικές συναλλαγές της Ελλάδας, καθώς και των χωρών που είναι ανταγωνιστικές της χώρας στη διεθνή αγορά, εφαρμόστηκε μία πολιτική συνεχούς σχεδόν υποτίμησης. Η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής κατά την περίοδο 1975 - 1982, υποτιμήθηκε με μέσο ετήσιο ρυθμό 9% ενώ στις αρχές του 1983 η δραχμή υποτιμήθηκε κατά 15,5%. Η συνεχής αυτή υποτίμηση της δραχμής αποσκοπούσε στη διατήρηση της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών προϊόντων στις διεθνείς αγορές και στη διαμόρφωση της ισορροπίας του ισοζυγίου πληρωμών, πλὴν ὅμως συνέβαλε στην πληθωριστική διαδικασία εφόσον προκαλούσε αύξηση των τιμών των εισαγόμενων αγαθών αλλά και των εγχωρίων.

Σκοπός της παρούσας μελέτης είναι η οικονομετρική διερεύνηση της διαμόρφωσης της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής με βάση τα δεδομένα της περιόδου 1975-1981, κατά την οποία λειτούργησε το σύστημα των ελεγχόμενων διακυμάνσεων της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Όπως είναι γνωστό για την ερμηνεία των μεταβολών της συναλλαγματικής ισοτιμίας υπάρχουν διάφορες θεωρίες, των οποίων έχει επιχειρηθεί και η εμπειρική επαλήθευση. Σε μία κατηγορία θεωριών, που στηρίζονται στην γνωστή αρχή της ισοτιμίας των αγοραστικών δυνάμεων, η τιμή συναλλάγματος διαμορφώνεται από το σχετικό επίπεδο των τιμών μεταξύ δύο χωρών.

Ετσι επιχειρείται η ερμηνεία των μεταβολών της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής με τη χρησιμοποίηση του υποδείγματος της ισοτιμίας των αγοραστικών δυνάμεων καθώς και του νομισματικού.

I. ΤΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΤΗΣ ΙΣΟΤΙΜΙΑΣ ΤΩΝ ΑΓΟΡΑΣΤΙΚΩΝ ΔΥΝΑΜΕΩΝ

α) Το θεωρητικό πλαίσιο

Η θεωρία της ισοτιμίας των αγοραστικών δυνάμεων εκφράζει την άποψη ότι η μακροχρόνια τιμή ισορροπίας του συναλλάγματος προσδιορίζεται από τη σχέση μεταξύ εσωτερικού και εξωτερικού επιπέδου τιμών. Η βασική υπόθεση της θεωρίας αυτής είναι ότι η συναλλαγματική ισοτιμία μεταβάλλεται κατά κάποιο τρόπο ώστε να διατηρείται η ισοτιμία των επιπέδων των τιμών μεταξύ δύο χωρών, αφού ληφθούν υπόψη οι δασμοί, καθώς και το κόστος συναλλαγών και μεταφοράς. Η θεωρία της ισοτιμίας των αγοραστικών δυνάμεων διατυπώνεται σε δύο παραλλαγές: την απόλυτη και την σχετική παραλλαγή.

Σύμφωνα με την απόλυτη παραλλαγή της ισοτιμίας των αγοραστικών δυνάμεων, η τιμή ισορροπίας του συναλλάγματος ισούται με τη σχέση των επιπέδων τιμών δύο χωρών. Στην σχετική παραλλαγή της η ισοτιμία των αγοραστικών δυνάμεων συνδέει τη μεταβολή της τιμής ισορροπίας του συναλλάγματος προς τη μεταβολή της σχέσης μεταξύ των επιπέδων των τιμών δύο χωρών.

Εφόσον η τιμή συναλλάγματος αποτελεί τη σχέση της αξίας των νομισμάτων δύο χωρών μεγάλη σπουδαιότητα αποκτά το γινόμενο, εάν στις εν λόγω χώρες ισχύει ανεξάρτητος ελεύθερος νομισματικός κανόνας. Προπολεμικά οι περισσότερες χώρες

στηρίξει τα νομισματικά τους συστήματα επί της αξίας του χρυσού, έτσι ώστε να εξασφαλίσουν σταθερά ισοτιμία μεταξύ των δύο νομισμάτων με την μεταλλική ισοτιμία, ώστε να προσδιορίζει τη σχέση βάρους και αξίας δύο νομισμάτων. Κατά την τελευταία περίοδο πολλές θεωρίες διαμορφώθηκαν για να εξετάσουν τα συναλλαγματικά φαινόμενα. Στη θεωρία της ισοτιμίας της αγοραστικής δύναμης ο RICARDO παρατηρεί ότι η τιμή του συναλλάγματος εξαρτάται από την εσωτερική αξία του νομίσματος δηλαδή από την ποσότητα του κυκλοφορούντος νομίσματος επί χρυσού κανόνα. Ο Cassel όμως είναι εκείνος που σύνδεσε το όνομά του με τη θεωρία αυτή, γιατί πρώτος αυτός επιχείρησε την επέκταση των ιδεών του RICARDO. Ο Cassel υποστηρίζει ότι πληρώνοντας μία ορισμένη τιμή για το συνάλλαγμα αποβλέπουμε στην αγοραστική δύναμη, η οποία σχετίζεται με τα εμπορεύματα και τις υπηρεσίες της ξένης χώρας. Όταν προσφέρουμε εξάλλου ημεδαπό νόμισμα σημαίνει προσφορά αγοραστικής δύναμης ως προς τα εμπορεύματα και τις υπηρεσίες της χώρας μας. Έτσι η εκτίμηση του συναλλάγματος ξένης χώρας στην δική μας νομισματική μονάδα και το αντίθετο εξαρτάται από την αγοραστική δύναμη των νομισματικών μονάδων των χωρών. Από αυτό συμπεραίνουμε ότι το συνάλλαγμα πρέπει να τείνει προς ισορρόπηση της αγοραστικής δύναμης της μίας χώρας με την άλλη. Η σχέση αυτή ονομάστηκε από τον Cassel ισοτιμία της αγοραστικής δύναμης.

Έτσι αν σε μία χώρα ο πληθωρισμός αναλογεί 320 προς 100 και σ' άλλη 240 προς 100 η νέα τιμή του συναλλάγματος θα είναι για τη δεύτερη χώρα τα $\frac{3}{4}$ της παλαιάς ισοτιμίας. Εκ

τούτου προκύπτει ο κανόνας "όταν τα δύο νομίσματα έγιναν αντικείμενο πληθωρισμού η κανονική τιμή του συναλλάγματος θα είναι ίση προς την παλαιά αξία πολλαπλασιασμένη με το πηλίκο του βαθμού του πληθωρισμού των δύο χωρών". Αρά η ευρισκόμενη αξία του συναλλάγματος αποτελεί την νέα ισοτιμία μεταξύ των δύο νομισμάτων, γύρω από την οποία περιστρέφεται η τιμή συναλλάγματος.

Ο ίδιος ο Cassel παραδέχεται σημαντικές παρεκκλίσεις - σε ορισμένες περιπτώσεις - της τιμής του συναλλάγματος από την ισοτιμία της αγοραστικής δύναμης. Διακρίνει δύο είδη παρεκκλίσεων τις διαρκείς και τις προσωρινές.

Οι διαρκείς παρεκκλίσεις είναι δυνατές όταν το εμπόριο μεταξύ δύο χωρών παρακωλύεται στη μία χώρα περισσότερο από την άλλη. Σ' αυτήν την περίπτωση το νόμισμα της χώρας της οποίας η εξαγωγή συναντά περισσότερα εμπόδια από την άλλη, υποτιμάται κάτω της ισοτιμίας της αγοραστικής δύναμης. Τέτοια περιοριστικά μέτρα της εξαγωγής είχαμε κατά τον παγκόσμιο πόλεμο και μετέπειτα με τη μορφή ολοκληρωτικής απαγόρευσης της εξαγωγής ή μετά από άδεια κατόπιν καταβολής ορισμένου τέλους.

Οι προσωρινές παρεκκλίσεις οφείλονται στους εξής σπουδαιότερους λόγους: Πρώτα, μία πρόβλεψη περί υποτιμήσεως της αγοραστικής δύναμης του νομίσματος προκαλεί πτώση της συναλλαγματικής αυτού αξίας. Επίσης η κερδοσκοπία μπορεί να συντελέσει στην πτώση της εξωτερικής αξίας του νομίσματος υπό την ισοτιμία της αγοραστικής δύναμης. Στο ίδιο αποτέλεσμα δύναται να καταλήξει και η πώληση του εθνικού νομίσματος σε

χαμηλή τιμή προ - αγορά συναλλάγματος.

Σκόπιμο είναι να αναφέρομε ότι αυτά έχουν ισχύ χωρίς να γίνεται διάκριση μεταξύ περιόδου νομισματικής σταθερότητας και νομισματικής αρρυθμίας (όταν επικρατούν ομαλές νομισματικές συνθήκες και στις δύο χώρες οι ποιοτικοί παράγοντες είναι θελολογισμένοι και μπορούν να προσδιοριστούν. Σε περίοδο νομισματικής αρρυθμίας δεν συμβαίνει αυτό το σπουδαιότερο γεγονός είναι η εξαφάνιση των ποιοτικών παραγόντων και η αντικατάστασή τους από ψυχολογικούς, ανυπολόγιστους, ακαταλόγιστους παράγοντες).

β) Θεωρία του Ισοζυγίου Λογαριασμών

Η θεωρία του ισοζυγίου λογαριασμών είναι η γνωστότερη και επικρατέστερη μέχρι σήμερα. Κατ' αυτή η τιμή του συναλλάγματος εξαρτάται από το ισοζύγιο των διαφόρων μετά του εξωτερικού χρεωπαιτήσεων. Αυτό συμβαίνει όσο τα ποσά των χρεωπαιτήσεων εμφανίζονται στην αγορά του συναλλάγματος ως προσφορά ή ως ζήτηση αυτού. Δεδομένου δε ότι κατά τους οπαδούς αυτής της θεωρίας το ισοζύγιο λογαριασμών περιλαμβάνει σε αντίθεση με το εμπορικό ισοζύγιο όλες τις χρεωπαιτήσεις του εξωτερικού, η τιμή του συναλλάγματος εξαρτάται από το έλλειμα ή το πλεόνασμα.

Όταν αυτό είναι παθητικό η προσφορά συναλλάγματος είναι μικρότερη της ζήτησης, οπότε αναγκαστικά η τιμή του συναλλάγματος θ' αυξηθεί. Αν το ισοζύγιο είναι ενεργητικό τότε η ζήτηση είναι μεγαλύτερη της προσφοράς, οπότε έχουμε μείωση της τιμής του συναλλάγματος.

Πέρα από το ισοζύγιο λογαριασμών το οποίο εμφανίζει έλλειμμα ή πλεόνασμα, διακρίνομε και το ισοζύγιο πληρωμών, το οποίο πάντοτε βρίσκεται σε ισορροπία και που περιέχει όλα τα στοιχεία του ισοζυγίου λογαριασμών καθώς και τις κινήσεις των κεφαλαίων μέσα στο χρόνο. Εκτός απ' αυτά τα ισοζύγιο πληρωμών περιλαμβάνει την κερδοσκοπία και την αγορά συναλλάγματος για εξασφάλιση των κινδύνων της υποτίμησης του εθνικού νομίσματος.

Τώρα θα εξετάσομε ποιά από τα δύο ισοζύγια επιδρά στην τιμή του συναλλάγματος. Όσον αφορά το ισοζύγιο πληρωμών υποστηρίζομε ότι δεν μπορεί να ασκήσει επίδραση στην τιμή του συναλλάγματος γιατί βρίσκεται πάντοτε σε ισορροπία. Είναι γεγονός αδιαμφισβήτητο, ότι το ισοζύγιο πληρωμών, εφόσον ακριβώς είναι το αποτέλεσμα των διακυμάνσεων του συναλλάγματος, δεν μπορεί να επηρεάσει την τιμή αυτού.

Πάντως όμως και το ισοζύγιο λογαριασμών, δεν μπορεί να χρησιμεύσει για την ερμηνεία των μεταβολών της τιμής του συναλλάγματος. Και αυτό γιατί είναι δυνατόν το έλλειμμα ή το πλεόνασμα να εξισωθεί με άνοιγμα νέων πιστώσεων ή την παράταση των παλιών κ.λ.π. Αφού λοιπόν το υπόλοιπο του ισοζυγίου λογαριασμών καλύπτεται με τέτοια μέσα, δεν υπάρχει δε ταυτόχρονα κερδοσκοπία. Επὶ του συναλλάγματος, τότε η τιμή του συναλλάγματος παρά την ενεργητικότητα ή την παθητικότητα του ισοζυγίου λογαριασμών δεν υφίσταται καμία επίδραση.

Αρα, καταλήγομε στο συμπέρασμα ότι κανένα από τα προαναφερόμενα ισοζύγια δεν μπορούν να ερμηνεύσουν τα συναλλαγματικά φαινόμενα. Δημιουργείται όμως βάσει των εσωτερικών

και εξωτερικών συναλλαγών ένα νέο ισοζύγιο, το οποίο αποκαλείται συναλλαγματικό ισοζύγιο, όπου ισορροπεί εις την εκάστοτε τιμή του συναλλάγματος με την προϋπόθεση αυτή η τιμή συναλλάγματος να αποτελεί το σημείο ισορροπίας μεταξύ προσφοράς και ζήτησης συναλλάγματος. Μια όμως θεωρία, η οποία περιορίζεται στο να διαπιστώνει μόνο πραγματικά γεγονότα χωρίς να είναι σε θέση να εξηγήσει τα βαθύτερα αίτια της μεταβολής, παύει πλέον να έχει το κύρος της θεωρίας.

γ) Ψυχολογική θεωρία του συναλλάγματος

Η επίδραση των ποιοτικών ή ψυχολογικών παραγόντων στη διαμόρφωση της τιμής του συναλλάγματος κατά τα τελευταία έτη νομισματικής ακαταστασίας έδωσε σε πολλούς την ώθηση να δημιουργήσουν μια νέα θεωρία συναλλάγματος, την ψυχολογική

Ο καθηγητής Aftalion είναι ο κύριος ερμηνευτής αυτής της θεωρίας. Υποστηρίζει ότι η τιμή η οποία δεχόμαστε να πληρώσουμε σε ξένο νόμισμα, εξαρτάται από το τι αναμένουμε από αυτό.

Όταν οι οικονομικές, πολιτικές κλπ. συνθήκες μίας χώρας καταστούν ανώμαλοι, προβλέπεται ταχεία μεταβολή των οικονομικών δεδομένων, τα άτομα ενεργούν υπό το πρίσμα των προβλέψεων σχετικών με τη διαμόρφωση της οικονομικής κατάστασης στο μέλλον.

Οι προβλέψεις δε αυτές, πολλές φορές επιφέρουν ή επιταχύνουν τη μεταβολή της αξίας του χρήματος. Έτσι η πρόβλεψη ότι η επιβολή του Φ.Π.Α από 1/1/1987, θα είχε ως συνέπεια την αύξηση των τιμών ορισμένων αγαθών, οδήγησε πολλά

άτομα να επισπεύσουν τις αγορές τους με αποτέλεσμα η αυξημένη ζήτηση να οδηγήσει σε αύξηση των τιμών των αγαθών, μείωση της αξίας του νομίσματος και προ εισέτι της επιβολής του Φ.Π.Α

Παρομοίως η πρόβλεψη έκτακτων γεγονότων π.χ. πολεμικές συγκρούσεις, ανεπιθύμητες πολιτικές μεταβολές, οδηγούν σε επιτάχυνση της κυκλοφορίας του χρήματος, μεταβολή του ποσοστού του εισοδήματος που διατίθεται για κατανάλωση με αποτέλεσμα τη μείωση της αξίας του νομίσματος πριν ακόμη επέλθει το προβλεπόμενο γεγονός.

Συμπερασματικά αναφέρομε ότι η ψυχολογική θεωρία εξηγεί ικανοποιητικώς τον τρόπο κατά τον οποίο εξελίσσεται η αξία του νομίσματος σε ανωμάλους περιόδους.

Η ψυχολογική θεωρία εξετάζει το ζήτημα του συναλλάγματος από τη γενική άποψη διαμόρφωσης των τιμών, καθώς επίσης απορρίπτει τις προηγούμενες θεωρίες, οι οποίες δεν μπορούν επαρκώς να εξηγήσουν τις μεταβολές των τιμών του συναλλάγματος.

II. ΤΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ

Σύμφωνα με την νομισματική άποψη, η συναλλαγματική ισοτιμία θεωρείται ως νομισματικό φαινόμενο και προσδιορίζεται από τη συνθήκη ισορροπίας στην αγορά χρήματος. Υπάρχουν διάφορες παραλλαγές του νομισματικού υποδείγματος, όπως το βασικό νομισματικό υπόδειγμα, το υπόδειγμα των ορθολογικών προσδοκιών και το δυναμικό υπόδειγμα. Όλες όμως οι παραλλαγές αυτές υποθέτουν ότι οι μεταβολές της συναλλαγματικής ι-

ισοτιμίας μπορούν να ερμηνευτούν από τις μεταβολές της προσφοράς και της ζήτησης χρήματος στις δύο χώρες.

Οι βασικές υποθέσεις του νομισματικού υποδείγματος είναι οι εξής:

1) η ισοτιμία των αγοραστικών δυνάμεων ισχύει συνεχώς έτσι ώστε η συναλλαγματική ισοτιμία να ισούται πάντοτε προς το λόγο των επιπέδων τιμών των δύο χωρών.

2) Τα εγχώρια και ξένα χρηματικά περιουσιακά στοιχεία είναι πλήρως υποκατάστατα, μεταξύ τους σε τρόπο ώστε οποιαδήποτε διαφορά μεταξύ εσωτερικού και εξωτερικού επιτοκίου να ισούται με τον αναμενόμενο ρυθμό μεταβολής της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

3) Η ζήτηση χρήματος σε κάθε χώρα είναι μια σταθερή συνάρτηση του πραγματικού εισοδήματος και του επιτοκίου και

4) η αγορά χρήματος, σε περίπτωση νομισματικής ανισορροπίας, προσαρμόζεται πολύ γρήγορα προς την κατάσταση ισορροπίας μέσω μεταβολών του επιπέδου των τιμών για την εξάλειψη της υπερβάλλουσας προσφοράς ή ζήτησης χρήματος.

Σύμφωνα με το νομισματικό υπόδειγμα, μία αύξηση της εγχώριας προσφοράς χρήματος θα οδηγήσει σ' ανάλογη αύξηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας, δηλαδή σε υποτίμηση του εγχώριου νομίσματος, ενώ μία αύξηση της εξωτερικής προσφοράς χρήματος σε μείωση αυτής. Εξάλλου, μία αύξηση του εγχώριου εισοδήματος συνεπάγεται μείωση της συναλλαγματικής ισοτιμίας, ενώ μία αύξηση του εξωτερικού εισοδήματος άνοδο αυτής. Τέλος, μία ύψωση του εσωτερικού επιτοκίου σε σχέση με το εξωτερικό επιτόκιο θα προκαλέσει αύξηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Ο μηχανισμός μέσω, του οποίου μία αύξηση της προσφοράς

χρήματος θα οδηγήσει σε αύξηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας έχει ως εξής: Με την αύξηση προσφοράς χρήματος τα άτομα θα βρεθούν με πλεονάζοντα χρηματικά διαθέσιμα και θα προσπαθήσουν ν' απαλλάξουν απ' αυτά αγοράζοντας αγαθά και χρηματικά περιουσιακά στοιχεία. Το προϊόν και το επιτόκιο όμως υποτίθεται ότι είναι εξωγενείς μεταβλητές που προσδιορίζονται εκτός συστήματος. Οι εσωτερικές τιμές, εξάλλου, δεν θα αντιδράσουν αμέσως στην μεταβολή της προσφοράς χρήματος, δεδομένου ότι οι τιμές δεν θα αντιδράσουν αμέσως στην μεταβολή της προσφοράς χρήματος, δεδομένου ότι οι τιμές αυτές κινούνται παράλληλα με τις διεθνείς τιμές. Έτσι, η υπερβάλλουσα προσφορά χρήματος θα εκδηλωθεί σε ζήτηση αγαθών και χρηματικών στοιχείων του εξωτερικού, με αποτέλεσμα την εμφάνιση ελλείματος στο ισοζύγιο πληρωμών και επομένως την αύξηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Η αύξηση αυτή θα προκαλέσει άνοδο του εσωτερικού επιπέδου τιμών ώστε να διατηρηθεί η ισοτιμία των αγοραστικών δυνάμεων. Και δεδομένου ότι η ελαστικότητα της ζήτησης χρήματος ως προς τιμές υποτίθεται ότι είναι μοναδιαία, η άνοδος των τιμών θα πρέπει να είναι ανάλογη με την αύξηση της προσφοράς χρήματος σε τρόπο ώστε το πραγματικό απόθεμα χρήματος να παραμένει αμετάβλητο.

Επομένως η μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας μέσω μεταβολής του εσωτερικού επιπέδου τιμών θα οδηγήσει στην αποκατάσταση της ισορροπίας στην αγορά χρήματος.

Κ Ε Φ Α Λ Α Ι Ο Ι V

ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

1. ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΟΥ ΙΣΟΖΥΓΙΟΥ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Ισοζύγιο πληρωμών μίας χώρας είναι η λογιστική κατάσταση που απεικονίζει την αξία απ' όλες τις οικονομικές συναλλαγές ανάμεσα στους κατοίκους της και τους κατοίκους των άλλων χωρών σε μία ορισμένη χρονική περίοδο.

Το ισοζύγιο πληρωμών αποτελείται από δύο μικρότερα ισοζύγια το ισοζύγιο για τις τρέχουσες συναλλαγές και το ισοζύγιο για την κίνηση κεφαλαίων.

Το ισοζύγιο για τις τρέχουσες συναλλαγές που καλύπτει τις εισαγωγές και εξαγωγές αγαθών είναι γνωστό σαν εμπορικό ισοζύγιο.

Το εμπορικό ισοζύγιο αποτελεί λογιστική κατάσταση που δείχνει την κίνηση σε αξία από τα συνολικά εξαγόμενα και εισαγόμενα αγαθά σε μία χώρα σε μία ορισμένη χρονική περίοδο.

Το δεύτερο μέρος του ισοζυγίου από τις τρέχουσες συναλλαγές είναι το ισοζύγιο των αδήλων - πόρων - συναλλαγών. Το ισοζύγιο τούτο περιλαμβάνει συναλλαγματικές εισπράξεις και πληρωμές για υπηρεσίες που εισπράττονται (άδηλοι πόροι) από ξένες χώρες ή που πληρώνονται (άδηλες πληρωμές) σε ξένες χώρες.

Το ισοζύγιο κινήσεως κεφαλαίων περιλαμβάνει τις κάθε είδους κινήσεις κεφαλαίων και το νομισματικό χρυσό και αποτελείται από τέσσερις βασικούς λογαριασμούς: των ιδιωτών,

του Δημοσίου, της Κεντρικής Τράπεζας και των λοιπών νομισματικών ιδρυμάτων.

Για την καλύτερη επίτευξη σταθερότητας της οικονομίας απαιτείται η ισορροπία στο ισοζύγιο πληρωμών.

Σαν ισορροπία στο ισοζύγιο πληρωμών, μπορούμε να πούμε, ότι είναι η κατάσταση εκείνη που σε μία σχετική περίοδο μπορεί να διατηρηθεί μία ανοικτή οικονομία, χωρίς σοβαρή υποαπασχόληση σε συνεχή βάση.

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

Ανάλογα με τον χρόνο που λαβαίνομε υπόψη κατά την κρίση της ισορροπίας του ισοζυγίου πληρωμών, η ισορροπία διακρίνεται σε στατική και δυναμική. Η στατική ισορροπία υποδηλώνει ότι υπάρχει ισότητα ανάμεσα στις εισαγωγές και τις εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών και ότι τ' άλλα στοιχεία του ισοζυγίου πληρωμών - βραχυπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη κίνηση κεφαλαίων και συναλλαγματικό απόθεμα - είναι εξισωμένα. Κατά συνέπεια αν γίνεται κάποια καθαρή κίνηση από βραχυπρόθεσμα

κεφάλαια αυτή θα πρέπει να εξισορροπείται από κάποια αντίθετη κίνηση στα μακροπρόθεσμα κεφάλαια ή το συναλλαγματικό απόθεμα. Αντίθετα η δυναμική ισορροπία υποδηλώνει μια κατάσταση που οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών διαφέρουν από τις εξαγωγές, αλλά αυτή η ανισότητα αναφέρεται σε μεταβατική περίοδο.

2. ΔΥΟ ΤΡΟΠΟΙ ΑΠΟΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΗΣ ΙΣΟΡΡΟΠΙΑΣ ΤΟΥ ΙΣΟΖΥΓΙΟΥ

ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Η ισορροπία μπορεί να αποκατασταθεί κατά τους εξής τρόπους.

1) με την υποτίμηση του εθνικού νομίσματος, δηλαδή με την μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας 2) με τη μεταβολή του εσωτερικού επιπέδου τιμών και εισοδημάτων και 3) με συναλλαγματικούς και ποσοτικούς περιορισμούς.

2.1 Η υποτίμηση του εθνικού νομίσματος

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

Τα προβλήματα που γεννιούνται όταν πρόκειται να χρησιμοποιηθεί η υποτίμηση σαν μέτρο αποκατάστασης του ισοζυγίου πληρωμών είναι τα εξής: α) Πόσο πρέπει να υποτιμηθεί το εθ-

νικό νόμισμα μίας χώρας για να διορθωθεί η υπάρχουσα ανισορροπία στο ισοζύγιο πληρωμών και β) είναι πάντα δυνατή η βελτίωση της ισορροπίας με το παραπάνω μέτρο;

Για να κατανοηθεί καλύτερα η επίδραση που ασκεί η βελτίωση της υποτιμήσεως του εθνικού νομίσματος μίας χώρας στο ισοζύγιο πληρωμών της, παραθέτουμε το ακόλουθο παράδειγμα. Υποθέτουμε ότι η συναλλαγματική ισοτιμία ανάμεσα στο γερμανικό μάρκο και την ελληνική δραχμή είναι 1 γερμανικό μάρκο (DEM) είναι ίσο με 10 δραχμές, και ότι η χώρα μας αποφασίζει να υποτιμήσει το εγχώριο νόμισμα απέναντι στο γερμανικό μάρκο κάνοντας την ισοτιμία: 1 DEM = 15 δραχμές. Με την υποτίμηση αυτή οι ελληνικές εξαγωγές προς τη Δ. Γερμανία, γίνονται φθηνότερες γιατί ενώ πριν από την υποτίμηση ένα ελληνικό προϊόν που стоιχίζε 12 DEM, τώρα μετά την υποτίμηση στοιχίζει μόνο 8 DEM.

Ετσι θα πρέπει να υπάρχει μια αύξηση της ζήτησεως από την Γερμανία για ελληνικά προϊόντα. Οι εισαγωγές όμως της Ελλάδας από την Γερμανία γίνονται ακριβότερες γιατί ένα γερμανικό προϊόν που стоιχίζε 100 DEM κόστιζε για τον Έλληνα εισαγωγέα πριν από την υποτίμηση 1000 δρχ., ενώ μετά την υποτίμηση στοιχίζει 1.500 δρχ. Ετσι θα πρέπει να υπάρχει μια μείωση της ζήτησεως για γερμανικά προϊόντα από την Ελλάδα.

Η υποτίμηση σαν μέτρο αποκατάστασης της ισορροπίας του ισοζυγίου πληρωμών εφαρμόστηκε στην χώρα μας το 1953 με μια δραστική αλλαγή της ισοτιμίας ανάμεσα στη δραχμή και το αμερικάνικο δολλάριο. Ετσι με την υποτίμηση η αξία του δολλαρίου σε δραχμές άλλαξε από ένα δολλάριο σε 15 δραχμές σε 1 δολλάριο 30 δραχμές. Η δραστική αυτή υποτίμηση εφαρμόστηκε

γιατί μετά τη λήξη του πολέμου η ελληνική οικονομία έδειχνε έντονες πληθωριστικές πιέσεις με συνέπεια να δημιουργείται συνεχώς ανισοτιμία στην αγοραστική δύναμη ανάμεσα στη δραχμή και τα ξένα νομίσματα.

Βέβαια το μέτρο αυτό της υποτίμησης της δραχμής στη χώρα μας δεν είχε και τ' αναμενόμενα αποτελέσματα. Διαπιστώθηκε πράγματι μία καλλιτέρευση στο ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών στην αρχή, αλλά αυτό δεν κράτησε για πολύ χρόνο γιατί η χώρα μας εκείνη την εποχή είχε μεγάλη ανάγκη από εισαγωγές. Αυτές οι πιο ακριβές τώρα εισαγωγές δημιούργησαν πολλά προβλήματα τόσο στο ισοζύγιο πληρωμών, όσο και στο εσωτερικό επίπεδο τιμών.

2.2 Μεταβολή στο εσωτερικό επίπεδο τιμών και εισοδημάτων με σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία.

Βασικά το κλασικό σύστημα σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας που ίσχυε μάλιστα σε παγκόσμια κλίμακα είναι το σύστημα του χρυσού κανόνα. Γι' αυτό θα πρέπει ν' αναλύσουμε το θέμα της αποκατάστασης της ισορροπίας σύμφωνα με την πείρα που έχει αποκτηθεί από το σύστημα αυτό.

Πρέπει να σημειώσουμε εδώ ότι σύμφωνα με το σύστημα του χρυσού κανόνα μία ελλειμματική κατάσταση στο ισοζύγιο πληρωμών είχε σαν συνέπεια την άνοδο του βραχυπρόθεσμου τόκου. Και τούτο γιατί η εκροή χρυσού οδηγούσε σε μείωση της προσφοράς του χρήματος είτε γιατί απορροφούσε ένα μέρος από τα μέσα πληρωμής που κυκλοφορούσαν, είτε ακόμα γιατί προκαλούσε μεγαλύτερη μείωση της προσφοράς χρήματος η μείωση του καλύμματος της νομισματικής κυκλοφορίας. Έτσι με την αύξηση

του βραχυπρόθεσμου τόκου προσπαθούσαν να προσεγγίσουν βραχυπρόθεσμα κεφάλαια από το εξωτερικό, που θα ανέκοπταν την κίνηση εξαγωγής χρυσού και θ' ανακούφιζαν το ισοζύγιο πληρωμών.

Μάλιστα οι κλασικοί οικονομολόγοι πιστεύοντας στην ποσοτική θεωρία του χρήματος υποστήριζαν ότι η μείωση σε μέσο πληρωμής είχε και παραπέρα συνέπειες, δηλαδή συμπιέζε προς τα κάτω τις τιμές και τους μισθούς με συνέπεια να τονώνεται η ανταγωνιστικότητα της οικονομίας και ν' ανακουφίζεται το ισοζύγιο πληρωμών αφού θα αυξάνονταν οι εξαγωγές και θα μειώνονταν οι εισαγωγές.

Σήμερα όμως η αντίληψη ότι ο περιορισμός της προσφοράς του χρήματος ασκεί μειωτική επίδραση πάνω στις τιμές και τους μισθούς δεν στέκει, γιατί οι τιμές και οι μισθοί παρουσιάζουν μεγάλη δυσκαμψία καθ' οδόν και αυτό οφείλεται στη δύναμη που έχουν αποκτήσει οι εργατικές ενώσεις και στη μονοπωλιακή μορφή που παρουσιάζει γενικά η οργάνωση της παραγωγής.

Ακόμα και η αύξηση της προσφοράς χρήματος δεν σημαίνει απαραίτητα ότι οδηγεί σε άνοδο του επιπέδου τιμών, γιατί αν η αύξηση της προσφοράς χρήματος γίνει σε περιόδους κρίσεως και ανεργίας, τότε η αύξηση που θα προκληθεί θα αντισταθμιστεί από αύξηση της παραγωγής.

Βέβαια θα πρέπει να παραδεχτούμε ότι και σήμερα ακόμη περιορισμός της οικονομικής δραστηριότητας μπορεί να χαλαρώσει σε μερικές περιπτώσεις τις πληθωριστικές πιέσεις και ότι η ένταση του ρυθμού της οικονομικής δραστηριότητας ακολουθείται συνήθως με αύξηση των τιμών ακόμη και σε εκείνες τις

περιπτώσεις που η οικονομική δραστηριότητα αρχίζει από πολύ χαμηλά επίπεδα απασχολήσεως.

Η σύγχρονη οικονομική θεωρία και πρακτική έχει στρέψει το ενδιαφέρον της στις εισοδηματικές συνέπειες, που προκαλεί το έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών μίας χώρας.

Είναι γνωστό ότι κάθε αύξηση στο έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών προκαλεί μεγαλύτερη μείωση στο εθνικό εισόδημα. Έτσι σε μία μείωση των εξαγωγών κατά 100 εκατ. δολάρια θα προκληθεί μία μείωση κατά 200 εκατ. δολάρια, αν ο πολλαπλασιαστής του εξωτερικού εμπορίου είναι 2. Η μείωση όμως του εθνικού εισοδήματος θα προκαλέσει μείωση των εισαγωγών. Έτσι η μείωση του εθνικού εισοδήματος κατά 200 εκατ. δολάρια θα προκαλέσει μείωση των εισαγωγών κατά 50 εκ. δολάρια, αν η οριακή ροπή για εισαγωγές είναι ίση με το $1/4$.

Βέβαια, μ' αυτό το παράδειγμά μας το έλλειμμα στο ισοζύγιο πληρωμών δεν εξαλείφεται τελείως, μπορεί όμως να προκύψουν άλλες εισοδηματικές επιδράσεις. Έτσι μείωση του εθνικού εισοδήματος μπορεί να προκαλέσει περιορισμό των επενδύσεων με αποτέλεσμα την παραπέρα μείωση των εισοδημάτων, των εισαγωγών και της παθητικότητας του ισοζυγίου πληρωμών.

Το σπουδαιότερο πλεονέκτημα του χρυσού κανόνα ήταν ότι εξασφάλιζε σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες χωρίς τεχνητούς περιορισμούς και εμπόδια στο διεθνές εμπόριο.

Το πιο σοβαρό μειονέκτημα του όμως ήταν ότι η εφαρμογή του σήμανε αποδοχή της εσωτερικής αστάθειας στο επίπεδο τιμών και μισθών για χάρη της εξωτερικής ισορροπίας. Και αυτό το μειονέκτημα ήταν ο πιο βασικός λόγος για την εγκατάλειψη του συστήματος αυτού μετά τον Β' παγκόσμιο πόλεμο που απ' ό-

Για τις κυβερνήσεις δόθηκε έμφαση στην πλήρη απασχόληση και στους μεγάλους ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης, παρά την ισοσκεύιση των εξωτερικών λογαριασμών.

2.3 Συναλλαγματικοί και ποσοτικοί περιορισμοί

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

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

Ι) Έλεγχος προσφοράς και ζήτησης συναλλάγματος από την Κεντρική Τράπεζα.

Όπως είναι γνωστό οποιοδήποτε ξένο νόμισμα που αποκτάται από κατοίκους της χώρας πουλιέται είτε απ' ευθείας στην Κεντρική Τράπεζα, είτε σ' άλλα πιστωτικά ιδρύματα που έχουν εξουσιοδοτηθεί γι' αυτό το σκοπό τα οποία παραδίνουν το συνάλλαγμα στην Κεντρική Τράπεζα: Στη συνέχεια η Κεντρική Τράπεζα κατανέμει το συνάλλαγμα που συγκεντρώνει σ' αυτούς που το ζητάνε για συναλλαγές τις οποίες εγκρίνουν οι νομισματικές αρχές.

Μ' αυτό τον τρόπο η Κεντρική Τράπεζα είναι σε θέση να γνωρίζει κάθε φορά, τόσο την προσφορά, όσο και την ζήτηση συναλλάγματος και να παίρνει τα κατάλληλα μέτρα, όταν κινδυνεύει η ισορροπία στο ισοζύγιο πληρωμών.

Σ' ορισμένες περιπτώσεις βέβαια μπορεί η Κεντρική Τράπεζα ν' αφήνει ελεύθερη την αγορά συναλλάγματος με την προϋπόθεση όμως ότι όσοι αγοράζουν συνάλλαγμα στην ελεύθερη αγορά πρέπει να έχουν ειδικό προνόμιο ή άδεια για αγορά μίας συγκεκριμένης ποσότητας συναλλάγματος. Οι άδειες αυτές σκοπεύουν στον περιορισμό της ζήτησεως συναλλάγματος και φυσικά δεν μπορούν ποτέ να ξεπεράσουν την συνολική προσφορά συναλλάγματος.

II) Πολλαπλές τιμές συναλλάγματος

Πολλές φορές μπορεί να καθιερώνεται από τις κεντρικές νομισματικές αρχές πολλαπλές τιμές συναλλάγματος, παρά μία ενιαία τιμή συναλλάγματος για όλες τις συναλλαγές.

Το σύστημα τούτο άρχισε από τη Γερμανία στη δεκαετία 1930 και είχε μία γρήγορη εξάπλωση κυρίως στις χώρες της Λατινικής Αμερικής και δημιουργήθηκε από την ανάγκη ν' ανακουφιστούν, ορισμένες χώρες από τις υπερτιμήσεις που προκαλούνταν στις επίσημες συναλλαγματικές τιμές και που ενισχύονταν πολλές φορές από συνεχείς συναλλαγματικούς ελέγχους και άδειες εισαγωγών.

Ετσι, επειδή δεν επιθυμούσαν να προβούν σε μία κατ' ευθείαν υποτίμηση προτιμούσαν μία τμηματική υποτίμηση, προσδιορίζοντας μία σειρά από διακριτικές συναλλαγματικές τιμές για διάφορες κατηγορίες συναλλαγών.

Με το σύστημα τούτο μπορεί η Κεντρική Τράπεζα να ορίζει για τις εισαγωγές π.χ χαμηλές τιμές συναλλάγματος για είδη πρώτης ανάγκης, τις πρώτες ύλες για την εγχώρια βιομηχανία και υψηλές τιμές για είδη πολυτελείας κλπ. Για εξαγωγές επίσης μπορεί να ορίζονται υψηλές τιμές για τα προϊόντα που αντιμετωπίζουν δυσκολίες στη διεθνή αγορά και προσπαθούμε να ενθαρρύνουμε τις εξαγωγές τους και χαμηλές τιμές για προϊόντα που αντιμετωπίζουν ανελαστική ζήτηση στις διεθνείς αγορές.

Πολλές φορές μερικές χώρες αντί να καθιερώνουν επίσημα το σύστημα με τις πολλαπλές τιμές συναλλάγματος καταφεύγουν σε προμοδοτήσεις και εισφορές πάνω στις εξαγωγές και εισαγωγές. Στην ουσία όμως δεν υπάρχει διαφορά ανάμεσα στο σύστημα με τις προμοδοτήσεις και εισφορές και το σύστημα με τις πολλαπλές τιμές συναλλάγματος, γιατί και τα δύο καταλήγουν στο ίδιο αποτέλεσμα, δηλαδή ένα εισαγόμενο ή εξαγόμενο προϊόν να γίνεται ανάλογα πιο ακριβά ή πιο φθηνό.

Ετσι αν πάρουμε όλες τις συναλλαγματικές τιμές που χρησιμοποιούνται από μία χώρα, σαν βάση συγκρίσεως, μπορούμε να πούμε ότι εκείνες οι συναλλαγματικές τιμές που είναι κάτω από το μέσο όρο, υπερτιμούν το εγχώριο νόμισμα και έχουν το αποτέλεσμα που έχει ένας φόρος πάνω στις εξαγωγές ή μία προμοδότηση στις εισαγωγές. Αντίθετα υψηλές συναλλαγματικές τιμές υποτιμούν το εγχώριο νόμισμα και μοιάζουν με προμοδοτήσεις εξαγωγών και φόρους εισαγωγών.

Γενικά μπορούμε να πούμε ότι χαμηλές συναλλαγματικές τιμές τείνουν να αποθαρρύνουν την χρήση των πιο παραγωγικών πηγών μίας χώρας τόσο στις εξαγωγές όσο και στις εισαγωγές.

Για τις εξαγωγές μπορούμε να πούμε ότι μόνο οι πολύ δυνατές επιχειρήσεις που τα μέσα που χρησιμοποιούν παρουσιάζουν το μέγιστο διεθνές πλεονέκτημα μπορούν να πωλούν σ' αυτές τις χαμηλές συναλλαγματικές τιμές.

Επίσης η πριμοδότηση των εισαγωγών αποβαρρύνει την εγχώρια παραγωγή να προχωρήσει σε υποκατάσταση εισαγωγών, που θα μπορούσε εύκολα να κάνει σ' ένα μέσο επίπεδο από συναλλαγματικές τιμές.

Σαν π.χ μπορούμε να πάρουμε τη Χιλή που πριμοδοτώντας τις εισαγωγές από βασικά είδη τροφίμων, έβλαψε τη γεωργία της και από καθαρά εξαγωγική χώρα από γεωργικά προϊόντα στη δεκαετία του 1930, έγινε καθαρά εισαγωγική χώρα προς το τέλος της δεκαετίας του 1940.

Και αν και αυτή η μεταβολή οφείλεται και στην αυξανόμενη ζήτηση για γεωργικά προϊόντα που δεν μπορούν να παραχθούν στη Χιλή, επιδεινώθηκε όμως από το γεγονός ότι αυξήθηκαν οι εισαγωγές από γεωργικά προϊόντα όπως το σιτάρι και το κρέας, γιατί η παραγωγή τους έπαψε να είναι επικερδής με τις χαμηλές εισαγωγικές και εξαγωγικές τιμές συναλλάγματος που ορίστηκαν γι' αυτά τα προϊόντα.

Αντίθετα, οι υψηλές συναλλαγματικές τιμές ενθαρρύνουν τη χρήση από ανεπαρκή παραγωγικά μέσα, γιατί πριμοδοτούν ορισμένες εξαγωγές και προστατεύουν μη ανταγωνιστικές εγχώριες επιχειρήσεις.

Το σύστημα με τις πολλαπλές τιμές συναλλάγματος έχει ένα σημαντικό πλεονέκτημα ότι δηλαδή μπορεί ν' αντικαταστήσει το σύστημα με τους ποσοτικούς περιορισμούς και έτσι οι ποσοτικοί περιορισμοί που δημιουργούν τεράστια διοικητικά προ-

βλήματα και τέραστιο όγκο γραφειοκρατίας μπορούν να εγκαταλειφθούν.

Το σύστημα όμως τούτο έχει και ένα σοβαρό μειονέκτημα. Δημιουργείται με τις πολλαπλές τιμές συναλλαγματος ένα πολύπλοκο σύστημα και αν μάλιστα - όπως πραγματικά συμβαίνει στην πράξη - είτε οι τιμές είτε οι συναλλαγές που επιτρέπονται σε κάθε συναλλαγματική τιμή αλλάζουν, τότε δημιουργείται μια αβεβαιότητα ανάμεσα στους συναλλασόμενους.

III) Οι συναλλαγματικοί περιορισμοί που επιβάλλονται με τα παραπάνω συστήματα, δημιουργούν συνθήκες δύσκολης μετατρέψιμότητας τους εγχώριου νομίσματος και υπερέκτιμησης του.

Έτσι καμιά χώρα που συναλλάσσεται με χώρες που' χουν μη μετατρέψιμα και υπερεκτιμημένα νομίσματα δέχεται να δημιουργεί πλεονάσματα σε τέτοια νομίσματα. Και επειδή και άλλες χώρες που επιβάλλουν συναλλαγματικούς περιορισμούς βρίσκονται στην ίδια θέση και επειδή όλες οι χώρες έχουν κοινό ενδιαφέρον την προώθηση εξαγωγών και εισαγωγών, γι' αυτό έχουν εμφανιστεί διάφορες μορφές διμερείς διακανονισμούς, στις εμπορικές συναλλαγές.

Οι διμερείς συμφωνίες έχουν την έννοια ότι υπάρχει συμφωνία ανάμεσα σε δύο χώρες με τις οποίες η μία αποδέχεται τα μη μετατρέψιμα νομίσματα της άλλης για την πληρωμή των εξαγωγών και την χρησιμοποίησή τους για την απόκτηση εισαγωγών.

Ανάμεσα στις πρώτες μορφές εμπορίου με διμερείς διακανονισμούς ήταν οι απαλλαγές εμπορευμάτων ανάμεσα σε ιδιωτικές επιχειρήσεις, που ήταν πολύ συνηθισμένες στη δεκαετία του 1930 και οι οποίες αν και ξεπεράστηκαν από πιο τυπικούς

διακανονισμούς, παρ' όλα αυτά συνέχισαν να χρησιμοποιούνται και μετά τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο.

Η συμφωνία γίνονταν στο είδος από τα εξαγόμενα εμπορεύματα στις ποσότητες και τις τιμές τους και με την παραλαβή των εμπορευμάτων ο εισαγωγέας σε κάθε χώρα πληρωνε το συνάδειφό του εξαγωγέα σε εγχώριο νόμισμα και έτσι τελείωνε η συναλλαγή.

Πρέπει να σημειώσουμε εδώ ότι οι συμφωνίες αυτές έπρεπε να έχουν την επιδοκιμασία από τις νομισματικές αρχές, ακόμα και αν δεν υπήρχε ανάγκη να ζητηθεί συνάλλαγμα και όχι μόνο έπρεπε να δοθεί άδεια για τις εξαγωγές και εισαγωγές, αλλά έπρεπε οι εξαγωγείς να αποδείξουν στις αρχές ότι οι εξαγωγές τους δεν θα μπορούσαν να πουληθούν παρά μόνο με ειδικούς διακανονισμούς, με συνέπεια να πέφτει το βάρος γι' αυτό το είδος του εμπορίου σε σχετικά ασήμαντα προϊόντα εξαγωγής και για τους δύο συμβαλλόμενους.

Επίσης η ανταλλαγή προϊόντων γίνονταν εφ' όσον σε κάθε συναλλαγή η αξία των εξαγωγών αντισταθμιζόταν με την αξία των εισαγωγών. Έτσι κάθε εξαγωγέας, έπρεπε για να κάνει μια συναλλαγή, να βεβαιώνεται από πρώτα τι εισαγωγές είναι αποδεκτές τόσο από τις αρχές ελέγχου συναλλάγματος, όσο και τους καταναλωτές στη χώρα του.

IV) Κρατικό εμπόριο.

Η πιο αυστηρή μορφή ελέγχου του συναλλάγματος είναι όταν το Κράτος το ίδιο αναλαμβάνει τις δραστηριότητες του εξωτερικού εμπορίου μίας χώρας. Έτσι μ' αυτό τον τρόπο η διάθεσή του συναλλάγματος και η προστασία της εγχώριας παραγωγής

γής ελέγχονται άμεσα.

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

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

3. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΩΝ - GATT

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

Οι λόγοι βέβαια που ανάγκασαν τις διάφορες χώρες να επιβάλλουν συναλλαγματικούς περιορισμούς ήταν οι εξής:

α) Η προσπάθειά τους να αποφύγουν εκροή κεφαλαίων που ήταν πολύ συνηθισμένη σ' εκείνη την περίοδο, είτε για λόγους κερδοσκοπικούς είτε για λόγους ασφαλείας.

β) Η προσπάθεια ν' αποφύγουν τις μεθόδους της υποτιμής του εθνικού νομίσματος και τις μεταβολές των τιμών και

εισοδημάτων, γιατί η πρώτη μέθοδος μεγάλωνε τις πληθωριστικές πιέσεις, ενώ η δεύτερη είχε ουδυνήρες συνεπειές πάνω στην εγχώρια οικονομία και θεωρείται πάντα αντιδημοκρατικό μέσο.

γ) Η προσπάθεια να προστατευτεί η εγχώρια βιομηχανία.

δ) Πέρα όμως από τον προστατευτικό και πρωτοδοτικό χαρακτήρα που έχουν οι συναλλαγματικοί περιορισμοί, πολλές φορές δημιουργούν και έσοδα για το κράτος όταν οι πρωτοδοτήσεις για τις εξαγωγές είναι χαμηλότερες από τις επιβαρύνσεις για τις εισαγωγές.

Επειδή όμως οι συναλλαγματικοί περιορισμοί απομονώνουν μία χώρα από τις εξωτερικές δυνάμεις και επιδράσεις, γι' αυτό η χώρα που τους επιβάλλει είναι υποχρεωμένη να προσφύγει σε διμερείς συμφωνίες για να εξασφαλίσει αγορές για υπερτιμημένες εξαγωγές και εισαγωγές που εμφανίζουν έλλειψη.

Όταν όμως οι συναλλαγματικοί περιορισμοί και η υπερτίμηση του συναλλάγματος επεκτείνονται σε πολλές χώρες, που με τη σειρά τους καταφεύγουν σε διμερείς συμφωνίες, τότε με τη συνεχή επέκταση στις διμερείς συμβάσεις καταστρέφεται το γνήσιο σύστημα του διεθνούς εμπορίου και τα οφέλη από το διεθνές εμπόριο, τόσο για τις χώρες που επιβάλλουν συναλλαγματικούς περιορισμούς, όσο για τις υπόλοιπες χώρες, μειώνονται σημαντικά.

Έτσι, στις 30 Οκτωβρίου 1947, υπογράφηκε στη Γενεύη η διεθνής συνθήκη GATT (General Agreement on Tariffs and Trade) η οποία περιέχει διατάξεις που ρυθμίζουν τη μείωση των τελωνειακών δασμών και ανάπτυξη του εμπορίου.

Για να εκπληρώσει τους σκοπούς του ο οργανισμός αυτός αναλαμβάνει δραστηριότητες που κατευθύνονται στην αποτελε-

σμαντική μείωση των δασμών και άλλων περιοριστικών μέτρων του διεθνούς εμπορίου.

Οι σημαντικότερες λειτουργίες του GATT είναι:

1) Κατάργηση των συναλλακτικών διακρίσεων

Μία από τις αρχές του Συμφώνου είναι η αρχή της "μη διακρίσεως" στις εμπορικές σχέσεις. Αυτό επιτυγχάνεται με την καθιέρωση μεταξύ των συμβαλλομένων μερών της ρήτρας του μάλλον ευνοούμενου κράτους κατά την επιβολή φόρων και δασμών στις εισαγωγές και εξαγωγές. Με την ρήτρα αυτή καταργούνται διακρίσεις στη μεταχείριση των εξαγωγών και εισαγωγών.

2) Σταθεροποίηση και μείωση του ύψους των εισαγωγικών δασμών

Τα κράτη-μέλη επιδιώκουν με διαπραγματεύσεις τη μείωση των δασμών ή τη δέσμευσή τους στο επίπεδο που έχει ήδη διαμορφωθεί. Οι δασμολογικές μειώσεις συμφωνούνται για ορισμένα προϊόντα και για ορισμένο χρονικό διάστημα και μπορούν να παραταθούν και να επεκταθούν.

Απ' όλες τις βιομηχανικές χώρες τους χαμηλότερους δασμούς έχουν οι Ευρωπαϊκές Κοινότητες που για περισσότερο από το μισό των εισαγωγών τους δεν επιβάλλουν οικονομικές επιβαρύνσεις.

3) Κατάργηση των ποσοτικών περιορισμών

Οι περισσότεροι ποσοτικοί περιορισμοί που υπάρχουν σήμερα αφορούν αγροτικά προϊόντα.

4) Καταπολέμηση άλλων μορφών προστατευτισμού

Τα συμβαλλόμενα μέρη δεν δικαιούνται να επιβάλλουν οικονομικές επιβαρύνσεις σε ξένα προϊόντα επιδιώκοντας προστασία της εγχώριας παραγωγής. Δηλαδή προϊόντα που εισάγονται από όλες τις χώρες δεν υποβάλλονται σε ψηλότερες επιβαρύνσεις από εκείνες που ισχύουν για όμοια εγχώρια προϊόντα.

Στις 4 Ιανουαρίου 1960 υπογράφηκε συμφωνία με σκοπό την ίδρυση μίας Ευρωπαϊκής Ζώνης Ελευθέρων Συναλλαγών.

Κύριος σκοπός της ΕΖΕΣ είναι η φιλελευθεροποίηση του εξωτερικού εμπορίου των κρατών - μελών. Οι εξαγωγικοί δασμοί και οι ποσοτικοί περιορισμοί στις εξαγωγές καταργήθηκαν στις 31.12.1961, ενώ οι δασμοί και οι ποσοτώσεις στις εισαγωγές καταργήθηκαν σταδιακά ως το τέλος του 1960. Στις 22.7.1972, οι ευρωπαϊκές κοινότητες υπέγραψαν διμερείς εμπορικές συμφωνίες με την Αυστρία, την Σουηδία, την Ελβετία, την Πορτογαλία, την Ισλανδία και στις 14.5.1973 με τη Νορβηγία. Έτσι επιτεύχθηκε ουσιαστικά για όλα τα βιομηχανικά προϊόντα της Ευρώπης καθεστώς ελεύθερων συναλλαγών.

4. ΑΔΗΛΟΙ ΠΟΡΟΙ

Οι άδηλοι πόροι της Ελλάδος αποτελούν ένα σημαντικό τομέα εισπράξεως ξένου συναλλάγματος που προέρχεται κυρίως από τρεις πηγές: Τουρισμός εμπορική ναυτιλία και μεταναστευτικά εμβάσματα.

Το γεγονός ότι οι άδηλοι πόροι καλύπτουν μια μεγάλη αναλογία από το έλλειμμα του ελληνικού εμπορικού ισοζυγίου δείχνει τη σημασία που παρουσιάζουν οι άδηλοι πόροι για τη χώρα μας. Και είναι φανερό ότι αν δεν είχαν τέτοια ανάπτυξη οι εισπράξεις από τους άδηλους πόρους θα ήταν ζήτημα αν η χώρα μας μπορούσε να εισάγει τα μισά από εξάγει. Και επειδή έχουν τόσο μεγάλη σημασία, θα δούμε σε συντομία ποιοί είναι οι λόγοι της ανάπτυξης από τις τρεις βασικές πηγές.

1. Τουρισμός

Η χώρα μας με τους αρχαιολογικούς χώρους, το κλίμα και τις φυσικές καλλονές της είναι φυσικό να ικανοποιεί τις προτιμήσεις των ξένων τουριστών και μαζί με τις επενδύσεις που έγιναν σε έργα τουριστικής υποδομής, είχαν σαν αποτέλεσμα ν' αυξηθούν οι ξένοι τουρίστες στη χώρα μας. Βέβαια παρά την σημαντική αύξηση στη χώρα μας, ο αριθμός των τουριστών είναι πολύ χαμηλός σε σχέση με άλλες χώρες. Και αυτό συμβαίνει γιατί παρά την αλματώδη αύξησή του θα πρέπει να σημειωθεί ότι ο Ελληνικός τουρισμός εξακολουθεί να παρουσιάζει δύο βασικές αδυναμίες: Πρώτο, έχει καθαρά εποχιακό χαρακτήρα (τους τέσσερις μήνες από Ιούνιο έως Σεπτέμβριο έρχονται στην Ελλάδα τα 3/5 από τους ξένους τουρίστες) και δεύτερο, εμφανί-

ζει μικρό χρόνο παραμονής κατά περιηγητή και μικρή κατά περιηγητή δαπάνη.

Ο τουρισμός αποτελεί μία σημαντική πηγή συναλλαγματος αφού καλύπτει το 25% από το έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών και κατά συνέπεια αν αυξηθούν τα έσοδα από τον τουρισμό, τότε θα υπάρχει μία ανακούφιση στο ισοζύγιο πληρωμών.

2. Εμπορική Ναυτιλία

Μεγαλύτερη σημασία και από τον τουρισμό σαν πηγή συναλλαγματος έχει η εμπορική ναυτιλία. Τα έσοδα από την εμπορική ναυτιλία παρουσιάζουν μεταπολεμικά την ταχύτερη ανάπτυξη και από τις εξαγωγές και από τους άδηλους πόρους. Αυτό οφείλεται στους εξής λόγους:

α) Στη μεγάλη αύξηση του ελληνικού εμπορικού στόλου που η δύναμή του, σε αριθμό πλοίων και σ' ολική χωρητικότητα σημείωσε σημαντική αύξηση.

β) Στη συνεχώς παρατηρούμενη προτίμηση μεταπολεμικά στις θαλάσσιες μεταφορές.

γ) Στη ναυτιλιακή πολιτική που ακολούθησε η χώρα μας τα τελευταία χρόνια και που αποβλέπει: 1) στη φορολογική σχεδόν απαλλαγή των Ελλήνων εφοπλιστών με σκοπό να τους προσελκύσει να υψώσουν την ελληνική σημαία. Η φορολογική απαλλαγή είναι πλήρης στη περίπτωση από τα καινούργια πλοία και αυτό γίνεται για να γίνει όσο το δυνατό γρηγορότερα η ανανέωση και ο εκσυγχρονισμός του Ελληνικού Εμπορικού Στόλου. 2) Στη συγκέντρωση στην Ελλάδα των ελληνικών ναυτιλιακών επιχειρήσεων 3) στη δημιουργία και ανάπτυξη της ναυπηγοεπισκευαστι-

κής βιομηχανίας, δηλαδή στη δημιουργία ναυπηγείων και βάσεων για επισκευές και ανεφοδιασμό εμπορικών πλοίων και 4) στην εκπαίδευση και δημιουργία αξιωματικών και πληρωμάτων.

3. Μεταναστευτικά εμβάσματα

Τα μεταναστευτικά εμβάσματα ή διαφορετικά οι μονομερείς μεταβιβάσεις ιδιωτών, αυξάνονται συνεχώς τα τελευταία χρόνια και αποτελούν ένα σημαντικό πόρο του ελληνικού ισοζυγίου πληρωμών.

Πρέπει, φυσικά να σημειώσουμε εδώ ότι παρά το γεγονός ότι τα μεταναστευτικά εμβάσματα είναι ένα από τρία πόδια που στηρίζουν το ελληνικό ισοζύγιο πληρωμών, κατά κανένα τρόπο δεν θα πρέπει να γίνει πολιτική της χώρας η μεθόδευση για την αύξησή τους.

5. ΚΙΝΗΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Οι άδηλοι πόροι δεν φτάνουν για καλύψουν το έλλειμμα του ελληνικού εμπορικού ισοζυγίου. Η καθαρή κίνηση κεφαλαίων έρχεται να καλύψει το υπόλοιπο.

Το ισοζύγιο κινήσεως κεφαλαίων περιλαμβάνει τις κάθε είδους κινήσεις κεφαλαίων και το νομισματικό χρυσό και αποτελείται από τέσσερις βασικούς λογαριασμούς: των ιδιωτών, του Δημοσίου, της Κεντρικής Τράπεζας και των λοιπών νομισματικών ιδρυμάτων.

Ο λογαριασμός της κινήσεως ιδιωτικών κεφαλαίων διακρίνεται σε βραχυπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο. Οι βραχυπρόθεσμες κινήσεις ιδιωτικών κεφαλαίων αναφέρονται σε βραχυπρόθεσμες

εμπορικές πιστώσεις, εμπορικά γραμμάτια, ξένους ιδιωτικούς και δημόσιους βραχυπρόθεσμους τίτλους, καταθέσεις σε ξένες τράπεζες κλπ. Οι μακροπρόθεσμες κινήσεις ιδιωτικών κεφαλαίων αναφέρονται κατ' αρχήν σε γνήσιες διεθνείς επενδύσεις, όπου οι επενδυτές αφού λάβουν υπόψην τους κινδύνους και άλλους συναφείς παράγοντες επενδύουν εκεί που βρίσκουν τη μεγαλύτερη απόδοση για τα κεφάλαιά τους. Επίσης οι μακροπρόθεσμες κινήσεις ιδιωτικών κεφαλαίων αναφέρονται σε δάνεια ιδιωτικών και δημοσίων επιχειρήσεων και εμπορικές πιστώσεις που έχουν διάρκεια μεγαλύτερη του έτους.

Ο λογαριασμός του Δημοσίου, αναφέρεται σε συναλλαγές σε κεφάλαια του Δημοσίου Τομέα, δηλαδή όλων των δημοσίων οργανισμών μίας χώρας, εκτός από τις δημόσιες επιχειρήσεις (ιδιωτικό τομέα περιλαμβάνονται) και τους νομισματικούς οργανισμούς (κίνηση κεφαλαίων κεντρικής Τράπεζας). Εδώ η κίνηση κεφαλαίων αφορά τη χορήγηση και λήψη δημοσίων δανείων και την εξόφληση δημοσίων δανείων.

Ο λογαριασμός της Κεντρικής Τράπεζας περιλαμβάνει απαιτήσεις από το Δ.Ν.Τ χρέη προς το ταμείο σε εθνικό νόμισμα, γράμματα του Δημοσίου και τίτλοι που έχουν εκδοθεί από Κυβερνήσεις, συναλλαγματικά αποθέματα, νομισματικός χρυσός, δηλαδή καθαρός χρυσός που κρατούν οι Κεντρικές Τράπεζες για νομισματικούς σκοπούς κλπ.

Ο λογαριασμός των λοιπών νομισματικών ιδρυμάτων περιλαμβάνει δάνεια, πιστώσεις και καταθέσεις από ιδιωτικούς νομισματικούς οργανισμούς, δηλαδή Τράπεζες καταθέσεων και άλλους ανάλογους οικονομικούς οργανισμούς.

6. ΑΙΤΙΑ ΑΝΙΣΟΡΡΟΠΙΑΣ ΤΟΥ ΙΣΟΖΥΓΙΟΥ ΠΛΗΡΩΜΩΝ.

Μετά τα όσα είπαμε, τίθεται το ερώτημα: ποιά αίτια προκαλούν τα ελλείμματα ή πλεονάσματα στα ισοζύγια πληρωμών, δηλαδή την ανισορροπία. Η απάντηση έχει σημασία γιατί απ' αυτή θα εξαρτηθεί η θεραπεία της.

Κατ' αρχήν θα πρέπει ν' αναφέρομε τα φυσικά αίτια και τις έκτακτες εκείνες καταστάσεις που οδηγούν σε προσωρινές δυσκολίες στους εξωτερικούς λογαριασμούς μίας χώρας, όπως πολιτικές ανωμαλίες, πόλεμοι κ.ά. Τέτοια γεγονότα μπορούν να βλάψουν τις συναλλαγματικές εισπράξεις ή να δημιουργήσουν έκτακτες ανάγκες για εισαγωγές και συνεπώς εκροή συναλλάγματος περισσότερο στις μικρές παρά στις μεγάλες χώρες.

Μια άλλη κατηγορία αιτιών είναι τα κυκλικά αίτια, δηλαδή εκείνα που σχετίζονται με τις διάφορες φάσεις του οικονομικού κύκλου (κρίση, ύφεση, ανάκαμψη, άνθηση) τις οποίες διέρχεται μια οικονομία. Η διαδοχή των φάσεων οικονομικής συγκυρίας μπορεί να δημιουργήσει άλλοτε στενότητα και άλλοτε επάρκεια συναλλαγματικών διαθεσίμων. Κατά τις διάφορες αυτές φάσεις υπάρχουν μεταβολές κυρίως στα νομισματικά, τα εισοδηματικά και δημοσιονομικά μεγέθη, οι οποίες επηρεάζουν με τη σειρά τους τα μεγέθη του ισοζυγίου πληρωμών.

Οι νομισματικές διαταραχές μπορούν να διακριθούν σε δύο κατηγορίες:

Α. Η πρώτη κατηγορία που ονομάστηκε "τρέχων πληθωρισμός" εκδηλώνεται με την υπερβολική δαπάνη της οικονομίας. Εδώ παρουσιάζεται το φαινόμενο κατά το οποίο το ύψος της συνολικής δαπάνης (απορρόφηση) στην οικονομία είναι μεγαλύτερο

από την αξία εγχώριας παραγωγής σε σταθερές τιμές. Έχουμε δηλαδή μια πληθωριστική ζήτηση που τροφοδοτείται από νομισματική και πιστωτική επέκταση. Η υπερβάλλουσα αυτή ζήτηση διοχετεύεται στο εξωτερικό (εξαγόμενος πληθωρισμός) με αύξηση των εισαγωγών και δημιουργία ελλειμμάτων, κυρίως στο εμπορικό ισοζύγιο. Στην περίπτωση αυτή απαιτείται αντιπληθωριστική πολιτική με περιορισμούς στη νομισματική και πιστωτική επέκταση και περιορισμό των ελλειμμάτων του δημοσίου τομέα. Η υποτίμηση του εθνικού νομίσματος δεν είναι κατάλληλη πολιτική στη περίπτωση αυτή, διότι κάθε υποτίμηση τροφοδοτεί τις πληθωριστικές τάσεις.

Β. Η δεύτερη κατηγορία που ονομάστηκε "διαφορά επιπέδων τιμών - κόστους", αναφέρεται στις σημαντικές διαφορές των τιμών και του κόστους παραγωγής μεταξύ εγχωρίων και ξένων προϊόντων. Ο συνεχής πληθωρισμός τελικά βλάπτει τη διάρθρωση του κόστους παραγωγής και καθιστά τα εγχωρίως παραγόμενα προϊόντα μη ανταγωνιστικά. Συνέπεια αυτού είναι η μείωση των εξαγωγών και η αύξηση των εισαγωγών ως και η μείωση ξένων επενδύσεων με τελικό αποτέλεσμα τη δημιουργία ελλείμματος στο ισοζύγιο πληρωμών. Εδώ ίσως απαιτείται η πολιτική μείωσης της συνολικής δαπάνης, καθώς και πολιτική στροφή της δαπάνης προς τα εγχώρια παραγόμενα, παράλληλα με κατάλληλη εισοδηματική περιορισμού του κόστους εργασίας.

Τέλος, μία άλλη κατηγορία είναι τα "διαρθρωτικά αίτια" τα οποία είναι μακροχρονίου χαρακτήρα. Μεταβολές στη διάρθρωση της διεθνούς ζήτησης και προσφοράς αγαθών, μακροχρόνιες μεταβολές στη διάρθρωση των διεθνών κινήσεων κεφα-

λαίων και επενδύσεων και μεταβολές στην τεχνολογία είναι πρόβλημα μακροχρόνιου χαρακτήρα που αλλάζουν τη δομή της διεθνούς παραγωγής και του διεθνούς καταμερισμού των έργων. Για παράδειγμα, μεταβολές στις προτιμήσεις της καταναλώσεως μπορεί να επιφέρουν μείωση της διεθνούς ζήτησεως εξαγωγίμων προϊόντων άλλων χωρών, με συνέπεια τη δημιουργία προβλημάτων στα εμπορικά ισοζύγια των πρώτων.

7. ΑΥΤΟΜΑΤΟΙ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΙ ΕΞΙΣΟΡΡΟΠΗΣΕΩΣ ΤΟΥ ΙΣΟΖΥΓΙΟΥ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Η ανισορροπία που παρουσιάζεται στις εξωτερικές συναλλαγές μίας χώρας εκδηλώνεται με τη διάσταση (διαφορά) μεταξύ συναλλαγματικών εισπράξεων και συναλλαγματικών πληρωμών. Αν υποθέσουμε ότι όλες οι αγορές (εμπορευμάτων, παραγωγικών συντελεστών και εξωτερικού συναλλάγματος) είναι ανταγωνιστικές τότε βάσει της οικονομικής θεωρίας, πρέπει να υποθέσουμε ότι υπάρχει κάποιος αυτόματος μηχανισμός που επιφέρει την ισορροπία, όπως ακριβώς συμβαίνει σε κάθε ανταγωνιστική αγορά. Ο αυτόματος αυτός μηχανισμός λειτουργεί είτε μέσω του μηχανισμού των τιμών είτε μέσω των μεταβολών του εισοδήματος. Η αυτόματη διαδικασία αποκατάστασης της διαταραχθείσας ισορροπίας στο ισοζύγιο πληρωμών ονομάζεται **μηχανισμός προσαρμογής**

Προσαρμογή μέσω του μηχανισμού των τιμών

Χωρίς μεταβολές των γενικών επιπέδων των τιμών στο εσωτερικό της κάθε χώρας, η εξισορρόπηση μπορεί να γίνει με **τη μεταβολή των συναλλαγματικών τιμών**. Στην αγορά συναλλάγματος η τιμή του συναλλάγματος πρέπει να'ναι τέτοια που εξι-

σορροπεί την προσφορά και την ζήτηση. Αν η ζήτηση συναλλάγματος για οποιαδήποτε ανάγκη πληρωμής στο εξωτερικό (εισαγωγές, ταξίδια, μεταφορά κεφαλαίων κ.ά) υπερβαίνει την προσφορά συναλλάγματος που προέρχεται από διάφορες συναλλαγματικές εισπράξεις (εξαγωγές, εισροή κεφαλαίων), τότε η ανισορροπία αυτή εξαλείφεται με αύξηση της τιμής του συναλλάγματος σε τέτοιο ύψος ώστε να εξισωθούν αυτά. Έτσι βλέπουμε ότι ο μηχανισμός των τιμών με τις δυνάμεις της προσφοράς και ζήτησης αποκαθιστά την ισορροπία.

Οι επιπτώσεις της υποτίμησης συναλλάγματος

Η πρωταρχική επίπτωση της υποτίμησης πάνω στο ισοζύγιο πληρωμών εξαρτάται από τις αποκρίσεις που έγιναν από την ζήτηση και προσφορά ξένου συναλλάγματος σε νέα υψηλότερη τιμή του ξένου συναλλάγματος. Όταν η ζήτηση και η προσφορά είναι ευαίσθητες στην υποτίμηση, η πολύ ελαστικές, όταν η υποτίμηση είναι πολύ αποτελεσματική στην εξάλειψη της ανισορροπίας ελλείμματος. Αλλά όταν οι ελαστικότητες είναι χαμηλές, η υποτίμηση πρέπει να είναι σοβαρή για να εξαλείψει ένα μικρό έλλειμμα.

Η ελαστικότητα της προσφοράς ξένου συναλλάγματος

Η ελαστικότητα της προσφοράς ξένου συναλλάγματος εξαρτάται κυρίως από την ελαστικότητα της ξένης ζήτησης για εγχώριες εξαγωγές. Με την υποτίμηση η τιμή ξένου συναλλάγματος των εξαγωγών πέφτει. Όταν η ξένη ζήτηση είναι ελαστική, αυτή η μείωση των τιμών εξαγωγών θα προκαλέσει μία επέκταση της

ποσότητας που εξήχθη και θα είναι επαρκής να διευρύνει το ξένο συναλλάγμα παρά τις χαμηλότερες τιμές σε συνάρτηση του ξένου συναλλάγματος. Από την άλλη πλευρά, όταν η ελαστικότητα της ξένης ζήτησης είναι χαμηλή, οι συνολικές εισπράξεις του ξένου συναλλάγματος μπορεί να είναι ακόμα μικρότερες μετά την υποτίμηση. Σε αυτή την απίθανη περίπτωση, η υποτίμηση θα διευρύνει το έλλειμμα όσο αφορά τη προσφορά ξένου συναλλάγματος.

Μπορούμε να διακρίνουμε τρεις περιπτώσεις που περιγράφουν την επίρροή της ελαστικότητας της ζήτησης εξαγωγών πάνω στην ελαστικότητα της προσφοράς ξένου συναλλάγματος (όταν οι τιμές των εγχώριων εξαγωγών δεν μεταβάλλονται μετά την υποτίμηση διότι η προσφορά εξαγωγών είναι τέλεια ελαστική, τότε η ελαστικότητα της ζήτησης εξαγωγών πλήρως την ελαστικότητα προσφοράς ξένου συναλλάγματος).

1. Όταν η ελαστικότητα της ζήτησης εξαγωγών έχει μια τιμή της μονάδας, τότε μια υποτίμηση 10% προκαλεί μια αύξηση 10% της ποσότητας των εξαγωγών. Έτσι, οι εισπράξεις του ξένου συναλλάγματος είναι οι ίδιες πριν και μετά την υποτίμηση. Η ελαστικότητα της προσφοράς ξένου συναλλάγματος συνεπώς είναι μηδέν και η επίδραση της υποτίμησης στην προσφορά ξένου συναλλάγματος είναι ουδέτερη.

2. Όταν η ελαστικότητα της ζήτησης εξαγωγών είναι μεγαλύτερη από ένα, τότε μια ανατίμηση 10% προκαλεί μια μεγαλύτερη από 10% αύξηση της ποσότητας των εξαγωγών. Εισπράξεις ξένου συναλλάγματος, συνεπώς, αυξάνονται και βοηθούν στην εξάλειψη του ελλείμματος του ισοζυγίου πληρωμών. Σ' αυ-

τη την περίπτωση η ελαστικότητα της προσφοράς ξένου συναλλάγματος είναι μεγαλύτερη από μηδέν.

3. Όταν η ελαστικότητα της ζήτησης εξαγωγών είναι μηδέν τότε μία υποτίμηση 10% δεν προκαλεί καμία αύξηση της ποσότητας των εξαγωγών και οι εισπράξεις ξένου συναλλάγματος πέφτουν κατά 10%. Όταν η ελαστικότητα κείται μεταξύ μηδενός και ένα, τότε το ποσοστό εξαγωγών αυξάνει αλλά λιγότερο από την ποσοστιαία υποτίμηση. Και στις δύο περιπτώσεις η υποτίμηση προκαλεί μία πτώση των εισπράξεων του ξένου συναλλάγματος που χειροτερεύει το έλλειμμα. Έτσι, η ελαστικότητα της προσφοράς ξένου συναλλάγματος είναι μικρότερη από μηδέν ή αρνητική.

Ανακεφαλαιώνοντας, όταν η ελαστικότητα της ζήτησης εξαγωγών είναι μεγαλύτερη από ένα (ελαστική), τότε η υποτίμηση προκαλεί μία αύξηση των εισπράξεων ξένου συναλλάγματος και βοηθά να εξαλειφθεί το έλλειμμα. Όταν από την άλλη μεριά, η ελαστικότητα της ζήτησης εξαγωγών είναι μικρότερη από ένα ή μηδέν (μη ελαστική), τότε η υποτίμηση χαμηλώνει τις εισπράξεις του ξένου συναλλάγματος και όσο αφορά την προσφορά ξένου συναλλάγματος, μειώνει το έλλειμμα.

Η ελαστικότητα της ζήτησης ξένου συναλλάγματος

Η ελαστικότητα της ζήτησης ξένου συναλλάγματος εξαρτάται κυρίως από την ελαστικότητα της εγχώριας ζήτησης για εισαγωγές. Όταν υψηλότερες τιμές εισαγωγών στο εγχώριο χαρτόνομο προκαλούν μία πτώση των εισαγωγών, τότε η υποτίμηση βελτιώνει το ισοζύγιο πληρωμών από την πλευρά της ζήτησης.

Στη χειρότερη περίπτωση όταν η ποσότητα εισαγωγών μένει η ίδια, η υποτίμηση δεν έχει καμιά επίδραση στο ισοζύγιο πληρωμών όσον αφορά την ζήτηση ξένου συναλλάγματος.

Όταν η τιμή ξένου συναλλάγματος εισαγωγών δεν αλλάζει μετά από την υποτίμηση (η ζήτηση εισαγωγών είναι τέλεια ελαστική), τότε η ελαστικότητα ζήτησης εισαγωγών πλήρως καθορίζει την ελαστικότητα της ζήτησης για ξένο συνάλλαγμα. Μπορούμε να διακρίνομε δύο περιπτώσεις.

1. Όταν η ελαστικότητα ζήτησης εισαγωγών είναι μεγαλύτερη από μηδέν, τότε η ποσότητα των εισαγωγών μειώνεται μετά την υποτίμηση και συνεπώς η ποσότητα του ξένου συναλλάγματος που ζητήθηκε επίσης μειώνεται. Όσο υψηλότερη είναι η ελαστικότητα των εισαγωγών, τόσο μεγαλύτερη είναι η μείωση του ποσού του ξένου συναλλάγματος στη ζήτηση. Σ' αυτή την περίπτωση η υποτίμηση βελτιώνει το ισοζύγιο πληρωμών από πλευρά της ζήτησης.

2. Όταν η ελαστικότητα της ζήτησης εισαγωγών είναι μηδέν, τότε η ποσότητα εισαγωγών δεν μεταβάλλεται μετά την υποτίμηση και η αξία του ξένου συναλλάγματος των εισαγωγών είναι σταθερή. Σ' αυτή την περίπτωση η ζήτηση για ξένο συνάλλαγμα είναι τέλεια ανελαστική (μηδέν) και η υποτίμηση ούτε βοηθά ούτε χειροτερεύει το ισοζύγιο πληρωμών από την πλευρά της ζήτησης.

Ελαστικότητες προσφοράς εισαγωγών και εξαγωγών

Υποθέσαμε ότι οι ελαστικότητες προσφοράς εξαγωγών και εισαγωγών ήταν άπειρες ή τέλεια ελαστικές. Έτσι, η εγχώρια

τιμή εξαγωγών και η τιμή ξένου συναλλάγματος των εισαγωγών δεν ανταποκρίθηκε στην υποτίμηση. Αυτή είναι μια μη ρεαλιστική υπόθεση και πρέπει τώρα να λάβουμε υπόψη, τις ελαστικότητες της προσφοράς εξαγωγών και εισαγωγών.

Η σπουδαιότητα των ελαστικοτήτων προσφοράς μπορούν να κατανοηθούν εάν κάνουμε άλλη μια μη ρεαλιστική υπόθεση, δηλαδή τέλεια ανελαστικά αποθέματα εξαγωγών και εισαγωγών. Σ' αυτή την περίπτωση η υποτίμηση δεν έχει καμιά επίπτωση πάνω στο ισοζύγιο πληρωμών ανεξάρτητα από τις ελαστικότητες ζήτησης. Ένα απόθεμα εξαγωγών μηδενικής ελαστικότητας σημαίνει ότι η ποσότητα των εξαγωγών δεν μπορεί να αυξηθεί. Έτσι μια υποτίμηση 10% εξουδετερώνεται από μια αύξηση κατά 10% της τιμής των εγχώριων εξαγωγών καθώς οι ξένοι αγοραστές ζητούν την ίδια ποσότητα αγαθών εξαγωγών. Έτσι, η τιμή ξένου συναλλάγματος των εξαγωγών παραμένει η ίδια και δεν υπάρχει καμμία μεταβολή των εισπράξεων ξένου συναλλάγματος. Ανάλογα, ένα απόθεμα εισαγωγών μηδέν ελαστικότητας σημαίνει ότι μια υποτίμηση 10% ταιριάζει με 10% μείωση της τιμής του ξένου συναλλάγματος των εισαγωγών καθώς οι ξένοι προμηθευτές αγωνίζονται να διατηρήσουν τις πωλήσεις στην υποτιμούμενη χώρα. Έτσι, η εγχώρια τιμή εισαγωγών μένει η ίδια μετά την υποτίμηση και δεν υπάρχει καμιά επίπτωση πάνω στις δαπάνες ξένου συναλλάγματος.

Θα ήταν ανόητο να απαριθμήσουμε τους πολλούς συνδυασμούς των ελαστικοτήτων ζήτησης και προσφοράς και τις επιπτώσεις τους στο ισοζύγιο πληρωμών. Αρκεί να πούμε ότι όταν οι ελαστικότητες ζήτησης είναι υψηλές, οι επιδράσεις της υποτιμή-

σης είναι πάρα πολύ ευεργετικές σαν οι ελαστικότητες της προσφοράς είναι επίσης υψηλές. Τότε χαμηλότερες τιμές εξαγωγών ξένου συναλλάγματος μπορούν να επεκτείνουν τις εξαγωγές και υψηλότερες εγχώριες τιμές εισαγωγών μπορούν να μειώσουν τις εισαγωγές. Από την άλλη μεριά, όταν οι ελαστικότητες της ζήτησης είναι χαμηλές, η υποτίμηση είναι πάρα πολύ ευεργετική εάν οι ελαστικότητες προσφοράς είναι χαμηλές, γι' αυτό οι τιμές συναλλάγματος εξαγωγών πέφτουν λιγώτερο και οι τιμές εγχώριων εισαγωγών υψώνονται λιγώτερο.

Πότε είναι η υποτίμηση συναλλάγματος επιτυχημένη;

Εάν η αγορά ξένου συναλλάγματος είναι σε σταθερή ισορροπία, τότε η υποτίμηση μειώνει ή εξασφαλίζει ένα έλλειμμα στο ισοζύγιο πληρωμών.

Αλλά αν η αγορά ξένου συναλλάγματος είναι σε ασταθή ισορροπία, τότε η υποτίμηση πειράζει μάλλον παρά βοηθά το ισοζύγιο πληρωμών σε έλλειμμα.

Η υποτίμηση πάντα βοηθά να μειωθεί ένα έλλειμμα στο ισοζύγιο πληρωμών εάν το άθροισμα ελαστικοτήτων ζήτησης εξαγωγών και εισαγωγών είναι μεγαλύτερο από ένα, δηλαδή $e_x + e_m > 1$. Αυτή είναι γνωστή σαν συνθήκη Marshall - Lerner και μπορούμε να τεκμηριώσουμε την εγκυρότητά της δίνοντας δύο οριακά παραδείγματα.

Υποθέστε ότι η ελαστικότητα της ζήτησης εξαγωγών είναι μηδέν και υπάρχει μία υποτίμηση 10%. Τότε οι εισπράξεις ξένου συναλλάγματος πέφτουν κατά 10% αλλά εάν η ελαστικότητα ζήτησης εισαγωγών είναι μεγαλύτερη από ένα, οι δαπάνες ξένου

συναλλάγματος μειώνονται περισσότερο από 10% . Έτσι το έλλειμμα γίνεται λιγότερο. Πάλι, υποθέστε ότι η ελαστικότητα της ζήτησης εισαγωγών είναι μηδέν. Τότε οι δαπάνες ξένου συναλλάγματος δεν μεταβάλλονται μετά την υποτίμηση, αλλά αν η ελαστικότητα ζήτησης εξαγωγών είναι μεγαλύτερη από ένα, μια υποτίμηση 10% οδηγεί σε μία μεγαλύτερη από 10% αύξηση της ποσότητας των εξαγωγών και συνεπώς σε μία αύξηση των εισπράξεων ξένου συναλλάγματος.

Κ Ε Φ Α Λ Α Ι Ο V

ΕΛΕΓΧΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

ΜΕΤΡΑ - ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

1. Ελεγχος συναλλάγματος και οι επιπτώσεις του

Η άμεση μεσολάβηση των Κυβερνήσεων στην αγορά ξένου συναλλάγματος είναι γνωστή σαν έλεγχος συναλλάγματος ή περιορισμός συναλλάγματος. Στην πραγματικότητα, ο έλεγχος συναλλάγματος αντικαθιστά την ελεύθερη λειτουργία της αγοράς με επίσημες αποφάσεις που καθορίζουν την διάθεση και χρήσεις του ξένου συναλλάγματος για όλες ή ορισμένες συναλλαγές. Όταν ο έλεγχος συναλλάγματος καλύπτει όλες τις συναλλαγές, τότε η κυβέρνηση γίνεται ένας τέλειος μονοπωλητής και μονοκαταναλωτής του ξένου συναλλάγματος.

2. Οι πηγές του ελέγχου συναλλάγματος

Ο έλεγχος συναλλάγματος υιοθετήθηκε αρχικά από πολλές κυβερνήσεις κατά τη διάρκεια του 1^{ου} παγκοσμίου πολέμου όταν έγινε απαραίτητο να διατηρηθούν σπάνια αποθέματα χρυσού και ξένου συναλλάγματος για τη χρηματοδότηση των εισαγωγών ζωτικών για την εθνική οικονομία.

Ακολουθώντας τον πόλεμο όμως ο έλεγχος συναλλάγματος εγκαταλείφθηκε παντού και μέχρι το 2^ο ήμισυ της δεκαετίας του 1920 τα περισσότερα έθνη, είχαν επιστρέψει στο πρότυπο χρυσού.

Στην πρώτη περίοδο ειρήνης η χρήση ελέγχου συναλλάγμα-

τος από βιομηχανικές χώρες υψώθηκε σαν μία ανταπόκριση στη διεθνή κρίση του 1931 που ξεχαλάρωσε τα αποθέματα ξένου συναλλάγματος της μιας χώρας μετά την άλλη.

Μέχρι το 1935 η διεθνής χρηματική κρίση και η γενική χρεωκοπία είχαν μοιράσει το σύστημα διεθνών πληρωμών σε πέντε ομάδες.

- 1) την περιοχή της στερλίνας, που περιλαμβάνει κυρίως τη Βρετανία και τις Σκανδιναβικές χώρες.
- 2) Την περιοχή του δολλαρίου, που αποτελείται από τις Η.Π.Α και τις περισσότερες χώρες της Κ. Αμερικής και Βορείου Ν. Αμερικής.
- 3) Τις χώρες του μπλόκ χρυσού της Δ. Ευρώπης.
- 4) Την περιοχή του γιέν, που περιλαμβάνει την Ιαπωνία.
- 5) Την περιοχή ελέγχου συναλλάγματος της κεντρικής και νοτιοδυτικής Ευρώπης υπερισχύοντας η Γερμανία.

Ο έλεγχος συναλλάγματος που εξασκήθηκε από την Γερμανία στις δυτικές Ευρωπαϊκές χώρες και πολλές χώρες στην Λατινική Αμερική όλη την δεκαετία του 1930 αρκετά μετά την διεθνή χρηματιστηριακή κρίση του 1931 είχε γίνει ιστορία.

Μετά τον 2^ο παγκόσμιο πόλεμο οι περισσότερες χώρες του μη κομμουνιστικού κόσμου συνέχιζαν να περιορίζουν τις τρέχουσες συναλλαγές και συναλλαγές κεφαλαίου μέσω του ελέγχου συναλλάγματος. Το 1958 μόνο έντεκα χώρες - στο Δυτικό ημισφαίριο - είχαν πλήρως μετατρέψιμες νομισματικές μονάδες που οποιοσδήποτε μπορούσε να μεταφέρει ελεύθερα σ' άλλες χώρες νομισματικές μονάδες. Αυτή η ευρεία χρήση του ελέγχου συναλλάγματος είχε πρωφανείς επιπτώσεις στο διεθνές εμπόριο και τις πληρωμές.

Μία μαζική απελευθέρωση των περιορισμών συναλλάγματος άρχισε στο τέλος του 1958 όταν δέκα χώρες στη Δυτική Ευρώπη εγκαθίδρυσαν για ξένους υπηκόους μετατρέψιμότητα των νομισμάτων τους σε τρέχοντα λογαριασμό. Στις αρχές της δεκαετίας του 1960 άλλες βιομηχανικές χώρες εξάλειψαν τους περιορισμούς συναλλάγματος στο εμπόριο αγαθών και στις περισσότερες περιπτώσεις, σ' άλλες τρέχουσες συναλλαγές επίσης. Οι βιομηχανικές χώρες έχουν επίσης κατά πολύ μετριάσει τους περιορισμούς τους στις συναλλαγές κεφαλαίου και μερικές τους έχουν τελείως απομακρύνει. Στην αρχή του 1970, συνεπώς ο έλεγχος συναλλάγματος δεν ήταν πλέον ένα σημαντικό πολιτικό όργανο για τις χώρες της Βιομηχανικής Δύσης.

Οι λιγότερο αναπτυγμένες χώρες δεν έχουν υιοθετήσει την απελευθέρωση των ανεπτυγμένων χωρών. Η μεγάλη πλειοψηφία ακόμα διατηρεί περιορισμούς συναλλάγματος στο εμπόριο και άλλες συναλλαγές. Για τις αναπτυσσόμενες χώρες, τότε ο έλεγχος συναλλάγματος συνεχίζει να' ναι ένα κύριο εργαλείο ξένης οικονομικής πολιτικής.

3. Οι σκοποί του ελέγχου συναλλάγματος

Οι πρωταρχικοί σκοποί των σύγχρονων συστημάτων ελέγχου συναλλάγματος τίθενται παρακάτω:

- 1) Η καταστολή της ανισορροπίας ισοζυγίου πληρωμών
- 2) Η διευκόλυνση του εθνικού σχεδιασμού
- 3) Η προστασία των εγχωρίων βιομηχανιών.
- 4) Η δημιουργία κυβερνητικών εσόδων.

Ένα σύστημα ελέγχου συναλλάγματος μπορεί να υιοθετήσει, να επιδιώξει δύο ή περισσότερους από αυτούς τους σκοπούς και

είναι μερικές φορές δύσκολο να αποφασισθεί ποιός σκοπός είναι ο πρωταρχικός. Επιπρόσθετα σ' αυτούς τους σκοπούς, ο έλεγχος συναλλάγματος μπορεί να χρησιμοποιηθεί για έναν αριθμό άλλων σκοπών, όπως την ενδυνάμωση του έθνους της θέσης στις εμπορικές διαπραγματεύσεις και την επέκταση των εξαγωγών σ' άλλες χώρες ελέγχου συναλλάγματος.

4. Οι επιπτώσεις του ελέγχου συναλλάγματος

Εχομε διερευνήσει τις πηγές, τους σκοπούς του ελέγχου συναλλάγματος. Ποιές είναι όμως οι επιπτώσεις του; Η απάντηση σ' αυτή την ερώτηση δεν είναι απλή. Για ένα πράγμα, οι επιπτώσεις είναι πολλαπλές για άλλο οι επιπτώσεις ποικίλουν πολύ ανάλογα με τη σοβαρότητα του ελέγχου συναλλάγματος. Εδώ αναφέρουμε μόνο τις πρωταρχικές επιπτώσεις του ελέγχου συναλλάγματος στις διεθνείς πληρωμές που η μετατρεψιμότητα και οι διμερείς συμφωνίες πληρωμών, η ανακατανομή των εισοδημάτων και η υπεκφυγή από τον έλεγχο συναλλάγματος.

5. Ο έλεγχος της πίστωσης

Το γεγονός ότι οι εμπορικές Τράπεζες μπορούν να δημιουργήσουν τραπεζικό χρήμα και να επηρεάσουν έτσι τη νομισματική προσφορά, οδήγησε το κράτος στην άσκηση κάποιου ελέγχου της δημιουργίας πιστώσεων και στη λήψη μιάς σειράς από μέτρα προς την κατεύθυνση αυτή. Το σύνολο των μέτρων και μέσων με τα οποία ελέγχεται η νομισματική προσφορά με σκοπό την σταθερότητα των τιμών, την πλήρη απασχόληση, την οικονομική ανάπτυξη και την εξισορρόπηση του ισοζυγίου πληρωμών ονομάζεται νομισματική και πιστωτική πολιτική.

Ο έλεγχος της πίστωσης, που ασκείται κυρίως από την Κεντρική Τράπεζα, διακρίνεται σε ποσοτικό και ποιοτικό έλεγχο. Ο ποσοτικός έλεγχος αποβλέπει στη ρύθμιση της ποσότητας των χρηματικών μέσων της οικονομίας, ώστε αυτά να μην υπερβαίνουν τις πραγματικές ανάγκες της οικονομίας που καθορίζονται κυρίως από τις δυνατότητες προσφοράς αγαθών και υπηρεσιών. Ο ποιοτικός έλεγχος αποβλέπει στη ρύθμιση της κατανομής των πιστώσεων μεταξύ επιθυμητών στόχων χρηματοδοτήσεως και στην ιεράρχησή τους, έτσι ώστε να κατευθύνονται προς παραγωγικές δραστηριότητες, δηλαδή δραστηριότητες που αυξάνουν το εθνικό προϊόν και αξιοποιούν τις πλουτοπαραγωγικές πηγές μίας χώρας

Μέσα ποσοτικού ελέγχου

Τα μέσα με τα οποία ασκείται ο ποσοτικός έλεγχος της πίστωσης και γενικότερα της νομισματικής προσφοράς από τις νομισματικές αρχές είναι:

1) Ο προεξοφλητικός τόκος. Ο τόκος αυτός είναι το κλασσικό όργανο ασκήσεως ελέγχου. Είναι το επιτόκιο με το οποίο οι εμπορικές τράπεζες αναπροεξοφλούν το χαρτοφυλάκιό τους στην Κεντρική Τράπεζα. Οι πελάτες των εμπορικών τραπεζών που ζητούν πιστώσεις από αυτές, προσκομίζουν συναλλαγματικές και εμπορικά γραμμάτια, που πρέπει ν' ανταποκρίνονται σε πραγματικές συναλλαγές, τα οποία οι Τράπεζες προεξοφλούν με ορισμένο επιτόκιο. Τις συναλλαγματικές και τα γραμμάτια αυτά προσκομίζουν κατόπιν οι εμπορικές Τράπεζες προς τη Κεντρική Τράπεζα και τα αναπροεξοφλούν με το προεξοφλητικό επιτόκιο, που είναι χαμηλότερο, αποκομίζοντας έτσι κάποιο κέρδος και διατηρώντας τη ρευστότητα τους. Όταν η

Κεντρική Τράπεζα θέλει να περιορίσει την επέκταση των πιστώσεων, αυξάνει τον προεξοφλητικό τόκο και κάνει έτσι ασύμφορη την αναπροεξόφληση. Αντίθετα όταν η Κεντρική Τράπεζα θέλει να επεκτείνει τις πιστώσεις και την προσφορά χρήματος χαμηλώνει τον προεξοφλητικό τόκο και καθιστά συμφέρουσα την επέκταση των πιστώσεων. Το επιτόκιο αποτελεί το κόστος του δανεισμού και έτσι μία αύξηση ή ελάττωση του αποθαρρύνει ή ενθαρρύνει την πιστοληψία.

Είναι ευνόητο ότι για να είναι αποτελεσματικό όργανο ελέγχου ο προεξοφλητικός τόκος, θα πρέπει οι Τράπεζες να εξαρτώνται από τις χορηγήσεις της Κεντρικής Τράπεζας και να μην έχουν δικές τους δυνατότητες αυξημένης ρευστότητας. Επίσης, θα πρέπει ο προεξοφλητικός τόκος να επηρεάζει τα επιτόκια της αγοράς και αυτά με τη σειρά τους τη ζήτηση των πιστώσεων.

2) Η πολιτική ανοικτής αγοράς. Στις ανεπτυγμένες χώρες σημαντική μέθοδο επηρεασμού της ρευστότητας των εμπορικών Τραπεζών και συνεπώς της από μέρους τους δημιουργίας πιστώσεων είναι η πολιτική της ανοικτής αγοράς, δηλαδή η αγορά και πώληση κρατικών χρεωγράφων από την Κεντρική Τράπεζα. Όταν η Κεντρική Τράπεζα πουλάει κρατικά χρεώγραφα στο κοινό, τότε μειώνονται τα διαθέσιμα του κοινού στις τράπεζες και έτσι μειώνεται και η ρευστότητα των τραπεζών, και συνεπώς η δυνατότητά τους για δημιουργία πιστώσεων. Αντίθετα, όταν η Κεντρική Τράπεζα αγοράζει κρατικά χρεώγραφα από το κοινό αυξάνει τα διαθέσιμα και συνεπώς τις καταθέσεις του κοινού στις εμπορικές τράπεζες, των οποίων αυξάνει η δυνατότητα δημιουργίας πιστώσεων και αυξήσεως της προσφοράς χρηματικών

μέσων.

3) **Μεταβαλλόμενο ποσοστό υποχρεωτικών καταθέσεων στην Κεντρική Τράπεζα.** Ο αποτελεσματικός έλεγχος της πιστωτικής επεκτάσεως των εμπορικών τραπεζών συνδέεται με την ικανότητα της Κεντρικής Τράπεζας να υπαγορεύει στις Τράπεζες και τα λοιπά πιστωτικά ιδρύματα να διατηρούν μία σταθερή σχέση μεταξύ διαθεσίμων και καταθέσεων, ένα ελάχιστο δηλαδή δείκτη ρευστότητας, αλλά και να υποχρεώνει τις τράπεζες να καταθέτουν σ' αυτή ένα ποσοστό κάθε φύσεως καταθέσεών τους. Ένα μέρος μάλιστα των υποχρεωτικών καταθέσεων των εμπορικών τραπεζών στην Κεντρική Τράπεζα προορίζεται για την αγορά εντόκων γραμματίων του Δημοσίου.

Όταν η κεντρική Τράπεζα αυξάνει το ποσοστό της ρευστότητας ή το ποσοστό των υποχρεωτικών καταθέσεων περιορίζει την δυνατότητα των εμπορικών τραπεζών να επεκτείνουν τη δημιουργία πιστώσεων. Αντίθετα, όταν η Κεντρική Τράπεζα μειώνει τα ποσοστά αυτά, διευρύνει τις δυνατότητες των εμπορικών τραπεζών για δημιουργία πιστώσεων.

4) **Καθορισμός συνολικής χρηματοδοτήσεως.** Στο πλαίσιο των πιστωτικών περιορισμών που θέτουν οι Νομισματικές Αρχές περιλαμβάνεται και καθορισμός κάθε έτους του ύψους της συνολικής χρηματοδοτήσεως προς την οικονομία που θα προέλθει από ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Οι νομισματικές αρχές συντάσσουν ένα νομισματικό πρόγραμμα που περιλαμβάνει τις πηγές χρηματικών πόρων, καθώς και τις χρήσεις των πόρων αυτών.

Ο ποιοτικός έλεγχος των πιστώσεων

Τα παραπάνω μέτρα ποσοτικού ελέγχου δεν εξασφαλίζουν και την καλύτερη κατανομή των πιστώσεων μεταξύ των τομέων και κλάδων της οικονομίας. Για το λόγο αυτό εφαρμόζονται ποιοτικοί έλεγχοι με αποφάσεις και οδηγίες του Ν.Α προς τα πιστωτικά ιδρύματα για την αποτελεσματικότερη κατανομή και ιεράρχηση των πιστοδοτήσεων με σκοπό την υποβοήθηση των παραγωγικών επενδύσεων ή υποβοήθηση των δραστηριοτήτων εκείνων των οποίων το Κράτος επιθυμεί τη χρηματοδότηση για το γενικότερο καλό της εθνικής οικονομίας. Αν οι Τράπεζες αφήνονταν ελεύθερες να χρηματοδοτούν ανεξέλεγκτα κάθε δραστηριότητα, είναι φυσικό ότι θα χρηματοδοτούσαν εκείνες τις δραστηριότητες που θα αποφέρουν μεγαλύτερο τόκο. Τούτο θα' χε όμως δυσμενείς επιπτώσεις για την ανάπτυξη της παραγωγικής βάσεως της χώρας την οποία επιθυμεί το κράτος. Έτσι, εφαρμόζονται οι ποιοτικοί έλεγχοι των τραπεζικών χορηγήσεων ώστε να εξετάζεται που πάνε τα χρήματα που δανείζουν οι τράπεζες.

Παράλληλες χρηματαγορές

Επειδή οι παραδοσιακές πηγές χρηματοδότησεως υπόκεινται συνεχώς σε περιορισμούς από τις νομισματικές αρχές, θ' αναπτύχθηκαν διάφορες μέθοδοι διαθέσεως βραχυπρόθεσμων χρηματικών κεφαλαίων στις ανεπτυγμένες χώρες. Με τις μεθόδους αυτές αποκτάται ρευστότητα όταν τη χρειάζονται τα πιστωτικά ιδρύματα.

Μια τέτοια νέα πηγή ρευστότητας είναι:

α) Τα διαπραγματεύσιμα αποδεικτικά καταθέσεων. Αυτά καθιστούν τις τράπεζες ικανές να δανείζονται από τρεις μήνες

έως πέντε χρόνια. Η αγορά αυτή που δίνει τη δυνατότητα στις Τράπεζες να αυξάνουν την ρευστότητα τους ξεκίνησε με τα αποδεικτικά δολλαρίου και εισήγαγε τα αποδεικτικά στερλίνας από το 1968 στην αγορά του Λονδίνου.

Μια άλλη νέα πηγή ρευστότητας είναι:

β) Οι καταθέσεις ευρωνομισμάτων. Οι καταθέσεις αυτές είναι χρηματικά κεφάλαια, σε κάποιο νόμισμα που καταθέτονται σε τράπεζες έξω από τη χώρα που ανήκει το νόμισμα. Ο κύριος όγκος των καταθέσεων αυτών είναι σε ευρωδολάρια. Τα ευρωδολάρια προέρχονται από το άνοιγμα του ισοζυγίου πληρωμών των Η.Π.Α και δικαιούχοι αρχικά είναι κυρίως εξαγωγείς που πωλούν τα προϊόντα τους σε δολάρια Η.Π.Α. Το απόθεμα των ευρωδολαρίων χρησιμοποιείται για τη χρηματοδότηση διεθνών συναλλαγών και επενδύσεων.

6. Αρμοδιότητες της Τράπεζας Ελλάδος

Για την παρακολούθηση της συμμόρφωσης των Τραπεζών προς τις διατάξεις των νόμων και τις αποφάσεις των Ν.Α προβλέπεται η διενέργεια περιοδικών κατασταλτικών ελέγχων από όργανα της Τ.Ε, η έκταση και ο τρόπος διενέργειας των οποίων καθορίζεται εκάστοτε από την ίδια.

Ειδικότερα, σχετικά με την αγορά και πώληση συναλλάγματος, ο νόμος 1083/80 και η Ν.Ε καθόρισαν αρμοδιότητα της Τ.Ε που αναφέρεται στα ακόλουθα θέματα.

- Στην εποπτεία της διαχείρισης του συνόλου του εθνικού συναλλαγματικού αποθέματος και στον καθορισμό των ανώτατων ορίων της καθημερινής συναλλαγματικής θέσης των τραπεζών έναντι των δραχμών.

- Στην έκδοση του κανονισμού διεξαγωγής του καθημερινού fixing και στην τροποποίηση των διατάξεών του, όταν χρειάζεται.
- Στην άσκηση του ελέγχου των τραπεζών προς εξακρίβωση της πιστής τήρησης των οδηγιών της και εφαρμογής των διατάξεων του νόμου και των αποφάσεων των Ν.Α
- Στην έκδοση λεπτομερών οδηγιών για τη λειτουργία της αγοράς συναλλάγματος.
- Στη λήψη κάθε πρόσφορου μέτρου που αποβλέπει στην ομαλή λειτουργία της αγοράς αυτής.

7. Αρμοδιότητες των Νομισματικών Αρχών

Σε ότι αφορά το συνάλλαγμα οι Ν.Α έχουν την αρμοδιότητα:

- να ασκούν τον έλεγχο του συναλλάγματος
- να καθορίζουν τους όρους λειτουργίας της αγοράς συναλλάγματος και να λαμβάνουν τα αναγκαία μέτρα για την προστασία του εθνικού νομίσματος.
- να καθιερώνουν την προθεσμιακή αγορά συναλλάγματος και να καθορίσουν και τις προϋποθέσεις λειτουργίας της.
- να ασκούν τον έλεγχο και τη γενικότερη εποπτεία των Τραπεζών για την εφαρμογή των διατάξεων των νόμων και των αποφάσεων των ίδιων Αρχών, που αναφέρονται σε πράξεις επί συναλλάγματος. Η άσκηση του ελέγχου αυτού αναθέτεται στην Τ.Ε που ενεργεί σαν όργανο των Ν.Α.

Β. Παρεμβατικοί μηχανισμοί και έλεγχοι

Πέρα από τις αρμοδιότητες που αναφέρθηκαν πιο πάνω οι Ν.Α μπορούν να παρέμβουν για να διορθώσουν καταστάσεις ανισορροπίας, είτε με προσπάθεια διορθώσεως των ατελειών λειτουργίας των αγορών του συστήματος, οπότε έτσι βοηθούν στην καλύτερη λειτουργία των μηχανισμών, είτε με συγκεκριμένες παρεμβάσεις περιορισμών ελέγχων και δανεισμών.

Στην πρώτη περίπτωση βελτιωτικών παρεμβάσεων συγκαταλέγεται η σωστή άσκηση νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής όπως και η υποτίμηση του εθνικού νομίσματος έναντι ξένων νομισμάτων. Ο περιορισμός της νομισματικής προσφοράς και της πιστωτικής επεκτάσεως (αντιπληθωριστική πολιτική) βοηθεί στην καταπολέμηση του πληθωρισμού, που είναι μία αιτία ελλειμμάτων στο ισοζύγιο των τρεχουσών συναλλαγών. Επίσης, ο περιορισμός των δημοσιονομικών ελλειμμάτων περιορίζει τη συνολική δαπάνη στην οικονομία και αυτό με τη σειρά του περιορίζει τις πληθωριστικές πιέσεις και την αύξηση των εισαγωγών. Μέσα στο πλαίσιο ασκήσεως μίας σωστής οικονομικής πολιτικής είναι δυνατόν να περιοριστούν οι δυσμενείς εξελίξεις στο ισοζύγιο πληρωμών. Την περίπτωση της υποτιμήσεως θα εξετάσουμε πιο κάτω.

Στη δεύτερη περίπτωση έχουμε τους άμεσους ελέγχους και περιορισμούς τόσο στο εμπόριο, όσο και στην αγορά συναλλάγματος. Οι περιορισμοί στο εξωτερικό εμπόριο με τις ποσοστώσεις, τους υψηλούς δασμούς, τις ειδικές φορολογίες και εισφορές και τα διάφορα εμπόδια διοικητικής φύσεως σκοπό έχουν να περιορίσουν τις εισαγωγές. Από την άλλη μεριά οι επιδοτήσεις, οι ευνοϊκές χρηματοδοτήσεις κ.ά σκοπό έχουν να βοηθή-

σουν την αύξηση των εξαγωγών.

Για χώρες με ασθενή οικονομία και μόνιμα προβλήματα στα ισοζύγια πληρωμών οι συναλλαγματικοί έλεγχοι είναι στην ημερήσια διάταξη. Στην περίπτωση αυτή όλες οι συναλλαγματικές πράξεις εισπράξεων και πληρωμών τελούν κάτω από τον έλεγχο του κράτους που ασκείται συνήθως μέσω της Κεντρικής Τράπεζας (Τράπεζα Ελλάδος για τη χώρα μας). Για π.χ απαγορεύεται, η εξαγωγή συναλλάγματος από τους ιδιώτες για διάφορους σκοπούς πέρα από ένα ορισμένο ποσό. Οι εξαγωγείς παίρνοντας την άδεια εξαγωγής, είναι υποχρεωμένοι να προσκομίσουν το συνάλλαγμα μέσα σ' ορισμένο χρόνο. Οι ιδιώτες δεν μπορούν να μεταφέρουν κεφάλαια στο εξωτερικό, παρά μόνο για ειδικούς σκοπούς και μετά από σχετική άδεια. Δεν μπορεί π.χ κάποιος που πούλησε το σπίτι του να μεταφέρει το προϊόν πωλήσεως σ' άλλη χώρα. Με άδεια και προσκόμιση δικαιολογητικών μπορεί κάποιος να πληρώσει νοσήλεια σε συνάλλαγμα στο εξωτερικό. Τέλος, κάτω από τους ελέγχους συναλλάγματος δεν μπορούν ελεύθερα να γίνουν πράξεις κερδοσκοπίας ή άλλα στην αγορά συναλλάγματος.

Τώρα μπορούμε να συνοψίσουμε τις ενέργειες στις οποίες μπορεί να προβεί η χώρα μας με ελλειμματικό ισοζύγιο πληρωμών:

- 1) Να ασκήσει αντιπληθωριστική πολιτική (νομισματική, δημοσιονομική και εισοδηματική) για να μειώσει τη συνολική δαπάνη της οικονομίας, καθώς και το επίπεδο των τιμών και του κόστους σχετικά μ' άλλες χώρες.
- 2) Να υποτιμήσει το νόμισμά της (μεταβολή των συναλλαγματικών ισοτιμιών) για να μεταβληθεί η σχέση τιμών-κόστους με τις άλλες χώρες.

- 3) Να επιβάλλει περιορισμούς και ελέγχους στο εξωτερικό εμπόριο και στις πληρωμές.
- 4) Να αφήσει το έλλειμμα να εξελισσεται χρησιμοποιώντας τα συναλλαγματικά της αποθέματα σε σκληρά νομίσματα και χρυσό δημιουργώντας αύξηση στο εξωτερικό της χρέος.

9. Η υποτίμηση του εθνικού νομίσματος και τα αποτελέσματά της

Κάτω από το καθεστώς ελεύθερων κυμαινόμενων τιμών συναλλάγματος ή και σε παρεμβατικό σύστημα κυμαινόμενων τιμών τα ελλείμματα στο ισοζύγιο πληρωμών οδηγούν αυτομάτως στη μεταβολή των τιμών συναλλάγματος. Το ασθενές νόμισμα υποτιμάται έναντι των ισχυρών ξένων νομισμάτων και αντιθέτως το ισχυρό νόμισμα (πλεόνασμα στο ισοζύγιο) ανατιμάται.

Η υποτίμηση (ή ανατίμηση) του εθνικού νομίσματος σαν συγκεκριμένη παρεμβατική πράξη γίνεται κυρίως όταν ισχύουν σταθερές ισοτιμίες μεταξύ των νομισμάτων ή όταν υπάρχουν έλεγχοι συναλλάγματος. Οι έλεγχοι συναλλάγματος δεν αφήνουν να διαμορφωθεί η πραγματική εξωτερική αξία ενός νομίσματος. Αλλά και οι σταθερές ισοτιμίες με την πάροδο του χρόνου δεν δείχνουν τις πραγματικές σχέσεις των αγοραστικών δυνάμεων μεταξύ των νομισμάτων. Τα διαφορετικά επίπεδα και οι ρυθμοί πληθωρισμού μεταξύ των χωρών αλλοιώνουν τις πραγματικές σχέσεις τιμών - κόστους, τις οποίες πια δεν αντικατοπτρίζουν οι ονομαστικές ισοτιμίες. Έτσι μπορούν να προκύψουν νομίσματα υπερεκτιμημένα και νομίσματα υποτιμημένα. Υπερεκτιμημένο είναι ένα νόμισμα όταν διατηρείται μία συναλλαγματική ισοτι-

μία, ενώ στο μεταξύ έχει αλλάξει η πραγματική ισοτιμία των αγοραστικών δυνάμεων, λόγω πληθωρισμού στο εσωτερικό της χώρας μεγαλύτερου από ότι στο εξωτερικό. Έτσι το νόμισμα αυτό αγοράζει περισσότερα ξένα νομίσματα ενώ δεν το αξίζει. Τα υπερεκτιμημένα νομίσματα οδηγούν σε αύξηση του ελλείμματος που σημαίνει διοχέτευση των πληθωριστικών τάσεων στο εξωτερικό με αυξημένες εισαγωγές, μία και λόγω μη πραγματικής ισοτιμίας είναι φθηνότερες. Το αντίθετο συμβαίνει με τα υποτιμημένα νομίσματα. Χαρακτηριστική περίπτωση υποεκτιμημένου νομίσματος αναφέρεται το γερμανικό μάρκο.

Για να διορθωθεί η κατάσταση ελλείμματος και να αποκατασταθεί μία ρεαλιστική σχέση του εθνικού νομίσματος προς τα άλλα νομίσματα καταφεύγουμε στη υποτίμηση. Ποιά όμως είναι τ' αποτελέσματα μίας υποτιμήσεως; Συντόμως είναι τα παρακάτω:

1) Επί του εμπορικού ισοζυγίου. Μία από τις κυριότερες αιτίες της υποτιμήσεως είναι το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου. Με την υποτίμηση δυσχεραίνονται οι εισαγωγές και διευκολύνονται οι εξαγωγές, διότι ο εισαγωγέας για το ίδιο ποσό ξένων νομισμάτων θα πληρώσει μετά την υποτίμηση μεγαλύτερο ποσό σε εθνικό νόμισμα και ο εξαγωγέας για τις ίδιες εξαγωγές θα εισπράξει μεγαλύτερο ποσό σε εθνικό νόμισμα. Η υποτίμηση για να 'χει ευνοϊκά αποτελέσματα στο εμπορικό ισοζύγιο θα πρέπει η αύξηση της τιμής να οδηγεί σε μείωση της ζήτησεως συναλλάγματος για εισαγωγές και αύξηση της προσφοράς. Για να συμβεί όμως αυτό θα πρέπει οι κλίμακες ζήτησεως εισαγωγών και προσφοράς εξαγωγών να 'ναι ελαστικές ως προς

την τιμή. Υπάρχουν εισαγόμενα είδη (πρώτες ύλες, μηχανήματα) των οποίων η ζήτηση δεν μειώνεται παρά την αύξηση της τιμής τους, λόγω υποτιμήσεως, διότι είναι ανελαστική ζήτησεως. Επίσης, δεν αυξάνουν οι πωλήσεις ορισμένων κατηγοριών εξαγωγών παρά τη μείωση της τιμής τους. Το πράγμα είναι λίγο πολύπλοκο με τις ελαστικότητες ζήτησεως και προσφοράς.

2) Επί των όρων του εμπορίου. Η επίδραση της υποτιμήσεως επάνω στο λόγο των εξαγωγικών προς τις εισαγωγικές τιμές ποικίλει. Συνήθως όμως η μεγαλύτερη αύξηση των τιμών εισαγομένων από εκείνες των εξαγομένων επιφέρει χειροτέρευση των όρων εμπορίου. Τούτο σημαίνει απλά ότι με τον ίδιο όγκο εξαγωγών λαμβάνομε λιγότερα εισαγόμενα αγαθά. Το πρόβλημα όμως είναι πραγματικό και δεν μπορούμε να μιλήσουμε για χειροτέρευση, σταθερότητα ή καλύτερευση χωρίς να γνωρίζομε τις ελαστικότητες ζήτησεως εισαγωγών και προσφοράς εξαγωγών.

3) Επί της καταναλώσεως και της παραγωγής. Η υποτίμηση συνήθως μειώνει την κατανάλωση τόσο των εισαγομένων όσο και των εξαγώγιμων ειδών από μέρος των κατοίκων της υποτιμούσας χώρας. Τούτο συμβαίνει διότι και τα εισαγόμενα αλλά και τα εγχώρια είδη που εξαγονται ακριβαίνουν. Επί της παραγωγής αναμένεται ευνοϊκό αποτέλεσμα, διότι με την υποτίμηση θα υπάρχει τάση αύξησεως της παραγωγής εξαγώγιμων ειδών, αλλά και της παραγωγής ειδών για υποκατάσταση εισαγομένων, μιας και τα τελευταία αυτά έχουν υψηλές τιμές.

4) Επί του γενικού επιπέδου τιμών. Γενικώς, κάθε υπο-

τίμηση οδηγεί σε άνοδο του γενικού επιπέδου των τιμών της χώρας που κάνει την υποτίμηση. Με την υποτίμηση ακριβαίνουν όλα τα εισαγόμενα είδη. Επειδή πολλά εισαγόμενα είδη αποτελούν στοιχεία κόστους για εγχωρίως παραγόμενα θα έχουμε και αύξηση τιμών σε πολλά από αυτά τα είδη. Αλλά και γενικότερα, οι υφωτικές τάσεις των τιμών στα εισαγόμενα και στα με εισαγόμενες ύλες παραγόμενα εγχωρίως δημιουργούν πληθωριστικό ψυχολογικό κλίμα που διαχέει τις υφωτικές τάσεις και σ' άλλα αγαθά και υπηρεσίες.

Κ Ε Φ Α Λ Α Ι Ο V I

ΕΝΙΑΙΑ ΑΓΟΡΑ

ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΝΩΣΗ

Στο κατώφλι του 21ου αιώνα η Ευρωπαϊκή Κοινότητα πραγματοποιεί τα φιλόδοξα όνειρα που έκαναν οι ιδρυτές της 40 χρόνια πριν για την ειρηνική συνένωση των ευρωπαϊκών λαών.

Η συνένωση αυτή των λαών της γίνεται με τρόπο που δεν θίγει την πολυμορφία μεταξύ των περιφερειών, των πολιτισμών και των γλωσσών και με απώτερο σκοπό την νομισματική και οικονομική ένωσή τους.

Η Ενιαία Αγορά αποτελεί το επιστέγασμα μίας διαδικασίας που άρχισε όταν έξι ιδρυτικά μέλη υπέγραψαν την συνθήκη της Ρώμης το 1957. Μέχρι το 1969 είχαν εξαλειφθεί όλα τα άμεσα εμπόδια στις εμπορικές συναλλαγές μεταξύ των κρατών αυτών, το 1972 είχαν ληφθεί τα πρώτα μέτρα για τη νομισματική συνεργασία και το 1973 δημιουργήθηκε το Ευρωπαϊκό Ταμείο. Στις αρχές της δεκαετίας του '80 παρατηρήθηκε κάποια επιβράδυνση του ρυθμού ολοκλήρωσης. Για την καταπολέμηση της επιβράδυνσης η Κοινότητα ακολούθησε την στρατηγική που στηρίζονταν στην εξάλειψη τριών τύπων εμποδίων στην ελεύθερη κυκλοφορία: Φυσικά, τεχνικά και φορολογικά εμπόδια. Έτσι η δεκαετία του '90, χαρακτηρίζει την ολοκλήρωση της διαδικασίας για την δημιουργία της Ενιαίας Αγοράς με την "Συνθήκη του Μάαστριχτ", της οποίας τα στοιχεία είναι:

- Υιοθέτηση κοινού νομίσματος και πραγματοποίηση της οικονομικής και νομισματικής ένωσης (ONE) σε τρεις φάσεις.

Η έκδοση ενιαίου νομίσματος έχει σαν συνέπεια την εκχώρηση βασικών κυριαρχικών δικαιωμάτων (άσκηση εθνικής νομισματικής πολιτικής) των κρατών - μελών στην μελλοντική ευρωπαϊκή ένωση. Η πρώτη φάση δημιουργίας της ONE άρχισε το 1990, είναι η προσπάθεια σύγκλισης των οικονομιών με στόχο την ένταξη των νομισμάτων των κρατών - μελών στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος (ΕΝΣ). Κατά την δεύτερη φάση, η οποία αρχίζει την 1η Ιανουαρίου του 1994, προβλέπεται η ίδρυση του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ινστιτούτου, το οποίο θα ασκεί αυστηρή εποπτεία στην νομισματική πολιτική των κρατών - μελών και θα προετοιμάσει την λειτουργία της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας - στόχος της είναι: α) η σταθερότητα των τιμών, β) η δομή της θα είναι ομοσπονδιακή, γ) δεν θα εξαρτάται από τις εθνικές κυβερνήσεις και τα κοινοτικά όργανα, δ) θα είναι δημοκρατικά υπόλογη - η οποία προβλέπεται να λειτουργήσει στην τρίτη φάση με την υιοθέτηση κοινού ευρωπαϊκού νομίσματος, του ECU.

- Νέα δικαιώματα για τους Ευρωπαίους πολίτες. Θεσμοθετείται η ευρωπαϊκή ιθαγένεια (άρθρο Β), σύμφωνα με την οποία ορίζεται ότι "πολίτης της Ένωσης είναι κάθε πρόσωπο που έχει την υπηκοότητα ενός κράτους - μέλους". Με βάση τα παραπάνω στους πολίτες της Ένωσης παρέχονται σημαντικά δικαιώματα όπως το δικαίωμα της ελεύθερης κυκλοφορίας στο έδαφος των κρατών - μελών και σε οποιαδήποτε περιοχή της Κοινότητας. Η πιο σημαντική όμως μακροπρόθεσμη αλλαγή που θα επέλθει με

την ευρωπαϊκή ιθαγένεια είναι η μεταβίβαση των πολιτικών δικαιωμάτων. Οι πολίτες της ένωσης που διαμένουν εκτός της χώρας καταγωγής τους θα μπορούν να εκλέγουν και να εκλέγονται στις δημοτικές και κοινοτικές εκλογές του κράτους - μέλους στο οποίο έχουν εγκατασταθεί με τους ίδιους όρους με τους υπηκόους του συγκεκριμένου κράτους (Στη Δανία και την Ολλανδία οι ξένοι έχουν ήδη το δικαίωμα του εκλέγειν στις δημοτικές εκλογές και στην Ιταλία το δικαίωμα του εκλέγεσθαι στις ευρωεκλογές).

Επίσης ένα άλλο δικαίωμα που απορρέει από την έννοια της ιθαγένειας είναι ότι κάθε πολίτης της ένωσης θα απολαμβάνει στο έδαφος τρίτων χωρών, στις οποίες δεν αντιπροσωπεύεται το κράτος - μέλος του οποίου είναι υπήκοος, την διπλωματική και προξενική προστασία κάθε κράτους - μέλους υπό τους ίδιους όρους που ισχύουν και έναντι των υπηκόων του Κράτους αυτού.

- Το πεδίο αρμοδιοτήτων της Ευρωπαϊκής Κοινότητας επεκτείνεται ώστε να καλύπτει περισσότερους τομείς: μεγαλύτερη προστασία των καταναλωτών, πολιτική στον τομέα της υγείας, εκτέλεση μεγάλων έργων υποδομής στον τομέα των μεταφορών και των τηλεπικοινωνιών, μεγαλύτερη δραστηριότητα στους τομείς της προστασίας του περιβάλλοντος, της έρευνας και ανάπτυξης και της κοινωνικής πολιτικής μέσω εκπαιδευτικών προγραμμάτων κλπ.

- Τέλος εφαρμογή κοινής εξωτερικής πολιτικής και πολιτικής ασφαλείας.

Το Δεκέμβριο του '92 γίνεται η επίσημη εγκαθίδρυση της

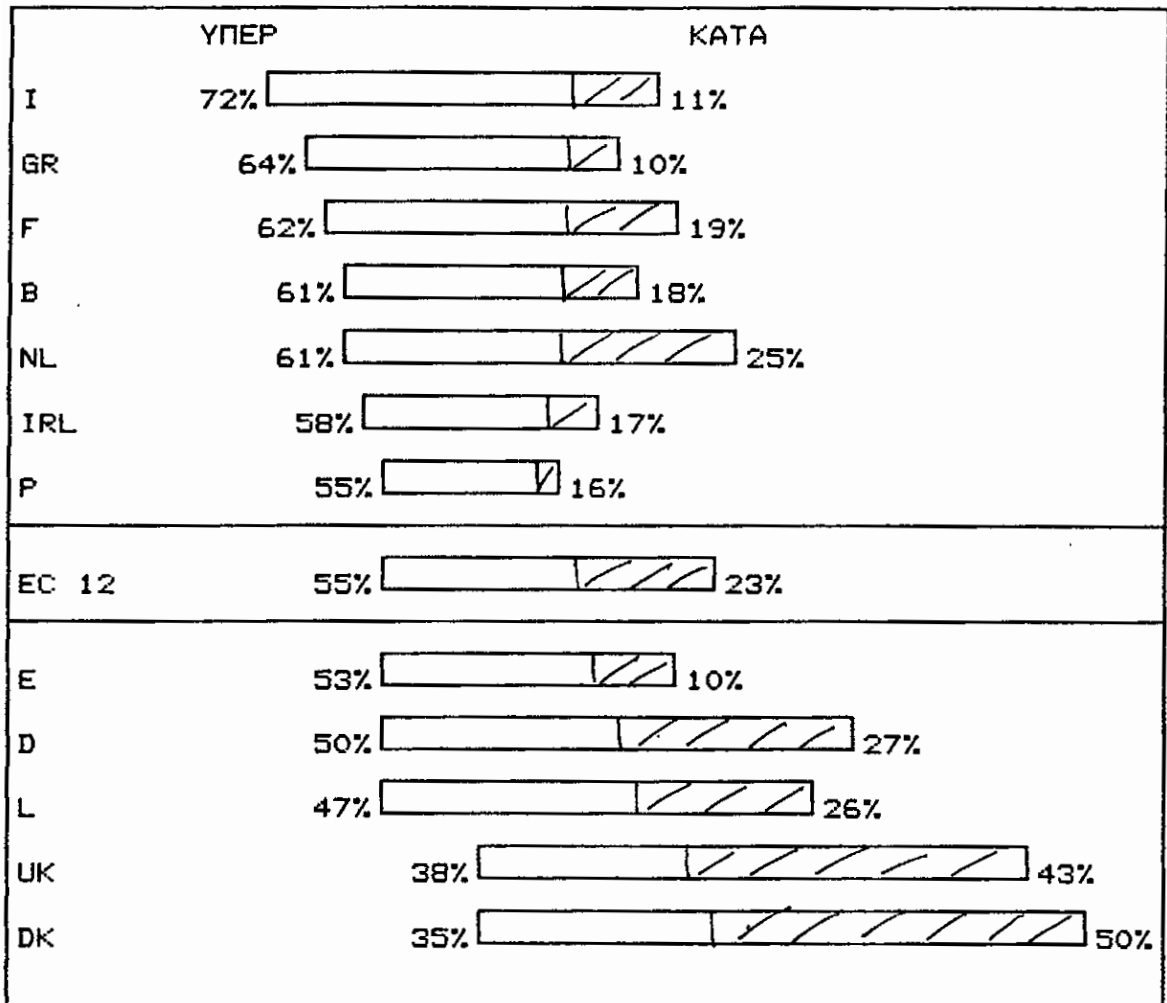
Ενιαίας Αγοράς στη Σύνοδο Κορυφής της Κοινότητας στο Εδιμβούργο, κυρίως προσφέροντας στις επιχειρήσεις μια ανεπανάληπτη ευκαιρία για την ανάπτυξη εμπορικών δραστηριοτήτων σε ένα ενιαίο οικονομικό χώρο στον οποίο εφαρμόζονται οι αρχές της ανοικτής οικονομίας της αγοράς και του ελεύθερου ανταγωνισμού.

Η Κοινότητα καθιέρωσε την αρχή της συνοχής, σύμφωνα με την οποία όλες οι περιοχές επωφελοούνται εξίσου από τα πλεονεκτήματα της ενιαίας αγοράς γι' αυτό δεν πρόκειται να υπάρξει περαιτέρω αύξηση των ανισοτήτων μεταξύ των πλουσίων χωρών του Βορρά και των φτωχότερων χωρών του Νότου και αυτό θα επιτευχθεί με την προσαρμογή των δαπανών των διαρθρωτικών ταμείων.

Τέσσερις δεκαετίες ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης έχουν αφήσει ανεξίτηλα σημάδι στην ιστορία της Ευρώπης και στην νοστροπία των λαών της. Εχουν επίσης μεταβάλλει την ισορροπία των εξουσιών. Οι κυβερνήσεις των κρατών - μελών κάθε πολιτικής χροιάς γνωρίζουν ότι η απόλυτη εθνική κυριαρχία δεν αποτελεί πλέον πραγματοποιήσιμη λύση.

Ο τρόπος που ενεργεί η Κοινότητα δεν είναι λιγότερο έγκυρος από ότι ήταν 40 χρόνια πριν δεδομένου ότι βασίζεται σε ένα συνεχή διάλογο μεταξύ των εθνικών συμφερόντων και του κοινού συμφέροντος και ότι σέβεται τις εθνικές διαφορές. Η κοινότητα αυτή ιδρύθηκε για να εξουδετερωθούν οι εθνικοί ανταγωνισμοί, να πάψουν ορισμένα κράτη να πιστεύουν ότι είναι ανώτερα από τα άλλα και να στρέφονται το ένα κατά του άλλου. Συμμετείχε λοιπόν στην δημιουργία μίας δημοκρατικής Ένωσης.

* ΑΠΟΨΗ ΤΩΝ ΕΥΡΩΠΑΙΩΝ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΟ ΕΝΙΑΙΟ ΝΟΜΙΣΜΑ



* 55% των πολιτών της Ευρωπαϊκής Κοινότητας τάσσονται υπέρ του ενιαίου νομίσματος το οποίο θα αντικαταστήσει σε πέντε έως έξι χρόνια, τα δώδεκα διαφορετικά νομίσματα των κρατών μελών. Το ποσοστό αυτό ανέρχεται σε 72% στην Ιταλία και στην συνέχεια κυμαίνεται από 64% έως 35% στις υπόλοιπες χώρες της Κοινότητας: Ελλάδα (64%), Γαλλία (62%), Βέλγιο και Κάτω Χώρες (61%), Ιρλανδία (58%), Πορτογαλία (55%), Ισπανία (53%), Γερμανία (50%), Λουξεμβούργο (47%), Ηνωμένο Βασίλειο (38%), και Δανία (35%). Αυτό προ-

κύπτει από δημοσκόπηση που έγινε το Φθινόπωρο του 1990. (Ευρωβαρόμετρο αριθμ. 34, Δεκέμβριος 1990).

ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΜΟΝΑΔΑ

(ECU - EUROPEAN CURRENCY UNIT)

Η πλειοψηφία των αρχηγών κρατών και κυβερνήσεων της Ευρωπαϊκής Κοινότητας αποφάσισε ότι το ECU θα αποτελέσει το μελλοντικό ευρωπαϊκό νόμισμα. Οι πολίτες της Ευρωπαϊκής Κοινότητας έχουν ήδη σήμερα πολλές δυνατότητες χρησιμοποίησης του και αξιοποίησής του.

Η ονομασία ECU (European currency unit) προέρχεται από ένα γαλλικό νόμισμα που κυκλοφορούσε τον 13ο αιώνα. Η νομισματική αυτή μονάδα προκύπτει από δέσμη νομισμάτων που χρησιμοποιείται από το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα για τον προσδιορισμό των ισοτιμών του. Έτσι η ECU προβλέπεται να καθιερωθεί από 1.1.1997 ως ενιαίο νόμισμα της Κοινότητας, όπως προβλέπεται από την Συμφωνία του Μάαστριχτ.

Οι ιδρυτικές Συνθήκες της ΕΟΚ προέβλεψαν ρητά τη δημιουργία μιας λογιστικής μονάδας (αρθρ. 207/ΕΟΚ και αρθρ. 181/ΕΚΑΕ στην Συνθήκη της Ρώμης). Η Κοινότητα προσέφυγε διαδοχικά σε δύο τύπους λογιστικών μονάδων: Τη "μονάδα - ισοτιμία". Η αρχική αξία της καθορίστηκε στις 28.6.1974 και τέθηκε σε εφαρμογή το "Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα - καλάθι" του οποίου η αξία ήταν ίση προς 1,20635 δολάρια ΗΠΑ. Η Λογιστική Μονάδα της Κοινότητας καθορίστηκε με συντελεστές σταθμίσεως οι οποίοι προέκυψαν με βάση το μέσο όρο ΑΕΠ (1969 - 1973) και το ενδοευρωπαϊκό εμπόριο καθενός από τα 9 κράτη-

μέλη.

Το 1975 (21.4.75) το Συμβούλιο αποφάσισε τη μετονομασία της Λογιστικής Μονάδας της Κοινότητας σε Ευρωπαϊκή Λογιστική Μονάδα (ΕΛΜ). Το 1978 με κανονισμό της Κοινότητας (31/80/80/78) καθιερώθηκε η Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα (ΕΝΜ - ECU), η οποία προσδιορίζεται κατά τον ίδιο τρόπο όπως η ΕΛΜ. Αντίθετα με την ΕΛΜ, η οποία ήταν κατ' αρχήν αμετάβλητη, η ECU απολαύει μίας διαδικασίας αναθεώρησης. Το 1982 η τιμή σε δραχμές του ECU ήταν 65 δρχ., το 1991 : 225 δρχ και τον Απρίλιο του 1993: 265 δρχ.

Τα κριτήρια σύγκλισης - με βάσει την Συνθήκη του Μάαστριχτ (άρθρο 109 J), όπως αναφέρθηκε προηγουμένα - για την υιοθέτηση κοινού νομίσματος (ECU) θα πρέπει να είναι:

- υψηλός βαθμός σταθερότητας των τιμών δηλαδή ο πληθωρισμός να μην ξεπερνά περισσότερο από 1,5 μονάδα τον πιο χαμηλό πληθωρισμό κράτους - μέλους στο πλαίσιο της ΕΟΚ,
- το έλλειμμα του δημόσιου τομέα να μην ξεπερνά το 3% του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος (Α.Ε.Π),
- το δημόσιο χρέος να μην ξεπερνά το 60% του ΑΕΠ,
- τα επιτόκια να μην είναι περισσότερο από δύο μονάδες υψηλότερα από τα πιο χαμηλά επιτόκια που υπάρχουν στο πλαίσιο της ΕΟΚ,
- τήρηση των κανονικών περιθωρίων διακύμανσης, που προβλέπονται από τον μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του ΕΝΣ επί δύο τουλάχιστον χρόνια, χωρίς υποτίμηση έναντι του νομίσματος οποιουδήποτε άλλου κράτους - μέλους.

Συγκεκριμένα, το ECU είναι ένας σταθμικός μέσος όρος όλων των νομισμάτων της Κοινότητας. Το νόμισμα μιας χώρας - μέλους μπορεί να περιλαμβάνεται στη σύνθεση της ECU με επιτρεπόμενα περιθώρια απόκλισης μέσα στα όρια του $\pm 2,25\%$ (αυτό συναντάται στην περίπτωση της δραχμής), για ορισμένες χώρες επιτρέπονται προσωρινά αποκλίσεις μέχρι 6%.

Το ECU αποτελείται από ορισμένα σταθερά ποσά του κάθε νομίσματος. Τα ποσά συμμετοχής κάθε χώρας καθορίζονται από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο σύμφωνα με:

- Την συμμετοχή κάθε κράτους μέλους στο άθροισμα των ακαθάριστων εγχώριων προϊόντων της ΕΟΚ,
- την συμμετοχή κάθε κράτους - μέλους στο ενδοκοινοτικό εμπόριο.
- διάφορα άλλα οικονομικά χαρακτηριστικά.

Τα ποσά συμμετοχής του κάθε νομίσματος έχουν ήδη καθορισθεί τρεις φορές και αναθεωρούνται ανά πενταετία. Επίσης είναι δυνατόν να αναμορφωθούν εάν ένα νόμισμα αλλάξει ισοτιμία κατά 25%. Το ποσοστό συμμετοχής κάθε νομίσματος σε ECU υπολογίζεται ως εξής: υπολογίζουμε την αξία της συμμετοχής κάθε νομίσματος σε ECU εκφραζόμενη σε δολλάρια και την διαιρούμε με το άθροισμα των αξιών των νομισμάτων σε δολλάρια.

Κάθε εθνικό νόμισμα έχει δύο ισοτιμίες προς το ECU. Η πρώτη είναι η πράσινη ισοτιμία, που χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό των τιμών των αγροτικών προϊόντων και η δεύτερη είναι η διμερής ισοτιμία η οποία κυμαίνεται ελεύθερα με βάση τους νόμους της αγοράς. Επίσης η ECU έχει την δική της ισοτιμία προς το δολλάριο ανεξάρτητα προς την ισοτιμία του κάθε εθνικού κοινοτικού νομίσματος προς αυτό.

Η τελευταία αλλαγή της σύνθεσης της ECU στις 21.9.89 που ισχύει και σήμερα, τα σχετικά ποσά και ποσοστά των νομισμάτων είναι:

<u>ΝΟΜΙΣΜΑ</u>	<u>ΠΟΣΟ</u>	
	<u>ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ</u>	<u>ΠΟΣΟΣΤΟ</u>
BEF Βελγικό Φράγκο	3,301000	7,60%
DKK Δανική Κορώνα	0,197600	2,45%
FRF Φράγκο Γαλλίας	1,332000	19,00%
DEM Μάρκο Γερμανίας	0,624200	30,10%
IEP Ιρλανδική Λίρα	0,085520	1,10%
ITL Ιταλική Λιρέτα	151,800000	10,15%
NLG Ολλανδικό Φιορίνι	0,219800	9,40%
GBP Λίρα Αγγλίας	0,087840	13,00%
GRD Δραχμή	1,440000	0,80%
PTE Πεσέτα Ισπανίας	6,885000	5,30%
ESP Εσκούδο Πορτογαλίας	1,395000	0,80%
LUF Φράγκο	1,420000	0,3%
		100%

Πράσινη Ισοτιμία

Όπως προαναφέρθηκε κάθε εθνικό νόμισμα, έχει την λεγόμενη πράσινη ισοτιμία ως προς την ECU, για τον υπολογισμό των τιμών των αγροτικών προϊόντων.

Μ' άλλα λόγια, οι τιμές των αγροτικών προϊόντων, που καθορίζονται από το Συμβούλιο Υπουργών της ΕΟΚ, εκφράζονται

σε ECU. Η μετατροπή τους, στα εθνικά νομίσματα των διαφόρων κρατών - μελών, γίνεται με βάση τις πράσινες ισοτιμίες.

Η δυνατότητα αποκλίσεως, μεταξύ της τρέχουσας και της πράσινης ισοτιμίας, επιτρέπει στα κράτη - μέλη, να διατηρούν αμετάβλητες τις εσωτερικές τιμές των γεωργικών τους προϊόντων, ακόμη και όταν μεταβάλλεται, η τρέχουσα ισοτιμία του νομίσματός τους.

Χωρίς την εφαρμογή της πράσινης ισοτιμίας, μια υποτίμηση ενός νομίσματος θα' χε σαν αποτέλεσμα, την απότομη αύξηση των αγροτικών προϊόντων, του κράτους που υποτίμησε το νόμισμά του. Το αντίθετο αποτέλεσμα θα είχαμε, σε μία ενδεχόμενη ανατίμηση του νομίσματος. Επιπλέον, τυχόν μεταβολές της τρέχουσας ισοτιμίας των διαφόρων νομισμάτων, θα δημιουργούσαν αντίστοιχες ευκαιρίες αγοράς, στη μία χώρα και πώλησης στην άλλη, καταστρατηγώντας έτσι, τις συνθήκες του ελεύθερου ανταγωνισμού.

Για να αποφευχθεί λοιπόν αυτός ο κίνδυνος, εφαρμόστηκε το σύστημα των νομισματικών αντισταθμιστικών ή εξισωτικών ποσών, ΝΕΠ.

Τα ΝΕΠ είναι ένα σύστημα φορέων - επιδοτήσεων, που επιτρέπει στο εμπόριο να συνεχίζεται κανονικά, ανάμεσα στις χώρες που το νόμισμά τους υποτιμήθηκε, αλλά η πράσινη ισοτιμία παρέμεινε αμετάβλητη και στις χώρες που το νόμισμά τους ανατιμήθηκε, αλλά η πράσινη ισοτιμία παρέμεινε επίσης αμετάβλητη.

Τα ΝΕΠ δηλαδή, εκφράζουν τη σχέση ανάμεσα στην τρέχουσα και την πράσινη ισοτιμία.

Αρνητικά ΝΕΠ , εφαρμόζονται, όταν υποτιμηθεί το νόμισμα μίας χώρας, χωρίς αντίστοιχη υποτίμηση της πράσινης ισοτιμίας. Λειτουργούν σαν φόρος στις εξαγωγές και σαν επιδότηση στις εισαγωγές αγροτικών προϊόντων.

Θετικά ΝΕΠ, εφαρμόζονται στην αντίθετη περίπτωση. Λειτουργούν σαν επιδότηση στις εξαγωγές και σαν φόρος στις εισαγωγές αγροτικών προϊόντων.

Ο ΡΟΛΟΣ ΤΟΥ ECU ΣΤΟΝ ΙΔΙΩΤΙΚΟ ΦΟΡΕΑ

Τα τελευταία δέκα χρόνια σημαντική ήταν η εξέλιξη της συμμετοχής του ECU στις ιδιωτικές αγορές. Το ECU αποτελεί το μέσο για τη σύναψη δανείων, για τη χορήγηση πιστώσεων μεταξύ τραπεζών και προς τους ιδιώτες, παίζει σημαντικό ρόλο στους διακανονισμούς μεταξύ ποθυεθνικών επιχειρήσεων και ορισμένες φορές σε περιορισμένη έκταση στο εξωτερικό εμπόριο καθώς επίσης και στην έκδοση επιταγών ή στις καταθέσεις σε λογαριασμούς ταμειευτηρίου.

Το σημαντικότερο ρόλο το ECU διαδραματίζει ως συνάλλαγμα για την σύναψη δανείων αλλά κυρίως σε ότι αφορά τις χρηματοδοτικές δραστηριότητες μεταξύ τραπεζών. Στη διεθνή αγορά χρεωγράφων αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα μέσα συναλλαγής μαζί με το δολλάριο ΗΠΑ, το ιαπωνικό γιέν, το γερμανικό μάρκο και τη λίρα στερλίνα.

Σημαντικό ρόλο για την εξέλιξη και κατοχύρωση του ECU στην κεφαλαιαγορά ήταν η απόφαση της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων που εξέδωσε δάνεια σε ECU. Τα προτερήματα του ECU

έχουν μάθει να εκτιμούν και οι Ιάπωνες και οι Αμερικανοί επενδυτές, έτσι το ECU δεν αποτελεί μόνο Ευρωπαϊκό αλλά και διεθνές νόμισμα. Το ECU προτιμάται ως νόμισμα για την έκδοση δανείων ή την χορήγηση πιστώσεων διότι σαν νόμισμα - καλάθι είναι ένας μέσος όρος, μέσω του οποίου εξισορροπούνται οι επενέργειες από τις διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των επιτοκίων των νομισμάτων που το συνθέτουν.

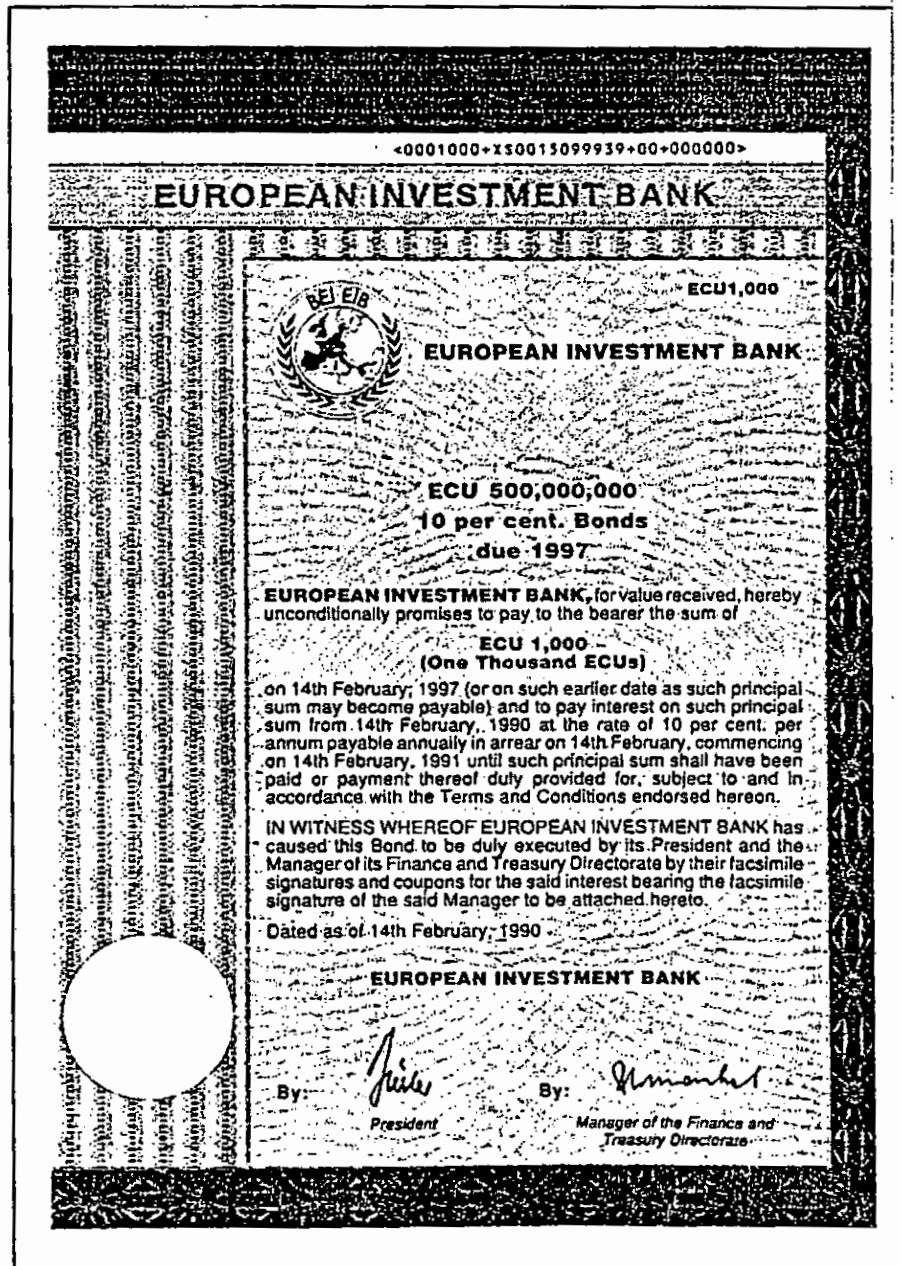
Οι δύο τομείς χρήσεως (χρησιμοποίηση του ECU από τις Κεντρικές Τράπεζες και την ιδιωτική αγορά) θα συνεχίσουν να επεκτείνονται όλο και περισσότερο αν οι κυβερνήσεις των κρατών - μελών θα προωθήσουν με μεγαλύτερη συνέπεια τη χρησιμοποίηση του ECU και αυτό γιατί το ECU εκπληρώνει τη λειτουργία λογιστικού μεγέθους στα πλαίσια της χορήγησης συνδρομής από την Κοινότητα για τη στήριξη των ισοζυγίων πληρωμών των κρατών - μελών που αντιμετωπίζουν δύσκολη οικονομική κατάσταση.

ΤΑ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΕΡΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΑ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ				
ΣΤΗ ΔΙΕΘΝΗ ΑΓΟΡΑ				
	ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΣΕ %			
ΝΟΜΙΣΜΑ	1987	1988	1989	1990
Δολλάριο	38,8	41,2	52,0	38,5
Γιεν	13,7	8,4	8,3	11,6
Ελβετικό φράγκο	12,9	11,1	7,5	10,0
Λίρα στερλίνα	7,8	9,4	7,1	8,5
Γερμανικό Μάρκο	8,0	10,1	6,3	8,1
ECU	4,0	4,9	4,9	8,5

ΕΚΔΟΣΗ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΣΕ ΕCU (ΣΕ ΔΙΣΕΚΑΤΟΜΥΡΙΑ)

ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΚΟΙΝΟΤΗΤΑ				ΕΚΤΟΣ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗΣ ΚΟΙΝΟΤΗΤΑΣ		
	ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ	ΔΙΟΙΚΗΣΕΙΣ	ΙΔΡΥΜΑΤΑ	ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ	ΔΙΟΙΚΗΣΕΙΣ	ΙΔΡΥΜΑΤΑ
1984	1,20	0,20	0,95	0,80	0,22	0,27
1987	2,06	1,00	1,34	2,20	0,45	0,30
1989	4,40	0,50	1,56	4,14	0,42	0,10

Η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων, το τραπεζικό ίδρυμα της Ευρωπαϊκής Κοινότητας που είναι αρμόδιο για τη μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση επενδύσεων σε πάγια στοιχεία, προμηθεύεται το μεγαλύτερο τμήμα των απαιτούμενων για τις χρηματοδοτήσεις της κεφαλαίων, εκδίδοντας δάνεια στις κεφαλαιαγορές. Τα δάνειά της χαρακτηρίζονται κατά κανόνα ως «AAA», δηλαδή κατατάσσονται στην κατηγορία εκείνων που προσφέρουν τη μεγαλύτερη δυνατή ασφάλεια στους επενδυτές. Το 1981, η ΕΤΕ ήταν το πρώτο κοινοτικό θεσμικό όργανο που εξέδωσε δάνειο σε Ecu. Σήμερα είναι, διεθνώς, το ίδρυμα με τις περισσότερες δανειοληπτικές και δανειοδοτικές δραστηριότητες σε Ecu. Έχει εκδώσει τα πρώτα δάνεια σε Ecu στη Δανία, στη Γαλλία, στην Ιταλία, στην Ιαπωνία, στην Αυστρία και την Ελβετία. Μ' αυτόν τον τρόπο, η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων προωθεί από πολλά χρόνια την επέκταση της χρησιμοποίησης του Ecu και καταλαμβάνει σημαντική θέση σε όλους τους τομείς της αγοράς του Ecu. Με συνολικό ετήσιο ποσό 1,8 δισεκατ., τόσο το 1989 όσο και το 1990, το Ecu κατέλαβε την πρώτη θέση μεταξύ των 15 νομισμάτων, στα οποία συνήψε δάνεια η ΕΤΕ. Στη φωτογραφία: ομολογία της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων (ΕΤΕ).



ΤΟ ΕΝΙΑΙΟ ΕΥΡΩΠΑΙΚΟ ΝΟΜΙΣΜΑ ΛΙΓΟ ΠΡΙΝ
ΑΠΟ ΤΟ ΕΤΟΣ 2000

Ήδη πριν από το 2000 οι ευρωπαίοι χρησιμοποιούν το ECU ως ενιαίο νόμισμα. Στις αρχές Ιουλίου 1990 τα δώδεκα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Κοινότητας εγκαινίασαν την πρώτη φάση της οικονομικής και νομισματικής ένωσης (ONE). Η ένωση βασίζεται κυρίως στην κατάργηση των περισσότερων ελέγχων συναλλαγμάτων και των ελέγχων των κινήσεων κεφαλαίων που θα έχουν διατηρηθεί μέχρι τότε, στη στενότερη εναρμόνιση της οικονομικής και δημοσιονομικής πολιτικής των κρατών - μελών και στην εντατικότερη συνεργασία μεταξύ των υπευθύνων για την αξία του νομίσματος κεντρικών τραπεζών.

Ετσι πολλοί λόγοι συνηγορούν υπέρ του ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος. Η καθιέρωση του έχει ως αποτέλεσμα την απόλεια των εξόδων μετατροπής των νομισμάτων μεταξύ τους και συμβάλλει στην προώθηση του εμπορίου και κατά συνέπεια αυξάνει την ευημερία της Ευρωπαϊκής Κοινότητας. Επιπλέον το ενιαίο νόμισμα θα συμβάλλει στην τόνωση της ευρωπαϊκής επιρροής και της σταθερότητας στις σχέσεις με το δολλάριο ΗΠΑ και το ιαπωνικό γιέν, των οποίων οι τιμές παρουσιάζουν συχνά μεγάλες διακυμάνσεις. Γι' αυτό το ECU αποτελεί ένα ισχυρό νόμισμα και όπως διαπιστώνεται, εδώ και τέσσερα χρόνια, το ECU αποτελείται κατά 80% από σταθερά νομίσματα.

ΜΕΣΗ ΕΤΗΣΙΑ ΤΙΜΗ ΤΟΥ ECU		
1 ECU =		
ΚΡΑΤΟΣ	1980	1990
B/L Βέλγιο	40,6	42,4
DK Δανία	7,8	7,9
D Γερμανία	2,5	2,1
G Ελλάδα	59,3	201,4
E Ισπανία	99,7	129,3
F Γαλλία	5,9	6,9
IRL Ιρλανδία	0,7	0,8
I Ιταλία	1189,2	1521,9
NL Ολλανδία	2,8	2,3
P Πορτογαλία	69,6	181,1
UK Αγγλία	0,6	0,7

Κ Ε Φ Α Λ Α Ι Ο V I I

ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ - ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ ΑΥΤΟΥ

A. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Για την προστασία ή την διαφύλαξη του συναλλαγματικού αποθέματος της χώρας - το οποίο ενισχύει το εθνικό νόμισμα - υιοθετήθηκαν κατά καιρούς διάφοροι συναλλαγματικοί περιορισμοί με στόχο την κάλυψη των πιο βασικών αναγκών, αυτοί οι περιορισμοί επιβλήθηκαν κυρίως μετά τον δεύτερο παγκόσμιο πόλεμο.

Οι πρώτοι συναλλαγματικοί περιορισμοί επιβλήθηκαν στην Ελλάδα το 1917 και διατηρήθηκαν ως το έτος 1928, έτος ίδρυσης της Τράπεζας της Ελλάδος. Υστερα από μία μικρή διακοπή (1928-1931) επιβλήθηκαν περισσότερες δεσμευτικές διατάξεις μέσω των "νόμων περί προστασίας του Εθνικού Νομίσματος". (Α.Ν 28/28.9.1931, 5222/1931, 362/1946 κ.ά).

Με τους παραπάνω νόμους προβλέπονταν ότι η αγορά και η πώληση συναλλάγματος όπως και οποιαδήποτε δικαιοπραξία που επηρρέαζε άμεσα ή έμμεσα τα συναλλαγματικά μέσα της χώρας, λάμβανε χώρα μόνο από την Τράπεζα Ελλάδος και από τις Τράπεζες στις οποίες δόθηκε η σχετική άδεια από τον Υπουργό Οικονομικών, ύστερα από πρόταση της Τ.Ε. Οι εξουσιοδοτημένες τράπεζες ενεργούσαν αποκλειστικά για λογαριασμό της Τ.Ε και δεν μπορούσαν να δημιουργούν ίδια αποθέματα σε συνάλλαγμα από τις ημερήσιες αγορές και πωλήσεις, έτσι ο ρόλος των τρα-

πεζών αυτών μπορεί να χαρακτηριστεί ως διαμεσολαβητικός.

Β. ΦΟΡΕΑΣ ΑΣΚΗΣΗΣ ΣΥΝ/ΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Φορέας έκφρασης και εφαρμογής της νομισματικής και πιστωτικής πολιτικής στη χώρα μας ήταν η Νομισματική Επιτροπή, η οποία συστάθηκε μετά τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο, μέσω της οποίας να μπορεί το Κράτος να εποπτεύει τις ασκούμενες από την Τράπεζα Ελλάδος ρυθμιστικές λειτουργίες επί του νομίσματος, της πίστης και του συναλλάγματος, σύμφωνα με το Ν.Δ 3424/1927 και τον Α.Ν 944/1946 (βλ. παράρτημα).

Η σύσταση της Ν.Ε έγινε ύστερα από συμφωνία μεταξύ των κυβερνήσεων της Ελλάδας και της Μ. Βρετανίας (24.1.1946) που κυρώθηκε με τον Α.Ν 971/1946. Για ένα μεγάλο χρονικό διάστημα η λειτουργία της Ν.Ε εξυπηρέτησε τα νομισματικά και συναλλαγματικά θέματα της χώρας μας, εφόσον η οικονομία μας βρισκόταν κάτω από μία συναλλαγματική, εμπορική και αναπτυξιακή εξάρτηση. Όμως με την πάροδο του χρόνου άρχισε η οικονομία μας να ενισχύεται και να αλλάζει τις δομές της και τις επιδιώξεις της, έχοντας ως στόχο να γίνει περισσότερο ευέλικτη και ανταγωνιστική μέσα κι έξω από την χώρα μας.

Γι' αυτό η Ν.Ε έπαψε να ανταποκρίνεται στις σύγχρονες νομισματικές, πιστωτικές και συναλλαγματικές απαιτήσεις, ιδιαίτερα με την ένταξη της Χώρας μας στην Ε.Ο.Κ, βάσει της οποίας χρειάζονταν η εφαρμογή μίας ταχύρρυθμης αναπτυξιακής πολιτικής, στην οποία έπρεπε να συμβάλλει και το τραπεζικό πιστωτικό σύστημα της Χώρας το οποίο λειτουργούσε με περιορισμούς που είχε επιβάλλει η Ν.Ε ως αρμόδιο όργανο άσκησης

της πίστης. (ΤΣΙΜΠΟΥΚΗΣ, 1990).

Είχε δημιουργήσει η Ν.Ε μια νομισματική και συναλλαγματική φιλοσοφία με ιδιόμορφη ελεγκτική πρακτική του τραπεζικού συστήματος της νομισματικής κυκλοφορίας με αποφάσεις, εγκυκλίους και ερμηνείες τις οποίες δεν μπορούσε να ελέγξει η Κυβέρνηση. Επίσης η Τ.Ε, που με τους υπαλλήλους της υλοποιούσε το έργο της Ν.Ε διενεργούσε τραπεζικές πράξεις για τις οποίες έκανε έλεγχο στις εμπορικές τράπεζες. Έτσι με τον Νόμο 1266/1982 καταργήθηκε η Ν.Ε και οι Υποεπιτροπές και το έργο τους μεταβιβάστηκε στην Τράπεζα Ελλάδος, στα αρμόδια Υπουργεία και σε Κυβερνητικά όργανα με νομοθετημένη σύνθεση.

Όμως ο σχετικός νόμος δεν κατάργησε βασικές εγκυκλίους ή αποφάσεις της Ν.Ε που εξακολουθούν να ισχύουν.

Σύμφωνα με τον Ν. 1266/1982 τις αρμοδιότητες της Ν.Ε που καταργήθηκε, τις ανέθεσε ο Νομοθέτης στην Τράπεζα της Ελλάδος, στα αρμόδια Υπουργεία και σε Κυβερνητικά Όργανα με κατάλληλη σύνθεση. Συγκεκριμένα το άρθρο 1 του νόμου αναφέρει:

" Η Νομισματική Επιτροπή και οι Υποεπιτροπές της καταργούνται. Οι αρμοδιότητες αυτών με εξαίρεση τις περιπτώσεις που αναφέρονται στα επόμενα άρθρα 2 και 3, μεταβιβάζονται αυτοδικαίως στην Τράπεζα της Ελλάδος και ασκούνται με πράξεις του Διοικητή της ή οργάνων της εξουσιοδοτημένων από το Διοικητή στο πλαίσιο της κυβερνητικής πολιτικής".

Δηλαδή οι οποιεσδήποτε πράξεις είτε του Διοικητή της Τραπέζης Ελλάδος είτε των εξουσιοδοτημένων από αυτόν οργάνων

νων, ασκούνται στα πλαίσια της κυβερνητικής πολιτικής.

Επίσης στο άρθρο 3 του νόμου ορίζεται ότι: " Τα πλαίσια της νομισματικής, πιστωτικής και συναλλακτικής πολιτικής καθορίζονται από το Υπουργικό Συμβούλιο ". Και τέλος με τα άρθρα 6 και 7 καθορίζεται ότι τα θέματα και οι λεπτομέρειες εφαρμογής του νόμου ρυθμίζονται με αποφάσεις κοινές των Υπουργών Συντονισμού, Οικονομικών και του Διοικητή της Τραπέζης Ελλάδος.

Γ. ΑΓΟΡΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Στη χώρα μας ουσιαστικά θεσμοποιήθηκε η "Αγορά Συναλλάγματος με το Νόμο 1083/1980 "περί αγοράς και πώλησεως συναλλάγματος και ξένων τραπεζογραμματίων".

Τα κυριώτερα στοιχεία του παραπάνω νόμου συνοψίζονται στα εξής:

- Η ισοτιμία της δραχμής προς τα ξένα νομίσματα δεν καθορίζεται πλέον από την Τράπεζα Ελλάδος, αλλά προκύπτει σαν αποτέλεσμα της καθημερινής προσφοράς και ζήτησης των διαφόρων νομισμάτων,
- Οι τράπεζες που λειτουργούν στην Ελλάδα και έχουν άδεια για τη διενέργεια πράξεων σε συνάλλαγμα μπορούν να κάνουν αγοραπωλησίες συναλλάγματος και ξένων τραπεζογραμματίων μεταξύ τους, με τους πελάτες τους και με την Τ.Ε με δικό τους κίνδυνο,
- Οι επιτρεπόμενες αγοραπωλησίες συναλλάγματος αφορούν μόνο τρέχουσες πράξεις και ειδικότερα πράξεις στις οποίες ο οριστικός διακανονισμός πραγματοποιείται με

την παράδοση των αντίστοιχων νομισμάτων μέσα σε δύο εργάσιμες ημέρες το βραδύτερο μετά το κλείσιμο της πράξης,

- Οι τράπεζες επιτρέπεται επίσης να ενεργούν μετατροπή ξένου νομίσματος σε άλλο ξένο νόμισμα τόσο μεταξύ τους όσο και με την Τ.Ε ή με Τράπεζες του εξωτερικού ώστε να μπορούν να μεταβάλλουν τη συν/τική τους θέση κατά νόμισμα, ανάλογα με τις εξελίξεις των τιμών των νομισμάτων στις αγορές συναλλάγματος.
- Οι τράπεζες ενεργούν για δικό τους λογαριασμό και όχι για λογαριασμό της Τ.Ε επίσης ρητά ορίζεται στο νόμο ότι η Τ.Ε εξακολουθεί να ασκεί την εποπτεία της διαχείρισης του συνόλου του εθνικού συναλλαγματικού αποθέματος. Γι' αυτό καθορίζει τα ανώτατα όρια συναλλάγματος και ξένων τραπεζογραμματίων έναντι δραχμών τα οποία κάθε Τράπεζα επιτρέπεται να τηρεί κατά το κλείσιμο των εργασιών της ημέρας,
- Η υποχρέωση των τραπεζών να εκχωρούν στην Τ.Ε το συνάλλαγμα και τα ξένα τραπεζογραμμάρια που προκύπτουν από τις ημερήσιες συναλλαγές, καταργήθηκε.
- Καθορίζεται η τιμή στην οποία θα γίνονται οι αγοραπωλησίες συναλλάγματος σύμφωνα με τις παρακάτω διακρίσεις:
 - α) για συναλλαγές κατά την διάρκεια της ημέρας εφαρμόζεται η επίσημη τιμή που προκύπτει κατά τη συνεδρίαση των τραπεζών της ίδιας ημέρας, ή η τιμή που συμφωνείται ανάμεσα στους συναλλασσόμενους β) για συναλλαγές σε

ξένα τραπεζογραμμάτια η Τ.Ε καθορίζει όρια τιμών, για συναλλαγές μεταξύ τραπεζών κατά την διάρκεια της καθημερινής συνεδρίασης αυτών για το καθορισμό των τιμών εφαρμόζεται η ισοτιμία της δραχμής προς τα ξένα νομίσματα που προκύπτει από την συνεδρίαση.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

α) Το όνοματεπώνυμον, το επάγγελμα και την κατοικίαν του δανειστή.

β) Το ποσοστόν του δανείου, τον χρόνον της συνάψεως, τὸ ἐπιτόκιον και την προθεσίαν ἐξοφλήσεως αὐτοῦ.

Οἱ ὡς ἄνω ἐφειλέται ἐξοφλοῦσι νομίμως πάσας τὰς ἐκ τοῦ δανείου ὑποχρεώσεις αὐτῶν ἐπὶ τῇ καταβολῇ τοῦ εἰς δραχμάς ἰσοτίμου τοῦ ὀφειλομένου ποσοῦ ἐπὶ τῇ βάσει τῆς τιμῆς κλεισίματος τοῦ χρυσοῦ ἢ τοῦ χρυσοῦ νομίσματος εἰς τὸ Χρηματιστήριον Ἀθηνῶν κατὰ τὴν 9ην Ἀπριλίου 1953. Ἐν ἀρνήσει τοῦ δανειστοῦ ἢ ἐξόφλησις ἐπέρχεται διὰ τῆς καταθέσεως τῶν δραχμῶν εἰς τὸ Ταμεῖον Παρακρατηθῶν καὶ Δανείων.

Τῆς ὡς ἄνω ἀπαλλαγῆς ἀπὸ τῶν συνεπειῶν τῶν κειμένων νόμων ἀπολαμβάνουσι καὶ οἱ δανεισταί.

9) Αἱ διατάξεις τοῦ Νόμου 5422, ὡς οὗτος ἐτροποποιήθη καὶ συμπληρώθη διὰ τῶν μέχρι καὶ τῆς 26ης Ἀπριλίου 1941 ἐκδοθέντων νόμων συμπεριλαμβανομένων καὶ τῶν ποινικῶν, ὡς καὶ αἱ διατάξεις τῶν ἀπὸ 12ης Ὀκτωβρίου 1944 μέχρι σήμερα ἐκδοθέντων νόμων περὶ νομισματικῆς διαρρυθμίσεως καὶ προστασίας τοῦ ἐθνικοῦ νομίσματος διατηροῦνται ἐν ἰσχύϊ, ἐφόσον εἰν ἀντίκεινται εἰς τὰς διατάξεις τῆς παρούσης ἀποφάσεως.

10) Δι' ἀποφάσεων Ἐπιτροπῆς συγκροτουμένης ἐκ τῶν Ὑπουργῶν Συντονισμοῦ, Οἰκονομικῶν, Ἐμπορίου, Ἐργασίας καὶ τοῦ Ὑπουργοῦ Ἐμπορίου, λύεται πᾶν θέμα προκύπτον ἐκ τῆς ἐφαρμογῆς τῆς παρούσης ἀποφάσεως καὶ ἐιδικώτερον ἀφορῶν εἰς τὰς τιμὰς, τοὺς μισθοὺς καὶ τὰ ἡμερομίσθια.

11) Πᾶσαι διατάξεις ἀντικείμεναι εἰς τὴν παρούσαν ἀποφάν, καταργεῖται.

Ἡ παρούσα ἀπόφασις, ἧς ἡ ἰσχὺς ἀρχεῖται ἀπὸ τῆς 9ης ἐπισημνῆς ὡρᾶς τῆς 9ης Ἀπριλίου 1953, κυροῦνται διὰ νόμου.

Ὁ Πρόεδρος Ἡ Μετὰ

1. Κατ' ἐξίτησιν τῶν ἐν παραγράφῳ 7 τῆς κατὰ τὸ ἄρθρον 1 τοῦ παρόντος κυρωμένης ἐπ' ἀριθ. 267 Πράξεως τοῦ Ὑπουργικοῦ Συμβουλίου ὀφειζομένων ἐπιτρέπεται εἰς τὰς Τραπεζὰς νὰ χρηθῶσι θάνατα συνομολογούται ἐντὸς μετρητῶν δολλαρίων ἢ ἄλλων ξένων νομισμάτων, πλὴν τῶν χρυσοῦν τοιοῦτων, ἐφ' ὅσον ταῦτα παρέχονται ἐπὶ καρταίων τῆς Ἀμερικανικῆς βοήθειας.

2. Ἐκ τῆς παραγράφου 9 τῆς κυρωμένης πράξεως διαγράφεται ἡ φράσις κα' ἐφ' ὅσον εἰν ἀντίκεινται εἰς τὰς διατάξεις τῆς παρούσης ἀποφάσεως.

Ἄρθρον 3.

Παρατείνεται μέχρι τῆς 31ης Μαΐου 1953 ἡ κατὰ τὴν παράγρ. 8 τῆς ἐπ' ἀριθ. 267 Πράξεως τοῦ Ὑπουργικοῦ Συμβουλίου προθεσμία πρὸς ἐκβολὴν δηλώσεων παρ' ἐπιλεπτῶν ἐκ δανείων συνομολογηθέντων εἰς χρυσοῦν, χρυσοῦ νομίσματα κλπ.

Ἄρθρον 4.

Δι' ἀποφάσεων τῶν Ὑπουργῶν Ἐμπορίου καὶ Βιομηχανίας, δημοσιευομένων εἰς τὴν Ἐφημερίδα τῆς Κυβερνήσεως δύναται νὰ ἀναπέλλεται ἐξ ὁλοκλήρου ἢ ὡς πρὸς ὀρισμένας κατηγορίας μηχανημάτων καὶ εξαρτημάτων ἡ ἐρρευσιγῆ τῶν διατάξεων τῆς παραγρ. 3 τοῦ ἄρθρου 2 τοῦ Ν. 5426(1932) περὶ περιορισμοῦ εἰσαγωγῆς ἐμπορευμάτων.

Ἄρθρον 5.

1. Ἐν τῇ ἀρμοδιότητι τῆς κατὰ τὴν παράγρ. 10 τῆς ἐπ' ἀριθ. 267 πράξεως τοῦ Ὑπουργ. Συμβουλίου πενταμελοῦς ἐξ Ὑπουργῶν Ἐπιτροπῆς περιλαμβάνεται καὶ ἡ λήθια εἰσδηγήματα οἰκονομικοῦ μέτρου ἐπερ ἤθελε θεωρηθῆ ὑπὸ τῆς Ἐπιτροπῆς ὡς συντελεστικῶν τῆς ἐπιλήθιας διακινῶσεως τῶν τιμῶν ἐν τῇ ἀγορᾷ καὶ τῆς ἐν γένει ἀδιαταράκτου ἀναπροσαρμογῆς τῶν οἰκονομικῶν συνθηκῶν πρὸς τὴν μέγαν τιμὴν τοῦ συναλλάγματος.

2. Αἱ διατάξεις τοῦ παρόντος Ν. Δ)τος εἰν καταργεῖται εὐδὲ ἀναπέλλουσι τὰς κατὰ τὴν κειμένην ἀγορευσιμὴν νομοθεσίαν ἀρμοδιότητος τοῦ Ὑπουργοῦ Ἐμπορίου καὶ γενικῶς ἀπάσας τὰς δι' ἐιδικῶν διατάξεων ἀρμοδιότητος εἰσδηγήματα Ὑπουργοῦ εἰμὴ μόνον ἐστάντις εὐθείως ἀντίκεινται εἰς τὰς διατάξεις τοῦ παρόντος νόμου.

Ἄρθρον 6.

1. Ἡ πενταμελής ἐξ Ὑπουργῶν Ἐπιτροπὴ ἀποφασίζει περὶ τῶν τριῶν τοῦλάχιστον ἐκ τῶν μελῶν τῆς.

2. Αἱ ἀποφάσεις τῆς Ἐπιτροπῆς δημοσιεύονται διὰ τῆς Ἐφημερίδας τῆς Κυβερνήσεως.

Ἄρθρον 7.

Ἡ ἰσχὺς τοῦ παρόντος ἀρχεῖται ἀπ' ἧς ἰσχύουσι ἡ ἐπ' ἀριθ. 267(1953) πράξις τοῦ Ὑπουργικοῦ Συμβουλίου Ἐν Ἀθήναις τῇ 9 Μαΐου 1953.

ΠΑΥΛΟΣ

ΤΟ ΥΠΟΥΡΓΙΚΟΝ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΝ

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ

ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ ΠΑΠΑΓΟΣ

ΤΑ ΜΕΛΗ

- ΕΜΜ. ΤΣΟΤΑΕΡΟΣ, ΣΤ. ΣΤΕΦΑΝΟΠΟΥΛΟΣ, Δ. ΜΠΑΜΠΑΚΟΣ, ΠΑΤΣ ΑΓΚΟΤΣΕΖΟΣ, Κ. ΠΑΠΑΔΑΚΙΝΗΣ, Θ. ΚΑΨΑΛΗΣ, Α. ΠΡΩΤΟΠΑΠΑΔΑΚΗΣ, Κ. ΚΑΡΑΜΑΝΗΣ, Α. ΑΠΟΣΤΟΛΙΔΗΣ, Π. ΣΙΦΝΑΙΟΣ, Σ. ΓΕΩΡΓΙΩΤΗΣ, Σ. ΓΥΑΛΙΣΤΡΑΣ, Π. ΠΑΠΑΛΗΓΟΥΤΡΑΣ, Α. ΚΑΡΑΘΩΔΩΡΟΣ.

Ἐδωρηθῆ καὶ ἐτέθη ἡ μεγάλη τοῦ Κράτους σφραγίς.

Ἐν Ἀθήναις τῇ 9 Μαΐου 1953.

Ο ΕΠΙ ΤΗΣ ΔΙΚΑΙΟΣΥΝΗΣ ΥΠΟΥΡΓΟΣ

Δ. ΜΠΑΜΠΑΚΟΣ



ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ

ΤΟΥ ΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Έν Αθήναις
τη 9 Μαΐου 1953

ΤΕΥΧΟΣ ΠΡΩΤΟΝ

Αριθμός φύλλου 123

ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟΝ ΔΙΑΤΑΓΜΑ υπ' αριθ. 2415

Περί αναπροσαρμογής της αξίας της δραχμής εις ξένον συνάλλαγμα.

ΠΑΥΛΟΣ
ΒΑΣΙΛΕΥΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΩΝ

Έχοντας υπ' όψει τας διατάξεις του άρθρου 35 του Συντάγματος και του άρθρου 105 του Κώδικος περί των νόμων, και κατά την παράγραφο 2 του άρθρου 35 της Εγκυκλίου Επιτροπής επί Βουλευτικών προτάσεων του Ημετέρου Υπουργικού Συμβουλίου, αποφασίζωμ και διατάττωμαι:

Άρθρον 1
Το Κεφάλαιον της παρούσης διατάξεως, η οποία εκδόθη την 9 Απριλίου 1953 πράξις του Υπουργικού Συμβουλίου, έχουσα ως ακόλουθος:

ΤΟ ΥΠΟΥΡΓΙΚΟΝ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΝ

Λαβόν υπ' όψει πρότασιν του Υπουργού Συντονισμού και της Νομισματικής Επιτροπής,

Αποφασίζει:

1) Η ισοτιμία της δραχμής προς το δολλλάριον των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής ορίζεται από της 9ης έσπερας ώρας της 9ης Απριλίου 1953 εις δραχμίας τριάντα χιλιάδας (30.000) κατά δολλλάριον.

2) Η ισοτιμία της δραχμής προς την Άγγλική λίραν και τὰ λοιπά νομίσματα ορίζεται υπό της Τραπεζικής της Ελλάδος επί τη βάσει της σχέσεως έκαστου τούτων προς τὸ δολλλάριον των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής.

3) Η Τράπεζα της Ελλάδος θέλει εκδίδει ημερήσιον βελτίον τιμών αγοράς και πωλήσεως ξένου συναλλάγματος. Αἱ τιμαὶ αὗται θὰ ορίζωνται ἐπὶ τῆς βάσει τῆς κατὰ τὴν παράγραφον 1 τῆς παρούσης ἀποφάσεως ἰσοτιμίας ἡμερησίως ἢ ἡμερησίως κατὰ τὰ συνήθη τραπεζικὰ ἔξοδα.

4) Ἀπὸ τῆς ἰσχύος τῆς παρούσης ἀποφάσεως καὶ ἐφεξῆς καταργουμένη αἱ διὰ τῶν υπ' αριθ. 71.074, 75.887, 79.165, 80.660, 80.661, 81.860, 87.636, 90.033 τοῦ ἔτους 1952 καὶ τῶν υπ' αριθ. 8.624, 10.462, 11.078, 11.079, 18.490, 25.739 καὶ 26.042 τοῦ ἔτους 1953 κοινῶν ἀποφάσεων τῶν Υπουργῶν Συντονισμοῦ, Οἰκονομικῶν καὶ Ἐμπορίου ἐπιβληθεῖσαι εἰσφοραὶ ἐπὶ τῶν εἰσπραττέμενων ἐμπορευμάτων. Πᾶς δὲ διακανονισμὸς συναλλάγματος δι' εἰσπραττέμενων ἐνεργεῖται ἐπὶ τῆς βάσει τῆς διὰ τῆς παρούσης ἀποφάσεως ορίζομένης τιμῆς συναλλάγματος.

Ἐπὶ ἀνοικιστῶν πιστώσεων, δι' ἃς αἱ εἰσπραττέμεναι εἴδω ἔχουν εἰσπίτη πραγματοποιηθῆ, ὁ ὀριστικὸς διακανονισμὸς τῆς εἰς συνάλλαγμα ἀξίας αὐτῶν ἐνεργεῖται ἐπὶ τῆς βάσει τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος τῆς ἰσχυούσης κατὰ τὴν ἡμέραν τῆς φορτώσεως τῶν ἐμπορευμάτων δι' Ἑλλάδα.

Ἐὰν ἡ φορτώσις ἐλαθε χώραν πρὸ τῆς ἰσχύος τῆς παρούσης καταβάλλεται ἐπὶ πλῆον τοῦ ἀντιτίμου τοῦ συναλλάγματος καὶ ἡ σχετικὴ εἰσφορά. Ἐὰν ἡ φορτώσις ἐγένετο μετὰ τὴν ἰσχύον τῆς παρούσης ἀποφάσεως, ἐκπίπτειται ἐκ τοῦ ἀντιτίμου τῆς εἰς συνάλλαγμα ἀξίας τῶν εἰσπραττέμενων ἐμπορευμάτων ἡ γενομένη καταβολή, περιλαμβανομένης καὶ τῆς εἰσφορᾶς. Εἰς τὴν περίπτωσιν ἡ εἰσφορά εἶναι μεγαλύτερα τῆς διαφοράς μεταξύ τῆς ἐπὶ τῆς ἡμέρας τῆς φορτώσεως ἀξιολογήσεως καὶ τῆς ἰσχύος κατὰ τὴν ἡμέραν τοῦ ἀνοίγματος τῆς σχετικῆς πιστώσεως, τὸ ὑπερβάλλον τὴν διαφοράν αὐτὴν ποσοῦ ἀπαιτῆται ἀπὸ τὸν εἰσπραττέμενον.

Ἐὰν ἡ φορτώσις ἐλαθε χώραν πρὸ τῆς ἰσχύος τῆς παρούσης καταβάλλεται ἐπὶ πλῆον τοῦ ἀντιτίμου τοῦ συναλλάγματος καὶ ἡ σχετικὴ εἰσφορά. Ἐὰν ἡ φορτώσις ἐγένετο μετὰ τὴν ἰσχύον τῆς παρούσης ἀποφάσεως, ἐκπίπτειται ἐκ τοῦ ἀντιτίμου τῆς εἰς συνάλλαγμα ἀξίας τῶν εἰσπραττέμενων ἐμπορευμάτων ἡ γενομένη καταβολή, περιλαμβανομένης καὶ τῆς εἰσφορᾶς. Εἰς τὴν περίπτωσιν ἡ εἰσφορά εἶναι μεγαλύτερα τῆς διαφοράς μεταξύ τῆς ἐπὶ τῆς ἡμέρας τῆς φορτώσεως ἀξιολογήσεως καὶ τῆς ἰσχύος κατὰ τὴν ἡμέραν τοῦ ἀνοίγματος τῆς σχετικῆς πιστώσεως, τὸ ὑπερβάλλον τὴν διαφοράν αὐτὴν ποσοῦ ἀπαιτῆται ἀπὸ τὸν εἰσπραττέμενον.

6) Κατ' ἐξαιρέσειν τῶν διὰ τῆς προηγουμένης παραγράφου τῆς παρούσης ορίζομένων καθορίζεται ὅτι:

α) Προκειμένου περὶ ἐξαγωγῶν ἐνεργηθειῶν πρὸ τῆς ἰσχύος τῆς παρούσης ἀποφάσεως, ὅν ἡ εἰς συνάλλαγμα ἀξία διακανονίζεται μετὰ τὴν ἰσχύον τῆς παρούσης, ἡ μεταξὺ τῆς κατὰ τῆς τιμῆς συναλλάγματος τῶν τῆς πομολογήσεως ἀφ' ἑνὸς καὶ τῆς νέας τιμῆς ἀφ' ἑτέρου ποσολογήσεως διαφορά, περιέρχεται ἐξ ὀλοκλήρου εἰς τὸ Δημόσιον.

β) Προκειμένου περὶ ἐξαγωγῶν γεωργικῶν ἐν γένει προϊόντων πραγματοποιουμένων μετὰ τὴν ἰσχύον τῆς παρούσης ἀποφάσεως, ποσοστὸν 50,00οι ἐπὶ τῆς ὡς ἂν διαφοράς περιέρχεται εἰς τὸ Δημόσιον, εἰδόμενον τὰ προϊόντα αὗτα ἔχουν πωληθῆ ὑπὸ τῶν παραγωγῶν πρὸ τῆς ἰσχύος τῆς παρούσης.

7) Ἀπὸ τῆς ἰσχύος τῆς παρούσης ἐπιτρέπεται ἡ μεταξὺ συτικῶν ἢ νομικῶν προσώπων ἰδιωτικοῦ δικαίου, κλητῶν τῶν Τραπεζῶν καὶ τῶν Ἀσφαλιστικῶν Ταμείων, συνολογήσεις δανείων μετὰ τὴν ῥῆσιν τοῦ δολλλάριου ἢ ἄλλου ξένου νομίσματος, ἐξαιρέσειν τῶν χρυσῶν νομισμάτων. Νοεῖται ὅτι ἡ πληρωμὴ τῶν ἐκ τῶν δανείων τούτων ὑποχρεώσεων ἐνεργεῖται διὰ τῆς καταβολῆς τοῦ ὀφειλομένου ποσοῦ εἰς δραχμίας ἐπὶ τῆς βάσει τῆς ἰσοτιμίας τιμῆς τοῦ ξένου συναλλάγματος κατὰ τὴν ἡμέραν τῆς ἐξοφλήσεως.

8) Ὁρεάζεται ἐκ δανείων συνολογηθέντων μέχρι τῆς ἰσχύος τῆς παρούσης εἰς χρυσόν, χρυσὰ νομίσματα ἢ εἰς δραχμίας, ὅν ὅπως τὸ ποσὸν ἀφίσταται νὰ προσδιορισθῆ ἐν τῆς τιμῆς τοῦ χρυσοῦ ἢ τῶν χρυσῶν νομισμάτων, ἀπαλλάσσονται πάσης ἐκ τῶν γενικῶν ὁρίων συνεπίσεως, ἐκ μέρους καὶ τῆς 30ης Απριλίου 1953 ἐκλήρωσιν εἰς τὰ Κεντρικῶν ἢ τὰ Ὑποκαταστήματα τῆς Τραπεζικῆς τῆς Ελλάδος καὶ ὅπου ἐν ὑπέρχον τοιχοῦται εἰς ἐκείνη τῆς Ἐθνικῆς Τραπεζικῆς τῆς Ελλάδος καὶ Ἀθηνῶν.

1980 (ΦΕΚ Α' 258)

Περί ενάρξεως ισχύος του Νομ. 1083/80 «περί αγοράς και πωλήσεως συναλλάγματος και ξένων τραπεζικών γραμματίων».

Έχοντες υπ' όψει την διάταξιν του άρθρ. 9 του Νομ. 1083/80 «περί αγοράς και πωλήσεως συναλλάγματος και ξένων τραπεζικών γραμματίων», και την υπ' αριθμ. Δ.Κ.

19791/15.10.1980 απόφασιν του Πρωθυπουργού «περί καθορισμού αρμοδιοτήτων του Υπουργού Αναπληρωτού Συντονισμού», προτάσει του Υπουργού Αναπληρωτού Συντονισμού», αποφασίζομεν:

Άρθρον μόνον.- Η ισχύς του Ν. 1083/80 «περί αγοράς και πωλήσεως συναλλάγματος και ξένων τραπεζικών γραμματίων» πλην των διατάξεων του άρθρ. 8 αυτού, άρχεται την 12ην Νοεμ. 1980.

ΕΙΣΗΓΗΤΙΚΗ ΕΚΘΕΣΙΣ

Προς την Βουλήν των Ελλήνων.

Με το παρόν νομοσχέδιο θεσμοθετείται στην Χώρα μας η διατραπεζική αγορά συναλλάγματος. Ο θεσμός της ελεύθερης αγοράς συναλλάγματος υπάρχει σε όλες τις χώρες της Ευρώπης. Στην Ελλάδα λειτουργούσε παρόμοια αγορά μέχρι το 1932, όταν διακόπηκε εξαιτίας της μεγάλης παγκόσμιας οικονομικής κρίσεως. Κατά την πολεμική και μεταπολεμική περίοδο δεν ήταν δυνατό να λειτουργήσει ελεύθερη αγορά συναλλάγματος, αλλά και στη συνέχεια, με το σύστημα των σταθερών ισοτιμιών που ίσχυε, δεν υπήρχε λόγος για μια τέτοια αγορά. Τα τελευταία χρόνια, όμως με την αλλαγή των διεθνών νομισματικών συνθηκών και την οικονομική αστάθεια που επικράτησαν, το σύστημα των σταθερών ισοτιμιών αντικαταστάθηκε από το σύστημα των κυμαινομένων ισοτιμιών.

Η διακύμανση της ισοτιμίας του εθνικού νομίσματος προς τα ξένα νομίσματα μπορεί να προκόψει από τις συναλλαγές (προσφορά και ζήτηση συναλλάγματος) στην ελεύθερη αγορά ή μπορεί να είναι αποτέλεσμα παρεμβατικών ρυθμίσεων των Νομισματικών Αρχών. Στην Ελλάδα, μέχρι τώρα, επικράτησε το δεύτερο, δηλαδή ένα ελεγχόμενο σύστημα, με τον καθορισμό της ισοτιμίας του νομίσματός μας από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Με το παρόν νομοσχέδιο προτείνεται η αντικατάσταση του συστήματος του προσδιορισμού της ισοτιμίας της δραχμής από την Τράπεζα της Ελλάδος, με ένα

σίστημα διατραπεζικής αγοράς συναλλάγματος, με τη συμμετοχή της Τράπεζας της Ελλάδος, από το οποίο προκύπτει η ισοτιμία της δραχμής, σαν αποτέλεσμα της καθημερινής προσφοράς και ζήτησης διαφόρων νομισμάτων.

Το ύψος των συναλλαγών για το οποίο θα επιτρέπεται στις Τράπεζες να μένουν «ανοικτές» θα είναι περιορισμένο, γιατί θα ελέγχεται από τις Νομισματικές Αρχές, με τον καθορισμό ανώτερου ποσού υπεραγοράς και υπερπροσφοράς κάθε Τράπεζας που συμμετέχει στο σύστημα. Επίσης, η Τράπεζα της Ελλάδος θα έχει το δικαίωμα να προσφέρει ή να αγοράζει συνάλλαγμα και έτσι να επηρεάζει άμεσα τις διακυμάνσεις της ισοτιμίας της δραχμής. Επισημαίνεται επίσης, ότι με τη λειτουργία της αγοράς συναλλάγματος δεν καταργούνται οι συναλλαγματικοί περιορισμοί που ισχύουν ούτε μεταβάλλεται η συναλλαγματική πολιτική της Χώρας. Έτσι, το νέο σύστημα δεν πρόκειται να επηρεάσει ουσιαστικά την σταθερότητα της δραχμής. Η αξία της δραχμής εξαρτάται περισσότερο από τις πραγματικές οικονομικές συνθήκες που επικρατούν και την αγωνιστικότητα της οικονομίας μας και λιγότερο από τις βραχυχρόνιες διακυμάνσεις της στην χρηματαγορά.

Η αγορά συναλλάγματος που προτείνεται με το νομοσχέδιο αυτό θα λειτουργήσει, στο πρώτο στάδιο, μόνο για αγοραπωλησίες όψεως. Το νομοσχέδιο όμως δίνει τη δυνατότητα να επεκταθεί η αγορά αυτή σε προθεσμιακές αγοραπωλησίες, όταν δημιουργηθούν οι κατάλληλες συνθήκες.

Με την εισαγωγή του νέου θεσμού, που προσεγγίζει τα συστήματα αγοράς συναλλάγματος που λειτουργούν στις χώρες - μέλη της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας, θα διευκολυνθούν οι συναλλαγές μας με το εξωτερικό και θα εδραιωθεί, ακόμα περισσότερο, το αίσθημα εμπιστοσύνης προς το εθνικό μας νόμισμα, τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό.

Επί του άρθρου 1.- Οι Τράπεζες που λειτουργούν στην Ελλάδα και έχουν άδεια διενέργειας πράξεων σε συνάλλαγμα θα μπορούν να κάνουν αγοραπωλησίες συναλλάγματος και ξένων τραπεζογραμματίων μεταξύ τους, με τους πελάτες τους και με την Τράπεζα της Ελλάδος, με δικό τους κίνδυνο και ευθύνη, εφόσον η νομοθεσία επιτρέπει τέτοιες αγοραπωλησίες. Με το νομοσχέδιο, δηλαδή δεν θίγονται οι συναλλαγματικοί περιορισμοί, αλλά κάθε τέτοια αγοραπωλησία που επιτρέπεται από τη νομοθεσία θα διενεργείται από τις εμπορικές τράπεζες για δικό τους λογαριασμό της Τράπεζας της Ελλάδος, όπως συμβαίνει σήμερα. Φυσικά η Τράπεζα της Ελλάδος δικαιούται και αυτή να κάνει τις ίδιες πράξεις για δικό της λογαριασμό. Επίσης, επιτρέπεται στις ίδιες Τράπεζες η μετατροπή ξένων νομισμάτων σε ξένο νόμισμα, είτε στο εξωτερικό, είτε στο εσωτερικό, ώστε να μπορούν να μεταβάλλουν τη νομισματική τους θέση κατά νόμισμα ανάλογα με τις εξελίξεις των τιμών των νομισμάτων στις αγορές συναλλάγματος.

Με την παραπάνω ρύθμιση δημιουργείται στη χώρα μας η λεγόμενη «αγορά συναλλάγματος». Οι όροι λειτουργίας της αγοράς αυτής θα καθορίζονται από τη Νομισματική Επιτροπή, η οποία έχει και την εξουσία να παίρνει τα αναγκαία μέτρα για την προστασία του εθνικού νομίσματος.

Επί του άρθρου 2.- Καθορίζεται η τιμή στην οποία θα γίνονται αγοραπωλησίες

(Τραπεζα - Τραπεζα, Τράπεζα - Ιδιώτης). Σε έκτακτες περιπτώσεις μπορεί η Νομισματική Επιτροπή να αναστείλει τη δυνατότητα αυτή, ορίζοντας ταυτόχρονα τους όρους λειτουργίας της αγοράς συναλλάγματος κατά την διάρκεια της αναστολής.

β) (παρ. 2). Κατ' εξαίρεση, δίνεται η δυνατότητα στην Τράπεζα της Ελλάδος να καθορίζει όρια τιμών μέσα στα οποία θα κινούνται υποχρεωτικά οι συναλασσόμενοι, προκειμένου για ξένα τραπεζογραμμάτια, ανεξάρτητα από ποσά, ή μικρά ποσά συναλλάγματος, τα οποία επίσης θα καθορίζει η Τράπεζα της Ελλάδος. Για τις περιπτώσεις αυτές κάθε Τράπεζα είναι υποχρεωμένη να εκδίδει καθημερινό δελτίο των τιμών που θα εφαρμόζει, ώστε να προστατεύεται το κοινό στις μικροσυναλλαγές του.

γ) (παρ. 3). Τέλος, για τις αγοραπωλησίες συναλλάγματος που θα καταρτίζονται μεταξύ Τραπεζών στη διάρκεια των συνεδριάσεων (fixing) είναι υποχρεωτική η ισοτιμία που θα προκύπτει από τη συνεδρίαση (clearing price). Στην περίπτωση αυτή, δηλαδή δεν διαφέρει η τιμή της αγοράς από την τιμή της πωλήσεως, γιτί δεν παρεμβάλλεται το περιθώριο (ecart).

Επί του άρθρου 3.- Για να αποφευχθούν παρερμηνείες τώρα που καταργείται το αποκλειστικό προνόμιο της Τράπεζας της Ελλάδος, ορίζεται ρητά πως Κεντρική μας Τράπεζα θα εξακολουθήσει να είναι ο εκπρόσωπος του Δημοσίου που θα ασκεί την εποπτεία πάνω στη διαχείριση του συναλλάγματος από μέρους των εμπορικών Τραπεζών. Για το λόγο αυτό της ανατίθεται και ο κατά Τράπεζα καθορισμός του ποσού συναλλάγματος και ξένων τραπεζογραμμάτων με το οποίο θα μπορεί να φέρεται χρεωμένη (θετικά ή αρνητικά) έναντι του εθνικού συναλλαγματικού αποθέματος από τις ημερήσιες συναλλαγές της. Με τον καθορισμό του ποσού αυτού θα αποτρέπεται η υπερανάληψη συναλλαγματικών κινδύνων εκ μέρους των Τραπεζών και θα ελέγχεται ο όγκος του συναλλάγματος που θα παραμένει μέσα στο τραπεζικό σύστημα και έξω από την Κεντρική Τράπεζα.

Η υποχρέωση των Τραπεζών να εκχωρούν στην Τράπεζα της Ελλάδος το συνάλλαγμα και τα ξένα τραπεζογραμμάτια που προκύπτουν από τις ημερήσιες συναλλαγές καταργείται. Δεν θίγονται, όμως, διατάξεις που ρυθμίζουν διαφορετικά την απόκτηση και διάθεση από τις Τράπεζες συναλλαγματικών μέσων, σε περιπτώσεις άλλες από αυτές που θίγονται στο νομοσχέδιο αυτό.

Επί του άρθρου 4.- Με την πρώτη παράγραφο ορίζεται ο τρόπος καθορισμού της ισοτιμίας της δραχμής προς τα ξένα νομίσματα. Η ισοτιμία αυτή θα ανακοινώνεται σαν τιμή fixing Αθηνών στο σχετικό δελτίο τιμών που θα εκδίδεται στο τέλος κάθε συνεδριάσεως καθορισμού τιμών, με τη συμμετοχή των εμπορικών Τραπεζών που επιθυμούν να συμμετέχουν. Η ίδια ισοτιμία θα αποτελεί την βάση κατά την παρ. 2 καθορισμού της επίσημης τιμής όψεως για την αγοραπωλησία συναλλάγματος με την παρεμβολή του Ecart.

Αυτή η τελευταία τιμή ονομάζεται επίσημη για δύο λόγους: α) Για να αντιδιαστέλλεται από τις τιμές που θα διαμορφώνονται καθημερινά στην αγορά βάση του νόμου της προσφοράς και της ζήτησης β) Για να χρησιμοποιείται στις συναλλαγές με το Δημόσιο από τα δικαστήρια για την εξεύρεση της αντιστοιχίας της δραχμής προς το ποσό που έχει επιδικασθεί σε ξένο νόμισμα, από τα τελωνεία για την επιβολή δασμών κλπ.

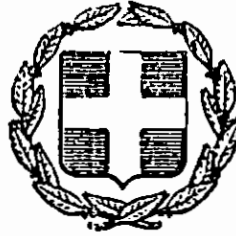
Όπως φαίνεται και από τον τίτλο του νομοσχεδίου, δημιουργείται μόνο αγορά όψεως. Δια τις προθεσμιακές συναλλαγές η Τράπεζα της Ελλάδος θα εξακολουθήσει να καθορίζει τις τιμές συναλλάγματος εκδίδοντας το σχετικό δελτίο όπως και σήμερα. Εξουσιοδοτείται όμως η Νομισματική Επιτροπή να δημιουργήσει στον κατάλληλο χρόνο και προθεσμιακή αγορά συναλλάγματος καθορίζοντας και τους όρους λειτουργίας της κατά παρέκκλιση κάθε άλλης διατάξεως.

Επί του άρθρου 5.- Η Τράπεζα της Ελλάδος εξουσιοδοτείται να εκδώσει και τροποποιεί τον Κανονισμό της διεξαγωγής του καθημερινού fixing.

Επί του άρθρου 6.- Ο έλεγχος των τραπεζών για την εφαρμογή των διατάξεων του νομοσχεδίου ανατίθεται στη Νομισματική Επιτροπή, στην οποία ανήκει η γενικότερη εποπτεία των τραπεζών και ο καθορισμός των όρων και προϋποθέσεων κτήσεως συναλλάγματος στο εσωτερικό. Ο έλεγχος θα ασκείται από την Τράπεζα της Ελλάδος, σαν όργανο της Ν.Ε. Για να διευκολυνθεί ο έλεγχος αυτός, η Τράπεζα της Ελλάδος: α) θα εκδίδει οδηγίες συμπεριφοράς των τραπεζών τόσο στις μεταξύ των σχέσεις όσο και στις σχέσεις με την πελατεια τους, στα πλαίσια της αγοράς συναλλάγματος που δημιουργείται. β) Θα παίρνει μέτρα κατά των τραπεζών που τυχόν παραβιάζουν τις διατάξεις του νομοσχεδίου ή τις οδηγίες της, μέχρι του σημείου να προτείνει στην αρμόδια αρχή ακόμα και την ανάκληση της αδείας διενέργειας πράξεων σε συνάλλαγμα πάντοτε βέβαια ανάλογα με το μέγεθος τη βαρύτητα της παραβάσεως και τις επιπτώσεις της στην αγορά συναλλάγματος ή στην εθνική οικονομία γενικότερα. γ) Θα ζητεί οποιαδήποτε αναγκαία στοιχεία και πληροφορίες για να στηρίξει τις αποφάσεις και τα μέτρα που θα εξασφαλίζουν την ομαλή λειτουργία της αγοράς συναλλάγματος.

Επί του άρθρου 7.- Οι πράξεις επί συναλλάγματος και ξένων τραπεζικών γραμματίων, όπως και οι καταθέσεις σε δραχμές, μέχρι ενός εξαμήνου, μεταξύ των τραπεζών και μεταξύ αυτών και της Τραπέζης της Ελλάδος, και τα έσοδα από αυτές, απαλλάσσονται από κάθε φόρο, τέλος, εισφορά ή κράτηση υπέρ τρίτων, με εξαίρεση τον φόρο εισοδήματος, όπου οφείλεται αυτός, κατά τις κείμενες διατάξεις. Ειδικότερα, οι απαλλαγές στις καταθέσεις σε δραχμές, περιορίζονται στις καταθέσεις μέχρις έξι μηνών. Οι φορολογικές αυτές απαλλαγές αφορούν τον Φόρο Κύκλου Εργασιών και το χαρτόσημο και είναι περιορισμένης εκτάσεως. Οι απαλλαγές αυτές, όμως, κρίνονται απαραίτητες για να μη επιβαρύνεται η τιμή συναλλάγματος και για να μη γίνονται οι πράξεις αυτές στο εξωτερικό προς ζημία της ελληνικής Οικονομίας.

Επί του άρθρου 8.- Ετροποποιήθη ολόκληρον κατά την συζήτησιν του Νομοσχεδίου.



ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ

ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

ΕΝ ΑΘΗΝΑΙΣ
ΤΗ, 30 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 1980
1980

ΤΕΥΧΟΣ ΠΡΩΤΟΝ

ΑΡΙΘΜΟΣ ΦΥΛΛΟΥ
252

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΝΟΜΟΙ

Ν. 1083. Περί αγοράς και πωλήσεως συναλλάγματος και ξένων τραπεζικών γραμματίων. 1

ΔΙΑΤΑΓΜΑΤΑ

997. Περί κυρώσεως συμπληρωματικών Πινάκων 'Ανωτέρων 'Αξιωματικών Πολεμικής 'Αεροπορίας. 2

998. Περί τροποποίησης και συμπλήρωσης του Π.Δ. 433/1977 «περί 'Οργανισμού του 'Υπουργείου Γεωργίας». 3

999. Περί αντικατάστασης διατάξεων των του Π.Δ. 499/1975 «περί της αστυνομίας επί των αρθρευτικών υδάτων και έργων των διοικουμένων υπό των 'Οργανισμών 'Εγγείων Βελτιώσεων (Ο.Ε.Β.)». 4

ΠΡΑΞΕΙΣ ΥΠΟΥΡΓΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

193. Περί καθορισμού της σειράς προεξαιρέματος του 'Υπουργού 'Αναπληρωτού Συντονισμού. 5

ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ

Περί διευκρίνισης της υπ' αριθ. 463/4/26.2.1980 απόφασης της 'Υποεπιτροπής Δανείων και Συναλλάγματος «περί εγχερίσεως χορηγήσεως υπό των Τραπεζών δανείων εις ξενοδοχειακάς επιχειρήσεις διά την εγχετάστασιν ήλιακών θερμοσιφώνων». 6

ΔΙΟΡΘΩΣΕΙΣ ΣΦΑΛΜΑΤΩΝ

Διόρθωση σφάλματος στο Π.Δ. 894/1980, αρμοδιότητας 'Υπ. 'Εμπορικής Ναυτιλίας. 7

ΝΟΜΟΙ

ΝΟΜΟΣ ΥΠ' ΑΡΙΘ. 1083

Περί αγοράς και πωλήσεως συναλλάγματος και ξένων τραπεζικών γραμματίων.

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ
ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

Υψιστάμενοι: δημοφώνως μετά της Βουλής, απέφασάντων:

Άρθρον 1.

1. 'Επιτρέπεται εις τας νομίμως εξουσιοδοτημένας πρὸς ἀγοράν και πώλησιν συναλλάγματος και ξένων τραπεζικῶν

γραμματίων τραπεζας, ὅπως ἴδια αὐτῶν εὐθύνη και οικονομικῶν κινδύνων και συμφώνως πρὸς τὰς ἐκάστοτε καιμένας διατάξεις, διενεργεῖν τοιαύτας πράξεις ἐν ὄψει μετὰ τῶν πελατῶν των, μετ' ἀλλήλων και μετὰ τῆς Τραπεζῆς τῆς 'Ελλάδος, ὡς ἐπίσης νὰ προεξαιρῶν εις τὴν μετ' ἀλλήλων, μετὰ τῆς Τραπεζῆς τῆς 'Ελλάδος και μετὰ τραπεζῶν ἐν τῇ ἀλλοδαπῇ, μετατροπὴν ξένου νομίσματος εις ἕτερον ξένον νόμισμα.

2. Οἱ ὅροι και αἱ εἰδικώτεροι λεπτομέρειαι ἐφαρμογῆς τῶν διατάξεων τῆς προηγουμένης παραγράφου καθορίζονται δι' ἀποφάσεων τῆς Νομισματικῆς 'Επιτροπῆς.

3. 'Ομοίως, δι' ἀποφάσεων τῆς Νομισματικῆς 'Επιτροπῆς δύναται νὰ ἐπιτραπῇ ἡ ἀγορὰ και πώλησις συναλλάγματος και ξένων τραπεζικῶν γραμματίων ἐπὶ προθεσμίαι κατὰ παράκλησιν πίστευς ἄλλης διατάξεως, καθοριζομένων ὑπ' αὐτῆς ταυτοχρόνως τῶν ὄρων και προϋποθέσεων λειτουργίας τῆς αὐτῶν δημιουργηθησομένης προθεσμιακῆς ἀγορᾶς συναλλάγματος.

Άρθρον 2.

1. Αἱ κατὰ τὸ ἀρθρον 1 τοῦ παρόντος ἀγοραὶ και πωλήσεις συναλλάγματος ἐνεργεῖνται εἴτε εις τὴν κατὰ τὸ κατωτέρω ἀρθρον 4 παρ. 2 τιμὴν εἴτε εις τὴν κατὰ τὰς τραπεζικῶν συναλλαγῶν διαμορφωμένην τοιαύτην. Ἡ Νομισματικὴ 'Επιτροπὴ δύναται εις ἐκτάκτους περιστάσεις νὰ ἀναστήλῃ τὴν ἐφαρμογὴν τῆς παρούσης διατάξεως, δοίκοσα ταυτοχρόνως τὰ τῆς λειτουργίας τῆς ἀγορᾶς συναλλάγματος κατὰ τὴν διάρκειαν τῆς ἀναστολῆς.

2. Ἡ Τράπεζα τῆς 'Ελλάδος δύναται νὰ καθορίσῃ τὰ ὄρια τῶν τιμῶν ἀγορᾶς και πωλήσεως ξένων τραπεζικῶν γραμματίων. Τὸ αὐτὸ ἰσχύει και ἐπὶ μικροποσῶν συναλλάγματων ὅπως καθοριζομένου ἐκάστοτε ὑπὸ τῆς Τραπεζῆς τῆς 'Ελλάδος. Πρακτικῶς περὶ τῶν συναλλαγῶν τῆς παρούσης παραγράφου ἐκάστη Τράπεζα ἐκδίδει ἡμερήσιον δελτίον τιμῶν.

3. Αἱ κατὰ τὴν κατ' ἀρθρον 4 παρ. 1 τοῦ παρόντος νόμου συνεδρίασιν διενεργεῖνται μετὰ τῶν Τραπεζῶν πρὸς ἀλλήλας ἢ μετὰ τῶν τούτων και τῆς Τραπεζῆς τῆς 'Ελλάδος ἀγοραὶ και πωλήσεις συναλλάγματος γίνονται ὑποχρεωτικῶς εις τὴν κατ' αὐτὴν ὀριζομένην ἰσοτιμίαν.

Άρθρον 3.

1. Ἡ Τράπεζα τῆς 'Ελλάδος ἐξαικολούθει νὰ ἔσῃ τὴν ἐποπτεῖαν τῆς διαχειρίσεως τοῦ συνόλου τοῦ ἐθνικοῦ συναλλαγματικοῦ ἀποθέματος και καθορίζει ἐκάστοτε τὰ εις ἐκάστην τῶν ἀνωτέρω τραπεζῶν ἐπιτρεπόμενα ἀνώτατα ὄρια ὑπεραγορᾶς και ὑπερπωλήσεως συναλλάγματος και ξένων τραπεζικῶν γραμματίων (προκύπτου θετικῶν ἢ ἀρνητικῶν ὑπόλοιπων ἐκ τοῦ συνηρισμοῦ ἀγορῶν και πωλήσεων) κατὰ τὰ εἰδικώτερον δι' ἀποφάσεων τῆς ὀριζομένας.

2. Η υποχρέωσις των Τραπεζών προς εκχώρησιν εις την Τράπεζαν της Ελλάδος του εκ του τυμψηρισμού αγορών και πωλήσεων προκύπτοντος κατά την παράγραφον 1 του παρόντος άρθρου θετικού υπόλοιπου συναλλάγματος και ξένων τραπεζικών γραμματίων καταργείται.

3. Τα της υπό των τραπεζών αποκτήσεως και διαθέσεως συναλλαγματικών μέσων πλην των περιπτώσεων του παρόντος νόμου ρυθμίζονται κατά τας έκαστοτε ισχυούσας διατάξεις.

Άρθρον 4.

1. Η ισοτιμία (μέση τιμή) της δραχμής προς τὰ ξένα νομίσματα προκειμένου περι αγορᾶς και πωλήσεως συναλλάγματος ἐν ὄψει, ὁρίζεται καθ' ἑκάστην ἐργάσιμον ἡμέραν ἐν συνεδριάσει (FIXING), εἰς ἣν μετέχουν ἐκπρόσωποι τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος και τῶν νομίμως ἐξουσιοδοτημένων πρὸς ἐνεργεῖαν πράξεων ἐπὶ συναλλάγματος τραπεζῶν, ἐκδιδομένου σχετικῶς βελτίου τιμῶν.

2. Αἱ ἐπίσταιμοι τιμαὶ ἀγορᾶς και πωλήσεως συναλλάγματος ἐν ὄψει, καθορίζονται ἐπὶ τῇ ἐσσει τῆς κατά τὴν προηγουμένην παράγραφον ισοτιμίας ἠλαττωμένης και τῷ ἐξημένης ἀντιστοιχῶς κατά τὸ ὑπὸ τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος προσδιοριζόμενον ποσόν. Ὅπου ἐν νόμῳ ἢ δικαιοπραξίᾳ γίνεται λόγος περὶ ἐπιστήμου τιμῆς συναλλάγματος νοεῖται ἡ κατά τὴν παρούσαν παράγραφον τιμή.

Άρθρον 5.

1. Διὰ κανονισμοῦ ἐκδιδομένου ὑπὸ τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος ὁρίζονται:

α) Οἱ κανόνες διεξαγωγῆς τῶν κατά τὴν παρ. 1 τοῦ ἀνωτέρω άρθρου 4 συνεδριάσεων.

β) Ὁ ἀριθμὸς τῶν ἐκπροσώπων τῶν δικαιουμένων εἰς συμμετοχὴν τραπεζῶν, ὡς και αἱ ιδιότητες και τὰ προσόντα αὐτῶν.

γ) Ὁ τύπος, ὁ χρόνος και ἡ διάρκεια τῶν συνεδριάσεων.

δ) Τὰ της προεδρίας και τῆς γραμματείας τῶν συνεδριάσεων τούτων, ὡς και τῆς ἐν γένει ὀργανώσεως τῶν.

ε) Τὰ της ἐκδόσεως και δημοσιεύσεως βελτίου τῶν κατὰ τ' ἀνωτέρω ὀριζομένων τιμῶν ἐπὶ πράξεων συναλλάγματος ἐν ὄψει.

στ) Ἡ ὥρα, καθ' ἣν δέον ἡμερησίως νὰ ἔχη τακτοποιηθῇ ἡ συναλλαγματικὴ θέσις (POSITION) ἐκάστης τραπεζῆς, ὥστε νὰ μὴ ἐξέρχεται αὕτη τῶν κατὰ τὸ ἀρθρον 3 ὀρισμένων δι' αὐτὴν ἀνωτάτων ὀρίων ὑπεραγορᾶς και ὑπερπωλήσεως.

ζ) Αἱ κυρώσεις και αἱ διαδικασίαι ἐπιβολῆς και ἐκτελέσεως αὐτῶν ἐν περιπτώσει παραβάσεως διατάξεων τοῦ κανονισμοῦ τούτου.

η) Πᾶσα λεπτομέρεια ἀναγκαία διὰ τὴν εὐρυθμὴν διεξαγωγὴν τῶν συνεδριάσεων.

2. Ὁ ἀνωτέρω Κανονισμὸς τροποποιεῖται δι' ἀποφάσεων τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος.

Άρθρον 6.

Ὁ ἄσχυρος και ἡ ἐποπτεία τῶν τραπεζῶν, ὅσον ἀφορᾶ εἰς τὴν ἐφαρμογὴν τῶν διατάξεων τοῦ παρόντος ἀσκεῖται κατά τὰς καμμένας διατάξεις ὑπὸ τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος ἐνεργούσης και ἐν προκειμένῳ ὡς ὄργανον τῆς Νομισματικῆς Ἐπιτροπῆς.

Εἰδικώτερον ἡ Τράπεζα τῆς Ἑλλάδος:

α) Ἐκδίδει εἰδικώτερας ὀδηγίας ρυθμιζούσας τὰς σχέσεις μεταξὺ τῶν τραπεζῶν πρὸς ἀλλήλας και πρὸς τὴν Τράπεζαν τῆς Ἑλλάδος, ὡς και μεταξὺ αὐτῶν και τῆς πελατείας τῶν, παρακολουθοῦσα τὴν πιστὴν τήρησίν τῶν.

β) Ἐν περιπτώσει παραβάσεως τῶν ὡς ἀνω ὀδηγιῶν λαμβάνει πᾶν πρόσφορον κατά τὴν κρίσιν τῆς μέτρον, δυνάμειν νὰ εἰσηγηθῇ εἰς τὰς ἀρμοδίας πρὸς τούτου ἀρχὰς και τὴν

ἀνάκλησιν τῆς ἀδείας τῆς τραπεζῆς πρὸς ἐνεργεῖαν πρὸς ξένων ἐπὶ συναλλάγματος και ξένων τραπεζικῶν γραμματίων.

γ) Ἀνὰ πᾶσαν στιγμὴν ζητεῖ και λαμβάνει παρὰ τῶν τραπεζῶν πληροφορίας και συγκεκριμένα στοιχεῖα περὶ τῆς καταστάσεως τῆς ἀγορᾶς συναλλάγματος, τῶν διαμορφωμένων ἢ ἐφαρμοζομένων τιμῶν ἀγορῶν και πωλήσεων συναλλάγματος και ξένων τραπεζικῶν γραμματίων ἐν ὄψει, τῶν παρατηρουμένων τάσεων εἰς τὴν ἀγορᾶν, ὡς και παντὸς ἄλλου θέματος ἀφορῶντος ἀμέσως ἢ ἐμμέτωπος εἰς τὴν ἐν λόγῳ ἀγορᾶν.

Άρθρον 7.

1. Αἱ κατά τὸν παρόντα νόμον πάσης φύσεως πράξεις ἐπὶ συναλλάγματος και ξένων τραπεζικῶν γραμματίων, ὡς ἐπίσης αἱ μεταξὺ τραπεζῶν πρὸς ἀλλήλας και μεταξὺ αὐτῶν και τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος καταθέσεις δραχμῶν μέχρις ἐνὸς ἐξαμήνου και τὰ ἐξ αὐτῶν ἔσοδα ἀπαλλάσσονται τῶν τελῶν χαρτοσήμου, πάσης εἰσφορᾶς ἢ κρατήσεως ὑπὲρ τούτων, ὡς και παντὸς ἐν γένει φόρου πλην τοῦ φόρου εἰσδημάτων, ὅπου ὀφείλεται τοιοῦτος κατά τὰς καμμένας διατάξεις.

Ἐξαιροῦνται τῶν ἀπαλλαγῶν τούτων αἱ μεταξὺ Τραπεζῶν και τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος προδεδεόμεναι δι' ἀποφάσεων τῆς Νομισματικῆς Ἐπιτροπῆς καταθέσεις δι' ἄς ἐξακολουθεῖ ἰσχύον τὸ μέχρι σήμερον καθεστῶς.

2. Οἱ ὑπὸ τῶν διατάξεων τοῦ άρθρου 4 παρ. δ' τοῦ ν. 20/26.6.1935 ἀπερὶ ἰδρύσεως Ταμείου Ἀσφαλίσεως Χρηματιστῶν και Μεσιτῶν ὡς και τοῦ ν. 227/1952 ἀπερὶ κυρώσεως και τροποποιήσεως τῆς ὑπ' ἀριθ. 1348/28.12.1951 Π.Υ.Σ. προδεδεόμενοι πόροι ὑπὲρ τοῦ Ταμείου Ἀσφαλίσεως Χρηματιστῶν, Μεσιτῶν, Ἀντικυρστών και ὑπαλλήλων τοῦ Χρηματιστηρίου Ἀθηνῶν, καταργοῦνται.

3. Ἐντέλλεται ἡ Τράπεζα τῆς Ἑλλάδος ὅπως κατά περίπτωση ἀντιθέτω διατάξεως, καταβάλλῃ ἐφ' ἀπαξ και ἐντὸς μηνὸς ἀπὸ τῆς ἐνάρξεως ἰσχύος τοῦ παρόντος νόμου εἰς τὸ κατά τὴν ἀμέσως προηγουμένην παράγραφον Ταμεῖον τὸ ποσὸν τῶν δραχμῶν ἑκατὸν πενήτηκοντα ἑκατομμυρίων (150.000.000) και εἰς τὸ Ταμεῖον Ἀρωγῆς τῶν ὑπαλλήλων τοῦ Υπουργείου Ἐμπορίου τὸ ποσὸν τῶν δραχμῶν εἰκοσιπέντε ἑκατομμυρίων (25.000.000) ἐκ τοῦ κοινῶ λογαριασμοῦ τοῦ προδεδεμένου εἰς τὸ ἀρθρον 1 τοῦ Ν.Δ. 887/1971 ὡς τούτο ἀντικατεστάθη και συμπληρωθῇ ὑπὸ τῶν άρθρων 1 τοῦ Ν. 128/1975 και 15 παράγραφος 2 τοῦ Ν. 876/1979.

Άρθρον 8.

1. Διαφορᾶ προκύπτουσι ἐκ τῆς κατά χρῆσιν ἀποτιμῆσεως τῶν εἰς ξένον νόμισμα ἢ συνάλλαγμα ἀπαιτήσεων και υποχρεώσεων τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος και ἐκ τῶν κατά τὴν διάρκειαν ἐκάστης χρήσεως συναλλαγῶν τῆς ἐπὶ ξένων νομισμάτων ἢ συναλλάγματος ὡς και αἱ προμήθειαι αἱ καταβαλλόμεναι ὑπὸ τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος ἐπὶ ἐργασιῶν συναλλάγματος ἀγονταί, ἀπὸ τῆς χρήσεως 1980, εἰς εἰδικὸν λογαριασμὸν μὴ μεταφερόμεναι εἰς τὰ ἀποτελέσματα χρήσεως. Χρεωστικὰ ὑπόλοιπα τοῦ λογαριασμοῦ τούτου ἀποσβέννυνται ἐκ τῶν καθαρῶν κερδῶν τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος τῶν ἀπομεινόντων μετὰ τὰς κατὰ τὸ ἀρθρον 71 τοῦ καταστατικῆς αὐτῆς προβλέψεις, πληρωμᾶς μερίσματος, τακτικοῦ και τυχῶν προσθέτου και εἰσφορᾶς ὑπὲρ τοῦ τακτικοῦ ἀποθεματικοῦ. Πιστωτικὰ ὑπόλοιπα τοῦ αὐτοῦ λογαριασμοῦ παραμένουν εἰς τούτον πρὸς συμψηφισμὸν τυχῶν χρεωστικῶν διαφορῶν ἐπομένων χρήσεων.

2. Ἡ διατάξις τῆς παραγράφου 2 τοῦ άρθρου 19 τοῦ Ν. 876/1971 ἀπερὶ τροποποιήσεως και συμπληρώσεως διατάξεων ἀναφερομένων εἰς τὴν ἀνάπτυξιν τῆς Κεφαλαιαγορᾶς δὲν ἐφαρμόζεται, ἀρ' ἢς ἰσχύει, προκειμένου περὶ τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος.

3. Ἡ Νομισματικὴ Ἐπιτροπὴ δύναται νὰ ἐπιτρέπῃ ὅπως τράπεζαι και λοιπὰ πιστωτικὰ ἱδρύματα διὰ χρησιμοῦντα ὑπ' αὐτῶν δάνεια και λοιπὰς πιστώσεις εἰς δραχμᾶς λαμβάνουν

οίχτρων ή έτέρας μορφής ασφάλειαν εις χρυσόν, ξένα νομίσματα ή τραπεζικά γραμμάτια, συναλλαγμα και ξένα γραμμάτια, έφ' όσον ό παρέχων τό άνέχυρον ή την ασφάλειαν μετέχει ταύτα κατά συμμόρφωσιν πρός τούς όρους τής ελληνικής νομοθεσίας.

Η Νομισματική Έπιτροπή δύναται όσαύτως νά όρίξη ότι τό άντικείμενον του άνέχυρου ή τής άλλης μορφής ασφάλειας δέον, έν περιπτώσει έκποιήσεώς του νά έκχωρήται ή μεταβιβάζεται υπό του άποκτώντος εις την Τράπεζαν τής Ελλάδος ός και τούς ειδικωτέρους όρους τής τσαυτής έκχωρήσεως ή μεταβιβάσεως.

4. Η διάταξις τής παρ. 6 του άρθρου 7 του ν. 4171/1961 ός άντικαταστάθη διά τής παρ. 2 του άρθρου 24 του ν. 849/1978 ισχύει και επί των τοποθετήσεων των συναλλαγματικών διαθεσίμων και μεταξυ των έν Ελλάδα λειτουργουσών Τραπεζών περιλαμβανομένης και τής Τραπεζής τής Ελλάδος.

5. Τό διά του άρθρου 15 παρ. 2 του ν. 876/1979 τεθέν άνόριστον όριον του ποσοστού τής εισφοράς ύπέρ του παρά τή Τράπεζα τής Ελλάδος κοινού λογαριασμού δι' έπιτροπήν διαπιστώσεως νέων κειμένων εις τήν Ελλάδα τήν 1/1/1979.

Τά τής χρεώσεως του ός άνω λογαριασμού και διαθέσεως των ούτω συγκεντρουμένων ποσών ρυθμίζονται δι' αποφάσεων τής Νομισματικής Έπιτροπής, καταργουμένης πάσης έτέρας επί του θέματος αύτου διατάξεως.

6. Η Νομισματική Έπιτροπή δι' αποφάσεών της δύναται νά έπιτρέπη τόν άνω ειρηθεύοντα χρονικό ή άλλου περιερισμού έκτεκτισμένων τών όρειλεμένων εις τήν Ελλάδα λειτουργούντων πιστωτικά έθρύματα τόκων.

7. Διά την υπό τής Τραπεζής τής Ελλάδος χρηματοδόσιν του Ελληνικού Δημοσίου πρός κάλυψιν δαπανών συγκεντρώσεως άγροτικών προϊόντων και προμηθείας καταναλωτικών αγαθών άπαιτείται, διά τόν από τής ενάρξεως ισχύος του παρόντος νόμου χρόνον, προηγουμένη άπόφασις τής Νομισματικής Έπιτροπής καθορίζουσα τάς προϋποθέσεις και τά όρια τής χρηματοδοτήσεως.

Άρθρον 9.

Η ισχύς του παρόντος άρχεται από τής διά Προεδρικού Διατάγματος καθοριζομένης ημερομηνίας, έξαιρείται των διατάξεων του άρθρου 8, έν ή ισχύς άρχεται από τής δημοσιεύσεώς των εις την Εφημερίδα τής Κυβερνήσεως.

Ο παρών νόμος ψηφισθείς υπό τής Βουλής και παρ' Ημών σήμερα κυρωθείς, δημοσιευθήτω διά τής Εφημερίδος τής Κυβερνήσεως και έκτελεσθήτω ός νόμος του Κράτους.

Έν Αθήναις τή 24 Οκτωβρίου 1980

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ
ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ Γ. ΚΑΡΑΜΑΝΛΗΣ

ΟΙ ΥΠΟΥΡΓΟΙ

ΑΝΑΠΑΡΗΓΗΣ ΣΥΝΤΟΝΙΣΜΟΥ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΙΩΑΝΝΗΣ ΠΑΛΑΙΟΚΡΗΣΣΑΣ ΜΙΛΤΙΑΔΗΣ ΕΒΕΡΤ
ΕΜΠΟΡΙΟΥ
ΑΡΙΣΤΕΙΔΗΣ ΚΑΛΑΝΤΖΑΚΟΣ

Έδωροθήη και έτέθη ή μεγάλη του Κράτους σφραγίς.

Έν Αθήναις τή 25 Οκτωβρίου 1980

Ο ΕΠΙ ΤΗΣ ΔΙΚΑΙΟΣΥΝΗΣ ΥΠΟΥΡΓΟΣ
ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΣΤΑΜΑΤΗΣ

ΔΙΑΤΑΓΜΑΤΑ

(2)

ΠΡΟΕΔΡΙΚΟΝ ΔΙΑΤΑΓΜΑ ΥΠ' ΑΡΙΘ. 997

Περί κυρώσεως συμπληρωματικών Πινάκων Άνωτέρων Αξιωματικών Πολιμικής Αεροπορίας.

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ
ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

Έχοντας ύπ' όψει:

α. Τά άρθρα 7, 27, 30 και 39 του Ν.Δ. 178/1969 (περί Τεραρχίας, Προαγωγών και Τοποθετήσεων των Μονίμων Αξιωματικών των Ένόπλων Δυνάμεων) ός έτροποποιήθη και συμπληρώθη μεταγενεστέρως.

β. Τό άρθρον 1 του Ν. 988/1979 (περί ρυθμίσεως Μισθολογικών τινων θεμάτων άφορώντων τούς Αξιωματικούς και Άνθυπαπιστάς των Ένόπλων Δυνάμεων, των Σωματίων Ασφαλείας και Λιμενικού Σώματος).

γ. Πάς ύπ' αριθ. 33 και 34 αποφάσεις του Άνωτάτου Αεροπορικού Συμβουλίου Κρίσεων, προάγει του έπί τής Έθνικής Ακρότης Αεροπορικού Σώματος και Αέρος.

Κατά τήν ένδειξιν του Άνωτάτου Αεροπορικού Σώματος Κρίσεων συνταχθέντων συμπληρωματικών Πινάκων Κρίσεως έτους 1980—1981 ός ακολουθώσ:

α. Προακτού κατ' έκλογήν Στραρχου Ήταμένου.
β. Ήθεοκίμως τεματίσαντος τήν σταδιοδρομίαν του Σμηναρχου Ήταμένου.

γ. Προακτού κατ' έκλογήν Αντισμηναρχου Ήθεοκίμου (Ν. 988/1979).

Είς τόν αύτον επί τής Έθνικής Ακρότης Υπουργόν, άντιθέμεν τήν θεμελίωσιν και έκτέλεσιν του παρόντος Διατάγματος.

Έν Αθήναις τή 24 Οκτωβρίου 1980

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ
ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ Γ. ΚΑΡΑΜΑΝΛΗΣ

Ο ΥΠΟΥΡΓΟΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΑΜΥΝΗΣ
ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ ΑΒΕΡΦΟ - ΤΟΪΤΣΙΑΣ

(3)

ΠΡΟΕΔΡΙΚΟΝ ΔΙΑΤΑΓΜΑ ΥΠ' ΑΡΙΘ. 998

Περί τροποποιήσεως και συμπληρώσεως του Π. Δ/τος 433/1977 (περί Οργανισμού του Υπουργείου Γεωργίας).

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ
ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

Έχοντας ύπ' όψει:

1. Τάς διατάξεις του άρθρου 38 του Ν. 992/1979 (περί Οργανώσεως των Διοικητικών Υπηρεσιών διά τήν εφαρμογήν τής Συνθήκης Προσχωρήσεως τής Ελλάδος εις τάς Ευρωπαϊκάς Κοινότητάς και ρυθμίσεως συναφών θεσμικών και οργανωτικών θεμάτων).

2. Τήν ύπ' αριθ. 1021/1980 γνωμοδότησιν του Συμβουλίου τής Έπικρατείας, προτάσει των Υπουργών Προεδρίας Κυβερνήσεως, Οικονομικών και Γεωργίας, άποφασίζομεν:

Άρθρον 1.

1. Παρά τω Υπουργείω Γεωργίας συνιστάται Διεύθυνσις Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και Διεθνών Σχέσεων, ύπαγομένη άπ' εύθείας εις τόν Υπουργόν Γεωργίας.

2. Τήν Διεύθυνσιν Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και Διεθνών Σχέσεων άπαρτίξουν τά κάτωθι Τμήματα:

α) Τμήμα Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.
β) Τμήμα Μελετών
γ) Τμήμα Διεθνών Σχέσεων.

3. Η άρμοδιότης τής Διεύθυνσεως Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και Διεθνών Σχέσεων άνάγεται εις τά κάτωθι θέματα, κατανομόμενα μεταξύ των Τμημάτων αύτης ός έπεται:

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Π.Κ ΙΩΑΚΕΙΜΙΔΗΣ : Η Ευρώπη σε μεταλλαγή. Η Ευρωπαϊκή Κοι-
νότητα και η Ελλάδα στη νέα προοπτική
Βιβλιοθήκη Ευρωπαϊκών Θεμάτων
Εκδόσεις Θεμέλιο, Αθήνα 1991
2. Π.Κ ΙΩΑΚΕΙΜΙΔΗΣ : Ευρωπαϊκή Ολοκλήρωση. Θεωρία και πολι-
τική.
Βιβλιοθήκη Ευρωπαϊκών Θεμάτων
Εκδόσεις Θεμέλιο, Αθήνα 1991
3. ARMAND BIZAGUET : 1993 Η μεγάλη ευρωπαϊκή αγορά
Εκδόσεις ΤΟ ΠΟΝΤΙΚΙ, ΑΘΗΝΑ 1991
4. Π. ΡΟΥΜΕΛΙΩΤΗΣ: Το αύριο της Ευρώπης. Στο κατώφλι του 21ου
αιώνα. Η μετά Μάαστριχτ εποχή.
Εκδόσεις Νέα Συναρα, Αθήνα 1992
5. KLAUS BUCH: Η Ευρώπη μετά το 1992. Οικονομικές, οικολογι-
κές και κοινωνικές προοπτικές της ενιαίας εσω-
τερικής αγοράς.
Εκδόσεις Κριτική, Αθήνα 1992

6. ΕΥΡΩΠΑΙΚΑ ΘΕΜΑΤΑ

Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΝΩΣΗ

Εκδόσεις Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, Βρυξέλες 1991.

ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΤΟ ΕΝΣ; (ΕΝΙΑΙΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ)

Εκδόσεις Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, Βρυξέλες 1991

ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΝΙΑΙΑ ΑΓΟΡΑ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΕΝΩΣΗ

Εκδόσεις Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, Λουξεμβούργο 1992

Η ΕΝΙΑΙΑ ΑΓΟΡΑ ΓΙΝΕΤΑΙ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ

Εκδόσεις Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, Λουξεμβούργο 1992

7. ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ ΦΙΛΙΠΠΟΥΛΟΣ: Συναλλαγματικές διαδικασίες εξαγωγών

Αθήνα 1990

8. ΔΗΜΗΤΡΗΣ ΣΕΡΕΜΕΤΗΣ: Χρηματικές σχέσεις της Ελλάδας με τις Ευρωπαϊκές Κοινότητες.

Αθήνα 1989

9. ΑΝΔΡΕΑΣ ΚΟΥΡΚΟΥΛΟΣ Διεθνές Εμπόριο

Καθηγητής Τ.Ε.Ι Λάρισας Έκδοση Β

Υπουργείο Εθνικής Παιδείας και Θρησκευμάτων.

Οργανισμός Εκδόσεως Διδακτικών Βιβλίων, Αθήνα 1991

10. ΕΜΜΑΝΟΥΗΛ Ι. ΣΑΚΕΛΗΣ: Λογιστική και Ελεγκτική των Εμπορικών Τραπεζών.