

## Συναλλαγματική πολιτική και ενιαίο νόμισμα\*

της  
Μαρίκας Φραγκάκη

### 1. Εισαγωγή

Η θέσπιση ενιαίου νομίσματος μεταξύ δύο ή περισσότερων κρατών εξ ορισμού απενεργοποιεί τη συναλλαγματική πολιτική (ΣΠ) κάθε κράτους, μεταβιβάζοντας τη συγκεκριμένη αρμοδιότητα σε κάποια “υπερεθνική” αρχή. Στα πλαίσια της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η εξέλιξη αυτή είναι πλέον ορατή, καθώς τόσο οι πολιτικές, όσο και οι τεχνικές ρυθμίσεις για την εφαρμογή του ΕΥΡΩ, έχουν ήδη προσδιορισθεί με σαφήνεια.\*\*

Ωστόσο, παρά το προχωρημένο στάδιο της θεσμικής προετοιμασίας για την εφαρμογή του ΕΥΡΩ, η διερεύνηση των συνεπειών του για χώρες όπως η Ελλάδα –με χαμηλότερο από το μέσο Κοινοτικό επίπεδο ανάπτυξης και με πλήθος διαρθρωτικά προβλήματα– εξακολουθεί να αποτελεί προνομιακό πεδίο ολίγων ειδικών, ενώ το μεγαλύτερο μέρος της κοινωνίας τελεί εν αγνοία.

Το παρόν άρθρο χωρίζεται σε δύο μέρη. Στο πρώτο, θα μας απασχολήσει το θέμα της απενεργοποίησης ή εξάλειψης της συναλλαγματικής πολιτικής και των επιπτώσεών της τόσο στο θεωρητικό επίπεδο, όσο και στην περίπτωση της Ελλάδος. Στο δεύτερο μέρος, θα εξετάσουμε τη συναλλαγματική πολιτική που ακολουθήθηκε στην Ελλάδα τα τελευταία δέκα χρόνια, την πολιτική της “σκληρής” δραχμής, καθώς και την πρόσφατη ένταξη της δραχμής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών, η οποία συνοδεύτηκε από υποτίμηση. Ειδικότερα, θα μας απασχολήσουν τα παρακάτω ερωτήματα.

---

\* Εισήγηση στο Συνέδριο του Τμημ. Οικονομικής Πολιτικής της ΚΠΕ του ΣΥΝ, με θέμα «Ενιαίο Νόμισμα και Ελληνική Οικονομία», που οργανώθηκε στην Αθήνα, 21-21 Μαρτίου, 1998.

\*\* Ειδικότερα, με τα μέχρι σήμερα γνωστά δεδομένα, εντός του 1998 θα προσδιορισθούν τα κράτη-μέλη που θα αποτελέσουν τον πυρήνα του ενιαίου νομίσματος, η εφαρμογή του οποίου ξεκινά την 1.1.1999, ενώ τα εθνικά νομίσματα θα αντικατασταθούν από το ΕΥΡΩ την 1.1.2002. Την εποπτεία του ΕΥΡΩ θα έχει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, η σύσταση της οποίας επίσης ολοκληρώνεται εντός του 1998.

(ι) Στο θεωρητικό επίπεδο, ποιός ο ρόλος της συναλλαγματικής πολιτικής; Κάτω από ποιές συνθήκες το όφελος από τη θέσπιση του ενιαίου νομίσματος υπερβαίνει το κόστος και συνεπώς η μεταβίβαση αρμοδιοτήτων στο συναλλαγματικό τομέα από το εθνικό στο υπερεθνικό επίπεδο δεν αναμένεται να προκαλέσει προβλήματα; Ποιές είναι οι αναγκαίες προϋποθέσεις εφαρμογής του ενιαίου νομίσματος μεταξύ χωρών με διαφορετική εξειδίκευση και επίπεδο ανταγωνιστικότητας; (ιι) Η περίπτωση της Ελλάδας - Ανταποκρίνεται η χώρα μας στις βασικές προϋποθέσεις συμμετοχής της στο ενιαίο νόμισμα; Ποιά τα αναμενόμενα προβλήματα από την απενεργοποίηση της συναλλαγματικής πολιτικής; Ποιά η συναλλαγματική πολιτική στην Ελλάδα 1987-1997 και ποιές οι προοπτικές από την ένταξή της στο ενιαίο νόμισμα;

## Α' ΜΕΡΟΣ

### Προϋποθέσεις και συνέπειες από την εξάλειψη της συναλλαγματικής πολιτικής

#### 2. Θεωρητικά Ζητήματα

Με δεδομένες τις διαφορές εξειδίκευσης και ανταγωνιστικότητας μεταξύ χωρών, τυχόν μεταβολές της ζήτησης ή/και του κόστους παραγωγής αναμένεται να έχουν διαφορετικές επιπτώσεις για κάθε χώρα (γνωστές και ως “ασύμμετρες διαταραχές”). Στις συνθήκες αυτές, η συναλλαγματική πολιτική προσφέρει, τη δυνατότητα αντιμετώπισης διαταραχών αυτού του είδους με την μεταβολή της ισοτιμίας του νομίσματος, εξασφαλίζοντας έτσι άνεση χρόνου και ευχέρεια κινήσεων στην εκάστοτε κυβέρνηση για τη ριζικότερη αντιμετώπιση των διαρθρωτικών ζητημάτων που ανακύπτουν. Με άλλα λόγια, μόνη η συναλλαγματική πολιτική δεν επαρκεί. Διευκολύνει όμως την επίλυση του προβλήματος, περιορίζοντας τις επώδυνες οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις, δηλ. το κόστος, των αναγκαίων προσαρμογών.

Η άποψη αυτή βρίσκεται μεταξύ των δύο ακραίων αντιλήψεων για το ρόλο της ΣΠ – της μονεταριστικής και της Κεϋνσιανής. Σύμφωνα με την μονεταριστική αντίληψη, η συναλλαγματική πολιτική δεν προσφέρει τη δυνατότητα βραχυπρόθεσμης έστω αντιστάθμισης των εξελίξεων στο επίπεδο της ζήτησης και του κόστους. Μάλιστα, η αντίληψη αυτή, η οποία γνώρισε μεγάλη άνθηση στη δεκαετία του '80, θεωρεί ότι η άσκηση ΣΠ μπορεί να επιφέρει στρεβλώσεις στη λειτουργία του οικονομικού συστήματος. Η συγκεκριμένη αντίληψη εξακολουθεί να επηρεάζει ευρέως την οικονομική σκέψη.

Στην άλλη άκρη, η Κεϋνσιανή αντίληψη θεωρεί ότι υπάρχει πλήρης ακαμψία των τιμών, καθώς και πλήρης ακινησία του εργατικού δυναμικού, έτσι ώστε η μεταβολή της ισοτιμίας του νομίσματος να αποτελεί ισχυρό όπλο οικονομικής πολιτικής.

Στην πραγματικότητα, σε μία κατάσταση όπου μία χώρα αντιμετωπίζει προβλήματα λόγω μεταβολών είτε της ζήτησης για τα προϊόντα της, είτε του κόστους παραγωγής, η μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας του νομίσματος της επιτρέπει τη λήψη των απαραίτητων μέτρων, με χαμηλό συγκριτικά κοινωνικό κόστος. Η ΣΠ συνεπώς αποτελεί διευκολυντικό μέσο πολιτικής κατά τη διαδικασία προσαρμογής της οικονομίας προς το μεταβαλλόμενο διεθνές περιβάλλον (De Grauwe, 1994).

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι τα οφέλη τα οποία αναμένεται να αποφέρει η εφαρμογή του ενιαίου νομίσματος αποτελούν συνάρτηση του εύρους των εμπορικών σχέσεων μεταξύ των χωρών που συμμετέχουν σ' αυτό και του βαθμού σύγκλισης των παραγωγικών δομών τους, αντανακλώντας τις συνθήκες ζήτησης και κόστους παραγωγής που αντιμετωπίζουν. Αντίθετα, όσο περισσότερο περιορισμένες οι συγγένειες αυτού του είδους, τόσο μεγαλύτερης σημασίας η κινητικότητα των συντελεστών παραγωγής - κεφαλαίου και εργασίας, η οποία αντισταθμίζει τις σχετικές δομικές διαφοροποιήσεις.

Συνεπώς, η απενεργοποίηση ή εξάλειψη της ΣΠ μέσω της εφαρμογής του ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος προϋποθέτει τη λήψη μέτρων προς την κατεύθυνση της σύγκλισης των οικονομιών της Ε.Ε., καθώς και της περαιτέρω ανάπτυξης των μεταξύ τους εμπορικών σχέσεων. Στα πλαίσια αυτά, απαραίτητος όρος είναι η ύπαρξη ισχυρού ομοσπονδιακού προϋπολογισμού, ο οποίος να εξασφαλίζει την μεταφορά πόρων από τις οικονομικά ισχυρές περιοχές στις λιγότερο αναπτυγμένες, για την εξομάλυνση των μεταξύ τους διαφορών. Εφόσον κάτι τέτοιο δεν ισχύει και εφόσον η κινητικότητα του κεφαλαίου και της εργασίας εμφανίζεται περιορισμένη, τότε η πίεση για τις αναγκαίες προσαρμογές ασκείται στην αγορά εργασίας, δηλαδή στους μισθούς, η μεταβολή των οποίων υποκαθιστά την (μη εφικτή πλέον) μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Συνοψίζοντας, καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα.

- Σ' ένα κόσμο που χαρακτηρίζεται από διαφορετικότητες –παραγωγικής εξειδίκευσης, επιπέδου ανάπτυξης και ανταγωνιστικότητας– η ΣΠ αποτελεί ιδιαίτερα χρήσιμο εργαλείο για την αντιμετώπιση ασύμμετρων (δια-

φορετικών για διαφορετικές χώρες) διαταραχών, διευκολύνοντας έτσι την άσκηση μακροπρόθεσμης διαρθρωτικής πολιτικής.

- Η θέσπιση ενιαίου νομίσματος και η συνεπακόλουθη απενεργοποίηση της ΣΠ προϋποθέτει εκτεταμένες εμπορικές ανταλλαγές μεταξύ των χωρών που συμμετέχουν σ' αυτό, καθώς και συγγενείς δομές παραγωγής και επίπεδο παραγωγικότητας.
- Εφόσον διαπιστώνονται ασύμμετρες διαταραχές της ζήτησης και του κόστους παραγωγής, η αντιμετώπισή τους σε συνθήκες ενιαίου νομίσματος προϋποθέτει την ύπαρξη ισχυρού ομοσπονδιακού προϋπολογισμού. Η κινητικότητα του κεφαλαίου και της εργασίας επίσης διευκολύνουν την αντιμετώπιση τυχόν διαταραχών.
- Σε αντίθετη περίπτωση, το βάρος φέρει η αγορά εργασίας, της οποίας επιδιώκεται η ελαστικοποίηση, προκειμένου οι μισθοί να προσδώσουν στην οικονομία την ελαστικότητα που της στερεί η απενεργοποίηση της ΣΠ.

### 3. Η περίπτωση της Ελλάδας

Προκειμένου να διαπιστώσουμε κατά πόσο η χώρα μας πληροί τις βασικές προϋποθέσεις για τη συμμετοχή της στο ενιαίο ευρωπαϊκό νόμισμα, θα εξετάσουμε (ι) τη γεωγραφική διάρθρωση των εμπορικών της ανταλλαγών και (ιι) την παραγωγική εξειδίκευση και (ιιι) το επίπεδο ανταγωνιστικότητας της οικονομίας. Για λόγους σύγκρισης, σε κάθε περίπτωση, τα Ελληνικά μεγέθη συγκρίνονται με τα ισχύοντα στην Ισπανία, την Πορτογαλία και την Ιρλανδία, οι οποίες, μαζί με την Ελλάδα, αποτελούν τις λεγόμενες «χώρες συνοχής». Κοινό στοιχείο μεταξύ τους είναι το γεγονός ότι το κατα κεφαλή εισόδημα (ΑΕΠ) αντιστοιχεί σε λιγότερο από το 90% του μέσου Κοινοτικού.

#### 3.1. Γεωγραφική διάρθρωση διεθνών ανταλλαγών

Στον Πιν. 1 εμφανίζεται η συμμετοχή των εξαγωγών και των εισαγωγών στο ΑΕΠ στην Ελλάδα και στις άλλες χώρες συνοχής, καθώς και στην Ε.Ε. Διαπιστώνουμε ότι η Ελληνική οικονομία, αν και ανοικτή, εμφανίζει χαμηλότερο ποσοστό εξαγωγών και εισαγωγών ως προς το ΑΕΠ, συγκριτικά με τις άλλες τρεις χώρες συνοχής, καθώς και με τον Κοινοτικό μέσο όρο.

Επι πλέον, κατά τη δεκαετία του '90, τα ποσοστά συμμετοχής των διεθνών εμπορικών ανταλλαγών της χώρας μας στο ΑΕΠ παρέμειναν στάσιμα. Αντίθετα, τα αντίστοιχα ποσοστά στην Ισπανία, Πορτογαλία και Ιρλανδία, παρου-

| ΠΙΝΑΚΑΣ 1                                |        |         |          |          |         |
|------------------------------------------|--------|---------|----------|----------|---------|
| ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΔΙΕΘΝΩΝ ΑΝΤΑΛΛΑΓΩΝ ΣΤΟ ΔΕΠ (%) |        |         |          |          |         |
| ΕΞΑΓΩΓΕΣ                                 |        |         |          |          |         |
|                                          | ΕΛΛΑΔΑ | ΙΣΠΑΝΙΑ | ΠΟΡΤ/ΛΙΑ | ΙΡΛΑΝΔΙΑ | ΕΕ - 15 |
| 1961-70                                  | 7,7    | 9,9     | 21,5     | 33,9     | 19,5    |
| 1971-80                                  | 12,4   | 14,5    | 21,7     | 41,7     | 25,4    |
| 1981-90                                  | 16,9   | 19,6    | 30,9     | 54,3     | 28,8    |
| 1991                                     | 16,1   | 17,1    | 30,8     | 58,9     | 26,4    |
| 1992                                     | 16,7   | 17,6    | 27,2     | 61,4     | 26,1    |
| 1993                                     | 16,2   | 19,4    | 27,6     | 66,2     | 26,7    |
| 1994                                     | 16,8   | 22,2    | 30,5     | 69,7     | 28,0    |
| 1995                                     | 16,5   | 23,6    | 32,8     | 74,6     | 29,5    |
| 1996                                     | 16,2   | 25,0    | 33,3     | 75,1     | 29,7    |
| 1997                                     | 16,3   | 26,2    | 34,1     | 75,6     | 30,6    |
| ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ                                |        |         |          |          |         |
| 1961-70                                  | 15,6   | 12,7    | 25,8     | 40,3     | 19,4    |
| 1971-80                                  | 20,7   | 16,1    | 31,5     | 50,8     | 25,2    |
| 1981-90                                  | 26,1   | 20,2    | 39,3     | 53,6     | 28,0    |
| 1991                                     | 27,0   | 20,3    | 39,5     | 52,4     | 26,5    |
| 1992                                     | 27,0   | 20,4    | 36,8     | 51,8     | 26,1    |
| 1993                                     | 26,3   | 20,0    | 36,6     | 53,1     | 25,3    |
| 1994                                     | 26,4   | 22,1    | 39,1     | 56,9     | 26,4    |
| 1995                                     | 26,9   | 23,2    | 40,3     | 59,5     | 27,6    |
| 1996                                     | 26,6   | 23,9    | 40,8     | 59,4     | 27,6    |
| 1997                                     | 26,5   | 24,9    | 41,7     | 59,1     | 28,2    |
| ΠΗΓΗ: EUROPEAN ECONOMY NO. 63            |        |         |          |          |         |

σίασαν σημαντική αύξηση, ιδιαίτερα μετά το 1994. Οι τάσεις αυτές υποδηλώνουν ότι η διεθνής εμπορική παρουσία της χώρας μας είναι περιορισμένης σχετικά εμβέλειας και δεν παρουσιάζει αξιόλογη μεταβολή.

Στον Πιν. 2 εμφανίζεται η γεωγραφική διάρθρωση των ανταλλαγών της χώρας και των άλλων χωρών συνοχής σε δύο χρονικά σημεία, το 1958 και το 1994. Παρατηρούμε ότι το 1958 η ελληνική οικονομία εμφανίζεται στενότερα

| ΠΙΝΑΚΑΣ 2                                                                                                                                                                        |                               |        |           |        |          |        |           |        |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------|--------|-----------|--------|----------|--------|-----------|--------|
| ΓΕΩΓΡ/ΚΗ ΔΙΑΡ/ΣΗ ΑΝΤΑΛΛΑΓΩΝ ΕΛΛΑΔΑΣ, ΙΣΠΑΝΙΑΣ, ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ, ΙΡΛΑΝΔΙΑΣ                                                                                                            |                               |        |           |        |          |        |           |        |
| (%) 1958-1994                                                                                                                                                                    |                               |        |           |        |          |        |           |        |
| ΧΩΡΕΣ Ε.Ε.<br><br>ΛΟΙΠΗ ΕΥΡΩΠΗ<br><br>Η.Π.Α.<br><br>ΛΟΙΠΕΣ ΧΩΡΕΣ<br><br>ΣΥΝΟΛΟ<br><br><br><br><br>ΧΩΡΕΣ Ε.Ε.<br><br>ΛΟΙΠΗ ΕΥΡΩΠΗ<br><br>Η.Π.Α.<br><br>ΛΟΙΠΕΣ ΧΩΡΕΣ<br><br>ΣΥΝΟΛΟ | ΕΛΛΑΔΑ                        |        |           |        | ΙΣΠΑΝΙΑ  |        |           |        |
|                                                                                                                                                                                  | ΕΞΑΓΩΓΕΣ                      |        | ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ |        | ΕΞΑΓΩΓΕΣ |        | ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ |        |
|                                                                                                                                                                                  | 1958                          | 1994   | 1958      | 1994   | 1958     | 1994   | 1958      | 1994   |
|                                                                                                                                                                                  | 50,9                          | 54,2   | 53,7      | 64,4   | 46,8     | 64,5   | 31,8      | 63,5   |
|                                                                                                                                                                                  | 10,3                          | 8,1    | 11,5      | 6,6    | 12,4     | 5,8    | 8,4       | 5,5    |
|                                                                                                                                                                                  | 13,6                          | 4,8    | 13,7      | 3,2    | 10,1     | 4,6    | 21,6      | 6,2    |
|                                                                                                                                                                                  | 25,2                          | 32,9   | 21,1      | 25,8   | 30,7     | 25,1   | 38,2      | 24,8   |
|                                                                                                                                                                                  | 100,0                         | 100,0  | 100,0     | 100,0  | 100,0    | 100,0  | 100,0     | 100,0  |
|                                                                                                                                                                                  | ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ                    |        |           |        | ΙΡΛΑΝΔΙΑ |        |           |        |
|                                                                                                                                                                                  | ΕΞΑΓΩΓΕΣ                      |        | ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ |        | ΕΞΑΓΩΓΕΣ |        | ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ |        |
|                                                                                                                                                                                  | 1958,0                        | 1994,0 | 1958,0    | 1994,0 | 1958,0   | 1994,0 | 1958,0    | 1994,0 |
|                                                                                                                                                                                  | 38,9                          | 75,1   | 53,4      | 71,4   | 82,4     | 70,0   | 68,9      | 63,3   |
|                                                                                                                                                                                  | 5,1                           | 8,1    | 8,6       | 6,0    | 0,9      | 6,9    | 3,4       | 4,8    |
|                                                                                                                                                                                  | 8,3                           | 5,3    | 7,0       | 3,6    | 5,7      | 8,1    | 7,0       | 16,9   |
|                                                                                                                                                                                  | 47,7                          | 11,5   | 31,0      | 19,0   | 11,0     | 15,0   | 20,7      | 15,0   |
|                                                                                                                                                                                  | 100,0                         | 100,0  | 100,0     | 100,0  | 100,0    | 100,0  | 100,0     | 100,0  |
|                                                                                                                                                                                  | ΠΗΓΗ: EUROPEAN ECONOMY NO. 63 |        |           |        |          |        |           |        |

συνδεδεμένη εμπορικά με την Ε.Ε., σε σύγκριση με τις άλλες χώρες συνοχής, με εξαίρεση την Ιρλανδία. Το συγκεκριμένο έτος, οι χώρες της Ε.Ε. απορρόφησαν άνω του 50% των διεθνών ανταλλαγών της Ελλάδας. Στη συνέχεια όμως η Ελλάδα δεν αξιοποίησε επαρκώς τις εμπορικές ευκαιρίες που της προσέφερε η συμμετοχή της στην Ευρωπαϊκή αγορά, με αποτέλεσμα 36 χρόνια αργότερα –το 1994– η παρουσία της Ε.Ε. στις ελληνικές εξαγωγές να είναι αυξημένη κατά περίπου 4% και στις εισαγωγές κατά περίπου 10%. Την ίδια περίοδο, η παρουσία της Ε.Ε. στις διεθνείς ανταλλαγές της Ισπανίας και της Πορτογαλίας εμφανίζει αλματώδη άνοδο, ενώ παραμένει ιδιαίτερα σημαντική στην Ιρλανδία.

- Συνολικά, από τα παραπάνω στοιχεία προκύπτουν οι εξής διαπιστώσεις.
- Η ελληνική οικονομία είναι λιγότερο εξωστρεφής σε σχέση με άλλες

χώρες της Ε.Ε., δεδομένου ότι οι διεθνείς εμπορικές της ανταλλαγές αντιστοιχούν σε σχετικά μικρότερο τμήμα του ΑΕΠ, ενώ δεν παρατηρούνται αξιόλογες τάσεις ανόδου στη δεκαετία του 90.

- Οι χώρες της Ε.Ε. συμμετέχουν σχεδόν “παραδοσιακά”, με ποσοστό άνω του 50% τόσο στις εξαγωγές, όσο και στις εισαγωγές της Ελλάδας. Η συμμετοχή της χώρας μας στην ενιαία αγορά όμως δεν έχει οδηγήσει σε αύξηση του ενδοκοινοτικού της εμπορίου, ιδιαίτερα στον τομέα των εξαγωγών. Αντίθετα, άλλες χώρες, όπως η Ισπανία και η Πορτογαλία, εμφανίζουν σημαντική αύξηση του ενδοκοινοτικού τους εμπορίου.

Συμπερασματικά, τόσο η σχετικά περιορισμένη εξωστρέφεια της ελληνικής οικονομίας, όσο και η μικρότερη συγκριτικά παρουσία του ενδοκοινοτικού εμπορίου στο σύνολο των διεθνών της εμπορικών ανταλλαγών υποδηλώνει ότι η εφαρμογή του ενιαίου νομίσματος αναμένεται να στερήσει την κυβέρνηση από ένα σημαντικό μέσο άσκησης οικονομικής πολιτικής.

### 3.2. Παραγωγική εξειδίκευση

Βασικό χαρακτηριστικό των χωρών συνοχής είναι η μεγαλύτερη συμμετοχή της γεωργίας τόσο στο ΑΕΠ, όσο και στην απασχόληση, όπως φαίνεται στον Πίνακα 3. Επι πλέον, μεταξύ των χωρών αυτών η Ελλάδα ξεχωρίζει ως η πλέον “γεωργική” χώρα.

Οι διαφορές παραγωγικής εξειδίκευσης όμως μεταξύ των χωρών συνοχής και της χώρας μας, καθώς και της υπόλοιπης Ε.Ε. δεν σταματούν εδώ. Ενδεικτικά, αναφέρουμε τα εξής στοιχεία.

- Κατανομή απασχόλησης κατά μέγεθος επιχειρήσεων (εκτός γεωργίας) - Οι κάτω των 10 ατόμων επιχειρήσεις (εκτός γεωργίας) απασχολούν το 59% του συνόλου των εργαζομένων εκτός γεωργίας στη χώρα μας, αλλά μόνο το 30% στην Ε.Ε. Αντίθετα, οι άνω των 100 ατόμων επιχειρήσεις απασχολούν το 46% των εργαζομένων στην Ε.Ε., αλλά μόνο το 20% στη χώρα μας. Τα αντίστοιχα ποσοστά στην Ισπανία είναι 36% (επιχειρήσεις κάτω των 10 ατόμων) και 34% (επιχειρήσεις άνω των 100 ατόμων), στην Πορτογαλία 36% και 37% και στην Ιρλανδία 34% και 35%, αντιστοίχως. Παρατηρούμε δηλ. ότι η χώρα μας παρουσιάζει τη μεγαλύτερη διαφορά ως προς το μέσο Κοινοτικό όρο (C.E.E. 1997γ).
- Δαπάνες για Ε & Α - Οι δαπάνες για Ε&Α υποδηλώνουν την ένταση της αναπτυξιακής προσπάθειας. Το 1993 αυτές αντιστοιχούσαν στο 0,23%

| ΠΙΝΑΚΑΣ 3                                    |        |         |            |          |           |
|----------------------------------------------|--------|---------|------------|----------|-----------|
| ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΑΕΠ ΚΑΙ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗΣ ΚΑΤΑ ΤΟΜΕΑ (%) |        |         |            |          |           |
|                                              | ΕΛΛΑΔΑ | ΙΣΠΑΝΙΑ | ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ | ΙΡΛΑΝΔΙΑ | Ε.Ε. (12) |
| <b>1. ΑΕΠ</b>                                |        |         |            |          |           |
| <b>1992</b>                                  |        |         |            |          |           |
| ΓΕΩΡΓΙΑ                                      | 17,0   | 3,8     | 6,3        | 7,6      | 2,6       |
| ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ                                   | 23,3   | 34,0    | 39,0       | 38,0     | 33,1      |
| ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ                                    | 55,6   | 62,2    | 54,7       | 54,5     | 64,3      |
| ΣΥΝΟΛΟ                                       | 100,0  | 100,0   | 100,0      | 100,0    | 100,0     |
| <b>2. ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ</b>                         |        |         |            |          |           |
| <b>1993</b>                                  |        |         |            |          |           |
| ΓΕΩΡΓΙΑ                                      | 21,0   | 10,0    | 12,0       | 14,0     | 6,0       |
| ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ                                   | 24,0   | 31,0    | 33,0       | 28,0     | 32,0      |
| ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ                                    | 55,0   | 59,0    | 55,0       | 58,0     | 63,0      |
| ΣΥΝΟΛΟ                                       | 100,0  | 100,0   | 100,0      | 100,0    | 100,0     |
| ΠΗΓΗ: EUROSTAT - ΒΑΣ. ΣΤΑΤΙΣΤ. Ε.Ε. 1995     |        |         |            |          |           |

του ΑΕΠ στη χώρα μας, ποσοστό που ήταν το χαμηλότερο μεταξύ των χωρών συνοχής και στην Ε.Ε. συνολικά. Το ίδιο ποσοστό στην Ισπανία ήταν ίσο με 0,46%, στην Πορτογαλία με 0,51%, στην Ιρλανδία με 0,33% και στην Ε.Ε. (12) με 0,91% (C.E.E. 1996a).

- Υποδομές - Αυτές περιλαμβάνουν μεταφορές, τηλεπικοινωνίες, ενέργεια και εκπαίδευση. Σύμφωνα με μετρήσεις, στα μέσα της δεκαετίας του 80, ο δείκτης υποδομών στην Ελλάδα αντιστοιχούσε στο 56% του μέσου Κοινοτικού και ήταν ο δεύτερος χαμηλότερος μεταξύ των χωρών συνοχής, μετά την Πορτογαλία. Ο ίδιος δείκτης ήταν ίσος με 74,3% στην Ισπανία, 38,7% στην Πορτογαλία και 67,1% στην Ιρλανδία (C.E.E. 1997γ).

Οι παραπάνω δείκτες είναι εύγλωττοι ως προς τις διαφορές παραγωγικής εξειδίκευσης μεταξύ της χώρας μας και της Ε.Ε. Στις συνθήκες αυτές, η απενεργοποίηση της ΣΠ αναμένεται να οδηγήσει στην εντατικοποίηση άλλων μορφών πολιτικής, ιδιαίτερα της δημοσιονομικής και της εισοδηματικής, για τη βραχυπρόθεσμη αντιμετώπιση διαταραχών της ζήτησης ή/και του κόστους

| ΠΙΝΑΚΑΣ 4                                                                                |           |         |         |         |
|------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|---------|---------|---------|
| ΔΙΕΘΝΗΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΛΛΑΔΑΣ, ΙΣΠΑΝΙΑΣ, ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ, ΙΡΛΑΝΔΙΑΣ ΚΑΙ Ε.Ε. - 1961-1995 |           |         |         |         |
|                                                                                          | 1961-73   | 1974-85 | 1986-90 | 1991-95 |
| I. ΑΕΠ/ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΟ (% Μ.Ε.Ρ. ΜΕΤΑΒΟΛΗΣ, ΣΤΑΘ.ΤΙΜΕΣ)                                    |           |         |         |         |
| ΕΛΛΑΔΑ                                                                                   | 8,1       | 1,6     | 1,2     | 1,0     |
| ΙΣΠΑΝΙΑ                                                                                  | 6,5       | 3,4     | 1,2     | 1,8     |
| ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ                                                                               | 6,6       | 2,6     | 3,9     | 2,1     |
| ΙΡΛΑΝΔΙΑ                                                                                 | 4,3       | 3,7     | 3,5     | 3,9     |
| Ε.Ε.                                                                                     | 4,4       | 2,0     | 1,9     | 2,0     |
| II. ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (% ΑΕΠ)                                                |           |         |         |         |
| ΕΛΛΑΔΑ                                                                                   | -2,4      | -2,4    | -3,5    | -2,5    |
| ΙΣΠΑΝΙΑ                                                                                  | -0,7      | -1,4    | -1,3    | -1,8    |
| ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ                                                                               | 0,4       | -5,8    | -1,0    | -2,3    |
| ΙΡΛΑΝΔΙΑ                                                                                 | -2,3      | -7,6    | -1,0    | 3,8     |
| Ε.Ε.                                                                                     | -0,2      | -0,2    | 0,1     | -0,1    |
| III. ΑΝΕΡΓΙΑ (% ΕΡΓΑΤΙΚΟΥ ΔΥΝΑΜΙΚΟΥ)                                                     |           |         |         |         |
|                                                                                          | (1964-73) |         |         |         |
| ΕΛΛΑΔΑ                                                                                   | 4,2       | 3,8     | 6,6     | 8,3     |
| ΙΣΠΑΝΙΑ                                                                                  | 2,8       | 11,3    | 18,9    | 20,9    |
| ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ                                                                               | 2,5       | 6,9     | 6,1     | 5,6     |
| ΙΡΛΑΝΔΙΑ                                                                                 | 5,7       | 10,6    | 15,5    | 14,5    |
| Ε.Ε.                                                                                     | 2,4       | 6,4     | 8,9     | 10,1    |
| ΠΗΓΗ: EUROPEAN ECONOMY NO. 63                                                            |           |         |         |         |

παραγωγής. Παράλληλα, η μακροχρόνια αναβάθμιση των παραγωγικών δομών καθίσταται κρίσιμης σημασίας.

3.3. Ανταγωνιστικότητα

Προκειμένου να εξετάσουμε το επίπεδο ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας σε σχέση τόσο με το μέσο Κοινοτικό, όσο και με εκείνο των άλλων χωρών συνοχής, θα αναφερθούμε σε τρεις δείκτες, οι οποίοι προσδιορίζουν με περιεκτικό τρόπο την έννοια της ανταγωνιστικότητας (α) στο ρυθμό μεταβολής της παραγωγικότητας της εργασίας (β) στο ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών και (γ) στο επίπεδο της ανεργίας (C.E.E. 1997α). . Όσο καλύτε-

ρες οι επιδόσεις μιας οικονομίας ως προς τους δείκτες αυτούς, τόσο μεγαλύτερη η ανταγωνιστικότητά της.

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

- Ο μ.ε.ρ. μεταβολής της παραγωγικότητας –ΑΕΠ/απασχολούμενο– ήταν ιδιαίτερα υψηλός μεταξύ 1961-73. Στη συνέχεια, μειώθηκε σημαντικά, φθάνοντας να αντιστοιχεί στο ήμισυ του αντίστοιχου δείκτη στην Ε.Ε., καθώς και του δείκτη στις άλλες χώρες συνοχής, οι οποίες αποτελούν βασικές ανταγωνίστριες χώρες.
- Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών παρέμεινε αρνητικό ολόκληρη την περίοδο 1961-1995 και σημαντικά μεγαλύτερο από το μέσο Κοινοτικό (ως % ΑΕΠ). Αξίζει να σημειωθεί ότι παρόμοια προβλήματα αντιμετώπισαν την ίδια περίοδο και οι άλλες χώρες συνοχής.
- Τέλος, η ανεργία στην Ελλάδα είναι χαμηλότερη από το μέσο Κοινοτικό όρο, καθώς και από τις άλλες χώρες συνοχής, με εξαίρεση την Πορτογαλία, υποδηλώνοντας ότι υπάρχει πληρέστερη αξιοποίηση του ανθρώπινου δυναμικού. Ωστόσο, πρέπει να ληφθεί υπόψη η υψηλή συμμετοχή του αγροτικού τομέα στην απασχόληση στην Ελλάδα, η οποία μετριάζει το μέγεθος της καταγεγραμμένης ανεργίας, ενώ εντείνει την υποαπασχόληση και ετεροαπασχόληση.

Συνολικά, από τα παραπάνω στοιχεία προκύπτει ότι η ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας είναι περιορισμένη και φθίνουσα, τόσο σε σχέση με τον Κοινοτικό μέσο όρο, όσο και σε σύγκριση με τις άλλες χώρες συνοχής. Συνεπώς, σε συνθήκες ενιαίου νομίσματος, το κόστος προσαρμογής σε τυχόν μεταβολές του διεθνούς περιβάλλοντος προβλέπεται υψηλό. Το κόστος αυτό μετριάζεται από την κινητικότητα των συντελεστών παραγωγής - δηλαδή του κεφαλαίου και της εργασίας.

Σε ό,τι αφορά στον παράγοντα εργασία, η μετακίνηση εργατικού δυναμικού από περιοχές υψηλής ανεργίας προς αναπτυσσόμενες περιοχές εξισορροπεί τις συνθήκες προσφοράς εργασίας, απαμβλύνοντας ταυτόχρονα τις κοινωνικές επιπτώσεις της ανεργίας. Σύμφωνα με εκτιμήσεις, η μετανάστευση εργαζομένων ανάμεσα στις χώρες της Ε.Ε. ως ποσοστό του συνόλου των εργαζομένων στην Ευρώπη είναι ίση με 2-3% κατά μέσο όρο. Το ίδιο ποσοστό στην Ελλάδα είναι ίσο με 0,5%, στην Ισπανία με 1,2% και στην Πορτογαλία με 0,1-0,2%. Οι χώρες συνοχής δηλαδή εμφανίζουν ιδιαίτερα χαμηλή κινητικότητα

εργασίας σε σχέση με την υπόλοιπη Ε.Ε. Εξαίρεση αποτελεί η Ιρλανδία, το ποσοστό μετανάστευσης από την οποία προς άλλες χώρες της Ε.Ε. εκτιμάται σε 2,5% (Πελαγίδης, 1997).

Η κινητικότητα του κεφαλαίου μεταξύ περιοχών που πλήττονται από αντίθετα οικονομικά φαινόμενα (ύφεση/ανάπτυξη) επίσης εξισορροπεί τις επιπτώσεις των φαινομένων αυτών. Στην πραγματικότητα, η κινητικότητα του κεφαλαίου στα πλαίσια της Ε.Ε. αφορά κατά κύριο λόγο στις χώρες της Β.Ευρώπης, οι οποίες προσελκύουν περίπου τα 3/4 των συνολικών ενδοευρωπαϊκών άμεσων επενδύσεων, ενώ οι χώρες συνοχής προσελκύουν μόνο το 20%. Επι πλέον, η Ελλάδα εμφανίζει τις μικρότερες ροές άμεσων επενδύσεων, σε σχέση με τις άλλες χώρες συνοχής. Για παράδειγμα, κατά την πενταετία 1987-1991, άμεσες επενδύσεις ύψους \$612 κατευθύνθηκαν στη μεταποίηση στην Ελλάδα, έναντι \$19.929 στην Ισπανία, \$1.420 στην Πορτογαλία και \$1.262 στην Ιρλανδία.

Συνδυάζοντας τις διαπιστώσεις μας όσον αφορά στην έκταση και μορφή των διεθνών ανταλλαγών, στην παραγωγική εξειδίκευση και στο επίπεδο ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας, καθώς και στην κινητικότητα του κεφαλαίου και της εργασίας, συμπεραίνουμε ότι η συμμετοχή της χώρας μας στο ενιαίο νόμισμα και η απενεργοποίηση της ΣΠ περικλείει σοβαρές αβεβαιότητες. Οι αβεβαιότητες αυτές αναφέρονται στις δυσχέρειες αντιμετώπισης απρόσμενων διαταραχών είτε στο επίπεδο της ζήτησης, είτε του κόστους παραγωγής, σε συνθήκες “κλειδωμένων” ισοτιμιών.

Ειδικότερα, σε συνθήκες ενιαίου νομίσματος, οι διαταραχές αυτές αναμένεται να αντιμετωπισθούν με εντατικοποίηση κυρίως της εισοδηματικής πολιτικής, καθώς και με τη λήψη περιοριστικών μέτρων δημοσιονομικής πολιτικής. Σε κάθε περίπτωση, ο κίνδυνος δημιουργίας υφεσιακών συνθηκών είναι υπαρκτός, με σοβαρές μακροχρόνια παρενέργειες για τη σταθερότητα και ανάπτυξη της οικονομίας.

## **Β' ΜΕΡΟΣ**

### **Η συναλλαγματική πολιτική στην Ελλάδα 1987-1997**

#### **4.1. Δεκαετία του 80: πληθωριστικές προσδοκίες και διολίσθηση**

Μετά την κατάρρευση του συστήματος Bretton-Woods, στις αρχές της δεκαετίας του '70, η δραχμή ακολούθησε την υποτίμηση του δολλαρίου έναντι

των ευρωπαϊκών νομισμάτων. Οι δύο πετρελαιϊκές κρίσεις της ίδιας περιόδου ενέτειναν τις πληθωριστικές πιέσεις στην ελληνική οικονομία, με κορύφωσή τους μερικά χρόνια αργότερα, στη δεκαετία του 80.

Πράγματι, ενώ ο πληθωρισμός στην Ελλάδα ήταν μικρότερος από τον αντίστοιχο μέσο Κοινοτικό ολόκληρη την περίοδο 1961-73 (3,5% έναντι 4,8%), εκτοξεύθηκε αισθητά πάνω από το Κοινοτικό όριο τα επόμενα χρόνια 1974-86 (17,8% έναντι 4,8%, όπως φαίνεται στον Πιν. 5). Παράλληλα, ο ρυθμός μεγέθυνσης του ΑΕΠ, ο οποίος υπερέβαινε τον αντίστοιχο Κοινοτικό μεταξύ 1961-73 (7,7% έναντι 4,8%), παρουσίασε μείωση στο 2,5% την περίοδο 1974-86. Εξακολούθησε όμως να είναι συγκρίσιμος με τον μέσο Κοινοτικό (2,1%). Αντίθετα, η πορεία των επενδύσεων, η οποία ήταν έντονα αυξητική επιβραδύνθηκε σημαντικά μετά το 1986.

Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι το 1987, οι επενδύσεις στην Ελλάδα μειώθηκαν έναντι του 1986 κατά 5,1%, ενώ στην Ε.Ε. αυξήθηκαν κατά 5,5%! Στην διάρκεια συνεπώς της δεκαετίας του 80, εκδηλώθηκε κρίση της ελληνικής οικονομίας, με κύρια χαρακτηριστικά τον υψηλό πληθωρισμό, τη μείωση των επενδύσεων και τον πολύ χαμηλό ρυθμό μεγέθυνσης του ΑΕΠ. Χαρακτηριστικό εξάλλου φαινόμενο της περιόδου ήταν το σταθερά υψηλό έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (Πιν. 5).

Κατά την περίοδο 1974-85 ακολουθήθηκε ελαστική συναλλαγματική πολιτική, η οποία επέτρεψε τη σταδιακή διολίσθηση της δραχμής έναντι τόσο του ECU, όσο και των νομισμάτων των κύριων ανταγωνιστριών χωρών (Πιν. 5). Πραγματοποιήθηκαν δύο υποτιμήσεις, το 1983 και το 1985 κατά 15% κάθε φορά. Το 1985, ξεκίνησε παράλληλα η προσπάθεια σταδιακού περιορισμού της διολίσθησης της δραχμής, στα πλαίσια σταθεροποιητικού προγράμματος, το οποίο συνοδεύτηκε από πάγωμα των μισθών και σταδιακή απελευθέρωση των επιτοκίων. Εκτιμάται ότι η υποτίμηση του 1985 προκάλεσε κατ' αρχήν άλμα του πληθωρισμού κατά 8 σχεδόν ποσοστιαίες μονάδες (από το 17% στο 25%). Ενα χρόνο αργότερα όμως ο πληθωρισμός υποχώρησε σε επίπεδο χαμηλότερο από εκείνο του 1985, με κύρια αιχμή τη συμπίεση των μισθών.

Το τέλος της δεκαετίας του 80 χαρακτηρίστηκε από οξυμένες πολιτικές συνθήκες και εγκατάλειψη του σταθεροποιητικού προγράμματος. Επί πλέον, τις εκλογές του 1989 συνόδευσε νέα αύξηση του πληθωρισμού, μείωση των επενδύσεων, στασιμότητα του ΑΕΠ και κατακόρυφη αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (Πιν. 5). Αυτή ήταν η παρακαταθήκη της δεκαετίας του '80.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 5                                                          |                |      |        |      |            |      |                   |      |                                      |
|--------------------------------------------------------------------|----------------|------|--------|------|------------|------|-------------------|------|--------------------------------------|
| ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΕΛΛΑΔΑΣ, Ε.Ε. - 1987-1997 (%) |                |      |        |      |            |      |                   |      |                                      |
|                                                                    | ΑΠΟΠΛ.ΙΔ.ΚΑΤΑΝ |      | Α.Ε.Π. |      | ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ |      | ΣΟΖ.ΤΡ.ΣΥΝ.(%ΑΕΠ) |      | ΣΥΝΑΛ/ΚΗ ΙΣΟΤ.ΔΡΧ<br>ΟΝΟΜ/ΚΗ*<br>ΕCΥ |
|                                                                    | ΕΛΛΑΔΑ         | Ε.Ε. | ΕΛΛΑΔΑ | Ε.Ε. | ΕΛΛΑΔΑ     | Ε.Ε. | ΕΛΛΑΔΑ            | Ε.Ε. |                                      |
| 1961-73                                                            | 3,5            | 4,8  | 7,7    | 4,8  | 10,0       | 5,7  | -2,4              | 0,3  | -                                    |
| 1974-86                                                            | 17,8           | 10,2 | 2,5    | 2,1  | -2,0       | 0,2  | -2,6              | -0,2 | -                                    |
| 1987                                                               | 15,7           | 3,6  | -0,5   | 2,9  | -5,1       | 5,5  | -2,6              | 0,6  | -9,8                                 |
| 1988                                                               | 14,2           | 4,0  | 4,4    | 4,2  | 8,9        | 8,5  | -3,2              | 0,0  | -7,2                                 |
| 1989                                                               | 14,4           | 4,8  | 4,0    | 3,5  | 8,8        | 7,2  | -6,7              | -0,5 | -7,5                                 |
| 1990                                                               | 19,2           | 4,8  | -1,0   | 2,9  | 10,0       | 3,6  | -7,2              | -0,7 | -8,0                                 |
| 1991                                                               | 18,8           | 5,6  | 3,2    | 1,5  | -6,7       | -0,6 | -6,1              | -1,3 | -11,5                                |
| 1992                                                               | 15,1           | 4,7  | 0,5    | 1,0  | -1,0       | -0,9 | -3,2              | -0,6 | -7,7                                 |
| 1993                                                               | 13,8           | 4,0  | 0,2    | -0,4 | -1,8       | -6,6 | -1,7              | 0,0  | -9,6                                 |
| 1994                                                               | 10,8           | 3,3  | 2,2    | 2,9  | 1,2        | 2,4  | -1,0              | 0,0  | -7,1                                 |
| 1995                                                               | 9,3            | 3,0  | 2,0    | 2,4  | 5,9        | 3,7  | -2,7              | 0,7  | -2,7                                 |
| 1996                                                               | 8,3            | 2,7  | 2,6    | 1,6  | 11,8       | 1,1  | -3,5              | 1,0  | -1,2                                 |
| 1997                                                               | 6,0            | 2,2  | 3,1    | 2,4  | 10,8       | 3,0  | -3,7              | 1,1  | -                                    |

\* Σταθμισμένος με βάση εμπορευματικές συναλλαγές με 19 ανταγωνίστριες χώρες

ΠΗΓΗ: European Economy No.63  
European Economy Supplement A - Jan.1996

## 4.2. Δεκαετία του '90: Η πολιτική της “σκληρής” δραχμής

Η δεκαετία του '90 ξεκίνησε σε ιδιαίτερα δυσχερείς οικονομικές συνθήκες στη χώρα μας, τόσο απόλυτα, όσο και σε σχέση με την Ε.Ε. Η ανάγκη για σταθεροποίηση της οικονομίας και ανάκαμψη της παραγωγής ήταν εμφανής. Για την επίτευξη των στόχων αυτών επελέγη η πρόταξη της σταθεροποίησης, με κύρια αιχμή την πολιτική της “σκληρής” δραχμής, τον περιορισμό δηλαδή της διολίσθησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής, η οποία θεωράσθηκε για το σκοπό αυτό με τα υψηλότερα επιτόκια στην Ε.Ε.! Εξάλλου, την περίοδο αυτή, τέθηκε σε εφαρμογή το πρόγραμμα σύγκλισης στα πλαίσια της Συνθήκης του Μάαστριχτ, το οποίο συνέταξε η κυβέρνηση της Ν.Δ. το 1992 και αναθεώρησε η κυβέρνηση του ΠΑΣΟΚ το 1994 και το οποίο εξακολουθεί να ισχύει μέχρι σήμερα.

Ανακοινώνοντας την νομισματική πολιτική για το 1997, ο Διοικητής της Τράπεζας Ελλάδος διατύπωσε με ιδιαίτερη σαφήνεια την κυρίαρχη αντίληψη για το ρόλο της “σκληρής” δραχμής: «Ο στόχος για τη συναλλαγματική ισοτιμία ήταν να διατηρηθεί περίπου σταθερή κατά μέσο όρο στη διάρκεια του έτους (σ.σ. 1996), χωρίς να αποκλείονται διακυμάνσεις της ανάλογα με τις συνθήκες που θα επικρατούσαν στις αγορές χρήματος και συναλλαγμάτων. Η υιοθέτηση αυτού του στόχου συνεπαγόταν ενίσχυση του αντιπληθωριστικού χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής, δεδομένου ότι η διαφορά πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος και των άλλων χωρών της Ε.Ε. δεν θα αντισταθμιζόταν από αντίστοιχη μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας» (Νομισματική Πολιτική για το 1997, σελ.1).

Όπως βλέπουμε στον Πίνακα 6, ο ρυθμός διολίσθησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής μειώθηκε ολόκληρη την περίοδο 1991-1997, μέχρι σχεδόν μηδενισμού του. Από την άλλη πλευρά, τα ελληνικά επιτόκια, αν και μειωνόμενα, παρέμειναν σημαντικά υψηλότερα από τα αντίστοιχα Κοινοτικά. Για παράδειγμα, το 1993 και το 1994, το 12μηνο επιτόκιο στην Ελλάδα ήταν τριπλάσιο του αντίστοιχου “κριτηρίου σύγκλισης” –τον μέσο όρο δηλαδή του επιτοκίου των 3 χωρών με την χαμηλότερη τιμή, προσαυξανόμενο κατά 2%– περιοριζόμενο στο διπλάσιο το 1995 και το 1996. Ειδικότερα, το επιτόκιο στην Ελλάδα ήταν ίσο με 23,3% το 1993, 20,8% το 1994, 17,4% το 1995 και 15,1% το 1996, έναντι “κριτηρίου σύγκλισης” 7,5%, 7,6%, 7,7% και 6,7% αντιστοίχως. Η διαφορά αυτή υποδηλώνει το ασφάλιστρο κινδύνου στα επιτόκια, την αναμενόμενη δηλαδή διολίσθηση του νομίσματος και την εγγύηση που παρέχεται στους ξένους επενδυτές, προκειμένου να προβούν σε τοποθετήσεις σε συγκριτικά αδύναμα νομίσματα.

Με άλλα λόγια, η μη αντιστάθμιση της διαφοράς του πληθωρισμού που εμπεριέχεται στην πολιτική της σκληρής δραχμής, εξισορροπείται με τη διαφορά των επιτοκίων. Η πολιτική αυτή, σταθεροποιώντας την οικονομία, είχε ως τίμημα τον περιορισμό του ρυθμού μεγέθυνσης του ΑΕΠ (Πιν. 5). Δεδομένου ότι η πολιτική της σκληρής δραχμής δεν συνοδεύτηκε από μέτρα ενίσχυσης των δομών παραγωγής, η διεθνής ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας μειώθηκε, όπως προκύπτει από την μείωση του λόγου εξαγωγών/εισαγωγών, τη διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και την εξειδίκευση της χώρας σε χαμηλής ποιότητας και τιμής προϊόντα στα πλαίσια του καταμερισμού των διεθνών αγορών (Πίνακες 1 και 5). Ενδεικτικά αναφέρεται η διαπίστωση της Εκθεσης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τη Σύγκλιση ότι «Η ανάλυση του ενδοκοινοτικού εμπορίου κατά τιμή και ποιότητα αποκαλύπτει έντονες διαφορές μεταξύ των βορείων και των νοτίων χωρών. .... Η Γερμανία διαθέτει συγκριτικό πλεονέκτημα σε προϊόντα υψηλής ποιότητας και τιμής, η Γαλλία σε μεσαίας και υψηλής, η Βρετανία, η Ολλανδία, το Βελγίο, το Λουξεμβούργο και η Δανία μόνο σε μεσαίας, η Ισπανία σε μεσαίας και χαμηλής και η Ελλάδα και Πορτογαλίας μόνο σε χαμηλής ποιότητας και τιμής.» (COM 96-560, σελ. 62).

Την εξάντληση των ορίων της πολιτικής σκληρής δραχμής επιβεβαίωσε η πρόσφατη υποτίμηση, στην οποία υποβλήθηκε η δραχμή, προκειμένου να ενταχθεί στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ).

### 4.3. Ενταξη της δραχμής στο ΜΣΙ

Σύμφωνα με το άρθρο 109j της Συνθήκης του Μάαστριχτ, ένα από τα κριτήρια σύγκλισης είναι η επίτευξη νομισματικής σταθερότητας και συγκεκριμένα «η παραμονή εντός των περιθωρίων διακύμανσης του ΜΣΙ του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος για τουλάχιστον δύο χρόνια, χωρίς υποτίμηση έναντι του νομίσματος οποιουδήποτε άλλου κράτους-μέλους». Από τον Αύγουστο 1993 τα περιθώρια διακύμανσης του ΜΣΙ ανέρχονται στο +/-15%.

Σημειώνεται ότι ο ΜΣΙ είναι το δεύτερο σημαντικό στοιχείο του ΕΝΣ, μετά την Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα (ΕΝΜ ή ΕCU). Ειδικότερα, στα πλαίσια του ΜΣΙ, διατηρούνται οι διμερείς ισοτιμίες εντός των προκαθορισμένων ορίων μέσω των παρεμβάσεων των κεντρικών τραπεζών στις αγορές συναλλάγματος.

Από την 1.1.1999, τον ΜΣΙ I πρόκειται να διαδεχθεί ο ΜΣΙ II, ο οποίος θα συνδέει τα νομίσματα των χωρών εκτός ενιαίου νομίσματος με το ΕΥΡΩ.

Κέντρο του νέου μηχανισμού θα είναι το ΕΥΡΩ, ενώ οι κεντρικές ισοτιμίες και τα επιτρεπόμενα περιθώρια διακύμανσης θα προσδιορίζονται από τα εκτός ΕΥΡΩ, αλλά εντός ΜΣΙ ΙΙ, κράτη, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και τα εντός ΕΥΡΩ κράτη. Η συμμετοχή στο ΜΣΙ ΙΙ θα είναι προαιρετική. Τα εκτός ΜΣΙ ΙΙ κράτη όμως συμμετέχουν στη διαδικασία προσδιορισμού των ισοτιμιών χωρίς δικαίωμα ψήφου.

Στόχος του ΜΣΙ ΙΙ, όπως και του ΜΣΙ Ι, είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών, μέσω του συντονισμού των παρεμβάσεων της Ε.Κ.Τ. και των κεντρικών τραπεζών στις αγορές συναλλάγματος. Σε κάθε περίπτωση, επισημαίνεται ότι «κάθε προσαρμογή των κεντρικών ισοτιμιών (θα πρέπει) να γίνεται εγκαίρως, ώστε να αποφεύγονται οι μεγάλες αποκλίσεις» (Παρ.15, Ψήφισμα Ε.Συμβουλίου, 16/6/1997).

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι η ένταξη των Ευρωπαϊκών νομισμάτων στον υφιστάμενο ΜΣΙ είναι υποχρεωτική, ενώ είναι σκόπιμη σε ό,τι αφορά στο ΜΣΙ ΙΙ. Ταυτόχρονα, η ένταξη αυτή οφείλει να πραγματοποιείται σε τιμή που να αντανακλά το σχετικό επίπεδο ανταγωνιστικότητας της οικονομίας, αφού η μεταβολή της ισοτιμίας στη συνέχεια προβλέπεται ιδιαίτερα δύσκολη. Η δε διακύμανσή της έχει περιορισμένο και προσωρινό χαρακτήρα.

Λαμβάνοντας υπόψη την υπερτίμηση του εθνικού μας νομίσματος τα τελευταία χρόνια, ως αποτέλεσμα της πολιτικής “σκληρής” δραχμής και τις δεσμεύσεις που συνεπάγεται η ένταξη στην ΟΝΕ, γίνεται αντιληπτό ότι η πρόσφατη υποτίμηση της δραχμής ήταν όχι μόνο αναγκαία, αλλά και αναπότρεπτη, παρά τις περί αντιθέτου διαβεβαιώσεις της κυβέρνησης. Επι πλέον, θα μπορούσαμε να ισχυρισθούμε ότι η υποτίμηση ήταν καθυστερημένη, συσσωρεύοντας πίεση στη συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής, με αποτέλεσμα αυτή να θεωρείται ως ένα από τα πλέον αδύναμα νομίσματα του ΕΝΣ.

Σημειώνεται ότι στο θέμα της ένταξης της δραχμής στο ΜΣΙ, το Αναθ. Πρόγραμμα Σύγκλισης αναφέρει τα εξής: «Η συναλλαγματική και νομισματική πολιτική που συνοδεύει το Πρόγραμμα έχει αντιπληθωριστικό χαρακτήρα, αφού, μεταξύ άλλων, στόχος είναι και η συμμετοχή της δραχμής στον ΜΣΙ στα μέσα του 1996. Πάντως, υπο τις προαναφερθείσες προϋποθέσεις δημοσιονομικής διόρθωσης και μισθολογικών εξελίξεων, η συμμετοχή της δραχμής στον ΜΣΙ είναι εφικτή, ικανοποιώντας έτσι και το κριτήριο της Συνθήκης του Μάαστριχτ περί διετούς συναλλαγματικής σταθερότητας.» (σελ.6). Στα πλαίσια αυτά, η ανακοίνωση της κυβέρνησης ότι «... η κυβέρνηση θα διατηρήσει σταθερή την ισοτιμία της δραχμής ως προς το ECU και στη συνέχεια

| ΠΙΝΑΚΑΣ 6                                                                                    |            |               |                |       |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|------------|---------------|----------------|-------|
| ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΙΣΟΤΙΜΙΑΣ ΔΡΑΧΜΗΣ(μ.ε.ρ. %)                                         |            |               |                |       |
| ΔΕΙΚΤΗΣ ΟΝΟΜ.                                                                                | ΕΝΑΝΤΙ ECU | ΕΝΑΝΤΙ ΗΠΑ \$ | ΕΝΑΝΤΙ ΓΕΡΜ.Μ. |       |
| ΣΥΝ/ΚΗΣ ΙΣΟΤ.*                                                                               |            |               |                |       |
| 1991                                                                                         | -11.2      | -10.5         | -13.0          | -10.6 |
| 1992                                                                                         | -8.3       | -8.7          | -4.4           | -10.2 |
| 1993                                                                                         | -9.2       | -8.0          | -16.8          | -11.8 |
| 1994                                                                                         | -7.1       | -6.7          | -5.5           | -7.3  |
| 1995                                                                                         | -3.5       | -4.1          | 4.7            | -7.5  |
| 1996                                                                                         | 1.1        | -0.6          | -3.8           | 1.1   |
| 1997**                                                                                       | 0.6        | -0.4          | 1.8            | 0.3   |
| * Σταθμισμένος με βάση εμπορευματικές συναλλαγές (εκτός καυσίμων) με 15 ανταγωνίστριες χώρες |            |               |                |       |
| ** Μέχρι Νοέμβριο 1997                                                                       |            |               |                |       |
| ΠΗΓΗ: ΟΙΚΟΝ. ΔΕΛΤΙΟ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ, ΤΕΥΧΟΣ 10, ΔΕΚ. 1997                               |            |               |                |       |

ως προς το ΕΥΡΩ τόσο κατά την παρούσα περίοδο όσο και κατά το ενδιάμεσο διάστημα μεταξύ της 1.1.1999 (έναρξη ΟΝΕ) και της 1.1.2001, που είναι η προβλεπόμενη ημερομηνία ένταξης της χώρας μας στην ΟΝΕ» (ΑΥΓΗ, 13.11.1997) αποτελεί πολιτικό τρύνκ, μάλλον παρά στρατηγική κατεύθυνση πολιτικής.

5. Συνόψιση - Συμπεράσματα

Το κεντρικό ερώτημα στο οποίο καλούμεθα να απαντήσουμε αφορά στις προοπτικές της δραχμής στα πλαίσια άμεσα του ΕΝΣ και του ΜΣΙ –ενός συστήματος σταθερών αλλά προσαρμόσιμων ισοτιμιών– και στη συνέχεια της ΟΝΕ και του ΕΥΡΩ, όπου δεν θα επιτρέπεται οποιαδήποτε αναπροσαρμογή των ισοτιμιών.

Οπως είδαμε, η παραγωγική εξειδίκευση της Ελληνικής οικονομίας αποκλίνει από την μέση Κοινοτική, ακόμα και από εκείνη των άλλων χωρών συνοχής. Το ίδιο ισχύει και για την ανταγωνιστικότητα, η οποία εμφανίζεται χαμηλότερη από την αντίστοιχη Κοινοτική. Στις συνθήκες αυτές, η εξάλειψη της δυνατότητας προσφυγής στη νομισματική και συναλλαγματική πολιτική για την αντιμετώπιση ιδιότυπων διαταραχών (που πλήττουν δηλαδή την Ελλάδα, αλλά όχι και τις άλλες χώρες της Ε.Ε.) θα οδηγήσει στην άσκηση ιδιαίτερα

περιοριστικής πολιτικής στο δημοσιονομικό και στον εισοδηματικό τομέα, κατεύθυνση στην οποία ήδη ωθεί το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Οι κοινωνικές προεκτάσεις της πολιτικής αυτής –αύξηση της ανεργίας και των κοινωνικών ανισοτήτων– προβλέπονται οδυνηρές. Παράλληλα, οι αποκλίσεις της ελληνικής οικονομίας από τις άλλες κοινοτικές θα πιέζουν τη δραχμή, καθιστώντας την παραμονή της στην ΟΝΕ ευάλωτη.

Όπως είδαμε, η ΣΠ κατά το παρελθόν αποτέλεσε ιδιαίτερα προσφιλές μέτρο πολιτικής για τις εκάστοτε κυβερνήσεις, είτε στην κατεύθυνση της διολίσθησης, για την αντιμετώπιση των πληθωριστικών πιέσεων, είτε με την απολυτοποίηση της “σκληρής” δραχμής, η οποία σήκωσε το βάρος της αντιπληθωριστικής πολιτικής τα τελευταία χρόνια. Επίσης διαπιστώσαμε ότι η άσκηση ΣΠ η οποία δεν συνοδεύεται από μέτρα αναδιάρθρωσης της οικονομίας έχει προσωρινά και περιορισμένα αποτελέσματα. Συνεπώς, η αναδιάρθρωση των παραγωγικών δομών της οικονομίας παραμένει ως το κεντρικό πρόβλημα/ αίτημα. Η πρόσφατη υποτίμηση της δραχμής παρέχει την ευκαιρία για τη λήψη μέτρων διαρθρωτικού χαρακτήρα. Δυστυχώς, όμως, η εξάντληση των μέτρων αυτών στην κατεύθυνση των ιδιωτικοποιήσεων και της ελαστικοποίησης της αγοράς εργασίας όχι μόνο δεν θα αναβαθμίσουν την παραγωγική λειτουργία της ελληνικής οικονομίας, αλλά θα οξύνουν περαιτέρω τις κοινωνικές αντιθέσεις, δημιουργώντας νέα ρήγματα στην κοινωνική συνοχή.

Ειδικότερα, η κυβέρνηση –σήμερα του ΠΑΣΟΚ, αργότερα ίσως της ΝΔ (!)– εθισμένη στη βραχυπρόθεσμη αντιμετώπιση των προβλημάτων της οικονομίας και αποστερούμενη του “όπλου” της συναλλαγματικής πολιτικής, αναμένεται να στραφεί με ιδιαίτερη ένταση στην αγορά εργασίας, με στόχο τη συμπίεση των μισθών και την ελαστικοποίηση των σχέσεων εργασίας. Η πολιτική αυτή όμως έχει αποδειχθεί αναποτελεσματική. Π.χ., μεταξύ 1983-1993, η Ελλάδα παρουσίασε τη μεγαλύτερη μείωση του μεριδίου εργασίας στο ΑΕΠ στην Ε.Ε. (από 74,7% σε 64,5%), παρέμεινε όμως στάσιμη ως προς το επίπεδο ανταγωνιστικότητας της οικονομίας της. Επι πλέον, με δεδομένες τις αυστηρά περιοριστικές διατάξεις του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, που συνοδεύει την ΟΝΕ, διαγράφεται έντονος ο κίνδυνος δημιουργίας υφesiaκών συνθηκών, βαθαίνοντας με τον τρόπο αυτό το χάσμα που χωρίζει την ελληνική οικονομία από την Ε.Ε.

## Βιβλιογραφία

- Αλογοσκούφης, Γ. και Λαζαρέτου, Σ. (1997) - *Η Δραχμή: Νομισματικά Καθεστώτα και Δημοσιονομικές Διαταραχές στη Νεωτέρη Ελλάδα*, ΙΜΟΠ
- C.E.E. (1996) - *First Cohesion Report* (COM 96-542/6.11.96)
- C.E.E. (1996) - *Report on Convergence in the European Union in 1996* (COM 96-560/6.11.96)
- C.E.E. (1997α) - *European Economy: Annual Economic Report for 1997*, No. 63
- C.E.E. (1997β) - *European Economy: Supplement A: Economic Trends*, No.5, May 1997
- C.E.E. (1997γ) - *The Single Market Review - The cases of Greece, Spain, Ireland and Portugal*
- De Grauwe, Paul (1994) - *The Economics of Monetary Union* (Oxford University Press)
- Πελαγίδης, Θ. Κ. (1997) - *Η Ευρωπαϊκή Υφεση και η "Άλλη Πολιτική"* (εκδ. Παπαζήση)
- Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. (1997) *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1996*
- Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. (1997) *Νομισματική Πολιτική για το 1997*
- Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. (1997) *Οικονομικό Δελτίο*, Τεύχος 10, Δεκέμβριος 1997
- Υπ.Εθ.Ο. (1994) *Αναθεωρημένο Πρόγραμμα Σύγκλισης της Ελληνικής Οικονομίας, 1994-1999*
- Φιτουσσί, Ζαν Πωλ (1995) *Η απαγορευμένη συζήτηση: νόμισμα, Ευρώπη, φτώχεια* (εκδ. Πόλις)

## Abstract

### Foreign exchange policy and the single currency

This paper discusses the implications of establishing a monetary union among countries with a different level of development. Our theoretical framework is that of the "optimum currency areas". In the first part of the paper, we analyse the costs and benefits of having a single currency both in theory and in the case of Greece. In the second part, Greek monetary policy in the 80's and 90's is discussed.

Overall, it is argued that the benefits of joining the Economic Monetary Union hinge on Greece's poor exports performance and its structural problems, making for a low level of productivity. Furthermore, to the extent that foreign exchange policy has traditionally been at the centre of greek economic policy, the costs of relinquishing its national currency may be expected to be considerable.

*Marika Frangakis*

# ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΓΡΑΜΜΑΤΑ

*Δύναμιν στὴν ἔννοιαν*

Οι αντιλήψεις των ανθρώπων για τη διαφήμιση πάντα περιβάλλονταν από μύθους. Και οι μύθοι δημιουργούνται από την προσπάθεια του ανθρώπου να εξηγήσει το «ανεξήγητο». Στην περίπτωση της διαφήμισης το «ανεξήγητο» έγκειται στην αδυναμία της επιστήμης να δώσει μια επαρκή εξήγηση για την έκταση των επιδράσεών της και τη λειτουργία της.

Από τη μια μεριά υπάρχουν αυτοί που μυθοποιούν τη δύναμη της διαφήμισης, θεωρώντας την ότι προκαλεί «μόνιμο σκανδάλισμα και επιδημική τρέλα», ως μέσο χειραγώγησης και πλύσης εγκεφάλου, δημιουργού πλαστών αναγκών και αξιών, ως μέσο υποβιβασμού της ορθολογι-

κότητας κ.ο.κ., καθιστώντας την εντέλει υπεύθυνη για όλες τις παρενέργειες του καπιταλιστικού συστήματος.

Από την άλλη μεριά όμως πληθαίνουν οι φωνές για την αναποτελε-

σματικότητα της.

Τόσο από το χώρο του Μάρκετινγκ όπου ως απόδειξη προβάλλονται ο υψηλός ρυθμός αποτυχίας των νεοεισαγμένων στην αγορά προϊόντων και ο πολύ μικρός χρόνος θέασης των διαφημιστικών μέσων, όσο και από την πλευρά των

καταναλωτών, που σύμφωνα με μια πρόσφατη σχετικά έρευνα οι περισσότεροι πιστεύουν ότι οι διαφημίσεις είναι παραπλανητικές, βαρετές, ενοχλητικές, προσβλητικές και ανόητες.



- Ακαδημίας 88, 106 78 Αθήνα. Τηλ.: 3302415, 3820612 - fax: 3836658
- Γ. Γενναδίου 6, 106 78 Αθήνα. Τηλ.: 3817826, 3806661 - fax: 3836658
- Στοά Ορφέως, Στοά Βιβλίου Πεσμαζόγλου 5, 105 59 Αθήνα. Τηλ.: 3211246
- Θεσσαλονίκη: Κ. Μελενίκου 30, 546 35. Τηλ.: 245222