

**Α.Τ.Ε.Ι. ΠΑΤΡΩΝ**

**ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**ΘΕΜΑ: Η ΠΟΡΕΙΑ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΥΡΩ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ  
ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ**



**ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ: ΔΑΝΕΛΙΑΝ ΑΡΤΙΝ**



**ΣΠΟΥΔΑΣΤΕΣ: ΔΟΥΜΑ ΑΓΓΕΛΙΚΗ  
ΧΡΟΝΟΠΟΥΛΟΣ ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ  
ΧΟΝΔΡΟΣ ΓΙΑΝΝΗΣ**

**ΠΑΤΡΑ ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ 2003**

## Πίνακας Περιεχομένων

### ΕΙΣΑΓΩΓΗ

## 1<sup>η</sup> ΕΝΟΤΗΤΑ: Η ΠΟΡΕΙΑ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΥΡΩ

### Κεφάλαιο 1

- 1.1 Το Χρονικό Της ΟΝΕ
- 1.2 Η Μακρά Πορεία Προς Την Ευρώπη
- 1.3 Θεματοφύλακες Ανάπτυξης
- 1.4 Θεσμικό Και Νομικό Πλαίσιο Της ΟΝΕ Και Του ΕΥΡΩ
  - 1.4.1 Η Πράσινη Βίβλος Της Επιτροπής (1995)
  - 1.4.2 Οι Αποφάσεις Του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Της Μαδρίτης (Δεκέμβριος 1995)
  - 1.4.3 Το Παράγωγο Κοινοτικό Δίκαιο
  - 1.4.4 Νομοθεσία Για Την Καθιέρωση Του ΕΥΡΩ
  - 1.4.5 Κανονισμοί Του Συμβουλίου Αναφορικά Με Τη Λειτουργία Της ΟΝΕ Και Του ΕΥΡΩ
- 1.5 Το Σύμφωνο Σταθερότητας Και Ανάπτυξης
- 1.6 Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
  - 1.6.1 Αρμοδιότητες
  - 1.6.2 Συναλλαγματική Πολιτική
  - 1.6.3 Δολλάριο Και Ευρώ
  - 1.6.4 Σχέση Κεντρικής Τράπεζας Και Πολιτικής Ηγεσίας

### Κεφάλαιο 2

- 2.1 Η Μεταβατική Περίοδος (1.1.1999-31.12.2001) Κράτη-Μέλη Χωρίς Παρέκκλιση
  - 2.1.1 Σχέση Ευρώ Και Εθνικών Νομισματικών Μονάδων
    - 2.1.1.1 Η Αρχή Της <<Συνέχειας Των Συμβάσεων>>
    - 2.1.1.2 Κανόνες Μετατροπής Και Στρογγυλοποίησης
  - 2.1.2 Κράτη-Μέλη Με Παρέκκλιση
- 2.2 Η Περίοδος Μετα Την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2002
  - 2.2.1 Το Ευρώ Ως Νόμιμο Χρήμα Με Αναγκαστική Κυκλοφορία
  - 2.2.2 Εκπλήρωση Χρηματικών Ενοχών
- 2.3 Προβλήματα Για Την Ελλάδα Κατά Τη Διάρκεια Της Μεταβατικής Περιόδου

- 2.3.1 Υποχρεωτικές Δεσμεύσεις
- 2.3.2 Ενεχυρίαση Τίτλων Ελληνικού Δημοσίου
- 2.4 Φάσεις Της Ελληνικής Οικονομίας
- 2.5 Πρώτη Φάση (1.1.1999-31.12.2000)
- 2.6 Δεύτερη Φάση (1.1.2001-31.12.2001) Και Τρίτη Φάση (Από 1.1.2002)

### **Κεφάλαιο 3**

- 3.1 Κριτήρια Συμμετοχής Στη Νομισματική Ένωση Και Η Ελλάδα
- 3.2 Τα Χαρτονομίσματα Και Τα Κέρματα
- 3.3 Η Μετατροπή Των Τιμών
- 3.4 Η Ισοτιμία Μετατροπής
- 3.5 Το Σήμα Του Ευρώ
- 3.6 Κανόνες Στρογγυλοποίησης
- 3.7 Η Προσαρμογή Των Τιμών Αναφοράς

### **Κεφάλαιο 4**

- 4.1 Ο Διεθνής Ρόλος Της ΟΝΕ
- 4.2 Βασικά Οφέλη Από Την Υιοθέτηση Του Κοινού Νομίσματος Στην Ευρώπη
- 4.3 Όξυνση Ανταγωνισμού

## **2<sup>η</sup> ΕΝΟΤΗΤΑ: ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ**

### **Κεφάλαιο 5: Τραπεζικό Τομέα Και Ευρώ**

- 5.1 Προσαρμογές Του Ευρώ Στις Τράπεζες Και Τις Χρηματοοικονομικές Αγορές
- 5.2 Μεταβατική Περίοδος (1.1.2001-31.12.2001)
  - 5.2.1 Συστήματα πληρωμών
  - 5.2.2 Εργασίες Πληρωμών
  - 5.2.3 Χρηματοοικονομικές Αγορές
    - 5.2.3.1 Αγορά Συναλλάγματος
    - 5.2.3.2 Αγορά Χρήματος
    - 5.2.3.3 Αγορά Ομολόγων
  - 5.2.4 Τραπεζικές Εργασίες
    - 5.2.4.1 Χορηγήσεις Και Ομολογιακά Δάνεια
    - 5.2.4.2 Τραπεζικές Εργασίες Σε Συνάλλαγμα
    - 5.2.4.3 Εργασίες Λογαριασμών Τάξεως

- 5.2.5 Πληροφοριακά Συστήματα
- 5.3 Τελική Φάση (1.1.2002-30.6.2002)
  - 5.3.1 Συστήματα, Μέθοδοι Και Εργασίες Πληρωμών
- 5.4 Χρηματοοικονομικές Αγορές
  - 5.4.1 Αγορά Συναλλάγματος
  - 5.4.2 Αγορά Χρήματος
  - 5.4.3 Αγορά Ομολόγων
  - 5.4.4 Τραπεζικές Εργασίες
    - 5.4.4.1 Χορηγήσεις Και Ομολογιακά Δάνεια
    - 5.4.4.2 Τραπεζικές Εργασίες Σε Συνάλλαγμα
    - 5.4.4.3 Πληροφοριακά Συστήματα
- 5.5 Προσαρμογή Του Ευρώ Σε Εργασίες Σε Συνάλλαγμα
  - 5.5.1 Περίοδος Από 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2001-1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2002
  - 5.5.2 Η Περίοδος Από 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2002
- 5.6 Οι Συνέπειες Και Τα Αποτελέσματα Από Την Καθιέρωση Του Ευρώ Στους Τραπεζικούς Κινδύνους
  - 5.6.1 Οι Κίνδυνοι Της Αγοράς
  - 5.6.2 Ο Πιστωτικός Κίνδυνος
  - 5.6.3 Ο Κίνδυνος Ρευστότητας

## **Κεφάλαιο 6**

- 6.1 Η Εφαρμογή Του Ευρώ Στο ΧΑΑ Και Την Αγορά Τίτλων
- 6.2 Οι Προσαρμογές Στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών  
Μεταβατική Περίοδος  
Τελική Φάση
- 6.3 Ποιες Ήταν Οι Απαιτούμενες Ενέργειες Για Την Οργάνωση Της Χρηματιστηριακής Αγοράς Και Των Ημερησίων Συναλλαγών
- 6.4 Μετατροπή Των Ονομαστικών Τιμών Του Υφιστάμενου Αποθέματος Μετοχών
  - 6.4.1 Παράγωγα Προϊόντα Δανεισμού Τίτλων
- 6.5 Διαπραγμάτευση Μετοχών Σε Ευρώ
- 6.6 Πως Το Ευρώ Θα Ενισχύσει Την Εισαγωγή Ελληνικών Επιχειρήσεων Σε Ξένα Χρηματιστήρια
  - 6.6.1 Εισαγωγή Μετοχών Σε Διεθνή Χρηματιστήρια Με Έκδοση Πιστοποιητικών Κατοχής Μετοχών Σε Περιβάλλον Ενιαίου Νομίσματος
- 6.7 Ενίσχυση Των Συγχωνεύσεων Και Εξαγορών Για Τις Ευρωπαϊκές Επιχειρήσεις Εξαιτίας Των Αποτιμήσεων Τους Σε Ενιαίο Νόμισμα
- 6.8 Τελικά Συμπεράσματα Και Προτάσεις Σχετικά Με Την Εφαρμογή Του Ευρώ Στο Χρηματιστήριο

## **Κεφάλαιο 7**

- 7.1 Οφέλη Για Τις Επιχειρήσεις Από Την Εφαρμογή Του Ευρώ
- 7.2 Κόστος Για Τις Επιχειρήσεις Από Την Εφαρμογή Του Ευρώ
- 7.3 Εφαρμογή Του Ευρώ Στις Βιομηχανικές Και Μικρο-Μεσαίες Επιχειρήσεις
  - 7.3.1 Η Στρατηγική Της Μετάβασης Του Ευρώ
  - 7.3.2 Σχέδιο Δράσης Των Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων
    - 7.3.2.1 Ευκαιρίες Και Εξοικονόμηση Πόρων
- 7.4 Εφαρμογή Του Ευρώ Στις Εμπορικές Επιχειρήσεις
- 7.5 Εφαρμογή Του Ευρώ Στις Ναυτιλιακές Επιχειρήσεις
- 7.6 Εφαρμογή Του Ευρώ Στις Τουριστικές Επιχειρήσεις
  - 7.6.1 Πως Το Ευρώ Θα Συντελέσει Στην Ανάπτυξη Του Τουρισμού
- 7.7 Εφαρμογή Του Ευρώ Στις Ασφαλιστικές Επιχειρήσεις
  - 7.7.1 Τι Αλλάζει Με Τα Ευρώ Στα Ασφαλιστήρια Συμβόλαια
    - 7.7.1.1 Πως Επηρεάζεται Το Ασφαλιστήριο Συμβόλαιο Από Την Καθιέρωση Του Ευρώ
- 7.8 Εφαρμογή Του Ευρώ Στις Δημόσιες Επιχειρήσεις Και Οργανισμούς (ΔΕΚΟ)
- 7.9 Στρατηγικές Ευκαιρίες Και Επιχειρηματικές Προκλήσεις

## **Κεφάλαιο 8: Φορολογία Και Ευρώ**

- 8.1 Αλλάγες Στη Φορολογία Από Την Εφαρμογή Του Ευρώ
- 8.2 Προσαρμογές Θεσμικού Πλαισίου
- 8.3 Εθνική Νομοθεσία
- 8.4 Κοινοτική Νομοθεσία

## **Κεφάλαιο 9: Το Δημόσιο Χρέος Σε Περιβάλλον Ευρώ**

- 9.1 Προσαρμογή Του Δημόσιου Χρέους
- 9.2 Ποιες Ρυθμίσεις Υπήρξαν Στο Θεσμικό Πλαίσιο

## **Κεφάλαιο 10**

- 10.1 Η Σχέση Με Τον Πελάτη Στο Καθεστώς Του Ευρώ
- 10.2 Ενίσχυση Της Εμπιστοσύνης Του Πελάτη
- 10.3 Ποιες Ανησυχίες Διατυπώνουν Οι Καταναλωτές Σχετικά Με Το Ενιαίο Νόμισμα

## **Κεφάλαιο 11**

- 11.1 Επιπτώσεις Για Τους Έλληνες Αγρότες

## **Κεφάλαιο 12:Ευρώ Και Δείκτες Οικονομικής Δραστηριότητας**

### **12.1 Η Ελλάδα Μπροστά Στο Ευρώ**

#### **12.1.1 Πληθωρισμός**

#### **12.1.2 Δημόσια Οικονομικά**

#### **12.1.3 Συναλλαγματική Ισοτιμία Και Μακροπρόθεσμα Επιτόκια**

#### **12.1.4 Εξωτερικές Συναλλαγές**

#### **12.1.5 Το Πρόβλημα Της Ανεργίας**

### **12.2 Γιατί Χρειαζόμαστε Το Ευρώ**

### **12.3 Πως Το Ευρώ Θα Μπορέσει Να Βοηθήσει Την Ελλάδα Και Τους Έλληνες**

## **Επίλογος**

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η 1-1-2002 ήταν μία ιστορική ημερομηνία για την Ελλάδα και την Ευρώπη καθώς σήμαινε την καθιέρωση του Ευρώ ως επίσημου νομίσματος σε 12 χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Ταυτόχρονα σήμαινε και το τέλος μίας τεράστιας προσπάθειας που κράτησε πολλές δεκαετίες και είχε σαν στόχο τη δημιουργία ενός κοινού νομίσματος, το Ευρώ. Το νόμισμα αυτό θα ένωνε την Ευρώπη οικονομικά και πολιτισμικά, θα την οδηγούσε στην οικονομική ανάπτυξη, σταθερότητα, ειρήνη και ευημερία.

Στην εργασία που ακολουθεί παρουσιάζονται τα κύρια σημεία αυτών των προσπαθειών αλλά και οι συνέπειες, αρνητικές και θετικές, τόσο για την Ελλάδα όσο και για τις υπόλοιπες χώρες της Ευρωζώνης.

Περίληπτικά θα δούμε:

Στο πρώτο κεφάλαιο θα αναφερθούμε στο χρονικό της Ο.Ν.Ε καθώς και στις αιτίες που οδήγησαν στη δημιουργία της Ο.Ν.Ε.

Στη συνέχεια θα επιχειρήσουμε να σας μεταφέρουμε πληροφορίες για το νομικό και θεσμικό πλαίσιο του Ευρώ. Πιο συγκεκριμένα την ερμηνία των κριτηρίων του Μάαστριχ που περιελάμβανε θεμελιώδεις αποφάσεις για την περαιτέρω πορεία της Ε.Ε, την πράσινη βίβλο και τις αποφάσεις του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου της Μαδρίτης το 1995. Επίσης μια πολύ σημαντική απόφαση του Συμβουλίου του Δουβλίνου το Δεκέμβριο του 1996 με την καθιέρωση ενός συμφώνου Σταθερότητας που θα εξασφάλιζε την ομαλή πορεία του συνόλου μετά την ενοποίηση αλλά και την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Τράπεζας.

Στο τρίτο κεφάλαιο θα μας απασχολήσουν κάποια στοιχεία που έχουν άμεση σχέση με το ευρώ, όπως οι μεταβατικές περίοδοι, οι υποδιαίρέσεις του Ευρώ καθώς και οι κανόνες μετατροπής και η στρογγυλοποίηση.

Στο τέταρτο κεφάλαιο θα αναφερθούμε στις τρεις φάσεις της ελληνικής οικονομίας καθώς και στα κριτήρια συμμετοχής στο τρίτο στάδιο της Ο.Ν.Ε. αλλά και σε κάποιες πληροφορίες που αφορούν το Ευρώ όπως οι κανόνες στρογγυλοποίησης.

Κλείνοντας την πρώτη ενότητα θα γίνει αναφορά στα προβλήματα που αντιμετώπισε η ελληνική οικονομία κατά τη μεταβατική περίοδο. Ξεκινώντας τη σύντομη περιγραφή στη δεύτερη ενότητα θα πρέπει να τονιστεί ότι τα περισσότερα στοιχεία στηρίζονται κυρίως σε εκτιμήσεις διαφόρων οικονομικών παραγόντων και όχι σε πραγματικά οικονομικά αποτελέσματα λόγω του μικρού διαστήματος που έχει μεσολαβήσει από την εισαγωγή του Ευρώ μέχρι σήμερα.

Στο πρώτο κεφάλαιο θα γίνει αναφορά στην εφαρμογή του Ευρώ στον χρηματοοικονομικό τομέα και πιο συγκεκριμένα στη νομισματική πολιτική αλλά και στα συστήματα πληρωμών και χρεογράφων.

Στη συνέχεια θα γίνει λόγος για την προσαρμογή των τραπεζών στο Ευρώ και στις διαδικασίες που ακολούθησαν καθώς και στους κινδύνους που υπάρχουν όπως οι πιστωτικοί κίνδυνοι καθώς και οι κίνδυνοι ρευστότητας.

Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι αλλαγές που έγιναν στο χρηματιστήριο για την εφαρμογή του Ευρώ, την αγορά τίτλων καθώς και τα τελικά συμπεράσματα που προκύπτουν.

Στο τέταρτο κεφάλαιο αναλύονται οι επιπτώσεις της εφαρμογής του Ευρώ στις επιχειρήσεις και πιο συγκεκριμένα στα οφέλη που προκύπτουν, στο κόστος προσαρμογής για τις επιχειρήσεις και όλες τις ενέργειες που ακολούθησαν. Επίσης θα αναφερθούμε και στην εφαρμογή του ευρώ στους υπόλοιπους κλάδους της οικονομίας όπως στη ναυτιλία, στον τουρισμό, στους αγρότες και τους καταναλωτές.

Στα συμπεράσματα θα προσπαθήσουμε να απαντήσουμε στο ερώτημα αν και πόσο θα μπορέσει να βοηθήσει την Ελλάδα και τους Έλληνες η εισαγωγή του ευρώ.



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

### 1.1 ΤΟ ΧΡΟΝΙΚΟ ΤΗΣ ΟΝΕ

1957	Στις 25 Μαρτίου στη Ρώμη η συνθήκη για την ίδρυση της ΕΟΚ, η οποία θέτει τα θεμέλια της Ευρωπαϊκής Ένωσης.
1965	Η Ευρωπαϊκή επιτροπή υιοθετεί την πρακτική του συντονισμού της οικονομικής πολιτικής και της διακύμανσης των ισοτιμιών των νομισμάτων των κοινοτικών κρατών σε στενά περιθώρια.
1971	Τον Δεκέμβριο η κρίση του δολαρίου οδηγεί στη Smithsonian Agreement, με την οποία η διακύμανση σε σχέση με το δολάριο ορίστηκε στο +2,25%, με μέγιστο εύρος διακύμανσης το 4,50%.
1972	Τον Απρίλιο η ΕΟΚ αποφασίζει να δημιουργήσει το «φίδι στο τούνελ». Επρόκειτο για ένα νομισματικό σύστημα σύμφωνα με το οποίο το όριο διακύμανσης των κοινοτικών νομισμάτων σε σχέση με το δολάριο ορίστηκε στο + 2,25% και ευρώ (το τούνελ) στο 4,50%.
1979	Στις 13 Μαρτίου τίθεται σε εφαρμογή το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα(ΕΝΣ).
1993	Στις 2 Αυγούστου, λόγω των ισχυρών πιέσεων στη διεθνή αγορά συναλλάγματος, διευρύνθηκαν τα περιθώρια διακύμανσης στο +15%, ενώ οι κεντρικές ισοτιμίες παραμένουν αμετάβλητες.
1998	Στις 14 Μαρτίου η δραχμή υποτιμάται και εντάσσεται στον Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών.
1998	Το διήμερο 2 και 3 Μαΐου στο συμβούλιο κορυφής αποφασίζεται ποιες είναι οι χώρες, τα «ίπν» κράτη-μέλη, οι οποίες πληρούν τα κριτήρια σύγκλισης και από 1 <sup>ης</sup> Ιανουαρίου 1999 θα συμμετάσχουν στη ζώνη του ευρώ. Για την Ελλάδα ως ημερομηνία ένταξης προβλέπεται η 1 <sup>η</sup> Ιανουαρίου 2001.
1/1/1999	Το ευρώ γίνεται νόμιμο νόμισμα. Για κάθε συμμετέχον νόμισμα καθορίζεται μια σταθερή τιμή μετατροπής σε ευρώ.
1/2/2002	Τα τραπεζογραμμάτια και τα κέρματα σε ευρώ αντικαθιστούν τα τραπεζογραμμάτια και τα κέρματα σε εθνικά νομίσματα, τα οποία πρέπει να αποσυρθούν ως την 1 <sup>η</sup> Μαρτίου 2002 το αργότερο.

## 1.2 Η ΜΑΚΡΑ ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ

Συμπληρώθηκαν την 1.1.2002 είκοσι ένα ολόκληρα χρόνια από την ιστορική ημερομηνία ένταξης της Ελλάδας στην (τότε) ΕΟΚ και περίπου δυο χρόνια από την ιστορική απόφαση των αρχηγών κρατών-μελών και κυβερνήσεων να αποδεχθούν το ελληνικό αίτημα ένταξης της χώρας στην ευρωζώνη. Με την ευκαιρία λοιπόν των επετείων αυτών καλό θα ήταν να απαντηθεί μέσω διαλόγου και με τη συμμετοχή όλων ένα βασικό ερώτημα: Η Ελλάδα ωφελήθηκε οικονομικά από την ένταξη της στην (τότε) ΕΟΚ, σε ποιους τομείς και πόσο; Η απάντηση είναι αναμφίβολα ναι.

Χρειάζεται όμως παράλληλα μια περαιτέρω διερεύνηση, η οποία ποτέ δεν έγινε. Η διερεύνηση πρέπει να αφορά την αποτελεσματικότητα των πόρων και ειδικότερα αν τα ποσά που εισέρευσαν επενδύθηκαν έγκαιρα και σωστά, αν κάλυψαν τις πραγματικές ανάγκες ή κατευθύνθηκαν στην κατανάλωση, αν κάποιος κλάδος της ελληνικής οικονομίας έγινε περισσότερο ανταγωνιστικός ή όχι κτλ.

Η περαιτέρω αυτή διερεύνηση θα διευκόλυνε και την εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων εν όψει και της έναρξης εφαρμογής του τρίτου Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης (ΚΠΣ-3). Από το τρίτο αυτό πακέτο η Ελλάδα προσδοκά εισροή κεφαλαίων από την ΕΕ ύψους 9,5 τρισ. δρχ. όπου αν προστεθούν οι εθνικές δημόσιες δαπάνες και η ιδιωτική συμμετοχή, τα συνολικά κεφάλαια που θα επενδυθούν ως το 2006 θα φθάσουν τα 17,5 τρισ. δραχμές. Το ποσό αυτό ξεπερνά τις συνολικές εισροές όλων μαζί των προηγούμενων ετών (1981-2000) και χρειάζεται ιδιαίτερη προσοχή ώστε να μην κατασπαταληθούν, όπως έγινε ως έναν βαθμό με τα προηγούμενα πακέτα.

Περαιτέρω επίσης διερεύνηση και συζήτηση χρειάζεται να γίνει και προς την κατεύθυνση της εδραίωσης των δημοκρατικών θεσμών και των

εξωτερικών σχέσεων. Όπως θυμούνται οι παλαιότεροι, η αιχμή του δόρατος στο εσωτερικό της χώρας για την υποβολή του αιτήματος ένταξης στην (τότε) ΕΟΚ ήταν δύο βασικά επιχειρήματα. Το ένα ότι θα εδραιώνονταν οι δημοκρατικοί θεσμοί (όπερ και. εγένετο) και 2ο άλλο ότι με την ένταξη της χώρας στην ενωμένη Ευρώπη θα εξέλιπε ο κίνδυνος εξ Ανατολών. Ωστόσο ελάχιστοι θέλουν να αναφέρονται σε αυτά και σχεδόν όλοι μιλούν μόνο για την εισροή κεφαλαίων.

Με αφορμή τη συμπλήρωση εικοσαετίας στην (τότε) ΕΟΚ και τους στόχους της επόμενης δεκαετίας μέσα στον ισχυρό πυρήνα της ΕΕ έχουμε υποχρέωση να προχωρήσουμε σε έναν απολογισμό.

### 1.3 ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

Εξετάζοντας το θέμα από ιστορική άποψη μπορούμε να αναφέρουμε ότι στο παρελθόν υπήρχαν και άλλες οικονομικές ζώνες, που έχει ενδιαφέρον να δούμε τι απέγιναν:

1. Μια επιτυχής προσπάθεια υπήρξε εκείνη της νομισματικής ένωσης Βελγίου - Λουξεμβούργου, η οποία διατηρήθηκε επί 70 έτη ως την ένταξη των δυο χωρών στην ευρωζώνη.

2. Επιτυχής επίσης αποδείχθηκε και η γερμανική ζώνη. Το 1834 τα γερμανικά κρατίδια προχώρησαν στη δημιουργία τελωνειακής ένωσης και συμφωνήθηκε να εναρμονίσουν τα νομισματικά τους συστήματα συμφωνίες που το 1871 οδήγησαν στην εισαγωγή του μάρκου ως νομίσματος μονάδας.

3. Η ιταλική ζώνη δημιουργήθηκε το 1861, ως συνέπεια της ενοποίησης της Ιταλίας. Το επόμενο έτος εισάγεται η λίρα σε όλη την ιταλική επικράτεια, με αξία ίση προς το φράγκο Γαλλίας.

4. Η σκανδιναβική ζώνη δημιουργήθηκε το 1872, αλλά δεν εδραιώθηκε διότι μεταξύ των χωρών που θα την αποτελούσαν (Σουηδία, Δανία και Νορβηγία) υπήρξαν μεγάλες αποκλίσεις στον πληθωρισμό και στην προσφορά χρήματος. Η διάλυση της «ζώνης» επήλθε το 1915.

5. Η γαλλική ζώνη ή ζώνη γαλλικού φράγκου προήλθε από την απόφαση της Γαλλίας μετά τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο, το 1945, να δημιουργήσει ένα ενιαίο νομισματικό σύστημα στις αποικίες της στην Αφρική. Σύντομα κυκλοφόρησαν διαφορετικά νομίσματα στη Δυτική και στην Κεντρική Αφρική και από το 1960 δεν υπήρξε συνέχεια.

6. Η βρετανική ζώνη αφορούσε την προσπάθεια της Βρετανίας να καθιερώσει ενιαίο νόμισμα στις χώρες την Α. Αφρικής. Αποδείχθηκε όμως ανεπιτυχής.

#### **1.4 ΘΕΣΜΙΚΟ ΚΑΙ ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΟΝΕ ΚΑΙ ΤΟΥ ΕΥΡΩ**

Στα τέλη Απριλίου 1998 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή υιοθέτησε τρεις συστάσεις αναφορικά με τρία πρακτικής φύσεως θέματα που σχετίζονται με την εισαγωγή και χρήση του ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος, του ευρώ στις καθημερινές συναλλαγές κατά τη διάρκεια της μεταβατικής περιόδου μεταξύ Ιανουαρίου 1999 και τέλους 2001 που το ευρώ θα υπήρχε μόνον ως λογιστικό χρήμα:

1. τις χρεώσεις στις οποίες δικαιούνταν να προβαίνουν οι τράπεζες κατά τη μετατροπή ποσών από τις εθνικές νομισματικές μονάδες σε ευρώ (και αντίστροφα),

2. την αναγραφή διπλών τιμών στα αγαθά και τις υπηρεσίες που προσφέρονται στο καταναλωτικό κοινό, και

3. το διάλογο, τη διαδικασία παρακολούθησης καθώς και την ενημέρωση και εκπαίδευση των πολιτών αναφορικά με την εισαγωγή του ευρώ, ώστε να διευκολυνθεί η καθιέρωση του.

Οι εν λόγω συστάσεις δεν ήταν μεν νομικά δεσμευτικές, αλλά αναμενόταν να υιοθετηθούν σε μεγάλο βαθμό από τα κράτη μέλη και τους φορείς στους οποίους απευθύνονταν. Το περιεχόμενό τους ήταν το προϊόν του διαλόγου ανάμεσα στην Επιτροπή και τους εκπροσώπους όλων των φορέων

που εμπλέκονται στη διαδικασία υιοθέτησης του ενιαίου νομίσματος (όπως, π.χ., καταναλωτές, τράπεζες, εμπορικές επιχειρήσεις και βιομηχανία) στο πλαίσιο των πραγματοποιηθέντων συζητήσεων στρογγυλής τραπέζης. Στη συνέχεια παρουσιάζονται σύντομα οι διατάξεις των δύο πρώτων συστάσεων, οι οποίες αφορούν άμεσα στον ευρωπαϊκό τραπεζικό τομέα.

#### 1.4.1 Η ΠΡΑΣΙΝΗ ΒΙΒΛΟΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ (1995)

Την 31 Μαΐου 1995 δημοσιεύτηκε στην Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων η Πράσινη Βίβλος της Επιτροπής σχετικά με τη μετάβαση στο ενιαίο νόμισμα. Στο κείμενο αυτό, το οποίο παρουσιάστηκε στη Σύνοδο Κορυφής του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου των Κανών τον Ιούνιο του 1995, δεν προτεινόταν η τροποποίηση του χρονοδιαγράμματος που τέθηκε στη Συνθήκη της Ρώμης, αλλά η υποβολή ρεαλιστικών προτάσεων σχετικά με την υλοποίηση της μετάβασης προς το καθεστώς του ενιαίου νομίσματος.

Η πρόταση της Επιτροπής βασίστηκε στην εκτίμηση ότι δεν ήταν δυνατόν να συμπέσουν χρονικά η έναρξη του τρίτου σταδίου της ΟΝΕ με την αντικατάσταση των νομισμάτων των κρατών μελών που θα συμμετέχουν στο τρίτο στάδιο από το ενιαίο ευρωπαϊκό νόμισμα. Με την απόρριψη, λοιπόν, του σεναρίου της αυτόματης μετάβασης στο ενιαίο νόμισμα, η Επιτροπή είχε προτείνει ένα χρονοδιάγραμμα μετάβασης στο καθεστώς του ενιαίου νομίσματος το οποίο αναλύεται σε τρεις διαδοχικές φάσεις. Οι προτάσεις της Επιτροπής που περιέχονται στην Πράσινη Βίβλο αφορούσαν σε τέσσερις θεματικές ενότητες:

1. στη διαδικασία μετάβασης στο καθεστώς του ενιαίου νομίσματος,
2. στο ρόλο που καλούνται να διαδραματίσουν κατά τη διάρκεια του τρίτου σταδίου οι τράπεζες και άλλες κατηγορίες χρηματοπιστωτικών ενδιαμέσων φορέων, η δημόσια διοίκηση, οι επιχειρήσεις, και οι καταναλωτές,

3. στο νομικό καθεστώς του ενιαίου νομίσματος,
4. στις μεθόδους επικοινωνίας που πρέπει να υιοθετηθούν, ώστε να διασφαλιστεί η υποστήριξη της Ευρωπαϊκής κοινής γνώμης και να τεθούν σε λειτουργία οι "τεχνικές διαδικασίες που είναι απαραίτητες για τη μετάβαση στο καθεστώς του ενιαίου νομίσματος.

#### **1.4.2 Οι αποφάσεις του ευρωπαϊκού συμβουλίου της Μαδρίτης (Δεκέμβριος 1995)**

Στη Σύνοδο Κορυφής του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου της Μαδρίτης τον Δεκέμβριο του 1995 αποφασίστηκε ότι η νομισματική ενοποίηση της Ευρωπαϊκής Ένωσης θα άρχιζε την 1η Ιανουαρίου του 1999 και όχι νωρίτερα. Τον Ιανουάριο του 1999, λοιπόν, έλαβε χώρα ο αμετάκλητος καθορισμός των συναλλαγματικών ισοτιμιών των νομισμάτων εκείνων των κρατών μελών τα οποία μέσα στο 1998 κρίθηκε ότι πληρούν τα προαναφερθέντα κριτήρια οικονομικής σύγκλισης (σύμφωνα με στοιχεία για το οικονομικό έτος 1997). Αντίθετα, η εισαγωγή των τραπεζογραμματίων και κερμάτων στο ενιαίο νόμισμα θα καθυστερούσε τρία ακόμα χρόνια.

Το χρονοδιάγραμμα μετάβασης στο καθεστώς του ενιαίου νομίσματος αναλύεται σε τρεις διαδοχικές φάσεις. Το σενάριο της αυτόματης μετάβασης στο ενιαίο νόμισμα απορρίφθηκε από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, όπως είχαν πράξει λίγους μήνες νωρίτερα η Επιτροπή και το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα.

(α) Η πρώτη φάση του χρονοδιαγράμματος μετάβασης (Ιανουάριος 1996 -31η Δεκεμβρίου 1998) υπήρξε μια προπαρασκευαστική περίοδος στη διάρκεια της οποίας ελήφθησαν τα αναγκαία μέτρα για την ομαλή μετάβαση στο καθεστώς των αμετάκλητα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών και το σχεδιασμό του ακριβούς τρόπου λειτουργίας των δύο νέων κοινοτικών

οργάνων, δηλαδή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών.

(β) Η έναρξη της δεύτερης φάσης του χρονοδιαγράμματος ( Ιανουαρίου 1999- 31 Δεκεμβρίου 2001) σηματοδοτούσε τη νομισματική ενοποίηση της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Την προηγούμενη της εναρκτήριας ημερομηνία της το Συμβούλιο Ecofin (με τη συμμετοχή των υπουργών οικονομικών των κρατών μελών χωρίς παρέκκλιση) καθόρισε με αμετάκλητο τρόπο τις συναλλαγματικές ισοτιμίες των νομισμάτων των κρατών μελών χωρίς παρέκκλιση έναντι του ευρώ. Το ενιαίο νόμισμα αποτελούσε πλέον το εθνικό νόμισμα όλων των κρατών μελών χωρίς παρέκκλιση, ενώ τα παλιά εθνικά νομίσματα τους, θα αποτελούσαν, κατά τη διάρκεια της μεταβατικής περιόδου, υποδιαρέσεις του. Για πρακτικούς λόγους τα τραπεζογραμμάτια και κέρματα σε ευρώ δεν τέθηκαν άμεσα σε κυκλοφορία, με αποτέλεσμα το ευρώ να υπήρχε μόνον σε λογιστική μορφή. Τα κέρματα και τα τραπεζογραμμάτια που ήταν εκφρασμένα στις εθνικές νομισματικές μονάδες των κρατών μελών χωρίς παρέκκλιση συνέχισαν να χρησιμοποιούνται για τη διεκπεραίωση των συναλλαγών, αλλά βέβαια πολλές χρηματοπιστωτικές συναλλαγές άρχισαν να πραγματοποιούνται αποκλειστικά και μόνον σε ευρώ (π.χ., έντοκα γραμμάτια και ομόλογα του Δημοσίου).

Ο εν λόγω κώδικας καλής πρακτικής, ο οποίος επρόκειτο να αποτελέσει σε κάθε κράτος μέλος βάση των διαπραγματεύσεων μεταξύ καταναλωτών και επιχειρήσεων αναφορικά με τη διαφάνεια των συναλλαγών και τη πληροφόρηση του κοινού ως προς τη χρήση του ευρώ κατά τη διάρκεια της μεταβατικής περιόδου, επρόκειτο να καλύπτει τα ακόλουθα:

1. σαφή διαχωρισμό ανάμεσα στη νομισματική μονάδα στην οποία θα γίνει η πληρωμή και σε εκείνη που αναγράφεται καθαρά και μόνον για λογούς ενημέρωσης

2. κατά την αναγραφή διπλών τιμών έπρεπε να χρησιμοποιούνται όσο το δυνατόν λιγότεροι αριθμοί, με αναφορά στην τελική τιμή την οποία οι καταναλωτές όφειλαν να πληρώσουν (παραλειπομένων δηλαδή των ενδιάμεσων πράξεων, οι οποίες ενδεχομένως να δημιουργούσαν σύγχυση

3. σαφή προσδιορισμό των επιχειρήσεων οι οποίες δέχονταν να πληρώνονται για τα αγαθά και τις υπηρεσίες τους σε ευρώ (λαμβάνομένου υπόψη του γεγονότος ότι κατά τη διάρκεια της μεταβατικής περιόδου καμία επιχείρηση δεν μπορούσε να υποχρεωθεί να δεχθεί πληρωμή σε ευρώ), και

4. πιθανές συμφωνίες για την τυποποίηση των όρων που προβλέπονταν για τη διαδικασία αναγραφής διπλών τιμών.

Σύμφωνα με τις διατάξεις του προαναφερθέντος Κανονισμού 1103/97, για τον καθορισμό των δύο αναγραφόμενων τιμών έπρεπε να γινόταν αποκλειστικά χρήση των τιμών μετατροπής με τις οποίες το ευρώ θα αντικαθιστούσε τα εθνικά νομίσματα των κρατών μελών χωρίς παρέκκλιση (χωρίς στρογγυλοποίηση των δεκαδικών τους στοιχείων) και να τηρούνταν οι ισχύοντες κανόνες για τη στρογγυλοποίηση των τελικών ποσών. Επιπλέον σε συμμόρφωση προς τις διατάξεις της Οδηγίας 98/6/ΕΚ για την προστασία των καταναλωτών, οι αναγραφόμενες διπλές τιμές έπρεπε να μην δημιουργούν αμφισβήτηση, να μπορούν να εντοπιστούν με ευχέρεια και να διαβάζονται με ευκρίνεια.

Ειδικά αναφορά είχε γίνει τέλος, στην ανάγκη που υφίστατο για έναρξη της αναγραφής διπλών τιμών στα αποδεικτικά των τραπεζικών συναλλαγών και τους λογαριασμούς των δημοσίων επιχειρήσεων όσο το δυνατόν συντομότερα μέσα στο 1999. Αντίθετα, η αναγραφή διπλών τιμών στις συναλλαγές του λιανικού εμπορίου έπρεπε να ξεκινήσει σταδιακά ανάλογα με τις συνθήκες της αγοράς, το κόστος που συνεπάγετο οι μετατροπές και τη ζήτηση του κοινού για πραγματοποίηση συναλλαγών σε ευρώ.



### 1.4.3 ΤΟ ΠΑΡΑΓΩΓΟ ΚΟΙΝΟΤΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ

Το θεσμικό πλαίσιο για τη δημιουργία της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (στη συνέχεια η «ΟΝΕ») τέθηκε με τις διατάξεις της Συνθήκης της Ρώμης (Τίτλος VI), όπως αυτή τροποποιήθηκε το 1992 με την ενσωμάτωση των διατάξεων της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση, γνωστής ως Συνθήκης του Μάαστριχ (στη συνέχεια της παρούσης μελέτης αναφορά θα γίνεται στη «Συνθήκη»). Για πρακτικούς και ουσιαστικούς λόγους, η ευρωπαϊκή νομισματική μεταρρύθμιση αποφασίστηκε να μην ολοκληρωθεί αυτόματα, αλλά σε τρία στάδια. Η Συνθήκη περιέχει συγκεκριμένες ρυθμίσεις τόσο ως προς το χρονοδιάγραμμα έναρξης των σταδίων αυτών όσο και σχετικά με τις θεσμικές, μακροοικονομικές και ουσιαστικές προϋποθέσεις οι οποίες πρέπει να ικανοποιηθούν κατά τη διάρκεια τους. Υπενθυμίζεται ότι τα τρία στάδια της εν λόγω διαδικασίας ήταν τα ακόλουθα:

- 1) 1<sup>η</sup> Ιουλίου 1990-31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 1993
- 2) 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 1994-31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 1998
- 3) 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 1999(το αργότερο)

Από το 1993 το πρωτογενές κοινοτικό δίκαιο άρχισε να συμπληρώνεται σύμφωνα με τις διατάξεις της ίδιας της Συνθήκης, με την έκδοση Κανονισμών του Συμβουλίου, οι διατάξεις των οποίων είχαν άμεση δεσμευτικότητα σε όλα τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Ήδη από το 1993 άρχισε η διαμόρφωση του παράγωγου κοινοτικού δικαίου που αφορούσε στην ΟΝΕ με την έκδοση δυο Κανονισμών για την εφαρμογή των άρθρων 104, 10 Α και 104 Β της Συνθήκης. Με τις διατάξεις των εν λόγω άρθρων είχαν επιβληθεί στα κράτη - μέλη συγκεκριμένοι περιορισμοί αναφορικά με τη χρηματοδότηση των δημοσίων δαπανών τους.

Οι βασικοί Κανονισμοί, οι διατάξεις των οποίων διέπουν τη διαδικασία μετάβασης στο καθεστώς του ενιαίου νομίσματος και τη διαμόρφωση του πλαισίου διαχείρισης του ενιαίου νομισματικού χώρου και της Οικονομικής Ένωσης, εκδόθηκαν το 1997 και το 1998. Οι εν λόγω κανονισμοί αφορούσαν τρεις μείζονος σημασίας θεματικές ενότητες:

1. καθεστώς του ενιαίου νομίσματος, του Ευρώ,
2. την άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής από τα κράτη-μέλη μετά την έναρξη του τρίτου σταδίου της ΟΝΕ, και
3. τη λειτουργία του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (βλέπε σχετικά κατωτέρω στο Τρίτο Κεφάλαιο του Πρώτου Μέρους της μελέτης).

Επισημαίνεται επίσης, η σπουδαιότητα του ψηφίσματος του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου του Άμστερνταμ τον Ιούνιο του 1997 για τη δημιουργία ενός μηχανισμού συναλλαγματικών ισοτιμιών στο τρίτο στάδιο της οικονομικής και νομισματικής ένωσης, ο οποίος θα αντικαθιστούσε τον ισχύοντα μέχρι τότε Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος. Με το μηχανισμό αυτό ήθελαν να ρυθμίζουν μέσα σε συγκεκριμένα όρια, τη διακύμανση των νομισμάτων των κρατών - μελών με παρέκκλιση προς το Ευρώ.

#### **1.4.4 ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΑΘΙΕΡΩΣΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ**

Στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο του Άμστερνταμ τον Ιούνιο του 1997 διαμορφώθηκε το τελικό κείμενο των δυο Κανονισμών αναφορικά με το νομικό καθεστώς του Ευρώ. Με την έκδοση των δυο αυτών κανονισμών επεδίωκαν:

1. τη συμπλήρωση του θεσμικού πλαισίου που καθιερώθηκε μέσω των διατάξεων της Συνθήκης αναφορικά με τη νομική φύση και τη χρήση του Ευρώ,

2. τη συγκεκριμενοποίηση του χρονοδιαγράμματος για τη σταδιακή μετάβαση από το ισχύον καθεστώς του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος στο καθεστώς του ενιαίου νομίσματος.

(α) Ο πρώτος Κανονισμός σχετικά με ορισμένες διατάξεις που αφορούσε την εισαγωγή του Ευρώ (1103/97), ο οποίος βασίζεται στο άρθρο 235 της Συνθήκης, είχε ήδη εκδοθεί και δημοσιευτεί στην Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων. Η έγκαιρη έκδοση του κρίθηκε σκόπιμη για λόγους νομικής ασφάλειας, ώστε να ρυθμιστούν από τότε ορισμένα επείγοντα θέματα τα οποία συνδέονταν με τη μετάβαση στο ενιαίο νόμισμα.

(β) Ο δεύτερος Κανονισμός σχετικά με την εισαγωγή του Ευρώ, ο οποίος βασίζεται στο άρθρο 109 π (4) της Συνθήκης, υπήρχε μόνον ως σχέδιο και επρόκειτο να εκδοθεί αμέσως μετά τη λήψη της απόφασης σχετικά με την πρώτη ομάδα των κρατών-μελών τα οποία θα συμμετείχαν στη ζώνη του Ευρώ (δηλαδή τον Μάιο του 1998). Το περιεχόμενο των διατάξεων του σχεδίου κανονισμού, οι οποίες ίσχυαν από 1ης Ιανουαρίου 1999:

1. τα κράτη-μέλη με παρέκκλιση συνεχίζουν να υποβάλλουν προγράμματα σύγκλισης, ενώ

2. τα κράτη-μέλη χωρίς παρέκκλιση υποχρεούνταν να υποβάλλουν από τα τέλη του 1998 τριετή, κυλιόμενα προγράμματα σταθεροποίησης.

Οι διατάξεις του Κανονισμού 1467/97 αφορούσε τρεις θεματικές ενότητες:

1. προσδιοριζόταν η έννοια του έκτακτου και προσωρινού της υπέρβασης της τιμής αναφοράς για το δημοσιονομικό έλλειμμα, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στο άρθρο 104Γ της Συνθήκης,

2. συγκεκριμενοποιούνταν οι προθεσμίες μέσα στις οποίες όφειλε να ενεργεί το Συμβούλιο όταν ελάμβανε μέτρα έναντι κράτους-μέλους το οποίο ευρίσκετο σε δημοσιονομική κατάσταση με υπερβολικό έλλειμμα, και

3. τίθεντο συγκεκριμένα ποσοτικά κριτήρια για τον καθορισμό του ύψους των καταθέσεων και των προστίμων τα οποία δικαιούνται να επιβάλει το Συμβούλιο σύμφωνα με την παράγραφο 11 του άρθρου 104 Γ, και καθορίζονταν οι προϋποθέσεις για την άρση τους.

#### **1.4.5 Κανονισμοί του συμβουλίου αναφορικά με την λειτουργία της ΟΝΕ και του Ευρώ**

1. Κανονισμός του Συμβουλίου., 1103/97 σχετικά με ορισμένες διατάξεις που αφορούν στην εισαγωγή του Ευρώ (βάσει άρθρου 235 της Συνθήκης).

2. Κανονισμός του Συμβουλίου 1466/97 σχετικά με την ενίσχυση της εποπτείας των δημοσιονομικών θέσεων και την εποπτεία και συντονισμό των οικονομικών πολιτικών.

3. Κανονισμός του Συμβουλίου 1467/97 σχετικά με την επιτάχυνση και διευκρίνιση της εφαρμογής της διαδικασίας υπερβολικών ελλειμμάτων.

#### **Προτάσεις και Σχέδια Κανονισμών**

1. Σχέδιο Κανονισμού του Συμβουλίου σχετικά με την εισαγωγή του Ευρώ (βάσει άρθρου 109 Α (4) της Συνθήκης)

2. Τροποποιημένη πρόταση Κανονισμού του Συμβουλίου σχετικά με την ονομαστική αξία και τις τεχνικές προδιαγραφές των κερμάτων σε Ευρώ (βάσει άρθρου 105 Α, παρ. 2 της Συνθήκης)

3. Πρόταση του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος για την έκδοση Κανονισμού του Συμβουλίου σχετικά με τις υποχρεωτικές δεσμεύσεις

4. Πρόταση του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος για Κανονισμό του Συμβουλίου σχετικά με τη συλλογή στατιστικών στοιχείων από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

5. Πρόταση του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος για Κανονισμό του Συμβουλίου σχετικά με την εξουσία της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας να επιβάλλει κυρώσεις

## 1.5 ΤΟ ΣΥΜΦΩΝΟ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

Στη συνδιάσκεψη των Αρχηγών των κρατών-μελών, στο Δουβλίνο, το Δεκέμβριο του 1996, συμφωνήθηκε ότι δεν αρκεί οι χώρες να συγκλίνουν πριν την ενοποίηση, αλλά ότι θα πρέπει, επίσης, να εξασφαλισθεί η ομαλή πορεία του συνόλου μετά την ενοποίηση.

Επειδή με το κοινό νόμισμα τα κράτη δεν θα είχαν πλέον τη δυνατότητα να χρησιμοποιήσουν τη νομισματική και τη συναλλαγματική πολιτική για να τονώσουν την οικονομική τους δραστηριότητα (π.χ. μέσω υποτίμησης του νομίσματος τους ή μέσω μιας πολιτικής χαμηλότερων επιτοκίων και αύξησης της ρευστότητας), μερικά κράτη ήταν ενδεχόμενο να προσπαθήσουν να αυξήσουν τις δαπάνες και τα ελλείμματα τους για να τονώσουν την εγχώρια οικονομική δραστηριότητα και την απασχόληση, υπολογίζοντας ότι οι επιπτώσεις των αυξημένων αναγκών για δανεισμό στα επιτόκια του ευρώ θα διαχυθούν και θα απορροφηθούν από όλη την αγορά του ευρώ (και κατ' αυτόν τον τρόπο δεν θα υποστεί όλο το κόστος το κράτος που δημιουργούσε το πρόβλημα).

Γι' αυτό, στη Συνδιάσκεψη των Αρχηγών κρατών στο Άμστερνταμ, υιοθετήθηκε από τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Σύμφωνα με αυτό, κάθε χώρα θα υποβάλλει δυο φορές το χρόνο στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή το πρόγραμμα σταθερότητας και ανάπτυξης με προβλέψεις για τη μεσοπρόθεσμη εξέλιξη των βασικών δημοσιονομικών μεγεθών και τα μέτρα που σκοπεύει να λάβει για να αντιμετωπίσει, τυχόν, αποκλίσεις στο ύψος του πληθωρισμού και των δημοσιονομικών ελλειμμάτων.

Εάν το δημοσιονομικό έλλειμμα ξεπεράσει το 3% του ΑΕΠ (π.χ., ως αποτέλεσμα οικονομικής ύφεσης, αύξησης των δαπανών για συντάξεις, που επέρχεται λόγω της γήρανσης του πληθυσμού κλπ.), το κράτος πρέπει μέσα σε δέκα μήνες να πείσει ότι λαμβάνει τα απαραίτητα αξιόπιστα και αποτελεσματικά μέτρα για να διορθώσει την κατάσταση, εκτός αν η υπέρβαση θεωρηθεί αποτέλεσμα εξαιρετικών γεγονότων ή οικονομικής ύφεσης που να καταδεικνύεται από αντίστοιχη πτώση τουλάχιστον της τάξης του 2% του ΑΕΠ. Αλλά και σε περίπτωση που η πτώση του ΑΕΠ είναι λιγότερη από 2%, δηλαδή μεταξύ 0,75% και 2%, θα πρέπει να εξηγηθεί εάν η αύξηση του ελλείμματος πράγματι οφείλεται σε εξαιρετικά δυσμενείς και απροσδόκητες εξελίξεις.

*[Βέβαια, είναι προφανές ότι μία ύφεση στην οικονομική δραστηριότητα δεν θα έχει τις ίδιες επιπτώσεις σε κάθε κράτος. Π.χ., για τα κράτη εκείνα στα οποία το δημόσιο καταλαμβάνει μεγάλο μέρος της συνολικής οικονομικής τους δραστηριότητας τυχόν ύφεση θα έχει μεγαλύτερη επίπτωση στα δημοσιονομικά τους έσοδα και ελλείμματα. Για κράτη που έχουν συγκριτικά υψηλότερες δανειακές ανάγκες, λόγω του υψηλού δημόσιου χρέους, όπως η Ελλάδα, τυχόν πιο αυστηρή ευρωπαϊκή νομισματική πολιτική και αύξηση των επιτοκίων του ευρώ θα αύξανε, συγκριτικά περισσότερο, τις συνολικές δαπάνες για τόκους, με αντίστοιχη τάση αύξησης τυχόν ελλειμμάτων.]*

Σε περίπτωση που το έλλειμμα θεωρηθεί υπερβολικό, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή πρέπει να υποβάλει στο Συμβούλιο των Υπουργών σχετική έκθεση και προτάσεις.

Το Συμβούλιο των Υπουργών πρέπει μέσα σε τρεις μήνες να κρίνει εάν πράγματι θεωρεί ότι το έλλειμμα είναι υπερβολικό ή αν οφείλεται σε εξαιρετικά γεγονότα (σεισμούς, θεομηνίες) και να ζητήσει από το κράτος να λάβει μέσα σε τέσσερις μήνες, μέτρα για τη μείωση του ελλείμματος. Αν το κράτος συνεχίσει να μη λαμβάνει αξιόπιστα μέτρα, τότε η Επιτροπή μπορεί να δημοσιοποιήσει τις προτάσεις

της για κυρώσεις. Εάν περάσει άλλος ένας μήνας χωρίς ουσιαστική πρόοδο, τότε η Επιτροπή θα προειδοποιήσει το συγκεκριμένο κράτος ότι θα ληφθούν μέτρα σε βάρος του. Εάν μέσα σε δυο μήνες η Επιτροπή, με πλειοψηφία δυο τρίτων, κρίνει ότι η χώρα συνεχίζει να μην παίρνει αποτελεσματικά μέτρα, θα επιβάλει κυρώσεις.

Αρχικά, για κάθε χρόνο που το έλλειμμα θα υπερβεί το 3% του ΑΕΠ, η κύρωση θα έχει τη μορφή άτοκης κατάθεσης ύψους 0,2% του ΑΕΠ (δηλαδή, για την Ελλάδα, σε σημερινές τιμές, θα ήταν περίπου 75-80 δισ. δραχμές), συν 0,1% του ΑΕΠ για κάθε μονάδα πάνω από το όριο του 3%. Το σύνολο του προστίμου δεν θα μπορεί να υπερβαίνει το 0,5% του ΑΕΠ. Εάν το έλλειμμα δεν έχει μειωθεί κατά την κρίση της Επιτροπής και παραμένει για 2 χρόνια πάνω από το 3% του ΑΕΠ, τότε η άτοκη κατάθεση που επιβλήθηκε για τον πρώτο χρόνο υπέρβασης μετατρέπεται σε πρόστιμο. Η ίδια διαδικασία επαναλαμβάνεται και τον επόμενο χρόνο.

Επειδή το πρόστιμο επιβάλλεται μετά τον τρίτο χρόνο της υπέρβασης, μερικά κράτη θα μπορούσαν, ίσως, να αυξήσουν ενσυνείδητα τα ελλείμματά τους για δυο χρόνια, προγραμματίζοντας να επανέλθουν στην τάξη λίγο πριν επιβληθεί το πρόστιμο. Όμως, σε μία μικρή κοινότητα υπουργών, αρχηγών-κρατών και επιτρόπων, όπου ο ένας συναντάται και συσκέπτεται με τους άλλους πολύ συχνά, τέτοιες κουτοπονηριές δεν είναι εύκολο να γίνουν συνήθεια.

Επειδή η απόφαση για τυχόν επιβολή προστίμου είναι, τελικά, πολιτική, είναι αμφίβολο ότι το Σύμφωνο θα εφαρμοσθεί με αυστηρότητα. Επιπλέον και εδώ φαίνεται ότι ίσως ανοίξουν παραθυράκια. Δηλαδή, υπάρχει πολιτική πίεση, κυρίως από τη Γερμανία και τη Γαλλία (που έχουν πιο σοσιαλιστικό προσανατολισμό), να υπάρχει διακριτική ευχέρεια, ώστε στον υπολογισμό των ελλειμμάτων να μην λαμβάνονται υπόψη οι δαπάνες για δημόσιες επενδύσεις [*Όπως προαναφέρθηκε οι δαπάνες για την παιδεία δεν υπολογίζονται ως δημόσια επένδυση*], [βλέπε και δηλώσεις του θεωρουμένου ως συντηρητικού Ιταλού υπουργού Οικονομικών, κ.Κάρλο Κιάμπι, στους *financial times* (13 Νοεμβρίου 1998), ότι, δηλαδή, θα πρέπει να υπάρχει κάποια ευελιξία, ώστε οι δαπάνες για δημόσιες

επενδύσεις να μην προσμετρώνται στο έλλειμμα]. Έτσι ώστε, όταν επέλθει οικονομική ύφεση, μειωθούν τα φορολογικά έσοδα και αυξηθούν οι δαπάνες για τους ανέργους, ο κίνδυνος επιβολής προστίμων να είναι μειωμένος.

*(Μια τέτοια υπαναχώρηση από τη δημοσιονομική αυστηρότητα που επιβάλλει το Σύμφωνο Σταθερότητας θα ανάγκαζε την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα να οδηγήσει τα επιτόκια του ευρώ σε επίπεδα υψηλότερα από ό,τι θα ήταν αν υπήρχε δημοσιονομική αυστηρότητα).*

Με βάση τα παραπάνω, γενικά, το έλλειμμα για κάθε κράτος-μέλος της ΟΝΕ δεν θα πρέπει να υπερβαίνει, κατά μέσο όρο, το 0,5%-1% του ΑΕΠ, έτσι ώστε σε περίοδο ύφεσης να υπάρχει περιθώριο αύξησης των ελλειμμάτων κατά 2% του ΑΕΠ για να διευκολυνθεί και να τονωθεί η οικονομική δραστηριότητα. Ήδη όμως η Ιταλία δεν μπόρεσε να κρατήσει το έλλειμμα το 1999 στο 2% και ζήτησε την κατανόηση και την έγκριση των υπουργών των Οικονομικών των χωρών-μελών ώστε το έλλειμμα να μπορεί να είναι 2,4% και όχι 2%. Αυτό έκανε τον Πρόεδρο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας να δηλώσει στις 26 Μαΐου ότι «η προσπάθεια για δημοσιονομική σταθερότητα φαίνεται να έχει χάσει κάτι από το νεύρο της (*forcefulness*). Αν συνεχισθεί και γενικευθεί δεν θα βοηθήσει καθόλου το ευρώ».

Για τα νομίσματα των κρατών, τα οποία δεν προσχώρησαν στο πρώτο κύμα της ΟΝΕ, δημιουργήθηκε ένα σύστημα συναλλαγματικών ισοτιμιών, όπου κάθε κράτος θα μπορεί να συμμετέχει, εάν το επιθυμεί, επιλέγοντας μία κεντρική ισοτιμία με το ευρώ, με δυνατότητα απόκλισης έως +/-15%. Σε περίπτωση πίεσης σε βάρος του νομίσματος στις αγορές συναλλάγματος, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα θα μπορεί να παρεμβαίνει για να υποστηρίξει την ισοτιμία, εκτός εάν κρίνει ότι η παρέμβαση της δημιουργεί προσκόμματα στην αντιληθωριστική της πολιτική.

Όπως είχε δηλώσει και ο πρώην Βρετανός υπουργός Εξωτερικών, κ. Robin Cook «πρέπει να είμαστε ώριμοι και υπεύθυνοι. Η ανάπτυξη και η απασχόληση



*είναι πρωτεύοντες στόχοι αλλά δεν μπορεί να επιδιωχθούν σε βάρος της σταθερότητας των τιμών» και «ένα ασθενικό ευρώ δεν είναι λύση για το πρόβλημα της αύξησης της απασχόλησης».*

## **1.6 Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ**

### **1.6.1 Αρμοδιότητες**

Την άνοιξη του 1998, δημιουργήθηκε το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, η οποία έχει:

(α) την εντολή και την απόλυτη ευθύνη για τη σταθερότητα των τιμών στο χώρο της ΟΝΕ (ουσιαστικά, δηλαδή, τη συγκράτηση του πληθωρισμού σε επίπεδα κάτω του 2%, αν και το τι ακριβώς, σημαίνει σταθερότητα των τιμών είναι αρμοδιότητα της ίδιας της Τράπεζας να το καθορίσει),

(β) την αρμοδιότητα για τη χάραξη της ενιαίας νομισματικής πολιτικής,

(γ) τη διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων των χωρών-μελών της ΟΝΕ και

(δ) την επιλογή των νομισματικών εργαλείων με τα οποία θα γίνεται η εκάστοτε παρέμβαση στις αγορές.

Η νομισματική πολιτική καθορίζεται αφού συνεκτιμηθούν, κάθε φορά, οι εξελίξεις στη νομισματική κυκλοφορία, στον τιμάριθμο και στην οικονομική δραστηριότητα (αλλά και οι εξελίξεις στην αγορά, τα χρηματιστήρια κ.λπ.).

Επιπλέον, σύμφωνα με το άρθρο 107 της Συνθήκης του Μάαστριχτ, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα δεν πρέπει να ζητά ή να παίρνει οδηγίες από κάποιο άλλο κράτος ή φορέα της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Παράλληλα, πρέπει να στηρίζει την οικονομική πολιτική της Ένωσης, χωρίς, όμως, να διακυβεύει τη σταθερότητα των τιμών.

Οι πρώην εθνικές κεντρικές τράπεζες:

(α) θα εκτελούν τις παρεμβάσεις στην αγορά,

(β) θα συνεχίσουν να εποπτεύουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της χώρας τους. Βέβαια με την ευρωπαϊκή ολοκλήρωση, οι πρώην τοπικές τράπεζες γίνονται κολοσσοί πανευρωπαϊκού αλλά και παγκόσμιου διαμετρήματος. Έτσι, θα είναι όλο και πιο δύσκολο να ελεγχθούν από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες, αλλά και να στηριχθούν από αυτές σε περίπτωση κρίσης. Επιπλέον, οι εθνικές κεντρικές τράπεζες πρέπει να εξετάσουν το κατά πόσο μπορεί η κεντρική τράπεζα ενός μόνο κράτους να αναλάβει ολόκληρο το κόστος διάσωσης και στήριξης μιας πολυεθνικής τράπεζας με καταθέτες από όλη την Ευρώπη και από όλο τον κόσμο! Αν λάβουμε υπόψη ότι ο ανταγωνισμός μεταξύ των τραπεζών οξύνεται και ότι ακόμη και οι πιο μέτριες τράπεζες πιέζονται να αναλάβουν μεγαλύτερα ρίσκα για να επιτύχουν ελκυστικά αποτελέσματα, ο κίνδυνος κάποιας κρίσης δεν είναι ανύπαρκτος.

Και (γ) ελέγχουν τις συνθήκες ρευστότητας στην αγορά και συντονίζουν τις ενέργειες σταθεροποίησης όταν υπάρχει κρίση ή πανικός στο τραπεζικό σύστημα.

Οι αποφάσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας λαμβάνονται κατά πλειοψηφία. Στο ευρύτερο Διοικητικό Συμβούλιο συμμετέχουν τα έξι μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής (που ορίζονται για οκταετή θητεία από τους αρχηγούς των κρατών-μελών της ΟΝΕ) αλλά και οι διοικητές των κεντρικών τραπεζών των 11 χωρών που συμμετέχουν στην ΟΝΕ. Δηλαδή, μερικά κράτη έχουν δυο εκπροσώπους: έναν στην Εκτελεστική Επιτροπή και το διοικητή της κεντρικής τους τράπεζας.

Μέχρι τότε, πάντως, δεν είχε διαφανεί η δημιουργία κάποιου πλειοψηφικού μπλοκ που να κλίνει προς μια λιγότερο αυστηρή θεώρηση της ανάγκης για νομισματική σταθερότητα. Με την είσοδο όμως στην ΟΝΕ και άλλων κρατών, μπορεί να μειωθεί η σχετική επιρροή της Εκτελεστικής Επιτροπής.

### 1.6.2 Συναλλαγματική πολιτική

Την ευθύνη για τον καθορισμό της συναλλαγματικής πολιτικής του ευρώ, συμφωνά με το άρθρο 109 της Συνθήκης, την έχει το Συμβούλιο των Υπουργών των Οικονομικών. Όμως, την τρέχουσα διαχείριση και τις

παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος τη διενεργεί η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Δεν έχει διευκρινισθεί τι θα γίνει αν το Συμβούλιο των Υπουργών αποφασίσει να ακολουθηθεί μια συναλλαγματική πολιτική για το ευρώ (π.χ., έναντι του

δολαρίου) η οποία θα θεωρηθεί από την Κεντρική Τράπεζα ότι βρίσκεται σε κάποια αναντηστοχεία με την ανταπληθωριστική πολιτική της, αν και υστέρη από τις σχετικές διαβουλεύσεις το Συμβούλιο των Υπουργών θα έχει τον τελικό λόγο στο θέμα αυτό.

Ο τ. Γερμανός Υπουργός των Οικονομικών κ. Λαφονταίν υποστήριξε ότι πρέπει να διαμορφωθούν target zones εντός των οποίων να κινούνται τα νομίσματα. Η αμερικανική κυβέρνηση απορρίπτει κατηγορηματικά την πρόταση αυτή και θεωρεί ότι

(α) τα νομίσματα πρέπει να κινούνται απόλυτα ελεύθερα (δηλαδή ανάλογα με την πορεία και τις προοπτικές κάθε οικονομίας) και

(β) εάν κάθε κυβέρνηση ακολουθεί νοικοκυρεμένη οικονομική πολιτική, οι αγορές συναλλάγματος θα είναι σταθερές από μόνες τους. Μια μέση λύση που συζητείται είναι αυτή της στενότερης συνεργασίας και παρακολούθησης των αγορών συναλλάγματος.

### 1.6.3 Δολάριο και ευρώ

Γενικά οι κεντρικές τράπεζες της Ευρώπης και των Η.Π.Α. δεν επιθυμούν η ισοτιμία δολαρίου/ευρώ να είναι ιδιαίτερα ασταθής και να υπόκειται σε μεγάλες διακυμάνσεις. Στις 4 Μαΐου ο πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας δήλωσε ότι ενώ η Κεντρική Τράπεζα δεν έχει θέσει κάποιο επίσημο στόχο για την ισοτιμία δολαρίου ευρώ, δεν αδιαφορεί για τις συναλλαγματικές

εξελίξεις, και ότι η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ είναι ένας από τους παράγοντες που επηρεάζουν τις τάσεις του τιμάρθμου και την πολιτική των επιτοκίων.

Γενικά, αυτά που συνηγορούν υπέρ ενός ισχυρότερου δολαρίου είναι: (α) η αμερικανική οικονομία φαίνεται να έχει περισσότερο δυναμισμό και καλύτερες δυνατότητες ανανέωσης και αυτοβελτίωσης, (β) οι Η.Π.Α. αποτελούν σήμερα μια πιο ομοιογενή και συγκροτημένη πολιτική και οικονομική οντότητα, ενώ (γ) το ευρώ αποτελείτο όχι μόνο από ισχυρά νομίσματα, όπως το μάρκο, αλλά και από ιστορικά ασθενέστερα, όπως η ιταλική λιρέτα, η πεσέτα και το εσκούδο.

Από την άλλη πλευρά και το δολάριο θα συνεχίσει να έχει τις αδυναμίες του:

A. Οι ΗΠΑ έχουν τεράστια ανοίγματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών τους (μάλιστα η μείωση των επιτοκίων και της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ μπορεί να επιτείνει αυτή την ανισορροπία) και

B. Ίσως αρχίσει μια μερική αντικατάσταση του δολαρίου από το ευρώ σαν διεθνές συναλλαγματικό απόθεμα, δεδομένου ότι το 57% του συνόλου των διεθνών συναλλαγματικών αποθεμάτων είναι τοποθετημένο σε δολάρια και μόνο το 24% σε ευρώ (κάτι που έχει αρχίσει να φαίνεται πιθανό με τελευταία στοιχεία).

Τους πέντε πρώτους μήνες λειτουργίας του, το ευρώ έχασε αρκετό έδαφος σε σχέση με το δολάριο (από το 1,18 στο 1,03) κάτι που από την άλλη πλευρά τόνωσε το εξαγωγικό εμπόριο και την οικονομική δραστηριότητα στις χώρες της ΟΝΕ αρχικά κυρίως ως αποτέλεσμα των φορτικών εκκλήσεων του τότε υπουργού Οικονομικών της Γερμανίας για άμεση μείωση των επιτοκίων του ευρώ, δεδομένης της αναμικτής οικονομικής δραστηριότητας, κυρίως στη Γερμανία, όπου ο ρυθμός βιομηχανικής ανάπτυξης ήταν της τάξης του -0,5%. Επειδή λοιπόν η αγορά θεώρησε ότι τα επιτόκια του ευρώ ήταν χαμηλά και ότι ίσως μειωθούν ακόμη περισσότερο, το ευρώ βρέθηκε υπό πίεση.

Το ευρώ βρισκόταν υπό πίεση εκείνη την περίοδο απέναντι στο δολάριο κυρίως γιατί:

1. Οι Υπουργοί των Οικονομικών των χωρών -μελών επέτρεψαν στην Ιταλία να έχει για το 1999 δημοσιονομικό άνοιγμα της τάξης του 2,4% του ιταλικού ΑΕΠ και όχι 2% όπως προβλέπεται από το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Έτσι δόθηκε η εντύπωση στις αγορές πως ατονούσε κάπως η προσπάθεια για απόλυτη δημοσιονομική πειθαρχία.

2. Τα επιτόκια του δολαρίου συνέχιζαν να είναι πιο ελκυστικά (υψηλότερα) από αυτά του ευρώ και μάλιστα σε μια περίοδο που η αμερικανική οικονομία συνέχιζε να αναπτύσσεται με πολύ πιο γοργούς ρυθμούς και να δείχνει ότι έχει πολύ περισσότερο σφρίγος από την Ευρωπαϊκή.

3. Όπως παρατήρησε και ο Chief Economist της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας σε συνέντευξη του σε γερμανική εφημερίδα (1η Ιουνίου 1999), η πτώση της συναλλαγματικής αξίας του ευρώ οφειλόταν στην έλλειψη προόδου και στην αδυναμία πολλών κυβερνήσεων (όπως της Γερμανίας) να επιβάλλουν τις απαραίτητες μεταρρυθμίσεις στον χώρο της κοινωνικής πρόνοιας, της υγείας, της ασφάλισης και των συντάξεων και στο ότι οι οικονομίες πολλών χωρών (πάλι όπως η Γερμανία) δεν είχαν την απαιτούμενη ευελξία και προσαρμοστικότητα. Και στο Μηνιαίο Δελτίο του Μαΐου 1999, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα επισήμανε πως *«ελάχιστα έχουν γίνει για να είναι τα δημόσια οικονομικά σε θέση να καλύψουν τις τεράστιες δαπάνες για συντάξεις και για πρόνοια, κυρίως από τα μέσα της δεκαετίας που έρχεται»*.

4. Οποσδήποτε, το να συντονισθούν 12 κράτη με διαφορετικούς ρυθμούς ανάπτυξης, διαφορετικό πληθωρισμό, με αρκετές διαφορές στην λειτουργία κάθε επί μέρους αγοράς τους και με διαφορετικές προτεραιότητες δεν ήταν εύκολη υπόθεση και οι αγορές διέβλεπαν κάποια αδυναμία συντονισμού και δυνατότητας λήψης δύσκολων αλλά απαραίτητων αποφάσεων. Φυσικά, στο παρόν όσο πιο πολύ δίνει η Ευρώπη στις αγορές την πεποίθηση ότι είναι ένας

συμπαγής χώρος και όχι ένα κράμα σχετικά ετερόκλητων οικονομιών, τόσο μεγαλύτερη είναι και η δυνατότητα του ευρώ να ανακάμψει και να καταλάβει τον χώρο που μπορεί να καταλάβει.

Έτσι, όταν ο Πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, προσπαθώντας να καθησύχασε τις αγορές (στις 2 Ιουνίου 1999) δήλωσε ότι «το ευρώ έχει ως βάση τον χαμηλό πληθωρισμό και την νομισματική σταθερότητα στον χώρο της ΟΝΕ και ως εκ τούτου έχει την δυνατότητα να ισχυροποιηθεί», μάλλον δεν έπεισε αφού οι επενδυτές (α) περίμεναν πιο άμεση και αποτελεσματική παρέμβαση της Κεντρικής Τράπεζας στις αγορές συναλλάγματος και (β) απογοητεύθηκαν από την δήλωση του ότι ακόμη και στην περίπτωση της Ιταλίας, ο στόχος για σταθερότητα και ανάπτυξη παρέμενε αταλάντευτος. Ανέμεναν δηλαδή να πάρει πιο αυστηρή θέση ώστε η αδυναμία της Ιταλίας να μην προκαλέσει κακό προηγούμενο. Έτσι, η πίεση στο ευρώ συνεχίστηκε και η συναλλαγματική του ισοτιμία με το δολάριο πλησίασε το 1,03!

5. Τέλος φαίνεται πως είχε δημιουργηθεί και η εντύπωση σε αρκετούς επενδυτές πως οι πολιτικοί και οικονομικοί ηγέτες της Ευρώπης δεν ήταν πρώτου διαμετρήματος.

Παρ' όλες αυτές τις δυσκολίες και τις βρεφικές ασθένειες, το ευρώ έχει όλες τις δυνατότητες για ένα λαμπρό μέλλον. Έχει όμως και πολύ δρόμο μπροστά του μέχρι να ανταποκριθεί σε όλες τις προσδοκίες. Δεν υπάρχουν πολλά περιθώρια για στραβοτιμονιές.

Από την άλλη πλευρά, μεσοπρόθεσμα, θα δημιουργηθεί μεγαλύτερη ισορροπία μεταξύ δολαρίου και ευρώ, αφού και στις δυο οικονομίες (Η.Π.Α. και Ε.Ε) ο πληθωρισμός και τα ελλείμματα θα κυμαίνονται στα ίδια, περίπου, επίπεδα. Επιπλέον, με τις συνεχώς αυξανόμενες εμπορικές, επενδυτικές και χρηματιστηριακές ροές και συναλλαγές, αλλά και με τη γενικότερη πολιτική δημοσιονομικού συμβιαζέματος και χαμηλού πληθωρισμού, οι οικονομικοί τους «κύκλοι» θα είναι όλο και πιο συγχρονισμένοι.

#### 1.6.4 Σχέση Κεντρικής Τράπεζας και πολιτικής ηγεσίας

Πολλοί πιστεύουν (π.χ., η Γαλλία) πως έπρεπε να υπάρχει και ένα ουσιαστικό πολιτικό αντίβαρο στην παντοδυναμία της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (τουλάχιστον όσον αφορά τον καθορισμό των επιτοκίων του ευρώ), ώστε να λαμβάνεται υπόψη και η γενικότερη οικονομική και κοινωνική κατάσταση στην Ευρώπη. Αν και δεν έχει υιοθετηθεί κάποια συγκεκριμένη πρόταση για την θεσμοθέτηση κάποιου άλλου οργάνου, έχει ασκηθεί αρκετή πίεση προς την Κεντρική Τράπεζα για να μειώσει τα επιτόκια του ευρώ.

Από την άλλη πλευρά, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αντιλαμβάνεται πως δεν επιτρέπεται να δοθεί η εντύπωση στις αγορές ότι δεν είναι αρκετά ανεξάρτητη, ότι δεν έχει το σθένος να επιμείνει σε αυστηρή νομισματική πολιτική και ότι ακολουθεί αυτά που της επιβάλλει η πολιτική ηγεσία. Γι' αυτό, σε γενικές γραμμές, δείχνει αποφασισμένη να διαδηλώσει την εμμονή της στη μακροπρόθεσμη νομισματική σταθερότητα και πειθαρχία παρά την αναμικτή οικονομική δραστηριότητα στην Ευρώπη. Βεβαία και οι τραπεζίτες της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας δεν παύουν να είναι άνθρωποι και να προτιμούν την αποφυγή των ρήξεων, όταν αυτό είναι εφικτό. Έτσι έχουν αρχίσει να αποκλιμακώνουν σταδιακά τα επιτόκια του ευρώ, προκειμένου να αντιμετωπιστεί η οικονομική κρίση και το πρόβλημα της ανεργίας. Μάλιστα, συμφωνά με τους *Financial Times* (20 Ιανουαρίου 1999, σελ. 1 και 26 Ιανουαρίου 1999, σελ. 2), στο πρώτο μηνιαίο της Δελτίο, ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα λαμβάνει υπόψη της την πολιτική ηγεσία της Ευρώπης φαίνεται να ισχύει το συνεργασία αλλά και ανεξαρτησία.

Και όμως, στο μηνιαίο δελτίο της που κυκλοφόρησε το Μάρτιο του 1999, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα άσκησε ασυνήθιστη, για κεντρικούς τραπεζίτες, κριτική στις κυβερνήσεις των χωρών-μελών: ότι επικεντρώνουν την προσπάθειά τους στην αύξηση των εσόδων τους και λιγότερο στο συμμάζεμα των δαπανών, ότι σε πολλά κράτη το δημόσιο χρέος παραμένει σε πολύ υψηλά

επίπεδα, ότι το ύψος των φόρων είναι πολύ υψηλό σε σχέση με το εισόδημα και ότι, αποτελούν (οι υψηλοί φόροι) αντικίνητρο στην οικονομική δραστηριότητα, ότι ο ρυθμός εκσυγχρονισμού και απελευθέρωσης των αγορών είναι βραδύς κλπ.

Αυτά περίπου επανέλαβε και ο πρόεδρος της Τράπεζας στις 8 Απριλίου, όταν εξηγούσε τους λόγους για τους οποίους η Τράπεζα μείωσε το βασικό της επιτόκιο από 3% σε 2,5%. Αλλά και στις 16 Απριλίου 1999, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα επανέλαβε την προειδοποίησή της ότι (α) οι εθνικές κυβερνήσεις δεν έχουν πάρει αρκετά μέτρα για το συμμάζεμα των ελλειμμάτων τους και ότι σε περίπτωση που συνεχισθεί η αναμικτή οικονομική δραστηριότητα στην Ευρώπη, τα ελλείμματα θα ξεπεράσουν το όριο του 3% κυρίως επειδή τα φορολογικά έσοδα θα ήταν χαμηλότερα από τα αναμενόμενα και τα επιδόματα ανεργίας αυξημένα και ότι (β) για να υπάρχει εμπιστοσύνη προς την ΟΝΕ και το ευρώ, πρέπει τα δημόσια οικονομικά να είναι ισοσκελισμένα ή πλεονασματικά.

Στις 7 Μαΐου 1999 και Πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας άσκησε αυστηρή κριτική στις πολιτικές ηγεσίες των χωρών-μελών λέγοντας ότι: *«σε κάθε συνάντηση κορυφής οι αρχηγοί των χωρών-μελών λένε μεγάλες κουβέντες. Τώρα η ευθύνη για δράση είναι δική τους. Η υψηλή φορολογία και οι ασφαλιστικές εισφορές δεν συμβάλλουν στη μείωση της ανεργίας, ενώ οι γενναϊόδωρες παροχές προς τους ανέργους μειώνουν το κίνητρο τους για αναζήτηση εργασίας».*

Ο λόγος για αυτές τις κόντρες και επισημάνσεις ήταν ότι όσο λιγότερη είναι η πρόοδος στα δημόσια οικονομικά και στην ελεύθερη λειτουργία των αγορών, τόσο μεγαλύτερο θα ήταν και το βάρος που θα έπεφτε στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και τη νομισματική πολιτική (δηλαδή για αύξηση της ρευστότητας και για μείωση των επιτοκίων,). Ας επισημάνουμε ότι ο μέσος πληθωρισμός στον χώρο της ΟΝΕ σημείωσε αύξηση από 0,8% τον Φεβρουάριο του 1999 σε 1,1% τον Απρίλιο του 1999 κυρίως λόγω της αύξησης της τιμής του πετρελαίου κάτι που σε μεγάλο βαθμό συμβαίνει και στις μέρες μας.



Πάντως είναι ιδιαίτερα σημαντικό για την επιβίωση και την προκοπή του ευρώ, να καταστεί απόλυτα σαφές στις αγορές ότι δεν θα χαλαρώσει η προσπάθεια για δημοσιονομική και νομισματική πειθαρχία. Αν οι αγορές θεωρήσουν πως κάθε κράτος τραβάει το δικό του δρόμο και πως η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα υποχωρεί συνεχώς στις πιέσεις για μείωση των επιτοκίων και για αύξηση της ρευστότητας, το ευρώ θα ταλαιπωρηθεί και η αξία και η χρησιμότητα του θα αμφισβητηθεί.

Οι βασικοί λόγοι για τη μείωση των επιτοκίων ήταν η ανάγκη τόνωσης της οικονομικής δραστηριότητας στο χώρο της ΟΝΕ, η αναιμική βιομηχανική δραστηριότητα, ο πολύ χαμηλός πληθωρισμός (κάτω από 1%), και η ικανοποιητική εξέλιξη της νομισματικής κυκλοφορίας Μ3 (5,1% αύξηση από το Φεβρουάριο του 1998 μέχρι το Φεβρουάριο του 1999).

Το πώς αντέδρασαν οι αγορές συναλλάγματος στη μείωση των επιτοκίων από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα είναι πολύπλοκη υπόθεση και δεν μπορεί να προσδιορισθεί με ακρίβεια. Εξαρτάται από το πως ζύγισαν οι αγορές τις εξελίξεις εκείνη τη στιγμή. Αν πίστευαν πως η μείωση ήταν αναγκαία λόγω της ιδιαίτερα υποτονικής οικονομικής δραστηριότητας και ότι θα υπήρχε στο εγγύς μέλλον και νέος γύρος μειώσεων, τότε ίσως θεώρησαν πως η μείωση της ελκυστικότητας των τοποθετήσεων σε ευρώ ήταν κάπως μονιμότερη και έτσι αποτραβηχθούν από τέτοιες τοποθετήσεις και αποδυναμωθεί το ευρώ. (Γι' αυτό, με την ανακοίνωση της μείωσης των επιτοκίων, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα δήλωσε κατηγορηματικά ότι δεν πρόκειται να υπάρξει άλλη μείωση.) Αν όμως πίστευαν πως η μείωση των επιτοκίων θα τόνωνε ουσιαστικά την οικονομική δραστηριότητα, τα κέρδη, κλπ. και ότι έτσι θα συνέβαλε στην αύξηση των χρηματοδοτήσεων και τελικά στην αύξηση των επιτοκίων, τότε ίσως θεωρούσαν τις τοποθετήσεις σε ευρώ πιο ελκυστικές. Σε μερικές περιπτώσεις, η μείωση των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων διευκόλυνε τη χρηματοδότηση τοποθετήσεων σε μακροπρόθεσμους τίτλους και μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση της ζήτησης γι' αυτούς τους πιο μακροπρόθεσμους τίτλους (και των τιμών τους).

και σε μείωση της απόδοσης τους. Σε άλλες περιπτώσεις μια τέτοια μείωση μπορεί να θεωρηθεί πληθωριστική και να μειώσει την ελκυστικότητα των πολύ μακροπρόθεσμων ομολόγων, αυξάνοντας έτσι και την απόδοση τους (παρά τη μείωση των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων).

Στο κεφάλαιο αυτό αναφερθήκαμε στα κυριότερα σημεία της πορείας προς το ευρώ ενώ το επόμενο κεφάλαιο θα αναφερθούμε στις μεταβατικές περιόδους καθώς και στις φάσεις της ελληνικής οικονομίας στην πορεία της προς το ευρώ.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

### 2.1 Η ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ (1.1.1999 - 31.12.2001) ΚΡΑΤΗ- ΜΕΛΗ ΧΩΡΙΣ ΠΑΡΕΚΚΛΙΣΗ

#### 2.1.1 Σχέση Ευρώ και Εθνικών Νομισματικών Μονάδων

Την 1η Ιανουαρίου 1999 το Ευρώ κατέστη το επίσημο νόμισμα των κρατών-μελών για τα οποία αποφασίστηκε τον Μάιο του 1998 ότι πληρούν τα κριτήρια συμμετοχής στο τρίτο στάδιο της ΟΝΕ (στη συνέχεια τα κράτη-μέλη χωρίς παρέκκλιση) και αντικατέστησε ως επίσημο νόμισμα τα εθνικά τους νομίσματα. Η εν λόγω αντικατάσταση έγινε στις τιμές μετατροπής οι οποίες καθορίστηκαν αμετάκλητα την ίδια ημερομηνία από το Συμβούλιο των Υπουργών Οικονομικών και Εθνικής Οικονομίας των κρατών-μελών χωρίς παρέκκλιση.

Το Ευρώ, το οποίο είναι η λογιστική μονάδα τόσο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας όσο και των εθνικών κεντρικών τραπεζών των κρατών-μελών χωρίς παρέκκλιση, αντικατέστησε από την προαναφερθείσα ημερομηνία την επίσημη λογιστική μονάδα ECU σε αναλογία 1 προς 1. Λόγω της υφιστάμενης αδυναμίας για ασφαλή παραγωγή του συνόλου της ποσότητας τραπεζογραμματίων και κερμάτων σε Ευρώ που απαιτείτο για τις συναλλαγές χωρίς κίνδυνο παραχάραξης, τα εν λόγω τραπεζογραμμάτια και κέρματα τέθηκαν σε κυκλοφορία την 1η Ιανουαρίου 2002. Συνεπώς, μέχρι την 31η Δεκεμβρίου 2001 κυκλοφορούσαν στην αγορά μόνον κέρματα και τραπεζογραμμάτια εκφρασμένα στις εθνικές νομισματικές μονάδες.

Κατά τη διάρκεια, λοιπόν, της εν λόγω περιόδου, σε κάθε κράτος-μέλος χωρίς παρέκκλιση ίσχυαν τα ακόλουθα:

(α) Το Ευρώ αποκτούσε την ιδιότητα του επίσημου νομίσματος, αντικαθιστώντας το εθνικό νόμισμα σύμφωνα με τις τιμές μετατροπής που θα

καθορίζονταν αμετάκλητα την 1η Ιανουαρίου 1999. Παράλληλα το ένα Ευρώ αποτελούσε τη νομισματική μονάδα.

(β) Τα κέρματα και τραπεζογραμμάτια στην εθνική νομισματική μονάδα συνέχιζαν να έχουν την ιδιότητα του νόμιμου χρήματος με αναγκαστική κυκλοφορία. Επίσης ίσχυαν τα εξής:

1. Τα μέρη μιας συναλλαγής μπορούσαν να καθορίσουν συμβατικά το νόμισμα εκπλήρωσης των χρηματικών ενοχών τους.

2. Ο οφειλέτης χρηματικής ενοχής πού ήταν συνομολογημένη σε Ευρώ ή στη νομισματική μονάδα κράτους-μέλους στην επικράτεια του οποίου θα γινόταν η πληρωμή μπορούσε να εκπληρώσει την υποχρέωση του είτε σε Ευρώ είτε στην εν λόγω νομισματική μονάδα, εφόσον η οφειλή είχε συμφωνηθεί να είναι πληρωτέα με πίστωση του λογαριασμού του δανειστή.

3. Κάθε κράτος-μέλος χωρίς παρέκκλιση δικαιούταν να λάβει το αναγκαία μέτρα ώστε το υφιστάμενο χρέος του δημοσίου ή των επιχειρήσεων, το οποίο ήταν συνομολογημένο στην εθνική νομισματική μονάδα να συνομολογηθεί εκ νέου σε Ευρώ.

(ε) Τέλος, τα κράτη-μέλη χωρίς παρέκκλιση είχαν δικαίωμα να καθορίσουν ότι στις οργανωμένες αγορές χρήματος και κεφαλαίου χρησιμοποιούσαν το Ευρώ ως νομισματική μονάδα για τις λειτουργικές τους διαδικασίες.

### 2.1.1.1 Η Αρχή της «Συνέχειας των Συμβάσεων»

Στο άρθρο 3 του Κανονισμού 1103/97 σχετικά με ορισμένες διατάξεις πού αφορούν την εισαγωγή του Ευρώ καθιερώθηκε η αρχή της «συνέχειας των συμβάσεων» στις οποίες ως νόμισμα εκπλήρωσης των υποχρεώσεων οριζόταν είτε το εθνικό νόμισμα ενός κράτους-μέλους χωρίς παρέκκλιση είτε η λογιστική μονάδα ECU. Ειδικότερα προβλεπόταν ότι:

*«η εισαγωγή του Ευρώ δεν θα έχει ως συνέπεια την τροποποίηση κάποιου ορού σύμβασης ή την απαλλαγή ενός συμβαλλόμενου από υποχρέωση*

*παροχής , πού απορρέει από σύμβαση, ούτε θα δίνει σε συμβαλλόμενο μέρος το δικαίωμα για μονομερή τροποποίηση ή καταγγελία σύμβασης».*

### **2.1.1.2 Κανόνες Μετατροπής και Στρογγυλοποίησης**

Στα άρθρα 4 και 5 του Κανονισμού 1103/97 σχετικά με ορισμένες διατάξεις πού αφορούν την εισαγωγή του Ευρώ καθιερώθηκαν συγκεκριμένοι κανόνες αναφορικά με τα ακόλουθα θέματα:

1. τη μετατροπή χρηματικών ποσών από τις εθνικές νομισματικές μονάδες των κρατών-μελών χωρίς παρέκκλιση σε Ευρώ και αντίστροφα,
2. τη μετατροπή χρηματικών ποσών από την εθνική νομισματική μονάδα ενός κράτους-μέλους χωρίς παρέκκλιση σε μία άλλη,
3. τη στρογγυλοποίηση των ποσών τα οποία προκύπτουν από τη μετατροπή.

Συγκεκριμένα καθοριζόταν ότι:

(α) Οι τιμές μετατροπής καθιερώνονταν ως ένα Ευρώ εκφρασμένο κατ' αντιστοιχεία με κάθε εθνικό νόμισμα των κρατών-μελών χωρίς παρέκκλιση. Οι τιμές μετατροπής είχαν έξι χαρακτηριστικά στοιχεία, στα οποία λαμβάνονταν υπόψη τόσο οι ακέραιοι αριθμοί όσο και τα δεκαδικά ψηφία. Κατ' εξαίρεση, αν στην τιμή μετατροπής υπήρχαν μόνον δεκαδικά ψηφία, στα έξι χαρακτηριστικά στοιχεία λαμβάνονται υπόψη και τα έξι δεκαδικά ψηφία. Οι τιμές μετατροπής χρησιμοποιούνταν για μετατροπές τόσο από Ευρώ προς τις εθνικές νομισματικές μονάδες όσο και από τις εθνικές νομισματικές μονάδες σε Ευρώ. Αντίθετα, δεν επιτρεπόταν η χρήση των αντίστροφων συντελεστών, οι οποίοι προέκυψαν από τις τιμές μετατροπής.

(β) Για τη μετατροπή ενός χρηματικού ποσού από μια εθνική νομισματική μονάδα σε μία άλλη ακολουθούσε πάντοτε η ακόλουθη διαδικασία:

1. κατ' αρχήν το εν λόγω χρηματικό ποσό μετατρεπόταν σε ένα ποσό εκφρασμένο σε Ευρώ, και

2. στη συνέχεια το ενδιάμεσο ποσό μετατρέπεται στην άλλη εθνική νομισματική μονάδα.

Ρητά είχε οριστεί ότι η χρησιμοποίηση οποιασδήποτε εναλλακτικής μεθόδου υπολογισμού επιτρέπεται μόνον αν παράγει τα ίδια ακριβώς αποτελέσματα.

(γ) Οι τιμές μετατροπής δεν επιτρέπεται να στρογγυλοποιούνται, ενώ κατά τη μετατροπή δεν επιτρέπεται να παραλείπονται δεκαδικά ψηφία. Προβλεπόταν επίσης ότι τα ενδιάμεσα ποσά που προκύπτουν κατά τη μετατροπή ενός χρηματικού ποσού από μια εθνική νομισματική μονάδα σε μία άλλη μπορούσαν να στρογγυλοποιούνται σε όχι λιγότερα από τρία δεκαδικά ψηφία.

Σε ό,τι αφορά την καταβολή ή τον καταλογισμό χρηματικών ποσών κατά τη στρογγυλοποίηση μετά τη μετατροπή σε μονάδες ευρώ, καθιερώθηκε ο κανόνας του επιτρεπτού της στρογγυλοποίησης προς το πλησιέστερο cent. Όπως αναφερόταν χαρακτηριστικά στο άρθρο 5 του προαναφερθέντος Κανονισμού του Συμβουλίου: «τα νομισματικά ποσά, που θα καταβάλλονται ή θα καταλογίζονται, τα οποία μετατρέπονται σε εθνική νομισματική μονάδα, στρογγυλοποιούνται προς τα πάνω ή προς τα κάτω προς την πλησιέστερη υποδιαίρεση, ή ελλείπει υποδιαίρεσης προς την πλησιέστερη μονάδα, ή ανάλογα, με τις εθνικές νομοθεσίες ή πρακτικές σε πολλαπλάσιο ή κλάσμα της υποδιαίρεσης ή της εθνικής νομισματικής μονάδας. Αν ως αποτέλεσμα από την εφαρμογή της τιμής, μετατροπής προκύπτει ακριβώς το μισό μιας μονάδας ή ,μιας υποδιαίρεσης, τότε το ποσό θα στρογγυλοποιείται προς τα πάνω».

## 2.12 ΚΡΑΤΗ-ΜΕΛΗ ΜΕ ΠΑΡΕΚΚΛΙΣΗ

Στα κράτη-μέλη τα οποία δεν θα συμμετείχαν από την αρχή στη Νομισματική Ένωση (στη συνέχεια τα κράτη-μέλη με παρέκκλιση) το Ευρώ

θα είχε την ιδιότητα του ξένου νομίσματος για όσο διάστημα διατηρούσαν το καθεστώς της παρέκκλισης. Αν ένα κράτος-μέλος προσχωρούσε στη Νομισματική Ένωση κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης μεταβατικής περιόδου, οι προαναφερθείσες διατάξεις του σχεδίου Κανονισμού του Συμβουλίου σχετικά με την εισαγωγή του Ευρώ θα εφαρμόζονταν στην επικράτεια του από την ημερομηνία που θα καθοριζόταν ως ημερομηνία συμμετοχής του στη ζώνη του Ευρώ. Συνεπώς, σύμφωνα με το υιοθετηθέν σενάριο εργασίας για τη μετάβαση, οι διατάξεις που αφορούσαν στο νομικό καθεστώς του Ευρώ κατά τη μεταβατική περίοδο ίσχυαν στην Ελλάδα από την 1η Ιανουαρίου 2001, ενώ αντίθετα οι διατάξεις του Κανονισμού 1103/97 Συμβουλίου σχετικά με ορισμένες διατάξεις που αφορούν την εισαγωγή του Ευρώ ίσχυαν ήδη σε όλα τα κράτη-μέλη.

Στο άρθρο 109 Κ της Συνθήκης γινόταν επίσης, περιοριστική απαρίθμηση των διατάξεων οι οποίες δεν εφαρμόζονταν στα κράτη-μέλη με παρέκκλιση για όσο διάστημα δεν συμμετέχουν στη Νομισματική Ένωση. Οι εν λόγω διατάξεις παρατίθενται στον παρακείμενο Πίνακα:

ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΠΟΥ ΔΕΝ ΕΦΑΡΜΟΖΟΝΤΑΙ ΣΤΑ ΚΡΑΤΗ-ΜΕΛΗ ΜΕ ΠΑΡΕΚΚΛΙΣΗ	
104Γ παρ. 9, 11	Επιβολή κυρώσεων κατά τη διάρκεια του τρίτου σταδίου σε περίπτωση ύπαρξης υπερβολικών δημοσιονομικών ελλειμμάτων
105 παρ. 1-3, 5	στόχοι και αρμοδιότητες ΕΣΚΤ
105 Α	Εκδοτικό προνόμιο ΕΚΤ
108 Α	νομικές πράξεις ΕΚΤ
109	άσκηση και εφαρμογή συναλλαγματικής πολιτικής
109 Α, παρ. 2 (β)	Εκλογή μελών Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ
Κεφάλαιο ΙΧ (άρθρο 43) Πρωτοκόλλου για το Καταστατικό του ΕΣΚΤ	παράθεση άρθρων του Πρωτοκόλλου που δεν γεννούν δικαιώματα και υποχρεώσεις για τα κράτη-μέλη με παρέκκλιση και τις κεντρικές τους τράπεζες.

## 2.2 Η ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΜΕΤΑ ΤΗΝ 1<sup>η</sup> ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2002

### 2.2.1 Το Ευρώ ως Νόμιμο Χρήμα με Αναγκαστική Κυκλοφορία

Την 1η Ιανουαρίου 2002 έλαβαν χώρα οι ακόλουθες ενέργειες:

Α. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες των κρατών-μελών χωρίς παρέκκλιση έθεσαν σε κυκλοφορία τα χαρτονομίσματα σε Ευρώ, και

Β. οι κυβερνήσεις των κρατών-μελών χωρίς παρέκκλιση έθεσαν σε κυκλοφορία τα κέρματα (και τα λεπτά) σε Ευρώ.



Τα χαρτονομίσματα και κέρματα σε Ευρώ θα αποτελούσαν νόμιμο χρήμα με αναγκαστική κυκλοφορία σε όλα τα κράτη-μέλη χωρίς παρέκκλιση. Για ένα όμως εξάμηνο (κατά μέγιστο όριο) μετά τη θέση σε κυκλοφορία των χαρτονομισμάτων και κερμάτων σε Ευρώ, την ίδια ιδιότητα θα διατηρούσαν σε κάθε κράτος-μέλος και τα κέρματα και τραπεζογραμμάτια στην εθνική νομισματική μονάδα.

### **2.2.2 Εκπλήρωση Χρηματικών Ενοχών**

Από την 1η Ιανουαρίου 2002 οι χρηματικές υποχρεώσεις που ήταν συνολογημένες στις νομισματικές μονάδες των κρατών-μελών χωρίς παρέκκλιση μετατράπηκαν σε Ευρώ (σύμφωνα με τις καθορισμένες τιμές μετατροπής) τεκμαίνονται ότι οφείλονται σε αυτό. Ο υπολογισμός του ύψους της χρηματικής οφειλής γίνεται βάσει των προαναφερθέντων κανόνων μετατροπής και στρογγυλοποίησης που καθιερώνονται στον Κανονισμό 1103/97 του Συμβουλίου.

## **2.3 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΤΑ ΤΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΤΗΣ ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ**

Εν όψει των προπαρασκευαστικών ενεργειών για την ένταξη της δραχμής στη ζώνη του Ευρώ, η Τράπεζα της Ελλάδος είχε λάβει όλα τα αναγκαία μέτρα για την προσαρμογή της πολιτικής της προς τα πρότυπα που είχαν διαμορφωθεί από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Αυτό αφορούσε τόσο στη δυνατότητα τήρησης, μιας αυστηρής νομισματικής πολιτικής με βασικό στόχο την επίτευξη επιπέδων πληθωρισμού συμβατών με τα αντίστοιχα που αναμενόταν να έχει για στόχο η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα στο μέλλον, όσο και τη θεσμική προσαρμογή της Τραπεζής της

Ελλάδος, ιδιαίτερα την εισαγωγή όλων των σύγχρονων μέσων πολιτικής για την αποτελεσματική άσκηση της νομισματικής πολιτικής από την ΕΚΤ.

Η ουσιαστική σταθεροποίηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής έναντι του ΕΟΠ, μετά την υποτίμηση της δραχμής, σε συνδυασμό με την απαρέγκλιτη εφαρμογή του προγράμματος δημοσιονομικής προσαρμογής και της αυστηρής εισοδηματικής πολιτικής για την όσο το δυνατόν ταχύτερη προσέγγιση των προαναφερθέντων κριτηρίων σύγκλισης, ενίσχυσε περαιτέρω την εμπιστοσύνη των διεθνών αγορών στη βούληση και την ικανότητα της Ελλάδος να επιτύχει σε μόνιμη βάση πληθωρισμού ανάλογο με τους στόχους της ΕΚΤ. Υπήρχαν πάντως δύο προβλήματα για τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα, τα οποία έπρεπε να αντιμετωπιστούν κατά τη διάρκεια της μεταβατικής περιόδου

1. το θέμα της σταδιακής αποκλιμάκωσης του ύψους των υποχρεωτικών δεσμεύσεων (κατωτέρω υπό 5.1), και
2. το θέμα της δυνατότητας χρησιμοποίησης των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου ως ενεχύρου (υπό 5.2).

### 2.3.1 Υποχρεωτικές Δεσμεύσεις

Η διατήρηση από την Τράπεζα της Ελλάδος υψηλών ποσοστών υποχρεωτικών δεσμεύσεων επί των καταθέσεων, που ίσως ήταν αναγκαία λόγω των νομισματικών συνθηκών, με αποδόσεις χαμηλότερες της αγοράς, επηρέασε δυσμενώς τη διεθνή ανταγωνιστικότητα των ελληνικών τραπεζών, δημιουργώντας στρεβλώσεις στον τραπεζικό και χρηματοπιστωτικό χώρο και επιβαρύνοντας το κόστος λειτουργίας των τραπεζών.

Όπως αναφέρθηκε μόλις προηγουμένως, η ΕΚΤ είχε δυνατότητα προσφυγής σε αυτό το μέσο νομισματικής πολιτικής. Μολονότι το πλαίσιο άσκησης της σχετικής διακριτικής της ευχέρειας δεν είχε διευκρινιστεί, έπρεπε να θεωρείται δεδομένο ότι λόγω της πρακτικής που επικρατούσε στην

πλειονηφία των κεντρικών τραπεζών των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης,

1. το μέγεθος των υποχρεωτικών δεσμεύσεων ήταν σημαντικά χαμηλότερο από εκείνον που ισχύουν σήμερα στην Ελλάδα, ενώ
2. η σχετική δέσμευση να εκτοκισμό σύμφωνα με τα επικρατούντα τότε επιτόκια αγοράς.

Κάτω από αυτές τις προϋποθέσεις καθίστατο αναγκαία όταν οι συνθήκες το επέτρεπαν, τόσο η σταδιακή μείωση του ποσοστού βάσει ενός χρονοδιαγράμματος όσο και η καθιέρωση εκτοκισμού με βάση τα επιτόκια αγοράς, ώστε η μετάβαση να πραγματοποιηθεί ομαλά και χωρίς τη δημιουργία διαταράξεων στην αγορά χρήματος.

### **2.3.2 Ενεχυρίαση Τίτλων Ελληνικού Δημοσίου**

Η δυνατότητα χρησιμοποίησης των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου ως ενέχυρου για τις πράξεις ανοικτής αγοράς της ΕΚΤ αποτελεί ένα ακόμη ζήτημα με ιδιαίτερη σημασία. Σύμφωνα με την προαναφερθείσα μελέτη του ΕΝΙ αναφορικά με την άσκηση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής, οι άυλοι τίτλοι του Ελληνικού Δημοσίου που είναι εκφρασμένοι σε Ευρώ και ευρίσκονται σε κεντρικό αποθετήριο τίτλων που πληροί τις προϋποθέσεις που θέλει η ΕΚΤ μπορούν να ενταχθούν στην κατηγορία των τίτλων της πρώτης βαθμίδας. Για όσο διάστημα συνεπώς η Ελλάδα παρέμενε εκτός της ζώνης του Ευρώ, έπρεπε να ληφθεί μέριμνα, ώστε οι τίτλοι του Ελληνικού Δημοσίου να γίνονται αποδεκτοί ως ενέχυρο από το ΕΣΚΤ στις πράξεις ανοικτής αγοράς (που κατ' αρχήν θα αφορούσαν στη ζώνη του Ευρώ).

## 2.4 ΦΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

**Άνοιξη 1998**

### **Φάση Α: Προετοιμασία της ΟΝΕ**

- 28 Φεβρουαρίου, κατάθεση των στατιστικών στοιχείων προς αξιολόγηση των κρατών-μελών
- 1-3 Μαΐου, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Αρχηγών Κρατών ή Κυβερνήσεων αποφάσισε ποια κράτη πληρούν τα κριτήρια για να συμμετάσχουν στη ζώνη του ευρώ
- 3 Μαΐου, ανακοίνωση των διμερών συναλλαγματικών ισοτιμιών που θα ισχύουν από την 1/1/1999 μεταξύ των συμμετεχόντων νομισμάτων
- 1 Ιουνίου, ίδρυση της ΕΚΤ και διορισμός του Προέδρου και των άλλων μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής

από 1η Ιανουαρίου 1999

### **Φάση Β: Έναρξη Τρίτου Σταδίου της ΟΝΕ**

- Αμετάκλητος καθορισμός των ισοτιμιών μετατροπής σε ευρώ
- Εφαρμογή της ενιαίας νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ
- Νέα ομόλογα Δημοσίου εκδίδονται μόνο σε ευρώ

από 1 η Ιανουαρίου 2002

### **Φάση Γ: Αντικατάσταση των νομισμάτων και ολοκλήρωση της νομισματικής μετάβασης**

- Έναρξη κυκλοφορίας των τραπεζογραμματίων και κερμάτων σε ευρώ
- Απόσυρση των εθνικών τραπεζογραμματίων και κερμάτων

από 1η Μαρτίου 2002

- Κατάργηση του νομισματικού καθεστώτος των (το αργότερο) εθνικών τραπεζογραμματίων και κερμάτων

Στις 3 Μαΐου 1998, το ΕΟΟΡΙΝ ανακοίνωσε τις σταθερές διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες, με τις οποίες ήταν κλειδωμένα τα νομίσματα των 11 χωρών (Πίνακας 5) κατά την τριετή μεταβατική περίοδο, ενώ παράλληλα ανακοινώθηκε ο τρόπος καθορισμού των σταθερών ισοτιμιών μετατροπής ως προς το ευρώ των 11 νομισμάτων στις 31 Δεκεμβρίου 1998. Στο διήμερο 2 και 3 Μαΐου 1998 λήφθηκαν αποφάσεις για σημαντικά θέματα σχετικά με την εύρυθμη λειτουργία της Νομισματικής Ένωσης. Έτσι, ανακοινώθηκαν τα πρόσωπα που προτάθηκαν για την Εκτελεστική Επιτροπή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, καθώς επίσης και η διάρκεια της θητείας τους.

### **2.5 ΠΡΩΤΗ ΦΑΣΗ (1.1.1999-31.12.2000)**

Δεδομένου ότι κατά τη διάρκεια της πρώτης φάσης του σεναρίου εργασίας της μελέτης η ελληνική οικονομία στόχευε στην ικανοποίηση των κριτηρίων σύγκλισης της τροποποιημένης Συνθήκης, τα δημοσιονομικά μεγέθη, ο πληθωρισμός και τα επιτόκια των μακροπρόθεσμων τίτλων του δημοσίου διαμορφώθηκαν ως εξής:

(α) Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης έπρεπε το αργότερο μέχρι το 1999 να είναι κάτω από το 3% του ΑΕΠ, από το 4,2% που επιτεύχθηκε το 1997.

Στον προϋπολογισμό που κατατέθηκε από την Ελληνική κυβέρνηση για το έτος 1998 προβλεπόταν ότι το έλλειμμα θα μειωνόταν στο 2,4% του ΑΕΠ, ενώ με βάση το επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σύγκλισης προβλέπονταν το έλλειμμα να μειωθεί το 1999 στο 2,1% του ΑΕΠ. Η Ελλάδα αναμενόταν συνεπώς, να ικανοποιήσει το παραπάνω κριτήριο στο τέλος του 1998.

(β) Το δημόσιο χρέος έπρεπε να μειώνεται για τουλάχιστον δύο συνεχή χρόνια ή να σταθεροποιηθεί. Με βάση το Πρόγραμμα Σύγκλισης, όπως τουλάχιστον διατυπώθηκε πριν την υποτίμηση της δραχμής το Μάρτιο του 1998, το χρέος προβλεπόταν να μειωθεί στο 101 % του ΑΕΠ το 1999 από το 108,0% το 1997. Η αύξηση της δραχμικής αξίας του εξωτερικού χρέους μετά την υποτίμηση θα είχε αρνητικές συνέπειες στη διαμόρφωση των παραπάνω ποσοστών. Η πτώση των επιτοκίων όμως είχε ευεργετικά αποτελέσματα στις δαπάνες εξυπηρέτησης του Δημοσίου Χρέους.

(γ) Η ικανοποίηση των κριτηρίων που αναφερόταν στον υψηλά βαθμό σταθερότητας τιμών προϋπόθετε περαιτέρω μείωση του πληθωρισμού. Στα τέλη 1997 ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού είχε περιοριστεί στο επίπεδο του 5,4%. Παρά την υποτίμηση της δραχμής, το Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας και η Τράπεζα της Ελλάδος εξακολουθούσαν να προσδοκούν ότι ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός θα περιοριζόταν στα τέλη του 1999 στο επίπεδο του 2,5%. Αυτό σήμαινε ότι η Ελλάδα θα ικανοποιούσε το εν λόγω κριτήριο σύγκλισης, εφόσον ο πληθωρισμός στη ζώνη του Ευρώ δεν ήταν χαμηλότερος τότε του 1 %.

(δ) Η εισαγωγή στην ελληνική αγορά δεκαετών ομολόγων σταθερού επιτοκίου εξασφάλιζε την ύπαρξη του επιτοκίου αναφοράς που λαμβανόταν υπόψη κατά την εκτίμηση του βαθμού επίτευξης του σχετικού κριτηρίου σύγκλισης. Για τα μακροπρόθεσμα επιτόκια οι εκτιμήσεις για το 1999 προέβλεπαν για τα κράτη-μέλη της ζώνης ευρώ επιτόκια γύρω στο 5%-6%. Αυτό για την Ελλάδα σήμαινε ότι μέχρι το τέλος του 1999 τα μακροπρόθεσμα επιτόκια θα έπρεπε να μειωθούν στο επίπεδο του 7%-8%, γεγονός εφικτό ιδίως μετά την υποτίμηση της δραχμής.

(ε) Τέλος, σε ό,τι αφορά το κριτήριο που αναφερόταν στη συναλλαγματική σταθερότητα απαιτείτο η διατήρηση σταθερής της ισοτιμίας της δραχμής προς το Ευρώ και (από 1ης Ιανουαρίου 1999) το Ευρώ, μέσα

στα όρια διακύμανσης, τα οποία ίσχυαν για το Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος. Από 1ης Ιανουαρίου 1999 αυτά τα όρια διακύμανσης ίσχυαν για το προαναφερθέν διάδοχο σχήμα του Μηχανισμού - Συναλλαγματικών Ισοτιμιών II, μέσω του οποίου θα πραγματοποιόνταν η συνεργασία σε θέματα συναλλαγματικής πολιτικής μεταξύ των κρατών-μελών χωρίς παρέκκλιση και εκείνων με παρέκκλιση. Η συμμετοχή της δραχμής στον ευρωπαϊκό μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών από τις 16 Μαρτίου 1998 αποτελούσε σημαντικό βήμα, προς την επίτευξη του στόχου συμμετοχής της Ελλάδος στη ζώνη του Ευρώ το 2001.

Στο πλαίσιο της αναγκαίας νομοθετικής προσαρμογής για την είσοδο της χώρας στη ζώνη του Ευρώ, η ελληνική κυβέρνηση προέβη, τον Νοέμβριο του 1997, στη νομοθετική κατοχύρωση της πολιτικής ανεξαρτησίας της Τραπέζης της Ελλάδος, η οποία αποτελούσε όχι μόνο ουσιαστική αλλά και τυπική προϋπόθεση συμμετοχής στη νομισματική ένωση.

Στη σχετική νομοθεσία προβλεπόταν η δημιουργία εξαμελούς Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής που διορίστηκε με επικεφαλής τον Διοικητή της Τραπέζης της Ελλάδος. Η Τράπεζα της Ελλάδος χαράσσει και ασκεί κατά αποκλειστική αρμοδιότητα τη νομισματική πολιτική και εφαρμόζει τη συναλλαγματική πολιτική. Η πολιτική ανεξαρτησία της Τραπέζης της Ελλάδος διασφαλίστηκε μέσω:

1. της αποσύνδεσης της διάρκειας της θητείας των μελών του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής (η οποία καθορίστηκε εξαετής) από την κανονική (τετραετή) διάρκεια των βουλευτικών περιόδων,
2. της αδυναμίας απομάκρυνσης του διοικητού και των δύο υποδιοικητών από τη θέση τους, εκτός αν έχουν καταστεί οριστικά ανίκανοι για την εκτέλεση των καθηκόντων τους ή έχουν υποπέσει σε βαρύ παράπτωμα.

## 2.6 ΔΕΥΤΕΡΗ ΦΑΣΗ (1.1.2001-31.12.2001) ΚΑΙ ΤΡΙΤΗ ΦΑΣΗ (ΑΠΟ 1.1.2002)

Η δεύτερη φάση του σεναρίου εργασίας της μελέτης, η οποία έγινε με την ένταξη της δραχμής στη ζώνη του Ευρώ, είχε διάρκεια ένα έτος. Στην περίοδο αυτή η ισοτιμία της δραχμής έναντι του Ευρώ καθορίστηκε αμετάκλητα, με αποτέλεσμα να χαθεί η αυτονομία στην άσκηση της συναλλαγματικής και της νομισματικής πολιτικής. Δύο άμεσες συνέπειες της νομισματικής ενοποίησης ήταν η ολοκληρωτική εξάλειψη των συναλλαγματικών διακυμάνσεων και η περαιτέρω σύγκλιση των ελληνικών επιτοκίων προς τα αντίστοιχα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, καθώς εξαλείφθηκε το ασφάλιστρο που προέκυπτε από την ύπαρξη του συναλλαγματικού κινδύνου.

Οι διαφορές στα επιτόκια μειώθηκαν και αντανακλούσαν κυρίως διαφορές στον πιστοληπτικό κίνδυνο και στις συνθήκες ρευστότητας στις αγορές τίτλων και όχι διαφορετικές προσδοκίες των αγορών για την πορεία της εξωτερικής ισοτιμίας των διαφόρων νομισμάτων. Η βελτίωση των μακροοικονομικών συνθηκών στην Ελλάδα αναβάθμισε την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας με ευεργετική επίπτωση την περαιτέρω σύγκλιση των επιτοκίων.

Επισημαίνεται ότι ο αμετάκλητος καθορισμός των συναλλαγματικών ισοτιμιών αποστέρησε τη χώρα από ένα εργαλείο πολιτικής και έχει εντείνει τις πιέσεις για βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών προϊόντων και υπηρεσιών μέσω βελτίωσης της ποιότητας, της παραγωγικότητας και του ελέγχου του κόστους παραγωγής. Η μέχρι τότε εμπειρία με την πολιτική της σταθερής δραχμής τα τελευταία χρόνια έδειξε ότι ένα σημαντικό μέρος του ελληνικού παραγωγικού δυναμικού και η ελληνική οικονομία γενικότερα μπορούσαν να απαντήσουν δυναμικά στις προκλήσεις της



ανοικτής και ενιαίας αγοράς ελαχιστοποιώντας τις αρνητικές επιπτώσεις για την οικονομία. Επιπρόσθετα η ανταγωνιστικότητα των ελληνικών επιχειρήσεων είχε ευνοηθεί μετά την υποτίμηση της δραχμής και τη συναλλαγματική σταθερότητα που είχε ακολουθήσει.

Με τη διατήρηση μικρών δημοσιονομικών ελλειμμάτων λόγω των υποχρεώσεων που απέρρεαν για τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης από τις διατάξεις του προαναφερθέντος Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, τα ασφάλιστρα στα εγχώρια επιτόκια έναντι του πιστωτικού κινδύνου ή του κινδύνου ρευστότητας είχαν συγκλίνει σε σημαντικό βαθμό με τα αντίστοιχα ευρωπαϊκά. Κατά συνέπεια, σχετικά μικρές ήταν και οι διαφορές επιτοκίων μεταξύ των επιμέρους συμμετεχόντων κρατών-μελών στην τρίτη φάση. Οι θετικές επιπτώσεις των χαμηλών επιτοκίων στην παραγωγή και τις επενδύσεις, ήταν ιδιαίτερα σημαντικές για χώρες με σχετική μακροχρόνια προϊστορία υψηλών ονομαστικών και πραγματικών επιτοκίων, όπως η Ελλάδα. Επί πλέον, η μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων απελευθέρωσε σημαντικούς χρηματοοικονομικούς πόρους που αναμενόταν να κατευθυνθούν στην ενίσχυση των παραγωγικών επενδύσεων και των εξαγωγών.

Όσον αφορά τη συναλλαγματική ισοτιμία του Ευρώ έναντι τρίτων νομισμάτων στο τρίτο στάδιο, υπεύθυνο για τον προσδιορισμό των γενικών κατευθύνσεων της πολιτικής είναι το Συμβούλιο Ecofin (το οποίο αποφασίζει με τη συμμετοχή των υπουργών των κρατών μελών χωρίς παρέκκλιση).

Λόγω των αυστηρών αντιπληθωριστικών προδιαγραφών που σχεδιάστηκαν για το Ευρώ, το σπουδαιότερο μακροοικονομικό αποτέλεσμα της εισαγωγής του, είναι η διασφάλιση νομισματικής σταθερότητας. Η νομισματική πολιτική χαράσσεται και ασκείται πλέον από την ΕΚΤ, η ανεξαρτησία της οποίας κατοχυρώθηκε στην ίδια τη Συνθήκη. Σύμφωνα με το καταστατικό της, πρωταρχικός στόχος της ΕΚΤ είναι η διατήρηση της

σταθερότητας των τιμών, που σημαίνει ότι η ΕΚΤ στοχεύει στη διατήρηση τον πληθωρισμού σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Ο ρυθμός πληθωρισμού της Ελλάδος έχει πλέον προσεγγίσει σημαντικά το ρυθμό πληθωρισμού στα υπόλοιπα κράτη-μέλη. Το όφελος για την ελληνική οικονομία, εκτός από τα μειωμένα επιτόκια, είναι η οριστική εξάλειψη των πληθωριστικών πιέσεων και του φόρου πληθωρισμού. Πράγματι η αποκατάσταση της νομισματικής σταθερότητας μετά από δεκαετίες πληθωριστικών πιέσεων έχει σημαντικές θετικές επιπτώσεις στην ελληνική οικονομία, καθώς:

1. εξασφαλίζει την αγοραστική δύναμη των χρηματικών εισοδημάτων,
2. ευνοεί την αποδοτική κατανομή των παραγωγικών πόρων,
3. ενθαρρύνει την αποταμίευση και τις παραγωγικές επενδύσεις,
4. συμβάλλει στην ομαλή λειτουργία της αγοράς και των σχετικών τιμών ως μηχανισμού μετάδοσης πληροφοριών και κατανομής των παραγωγικών συντελεστών με προτεραιότητα στις πιο αποδοτικές απασχολήσεις τους. Ακολουθεί στο επόμενο κεφάλαιο μια λεπτομερή αναφορά στα βασικά χαρακτηριστικά του ευρώ καθώς και στα κριτήρια συμμετοχής στη ζώνη του ευρώ.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

### 3.1 ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΣΤΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΝΩΣΗ

#### ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η προσπάθεια που είχε καταβάλλει η Ελλάδα για επίτευξη των οικονομικών κριτηρίων που τέθηκαν στη Συνθήκη για τη συμμετοχή της χώρας μας στη ζώνη του Ευρώ, αλλά και η αντικατάσταση της δραχμής από το Ευρώ, αναμενόταν να επηρεάσουν σημαντικά τις μακροοικονομικές επιδόσεις της ελληνικής οικονομίας και κατ' επέκταση την πορεία των εργασιών των ελληνικών τραπεζών. Ως εκ τούτου, η εκτίμηση της πορείας των μακροοικονομικών μεγεθών, τόσο στην περίοδο της μετάβασης στη νομισματική ένωση όσο και στην περίοδο μετά την ένταξη, αποτελεί αντικείμενο ιδιαίτερου ενδιαφέροντος για τις τράπεζες, καθώς αυτές λειτουργούν στο νέο μακροοικονομικό περιβάλλον που συνεπάγεται η καθιέρωση του ενιαίου νομίσματος.

Η ανάλυση που ακολουθεί έχει ως αφετηρία το χρονοδιάγραμμα υλοποίησης της ΟΝΕ την ημερομηνία ένταξης της Ελλάδος στη ζώνη του Ευρώ, σύμφωνα με το σενάριο εργασίας της παλιάς μελέτης. Βασική παραδοχή είναι ότι στη διάρκεια της πρώτης φάσης του σεναρίου η οικονομική πολιτική εξακολούθησε να είναι προσανατολισμένη προς την επίτευξη των κριτηρίων σύγκλισης της Συνθήκης.

Μετά την ένταξη της χώρας στη ζώνη του Ευρώ:

1. η μεν (αυτόνομη) δημοσιονομική πολιτική είχε κινηθεί εντός των ορίων που έθεσαν οι διατάξεις της Συνθήκης και των Κανονισμών 1466/97 και

1467/97 του Συμβουλίου (οι οποίοι, όπως προαναφέρθηκε, συνέθεσαν το καλούμενο «*Σύμφωνο Ανάπτυξης και Σταθερότητας*»),

2. ενώ χάθηκε η αυτονομία στην άσκηση νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής, καθώς η μεν ενιαία νομισματική πολιτική ασκείται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, η δε ενιαία συναλλαγματική πολιτική χαράσσεται από το Συμβούλιο Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Οικονομίας και εφαρμόζεται από την ΕΚΤ.

Σύμφωνα με εκτιμήσεις, στα τέλη του 1997 όλα τα κράτη-μέλη, με την εξαίρεση της χώρας μας, πληρούσαν τα κριτήρια σύγκλισης. Δεδομένου πάντως ότι το Ηνωμένο Βασίλειο, η Δανία και η Σουηδία είχαν δηλώσει ότι δεν επιθυμούσαν να συμμετάσχουν στο τρίτο στάδιο της ΟΝΕ από το 1999 (μολονότι πληρούσαν τα κριτήρια), το πρώτο κύμα των κρατών-μελών της ζώνης του Ευρώ αποτελείτο από 11 κράτη-μέλη. Στη συνέχεια θα προσπαθήσουμε να παρουσιάσουμε με ερωτήσεις και απαντήσεις αναλυτικά τα χαρακτηριστικά των χαρτονομισμάτων και κερμάτων του ευρώ.

### **3.2 ΤΑ ΧΑΡΤΟΝΟΜΙΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΤΑ ΚΕΡΜΑΤΑ**

**Ποιες είναι οι διάφορες ονομαστικές αξίες των χαρτονομισμάτων και κερμάτων σε ευρώ;**

- Υπάρχουν επτά χαρτονομίσματα και οκτώ κέρματα σε ευρώ: Τα χαρτονομίσματα θα είναι των 5, 10, 20, 50, 100, 200 και 500 ευρώ: Τα κέρματα θα είναι: 1, 2, 5, 10, 20 και 50 λεπτών (cents) του 1 ευρώ και 2 ευρώ,

**- Με τι μοιάζουν τα χαρτονομίσματα ευρώ;**

Παράθυρα και πύλες κυριαρχούν στην πρόσθια όψη κάθε τραπεζογραμματίου ως σύμβολα του πνεύματος ευρύτητας και συνεργασίας που επικρατεί στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η οπίσθια όψη κάθε χαρτονομίσματος αναπαριστά μια χαρακτηριστική γέφυρα μιας συγκεκριμένης εποχής, μεταφορική εικόνα της επικοινωνίας μεταξύ των

λαών της Ευρώπης και μεταξύ της Ευρώπης και του υπόλοιπου κόσμου: Τα χαρτονομίσματα έχουν διαφορετικό μέγεθος και τα χρώματα τους περιλαμβάνουν αποχρώσεις πράσινου, κίτρινου, γαλάζιου, μοβ και πορτοκαλί.

**- Με τι μοιάζουν τα κέρματα ευρώ;**

Η μία πλευρά των κερμάτων φέρει εθνικά σύμβολα που κάθε συμμετέχον κράτος-μέλος έχει αποφασίσει για λογαριασμό του. Η κοινή ευρωπαϊκή όψη των κερμάτων απεικονίζει τον χάρτη της Ευρωπαϊκής Ένωσης με φόντο εγκάρσιες γραμμές στις οποίες είναι προσαρτημένα τα αστέρια της ευρωπαϊκής σημαίας: Τα κέρματα 1, 2 και 5 λεπτών του ευρώ δίνουν έμφαση στη θέση της Ευρώπης στον κόσμο, ενώ των 10, 20 και 50 λεπτών παρουσιάζουν την Ένωση ως μια συγκέντρωση εθνών. Τα κέρματα 1 και 2 ευρώ απεικονίζουν την Ευρώπη χωρίς σύνορα.

**- Πως σχεδιάστηκαν τα χαρτονομίσματα ευρώ;**

Κατόπιν διαγωνισμού μεταξύ επαγγελματιών σχεδιαστών χαρτονομισμάτων που προκήρυξε το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ινστιτούτο (ΕΝΙ) τον Φεβρουάριο του 1996. Το σχέδιο που κέρδισε, του Robert Kalina από την κεντρική τράπεζα της Αυστρίας, επικυρώθηκε από το Συμβούλιο του ΕΝΙ και παρουσιάστηκε τον Δεκέμβριο του 1996 στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στο Δουβλίνο.

**- Ποιος σχεδίασε τα κέρματα ευρώ;**

Την κοινή ευρωπαϊκή όψη σχεδίασε ο LUC LUYCX, ένας επιστήμονας πληροφορικής του Βασιλικού Νομισματοκοπείου του Βελγίου.

**- Τι μέτρα έχουν ληφθεί για την καταπολέμηση της παραχάραξης των χαρτονομισμάτων και κερμάτων ευρώ;**

Τα μέτρα ασφαλείας για τα χαρτονομίσματα περιλαμβάνουν τη χρησιμοποίηση φθοριζουσών ινών, νήματος ασφαλείας και στοιχείων αναγνώσιμων από μηχανή για αξιόπιστη πιστοποίηση της γνησιότητας. Η

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, που έχει αναλάβει την επίβλεψη του σχεδιασμού και της παραγωγής τους, θεωρεί ότι ένα άτομο πρέπει να είναι σε θέση να αναγνωρίζει ένα πλαστό τραπεζογραμμάτιο με την ελάχιστη προσεκτική παρατήρηση. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες προγραμματίζουν την ανάληψη πρωτοβουλιών ώστε να διασφαλίσουν ότι το ευρύ κοινό θα εξοικειωθεί με τις πτυχές ασφαλείας των χαρτονομισμάτων μετά την κυκλοφορία τους.

**- Πότε είχαμε τα χαρτονομίσματα και κέρματα του ευρώ στα χέρια μας προς χρήση;**

Η μεγάλη πλειονότητα των ανθρώπων είχαν για πρώτη φορά στο πορτοφόλι τους χαρτονομίσματα και κέρματα σε ευρώ την 1η Ιανουαρίου του 2002 και μετά. Εξετάστηκαν προσεκτικά οι λεπτομέρειες σχετικά με τη διανομή τους, αλλά τα χαρτονομίσματα ήταν διαθέσιμα από πολλές αυτόματες ταμειακές μηχανές τραπεζών από την 1η Ιανουαρίου του 2002. Τα ταχυδρομικά γραφεία και πολλά καταστήματα χρησιμοποίησαν το ευρώ περίπου ταυτόχρονα και πολλοί έμποροι-λιανικής σας έδιναν ρέστα μόνο σε ευρώ, όταν αγοράζατε κάτι με το εθνικό σας νόμισμα.

**- Πόσο καιρό μετά την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2002 θα χρησιμοποιούσαμε τη δραχμή στις συναλλαγές;**

Μετά τη σχετική κοινή δήλωση του Συμβουλίου (ECOFIN), η κυκλοφορία των εθνικών νομισμάτων, δηλαδή της δραχμής, μετά την 1.1.2002. κυμάνθηκε μεταξύ 4 εβδομάδων και 2 μηνών παράλληλα με την εισαγωγή των κερμάτων και των χαρτονομισμάτων του ευρώ.

**- Η παράλληλη αυτή κυκλοφορία των δυο νομισμάτων από την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου του 2001 δημιούργησε προβλήματα;**

Τα σοβαρότερα προβλήματα ήταν αυτά που σχετίζονταν με θέματα διαχείρισης. Πώς και πού θα αποθηκεύονταν τα νομίσματα σε ευρώ πριν από τη θέση τους στην κυκλοφορία; Πώς και πότε θα διανέμονταν; Πώς, πότε και

πόσο χρονικό διάστημα θα χρειαζόταν για την απόσυρση των εθνικών νομισμάτων από την κυκλοφορία;

Τα ζητήματα αυτά αποτελούσαν αντικείμενο μελέτης από τις συμμετέχουσες κυβερνήσεις και τις κεντρικές τράπεζες τους για μεγάλο χρονικό διάστημα. Οι αποφάσεις που ελήφθησαν διαμόρφωσαν το ρόλο που έπρεπε να διαδραματίσουν οι τράπεζες και οι επιχειρήσεις λιανικής πώλησης, όσον αφορούσε στη διανομή του ευρώ και την απόσυρση των παλαιών νομισμάτων.

- Έχουν ληφθεί υπόψη οι ιδιαίτερες ανάγκες των ηλικιωμένων και των ατόμων με ειδικές ανάγκες στην κατασκευή των κερμάτων του ευρώ;

Τα χαρτονομίσματα και τα κέρματα περιλαμβάνουν ειδικά χαρακτηριστικά που επιτρέπουν στους ηλικιωμένους και εν γένει στα άτομα με μειωμένη όραση και στους τυφλούς να τα διακρίνουν και να τα ξεχωρίζουν με ευκολία.

Επιπλέον, σχεδιάστηκε ενημερωτική εκστρατεία και πρωτοβουλίες που αποσκοπούσε να βοηθήσει τους ηλικιωμένους και τα άτομα με ειδικές ανάγκες να προσαρμοστούν στο ενιαίο νόμισμα.

### **3.3 Η ΜΕΤΑΤΡΟΠΗ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ**

Τον Ιανουάριο του 2002 όλες οι τιμές μετατράπηκαν σε ευρώ. Υπήρχαν συγκεκριμένοι δεσμευτικοί κανόνες σχετικά με τη μετατροπή των ποσών από το εθνικό νόμισμα σε ευρώ και το αντίστροφο.

### **3.4 Η ΙΣΟΤΙΜΙΑ ΜΕΤΑΤΡΟΠΗΣ**

Η ισοτιμία μετατροπής από δραχμές σε ευρώ ορίστηκε αμετακλήτως στις 340,750 δρχ. ανά ευρώ (ένα ευρώ = 340,750 δρχ.). Πρέπει πάντα να

χρησιμοποιούνται και τα έξι ψηφία και δεν πρέπει ούτε να στρογγυλοποιείται η ισοτιμία ούτε να περικόπτεται. Για να μετατρέψετε από 4 δραχμές σε ευρώ πρέπει να διαιρέσετε το ποσό σε δραχμές με την επίσημη ισοτιμία μετατροπής. Για να μετατρέψετε από ευρώ σε δραχμές πρέπει να πολλαπλασιάσετε το ποσό σε ευρώ με την ισοτιμία μετατροπής.

Μετά τη μετατροπή με την εξαψήφια ισοτιμία προκύπτει ένα ποσό με πάνω από δύο δεκαδικά ψηφία. Αυτό σημαίνει ότι πρέπει να στρογγυλοποιήσετε τα νομισματικά ποσά στα δύο δεκαδικά ψηφία.

### 3.5 ΤΟ ΣΗΜΑ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Το σύμβολο απεικόνισης του ευρώ μοιάζει με ένα Ε με δυο σαφώς διακρινόμενες οριζόντιες παράλληλες γραμμές. Είναι εμπνευσμένο από το ελληνικό γράμμα έψιλον και θυμίζει το λίκνο του ευρωπαϊκού πολιτισμού και το πρώτο γράμμα της λέξης Ευρώπη. Οι παράλληλες γραμμές συμβολίζουν τη σταθερότητα του ευρώ. Η επίσημη συντομογραφία του ευρώ είναι «**EURO**» στο Διεθνή Οργανισμό Τυποποίησης (ISO) και χρησιμοποιείται για όλους τους επιχειρηματικούς, οικονομικούς και εμπορικούς σκοπούς, ακριβώς όπως χρησιμοποιούνταν οι όροι «FRF» (γαλλικό φράγκο), «DEM» (γερμανικό μάρκο), «GBP» (λίρα Αγγλίας) και «BEF» (βελγικό φράγκο).

Ο λογότυπος τού ευρώ κατασκευάζεται χρησιμοποιώντας κίτρινο χρώμα πάνω σε καθαρό φόντο ή κίτρινο πάνω σε μπλε φόντο.

Τα στοιχεία για τα τέσσερα τυπογραφικά χρώματα είναι τα ακόλουθα:

Κίτρινο = κίτρινο 100

Μπλε = Κυανούν 100+πορφυρό 80

en PMS (pantone matching system)

κίτρινο = PMS κίτρινο

μπλε = PMS reflex blue



### 3.6 ΚΑΝΟΝΕΣ ΣΤΡΟΓΓΥΛΟΠΟΙΗΣΗΣ

Μετά τη μετατροπή σε ευρώ οι τιμές στρογγυλοποιούνται στο δεύτερο δεκαδικό ψηφίο.

Αν το τρίτο δεκαδικό ψηφίο είναι μικρότερο του 5, η τιμή στρογγυλοποιείται προς τα κάτω. Τα 14,1846 ευρώ στρογγυλοποιούνται στα 14,18.

Αν το τρίτο δεκαδικό ψηφίο είναι ίσο ή μεγαλύτερο του 5 η τιμή στρογγυλοποιείται προς τα πάνω. Τα 21,4558 ευρώ στρογγυλοποιούνται στα 21,46. Παράδειγμα μετατροπής τιμής. Η μετατροπή των τιμών από δραχμές σε ευρώ σημαίνει ότι διαιρείτε το ποσό σε δραχμές με την επίσημη εξαγήφια ισοτιμία μετατροπής.

$$500\text{δρχ}/340,750=1,46715143 \text{ ευρώ}$$

Το ποσό αυτό πρέπει να στρογγυλοποιηθεί σύμφωνα με τους επίσημους κανόνες στρογγυλοποίησης.

Το νέο ποσό που προκύπτει επομένως είναι 1,47. Χρησιμοποιείται εδώ η κεντρική ισοτιμία που ορίστηκε στις 17.1.2000.

### 3.7 Η ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ ΑΝΑΦΟΡΑΣ

Αφού μετατρέψετε από δραχμές σε ευρώ, πιθανόν να θεωρήσετε ότι η τιμή δεν είναι πρακτική όσον αφορά π.χ., τα ρέστα ή ότι είναι αντιεμπορική, διότι παύει να είναι ψυχολογική, όπως είναι οι τιμές των 99 δρχ. ή των 1.999 δρχ. Φυσικά μπορείτε να προσαρμόζετε τις τιμές, ώστε να είναι ψυχολογικώς ελκυστικές και όταν εκφράζονται σε ευρώ. Αυτό σημαίνει ότι σε ορισμένες περιπτώσεις οι τιμές θα αυξάνονται, ενώ σε άλλες θα μειώνονται. Η μετατροπή των τιμών είναι χρονοβόρα διαδικασία και έχει μεγάλο αντίκτυπο στις σχέσεις σας με τους πελάτες, καθώς και στις ανάγκες σας σε μετρητά αφενός σε δραχμές πριν από το 2002 και αφετέρου σε ευρώ από το 2002 και μετά. Το θέμα αυτό υπογράμμισε τη σημασία της έγκαιρης

και σωστά προγραμματισμένης αλλαγής της επιχειρηματικής στρατηγικής σας. **Παράδειγμα μιας ψυχολογικής αλλαγής σε εθνικό νόμισμα**

1.999δρχ. = 5,87 Ευρώ.

Μια νέα ψυχολογική τιμή θα μπορούσε να είναι 5,89 Ευρώ. Προκειμένου να καθορίσετε μια νέα ψυχολογική τιμή, μπορείτε επίσης να προσαρμόσετε την ποσότητα ή τη συσκευασία του προϊόντος προς πώληση. Επιπλέον οι προμηθευτές σας ενδέχεται, ομοίως, να αλλάξουν τα μεγέθη των προϊόντων για να πετύχουν νέες ψυχολογικές τιμές.

Κατά τη μεταβατική περίοδο οφείλατε να εξετάσετε το κατά πόσο συμφέρει την επιχείρησή σας να περάσει στις στρογγυλοποιημένες τιμές σε ευρώ ή να τις διατηρήσει σε δραχμές για το μεγαλύτερο δυνατό χρονικό διάστημα, δηλαδή ως την 1η Ιανουαρίου του 2002.

Στη συνέχεια θα εξετάσουμε ποιους συγκεκριμένους τομείς θα ωφελήσει η υιοθέτηση του κοινού νομίσματος.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

### 4.1 Ο ΔΙΕΘΝΗΣ ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΟΝΕ

Η εισαγωγή του ευρώ επηρέασε σημαντικά όχι μόνο την ΕΕ ή τα κράτη μέλη που την απαρτίζουν, αλλά και όσους συναλλάσσονται μαζί της. Πρόκειται για ένα μοναδικό γεγονός με παγκόσμιες προεκτάσεις, ωστόσο οι αναμενόμενες μεταβολές δεν είναι ούτε ξαφνικές ούτε αποσταθεροποιητικές. Και αυτό, διότι όλες οι αγορές ήταν προετοιμασμένες για την υποδοχή του ευρώ και της ΟΝΕ καθώς και τις αλλαγές που θα προκαλούσαν.

Ο διεθνής ρόλος του ευρώ γίνεται εμφανής αρχικά στις χώρες που είναι στενά συνδεδεμένες με την ΕΕ. Παράλληλα, η εισαγωγή του κοινού νομίσματος μειώνει τη διεθνή ζήτηση του δολαρίου, ενώ πολλοί εκφράζουν την αισιόδοξη άποψη ότι το ευρώ θα αντικαταστήσει βαθμηδόν το δολάριο στις παγκόσμιες συναλλαγές. Σε αυτό άλλωστε συνηγορούν το μέγεθος της ΟΝΕ, η επιδίωξη της σταθερότητας που επιδιώκει και η ενοποίηση των χρηματαγορών που βρίσκονται στην επικράτεια της. Οι επιπτώσεις από την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος αναμένεται να είναι σταδιακές. Ο ρόλος του ευρώ θα εξαρτηθεί από την σταθερότητα, ανάπτυξη και ευημερία της ΟΝΕ. -

### 4.2 ΒΑΣΙΚΑ ΟΦΕΛΗ ΑΠΟ ΤΗΝ ΥΙΟΘΕΤΗΣΗ ΤΟΥ ΚΟΙΝΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΟΣ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ

(1) Δημιουργείται μία τεράστια και ακόμη πιο ομοιογενής αγορά, στην οποία οι ιδιώτες και οι επιχειρήσεις έχουν περισσότερες επιλογές και ευκαιρίες και λιγότερα εμπόδια για να αναπτύξουν τη δραστηριότητα και τη δημιουργικότητα τους. Για παράδειγμα, η απελευθέρωση των κλάδων παραγωγής και διανομής ηλεκτρικού ρεύματος, διανομής φυσικού αερίου, των ταχυδρομείων κ.λπ., δίνουν νέα κίνητρα για δράση και ανάπτυξη στους τομείς αυτούς.

(2) Αυτή η νέα τεράστια αγορά συμβάλει και στη μείωση του κόστους παραγωγής με διάφορους τρόπους.

(3) Μέσα σε μια πολύ μεγαλύτερη αγορά, οι επιχειρήσεις βελτιώνουν τις προοπτικές τους για επίτευξη οικονομιών κλίμακας. Έτσι βελτιώνεται και η δυνατότητα τους για συγκράτηση του κόστους παραγωγής και για μείωση των τιμολογίων τους.

(4) μειώνεται ο συναλλαγματικός κίνδυνος και το κόστος συναλλαγματικής κάλυψης για τους ιδιώτες και τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε κράτη-μέλη της ΟΝΕ.

(5) απλοποιείται για τις επιχειρήσεις η χρηματοοικονομική διαχείριση με την αντικατάσταση τόσων νομισμάτων από το ευρώ και μειώνεται ο όγκος εργασίας, αφού μειώνεται:

α) ο χρόνος που χάνεται για την παρακολούθηση των εξελίξεων στις αγορές συναλλάγματος,

β) το κόστος μετατροπής από νόμισμα σε νόμισμα,

γ) το κόστος από τα λάθη για τέτοιες μετατροπές,

δ) το κόστος λογιστικής παρακολούθησης, ελέγχων κ.λπ,

ε) το κόστος παρακολούθησης των συναλλαγματικών κινδύνων,

στ) ο χρόνος που χάνεται περιμένοντας σε ουρές στις τράπεζες για μετατροπές και εμβάσματα,

ξ) το κόστος από καθυστερήσεις στα εμβάσματα από τη μία περιοχή της Ευρώπης στην άλλη,

η) το κόστος διατήρησης λογαριασμών σε πολλά νομίσματα.

(6) Με το κοινό νόμισμα, διευκολύνεται η σύγκριση των τιμών. Οι πελάτες μπορούν πιο εύκολα να συγκρίνουν τις προσφορές και να επιλέγουν μεταξύ πολύ περισσότερων προμηθευτών. Ο ανταγωνισμός οξύνεται και συμβάλει ώστε οι προσφερόμενες τιμές να συγκλίνουν και να είναι πιο ανταγωνιστικές και πιο ομοιόμορφες. Π.χ. είναι ακόμη πιο εύκολο για έναν καταθέτη να μπορεί να συγκρίνει τα επιτόκια καταθέσεων εξαμήνου σε ευρώ, από σχεδόν 6.000 τράπεζες στην Ευρώπη!

Σύμφωνα με μια μελέτη της τράπεζας Lehman Brothers, στην οποία αναφέρεται ο Economist «οι τιμές των καταναλωτικών ειδών διαφέρουν περίπου κατά 24% (μέσο όρο) ανάμεσα στις 12 χώρες της ζώνης του ευρώ, το διπλάσιο από ό,τι διαφέρουν ανάμεσα στις πολιτείες των Η.Π.Α.». Σύμφωνα με μια έρευνα του Business week (27 Απριλίου 1998, σελ. 44), ένα μπουκάλι Coca-Cola του 1,5 λίτρου πωλείται προς \$1,14 στην Ισπανία, αλλά προς \$2,05 στο Βέλγιο. Το καθάρισμα ενός ποικάμισου κοστίζει \$2,43 στη Γερμανία, αλλά \$4,67 στη Γαλλία, κλπ.

Είναι προφανές ότι θα συνεχίσουν να υπάρχουν διαφορές στις τιμές, δεδομένης της διαφοράς στη φορολόγηση, στο κόστος μεταφοράς, στα συστήματα διάθεσης και διανομής, στις προτιμήσεις των καταναλωτών, στις προδιαγραφές, στις αμοιβές εργασίας και στα εισοδήματα σε κάθε κράτος, είναι όμως, πιο δύσκολο να διατηρηθούν, όταν δεν συντρέχει ουσιαστικός λόγος. Δηλαδή, θα γίνεται πιο δύσκολο για μια επιχείρηση να πουλά τα προϊόντα της σε πολύ διαφορετική τιμή σε κάθε κράτος και να μεγιστοποιεί τα κέρδη της με διαφοροποίηση της τιμολογιακής της πολιτικής.

Μερικές επισημάνσεις:

Εν μέρει, για να αποφύγουν κάποιο πόλεμο τιμών και μείωση των περιθωρίων κέρδους, οι επιχειρήσεις ίσως επιλέξουν να αυξήσουν τις χαμηλότερες τιμές, αντί να χαμηλώσουν τις υψηλότερες, αν το επιτρέπουν οι συνθήκες του ανταγωνισμού.

Η μετατροπή σε ευρώ προκαλεί δυσκολίες στην τιμολόγηση εκείνων των προϊόντων που, για να προσελκύσουν λιανική πελατεία, προσφέρονται σε τιμές όπως π.χ. 499 δραχ., 999 δραχ., κ.ο.κ. Για παράδειγμα, με μια ισοτιμία δραχμής ευρώ 350, οι 499 δραχμές μεταφράζονται σε 1,43 ευρώ.

Με τη συγκρισιμότητα των τιμών, οι πελάτες πιθανόν να αρχίσουν να απαιτούν πιο ανεπτυγμένα πρότυπα από άποψη ποιότητας και συσκευασίας.

(7) δημιουργείται ένας ομοιογενής οικονομικός χώρος, που (α) λόγω των αυστηρών κριτηρίων ένταξης και (β) λόγω του Συμφώνου Σταθερότητας και

Ανάπτυξης απολαμβάνει μεγάλης σταθερότητας, δηλαδή μέσο πληθωρισμό χαμηλότερο από 2%, δημοσιονομικά ελλείμματα της τάξης περίπου του 1% του ΑΕΠ για κάθε χώρα, πολύ ισχυρό νόμισμα κ.λπ.

(8) Επειδή το περιβάλλον χαρακτηρίζεται από χαμηλό πληθωρισμό και οικονομική σταθερότητα, τα επίπεδα των επιτοκίων και το κόστος του χρήματος είναι ελκυστικά και συμβάλλουν στη δυνατότητα συγκράτησης του κόστους παραγωγής.

(9) Τα επιτόκια του ευρώ είναι σχετικά ακόμη πιο χαμηλά και για τον ακόλουθο λόγο: Το ευρώ έχει τέτοιο μέγεθος που του επιτρέπει να ανταγωνισθεί το δολάριο σαν κύριο νόμισμα για τα διεθνή συναλλαγματικά αποθέματα. Οι επενδύσεις από τρίτες χώρες, σε καταθέσεις, τίτλους και χρεόγραφα σε ευρώ, συμβάλλουν στο να διατηρούνται τα επιτόκια του ευρώ ακόμη πιο χαμηλά, και οπωσδήποτε χαμηλότερα από ό,τι θα ήταν χωρίς τέτοια ζήτηση, ενώ και η διατήρηση χαρτονομισμάτων σε ευρώ εκτός Ευρώπης χωρίς απόδοση τόκων, εξοικονομεί αντίστοιχο κέρδος για την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

(10) Το ευρώ έγινε, επίσης, το νόμισμα αναφοράς και στα γειτονικά προς το γεωγραφικό χώρο της ΟΝΕ κράτη, έστω και αν αυτά δεν συμμετέχουν στην ΟΝΕ.

Ακόμη και οι εξαγωγές σε χώρες εκτός ΟΝΕ γίνονται σε ευρώ, λόγω της ανάπτυξης του ευρώ ως διεθνούς νομίσματος αναφοράς.

Από την άλλη πλευρά, η κολοσσιαία Βρετανο-Σουηδική φαρμακοβιομηχανία AstraZeneca αποφάσισε να υιοθετήσει το δολάριο και όχι το ευρώ ως το νόμισμα αναφοράς και ως το main accounting (βλέπε financial times, 20 Ιανουαρίου 1999, σελ. 15). Δηλαδή, η μάχη δολαρίου-ευρώ για τις προτιμήσεις των συναλλασσομένων, των επιχειρήσεων, των αποταμιευτών και των επενδυτών είναι αμφίροπη.

(11) σταματούν οι οικονομίες να ταλαιπωρούνται από τις επιπτώσεις των υποτιμήσεων, αλλά και από την απειλή νομισματικών κρίσεων (εκροή

συναλλάγματος, αύξηση επιτοκίων κ.λπ.). Όπως φάνηκε και από την υποτίμηση της δραχμής τον Μάρτιο του 1998, οι επιπτώσεις από την απειλή υποτίμησης μπορεί να είναι χειρότερες και από την ίδια την υποτίμηση.

(12) Όλα τα παραπάνω ενθαρρύνουν την αύξηση των ενδοευρωπαϊκών εμπορικών και επενδυτικών συναλλαγών, ως ποσοστό του συνολικού ευρωπαϊκού ΑΕΠ.

(13) Και ας μην ξεχνάμε αυτό που έγραψε και ο καθηγητής Robert A. Mundell, ότι δηλαδή, οι μεγάλες δυνάμεις πρέπει να έχουν και σπουδαία νομίσματα: στην έκδοση του βιβλίου του, με θέμα «Το μέλλον της Ευρώπης», Λονδίνο, 1993. Δηλαδή και η Ευρώπη δεν μπορεί να αποκτήσει αξιόπιστη πολιτική παρουσία χωρίς ένα σπουδαίο νόμισμα που να απορρέει, φυσικά, και από μια πολύ ισχυρή οικονομική βάση).

#### 4.3 ΟΞΥΝΣΗ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ

(14) Όπως αναφέραμε, με τη δυνατότητα πιο άμεσης σύγκρισης των τιμών των προϊόντων και τη μεγαλύτερη διαφάνεια, εντείνεται ο ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων. Δύσκολα θα επιβιώσουν όσες από αυτές έχουν υψηλό κόστος λειτουργίας και δεν έχουν κάτι το ιδιαίτερο να προσφέρουν στην πελατεία τους και, κατ' επέκταση, στους μετόχους και τους επενδυτές τους. Επιχειρήσεις με συγκριτικά μέτρια αποτελέσματα θα έχουν να αντιμετωπίσουν και την επιφυλακτικότητα των επενδυτών στο χρηματιστήριο και υψηλότερο κόστος κεφαλαίων.

Μεγάλες επιχειρήσεις όπως η Kvaerner, η Siemens, η Alcatel, η ABB Asea Brown Boveri κ.ά. έχουν θέσει σε εφαρμογή προγράμματα δραστικής ανασύνταξης, κλείνοντας εργοστάσια, μειώνοντας το προσωπικό, πουλώντας εκείνα τα κομμάτια που δεν είναι στρατηγικού ενδιαφέροντος κ.λπ.

(15) επίσης εντείνεται η πίεση για αγοραπωλησίες και συγχωνεύσεις επιχειρήσεων, αφού με τη νομοματική ένωση δεν είναι εύκολο για κάποια επιχείρηση

να απομονώσει μία γεωγραφική περιοχή και να δεσπόζει σε αυτήν. Οι καταναλωτές έχουν πρόσβαση σε όλο και περισσότερους προμηθευτές, ακόμη και από πολύ απόμακρες περιοχές. Έτσι, ο ανταγωνισμός έχει όλο και πιο ευχερή πρόσβαση στους παραδοσιακούς πελάτες κάθε επιχείρησης. Για να επιβιώσει και να αναπτυχθεί κάθε επιχείρηση, είναι σχεδόν αναγκασμένη να μειώσει το κόστος παραγωγής και να αυξήσει τον τζίρο και το μερίδιο της αγοράς που κατέχει είτε οργανικά (δηλαδή με δική της εσωτερική ανάπτυξη), είτε μέσω συγχωνεύσεων.

Όσοι συγχωνευθούν πρώτοι, ίσως κατορθώσουν να επιτύχουν σημαντική βελτίωση της αποτελεσματικότητάς τους, ενώ όσοι αδρανήσουν θα βρεθούν σε πιο ευάλωτη θέση. [Για παράδειγμα, στο χώρο των τραπεζών στην Ευρώπη οι συνενώσεις δίνουν και παίρνουν: UBS με SBC, fortis με Generale de Banque, Cretino italiano με Unicredito, Credit Suisse με Wintherthur, ING με BBL, BNP με Paribas, Αλφα Πίσταως με Ιωνική, Πειραιώς με Χίος Bank και Μακεδονίας-Θράκης κ.τ.λ..

Επιπλέον, έχει ήδη εντατικοποιηθεί η προσπάθεια συνένωσης και απορρόφησης επιχειρήσεων κατά τα πιο επιθετικά αμερικανικά πρότυπα, δηλαδή χωρίς τη συναίνεση του Διοικητικού Συμβουλίου της εξαγοραζόμενης επιχείρησης. Για παράδειγμα, τις σχεδόν πρωτόγνωρες στην Ευρώπη επιθετικές προσφορές της Olivetti για την Telecom Italia, της BNP για την Paribas και την Societe Generale, τις προσφορές της Unicredito και της SanPaoloIMI για την Banca Commerciale Italiana και την Banca di Roma, αλλά και της Eurobank για την Τράπεζα Εργασίας.

Γενικά διαφαίνεται ότι αυξάνεται ο ανταγωνισμός (εκτός από τον τραπεζικό χώρο) και στους κλάδους των τηλεπικοινωνιών, των μεταφορών, των ασφαλειών, του τουρισμού και των ταξιδιών.

(16) εντείνεται και ο ανταγωνισμός μεταξύ των κρατών για την προσέλκυση κεφαλαίων και επενδύσεων αφού:



α) έχει εκλείψει ο συναλλαγματικός κίνδυνος και με το κοινό νόμισμα είναι πιο εύκολο για τους επενδυτές να συγκρίνουν τις επιδόσεις των κρατών στα μακροοικονομικά μεγέθη, στο κόστος παραγωγής κλπ.

β) είναι σχετικά, ακόμη πιο εύκολο να μεταφερθούν οι δραστηριότητες μιας επιχείρησης σε κράτη που θα θεωρηθούν ότι έχουν πιο φιλική και ευνοϊκή πολιτική σε θέματα φορολογίας, εργασιακών σχέσεων, υποδομών, ποιότητας διακυβέρνησης, ποιότητας και αποτελεσματικότητας των θεσμών, εταιρικού κλπ.

(17) δημιουργείται μια τεράστια και πιο ομοιογενής αγορά χρήματος, κεφαλαίων και ομολόγων. Πχ., θα διευκολυνθεί η ανάπτυξη με ταχείς ρυθμούς μιας πανευρωπαϊκής αγοράς ομολόγων, δεδομένου ότι:

α) Με το κοινό νόμισμα εκλείπει ο συναλλαγματικός κίνδυνος. Έτσι, για παράδειγμα, ένας Ολλανδός επενδυτής που ενδιαφέρεται να επενδύσει σε ομόλογα του ισπανικού δημοσίου, δεν είναι αναγκασμένος να παρακολουθεί και να προβληματίζεται με τις εξελίξεις και τις διακυμάνσεις στην ισοτιμία του ολλανδικού και του ισπανικού νομίσματος. Αντίστοιχα και ένας Ισπανός, που θέλει να επενδύσει στις μετοχές μιας επιχείρησης, που είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο του Άμστερνταμ, διευκολύνεται, διότι έχει να μελετήσει μόνο αυτά που αφορούν την οικονομική κατάσταση και τις προοπτικές της εταιρίας και όχι το πώς να αντιμετωπίσει τους πιθανούς συναλλαγματικούς κινδύνους.

β) Η ενοποίηση της ευρωπαϊκής αγοράς της δίνει και το απαιτούμενο μέγεθος που θα επιτρέψει με πολύ πιο γρήγορους ρυθμούς (i) την ανάπτυξη της αγοράς ομολόγων και (ii) τη διεύρυνση της ποικιλίας τίτλων που προσφέρονται, παρά το ότι αρχικά η συνολική ενιαία κεφαλαιαγορά είναι, περίπου, η μισή σε μέγεθος από την αγορά των Η.Π.Α. Βλέπε για παράδειγμα την έκδοση ομολογιών ύψους 3 δισεκατ. ευρώ κατά στα μέσα Μαΐου 1999 από την Mannesmann, και την έκδοση από την Olivetti ομολογιών ύψους 9,4 δισεκατ. ευρώ (για την εξαγορά της Telecom Italia) στις αρχές Ιουνίου 1999. Η άντληση κεφαλαίων τέτοιου ύψους

ήταν σχεδόν αδύνατη υπόθεση αν η ευρωπαϊκή αγορά συνέχιζε να είναι κατακερματισμένη. Βέβαια, έστω και αν η νέα ευρωπαϊκή αγορά είναι πολύ πιο ομοιογενής, εξακολουθούν να υφίστανται διαφορές στη φορολογική αντιμετώπιση των εισοδημάτων και των κερδών από επενδύσεις, στις διαδικασίες έκδοσης και διάθεσης τίτλων κλπ.

γ) Λόγω του μεγέθους της, η αγορά αυτή μπορεί πιο εύκολα να ικανοποιήσει την απαίτηση των αγορών και των επενδυτών για ρευστότητα, δηλαδή για τη δυνατότητα να αγοράζουν και να πωλούν αξιόγραφα χωρίς να επηρεάζουν ουσιαστικά τις τιμές (π.χ., να μπορείς να πουλήσεις έναν τίτλο χωρίς αμέσως να διαμορφώνεται πολύ χαμηλότερη τιμή).

δ) Οι επιχειρήσεις έχουν πρόσβαση και μπορούν να αντλούν κεφάλαια όχι μόνο από την τοπική αγορά, αλλά και από ολόκληρη την ενοποιημένη αγορά. Αυτή η πρόσβαση, βέβαια, ήταν και πιο παλιά εφικτή αλλά με το ενιαίο νόμισμα είναι απλούστερη και φθηνότερη.

ε) Με τα επιτόκια καταθέσεων του ευρώ κοντά στο 3%, πολλοί καταθέτες δοκιμάζουν σταδιακά και νέες τοποθετήσεις σε μακροπρόθεσμα ομόλογα, αφού έχουν πρόσβαση σε μία μεγάλη ποικιλία εναλλακτικών, και πολύ πιο εύκολα συγκρίσιμων, επενδύσεων. Έτσι, αυξάνεται σημαντικά η ροή των επενδύσεων από τις τοπικές τραπεζικές καταθέσεις στις διεθνείς κεφαλαιαγορές και στα Χρηματιστήρια (φέροντας τις εμπορικές τράπεζες σε πιο δύσκολη θέση).

στ) Αυτή η αναζήτηση πιο ελκυστικών τοποθετήσεων αυξάνει τη ζήτηση και για ομόλογα υψηλότερου κίνδυνου υψηλότερης απόδοσης. Με τη βελτίωση της δυνατότητας χρηματοδότησης πιο ριψοκίνδυνων εγχειρημάτων (i) θα επιταχυνθεί και ο ρυθμός αγοραπωλησιών και συνενώσεων επιχειρήσεων, (ii) θα γίνει κάπως πιο εφικτό για μικρότερες επιχειρήσεις (όπως η Olivetti) να βρίσκουν κεφάλαια για να επιχειρούν τις εξαγορές πολύ μεγαλύτερων (όπως η Telecom Italia), επιταχύνοντας έτσι και το ρυθμό συνενώσεων των επιχειρήσεων.

ζ) Σήμερα, τα οικραλιστικά ταμεία των ευρωπαϊκών κρατών τοποθετούν το 70-90% των επενδύσεων τους στην εγχώρια αγορά τους. Με τη δημιουργία της ενιαίας ευρωπαϊκής αγοράς, είναι πολύ πιο εύκολο να επενδύσουν και σε άλλα Χρηματιστήρια της Ευρωπαϊκής Ένωσης, αφού έχει εκλείψει ο συναλλαγματικός κίνδυνος (οι επενδύσεις και οι υποχρεώσεις τους είναι σε ευρώ) και, άρα ψυχολογικά και πρακτικά θεωρούν την ευρωπαϊκή αγορά σαν εγχώρια.

Μέχρι σήμερα, την πρωτοκαθεδρία στις διεθνείς αγορές την είχε το νόμισμα των Η.Π.Α., το δολάριο. Αυτή η πρωτοκαθεδρία συνέβαλε ώστε τις τέσσερις πρώτες θέσεις στην παγκόσμια κατάταξη των επενδυτικών τραπεζών να καταλάβουν οι Morgan Stanley, Goldman Sachs & Salomon, Smith Barney, όλες Αμερικανικές! Η άνοδος του ευρώ ίσως συμβάλει και στη βελτίωση της θέσης των μεγάλων ευρωπαϊκών τραπεζών, όπως η UBS, η HSBC, η CSFB, η ABN-AMRO, και η SG-Paribas (που λόγω της γεωγραφικής τους θέσης είναι πιο εξοικειωμένες με το ευρώ, αλλά και με πελάτες και με επενδυτές που χρησιμοποιούν το ευρώ). Μάλιστα, κατά τον πρώτο μήνα ύπαρξής του, το ευρώ ξεπέρασε το δολάριο στις νέες εκδόσεις διεθνών ομολόγων, με 70 δισεκατ. δολ. νέων εκδόσεων σε ευρώ (περίπου το διπλάσιο σε σχέση με το σύνθετο συνολικό μέγεθος των εκδόσεων στα νομίσματα των 12 χωρών-μελών της ΟΝΕ), σε σύγκριση με 55 δισεκ. δολ. εκδόσεων σε δολάρια. Οι εκδόσεις σε στερλίνες ανήλθαν στα 7 δισεκ. δηλ. (δηλαδή, περίπου, στο 5% του συνόλου των εκδόσεων), ενώ οι εκδόσεις στα υπόλοιπα νομίσματα (γεν κ.λπ.) ήταν πολύ μικρότερου μεγέθους. Λίγο αργότερα τα μερίδια του δολαρίου και του ευρώ σταθεροποιήθηκαν κοντά στο 44% για το καθένα.

(18) Το μέγεθος της αγοράς και η οικονομική σταθερότητα στο χώρο της ΟΝΕ ενθαρρύνει τις επιχειρήσεις να προβούν σε πιο μακροπρόθεσμο σχεδιασμό και προγραμματισμό των δραστηριοτήτων τους.

Με την αναφορά μας στα βασικά οφέλη από την είσοδο του ευρώ καθώς και στο διεθνή του ρόλο ολοκληρώσαμε την πρώτη ενότητα της εργασίας μας και ακολουθεί η δεύτερη όπου θα παρουσιάσουμε τις επιπτώσεις στους διάφορους κλάδους της οικονομίας ξεκινώντας από τον τραπεζικό.

## ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ

### ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

### ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ ΚΑΙ ΕΥΡΩ

#### 5.1 Προσαρμογές στις Τράπεζες και τις Χρηματοοικονομικές Αγορές

Η συμμετοχή της Χώρας μας στη νέα οικονομική και νομισματική πραγματικότητα επιβάλλει μια συστηματική και συνεπή πορεία, όσον αφορά την εν γένει οικονομική πολιτική αλλά και τη δημιουργική προετοιμασία των φορέων της οικονομίας και ειδικότερα των τραπεζών. Οι ελληνικές τράπεζες καλούνται να ανταποκριθούν με επιτυχία στις διαδικασίες ενσωμάτωσης των εγχώριων αγορών με εκείνες των ανεπτυγμένων Δυτικών Οικονομιών.

Τα Πιστωτικά Ιδρύματα άρχισαν από την 1η Ιανουαρίου 1999 να παρέχουν στους πελάτες τους μεγάλη κλίμακα υπηρεσιών σε ευρώ. Ο τραπεζικός τομέας εφάρμοσε πλήρως την αρχή μη υποχρέωση - μη απαγόρευση όσον αφορά τη χρήση του ευρώ και προσέφερε στους πελάτες μέσα πληρωμής σε ευρώ, όπως χρεωστικές κάρτες, επιταγές τραπεζικές μεταβιβάσεις, ηλεκτρονικά πορτοφόλια.

Για την επιτυχή εφαρμογή του ευρώ έγιναν πολλές προσαρμογές σε συγκεκριμένες λειτουργίες των τραπεζών, για να επέλθουν μεταβολές λόγω της καθιέρωσης του ευρώ και αφορούσαν:

1. Τις διάφορες τραπεζικές εργασίες
2. Τα συστήματα πληροφορικής των τραπεζών
3. Τα συστήματα πληρωμών
4. Τις αγορές κεφαλαίου και χρήματος
5. Την ενημέρωση του κοινού και την εκπαίδευση του προσωπικού

Σχετικά με τα συστήματα πληρωμών υπήρχε μία σειρά αναγκαίων προσαρμογών που έγιναν κατά τη διάρκεια της μεταβατικής περιόδου για την καθιέρωση του ευρώ.

Οι προσαρμογές αυτές αφορούσαν την πρόσβαση των ελληνικών τραπεζών στα συστήματα:

1. Target είναι το σύστημα πληρωμών της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας
2. Ερμής
3. Euro-Banking Association
4. Των Συμφωνιών Ανταπόκρισης με άλλες τράπεζες
5. Δίας

Αντίστοιχα, τεχνικές προσαρμογές έγιναν και για την ομαλή εκτέλεση των συναλλαγών με επιταγές, εμβάσματα, εντολές μέσω ΑΤΜς και ΡΟς και μέσω πιστωτικών καρτών.

Οι προσαρμογές που απαιτήθηκαν να γίνουν στις αγορές χρήματος, κεφαλαίου και συναλλάγματος σχετίζονταν με την εναρμόνιση των κανόνων αγοράς και τη λειτουργική προσαρμογή των τραπεζικών λογαριασμών, της αποτίμησης θέσεων, της επεξεργασίας συναλλαγών και του διακανονισμού πράξεων. Επίσης, ένα ιδιαίτερης σημασίας ζήτημα αποτελούσε η μετατροπή του αποθέματος ομολόγων και μετοχών από δραχμές σε ευρώ και μία σειρά σχετικών προβλημάτων που έπρεπε να αντιμετωπισθούν.

Η μετάβαση προς το ευρώ συνεπαγόταν επίσης μία σειρά προσαρμογών και για τις παραδοσιακές τραπεζικές εργασίες, όπως τα προϊόντα χορηγήσεων, τις τραπεζικές εργασίες μικρής αξίας συναλλαγών σε συνάλλαγμα, τις αξίες για είσπραξη και φύλαξη και τους λογαριασμούς τάξεως, καθώς επίσης προσαρμογές για τις απαιτήσεις του νέου νομισματικού καθεστώτος.

Οι προσαρμογές που έπρεπε να γίνουν στα πληροφοριακά συστήματα αποτελούσαν ένα ιδιαίτερης σημασίας ζήτημα για τις ελληνικές τράπεζες. Στην παρούσα φάση έχει γίνει ανάλυση των πληροφοριακών συστημάτων που επηρεάζονται και των τεχνικών προσαρμογών που απαιτούνταν ιδιαίτερα στη μεταβατική περίοδο. Η εισαγωγή του ευρώ και η προετοιμασία της καθιέρωσης του επέδρασε σε μεγάλο αριθμό πληροφοριακών συστημάτων, όπως τα συστήματα ηλεκτρονικών πληρωμών, οι μηχανές καταμέτρησης μετρητών, το λογισμικό των ΑΤΜς, τα συστήματα μισθοδοσίας, διαχείρισης διαθεσίμων και κινδύνων, κοστολόγησης και προϋπολογισμού, λογιστικής απεικόνισης, προγραμματισμού.

Επισημαίνεται ότι η έγκαιρη προετοιμασία των ελληνικών τραπεζών συνέβαλε αφενός στον περιορισμό του κόστους προσαρμογής τους και αφετέρου στη δημιουργία των τεχνικών προϋποθέσεων για την αντιμετώπιση του ανταγωνισμού. Όμως πρέπει να τονισθεί ότι η επίλυση επιμέρους τεχνικών προβλημάτων αποτελούσε μέρος της προετοιμασίας στην οποία προέβη κάθε τράπεζα που λειτουργεί στη χώρα ανάλογα με την τεχνολογία που είχε ήδη εγκαταστήσει.

Όσον αφορά τον τομέα της ενημέρωσης, υπάρχει μια σειρά πρωτοβουλιών που ήταν αναγκαίο να ληφθούν από τις τράπεζες, την Ένωση Ελληνικών Τραπεζών αλλά και την Πολιτεία για την πολύπλευρη ενημέρωση του κοινού. Η καθιέρωση ενός νέου νομίσματος δεν είχε μόνο ψυχολογικές επιπτώσεις, δημιούργησε σοβαρά πρακτικά προβλήματα στους συναλλασσόμενους που έπρεπε να αντιμετωπισθούν αποτελεσματικά, ιδιαίτερα κατά την τελευταία φάση της εισαγωγής των χαρτονομισμάτων και κερμάτων σε ευρώ.

Τέλος, πρέπει να τονισθεί ότι αρκετές από τις αναγκαίες προσαρμογές στους παραπάνω τομείς αποτέλεσαν προϊόν συνεργασίας των ελληνικών τραπεζών με τους εποπτικούς φορείς και την Πολιτεία, όπως για παράδειγμα

τα ζητήματα της μετατροπής του υφιστάμενου χρέους, οι διαδικασίες απόσυρσης και αντικατάστασης των παλαιών εθνικών τραπεζογραμματίων και κερμάτων με τα νέα σε ευρώ.

Τα στάδια προετοιμασίας του χρηματοπιστωτικού τομέα έχουν όπως παρακάτω:

## **5.2 Μεταβατική περίοδος (1/1/2001 - 31/12/2001)**

Το ευρώ αποτελεί λογιστικό νόμισμα με σταθερή τιμή μετατροπής ως προς τη δραχμή που αποτελεί εθνική υποδιαίρεση του ευρώ.

### **5.2.1 Συστήματα Πληρωμών**

1. Διεκπεραίωση των διασυνοριακών εντολών εκπεφρασμένων σε δραχμές και ευρώ των πιστωτικών ιδρυμάτων μέσω ενός μηχανισμού μετατροπής τους σε ευρώ, που υπήρχε στη ΤτΕ στα πλαίσια του Ερμής.

2. Τήρηση σε δραχμές και σε ευρώ δύο παράλληλων λογαριασμών από την ΤτΕ για κάθε πιστωτικό ίδρυμα.

3. Χρησιμοποίηση του συστήματος Ερμής που λειτουργούσε στην ΤτΕ για το διακανονισμό εντολών τόσο εγχώριων όσο και διασυνοριακών αποκλειστικά σε ευρώ.

4. Κατάργηση του Ευρώ-Ερμής.

5. Το σύστημα Δίας και το Γραφείο Συμψηφισμού Αθηνών συμψήφισαν τις συναλλαγές τόσο σε δραχμές όσο και σε ευρώ.

6. Οι διασυνοριακές πληρωμές μεγάλης αξίας σε ευρώ μπορούσαν να διακανονίζονται μέσω Target.



### 5.2.2 Εργασίες Πληρωμών

- Ανάλυση μετρητών από τις τράπεζες όσο και τις ταμειολογιστικές μηχανές γίνονταν πάντοτε σε δραχμές ανεξάρτητα αν ο λογαριασμός καταθέσεων τηρείτο σε ευρώ ή σε δραχμές.
- Στις κοινοποιούμενες καταστάσεις λογαριασμών καταθέσεων πελατών επιπρόσθετη στήλη μετατροπής των δραχμών σε ευρώ.
- Επίλυση του θέματος της είσπραξης προμήθειας μετατροπής από τις τράπεζες σε συναλλαγές ανταλλαγής εθνικών χαρτονομισμάτων.
- Καθημερινή αποτίμηση του λογαριασμού Ταμείο - Μετρητά σε ευρώ και παράλληλη τήρηση Ταμείου Μετρητών τόσο σε δραχμές όσο και σε ευρώ.
- Συνέργασία Τράπεζας Ελλάδος και πιστωτικών ιδρυμάτων για τον καθορισμό ακριβούς διαδικασίας για την απόσυρση χαρτονομισμάτων και κερμάτων και τη διάθεση στο κοινό των χαρτονομισμάτων και κερμάτων σε ευρώ (1-1-2002).
- Δυνατότητα επεξεργασίας συναλλαγών καρτών έκδοσης τραπεζών άλλων Κρατών-μελών χωρίς παρέκκλιση.
- Προσαρμογή του εθνικού συστήματος διακανονισμού συναλλαγών μεταξύ των τραπεζών που εκδίδουν ομοειδείς πιστωτικές ή χρεωστικές κάρτες.
- Τα ΑΤΜς έπρεπε να έχουν τη δυνατότητα αποδοχής καρτών χρεωστικών και πιστωτικής έκδοσης ελληνικών τραπεζών σε δραχμές και ευρώ.

- Προετοιμασία για μετατροπή των μηχανών ελέγχου γνησιότητας χαρτονομισμάτων και καταμέτρησης, προσαρμογή των αυτόματων ταμειολογιστικών μηχανών ΑΤΜς σε συνεργασία με την Ένωση Ελληνικών Τραπεζών και ενημέρωση κοινού.
- Έκδοση εντολών, επιταγών και αποστολή εμβασμάτων τόσο σε ευρώ όσο και σε δραχμές.
- Τήρηση λογαριασμών σε ανταποκριτές τόσο σε εθνικά νομίσματα των χωρών της ΕΕ όσο και σε ευρώ.
- Δυνατότητα έκδοσης από ελληνικές τράπεζες πιστωτικών και χρεωστικών καρτών σε ευρώ.
- Στα POS δυνατότητα καταχώρησης και αποστολής για επεξεργασία συναλλαγών εκφρασμένων σε ευρώ με χρήση δραχμικής κάρτας ή κάρτας λογαριασμού ευρώ.

## 5.2.3 Χρηματοοικονομικές Αγορές

### 5.2.3.1 Αγορά Συναλλάγματος

- Τα όρια κινδύνων αγοράς σε ευρώ.
- Προθεσμιακές πράξεις σε ευρώ.
- Διακανονισμός σε ευρώ.
- Επιβεβαιώσεις σε ευρώ και νομίσματα άλλων χωρών εκτός ζώνης ευρώ.
- Τρέχουσα θέση και αποτίμηση θέσεων σε δραχμές και ευρώ. Οι αργίες αλλάζουν και εναρμονίζονται με τα ισχύοντα στη ζώνη ευρώ.
- Οι βάσεις υπολογισμού αλλάζουν σύμφωνα με τα market conventions.

### 5.2.3.2 Αγορά Χρήματος

- Διατραπεζική Αγορά, Χρήση Euribor, έπαψε να ισχύει το Athibor (με το πρώτο συνθετικό που προέκυπτε από το Athens) και υιοθετήθηκε το Euribor (από το Europe).
- Επιβεβαίωση πράξεων σε ευρώ και νομίσματα τρίτων χωρών.
- Τα μέσα χρηματαγοράς (FRAS και IRS) σε ευρώ.

### 5.2.3.3 Αγορά Ομολόγων

- Επιβεβαιώσεις πράξεων σε ευρώ και νομίσματα τρίτων χωρών.
- Συμψηφισμός σε ευρώ.
- Νέοι τίτλοι ελληνικού δημοσίου αποκλειστικά σε ευρώ.
- Τα δραχμικά ομόλογα μετατρέπονται σε ευρώ.
- Μεταβάλλονται οι κανόνες αγοράς.

## 5.2.4 Τραπεζικές εργασίες

### 5.2.4.1 Χορηγήσεις και ομολογιακά δάνεια

- Μετατροπή σε ευρώ της αξίας των διασφαλίσεων.
- Ολοκλήρωση του καθορισμού νέων αρμοδιοτήτων και εξουσιοδοτήσεων έγκρισης χορηγήσεων σε ευρώ.
- Μεταβολές και συμφωνία στις δανειακές συμβάσεις ως προς το επιτόκιο.
- Νέος τρόπος ελέγχου κινδύνων.
- Μετατροπή καθυστερημένων δανείων σε ευρώ.

- Τροποποίηση του κωδικού νομίσματος.
- Ολοκλήρωση της σχεδίασης προϊόντων και υπηρεσιών σε ευρώ.
- Προσαρμογή σύμφωνα με τις νέες συνθήκες αγοράς.
- Ολοκλήρωση των αναγκαίων διαδικασιών λειτουργίας για τα νέα προϊόντα.
- Μετατροπή εγγυήσεων και συμφωνιών προμηθειών σε ευρώ.

#### **5.2.4.2 Τραπεζικές εργασίες σε συνάλλαγμα**

- Αύξηση δανείων σε ευρώ και μετατροπή σε ευρώ δανείων σε εθνικά νομίσματα.
- Αύξηση ζήτησης ευρώ για συναλλαγές και επενδύσεις.
- Μείωση πρόξενων κάλυψης συναλλαγματικών κινδύνων.

#### **5.2.4.3 Εργασίες Λογαριασμών Τάξεως**

- Κατάργηση παραγώνων βασισμένων σε νομίσματα χωρών ζώνης ευρώ.
- Περαιτέρω συρρίκνωση σε εγγυητικές και ενέγγυες πιστώσεις σε νομίσματα ζώνης ευρώ.

### **5.25 Πληροφοριακά Συστήματα**

- Αναπροσαρμογή συστημάτων, ώστε οι αναφορές στοιχείων εποπτείας στην ΤτΕ να εμφανίζονταν σε δραχμές και ευρώ.

- Αναπροσαρμογή συστημάτων, ώστε οι αποτιμήσεις θέσεων, αποτελεσμάτων και κινδύνων να εμφανίζονταν σε δραχμές και ευρώ.
- Προσαρμογή πληροφοριακών συστημάτων για τήρηση λογαριασμών σε δραχμές και ευρώ και προετοιμασία για μεταφορά όλων των λογαριασμών.
- Τροποποίηση συστημάτων τραπεζικών εργασιών (γραμμάτια, επιταγές, εμβάσματα) για την υποστήριξη του ευρώ.
- Προετοιμασία συστημάτων για την εισαγωγή του χαρτονομίσματος ευρώ.
- Προετοιμασία για την προσαρμογή των συστημάτων διαχείρισης πληροφοριών διοίκησης (MIS) (Διαχείριση ενεργητικού, παθητικού, προϋπολογισμός, κοστολόγηση), ώστε να εμφανίζονται σε ευρώ.

### **5.3 Τελική φάση (1/1/2002 - 30/6/2002)**

Τίθενται σε κυκλοφορία τα χαρτονομίσματα και τα κέρματα σε ευρώ. Το ευρώ είναι νόμιμο χρήμα με αναγκαστική κυκλοφορία.

#### **5.3.1 Συστήματα, Μέθοδοι και Εργασίες Πληρωμών**

- Με τη λήξη της περιόδου απόσυρσης τα κέρματα και χαρτονομίσματα σε δραχμές τίθενται εκτός κυκλοφορίας και ανταλλάσσονται έναντι κερμάτων και χαρτονομισμάτων σε ευρώ μόνον από την ΤτΕ.
- Εισαγωγή χαρτονομισμάτων και κερμάτων σε ευρώ στην αγορά και έναρξη της διαδικασίας απόσυρσης των χαρτονομισμάτων και κερμάτων σε δραχμές.

- Την 1.1.2002 οι λογαριασμοί καταθέσεων και γενικά οι συναλλαγές σε δραχμές ή σε άλλο εθνικό νόμισμα ζώνης ευρώ μετατρέπονται σε ευρώ. Δυνατότητα κατάθεσης χαρτονομισμάτων και κερμάτων και ανάληψης μετρητών σε δραχμές και ευρώ μέχρι 30.06.2002. Το σύνολο των συναλλαγών θα εκφράζεται υποχρεωτικά σε ευρώ συνεπώς όλες οι επιταγές, οι εντολές και τα εμβάσματα πραγματοποιούνται σε ενιαίο νόμισμα
- Μετατροπή δραχμικών χρεωστικών και πιστωτικών καρτών σε αντίστοιχες λογαριασμών ευρώ, επεξεργασία συναλλαγών σε ευρώ, υποχρεωτική εμφάνιση αντιγράφων λογαριασμών σε ευρώ.
- Οι διασυνοριακές συναλλαγές θα εκτελούνται μέσω Target (το σύστημα Ερμής θα αποτελεί τμήμα του), όπως οι εγχώριες συναλλαγές.
- Εθνικό σύστημα διακανονισμού συναλλαγών σε ευρώ.
- Τα πιστωτικά ιδρύματα ανταλλάσσουν χαρτονομίσματα και κέρματα σε δραχμές έναντι χαρτονομισμάτων και κερμάτων σε ευρώ.
- Επεξεργασία συναλλαγών εξωτερικού στο ίδιο νόμισμα με το νόμισμα τήρησης λογαριασμού της κάρτας.
- Μετατροπή POS για καταγραφή συναλλαγών σε ευρώ.

## 5.4 Χρηματοοικονομικές Αγορές

### 5.4.1 Αγορά Συναλλάγματος

- Όρια κινδύνων αναφορών σε ευρώ.
- Διακανονισμός σε ευρώ.
- Πράξεις σε συνάλλαγμα σε ευρώ.
- Επιβεβαιώσεις πράξεων σε ευρώ και νομίσματα άλλων χωρών.
- Αντί τιμών προτείνεται η χρησιμοποίηση ισοτιμιών αναφοράς.
- Τρέχουσα θέση και αποτίμηση θέσεως σε ευρώ.

### 5.4.2 Αγορά Χρήματος

- Μέσα χρηματοδότησης σε ευρώ.
- Κατάργηση Athibor για δραχμές, ευρώ, λειτουργία Euribor.
- Επιβεβαιώσεις σε ευρώ και νομίσματα τρίτων χωρών.

### 5.4.3 Αγορά ομολόγων

- Επιβεβαιώσεις πράξεων σε ευρώ και νομίσματα τρίτων χωρών.
- Κατάργηση δραχμικών ομολόγων στην ευρωαγορά, όλα τα χρεόγραφα σε ευρώ.
- Συμψηφισμός πράξεων σε ευρώ.

### 5.4.4 Τραπεζικές Εργασίες

#### 5.4.4.1 Χορηγήσεις και ομολογιακά δάνεια

- Αντιμετώπιση αυξημένου ανταγωνισμού, μείωση κόστους, εκσυγχρονισμός, διατήρηση μεριδίου αγοράς, αύξηση ιδίων κεφαλαίων.
- Προσφορά διεθνοποιημένων χρηματοδοτικών προϊόντων.
- Μετατροπή των λογαριασμών χορηγήσεων σε ευρώ.

#### 5.4.4.2 Τραπεζικές εργασίες σε συνάλλαγμα

- Περιορισμός των δανείων σε συνάλλαγμα.
- Μείωση της ζήτησης ευρώ για συναλλαγές.
- Χρήση ευρώ ως βασικού νομίσματος επενδύσεων.

#### 5.4.4.3 Πληροφοριακά συστήματα

- Αλλαγή συστημάτων για την εκτύπωση εντύπων παραστατικών.
- Μετατροπή ιστορικών στοιχείων σε ευρώ.
- Ολοκλήρωση αναπροσαρμογής συστημάτων, ώστε οι αναφορές στοιχείων στην ΤτΕ να εμφανίζονται μόνο σε ευρώ.

- Ολοκλήρωση μετατροπής ΑΤΜς ταμειολογιοτικών μηχανών και συσκευών καταμέτρησης.
- Αυτόματη μετατροπή των λογαριασμών καταθέσεων, χορηγήσεων και γενικά όλων των λογαριασμών σε ευρώ.
- Ολοκλήρωση αναπροσαρμογής συστημάτων, ώστε οι αποτιμήσεις θέσεων αποτελεσμάτων και κινδύνων να εμφανίζονται σε ευρώ.
- Ολοκλήρωση αναπροσαρμογής συστημάτων πληρωμών, διακανονισμού σε ευρώ. -

### **5.5 Προσαρμογή του Ευρώ σε Εργασίες σε Συνάλλαγμα**

Στην χώρα μας ένα μεγάλο μέρος των τραπεζικών συναλλαγών συνδέεται με πράξεις αγοραπωλησίας συναλλάγματος σε μορφή λογιστική ή πιστωτικού χρήματος.

Οι κυριότερες κατηγορίες τραπεζικών συναλλαγών συναλλάγματος σχετίζονται με τις παρακάτω οικονομικές ανάγκες:

- Πραγματοποίηση επενδύσεων από και προς το εξωτερικό
- κάλυψη ατομικών και εμπορικών αναγκών και συναλλαγών στο εξωτερικό,
- αντιστάθμιση συναλλαγματικών κινδύνων,
- χρηματοδότηση εμπορικών και στεγαστικών αναγκών.

Το ευρώ είναι το επίσημο νόμισμα της χώρας μας σε σταθερή και αμετάκλητη ισοτιμία με τη δραχμή, όπως και για κάθε άλλο νόμισμα Κρατών-μελών της ΟΝΕ. Για τον παραπάνω λόγο οι τραπεζικές συναλλαγές σε συνάλλαγμα επηρέασαν την χώρα μας, ως παρακάτω:

#### **5.5.1 Περίοδος από 1η Ιανουαρίου 2001 - 1η Ιανουαρίου 2002**

1. Αύξηση της ζήτησης του ευρώ σε βάρος των εθνικών νομισμάτων. Σε αυτό το στάδιο η ζήτηση για τη χορήγηση συναλλάγματος για κάλυψη ατομικών και εμπορικών αναγκών και συναλλαγών στο εξωτερικό δεν μεταβάλλεται σημαντικά.



2. Η ζήτηση του ευρώ για επενδύσεις στο εξωτερικό αυξήθηκε σε βάρος των εθνικών νομισμάτων των κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ δεδομένου ότι πραγματοποιούνταν εξίσου αποτελεσματικά εγχώριες και διασυνοριακές πράξεις σε ευρώ.

3. Οι τραπεζικές συναλλαγές που πραγματοποιήθηκαν για την κάλυψη συναλλασσομένων έναντι συναλλαγματικών κινδύνων μειώθηκαν σημαντικά δεδομένου της έντονης αύξηση των συναλλαγών σε ευρώ ακριβώς για εξάλειψη της έκθεσης στο συναλλαγματικό κίνδυνο. Στο βαθμό που και για όσο διάστημα το δολάριο παρέμενε το κύριο νόμισμα για τις συναλλαγές εξωτερικού εμπορίου με χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ, η κάλυψη συναλλαγματικών κινδύνων μέσω πράξεων αντιστάθμισης συνεχιζόταν.

4. Σημαντική ήταν η αύξηση της ζήτησης για δάνεια σε ευρώ καθώς επίσης και η μετατροπή σε ευρώ τμήματος των υφιστάμενων δανείων, τα οποία ήταν συνομολογημένα σε εθνικά νομίσματα των Κρατών-μελών χωρίς παρέκκλιση.

### 5.5.2 Η Περίοδος από 1η Ιανουαρίου 2002

1. Ο όγκος των συναλλαγών για κάλυψη ατομικών και εμπορικών αναγκών και συναλλαγών συναλλάγματος στο εξωτερικό μειώνεται κατακόρυφα δεδομένου ότι το σύνολο των συναλλαγών στη ζώνη του ευρώ είναι εκφρασμένο σε αυτό.

2. Το ευρώ είναι το βασικό νόμισμα επενδύσεων με περαιτέρω μείωση του συναλλαγματικού κινδύνου των επενδυτών και αύξηση της γεωγραφικής εμβέλειας των επενδύσεων στα Κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ χωρίς συναλλαγματικούς κινδύνους και κόστος μετατροπών σε άλλα νομίσματα.

3. Υφίσταται περαιτέρω σημαντική μείωση για συναλλαγές. Αναγκαία είναι η κάλυψη των συναλλασσομένων έναντι κινδύνων από υποχρεώσεις και απαιτήσεις συνομολογημένων σε δολάρια και σε μικρότερο βαθμό σε γιεν και άλλα νομίσματα χωρών εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης.

4. Σημαντικός περιορισμός των δανείων σε συνάλλαγμα, τα οποία καταρτίζονται μόνον στα βασικά νομίσματα κρατών-μελών εκτός νομισματικής ένωσης για μείωση ή κάλυψη του συναλλαγματικού κινδύνου. Πριν την εισαγωγή του ευρώ το 33% του συνόλου των χορηγήσεων των εμπορικών τραπεζών ήταν σε συνάλλαγμα ως αποτέλεσμα της διαφοράς επιτοκίων μεταξύ δραχμής και ξένων νομισμάτων καθώς και της ακολουθούμενης πολιτικής της σκληρής δραχμής· στην περίοδο μετά την 1η Ιανουαρίου 2002 το μέγεθος αυτό περιορίστηκε σημαντικά λόγω της σύγκλισης των επιτοκίων.

## **5.6 Οι Συνέπειες και τα Αποτελέσματα από την Καθιέρωση του Ευρώ στους Τραπεζικούς Κινδύνους**

Η έναρξη της Οικονομικής και Νομισματικής Ενοποίησης με την καθιέρωση του ευρώ έχει ευρύτατες κοινωνικές, πολιτικές και οικονομικές συνέπειες. Μια από τις σημαντικότερες οικονομικές επιδράσεις αφορά στον αντίκτυπο της καθιέρωσης του στο διεθνή χρηματοοικονομικό χώρο και ιδιαίτερα στους κινδύνους που αναλαμβάνουν τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα κατά την άσκηση των δραστηριοτήτων τους.

### **5.6.1 Οι Κίνδυνοι της Αγοράς**

Η κατάργηση της αγοράς συναλλάγματος μεταξύ των δώδεκα ευρωπαϊκών νομισμάτων οδήγησε στην εξάλειψη του συναλλαγματικού κινδύνου, ενώ η βαθμιαία μείωση των αποδόσεων των ευρωπαϊκών ομολόγων λόγω της σύγκλισης των επιτοκίων επιφέρει σημαντική μείωση του επιτοκίων καταθέσεων στη ζώνη του ευρώ. Αντίθετα, αβεβαιότητα εξακολουθεί να επικρατεί για τους συναλλαγματικούς κινδύνους έναντι τρίτων νομισμάτων, καθώς δεν υπάρχουν επαρκή ιστορικά στοιχεία για τη μεταβλητότητα των ισοτιμιών του ευρώ σε σχέση με τα δύο διεθνή νομίσματα, το γιεν και το αμερικάνικο δολάριο. Οι εξελίξεις οφείλονται κυρίως στην αντικατάσταση των δώδεκα εθνικών

ευρωπαϊκών νομισμάτων από το ευρώ, στην αλλαγή της συμπεριφοράς των τραπεζών έναντι του κινδύνου μετά τις πρόσφατες κρίσεις στις αναδυόμενες αγορές, καθώς και στην τάση συγκέντρωσης των δραστηριοτήτων διαπραγμάτευσης και διαχείρισης διαθεσίμων. Επίσης, οι οικονομίες κλίμακας που προέκυψαν από την ενοποίηση των λειτουργιών διαχείρισης διαθεσίμων και συναλλάγματος ενίσχυσαν σημαντικά την τάση για συγχωνεύσεις και εξαγορές στον ευρωπαϊκό τραπεζικό κλάδο. Η αυξανόμενη αυτή τάση οδηγεί και σε συγκέντρωση της ρευστότητας και του όγκου συναλλαγών σε λιγότερα και μεγαλύτερα πιστωτικά ιδρύματα. Αξίζει να σημειωθεί ότι μετά τις αλληπάλληλες κρίσεις στις αναδυόμενες αγορές οι τράπεζες υιοθέτησαν μια συντηρητικότερη στάση ελαττώνοντας σημαντικά τις θέσεις τους τόσο στις αναδυόμενες αγορές όσο και στις αγορές παραγώγων και μειώνοντας σε μεγάλο βαθμό τα όρια χρηματοδότησης προς τους θεσμικούς επενδυτές υψηλού κινδύνου.

Στη ζώνη του ευρώ γίνεται όλο και πιο δύσκολο να ικανοποιηθεί η ανάγκη ανάληψης κινδύνου και συνεπακόλουθα αποκόμισης των ανάλογων αποδόσεων από τις τράπεζες, μέσω της συνήθους πρακτικής μεταφοράς επενδυτικών κεφαλαίων μεταξύ διαφορετικών εθνικών αγορών ομολόγων. Επομένως είναι πολύ πιθανόν οι τράπεζες να στραφούν σε εναλλακτικές επενδυτικές στρατηγικές, οι οποίες όμως εμπεριέχουν και μεγαλύτερο κίνδυνο. Για παράδειγμα, ίσως επιλέξουν μια πιο επιθετική στρατηγική διαχείρισης της διάρκειας του χαρτοφυλακίου τους επενδύοντας σε περισσότερο μακροχρόνιους κρατικούς τίτλους, αυξάνοντας ταυτόχρονα της έκθεση τους στον επιτοκιακό κίνδυνο ή θέση τους σε κρατικές ομολογιακές εκδόσεις αναδυόμενων αγορών.

Αξίζει να σημειωθεί ότι η ONE συνεπάγεται μείωση του αριθμού των εθνικών νομισματικών αρχών και συνεπώς των ανεξάρτητων νομισματικών κινήτρων, που αποτελούν βασική πηγή διαφοροποίησης κινδύνου στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές. Ειδικότερα, η κατάργηση των δώδεκα ή μελλοντικά

παραπάνω ευρωπαϊκών νομισμάτων, ουσιαστικά στερεί σημαντικούς πόρους διαφοροποίησης κινδύνου από τα διεθνή χαρτοφυλάκια. Με την ίδια λογική, αντικαθιστώντας τα κρατικά ομόλογα των χωρών της ΕΕ με αυτά μίας χώρας-ένωσης προκύπτει αύξηση του αντίστοιχου κινδύνου για δεδομένη απόδοση, θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι η ΟΝΕ είναι πιθανόν να οδηγήσει σε αύξηση του κινδύνου ακόμη και σε ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο. Επιπροσθέτως, το παγκόσμιο οικονομικό σύστημα χαρακτηρίζεται από μεγαλύτερο συστηματικό κίνδυνο και είναι περισσότερο ευάλωτο σε μεγάλες κρίσεις.

Η σημαντική μείωση των δραστηριοτήτων στις αγορές συναλλάγματος, η υψηλή συσχέτιση των ήδη χαμηλών αποδόσεων των κρατικών ομολόγων, καθώς και η συρρίκνωση του περιθωρίου επιτοκίου λόγω του αυξημένου ανταγωνισμού στη ζώνη του ευρώ, ίσως ωθήσει τις τράπεζες σε αναζήτηση επενδύσεων υψηλότερου κινδύνου με σκοπό την αναπλήρωση των εσόδων από τις εργασίες αυτές και τη διατήρηση της κερδοφορίας τους.

Τα παραπάνω οδηγούν:

- σε αύξηση των τοποθετήσεων στις αναδυόμενες αγορές, εκθέτοντας έτσι τις τράπεζες σε μεγαλύτερους κινδύνους αγοράς. Πρόσφατο είναι το παράδειγμα των κρίσεων στις αναδυόμενες αγορές της Ν.Α. Ασίας, της Λατινικής Αμερικής αλλά και της Ρωσίας, όπου οι τράπεζες των περισσότερων αναπτυσσόμενων δυτικών χωρών υπέστησαν σημαντικές ζημιές.
- στη μετατόπιση των τραπεζικών χαρτοφυλακίων από παραδοσιακές επενδύσεις χαμηλού κινδύνου (κρατικά ομόλογα) σε επενδύσεις υψηλότερου κινδύνου (μετοχές και εταιρικά ομόλογα) στις ώριμες ή αναδυόμενες αγορές.

Η καθιέρωση του ευρώ και η εξάλειψη του συναλλαγματικού κινδύνου αναμένεται να μειώσουν σημαντικά ή ακόμα και να εξαλείψουν τον κίνδυνο χώρας στη ζώνη των ευρωπαϊκών αγορών μετοχικών αξιών. Η μείωση της σημασίας του

κινδύνου μιας χώρας βαθμιαία θα στρέψει τους θεσμικούς επενδυτές και τις τράπεζες στην κατανομή των κεφαλαίων τους με βάση τον κλαδικό παράγοντα σε πανευρωπαϊκό επίπεδο αντί του παράγοντα χώρας. Η εξέλιξη αυτή ίσως οδηγήσει σε μείωση του κινδύνου αγοράς από μεταβολές στις τιμές των μετοχών λόγω αφενός της αποτελεσματικότερης εκτίμησης της σχέσης κινδύνου - απόδοσης σε κλαδικό επίπεδο και αφετέρου των συχνά παρατηρούμενων υψηλών αρνητικών συσχετίσεων μεταξύ των ευρωπαϊκών κλάδων (άρα μεγαλύτερων ευκαιριών για διαφοροποίηση του κινδύνου τιμών μετοχών), γεγονός που συμβαίνει σπάνια σε επίπεδο χωρών.

### 5.6.2 Ο Πιστωτικός Κίνδυνος

Η καθιέρωση του ευρώ έχει μειώσει τη σημασία των κινδύνων αγοράς (συναλλαγματικού και επιτοκιακού) ο πιστωτικός κίνδυνος εμφανίζεται ως ο κύριος παράγοντας που ενδέχεται να επηρεάσει τη συνολική επενδυτική συμπεριφορά στην Ευρώπη, γιατί αποτελεί το βασικό κριτήριο για την ερμηνεία των ποιοτικών διαφορών μεταξύ ποικίλων ομάδων δανείων και ομολογιακών εκδόσεων.

Η μεγέθυνση και ομογενοποίηση των αγορών διευκολύνουν τη χρήση των χρηματοοικονομικών παραγώγων, ενισχύουν τις νέες εκδόσεις εταιρικών ομολόγων και συνεπώς τη ζήτηση για αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας. Η κατάργηση του συναλλαγματικού και η σημαντική μείωση του επιτοκιακού κινδύνου, σε συνδυασμό με τη δέσμευση των κρατών-μελών της ΕΕ για δημοσιονομική πειθαρχία είναι πιθανό να οδηγήσουν βαθμιαία σε ελαχιστοποίηση ή σε ορισμένες περιπτώσεις σε εξάλειψη του πιστωτικού κινδύνου των κρατικών ομολογιακών εκδόσεων στη ζώνη του ευρώ.

Στον παρακάτω πίνακα, παρουσιάζονται οι διαβαθμίσεις πιστωτικού κινδύνου του μακροχρόνιου χρέους σε ξένο νόμισμα των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης σύμφωνα με τις τρεις σημαντικότερες εταιρείες αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας (Πίνακας 1). Στον ίδιο πίνακα

απεικονίζονται οι αποκλίσεις των αποδόσεων στα δεκαετή ομόλογα των κρατών-μελών από το αντίστοιχο γερμανικό.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 1**  
**Διαβαθμίσεις Πιστωτικού Κινδύνου Μακροχρόνιου Χρέους σε Ξένο**  
**Νόμισμα κρατών-Μελών Ευρωπαϊκής Ένωσης**

<b>Ζώνη Ευρώ</b>				
Ιταλία	AA	Aa3	AA-	24
Ισπανία	AA+	Aaa2	AA+	20
Φιλανδία	AA+	Aaa	AAA	19
Βέλγιο	AA+	Aa1	Aa-	26
Ελλάδα	A-	A2	BBB+	110
Ιρλανδία	AA+	Aaa	AAA	23
Πορτογαλία	AA	Aa2	AA	31
Ολλανδία	AAA	Aaa	AAA	16
Γερμανία	AAA	Aaa	AAA	-
Αυστρία	AAA	Aaa	Aaa	20
Λουξεμβούργο	AAA	Aaa	AAA	-
Γαλλία	AAA	Aaa	AAA	13
	<b>Κράτη- Μέλη σε</b>		<b>Παρέκκλιση</b>	
Δανία	AA+	Aaa	AA+	30
Βρετανία	AAA	AAA	AAA	22
Σουηδία	AA+	Aa1	AA	37

(Πηγή: εφημ. Ελευθεροτυπία σελ.32-33 10-05-2001)

Οι λόγοι στους οποίους οφείλεται η ραγδαία αύξηση των εταιρικών εκδόσεων στη ζώνη του ευρώ είναι οι παρακάτω:

- Στην εξάλειψη του συναλλαγματικού κινδύνου και συνεπακόλουθα στην άρση των περιορισμών επενδύσεων σε αλλοδαπά περιουσιακά στοιχεία, καθώς επίσης και στην εξαφάνιση του συναλλαγματικού κόστους μετατροπής των εσόδων της έκδοσης από το κύριο νόμισμα στα τοπικά νομίσματα για τη χρηματοδότηση των εγχώριων επενδύσεων.

- Στην ολοένα αυξανόμενη συσχέτιση των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων, η οποία ελαχιστοποιεί τα οφέλη της διαφοροποίησης κινδύνου και στις μεγάλες ευκαιρίες διαφοροποίησης εταιρικού πιστωτικού κινδύνου, οι οποίες αυξάνουν τη ζήτηση για έκδοση εταιρικού χρέους διατηρώντας τα πιστωτικά περιθώρια σταθερά.
- Στη σταθεροποίηση και μελλοντική μείωση της προσφοράς κρατικών τίτλων καθώς οι κυβερνήσεις προσπαθούν να διατηρήσουν χαμηλά δημοσιονομικά ελλείμματα και να εναρμονισθούν με το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Η εξέλιξη αυτή μειώνει περαιτέρω τις αποδόσεις των χαρτοφυλακίων κρατικών ομολόγων και έχει καταστήσει εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης, στην ανάγκη των δανειζόμενων σε μερικές από τις μικρότερες χώρες της ζώνης του ευρώ, οι οποίοι για πρώτη φορά έχουν πρόσβαση σε μια υψηλής ρευστότητας ελκυστικότερες αυτές των εταιρικών.
- Στη σημαντικά αυξημένη ζήτηση για χρηματοπιστωτικά προϊόντα από τους επενδυτές αφενός και αφετέρου από την επιθυμία των δανειζόμενων να ανακαλύψουν κεφαλαιαγορά εκφρασμένη στο δικό τους νόμισμα.
- Στη μεγάλη αύξηση των συγχωνεύσεων και εξαγορών στη ζώνη του ευρώ, οι οποίες προκάλεσαν μερικές από τις μεγαλύτερες εταιρικές εκδόσεις.

Βέβαια παραμένουν σοβαρές πτυχές αβεβαιότητας και προβληματισμού αναφορικά με τον περιορισμό του πιστωτικού κινδύνου στη ζώνη του ευρώ, οι οποίες συνοψίζονται στα παρακάτω σημεία:

- Η μείωση του επιτοκιακού κινδύνου είναι πιθανόν να μη συνοδευτεί από ανάλογη μείωση της έκθεσης των τραπεζών στον κίνδυνο πιστωτικού περιθωρίου λόγω της σημαντικής αύξησης των εταιρικών εκδόσεων στη

ζώνη του ευρώ οδηγώντας σε αποκλίσεις της αγοραίας αξίας των εταιρικών εκδόσεων έναντι των αντίστοιχων κρατικών.

- Η διαφοροποίηση στη δομή, την πολυπλοκότητα και την αξιοπιστία των εσωτερικών συστημάτων διαβάθμισης πιστωτικού κινδύνου ή των υποδειγμάτων μέτρησης πιστωτικού κινδύνου, ίσως οδηγήσουν σε ασύμμετρη έκθεση των τραπεζών έναντι του πιστωτικού κινδύνου.
- Ασύμμετρη έκθεση των τραπεζών έναντι του πιστωτικού κινδύνου ενδέχεται να παρατηρηθεί και στο βαθμό που κάποια τμήματα της ενιαίας χρηματοπιστωτικής αγοράς διατηρήσουν τις τοπικές ιδιομορφίες τους για αρκετό χρονικό διάστημα μετά την καθιέρωση του ευρώ.
- Η συσχέτιση και η μεταβλητότητα των επιτοκίων διαφορετικών κατηγοριών χορηγήσεων (καταναλωτικά, στεγαστικά, μικρομεσαίων επιχειρήσεων) ποικίλλουν σε περιφερειακό επίπεδο στη ζώνη του ευρώ και είναι δύσκολο να εκτιμηθούν εφαρμόζοντας καθολικούς κανόνες και μεθόδους.
- Η συμπεριφορά και τα κίνητρα.

### 5.6.3 Ο Κίνδυνος Ρευστότητας

Η καθιέρωση του ενιαίου νομίσματος δίνει σημαντική ρευστότητα και διαφάνεια στις αγορές μειώνοντας σημαντικά τον κίνδυνο ρευστότητας που αντιμετωπίζουν τα πιστωτικά ιδρύματα. Σημαντική αύξηση αναμένεται σε συγκεκριμένες ευρωπαϊκές αγορές και ώθηση στην εισαγωγή προϊόντων υψηλής εμπορευσιμότητας, τα οποία είναι πιθανό να αντικαταστήσουν ομάδες προϊόντων χαμηλής ρευστότητας σε περιφερειακές αγορές. Οι μεγάλες διεθνείς τράπεζες συγκεντρώνοντας τις λειτουργίες διαχείρισης διαθεσίμων σε κεντρικό πανευρωπαϊκό επίπεδο καταφέρνουν να κλείνουν μεγάλες συμφωνίες σε διασυνοριακό επίπεδο και να απολαμβάνουν χαμηλότερο κόστος συναλλαγών και



πολύ ελκυστικά περιθώρια αγοράς - πώλησης . Σε αντίθεση, οι μικρότερες τράπεζες χαμηλότερης πιστοληπτικής ικανότητας μην αντέχοντας το κόστος συμμετοχής στο διευρωπαϊκό σύστημα πληρωμών και λειτουργώντας με δυσμενέστερα από 6-10 μονάδες βάσης περιθώρια αγοράς - πώλησης αναγκάζονται να εγκαταλείψουν την ευρωπαϊκή αγορά χρήματος, μη συμμετέχοντας στις παρεμβάσεις της ΕΚΤ και να περιοριστούν στις τοπικές μόνο αγορές.

Σε περίπτωση γενικευμένης κρίσης ρευστότητας (όταν αυτή επηρεάζει τις χώρες της ΟΝΕ), η ΕΚΤ πρέπει να παρέχει ρευστότητα για να αποφευχθεί ευρύτερη οικονομική κρίση. Βέβαια, οι πλήρως εξασφαλισμένες πιστωτικές διευκολύνσεις και οι έκτακτες παρεμβάσεις ανοικτής αγοράς της ΕΚΤ είναι δυνατόν να μην επαρκούν για να αποκαταστήσουν την ισορροπία στην αγορά λόγω έλλειψης κατάλληλων εξασφαλίσεων εκ μέρους των τραπεζών. Σε τέτοιες περιπτώσεις ο κίνδυνος εξάπλωσης της κρίσης είναι πολύ υψηλός, καθώς η ΕΚΤ μπορεί να αναγκαστεί να δεχτεί μη κατάλληλα χρεόγραφα ως εξασφάλιση για την παροχή ρευστότητας.

Σίγουρα, η κατάργηση των δεκαπέντε ευρωπαϊκών νομισμάτων και η σημαντική σύγκλιση των επιτοκίων εξαλείφουν το συναλλαγματικό κίνδυνο και μειώνουν αισθητά το επιτοκιακό κίνδυνο στη ζώνη του ευρώ.

Η καθιέρωση του ενιαίου νομίσματος συμπίπτει και με άλλες βασικές διαρθρωτικές αλλαγές στις ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές, όπως η αλλαγή της στάσης των τραπεζών απέναντι στον κίνδυνο μετά τις αλλεπάλληλες κρίσεις στις αναδυόμενες αγορές και η τάση συγκέντρωσης των δραστηριοτήτων διαπραγμάτευσης και διαχείρισης διαθεσίμων, η οποία με τη σειρά της επέδρασε καταλυτικά στην αντατικοποίηση των συγχωνεύσεων και εξαγορών στον ευρωπαϊκό τραπεζικό κλάδο. Όλες οι αναφερθείσες αλλαγές οδηγούν σε μικρότερους όγκους συναλλαγών, μικρότερη μεταβλητότητα και συνεπακόλουθα χαμηλότερο συναλλαγματικό κίνδυνο, λιγότερους συμμετέχοντες

και αποδυνάμωση του ρόλου των βασικών διαπραγματευτών στην αγορά συναλλάγματος.

Βέβαια η εξαφάνιση των εθνικών νομισμάτων και η ενοποίηση του κρατικού χρέους στη ζώνη του ευρώ στερεί σημαντικούς πόρους διαφοροποίησης κινδύνου από τα διεθνή χαρτοφυλάκια καθιστώντας το παγκόσμιο οικονομικό σύστημα πιο ευάλωτο σε μεγάλες κρίσεις.

Η εξασθένιση της σημασίας των κινδύνων αγοράς ενισχύει ακόμη περισσότερο το ειδικό βάρος του πιστωτικού κινδύνου στο νέο ευρωπαϊκό περιβάλλον. Η κύρια συνέπεια από την καθιέρωση του ευρώ για τις αγορές ομολόγων είναι η μετατόπιση του ενδιαφέροντος των επενδυτών από τα κρατικά ομόλογα προς τις εταιρικές εκδόσεις χρέους.

Οι συσχετίσεις των ήδη χαμηλών αποδόσεων των κρατικών ομολόγων αυξάνονται συνεχώς εξουδετερώνοντας τα οφέλη της διαφοροποίησης κινδύνου και δίνουν στις τράπεζες, οι οποίες επιζητούν υψηλότερες αποδόσεις για αναπλήρωση των διαφυγόντων εσόδων από τη συρρίκνωση της αγοράς συναλλάγματος, κυρίως δύο επιλογές: α) να επενδύσουν σε περισσότερο μακροχρόνια κρατικά ομόλογα αυξάνοντας την θέση τους στον επιτοκιακό κίνδυνο και β) να αναλάβουν περισσότερο πιστωτικό κίνδυνο επενδύοντας σε ένα ευρύ φάσμα εταιρικών εκδόσεων.

Η συνεχής και ραγδαία αύξηση των εταιρικών εκδόσεων μέσης και χαμηλής διαβάθμισης πιστωτικού κινδύνου σε ευρώ αποτελεί ήδη μια πρόκληση για τα πιστωτικά ιδρύματα, τα οποία, για να τιμολογήσουν σωστά τον κίνδυνο, πρέπει να δυναμώσουν και να αναβαθμίσουν όλες τις διαδικασίες ανάλυσης, παρακολούθησης και διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου.

Το πόσο αποτελεσματική είναι η αντιμετώπιση του παραπάνω κινδύνου εξαρτάται από την αξιοπιστία των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας, των εσωτερικών συστημάτων διαβάθμισης και των υποδειγμάτων μέτρησης πιστωτικού κινδύνου, την ενδυνάμωση των τμημάτων πιστωτικής ανάλυσης και

διαχείρισης κινδύνων των πιστωτικών ιδρυμάτων και συγχρόνως από τις διαφορικές δομές και τοπικές ιδιομορφίες των ευρωπαϊκών πιστωτικών αγορών.

Για να αποφευχθούν οποιαδήποτε προβλήματα στη νέα οικονομική ευρωπαϊκή αγορά πρέπει να εφαρμοστεί ένα απλό αλλά ισχυρό μοντέλο παρακολούθησης και ανάλυσης των διεθνούς και ευρωπαϊκής πραγματικότητας που να είναι σε θέση κάθε φορά να εξουδετερώνει τους κινδύνους και να φέρνει ισορροπία στην αγορά.

Τέλος, η εισαγωγή του ευρώ εντείνει τις ανταγωνιστικές πιέσεις στον Ευρωπαϊκό Χρηματοπιστωτικό Χώρο, επιταχύνει το μετασχηματισμό της μορφολογίας του, συμβάλλει στην περαιτέρω ανάπτυξη και ωρίμανση των αγορών κεφαλαίου και χρήματος και οδηγεί στην ολοκλήρωση της ενιαίας αγοράς. Ο τραπεζικός τομέας σε πανευρωπαϊκό επίπεδο αναμένεται να οδηγηθεί σταδιακά σε σοβαρές ανακατατάξεις για να απαντήσει στις προκλήσεις του ανταγωνισμού και της ενιαίας αγοράς. Η ένταση του ανταγωνισμού, οι σημαντικές τεχνολογικές εξελίξεις στο χρηματοπιστωτικό χώρο, η παγκοσμιοποίηση των αγορών χρήματος και κεφαλαίου, η ανάπτυξη της θεσμικής διαχείρισης, η εκτεταμένη χρήση παράγωγων χρηματοοικονομικών προϊόντων, η ανάπτυξη των διεθνών συναλλαγών και η εκτεταμένη εισαγωγή χρηματοοικονομικών καινοτομιών οδηγούν τις τράπεζες σε μια διαρκή αναζήτηση μεθόδων για βελτίωση της αποδοτικότητας τους, ενίσχυση της κεφαλαιακής τους βάσης, μείωση του κόστους, αναβάθμιση της ποιότητας των προσφερομένων υπηρεσιών και διεύρυνση της παρουσίας τους σε νέες αγορές. Στη συνέχεια θα αναφερθούμε στις επιπτώσεις του ευρώ στο χρηματηστήριο και στις διάφορες προσαρμογές που έγιναν.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

### 6.1 Η Εφαρμογή του Ευρώ στο ΧΑΑ και την Αγορά Τίτλων

Η εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος διαδραματίζει σημαντικό ρόλο προς την κατεύθυνση ενοποίησης των ευρωπαϊκών Χρηματιστηριακών αγορών και την ενίσχυση των θεσμικών τους ρόλων. Η ενοποιημένη ευρωπαϊκή αγορά διευρύνει τόσο τις επενδυτικές επιλογές του ευρωπαίου πολίτη όσο και τις δυνατότητες άντλησης κεφαλαίων από τις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις.

Το ΧΑΑ αποτελεί τη μοναδική οργανωμένη αγορά διαπραγμάτευσης αξιών στην Ελλάδα. Οι κινητές αξίες που διαπραγματεύονται είναι κυρίως μετοχές των εισηγμένων εταιριών, κρατικά ομόλογα, δημόσια και επιχειρησιακά δάνεια, μετατρέψιμες ομολογίες, τραπεζικά ομόλογα, ομολογιακά δάνεια διεθνών οργανισμών και ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, με ρήτρα DEM, USD, Ευρώ και GBP. Προσφέρονται επενδυτικές ευκαιρίες σε ένα σύνολο κλάδων επιχειρησιακής δραστηριότητας. Όλες οι κινητές αξίες μπορούν να εισαχθούν στην Κύρια ή Παράλληλη Αγορά.

Στο ΧΑΑ διαπραγματεύονται σήμερα ηλεκτρονικά 360 περίπου μετοχές εταιριών καθώς και 125 τίτλοι ομολόγων τοις μετρητοίς. Η διαπραγμάτευση των μετοχών διενεργείται μέσω του μηχανογραφημένου Ολοκληρωμένου Αυτόματου Συστήματος Συναλλαγών (ΟΑΣΗΣ) και η διαπραγμάτευση των ομολόγων πραγματοποιείται επίσης ηλεκτρονικά.

Η εκκαθάριση των συναλλαγών πραγματοποιείται τρεις ημέρες μετά την πραγματοποίηση τους χρηματικά από την Alpha Τράπεζα Πίστεως, ενώ η φυσική παραδοσιακή ανταλλαγή τίτλων πραγματοποιείται από το Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών. Το ΧΑΑ αντιμετωπίζει πλέον οξύ ανταγωνισμό λόγω της εισαγωγής του ευρώ ως μέσου διαπραγμάτευσης στα χρηματιστήρια τουλάχιστον δώδεκα χωρών και της δημιουργίας μιας πανευρωπαϊκής αγοράς με μεγάλο μέγεθος και βάθος, υψηλή ρευστότητα και διαφάνεια, αποτέλεσμα της υιοθέτησης κοινών κανόνων.

Η δημιουργία αυτής της ενιαίας κεφαλαιαγοράς δεν αφήνει αδιάφορα τα χρηματιστήρια, όπως της Στοκχόλμης, της Ζυρίχης, χωρών δηλαδή που δεν συμμετέχουν στο ενιαίο νόμισμα, τα οποία προγραμματίζουν διαπραγμάτευση σε ευρώ μετοχών υψηλής ρευστότητας προκειμένου να διατηρήσουν την ανταγωνιστικότητά τους. Στο Λονδίνο προγραμματίζεται η διαπραγμάτευση σε ευρώ, υπό συγκεκριμένες προϋποθέσεις, των μετοχών που διαπραγματεύονται στην αγορά ξένων εταιριών.

Έτσι κρίθηκε επιτακτική η ανάγκη εναρμόνισης του ΧΑΑ με τις ευρωπαϊκές πρακτικές και η παροχή της δυνατότητας στους επενδυτές απεικόνισης των τιμών των μετοχών σε ευρώ.

Η απεικόνιση των τιμών και η διαπραγμάτευση σε ευρώ παρουσιάζει πλεονεκτήματα, όπως:

- Της διευκόλυνσης της διείσδυσης ευρωπαϊκών επενδυτικών κεφαλαίων στην ελληνική κεφαλαιαγορά λόγω εξάλειψης του συναλλαγματικού κινδύνου επένδυσης σε αξίες με νόμισμα αναφοράς το ευρώ
- Της ενίσχυσης του βαθμού αξιοπιστίας του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών
- Της πλήρους εναρμόνισης των κανόνων λειτουργίας της ελληνικής κεφαλαιαγοράς με τους αντίστοιχους των χωρών της ζώνης ευρώ
- Της ενίσχυσης του ρόλου του ΧΑΑ ως επενδυτικού κέντρου των Βαλκανίων
- Της αποτροπής του κινδύνου μεταφοράς ελληνικών επενδυτικών κεφαλαίων στο εξωτερικό
- Της εισαγωγής ελληνικών επιχειρήσεων στα μεγάλα ευρωπαϊκά χρηματιστήρια και της άντλησης κεφαλαίων από αυτά
- Της ενίσχυσης της ελληνικής επιχειρηματικής ανάπτυξης μέσω συνεργασιών με αξιόλογες ευρωπαϊκές επιχειρηματικές μονάδες
- Της διεύρυνσης των επενδυτικών προϊόντων Ο της σημαντικής διαφοροποίησης του επενδυτικού ρίσκου για τους Έλληνες επενδυτές

- Της ενίσχυσης των ελληνικών θεσμών της αγοράς με την εμπειρία από την διεθνή οικονομική κοινότητα
- Εξοικείωσης του Έλληνα επενδυτή με το νέο νόμισμα
- Απαραίτητων μεταβολών για τον υπολογισμό δεικτών μετοχών, παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων και δικαιωμάτων

Ο χρονικός προγραμματισμός των ενεργειών μετάβασης του ΧΑΑ στο ευρώ έγινε ως εξής:

## **6.2 Προσαρμογές στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών**

### **Μεταβατική Περίοδος (1/1/2001 - 31/12/2001)**

- Διαπραγμάτευση και εκκαθάριση όλων των εισηγμένων μετοχών στο ΧΑΑ χρεογράφων (μετοχών, ομολόγων, παραγώγων) σε ευρώ.
- Συμψηφισμός και διακανονισμός των συναλλαγών πραγματοποιούνται σε ευρώ.
- Όλες οι βάσεις δεδομένων και οι ημερήσιες αναφορές των τιμών στο ΧΑΑ τηρούνται σε ευρώ.
- Οι εντολές και οι τιμές ζήτησης και προσφοράς μετοχών εκφράζονται σε ευρώ.
- Όλες οι συναλλαγές πραγματοποιούνται σε ευρώ.
- Η λογιστική αντιμετώπιση των λογαριασμών πελατών σε ευρώ ή δραχμές. Αυτό ίσχυσε μέχρι 1.1.2002, οπότε όλες οι συναλλαγές εκφράζονται υποχρεωτικά σε ευρώ.
- Σταδιακή μετατροπή της ονομαστικής αξίας σε ευρώ από τους εκδότες των εισηγμένων αξιών που το επιθυμούν προκειμένου να διευκολυνθεί η διαδικασία μετάβασης της διαπραγμάτευσης και εκκαθάρισης σε ευρώ.

### **Τελική Φάση (1/1/2002 - 30/06/2002)**

Οι εκδόσεις τίτλων, η διαπραγμάτευση και η εκκαθάριση γίνονται σε ευρώ, ενώ καταργούνται οι μεταβατικές διευκολύνσεις συναλλαγής και εξόφλησης τίτλων σε δραχμές.

Η καθιέρωση του Ευρώ έχει σημαντικές συνέπειες στη λειτουργία της ελληνικής κεφαλαιαγοράς και ιδιαίτερα του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών. Το ελληνικό χρηματιστήριο έπρεπε να εναρμονιστεί με τους κανόνες των υπολοίπων κρατών μελών.

Συγκεκριμένα:

- Το χρηματιστήριο παραθέτει τις τιμές των μετοχών και εκτελεί συναλλαγές σε ευρώ
- Η μετατροπή των ονομαστικών τιμών των μετοχών δεν χρειαζόταν να γίνει τόσο άμεσα
- Η μετατροπή των ονομαστικών τιμών των μετοχών προτείνεται να γίνει με τη μέθοδο του non-par share και για αυτό απαιτείτο μεταβολή της νομοθεσίας
- Η εναρμόνιση των κανόνων αγοράς ήταν λιγότερο αναγκαία από ότι στις περιπτώσεις των αγορών χρήματος και ομολόγων.

### **6.3 Ποιες ήταν οι Απαιτούμενες Ενέργειες για την Οργάνωση της Χρηματιστηριακής Αγοράς και των Ημερησίων Συναλλαγών**

- Οι εντολές και οι τιμές ζήτησης και προσφοράς μετοχών εκφράζονται σε ευρώ (ήδη όλες οι τιμές είναι σε ευρώ).
- Όλες οι συναλλαγές πραγματοποιούνται σε ευρώ (ήδη όλες οι συναλλαγές εκφράζονται σε ευρώ).
- Συμφηφισμός και διακανονισμός των συναλλαγών πραγματοποιούνται σε ευρώ.
- Όλες οι βάσεις δεδομένων και οι ημερήσιες αναφορές των τιμών του ΧΑΑ τηρούνται σε ευρώ.

□ Η λογιστική αντιμετώπιση των λογαριασμών πελατών των χρηματιστηριακών εταιριών μπορούσε να γίνεται είτε σε ευρώ ή δραχμές ανάλογα με την επιλογή του πελάτη. Από την 1η Ιανουαρίου του 2002 οι συναλλαγές εκφράζονται υποχρεωτικά σε ευρώ.

□ Απαραίτητες μεταβολές στα screen based services σε τιμές ευρώ.

□ Αναλύσεις και έρευνα με βάση τη νέα νομισματική μονάδα.

□ Τα παραπάνω συνεπάγονταν μια σειρά μετατροπών στο σύστημα συναλλαγών του Χ.Α.Α. Ειδικότερα:

□ Ήταν αναγκαίο να προβλεφθεί η δυνατότητα του συστήματος να δέχεται τιμές μετοχών με δύο τουλάχιστον δεκαδικά ψηφία για τις νέες τιμές σε ευρώ που θα προκύψουν μετά τη μετατροπή.

□ Οι κλίμακες μεταβολής τιμών που ήταν 1 δραχμή για τιμές έως 1.000 δραχμές και 5 δραχμές για υψηλότερες τιμές μετατράπηκαν σε υποδιαιρέσεις του νέου νομίσματος.

□ Χρειάστηκε μεταβολή των ελάχιστων μονάδων διαπραγμάτευσης μετοχών.

□ Απαιτήθηκαν ενέργειες στο επίπεδο οργάνωσης της χρηματιστηριακής αγοράς.

□ Κρίθηκε ως αναγκαία η μετατροπή των ονομαστικών τιμών του υφιστάμενου αποθέματος μετοχών.

□ Έπρεπε να υπάρξει ευρεία ενημέρωση του κοινού αναφορικά με τον τρόπο διαμόρφωσης των τιμών στη νέα νομισματική μονάδα.

#### **6.4 Μετατροπή των Ονομαστικών Τιμών του Υφιστάμενου Αποθέματος Μετοχών**

Η μετατροπή των ονομαστικών τιμών των μετοχών αποτέλεσε αποκλειστική αρμοδιότητα των εκδοτών των μετοχών. Σε αντίθεση με το προηγούμενο απόθεμα ομολόγων και τίτλων σταθερού εισοδήματος, όπου η μετατροπή ήταν εκ των πραγμάτων αναγκαία, οι μετοχές μπορούσαν να συνεχίσουν για ένα ορισμένο



διάστημα να διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο με τις παλιές ονομαστικές τιμές.

Η μετατροπή της ονομαστικής τιμής των μετοχών έγινε με περιορισμούς, όπως:

- Να μην υπάρξει καμία απολύτως μεταβολή στα δικαιώματα ψήφων που υπήρχαν πριν τη μετατροπή.
- Οι μέτοχοι της εταιρίας να μην είναι υποχρεωμένοι να αγοράσουν ή πωλήσουν μετοχές προκειμένου να διατηρήσουν τα ίδια δικαιώματα πριν και μετά τη μετατροπή.
- Το κόστος της μετατροπής να καλύπτεται από την εταιρία και όχι από τους μετόχους της.
- Ήταν δυνατή η αύξηση ή μείωση μετοχικού κεφαλαίου, ώστε να γινόταν στρογγυλοποίηση των κλασμάτων που θα είχαν προκύψει μετά τη μετατροπή των ονομαστικών των μετοχών χωρίς να μεταβληθούν τα δικαιώματα ψήφου των μετόχων. Βέβαια η χρήση αυτής της μεθόδου δε είχε ξεκάθαρες φορολογικές επιπτώσεις στην περίπτωση αύξησης κεφαλαίου μέσω αφορολόγητων αποθεματικών, ενώ σε αρκετές περιπτώσεις μπορούσε να προκαλέσει την αύξηση της τιμής της μετοχής με την υπόθεση ότι η ελάχιστη ονομαστική αξία θα ήταν το 1 ευρώ (πάνω από 300 δραχμές με την ισοτιμία δρχ./ευρώ). Σ' αυτή την περίπτωση η αγοραία τιμή μιας μετοχής έπρεπε να αυξηθεί τη στιγμή που αρκετές επιχειρήσεις (οι περισσότερες) προτιμούσαν τη διάσπαση των μετοχών τους προκειμένου να βελτιωθεί η διαπραγματευσιμότητά τους.
- Επίσης συνίσταται μετατροπή των ονομαστικών τιμών σε ευρώ με διατήρηση δεκαδικών ψηφίων στις νέες ονομαστικές τιμές. Η μέθοδος αυτή δεν συνεπαγόταν μεν καμία δράση εκ μέρους των εταιριών, στο βαθμό όμως που αυτές επιδιώξουν αργά ή γρήγορα τη στρογγυλοποίηση της ονομαστικής τιμής των μετοχών τους τότε έπρεπε να επιλέξουν μία από τις προαναφερθείσες μεθόδους.

## **Υπολογισμός Αύξησης (ή Μείωσης) Μετοχικού Κεφαλαίου για Μετατροπή Ονομαστικής Τιμής Μετοχής σε Εύρω.)**

Η μετατροπή της ονομαστικής τιμής μιας μετοχής από δραχμές σε ευρώ αφορούσε τον καθορισμό της νέας τιμής και τη στρογγυλοποίηση των δεκαδικών ψηφίων προς την πλησιέστερη μονάδα ευρώ, χωρίς να υπάρξει καμία μεταβολή στα δικαιώματα ψήφου των μετοχών.

### **6.4.1 Παράγωγα Προϊόντα Δανεισμού Τίτλων**

Οι μηνιαίες εκκαθαρίσεις γίνονται σε ευρώ και δεν υπάρχει καμία αλλαγή στα υπάρχοντα προϊόντα παρά μόνο στο νόμισμα στο οποίο γίνεται η εκκαθάριση.

### **6.5 Διαπραγμάτευση Μετοχών σε Ευρώ**

Όλα τα συμμετέχοντα κράτη διαπραγματεύονται μετοχές και διενεργούν πράξεις διακανονισμού και εκκαθάρισης στο ενιαίο νόμισμα. Τα Χρηματιστήρια Στοκχόλμης και Ζυρίχης προγραμματίζουν τη διαπραγμάτευση σε ευρώ των μετοχών που εκδίδονται από μεγάλες διεθνείς επιχειρήσεις. Στο Λονδίνο προβλέπεται διαπραγμάτευση σε ευρώ και στερλίνα των μετοχών υψηλής ρευστότητας που εκδίδονται από τοπικές εταιρίες, ενώ για τις μετοχές άλλων ευρωπαϊκών εταιριών προβλέπεται η διαπραγμάτευση σε ευρώ, εφόσον αυτό είναι το νόμισμα διαπραγμάτευσης στα Χρηματιστήρια καταγωγής τους. Οι τιμές των μετοχών εκφράζονται σε ευρώ με δύο δεκαδικά ψηφία κατά κανόνα, σε περίπτωση όμως διαπραγμάτευσης ιδιαίτερα μικρών εκδόσεων, όπως είναι τα παραστατικά τίτλων μικρής αξίας και τα δικαιώματα μετοχών, προτείνεται η ομαδοποίηση τους ή η στρογγυλοποίηση των τιμών τους προκειμένου να αποφεύγεται η μετατροπή τους σε μη ακέραιες μονάδες ευρώ.

Η μονάδα διαπραγμάτευσης δεν επηρεάζεται από τη μετάβαση στο ενιαίο νόμισμα, καθώς οι μέτοχοι διαθέτουν τον ίδιο αριθμό μετοχών. Επίσης, δεν υπάρχει μετάβαση στον τρόπο διενέργειας των συναλλαγών δεδομένου ότι εντολές εκφράζονται σε τεμάχια μετοχών και όχι σε αξία. Η μετάβαση στο κοινό νόμισμα

επηρεάζει το μέγεθος των χτυπημάτων, τα οποία τελικά προσαρμόζονται και εκφράζουν στο ευρώ την αντιστοιχία του εθνικού νομίσματος.

## **6.6 Πώς το Ευρώ θα Ενισχύσει την Εισαγωγή Ελληνικών Επιχειρήσεων σε Ξένα Χρηματιστήρια**

Την ίδια στιγμή που πολλές επιχειρήσεις της χώρας περιμένουν για την εισαγωγή των μετοχών τους στην Κύρια ή στην Παράλληλη Αγορά του Χ.Α.Α., ξένες κεφαλαιαγορές δηλώνουν έτοιμες και επιδιώκουν να συμπεριλάβουν περισσότερες ελληνικές εταιρίες κάθε μεγέθους στη λίστα των μετοχών που διαπραγματεύονται σε αυτές. Αν και για τις περισσότερες μικρομεσαίες, αλλά και πολλές μεγάλες ελληνικές επιχειρήσεις, η εισαγωγή των μετοχών σε μεγάλα Ευρωπαϊκά Χρηματιστήρια, όπως Αγγλίας, Γαλλίας, Γερμανίας, Ολλανδίας, φάνταζε κάτι απλησίαστο, τώρα με την συμμετοχή της χώρας στην ΟΝΕ και το ενιαίο νόμισμα απλουστεύονται και ελαχιστοποιούνται οι διαδικασίες εισαγωγής δεδομένου ότι τα παραπάνω χρηματιστήρια διαθέτουν τους απαραίτητους μηχανισμούς εγγύησης μιας ομαλής και χωρίς προβλήματα εισαγωγής. Οι εταιρίες που μπορούν να υποβάλλουν αίτηση εισαγωγής των μετοχών σε Διεθνή Χρηματιστήρια δεν χρειάζεται να είναι απαραίτητα εισηγμένες στην Ελληνική Κεφαλαιαγορά, καθώς στα περισσότερα επιτρέπεται η πρωτογενής εισαγωγή των μετοχών του.

---

### **6.6.1 Εισαγωγή Μετοχών σε Διεθνή Χρηματιστήρια με Έκδοση**

#### **Πιστοποιητικών Κατοχής Μετοχών σε Περιβάλλον Ενιαίου Νομίσματος**

Οι ενδιαφερόμενες μικρές και μεγάλες ελληνικές επιχειρήσεις μπορούν να επιδιώξουν την πρωτογενή ή δευτερογενή εισαγωγή των μετοχών τους σε διεθνή χρηματιστήρια κάνοντας χρήση του δικαιώματος έκδοσης Πιστοποιητικών Κατοχής Μετοχών. Η μέθοδος άντλησης κεφαλαίων με αυτό τον τρόπο

απλουστεύεται σημαντικά με την εφαρμογή του ευρώ και επιτυγχάνεται άμεσα η σύγκριση των οικονομικών στοιχείων μεταξύ των εισηγμένων εταιριών.

Επίσης, η ενιαία κεφαλαιαγορά προσφέρει τη δυνατότητα έκδοσης και εισαγωγής εταιρικών ομολόγων και μετατρέψιμων ομολογιακών δανείων τίτλων σε ενιαίο νόμισμα. Οι επιχειρήσεις είναι ευπρόσδεκτες και στις εναλλακτικές αγορές, όπου υπάρχουν, οι οποίες προσελκύουν επιχειρήσεις με βασικό άξονα δραστηριοποίησης την υψηλή τεχνολογία και αποτελούν προθάλαμο εισαγωγής στις μεγαλύτερες αγορές.

### **6.7 Ενίσχυση των Συγχωνεύσεων και Εξαγορών για τις Ευρωπαϊκές Επιχειρήσεις εξαιτίας των Αποτιμήσεων τους σε Ενιαίο Νόμισμα**

Με την εφαρμογή του ευρώ είναι βέβαιο ότι ευνοούνται οι συνεργασίες μεταξύ των επιχειρήσεων σε ευρωπαϊκό επίπεδο και πιο συγκεκριμένα μεταξύ των χωρών που συγκροτούν το ενιαίο νόμισμα. Οι επιχειρηματίες είναι σε πολύ καλύτερη θέση όσον αφορά την αξιολόγηση μιας επιτυχούς συνεργασίας, συγχώνευσης ή εξαγοράς σε περιβάλλον ενιαίου νομίσματος αξιολογώντας ευκολότερα και με μικρότερες αποκλίσεις τους παράγοντες που συγκροτούν και κρίνουν το αποτέλεσμα μιας τέτοιας συνεργασίας στην αποδοτικότητα της επιχείρησης.

Συγκεκριμένα, τα πλεονεκτήματα της εφαρμογής του ενιαίου νομίσματος στην αποτίμηση των επιχειρηματικών συνεργασιών συνίστανται στα παρακάτω:

- Περιορισμός του συνολικού κινδύνου της αγοράς
- Περιορισμός του επιχειρηματικού κινδύνου
- Ελαχιστοποίηση ή και μηδενισμός του συναλλαγματικού κινδύνου
- Αποτίμηση των οικονομικών στοιχείων των εταιριών βασιζόμενη σε κοινό νόμισμα

- Απλοποίηση της διαδικασίας ενοποίησης των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού εκφρασμένες σε κοινό νόμισμα
- Κοινή βάση υπολογισμού των βασικότερων χρηματοοικονομικών δεικτών
- Καλύτερη ενημέρωση και πληροφόρηση

## **6.8 Τελικά Συμπεράσματα και Προτάσεις Σχετικά με την Εφαρμογή του Ευρώ στο Χρηματιστήριο**

Με την εφαρμογή του ευρώ: α) όλες οι τιμές των μετοχών και οι συναλλαγές, η επεξεργασία στοιχείων των ηλεκτρονικών συστημάτων, η εισαγωγή εντολών από διαμεσολαβητές γίνεται σε ευρώ, β) η εκκαθάριση γίνεται σε ευρώ, γ) οι επίσημες τιμές εκφράζονται σε ευρώ, δ) οι λογαριασμοί των πελατών τηρούνται σε ευρώ ή στο εθνικό νόμισμα, ανάλογα με την επιθυμία του πελάτη. Ο διαμεσολαβητής είναι υπεύθυνος για τη μετατροπή από το εθνικό νόμισμα σε ευρώ, ε) η τροποποίηση των βάσεων δεδομένων για να μετατρέπουν τις τιμές βάσης σε ευρώ, και ζ) αλλαγές των συστημάτων για τη διενέργεια διαπραγμάτευσης και διακανονισμού στο νέο νόμισμα.

Η εφαρμογή του ευρώ στις συναλλαγές έχει ως συνέπεια: α) την διατήρηση της ακέραιας μονάδας διαπραγμάτευσης κατά τη διαπραγμάτευση μετοχών, εφόσον δεν μεταβάλλεται η ονομαστική αξία της μετοχής και β) την προσαρμογή του μεγέθους των συναλλαγών και τη διατήρηση της υπάρχουσας μονάδας διαπραγμάτευσης κατά τη διαπραγμάτευση ομολόγων, η αξία των οποίων δεν εκφράζεται σε ευρώ.

Ο διακανονισμός των συναλλαγών έχει ως εξής: α) όλες οι πράξεις διακανονισμού γίνονται σε ευρώ και εκκαθαρίζονται σε ευρώ, β) οι αναφορές των Αποθετηρίων προς τους διαμεσολαβητές γίνονται σε ευρώ και γ) η μετάβαση στο ευρώ δεν επηρεάζει τις εργασίες για εναρμόνιση των κύκλων εκκαθάρισης. Τα Αποθετήρια θα συνεργαστούν με το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών για τη διευκόλυνση της μεταφοράς εγγυήσεων μέσα στην ίδια ημέρα.

Οι εκδότες τίτλων: Οι εκδότριες εταιρίες μετατρέπουν τα χρεόγραφα τους σε ευρώ, προτείνεται όμως να ακολουθήσουν την πρακτική που εφαρμόζεται στο Χρηματιστήριο.

Η μετατροπή μετοχών με την εφαρμογή του ευρώ: α) η αξία μιας μετοχής δεν επηρεάζεται από τη μετατροπή της ονομαστικής της αξίας σε ευρώ και β) η μετατροπή της ονομαστικής αξία σε ευρώ δεν επηρεάζει τα δικαιώματα ψήφου που ενσωματώνουν οι μετοχές ούτε τα δικαιώματα ιδιοκτησίας των μετόχων.

Οι εισηγμένες εταιρίες που θέλουν να εκφράσουν την ονομαστική αξία των μετοχών τους σε ευρώ έχουν τρεις επιλογές:

α) να εκδώσουν μετοχές χωρίς ονομαστική αξία

β) να εκφράσουν την ονομαστική αξία των μετοχών τους σε μη στρογγυλοποιημένη αξία ευρώ

γ) να μετατρέψουν την ονομαστική αξία των μετοχών τους σε ακέραια μονάδα ευρώ (με αύξηση ή μείωση του μετοχικού κεφαλαίου).

Η λύση που προτείνεται είναι η έκδοση μετοχών χωρίς ονομαστική αξία. Η μετατροπή της ονομαστικής αξίας του υφιστάμενου χρέους: Το υφιστάμενο δημόσιο χρέος με ρήτρα ευρώ πρέπει να εκφραστεί σε ευρώ. Υπάρχουν βέβαια διαφορετικοί παράμετροι για το χρέος εταιριών, καθώς οι εκδόσεις σε φυσική μορφή και σε ακινητοποιημένη ή απούλοποιημένη μορφή δεν πρέπει να μετατραπούν.

Οι εκδότες που θέλουν να εκφράσουν την ονομαστική αξία του χρέους σε ευρώ έχουν δύο επιλογές: α) να ορίσουν νέα μονάδα διαπραγμάτευσης τα 1.000 ευρώ και να δώσουν χρηματική αποζημίωση στους ομολογιούχους για κάθε μείωση των μεριδίων τους και β) να εκφράσουν την ονομαστική αξία κάθε μεριδίου σε εκατοστιαίες μονάδες ευρώ και να ορίσουν τη μία εκατοστιαία μονάδα ευρώ ως ελάχιστη μονάδα διαπραγμάτευσης.

Η λύση που προτείνεται είναι η μετατροπή σε εκατοστιαίες μονάδες ευρώ και κάθε μεταβολή στους όρους έκδοσης πρέπει να είναι νομικά έγκυρη και να εγκρίνεται από τους κατόχους των ομολόγων.

Οι Νέες Εκδόσεις και οι Οικονομικές Καταστάσεις: Τα ενημερωτικά δελτία που δημοσιεύονται για εκδόσεις πρέπει να περιλαμβάνουν συγκεκριμένες διατάξεις για την αποπληρωμή του χρέους και την καταβολή των τόκων. Επίσης, οι νέες εκδόσεις πρέπει να είναι σε απλή μορφή ή πλήρως ακινητοποιημένες. Τέλος, τα ιστορικά οικονομικά στοιχεία που εμφανίζονται στις λογιστικές καταστάσεις μετατρέπονται σε ευρώ στην καθορισμένη ισοτιμία.

Η Εκπαίδευση των Επενδυτών: Η πλειοψηφία των θεσμικών επενδυτών χρησιμοποιούν το ενιαίο νόμισμα σε όλες τις χρηματιστηριακές και τραπεζικές συναλλαγές τους. Παρακολουθούν λογιστικά το σύνολο των επενδύσεων τους στο ενιαίο νόμισμα δεδομένου ότι τα μεγαλύτερα χαρτοφυλάκια τους περιλαμβάνουν ποικιλία ευρωπαϊκών μετοχών. Το ίδιο ισχύει και για τα θεσμικά χαρτοφυλάκια εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης, τα οποία εκμεταλλεύονται το ενιαίο νόμισμα και απλουστεύουν τις επενδύσεις τους.

Οι ιδιώτες επενδυτές χρησιμοποιούν σταδιακά το ενιαίο νόμισμα στις συναλλαγές τους απολαμβάνοντας μεγαλύτερη γκάμα επενδυτικών προϊόντων και ευκαιριών με την σιγουριά ενός παγκόσμιου νομίσματος.

Βέβαια, οι ιδιώτες επενδυτές (μη θεσμικοί) έχουν μικρότερη δυνατότητα πρόσβασης στην ενημέρωση για το ενιαίο νόμισμα και την εφαρμογή του, γεγονός που απαιτεί συγκεκριμένη πολιτική ενημέρωσης από τους παράγοντες της αγοράς. Πρέπει να υπάρξει ανάληψη σχετικών πρωτοβουλιών σε εθνικό επίπεδο για την ενημέρωσή τους, με στόχο την καλύτερη προστασία τους.

Η εισαγωγή του ευρώ θα διαδραματίσει σημαντικό ρόλο προς την κατεύθυνση ενοποίησης των ευρωπαϊκών χρηματιστηριακών αγορών συμπεριλαμβανομένης και της ελληνικής. Είναι σίγουρο ότι η ενοποίηση των ευρωπαϊκών αγορών θα διευρύνει τις επενδυτικές επιλογές του Ευρωπαίου πολίτη προσφέροντας του πλήθος ευρωπαϊκών επενδυτικών προϊόντων, αλλά και τις δυνατότητες άντλησης κεφαλαίων από τις υγιείς ευρωπαϊκές επιχειρηματικές μονάδες. Ακολουθεί στο επόμενο κεφάλαιο αναφορά στις προσαρμογές που έγιναν στις επιχειρήσεις.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

### 7.1 Οφέλη για τις επιχειρήσεις απο την εφαρμογή του ευρώ

- Τα επιχειρηματικά και επενδυτικά προγράμματα των επιχειρήσεων απαλλάσσονται για πάντα από τις αρνητικές επιδράσεις που προκαλούν οι διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Με αυτό τον τρόπο οι επιχειρηματίες μπορούν να αξιοποιούν χωρίς εμπόδια τις ευκαιρίες που τους παρέχει η ενιαία αγορά.
- Μειώνεται το τραπεζικό κόστος για τις διακοινοτικές συναλλαγές.
- Εξαλείφεται η αβεβαιότητα που χαρακτηρίζει τις διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών.
- Τα προϊόντα και οι υπηρεσίες τιμολογούνται σε ευρώ με συνέπεια οι εμπορικές και επενδυτικές συναλλαγές να απαλλαγούν από το κόστος των προμηθειών για εργασίες σε συνάλλαγμα και το κόστος για την κάλυψη του συναλλαγματικού κινδύνου.
- Χαμηλότερα μακροπρόθεσμα επιτόκια.
- Μεγάλη πρόσβαση σε χαμηλότερου κόστους χρηματοδότηση εκφρασμένης σε ευρώ.
- Το οικονομικό περιβάλλον των χωρών-μελών της ONE χαρακτηρίζεται από τη σταθερότητα των τιμών, την υγιή δημοσιονομική κατάσταση και την εφαρμογή ενιαίας νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής. Το σίγουρο είναι ότι η τάση στα μακροπρόθεσμα επιτόκια είναι πτωτική.
- Δημιουργείται μια ισχυρή χρηματοπιστωτική αγορά σε ευρώ. Η αυξημένη ρευστότητα σε συνδυασμό με τον ανταγωνισμό που προκύπτει για την προσφορά νέων χρηματοπιστωτικών προϊόντων αναμένεται να προκαλέσει μείωση του κόστους χρηματοδότησης για τις επιχειρήσεις.
- Διασφαλίζεται η ταχύτερη και ασφαλέστερη διασυνοριακή μεταφορά εντολών πληρωμής.



- Διευκολύνεται η αύξηση των εμπορικών και επενδυτικών συναλλαγών.
- Εξαλείφεται ο συναλλαγματικός κίνδυνος που σε συνδυασμό με τη μείωση των επιτοκίων και το γενικότερο περιβάλλον, συμβάλλουν αποφασιστικά στην τόνωση της επιχειρηματικής δραστηριότητας και επομένως στην αύξηση των εμπορικών και επενδυτικών συναλλαγών με θετικές επιδράσεις στο ρυθμό ανάπτυξης και απασχόλησης.
- Σημαντική απλοποίηση των διακοινοτικών επιχειρηματικών συναλλαγών, γιατί τα προϊόντα και οι υπηρεσίες τιμολογούνται σε ευρώ και διευκολύνεται η λογιστική απεικόνιση των ισολογισμών των επιχειρήσεων.
- Διασφαλίζεται η διαφάνεια των τιμών και προφυλάσσεται η αγοραστική δύναμη των καταναλωτών.
- Είναι σίγουρο ότι το ευρώ είναι ένα ισχυρό και σταθερό διεθνές νόμισμα.
- Το ενιαίο νόμισμα αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα διεθνή μέσα τιμολόγησης-πληρωμών και αποθεματικό μέσο, όπως το δολάριο και το γιεν. Όλες οι ευρωπαϊκές επιχειρήσεις μπορούν να συνάπτουν εμπορικά και επενδυτικά συμβόλαια μεταξύ τους, αλλά και με επιχειρήσεις τρίτων χωρών εκφρασμένα σε ευρώ. Οι επιχειρήσεις έχουν τη δυνατότητα να υπολογίζουν σε σταθερή βάση την αποδοτικότητα των εμπορικών και επενδυτικών τους προγραμμάτων. Παράλληλα, το ευρώ συμβάλλει στη διασφάλιση μεγαλύτερης σταθερότητας του διεθνούς νομισματικού συστήματος.

## **7.2 Κόστος για τις Επιχειρήσεις από την Εφαρμογή του Ευρώ**

Το στάδιο μετάβασης στο Ευρώ ενέργειες προσαρμογής με αρκετό κόστος, οι σημαντικότερες από τις οποίες είναι:

1. η τροποποίηση ή αντικατάσταση των λογισμικών,
2. των συστημάτων πληροφόρησης ,
3. του hardware,
4. των ταμειομηχανών,
5. η αντικατάσταση των εντύπων της επιχείρησης που είναι εκφρασμένα στο εθνικό νόμισμα,
6. η επικοινωνία με την πελατεία,
7. η διπλή τιμολόγηση,
8. η εκπαίδευση του προσωπικού.
  - Τα πιστωτικά ιδρύματα χάνουν τα έσοδα που αντλούσαν από προμήθειες για εργασίες με συνάλλαγμα ή για παροχή υπηρεσιών σε ευρωπαϊκά νομίσματα.
  - Η νομισματική και συναλλαγματική πολιτική ασκείται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα· δηλαδή οι επιχειρήσεις στηρίζουν τις προσδοκίες τους στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των τιμών και της ποιότητας των προϊόντων που παρέχουν και όχι σε εθνικές κεντρικές παρεμβάσεις.

### **7.3 Εφαρμογή του Ευρώ στις Βιομηχανικές και Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις**

Οι βιομηχανικές επιχειρήσεις προσαρμόζονται σταδιακά στο νέο νόμισμα. Οι μεγάλες και ιδίως εκείνες που έχουν οικονομικές σχέσεις με επιχειρήσεις της ζώνης ευρώ δεν θα δυσκολευτούν ιδιαίτερα, αντίθετα αρκετές από αυτές παροτρύνονται να προσαρμοσθούν στο ευρώ ως επίσημη λογιστική νομισματική μονάδα. Όλες οι μεγάλες επιχειρήσεις μπορούν να προβούν σε ανάλογες και αναγκαίες προσαρμογές στις συνθήκες λειτουργίας τους και στο περιβάλλον της επιχειρηματικής δράσης, όπως και στο Μάρκετινγκ, στις πωλήσεις τους, στις προμήθειες και τη χρηματοοικονομική τους διαχείριση. Παράλληλα

απαιτούνται προσαρμογές σε τεχνικά, λογιστικά, φορολογικά και νομικά θέματα, στα συστήματα λογιστικής, οργάνωσης και πληροφορικής καθώς και σε θέματα εκπαίδευσης προσωπικού.

Πιο συγκεκριμένα οι προσαρμογές των συστημάτων πληροφορικής αφορούν:

- Στις κεντρικά υποστηριζόμενες εφαρμογές που περιλαμβάνουν ειδικά προσαρμοσμένες λύσεις-πακέτα.
- Στα έτοιμα πακέτα μη κεντρικά υποστηριζόμενα.
- Στο hardware στα λειτουργικά συστήματα, στις βάσεις δεδομένων και άλλα συστήματα και γενικά στο software.
- Στις ηλεκτρικές διασυνδέσεις με τράπεζες πληροφοριών και με επιχειρηματικούς εταίρους, όπως προμηθευτές-πελάτες.
- Στα συστήματα αυτοματισμών της παραγωγικής διαδικασίας.
- Στα συστήματα Διοικητικής Πληροφόρησης (MI8), όπως προϋπολογισμού, κοστολόγησης, διαχείριση διαθεσίμων κλπ.
- Στον εξοπλισμό δικτύωσης και τηλεπικοινωνιών
- Γενικά όπου χρησιμοποιούνται Η/Υ

Ανάλογες τεχνικές προσαρμογές απαιτούνται και για τις ΜΜΕ. Οι επιχειρήσεις αυτές λόγω του μεγάλου αριθμού και του μικρού μεγέθους τους αντιμετωπίζουν μεγαλύτερες προκλήσεις δεδομένου του αυξημένου ανταγωνισμού που θα υποστούν.

Οι μικρές επιχειρήσεις στην Ελλάδα αποτελούν ένα ιδιαίτερα δυναμικό και κρίσιμο παράγοντα στη λειτουργία του ευρύτερου οικονομικού και κοινωνικού ιστού, αφού αντιπροσωπεύουν το 90% όλων των επιχειρήσεων και απασχολούν το 50% περίπου των εργαζομένων.

Η ιδιαιτερότητα του τρόπου επιχειρηματικής δράσης των οικονομικών αυτών μονάδων, οι οποίες στην πλειοψηφία τους αδυνατούν να προγραμματίσουν σε μεσομακροπρόθεσμη βάση, ενδέχεται να απαιτήσει από την πλευρά τους αυξημένη προσπάθεια προσαρμογής τους στο ευρώ. Οι μικρές επιχειρήσεις

αποτελούν αντικείμενο εξειδικευμένης και συνεχούς ενημέρωσης από τις αρμόδιες δημόσιες αρχές, καθώς και από τις επαγγελματικές και κλαδικές τους ενώσεις για την αξιοποίηση των ευκαιριών που προκύπτουν από την εισαγωγή του ευρώ και τη νέα δομή και το εύρος της ευρωπαϊκής αγοράς, η οποία αριθμεί 370 εκατ. καταναλωτές.

Η μετάβαση στο νέο ενιαίο νόμισμα συμβάλλει στη δημιουργία ιδιαίτερα ευνοϊκού κλίματος και προοπτικών εκσυγχρονισμού και ανάπτυξης για τις μικρές επιχειρήσεις σε σχέση με τον κύκλο εργασιών, προμηθειών και επενδύσεων.

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην Ελλάδα χαρακτηρίζονται γενικά από χαμηλή παραγωγικότητα. Η νομισματική μεταρρύθμιση απαιτεί την έγκαιρη προετοιμασία τους στις νέες εξελίξεις. Για το σκοπό αυτό είναι ανάγκη από τώρα να αρχίσει η εκπαίδευση του προσωπικού τους. Προϊόντος του χρόνου προβλέπεται να ενταθεί η ζήτηση εξειδικευμένων συμβούλων για τις αλλαγές αυτές. Τούτο διότι για όσες δεν έχουν επαρκή στήριξη απαιτούνται συνεργασίες με τράπεζες, λογιστές και εταιρείες πληροφορικής.

Γενικά τα προβλήματα των ΜΜΕ εντοπίζονται στη διαχείριση και λογιστική παρακολούθηση καθώς και τη χρηματοδότηση τους. Πέραν των μεταποιητικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων υπάρχουν και άλλες κατηγορίες επιχειρήσεων με ειδικά προβλήματα στους τομείς του λιανικού εμπορίου, του τουρισμού, της ναυτιλίας, της ασφάλισης, των σταθμών ανεφοδιασμού γενικά και ιδιαίτερα των καυσίμων.

Τα προβλήματα των επιχειρήσεων αυτών συνίστανται:

- Στη στενή εξάρτηση αρκετών από αυτές τις επιχειρήσεις από τις μεγάλες επιχειρήσεις που χρησιμοποιούν το ευρώ.
- Στη διάρκεια τη παράλληλης κυκλοφορίας των εθνικών νομισμάτων και του ευρώ.
- Στο χρόνο επιλογής της μετατροπής των εργασιών σε ευρώ.
- Η επιτυχία του εγχειρήματος της μετάβασης βρίσκεται στην έγκαιρη ενημέρωση και προετοιμασία των επιχειρήσεων, οι οποίες θα πρέπει να δουν

την προσαρμογή τους στο ευρώ ως μία επένδυση εκσυγχρονισμού στο νέο ευρωπαϊκό νομισματικό περιβάλλον που δημιουργείται.

### **7.3.1 Η Στρατηγική της Μετάβασης των επιχειρήσεων στο Ευρώ**

Σε γενικές γραμμές οι διαδικασίες μετάβασης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων δεν διέφεραν από αυτές των μεγάλων, καθώς η προσαρμογή στο ευρώ προϋπόθετε τις ίδιες σημαντικές αλλαγές και στις δύο περιπτώσεις. Το κόστος όμως της μετάβασης ως ποσοστό του συνολικού τζίρου των μικρών ήταν κατά κανόνα πολύ υψηλότερο από αυτό των μεγαλύτερων.

Οι μικρές επιχειρήσεις συνήθως δε διαθέτουν πλεόνασμα διοικητικού ανθρώπινου δυναμικού με αποτέλεσμα να μην μπορούσαν να διαθέσουν περισσότερο χρόνο για την εκπαίδευση, την κατάρτιση και την προετοιμασία του προσωπικού τους σχετικά με το ευρώ. Από την άλλη πλευρά, ακόμα και σε επιχειρήσεις που συνολικά θεωρούνται μεγάλες μπορεί να υπήρχαν ανεξάρτητα τμήματα ή μονάδες, που να αντιμετώπιζαν τα ίδια προβλήματα με αυτά που αντιμετώπιζαν οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Επομένως απαιτούνταν ιδιαίτερες προσπάθειες, ώστε οι ΜΜΕ να ενημερωθούν εγκαίρως και να εξασφαλίσουν την κατάλληλη υποστήριξη στις διαδικασίες μετάβασης, καθώς το πιθανότερο ήταν να καθυστερήσουν να προβούν στις απαραίτητες ενέργειες σε σύγκριση με τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις. Έπρεπε να πεισθούν οι μικρές επιχειρήσεις ότι μια σωστή προετοιμασία ήταν απαραίτητη και προς το συμφέρον τους.

Ο υπεύθυνος των οικονομικών υπηρεσιών ή ο ορκωτός λογιστής χρειαζόταν να διαδραματίσει συμβουλευτικό ρόλο και να βεβαιώνει ότι η επιχείρηση προετοιμάζεται σωστά για την εισαγωγή στο ευρώ στα πλαίσια του ελεγκτικού του ρόλου. Ίσως χρειάστηκε να συμπεριλάβει στη διοικητική του αναφορά τομείς, οι οποίοι δεν καλύπτονται επαρκώς. Ήταν όμως απαραίτητο οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις να αρχίσουν να σχεδιάζουν το συντομότερο δυνατόν τη μετάβαση στο ενιαίο νόμισμα.

Στην προετοιμασία περιλαμβάνονταν οι παρακάτω ενέργειες:

- Συλλογή πληροφοριών ειδικά για τις απόψεις και τη στάση των πελατών .
- Επισήμανση των τομέων στους οποίους απαιτούνται αλλαγές.
- Ρεαλιστικό χρονοδιάγραμμα, μετάβαση και προϋπολογισμό του κόστους πραγματοποίησης των απαραίτητων αλλαγών.

Παρόλο που οι παραπάνω ενέργειες έπρεπε απαραίτητα να γίνουν από όλες τις επιχειρήσεις, τα σημεία στα οποία έπρεπε να εστιάσει κάθε επιχειρηματίας την προσοχή του και να διαπιστώσει αν έχουν ρυθμιστεί εγκαίρως διέφεραν ανάλογα με το χώρο που δραστηριοποιείτο μια επιχείρηση.

Για το λόγο αυτό οι πληροφορίες που ακολουθούν είχαν συνταχθεί, ώστε να καλύπτουν τις ανάγκες των εξής τριών κατηγοριών επιχειρήσεων:

- Επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε μια μόνο χώρα της ONE (εγχώριες επιχειρήσεις).
- Επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε περισσότερες από μια χώρες της ONE.
- Επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε χώρες της ΕΕ που δεν έχουν ενταχθεί στην ONE και σε χώρες εκτός ONE.

Οι Πίνακες Ελέγχου Ετοιμότητας για όλες τις κατηγορίες των επιχειρήσεων περιελάμβαναν τα παρακάτω σημεία:

#### **Σχέσεις με Εξωτερικούς Φορείς**

Καθορισμός τιμών, πληρωμές (με ταμειακές μηχανές, πιστωτικές κάρτες, ηλεκτρονικές), αυτόματες μηχανές πώλησης και αλλαγής χαρτονομισμάτων σε κέρματα, συμβάσεις πώλησης και άλλα πωλητήρια έγγραφα, αγορές-ενοικιάσεις και άλλες μισθώτριες συμβάσεις.

#### **Πληροφορική - Εσωτερική Οργάνωση**

Λογισμικό και επιχειρησιακή οργάνωση, εσωτερική πληροφόριση και επικοινωνία, επενδυτικός σχεδιασμός.

### Προσωπικό

Μισθοί, αμοιβές, συνταξιοδοτικές εισφορές, συντάξεις, προγράμματα αποτελεσματικής αξιολόγησης και διαχείριση ανθρώπινων πόρων.

### Οικονομικά

Σχέσεις με τράπεζες και ασφαλιστικούς οργανισμούς, επενδύσεις, ρευστοποιήσιμα στοιχεία, διαχείριση μακροχρόνιων επενδυτικών σχεδίων, χρηματοοικονομικοί τίτλοι, διαχείριση κεφαλαίων, πηγές χρηματοδότησης και άντλησης κεφαλαίων.

### Λογιστικά

Συμπεριλαμβάνονταν: σύστημα συναλλαγών σε δύο νομίσματα, λογιστικό σύστημα, εσωτερικός έλεγχος, αξία επιχείρησης, καταστατικό και φορολογία.

Τα χρονικά περιθώρια ήταν μικρά, ήταν επομένως σημαντικό να καθοριστεί γρήγορα το πρόγραμμα δράσης. Αμέσως έπρεπε να αρχίσουν να συγκεντρώνουν πληροφορίες. Δεν θα προέκυπτε κανένας κίνδυνος ή υψηλό κόστος, εάν ακολούθησαν σχολαστικά τις οδηγίες για την εισαγωγή του ευρώ και αν έλεγχαν τις συνέπειες στην επιχείρηση σας επισημαίνοντας τομείς που χρειάζονται ιδιαίτερες αλλαγές.

Τα σχέδια των επιχειρήσεων έπρεπε να βασίζονται τουλάχιστον στην αποφυγή απρόοπτων εξελίξεων. Διακινδύνευαν την ανταγωνιστική θέση της επιχείρησης τους αν δεν έκαναν τίποτα ή αν καθυστερούσαν την προετοιμασία έως την τελευταία στιγμή, καθώς δεν υπήρχε χρόνος για να μελετήσουν τη διαδικασία ή ήταν δύσκολο να βρουν σωστή καθοδήγηση και τεχνική υποστήριξη. Μια τέτοια κατάσταση μπορούσε να επιβαρύνει σημαντικά το κόστος μετάβασης και επιπλέον να δυσχεράνει τη θέση τους απέναντι στον ανταγωνισμό.

Ήταν σημαντικό να μελετηθεί η διαδικασία μετάβασης στο ευρώ, όχι μόνο από τους λογιστές, αλλά και τη διοίκηση της επιχείρησης, καθώς περιελάμβανε θέματα, όπως η έρευνα αγοράς και η διαμόρφωση τιμών,

στοιχεία τα οποία έχουν σημαντικό εμπορικό αντίκτυπο. Τα εμπορικά αποτελέσματα της μετάβασης στο ευρώ έπρεπε να καθοδηγηθούν από τα τμήματα Μάρκετινγκ και πωλήσεων και όχι από το οικονομικό τμήμα. Οι επιχειρήσεις όλων των χωρών που συμμετέχουν στην ΟΝΕ, έπρεπε να προετοιμαστούν για το ευρώ. Το ευρώ επηρεάζει την ανταγωνιστική θέση από διάφορες πλευρές, όπως ο οικονομικός έλεγχος, η διαχείριση κεφαλαίων, η πληροφορική, τα τιμολόγια, τα συμβόλαια συνεργασίας, το κόστος εισαγωγών / εξαγωγών, οι εσωτερικές διαδικασίες, η μισθοδοσία.

### **7.3.2 Σχέδιο δράσης των Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων**

Η προετοιμασία για το ευρώ αποτέλεσε ένα ολικό επιχειρησιακό πρόγραμμα, το οποίο αφορούσε όλους τους τομείς της επιχείρησης καθ' όλη τη διάρκεια της μεταβατικής περιόδου, διότι περιείχε θέματα στρατηγικής σημασίας και λειτουργικές προσαρμογές. Όλες οι επιχειρήσεις έπρεπε να σχεδιάσουν προσεκτικά τη μετάβαση τους.

Το ευρώ επηρέασε τις εταιρείες με διαφορετικό τρόπο και εξαρτήθηκε από παράγοντες, όπως οι κατηγορίες των πελατών, το διεθνές άνοιγμα, η στρατηγική μάρκετινγκ, ο ανταγωνισμός, τα μέσα πληρωμής που χρησιμοποιούνται, οι επιχειρήσεις σε χώρες υποδοχής τουριστών.

#### **7.3.2.1 Ευκαιρίες και Εξοικονόμηση Πόρων**

Η χρονική στιγμή της εισαγωγής του ευρώ αποτελούσε ένα πρόσθετο πλεονέκτημα για όλες τις τουριστικές επιχειρήσεις, λόγω του ότι συνέπεσε με το έτος 2000. Οι επενδύσεις σε μετατροπές συστημάτων μπορούσαν να συνδυαστούν. Όλες οι τροποποιήσεις που σχετίζονταν με το ευρώ και το έτος 2000 μπορούν τώρα να διεξάγονται ταυτόχρονα εξοικονομώντας έτσι κάποια χρηματικά ποσά για την επιχείρηση.



Τα συστήματα λογισμικού (πληρωμές, νομική / φορολογική λογιστική, ταμιακά ζητήματα, εκθέσεις, προμήθειες) χρειάζονταν προσαρμογή και μερικές φορές αναβάθμιση ενόψει του ευρώ, ιδιαίτερα όταν επρόκειτο για χρηματοοικονομικά στοιχεία.

Πολλές επιχειρήσεις εξαρτήθηκαν από εξωτερικούς πόρους για τη μετατροπή των συστημάτων πληροφορικής σε ευρώ. Παρόλα αυτά, δεδομένου ότι το ευρώ συνέπεσε κοντά στο θέμα της αλλαγής χιλιετίας, οι επιχειρήσεις έπρεπε να έχουν κατά νου την πιθανότητα να μην επαρκούσε το ειδικευμένο προσωπικό συστημάτων πληροφορικής. Κατά συνέπεια, αφού εκτίμησαν τους εξωτερικούς πόρους που απαιτούνταν, έπρεπε να ελέγξουν κατά πόσο οι συνήθεις προμηθευτές ήταν διαθέσιμοι. Επίσης, ήταν σημαντικό να εκτιμηθεί το κόστος των απαιτούμενων προσαρμογών και να αναζητηθούν οι αξιόπιστες και οικονομικές λύσεις.

Οι ηλεκτρονικές συνδέσεις με πελάτες και προμηθευτές και συγκεκριμένα τα Ηλεκτρονικά Συστήματα Κρατήσεων και τα Συστήματα Παγκόσμιας Διανομής διαδραματίζουν σημαντικότατο ρόλο. Ο συντονισμός είναι βέβαια καθοριστικής σημασίας.

Συνεπώς, οι επιχειρήσεις έπρεπε:

- Να αναθεωρήσουν τις συμφωνίες για ηλεκτρονικές συναλλαγές.
- Να συναντώνται με τους επιχειρηματικούς εταίρους τους.
- Να συμφωνήσουν σχετικά με τον χρονικό ορίζοντα και τη μέθοδο μετάβασης στο ευρώ.
- Να επικοινωνήσουν με τους προμηθευτές Συστημάτων Πληροφορικής και να συζητήσουν το θέμα της αναβάθμισης του λογισμικού.

## **7.4 Εφαρμογή του Ευρώ στις Εμπορικές Επιχειρήσεις**

Η επιτυχία της μετάβασης στο ευρώ εξαρτήθηκε και από την επαρκή προετοιμασία των εμπορικών επιχειρήσεων. Για το λόγο αυτό ήταν ανάγκη ο

εμπορικός και επιχειρηματικός κόσμος να συνειδητοποιήσει έγκαιρα τις πραγματικές προκλήσεις και να πραγματοποιήσει τις αναγκαίες προσαρμογές, όπως:

- προσαρμογή των τιμοκαταλόγων
- αλλαγή των ταμειακών μηχανών
- μεταβολή του λογισμικού μέσα στις ταμειακές μηχανές
- διπλή λογιστική καταχώρηση για τις πιστωτικές κάρτες
- μεταβολή του λογισμικού του μηχανογραφημένου λογιστηρίου
- ειδική μέριμνα για τρία εκατομμύρια περίπου αυτόματες μηχανές πώλησης που θα έπρεπε να μετατραπούν, ώστε να δέχονται κέρματα ευρώ
- ενημέρωση των πελατών τους
- εκπαίδευση προσωπικού.

Οι επιχειρήσεις μπορούσαν να αναγράφουν τις τιμές επί των συσκευασιών των προϊόντων και στα δύο νομίσματα κατά τη μεταβατική περίοδο.

Επειδή ο τελικός καταναλωτής και χρήστης των υπηρεσιών ακόμη και μέχρι το τέλος της μεταβατικής περιόδου θα χρησιμοποιούσε το εθνικό του νόμισμα, οι εμπορικές και λοιπές επιχειρήσεις αλλά και οι επιχειρήσεις λιανικού εμπορίου ήταν δυνατόν μετά από επιλογή τους να εκδίδουν τα τιμολόγια και τις αποδείξεις είσπραξης στο εθνικό νόμισμα και στο ευρώ για όλη τη μεταβατική περίοδο.

Οι μεγάλες εμπορικές επιχειρήσεις ήταν σε θέση να κάνουν τις λογιστικές τους εγγραφές και την έκδοση τιμολογίων και στα δύο νομίσματα.

Το προσωπικό των εμπορικών επιχειρήσεων εκπαιδεύτηκε έγκαιρα ώστε να μπορεί να εξυπηρετεί τον καταναλωτή στο θέμα της σύγκρισης των τιμών.

## **7.5 Εφαρμογή του Ευρώ στις Ναυτιλιακές Επιχειρήσεις**

Η ναυτιλία είναι κλάδος οικονομικής δραστηριότητας που δραστηριοποιείται στο διεθνή χώρο και από πλευράς μεγέθους ξεπερνά τα μεγέθη τα αναγκαία για τις μεταφορικές ανάγκες της Ελλάδος καθιστάμενος ο σημαντικότερος κλάδος της σε διεθνές επίπεδο. Ο ελληνικών συμφερόντων

στόλος είναι ο μεγαλύτερος στον κόσμο, ενώ ο στόλος υπό ελληνική σημαία αντιπροσωπεύει περίπου το ήμισυ του στόλου της ΕΕ. Η ναυτιλία σαν διεθνής δραστηριότητα χρηματοδοτείται από το διεθνές τραπεζικό σύστημα, συναλλάσσεται κυρίως σε δολάρια και τηρεί τα λογιστικά της βιβλία καθώς και το κυριότερο μέρος των αποθεματικών της στο νόμισμα αυτό.

Η καθιέρωση του ευρώ είναι προφανές ότι δεν έχει ενιαία επίδραση σε όλους τους κλάδους της ναυτιλίας. Ταχύτερα και περισσότερο επηρεάζονται οι κλάδοι που συναλλάσσονται με τις χώρες της ζώνης ευρώ, καθώς και εκείνοι που η κύρια περιοχή δραστηριοποίησης τους είναι ο ευρωπαϊκός χώρος (ευρωπαϊκές επιβατικές και εμπορευματικές μεταφορές, κρουαζιέρες, ακτοπλοΐα).

Στους κλάδους αυτούς άμεσα επηρεάζονται τα έσοδα και οι δαπάνες καθώς και η λογιστική απεικόνιση τους, ενώ για όλες τις εταιρίες που έχουν δάνεια σε ευρωπαϊκά νομίσματα απαιτείται να γίνει η σχετική μετατροπή. Εξάλλου η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου, η σταθερότητα του και τα επιτόκια που επικρατούν μετά την καθιέρωση του, επηρεάζουν και τις εισροές ναυτιλιακού συναλλάγματος αλλά και τις επιλογές στην διατήρηση των αποθεματικών των εταιρειών.

Από το Υπουργείο Εμπορικής Ναυτιλίας έχει γίνει καταγραφή των νομοθετικών ρυθμίσεων που απαιτήθηκαν για όλες τις δραχμικές συναλλαγές που αφορούσαν τη ναυτιλία. Αυτές αναφέρονταν κυρίως στον καθορισμό και την επιβολή εισφορών, τελών, προστίμων, καθώς και στην καταβολή μισθών και επιδομάτων και στην διαχείριση κεφαλαίων.

Όσον αφορά τα τελευταία θέματα ακολούθησαν τις γενικότερες ρυθμίσεις του ΥΠΕΘΟ και του Γενικού Λογιστηρίου του Κράτους. Για τα λοιπά θέματα (τέλη, εισφορές, πρόστιμα) η νομοθετική ρύθμιση έγινε στην αρχή της μεταβατικής περιόδου είτε κατά ενιαίο τρόπο βάσει της ισοτιμίας που καθιερώθηκε μεταξύ ευρώ και δραχμής είτε με ειδική νομοθετική ρύθμιση κατά περίπτωση.

Από πλευράς ναυτιλιακών επιχειρήσεων ήταν πιο έντονη η προετοιμασία στους κλάδους ακτοπλοΐας διεθνών επιβατηγών πλοίων, κρουαζιερόπλοιων, μεσογειακών φορτηγών και σκαφών αναψυχής, με την προετοιμασία για την έκδοση των κατάλληλων λογιστικών εντύπων και την προσαρμογή των ηλεκτρονικών συστημάτων και λογιστικών απεικονίσεων, η οποία υλοποιήθηκε λίγο πριν την εφαρμογή του ευρώ.

Σημειώνεται επίσης η ανάγκη συντονισμού κατά το μεταβατικό στάδιο, καθώς υπήρχε σημαντική αλληλεξάρτηση δραστηριοτήτων στο χώρο της ναυτιλίας που απαιτούσε την συνεργασία μεταξύ των εμπλεκόμενων φορέων (δημόσιοι φορείς, εταιρίες, λιμάνια, πρακτορεία, προμηθευτές).

Η προσπάθεια προσαρμογής έγινε σταδιακά με κορύφωση το τέλος του 2001, έτος που κάλυψε την μεταβατική περίοδο για την Ελλάδα. Για τον διοικητικό φορέα η προσπάθεια αυτή δεν παρουσίασε ιδιαίτερα προβλήματα και δαπάνες. Αντίθετα για τον επιχειρηματικό τομέα όπως αναφέραμε και πιο πάνω απαιτήθηκαν επενδύσεις σε Η/Υ, λογισμικό αλλά και στην εκπαίδευση του προσωπικού στα κεντρικά γραφεία αλλά και τις περιφερειακές υπηρεσίες και πρακτορεία.

## **7.6 Εφαρμογή του Ευρώ στις Τουριστικές Επιχειρήσεις**

Οι τουριστικές επιχειρήσεις συγκαταλέγονταν μεταξύ εκείνων που έπρεπε να έχουν προσαρμόσει τη λειτουργία τους με βάση το ευρώ, η δε προετοιμασία προσαρμογής είχε αρχίσει παράλληλα με τις χώρες που είχαν ήδη ενταχθεί στην ζώνη ευρώ. Αυτό επιβαλλόταν τόσο για λόγους ανταγωνιστικότητας σε σχέση με τις χώρες της ζώνης ευρώ όσο και από το γεγονός ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των αλλοδαπών τουριστών (της τάξεως του 75%) προέρχεται από χώρες της ΕΕ που θα χρησιμοποιούσαν το ευρώ από το επόμενο έτος.

Η χρήση του ευρώ από τους τουρίστες αποτέλεσε συνειδητή επιλογή, αφού μείωσε το κόστος των ταξιδιών.

Η μείωση αυτή ήταν:

α) άμεση κατά το μέγεθος των προμηθειών που εξαναγκάζονται να πληρώνουν μέχρι τότε στις πολλαπλές ανταλλαγές νομισμάτων, των διακυμάνσεων των ισοτιμιών και των γραφειοκρατικών δυσκολιών,

β) έμμεση λόγω της μείωσης του κόστους των παρεχομένων υπηρεσιών και της βελτίωσης της ποιότητας εξαιτίας του αυξανόμενου ανταγωνισμού μεταξύ των επιχειρήσεων και της εξασφάλισης φθηνότερων καταναλωτικών δανείων για ταξίδια λόγω χαμηλότερων επιτοκίων. Οι παράγοντες αυτοί εκτιμήθηκε ότι εντείνουν τις πιέσεις των τουριστών της Ε.Ε για άμεση χρήση του ευρώ και επηρέασαν θετικά τις εξελίξεις της ευρωπαϊκής και διεθνούς τουριστικής κίνησης.

Η εισαγωγή του ευρώ επέφερε επίσης σημαντική αύξηση των πληρωμών με πλαστικό χρήμα (πιστωτικές κάρτες, ταξιδιωτικές επιταγές, ευρωεπιταγές). Αυτό απαιτούσε την έγκαιρη προετοιμασία των τουριστικών επιχειρήσεων, ώστε να αντιμετωπίσουν αυτές τις εξελίξεις ανεξάρτητα από το χρόνο ένταξης της χώρας στη ζώνη ευρώ. Λόγω της εκτίμησης ότι τα οφέλη που θα προέκυπταν για τις επιχειρήσεις και τον τομέα γενικότερα (για παράδειγμα μείωση του κόστους των συναλλαγματικών κινδύνων, μείωση των επιτοκίων, διαπραγμάτευση των συμβάσεων με τρίτες χώρες σε ευρώ αντί του δολαρίου) είναι σαφώς περισσότερα από το κόστος προσαρμογής, ήταν εύλογο να αναμένει κανείς ότι και οι ίδιες υποστήριζαν την προσπάθεια ταχείας μετάβασης στο ευρώ.

#### **7.6.1 Πώς το Ευρώ θα Συντελέσει στην Ανάπτυξη του Τουρισμού;**

Οι 12 χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης - Αυστρία, Βέλγιο, Γαλλία, Γερμανία, Ελλάδα, Ιρλανδία, Ισπανία, Ιταλία, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Πορτογαλία και Φινλανδία - υιοθέτησαν το ευρώ ως επίσημο νόμισμα δημιουργώντας με τον τρόπο αυτό μία νομισματική ζώνη 291 εκατομμυρίων κατοίκων με ενιαίο πρόσωπο και προοπτικές.

Η ζώνη του ευρώ αντιπροσωπεύει τον πρώτο προορισμό των τουριστών με 1,8 δισεκατομμύρια διανυκτερεύσεις σε τουριστικές εγκαταστάσεις και θετικό ισοζύγιο πληρωμών ανερχόμενο στα 8 δισεκατομμύρια ευρώ. Ο τουριστικός τομέας

αναμένεται να αντλήσει σημαντικά οφέλη από το ευρώ, καθώς θα αυξήσει την κίνηση, θα μειώσει το λειτουργικό κόστος και θα ενθαρρύνει τις επενδύσεις.

Περισσότεροι από 1 στους 5 Ευρωπαίους ταξιδεύουν στην Ευρωπαϊκή Ένωση κάθε χρόνο. Οι δαπάνες των τουριστών ανέρχονται στα 146 δισεκατομμύρια ευρώ ανά έτος (εκτός των μεταφορικών υπηρεσιών).

Η συμμετοχή του τουριστικού κλάδου ανέρχεται στο 5,5% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και στο 1/3 των εξαγόμενων υπηρεσιών. Ο τουρισμός απασχολεί άμεσα πάνω από 9 εκατομμύρια άτομα σε όλη την Ευρωπαϊκή Ένωση, 6% της συνολικής απασχόλησης, ποσοστό που σε ορισμένες περιοχές είναι πολύ υψηλότερο. Επίσης, δημιουργεί έμμεσα χιλιάδες θέσεις εργασίας σε υπηρεσίες που συνδέονται με τον κλάδο. Η Οικονομική και Νομισματική Ένωση θα τονώσει το ενδοευρωπαϊκό εμπόριο και τις διασυνοριακές επενδύσεις, που με τη σειρά τους θα αυξήσουν τα επαγγελματικά ταξίδια και θα διευκολύνει τη μετακίνηση των τουριστών εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Η εξάλειψη του συναλλαγματικού κινδύνου, το μικρότερο κόστος των διασυνοριακών συναλλαγών και η διαφάνεια των τιμών μέσα στη ζώνη του ευρώ συμβάλλουν στη μείωση του κόστους των ταξιδιών και συνεπώς θα έχουν θετική επίδραση στον κλάδο. Οι τουρίστες δεν επιβαρύνονται πλέον με προμήθειες συναλλάγματος και με τις διαφορές ανάμεσα στις τιμές αγοράς και πώλησης.

Το μεγαλύτερο μέρος αυτών των ποσών που εξοικονομούνται πιθανόν να επανεπενδυθεί με τη μορφή ταξιδιών μεγαλύτερης διάρκειας ή υψηλότερου κόστους και ως εκ τούτου να αυξήσει τις πωλήσεις στον τομέα του τουρισμού, θα μπορούσε επίσης να συμβάλει στην αύξηση των ταξιδιών μικρών αποστάσεων.

Η μεγάλη σε έκταση περιοχή του ευρώ καταστεί την Ευρώπη ελκυστικότερη για τους επισκέπτες εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης και ιδιαίτερα για όσους επισκέπτονται αρκετές χώρες στο ίδιο ταξίδι. Δεν είναι πια υποχρεωμένοι

να διαχειρίζονται πολλά νομίσματα και μπορούν να συγκρίνουν άμεσα τις τιμές από χώρα σε χώρα.

Το κόστος και η πολυπλοκότητα της διαχείρισης πολλών νομισμάτων μειώνεται, ενώ για τις εταιρείες που δραστηριοποιούνται αποκλειστικά στο εσωτερικό της ζώνης του ευρώ εξαφανίζονται. Οι δαπάνες κάλυψης από το συναλλαγματικό κίνδυνο υπολογίζονταν στο 5% του κόστους των ταξιδιών στο εξωτερικό. Κατά συνέπεια, το ευρώ οδηγεί στην εξοικονόμηση 4 δισεκατομμυρίων ευρώ ανά έτος. Το κόστος κάλυψης έναντι του συναλλαγματικού κινδύνου οφειλόταν κυρίως στο γεγονός ότι οι ταξιδιωτικοί πράκτορες κάνουν κρατήσεις 12 με 18 μήνες νωρίτερα και έπρεπε επομένως να διασφαλίσουν τις ανοικτές συναλλαγματικές τους θέσεις.

Επίσης, το ευρώ προσελκύει πιθανότατα νέες επενδύσεις στον ευρωπαϊκό τουριστικό κλάδο, δεδομένου ότι η Ευρώπη αποτελεί τον προορισμό των περισσότερων τουριστών ανά τον κόσμο. Η ONE έχει ήδη επηρεάσει θετικά τα οικονομικά μεγέθη, ιδίως με τη μείωση του πληθωρισμού και των επιτοκίων.

Λόγω του διεθνούς ανταγωνισμού που χαρακτηρίζει τον κλάδο του τουρισμού, της σημασίας των πληρωμών σε μη ρευστή μορφή, καθώς και της ικανοποίησης των αναγκών των τουριστών ιδιαίτερα όσων ταξιδεύουν για επαγγελματικούς λόγους το ευρώ χρησιμοποιήθηκε αρκετά νωρίς κατά τη μεταβατική περίοδο, ακόμη και στο λιανικό εμπόριο. Παρόλα αυτά, κάποιοι τουρίστες συνέχισαν να συναλλάσσονται με τα εθνικά νομίσματα, έως ότου κυκλοφόρησαν τα χαρτονομίσματα και τα κέρματα το 2002. Επομένως, ο τομέας του τουρισμού αντιμετώπισε μία πραγματική μεταβατική περίοδο διάρκειας τριών ετών, κατά την οποία το ευρώ χρησιμοποιείτο παράλληλα με τα εθνικά νομίσματα.

Η συχνότητα χρήσης του ευρώ κατά τη μεταβατική περίοδο μεταξύ της 1ης Ιανουαρίου 1999 και 1ης Ιανουαρίου 2002 καθορίστηκε από τη ζήτηση των πελατών. Μολονότι τότε δεν ήταν σίγουρο πόσοι πελάτες θα ζητήσουν συναλλαγές σε ευρώ, η πλειοψηφία των ταξιδιωτικών πρακτόρων αναγνώριζε ότι

γίνονταν ταχύτατα βήματα προς την έγκαιρη χρήση του ευρώ καθοδηγούμενα από τις μεγάλες επιχειρήσεις. Κατά συνέπεια, οι επιχειρήσεις έπρεπε να παρακολουθήσουν προσεκτικά το ρυθμό εισαγωγής του ευρώ στον κλάδο τους.

## **7.7 Εφαρμογή του Ευρώ στις Ασφαλιστικές Επιχειρήσεις**

Βασική λειτουργία των ασφαλιστικών επιχειρήσεων είναι η σύναψη ασφαλιστικών συμβάσεων με σκοπό την ασφαλιστική κάλυψη. Η ασφαλιστική επιχείρηση ως θεσμικός επενδυτής επηρεάζεται από τη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος, αλλά και από τη λειτουργία του Χρηματιστηρίου.

Οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις με την εισαγωγή του ευρώ πραγματοποίησαν τις αναγκαίες αλλαγές, όπως:

- Προσαρμογές στα ασφαλιστήρια συμβόλαια.
- Προσαρμογές στα προσφερόμενα από τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις προϊόντα (μεταβολές παλαιών, σχεδιασμός νέων προϊόντων).
- Μεταβολές στα πάσης φύσεως έντυπα της ασφαλιστικής επιχείρησης.
- Μεταβολές στο δίκτυο πωλήσεων.
- Προσαρμογές των αποζημιώσεων, προμηθειών, ασφαλιστρων και λοιπών πληρωμών από και προς ασφαλιστικές επιχειρήσεις.
- Μεταβολές στη λογιστική και χρηματοοικονομική λειτουργία των ασφαλιστικών επιχειρήσεων.
- Προσαρμογή των προγραμμάτων εκπαίδευσης και ενημέρωσης προσωπικού.
- Προσαρμογή και ανασχεδιασμός συστημάτων πληροφορικής.
- Μεταβολή της επενδυτικής πολιτικής των ασφαλιστικών επιχειρήσεων.



Οι απαραίτητες για τον ασφαλιστικό κλάδο ενέργειες για ομαλή μετάβαση στο καθεστώς του ευρώ περιλάμβαναν δύο διαδοχικές φάσεις:

- Στην πρώτη φάση και μέχρι τη λήξει της μεταβατικής περιόδου έπρεπε να έχουν ολοκληρωθεί οι προετοιμασίες της Ένωσης Ασφαλιστικών Εταιρειών που περιελάμβαναν ενημέρωση των μελών της και εκπόνηση πρακτικών οδηγιών.

- Στη δεύτερη φάση, είχε προβλεφθεί η υλοποίηση εκ μέρους των ασφαλιστικών επιχειρήσεων των πρακτικών οδηγιών της Ένωσης Ασφαλιστικών Εταιρειών και ο έλεγχος λειτουργίας τους με τα νέα δεδομένα. Η ομάδα εργασίας της Ένωσης Ασφαλιστικών Εταιρειών για τα θέματα του ευρώ είχε αναλάβει την εξειδίκευση και την επεξεργασία των συγκεκριμένων ενεργειών που απαιτεί ο προγραμματισμός των ανωτέρω φάσεων. Στόχος της ασφαλιστικής αγοράς ήταν η ολοκλήρωση των τεχνικών προετοιμασιών κατά τη μεταβατική περίοδο, ώστε να είναι σε πλήρη ετοιμότητα την 1.1.2002, όταν θα άρχιζε η φυσική κυκλοφορία του ευρώ.

Ακολουθεί συνοπτικό χρονοδιάγραμμα ενδεικτικών ενεργειών με την εισαγωγή του ευρώ στον ασφαλιστικό τομέα.

### **7.7.1 Τι Αλλάζει με το Ευρώ στα Ασφαλιστήρια Συμβόλαια**

#### **7.7.1.1 Πώς επηρεάζεται το ασφαλιστήριο συμβόλαιο από την καθιέρωση του ευρώ;**

Η νομοθεσία της Ε.Ε προβλέπει ότι η καθιέρωση του ευρώ δεν μεταβάλλει του όρους των νομικών πράξεων ούτε παρέχει μονομερώς το δικαίωμα σε οποιοδήποτε από τα συμβαλλόμενα μέρη να τροποποιήσει ή να καταγγείλει τη σύμβαση. Κατά συνέπεια, η καθιέρωση του ευρώ δεν επηρέασε το ασφαλιστήριο συμβόλαιο σας που θα εξακολουθεί να ισχύει όπως είχε συναφθεί. Η αλλαγή του νομίσματος δεν άλλαξε τους όρους της ασφάλισης.

## **7.8 Εφαρμογή του Ευρώ στις Δημόσιες Επιχειρήσεις και Οργανισμούς (ΔΕΚΟ)**

Οι Δημόσιες Επιχειρήσεις και Οργανισμοί προσφέρουν σημαντικές υπηρεσίες κοινωνικού χαρακτήρα. Οι επιχειρήσεις αυτές συναλλάσσονται με πελάτες (καταναλωτές), δεσμεύονται από σύνθετες συμβάσεις με εργολάβους, προμηθευτές και τράπεζες, έχουν οργανωμένα λογιστήρια και βασίζονται σε εξειδικευμένες μηχανογραφικές εφαρμογές.

Οι σημαντικές παρεμβάσεις που πραγματοποιήθηκαν στις ΔΕΚΟ με την εφαρμογή του Ν.2414/1996 (εκσυγχρονισμός των Δημοσίων Επιχειρήσεων και Οργανισμών) σε συνάρτηση με τις θεσμικές, διοικητικές και άλλες λειτουργικές αλλαγές που επέφερε η εισαγωγή του ευρώ λειτούργησαν σαν καταλύτης εκσυγχρονισμού τους στο νέο περιβάλλον.

Οι ΔΕΚΟ, αναγνωρίζοντας τη σημασία της έγκαιρης και αποτελεσματικής προετοιμασίας των υπηρεσιών τους, συνέστησαν ομάδες εργασίας ευρώ υπό την εποπτεία των αρμοδίων Υπουργείων και σε συνεργασία με το Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας. Η προετοιμασία που είχαν κάνει προέβλεπε αλλαγές που αφορούσαν, εκτός από τις νομοθετικές ρυθμίσεις, αρκετές τεχνικές προσαρμογές σε θέματα, όπως προμήθειες - και συμβάσεις, λογιστικά συστήματα, μηχανογραφικά συστήματα, διπλή αναγραφή τιμών, στρογγυλοποιήσεις.

Ιδιαίτερη προσοχή δόθηκε στις τιμολογήσεις προμηθειών, καθώς ικανός αριθμός προμηθευτών των ΔΕΚΟ (εμπορικοί οίκοι χωρών της Ε.Ε, πολυεθνικές επιχειρήσεις κλπ.) θα προχωρούσε σε χρεώσεις και τιμολογήσεις σε ευρώ.

Βασικές αλλαγές που πραγματοποίησαν οι ΔΕΚΟ για την προσαρμογή των λειτουργιών τους στο ευρώ κατά το στάδιο προετοιμασίας και τη μεταβατική περίοδο ήταν:

### **Μεταβατική Περίοδος (1/1/2001 - 31/12/2001)**

- Διπλή αναγραφή των τιμών στα τιμολόγια που εκδίδονται και αποστέλλονται στους πελάτες.

- Ειδικότερα εμφανίζονταν σε δραχμές και ευρώ οι λογαριασμοί παροχής υπηρεσιών όπως ρεύματος, υδροδότησης, τηλεφωνικών και ταχυδρομικών τελών, τα ποσά συμμετοχών που αναγράφονταν και εισπράττονταν από τους πελάτες, τα ποσά χρέωσης για διάφορες μικροεργασίες (όπως έλεγχος μετρητή), τα τέλη σύνδεσης, τα χρηματικά ποσά στις ταχυδρομικές επιταγές, στα πάσης φύσεως έντυπα που χρησιμοποιούνταν σε καθημερινή βάση στις συναλλαγές, των επιταγών συντάξεων και επιδομάτων σε συνεργασία με τα Ασφαλιστικά Ταμεία (Ι ΚΑ, Ο ΓΑ, κλπ.), στα διάφορα έντυπα της ταχυπληρωμής σε συνεργασία με τους πελάτες κλπ.
- Εξετάστηκε η δυνατότητα μετατροπής και εμφάνισης των ανεξόφλητων υπολοίπων των Δανειακών Συμβάσεων και σε ευρώ, καθώς και για τη συναλλαγματική αποτίμηση παλαιών υποχρεώσεων και απαιτήσεων.
- Εξετάστηκε επίσης η δυνατότητα για έκδοση της μισθοδοσίας και των εκκαθαριστικών σημειωμάτων σε δραχμές και σε ευρώ για λόγους εξοικείωσης του προσωπικού.

### **Τελική Φάση (1/1/2002 - 30/6/2002)**

- Λειτουργία σε ευρώ όλων των Λογιστικών Συστημάτων και Μηχανογραφικών Εφαρμογών επίσης εκφράστηκαν σε ευρώ οι τιμές αγοράς και πώλησης των προϊόντων, τα πιστωτικά όρια των πελατών, η τιμή κτήσεως και απόσβεσης των παγίων κλπ.

- Τα στοιχεία της μισθοδοσίας του προσωπικού και οι πληρωμές ήταν σε ευρώ. Το ίδιο ίσχυε και για της πάσης φύσεως πληρωμές.

Η καθιέρωση του ενιαίου νομίσματος στα πλαίσια της ΟΝΕ δεν ήταν μόνο τεχνικό θέμα, αλλά επρόκειτο να αποτελέσει και αντικείμενο της επικοινωνιακής πολιτικής των ΔΕΚΟ οι οποίες απευθύνονταν στα στελέχη, το προσωπικό και το

συναλλασσόμενο κοινό. Στα πλαίσια αυτά, κατά το στάδιο της προετοιμασίας μετάβασης στο ευρώ, καταρτίστηκαν και πραγματοποιήθηκαν μια σειρά από δραστηριότητες ενημέρωσης και εκπαίδευσης για θέματα σχετικά με το ευρώ, όπως:

- Ενημέρωση των διοικήσεων των ΔΕΚΟ.
- Κατάρτιση και εφαρμογή προγραμμάτων εκπαίδευσης για τα στελέχη και το προσωπικό των ΔΕΚΟ.
- Διοργάνωση διαλέξεων και ημερίδων για ενημέρωση των μεγάλων πελατών σε θέματα του ευρώ, για τις συναλλαγές τους με τις ΔΕΚΟ.
- Ενημέρωση του συναλλασσόμενου κοινού σε θέματα σχετικά με τη συναλλαγή τους σε ευρώ με την έκδοση ενημερωτικών φυλλαδίων και τη σύσταση ειδικών γραφείων πληροφοριών.

## **7.9 Στρατηγικές Ευκαιρίες και Επιχειρηματικές Προκλήσεις**

Η εισαγωγή του ευρώ είναι σημαντική, αν και όχι το ίδιο σημαντική για όλες της επιχειρήσεις. Μερικές επιχειρήσεις επηρεάζονται ελάχιστα από την εισαγωγή του ευρώ ενώ άλλες περισσότερο. Αν είστε ιδιοκτήτης μιας μικρής επιχείρησης, πρέπει να αναρωτηθείτε αν η προτεινόμενη στρατηγική οργάνωσης της μετάβασης στο ευρώ παρουσίασε ενδιαφέρον για τη δική σας περίπτωση.

Η σπουδαιότητα και η αμεσότητα για την εταιρία σας εξαρτάται από πολλούς παράγοντες μεταξύ των οποίων περιλαμβάνονται ο κλάδος στον οποίο δραστηριοποιείστε, η φύση της πελατείας σας και η γεωγραφική θέση της εταιρίας σας.

Το ευρώ δημιουργεί ευκαιρίες για επιχειρηματική ανάπτυξη και μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα στις επιχειρήσεις των εντός ΟΝΕ χωρών. Ουσιαστικά το μέγεθος της εγχώριας αγοράς αυξήθηκε σημαντικά με ιδιαίτερο αντίκτυπο στις επιχειρήσεις εκείνες (κυρίως μικρομεσαίες) που δεν ασχολούνται προς το παρόν με εισαγωγές / εξαγωγές.

Για την εισαγωγή στο ευρώ έπρεπε να προετοιμαστούν όλοι, έστω κι αν η έδρα της επιχείρησης τους βρίσκεται σε χώρα που στη φάση αυτή δε συμμετέχει στην ΟΝΕ. Οι αγοραστές, οι προμηθευτές ή οι ανταγωνιστές σας μπορεί να εισάγουν το ευρώ στις συναλλαγές τους και ίσως υποχρεωθείτε να κάνετε και εσείς το ίδιο. Ακόμα και αν η επιχείρηση σας δραστηριοποιείται αποκλειστικά στην εγχώρια αγορά χωρίς συναλλαγές σε ξένα νομίσματα, είναι αναπόφευκτο να συναντήσετε το ευρώ στις επιχειρηματικές σας δοσοληψίες και πρέπει να είστε ετοιμότητα για να ανταποκριθείτε.

Το ευρώ αυξάνει τον ανταγωνισμό λόγω της μεγαλύτερης διαφάνειας στη διαμόρφωση των τιμών και του απλουστευμένου διασυνοριακού εμπορίου. Οι παράγοντες αυτοί προσφέρουν στις επιχειρήσεις μεγάλες ευκαιρίες.

Όλες οι επιχειρήσεις στις εντός ΟΝΕ χώρες πρέπει να προχωρήσουν σε αναθεώρηση της πολιτικής καθορισμού τιμών και της εισαγωγικής / εξαγωγικής τους δραστηριότητας. Στην ίδια κατηγορία συμπεριλαμβάνονται εγχώριες επιχειρήσεις, που τώρα ενθαρρύνονται να επεκτείνουν τις εμπορικές τους δραστηριότητες και εκτός συνόρων.

Στη συνέχεια θα αναλύσουμε τις επιπτώσεις και τις προσαρμογές που έγιναν στον φορολογικό τομέα.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8

### Φορολογία και Ευρώ

#### 8.1 Αλλαγές στη φορολογία

Για τη μελέτη των αναγκαίων προσαρμογών που απαιτήθηκαν στο τεχνικό και νομοθετικό πλαίσιο λειτουργίας των Φορολογικών Υπηρεσιών του Υπουργείου Οικονομικών, καθώς και για τις διαχειριστικές δοσολογίες που προέκυψαν σε οργανωτικό και πρακτικό επίπεδο, συνεκτιμήθηκαν τα εξής δεδομένα:

- Οι πραγματικές συνθήκες και ιδιαιτερότητες του φορολογικού μας συστήματος (για παράδειγμα πολυνομία, δαιδαλώδεις διαδικασίες).
- Οι οργανωτικές και διαρθρωτικές δομές των Υπηρεσιών (Κεντρική Υπηρεσία, αποκεντρωμένες εκτελεστικές υπηρεσίες, δυσκινησία, γραφειοκρατία).
- Η υλικοτεχνική υποδομή και η τεχνολογική υποστήριξη των υπηρεσιών και των διαδικασιών.
- Η αλληλεξάρτηση με τις λειτουργίες άλλων υπηρεσιών του Υπουργείου Οικονομικών (Τελωνεία, Ελεγκτικό Συνέδριο, Γενικό Λογιστήριο του Κράτους).

Ακολουθεί θεματική παρουσίαση κατά στάδιο των προσαρμογών που έγιναν και συνοπτικός πίνακας με τις κυριότερες ενέργειες του βασικού πλαισίου προετοιμασίας για την εισαγωγή του ευρώ στο φορολογικό τομέα.

#### 8.2 Προσαρμογές θεσμικού Πλαισίου

- Καταγραφή του συνόλου των διατάξεων κατά θεματική ενότητα (Τομέας ή Γενική Δ/ση ή Δ/ση Κεντρικής Υπηρεσίας), προσδιορισμός των αναγκαίων προσαρμογών και υπόδειξη ενδεικνυόμενων τροποποιήσεων.

- Εκθέσεις Διευθύνσεων κατά θέμα, οριστικοποίηση και επιλογή σύμφωνα με πορίσματα ομάδας εργασίας ευρώ.
- Εντοπισμός και ανάλυση των αναγκαίων προσαρμογών.
- Κατάρτιση σχεδίων νόμων, -Προεδρικών Διαταγμάτων, Υπουργικών Αποφάσεων και έγκαιρη έκδοσή τους.
- Έκδοση εγκυκλίων διαταγών για την υλικοτεχνική προετοιμασία υπηρεσιών (έντυπα - διαδικασίες).
- Προετοιμασία και ενημέρωση συναλλασσόμενου κοινού.
- Ευρεία έκδοση ανακοινώσεων, δημοσιεύσεων προς το κοινό για νέες νομοθετικές ρυθμίσεις, νέες διαδικασίες υπηρεσιών Υπουργείου Οικονομικών.
- Προσδιορισμός επικοινωνιακής πολιτικής, έκδοση ενημερωτικών φυλλαδίων και εντύπων για πολίτες, διοργάνωση ενημερωτικών εκπαιδευτικών σεμιναρίων για υπαλλήλους.
- Προσαρμογή λογισμικών συστημάτων.
- Έκδοση κανονιστικών διατάξεων ρύθμισης θεμάτων σταδιακής απόσυρσης εθνικού νομίσματος και αποκλειστικής χρήσεως ευρώ.
- Ειδικές διαδικασίες προσαρμογής και αυτόματη μετατροπή, χρήση δεκαδικών ψηφίων.

### **8.3 Εθνική Νομοθεσία**

Δεδομένης της πολυμορφίας των φορολογικών αντικειμένων, αλλά και της πολυνομίας που υπάρχει, τροποποιήθηκε ένας μεγάλος αριθμός διατάξεων. Στο πλαίσιο αυτό μια πρώτη προσέγγιση του θέματος ήταν η συνολική προσαρμογή με ενιαία νομοθετική ρύθμιση, δηλαδή με μία γενική διάταξη του νόμου η οποία λάμβανε υπόψη τη σταθερή ισοτιμία του Εθνικού μας Νομίσματος με το ευρώ.

Ενδεικτικά αναφέρεται η περίπτωση όπου στην Εθνική Φορολογική Νομοθεσία αναγραφόταν το εθνικό νόμισμα ή ρητά κάποιο ποσό σε δραχμές ή

ανώτατα ή κατώτατα όρια ποσών ή κλίμακες ή, όπου εξαιτίας αυτών καθορίζονταν, οι αρμοδιότητες υπηρεσιών, επιτρόπων και συλλογικών οργάνων.

Σε περιπτώσεις και σε θέματα που δεν ήταν δυνατόν εκ των προτέρων να προβλεφθούν και να συγκεκριμενοποιηθούν, όπως για παράδειγμα στρογγυλοποιήσεις ποσών, ρύθμιση δεκαδικών ψηφίων, επανακαθορισμός κάποιων ποσοστών, υπήρξε ανάγκη ειδικών νομοθετικών ρυθμίσεων.

Σε κάθε περίπτωση είναι αυτονόητο ότι πέραν των όποιων νομοθετικών ρυθμίσεων εκδόθηκαν νέες εγκύκλιοι και οδηγίες προς τις υπηρεσίες για την προσαρμογή στους νέους κανόνες, είτε στην εσωτερική οργάνωση είτε κατά την συναλλαγή με το κοινό, εργασία, η οποία ήταν δύσκολη και κυρίως χρονοβόρα.

Εκείνη την περίοδο έγινε καταγραφή, κατά φορολογικό θέμα και αντικείμενο, των διατάξεων όπως ισχύουν μέχρι τότε (Νόμων, Προεδρικών Διαταγμάτων, Υπουργικών Αποφάσεων), που σχετίζονταν με οποιοδήποτε τρόπο με το θέμα και οι οποίες έπρεπε είτε να τροποποιηθούν είτε να καταργηθούν και να αντικατασταθούν με άλλες και γενικά να προσαρμοσθούν στα δεδομένα του ευρώ.

Για τις τροποποιήσεις των εθνικών διατάξεων που επισημάνθηκαν ανωτέρω απαιτήθηκε ένα χρονικό διάστημα, περίπου έξι (6) μηνών. Πιο συγκεκριμένα, στο χρονικό διάστημα αυτό έγινε λεπτομερής καταγραφή, σύνταξη των νέων διατάξεων και προώθηση για υιοθέτηση και δημοσίευση.

Στη συνέχεια απαιτήθηκε μια περίοδος, περίπου τεσσάρων (4) μηνών για την έκδοση των σχετικών Υπουργικών Αποφάσεων. Η έκδοση των σχετικών εγκυκλίων έγινε κατά ένα μέρος παράλληλα με τις Υπουργικές Αποφάσεις, αλλά οι περισσότερες από αυτές εκδόθηκαν σε μεταγενέστερο χρόνο.



## 8.4 Κοινοτική Νομοθεσία

Σε φορολογικά θέματα Έμμεσης Φορολογίας κυρίως που σχετίζονται με την Κοινοτική Νομοθεσία, όπως για παράδειγμα Φόρος Προστιθέμενης Αξίας (ΦΠΑ), Σύστημα Ανταλλαγής Πληροφοριών ΦΠΑ, ίδιοι πόροι, οι νομοθετικές προσαρμογές έγιναν με πρωτοβουλία των αρμοδίων Οργάνων της Ε.Ε. Στη συνέχεια οι προσαρμογές αυτές ενσωματώθηκαν στο Εθνικό Δίκαιο.

Το δημόσιο χρέος θα είναι ο επόμενος οικονομικό κλάδος που θα εξετάσουμε κατά πόσο επηρεάστηκε από την εφαρμογή του ευρώ.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9

### ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΣΕ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΕΥΡΩ

#### 9.1 Προσαρμογή του Δημόσιου Χρέους

Η έλευση του ευρώ στην ελληνική οικονομία ήταν ένα γεγονός ιστορικής σημασίας, γιατί επισφράγισε τη μακρά και συστηματική πρόοδο που αυτή επέτυχε έχοντας εξέλθει από μεγάλες περιόδους ατροφίας και ανασφαλειών. Η σταθεροποίηση έχει επιτευχθεί, η οικονομία μας είναι πλέον σε αναπτυξιακή τροχιά και άρχισε μια νέα περίοδος με μεγάλες προκλήσεις και διαφορετικές δυσκολίες. Δεν υπάρχει πια συναλλαγματικός κίνδυνος, ο πληθωρισμός είναι χαμηλός, τα επιτόκια τα ίδια με των άλλων χωρών της Ε.Ε. και το νόμισμα μας, το ευρώ, ένα από τα ισχυρότερα διεθνή νομίσματα. Για τη χώρα μας όμως είναι επιτακτική ανάγκη να έχουμε υψηλούς ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης για να μπορέσουμε να μειώσουμε την ανεργία και να επιτύχουμε την πραγματική σύγκλιση. Για να επιτευχθεί όμως η πραγματική σύγκλιση, πρέπει να υπάρξει μακροοικονομική σταθερότητα, ανταγωνιστικές επιχειρήσεις και ένας σύγχρονος και αποτελεσματικός Δημόσιος Τομέας. Η απώλεια του εργαλείου της νομισματικής πολιτικής, που τόσο συνέβαλε τα τελευταία χρόνια στη σταθεροποίηση της οικονομίας, μεταθέτει το βάρος της σταθεροποίησης στη δημοσιονομική πολιτική. Η δημιουργία πλεονασμάτων στον προϋπολογισμό είναι απαραίτητη για να επιτευχθεί η μείωση του δημόσιου χρέους το οποίο παραμένει σε υψηλά επίπεδα. Η ανάγκη για μείωση του είναι ακόμη πιο επιτακτική, αν ληφθούν υπόψη οι μελλοντικές ανάγκες για δαπάνες που θα απαιτηθούν για κοινωνική ασφάλιση. Υπολογίζεται ότι η μετατροπή του δημόσιου χρέους σε ευρώ, το μείωσε κατά 75 έως 90 δισεκατομμύρια δραχμές.

### **Μεταβατική Περίοδος (1/1/2001 - 31/12/2001)**

Οι εκδόσεις Κρατικών Τίτλων, Εντόκων γραμματίων και ομολόγων γίνονταν σε ευρώ από την ημερομηνία εισαγωγής της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ.

Τα Ομόλογα και Έντοκα γραμμάτια που δεν είχαν λήξει και που ήταν εξοφλητέα σε δραχμές, αλλά όμως ήδη μετατρέψιμα σε ευρώ, διαπραγματεύσιμα στη δευτερογενή αγορά σε ευρώ.

Για εκείνους τους επενδυτές που κατά τη διάρκεια της μεταβατικής περιόδου που επιθυμούσαν να συναλλάσσονται σε δραχμές, έπρεπε ίσως να προβλεφθεί η ύπαρξη ανάλογης ευκολίας από το Υπουργείο Οικονομικών και την Τράπεζα της Ελλάδος.

### **Τελική Φάση την 1/1/2002**

Οι εκδόσεις τίτλων και οι εξοφλήσεις υποχρεώσεων γίνονται σε ευρώ, ενώ καταργούνται οι όποιες μεταβατικές ευκολίες συναλλαγής και εξόφλησης τίτλων σε δραχμές.

## **9.2 Ποιες Ρυθμίσεις υπήρξαν στο θεσμικό Πλαίσιο**

Με βάση την αρχή της συνέχειας των συμβάσεων μετατροπή σημαίνει αλλαγή της νομισματικής μονάδας και μόνο. Η μετατροπή του υφιστάμενου χρέους και η μέθοδος που ακολουθείται προβλέπεται με σχετική διάταξη νόμου.

Το νέο θεσμικό πλαίσιο έπρεπε να δημοσιευθεί άμεσα, δεδομένου ότι η χώρα μας ήδη συμμετέσχε στην τρίτη φάση της ONE.

Οι ιδιώτες επενδυτές δεν ζημιώθηκαν από τη μετατροπή των υφιστάμενων εκδόσεων εντόκων γραμματίων και ομολόγων από το Εθνικό Νόμισμα στο ευρώ, καθώς και από τη μετατροπή οποιασδήποτε έκδοσης. Η απλή μετατροπή δεν απαιτούσε ενέργειες των επενδυτών.

Το νόμισμα στο οποίο εκφράζονται τα κρατικά χρεόγραφα είναι το ευρώ, αλλά η δυνατότητα των επενδυτών να τα διαπραγματεύονται δευτερογενώς δεν θα επηρεαστεί. Η μετατροπή δεν θα αλλάξει σε καμία περίπτωση τους αρχικούς όρους

των εκδόσεων. Οι εκδόσεις που μετατράπηκαν δεν αποτελούν νέες εκδόσεις και για το λόγο αυτό διατηρούν τους ίδιους κωδικούς αριθμούς ISIN.

Το θεσμικό πλαίσιο για την εισαγωγή του ευρώ αποσκοπούσε στο να καταστήσει σαφές ότι το ευρώ και τα εθνικά νομίσματα των χωρών που συμμετάσχουν στην τρίτη φάση της ΟΝΕ είναι κατά νόμο εκφράσεις του ίδιου νομίσματος. Διάφορα τεχνικά θέματα, όπως η λογιστική παρακολούθηση των μετατραπέντων τίτλων ή η αλλαγή ονομασίας των επιτοκίων αναφοράς για τους νέους ή τους μετατραπέντες τίτλους σε ευρώ, είναι θέματα που απαιτούν περαιτέρω διερεύνηση και συνεργασία με όλους τους συμμετέχοντες της αγοράς.

Στη συνέχεια θα αναφερθούμε στη χρήση του ευρώ από τους καταναλωτές καθώς και τις διάφορες αντιδράσεις τους.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10

### 10.1 Η Σχέση με τον Πελάτη στο καθεστώς του ευρώ

Οι πελάτες αντέδρασαν με διαφορετικό τρόπο στο νέο νόμισμα. Οι επιχειρήσεις έπρεπε να αναπτύξουν μια επικοινωνιακή στρατηγική που να αποβλέπει στην ικανοποίηση του πελάτη.

- Επιχειρηματίες ταξιδιώτες: οι μεμονωμένοι επιχειρηματίες ταξιδιώτες επωφελούνταν άμεσα από τις απλουστεύσεις που συνεπάγετο το ευρώ, δηλαδή την αποφυγή των συναλλαγματικών μετατροπών, τη διαφάνεια των τιμών σε όλη την Ευρώπη, τις απλούστερες καταστάσεις εξόδων, την αποφυγή συσσώρευσης χρηματικών ποσών που δεν δαπανήθηκαν σε διάφορα νομίσματα.
- Οι Ευρωπαίοι τουρίστες, όταν ταξιδεύουν σε άλλη χώρα της Ευρώπης, ήθελαν τις συναλλαγές σε ευρώ με τις οποίες εξοικειώνονταν ολοένα και περισσότερο, διότι ήθελαν να κάνουν συγκρίσεις μεταξύ των τιμών σε ευρώ.
- Οι περισσότεροι τουρίστες εσωτερικού είχαν περιορισμένη χρήση του ευρώ, επειδή ήταν περισσότερο εξοικειωμένοι με τις τιμές και τα μέσα πληρωμής που εκφράζονται στο εθνικό τους νόμισμα.
- Οι τουρίστες που προέρχονταν από χώρες εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης διαπίστωναν ότι τα ταξίδια τους απλοποιούνταν, εφόσον οι τιμές σε όλες τις χώρες της Ευρώπης εκφράζονταν στην ίδια νομισματική μονάδα. Ωστόσο, ήταν λιγότερο ενημερωμένοι σχετικά με το ευρώ και τις πρακτικές πλευρές της εισαγωγής του.

### 10.2 Ενίσχυση της εμπιστοσύνης του Πελάτη

Ο τουρισμός ήταν ένας από τους πρώτους τομείς όπου οι καταναλωτές ήρθαν σε επαφή με το ευρώ. Για τον τουρίστα / καταναλωτή το ευρώ σήμαινε μεγαλύτερη διαφάνεια τιμών και μικρότερο κόστος συναλλαγών. Η όσο το δυνατόν ευκολότερη υιοθέτηση του ευρώ από τους τουρίστες ευνοούσε τα ίδια τα

τουριστικά γραφεία, διότι η έλλειψη εμπιστοσύνης ή η δυσκολία στη σύγκριση των τιμών συνεπάγεται χαμηλότερες πωλήσεις.

Οι επιχειρήσεις ενθαρρύνουν τους πελάτες να σκέφτονται σε ευρώ αναγράφοντας τις νέες τιμές σε ευρώ και παρέχοντας επαρκή πληροφόρηση. Οι τουρίστες πρέπει να πεισθούν ότι η εισαγωγή του ευρώ δε συνεπάγεται συγκαλυμμένες αυξήσεις των τιμών. Οι εταιρείες πρέπει να είναι σε θέση να εξηγήσουν τις πρακτικές πλευρές της εισαγωγής του ευρώ και τον τρόπο με τον οποίο επηρεάζει τις αναγραφόμενες τιμές, τα τιμολόγια και τους διακανονισμούς.

Οι επιχειρήσεις πρέπει να προγραμματίσουν ειδική ενημέρωση για το ευρώ, που προσαρμόζεται αναλόγως στις ανάγκες των πελατών τους. Το πρόγραμμα αυτό πρέπει να ισοσταθμίζει την ανάγκη καθησυχασμού και πληροφόρησης των πελατών, τον κίνδυνο και το κόστος της υπερπληθώρας πληροφοριών.

### **10.3 Ποιες Ανησυχίες διατυπώνουν οι Καταναλωτές σχετικά με το Ενιαίο Νόμισμα;**

Οι Έλληνες καταναλωτές ανησυχούσαν για την απώλεια των τιμών αναφοράς, λόγω της καθιέρωσης του ευρώ. Το γεγονός ότι η κάθε τιμή διαιρείται με ένα συντελεστή 340,75 και η αλλαγή στη συσκευασία των προϊόντων που απαιτήθηκε προκειμένου να προσδιοριστούν οι ψυχολογικές τιμές σε ευρώ διατάραξαν τη κλίμακα των τιμών.

Επίσης οι καταναλωτές ανησυχούσαν για τις συνέπειες από τις τιμές του ευρώ. Αναπτύχθηκε ο φόβος μήπως η μετάβαση στο ενιαίο νόμισμα έχει σαν επακόλουθο την αύξηση των τιμών που θα καλύπτεται κάτω από την αλλαγή της νομισματικής μονάδας.

Σημαντικό ήταν το γεγονός ενημέρωσης των ευάλωτων πληθυσμιακών ομάδων, όπως ήταν τα ηλικιωμένα άτομα ή άτομα με ειδικές ανάγκες που είχαν έως τώρα εξοικειωθεί με το εθνικό νόμισμα. Η εξοικείωση των ομάδων αυτών με το νέο νόμισμα θα απαιτήσει σημαντικό χρονικό διάστημα προσαρμογής.

Τέλος, ανησυχία υπήρχε για τη δυνατότητα των καταναλωτών να κάνουν χρήση όλων των μέσων πληρωμής σε ευρώ, όπως επιταγές, τραπεζικές κάρτες. Προκειμένου να αποφευχθούν οποιαδήποτε προβλήματα για τους καταναλωτές στη μετάβαση για το ενιαίο νόμισμα, απαιτήθηκε ενημέρωση και έγκαιρη πληροφόρηση.

Πρέπει να τονισθεί ότι κάθε επιχείρηση ή κάθε καταστηματάρχης κινητοποιήθηκε ώστε να εφαρμόσει τα μέτρα και τις πρακτικές που του άρμοζαν ως πιο κατάλληλα για την καλύτερη ενημέρωση και εξυπηρέτηση των καταναλωτών του.

Παρακάτω θα αναφερθούμε σε διάφορες περιπτώσεις εφαρμογής του ευρώ στον αγροτικό τομέα.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 11

### 11.1 Επιπτώσεις για τους Έλληνες αγρότες

Γενικά θα μπορούσαμε να πούμε ότι ωφελημένοι είναι και οι έλληνες αγρότες από την κυκλοφορία του ευρώ, Τα σημαντικότερα οφέλη για τους αγρότες θα είναι τα εξής:

Πρώτον, γνωρίζουν εκ των προτέρων πόσα χρήματα θα εισπράξουν για την παραγωγή τους, δεδομένου ότι οι τιμές καθορίζονται αμετάκλητα μετά το «κλείδωμα» των ισοτιμιών του ευρώ με το εθνικό νόμισμα. Παλιά δημιουργούνταν μεγάλες προσδοκίες αύξησης του εισοδήματος, κυρίως λόγω των διολισθήσεων της δραχμής έναντι του ECU, προσδοκίες που δεν επαληθεύονταν πάντα.

Δεύτερον, μπορούν να επωφελούνται από χαμηλά επιτόκια, κυρίως για επενδύσεις εκσυγχρονισμού εγκαταστάσεων και αναδιάρθρωση καλλιεργειών. Αυτό βέβαια θα ισχύσει εφόσον η Αγροτική Τράπεζα ακολουθήσει με ταχείς ρυθμούς την πολιτική μείωσης επιτοκίων που ακολουθούν και οι άλλες τράπεζες.

Τρίτον, οι αγρότες και οι συνεταιριστικές οργανώσεις τους μπορούν να γνωρίζουν τις τιμές που ισχύουν για τις πρώτες ύλες και τα εφόδια τους σε όλη την Ε.Ε., να συγκρίνουν τις τιμές και να προμηθεύονται τα φθηνότερα για την κάλυψη των αναγκών τους. Το στοιχείο αυτό θα αποκτή ολοένα και μεγαλύτερη σημασία, δεδομένου ότι ένα από τα προβλήματα που αντιμετωπίζει η σημερινή γεωργία είναι το υψηλό κόστος παραγωγής, το οποίο στενεύει τα περιθώρια κέρδους των αγροτών. Αποκτώντας λοιπόν καλύτερη ενημέρωση για τις τιμές των πρώτων υλών και των εφοδίων υπάρχουν μεγάλες δυνατότητες μείωσης του κόστους παραγωγής.

Στη συνέχεια θα αναλύσουμε το πόσο επηρέασε η εφαρμογή του ευρώ διάφορους κλάδους της ελληνικής οικονομίας όπως ο πληθωρισμός η ανεργία κ.τ.λ.



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 12

### ΕΥΡΩ ΚΑΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

#### 12.1 Η Ελλάδα. μπροστά στο Ευρώ

Το 2000 ήταν ένα έτος ιδιαίτερα σημαντικό για την ελληνική οικονομία. Για πρώτη φορά έπειτα από δεκαετίες διαμορφώθηκαν συνθήκες νομισματικής σταθεροποίησης. Το επίτευγμα αυτό είναι αποτέλεσμα μιας μακρόχρονης και επίπονης προσπάθειας.

Η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού, η πρόοδος προς τη δημοσιονομική εξυγίανση και η σχετική σταθερότητα της ισοτιμίας της δραχμής έναντι των βασικών ευρωπαϊκών νομισμάτων έχουν διαμορφώσει ένα νέο οικονομικό περιβάλλον, το οποίο αφενός επιτρέπει την ικανοποίηση των κριτηρίων σύγκλισης για τη συμμετοχή της Ελλάδος στην Ευρωπαϊκή Οικονομική και Νομισματική Ένωση και αφετέρου προάγει την οικονομική ανάπτυξη της χώρας και την άνοδο του βιοτικού επιπέδου των πολιτών της.

##### 12.1.1 Πληθωρισμός

Οι εγχώριες πληθωριστικές πιέσεις εξασθένησαν σημαντικά και σταθερά κατά το προηγούμενο έτος. Όσον αφορά το μέλλον, οι προοπτικές για τη διαμόρφωση του μέσου ετήσιου ρυθμού του πληθωρισμού σε επίπεδο που δεν υπερβαίνει αισθητά το 2% είναι ευνοϊκές.

Σε κάθε περίπτωση, η σταθερότητα των τιμών είναι δύσκολο να διασφαλιστεί μόνο με την άσκηση νομισματικής πολιτικής. Είναι όμως εφικτή, εφόσον εφαρμοστεί με συνέπεια η οικονομική και διαρθρωτική πολιτική που έχει προγραμματιστεί και εφόσον οι μισθολογικές εξελίξεις και η τιμολογιακή πολιτική των επιχειρήσεων συμβάλλουν στη διαμόρφωση συνθηκών σταθερότητας των τιμών.

##### 12.1.2 Δημόσια Οικονομικά

Η δημοσιονομική θέση της χώρας βελτιώθηκε και στήριξε τη διαμόρφωση των συνθηκών σταθερότητας στην οικονομία. Το έλλειμμα της γενικής

κυβέρνησης, σε εθνικολογιστική βάση, περιορίστηκε κατά μία εκατοστιαία μονάδα περίπου, στο 1,6% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ), δηλαδή στο ήμισυ περίπου της τιμής αναφοράς (3%) του σχετικού κριτηρίου σύγκλισης της Συνθήκης και σε επίπεδο ελαφρά υψηλότερο από τον αντίστοιχο μέσο όρο (1,2%) στις χώρες της Ζώνης του Ευρώ (72,2%).

Για την περαιτέρω μείωση του χρέους σε σχέση με το ΑΕΠ τα επόμενα έτη απαιτείται, εκτός από την προβλεπόμενη διαμόρφωση υψηλών πρωτογενών πλεονασμάτων και συνεπής υλοποίηση του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων, καθώς και ταχύτερη εξυγίανση των οικονομικών ορισμένων δημόσιων επιχειρήσεων.

### **12.1.3 Συναλλαγματική Ισοτιμία και Μακροπρόθεσμα Επιτόκια**

Η σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας, ενώ μπορεί να αποδειχθεί αποτελεσματικό μέσο αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού, δεν μπορεί να διασφαλιστεί μακροπρόθεσμα, εάν δεν στηρίζεται από νομισματική και γενικότερα μακροοικονομική πολιτική που αποσκοπεί στη διαμόρφωση συνθηκών σταθερότητας στην εγχώρια οικονομία.

Η άσκηση αντιπληθωριστικής νομισματικής πολιτικής με τη διατήρηση σχετικά υψηλών επιτοκίων, καθώς και οι ευνοϊκές προσδοκίες των αγορών, όσον αφορά την προοπτική σταθεροποίησης και σύγκλισης της ελληνικής οικονομίας, είχαν ως αποτέλεσμα η δραχμή να είναι συνεχώς ανατιμημένη σε σχέση με την κεντρική ισοτιμία στον ΜΣΙ.

### **12.1.4 Εξωτερικές Συναλλαγές**

Οι υψηλοί ρυθμοί αύξησης της δαπάνης της οικονομίας και ιδίως των επενδύσεων, σε συνδυασμό με τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας, αποτέλεσαν τους κύριους παράγοντες που επηρέασαν τη διαμόρφωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών τα τελευταία χρόνια.

Η σημασία του ύψους του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών, ως παράγοντας που επηρεάζει τις συνθήκες στις αγορές συναλλάγματος και την ισοτιμία της δραχμής, ατονεί με την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ.

Η αύξηση της παραγωγικότητας και η μακροπρόθεσμη ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών προϊόντων και υπηρεσιών συναρτώνται στο εξής κυρίως με την υλοποίηση των απαραίτητων διαρθρωτικών μεταβολών για την αποτελεσματικότερη λειτουργία των αγορών και των επιχειρήσεων, τον εκσυγχρονισμό του κράτους και την επέκταση και βελτίωση των υποδομών της οικονομίας.

#### **12.1.5 Το Πρόβλημα της Ανεργίας**

Το ποσοστό ανεργίας μειώνεται ελαφρά, ενώ συνεχίζεται η άνοδος της απασχόλησης. Τα δεδομένα υποδηλώνουν ότι απαιτείται βελτίωση των συστημάτων γενικής εκπαίδευσης και επαγγελματικής κατάρτισης, έτσι ώστε οι νέοι να αποκτούν γνώσεις και δεξιότητες που θα τους επιτρέπουν να ανταποκρίνονται στη ζήτηση για διάφορες ειδικότητες, η οποία συνεχώς μεταβάλλεται λόγω των τεχνολογικών εξελίξεων.

Επίσης, η τόνωση της προσφοράς εργασίας από τους νέους μπορεί να επιτευχθεί με τη μείωση της φορολογικής επιβάρυνσης της εργασίας, ιδίως της σχετικά ανειδίκευτης και χαμηλά αμειβόμενης, καθώς και με την ενίσχυση των κινήτρων για απασχόληση και κατάρτιση μέσω φορολογικών ρυθμίσεων ή ειδικών παροχών, ενώ η δημιουργία θέσεων εργασίας για νέους μπορεί να ενθαρρυνθεί με την ελάφρυνση του κόστους εργασίας για τις επιχειρήσεις.

Ακόμη, η αύξηση του ποσοστού απασχόλησης των γυναικών προϋποθέτει ότι θα προωθηθεί στην πράξη, με μέτρα ενίσχυσης της κοινωνικής υποδομής, η νομικά κατοχυρωμένη ισότητα ευκαιριών και των δύο φύλων στην εργασία.

### **12.2 Γιατί Χρειαζόμαστε το Ευρώ;**

Οι οικονομίες των Κρατών - μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης μπορούν να επιτύχουν ταχύτερα τους στόχους τους χρησιμοποιώντας ένα ενιαίο νόμισμα.

Περισσότερο από 70% των εμπορικών συναλλαγών των ευρωπαϊκών κρατών πραγματοποιείται εσωτερικά στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Είναι βέβαιο πως το παραπάνω ποσοστό μπορεί να αυξηθεί με τη βοήθεια του ευρώ. Επιπλέον το ενιαίο νόμισμα δεν μπορεί να φέρει λύσεις σε όλα τα προβλήματα της κοινότητας. Όμως, ως ισχυρό νόμισμα μπορεί να βοηθήσει στην περαιτέρω επιτάχυνση των ρυθμών ανάπτυξης της οικονομίας. Όπως είναι φυσικό, υψηλότεροι ρυθμοί ανάπτυξης οδηγούν σε μείωση της ανεργίας και αύξηση του μέσου βιοτικού επιπέδου των Ελλήνων πολιτών.

### **12.3 Πώς το Ευρώ θα μπορέσει να βοηθήσει την Ελλάδα και τους Έλληνες;**

Με διάφορους τρόπους βοηθά το ενιαίο νόμισμα τη χώρα μας αλλά και εμάς τους πολίτες. Συγκεκριμένα εξαλείφθηκε ο συναλλαγματικός κίνδυνος και οι περίοδοι αναταραχών από τις μεταβολές των ισοτιμιών μεταξύ των ευρωπαϊκών νομισμάτων. Η σύγκλιση των επιτοκίων των Κρατών-μελών οδηγεί στη μείωση του κόστους δανεισμού για τις εταιρίες και τον πολίτη, καθώς και στην αύξηση των επενδύσεων. Παράλληλα, η εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος αναμένεται ότι να καταγράψει σημαντικό ρόλο προς την κατεύθυνση ενοποίησης των ευρωπαϊκών χρηματιστηριακών αγορών, συμπεριλαμβανομένης και της Ελληνικής Χρηματιστηριακής αγοράς.

Η ενοποίηση των ευρωπαϊκών αγορών διευρύνει τις επενδυτικές επιλογές του ευρωπαϊκού πολίτη, αλλά και τις δυνατότητες αύξησης κεφαλαίου από το σύνολο των ευρωπαϊκών εταιριών.

Τέλος, πολλά είναι και τα πρακτικά πλεονεκτήματα που το ευρώ έφερε στην καθημερινή μας ζωή. Όπως είναι φυσικό είναι αρκετά πιο εύκολο να γίνονται συγκρίσεις των τιμών των καταναλωτικών προϊόντων στα Κράτη-μέλη της ΟΝΕ και επομένως να εντοπίζονται εύκολα αυτά που τα διαθέτουν σε καλύτερες τιμές. Για τους πολίτες που ταξιδεύουν δεν χρειάζεται να μετατρέπουν τις δραχμές τους σε συνάλλαγμα πληρώνοντας προμήθειες μετατροπών. Ο αυξημένος

ανταγωνισμός των επιχειρήσεων στη διευρυμένη ευρωπαϊκή αγορά της ΟΝΕ οδηγεί στη μείωση του κόστους παροχής διαφόρων υπηρεσιών, καθώς και στη μείωση της τιμής διαφόρων προϊόντων. Η εισαγωγή του Ευρώ και η είσοδος της χώρας μας στο Τρίτο Στάδιο της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης είναι ασφαλώς το πιο σημαντικό γεγονός για όλους τους τομείς της ελληνικής οικονομικής ζωής.

Η χώρα μας και οι πολίτες της με την έγκαιρη προετοιμασία συνετέλεσαν προκειμένου να αποφευχθούν προβλήματα και να υπάρξει ομαλή μετάβαση στο ενιαίο νόμισμα.

## ΕΠΙΛΟΓΟΣ

### Η Ελλάδα μπροστά στην πιο μεγάλη πρόκληση

Οι άμεσες επιπτώσεις στην ελληνική οικονομία από την εισαγωγή του ευρώ τον Ιανουάριο του 2002 είναι πολλές και σημαντικές:

Το ευρώ επιφέρει σημαντικές ανακατατάξεις στην ελληνική αγορά, αυξάνοντας όπως τονίσαμε και στα προηγούμενα κεφάλαια κατά πολύ τον ανταγωνισμό μεταξύ των επιχειρήσεων. Τα περιθώρια επιβίωσης για τις μικρές επιχειρήσεις καταργούνται και ολόκληρη η διεθνής οικονομία μεταβάλλεται σ'ένα παγκόσμιο χωριό. Σήμερα, χωρίς ανταγωνιστικές, επιχειρήσεις, καμία οικονομία δε μπορεί να ευημερεί και καμία κοινωνία δε μπορεί να μείνει ανεπηρέαστη.

Ταυτόχρονα, δημιουργούνται πιέσεις για την αναδιάρθρωση της παραγωγικής βάσης της οικονομίας και διαμορφώνονται νέες ανταγωνιστικές συνθήκες σε πολλούς τομείς, ιδίως στον χρηματοπιστωτικό.

Κύρια επιδίωξη της ασκούμενης πολιτικής είναι η επίτευξη και διασφάλιση νομισματικής σταθερότητας δηλαδή χαμηλού πληθωρισμού η οποία σαν αποτέλεσμα τη σημαντική και μονιμότερη μείωση των επιτοκίων. Βασική προϋπόθεση για την αντικατάσταση της δραχμής με το ευρώ το 2001 ήταν να γίνει η δραχμή ένα σταθερό και ισχυρό νόμισμα κατά τα δύο έτη πριν από την ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ.\*

Μετά την εισαγωγή του ευρώ στην Ελλάδα το 2001, οι προοπτικές της οικονομίας επηρεάστηκαν θετικά από την εδραίωση χαμηλού πληθωρισμού, την εξάλειψη του συναλλαγματικού κινδύνου μέσα στην Ε.Ε και την ολοκλήρωση και την αποτελεσματική λειτουργία της ενιαίας αγοράς. Έχει, όμως, ιδιαίτερη σημασία να συνειδητοποιήσουμε ότι η επιτυχής συμμετοχή της χώρας μας στη ζώνη του ευρώ και η αξιοποίηση των ευκαιριών στη μεγάλη και έντονα ανταγωνιστική αγορά με το ενιαίο νόμισμα εξαρτάται από τη δυνατότητα της χώρας να αντιμετωπίσει αποτελεσματικά τον ανταγωνισμό. Και αυτό δε θα επιτευχθεί μόνο με τη μείωση των επιτοκίων και τη μείωση του κόστους του κεφαλαίου. Η Ελλάδα και οι επιχειρήσεις της είναι πολύ πίσω από την επανάσταση της πληροφορικής και γι'αυτό

πρέπει να την ενστερνιστούν σε όλες τις πτυχές προκειμένου να γίνουν ανταγωνιστικές. Πέραν αυτού, δεν αρκεί πλέον να εργάζεται κάποιος σκληρά και να είναι αποτελεσματικός. Επιπρόσθετα, χρειάζεται δημιουργικότητα και καινοτομία, οι οποίες γίνονται απαραίτητα συστατικά της επιχειρηματικής επιτυχίας.

Η αντικατάσταση της δραχμής από το ευρώ μια αλλαγή που δύσκολα μπορεί να συγκριθεί με εμπειρίες ανάλογης βαρύτητας στις τελευταίες δεκαετίες, καθώς και η ένταξη στην ΟΝΕ ασκεί θετικές επιδράσεις όχι μόνο στις επιχειρήσεις αλλά και οριζόντια, σε πολλές πτυχές της οικονομικής δραστηριότητας και της κοινωνίας. Η βεβαιότητα σήμερα για την επίτευξη αυτού του στόχου έχει μετατοπίσει ένα μέρος της συζήτησης σε δύο επίπεδα: ι) Στο ότι η ελληνική οικονομία, οι ελληνικές επιχειρήσεις και ο έλληνας πολίτης έφθασαν στην ΟΝΕ με χαρακτηριστικά εξάντλησης, που θα καταστήσουν προβληματική την περαιτέρω πορεία μέσα στην ΟΝΕ και ιι) Στο ότι οι πολιτικές που προωθούνται δεν προετοίμασαν επαρκώς την οικονομία, ώστε μέσα στην ΟΝΕ να μπορεί να προωθήσει την αναπτυξιακή της διαδικασία.

Έτσι με τις διαρθρωτικές αλλαγές που προτείνονται θα ανοίξει ένας καινούργιος δρόμος για την Ευρώπη έχοντας σαν βάση ένα ισχυρό νόμισμα το Ευρώ, χαρίζοντας οικονομική ευημερία και σταθερότητα στους πολίτες της.

Λαμβάνοντας επίσης υπόψη μας την εμπειρία του ενός έτους από την εφαρμογή αυτού του ενχειρήματος που παρά τις αρχικές δυσοίωνες προβλέψεις για δυσκολίες στην εφαρμογή του λειτούργησε ομαλά και έγινε αποδεκτό από όλους τους πολίτες της που το χρησιμοποίησαν.

Τελειώνοντας την εργασία μας θα μπορούσαμε να καταλήξουμε στο συμπέρασμα ότι τα πλεονεκτήματα από την εφαρμογή του ευρώ στην Ελλάδα και γενικότερα στην Ευρωζώνη είναι περισσότερα από τα μειονεκτήματα.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

-Θεοδ. Θεοδορόπουλος «ΕΥΡΩ Η ΜΕΓΑΛΗ ΠΡΟΚΛΗΣΗ»εκδοσ.1999

-Πετρ. Δούκας «Η ΕΠΟΧΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΚΑΙ Η ΕΛΛΑΔΑ»έκδοσ,2000

## ΠΗΓΕΣ

-Στ. Ευσταθιάδης «Η ΝΕΑ ΥΠΕΡΔΥΝΑΜΗ».Το ΒΗΜΑ,σελ.34-36,1998

-Χρησ.Μαραβελίδης. «ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΚΑΙ ΕΥΡΩ»Ναυτεμπορική Φεβρ. 1998

-Νίκ. Νικολάου. «ΤΙ ΣΗΜΑΙΝΕΙ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ Η ΟΝΕ»Το ΒΗΜΑ σελ 36-37 1-1-1998

-Κατ. Σχινά. «ΤΟ ΕΥΡΩ ΘΑ ΦΕΡΕΙ ΚΑΙ ΣΥΓΛΙΣΗ ΠΟΛΙΤΙΣΜΩΝ»Η Καθημερινή σελ.33-39 10-05-1998

-Μαρία Φραγκάκη,ΕΥΡΩ ΚΑΙ ΣΥΝΝΑΛΑΓΜΑΤΙΚΗ ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΑ»σελ.40-50 21-05-1998

-Ειδική έκδοση της εφημερίδας Το ΒΗΜΑ 3-01-2000

-Ειδική έκδοση της εφημερίδας Κυριακάτικη ΕΛΕΥΘΕΡΟΤΥΠΙΑ 3-01-02

