

Τ.Ε.Ι. ΠΑΤΡΩΝ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Θέμα : “Το νομισματικό σύστημα ”



ΣΠΟΥΔΑΣΤΗΣ

ΔΗΜΗΤΡΕΛΗΣ ΑΝΔΡΕΑΣ

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ

ΖΑΦΕΙΡΟΠΟΥΛΟΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ

ΑΡΙΘΜΟΣ
ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ

2623

Π Ε Ρ Ι Ε Χ Ο Μ Ε Ν Α

| | σελ. |
|--|---------|
| Κ Ε Φ Α Λ Α Ι Ο Ι. | |
| ΕΙΣΑΓΩΓΗ | 4 - 5 |
| Α. ΣΗΜΑΔΙΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΑΠΟ ΤΟ ΠΑΡΕΛΘΟΝ ΩΣ ΣΗΜΕΡΑ. | |
| 1. Από την αρχαιότητα μέχρι την απελευθέρωση από τον Τουρκικό ζυγό | 6 - 8 |
| 2. Από την απελευθέρωση της Ελλάδας με την πτώχευση του 1893 | 9 - 12 |
| 3. Από την επιβολή του Δ.Ο.Ε. του 1898 μέχρι το 1929 που ιδρύθηκε η Τράπεζα Ελλάδος | 12 - 14 |
| 4. Από την ιταλογερμανική κατοχή μέχρι την αναπροσαρμογή της αξίας της δραχμής του 1953. | 15 - 18 |
| 5. Από την αναπροσαρμογή της αξίας της δραχ. το 1953 μέχρι την αποδέσμευσή της από το δολ. | 18 - 22 |
| Κ Ε Φ Α Λ Α Ι Ο Ι Ι. | |
| ΕΙΣΑΓΩΓΗ | 23 |
| Α. ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΝΟΠΟΙΗΣΗ | |
| α. Προβλήματα και προοπτικές στην οικονομική και νομισματική ολοκλήρωση της Κοινότητας | 23 - 34 |
| Β1. Η ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΙΚΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟΥ ΣΥΣ- ΤΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ Η ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΜΟΝΑΔΑ .. | 35 - 37 |
| 2. Η ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ Ε.Σ.Υ. ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ | 37 - 39 |
| 3. ΟΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΕΣ ΤΗΣ Ε.Σ.Υ. | 39 - 44 |
| 4. Ο ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΕΝΟΠΙΗΣΕΩΣ | 44 - 47 |
| Γ. ΣΥΣΤΑΣΗ - ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΙΚΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ | |
| 1. ΟΙ ΛΟΓΟΙ ΠΟΥ ΟΔΗΓΗΣΑΝ ΣΤΗΝ ΙΔΡΥΣΗ ΤΟΥ Ε.Ν.Σ.. | 47 - 51 |
| 2. ΣΥΝΤΟΜΟΣ ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΕΡΓΟΥ ΤΟΥ Ε.Ν.Σ. ... | 51 - 53 |
| 3. ΠΩΣ ΔΙΑΓΡΑΦΕΤΑΙ ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ ΤΟΥ Ε.Ν.Σ. | 53 - 54 |
| Δ. Η ΕΛΛΑΣ ΚΑΙ ΤΟ Ε.Ν.Σ. | |
| 1) ΒΑΘΜΟΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΣΤΟ Ε.Ν.Σ. .. | 54 - 59 |

| | σελ. |
|--|---------|
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙΙ. | |
| -ΤΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΠΟΥ ΙΣΧΥΕ ΚΑΙ ΟΙ ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΤΟΥ..... | 60 - 62 |
| -ΠΡΟΕΤΟΙΜΑΣΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΗ . | 62 - 64 |
| -ΜΕΤΡΑ ΑΠΕΛΕΥΘΕΡΩΣΗΣ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ | 64 - 67 |
| -ΠΡΟΣΦΑΤΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ ΈΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΒΛΗ- ΜΑΤΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ | 68 - 70 |
| -ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΕΙΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΣΤΟ 1988 .. | 70 - 71 |
| -ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ | 71 - 73 |
| -Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΓΙΑ ΤΟ 1991 | 74 - 81 |
| -Η ΑΠΕΛΕΥΘΕΡΩΣΗ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ | 81 - 91 |
| | |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙV. | |
| ΜΑΑΣΤΡΙΧΤ | |
| 1. Η Συνθήκη της Ένωσης | 92 - 96 |
| 2. Η Παγκόσμια Νομισματική κατάσταση στη Δεκαετία του 1990 | 96 - 98 |
| 3. Η συνθήκη του ΜΑΑΣΤΡΙΧΤ στην ελληνική οικονομία | 98 -100 |
| | |
| ΕΠΙΛΟΓΟΣ | 101 |
| | |
| ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ | 102 |

Κ Ε Φ Α Λ Α Ι Ο Ι.

Ε Ι Σ Α Γ Ω Γ Η

Η ιστορία του νομισματικού συστήματος είναι μια σχέση που συνδέει στο πέρασμά της, το παρελθόν, το παρόν, το μέλλον και δίνει ένα διαφορετικό τρόπο ερμηνείας - εκδήλωσης της ανθρώπινης δραστηριότητας, τόσο στο κοινωνικό όσο και στο οικονομικό επίπεδο. Ο τρόπος με τον οποίο εκδηλώνεται μέσα στο πέρασμα του χρόνου είναι διαφορετικός και επιρρεάζεται απ' τις εκάστοτε οικονομικές κοινωνικές και πολιτικές συνθήκες που το διαμορφώνουν με ένα διαφορετικό τρόπο οργάνωσης και δομής. Από το ότι το νομισματικό σύστημα αποτελεί σήμερα μια συνεχή και εξελισσόμενη μορφή οικονομικής οργάνωσης μιας κοινωνίας, το ξεκίνημά του έχει τις ρίζες του πολύ βαθειά και μας δείχνει πόσο αναγκαία και επιτακτική ήταν η ανάγκη, για οργάνωση των οικονομικών σχέσεων, τόσο μέσα στη κοινωνία, όσο και σε επίπεδο διακρατικών σχέσεων.

Είναι γεγονός ότι η άσκηση της νομισματικής πολιτικής, είναι ο αποτελεσματικός έλεγχος της προσφοράς χρήματος και της ρευστότητας της οικονομίας και γενικότερα για την προώθηση της παραγωγής και των επενδύσεων μέσα στα όρια ανάγκης προστασίας της εξωτερικής και εσωτερικής νομισματικής ισορροπίας.

Παρακάτω θα αναφερθούμε στα πρώτα κυριότερα γεγονότα που επιρρέασαν τις πρώτες οικονομικές σχέσεις απ' την αρχαιότητα, την τουρκική κατοχή, την απελευθέρωση της Ελλάδος, τον Διεθνή Οικονομικό Έλεγχο (Δ.Ο.Ε.) το 1898 μέχρι το 1929 που έχουμε την πρώτη οικονομική κρίση και την ίδρυση της Τράπεζας Ελλάδος, την ιταλογερμανική κατοχή μέχρι την ίδρυση της Τράπεζας Ελλάδος, την ιταλογερμανική κατοχή μέχρι την αναπροσαρμογή της δραχμής το 1953.

Κατόπιν θα αναφερθούμε στο νομισματικό σύστημα στα πλαίσια της Ε.Ο.Κ. και ειδικότερα στη διαμόρφωση του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος, την έκδοση Κοινού Ευρωπαϊκού Νομίσματος και την αναδιάρθρωση των χρηματικών ταμείων της Ε.Ο.Κ. Θα δούμε αναλυτικά ποιά είναι η σημασία του νομισματικού παράγοντα για την οικονομική ενοποίηση και ποιοί είναι οι κυριότεροι λόγοι που καθιστούν αναγκαία την οικονομική και νομισματική ένωση. Θα αναφερθούμε στους λόγους στους οποίους οδήγησαν στην ανάγκη υπάρξεως ενός ευρωπαϊκού νομίσματος και πιο συγκεκριμένα στην ευρωπαϊκή νομισματική μονάδα Ε.Σ.Υ., ποιός είναι ο άμεσος στόχος δημιουργίας της και ποιά η γενικότερη χρησιμότητα και λειτουργίες της στην Ελλάδα.

Στη συνέχεια θα γίνει ένας σύντομος απολογισμός του έργου του νομισματικού συστήματος για το ποια ακριβώς είναι η θέση και ο βαθμός συμμετοχής της Ελλάδος στο Ε.Ν.Τ.

Τέλος θα αναφερθούμε λεπτομερώς στις νεότερες οικονομικές συνθήκες που επικρατούν στην Ελλάδα, καθώς και στην καταλυτική επίδραση που έχουν, στη διαμόρφωση της νομισματικής πολιτικής της Τράπεζας της Ελλάδος.

Επίσης θα αναφερθούμε στις πρόσφατες και πολύ σημαντικές οικονομικές και νομισματικές ανακατατάξεις στα κράτη - μέλη της Ε.Ο.Κ., οι οποίες επέδρασαν καταλυτικά στη διαμόρφωση μιας σειράς συνεχών νομισματικών αλλαγών και οικονομικών εξελίξεων, στα πλαίσια της νομισματικής πολιτικής της Τράπεζας της Ελλάδος για την σταθεροποίηση της δραχμής σε σχέση με τα ευρωπαϊκά νομίσματα των χωρών - κρατών και σε σχέση με το δολλάριο.

A. ΣΗΜΑΔΙΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΑΠΟ ΤΟ ΠΑΡΕΛΘΟΝ ΩΣ

ΣΗΜΕΡΑ.

1. Από την αρχαιότητα μέχρι την απελευθέρωση από τον

τουρκικό ζυγό.

Οι πρώτες αρχές (νόμοι) που ρυθμίζουν τις σχέσεις των ανθρώπων αντανακλούν την κοινωνική πραγματικότητα. Οι πρώτες αρχές βγαίνουν από την ανάγκη συντονισμού της ανθρώπινης προσπάθειας για την κυριαρχία πάνω στη φύση και τη γη. Έτσι λοιπόν διαμορφώθηκε η πρώτη μορφή κοινωνίας που ο οικονομικός παράγοντας είναι εκείνος που στο βάθος ρυθμίζει και τις κοινωνικές σχέσεις και την διοίκηση της κοινωνίας. Γνωστή είναι η περιοχή της Μεσοποταμίας που τα πάντα κινούνται με βάση ένα ισοδύναμο, συνήθως το ασήμι, οι εμπορικές πράξεις και κάθε τι που έχει σχέση με τις συναλλαγές τα συμπεραίνουμε όπως μας τα δίνουν οι "κώδικες" συνοπτικοί νόμοι που ρυθμίζουν της οικονομικές σχέσεις της τότε κοινωνίας. Χαρακτηριστικός είναι ο κώδικας του Βασιλιά "Χαμουραπί".

Η Ελλάδα έχει να παρουσιάσει ένα αξιόλογο νομισματικό σύστημα σύμφωνα με τις τότε εκάστοτε κοινωνικές δομές. Από την αρχαιότητα μέχρι σήμερα η δραχμή αποτελεί τη μονάδα του ελληνικού νομισματικού συστήματος. Το βάρος της αρχαίας ελληνικής δραχμής ήταν το $1/100$ της μνάς που ήταν διαιρεμένη σε έξι οβολούς. Η κάθε μνά, που ήταν μονάδα νομισματική και μονάδα βάρους, ισοδυναμούσε με 600 οβολούς και είχε αξία - η αττική μνά - 100 δραχμών. Αξιοσημείωτο είναι ότι στα ελληνικά χωριά, όταν θερίζουν σιτάρι το δένουν σε δεμάτια, που τα λένε χερόβολα, λέξη που θυμίζει το δεμάτι των οβολών.

Με την δραχμή σαν βάση του νομισματικού συστήματος, οι Έλληνες της αρχαιότητας σχημάτιζαν την νομισματική τους κλίμακα, που ήταν το 12δραχμο, 10δραχμο, 6δραχμο, δραχμή. Πριν από την καθιέρωση της δραχμής χρησιμοποιούνταν στις συναλλαγές ο "Αργυρένιος στατηράς" που ήταν ισοδύναμο με δύο δραχμές και λέγονταν δίδραχμο. Επίσης με βάση τους οβολούς η νομισματική κλίμακα διακρίνονταν σε τετράβολους, τριώβολους, οβολούς, ημιοβόλιον. Τους οβολούς, που όπως είπαμε αποτελούσαν το πρώτο νόμισμα των συναλλαγών, αντικατάστησε ο Βασιλιάς του Άργους Φείδωνας με την δραχμή που έκοψε. Στην Αίγινα στις αρχές του 7ου αιώνα, αφού αφιέρωσε στον ναό της Ήρας - στο Άργος, 6 οβολούς που σήμερα βρίσκονται στο Νομισματικό Μουσείο Αθηνών. Με την χειρονομία αυτή ήθελε συμβολικά ο Φείδωνας να δείξει ότι έπρεπε να σταματήσει η χρησιμοποίηση των οβολών στις συναλλαγές και να αντικατασταθεί από την δραχμή που έκοψε. Παρά το γεγονός ότι η λέξη δραχμή δεν ανταποκρίνονταν νομισματικά στο σχήμα του νέου νομίσματος, εντούτοις επικρατούσε λόγω της σχέσης που είχε με τους οβολούς και την συνήθεια των συναλλαγών.

Άλλες πόλεις - κράτη στην αρχαία Ελλάδα όπως η Πάτρα, η Κόρινθος και η Δύμη, έκοβαν αργυρένια κυρίως νομίσματα, με διάφορες παραστάσεις. Η Πάτρα και η Δύμη, στα πλαίσια της Αχαικής Συμπολιτείας, έκοβαν νομίσματα εξαιρετικής τέχνης, που είχαν το μονόγραμμα Χ και την παράσταση του δελφινιού, όπως γράφει ο πατρινός δικηγόρος και ιστορικός Κ.Τριανταφύλλου στο ιστορικό του λεξικό. Μετά από την διάλυση της Αχαικής Συμπολιτείας, η Πάτρα προνομιακά έκοβε νομίσματα που είχαν τις ενδείξεις "ΠΑΤΡΕΩΝ" και διάφορες κεφαλές θεών. Κατά τους Ρωμαϊκούς χρόνους που η Πάτρα έγινε αποικία των Ρωμαίων, εξακολουθούσαν να κόβονται νομίσματα που έφεραν παραστάσεις Ρωμαίων αυτοκρατόρων σε λατινική γλώσσα και ελληνόγλωσσα, όπως το νόμισμα που είχε κοπεί προς τιμή του Νέρωνα και γράφει "ΝΕΡΩΝ ΠΑΤΡΕΩΝ". Τα ίδια η Δύμη,

όπως γράφει ο ίδιος ιστορικός και μετά από την ρωμαϊκή περίοδο.

Τα νομίσματα αυτά φέρνανε ανάλογα, διάφορες επιγραφές, όπως "ΔΥΜΑ", "ΑΧΑΙΩΝ ΔΥΜΑΙΩΝ" και παραστάσεις αρχαίων θεών και κατά τη ρωμαϊκή εποχή ονόματα Ρωμαίων αυτοκρατόρων. Τα παραπάνω νομίσματα κυκλοφορούσαν στην Κόρινθο, στην Αρκαδία και σε άλλες κοντινές με την Πάτρα περιοχές.

Στο Βυζάντιο το νομισματικό σύστημα ήταν μονομεταλλικό, με βάση το χρυσό, και νομισματική μονάδα το "Σολίντους", που είχε βάρος 4,48 γραμμάρια και που από ένα κιλό χρυσού κοβόσανται 72 τέτοιες νομισματικές μονάδες. Επίσης βυζαντινά νομίσματα ήταν και τα υπέρπυρα (νομίσματα που είχαν το χρώμα της φωτιάς), που είναι διεθνή ισχύ, καθώς και τα "Κεντηνάρια". Κατά την περίοδο των Σταυροφόρων στην Ελλάδα κυκλοφορούσαν διάφορα νομίσματα από τις χώρες κυρίως των Σταυροφόρων καθώς και τα βυζαντινά.

Η κυκλοφορία του τουρκικού νομίσματος κατά την διάρκεια της τουρκοκρατίας ήταν παράλληλη και με άλλα ξένα νομίσματα που μπαίνανε στην Ελλάδα και όλη σχεδόν την περιοχή της Δύσης. Το γρόσι, λόγω της έκτασης της Οθωμανικής Αυτοκρατορίας, είχε μια πλατύτερη οικονομική ισχύ και γινόταν δεκτό σαν καλό νόμισμα. Είχε δε, τόσο πολύ μπει στις συναλλαγές το τουρκικό γρόσι, ώστε αποτελούσε το μέτρο των άλλων ξένων νομισμάτων που κυκλοφορούσαν στη χώρα μας (λίρες, στερλίνες, βενετικά φλουριά) κ.λ.π.

2. Από την απελευθέρωση της Ελλάδας με την πτώχευση του

1893.

Μετά από την κήρυξη της επανάστασης κατά του τούρκικου ζυγού και την ανεξαρτησία της Ελλάδας, εξακολουθούσαν να κυκλοφορούν στη χώρα μας ξένα νομίσματα μαζί με το τουρκικό γρόσι, που ήταν το κυριότερο νόμισμα των συναλλαγών μέχρι το 1824 που ήρθε στην Ελλάδα ο Ιωάννης Καποδίστριας, το 1828, με μια παλιά νομισματοκοπτική μηχανή που αγόρασε από την Μάλτα, έκοψε τα πρώτα ελληνικά νομίσματα, που ήταν συμβολικά νομίσματα είχαν από την μια μεριά τον Φοίνικα και τις λέξεις Ελληνική Πολιτεία και από την άλλη στεφάνη ελιάς και δάφνη. Και τα γράμματα "Κυβερνήτης Ι.Α. Καποδίστριας 1828". Μέχρι τότε και ύστερα ακόμα από την κυκλοφορία του ελληνικού νομίσματος, οι προϋπολογισμοί του ελληνικού κράτους, οι συναλλαγές και οι λογαριασμοί στην ανεξάρτητη Ελλάδα γίνονται σε τούρκικα γρόσια, λόγω της συνήθειας των συναλλαγών και της δυσπιστίας των Ελλήνων στο νόμισμά τους και στο γεγονός ότι δεν μπορούσαν να πιστέψουν στην ελευθερία τους, μετά από τόσα χρόνια τουρκικής σκλαβιάς.

Οι ελληνικοί προϋπολογισμοί εκείνου του καιρού παρουσίαζαν συνήθως τριπλάσιες δαπάνες από τα έσοδα γιατί οι καταστροφές στη διάρκεια του απελευθερωτικού αγώνα ήταν τόσο μεγάλες και ανεπανόρθωτες, ώστε ήταν δύσκολη η κάλυψή τους με τα πραγματοποιούμενα έσοδα, αν λάβει κανείς μάλιστα υπόψη του και τις αυξημένες δαπάνες για την οργάνωση του νεοσύστατου ελληνικού κράτους.

Ο πρώτος ελληνικός προϋπολογισμός του κράτους που συντάχτηκε ύστερα από την απελευθέρωση παρουσίαζε έλλειμμα 3.000.000, απέναντι σε δαπάνες 7.000.000 -

"φοινίκια". Γι' αυτό, μέσα στις πρώτες προσπάθειες του Καποδίστρια, ήταν και η σύναψη δανείων από τους τότε φίλους της Ελλάδας, για την διοργάνωση της διοίκησης και της οικονομίας της χώρας.

Εκείνη την εποχή των μεγάλων εθνικών δυσκολιών, μερικές ξένες δυνάμεις, καθώς και μερικοί ξένοι και ντόπιοι ιδιώτες συνειδητά και συγκινημένοι από τα κατορθώματα και την ανέχεια των συμπατριωτών μας πρόσφεραν βοηθητικές παροχές χωρίς βέβαια αντάλλαγμα, αλλά που ήταν πολύ μικρές σε σχέση με τις μεγάλες ανάγκες της χώρας μας.

Το 1832 οι μεγάλες δυνάμεις, που ήταν και "προστάτιδες" μαζί με την εγκατάσταση του Βασιλιά Όθωνα και πρόσφεραν στην Ελλάδα, εγγυήθηκαν και τη χορήγηση δανείου ύψους 60.000.000 γαλλικά φράγκα. Την εποχή αυτή, προκειμένου και ο Όθωνας να δείξει την αφοσίωσή του στην ελληνική παράδοση, επανέφερε σε ισχύ το νομισματικό σύστημα. Η δραχμή σύμφωνα με το νέο νομισματικό σύστημα, είχε βάρος 4 γραμμάρια και ήταν διαιρεμένη σε 100 λεπτά, κυκλοφορούσε σε νομίσματα χρυσά και ασημένια παράλληλα με χαρτονομίσματα.

Το 1858 η Ελλάδα προσχώρησε στη Λατινική Νομισματική Ένωση, που ήταν μια συμφωνία νομισματική και την αποτελούσαν η Γαλλία, το Βέλγιο, η Ιταλία και η Ελβετία. Η συμφωνία αυτή που έγινε το 1863, ρύθμιζε την ισοτιμία των αργυρών νομισμάτων που κυκλοφορούσαν στις χώρες αυτές σε σχέση με το χρυσό και καθόρισε για νομισματική μονάδα το φράγκο. Το 1878 σταμάτησε το κόψιμο αργυρών νομισμάτων των πέντε φράγκων, λόγω υποτίμησης του μετάλλου και η σχετική σύμβαση ατόνισε κατά το Α' παγκόσμιο πόλεμο, γιατί επικράτησε η αναγκαστική κυκλοφορία του χαρτονομίσματος. Η Ελλάδα, στα πλαίσια της νομισματικής αυτής συμφωνίας, δέχτηκε για νόμισμά της την χρυσή δραχμή που ήταν ισόξια του γαλλικού φράγκου της Λατινικής Νομισματικής Ένωσης και κυκλοφόρησε νομίσματα χρυσά των 10, 15, 20, 50 και 100

δραχμών, που ήταν φτιαγμένα κατά τα $\frac{9}{10}$ από χρυσό και κατά το $\frac{1}{10}$ από άργυρο. Παράλληλα κυκλοφόρησε και τραπεζογραμμάτια που είχαν εκδοθεί από την Εθνική Τράπεζα, την Ιονική Τράπεζα και την Τράπεζα Ηπειροθεσσαλίας η οποία κατά το 1868 κατέστησαν καταναγκαστικής κυκλοφορίας για λόγους δημοσιονομικούς. Κατά την περίοδο αυτή άρχισε να κλονίζεται η ελληνική οικονομία, γιατί είχε να αντιμετωπίσει πολλά βάρη που είχαν συσσωρευτεί από τοκοχρεωλύσια δανείων για τους εθνικούς αγώνες, για την οργάνωση του κράτους, για την κατασκευή έργων υποδομής και την παράλληλη διεξαγωγή αμυντικών πολέμων, με συνέπεια την προσφυγή σε νέα εξωτερικά δάνεια. Οι όροι των νέων δανείων που άρχισε να διαπραγματεύεται η Ελλάδα ήταν ασύμφοροι και γινόταν κάτω από συνθήκες απάνθρωπης κερδοσκοπίας.

Χαρακτηριστικά της κερδοσκοπίας ήταν ότι το προϊόν της απόδοσης των δανείων αυτών ήταν πολύ μικρότερο από το ποσό που έγραφαν τα χρεώγραφα τα οποία αναλάμβανε να πληρώσει στους αγοραστές τους η χώρα μας. Ενώ το πραγματικό επιτόκιο που αντιστοιχούσε στο πραγματικό ποσό του δανείου ήταν πολύ μεγαλύτερο από το πραγματικό.

Έτσι, αφού στην περίοδο 1879-1890, το ονομαστικό ποσό του δανείου ήταν 630 εκατομμύρια δρχ. με μέσο ονομαστικό επιτόκιο 4,3% το οποίο αναλάμβανε να πληρώσει η Ελλάδα τους νέους ομολογιούχους, εισέπραξε έναντι τούτων το ποσό των δραχμών 458 περίπου εκατομμυρίων με μέσο πραγματικό επιτόκιο 6,4%. Η εκμετάλλευση της χώρας μας από μέρους των δανειστών της στην περίοδο των μεγάλων αναγκών της φαίνεται πολύ παραστατικά και στον παρακάτω πίνακα που δημοσιεύει ο Α.Ανδρεάδης στην "Δημόσια Οικονομία".

| Ποσά δανείων και επιτοκίων | | | | |
|----------------------------|----------------------|--------------------|--------------------|-------------|
| Έτος | Ονομαστικό | Πραγματικό | Αναλογικά Επιτόκια | |
| | ποσό δρχ. δανείου | ποσό εισπράξεως | Ονομαστικό | Πραγματικό |
| 1879 | 60.000.000 | 44.000.000 | 6 | 8,18 |
| 1880 | 120.000.000 | 89.500.000 | 5 | 6,70 |
| 1884 | 100.000.000 | 69.780.000 | 5 | 7,15 |
| 1887 | 135.000.000 | 90.000.000 | 4 | 5,95 |
| 1887 | 30.000.000 | 20.436.000 | 4 | 5,87 |
| 1889 | 125.000.000 | 91.000.000 | 4 | 5,50 |
| 1890 | 60.000.000 | 53.000.000 | 5 | 5,66 |
| Σύνολο | 600.000.000 | 457.716.000 | 4,3 | 6,40 |

3. Από την επιβολή του Δ.Ο.Ε. του 1898 μέχρι το 1929

που ιδρύθηκε η Τράπεζα Ελλάδος.

Το 1890 η χώρα μας ήρθε σε συμβιβασμό με τους δανειστές της και έδωσε εγγύηση τα δημόσια έσοδα της για την εξόφληση των χρεών της.

Για την εφαρμογή των όρων του συμβιβασμού επιβλήθηκε Διεθνής Οικονομικός Έλεγχος (Δ.Ο.Ε.) και συστήθηκε ειδική επιτροπή παρακολούθησης της βεβαίωσης και είσπραξης των δημοσίων εσόδων καθώς και ελέγχου εφαρμογής των όρων του συμβιβασμού. Παρά τη διεθνή ταπείνωση της Ελλάδας στην οποία βοήθησαν και οι "προστάτιδες δυνάμεις" στα πλαίσια του Διεθνούς Οικονομικού Ελέγχου και παρά την τραγική θέση της ελληνικής οικονομίας και της κατάρτισης της δραχμής στην εσωτερική και στην εξωτερική αγορά τα οικονομικά της χώρας μας άρχισαν να μπαίνουν σε δρόμο εξυγίανσης.

Ακόμα άρχισε να δημιουργείται ένα κλίμα βεβαιότητας και εμπιστοσύνης στο εθνικό νόμισμα.

Το 1910 δόθηκε το δικαίωμα στην Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος να αγοράζει και να πουλάει χρυσό και μετατρέψιμο συνάλλαγμα. Με βάση τις αγορές αυτές η Τράπεζα θα μπορούσε να εκδίδει και να κυκλοφορεί τραπεζογραμμάτια πέρα από την κανονική ποσότητα που ήδη κυκλοφορούσαν. Το δικαίωμα τούτο που δόθηκε στην Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, η οποία είχε το αποκλειστικό προνόμιο έκδοσης χαρτονομίσματος σε τραπεζογραμμάτια αποσκοπούσε στην αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στο εθνικό μας νόμισμα στην εσωτερική και εξωτερική αγορά καθώς και στην δημιουργία προϋποθέσεων λειτουργίας πληρωμής. Το τελευταίο δικαίωμα δόθηκε στην Εθνική Τράπεζα γιατί οι συμμαχικές δυνάμεις της Αγγλίας, της Γαλλίας και της Αμερικής προκειμένου να βοηθήσουν στην αναδιοργάνωση και στην ενίσχυση της ελληνικής οικονομίας, άνοιξαν πιστώσεις σε συνάλλαγμα υπέρ της Ελλάδος.

Το 1982 ιδρύθηκε η Τράπεζα της Ελλάδος από στελέχη της Εθνικής Τράπεζας, η οποία έλαβε ειδικές εξουσιοδοτήσεις με το ιδρυτικό νόμο στα θέματα έκδοσης τραπεζογραμματίων και άσκηση νομισματικής και πιστωτικής πολιτικής. Η δραχμή, κατά την ίδρυση της τράπεζας, σταθεροποιήθηκε σύμφωνα με την πραγματική οικονομική κατάσταση και την συναλλακτική θέση της χώρας.

Η ισοτιμία της δραχμής καθορίστηκε σε σχέση με την λίρα Αγγλίας στο ποσό των 375 δραχμών και σε σχέση με το δολλάριο Αμερικής στο ποσό των 77 δραχμών.

Σύμφωνα με την νέα νομισματική ρύθμιση, η Τράπεζα της Ελλάδος έπρεπε να διατηρεί κάλυμμα σε χρυσό και μετατρέψιμο συνάλλαγμα ίσης αξίας με το 40 % της αξίας των τραπεζογραμματίων που κυκλοφορούσε, έτσι, στα επίπεδα αυτά της νομισματικής ρύθμισης, σταθεροποιήθηκε η εσωτερική και η εξωτερική αξία της δραχμής και άρχισε μια νέα περίοδο για την ελληνική οικονομία η οποία δεν έμελε να ολοκληρωθεί και να καρποφορήσει. Η αμερικανική οικονομική κρίση που ξέσπασε το 1929 είχε παγκόσμιο αντίκτυπο, επηρέασε και την συναλλαγματική τακτοποίηση της δραχμής και τη σταθερότητα της αξίας της στην ελληνική και στην ξένη αγορά. Η εικόνα της στενότητας και της οπισθοδρόμησης της ελληνικής οικονομίας κατά την περίοδο αυτή πρέπει να αποδοθεί στην ανώμαλη πολιτική κατάσταση που επικρατούσε στην χώρα μας, στις πολεμικές προπαρασκευές της Ελλάδας και της γενικότερης οικονομικής κρίσης που επικρατούσε στο διεθνή χώρο στις παραμονές του Β' παγκοσμίου πολέμου. Είναι γεγονός, ότι η αμερικανική οικονομική κρίση έδωσε την χαρακτηριστική βολή στον κανόνα της χρυσής βάσης για την νομισματοκοπή γιατί υπόδειξε ότι ο χρυσός δεν αποτελεί καμιά εγγύηση για την οικονομική και νομισματική σταθερότητα, η οποία επιρρεάζεται, διαμορφώνεται από άλλους παράγοντες πέρα από τον χρυσό ή το πολύτιμο μέταλλο που αποτελεί το κάλυμμα για την νομισματοκοπή. Έτσι οι περισσότερες χώρες, όπως και η Ελλάδα, εγκατέλειψαν το νομισματικό σύστημα του χρυσού κανόνα από τότε, και εφαρμόζουν με διάφορες παραλλαγές το σύστημα του διευθυνόμενου νομίσματος.

4. Από την ιταλογερμανική κατοχή μέχρι την αναπροσαρμογή της αξίας της δραχμής του 1953.

Το 1940 η Ελλάδα αναγκάστηκε να συρθεί στον πόλεμο, για να υπερασπίσει την εδαφική της ακεραιότητα και την εθνική της αξιοπρέπεια και ανεξαρτησία. Ύστερα από μια υπέρτατη προσπάθεια της ελληνικής οικονομίας και του ελληνικού λαού για να ανταπεξέλθουν στις δυσκολίες και τις απαιτήσεις του πολέμου, η ελληνική άμυνα κατάρρευσε στα πολεμικά μέτωπα και η Ελλάδα βρέθηκε μαζί με τα ερείπια και τις συνέπειες του πολέμου, κάτω από την ιταλογερμανική κατοχή. Παράλληλα, κυκλοφόρησε από τις κατοχικές ελληνικές κυβερνήσεις πληθωριστικό χαρτονόμισμα με αποτέλεσμα την δημιουργία ενός ανεξέλεγκτου πληθωρισμού και με επακόλουθα το ανέβασμα των τιμών, το κρύψιμο και την σπανιότητα των βασικών ειδών διατροφής, τον κλονισμό της εμπιστοσύνης στην δραχμή, την μείωση της τιμής των ελληνικών χρεωγράφων και την προοδευτική επικράτηση του διογκωμένου πληθωρισμού στις συναλλαγές, ο οποίος δημιούργησε λόγω της συνεχιζόμενης πτώσης του εθνικού νομίσματος, την συνήθεια συναλλαγών με ανταλλαγή χρυσών λιρών ή ειδών μεταξύ των επαγγελματιών και του πληθωρισμού στην ελληνική αγορά. Η σχέση της δραχμής προς την χρυσή λίρα Αγγλίας, που ήταν ένα σταθερό και παραδοσιακό μέτρο σύγκρισης και αξίας διαμορφώθηκε και εξελίχθηκε σε φανταστικά επίπεδα κατά την περίοδο αυτή.

Ο παρακάτω πίνακας δείχνει τη σταδιακή ελάττωση της αξίας της δραχμής και την όλη εξέλιξη του νομισματικού πληθωρισμού που επικράτησε στην περίοδο της ιταλογερμανικής κατοχής, σε σχέση με τη χρυσή λίρα της Αγγλίας:

Αξία πληθωριστικών δραχμών και χρυσής λίρας.

| Τιμές (σε δρχ.) της αγγλικής λίρας κατά τους μήνες | | |
|--|------------|---------------|
| έτη | Ιανουάριος | Δεκέμβριος |
| 1941 | 1.200 | 21.000 |
| 1942 | 23.400 | 150.000 |
| 1943 | 445.500 | 1.539.100 |
| 1944 | 3.202.100 | 1.219.000.000 |

Βέβαια η συναλλαγή με χρυσές λίρες δεν ήταν ελεύθερη αλλά διαμορφωνόταν ανεξέλεγκτα στην κρυφή αγορά, που επικράτησε να λέγεται μεταφορικά και "Μαύρη Αγορά".

Όπως και να έχει το πράγμα, η παρακάτω εξέλιξη της τιμής της λίρας δείχνει την αγωνία του πληθυσμού να φτάσει τα πληθωριστικά του χαρτονομίσματα σε χρυσό που για τους περισσότερους, ακόμα και σήμερα, αποτελεί την μοναδική ίσως ελπίδα ζωής και περιουσιακής εγγύησης.

Μετά από την απελευθέρωση της Ελλάδος, που ολοκληρώθηκε το Νοέμβιο του 1944, εκδόθηκε από την κυβέρνηση της απελευθέρωσης του Γ.Παπανδρέου, η νέα δραχμή, η οποία κυκλοφορούσε παράλληλα και με χάρτινες αγγλικές λίρες. Η σχέση ισοτιμίας της νέας δραχμής με την χάρτινη αγγλική λίρα καθορίστηκε σε δραχμές όσο για μια λίρα και η τιμή αυτή αποτελούσε και τη βάση μέτρησης της αξίας της δραχμής με τα υπόλοιπα ξένα νομίσματα. Οι δυνατότητές της ήταν περιορισμένες και γι'αυτό τα κρατικά δάνεια, οι καταθέσεις στις Τράπεζες και στα

Ταμειυτήρια, που είχαν γίνει πριν από τον πόλεμο δεν άρχισαν να εξοφλώνται και να αποδίδονται και η ρύθμισή τους αφέθηκε για αργότερα. Η ισοτιμία της δραχμής και της αγγλικής λίρας που προαναφέρθηκε δεν κρατήθηκε για πολύ καιρό.

Ο κρατικός μας μηχανισμός, ύστερα από την διάβρωση της κατοχής και τις έκτακτες εθνικές περιπέτειες, βρισκόταν στο στάδιο της αναδιάρθρωσης και της οργάνωσης για να αντιμετωπίσει τα γενικότερα προβλήματα του τόπου στους τομείς της διοίκησης, της δικαιοσύνης, της παιδείας, της υγείας και της οικονομικής ανάπτυξης.

Μπροστά στα παραπάνω προβλήματα, οι μηχανισμοί του τραπεζικού μας συστήματος για την πιστοδότηση της οικονομίας και την άσκηση μιας έκτακτης και προσαρμοσμένης στη χρηματική ζήτηση νομισματικής πολιτικής, ήσαν απροετοίμαστα και βρισκόστανται σε αδυναμία να βρουν κριτήρια χρηματοδότησης των επιχειρήσεων στους διάφορους παραγωγικούς τομείς και σε υποδομικά έργα ανασυγκρότησης. Στην κατάσταση αυτή που βρισκόταν η τεχνική και η χρηματοδοτική βοήθεια ξένων οργανισμών, που άρχισε να γίνεται, βελτίωσε το μηχανοτεχνικό εξοπλισμό στη Βιομηχανία, εφοδίασε την Γεωργία με μέσα μηχανοκαλλιέργειας και έδωσε μέσα κατασκευής και ανακατασκευής του οδικού και συγκοινωνιακού δικτύου της χώρας στους διάφορους φορείς.

Παρά τα ρυθμιστικά μέσα των ελληνικών κυβερνήσεων για την συγκρότηση της αξίας της δραχμής και τις συνεχείς μικροαναπροσαρμογές της δραχμής προς τα ξένα νομίσματα με βάση την αγγλική λίρα, η ελληνική οικονομία δεν μπόρεσε να σταθεροποιηθεί και να δημιουργήσει προϋποθέσεις ανάπτυξης, ούτε να σταθεροποιηθούν οι τιμές των αγαθών σε σχέση με την φθίνουσα αξία της δραχμής. Η απόκριση χρυσών λίρων και η απαλλαγή από το εθνικό νόμισμα έπαιρνε την μορφή πανικού από μέρους των περισσότερων Ελλήνων και όλες σχεδόν οι συναλλαγές γινόστανται σε χρυσές λίρες καθώς και διάφορα ιδιωτικά

δάνεια. Ο εξωτραπεζικός δανεισμός είχε πάρει μεγάλες διαστάσεις και η τοκογλυφία αποτελούσε κοινό μυστικό των συναλλασόμενων και όλων των αρμόδιων Αρχών προστασίας του εθνικού μας νομίσματος. Οι λίγες εξαγωγές που γινόσανται για να ανακατεδαφίσουν το ισοζύγιο των εξωτερικών μας συναλλαγών, έπρεπε να πριμοδοτηθούν από τον ελληνικό προϋπολογισμό για να είναι συναγωνίσιμα τα εξαγόμενα προϊόντα μας στις ξένες αγορές.

Για να ξεπεραστούν οι παραπάνω δυσκολίες και την ελληνικής οικονομίας αποφασίστηκε, ύστερα από πρόταση του Έλληνα οικονομολόγου και σύμβουλου της Διεθνούς Τραπέζης, Κυριάκου Βαρβαρέσου, υποτίμηση της δραχμής, κατά 50% απέναντι του αμερικάνικου δολλαρίου και των ξένων νομισμάτων που ήταν συνδεδεμένα με το δολλάριο. Η αναπροσαρμογή της δραχμής έγινε με την 267/9.4.53 πράξη του υπουργικού συμβουλίου της χώρας μας καθορίστηκε η τιμή των 30.000 δραχμών για ένα δολλάριο Αμερικής, αντί της τιμής των 15.000 δραχμών που ισχύε μέχρι τότε. Η αναπροσαρμογή συμπληρώθηκε και με την περικοπή των τριών μηδενικών από την ονομαστική αξία του εθνικού μας νομίσματος και την απαλειφή της λέξεως χιλιάδες. Και έτσι η αξία ενός δολλαρίου υπολογιζόταν πλέον σε 30 δραχμές νέας έκδοσης.

5. Από την αναπροσαρμογή της αξίας της δραχμής το 1953

μέχρι την αποδέσμευσή της από το δολλάριο το 1975.

Η αναπροσαρμογή της αξίας της δραχμής σε σχέση με το δολλάριο, έγινε το 1953, δημιούργησε όπως είπαμε αισιόδοξες προοπτικές απαλλαγής της ελληνικής οικονομίας από τα πιεστικά προβλήματα του παρελθόντος αλλά δεν κατάφερε να λύσει και το θέμα της μετανάστευσης μέρους του ελληνικού πληθυσμού προς τις ξένες αγορές εργασίας.

Γιατί η μετανάστευση πήρε τη μορφή εξαγωγής πληθυσμού που εγκατέλειπε τη χώρα και ερήμωσε την ελληνική ύπαιθρο για να βρει εργασία, εισόδημα και ακριβό συνάλλαγμα στις ξένες αγορές της Ευρώπης, του Καναδά και της Αυστραλίας, αφού η πατρίδα του δεν μπορούσε να του προσφέρει μια καλύτερη και ανθρώπινη ζωή. Η χώρα μας ύστερα από την υποτίμηση του εθνικού μας νομίσματος, έγινε η καλύτερη χώρα και το ξένο κεφάλαιο, κάτω από ευνοϊκούς όρους άρχισε να εισβάλλει στον ελληνικό χώρο, πράγμα που βραχυπρόθεσμα απέβαινε σε βάρος των ελληνικών επιχειρήσεων.

Η υποτίμηση της δραχμής δημιούργησε πλαίσια και προϋποθέσεις σταθεροποίησης και ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας. Άρχισε η αποκατάσταση της νομισματικής ισορροπίας, και η δραχμή σταθεροποιήθηκε στην εσωτερική αγορά και στις διεθνείς συναλλαγές. Η ψύχωση, από τον φόβο του παρελθόντος για πληθωρισμό, άρχισε να αποβάλλεται και σταμάτησε η μετατροπή της δραχμής σε λίρες. Οι καταθέσεις σε συνάλλαγμα και σε δραχμές αυξήθηκαν στις Τράπεζες, με επακόλουθο τον εφοδιασμό των διαφόρων τομέων της οικονομίας με το κατάλληλο κεφαλαιουχικό εξοπλισμό και την χρηματοδότηση των διαφόρων κλάδων και ιδιαίτερα της Γεωργίας η οποία χάρη στην μηχανοκαλλιέργεια και σε νέες μεθόδους εκμετάλλευσης, άρχισε να παρουσιάζει ιδιαίτερη ανάπτυξη. Κατά την περίοδο αυτή αρχίζει και η αναζωπύρωση των συναλλαγών στο χρηματιστήριο αξιών με αξιόλογη αύξηση των χρηματιστηριακών αξιών, με αξιόλογη αύξηση των χρηματιστηριακών πράξεων σε κρατικά χρεώγραφα και μετοχές ανώνυμων εταιρειών.

Κατά το έτος 1957 ιδρύθηκε ο Οργανισμός Βιομηχανικής Αναπτύξεως, που είχε σκοπό, σε συνεργασία με ιδιώτες να ιδρύσει νέες μεταποιητικές μονάδες με μορφή Ανωνύμων Εταιρειών. Και στη συνέχεια να μεταβιβάσει στους ιδιώτες τις μετοχές των εταιρειών που θα είχε στα χέρια του, προκειμένου να προωθηθεί η βιομηχανική ανάπτυξη της

χώρας και να τονωθεί η κεφαλαιοαγορά. Η ενίσχυση του σκοπού αυτού, δηλαδή της ανάπτυξης της κεφαλαιοαγοράς, έγινε με την ψήφιση ειδικού νόμου, που καθιέρωσε την έκδοση ομολογιακών δανειών, με ασφαλιστική ρήτρα το δολλάριο και διάφορα άλλα πλεονεκτήματα, που βοήθησαν στο σκοπό αυτό, αν λάβει κανείς υπόψη του την επιτυχία που σημείωσε η διάθεση των τίτλων του εθνικού παραγωγικού δανείου του 1954 προς 5% δρχ. 300.000.000. Παράλληλα, όπως προαναφέραμε, η Ελλάδα ανέλαβε να διακανονίσει το δημόσιο χρέος προς τους ξένους ομολογιούχους και αποκατάστησε έτσι την αξιοπιστία της στο εξωτερικό.

Το 1964 ανοίγονται νέοι ορίζοντες για την ελληνική οικονομία και θέτονται νέοι στόχοι της νομισματικής και πιστωτικής πολιτικής. Εξετάζεται η απορροφητικότητα της οικονομίας σε πιστώσεις και η απόδοση τούτων, σε συνάρτηση με την αύξηση της εθνικής παραγωγής και του εισοδήματος, από άποψη σύνθεσης και ατομικής απολαβής, κατά επαγγελματικές τάξεις. Χαράζεται νέα οικονομική πολιτική και συντάσσεται το πρώτο πενταετές σχέδιο προγράμματος οικονομικής και κοινωνικής ανάπτυξης σε επιστημονική βάση. Ιδιαίτεροι στόχοι αυτού του προγράμματος, που καλύπτει την περίοδο 1966 - 1970, είναι η χρηματοδότηση μελετών, έργων υποδομής, τεχνολογικού συγχρονισμού της οικονομίας, της βασικής και προχωρημένης έρευνας, της οργάνωσης βιομηχανικών περιοχών, με την ίδρυση ειδικού φορέα, και της αύξησης της ηλεκτρικής ενέργειας. Το έτος 1964 αποτελεί σταθμό στην ανάπτυξη της χώρας, γιατί τότε αρχίζει η εφαρμογή της δωρεάν παιδείας, η οποία θεωρείται σαν μια βασική προϋπόθεση για την οικονομική ανάπτυξη της Ελλάδας. Οι δαπάνες για την παιδεία θεωρούνται σαν παραγωγικές επενδύσεις που γίνονται στην σπουδάζουσα νεολαία και όχι σαν δαπάνες πολυτελείας, όπως χαρακτηρίζονται πριν.

- Γενικά κατά την περίοδο αυτή, που επικεφαλής της ελληνικής κυβέρνησης βρίσκεται ο Γεώργιος Παπανδρέου, παντού πνέει άνεμος ανάδημιουργίας και το μέλλον της χώρας μας διαφαίνεται λαμπρό και αισιόδοξο.

Σειρά από αναγκαστικούς νόμους και καταπιεστικά μέτρα επέβαλαν ένα σκληρό καθεστώς που παρεμπόδισε την ομαλή και φυσική εξέλιξη της οικονομικής, της κοινωνικής και της πολιτιστικής ζωής του τόπου. Οι καταναλωτικές ανάγκες για την στήριξη του δικτατορικού καθεστώτος αύξησαν την ποσότητα και την ταχύτητα κυκλοφορίας των μέσων πληρωμής και μείωσαν την αξία της δραχμής στο εσωτερικό και εξωτερικό.

Η πιστοδότηση της οικονομίας έγινε αλόγιστη, απρογραμμάτιστη και σπάταλη, σε βαθμό που πήρε την μορφή χαρακτηριστικών πράξεων. Και ήταν επόμενο ο τιμάρριθμος να εξελιχθεί σε πληθωριστικά επίπεδα ύστερα από την έντονα καταναλωτική πολιτική των κυβερνήσεων της δικτατορίας και τη μείωση της αξίας της δραχμής. Στη συνέχεια, η πτώση του αμερικάνικου δολλαρίου στη διεθνή αγορά, με την ισοτιμία του οποίου ήταν δεμένη η δραχμή, είχε σαν επακόλουθο την μείωση της αξίας του εθνικού μας νομίσματος στις ξένες αγορές και την εισαγωγή αγαθών σε αυξημένες τιμές με παραπέρα επίταση του πληθωρισμού. Γιατί η αύξηση των εξαγωγών για συνάλλαγμα απογύμνωσε την ελληνική αγορά από βασικά προϊόντα και μείωσε σιγά σιγά την συναλλαγματική μας θέση, γιατί πουλάγαμε φτηνά και αγοράζαμε ακριβά στο εξωτερικό.

Από την άλλη μεριά, η πίεση της Τουρκίας και των μεγάλων μας συμμάχων για ασύμφορη εθνική λύση, που είχε σαν επακόλουθο τον ολιγοήμερο πόλεμο στην Κύπρο και το ξεσπίτωμα 250 χιλιάδων Ελληνοκυπρίων, επηρέασαν δυσμενώς την νομισματοοικονομική κατάσταση της χώρας μας, που βρέθηκε σε θέση πολεμικής προπαρασκευής.

Τον Ιούλιο του 1974, έπεσε η δικτατορία κάτω από το βάρος των εγκλημάτων της και των εθνικών συμφορών και χαλασμάτων που σώρασε, ὅτε θάρος του ελληνικού λαού, του κυπριακού ελληνισμού και της χώρας ολόκληρης στο εσωτερικό και το εξωτερικό.

Η κυβέρνηση της μεταπολίτευσης που ανάλαβε μαζί με τα τόσα προβλήματα που κληρονόμησε από την δικτατορία, άρχισε να αντιμετωπίζει τον εντεινόμενο πληθωρισμό και να παίρνει μέτρα αποκατάστασης της νομισματικής ισορροπίας και της οικονομικής σταθερότητας. Η κυβέρνηση που ανάλαβε από τον Κ.Καραμανλή αναθεώρησε τη νομισματική και πιστωτική πολιτική της δικτατορίας και στράφηκε κύρια στη σταθεροποίηση του εθνικού μας νομίσματος και τη στήριξή του στη διεθνή αγορά, ανεξάρτητα από την τιμή του δολλαρίου. Έτσι, ύστερα από απόφασεως της Νομισματικής Επιτροπής, η τιμή της δραχμής από την αρχή του έτους 1975 σε σχέση με τα νομίσματα καθορίζεται με βάση την αξία ομάδας νομισμάτων, από τις Νομισματικές Αρχές της Ελλάδας. Η απόφαση αποδέσμευσης της δραχμής από την τύχη και την τιμή του δολλαρίου, ανεξάρτητα από τα βραχυπρόθεσμα αποτελέσματα που είχε, υπήρξε μια πράξη - έστω και τυπικής μορφής - εθνικής αξιοπρέπειας.

Κ Ε Φ Α Λ Α Ι Ο Ι Ι .

Ε Ι Σ Α Γ Ω Γ Η

Το κεφάλαιο αυτό αναφέρεται στο νομισματικό σύστημα στα πλαίσια της Ε.Ο.Κ. και ειδικότερα στη διαμόρφωση του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος, την έκδοση Κοινού Ευρωπαϊκού Νομίσματος και την αναδιάρθρωση των χρηματοδοτικών ταμείων της Ε.Ο.Κ.

Θα δούμε αναλυτικά ποιά είναι η σημασία του νομισματικού παράγοντα για την οικονομική ενοποίηση και ποιοί οι κυριότεροι λόγοι που καθιστούν αναγκαία την οικονομική και νομισματική ένωση.

Θα αναφερθούμε στους λόγους τους οποίους οδήγησαν στην ανάγκη υπάρξεως ενός ευρωπαϊκού νομίσματος και πιο συγκεκριμένα, στην ευρωπαϊκή νομισματική μονάδα Ε.Σ.Υ., ο οποίος είναι ο άμεσος στόχος δημιουργίας της, ποιά η γενικότερη χρησιμότητά της, τις λειτουργίες της και την χρησιμότητά της στην Ελλάδα.

Εν συνεχεία θα γίνει ένας σύντομος απολογισμός του έργου του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος (Ε.Ν.Σ.) και τέλος θα γίνει λόγος για το ποιά ακριβώς είναι η θέση και ο βαθμός της ελληνικής συμμετοχής στο Ε.Ν.Σ.

Α. ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΝΟΠΙΗΣΗ.

α. Προβλήματα και προοπτικές στην οικονομική και νομισματική ολοκλήρωση της Κοινότητας.

Η υλοποίηση της ενιαίας αγοράς θα συνδέσει πολύ στενότερα τις εθνικές οικονομίες και θα αυξήσει αισθητά το βαθμό της οικονομικής ολοκλήρωσης στην Κοινότητα.

Κατ' αρχήν η νομισματική ένωση ενός αριθμού χωρών υπονοεί την απόλυτα σταθερή σχέση μεταξύ των ισοτιμιών των χρηματικών κυκλοφοριών των χωρών - μελών, πράγμα που συμβιβάζεται με την καθιέρωση μιας κοινής κυκλοφορίας. Αναπόφευκτα κάτι τέτοιο υπονοεί απώλεια, σε μεγάλο βαθμό, της πολιτικής αυτοτέλειας μιας χώρας ως ανεξάρτητης εθνικής ενότητας που μπορεί να επιδιώξει ανάλογη οικονομική πολιτική. Στο μέτρο λοιπόν που χρειάζονται θυσιές στον οικονομικοπολιτικό τομέα από τις χώρες - μέλη προκειμένου να πραγματοποιηθεί η οικονομική ένωση μιας περιοχής θα πρέπει σαν αντιστάθμισμα η νομισματική ένωση να κάνει δυνατή την πραγματοποίηση σημαντικών οφελών ώστε σαν αποτέλεσμα να έχουμε βελτίωση του βιοτικού επιπέδου σε όλες τις χώρες.

Με την ενίσχυση της οικονομικής αλληλεξάρτησης των κρατών - μελών, η ενιαία αγορά θα μειώσει τα περιθώρια των ελιγμών στην άσκηση ανεξάρτητης πολιτικής και οι εξελίξεις που σημειώνονται σε ένα κράτος - μέλος θα επιρρεάζουν αμεσότερα τα υπόλοιπα κράτη - μέλη. Απαραίτητο συμπλήρωμα για την ενιαία αγορά αποτελεί η εφαρμογή κοινοτικών πολιτικών που θα στηρίζουν μια ισόρροπη ανάπτυξη.

Παρ' όλη την σημαντική περίοδο που σημειώθηκε, η διαδικασία ολοκλήρωσης δεν υπήρξε πάντα ομαλή.

Απαιτείται μεγαλύτερη σύγκλιση των οικονομικών επιδόσεων. Παρά την αισθητική πτωτική τάση του μέσου αριθμού ανόδου των τιμών και μισθών, υπάρχουν ακόμα σημαντικές διαφορές μεταξύ των χωρών. Επίσης υπάρχουν σημαντικές αποκλίσεις μεταξύ των δημοσιονομικών θέσεων, ενώ τα εξωτερικά ελλείματα ή πλεονάσματα έχουν γίνει αισθητά εντονότερα στο πρόσφατο παρελθόν. Η ύπαρξη αυτών των ανισορροπιών δείχνει ότι υπάρχουν τομείς όπου οι οικονομικές επιδόσεις θα πρέπει να συγκλίνουν περισσότερο.

Με την πλήρη απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων και την ολοκλήρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών, η εφαρμογή εθνικών πολιτικών που δέν συμβιβάζονται μεταξύ τους θα προκαλούσε γρήγορα εντάσεις στις τιμές συναλλάγματος, γεγονός που θα επιβάρυνε υπερβολικά και αδικαιολόγητα τη νομισματική πολιτική. Απαιτείται λοιπόν πιο εντατικός και αποτελεσματικός συντονισμός της πολιτικής ακόμα και στο πλαίσιο των τρεχουσών ρυθμίσεων όσον αφορά τις συναλλαγματικές ισοτιμίες.

Στον νομισματικό τομέα τα προαναφερθέντα προβλήματα του Ε.Ν.Σ. εξακολουθούν να υφίστανται. Στον οικονομικό τομέα ο συντονισμός της πολιτικής είναι ακόμα ανεπαρκής. Με την απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων και την εφαρμογή του προγράμματος εσωτερικής αγοράς οι επιμέρους χώρες θα προστατεύονται όλο και λιγότερο από τις εξελίξεις σε άλλες περιοχές της Κοινότητας. Η επίτευξη των εθνικών οικονομικών στόχων θα εξαρτάται όλο και περισσότερο από το πνεύμα συνεργασίας που θα επιδεικνύεται κατά τη χάραξη της πολιτικής. Πρέπει η εκούσια συνεργασία να αποτελέσει το βασικότερο μέσο για να επιτευχθούν όσο το δυνατό συνεπέστερες εθνικές πολιτικές.

Η επιτυχία του προγράμματος της εσωτερικής αγοράς εξαρτάται σε σημαντικό βαθμό τόσο από το μεγαλύτερο συντονισμό των εθνικών οικονομικών πολιτικών όσο και από την εφαρμογή αποτελεσματικότερων κοινοτικών πολιτικών. Παρ'όλο που η πορεία προς την οικονομική και νομισματική ένωση αποτελεί το φυσικό ακόλουθο της δέσμευσης για την εγκαθίδρυση μιας αγοράς χωρίς σύνορα, η πορεία αυτή αντιπροσωπεύει ένα μεγάλο άλμα το οποίο θα μπορούσε να εξασφαλίσει μια σημαντική αύξηση της ευημερίας της Κοινότητας.

Ιδιαίτερο βάρος θα πρέπει να δοθεί στις κοινές πολιτικές που αποβλέπουν στην ανάπτυξη μιας πιο ισόρροπης οικονομικής διάρθρωσης σε όλη την Κοινότητα. Οι οικονομικές ανισορροπίες μεταξύ των κρατών - μελών θα πρέπει να διορθώνονται με τις πολιτικές που επιρρεάζουν τη διάρθρωση των οικονομιών τους και το κόστος παραγωγής, προκειμένου ν'αποφευχθούν ενδεχόμενες σημαντικές περιφερειακές ανισότητες στην παραγωγή και την απασχόληση. Η ένωση θα είναι βιώσιμη και επιτυχής μόνο αν κατανοηθούν σαφώς οι επιπτώσεις και οι απαιτήσεις της οικονομικής και νομισματικής ένωσης και εφ'όσον ληφθεί δεόντως υπ'όψη η πείρα του παρελθόντος.

Τα κύρια χαρακτηριστικά της νομισματικής ένωσης.

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

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

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

Αποτέλεσμα της ενέργειας αυτής θα είναι να αυξάνεται ο βαθμός υποκατάστασης των εθνικών νομισμάτων και να υπάρξει μια τάση σύγκλισης των αντίστοιχων επιτοκίων. Ο ρυθμός με τον οποίο θα πραγματοποιούνται οι εξελίξεις αυτές θα εξαρτάται άμεσα από το βαθμό στον οποίο οι επιχειρήσεις όπως και άλλοι οικονομικοί φορείς θα έχουν πεισθεί ότι η απόφαση για το "πάγωμα" των συναλλαγματικών ισοτιμιών δεν πρόκειται ν'αναιρεθεί.

Οι ανωτέρω τρεις προϋποθέσεις είναι απαραίτητες για τη δημιουργία ενός χώρου μ'ένα ενιαίο νόμισμα, αλλά η πλήρωσή τους δεν σημαίνει αναγκαστικά το τέλος της διαδικασίας νομισματικής ενοποίησης στην Κοινότητα. Η υιοθέτηση ενός και μόνου νομίσματος, θα μπορούσε ωστόσο να θεωρηθεί, για οικονομικούς και πολιτικούς λόγους, ως η φυσική και επιθυμητή εξέλιξη της νομισματικής ένωσης. Η ύπαρξη ενός και μοναδικού νομίσματος θα αποδεικνυε σαφώς την μη αντιστρέψιμη πορεία προς την νομισματική ένωση, θα διευκόλυνε σημαντικά τη νομισματική διαχείριση της Κοινότητας και θα συντελούσε στην αποφυγή των συναλλακτικών δαπανών για τη μετατροπή των νομισμάτων. Η αντικατάσταση των εθνικών νομισμάτων από ένα και μοναδικό νόμισμα θα πρέπει, συνεπώς, να πραγματοποιηθεί το συντομότερο δυνατόν μετά το "πάγωμα" των ισοτιμιών.

Η δημιουργία μιας νομισματικής ένωσης θα έχει σημαντικές επιπτώσεις για τη χάραξη και την άσκηση της νομισματικής πολιτικής στην Κοινότητα. Από τη στιγμή που θα καθοριστούν και θα υιοθετηθούν μόνιμα σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες, θα καταστεί αναγκαία η ύπαρξη μιας κοινής νομισματικής πολιτικής, η οποία θα εφαρμόζεται με νέες διαδικασίες λειτουργίας.

Η ευθύνη της ενιαίας νομισματικής πολιτικής θα πρέπει να ανατεθεί σ'ένα νέο όργανο, στο οποίο θα λαμβάνονται συλλογικές, και σε κεντρικό επίπεδο αποφάσεις για την προσφορά χρήματος και τις πιστώσεις, καθώς και για άλλα μέσα νομισματικής πολιτικής, συμπεριλαμβανομένων των επιτοκίων.

Αυτή η μετάβαση από τις εθνικές νομισματικές πολιτικές σε μια ενιαία νομισματική πολιτική είναι αναπόφευκτη συνέπεια της νομισματικής ένωσης και αποτελεί μια από τις κύριες θεσμικές μεταβολές. Παρ'όλο που ο προοδευτικά εντεινόμενος συντονισμός των εθνικών νομισματικών πολιτικών θα έχει από πολλές απόψεις προετοιμάσει το έδαφος για τη μετάβαση σε μια ενιαία νομισματική πολιτική, οι επιπτώσεις μιας τέτοιας ενέργειας θα είναι πολύ ευρύτερες.

Πολύ πριν να ληφθεί η απόφαση για τον οριστικό και αμετάβλητο καθορισμό των συναλλαγματικών ισοτιμιών, η πλήρης απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων και η ολοκλήρωση της χρηματοπιστωτικής αγοράς θα δημιουργήσει μια κατάσταση για την αντιμετώπιση της οποίας θα πρέπει να ενισχυθεί προοδευτικά ο συντονισμός της νομισματικής πολιτικής. Από τη στιγμή που κάθε τραπεζικό ίδρυμα στην Κοινότητα θα είναι ελεύθερο να δέχεται καταθέσεις και να χορηγεί δάνεια σε οποιονδήποτε πελάτη στην Κοινότητα και σε οποιοδήποτε από τα εθνικά νομίσματα, θα εξαφανισθεί πλέον ο μεγάλος βαθμός εδαφικής σύμπτωσης μεταξύ της περιοχής που ανήκει στη δικαιοδοσία των εθνικών κεντρικών τραπεζών, της περιοχής στην οποία χρησιμοποιείται το νόμισμά τους και της περιοχής στην οποία λειτουργεί το τραπεζικό τους σύστημα. Υπό αυτές τις συνθήκες, η αποτελεσματικότητα των εθνικών νομισματικών πολιτικών θα εξαρτάται όλο και περισσότερο από τη συνεργασία μεταξύ των κεντρικών τραπεζών. Πράγματι, ο συνεχώς αυξανόμενος συντονισμός των νομισματικών πολιτικών θα συμβάλλει θετικά στην ολοκλήρωση της χρηματοπιστωτικής αγοράς και θα βοηθήσει τις κεντρικές τράπεζες να αποκτήσουν την πείρα που απαιτείται για την μετάβαση σε μια και μόνη νομισματική πολιτική.

Τα κύρια χαρακτηριστικά της οικονομικής ενώσεως.

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

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

Για το προσδιορισμό των συγκεκριμένων κανόνων και ρυθμίσεων που διέπουν μια οικονομική ένωση, η Κοινότητα θα πρέπει νά'χει υπ'όψη της δύο κύριες κατευθυντήριες γραμμές.

Πρώτον, η οικονομική ένωση θα πρέπει να βασίζεται στις ίδιες οικονομικές αρχές αγοράς οι οποίες αποτελούν τη βάση της οικονομικής τάξεως των κρατών - μελών της. Είναι δυνατό να υπάρχουν διαφορές στις επιλογές της πολιτικής μεταξύ των χωρών - μελών ή μέσα στην ίδια χώρα, σε διαφορετικές χρονικές περιόδους. Εντούτοις, πέρα από τέτοιες διαφορές, το κοινό χαρακτηριστικό που διακρίνει τα οικονομικά συστήματα στην Ευρώπη είναι ότι συνδυάζουν ένα μεγάλο βαθμό ελευθερίας για τις δραστηριότητες της αγοράς και την ιδιωτική οικονομική πρωτοβουλία, με το στοιχείο της κρατικής παρέμβασης όσον αφορά την παροχή ορισμένων δημόσιων αγαθών και υπηρεσιών κοινής ωφελείας.

Δεύτερο, για να είναι βιώσιμη η οικονομική ένωση θα πρέπει να εξασφαλισθεί μια κατάλληλη ισορροπία μεταξύ των οικονομικών και των νομισματικών συνιστωσών. Η εφαρμογή ενός συνόλου συνετών οικονομικών πολιτικών τόσο σε κοινοτικό όσο και σε εθνικό επίπεδο θα είναι απαραίτητη για τη διατήρηση μόνιμα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών μεταξύ των νομισμάτων της Κοινότητας και αντίστροφα, μια κοινή νομισματική πολιτική για τη στήριξη ενός χώρου με ενιαίο νόμισμα, θα είναι απαραίτητη για την ανάπτυξη της Κοινότητας σε μια οικονομική ένωση.

Εφ'όσον οι συναλλαγματικές ισοτιμίες καθοριστούν αμετάκλητα, οι συναλλαγματικές αγορές θα παύσουν να αποτελούν πηγή πιέσεων για τη διόρθωση της εθνικής πολιτικής όταν παρουσιάζονται και διατηρούνται ανισορροπίες στις εθνικές οικονομίες. Επί πλέον, η στατιστική μέτρηση και η ερμηνεία των οικονομικών ανισορροπιών θα καταστεί δυσχερέστερη, δεδομένου ότι σε μια πλήρως ολοκληρωμένη αγορά τα στοιχεία του ισοζυγίου πληρωμών, τα οποία αποτελούν επί του παρόντος ένα ιδιαίτερα ορατό και ευαίσθητο δείκτη των οικονομικών ανισορροπιών, δεν θα μπορούν πλέον να διαδραματίζουν έναν τόσο σημαντικό ρόλο ως σημείο αναφοράς για τη χάραξη της πολιτικής. Θα πρέπει όμως να σημειωθεί ότι αν δεν ληφθούν μέτρα για τη διόρθωσή τους, οι ανισορροπίες αυτές θα εκδηλωθούν ως περιφερειακές ανισορροπίες. Στην αντιμετώπισή τους θα συνέβαλε η λήψη μέτρων για την ενίσχυση της κινητικότητας των συντελεστών παραγωγής και της ευκαμψίας των τιμών.

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

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

Η πολιτική ανταγωνισμού, η άσκηση της οποίας θα γίνεται σε κοινοτικό επίπεδο θα πρέπει να λειτουργεί με τέτοιο τρόπο ώστε να μην παρακωλύεται η πρόσβαση στις αγορές και να μη διαταράσσεται η λειτουργία της αγοράς από την συμπεριφορά των ιδιωτικών και δημοσίων οικονομικών φορέων. Στόχος της πολιτικής αυτής, κατά κύριο λόγο, θα πρέπει να είναι οι νέες περιπτώσεις αντιμονοπωλιακής νομοθεσίας, ιδιαίτερα στον τομέα συγχώνευσης και εξαγοράς επιχειρήσεων.

Η κοινοτική πολιτική στο περιφερειακό και διαρθρωτικό τομέα είναι αναγκαία για την προώθηση της άριστης κατανομής των πόρων και της ευημερίας σε όλη την κοινότητα. Αν δεν δοθεί αρκετή σημασία στις περιφερειακές ανισορροπίες, η οικονομική ένωση θα βρεθεί αντιμέτωπη με σοβαρούς οικονομικούς και πολιτικούς κινδύνους. Στόχος πρέπει να είναι η μείωση των περιφερειακών και διαρθρωτικών ανισοτήτων και η προώθηση ισόρροπης ανάπτυξης σε όλη την Κοινότητα. Η οικονομική και νομισματική ένωση θα πρέπει να ενθαρρύνει και να κατευθύνει μια διαδικασία διαρθρωτικής προσαρμογής που θα βοηθήσει τις φτωχότερες περιφέρειες να φθάσουν το επίπεδο ανάπτυξης των πλουσιότερων περιφερειών. Ο κύριος στόχος των περιφερειακών πολιτικών δεν θα πρέπει να είναι η ενίσχυση των εισοδημάτων με επιδοτήσεις και η απλή αντιστάθμιση των ανισοτήτων στα επίπεδα επιβίωσης. Η επιτυχία των πολιτικών θα εξαρτηθεί από την αποτελεσματική χρήση τους και την απόδοση των επενδυτικών προγραμμάτων με ιδιωτικά και κοινωνικά κριτήρια.

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

Πολλές εξελίξεις των μακροοικονομικών συνθηκών θα εξακολουθήσουν να εξαρτώνται από παράγοντες και αποφάσεις που τοποθετούνται σε εθνικό ή τοπικό επίπεδο. Μια οικονομική και νομισματική ένωση δεν μπορεί παρά να στηρίζεται στη συνεπή και συνετή συμπεριφορά των κυβερνήσεων και άλλων οικονομικών φορέων σε όλα τα κράτη μέλη. Σύγκριμα, ασυντόνιστες και αποκλίνουσες εθνικές δημοσιονομικές πολιτικές θα μπορέσουν να υπονομεύσουν τη νομισματική σταθερότητα, και να προκαλέσουν ανισορροπίες στους οικονομικούς και νομισματοπιστωτικούς τομείς της Κοινότητας. Οι χώρες θα πρέπει να αποδεχθούν το γεγονός ότι η συνύπαρξη μέσα σε μια κοινή αγορά και έναν ενιαίο συναλλαγματικό χώρο επιβάλλει περιορισμούς στις πολιτικές.

Η Κοινότητα θα πρέπει να είναι σε θέση να παρακολουθεί τη συνολική οικονομική της κατάσταση, να εκτιμά κατά πόσο οι εξελίξεις στις επιμέρους χώρες είναι συνεπείς προς τους γενικούς στόχους και να χαράζει τις κατευθυντήριες γραμμές για την άσκηση της πολιτικής.

Η οικονομική και νομισματική ένωση στο πλαίσιο της Παγκόσμιας Οικονομίας.

Η εγκαθίδρυση μιας οικονομικής και νομισματικής ένωσης θα αυξήσει το διαπραγματευτικό βάρος της Κοινότητας σε διεθνές επίπεδο, καθώς και την ικανότητά της να επιρραεύει τις οικονομικές σχέσεις μεταξύ των βιομηχανικών και αναπτυσσόμενων χωρών.

Βάσει της Συνθήκης της Ρώμης, η Κοινότητα έχει αρμοδιότητα στον τομέα της εξωτερικής εμπορικής πολιτικής και η Επιτροπή, ως εκπρόσωπος της Κοινότητας, αντιπροσωπεύει όλα τα κράτη - μέλη στις πολυμερείς εμπορικές διαπραγματεύσεις.

Αυτός ο ρόλος θα ενταχθεί με την ολοκλήρωση της ενιαίας αγοράς, που μπορεί να αποτελέσει παράγοντα τόνωσης του διεθνούς εμπορίου και της συνολικής οικονομικής ανάπτυξης. Η κατάργηση των εσωτερικών εμπορικών φραγμών στην Κοινότητα θα αποτελέσει ένα βήμα προς την κατεύθυνση ενός πιο φιλελεύθερου συστήματος συναλλαγών σε παγκόσμια κλίμακα.

Η δημιουργία μιας οικονομικής και νομισματικής ένωσης θα επέκτεινει το ρόλο της Κοινότητας στη διαδικασία συντονισμού της διεθνούς πολιτικής. Στα νομισματικά ζητήματα αυτό συνεπάγεται την επίτευξη βραχυπρόθεσμης συνεργασίας μεταξύ των κεντρικών τραπεζών για την διαχείριση των επιτοκίων και τις παρεμβάσεις στις αγορές συναλλάγματος καθώς και την αναζήτηση λύσεων στα προβλήματα που συνδέονται με την εξέλιξη του διεθνούς νομισματικού συστήματος. Στον οικονομικό τομέα, η διαμόρφωση κατάλληλα συνδυασμένων πολιτικών θα επιτρέψει στην Κοινότητα να συμβάλλει αποτελεσματικότερα στην οικονομική διαχείριση σε διεθνές επίπεδο.

Οι θεσμικού χαρακτήρα ρυθμίσεις που θα επιτρέψουν στην Κοινότητα ν'αναλάβει τις νέες ευθύνες που συνεπάγεται η αύξηση του βάρους της στην παγκόσμια οικονομία υπάρχουν ήδη εν μέρει ή θα διαμορφωθούν στο πλαίσιο της δημιουργίας μιας οικονομικής και νομισματικής ένωσης. Με τη δημιουργία του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών, η Κοινότητα θα διαθέτει επίσης ένα όργανο μέσω του οποίου θα μπορεί να συμμετέχει σε όλους τους τομείς της διεθνούς νομισματικής διαχείρισης. Όσον αφορά το συντονισμό της μακροοικονομικής πολιτικής σε διεθνές επίπεδο, η Κοινότητα εκπροσωπείται προς το παρόν μόνο στις

διασκέψεις κορυφής των μεγάλων βιομηχανικών χωρών. Για να αξιοποιήσει πλήρως τη θέση της στην παγκόσμια οικονομία και να μπορεί να επιρρεάσει τη λειτουργία του διεθνούς νομισματικού συστήματος, η Κοινότητα πρέπει να είναι σε θέση να μιλάει με μια φωνή. Αυτό κάνει πιο επιτακτική την ανάγκη δημιουργίας ενός αποτελεσματικού μηχανισμού για τον συντονισμό των μακροοικονομικών πολιτικών στο πλαίσιο της οικονομικής και νομισματικής ένωσης.

Β.Ι.Η ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΙΚΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

ΚΑΙ Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΜΟΝΑΔΑ.

Το Μάρτη του 1979 συστήθηκε ο Οργανισμός του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος (Ε.Ν.Σ.) με νομισματική βάση την Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα (Ε.Ν.Μ.) - (Ε.Σ.Υ.), που αποτελεί μια Λογιστική Μονάδα και αντιπροσωπεύει το σταθμισμένο μέσο όρο των νομισμάτων των χωρών της Ευρωπαϊκής Κοινότητας.

Το Ε.Ν.Σ. είναι οργανισμός που αποβλέπει στη δημιουργία μιας ζώνης όπου θα χρησιμοποιείται σαν κοινό μέσο των συναλλαγών και μέτρο υπολογισμού της αξίας τους το Ε.Σ.Υ. Δηλαδή το Ε.Σ.Υ. θα καταστεί ένα είδος Ευρωπαϊκής Νομισματικής βάσης ή και ευρύτερου διεθνούς πλαισίου όπως είναι σήμερα το δολλάριο, πράγμα που θα εξαρτηθεί κύρια, από το επίπεδο της οικονομικής ανάπτυξης συνολικά της Ευρωπαϊκής Κοινότητας.

Μπορεί δηλαδή το Ε.Σ.Υ. να αποτελέσει τη βάση εξάλλου ενός ιδιότυπου νομισματικού κανόνα, εφόσον θα στηρίζεται σε ανοδικές και σταθερές παραγωγικές και εισοδηματικές αξίες, όπως θεωρητικά τουλάχιστον αποτελούσε ο χρυσός (χρυσή βάση) πριν από την οικονομική κρίση της Αμερικής το 1929.

Με το Ε.Ν.Σ. καθιερώνονται σταθερές αλλά αναπροσαρμοζόμενες κάθε φορά ισοτιμίες για τα νομίσματα των χωρών που συμμετέχουν σ' αυτό σε σχέση με το Ε.Σ.Υ., με επιτρεπόμενα περιθώρια διακύμανσης + ή - 2,25% και με σκοπό την εξυπηρέτηση των συναλλαγών μεταξύ των χωρών της Κοινότητας.

Οι ισοτιμίες και η αναπροσαρμογή των εθνικών νομισμάτων των χωρών που συμμετέχουν στο Ε.Ν.Σ. υποστηρίζονται από τις Κεντρικές Τράπεζες, μέσω των

οποίων τελικά συμφηφίζονται ή καλύτερα ρυθμίζονται οι συναλλαγές μεταξύ των χωρών - μελών της Κοινότητας.

Τελικός σκοπός του Ε.Ν.Σ. είναι προδευτικά να καταστήσει το Ε.Σ.Ο. διεθνές αποθεματικό νόμισμα πληρωμής πιστώσεων και παρεμβάσεων στις διεθνείς αγορές και στους διεθνείς οργανισμούς, από μέρους των κρατών - μελών της Κοινότητας ή για λογαριασμό τους, όπως γίνεται σήμερα το δολλάριο. Στο κέντρο δηλαδή του Ε.Ν.Σ. όπως προκύπτει βρίσκεται το Ε.Σ.Ο., που σήμερα χρησιμοποιείται ως αποθεματικό ή εγγυητικό στοιχείο νομισματικών αξιών, ως μονάδα υπολογισμού για το μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών και σαν βάση για τον καθορισμό του "δείκτη απόκλισης" όπως επίσης και σαν κοινός παρανομαστής συσχετισμού με τα άλλα των χωρών - μελών του Ε.Ν.Σ. και του μηχανισμού των πιστωτικών παρεμβάσεων, που γίνεται από τα Ταμεία της Ε.Ο.Κ. στα κράτη - μέλη της κ.λ.π.

Μέχρι το 1982 το σύστημα των σταθερών και αναπροσαρμοζομένων ισοτιμιών για τις οποίες αναφέραμε παραπάνω, παρά τις σταθερές ισοτιμίες και τα σχετικά περιθώρια που είχαν καθοριστεί, επικράτησαν με πολλές αλλαγές, γιατί οι διαφορές πληθωρισμού στις χώρες που συμμετέχουν στο Ε.Ν.Σ. ήταν και μεγάλες και διαφορετικές σε ποσοστά.

Μετά το 1982 και μέχρι σήμερα λόγω πτώσης του πληθωρισμού και μείωσης της διαφοράς του από χώρα σε χώρα - μέλος της Κοινότητας, έγινε προδευτική σύγκλιση των οικονομιών των μελών - χωρών του Ε.Ν.Σ. που είχε σαν επακόλουθο της διατήρησης μιας σχετικά μακροχρόνιας σταθερότητας στις ισοτιμίες με τις μοναδικές αναπροσαρμογές που έγιναν τον Μάρτη 1983, τον Απρίλη 1986 και τον Ιανουάριο 1987.

Οι αναπροσαρμογές αυτές, που κινήθηκαν σε μικρά σχετικά ποσοστά λόγω του μειωμένου πληθωρισμού - πράγμα που ισχύει και για τη χώρα μας - και του ποσού της διαφοράς τους από χώρα σε χώρα της Κοινότητας, επιτρέπει

τη στενότερη οικονομική και νομισματική συνεργασία, μεταξύ των χωρών μελών του Ε.Ν.Σ. με παραπέρα προοπτική τη χαλάρωση των συναλλαγματικών ελέγχων και των συναλλαγματικών εξυπηρετήσεων (χορήγηση συναλλάγματος) καθώς και την προοδευτική αύξηση της κίνησης κεφαλαίων σε συνάλλαγμα μέχρι την πλήρη απελευθέρωση των σχετικών περιορισμών το 1992 οπότε προβλέπεται κατάργηση των εθνικών εμπορικών φραγμών και η δημιουργία της Ενιαίας Ευρωπαϊκής Αγοράς σύμφωνα με την Ενιαία Ευρωπαϊκή Πράξη (Ε.Ε.Π.).

Καρπός της προηγούμενης συνεργασίας στον οικονομικό και νομισματικό τομέα μεταξύ των μελών - χωρών του Ε.Ν.Σ. είναι η χρησιμοποίηση του Ε.Σ.Τ. στις συναλλακτικές σχέσεις μεταξύ των Κεντρικών Τραπεζών των χωρών - μελών του Ε.Ν.Σ., που άρχισε το 1985.

Εδώ πρέπει να σημειώσουμε ότι το Ε.Σ.Τ. ήδη χρησιμοποιείται στις ιδιωτικές συναλλαγές και γίνεται δεκτό σαν τραπεζικό χρήμα, και στις διεθνείς χρηματαγορές σαν διεθνές πλέον νόμισμα. Οι δε Τράπεζες χορηγούν πιστώσεις και δέχονται καταθέσεις σε Ε.Σ.Τ., ενώ σε πολλές χώρες της Κοινότητας, όπως και στη χώρα μας, εκδίδονται ομολογιακά δάνεια πληρωτέα σε Ε.Σ.Τ. ή με ρήτρα Ε.Σ.Τ.

2. Η ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ Ε.Σ.Τ. ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.

α) Η επίσημη καθιέρωση.

Η χρήση της Ε.Σ.Τ. στη χώρα μας από τον ιδιωτικό τομέα καθιερώθηκε επίσημα με την έκδοση της ακόλουθης Πράξεως Διοικητή Τ.Ε. (Φ.Ε.Κ. Α'16/11.2.85):

"ΠΡΑΞΗ ΔΙΟΙΚΗΤΗ" ΑΡΙΘ.444/24.1.85

(Άρθρο 1 του Ν.1266/82).

Χρησιμοποίηση της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Μονάδας (E.C.U.) για την τιμολόγηση και τον διακανονισμό της αξίας των εισαγόμενων και εξαγόμενων εμπορευμάτων και υπηρεσιών καθώς και για την κίνηση κεφαλαίων σε συνάλλαγμα.

ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

"Ο ΔΙΟΙΚΗΤΗΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ", Αφού έλαβε υπόψη:

- α) Το άρθρο 1 του Ν.1266/82 που καθορίζει τα όργανα άσκησης της νομισματικής, πιστωτικής και συναλλαγματικής πολιτικής.
- β) Αιτήματα Τραπεζών να δοθεί η δυνατότητα τιμολόγησης των εμπορικών συναλλαγών με το εξωτερικό σε E.C.U.
- γ) Την τάση για ευρύτερη χρησιμοποίηση της E.C.U. στις διεθνείς συναλλαγές.
- δ) Το γεγονός ότι η E.C.U. έχει όλα τα χαρακτηριστικά ξένου συναλλάγματος και ως εκ τούτου αναγνωρίζεται σαν ξένο νόμισμα, αποφάσισε τα ακόλουθα:

Οι διατάξεις και κανόνες που διέπουν, την απόκτηση, διάθεση συναλλάγματος και την αγοραπωλησία ξένων νομισμάτων ισχύουν και για την Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα (E.C.U.) που μπορεί να χρησιμοποιείται αντί οποιουδήποτε ξένου νομίσματος σε όλες τις συναλλαγές, μεταξύ των οποίων ενδεικτικά αναφέρονται η τιμολόγηση και ο διακανονισμός εισαγωγών - εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών καθώς και πάσης φύσεως υποχρεώσεων και απαιτήσεων, η αποδοχή καταθέσεων από τις τράπεζες που λειτουργούν στην Ελλάδα και η διενέργεια από τις τράπεζες αυτές τοποθετήσεων - ανακαταθέσεων σε πιστωτικά ιδρύματα του εσωτερικού ή του εξωτερικού.

Εξουσιοδοτείται η Τράπεζα της Ελλάδος (Διεύθυνση Συναλλάγματος και Διεύθυνση Εμπορικών Συναλλαγών με τήν Αλλοδαπή) να ρυθμίσει με εγκύκλιό της τις λεπτομέρειες εφαρμογής της παρούσας πράξης.

Έτσι, η Ε.Σ.Υ., η λογιστική μονάδα της Ε.Ο.Κ. που άρχισε να χρησιμοποιείται στην Ευρώπη ως λογιστικό νόμισμα από το 1981, μπορεί από το Φεβρουάριο του 1985 να χρησιμοποιηθεί και στην Ελλάδα αντί οποιουδήποτε ξένου νομίσματος σε όλες τις τραπεζικές συναλλαγές, όπως ενδεικτικά είναι η τιμολόγηση και ο διακανονισμός εισαγωγών και εξαγωγών, οι καταθέσεις σε συνάλλαγμα, η διενέργεια από τις τράπεζες τοποθετήσεων - ανακαταθέσεων σε άλλα πιστωτικά ιδρύματα του εσωτερικού ή του εξωτερικού κ.λ.π. Είναι δε αξιοσημείωτο ότι η σημαντική αυτή καινοτομία αρχίζει να διαδίδεται και στη χώρα μας. Ήδη, εμφανίστηκαν στον Τύπο και σχετικές διαφημίσεις. Σε μια απ'αυτές που ανήκει στην πρωτοβουλία ελληνικής ιδιωτικής τράπεζας τονίζονται, μεταξύ των άλλων, τα ακόλουθα: "Ασύγκριτο πλεονέκτημα του Ε.Σ.Υ. είναι η πολύ μεγαλύτερη σταθερότητά του σε σχέση με οποιοδήποτε μεμονωμένο νόμισμα. Το Ε.Σ.Υ. απορροφά τις συναλλαγματικές διακυμάνσεις".

3. ΟΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΕΣ ΤΗΣ Ε.Σ.Υ.

α) Οι σημερινές λειτουργίες της Ε.Σ.Υ. και η προοπτική να καταστεί αυτή το κοινό ευρωπαϊκό νόμισμα.

Όπως προαναφέρεται, με τη βασική απόφαση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου της 5ης Δεκεμβρίου 1978 για την ίδρυση του Ε.Ν.Σ. ορίζεται ρητά ότι η Ε.Ν.Μ. θα

χρησιμοποιείται σαν: 1) "κοινός παρανομαστής" για το μηχανισμό ισοτιμιών, 2) βάση για ένα δείκτη αποκλίσεως, 3) κοινό μέτρο για τις εργασίες των μηχανισμών παρεμβάσεως και πιστώσεων και 4) μέσο πληρωμών μεταξύ των νομισματικών αρχών των κρατών - μελών της Ε.Ο.Κ. Στην ίδια απόφαση εκφράζεται η ζωνρή επιθυμία και η πίστη των κοινοτικών εταίρων ότι το Ε.Ν.Σ. θα εξελιχθεί στη δημιουργία του "Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ταμείου" καθώς και στην πλήρη αξιοποίηση της Ε.Ν.Μ. σαν αποθεματικού νομίσματος και μέσου πληρωμών στις διεθνείς συναλλαγές.

Σημειώθηκε, ακόμη, ότι η Ε.Σ.Υ. ενώ έχει αξία δεν έχει συγκεκριμένη μορφή και φυσική ύπαρξη. Είναι, πράγματι, ένα ιδιότυπο νόμισμα, που δεν είναι ορατό στις καθημερινές συναλλαγές αφού δεν υπάρχει τυπωμένο σε χαρτί, ούτε είναι κομμένο σε μεταλλικά κέρματα, όπως για παράδειγμα, η δραχμή ή το γαλλικό φράγκο ή οποιοδήποτε άλλο από το νόμισμα. Την 25η Μαρτίου 1987, δηλ. κατά την 30η επέτειο από την υπογραφή της Συνθήκης της Ρώμης για την ίδρυση της Ε.Ο.Κ. κυκλοφόρησε βελγικό κέρμα σε Ε.Σ.Υ. σαν αναμνηστικό νόμισμα. Γι' αυτό η σκέψη πηγαίνει στην ιδιότητά του ως λογιστικού χρήματος. Ωστόσο, η Ε.Ν.Μ. έχει πολλαπλές λειτουργίες και χρησιμοποιείται αποκλειστικά στις συναλλαγές της Κοινότητας με τα κράτη - μέλη της, καθώς και στους λογιστικούς και στατιστικούς υπολογισμούς και λοιπές δοσοληψίες, ενώ παρατηρείται ολοένα και μεγαλύτερη χρήση της στη διεθνή κεφαλαιοαγορά. Ελπίδα και ευχή των Ευρωπαίων είναι να επιτύχουν οι προσπάθειες που γίνονται ώστε η Ε.Ν.Μ. ν' αποτελέσει κάποτε το επίσημο νόμισμα συναλλαγών των πολιτών της Ε.Ο.Κ.

Η σκέψη που επικρατεί περισσότερο είναι στο αρχικό και δυσκολότερο στάδιο η Ε.Ν.Μ. να κυκλοφορήσει μαζί με τα εθνικά νομίσματα και στην κατάλληλη χρονική περίοδο να καθιερωθεί ως το μοναδικό, πραγματικό και επίσημο

νόμισμα σε ολόκληρη την Κοινότητα, έτσι ώστε ο κάθε συναλλασόμενος να μπορεί να ενεργεί εμβάσματα, να διεκπεραιώνει οποιαδήποτε τραπεζική εργασία και να συνάπτει αγοραπωλησίες σε E.C.U. και όχι με μάρκα, φράγκα, λιρέτες, δραχμές ή οποιοδήποτε άλλο εθνικό νόμισμα.

Ευνόητο είναι ότι η ιδανική αυτή περίπτωση της οικονομικής και νομισματικής ενώσεως προϋποθέτει τη λειτουργία μιας Κεντρικής Ευρωπαϊκής Τράπεζας, με μέλη τις επιμέρους κεντρικές τράπεζες των κρατών - μελών της Κοινότητας, και τη διαμόρφωση καθεστώτος πλήρους ελευθερίας στη διακίνηση των κεφαλαίων. Μια ιδέα της σημασίας που έχει η δημιουργία κοινού ευρωπαϊκού νομίσματος με όλες τις γνωστές λειτουργίες του χρήματος έχουμε από την κοινή αγροτική πολιτική όπου η E.N.M. χρησιμοποιείται σαν αποκλειστική μονάδα της E.O.K. στις πληρωμές και εισπράξεις που αφορούν τα γεωργικά προϊόντα.

Στην περίπτωση αυτή έχει επικρατήσει η E.N.M. να ονομάζεται "πράσινο δολλάριο", γιατί όταν χρησιμοποιήθηκε μόνο στον τομέα της κοινής αγροτικής πολιτικής η E.N.M. είχε αξία ίση με ένα δολλάριο Η.Π.Α. Μέσα σε λίγα χρόνια η E.C.U. υιοθετήθηκε ως η νομισματική και λογιστική μονάδα της E.O.K., ενώ άρχισε να δημιουργείται αξιόλογη κεφαλαιοαγορά για τις πράξεις συνάψεως και χορηγήσεως δανείων σε E.C.U. Οι εξελίξεις αυτές είχαν ιδιαίτερη σημασία και για την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (E.T.E.).

Η δημιουργία του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος πού σήμανε την ταυτόχρονη εισαγωγή της E.C.U. έθεσε σε κίνηση ένα μηχανισμό για τη χρήση της στις οικονομικές συναλλαγές και στην εμφάνιση των στατιστικών στοιχείων που αφορούν την Κοινότητα. Με απόφαση του Συμβουλίου των Διοικητών της E.T.E. η E.N.M. καθιερώθηκε ως λογιστική μονάδα της Τράπεζας από την 1η Ιανουαρίου 1981. Καμιά αλλαγή σε αξία δεν προκλήθηκε από την απόφαση αυτή, αφού

η μονάδα που χρησιμοποιούσε το τραπεζικό ίδρυμα της Κοινότητας είχε την ίδια σύνθεση με την ισχύουσα παλαιότερα Ευρωπαϊκή Λογιστική Μονάδα που με τη σειρά της ήταν ίσης αξίας με την Ε.Σ.Ο. Με την απόφαση όμως για την καθιέρωση της Ε.Ν.Μ. ως λογιστικής μονάδας εξασφαλίστηκε οπωσδήποτε η συνάφεια των μελλοντικών εργασιών της Τράπεζας με τη γενική ανάπτυξη της "ευρωπαϊκής νομισματικής ταυτότητας" που βρίσκεται πίσω από τη μονάδα αυτή. Κατά τον τρόπο αυτό η Ε.Ν.Μ. έγινε η νομισματική μονάδα εκφράσεως του κεφαλαίου, των αποθεματικών και των προβλέψεων της Ε.Τ.Ε., καθώς και της καταρτήσεως του ισολογισμού και των χρηματο-οικονομικών της καταστάσεων και εκθέσεων. Πρόσθετα, η Τράπεζα άρχισε να συνομολογεί και να εκταμιεύει δάνεια σε Ε.Σ.Ο. γιατί η εγγενής σταθερότητα της μονάδας και η μειωμένη κατ'επέκταση έκθεση στο συναλλαγματικό κίνδυνο ασκούν ολοένα και μεγαλύτερη έλξη στους δανειολήπτες.

β) Κοινός παρανομαστής για το μηχανισμό ισοτιμιών και το περιθώριο διακύμανσης.

Η πρώτη λειτουργία της Ε.Σ.Ο., η χρησιμοποίησή της δηλαδή σαν κοινού παρανομαστή στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών, ή με άλλες λέξεις, η χρησιμοποίησή της ως μεγέθους αναφοράς στο σύστημα συναλλάγματος του Ε.Ν.Σ., συνιστά στην πράξη κάτι πολύ περισσότερο από μια καθαρά τεχνική λειτουργία. Πράγματι, μέσω της λειτουργικής αυτής ιδιότητας της Ε.Ν.Μ. δημιουργούνται δεσμοί μεταξύ των νομισμάτων των κρατών -μελών αφού, πρώτα απ'όλα, οι κεντρικές τους ισοτιμίες δεν μπορούν να διαμορφώνονται ελεύθερα, αλλά μετά από κοινή συμφωνία αυτών που συμμετέχουν στο σύστημα. Με τη σύνθεση της κεντρικής τιμής κάθε νομίσματος, εκφρασμένης σε Ε.Ν.Μ. στο μηχανισμό συναλλάγματος του Ε.Ν.Σ., δημιουργείται

οποσδήποτε σχέση εξαρτήσεως από τις τιμές των άλλων νομισμάτων. Παρατηρείται μάλιστα ότι η κεντρική ισοτιμία σε Ε.Ν.Μ. είναι δυνατό να μεταβληθεί, ακόμα και όταν η διμερής ισοτιμία παραμείνει αμετάβλητη από ενδεχόμενη προσαρμογή στα πλαίσια λειτουργίας του Ε.Ν.Σ. Έπεται δηλαδή ότι, χάρη στην Ε.Ν.Μ., οποιαδήποτε μεταβολή κεντρικής ισοτιμίας αποτελεί θέμα κοινού ενδιαφέροντος για όλα τα συμμετέχοντα κράτη - μέλη και ότι τίποτε σχετικό δεν μπορεί ν'αποφασιστεί μεμονομένα από τις αρμόδιες Αρχές ενός κράτους - μέλους. Γι'αυτό το λόγο, σε περίπτωση μεταβολής των κεντρικών ισοτιμιών, ακολουθεί αμέσως διαπραγμάτευση σχετικά με την υποτίμηση και ανατίμηση των επιμέρους νομισμάτων, με βάση τις διμερείς κεντρικές ισοτιμίες και γίνεται μετά ο υπολογισμός των τιμών της Ε.Ν.Μ. στα νομίσματα που μετέχουν στη νομισματοδέσμη.

Όπως είχε γίνει και με το σύστημα τιμών συναλλάγματος του "φιδιού" κατά το 1973, έτσι και με το διάδοχο, αλλά επιτυχημένο νέο νομισματικό σύστημα, σχηματίστηκε μια "σχάρα" διμερών τιμών συναλλάγματος με περιθώριο διακυμάνσεως + ή - 2,25%. Μόνο η ιταλική κυβέρνηση μπόρεσε να κάνει χρήση της δυνατότητας να ζητά για τη λιρέτα ένα περιθώριο διακυμάνσεως + ή - 6%. Με άλλη διατύπωση, για τις διμερείς κεντρικές ισοτιμίες έχουν καθοριστεί αυτά ως επιτρεπόμενα όρια αποκλίσεως. Δηλαδή κάθε νόμισμα, που ανάλογο με το "βάρος" του μετέχει στη σύνθεση της νομισματοδέσμης, μπορεί να κυμαίνεται μόνο κατά 2,25% από την κεντρική του ισοτιμία (6% για τη λιρέτα) και προς τις δύο κατευθύνσεις (προς τα πάνω και προς τα κάτω). Αν ένα συγκεκριμένο νόμισμα απειλείται να πέσει από αυτή τη "σχάρα" όταν η τιμή του παρεκκλίνει περισσότερο από το οριζόμενο περιθώριο, τότε ακολουθεί η επιβαλλόμενη παρέμβαση για το νόμισμα αυτό, που εκδηλώνεται κυρίως με την αγορά του νομίσματος αυτού από την οικεία κεντρική τράπεζα.

Παράλληλα, προβλέπεται η λήψη προληπτικών μέτρων όταν η παρέκκλιση είναι υπερβολική και το συγκεκριμένο νόμισμα παρεκκλίνει περισσότερο από το 75% του περιθωρίου του από τη μέση αξία της Ε.Ν.Μ.

Πράγματι, όταν σημειωθεί υπέρβαση του ορίου αυτού αποκλίσεως, αναμένεται από τη συγκεκριμένη χώρα - μέλος να διορθώσει την κατάσταση με τη λήψη καταλλήλων, κατά περίπτωση μέτρων, όπως είναι οι παρεμβάσεις σε διάφορα νομίσματα, τα εσωτερικά μέτρα νομισματικής και πιστωτικής πολιτικής, άλλα μέτρα φορολογικής και εισοδηματικής πολιτικής καθώς και η μεταβολή των βασικών τιμών συναλλάγματος.

Η ανάλυση αυτή δείχνει περίπου ποιές είναι και οι άλλες λειτουργίες της Ε.Σ.Υ., για τις οποίες ακολουθεί πρόσθετη διευκρίνιση.

4. Ο ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΕΝΟΠΙΗΣΕΩΣ.

α) Γιατί η Ε.Σ.Υ. δεν είναι ακόμη σε θέση να λειτουργήσει σαν πραγματικό νόμισμα.

Από την προηγούμενη ανάλυση προκύπει ότι, παρά την ύπαρξη των παραπάνω κύριων λειτουργιών της, η Ε.Ν.Μ. δεν είναι ακόμη σε θέση να επιτελέσει όλες τις λειτουργίες ενός πραγματικού νομίσματος και γι' αυτό κυρίως το λόγο το Ε.Ν.Σ. δεν είναι αμιγές ή ενοποιημένο νομισματικό σύστημα, αλλά ένα ιδιόμορφο υπερεθνικό σύστημα, το οποίο περιλαμβάνει διάφορα εθνικά νομίσματα που είναι συνδεδεμένα μεταξύ τους με σταθερές ισοτιμίες.

Όπως επισημαίνεται σχετικά, αν υπήρχε ένα κοινό νόμισμα με την προαναφερόμενη έννοια, τότε οι κερδοσκόποι του δολλαρίου δεν θα είχαν πλέον να

διαλέξουν μεταξύ ισχυρών και ασθενών ευρωπαϊκών νομισμάτων και δεν θα είχαν τη δυνατότητα αποσταθεροποίησης του συστήματος. Είναι φανερό ότι στην περίπτωση αυτή το αμερικανικό νόμισμα θα ήταν αναγκασμένο να κινηθεί προς τα πάνω ή προς τα κάτω σε σχέση με το μοναδικό πλέον ευρωπαϊκό νόμισμα. Συνάγεται λοιπόν αβίαστα το συμπέρασμα ότι για να υπάρξει νομισματική ενοποίηση πρέπει να δημιουργηθεί ένα πραγματικό κοινό νόμισμα στην Κοινότητα, πράγμα που απαιτεί την ίδρυση και λειτουργία μιας Κεντρικής Ευρωπαϊκής Τράπεζας ή ενός Ευρωπαϊκού Αποθεματικού Ταμείου, όπως το προαναφερόμενο Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ταμείο. Τούτο όμως σημαίνει απώλεια για κάθε κράτος - μέλος του προνομίου να ρυθμίζει αυτόνομα τα νομισματικά θέματα, πράγμα που καταλήγει στην παραδοχή της απώλειας σε μεγάλο βαθμό της πολιτικής αυτοτέλειάς του ως ανεξάρτητης εθνικής ενότητας. Φυσικά αυτό αποτελεί μεγάλη θυσία για κάθε κράτος - μέλος και απαιτεί την ανάλογη πολιτική βούληση και εφόσον συντρέχουν οι προϋποθέσεις επιτυχίας της προσπάθειας για την επίτευξη του στόχου της δημιουργίας οικονομικής και νομισματικής ενώσεως, μάλιστα δε πριν από την ολοκλήρωση και λειτουργία του Ε.Ν.Σ.

Είναι γεγονός ότι μέχρι τώρα έχει προηγηθεί αξιόλογη προετοιμασία προς επίτευξη του απώτερου σκοπού της νομισματικής ενοποίησης και μάλιστα σε στρατηγικούς τομείς της οικονομικής και νομισματικής πολιτικής, της κοινής αγοράς χρηματοοικονομικών υπηρεσιών και της φορολογικής εναρμόνισης (καθιέρωσης της Ε.Σ.Ο. (ίδρυση του Ε.Τ.Ν.Σ., μηχανισμοί στηρίξεως, διαρθρωτικά ταμεία κ.ά.). Αλλά απαιτούνται ακόμη να συντρέξουν αρκετές άλλες προϋποθέσεις για την επιδίωξη ενός τόσο μεγάλου σκοπού.

β) Προϋποθέσεις για μια πραγματική νομισματική ενοποίηση.

Είναι γνωστό ότι η δημιουργία μιας νομισματικής ενώσεως απαιτεί πρώτα απ'όλα, κοινό έλεγχο τόσο της νομισματικής προσφοράς, της ροής δηλαδή των χρηματικών μέσων, όσο και της ισοτιμίας που προσδιορίζει τις οικονομικές σχέσεις κάθε χώρας προς το εξωτερικό. Ευνόητο είναι όταν κάθε κράτος - μέλος ρυθμίζει τη νομισματική κυκλοφορία κατά τις ανάγκες και αντιλήψεις του, δεν μπορεί να προσδοκά κανείς ότι θα υπάρξει κοινή οικονομική πολιτική μέσα στα πλαίσια της Κοινότητας. Το πιθανότερο αποτέλεσμα θα είναι η ανάπτυξη κάθε εθνικής οικονομίας προς διαφορετική κατεύθυνση.

Βασική προϋπόθεση είναι, επίσης, η μείωση των υψηλών ποσοστών πληθωρισμού στα επίπεδα των χωρών - μελών που επιδιώκουν διατήρηση της σταθερότητας που έχουν επιτύχει τα τελευταία χρόνια. Είναι φανερό ότι οι χώρες - μέλη που κατόρθωσαν να θέσουν υπό έλεγχο τον πληθωρισμό διαστάζουν να αναλάβουν υποχρεώσεις έναντι των χωρών - μελών που έχουν υψηλά ποσοστά πληθωρισμού για να μην επιρραστεί δυσμενώς η οικονομία τους. Από την άλλη πλευρά οι δεύτερες χώρες φοβούνται ότι στα πλαίσια μιας νομισματικής ενώσεως θα ευθυγραμμιστούν οι ρυθμοί αναπτύξεως και θα χάσουν έτσι την προσδοκία ν'απαλλαγούν απ'την οικονομική καθυστέρηση.

Πρόσθετα, η νομισματική ενοποίηση των χωρών - μελών της Ε.Ο.Κ. θα αποκτήσει ισχυρό κοινοτικό προϋπολογισμό που να παρέχει τα απαραίτητα μέσα για μια ισορροπη ανάπτυξη των οικονομικά μειονεκτούντων περιοχών της Κοινότητας και ταχύτερη ανάπτυξη για το σύνολό της.

Αναμφισβήτητα η νομισματική ενοποίηση προϋποθέτει ότι η απελευθέρωση στον τομέα της κινήσεως των κεφαλαίων στην Κοινότητα θα συνεχιστεί προοδευτικά μέχρι την πλήρη ολοκλήρωσή της.

Εκείνο που πρέπει να τονιστεί με έμφαση είναι ότι η ιδιωτική χρήση της Ε.Ν.Μ. μπορεί ν'αποτελέσει πολύτιμο μέσο για την υποβοήθησή της χρηματοπιστωτικής και νομισματικής ενοποιήσεως τῆς Ευρώπης. Σε πρόσφατη γνωμοδότηση της Οικονομικής και Κοινοτικής Επιτροπής της Ε.Κ. ζητείται σχετικά με' το θέμα αυτό να επιτραπεί η ευρεία χρήση της Ε.Ν.Μ. στις εμπορικές συναλλαγές ιδιαίτερα μεταξύ των βιομηχανικών χωρών και για την πληρωμή πρώτων υλών, καθώς και στη λογιστική και τιμολόγηση των ευρωπαϊκών επιχειρήσεων με διεθνή χαρακτήρα. Πρόσθετα, ζητείται να διευρυνθεί η χρήση της Ε.Ν.Μ. στην τιμολόγηση των υπηρεσιών προπάντων στον τουριστικό τομέα και σε ό,τι αφορά τις χρηματοδοτήσεις, τις εμπορικές πιστώσεις και τις πιστωτικές αγορές. Επίσης, τονίζεται η ανάγκη για μια παράλληλη εξέλιξη της διαδικασίας της χρηματοπιστωτικής και νομισματικής ενοποιήσεως με τη δημοσιονομική εναρμόνιση, πράγμα που θα επέτρεπε την καθιέρωση ομοειδών όρων στα πλαίσια εφαρμογής του προγράμματος για την εγκαθίδρυση της ενιαίας εσωτερικής αγοράς.

**Γ. ΣΥΣΤΑΣΗ - ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ
ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ.**

1. ΟΙ ΛΟΓΟΙ ΠΟΥ ΟΔΗΓΗΣΑΝ ΣΤΗΝ ΙΔΡΥΣΗ ΤΟΥ Ε.Ν.Σ.

β) Οι πρώτες προσπάθειες για την ίδρυση ενός ευρωπαϊκού νομισματικού οργανισμού.

Οι πρώτες προσπάθειες για την ίδρυση ενός ευρωπαϊκού νομισματικού απέτυχαν, αλλά το σύστημα που υιοθετήθηκε

στο τέλος της δεκαετίας του '70 είχε εντυπωσιακή επιτυχία.

Στη δεκαετία του 1960, εξαιτίας των κρίσεων του δολλαρίου \$ και στο σύστημα των διεθνών πληρωμών, άρχισε να συνειδητοποιείται στην Ευρώπη, η ανάγκη για την εξασφάλιση συνθηκών καλύτερης νομισματικής ολοκληρώσεως προκειμένου να διαφυλαχθούν τα επιτευχθέντα με την τελωνειακή ένωση της Κοινότητας. Κύριο μέλημα υπήρξε η εύρεση ενός τρόπου έγκαιρης αντιμετώπισεως των μη ελεγχόμενων διακυμάνσεων στις τιμές συναλλάγματος ανάμεσα στα κράτη - μέλη.

Οι πρώτες σοβαρές προτάσεις για τη Νομισματική Ένωση έγιναν το 1968 (απ' τον Raymond Barre) ενώ το Δεκέμβριο του 1969 οι αρχηγοί κρατών και πρόεδροι κυβερνήσεων της Ε.Ο.Κ. στη Χάγη ζήτησαν απ' την Επιτροπή του Ε.Κ. να ετοιμάσει "ένα πρόγραμμα για μια οικονομική και νομισματική Ένωση". Η επιτροπή Werner που σχηματίστηκε για την διερεύνηση του θέματος πρότεινε τον Ιούνιο του '70 ότι, πράγματι έπρεπε να ληφθούν αμέσως μέτρα για την ελάττωση των διακυμάνσεων στις τιμές συναλλάγματος μεταξύ των μελών της Κοινότητας. Κύρια πρόβλεψη του θεσμικού αυτού πλαισίου ήταν ότι οι μετέχουσες 17 χώρες είχαν συμβατική υποχρέωση ν' αγοράζουν και πωλούν τα νομίσματά τους σε σταθερές τιμές συναλλάγματος, που στο σύνολό τους αντιστοιχούσαν στο + ή - 0,75 % της ισοτιμίας του δολλαρίου \$, όπως αυτό ίσχυε σύμφωνα με το Δ.Ν.Τ. Φυσικά μια τέτοια διευθέτηση δεν μπορούσε να έχει μέλλον σε μια περίοδο κατά την οποία το δολλάριο \$ δεν ήταν σε θέση να παραμείνει το γενικά αναγνωρισμένο μέσο των διεθνών πληρωμών.

Η διεθνής νομισματική αστάθεια που επιτάθηκε μετά την κατάργηση του πρώτου μεταπολεμικού διεθνούς νομισματικού συστήματος, ανάγκασε τις κυβερνήσεις των κρατών - μελών να επανεξετάσουν τη θέση τους ως προς τη χρήση του δολλαρίου \$ σαν αποθεματικού μέσου και το ρόλο

του στις διεθνείς αγορές συναλλάγματος. Το πρώτο σχετικό βήμα έγινε στις 18 Δεκεμβρίου 1971 όπου οι χώρες - μέλη της Ε.Ο.Κ. συμφώνησαν να υποτιμούν το δολλάριο \$ όταν αυτό επιβαλλόταν απ'την διεθνή οικονομική εξέλιξη. Παράλληλα διορίστηκε η επιτροπή Thern για να προτείνει καινούρια μέσα παρεμβάσεων των Κεντρικών Τραπεζών που να μην έχουν εξάρτηση απ'το δολλάριο, αλλά να βασίζονται σε ευρωπαϊκά νομίσματα. Το κυριότερο πρόβλημα που έπρεπε να λυθεί ήταν τα χαμηλά αποθέματα σε σχετικά σκληρά ευρωπαϊκά νομίσματα που διέθεταν τότε οι Κεντρικές Τράπεζες των χωρών - μελών, τα οποία έπρεπε να ισχυροποιηθούν αφού οι παρεμβάσεις ευρείας κλίμακας συνεπαγόταν ανάλογες ανταλλαγές πιστώσεων μεταξύ των Κεντρικών Τραπεζών. Όσες απ'αυτές είχαν ισχυρά νομίσματα θα δάνειζαν σ'εκείνες με πιο αδύνατα εθνικά νομίσματα. Το πρόβλημα αυτό αντιμετωπίστηκε με τις Συμφωνίες της Βασιλείας που υπογράφηκαν στις 12 Απριλίου 1972. Με αυτές ορίστηκαν:

- 1) Το ανώτατο ή κατώτατο επιτρεπόμενο όριο διακυμάνσεως μεταξύ δυο οποιωνδήποτε ευρωπαϊκών νομισμάτων ορίστηκε σε 2,25%. Υιοθετήθηκε τότε το προαναφερόμενο σύστημα "του φιδιού στη σήραγγα" που εισήχθη στις 24 Απριλίου αλλά λειτούργησε απ'την 1η Ιουλίου του ίδιου χρόνου με κυρίαρχο νόμισμα το δυτικογερμανικό μάρκο, που στην πράξη προσδιόριζε τους ρυθμούς πληθωρισμού σ'άλλα κράτη - μέλη.
- 2) Έπρεπε να περιοριστεί δραστικά η χρήση του δολλαρίου \$ σαν μέσον παρεμβάσεως για την εξασφάλιση της θέσεως "του φιδιού στη σήραγγα" και για την μη υπέρβαση του προηγούμενου ορίου διακυμάνσεως.
- 3) Οι δανειζόμενες Κεντρικές Τράπεζες έπρεπε, ανάλογα με τη σύνθεση των αποθεμάτων τους, να εκχωρούν

χρυσό, ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα ή εγχώριο νόμισμα έναντι των πιστώσεων που ελάμβαναν απ' τις χορηγούσες κεντρικές τράπεζες.

Στην πράξη όμως ο μηχανισμός αυτό δε λειτούργησε εποικοδομητικά, γιατί δεν εξασφάλιζε μια πραγματική χρηματική οικονομική αλληλεξάρτηση μεταξύ των ευρωπαϊκών κρατών και δεν παρείχε τα μέσα αντιμετώπισης της κερδοσκοπίας. Τον Μάρτιο του 1973 το εξεταζόμενο σύστημα (των συμφωνιών της Βασιλείας) ενισχύθηκε, ενώ συμφωνήθηκε να διατηρηθεί οπωσδήποτε το παραπάνω όριο διακυμάνσεως για τις τιμές εντός των χωρών - μελών της Ε.Ο.Κ. Και πάλι το σύστημα δεν παρείχε επιτυχία και έτσι τον Ιανουάριο του 1974 η Τράπεζα της Γαλλίας, η οποία είχε υποστεί σημαντικές απώλειες σε αποθέματα, αναγκάστηκε ν'αποσυρθεί απ'τη "σήραγγα". Έτσι τα επόμενα χρόνια έμεινα ανενεργά. Μόνο το 1977 έγινε έκκληση (από τον Roy Jenkins) ν'ανανεωθεί η συζήτηση για την Ευρωπαϊκή Νομική Ένωση.

β) Ίδρυση και οι λειτουργικές δυνατότητες του Ε.Ν.Σ.

Τελικά, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο με την Ιστορική απόφαση που πήρε στις 5 Δεκεμβρίου 1978 (ίδρυσε το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα το οποίο διαφέρει στα επόμενα τρία ουσιώδη σημεία από το σύστημα του "φιδιού στη σήραγγα": α) Δημιουργία της Ε.Κ.Υ., β) Εισαγωγή της τεχνικής του δείκτη αποκλίσεως των νομισμάτων που μετέχουν στο σύστημα, και γ) καθιέρωση μεγάλου μηχανισμού πιστωτικής στηρίξεως. Η σπουδαιότερη καινοτομία ήταν η καθιέρωση της Ε.Ν.Μ. η οποία αφενός παρείχε προστασία απ'τους κινδύνους των συναλλαγματικών μεταβολών και αφετέρου βοηθούσε στην κινητοποίηση των αποθεμάτων σε χρυσό μεταξύ των κεντρικών τραπεζών, αφού το νέο σύστημα επέτρεπε σ'αυτές να λαμβάνουν Ε.Ν.Μ. σε αντάλλαγμα καταθέσεις σε χρυσό.

Απ' την άλλη πλευρά, ο υπολογισμός του δείκτη αποκλίσεως για κάθε νόμισμα βοηθά, κατά τον καλύτερο τρόπο, στην κατανομή του κόστους των παρεμβάσεων. Έτσι, είναι δυνατό να εξακριβώνεται κάθε στιγμή ποιά νομίσματα βρίσκονται σε δυσαρμονία με την Ε.Ν.Μ. ή με το μέσο των άλλων ευρωπαϊκών νομισμάτων.

Πρόσθετο το πλεονέκτημα του Ε.Ν.Σ. είναι ότι εξασφαλίζει επαρκές ύψος πιστώσεων και χρησιμοποιείται σαν μια ισχυρή γραμμή άμυνας για τα νομίσματα που μετέχουν σ' αυτό.

Υπενθυμίζεται ότι προς το σκοπό αυτό δημιουργήθηκαν και λειτουργούν οι προαναφερόμενοι μηχανισμοί: α) βραχυπρόθεσμης χρηματοδοτικής στηρίξεως με διάρκεια 45 μέρες και για απεριόριστα ποσά, β) της βραχυπρόθεσμης χρηματοδοτήσεως με διάρκεια μέχρι και 9 μήνες και ανώτερο ποσό 14 δισεκατομμυρίων Ε.Κ.Υ. που μπορεί να κινητοποιηθεί ανάμεσα στις κεντρικές τράπεζες, γ) της μεσοπρόθεσμης χρηματοδοτικής ενυδρομής, διάρκειας 2 μέχρι 5 ετών και ανώτερο ύψος 11 δισεκατομμυρίων Ε.Κ.Υ. και δ) των δανείων της Κοινότητας προς τα κράτη - μέλη που αντιμετωπίζουν δυσχέρειες στο ισοζύγιο πληρωμών τους, συνολικού ύψους 8 δισεκατομμύρια Ε.Κ.Υ.

Απ' το σκοπό και τον τρόπο λειτουργίας των μηχανισμών αυτών επιβεβαιώνεται η ειλικρίνεια της αποφάσεως των Κοινοτικών εταίρων να διατηρήσουν σταθερά τη νομισματική αλληλεγγύη που παρέχει τώρα το Ε.Ν.Σ.

2. ΣΥΝΤΟΜΟΣ ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΕΡΓΟΥ ΤΟΥ Ε.Ν.Σ.

α) Εξασφάλιση σχετικής νομισματικής σταθερότητας.

Παρά το γεγονός ότι χρειάστηκε ν' αντιμετωπισθούν πολλά προβλήματα, το Ε.Ν.Σ. πέτυχε, μέσα σ' ένα κόσμο νομισματικών αναστατώσεων να διατηρήσει μια σχετική

σταθερότητα των τιμών συναλλάγματος των κρατών - μελών. Πράγματι, το Ε.Ν.Σ. πέτυχε μέχρι σήμερα τους κυριότερους στόχους του στο νομισματικό πεδίο και ιδιαίτερα τους εξασφάλισε σχετική σταθερότητα των τιμών συναλλάγματος, συνδυαζόμενη με μια πάγια πρακτική συντονισμού των επιμέρους οικονομικών και νομισματικών πολιτικών. Σήμερα υπάρχει ένα "νόμισμα" για τις ποικίλες ανάγκες της Ε.Ο.Κ. και όχι απλώς μια "λογιστική μονάδα". Η Ε.Ν.Μ. δεν έχει μόνο τις λειτουργίες, που είναι άμεσα αυτότοκες του νομισματικού συστήματος που άρχισε να λειτουργεί από τις αρχές του 1979, αλλά υπάρχει τώρα γι'αυτή ζήτηση και προσφορά στις διεθνείς αγορές, όπου οι συναλλαγές σε Ε.Ν.Μ. διαρκώς αυξάνουν και διευρύνονται. Όλα αυτά δείχνουν την ύπαρξη ενός αξιοσημείωτου βαθμού εμπιστοσύνης στο μέλλον της Ευρώπης και της Ε.Ν.Μ.

Στο εφτάχρονο διάστημα λειτουργίας του Ε.Ν.Σ. χρειάστηκε να γίνουν πολλές προσαρμογές στις τιμές συναλλάγματος των κρατών - μελών και οπωσδήποτε δεν έλλειψαν και οι στιγμές μεγάλης, εντάσεως, αλλά το σύστημα επέζησε χάρη στην ευελιξία και τα προαναφερόμενα λειτουργικά προσόντα που έχει. Άλλο σημαντικό στοιχείο είναι η σχετική σταθερότητα που έχει επιτευχθεί για το σύνολο είναι πολύ ισχυρότερη μέσα στο Ε.Ν.Σ. παρά μεταξύ αυτού και των νομισμάτων τρίτων χωρών. Οι διαπιστώσεις αυτές τεκμηριώνουν το επιχείρημα ότι το Ε.Ν.Σ. πέτυχε τον κύριο αντικειμενικό του σκοπό, να καθιερώσει δηλαδή μια ζώνη σταθερότητας στην Ευρώπη. Ωστόσο, τόσο η Κοινότητα όσο και τα επιμέρους κράτη - μέλη γνωρίζουν τ'αδύνατα σημεία του συστήματος και προπάντων ότι η νομισματική σταθερότητα είναι ανέφικτη, αν παράλληλα δεν ακολουθήσουν μια κοινή πολιτική για τη σύγκλιση στην οικονομική τους ανάπτυξη, τους ρυθμούς πληθωρισμού και την ανταγωνιστικότητα των προϊόντων και υπηρεσιών τους.

Το Ε.Ν.Σ. είναι κατά κοινή παραδοχή ένα σύστημα κανόνων και γενικών αρχών προς το σκοπό επιτεύξεως σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών. Αυτό συνεπάγεται

υποχρεωτική και έγκαιρη παρέμβαση στις αγορές συναλλάγματος για να γίνει εφικτή η στήριξη των συναλλαγματικών ισοτιμιών μεταξύ των κρατών - μελών τόσο εκείνων με ανατιμώμενο νόμισμα όσο και αυτών με υποτιμώμενο νόμισμα. Ανάλογη πρέπει να είναι και η πολιτική για τον επιρρέασμό των επιτοκίων ώστε ν'αποθαρρύνονται οι κερδοσκοπικές κινήσεις στις αγορές συναλλάγματος.

3. ΠΩΣ ΔΙΑΓΡΑΦΕΤΑΙ ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ ΤΟΥ Ε.Ν.Σ.

α) Τι εγγυάται μια καλή πορεία του Ε.Ν.Σ.

Παρά τις διαφορές που υπάρχουν στο βαθμό αναπτύξεως και στην άσκηση της οικονομικής πολιτικής των επιμέρους κρατών - μελών της Κοινότητας, το Ε.Ν.Σ. έχει να επιδείξει ανάλογα επιτεύγματα.

Με την αξιοποίηση των μηχανισμών του Νομισματικού Συστήματος επιτεύχθηκε ώστε οι τιμές συναλλάγματος μεταξύ των κρατών - μελών να παραμείνουν σχετικά σταθερές.

Αν δεν υπήρχε η δομή και ο λειτουργικός μηχανισμός του Ε.Ν.Σ. οι χρηματοπιστωτικές αγορές θα ωθούσαν λίγο - πολύ τα νομίσματα των κρατών - μελών σε απότομες μεταβολές, πράγμα που θα επιρρέαζε ανάλογα την ανταγωνιστική θέση κάθε κράτους - μέλους στο εμπόριο και στη βιομηχανία, με τελική κατάληξη την εφαρμογή μέτρων προστατευτικής πολιτικής σε αρκετά μεγαλύτερη έκταση.

Οπωσδήποτε το Ε.Ν.Σ. δε μπορεί να εμποδίσει τα κράτη - μέλη της Ε.Ο.Κ. απ'το να επιλέγουν τη μορφή κυβερνήσεως που επιθυμεί το εκλογικό τους σήμα ή απ'το να υιοθετούν και να εφαρμόζουν μια ορισμένη μακρο -

οικονομική πολιτική. Αξίζει όμως να τονισθεί ότι οι κυβερνήσεις των κρατών αυτών που βρέθηκαν στο δίλημμα να εγκαταλείψουν το Ε.Ν.Σ. ή να παραμείνουν εφαρμόζοντας όμως την οικονομική και πολιτική πειθαρχαία του συστήματος προτίμησαν την παραμονή τους.

Είναι πολλοί αυτοί που διαπιστώνουν ότι μέσω του Ε.Ν.Σ. έχει δημιουργηθεί ένας αξιόλογος βαθμός ανεξαρτησίας. Οικονομική ανεξαρτησία υπάρχει τώρα και απ' το γεγονός ότι παρατηρούνται αξιοσημείωτες εξελίξεις στο θέμα των τιμών συναλλάγματος.

Συμπερασματικά, το ότι η Ε.Ο.Κ. άρχισε να διαμορφώνει ανεξάρτητη πολιτική τιμών συναλλάγματος, χωρίς δηλαδή να χρειάζεται να παρακολουθεί διαρκώς και από κοντά τι κάνει το δολλάριο \$, αποτελεί επίτευγμα και εγγύηση που οφείλεται στο Ε.Ν.Σ.

Δ. Η ΕΛΛΑΣ ΚΑΙ ΤΟ Ε.Ν.Σ.

1. ΒΑΘΜΟΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΣΤΟ Ε.Ν.Σ.

α) Η συμμετοχή της Τράπεζας της Ελλάδος Ε.Τ.Ν.Σ. και οι άλλες ρυθμίσεις της Συμφωνίας των Διοικητών Κεντρικών Τραπεζών της 1ης Ιουνίου 1985.

Με την υπογραφή στη βασιλεία της Πράξεως προσχώρησης στη συμφωνία που ισχύει για τις λειτουργικές διαδικασίες του Ε.Ν.Σ. στις 10-06-1985 η Τράπεζα της Ελλάδος συμμετέχει τώρα στο Ευρωπαϊκό Ταμείο Νομοματικής Συνεργασίας (Ε.Τ.Ν.Σ.). Συγκεκριμένα, από την 1η Ιουλίου 1985 ισχύει και για την Τ.Ε. η Συμφωνία της 13ης Μαρτίου 1979 μεταξύ των κεντρικών τραπεζών των κρατών - μελών της Ε.Ο.Κ. περί κανονισμού των

λειτουργικών διαδικασιών του Ε.Ν.Σ. Αρχικά η Συμφωνία αυτή υπογράφηκε και τέθηκε σε ισχύ από τις κεντρικές τράπεζες του Βελγίου, της Δανίας, της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας της Γερμανίας, της Γαλλίας, της Ιρλανδίας, της Ιταλίας, των Κάτω Χωρών και του Ηνωμένου Βασιλείου.

Με τη νεότερη ρύθμιση προβλέπεται, μεταξύ των άλλων, ότι η Ελληνική Δημοκρατία δεν θα μετέχει στο μηχανισμό των συναλλαγματικών ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος, στο μηχανισμό δηλαδή στον οποίο προσφεύγουν τα κράτη - μέλη της Ε.Ο.Κ. για να διατηρήσουν τη διακύμανση της συναλλαγματικής τους ισοτιμίας μέσα στα προκαθορισμένα όρια. Αλλά αντίθετα η Τ.Ε. συμφωνήθηκε να μετέχει στο "μηχανισμό κινητοποιήσεως" διαθεσίμων σε Ε.Ν.Μ. για παρέμβαση στις αγορές συναλλάγματος. Πρόσθετα η Τ.Ε. μετέχει και στο μηχανισμό βραχυπρόθεσμης νομισματικής στηρίξεως σύμφωνα με τη σχετική πράξη προσχωρήσεως με ημερομηνία 9 Δεκεμβρίου 1980, καθώς και στο μηχανισμό της πολύ βραχυπρόθεσμης χρηματοδοτήσεως με βάση την πράξη της 10ης Ιουνίου 1985 (απόφαση υπ'άρ. 17/1985 του Συμβουλίου των Διοικητών του Ε.Τ.Ν.Σ.), και στο μηχανισμό της μεσοπρόθεσμης χρηματοδοτικής συνδρομής (Απόφαση Συμβουλίου την Ε.Κ. της 15-12-1980). Φυσικά η δραχμή συμμετέχει, όπως εξετάστηκε, στη νομισματοδέσμη της Ε.Κ.Μ. Με άλλα λόγια η Ελλάς μετέχει σε όλους τους μηχανισμούς του Ε.Ν.Σ., εκτός από το μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών, για το λόγο που εξετάζεται παρακάτω.

Η πιο πάνω τροποποιητική πράξη της 10-06-1985 περιλαμβάνει και τα ακόλουθα μέτρα, που πιστεύεται ότι θα ενισχύσουν σημαντικά τη χρησιμοποίηση της Ε.Ν.Μ., οι οποίες δημιουργούνται με βάση τα διαθέσιμα σε χρυσό και δολάρια \$ των κεντρικών τραπεζών της Κοινότητας:

1. Τη δημιουργία ενός νέου "μηχανισμού κινητοποιήσεως διαθεσίμων σε Ε.Ν.Μ. για παρέμβαση στις αγορές συναλλάγματος.

2. Τον υπολογισμό της αποδόσεως των καθαρών θέσεων και των δανείων σε Ε.Ν.Μ. των κεντρικών τραπεζών με βάση τα επιτόκια αγοράς.
3. Τη διεύρυνση του κύκλου των κεντρικών τραπεζών που θα μπορούν να αποκτούν και να συναλλάσσονται σε Ε.Ν.Μ., με την περίληψη σ'αυτές κεντρικών τραπεζών τρίτων, μη κοινοτικών χωρών καθώς και ορισμένων διεθνών πιστωτικών οργανισμών.

Με την ίδια τροποποιητική πράξη συμφωνήθηκε να γίνει προσπάθεια για την εναρμόνιση των επιτοκίων επί των διαθεσίμων και των χρεών σε Ε.Ν.Μ., ώστε αυτά να προσεγγίσουν τα επιτόκια των χρηματαγορών, μια και θα αποτελούν το μέσο σταθμικό όριο των επιτοκίων του κοινοτικών χρηματαγορών. Σημαντική κρίνεται και η δυνατότητα που παρέχεται στις ευρωπαϊκές κεντρικές τράπεζες να κάνουν χρήση την Ε.Ν.Μ. που έχουν και να παρεμβαίνουν στις αγορές συναλλάγματος, ανταλλάσσοντας το νόμισμα της Κοινότητας με δολλάρια.

Σύμφωνα με σχόλια οικονομικών παρατηρητών, η ενίσχυση της γενικότερης χρησιμοποίησεως της Ε.Ν.Μ. απηχεί τη φιλοσοφία του σημερινού προέδρου της Επιτροπής των Ε.Κ. για την προώθηση της Ευρωπαϊκής Ενοποίησης και η οποία συνοψίζεται στο τρίπτυχο: περισσότερη συνεργασία στο νομισματικό τομέα - σύγκλιση των οικονομιών (φυσικά και των ρυθμών πληθωρισμού) των κρατών - μελών - μεγαλύτεροι ρυθμοί αναπτύξεως: Η ελληνική συμμετοχή στην εξεταζόμενη ρύθμιση εκτιμάται σαν μια χειρονομία καλής θελήσεως έναντι του Ε.Ν.Σ., ιδιαίτερα αν ληφθεί υπ'όψη ότι η χώρα μας δεν μετέχει στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Για την πλήρη ένταξη στο Ε.Ν.Σ. η ελληνική πλευρά έχει δεσμευτεί να παρουσιάσει στην Επιτροπή Διοικητών των Κεντρικών Τραπεζών της Ε.Ο.Κ. έκθεση για τις επιπτώσεις που μπορεί να έχει για το εθνικό μας νόμισμα

η ένταξη αυτή. Η ένταξη της δραχμής στο Ε.Ν.Σ. μπορεί ν'αποτελέσει σημαντικό στοιχείο πολιτικής με κύριο στόχο την ενίσχυση της ελληνικής οικονομίας και την αύξηση, ιδιαίτερα της εισροής κεφαλαίων στην Ελλάδα. Ευνοείται ότι η υιοθέτηση μιας τέτοιας πολιτικής από τις Νομισματικές Αρχές προαπαιτεί την ελευθέρωση της κινήσεως των κεφαλαίων σε σημαντικό βαθμό και την ύπαρξη μιας πραγματικής αγοράς συναλλάγματος για την δραχμή.

β) Γιατί η Ελλάς δεν μετέχει στο μηχανισμό καθορισμού των συναλλαγματικών Ισοτιμιών του Ε.Ν.Σ.

Η μη προσχώρηση της Ελλάδος στο μηχανισμό για τον καθορισμό των συναλλαγματικών Ισοτιμιών των νομισμάτων των χωρών - μελών της Ε.Ο.Κ. σημαίνει, πρώτον, ότι οι Νομισματικές Αρχές της έχουν σημαντική ελευθερία σε ό,τι αφορά την άσκηση της εθνικής συναλλαγματικής πολιτικής, όχι μόνο έναντι των άλλων νομισμάτων των χωρών - μελών που μετέχουν στο Ε.Ν.Σ., αλλά κατ'επέκταση και έναντι των άλλων νομισμάτων. Με άλλη διατύπωση, η μη συμμετοχή στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών παρέχει μεγαλύτερη δυνατότητα για άσκηση ανεξάρτητης συναλλαγματικής, αλλά και γενικότερης οικονομικής πολιτικής, ιδιαίτερα όταν πρέπει να επιλυθούν τα προβλήματα που αντιμετωπίζει τώρα η ελληνική οικονομία. Άλλωστε, βασική αρχή της λειτουργίας και επιτυχίας του Ε.Ν.Σ., σε ό,τι αφορά το μηχανισμό καθορισμού των συναλλαγματικών ισοτιμιών των νομισμάτων των χωρών -μελών που μετέχουν πλήρως στο σύστημα, είναι η σύγκλιση της οικονομικής τους πολιτικής γενικότερα, αλλά και ειδικότερα, η λήψη των μέτρων εκείνων που θα επιφέρουν σύγκλιση των μεταξύ τους ρυθμών πληθωρισμού, αφού όπως διαπιστώνεται στην πράξη, οι ρυθμοί αυτοί καθορίζουν σε μεγάλη έκταση τις συναλλαγματικές τους ισοτιμίες.

Βρισκόμαστε ήδη στο ανώτερο χρόνο εφαρμογής του προγράμματος σταθεροποιήσεως της εθνικής οικονομίας και ίσως είναι νωρίς να διατύπωθούν συγκεκριμένες προτάσεις από τη θέση αυτή για τη προσχώρηση και της Ελλάδος στο μηχανισμό καθορισμού συναλλαγματικών ισοτιμιών του Ε.Ν.Σ. Μέχρι να μετάσχει πλήρως σ' αυτόν πρέπει μεταξύ άλλων, να επιτύχει σύγκλιση του πληθωρισμού της με το μέσο επίπεδο πληθωρισμού των χωρών μελών της Ε.Ο.Κ.

Πράγματι, το Ε.Ν.Σ. συνιστά μια νομισματική ζώνη, στην οποία πρωταρχικό στοιχείο της λειτουργίας του, είναι τα κράτη που μετέχουν στη ζώνη αυτή να έχουν περίπου τον ίδιο ρυθμό πληθωρισμού ή τουλάχιστον οι υπάρχουσες διαφορές να είναι μικρές. Βασικό δίδαγμα της οικονομικής θεωρίας και της πρακτικής της διεθνούς οικονομικής ζωής είναι ότι στα κράτη που έχουν μεγαλύτερο ρυθμό πληθωρισμού από εκείνο των εμπορικών τους εταίρων σημειώνονται σαφείς τάσεις υποτιμήσεως της αξίας των νομισμάτων τους. Είναι φανερό ότι η Ελλάς με πληθωρισμό σαφώς μεγαλύτερο απ' τον πληθωρισμό των άλλων κρατών - μελών της Ε.Ο.Κ. και με εμπορικό ισοζύγιο μόνιμα ελλειμματικό, χωρίς δε τη δυνατότητα πλέον ασκήσεως πολιτικής εμπορικού προστατευτισμού θα ήταν εκτεθειμένη σε σοβαρές συνέπειες αν, τουλάχιστο βραχυχρόνια, δεν διατηρούσε τη δυνατότητα της ευκαμψίας στη συναλλαγματική της πολιτική και μετείχε δηλαδή πλήρως στο Ε.Ν.Σ.

Αρκεί να σημειωθεί ότι από την έναρξη ισχύος του Ε.Ν.Σ. το 1979 και μέχρι το τέλος του 1984 η δραχμή υποτιμήθηκε έναντι της Ε.Ν.Μ. κατά 44%. Σύμφωνα με το δείκτη σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής που καταρτίζει η Τ.Ε. η συναλλαγματική αξία του εθνικού μας νομίσματος με έτος βάσης το 1983 (=100) μέχρι και το Φεβρουάριο του 1987 υποχώρησε κατά 48,3%.

Έτσι λοιπόν αν σήμερα η Ελλάδα συμμετάσχει στο μηχανισμό καθορισμού των συναλλαγματικών ισοτιμιών του Ε.Ν.Σ., είναι βέβαιο ότι η Κεντρική της Τράπεζα θα ήταν

άμεσα υποχρεωμένη να επεμβαίνει στην αγορά συναλλάγματος και να διαθέτει έτσι μεγάλα ποσά από τα συναλλαγματικά της αποθέματα προς τον σκοπό καθημερινής στηρίξεως της δραχμής. Το κόστος δηλαδή μιας τέτοιας ενέργειας μπορεί να είναι μεγάλο, αν όχι δυσβάσταχτο, για τη χώρα μας, εκτός αν δημιουργηθούν οι απαραίτητες προϋποθέσεις για το σκοπό αυτό.

Κ Ε Φ Α Λ Α Ι Ο Ι Ι Ι .

ΤΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΠΟΥ ΙΣΧΥΕ ΚΑΙ ΟΙ ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΤΟΥ.

Είναι ιδιαίτερα σημαντικές οι μεταβολές που έχουν γίνει τα τελευταία χρόνια, τόσο στις επιδιώξεις όσο και στα μέσα της νομισματικής πολιτικής. Για δεκαετίες η κεντρική επιδίωξη της νομισματικής πολιτικής ήταν να επιρρεάσει την κατανομή των οικονομικών πόρων. Για το σκοπό αυτό καθιερώθηκε βαθμιαία απ'τη δεκαετία του 1950 ένα ιδιαίτερα πολύπλοκο σύστημα εξειδικευμένων πιστωτικών κανόνων και ρυθμίσεων, που συνδυάστηκε με την καθιέρωση μεγάλης ποικιλίας τραπεζικών επιτοκίων και ίσχυσε ουσιαστικά αμετάβλητο μέχρι τις αρχές της δεκαετίας του 1980.

Η στήριξη της διάρθρωσης αυτής των επιτοκίων, που ήταν αυθαίρετη με την έννοια ότι δεν ανταποκρινόταν σε τραπεζικά κριτήρια, απαιτούσε πρόσθετες ρυθμίσεις και έκανε αναπόφευκτη την καθιέρωση του συστήματος των δεσμεύσεων - αποδεσμεύσεων διαθεσίμων των τραπεζών, όπως και την καθιέρωση υποχρέωσης των τραπεζών να κατευθύνουν καθοριζόμενα απ'τις νομισματικές αρχές των διαθεσίμων τους σε συγκεκριμένες κατηγορίες τοποθετήσεων.

Επρόκειτο για σύστημα που αποδείχθηκε στην πράξη αποτελεσματικό. Δεν συνέβαλε, ούτε μπορούσε να συμβάλει, στην επιδιωκόμενη "ορθολογική" κατανομή των χρηματοδοτικών πόρων. Και το χειρότερο, αποτέλεσε πηγή σοβαρών στρεβλώσεων στη λειτουργία του πιστωτικού συστήματος.

Οι αρνητικές συνέπειες ήταν σοβαρές. Κατά πρώτο το ελληνικό πιστωτικό σύστημα είχε ουσιαστικά αποκοπεί απ'τις εξελίξεις στις διεθνείς χρηματαγορές. Τούτο

εξηγεί γιατί η προσαρμογή του πιστωτικού συστήματος της χώρας στις νέες απαιτήσεις όπως και η εισαγωγή χρηματοδοτικών καινοτομιών ήταν βραδεία.

Επιπλέον η διατήρηση χαμηλών τραπεζικών επιτοκίων αιτιούσε ανασταλτικές επιδράσεις στην ανάπτυξη μιας αποτελεσματικής εξωτραπεζικής αγοράς χρήματος και κεφαλαίου.

Αλλά και η άσκηση αποτελεσματικής νομισματικής πολιτικής ήταν δυσχερής. Η Τράπεζα της Ελλάδος δεν ήταν σε θέση να εφαρμόσει πολιτική επιτοκίων που να προσαρμόζεται στις μεταβαλλόμενες οικονομικές συνθήκες, τόσο στο εσωτερικό, όσο και στο εξωτερικό. Αντίθετα, ήταν υποχρεωμένη να στηρίζεται σε υπέρμετρο βαθμό, σε άμεσους νομισματικούς και πιστωτικούς ελέγχους, που αναμφισβήτητα έχουν μειονεκτήματα. Σε πολλές δε περιπτώσεις με τα διοικητικά καθοριζόμενα επιτόκια δεν εξασφαλιζόταν ισορροπία προσφοράς και ζήτησης πιστώσεων, επομένως αφήνονταν οι τράπεζες να κάνουν την κατανομή των πιστώσεων μέσα στους ισχύοντες πιστωτικούς κανόνες. Όπως ήταν φυσικό, οι τράπεζες ικανοποιούσαν κατά προτεραιότητα τις ανάγκες σε κεφάλαια των παραδοσιακών, μεγάλων κατά κανόνα πελατών τους, ενώ δεν ήταν το ίδιο ευχερής η πρόσβαση στη τραπεζική χρηματοδότηση των νέων επιχειρήσεων. Εξάλλου, ο καθορισμός των τραπεζικών επιτοκίων σε επίπεδα χαμηλότερα απ'τα επίπεδα ισορροπίας περιόριζε, ή και έκανε περιττό τον ανταγωνισμό μεταξύ των τραπεζών.

Άλλος σοβαρός περιοριστικός παράγοντας στην άσκηση αποτελεσματικής νομισματικής πολιτικής ήταν η κάλυψη ενός υψηλού ποσοστού των δανειακών αναγκών του Δημοσίου απ'την ίδιο την τράπεζα της Ελλάδος ή μέσω των εμπορικών τραπεζών.

Εξάλλου, η εξάρτηση της χρηματοδότησης των ειδικών πιστωτικών οργανισμών απ' την Τράπεζα της Ελλάδος διεύρυνε τη "νομισματική βάση" και υπονόμει την αποτελεσματικότητα της πολιτικής.

Τέλος η άσκηση αποτελεσματικής νομισματικής πολιτικής προσέκρουσε στην πρακτική που είχε καθιερωθεί να αναχρηματοδοτεί η Τράπεζα της Ελλάδος σημαντικές κατηγορίες τραπεζικών χορηγήσεων με αποκλειστικό σκοπό τη στήριξη των χαμηλών επιτοκίων των χορηγήσεων αυτών.

ΠΡΟΕΤΟΙΜΑΣΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΗ.

Απ' το 1982 άρχισε να δίδεται νέα κατεύθυνση στη νομισματική πολιτική και να προετοιμάζεται το έδαφος για ριζική νομισματική μεταρρύθμιση. Ο νόμος 1266 του 1982, που κατέργησε τη Νομισματική Επιτροπή - ουσιαστικά επρόκειτο για κυβερνητικό όργανο - και μετέφερε τις σχετικές αρμοδιότητες στην Τράπεζα της Ελλάδος, άνοιξε το δρόμο για τη νομισματική μεταρρύθμιση. Οι προσαρμογές αναγκαστικά ήταν βαθμιαίες και χρειάστηκε συστηματική προσπάθεια για να προετοιμαστεί το έδαφος πριν προχωρήσουμε στην απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος και των επιτοκίων.

Όπως ανέφερα σοβαρές δυσχέρειες ήταν απόρροια καθιερωμένων αντιλήψεων σχετικά με το ρόλο και τις δυνατότητες της νομισματικής πολιτικής. Οι προσαρμογές όμως της νομισματικής πολιτικής προσέκρουσαν και σε αντικειμενικές δυσχέρειες. Ο ευρύτατος διαφορισμός των επιτοκίων των τραπεζικών χορηγήσεων που ίσχυε στην αρχή της δεκαετίας του 1980 δεν ήταν δυνατό να εκλείψει απ' τη μια μέρα στην άλλη, χωρίς αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομική θέση πολλών επιχειρήσεων, ιδίως αν ληφθεί

υπόψη ότι τα χαμηλά επιτόκια των τραπεζικών χορηγήσεων είχαν οδηγήσει σε τραπεζικό υπερδανεισμό και σε χειροτέρευση της κεφαλαϊακής διάρθρωσης πολλών επιχειρήσεων.

Έπρεπε επομένως οι προσαρμογές στα τραπεζικά επιτόκια να είναι βαθμιαίες. Στο βαθμό που οι συνθήκες της οικονομίας το επέτρεπαν, η Τράπεζα της Ελλάδος επεδίωξε τη σύγκλιση των επιτοκίων των τραπεζικών χορηγήσεων σε υψηλότερα επίπεδα. Παράλληλα με την πρόοδο στη προσαρμογή αυτή των επιτοκίων, η Τράπεζα της Ελλάδος προχωρούσε στην απλούστευση και εκλογίκευση του συστήματος των πιστωτικών κανόνων και στην απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος.

Ακόμη, για να προχωρήσουμε στη νομισματική μεταρρύθμιση ήταν αναγκαίο να εκλείψει η μεγάλη εξάρτηση των ειδικών πιστωτικών οργανισμών από χρηματοδότηση της Τράπεζας της Ελλάδος. Βασική δυσχέρεια ήταν τα χαμηλά επιτόκια των πιστώσεων των ειδικών αυτών πιστωτικών οργανισμών, που έκαναν οικονομικά ασύμφορη την προσέλευση ιδιωτικών αποταμιεύσεων.

Τέλος, μολονότι οι δανειακές ανάγκες του Δημοσίου εξακολουθούν να είναι υψηλές και να ασκούν πίεση στους διαθέσιμους χρηματοδοτικούς πόρους, έχει συντελεστεί σημαντική πρόοδος στις μεθόδους χρηματοδότησής τους. Ο νόμος 1266/82 έθεσε σαφή - και περιοριστικά - όρια στη χρηματοδότηση του Δημοσίου απ' την Τράπεζα της Ελλάδος. Η άλλη όμως μορφή "νομισματικής" χρηματοδότησης του Δημοσίου, με υποχρεωτική διάθεση έντοκων γραμματίων στο εμπορικό τραπεζικό σύστημα, διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα, με συνέπεια να συνεχίζεται μέχρι και σήμερα ο ταχύς ρυθμός αύξησης της προσφοράς χρήματος. Η απροθυμία του Δημοσίου, να καταβάλει επιτόκια αγοράς, κατέστησε αδύνατο το δανεισμό του από την εξωτραπεζική αγορά χρήματος και κεφαλαίου. Τα επιτόκια των εντόκων γραμματίων αυξήθηκαν βαθμιαία τα τελευταία χρόνια, γεγονός που επέτρεψε στο Δημόσιο να αρχίσει, απ' τον

Ιούλιο του 1985, να διαθέτει έντοκα γραμμάτια απευθείας στο αποταμιευτικό κοινό, αρχικά όμως χωρίς επιτυχία. Μετά την καθιέρωση ανταγωνιστικών επιτοκίων, η διάθεση έντοκων γραμματίων σε ιδιώτες αποταμιευτές αυξήθηκε σημαντικά, ώστε να καλύψει τους τελευταίους μήνες μεγάλο μέρος των δανειακών αναγκών του Δημοσίου.

Η κάλυψη των δανειακών αναγκών του Δημοσίου με προσφυγή στην εξωτραπεζική αγορά και η βαθμιαία ανάπτυξη μιας ευρείας δευτερογενούς αγοράς χρήματος και κεφαλαίου, θα έχουν θετικές επιπτώσεις στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής, όσο και στην αποτελεσματική λειτουργία του πιστωτικού συστήματος. Πρέπει όμως να αναφερθεί ότι, με την προσφυγή του Δημοσίου στην εξωτραπεζική αγορά για κάλυψη των δανειακών τους αναγκών, περιορίζει την ελευθερία των τραπεζών να επιλέγουν το χαρτοφυλάκιό τους και επομένως, ασκεί αρνητικές επιδράσεις στη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος της χώρας.

Σχετικά με τα μέσα της νομισματικής πολιτικής, η ανάπτυξη της εξωτραπεζικής αγοράς χρήματος και κεφαλαίου θα επιτρέψει στη Τράπεζα της Ελλάδος να μεταθέσει βαθμιαία την έμφαση από άμεσους σε έμμεσους νομισματικούς ελέγχους, όπως και να ασκήσει περισσότερο ευέλικτη πολιτική επιτοκίων.

ΜΕΤΡΑ ΑΠΕΛΕΥΘΕΡΩΣΗΣ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ.

Μια σειρά μέτρων που έλαβε η Τράπεζα της Ελλάδος είχε στόχο την απελευθέρωση των επιτοκίων και την κατάργηση πιστωτικών περιορισμών και ελέγχων.

Το σημαντικότερο μέτρο προς την κατεύθυνση της απελευθέρωσης των επιτοκίων είναι η κατάργηση του ανώτατου ορίου επιτοκίου 21,5% στις βραχυπρόθεσμες και

σε άλλες κατηγορίες πιστώσεων, που στην περίπτωση των εμπορικών τραπεζών αντιστοιχούν στο 55% των χορηγήσεών τους στον ιδιωτικό τομέα.

Για τις χορηγήσεις αυτές καθορίστηκε ελάχιστο όριο επιτοκίων 21% και δόθηκε δυνατότητα στις τράπεζες να διαπραγματεύονται ελεύθερα το επιτόκιο πάνω απ' το ελάχιστο αυτό όριο, ανάλογα με τις συνθήκες της αγοράς, την κατηγορία και τη διάρκεια των δανείων και τη δανειοληπτική ικανότητα των δανειζόμενων.

Τα επιτόκια των τραπεζικών χορηγήσεων, μετά τη ριζική απελευθέρωση, διαμορφώθηκαν αρχικά μεταξύ 22 % και 25%.

Βαθμιαία, όμως το μέσο επιτόκιο υποχώρησε και είναι σήμερα γύρω στο 22,5% - 23%.

Παράλληλα με την απελευθέρωση των επιτοκίων χορηγήσεων, επιτράπη στις τράπεζες να διαπραγματεύονται ελεύθερα τα επιτόκια ορισμένων κατηγοριών καταθέσεων. Αρχικά δόθηκε η δυνατότητα στις τράπεζες να δέχονται προθεσμιακές καταθέσεις διάρκειας 7 ημερών μέχρι 3 μηνών με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο, ενώ στο τέλος Ιουνίου καθιερώθηκε ο θεσμός των πιστοποιητικών καταθέσεων διάρκειας 3 - 18 μηνών με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο. Ένα ακόμη ουσιαστικό βήμα προς την κατεύθυνση της απελευθέρωσης των επιτοκίων έγινε με την παροχή, απ' την 20 Νοεμβρίου, δυνατότητας στα πιστωτικά ιδρύματα να καθορίζουν:

- α) το επιτόκιο, κατά διάρκεια και ποσό, και τους λοιπούς όρους των καταθέσεων προθεσμίας και
- β) το επιτόκιο και το χρόνο προειδοποίησης των καταθέσεων υπό προειδοποίηση.

Με την ίδια πράξη της Τράπεζας της Ελλάδος, και στα πλαίσια της επιδίωξης για την ενοποίηση της τραπεζικής αγοράς, το επιτόκιο των καταθέσεων ταμειευτηρίου στη Α.Τ.Ε. ευθυγραμμίστηκε με το επιτόκιο που ισχύει για τις

αντίστοιχες καταθέσεις στις εμπορικές τράπεζες. Συγχρόνως απ' την ίδια ημερομηνία δόθηκε η ευχέρεια στα πιστωτικά ιδρύματα να εκδίδουν "τραπεζικά ομόλογα", να καθορίζουν το επιτόκιο, τη διάρκεια και τους λοιπούς όρους έκδοσης, ανανέωσης κατά τη λήξη τους, και προεξόφλησης των ομολόγων αυτών.

Απ' τα μέτρα που ελήφθησαν προς την κατεύθυνση απλούστευσης του συστήματος των πιστωτικών κανόνων και ενίσχυση της ευελιξίας των τραπεζών να επιλέγουν τις χρηματοδοτήσεις τους, το κυριότερο είναι η κατάργηση της υποχρέωσης των εμπορικών τραπεζών να διαθέτουν το 15% των καταθέσεών τους για τη χρηματοδότηση επενδύσεων. Παράλληλα όμως η Τράπεζα της Ελλάδος έλαβε μέτρα που έχουν αυξήσει την απόδοση των μακροπρόθεσμων πιστώσεων των εμπορικών τραπεζών για τη χρηματοδότηση παραγωγικών επενδύσεων. Με την κατάργηση της υποχρέωσης αυτής, αποδεσμεύονται βαθμιαία μέχρι το τέλος Ιανουαρίου 1988, 94 δισεκ. δρχ. που ήταν υποχρεωτικά κατατεθειμένα στην Τράπεζα της Ελλάδος. Επιπλέον, ελήφθησαν μέτρα που επιτρέπουν στις τράπεζες να προσφέρουν νέες υπηρεσίες και μορφές χρηματοδότησης, διευρύνουν τα όρια χρηματοδότησης, καταργούν περιοριστικούς όρους και απλουστεύουν τις διαδικασίες δανεισμού των επιχειρήσεων. Τα μέτρα της κατηγορίας αυτής είναι πολλά και σημαντικά. Πρόκειται για μέτρα που σε συνδυασμό με την απελευθέρωση των επιτοκίων, διευρύνουν τις δυνατότητες και τις επιλογές των τραπεζών στη διαμόρφωση του χατρουλακίου τους, ενισχύουν τον ανταγωνισμό στο τραπεζικό σύστημα και συμβάλλουν στην αποτελεσματική κατανομή των οικονομικών πόρων.

Μια άλλη δέσμη μέτρων απέβλεψε στην ενίσχυση της νομισματικής πολιτικής, ειδικότερα στην ανάπτυξη της εξωτραπεζικής αγοράς χρήματος και στον έλεγχο της ρευστότητας της οικονομίας. Στους τελευταίους μήνες, το

Δημόσιο έχει αυξήσει με εντυπωσιακό ρυθμό τη χρηματοδότηση των δανειακών αναγκών του με διάθεση τίτλων στην εξωτραπεζική αγορά χρήματος και κεφαλαίου, αναμένεται δε ότι μέχρι το τέλος του έτους, θα υπερκαλυφθεί το ποσό των 160 δισεκ. δρχ. που προβλέπει το νομισματικό πρόγραμμα. Η άντληση του ποσού αυτού έγινε δυνατή γιατί άρχισε να προσφέρεται απ'τα μέσα του έτους στο αποταμιευτικό κοινό ποικιλία τίτλων ελκυστικούς όρους που ικανοποιούν τη ζήτηση. Ειδικότερα συνεχίζεται η προσφορά μεσοπρόθεσμων τίτλων με ρήτρα E.C.U., η τακτική διάθεση εντόκων γραμματίων, ενώ εκδόθηκε το πρώτο, μετά από πολλά χρόνια, δραχμικό ομολογιακό δάνειο διετούς διάρκειας. Οι προσαρμογές των επιτοκίων των προθεσμιακών καταθέσεων και των τραπεζικών ομολόγων, που αποφασίστηκαν το παρελθόντα Απρίλιο και η αύξηση των επιτοκίων των εντόκων γραμματίων συνέβαλαν στην επιτυχή κάλυψη ενός σημαντικού μέρους των δανειακών αναγκών του Δημοσίου απ'την αγορά, γεγονός που περιόρισε τη "νομισματική" χρηματοδότηση απ'το τραπεζικό σύστημα και είχε ανασχετική επίδραση στην αύξηση της ρευστότητας της οικονομίας. Επίσης, η αύξηση του ποσοστού των καταθέσεων των εμπορικών τραπεζών που δεσμεύονται στην Τράπεζα της Ελλάδος, καθώς και η μείωση των επιτοκίων των προαιρετικών καταθέσεων και των υποχρεωτικών δεσμεύσεων των τραπεζών στην Τράπεζα της Ελλάδος, αποσκοπούν στον έλεγχο της ρευστότητας της οικονομίας και στην ενίσχυση της αποτελεσματικής νομισματικής πολιτικής. Επισημαίνεται ότι πρόκειται για μέτρα που έχουν καθαρά νομισματικό χαρακτήρα και δεν αποβλέπουν, όπως υποστηρίχθηκε από ορισμένες πλευρές στην εξασφάλιση πρόσθετων πόρων για τη χρηματοδότηση των δανειακών αναγκών του δημοσίου τομέα.

ΠΡΟΣΦΑΤΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

ΚΑΙ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ.

Οι αλλαγές στη νομισματική πολιτική στη διάρκεια του 1987, είναι ριζικές. Τα κύρια χαρακτηριστικά των εξελίξεων αυτών είναι:

- α) Η αύξηση της προσφοράς χρήματος και μάλιστα σε περίοδο που το Δημόσιο άντλησε σημαντικά ποσά απ' την εξωτραπεζική αγορά, με διάθεση εντόκων γραμματίων.
- β) Η ουσιαστική βελτίωση του ισοζυγίου πληρωμών. Πρόκειται για σημαντικές εξελίξεις οι οποίες αλλάζουν την εικόνα του ισοζυγίου πληρωμών και δημιουργούν νέες δυνατότητες στην ελληνική οικονομία, χωρίς βέβαια αυτό να σημαίνει ότι έχουν εκλείψει τα σοβαρά διαρθρωτικά προβλήματα που χαρακτηρίζουν τις εξωτερικές συναλλαγές της χώρας.

Οι εξελίξεις στο νομισματικό τομέα και στο ισοζύγιο πληρωμών έχουν σχέση μεταξύ τους. Η βελτίωση του ισοζυγίου πληρωμών τροφοδοτεί την οικονομία με ρευστότητα και έχει συντελέσει στην επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης της προσφοράς χρήματος.

Στις θετικές εξελίξεις του ισοζυγίου πληρωμών έχουν συμβάλει οι διαφορισμοί των ονομαστικών επιτοκίων μεταξύ του εσωτερικού και εξωτερικού που σύμφωνα με τις ενδείξεις που υπάρχουν, δεν αντισταθμίζονται από προσδοκίες για αντίστοιχη υποτίμηση της δραχμής.

Το κλίμα εμπιστοσύνης που επικρατεί όσο αφορά τα επιτόκια έχει οδηγήσει σε βελτίωση του ισοζυγίου πληρωμών, όσο και σε αύξηση της προσφοράς χρήματος. Οι παράγοντες αυτοί έχουν οδηγήσει σε ανάκλιση της τάσης για φυγή κεφαλαίων στο εξωτερικό, καθώς και στην

ενίσχυση των προτιμήσεων των αποταμιευτών προς ρευστά περιουσιακά στοιχεία.

Πρόκειται για εξελίξεις που όσο θετικές και αν είναι δημιουργούν προβλήματα στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής.

Πρέπει πάντως να σημειωθεί ότι, παρά την υψηλή ρευστότητα, ιδιαίτερα του εμπορικού τραπεζικού συστήματος, - και την ουσιαστική χαλάρωση των πιστωτικών περιορισμών, οι πιστώσεις προς τον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας κινούνται στα όρια, που έχει θέση το νομισματικό πρόγραμμα. Από τις ενδείξεις που υπάρχουν προκύπτει ότι η αύξηση στη ρευστότητα δεν έχει επιρρεάσει τη ζήτηση για αγαθά και υπηρεσίες, την οποία επιδιώκουν να επιρρεάσουν οι νομισματικές αρχές. Στη διατήρηση της ιδιωτικής ζήτησης για πιστώσεις σε χαμηλά επίπεδα, σε συνδυασμό με την υποχώρηση των πληθωριστικών προσδοκιών, έχει συμβάλει η πολιτική των επιτοκίων.

Σχετικά με την μικρότερη εξάρτηση των επιχειρήσεων απ'τη τραπεζική χρηματοδότηση, από έρευνα 262 επιχειρήσεων προέκυψε ότι στο δωδεκάμηνο Ιουλίου 1986 -Ιουνίου 1987 καλύφθηκε από ίδια επιχειρηματικά κεφάλαια το 45% των συνολικών αναγκών τους σε κεφάλαια. Το υπόλοιπο 55% των αναγκών αυτών καλύφθηκε από εξωεπιχειρηματικές πηγές, μόνο δε το 23% χρηματοδοτήθηκε απ'το ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Είναι πλέον σαφές ότι η επιβράδυνση της πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα δε μπορεί να αποδωθεί σε ανεπαρκή προσφορά κεφαλαίων. Αναμφισβήτητα οι δανειακές ανάγκες του Δημοσίου, παρά τη μείωσή τους ιδιαίτερα το 1986, διατηρούνται σε υψηλά επίπεδα.

Πρέπει όμως να παρατηρηθεί ότι οι υψηλές δανειακές ανάγκες του δημοσίου τομέα, καθιστούν αναγκαία τη διατήρηση υψηλών επιτοκίων, τα οποία ασκούν ανασχετική επίδραση στην ιδιωτική ζήτηση πιστώσεων.

Το συμπέρασμα είναι ότι, με δεδομένα το ύψος των επιτοκίων και την υποχώρηση των πληθωριστικών προσδο-

κιών, η σημαντικά αυξημένη ρευστότητα διακρατείται στο εσωτερικό και δεν φαίνεται να ασκεί επιδράσεις στην εγχώρια δαπάνη. Παρόλα αυτά η υψηλή ρευστότητα είναι πηγή νομισματικών διαταραχών, γεγονός που επιβάλλει τη συνεχή παρακολούθηση των νομισματικών εξελίξεων απ' τη Τράπεζα της Ελλάδος, ώστε να γίνονται έγκαιρα οι αναγκαίες παρεμβάσεις. Η Τράπεζα της Ελλάδος έλαβε τους τελευταίους μήνες ορισμένα μέτρα για τον έλεγχο της ρευστότητας των τραπεζών.

ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΕΙΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΣΤΟ 1988.

Εδώ θα αναφερθούμε στις βασικές κατευθύνσεις της νομισματικής πολιτικής στο 1988. Η πολιτική αυτή θα διαμορφωθεί γύρω από δύο άξονες. Ο πρώτος αναφέρεται στην συνέχιση των προσπαθειών για την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και τη συγκράτηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγμών σε επίπεδο που να είναι δυνατή η χρηματοδότησή του απ' την εισροή ιδιωτικών κεφαλαίων.

Δεδομένου ότι αναμένεται χαλάρωση της εισοδηματικής πολιτικής στο 1988 το μεγαλύτερο βάρος για τη σταθεροποίηση θα πέσει στη νομισματική πολιτική. Τούτο σημαίνει ότι η αύξηση της ρευστότητας και η πιστωτική επέκταση θα συγκροτηθούν σε όρια ανάλογα με την περαιτέρω αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και την επίτευξη ισορροπίας.

Θα χρησιμοποιηθεί ειδικότερα η πολιτική των επιτοκίων για τη συγκράτηση των ρυθμών αύξησης των νομισματικών μεγεθών, αλλά και για τη στήριξη της εξωτερικής ισορροπίας.

Τόσο η νομισματική, όσο και η συναλλαγματική πολιτική θα διαμορφωθούν με ειδικό σκοπό να συμβάλλουν στην οικονομική πειθαρχία.

Η απελευθέρωση των επιτοκίων δεν συνεπάγεται και αντίστοιχη μείωσή τους. Σε μια οικονομία μικρή σαν την ελληνική, η άσκηση αυτόνομης νομισματικής πολιτικής δεν αποτελεί εφικτή λύση. Η μείωση των επιτοκίων θα γίνεται ανάλογα με την υποχώρηση του πληθωρισμού και τη μείωση των δημοσίων ελλειμάτων.

Ο δεύτερος άξονας της νομισματικής πολιτικής στο 1988 αναφέρεται στην απελευθέρωση των τραπεζικών επιτοκίων, και στην παροχή μεγαλύτερης ελευθερίας στο τραπεζικό σύστημα να επιλέγει τις χρηματοδοτήσεις του και να διευρύνει τις δραστηριότητές του.

Τα συγκεκριμένα μέτρα που προστίθεται να λάβει η Τράπεζα της Ελλάδος δεν μπορούν να ανακοινωθούν, όμως η διαδικασία απελευθέρωσης των επιτοκίων και του τραπεζικού συστήματος προχωρεί.

Υπάρχει άλλωστε και η κυβερνητική δέσμευση, ενώ η Ευρωπαϊκή ενοποίηση πλησιάζει ολοένα πιο πολύ και έτσι δε αφήνει περιθώρια επιλογής. Η θέση της Τράπεζας της Ελλάδος, είναι ότι η νομισματική πολιτική που ασκείται, οφείλει σε συνδυασμό με τα άλλα μέσα οικονομικής πολιτικής, να δημιουργήσει τις κατάλληλες συνθήκες και να συμβάλει στην αποκλιμάκωση του πληθωρισμού.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ.

Οι δυσμενείς τάσεις που επικράτησαν στην οικονομία απ' το 1989 και συνεχίστηκαν το 1990, είχαν σαν αποτέλεσμα την σοβαρή επιδείνωση των μακροοικονομικών ανισορροπιών. Τα κύρια χαρακτηριστικά των οικονομικών εξελίξεων είναι τα ψηλά δημόσια ελλείμματα, η έξαρση του πληθωρισμού, η διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και η πτώση του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος.

Απ' τον Απρίλιο του 1990 η οικονομική πολιτική άρχισε να παίρνει περιοριστική κατεύθυνση. Οι μεγάλες μακροοικονομικές ανισορροπίες, επέβαλαν τη λήψη περιοριστικών μέτρων για την βαθμιαία σταθεροποίηση της οικονομίας. Η μεταβολή αυτή της οικονομικής πολιτικής εκδηλώθηκε τόσο στη δημοσιονομική πολιτική, όσο και στη πολιτική εισοδημάτων, ενώ η νομισματική πολιτική, προσπαθεί να διατηρήσει τον αντιπληθωριστικό χαρακτήρα. Από τον Απρίλιο του 1990 άρχισε η εξυγίανση των δημόσιων οικονομικών και η προσπάθεια της μείωσης των ελλειμμάτων των δημοσίων επιχειρήσεων. Στα πλαίσια της πολιτικής αυτής προέβει σε αύξηση της φορολογίας των τιμολογίων των δημοσίων επιχειρήσεων και οργανισμών, αυτό βέβαια είχε σαν επακόλουθο την ανάπτυξη του πληθωρισμού, γεγονός που οδήγησε την Τράπεζα της Ελλάδος να πάρει μέτρα με την αύξηση των επιτοκίων και συνέβαλαν έτσι στον αποτελεσματικότερο έλεγχο της ρευστότητας της οικονομίας.

Στον τομέα της πολιτικής εισοδημάτων αποφασίστηκαν απ' το κράτος αλλαγές στις ρυθμίσεις που είχαν γίνει στις αρχές του 1990 σχετικά με τις αυξήσεις μισθών και ημερομισθίων για το 1990. Στις αυξήσεις μισθών και ημερομισθίων που προέκυψαν απ' την τιμαριθμική αναπροσαρμογή του δευτέρου τετραμήνου του έτους, συμψηφίστηκε το ποσοστό αύξησης 2,5% που είχε χορηγηθεί κατά το πρώτο τετράμηνο του 1990. Παράλληλα απ' την αύξηση των μισθών του δευτέρου και τρίτου τετραμήνου του έτους αφαιρέθηκαν οι επιπτώσεις στις τιμές των αυξήσεων των έμμεσων φόρων, των τιμολογίων κοινής ωφέλειας επιχειρήσεων καθώς και των ανατιμήσεων των καυσίμων.

Οι πολιτικές όμως αυτές δεν απέδωσαν τα αναμενόμενα αποτελέσματα και έτσι δεν κατάφεραν να ανακόψουν την επιδείνωση των μακροοικονομικών ανισορροπιών κατά το 1990.

Οι καθαρές δανειακές ανάγκες των δημοσίων επιχειρήσεων και οργανισμών αυξήθηκαν στο 19% σε ταμειακή βάση. Αυτές οι υψηλές δανειακές ανάγκες, οδήγησαν στην αύξηση του πληθωρισμού και στην οικονομική αστάθεια.

Παράλληλα με τα μέτρα δημοσιονομικής και εισοδηματικής πολιτικής που εφάρμοσε η κυβέρνηση, πήρε μέτρα για την ενίσχυση της αποτελεσματικότητας της νομισματικής πολιτικής, με τις παρεμβάσεις της Τράπεζας της Ελλάδος στις χρηματοπιστωτικές αγορές, για τον αποτελεσματικότερο έλεγχο της ρευστότητας.

Όλα τα παραπάνω μέτρα οδήγησαν τελικά στη μείωση των πληθωριστικών προσδοκιών στους τελευταίους μήνες του 1990 και εν συνεχεία στη μείωση του πληθωρισμού κατά τους πρώτους μήνες του 1991.

Τις επιδιώξεις της οικονομικής σταθερότητας, εξυπηρετεί και η νομισματική πολιτική για το 1991 που ανακοίνωσε η Τράπεζα της Ελλάδος στο τέλος του 1990. Η νομισματική πολιτική έχει σαν βασική επιδίωξη την εγχώρια πιστωτική επέκταση, δηλαδή αύξηση της τραπεζικής χρηματοδότησης στον ιδιωτικό τομέα όσο και στο δημόσιο να συγκρατηθεί στο 12,5% - 13,5%. Η δε αύξηση της προσφοράς χρήματος με την ευρεία έννοια, να κυμανθεί μεταξύ 14% και 16%. Στόχος για την πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα έχει καθοριστεί το 14%. Προϋπόθεση για την επίτευξη του στόχου αυτού είναι να συγκρατηθεί η τραπεζική χρηματοδότηση του ευρύτερου δημόσιου τομέα στο 12% με 13%. Οι νομισματικοί και πιστωτικοί στόχοι είναι σημαντικά χαμηλότεροι απ'τους αντίστοιχους ρυθμούς ανόδου του χρηματικού εθνικού εισοδήματος και του πληθωρισμού. Η επίτευξη των νομισματικών αυτών στόχων θα συμβάλλει στην ουσιαστική επιβράδυνση του πληθωρισμού και στην εξωτερική ισορροπία.

Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΓΙΑ ΤΟ 1991.

Η νομισματική πολιτική του 1991 εντασόμενη στα πλαίσια της γενικότερης οικονομικής πολιτικής, επιδιώκει να συμβάλει στη μείωση του πληθωρισμού και στην ισορροπία του ισοζυγίου πληρωμών, ενώ παράλληλα συνεχίζεται η διαδικασία για τη πλήρη απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος και την ανάπτυξη των αγορών χρήματος και κεφαλαίου.

Οι στόχοι για την νομισματική και την πιστωτική επέκταση κατά το 1991 καθορίστηκαν σε επίπεδα που κρίνονται συνεπή με τους τελικούς στόχους για βασικά οικονομικά μεγέθη που θέτει το Κυβερνητικό σταθεροποιητικό πρόγραμμα και επιπλέον στηρίζονται σε ορισμένες υποθέσεις. Ειδικότερα:

- α) Ο πληθωρισμός όπως μετράται απ' το δείκτη τιμών καταναλωτή, επιδιώκεται να υποχωρήσει κατά το 1991 σε επίπεδο χαμηλότερο του 17%.
- β) Ο ρυθμός αύξησης του χρηματικού ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος προβλέπεται ότι θα προσεγγίσει το 20 %.
- γ) Το βασικό ισοζύγιο πληρωμών επιδιώκεται να ισορροπήσει, ώστε να σταθεροποιηθεί το εξωτερικό δημόσιο χρέος και να αποφευχθεί νέος εξωτερικός δανεισμός του δημόσιου τομέα.

Η επιδίωξη αυτή κρίνεται εφικτή, με δεδομένη τη δημοσιονομική και τη νομισματική πολιτική, που έχουν αποφασισθεί για το 1991. Όσον αφορά ειδικότερα στον πληθωρισμό, ο στόχος που ετέθη κρίνεται εφικτός. Οι προσαρμογές που άρχισαν να γίνονται απ' την άνοιξη του 1990 στη δημοσιονομική και εισοδηματική πολιτική, σε

συνδυασμό με τη νομισματική πολιτική η οποία διατήρησε τον αντιπληθωοιστικό της χαρακτήρα. έχουν αρχίσει να αποδίδουν θετικά αποτελέσματα.

Ο ρυθμός αύξησης της προσφοράς χρήματος με την ευρεία έννοια που είναι συνεπής με τις πιο πάνω επιδιώξεις της οικονομικής πολιτικής εκτιμάται μεταξύ 14% - 16%. Με δεδομένο το στόχο αυτό για τη νομισματική επέκταση, την επιδίωξη για μηδενικό καθαρό εξωτερικό δημόσιο δανεισμό και με βάση εκτιμήσεις για τους λοιπούς πόρους του πιστωτικού συστήματος (καταθέσεις σε συνάλλαγμα, διάθεση τραπεζικών ομολόγων κ.λ.π.), η εγχώρια πιστωτική επέκταση, πρέπει να συγκρατηθεί κατά το 1991 στο 12,5%- 13,5% έναντι 16% το 1990. Η επιβράδυνση αυτή της εγχώριας πιστωτικής επέκτασης κρίνεται αναγκαία, για την επίτευξη των δύο βασικών τελικών στόχων που αναφέρονται στην αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και στην επίτευξη εξωτερικής ισορροπίας. Η Τράπεζα της Ελλάδος είναι αποφασισμένη να λάβει όλα τα κατάλληλα μέτρα για τον έλεγχο της ρευστότητας και την επίτευξη των νομισματικών και πιστωτικών στόχων που έχει θέσει. Ήδη, κατά τους πρώους μήνες του 1991, σημειώθηκε σημαντική επιβράδυνση των ρυθμών αύξησης της προσφοράς χρήματος.

Η πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα επιδιώκεται να μην υπερβεί το 14%. Η πιστωτική αυτή επέκταση μολονότι χαμηλότερη απ'την προβλεπόμενη αντίστοιχη αύξηση του χρηματικού ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος, δεν είναι ιδιαίτερα περιοριστική. Ο υψηλός ρυθμός αύξησης του χρηματικού ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος, οφείλεται στην επιτάχυνση του πληθωρισμού κατά το 1990.

Ο στόχος για τη συγκράτηση της πιστωτικής επέκτασης στο 14% κατά το 1991 είναι ενιαίος, ισχύει δηλαδή τόσο στη χρηματοδότηση των εμπορικών τραπεζών, όσο και στη χρηματοδότηση του αγροτικού και στεγαστικού τομέα. Ειδικότερα, η συγκράτηση της πιστωτικής επέκτασης των

εμπορικών τραπεζών, επιδιώκεται με παρεμβάσεις της Τράπεζας της Ελλάδος στη διατραπεζική αγορά, ή με τη διενέργεια πράξεων πώλησης εντόκων γραμματίων με υποχρέωση ή χωρίς υποχρέωση επαναγοράς. Αντίθετα, στη περίπτωση της Αγροτικής Τράπεζας και των κτηματικών τραπεζών, ισχύουν για το 1991 γενικά πιστωτικά όρια. Τούτο κρίνεται αναγκαίο τόσο για τη συγκράτηση της πιστωτικής επέκτασης, όσο και για την εξασφάλιση ορθολογικής κατανομής των πιστώσεων μεταξύ των διαφόρων οικονομικών τομέων και δραστηριοτήτων, δεδομένου ότι τα επιτόκια ορισμένων κατηγοριών δανείων, των εν λόγω πιστωτικών οργανισμών, εξακολουθούν να είναι σημαντικά χαμηλά, σε σχέση με τα επιτόκια των εμπορικών τραπεζών. Τα εν λόγω πιστωτικά ιδρύματα είναι σε θέση να προσφέρουν χαμηλότερα επιτόκια στις χορηγήσεις τους, γιατί διατηρείται και κατά το 1991, η επιδότηση απ'τον κρατικό προϋπολογισμό, των επιτοκίων των πιστωτικών αυτών οργανισμών.

Εξάλλου, τα εν λόγω πιστωτικά ιδρύματα δεν υπόκεινται σε υποχρεωτικές τοποθετήσεις ανάλογες μ'αυτές που ισχύουν και συνεπάγονται κόστος για τις εμπορικές τράπεζες.

Με την κατάργηση των επιδοτήσεων των επιτοκίων των καταθέσεων απ'τον Ιανουάριο του 1992, θα περιορίζονται αντίστοιχα και οι δυνατότητες της Αγροτικής Τράπεζας και των κτηματικών τραπεζών, να καθορίζουν στις χορηγήσεις τους χαμηλότερα επιτόκια από εκείνα των εμπορικών τραπεζών, εκτός από περιορισμένες κατηγορίες δανείων, τα επιτόκια των οποίων ενδεχόμενα θα επιδοτούνται απ'τον κρατικό προϋπολογισμό.

Ένα σημαντικό πρόβλημα που αντιμετωπίζει η Αγροτική τράπεζα όσον αφορά την κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών του αγροτικού τομέα, συνδέεται με το γεγονός ότι δεν είναι ομαλή η εξυπηρέτηση των δανείων της, κυρίως προς τους συνεταιριστικούς φορείς. Η Τράπεζα της Ελλάδος ενθαρρύνει τις προσπάθειες που καταβάλει η Αγροτική Τράπεζα να εξυγιάνει το χαρτοφυλάκιό της. Τα μέτρα που

ήδη ελήφθησαν για την προσαρμογή των επιτοκίων δανεισμού σε επίπεδα, που σε πολλές περιπτώσεις προσεγγίζουν τα επιτόκια της αγοράς, θα συμβάλλουν στην ορθολογικότερη αξιοποίηση των χορηγούμενων δανείων.

Ανάλογο πρόβλημα καθυστέρησης στην εξυπηρέτηση των δανείων αντιμετωπίζει η Εθνική Κτηματική Τράπεζα. Οι καθυστερήσεις στην εξυπηρέτηση ληξιπρόθεσμων οφειλών, περιορίζουν τις δυνατότητες χορήγησης νέων δανείων. Σημειώνεται ότι οι ληξιπρόθεσμες ανεξόφλητες οφειλές προς την Εθνική Κτηματική Τράπεζα μόνο από δάνεια των Προγραμμάτων Εργατικής και Λαϊκής Κατοικίας ανέρχονται στο ποσό των 29 δισεκ.δρχ. Είναι προφανές ότι εάν δεν εξευρεθεί λύση για την ομαλή εξυπηρέτηση των δανείων αυτών, θα καταστεί αδύνατη η στήριξη με τραπεζικά κεφάλαια προγραμμάτων κοινωνικής κατοικίας, που καλύπτουν στεγαστικές ανάγκες.

Ένας άλλος βασικός λόγος που καθιστά αναγκαία την καθιέρωση νέων πλαισίων λειτουργίας των κτηματικών τραπεζών, συνδέεται με την κατάργηση της επιδότησης του επιτοκίου των τραπεζικών ομολόγων, καθώς και με τη προσφορά τίτλων από το Δημόσιο με ανταγωνιστικούς όρους.

Οι στόχοι για την εγχώρια πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα, συνεπάγονται την ανάγκη να συγκρατηθεί η τραπεζική χρηματοδότηση του δημοσίου τομέα στο 12 % - 13%.

Εάν η χρηματοδότηση του δημόσιου τομέα υπερέβαινε το όριο αυτό, το αποτέλεσμα θα ήταν να καταστεί δύσκολος ο αποτελεσματικός έλεγχος της προσφοράς χρήματος, με κίνδυνο να σημειθούν αποκλίσεις του πληθωρισμού και του ισοζυγίου πληρωμών απ'τους αντίστοιχους στόχους. Σύμφωνα με τις προβλέψεις του κρατικού προϋπολογισμού, για να συγκρατηθεί ο ρυθμός της τραπεζικής χρηματοδότησης του δημόσιου τομέα στο 12% - 13%, πρέπει ένα τμήμα των δανειακών του αναγκών, ύψους 800 δισεκ.δρχ. να χρηματοδοτηθεί με διάθεση τίτλων στην τραπεζική και μη τραπεζική αγορά, επιπλέον του ποσού που

θα επενδύσουν οι εμπορικές τράπεζες σε έντοκα γραμμάτια Δημοσίου.

Πρέπει να αναφερθεί ότι, αν οι συνολικές δανειακές ανάγκες του δημόσιου τομέα υπερέβαιναν τα όρια του κρατικού προϋπολογισμού, για να επιτευχθεί ο νομισματικός στόχος θα έπρεπε που τυχόν επιπλέον αυτές δανειακές ανάγκες να χρηματοδοτηθούν εξολοκλήρου απ'την εγχώρια μη τραπεζική αγορά. Τούτο θα ασκούσε πίεση στις χρηματοδοτικές αγορές, με αποτέλεσμα να ανέβουν και τα τραπεζικά επιτόκια.

Είναι γνωστό ότι η Τράπεζα της Ελλάδος, έχει βασική επιδίωξη την καταπολέμηση του πληθωρισμού και τη στήριξη του ισοζυγίου πληρωμών, επομένως δεν είναι διατεθειμένη να προβεί σε χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής, για να δημιουργήσει πρόσθετη ρευστότητα στο τραπεζικό σύστημα.

Η επίτευξη των νομισματικών και πιστωτικών στόχων απαιτεί άμεση χρήση των μέσων νομισματικής πολιτικής. Η τράπεζα της Ελλάδος θα συνεχίσει να στηρίζεται κατά κύριο λόγο σε έμμεσα μέσα νομισματικού ελέγχου. Η πολιτική των επιτοκίων, συνεχίζει να αποτελεί το βασικό μέσο για τον έλεγχο της ρευστότητας, όπως και για τη στήριξη του ισοζυγίου πληρωμών και τη διασφάλιση του αντιπληθωριστικού χαρακτήρα της συναλλαγματικής πολιτικής.

Είναι σκόπιμο να αναφερθεί ότι σε περιόδους αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού, συνήθως παρατηρούνται χρονικές υστερήσεις στην εξασθένιση των πληθωριστικών προσδοκιών, σε σχέση με τη σημειούμενη υποχώρηση του πληθωρισμού.

Η Τράπεζα της Ελλάδος δεν προτίθεται να χαλαρώσει την νομισματική πολιτική της, που θα μπορούσε έτσι να έχει αρνητικές επιπτώσεις στην σταθεροποίηση της οικονομίας και στο ισοζύγιο πληρωμών. Αντίθετα, θα παρακολουθεί με ιδιαίτερη προσοχή τις εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές και θα λαμβάνει όλα τα αναγκαία μέτρα στη σφαίρα των αρμοδιοτήτων της, ώστε να

διασφαλίσει την αποτελεσματική νομισματική πολιτική, καθώς και να στηρίξει τα προγράμματα για την σταθεροποίηση της οικονομίας, η οποία δυστυχώς δοκιμάζεται από τεράστια προβλήματα που ήδη αναφέρθηκαν. Η βασική προϋπόθεση για την διασφάλιση της αποτελεσματικότητας της νομισματικής πολιτικής, είναι η μείωση των δημοσίων ελλειμμάτων, καθώς και η εφαρμογή με συνέπεια, χωρίς παρεκλίσεις, της δημοσιονομικής πολιτικής που έχει αποφασίσει η Κυβέρνηση. Η συνεχής εφαρμογή της δημοσιονομικής πολιτικής, θα συμβάλλει και στην ενίσχυση της αξιοπιστίας της γενικότερης Κυβερνητικής οικονομικής πολιτικής, η οποία με τη σειρά της θα έχει ευεργετικά αποτελέσματα στη συμπεριφορά των καταναλωτών, των αποταμιευτών καθώς και των επιχειρήσεων.

Μόνο όταν υπάρχει εμπιστοσύνη και υποχωρήσουν οι πληθωριστικές προσδοκίες, θα καταστεί δυνατή η μείωση των ονομαστικών επιτοκίων. Η μείωση όμως αυτή δεν συνεπάγεται αναγκαστικά και μείωση των πραγματικών επιτοκίων.

Σχετικά υψηλά πραγματικά επιτόκια θα αποδειχθούν ίσως αναγκαία, για να περιορισθούν διαφοροποιήσεις του χαρτοφυλακίου των ιδιωτών και των θεσμικών επενδυτών, με συμμετοχή περιουσιακών στοιχείων σε ξένο νόμισμα, που θα μπορούσαν να έχουν αρνητικές επιπτώσεις στην ισορροπία του ισοζυγίου πληρωμών.

Ένας πρόσθετος λόγος που θα συντελέσει στη διατήρηση των υψηλών επιτοκίων είναι η βαθμιαία κατάργηση της υποχρέωσης των εμπορικών τραπεζών, να επενδύουν απ'τα διαθέσιμά τους σε τίτλους του Δημοσίου. Όσο μειώνονται οι υποχρεωτικές αυτές τοποθετήσεις, το Δημόσιο θα είναι υποχρεωμένο όλο και περισσότερο, να καλύπτει τις δανειακές ανάγκες του, καταφεύγοντας στις μη εσωτερικές αγορές χρήματος και κεφαλαίου.

Η Τράπεζα της Ελλάδος προχώρησε ήδη στη μείωση των υποχρεωτικών τοποθετήσεων σε έντοκα γραμμάτια του

Δημοσίου, κατά πέντε ποσοστιαίες μονάδες από 1ης Φεβρουαρίου 1991, ενώ έχει αποφασίσει μείωση των τοποθετήσεων της για άλλες πέντε ποσοστιαίες μονάδες από 1ης Ιουλίου 1991.

Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει κάνει αποφαστικά βήματα προς την κατεύθυνση της εγκατάλειψης των άμεσων νομισματικών και πιστωτικών ελέγχων και στηρίζει την πολιτική της, στο βαθμό που το επιτρέπει η ανάπτυξη των χρηματαγορών, σε έμμεσα μέσα νομισματικού ελέγχου, δηλαδή σε παρεμβάσεις μέσω των μηχανισμών της αγοράς.

Όπως αναφέρθηκε, η πολιτική του επιτοκίου έχει καταστεί κύριο μέσο για τον έλεγχο της πιστωτικής επέκτασης, αλλά και για την εξασφάλιση ορθολογικότερης κατανομής των τραπεζικών πιστώσεων. Στα πλαίσια της ασκούμενης αντιπληθωριστικής νομισματικής πολιτικής, εφαρμόζονται υψηλά επιτόκια επί των υπεραναλήψεων των πιστωτικών ιδρυμάτων, μέσω των τρεχούμενων λογαριασμών στην Τράπεζα της Ελλάδος. Τα επιτόκια αυτά, που φθάνουν το 30%, καθιστούν οικονομικά ασύμφορη, αν όχι απαγορευτική της προσφυγή των πιστωτικών ιδρυμάτων σε δανεισμό απ' την Τράπεζα της Ελλάδος.

Πραγματικά, τα πιστωτικά ιδρύματα, με ελάχιστες εξαιρέσεις, αποφεύγουν τον δανεισμό απ' την Τράπεζα της Ελλάδος μέσω των τρεχούμενων λογαριασμών, μόνο για να αντιμετωπίσουν έκτακτες και απρόβλεπτες ανάγκες ρευστότητας, κατά κανόνα για σχετικά μικρά ποσά και για πολύ μικρά χρονικά διαστήματα.

Τα άλλα μέσα έμμεσου νομισματικού ελέγχου που χρησιμοποιεί η Τράπεζα της Ελλάδος σε συνεχώς αυξανόμενη έκταση, ιδίως απ' το παρελθόν έτος, είναι η παρέμβαση στη διατραπεζική αγορά χρήματος και η πώληση με δημοπρασία έντοκων γραμματίων με υποχρέωση ή χωρίς υποχρέωση επαναγοράς.

Πρόκειται για παρεμβάσεις που έχουν το πλεονέκτημα ότι διαμορφώνουν επιτόκια, τα οποία αντανακλούν τις συνθήκες που επικρατούν στις χρηματοπιστωτικές αγορές

και έχουν θετικές επιπτώσεις στις συνθήκες ανταγωνισμού τόσο στην τραπεζική αγορά, όσο και στις μη τραπεζικές χρηματοπιστωτικές αγορές.

Η ΑΠΕΛΕΥΘΕΡΩΣΗ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ.

Τόσο μέσα στο 1990, αλλά και κατά τους πρώτους μήνες του 1991, συνεχίστηκε η διαδικασία απελευθέρωσης του πιστωτικού συστήματος. Έχει σχεδόν ολοκληρωθεί η κατάργηση του συστήματος των εξειδικευμένων πιστωτικών κανόνων και ελέγχων και έχει παρασχεθεί στις τράπεζες δυνατότητα να χρηματοδοτούν σχεδόν όλους τους κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας, με όρους και προϋποθέσεις που καθορίζουν οι ίδιες.

Περιορισμοί εξακολουθούν να ισχύουν στην άσκηση της καταναλωτικής πίστης, που κρίνεται σκόπιμο να διατηρηθούν, όσο υπάρχουν οι σοβαρές μακροοικονομικές ανισορροπίες στην ελληνική οικονομία. Η απελευθέρωση της καταναλωτικής πίστης, με τις σημερινές συνθήκες, θα οδηγούσε σε μείωση της αποταμίευσης, θα τροφοδοτούσε την σημερινή υψηλή καταναλωτική δαπάνη και θα ενίσχυε περισσότερο τις πληθωριστικές πιέσεις.

Παράλληλα με την κατάργηση του συστήματος των εξειδικευμένων πιστωτικών κανόνων και ελέγχων, έχουν απελευθερωθεί τα επιτόκια των τραπεζικών καταθέσεων. Διατηρείται μόνον ένα ελάχιστο επιτόκιο στις καταθέσεις ταμειυτηρίου. Πέρα από αυτό, οι τράπεζες είναι ελεύθερες να καθορίζουν τα επιτόκια των καταθέσεων ταμειυτηρίου. Η Τράπεζα της Ελλάδος κρίνει στην παρούσα φάση αναγκαίο το καθορισμό ενός ελάχιστου επιτοκίου των καταθέσεων ταμειυτηρίου, για την άσκηση αποτελεσματικής νομισματικής πολιτικής, εφόσον τα επιτόκια δανεισμού του Δημοσίου απ' τη μη τραπεζική αγορά, εξακολουθούν να είναι

καθιζόμενα. Μόνο εφόσον επιτευχθεί σημαντική μείωση των δημοσίων ελλειμμάτων και εξασφαλισθεί η χρηματοδότησή τους με προσφυγή στη μη τραπεζική αγορά, θα δημιουργηθούν προϋποθέσεις που θα επιτρέψουν την κατάργηση του ελάχιστου επιτοκίου των καταθέσεων ταμειευτηρίου.

Αντίθετα προς τα επιτόκια των καταθέσεων ταμειευτηρίου, τα επιτόκια των καταθέσεων προθεσμίας και των τραπεζικών ομολόγων που εκδίδονται από ορισμένα ειδικά πιστωτικά ιδρύματα μεταβάλλονται, όταν υπάρχουν αντίστοιχες μεταβολές των επιτοκίων των τίτλων του Δημοσίου. Όπως έχει αναφερθεί, η διάθεση τίτλων του Δημοσίου στην μη τραπεζική αγορά, που μέχρι τα μέσα του παρελθόντος έτους κάλυπτε σχετικά χαμηλό ποσοστό των συνολικών δανειακών αναγκών του Δημοσίου, απ'την αρχή του δευτέρου εξαμήνου και ιδίως απ'το φθινόπωρο του 1990 έχει αυξηθεί σημαντικά. Η εξέλιξη αυτή είναι αποτέλεσμα των υψηλών αποδόσεων των τίτλων που προσφέρει το Δημόσιο, σε σύγκριση με τα επιτόκια άλλων αντίστοιχων τοποθετήσεων σταθερού εισοδήματος, είναι επίσης αποτέλεσμα της άσκησης περισσότερο επιθετικής δανειακής πολιτικής και της φορολόγησης των τόκων των καταθέσεων από 1ης Ιανουαρίου 1991.

Η διάθεση τίτλων του Δημοσίου εξακολούθησε να είναι σημαντικά αυξημένη και κατά τους πρώτους μήνες του 1991, με συνέπεια να μην αντιμετωπίσει το Δημόσιο σοβαρές δυσχέρειες για την χρηματοδότηση των ελλειμμάτων του.

Η ενίσχυση της ικανότητας του Δημοσίου να καλύπτει υψηλό ποσοστό των δανειακών του αναγκών απ'τη μη τραπεζική αγορά, ενισχύει μεν την αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής, δημιουργεί όμως άλλα προβλήματα. Ειδικότερα, εκτοπίζει σε ακόμα μεγαλύτερη έκταση τον ιδιωτικό τομέα απ'την τραπεζική χρηματοδότηση.

Τέλος, έχουν απελευθερωθεί τα περισσότερα επιτόκια των τραπεζικών χορηγήσεων. Οι τράπεζες είναι σήμερα ελεύθερες να καθορίζουν τα επιτόκια του 90% περίπου των πιστώσεών τους προς τις ιδιωτικές και τις δημόσιες

επιχειρήσεις. Διοικητικά καθοριζόμενα, εξακολουθούν να είναι τα επιτόκια μόνο τα επιτόκια των ειδικών βιοτεχνικών δανείων, που αντιπροσωπεύουν το 7% του συνολικού τραπεζικού δανεισμού προς τον ιδιωτικό τομέα, όπως και τα επιτόκια ορισμένων ειδικών κατηγοριών στεγαστικών δανείων.

Πρέπει να επισημανθεί ότι εξακολουθούν να επιδοτούνται απ' τον κρατικό προϋπολογισμό, τα επιτόκια των καταθέσεων ορισμένων ειδικών πιστωτικών ιδρυμάτων, όπως και ορισμένων ειδικών κατηγοριών δανείων. Η Τράπεζα της Ελλάδος επισημαίνει ότι η επιλεκτική αυτή επιδότηση των επιτοκίων, ιδίως των καταθέσεων, ασκεί ανασταλτική επίδραση στην ανάπτυξη ανταγωνιστικών συνθηκών στο πιστωτικό σύστημα. Οι επιδοτήσεις αυτές σε συνδυασμό με τις υποχρεωτικές τοποθετήσεις που επιβάλλονται αποκλειστικά στις εμπορικές τράπεζες, δημιουργούν άνισους όρους ανταγωνισμού, μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων και ασκούν ανασχετική επίδραση στον εκσυγχρονισμό και στην αποτελεσματική λειτουργία του πιστωτικού συστήματος. Μια περαιτέρω δυσμενής συνέπεια είναι η άμβλυνση της πίεσης για αυστηρή επιλογή των τραπεζικών χορηγήσεων, που αντανακλάται στη χαμηλή ποιότητα του χαρτοφυλακίου ορισμένων πιστωτικών ιδρυμάτων, τα οποία συμβαίνει να απολαμβάνουν προνομιακής μεταχείρισης.

Εξάλλου, οι επιδοτήσεις αυτές των επιτοκίων υπονομεύουν σε μεγάλο βαθμό την αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής, γεγονός που υποχρεώνει την Τράπεζα της Ελλάδος να διατηρεί γενικούς ποσοτικούς περιορισμούς στην πιστωτική επέκταση ορισμένων ειδικών πιστωτικών ιδρυμάτων, συγκεκριμένα της Αγροτικής Τράπεζας και των κτηματικών Τραπεζών. Ωστόσο η Κυβέρνηση έχει αποφασίσει να μειώσει και στο τέλος να καταργήσει απ' τον Ιανουάριο του 1992 τις επιδοτήσεις των επιτοκίων καταθέσεων και τραπεζικών ομολόγων.

Εξακολουθούν να ισχύουν κάποιες άλλες ρυθμίσεις που ασκούν ανασταλτικές επιδράσεις στην ανάπτυξη του ανταγωνισμού και θέτουν περιορισμούς στη διαχείριση του χαρτοφυλακίου των τραπεζών. Πρόκειται για την υποχρέωση των εμπορικών τραπεζών να τοποθετούν ορισμένα ποσοστά των διαθεσίμων τους σε έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου, σε δάνεια προς δημόσιους οργανισμούς και σε χαμηλότοκα δάνεια προς μεταποιητικές επιχειρήσεις μικρού και μεσαίου μεγέθους. Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει τονίσει ότι οι υποχρεωτικές αυτές τοποθετήσεις αποτελούν ανωμαλία, όχι μόνο γιατί περιορίζουν τον ανταγωνισμό μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων, αλλά και γιατί θέτουν σε δυσμενέστερη θέση τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα, έναντι των πιστωτικών ιδρυμάτων που είναι εγκατεστημένα στις χώρες της Ε.Ο.Κ.

Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει κάνει βήματα προς την κατάργηση ή την μείωση των υποχρεωτικών αυτών τοποθετήσεων των εμπορικών τραπεζών και είναι αποφασισμένη να προχωρήσει στη πλήρη κατάργησή τους.

Με την απελευθέρωση του επιτοκίου της τραπεζικής χρηματοδότησης των δημοσίων επιχειρήσεων και οργανισμών και την απαγόρευση της χορήγησης νέων δανείων προς δημόσιες επιχειρήσεις από κεφάλαια των εμπορικών τραπεζών προερχόμενα από σχετική δέσμευση ενός ποσοστού των καταθέσεών τους, εξασφαλίστηκε πλήρης εξομοίωση των δημοσίων επιχειρήσεων με τις ιδιωτικές επιχειρήσεις όσον αφορά στις προϋποθέσεις και στους όρους χρηματοδότησής τους απ' τις τράπεζες.

Η Τράπεζα της Ελλάδος αποφάσισε σταδιακή μείωση της υποχρέωση των τραπεζών να τοποθετούν ένα ποσοστό της αύξησης των καταθέσεών τους στη χρηματοδότηση δημοσίων επιχειρήσεων και οργανισμών.

Πολύ σημαντικό βήμα προς την απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος, είναι η απόφαση για τη μείωση της υποχρέωσης των εμπορικών τραπεζών να τοποθετούν σε έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου, ένα ποσοστό της αύξησης

των καταθέσεών τους, από 40% σε 35% από 1η Φεβρουαρίου 1991 και σε 30% από 1ης Ιουλίου 1991.

Η Τράπεζα της Ελλάδος προχωράει σταθερά σε μειώσεις του ποσοστού της υποχρέωσης των εμπορικών τραπεζών, μέχρι τη πλήρη κατάργηση που προγραμματίζεται να ολοκληρωθεί το αργότερο μέχρι τα μέσα του 1993. Όπως έχουμε αναφέρει, βασικό εμπόδιο στην κατάργηση αυτής της υποχρέωσης των εμπορικών τραπεζών ήταν και εξακολουθούν σε σημαντικό βαθμό να είναι, οι υπέρογκες δανειακές ανάγκες του Δημοσίου, σε συνδυασμό με την αδυναμία του να καλύψει ένα σημαντικό ποσοστό των δανειακών αυτών αναγκών με διάθεση τίτλων στη μη τραπεζική αγορά.

Η αδυναμία αυτή οφειλόταν αρχικά στα χαμηλά επιτόκια των τίτλων του Δημοσίου, τα οποία όμως βαθμιαία αυξήθηκαν σε επίπεδα υψηλότερα, απ'τα επιτόκια των τραπεζικών καταθέσεων.

Παράλληλα, το Δημόσιο άρχισε να προσφέρει μεγαλύτερη ποικιλία τίτλων, μεταξύ των οποίων και ομόλογα με ρήτρα E.C.U., που αποδείχθηκαν ιδιαίτερα ελκυστικά, ιδίως σε περιόδους όπου επικρατούσε κλίμα αβεβαιότητας. Αργότερα, η φορολόγηση των τόκων των τραπεζικών καταθέσεων από 1ης Ιανουαρίου 1991, ενίσχυσε περισσότερο την προτίμηση του αποταμιευτικού κοινού προς τους κρατικούς τίτλους.

Φαίνεται πλέον ότι διαμορφώνονται οι κατάλληλες συνθήκες που θα επιτρέψουν την οριστική κατάργηση της υποχρέωσης των εμπορικών τραπεζών να επενδύουν ένα ποσοστό των καταθέσεών τους σε έντοκα γραμμάτια, ίσως και με ταχύτερο ρυθμό απ'τον προγραμματιζόμενο, εφόσον η στροφή των αποταμιευτών σε τίτλους του Δημοσίου θα προσλάβει μονιμότερο χαρακτήρα, και θα πραγματοποιηθεί η προβλεπόμενη στον προϋπολογισμό μείωση των δανειακών αναγκών του Δημοσίου τομέα.

Η προσφυγή του Δημοσίου σε πολύ μεγάλη έκταση, σε δανεισμό απ'τις αγορές χρήματος και κεφαλαίου για την κάλυψη των δανειακών του αναγκών, αναμένεται ότι θα έχει πολύ γενικότερες θετικές συνέπειες. Θα συμβάλει στην

ανάπτυξη των αγορών χρήματος και κεφαλαίου και στον περιορισμό της διαμεσολάβησης των τραπεζών, επομένως και στην εξασθένηση της δεσπίζουσας θέσης που κατέχουν, η οποία τους επιτρέπει να διαχειρίζονται ένα ιδιαίτερα υψηλό ποσοστό των ιδιωτικών αποταμιεύσεων. Ο περιορισμός της διαμεσολάβησης των τραπεζών θα συνεχιστεί.

Παράλληλα με τη χρηματοδότηση ενός σταθερά αυξανόμενου ποσοστού των δανειακών αναγκών του Δημοσίου με προσφορά τίτλων στη μη τραπεζική αγορά, έχει αρχίσει να διευρύνεται και ο αριθμός των ιδιωτικών επιχειρήσεων που εκδίδουν μετοχές σε δημόσια εγγραφή, ενώ η προώθηση του προγράμματος των ιδιωτικοποιήσεων, αναμένεται να δώσει ώθηση στην ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς.

Οι εξελίξεις αυτές υποχρεώνουν τα πιστωτικά ιδρύματα να προσφεύγουν σε πιο αποτελεσματικές μεθόδους για την προσέλκυση ιδιωτικών αποταμιεύσεων, να επικτείνουν τη δραστηριότητά τους σε νέες χρηματοπιστωτικές εργασίες, να προβαίνουν σε αυστηρότερη επιλογή των τοποθετήσεών τους και τελικά ασκούν πίεση να επιταχύνουν το ρυθμό του εκσυγχρονισμού τους.

Η άντληση σημαντικά περισσότερων κεφαλαίων απ' το Δημόσιο με προσφυγή στη μη τραπεζική αγορά, διατηρεί σε υψηλά επίπεδα τα επιτόκια, δεδομένου ότι οι διαθέσιμοι χρηματοδοτικοί πόροι δεν επαρκούν να καλύψουν τις συνολικές δανειακές ανάγκες του δημοσίου και ιδιωτικού τομέα. Εφόσον δεν θα εμειώνετο η πίεση που ασκούν στις χρηματοπιστωτικές αγορές τα δημόσια ελλείμματα, η διατήρηση υψηλών επιτοκίων και η εκτόπιση των ιδιωτικών επιχειρήσεων θα ήταν δυνατό να αποτραπούν μόνο προσωρινά, αν η Τράπεζα της Ελλάδος προέβαινε σε στήριξη μεγαλύτερης πιστωτικής επέκτασης των τραπεζών, με προσφορά πρόσθετης ρευστότητας, - δηλαδή με χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής που, με δεδομένες όμως τις σοβαρές οικονομικές ανισορροπίες, θα ενίσχυε τις πληθωριστικές πιέσεις, θα προκαλούσε χειροτέρευση του ισοζυγίου πληρωμών και τελικά να οδηγήσει σε ακόμα

μεγαλύτερα επιτόκια. Επομένως, η μείωση των δημοσίων ελλειμμάτων που επιδιώκει η Κυβέρνηση, είναι βασική προϋπόθεση για τη μείωση των επιτοκίων, καθώς και για την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού.

Η δέσμευση του 10% των καταθέσεων των εμπορικών τραπεζών, που προορίζεται για δάνεια προς μικρομεσαίες μεταποιητικές επιχειρήσεις, θα είναι αναγκαία για λόγους νομισματικής πολιτικής και θα μπορούσε επομένως να καταργηθεί. Εφόσον δεν θα εκρίνετο απ'την Κυβέρνηση σκόπιμη η συνέχιση της επιδότησης των επιτοκίων των τραπεζικών δανείων, θα ήταν προτιμότερο να γίνεται απευθείας απ'τον κρατικό προϋπολογισμό.

Η Τράπεζα της Ελλάδος, στα πλαίσια της πολιτικής της για την πλήρη απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος, προτίθεται να προχωρήσει, όπως έχει ανακοινώσει, σε ριζική αναμόρφωση του συστήματος των ειδικών δανείων προς τις μικρομεσαίες μεταποιητικές επιχειρήσεις. Βασικό στοιχείο της αναμόρφωσης αυτής είναι η ανάθεση στις τράπεζες της αποκλειστικής ευθύνης για την επιλογή των σχετικών χρηματοδοτήσεων, με κατάργηση των Βιοτεχνικών Δανείων.

Περαιτέρω, η Τράπεζα της Ελλάδος προτίθεται να καταργήσει το πολύπλοκο και ιδιαίτερα δύσκολο σύστημα λεπτομερειακών πιστωτικών κανόνων και ρυθμίσεων που ισχύει σήμερα και να περιορισθεί στον καθορισμό μερικών πολύ γενικών αρχών και κανόνων που θα διέπουν τις εν λόγω χρηματοδοτήσεις. Η αναμόρφωση του συστήματος της ειδικής αυτής κατηγορίας δανείων προς τις μικρομεσαίες μεταποιητικές επιχειρήσεις, απαιτεί αλλαγές και στο σύστημα των κρατικών εγγυήσεων, τις οποίες έχει εισηγηθεί η Τράπεζα της Ελλάδος στην Κυβέρνηση.

Μετά την απελευθέρωση των επιτοκίων των λοιπών κατηγοριών δανείων και την παροχή ευχέρειας στις εμπορικές τράπεζες να επενδύουν αδιάθετα ποσά σε έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου, παρατηρείται απροθυμία των τραπεζών να χορηγούν δάνεια προς τις μικρομεσαίες

μεταποιητικές επιχειρήσεις. Τούτο εξηγείται απ'το γεγονός ότι οι σχετικές χρηματοδοτήσεις έχουν γίνει οικονομικά ασύμφορες για τις τράπεζες με τα σημερινά επιτόκια.

Η απροθυμία των τραπεζών αντανakλάται στο ότι η αύξηση του υπόλοιπου των ειδικών βιοτεχνικών πιστώσεων περιορίστηκε το 1990 στο ποσό των 21 δισεκ. δρχ. Είναι σαφές ότι το σύστημα των ειδικών δανείων προς τις μικρομεσαίου μεγέθους μεταποιητικές επιχειρήσεις έχει καταστεί με τις σημερινές συνθήκες ανενεργό, με συνέπεια να έχει παύσει να εξυπηρετεί τους σκοπούς για τους οποίους καθιερώθηκε. Επομένως και από αυτή την άποψη κρίνεται αναγκαία η αναμόρφωσή του.

Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει παράλληλα προχωρήσει σε μέτρα απελευθέρωσης των εξωτερικών συναλλαγών. Μεταξύ των μέτρων αυτών περιλαμβάνεται η παροχή ευχέρειας απ'το 1989 στις εξαγωγικές επιχειρήσεις να τηρούν στις τράπεζες λογαριασμούς σε συνάλλαγμα, μέσω των οποίων μπορούν να διενεργούν τις συναλλαγές τους με το εξωτερικό. Παράλληλα, η Τράπεζα της Ελλάδος έχει προχωρήσει στην κατάργηση πολλών προληπτικών συναλλαγματικών ελέγχων, ώστε το συνάλλαγμα να χορηγείται απ'τις τράπεζες, μετά από έλεγχο της νομιμότητας και αυθεντικότητας των σχετικών συναλλαγών. Συγκεκριμένα δόθηκε δυνατότητα στις τράπεζες να διενεργούν, τις ακόλουθες εργασίες:

- α) Να χορηγούν συνάλλαγμα για την πληρωμή υποχρεώσεων ελληνικών επιχειρήσεων προς το εξωτερικό, οι οποίες δημιουργούνται κατά την εισαγωγή και εξαγωγή εμπορευμάτων.
- β) Να χορηγούν συνάλλαγμα για την εξυπηρέτηση των δανείων που έχουν συναφθεί ή συνάπτονται από ελληνικές επιχειρήσεις με χρηματοδοτικούς οργανισμούς του εξωτερικού ή μετά από ειδικές εγκρίσεις της Τράπεζας της Ελλάδος.

- γ) Να δέχονται καταθέσεις σε λογαριασμούς συναλλάγματος επιχειρήσεων που διενεργούν τριγωνικές συναλλαγές.
- δ) Να χορηγούν συνάλλαγμα στις εταιρείες διεθνών μεταφορών με την εξόφληση υποχρεώσεων στο εξωτερικό, που προέρχονται από οποιαδήποτε μορφή μεταφοράς, όπως και σε φυσικά και νομικά πρόσωπα που εκμεταλεύονται αυτοκίνητα διεθνών εμπορευματικών μεταφορών για την κάλυψη των δαπανών τους στο εξωτερικό.
- ε) Να εκδίδουν εγγυητικές επιστολές σε συνάλλαγμα κατ'εντολή ελληνικών επιχειρήσεων για κάλυψη υποχρεώσεών τους, που προέρχονται είτε από άμεσες επενδύσεις θυγατρικών τους εταιρειών στο εξωτερικό, είτε από τη συμμετοχή τους σε διεθνείς διαγωνισμούς για την αγορά αγαθών και την εν συνεχεία πώλησή τους απευθείας στο εξωτερικό.
- στ) Να διαθέτουν σε κατοίκους του εξωτερικού ομολογιακούς τίτλους ελληνικών επιχειρήσεων μη εισηγμένους στο Χρηματιστήριο και να διεκπεραιώνουν την εξόφληση των τοκομεριδίων και του κεφαλαίου των τίτλων.

Σε όλες τις παραπάνω περιπτώσεις η Τράπεζα της Ελλάδος περιορίζεται στην άσκηση κατασταλτικού ελέγχου.

Η Τράπεζα της Ελλάδος ήδη προχωρεί στην επεξεργασία πρόσθετων μέτρων για την κατάργηση του προληπτικού συναλλαγματικού ελέγχου σε σειρά άδηλων συναλλαγών. Μεταξύ των μέτρων αυτών περιλαμβάνεται η κατάργηση των "εξωλογιστικών" λογαριασμών συναλλάγματος. Τούτο συνεπάγεται την κατάργηση της γραφειοκρατίας, με άμεση συνέπεια την γρήγορη και συνεχή διενέργεια σημαντικών συναλλαγών σε συνάλλαγμα. Ωστόσο με την απελευθέρωση της

κίνησης μακροπρόθεσμων κεφαλαίων με τις χώρες της Ε.Ο.Κ., σε τράπεζες που θα διενεργούν τις συναλλαγές, θα αναλάβουν την ευθύνη τού ελέγχου της νομιμότητας και αυθεντικότητάς τους, ενώ η Τράπεζα της Ελλάδος θα περιοριστεί και στην περίπτωση αυτή στην άσκηση κατασταλτικού ελέγχου.

Είναι αναμφισβήτητο ότι η πρόοδος τα τελευταία χρόνια προς την απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος και των επιτοκίων είναι ουσιαστική.

Έχουν δημιουργηθεί νέες συνθήκες τις οποίες έχουν αρχίσει να αξιοποιούν τα πιστωτικά ιδρύματα. Επεκτείνουν βαθμιαία τη δραστηριότητά τους σε νέους τομείς, προσφέρουν νέες χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες και νέα προϊόντα, ενώ παράλληλα καταβάλουν προσπάθειες για την εξυγίανση και βελτίωση του χαρτοφυλακίου τους και την ενίσχυση της ανταγωνιστικής τους ικανότητας.

Η πρόοδος ωστόσο που έχει συντελεστεί είναι ανισομερής και ανεπαρκής. Ορισμένα πιστωτικά ιδρύματα προσαρμόζονται ταχύτερα στις νέες συνθήκες, που θα τους επιτρέψουν να ανταπεξέλθουν στον οξύ ανταγωνισμό, με την δημιουργία ενιαίας αγοράς τραπεζικών υπηρεσιών στις χώρες της Ε.Ο.Κ. Άλλα όμως πιστωτικά ιδρύματα κινούνται με βραδύτερους ρυθμούς και αξιοποιούν πολύ λιγότερο τις νέες δυνατότητες που έχουν δημιουργηθεί απ'την απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος.

Η απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος και των επιτοκίων, η βαθμιαία εγκατάλειψη της επιλεκτικής πολιτικής επιδότησης των επιτοκίων καταθέσεων ορισμένων ειδικών πιστωτικών ιδρυμάτων, η χρησιμοποίηση απ'την Τράπεζα της Ελλάδος μέσω έμμεσου νομισματικού και πιστωτικού ελέγχου και η ενοποίηση των χρηματοπιστωτικών αγορών της Ε.Ο.Κ. ενισχύουν τις δυνάμεις του ανταγωνισμού και έχουν ήδη δημιουργήσει νέα κατάσταση που δεν μπορούν να αγνοήσουν τα πιστωτικά ιδρύματα.

Γνωρίζουν ότι, αν υπάρξει καθυστέρηση στις προσαρμογές, δύσκολα θα μπορέσουν να ανταπεξέλθουν, τόσο

στον εσωτερικό ανταγωνισμό, όσο και στον ανταγωνισμό των ξένων τραπεζών, όχι μόνο εκείνων που είναι εγκατεστημένες στη χώρα, αλλά και εκείνων που είναι εγκατεστημένες στις χώρες της Ε.Ο.Κ. Ήδη, οι ελληνικές τράπεζες, υπό την πίεση του ανταγωνισμού, έχουν αρχίσει να αξιοποιούν τις νέες δυνατότητες, προχωρούν στην εισαγωγή χρηματοδοτικών καινοτομιών και καταβάλουν προσπάθειες να επιτύχουν αποτελεσματικότερη οργάνωση και λειτουργία, ώστε να ενισχύσουν την ανταγωνιστική τους ικανότητα. Οι προοπτικές κερδών είναι ευνοϊκές για τα πιστωτικά ιδρύματα, που αξιοποιούν τις ευκαιρίες που παρουσιάζονται στο νέο ανταγωνιστικό περιβάλλον.

Από το άλλο όμως μέρος η απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος, η ενίσχυση του ανταγωνισμού, η επέκταση των τραπεζών στις νέες χρηματοπιστωτικές εργασίες, η προσφορά νέων τραπεζικών προϊόντων, οι διακυμάνσεις των επιτοκίων, αυξάνουν τους κινδύνους στους οποίους εκτίθενται οι τράπεζες στο νέο ανταγωνιστικό περιβάλλον και απαιτούν την εφαρμογή νέων μεθόδων τραπεζικής διαχείρισης και πρακτικής. Συγχρόνως θέτουν πρόσθετα καθήκοντα στην Τράπεζα της Ελλάδος που έχει την ευθύνη για την εποπτεία του πιστωτικού συστήματος.

Κ Ε Φ Α Λ Α Ι Ο Ι V .

Μ Α Α Σ Τ Ρ Ι Χ Η Τ .

Θα ήταν μεγάλη παράλειψη, να μην αναφέρουμε τις πρόσφατες αλλά και τις τόσες σημαντικές, εξελίξεις που έγιναν στις μέρες μας, που οι επιδράσεις είναι άμεσες τόσο στο κοινωνικό αλλά και στο προσωπικό επίπεδο. Γιατί θέλοντας και μη είμαστε πολίτες της ενωμένης Ευρώπης και κάθε αλλαγή έχει επιδράσει στο τρόπο ζωής μας.

1. Η Συνθήκη της Ένωσης.

Οι ηγέτες των Ευρωπαϊκών κρατών:

Αποφασισμένοι να σημάνουν την έναρξη μιας νέας φάσης διαδικασιών προς την ενοποίηση, η οποία είχε αρχίσει με την Ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας,

επισημαίνοντας την ιστορική σημασία της λήξης του διχασμού της ευρωπαϊκής Ηπείρου και την ανάγκη δημιουργίας σταθερών θεμελίων για την οικοδόμηση του μέλλοντος της Ευρώπης,

Επιβεβαιώνοντας τη δέσμευσή τους στις αρχές της ελευθερίας, της δημοκρατίας και του σεβασμού στα ανθρώπινα δικαιώματα και τους νόμους,

Επιθυμώντας να εδραιώσουν την αλληλεγγύη μεταξύ των λαών τους επιδεικνύοντας παράλληλα σεβασμό προς την ιστορία τους, τον πολιτισμό και τις παραδόσεις τους,

Επιθυμώντας να ενισχύσουν περαιτέρω τη δημοκρατική και αποτελεσματική λειτουργία των θεσμών, καθιστώντας τους κατάλληλους, μέσω μιας ενιαίας θεσμικής υποδομής, να υπηρετούν τους στόχους τους όποιους έθεσαν,

Αποφασισμένοι να φροντίσουν για την κοινωνική και οικονομική πρόοδο των λαών τους στο πλαίσιο της ολοκλήρωσης της ενιαίας αγοράς και της προστασίας του

περιβάλλοντος και να ακολουθούν μια πολιτική που θα εξασφαλίζει την παράλληλη πρόοδο των άλλων τομέων, Αποφασισμένοι να θεσπίσουν την κοινή υπηκοότητα των πολιτών των κρατών τους, ~

Αποφασισμένοι να εφαρμόσουν κοινή εξωτερική πολιτική και κοινή πολιτική ασφαλείας, συμπεριλαμβανομένης της διαμόρφωσης μιας κοινής αμυντικής πολιτικής που αργότερα ίσως να οδηγήσει σε μια κοινή Άμυνα, ενισχύοντας την ευρωπαϊκή ταυτότητα και την ευρωπαϊκή ανεξαρτησία, προκειμένου να διασφαλίσουν την ειρήνη, την ασφάλεια και την πρόοδο στην Ευρώπη και σε ολόκληρο τον κόσμο, Επιβεβαιώνοντας την πρόθεσή τους να διευκολύνουν την ελεύθερη μετακίνηση των ανθρώπων, προστατεύοντας παράλληλα τους λαούς τους,

Αποφασισμένοι να συνεχίζουν τη διαδικασία της δημιουργίας μιας πιο συμπαγούς ένωσης των λαών της Ευρώπης, τις οποίας οι αποφάσεις λαμβάνονται σύμφωνα με την αρχή της επικουρικότητας,

Αποφάσισαν να ιδρύσουν μια Ευρωπαϊκή ένωση.

Τι ορίζουν οι κανονισμοί που υπέγραψαν οι "12".

ΑΡΘΡΟ 1: Με τη συνθήκη αυτή, τα Συμβαλλόμενα Μέρη ιδρύουν μεταξύ τους μία Ευρωπαϊκή Ένωση που στο εξής ονομάζεται "Η Ένωση".

Η συνθήκη αυτή ορίζει την έναρξη μιας νέας φάσης στη διαδικασία δημιουργίας στενότερων δεσμών στην οποία οι αποφάσεις λαμβάνονται όσο το δυνατόν προς όφελος του πολίτη.

Η Ένωση θα θεμελιωθεί στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα, της οποίας τις δομές συμπληρώνουν η πολιτική και οι μορφές συνεργασίας που ορίζονται από αυτή τη συνθήκη.

Σκοπός της θα πρέπει να είναι η οργάνωση, με τρόπο ώστε να επιδεικνύεται συνοχή και αλληλεγγύη των σχέσεων μεταξύ των κρατών - μελών και μεταξύ των λαών τους.

ΑΡΘΡΟ 2: Η ένωση θα θέσει τους ακόλουθους στόχους:

1. Την προώθηση της οικονομικής και κοινωνικής προόδου με άξονες την ισορροπία και τη σταθερότητα. Συγκεκριμένα: με τη δημιουργία μιας έκτασης χωρίς σύνορα, με την ενίσχυση της οικονομικής και κοινωνικής συνοχής και με την ίδρυση οικονομικής και νομισματικής ένωσης, που σε τελευταία φάση θα περιλαμβάνει τη δημιουργία ενιαίου νομίσματος, σύμφωνα με τους όρους αυτής της συνθήκης.

2. Την επιβολή της ταυτότητάς της σε παγκόσμιο επίπεδο. Συγκεκριμένα: με την εφαρμογή κοινής εξωτερικής πολιτικής ασφαλείας, συμπεριλαμβανομένης της διαμόρφωσης κοινής αμυντικής πολιτικής, που στο μέλλον ίσως οδηγήσει σε μια κοινή άμυνα.

3. Την προστασία των δικαιωμάτων και των συμφερόντων των Ιθαγενών των κρατών - μελών της με τη θέσπιση της υπηκοότητας της ένωσης.

4. Τη διατήρηση των "Κοινοτικών κεκτημένων" και την περαιτέρω οικοδόμηση σε αυτά, λαμβάνοντας υπ' όψιν τις αλλαγές στην πολιτική και τις μορφές συνεργασίας που ενδεχομένως θα χρειαστεί να γίνουν με στόχο την αποτελεσματικότητα των μηχανισμών και των θεσμών της Κοινότητας.

Οι στόχοι της Ένωσης θα πρέπει να διασφαλίζει τη συνοχή των εξωτερικών της δραστηριοτήτων, ως σύνολο στο πλαίσιο των εξωτερικών της σχέσεων, επί θεμάτων ασφαλείας, οικονομίας και ανάπτυξης.

Το Συμβούλιο και η Επιτροπή θα φέρουν την ευθύνη της διασφάλισης αυτής της συνοχής, θα διασφαλίζουν την εφαρμογή της κάθε πολιτικής, σύμφωνα με την αντίστοιχη εξουσία.

ΑΡΘΡΟ 4: Το Συμβούλιο της Ευρώπης θα πρέπει να παρέχει στην ένωση την απαραίτητη για την ανάπτυξη της κινητήριο δύναμη και να ορίζει τις γενικές πολιτικές κατευθυντήριες γραμμές.

Το Συμβούλιο της Ευρώπης, θα αποτελεί το συνοδευτικό κρίκο των ηγετών των κρατών - μελών και του Προέδρου Επιτροπής. Οι ηγέτες θα συμβουλευονται τους υπουργούς εξωτερικών των κρατών - μελών και ένα μέλος της επιτροπής. Το Συμβούλιο της Ευρώπης θα συνέρχεται τουλάχιστον δύο φορές το χρόνο, υπό την προεδρία του ηγέτη του Κράτους ή της Κυβέρνησης του κράτους - μέλους, που θα προεδρεύει του Συμβουλίου.

Το Συμβούλιο της Ευρώπης, ύστερα από κάθε συνεδρίασή του, θα υποβάλλει στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο μια αναφορά και μια ετήσια γραπτή έκθεση για την πρόοδο που επιτεύχθη στην ένωση.

ΑΡΘΡΟ 5: Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο, η Επιτροπή και το Δικαστήριο θα ασκούν τις εξουσίες τους σύμφωνα με τους όρους και τους σκοπούς για τους οποίους θεσπίστηκαν, αφενός σύμφωνα με τις προβλέψεις των Συνθηκών Ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας και τις συμπληρωματικές τους Συνθήκες και αφετέρου σύμφωνα με τις άλλες προβλέψεις αυτής της συνθήκης.

ΑΡΘΡΟ 6: Η ένωση θα πρέπει να σέβεται την εθνική ταυτότητα των κρατών - μελών της, των οποίων τα συστήματα διακυβέρνησης βασίζονται στις αρχές της δημοκρατίας.

Η Ένωση θα σέβεται τα θεμελιώδη δικαιώματα έτσι όπως ορίζονται στην Ευρωπαϊκή Σύμβαση για την προστασία των Ανθρώπινων Δικαιωμάτων και των βασικών ελευθεριών που υπεγράφη στη Ρώμη στις 4 Νοεμβρίου του 1950 και έτσι

όπως συνεπάγονται από τις συνταγματικές παραδόσεις των κρατών - μελών, ως γενικές αρχές του Κοινοτικού Δικαίου.

Η Ένωση θα εφοδιάζεται με τα απαραίτητα για την επίτευξη των στόχων της και την εφαρμογή των μεθόδων της μέσα.

2. Η Παγκόσμια Νομισματική κατάσταση στη

Δεκαετία του 1990.

Κατά τη τελευταία δεκαετία του αιώνα μας, που ήδη διανύουμε, υπάρχει μια διάχυτη απογοήτευση.

Πιο συγκεκριμένα η συνολική οικονομική ανάπτυξη, είναι ασθενική σύμφωνα με το Δ.Ν.Ι. Ορισμένες χώρες όπως η Βρετανία αντιμετωπίζουν μια οικονομική ύφεση.

Η ανεργία στις 24 βιομηχανικές χώρες του Ο.Ο.Σ.Α. αυξήθηκε σημαντικά κατά το 1991.

Ο διεθνής συντονισμός της οικονομικής πολιτικής που αποτελούσε προτεραιότητα στη δεκαετία του 1980, έχει εξασθενήσει πολύ. Κάθε μια χώρα ακολουθεί τη δική της πορεία, που υπονομεύει την αλληλεγγύη στο πλαίσιο του Ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος. Παράδειγμα αποτελεί η πρόσφατη ενέργεια Ιταλίας και Βρετανίας να αποδεσμεύουν τα νομίσματά τους.

Πέρα όμως απ'τον ευρωπαϊκό χώρο, διαφαίνονται σημάδια ανάκαμψης. Οι χώρες της Λατινικής Αμερικής έχουν ανάκαμψη, καθώς και οι δυναμικές οικονομίες της Νοτιοδυτικής Ασίας.

Τα ελάχιστα αυτά σημεία ανάπτυξης επισκιάζονται απ'τα μεγάλα προβλήματα που υπάρχουν αλλού, πιο συγκεκριμένα οι χώρες της Ανατολικής Ευρώπης παρουσιάζουν προβλήματα, εξαιτίας της διάλυσης του εμπορικού συνασπισμού της ΚΟΜΕΚΟΝ, η οποία επιδείνωσε την οικονομική προσαρμογή των χωρών αυτών.

Παράλληλα το Ε.Ν.Σ. έζησε τη χειρότερη κρίση της ιστορίας του, με την υποτίμηση ή την ελεύθερη διακύμανση

των νομισμάτων τριών χωρών μελών.

Το δολλάριο ενωρίτερα είχε φθάσει σε πολύ χαμηλά επίπεδα έναντι του γερμανικού μάρκου, ενώ δισεκατομμύρια δολλαρίων μετατρέπονταν σε μάρκα υψηλής απόδοσης.

Οι χώροι όπου θα μπορούσαν να συζητηθούν τα παραπάνω προβλήματα, δυστυχώς δεν επαρκούν.

Τα Ηνωμένα Έθνη ασχολούνται με τη Γιουγκοσλαβική κρίση, το δε Δ.Ν.Ι. και η Παγκόσμια Τράπεζα προσπαθούν για ανεύρεση κεφάλαιων για τη στήριξη της Πρώην Σοβιετικής Ένωσης.

Οι Η.Π.Α. προσέφυγαν σε δανεισμό, αφενός μεν γιατί η δημοσιονομική πολιτική του Ρέϊγκαν, τροφοδότησε τη χώρα με τεράστια ελλείματα και αφετέρου η οικονομική κρίση επιρέασε το ιδιωτικό τομέα, με μεγάλα χρηματοδοτικά ανοίγματα των τραπεζών.

Στην Βρετανία η χρηματοπιστωτική απορύθμιση και αδιαφορία του κράτους με τις υψηλότοκες τραπεζικές χορηγήσεις, δημιούργησε έκρηξη του πληθωρισμού.

Η Ιαπωνία έζησε σε μια ψευδαίσθηση, με το φούντωμα των αξιών στο χρηματιστήριο και των ακινήτων, λόγω των χαμηλών επιτοκίων που σκόπευαν στη στήριξη του δολλαρίου και τη συγκράτηση της τιμής του γιέν. Τα δε προβλήματα της Γερμανίας είναι απόρροια της ενοποίησης, που οδήγησε στην αύξηση του πληθωρισμού και στη διόγκωση των ελλειμάτων.

Η άσκηση σκληρής νομισματικής πολιτικής κρίθηκε αναγκαία όμως το τίμημα ήταν βαρύ.

Στις Η.Π.Α. οι επιχειρήσεις και οι καταναλωτές, εξοφλούν χρέη, παρ την ύπαρξη μιας ελαστικής πολιτικής με τη μείωση του προεξοφλητικού επιτοκίου σε 3% τον Αύγουστο του 1991.

Η ανάκαμψη στη χώρα αυτή είναι ασθενική και οι χρηματοπιστωτικές αγορές, παρουσιάζουν έντονη νευρικότητα.

Στην εκρηκτική οικονομία της Ιαπωνίας ακολούθησε η εντυπωσιακή κάμψη της τιμής χρεωγράφων και άλλων

περιουσιακών στοιχείων, που έπληξε την κατανάλωση και το τραπεζικό σύστημα της χώρας.

Στην Ευρώπη τα προβλήματα της Γερμανικής ενοποίησης επιρρέασαν όλες τις χώρες- μέλη, που τα νομίσματά τους μετέχουν στο Ευρωπαϊκό νομισματικό σύστημα. Ο ηγετικός ρόλος του γερμανικού μάρκου στα πλαίσια του Ε.Ν.Σ. δεν έδωσε τη δυνατότητα στις άλλες χώρες που συμμετέχουν στο Ε.Ν.Σ. να αποφύγουν τις συνέπειες των υψηλών επιτοκίων της Τράπεζας της Γερμανίας.

Παρά τη μείωση κατά $1/4$ της μονάδας, του Γερμανικού δανειστικού επιτοκίου απ' την Κεντρική Τράπεζα της Γερμανίας, δεν δόθηκαν οι προϋποθέσεις για ανάπτυξη σε χώρες όπως η Γαλλία και Δανία.

Ωστόσο απ' τα παραπάνω προβλήματα διαφαίνεται στο τέλος μια ανάκαμψη, καθώς στη Γερμανία υπάρχει η αισιοδοξία για περαιτέρω μείωση των επιτοκίων. Δεν πρέπει όμως να δημιουργούνται ψευδαισθήσεις διότι αυτή θα έχει αρνητικές επιπτώσεις στα κομμουνιστικά κράτη και την πρώην Σοβιετική Ένωση που στήριξαν τις ελπίδες τους στη βοήθεια της Δύσης.

Οι αλλαγές λοιπόν στο Ε.Ν.Σ. ήταν σημαντικές και στο μέλλον θα φανεί αν θα υπάρξει το έναυσμα για μεγαλύτερη συνεργασία, όσον αφορά τη χάραξη διεθνούς οικονομικής πολιτικής, ή αν θα συνεχιστεί η νομισματική αναταραχή με απρόβλεπτες οικονομικές επιπτώσεις.

3. Η συνθήκη του ΜΑΑΣΤΡΙΧΤ στην ελληνική οικονομία.

Η συνθήκη του Μάαστριχτ έφερε νομισματική θύελλα που σαρώνει τώρα την Ευρώπη, θα κοπάσει σε λίγο και ανάμεσα στα νομίσματα των 12 μελών της Ε.Ο.Κ. θα αποκατασταθούν αργά ή γρήγορα νέες ισορροπίες.

Η αύξηση των επιτοκίων στις καταθέσεις τους προβάλλει τώρα ως ένα πολύ πιθανό ενδεχόμενο, αφού είναι

ο μοναδικός τρόπος για να προστατευθούν οι Έλληνες αποταμιευτές από τις πληθωριστικές πιέσεις που εμφανίζονται περισσότερο απειλητικές. Από την άλλη πλευρά, η αύξηση των επιτοκίων του πιο "δημοφιλούς" τραπεζικού λογαριασμού καταθέσεως προσβάλλει ως ένα "όπλο" που θα δώσει τον τόνο στην περίπτωση που απαιτηθούν κινήσεις για να παραμείνουν πιστοί στις ελληνικές τράπεζες τα εκατομμύρια των καταθετών τους.

Σύμφωνα με εκτιμήσεις τραπεζικών στελεχών, η αύξηση των επιτοκίων αποτελεί ένα από τα πιο δραστηκά νομισματικά μέσα που διαθέτει το πιστωτικό σύστημα αλλά και οι τράπεζες για να αντιμετωπίσουν τις πιέσεις που δέχεται η δραχμή. Έτσι, σε περίπτωση γενικότερου αυξητικού κλίματος των επιτοκίων στην πρώτη γραμμή θα βρεθούν τόσο τα επιτόκια των τίτλων του Δημοσίου όσο και τα Επιτόκια των καταθέσεων με προθεσμία. Σε δεύτερη φάση στον χορό των επιτοκίων θα μπούν και τα επιτόκια καταθέσεων ταμειυτηρίου.

Η αύξηση όμως των επιτοκίων καταθέσεων μπορεί να προκληθεί και με την ένταση των πληθωριστικών πιέσεων, γεγονός που θα οδηγήσει την Κεντρική Τράπεζα στην αναπροσαρμογή προς τα άνω του 18% που είναι το σημερινό κατώτατο όριο. Το ενδεχόμενο αυτό δεν απέκλειαν στελέχη της Κεντρικής Τραπέζης, τα οποία θεωρούσαν ότι οι επιλογές αυτές θα εξαρτηθούν τόσο από τις εξελίξεις που θα σηματοδοτήσει το αποτέλεσμα του γαλλικού δημοψηφίσματος για την επικύρωση της Συνθήκης του Μάαστριχτ όσο και από την πορεία του πληθωρισμού.

Πάντως αξίζει να σημειωθεί ότι στις αρχές Σεπτεμβρίου, όταν έγινε γνωστό ότι ο πληθωρισμός επανέκαμψε στο 15% κορυφαία στελέχη της Τραπέζης της Ελλάδος σε κατ'ιδίαν συζητήσεις τόνιζαν ότι, αν δεν σημειωθεί νέα αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων, τα κατώτατα όρια των επιτοκίων καταθέσεων ταμειυτηρίου θα παραμείνουν στα σημερινά τους επίπεδα. Μετά μάλιστα από τη θύελλα που έπληξε την Ευρωπαϊκή Κεφαλαιαγορά, η

διατήρηση των επιτοκίων καταθέσεων ταμειυτηρίου στα σημερινά επίπεδα του 18% θεωρείται ως μια ιδιαίτερα μετριοπαθής προοπτική.

Όλα δείχνουν όμως ότι ο Ιούλιος που πέρασε θα μείνει χαραγμένος στη μνήμη όσων καταθέτων ψάχνουν τη λεπτομέρεια στις αποδόσεις των χρημάτων τους που είναι κατατεθειμένα σε λογαριασμούς ταμειυτηρίου, ως ο πλέον αποδοτικός μήνας, αφού σε ετήσια βάση τα χρήματά τους απέδιναν τουλάχιστον 3.2 ποσοστιαίες μονάδες. Η απόδοση αυτή οφείλεται στο γεγονός ότι ο φορολογικά συντελεστής τον μήνα αυτόν ήταν 10%, ενώ ο πληθωρισμός "έτρεχε" με ρυθμό 13,6%.

Η άνοδος όμως του πληθωρισμού που σημειώθηκε τον Αύγουστο περιόρισε την καθαρή απόδοση των καταθέσεων ταμειυτηρίου στις 1,7 ποσοστιαίες μονάδες. Αξίζει να σημειωθεί ότι με ονομαστικό επιτόκιο 18% και φορολογικό συντελεστή 10% το καθαρό επιτόκιο διαμορφώνεται στο 16,8 %.

Ε Π Ι Λ Ο Γ Ο Σ.

Η παραπάνω ανάλυση στα πλαίσια του νομισματικού συστήματος και της νομισματικής πολιτικής της Τραπέζης της Ελλάδος, μας δείχνει πόσο αναγκαία και ζωντανή είναι η διαμόρφωσή της στο πολιτικό - οικονομικό επίπεδο.

Ο καθρέπτης της οικονομικής νομισματικής ανάπτυξης, αντικατροπτίζεται στην οικονομική πολιτική ευημερία μιας χώρας.

Είναι γεγονός ότι η ανάγκη άσκησης νομισματικής πολιτικής παρουσιάστηκε τόσο από την αρχαιότητα, αλλά έχει φτάσει σήμερα σε επίπεδο διακρατικών σχέσεων που η ρύθμιση των σχέσεων μεταξύ τους, επιρρεάζεται από τις ισχυρότερες οικονομικά ανεξάρτητες χώρες που έχουν την δυνατότητα να επιβληθούν στις οικονομικά ασθενέστερες.

Τις επιπτώσεις του MAASTRICHT θα τις δούμε στο άμεσο μέλλον, τόσο στην ελληνική οικονομία όσο και στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα. Τις επιπτώσεις δεν έχουμε την δυνατότητα να τις αναλύσουμε, γιατί οι εξελίξεις και τα γεγονότα αλλάζουν στην υπάρχουσα κατάσταση. -

1. ΚΙΝΗΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΟΙΝΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΙΚΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ.

Γεώργιος του Ερμανουήλ Τραγάκης.

ΑΘΗΝΑ - ΚΟΜΟΤΗΝΗ

2. Η ΠΟΡΕΙΑ ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ - ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΝΟΠΟΙΗΣΗ ΚΑΙ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΙΚΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ.

Παναγιώτης Αλεξάκης.

ΑΘΗΝΑ

3. ΟΙ ΝΕΟΙ ΘΕΣΜΟΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ, ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΧΩΝ ΣΤΗ ΧΩΡΑ ΜΑΣ.

Αθανάσιος Δ. Τσιμπούκης.

ΑΘΗΝΑ

4. ΕΦΗΜΕΡΙΔΑ "ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ" (ΑΡΧΕΙΟ).

