



ΤΕΙ ΗΠΕΙΡΟΥ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**«Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΣΤΙΣ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ ΤΗΣ
ΕΥΡΩΠΗΣ»**

ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ ΣΠΟΥΔΑΣΤΗ: ΤΣΕΚΟΥΡΑΣ ΧΡΗΣΤΟΣ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΖΑΡΑΓΚΑΣ ΛΕΩΝΙΔΑΣ

ΠΡΕΒΕΖΑ 2008

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Κεφάλαιο Πρώτο

Οικονομική και Νομισματική Ένωση

1.1 Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ).....	9
1.2 Η Αποστολή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.....	12
1.3 Η Αποστολή του Ευρωσυστήματος.....	12
1.4 Οι Στρατηγικοί προσανατολισμοί του Ευρωσυστήματος.....	14
1.5 Οι Οργανωτικές αρχές που διέπουν την εκτέλεση των λειτουργιών του Ευρωσυστήματος από όλα τα μέρη του.....	15
1.6 Καθήκοντα (ΕΣΚΤ) Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών.....	17

Κεφάλαιο Δεύτερο

Ποια η σχέση του ευρώ με τις χώρες μέλη της Ε.Ε.

2.1 Πολιτικές ρίζες της Νομισματικής Ένωσης.....	19
2.2 Τα Οικονομικά των ενώσεων νομίσματος.....	20
2.3 Προσδιορισμός νικητών – ηττημένων.....	21
2.4 Είναι η ΟΝΕ γεωπολιτική;.....	23
2.5 Ο Μύθος της ανεξαρτησίας.....	24
2.6 Το ευρώ στη πραγματική ζωή.....	26
2.6.1 <i>Ευρώ το νέο νόμισμα της Ευρώπης</i>	26
2.6.2 <i>Η σταθερότητα του ενιαίου νομίσματος</i>	26
2.6.3 <i>Η πραγματικότητα του ενιαίου νομίσματος</i>	27
2.7 Το ευρώ μια ψεύτικη οικονομία.....	28
2.8 Τι να αναμένει.....	30

Κεφάλαιο Τρίτο

Η συμπεριφορά του ευρώ στις πιέσεις των Ευρωπαϊκών αγορών και η εξισορρόπηση του

3.1 Συνθήκες και πολιτικές για την επίτευξη υψηλότερου ρυθμού ανάπτυξης στη ζώνη του ευρώ.....	31
3.2 Διαφορές των ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης στις χώρες της ζώνης του ευρώ.....	33
3.3 Ανταγωνιστικότητα των χωρών της ζώνης του ευρώ.....	34
3.4 Διαφορές πληθωρισμού και μεταβολής κόστους μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ.....	35
3.5 Διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για την επίτευξη ταχύτερου ρυθμού ανάπτυξης και τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας.....	38
3.6 Συμπεράσματα.....	40

Κεφάλαιο Τέταρτο

Περιφερειακή απόκλιση των χωρών της ζώνης του ευρώ

4.1 Περιφερειακή απόκλιση στη ζώνη του ευρώ.....	41
4.2 Οι αιτίες της περιφερειακής απόκλισης στη περιοχή του ευρώ.....	43
4.3 Οι επιπτώσεις της περιφερειακής απόκλισης για το σχέδιο των οικονομικών πολιτικών.....	47
4.4 Τελικές παρατηρήσεις.....	50

Κεφάλαιο Πέμπτο

Το ευρώ και το ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα

5.1 Οι δαπάνες μετάβασης της νομισματική ένωσης.....	53
5.2 Το ευρώ και ο αυξανόμενος ανταγωνισμός στις τραπεζικές εργασίες.....	55
5.3 Η ανάγκη για τη ρύθμιση και δυσκολίες.....	57
5.4 Επιπτώσεις.....	59
5.4.1 Εσωτερικές επιπτώσεις.....	60
5.4.1.1 Δομές κινήτρου για τις υγιείς τραπεζικές εργασίες.....	60
5.4.1.2 Προβλήματα παρεμπόδισης των τραπεζικών εργασιών διαχείρισης.....	61
5.4.1.3 Αποτελέσματα επιτοκίου και οικονομική σταθερότητα.....	63
5.4.2 Διεθνείς επιπτώσεις.....	64
Τελικές παρατηρήσεις.....	66
Βιβλιογραφία.....	67

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Από τη μέρα που έκανε την εμφάνισή του το ευρώ, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) έχει εισέλθει στη καθημερινή ζωή πάνω από 300 εκατομμυρίων ευρωπαίων πολιτών. Το νέο νόμισμα, επιτελεί τις τρεις κλασικές λειτουργίες του χρήματος - μέσο συναλλαγών, μέσο αποθήκευσης αξίας και λογιστική μονάδα – χωρίς ωστόσο να περιορίζεται σε αυτές.

Με την έναρξη του Τρίτου Σταδίου της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης την 1^η Ιανουαρίου του 1999, ένα νέο κεφάλαιο άνοιξε στην ιστορία της ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης. Τα τρία χρόνια που ακολούθησαν, τα οφέλη του νέου ευρωπαϊκού νομίσματος ήταν ορατά, κυρίως στους επαγγελματίες του τραπεζικού τομέα και τους συναλλασσόμενους στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Την 1^η Ιανουαρίου του 2002 όμως, τέθηκαν σε κυκλοφορία τα τραπεζογραμμάτια και τα κέρματα του ευρώ, όλοι μας συνειδητοποιήσαμε τις τεράστιες αλλαγές που επέφερε η νέα νομισματική πραγματικότητα.

Το ευρώ αποτελεί το πλέον απτό σύμβολο μιας κοινής <<ευρωπαϊκής ταυτότητας>> και όπως είναι φυσικό επηρεάζει σημαντικά τις οικονομικές εξελίξεις σε όλη τη ζώνη του ευρώ. Όλα αυτά είναι το προϊόν τολμηρών και γεμάτων όραμα πολιτικών αποφάσεων οι οποίες οδήγησαν στην ίδρυση της Ευρωπαϊκής Ένωσης γενικότερα.

Το εμπόριο, οι επενδύσεις και οι χρηματοοικονομικές συναλλαγές μεταξύ χωρών προάγουν την ανάπτυξη και την ευημερία τους. Είναι όμως σαφές ότι οι συνολικές επιδόσεις π.χ. της γερμανικής και της ελληνικής οικονομίας στο μέλλον θα εξαρτηθούν επίσης καθοριστικά από την εξέλιξη του οικονομικού περιβάλλοντος μέσα στο οποίο λειτουργούν. Στο περιβάλλον αυτό σημειώνονται ραγδαίες και βαθιές αλλαγές ως αποτέλεσμα της τεχνολογικής προόδου και της παγκοσμιοποίησης των αγορών. Επιπλέον, στην Ευρώπη, η σταδιακή ολοκλήρωση της εσωτερικής αγοράς, η διεύρυνση της Ευρωπαϊκής Ένωσης και η εισαγωγή του ευρωπαϊκού ενιαίου νομίσματος έχουν εντείνει περαιτέρω τον ανταγωνισμό. Οι παράγοντες αυτοί έχουν επίσης επηρεάσει σε πολύ σημαντικό βαθμό τις νομισματικές και χρηματοοικονομικές συνθήκες και έχουν επιβάλει περιορισμούς στις εθνικές οικονομικές πολιτικές.

Η τεχνολογική πρόοδος, η παγκοσμιοποίηση των αγορών και η ευρωπαϊκή ενοποίηση αλλάζουν το περιβάλλον μέσα στο οποίο λειτουργούν οι οικονομίες των χωρών της Ε.Ε. Παρέχουν ευκαιρίες και ταυτόχρονα θέτουν προκλήσεις για την οικονομία της ζώνης του ευρώ και για τα κράτη μέλη της. Η διαπίστωση αυτή δεν είναι νέα. Η άποψη ότι το ταχύτατα εξελισσόμενο οικονομικό περιβάλλον παρέχει ευκαιρίες και θέτει προκλήσεις ίσως ακούγεται κοινότοπη. Κι όμως αυτή είναι η αλήθεια. Πράγματι, σήμερα η άποψη αυτή ισχύει περισσότερο από ποτέ άλλοτε. Συνεπώς, η ανάπτυξη και η ευημερία των ευρωπαϊκών οικονομιών εξαρτώνται από την ικανότητά τους να αντιμετωπίζουν αποτελεσματικά τις προκλήσεις και να επωφελούνται των ευκαιριών. Αυτό σημαίνει ότι πρέπει να δημιουργήσουμε, στο εσωτερικό, συνθήκες και θεσμούς που προάγουν την ανάπτυξη και να υιοθετηθούν

πολιτικές και πρακτικές που θα επιτρέπουν στις οικονομίες της ζώνης του ευρώ, να συναγωνίζονται επιτυχώς, στην παγκόσμια αγορά.

Οι διαπιστώσεις αυτές οδηγούν σε θέματα τα οποία θα έπρεπε να εξεταστούν. Πώς μπορούμε να ενισχύσουμε τις εσωτερικές πηγές και δυνάμεις της ανάπτυξης στη ζώνη του ευρώ και στα κράτη μέλη της; Και πώς μπορούμε ταυτόχρονα να αυξήσουμε τη διεθνή τους ανταγωνιστικότητα; Ειδικότερα: Ποιες είναι οι απαραίτητες συνθήκες και οι βασικές πολιτικές που μπορούν να προαγάγουν αποτελεσματικά έναν ταχύτερο ρυθμό διατηρήσιμης ανάπτυξης της ζώνης του ευρώ στο έντονα ανταγωνιστικό παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον; Οι απαντήσεις σε αυτά τα ερωτήματα έχουν πτυχές που αφορούν τη ζώνη του ευρώ συνολικά αλλά και το κάθε κράτος μέλος ξεχωριστά. Αυτές οι πτυχές φυσικά επικαλύπτονται εν μέρει και είναι αλληλένδετες, καθώς οι οικονομίες της ζώνης του ευρώ είναι, σε μεγάλο βαθμό ενοποιημένες και λειτουργούν κάτω από ορισμένους περιορισμούς που τους επιβάλλει το κοινό τους νόμισμα. Τους περιορισμούς αυτούς δεν φαίνεται να τους κατανοούν πλήρως ή να τους λαμβάνουν επαρκώς υπόψη όλοι οι συμμετέχοντες στην αγορά, οι κοινωνικοί εταίροι και οι οικονομικές αρχές σε μερικές χώρες της ευρωζώνης.

Σε αυτή την εργασία θα προσπαθήσουμε να επικεντρωθούμε στην επίδραση που είχε η εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος στα κράτη – μέλη της ζώνης του ευρώ και ειδικότερα στις χρηματοοικονομικές αγορές αυτών.

ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΑ ΜΕΡΗ

Καλό θα ήταν να αρχίσουμε με μια γρήγορη ιστορική αναδρομή στις αλλαγές που έχουν γίνει από το 1952 μέχρι και το 2004 στην Ευρώπη.

1952



Η ΕΚΑΧ ιδρύεται από το Βέλγιο, Γερμανία, Ιταλία, Λουξεμβούργο, Ολλανδία

1958

Η Συνθήκη της Ρώμης εισάγει την Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα (ΕΟΚ) και τη Κοινότητα Ατομικής Ενέργειας (ΕΥΡΑΤΟΜ).

1967

Η Συνθήκη συγχώνευσης συνδυάζει τρεις υπάρχουσες Κοινότητες (ΕΚΑΧ, ΕΟΚ, ΕΥΡΑΤΟΜ).

1970



Η έκθεση Warner παρουσιάζει το πρώτο σχεδιάγραμμα για μια νομισματική ένωση.

1973

Οι Δανία, Ιρλανδία και το Ηνωμένο Βασίλειο μπαίνουν στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα.

1979

Καθιέρωση του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος (ΕΝΣ)

1981



Η Ελλάδα μπαίνει στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα.

1986

Οι Ισπανία και Πορτογαλία μπαίνουν στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα.

1987



Η νέα Ευρωπαϊκή πράξη τίθεται σε ισχύ και προετοιμάζει το έδαφος για την ενιαία αγορά.

1989



Η Επιτροπή Delor προετοιμάζει έκθεση σχετικά με την Οικονομική και Νομισματική Ένωση.

1990

Αρχίζει το στάδιο της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης.

1993

Εισάγεται δυναμικά η Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση (Συνθήκη του Μάαστριχ).

1994



Αρχή του σταδίου 2 της ΟΝΕ. Το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα, ιδρύεται στη Φρανκφούρτη.

1995

Οι Αυστρία, Φινλανδία και Σουηδία μπαίνουν στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα.

1998

Το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα εκκαθαρίζεται. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα καθιερώνεται στη Φρανκφούρτη.

1999



Αρχή του σταδίου 3 της ΟΝΕ με 11 συμμετέχουσες χώρες στη ζώνη του ευρώ ως ενιαίο νόμισμα. Η τροποποιημένη συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση (Συνθήκη του Άμστερνταμ) τίθεται σε ισχύ.

2001

Η Ελλάδα μπαίνει στη ζώνη του ευρώ.

2002



Τα τραπεζογραμμάτια και οι τιμές του ευρώ τίθεται στη κυκλοφορία.

ΠΗΓΗ: Διαδύκιο www.ecb.int Απόσπασμα από το άρθρο << The European Central Bank The Eurosystem The European System of Central Bank >>

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΝΩΣΗ

1.1 Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ)

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) είναι αρμόδια για τη διατήρηση



Αποψη της ΕΚΤ στη Φρανκφούρτη της Γερμανίας

της σταθερότητας των τιμών στη ζώνη του ευρώ. Ιδρύθηκε την 1^η Ιουνίου του 1998 και είναι μία απ τις νεότερες κεντρικές τράπεζες του κόσμου. Παρά το γεγονός αυτό, έχει κληρονομήσει την αξιοπιστία και την εμπειρογνωμοσύνη όλων των εθνικών κεντρικών τραπεζών της ζώνης του ευρώ οι οποίες μαζί με την ΕΚΤ, εφαρμόζουν στη ζώνη του ευρώ μια νομισματική πολιτική προσανατολισμένη προς τη σταθερότητα.

Η Συνθήκη για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας αποτελεί τη νομική βάση της ΕΚΤ και του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) στο οποίο θα αναφερθούμε πιο κάτω.

Το προσωπικό στην έδρα της ΕΚΤ στη Φρανκφούρτη της Γερμανίας αριθμεί περίπου 1100 υπαλλήλους σύμφωνα με στατιστικές οι οποίοι προέρχονται από όλες τις χώρες της Ε.Ε. και συνεργάζονται στενά με το προσωπικό των εθνικών κεντρικών τραπεζών για να προετοιμάσουν και να εφαρμόσουν τις αποφάσεις των οργάνων λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ.

Το ανώτατο όργανο λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ είναι το Διοικητικό Συμβούλιο, απαρτίζεται από τα έξι μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής και τους διοικητές των εθνικών κεντρικών τραπεζών της ζώνης του ευρώ. Ο πρόεδρος

της ΕΚΤ προεδρεύει τόσο του Διοικητικού Συμβουλίου όσο και της Εκτελεστικής Επιτροπής.

Βασικό καθήκον του Διοικητικού Συμβουλίου είναι η χάραξη της νομισματικής πολιτικής για τη ζώνη του ευρώ. Πιο συγκεκριμένα, είναι αρμόδιο για το καθορισμό των επιτοκίων με τα οποία οι εμπορικές τράπεζες μπορούν να αποκτήσουν ρευστότητα (χρήμα) από την αντίστοιχη κεντρική τράπεζα. Με τον τρόπο αυτό, το Διοικητικό Συμβούλιο επηρεάζει εμμέσως τα επιτόκια σε όλους τους τομείς της οικονομίας της ζώνης του ευρώ, όπως για παράδειγμα τα επιτόκια με τα οποία οι εμπορικές τράπεζες χορηγούν δάνεια στους πελάτες τους, καθώς και τα επιτόκια που παρέχονται στους αποταμιευτές για τις καταθέσεις τους.



Το Διοικητικό Συμβούλιο

Η Εκτελεστική Επιτροπή απαρτίζεται από τον πρόεδρο τον αντιπρόεδρο και τέσσερα άλλα μέλη τα οποία διορίζονται με κοινή συμφωνία των αρχηγών κρατών των χωρών που συγκροτούν τη ζώνη του ευρώ.

Η Εκτελεστική Επιτροπή είναι υπεύθυνη για την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής, όπως αυτή χαράσσεται από το Διοικητικό Συμβούλιο, ενώ ταυτόχρονα παρέχει και τις απαραίτητες οδηγίες στις εθνικές κεντρικές τράπεζες για το σκοπό αυτό. Επιπλέον προετοιμάζει τις συνεδριάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου και διαχειρίζεται τις καθημερινές εργασίες της ΕΚΤ.

1998 1999 2000 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2

Πρόεδρος	 Wim Duisenberg 01/06/1998 - 31/10/2003	 Jean-Claude Trichet 01/11/2003 - 31/10/2011
Αντιπρόεδρος	 Christian Noyer 01/06/1998 - 31/05/2002	 Λουκás Παπαδήμος 01/06/2002 - 31/05/2010
Μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής	 Sirkka Härmäläinen 01/06/1998 - 31/05/2003	 Gertrude Tumpel-Gugerell 01/06/2003 - 31/05/2011
Μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής	 Eugenio Domingo Solans 01/06/1998 - 31/05/2004	 José Manuel González Páramo 01/06/2004 - 31/05/2012
Μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής	 Tommaso Padoa-Schioppa. 01/06/1998 - 31/05/2005	 Lorenzo Bini Smaghi 01/06/2005 - 31/05/2013
Μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής	 Otmar Issing 01/06/1998 - 31/05/2006	 Jürgen Stark 01/06/2006 - 31/05/2014

1998 1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2

Η Εκτελεστική Επιτροπή

Το τρίτο όργανο λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ είναι το Γενικό Συμβούλιο, απαρτίζεται από τον πρόεδρο και τον αντιπρόεδρο της ΕΚΤ και τους διοικητές των εθνικών κεντρικών τραπεζών των χωρών μελών της Ε.Ε.. Το Γενικό Συμβούλιο συμβάλλει τόσο στις συμβουλευτικές και συντονιστικές λειτουργίες της ΕΚΤ όσο και στις προετοιμασίες για την πιθανή διεύρυνση της ζώνης του ευρώ.



Το Γενικό Συμβούλιο

Οι διοικητικές μονάδες της ΕΚΤ χωρίζονται σε Γενικές Διευθύνσεις, Διευθύνσεις και Τμήματα, την ευθύνη των οποίων έχουν αναλάβει χωριστά μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής.

1.2 Η Αποστολή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες αποτελούν από κοινού το Ευρωσύστημα, το σύστημα κεντρικών τραπεζών της ζώνης του ευρώ. Ο κύριος στόχος του Ευρωσυστήματος είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών και η διαφύλαξη της αξίας του ευρώ.

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα έχει δεσμευθεί να εκτελεί αποτελεσματικά όλα τα καθήκοντα της κεντρικής τράπεζας που της έχουν ανατεθεί και τα οποία επιδιώκει το ύψιστο επίπεδο ακεραιότητας, ικανοτήτων, αποδοτικότητας και διαφάνειας.

1.3 Η Αποστολή του Ευρωσυστήματος

Το Ευρωσύστημα το οποίο αποτελείται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες των κρατών μελών που έχουν υιοθετήσει το ευρώ είναι η νομισματική αρχή της ζώνης του ευρώ. Πρωταρχικός στόχος του Ευρωσυστήματος είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών για το κοινό καλό. Ενεργώντας επίσης ως κύρια χρηματοπιστωτική αρχή, στοχεύει στη διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και τη προώθηση της χρηματοπιστωτικής ενοποίησης στην Ευρώπη.

Κατά την επιδίωξη των σκοπών του αποδίδει ύψιστη σημασία στην αξιοπιστία, την εμπιστοσύνη, τη διαφάνεια και τη λογοδοσία. Στοχεύει επίσης στην αποτελεσματική επικοινωνία με τους πολίτες της Ευρώπης και τα μέσα ενημέρωσης. Στις σχέσεις με τις ευρωπαϊκές και εθνικές αρχές έχει αναλάβει τη δέσμευση απολύτως σύμφωνα με τις διατάξεις της Συνθήκης¹ λαμβάνοντας δεόντως υπόψη την αρχή της ανεξαρτησίας.

Συμβάλλει από κοινού σε στρατηγικό και λειτουργικό επίπεδο, στην επίτευξη των κοινών σκοπών με το δέοντα σεβασμό προς την αρχή της αποκέντρωσης. Έχει αναλάβει τη δέσμευση να ασκεί καλή διακυβέρνηση και να εκτελεί τα καθήκοντά του κατά τρόπο αποδοτικό και αποτελεσματικό, με πνεύμα συνεργασίας και συλλογικότητας. Στηριζόμενο στο πλούτο των εμπειριών των μελών του και στην ανταλλαγή τεχνογνωσίας, επιδιώκει να ενισχύσει την κοινή ταυτότητα ώστε να εκφράζεται με ενιαία φωνή και να αξιοποιεί τις συνέργιες σε ένα πλαίσιο σαφώς καθορισμένων ρόλων και αρμοδιοτήτων για όλα τα μέλη του Ευρωσυστήματος.

1 Η Συνθήκη ρυθμίζει τη διαδικασία της συναλλαγματικής πολιτικής έναντι των νομισμάτων τρίτων χωρών π.χ. του (δολαρίου και του γιεν), επειδή αυτή η πολιτική μπορεί να ασκήσει μεγάλη επίδραση στη σταθερότητα του ευρωπαϊκού νομίσματος. Η συναλλαγματική πολιτική έναντι τρίτων νομισμάτων πρέπει ως εκ τούτου να καθορίζεται με κοινή συμφωνία μεταξύ Συμβουλίου και της ΕΚΤ τηρουμένου του στόχου της σταθερότητας των τιμών.

1.4 Οι στρατηγικοί προσανατολισμοί του Ευρωσυστήματος

Οι τέσσερις στρατηγικοί προσανατολισμοί του ευρωσυστήματος είναι οι εξής:

- *Αναγνωρισμένη αρχή επί νομισματικών και χρηματοπιστωτικών θεμάτων.*
- *Χρηματοπιστωτική σταθερότητα και ευρωπαϊκή χρηματοπιστωτική ενοποίηση.*
- *Λογοδοσία, αξιοπιστία και εμπιστοσύνη. Κοντά στους πολίτες της Ευρώπης.*
- *Κοινή ταυτότητα, σαφώς καθορισμένοι ρόλοι και αρμοδιότητες, καλή διακυβέρνηση.*

ΠΡΩΤΟΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΟΣ ΠΡΟΣΑΝΑΤΟΛΙΣΜΟΣ

Αναγνωρισμένη αρχή επί νομισματικών και χρηματοπιστωτικών θεμάτων.

Στηριζόμενο στα συμπαγή καταστατικά του θεμέλια, στην ανεξαρτησία και την εσωτερική συνοχή του, το Ευρωσύστημα, το Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών της ζώνης του ευρώ, ενεργεί ως η νομισματική αρχή της ζώνης του ευρώ και ως κύρια χρηματοπιστωτική αρχή, πλήρως αναγνωρισμένη εντός και εκτός της Ευρώπης. Κατά την επιδίωξη του πρωταρχικού του στόχου, ο οποίος είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών, το Ευρωσύστημα αναλαμβάνει τις απαραίτητες οικονομικές και νομισματικές αναλύσεις και υιοθετεί και υλοποιεί τις ενδεδειγμένες πολιτικές. Επίσης ανταποκρίνεται κατάλληλα και αποτελεσματικά στις νομισματικές και χρηματοπιστωτικές εξελίξεις.

ΔΕΥΤΕΡΟΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΟΣ ΠΡΟΣΑΝΑΤΟΛΙΣΜΟΣ

Χρηματοπιστωτική σταθερότητα και ευρωπαϊκή χρηματοπιστωτική ενοποίηση.

Το Ευρωσύστημα επιδιώκει τη διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και τη προώθηση της ευρωπαϊκής χρηματοπιστωτικής ενοποίησης σε συνεργασία με τις καθιερωμένες θεσμικές δομές. Προς το σκοπό αυτό, συμβάλλει στη διαμόρφωση πολιτικών που παρέχουν μια υγιή αρχιτεκτονική για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα σε ευρωπαϊκό και παγκόσμιο επίπεδο.

ΤΡΙΤΟΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΟΣ ΠΡΟΣΑΝΑΤΟΛΙΣΜΟΣ

Λογοδοσία, αξιοπιστία και εμπιστοσύνη. Κοντά στους πολίτες της Ευρώπης

Το Ευρωσύστημα αποδίδει ύψιστη σημασία στην αξιοπιστία, στην εμπιστοσύνη, στη διαφάνεια και τη λογοδοσία. Στόχος του είναι η αποτελεσματική επικοινωνία με τους πολίτες της Ευρώπης και τα μέσα ενημέρωσης. Στις σχέσεις του με τις ευρωπαϊκές και εθνικές αρχές έχει

αναλάβει τη δέσμευση να ενεργεί απολύτως σύμφωνα με τις διατάξεις της συνθήκης, λαμβάνοντας δεόντως υπόψη την αρχή της ανεξαρτησίας. Προς το σκοπό αυτό, το Ευρωσύστημα παρακολουθεί διαρκώς τις μεταβολές που επηρεάζουν τις αγορές χρήματος και τις χρηματοπιστωτικές αγορές και λαμβάνει προσεκτικά υπόψη το δημόσιο συμφέρον και τις ανάγκες των αγορών.

ΤΕΤΑΡΤΟΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΟΣ ΠΡΟΣΑΝΑΤΟΛΙΣΜΟΣ

Κοινή ταυτότητα, σαφώς καθορισμένοι ρόλοι και αρμοδιότητες, καλή διακυβέρνηση.

Το Ευρωσύστημα επιδιώκει την ενίσχυση της κοινής του ταυτότητας, σε ένα πλαίσιο σαφώς καθορισμένων ρόλων και αρμοδιοτήτων για όλα τα μέλη του. Προς το σκοπό αυτό, το Ευρωσύστημα στηρίζεται στις δυνατότητες και την ουσιαστική συμμετοχή όλων των μελών του, καθώς και στη δέσμευση και τη προθυμία τους να εργασθούν με στόχο την επίτευξη συμφωνίας. Επιπλέον το Ευρωσύστημα έχει αναλάβει τη δέσμευση να ασκεί καλή διακυβέρνηση και να εφαρμόζει αποτελεσματικές και αποδοτικές οργανωτικές δομές και μεθόδους εργασίας.

Κατά την άσκηση των δραστηριοτήτων του, το Ευρωσύστημα ενεργεί με βάση μια σειρά *οργανωτικών αρχών* που θα εξετάσουμε αμέσως μετά.

1.5 Οι οργανωτικές αρχές που διέπουν την εκτέλεση των λειτουργιών του Ευρωσυστήματος από όλα τα μέρη του

Οι οργανωτικές αρχές που διέπουν την εκτέλεση των λειτουργιών του Ευρωσυστήματος από όλα τα μέρη του, με το δέοντα βέβαια σεβασμό προς την αρχή της αποκέντρωσης η οποία βρίσκεται στη βάση του συστήματος είναι:

1. Συμμετοχή

Όλα τα μέρη του Ευρωσυστήματος συμβάλλουν, σε στρατηγικό και λειτουργικό επίπεδο, στην επίτευξη των σκοπών του Ευρωσυστήματος.

2. Συνεργασία

Όλες οι λειτουργίες του Ευρωσυστήματος εκτελούνται από τα μέλη του Ευρωσυστήματος με πνεύμα συνεργασίας και συλλογικότητας.

3. Διαφάνεια και λογοδοσία

Όλα τα μέλη του Ευρωσυστήματος ενεργούν με διαφάνεια και είναι πλήρως υπεύθυνα και υπόλογα για την αποτελεσματικότητα όλων των λειτουργιών του Ευρωσυστήματος.

4. Διάκριση των δραστηριοτήτων του Ευρωσυστήματος

Οι δραστηριότητες του Ευρωσυστήματος που ασκούνται από εθνικές κεντρικές τράπεζες καθορίζονται με σαφήνεια και διακρίνονται, στο μέτρο του δυνατού, από τις δραστηριότητες των εθνικών κεντρικών τραπεζών που υπάγονται στην εθνική αρμοδιότητα.

5. Συνοχή και ενότητα

Με σεβασμό προς το νομικό καθεστώς των μελών του, το Ευρωσύστημα καθώς και το προσωπικό του, ενεργεί και εμφανίζεται ως μία οντότητα η οποία διακρίνεται από συνοχή και ενότητα. Με αυτό το πνεύμα και λειτουργώντας ομαδικά, το Ευρωσύστημα εκφράζεται με ενιαία φωνή και βρίσκεται κοντά στους πολίτες της Ευρώπης.

6. Ανταλλαγή πόρων

Όλα τα μέρη του Ευρωσυστήματος προάγουν τη μεταξύ τους ανταλλαγή προσωπικού, τεχνογνωσίας και εμπειρίας.

7. Αποτελεσματικότητα και αποδοτικότητα κατά τη λήψη αποφάσεων

Όλες οι διαδικασίες διαβούλευσης και λήψης αποφάσεων του Ευρωσυστήματος πρέπει να στοχεύουν στην αποτελεσματικότητα και την αποδοτικότητα. Η λήψη αποφάσεων εστιάζεται στην ανάλυση και στην ανάπτυξη επιχειρημάτων, καθώς και στην έκφραση όλων των διαφορετικών απόψεων.

8. Αποδοτικότητα ως προς το κόστος, μέτρηση του κόστους και μεθοδολογία

Η Εκτελεστική Επιτροπή της ΕΚΤ και οι διοικητές των εθνικών κεντρικών τραπεζών διαχειρίζονται όλους τους πόρους με σύνεση και προωθούν λύσεις αποτελεσματικές και αποδοτικές από πλευράς κόστους σε όλα τα επίπεδα του Ευρωσυστήματος.

Η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες αναπτύσσουν συστήματα ελέγχου και δείκτες βάσει των οποίων μετρείται κατά πόσον εκτελούνται οι λειτουργίες του Ευρωσυστήματος κα κατά πόσον ευθυγραμμίζονται με τους σκοπούς του Ευρωσυστήματος.

9. Αξιοποίηση συνεργιών και αποφυγή διπλής εκτέλεσης εργασιών

Οι τυχόν συνέργιες και οικονομίες κλίμακας εντοπίζονται και αξιοποιούνται στο μέτρο του δυνατού.

Σε οργανωτικό επίπεδο, αποφεύγονται περιπτώσεις διπλής εκτέλεσης εργασιών και διπλής χρήσης πόρων, καθώς και ο υπέρμετρος και μη αποδοτικός συντονισμός. Προς το σκοπό αυτό, το Ευρωσύστημα αναζητεί διαρκώς οργανωτικές επιλογές οι οποίες διασφαλίζουν την αποτελεσματικότητα, την αποδοτικότητα και την άμεση ανάληψη δράσης,

αξιοποιώντας τη διαθέσιμη εμπειρία τόσο στην ΕΚΤ όσο και στις εθνικές κεντρικές τράπεζες μέσω της εντατικής χρήσης των υφιστάμενων πόρων.

Η ανάθεση υποστηρικτικών λειτουργιών και δραστηριοτήτων του Ευρωσυστήματος σε εξωτερικούς φορείς εξετάζεται με βάση τα ίδια κριτήρια και αφού ληφθούν υπόψη τα ζητήματα ασφάλειας.

1.6 Καθήκοντα (ΕΣΚΤ) Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών

Τα καθήκοντα του ΕΣΚΤ και του Ευρωσυστήματος καθορίζονται στη Συνθήκη για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας (ΕΚ) και προσδιορίζονται στο καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), το οποίο είναι ένα πρωτόκολλο προσαρτημένο στη Συνθήκη.

Το κείμενο της Συνθήκης αναφέρεται στο ΕΣΚΤ και όχι στο Ευρωσύστημα. Το κείμενο αυτό συντάχθηκε βάσει του συλλογισμού ότι όλα τα κράτη μέλη της Ε.Ε. θα υιοθετήσουν το ευρώ. Μέχρι τότε το Ευρωσύστημα συνέχιζε να εκτελεί τα καθήκοντα που του είχαν ανατεθεί.

Πρωταρχικός στόχος του ΕΣΚΤ είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών και με την επιφύλαξη του στόχου της σταθερότητας των τιμών, το ΕΣΚΤ στηρίζει τις γενικές οικονομικές πολιτικές στη Κοινότητα προκειμένου να συμβάλει στην υλοποίηση των στόχων της Κοινότητας που ορίζονται στο άρθρο 2 (Συνθήκη άρθρο 105 παράγραφος 1).

Οι στόχοι της Ένωσης (άρθρο 2 της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση) είναι ένα υψηλό επίπεδο απασχόλησης και μια διατηρήσιμη και μη πληθωριστική ανάπτυξη.

Τα βασικά καθήκοντα σύμφωνα με τη Συνθήκη για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας (Συνθήκη άρθρο 105 παράγραφος 2) είναι :

- ⇒ Η χάραξη και η εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής για τη ζώνη του ευρώ.
- ⇒ Η διενέργεια πράξεων συναλλάγματος.
- ⇒ Η κατοχή και η διαχείριση των επίσημων συναλλαγματικών διαθεσίμων των χωρών της ζώνης του ευρώ².
- ⇒ Η προώθηση της ομαλής λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών.

² βλ. Διαχείριση Χαρτοφυλακίων.

Τα περαιτέρω καθήκοντα είναι

- ⇒ Τραπεζογραμμάτια: Η ΕΚΤ έχει το αποκλειστικό δικαίωμα να εγκρίνει την έκδοση τραπεζογραμμάτων εντός της ζώνης του ευρώ.
- ⇒ Στατιστικά στοιχεία: Σε συνεργασία με τις εθνικές κεντρικές τράπεζες, η ΕΚΤ συλλέγει τις στατιστικές πληροφορίες που είναι αναγκαίες για την εκπλήρωση των καθηκόντων, είτε απ τις εθνικές αρχές είτε απ ευθείας από οικονομικούς φορείς.
- ⇒ Χρηματοπιστωτική σταθερότητα και εποπτεία: Το Ευρωσύστημα συμβάλλει στην ομαλή άσκηση της πολιτικής που προωθούν οι αρμόδιες αρχές αναφορικά με την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.
- ⇒ Συνεργασία σε διεθνές και ευρωπαϊκό επίπεδο: Η ΕΚΤ διατηρεί σχέσεις συνεργασίας με αντίστοιχα όργανα, οργανισμούς και φορείς εντός της Ε.Ε., αλλά και διεθνώς, οπότε εξετάζονται θέματα σχετικά με τα καθήκοντα που έχουν ανατεθεί στο Ευρωσύστημα.

2^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ

ΠΟΙΑ Η ΣΧΕΣΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΜΕ ΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΜΕΛΗ ΤΗΣ Ε.Ε.

Η οικονομική και νομισματική ένωση (ΟΝΕ) είναι το αποτέλεσμα 25 χωρών της Ευρώπης, μεταξύ εθνικών και πολιτικών μαχών. Αρκετές φορές ειδικότερα στις αρχές της δεκαετίας του '80 αλλά και στις αρχές της δεκαετίας του '90, η Ευρωπαϊκή Ένωση σχεδίασε νόμισμα σχεδόν ενιαίο προς τις χώρες της προσπαθώντας να διατηρήσει σταθερές τις διακυμάνσεις, αυτό το εγχείρημα ήταν εξαιρετικά δύσκολο αλλά στο τέλος νίκησαν οι υποστηρικτές του ενιαίου νομίσματος.

Τον Ιανουάριο του 1999, 11 ευρωπαϊκές χώρες υιοθέτησαν το ευρώ. Για τρία έτη τις πληρωμές κλίμακας, τις συναλλαγές με τα εθνικά τους νομίσματα τις πραγματοποιούσαν με το κοινό νόμισμα το ευρώ. Κατόπιν το 2002 το ευρώ πήρε τη θέση στα πορτοφόλια των Ευρωπαίων αλλά και στη καθημερινότητά τους. Με ένα νόμισμα κοινό οι Ευρωπαίοι έχουν ένα πιο βαρυσήμαντο στόχο για να συμφωνήσουν σε μια κοινή νομισματική πολιτική, βέβαια η εισαγωγή του νέου νομίσματος κρύβει και μεγάλους κινδύνους μερικούς απ' τους οποίους και θα αναφέρουμε στη συνέχεια.

ΠΗΓΗ: *Jeffry Frieden*
Πανεπιστήμιο του τύπου του Μίσιγκαν 1998

2.1 Πολιτικές ρίζες της νομισματικής ένωσης

Οι πολιτικές ρίζες της ευρωπαϊκής ένωσης δεν αντισταθμίζουν τις δαπάνες με οφέλη καθαρώς οικονομικά, σε αυτό συμφωνούν και οι οικονομολόγοι. Αυτό το συμπέρασμα μπορεί να είναι συζητήσιμο αφού οι πολιτικοί παράγοντες είναι οι κυρίαρχοι στο να γίνει η Ευρωπαϊκή Ένωση πραγματικότητα.

Η πολιτική όμως καλύπτει διαφορετικά πράγματα, τρεις κύριοι πολιτικοί παράγοντες κατέστησαν το ευρώ πιο εφικτό και ελκυστικό.

⇒ *Η αναζήτηση για την αντιπληθωριστική αξιοπιστία*

Κάτω από ένα ενιαίο νόμισμα οι χώρες με το σχετικά υψηλό πληθωρισμό, όπως η Ιταλία και η Ελλάδα θα μπορούσαν να ενώσουν τα νομίσματά τους σε μιας χαμηλής πληθωριστικής χώρας όπως η Γερμανία για να βοηθήσουν στο να ενισχύσουν τις αντιλήψεις για τη δέσμευσή τους για να φέρουν το πληθωρισμό σε πιο χαμηλά επίπεδα.

⇒ *Ευρύτερες συνδέσεις με την ευρωπαϊκή ολοκλήρωση*

Μόλις η αναζήτηση για μια ζώνη της νομισματικής σταθερότητας στην Ευρώπη ήταν εν εξελίξει, οι χώρες που δε συμμετείχαν ανησύχησαν ότι θα αποκλείονταν από άλλες πρωτοβουλίες και επομένως να σταλούν στη δεύτερη θέση της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

⇒ *Υποστήριξη από τα ισχυρά επιχειρησιακά ενδιαφέροντα*

Η προοπτική της σταθερότητας της τιμής συναλλάγματος και ενός ενιαίου νομίσματος, κέρδισε τη στερεά υποστήριξη των περισσότερων μεγάλων εταιριών και τραπεζών στην Ευρώπη. Οι μεγάλες επιχειρήσεις θεώρησαν ότι η αφαίρεση των αβεβαιοτήτων των διακυμάνσεων νομίσματος θα τους βοηθούσε να πραγματοποιήσουν τη πλήρη υπόσχεση μιας ενιαίας ευρωπαϊκής αγοράς και να τους δώσουν μια μεγαλύτερη εγχώρια αποτελεσματική βάση από την οποία να αντιμετωπίσει τους εξωτερικούς ανταγωνιστές. Αυτές οι τρεις δυνάμεις ήταν αρκετά ισχυρές να φέρουν 11 μέλη σε πρώτη φάση αλλά και τα υπόλοιπα κράτη – μέλη της Ε.Ε. στην ΟΝΕ.

Βέβαια η μετάβαση στη πλήρη ένωση νομίσματος δεν ήταν καθόλου εύκολη υπόθεση και αυτό διότι οι χώρες ποίκιλαν πολύ στις οικονομικές δομές και στα προβλήματά τους. Αυτός ήταν ο σημαντικότερος λόγος όπου πολλοί οικονομολόγοι αμφέβαλαν να αναλάβουν την επιχείρηση ΟΝΕ. Μια νομισματική πολιτική που να είναι σωστή για τη Γαλλία και τη Γερμανία μπορεί να αποδειχθεί πολύ δαπανηρή για την Ισπανία και τη Πορτογαλία, αυτό γιατί η τρέχουσα τότε ανεργία για την Ισπανία ήταν περίπου στο 19% και η άνεργη νεολαία έφτανε το 40%. Όλο αυτό γινόταν πολιτικά ανυπόφορο και οι εθνικές προσπάθειες φαίνονταν ασυμβίβαστες με την περιοριστική νομισματική πολιτική της νέας τότε Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Ένα ισχυρό ευρώ που αυξάνει τη τιμή των εξαγωγών της Ευρώπης και μειώνει το

κόστος των εισαγωγών του, θα μπορούσε πολύ εύκολα να κολλήσει π.χ. τη Πορτογαλία στο (τοίχο) και η ΕΚΤ να αρνιόταν να αποδυναμώσει το νόμισμα για να καταστήσουν το Πορτογαλικό δυνατότερο.

2.2 Τα οικονομικά των ενώσεων νομίσματος

Η οικονομική ανάλυση των εθνικών δαπανών και των κερδών μιας ένωσης νομίσματος είναι βασισμένη στη θεωρία των βέλτιστων περιοχών νομίσματος (OCA) η οποία αναπτύχθηκε πριν από περίπου 30 έτη από τον πρωτοποριακό αμερικανό οικονομολόγο Robert Mundell.

Κατά την άποψη αυτή δύο ή περισσότερες χώρες θα πρέπει να συγχωνεύουν τα νομίσματά τους εάν δύο κριτήρια ικανοποιούνται απόλυτα.

Πρώτον, δεν υπάρχει καμία ανάγκη για μια ανεξάρτητη νομισματική πολιτική εάν οι χώρες είναι οικονομικά ίδιες, διότι δεν κερδίζουν τίποτα από την κατοχή διαφορετικών χρημάτων και νομισματικών πολιτικών. Αλλά εάν οι χώρες αντιμετωπίζουν διαφορετικούς όρους πρέπει να βρουν μια κοινή γραμμή. Όταν μια άνοδος στις τιμές του παγκόσμιου πετρελαίου έχει παρενέργειες απέναντι στους εξαγωγείς και τους εισαγωγείς πετρελαίου κάθε ένας θα πρέπει να αντιδράσει καλύτερα στην αύξηση με τις διαφορετικές νομισματικές πολιτικές σε ισχύ. Κατόπιν πάλι εάν δύο ή περισσότερες χώρες αντιμετωπίζουν παρόμοιους εξωτερικά καθορισμένους στόχους, δε χρειάζονται χωριστά νομίσματα. Αυτή η ύπαρξη των συσχετισμένων εξωγενών κλονισμών ικανοποιεί το πρώτο κριτήριο (OCA).

Δεύτερον, δεν υπάρχει καμία δυνατότητα αποτελεσματικής ανεξάρτητης νομισματικής πολιτικής. Εάν π.χ. το Τέξας προσπαθούσε να έχει μια διαφορετική νομισματική πολιτική από το υπόλοιπο των Ηνωμένων Πολιτειών, η σφιχτή ένταξη της αμερικανικής αγοράς θα αντιδρούσε γρήγορα ειδικά μέσω των ροών του κεφαλαίου στη πολιτική του Τέξας. Αυτό το δεύτερο κριτήριο (OCA) συνδέεται με την ύπαρξη της κινητικότητας και ειδικότερα της κινητικότητας του εργατικού δυναμικού. Δηλαδή εάν η εργασία μεταξύ δύο χωρών είναι πολύ κινητική, η κατοχή χωριστών νομισμάτων έχει μικρή χρησιμότητα.

Στην εφαρμογή αυτού του θεωρητικού πλαισίου στην οικονομική και νομισματική ένωση (ONE), οι περισσότεροι οικονομολόγοι συγκρίνουν την Ευρώπη με της Ηνωμένες Πολιτείες, και έχουν διαπιστώσει ότι οι χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης ποικίλουν περισσότερο από τις περιοχές των Ηνωμένων Πολιτειών και ότι η εργασία είναι λιγότερο κινητική στην Ε.Ε. απ' ό,τι στις Η.Π.Α. Κατά συνέπεια οι οικονομολόγοι έχουν καταλήξει στο συμπέρασμα ότι η Ε.Ε. δεν είναι μία βέλτιστη περιοχή νομίσματος.

Υπάρχουν όμως δύο κύριες αντιρρήσεις σε αυτό το συμπέρασμα. Η πρώτη αντίρρηση είναι ότι οι οικονομικές δαπάνες και τα κέρδη της ONE, είναι κατά ένα μεγάλο μέρος δύσκολο να μετρηθούν με ακρίβεια. Η ένωση του νομίσματος αύξησε εντυπωσιακά το εμπόριο και την επένδυση με τρόπους που είναι δύσκολο να προσδοκηθούν αυξάνοντας κατά συνέπεια την αποδοτικότητα των οικονομιών της Ευρώπης.

Δεύτερη αντίρρηση είναι ότι οι οικονομολόγοι έχουν εστιάσει μόνο στο εάν η ΟΝΕ θα αυξήσει τη συνολική κοινωνική ευημερία. Βέβαια μπορούν να υπάρξουν και άλλες οικονομικές ανησυχίες όπως το πώς να προάγουν την οικονομική ολοκλήρωση.

Και οι δύο αντιρρήσεις έχουν την ίδια αξία. Οι περισσότεροι οικονομολόγοι παραμένουν πεπεισμένοι ότι η καθιέρωση της νομισματικής ένωσης είναι πολύ δαπανηρή και τα οφέλη ακόμα και τώρα άγνωστα.

2.3 Προσδιορισμός νικητών – ηττημένων

Μέχρι αυτό το σημείο οι Γάλλοι, οι Γερμανοί, οι Ιταλοί είχαν συζητήσει εάν θα έπρεπε να ενώσουν την ΟΝΕ, οι εσωτερικοί υποστηρικτές αλλά και οι αντίπαλοι είχαν διαφωνήσει στην εμμονή της οικονομικής ένωσης, όπως συχνά συμβαίνει σε θέματα εμπορίου και κοινωνικής πολιτικής. Από τώρα και στο εξής το δίλημμα για τους Ευρωπαίους δεν ήταν εθνικής φύσης όπως συνέβαινε αλλά ηπειρωτικής. Το μεγάλο ερώτημα που απασχολούσε όλους αυτούς ήταν το ποια πανευρωπαϊκή πολιτική ή νέα κεντρική τράπεζα θα τους ακολουθούσε στο εγχείρημα αυτό. Η απάντηση τράβηξε μεταξύ των διαφόρων ομάδων ενδιαφέροντος της Ευρώπης, των πιέσεων της κοινής γνώμης στις διαφορετικές χώρες και των σύνθετων υπολογισμών για τις δαπάνες και τα κέρδη.

Δυο διαστάσεις συζήτησης όμως ήρθαν στο προσκήνιο. Η πρώτη εσωτερική και ήταν η παραγωγή της ΕΚΤ μιας εσωτερικής νομισματικής πολιτικής.

Αν και η ζώνη του ευρώ δεν είναι μια χώρα, θα γίνει για νομισματικούς λόγους και θα αντιμετωπίσει τα συνηθισμένα προβλήματα που έρχονται από τους εθνικούς νομισματικούς σχεδιαστές πολιτικής. Εδώ η ανταλλαγή θα βρεθεί μεταξύ της στήριξης του τρέχοντος χαμηλού πληθωρισμού, της περιοχής και της υποκίνησης, της αύξησης και της απασχόλησης. Οι δυσκολίες πολλές και σε αυτή την ανταλλαγή και δημιουργούνται από την εξαιρετική ποικιλομορφία των ευρωπαϊκών οικονομικών όρων και συμφερόντων.

Μερικές από τις χώρες της Ε.Ε. τοποθετούν την υψηλή αξία του νομίσματος στο πολύ χαμηλό πληθωρισμό. Για χρόνια, όλα τα μέλη έπρεπε να ακολουθήσουν τη γραμμή της Γερμανικής κεντρικής τράπεζας. Το χαμήλωμα του πληθωρισμού από πλευράς της ΕΚΤ θα υφίστατο την οργή των κεντρικών τραπεζιτών της ηπείρου, οι οποίοι υποστηρίζονταν από τις περισσότερες τράπεζες και τις επιχειρήσεις.

Κατόπιν πάλι, υπήρχε ισχυρό δημόσιο συναίσθημα σε όλη την Ευρώπη πίσω από το χαμήλωμα των επιτοκίων για να ξεετάσει την αργή αύξηση και την υψηλή ανεργία. Η περιοχή είχε ζήσει με διψήφιους αριθμούς στο θέμα της ανεργίας για περίπου μια δεκαετία με ποσοστό ανεργίας που έφτανε πάνω από το 20% σε μερικές χώρες. Οι ρίζες της επίμονης ανεργίας της Ευρώπης βρίσκονται βαθιά στη κοινωνική και πολιτική δομή της. Αν και η νομισματική πολιτική δε μπορεί να καθορίσει τι έφταιγε στις αγορές εργασίας της

Ευρώπης, η αναζήτηση της Ομοσπονδιακής τράπεζας είχε επιβραδύνει την αύξηση και την αυξημένη ανεργία πέρα από την ήπειρο.

Στη πραγματικότητα ένας λόγος για τον οποίο η ΟΝΕ είχε συγκεντρώσει την ισχυρή υποστήριξη στην Ευρώπη είναι ότι θα μετέφερε τον έλεγχο της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Πολιτικής από τα "σκληρά" χρήματα Ομοσπονδιακή Τράπεζα, στη λιγότερο ακραία ΕΚΤ.

Η δεύτερη διάσταση συζήτησης ήταν εξωτερική. Δηλαδή η πολιτική της ΕΚΤ έναντι της αξίας του ευρώ στις ξένες αγορές. Σε αυτή τη περίπτωση θα έπρεπε να επιλεγεί μεταξύ της κατοχής ενός ευρώ το οποίο συναγωνίζεται το δολάριο ως διεθνές νόμισμα, και που καθιστά τα ευρωπαϊκά αγαθά ανταγωνιστικότερα με εκείνα των άλλων ηπείρων.

Τον οικονομικό τύπο της Ευρώπης είχαν γεμίσει με αισιόδοξες προβλέψεις, ότι το ευρώ θα προκαλούσε το δολάριο για τη χρήση στο διεθνές εμπόριο και την επένδυση. Αυτή η θέση απαιτούσε ένα νόμισμα που να εμπνέει τη διεθνή εμπιστοσύνη δηλαδή ένα γερό ευρώ το οποίο να είναι μη υποκείμενο στις ξαφνικές και απροσδόκητες διακυμάνσεις όπως και έχει γίνει.

Ένα ισχυρό κοινό νόμισμα είναι επίσης ελκυστικό στις χρηματιστικές αγορές. Τελικά η ισχυρή θέση των αμερικάνικων τραπεζών και εταιριών συσχετίζεται με τη κυρίαρχη σφαιρική θέση του δολαρίου. Η διαδεδομένη χρήση του δολαρίου στις διεθνές αγορές και την επένδυση αυξάνει τη ζήτηση για τις υπηρεσίες των αμερικάνικων τραπεζών μέχρι πρότινος, ενώ η μετονομασία του περισσότερου παγκόσμιου εμπορίου σε δολάρια έδινε στους αμερικάνικους εξαγωγείς μια ανταγωνιστικότητα. Πολλές Ευρωπαϊκές επιχειρήσεις ήλπιζαν ότι η διεθνή πίστη στο ευρώ θα είχε παρόμοια διεθνή επιτυχία για τους χρηματοδότες και τους επενδυτές της Ευρώπης με το να καταστήσει ευκολότερη και ελκυστικότερη για τους αλλοδαπούς στο να χρησιμοποιήσουν τις ευρωπαϊκές τράπεζες και να αγοράσουν τα ευρωπαϊκά αγαθά και τις υπηρεσίες.

Αλλά ένα ισχυρό ευρώ θα καταστήσει τα ξένα προϊόντα φτηνά σε σχέση με τα ευρωπαϊκά. Γι αυτό το λόγο υπάρχουν και θα υπάρχουν ισχυρές πιέσεις στο να κρατηθεί το ευρώ από την εκτίμηση ενάντια στο δολάριο και άλλα νομίσματα. Κατά συνέπεια οι εξαγωγείς της Ευρώπης και οι ανταγωνιστές των εισαγωγών είναι μια δύναμη ενάντια στην ενθάρρυνση για να ενισχύσει μια τάση που θα μπορούσε να είναι ιδιαίτερα ενοχλητική αφού όλο και περισσότερα αγαθά από ωθούνται από χαμηλόμισθες περιοχές όπως Ασία στις ευρωπαϊκές αγορές των ευρωπαϊκών αλλά και τρίτων χωρών.

Φυσικά οι δύο διαστάσεις της νομισματικής πολιτικής συνδέονται στενά. Οι πιο περιοριστικές πολιτικές σημαίνουν υψηλότερα επιτόκια και ένα ισχυρότερο ευρώ ενώ περισσότερες υποκινητικές πολιτικές σημαίνουν χαμηλότερα επιτόκια και ένα αδύνατο ευρώ.

Αν και η νομισματική πολιτική είναι σύνθετη και οι εκβάσεις της πολιτικής αυτής δε μπορούν να προβλεφθούν με ακρίβεια, μπορούμε να προσδιορίσουμε μια γενική γραμμή νικητών και ηττημένων από τις

διαφορετικές εφαρμογές της νομισματικής πολιτικής. Σε γενικές γραμμές φυσικά κανένας δε συμπαθεί το πληθωρισμό ή ένα αδύνατο νόμισμα, η ερώτηση έπειτα είναι το πόση σημασία θα πρέπει να δοθεί στη πάλη του πληθωρισμού ή την περαιτέρω ενίσχυση του ευρώ δεδομένου ότι και τα δύο υπονοούν τα επιτόκια και τις σχετικές τιμές των ευρωπαϊκών αγαθών στις παγκόσμιες αγορές.

Ένα ισχυρό ευρώ και σφιχτά χρήματα προτείνουν μια προτεραιότητα στη διεθνή εμπιστοσύνη στο νόμισμα και στο χαμηλό πληθωρισμό. Τα δύο τείνουν να πάνε μαζί: Τα υψηλά επιτόκια για να κρατήσουν το πληθωρισμό σε χαμηλά επίπεδα, θα καταστήσουν το νόμισμα ελκυστικότερο και θα αυξήσουν τη τιμή του (συναλλαγματική ισοτιμία). Επενδύτες, τράπεζες και οι μεγάλες διεθνείς εταιρίες της Ευρώπης, στρέφονται στη δύναμη, την αξιοπιστία του νομίσματος και στη σταθερότητα των νομισματικών ορών στη ζώνη του ευρώ. Οι Ευρωπαίοι με την αποταμίευση ωφελούνται αν τα επιτόκια είναι υψηλά και ο πληθωρισμός κρατιέται σε χαμηλά επίπεδα.

Ένα αδύνατο νόμισμα και χαλαρά χρήματα συνδέονται στο να χρησιμοποιήσουν τη συναλλαγματική ισοτιμία για να βοηθήσουν τους Ευρωπαίους να ανταγωνιστούν με τους ξένους παραγωγούς χρησιμοποιώντας τα επιτόκια για να υποκινήσουν μια αργόστροφη οικονομία. Τα χαμηλά επιτόκια είναι πάρα πολύ σημαντικά στους οφειλέτες, ειδικά σε εκείνους που πρέπει να πληρώσουν εγχώριες υποθήκες. Η μετακίνηση εργασίας είναι επίσης ένα καλό παράδειγμα μιας ισχυρής περιφέρειας που υποστηρίζει την ιδέα της αποδοχής περισσότερου πληθωρισμού για χάρη της οικονομίας.

Οι ευρωπαϊκοί εξαγωγείς θέλουν ένα νόμισμα που να είναι και αξιόπιστο και αδύνατο για να μπορούν να επιλέξουν το ένα ή το άλλο. Εκείνοι οι κατασκευαστές που παράγουν αγαθά των οποίων η τιμή δεν είναι σημαντικός ανταγωνιστικός παράγοντας π.χ. αυτοκίνητα πολυτελείας ή υψηλής ποιότητας ηλεκτρονική πιθανώς να βρίσκουν τη σταθερότητα του νομίσματος σημαντικότερη από ένα υποτιμημένο ευρώ. Αλλά οι ευρωπαίοι που παράγουν προϊόντα, που η υποτιμημένη κοστολόγηση μπορεί να τα διώξει από την αγορά όπως ιματισμός και παπούτσια φροντίζουν πολύ περισσότερο για την αξία του νομίσματος.

2.4 Είναι η ONE γεωπολιτική ;

Μερικοί αναλυτές αποδίδουν τις γεωπολιτικές ρίζες στην οικονομική και νομισματική ένωση (ONE), υποστηρίζουν δε ότι η Γαλλία θέλησε την ONE για να δεσμεύσει τη Γερμανία στους δυτικούς συνεργάτες της μετά το τέλος του ψυχρού πολέμου. Η Γερμανία συμφώνησε παρά τις ανησυχίες της για ένα ενιαίο νόμισμα για να αποδείξει τη δέσμευσή της για τη δυτική συμμαχία. Αυτό το επιχείρημα είναι αδύνατο στη καλύτερη περίπτωση. Τα σχέδια για ένα νόμισμα για την Ευρώπη μας πηγαίνουν πίσω στη δεκαετία του '60 όταν οι γαλλικές συνδέσεις με το NATO ήταν αμφίβολες. Το πρόγραμμά αναπτύχθηκε και σταθεροποιήθηκε κατά τη διάρκεια του ψυχρού πολέμου όταν η γερμανική αφοσίωση στη συμμαχία δεν ήταν η εν λόγω. Στη πραγματικότητα η γερμανική κυβέρνηση ήταν από καιρό ένας από τους πιο ουσιαστικούς

υποστηρικτές της νομισματικής ένωσης. Εν πάση περιπτώσει μια τόσο σύνθετη όσο και πρωτοφανής διαδικασία όπως η ΟΝΕ φαίνεται να είναι ένας παράξενος τρόπος για να δημιουργηθεί μια στρατηγική στρατιωτική συνεργασία. Υπάρχουν ευκολότεροι και αμεσότεροι τρόποι να ενθαρρυνθεί μια στρατιωτική συνεργασία όπως η πράξη της ίδιας της στρατηγικής συνεργασίας.

2.5 Ο μύθος της ανεξαρτησίας

Η νέα Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) θα πρέπει να είναι ευαίσθητη στις απαιτήσεις και τις επιθυμίες των επιχειρήσεων της Ευρώπης, των εργατικών συνδικάτων, των πολιτικών αλλά και άλλων. Εάν απομακρυνθεί πάρα πολύ από όλα αυτά τότε η ΕΚΤ θα πρέπει να θεωρηθεί σαν μια μεγάλη αποτυχία. Ο τρόπος μέχρι τώρα είναι ακαθόριστος, ίσως μέσω των απειλών της εθνικής κυβέρνησης που διοχετεύονται μέσω των μελών των συμβουλίων τραπεζών τους, να είναι ανίκανη να αγνοήσει τις απόψεις των ισχυρών Ευρωπαίων.

Οποιοσδήποτε παρατεταμένες αμφιβολίες για τους κριτές της ευρωπαϊκής πολιτικής που τέθηκαν, προέρχονταν από την ίδια την ΕΚΤ. Η γαλλική κυβέρνηση επέμενε ότι ο πρώτος πρόεδρος της τράπεζας Willem (Wim) Duisenberg, εξυπηρετεί μόνο το μισό όρο του και παραιτείται, έπειτα υπέρ ενός Γάλλου του Jean Claude Trichet. Οι Γάλλοι ήταν ανίκανοι να αγνοήσουν τις επιθυμίες όλων των άλλων μελών της ΟΝΕ και της συντριπτικής πλειοψηφίας των κεντρικών τραπεζών σε μια προσεκτικά δομημένη πολιτική διαπραγμάτευση.

Αυτό το επεισόδιο ήταν χωρίς νόημα στη πράξη δεδομένου ότι ο Duisenberg και ο Trichet είναι ουσιαστικά όμοιοι ως κεντρικοί τραπεζίτες. Το αληθινό μάθημα και πιθανός ο λόγος για τη γαλλική επιμονή σε μια πολιτική διαπραγμάτευση ήταν συμβολικός. Κατέδειξε αποφασιστικά ότι η ΕΚΤ εξυπηρετεί σε υποφερτό σημείο τα κράτη μέλη και του πολιτικούς ηγέτες τους, των οποίων οι θέσεις στη κεντρική τράπεζα είναι πολύ υψηλές.

Αυτή η περίπτωση δεν είναι τίποτα νέο για τις κεντρικές τράπεζες. Αλλά η ΕΚΤ αντιμετωπίζει το δύσκολο στόχο που είναι η ισορροπία μεταξύ των πιο ανόμοιων περιοχών στις περισσότερες χώρες της Ευρώπης. Σαν νέα σχετικά τράπεζα πρέπει να καθιερώσει την αξιοπιστία της με τις χρηματιστικές αγορές. Εν τω μεταξύ η ΕΚΤ είναι καινούργιος φορέας στη διεθνή οικονομική σκηνή, και οι θεσμικές αβεβαιότητες της νέας νομισματικής ένωσης θα δημιουργούν αλλά και συνεχίζουν να δημιουργούν εμπόδια.

Η επίσημη δομή και οι ευθύνες της ΕΚΤ είναι σαφείς. Όπως στις περισσότερες κεντρικές τράπεζες, έχει ένα κυβερνητικό συμβούλιο το οποίο συναντιέται περιοδικά για να αποφασίσει πώς να αντιδράσει στους οικονομικούς όρους. Μπορεί να χρησιμοποιήσει ποικίλα όργανα για να επέμβει στις χρηματιστικές αγορές για να αυξήσει ή να χαμηλώσει τα επιτόκια, και για να αυξήσει ή να χαμηλώσει την αξία του ευρώ. Οι κεντρικοί τραπεζίτες είναι απασχολημένοι με τις κεντρικές λεπτομέρειες για το πώς δηλαδή θα

λειτουργήσει στη πραγματικότητα, αλλά απασχολούνται και με τις ουσιαστικές πολιτικές εκτιμήσεις οι οποίες παραμένουν ακόμα ασαφείς.

Οι εθνικές κεντρικές τράπεζες έχουν την υποστήριξη των εθνικών πολιτικών αρχών. Χαρακτηριστικά είναι ημιαυτόνομοι πράκτορες της κυβέρνησης οι οποίοι πρέπει να υποβάλλουν έκθεση περιοδικά. Εντούτοις δεν υπάρχει καμία κυβέρνηση της ΟΝΕ και δεν υπάρχει τίποτα ανάλογο στις εθνικές κυβερνήσεις στις οποίες οι εθνικές κεντρικές τράπεζες είναι αρμόδιες. Με άλλα λόγια υπάρχει ένα κενό στο κέντρο του νέου νομισματικού ιδρύματος της Ευρώπης.

Εκτός από τις επίσημες γραμμές ευθύνης, οι κεντρικές τράπεζες στηρίζονται στις άτυπες σχέσεις με τους πολιτικούς και τις χρηματιστικές αγορές. Εάν η νομισματική πολιτική εμφανίζεται πάρα πολύ στις ιδιωτικές τράπεζες, διακινδυνεύει μια αντίδραση από τους δημοφιλούς πολιτικούς αντιπροσώπους. Αλλά εάν η νομισματική πολιτική φαίνεται πάρα πολύ πολιτικά παρακινήμενη, χάνει την εμπιστοσύνη των χρηματιστικών αγορών.

Από η δεκαετία του '30 ο αμερικάνικος συμβιβασμός έχει σημάνει ένα σύστημα ομοσπονδιακής επιφύλαξης που εξουσιάζεται από τον οικονομικό τομέα και που μετριάζεται από την του Κογκρέσου παράλειψη. Αν και ανήσυχη για όλα τα συμβαλλόμενα μέρη τις περισσότερες φορές η ισορροπία έχει φέρει πιο κοντά τη σύγκρουση σε θέματα νομισματικής πολιτικής.

Η ΕΚΤ εντούτοις στερείτε τις καθιερωμένες γραμμές επικοινωνιών και με τις χρηματιστικές αγορές και με το ευρωπαϊκό κοινό, θα πάρει χρόνο ώστε να δημιουργηθεί ένα σύστημα υπευθυνότητας στις χρηματιστικές αγορές και τους πολιτικούς που αναπτύσσονται. Στις Ηνωμένες Πολιτείες το σύστημα αυτό ήταν για περισσότερο από 20 χρόνια αβέβαιο μετά την ίδρυσή του το 1913, ενώ ένας σταθερός συμβιβασμός προσεγγίστηκε μόνο στα μέσα της δεκαετίας του '30.

Τα νομισματικά ιδρύματα μπορεί να έχουν δύο καταστρεπτικά αποτελέσματα. Το πρώτο μπορεί να είναι η παράλυση σε μια κρίση δεδομένου ότι κανένα δεν έχει τη δύναμη να ενεργήσει δυνατά. Η μεγάλη οικονομική κρίση της δεκαετίας του '30 επιδεινώθηκε πιθανώς με το αποτέλεσμα της πολιτικής διαφωνίας μεταξύ Νέας Υόρκης και Ουάσιγκτον.

Το δεύτερο είναι η υπερβολική επιρροή από τους ιδιωτικούς χρηματοδότες στη κεντρική τράπεζα, αλλά και η αντίληψη που η νομισματική πολιτική έχει πέσει μακριά από το δημόσιο έλεγχο στα χέρια των χρηματιστικών αγορών μπορεί να προκαλέσει μια ισχυρή πολιτική σπασμωδική κίνηση.

Για το άμεσο μέλλον, η ΕΚΤ είναι πιθανό να στερηθεί τη πολιτική δυνατότητα να ενεργήσει αποφασιστικά. Επιπλέον οι ελλιπείς μηχανισμοί για τη πολιτική υπευθυνότητα της ΕΚΤ να επιδεινώσουν τις ελλοχεύουσες δυσκολίες της εργασίας της κεντρικής τράπεζας.

2.6 Το ευρώ στη πραγματική ζωή

2.6.1 Ευρώ το νέο νόμισμα της Ευρώπης

Από την 1^η Ιανουαρίου του 1999 η Ευρώπη διαθέτει ένα νέο νόμισμα το ευρώ. Την ημέρα εκείνη το ευρώ αντικατέστησε τα εθνικά νομίσματα 11 χωρών: του Βελγίου, της Γερμανίας, της Ισπανίας, της Γαλλίας, της Ιρλανδίας, της Ιταλίας, του Λουξεμβούργου, των Κάτω Χωρών, της Αυστρίας, της Πορτογαλίας και της Φινλανδίας. Την 1^η Ιανουαρίου του 2001 αντικατέστησε την ελληνική δραχμή, αυτές οι δώδεκα χώρες και άλλες δεκατρείς οι οποίες εισήχθησαν αργότερα, είναι γνωστές στο σύνολό τους ως ζώνη του ευρώ. Τρία από τα κράτη – μέλη της Ε.Ε. δεν έχουν ακόμα υιοθετήσει το ευρώ αυτά είναι: η Δανία, η Σουηδία και το Ηνωμένο Βασίλειο.

Η εισαγωγή ενός ενιαίου νομίσματος θα προσφέρει τεράστια οφέλη στους καταναλωτές και στις επιχειρήσεις. Θα διευκολύνει συναλλαγές μεταξύ των συμμετεχουσών χωρών, εδραιώνοντας με τον τρόπο αυτό την ενιαία αγορά στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Για τις εξαγωγικές και εισαγωγικές εταιρίες, οι κίνδυνοι που πηγάζουν από τις διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών θα περιοριστούν αποκλειστικά στις συναλλαγές με τις χώρες που βρίσκονται εκτός της ζώνης του ευρώ.

Οφέλη υπάρχουν και για τους ταξιδιώτες. Με την εισαγωγή των τραπεζογραμματίων και των κερμάτων ευρώ τον Ιανουάριο του 2002, όσοι ταξιδεύουν στις χώρες ζώνης του ευρώ, δεν είναι πια υποχρεωμένοι να αγοράζουν συνάλλαγμα ούτε να πληρώνουν τις σχετικές προμήθειες. Επιπλέον η χρήση του ίδιου νομίσματος στις χώρες της ζώνης του ευρώ επιτρέπει την άμεση σύγκριση των τιμών στις χώρες αυτές. Όλες αυτές οι εξελίξεις συνέβαλλαν στην αύξηση του διασυνοριακού ανταγωνισμού και στην άνοδο του επιπέδου ευημερίας στη ζώνη του ευρώ.

2.6.2 Η σταθερότητα του ενιαίου νομίσματος

Το ευρώ προορίζεται να αποτελέσει ένα νόμισμα τουλάχιστον τόσο σταθερό όσο και οποιοδήποτε από τα προηγούμενα εθνικά νομίσματα των χωρών της ζώνης του ευρώ. Είναι καθήκον της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) να εξασφαλίσει ότι μέσα σε ένα μικρό σχετικά χρονικό διάστημα ο ευρωπαίος πολίτης να μπορεί να αγοράζει με π.χ. 1000 ευρώ την ίδια ποσότητα αγαθών που αγόραζε και πριν την εισαγωγή του νομίσματος (πράγμα το οποίο δεν έχει επιτευχθεί ούτε στο ελάχιστο, τουλάχιστον στην Ελλάδα). Για την επίτευξη αυτού του στόχου η ΕΚΤ συνεργάζεται με τις εθνικές κεντρικές τράπεζες των χωρών της ζώνης του ευρώ, προκειμένου να εφαρμόσουν μια ενιαία νομισματική πολιτική προσανατολισμένη προς τη σταθερότητα. Φυσικά οι κυβερνήσεις συμβάλλουν στη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών με την άσκηση υγιών πολιτικών σε θέματα

φορολογίας και δημοσίων δαπανών, όπως άλλωστε και οι συμμετέχοντες στις διαπραγματεύσεις για τις μισθολογικές αυξήσεις, με τη τήρηση συνετής τάσης.

Οι χώρες που επιθυμούν να υιοθετήσουν το ενιαίο νόμισμα πρέπει να πληρούν ορισμένα οικονομικά κριτήρια: χαμηλό πληθωρισμό, υγιείς δημόσια οικονομία, χαμηλά επιτόκια και σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες. Πρέπει επίσης να διασφαλίζουν τη πολιτική ανεξαρτησία των εθνικών κεντρικών τραπεζών τους η εκπλήρωση αυτών των κριτηρίων σύγκλισης γνωστά και ως κριτήρια του Μάαστριχ, αποτέλεσαν ένα ισχυρό υπόβαθρο για το νέο νόμισμα προτού αυτό κυκλοφορήσει.

2.6.3 Η πραγματικότητα του ενιαίου νομίσματος

Το 2002 οι κυβερνήσεις στην Ευρωπαϊκή Ένωση είχαν έξι μήνες να αντικαταστήσουν περίπου 13 δισεκατομμύρια χαρτονομίσματα και 80 δισεκατομμύρια νομίσματα. Οι Φιλανδοί οι οποίοι ήταν εξοικειωμένοι με τα χαρτονομίσματα του ενός μεγέθους ήταν αυτοί που δυσκολεύτηκαν περισσότερο με την εισαγωγή του ευρώ. Εκατομμύρια μηχανές πώλησης αναγκάστηκαν να προσαρμοστούν με το νέο νόμισμα με τεράστιο κόστος ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα ήταν ότι στη Γερμανία μόνο το κόστος αναβάθμισης των μηχανών αυτών ανήλθε, περί το μισό δισεκατομμύριο δολάρια.

Οι πληρωμές πλέον από την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος έδωσαν τη θέση τους στο πλαστικό χρήμα. Οι έξυπνες κάρτες με τα τσιπ μνήμης και τους μικροεπεξεργαστές κατέστησαν τις συναλλαγές με το ευρώ ευκολότερες για τις τράπεζες, τους εμπόρους και τους πελάτες.

Οι διαφορές των τιμών όπως αναφέραμε και πιο πάνω ισοπεδώθηκαν αφού το ευρώ είναι ενιαίο σε όλες τις χώρες της ευρωζώνης.

Πολλές επιχειρήσεις όμως δε μετέφρασαν τις αρχικές τους τιμές στο ακριβές αντίτιμο του ευρώ, αφού στρογγύλεψαν τις τιμές πολύ προς τα πάνω και αυτό είναι ένα βαρύ πλήγμα στους Ευρωπαίους πολίτες αφού θα αναγκάζονται να πληρώνουν τα προϊόντα μέχρι και στη διπλάσια τιμή τους.

Το θετικό της εισαγωγής αυτής είναι στους ταξιδιώτες όπως αναφέραμε και πιο πάνω, οι οποίοι θα έχουν πιο πολλά χρήματα να ξοδεύουν, αφού δε θα χρειάζονται να πληρώνουν συνάλλαγμα. Με την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος, τα γραφεία ανταλλαγής της Ευρώπης θα χάσουν περίπου 2 δισεκατομμύρια δολάρια μέχρι το 2010 και οι τουρίστες θα σώσουν κατά μέσο όρο 13 δισεκατομμύρια δολάρια ανά διασυνοριακή τους επίσκεψη εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

2.7 Το ευρώ μια ψεύτικη οικονομία

Οι κριτικοί του ευρώ υποστηρίζουν ότι το ευρώ δεν είναι τίποτα άλλο από ένα δοξασμένο Γερμανικό μάρκο. Οι μικρότερες ευρωπαϊκές οικονομίες υποστηρίζουν την άποψη αυτή. Σε αυτή την ενότητα δύο μαθηματικοί φυσικοί θα μας δείξουν ότι υπάρχει μια μικρή δόση αλήθειας σε αυτή τη θεωρία.

Η αξία του ευρώ που προωθήθηκε την 1^η Ιανουαρίου του 1999, καθοριστική με το μέσο όρο των 11 συμμετεχουσών χωρών: Αυστρία, Βέλγιο, Φιλανδία, Γαλλία, Γερμανία, Ιρλανδία, Ιταλία, Λουξεμβούργο, Κάτω Χώρες, Πορτογαλία, Ισπανία.

Στις έρευνες του Kristinka και του Ivanova από το κρατικό πανεπιστήμιο στη Πενσυλβάνια των Ηνωμένων Πολιτειών και του Marcel Ausloos του πανεπιστημίου της Λιέγης στο Βέλγιο, που πραγματοποιήθηκαν γύρω από την νεανικότητα του ευρώ, με τη κατασκευή ενός προηγούμενου χρονικός ψεύτικου ευρώ το 1993 χρησιμοποιώντας στατιστικά εργαλεία πιο εξοικειωμένα στους φυσικούς από τους οικονομολόγους, σύγκριναν την απόδοση αυτού του εικονικού ευρώ με αυτή των 11 νομισμάτων και με άλλα νομίσματα προτού να δεσμευθούν μαζί τα ευρωπαϊκά οικονομικά συστήματα το 1999. Η έναρξη του πραγματικού ευρώ το 1999 άσκησε ισχυρή επίδραση σε αυτή τη τεχνητή ιστορία. Πριν από το 1999 το ψεύτικο ευρώ κυμάνθηκε ασταθώς ενάντια στα Ιαπωνικά γιεν και το δολάριο Η.Π.Α. Από το 1999 και μετά το ευρώ έπεσε ξαφνικά και έκτοτε είναι σταθερό σε σχέση με τα άλλα δύο, όπως η αγορά αποκρίθηκε στην εμφάνιση του νέου νομίσματος.

Αλλά η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ σχετικά με ένα άλλο νόμισμα όπως οι Δανικές κορώνες παρέμεινε σταθερό πριν και μετά τον Ιανουάριο του 1999.

Το γεγονός ότι τα πραγματικά και τα ψεύτικά ευρώ παρουσίασαν αυτή τη διαφορετική συμπεριφορά ενάντια στα διεθνή νομίσματα να υπονοεί ότι δεν υπήρχε κανένα νόημα στο να γίνει όλο αυτό. Αλλά οι πραγματικές ενδείξεις στους εσωτερικούς παράγοντες που ελέγχουν την αξία του ευρώ βρίσκονται όχι στις μακροπρόθεσμες τάσεις, αλλά στις διακυμάνσεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Οι οικονομολόγοι από καιρό είχαν υποθέσει ότι οι διακυμάνσεις στις συναλλαγματικές ισοτιμίες ή άλλους οικονομικούς δείκτες είναι τυχαίες βραχυπρόθεσμα αλλά η πρόσθετη εργασία για τη φυσική των σύνθετων συστημάτων στα οποία πολλά συστατικά αλληλεπιδρούν, δείχνει ότι οι διακυμάνσεις αν και απρόβλεπτες δεν είναι τυχαίες.

Αναλύοντας τις στατιστικές των ψεύτικων διακυμάνσεων ευρώ, οι ερευνητές διαπίστωσαν ότι το Γερμανικό μάρκο είχε εντονότερη επιρροή. Οι διακυμάνσεις του ευρώ ενάντια στο δολάριο Η.Π.Α. ή τα γιεν πριν από το 1999 περισσότερο έμοιαζαν με εκείνων του γερμανικού νομίσματος από ότι των άλλων χωρών.

Τα Βελγικά, Ιταλικά, Ολλανδικά και Γαλλικά νομίσματα παρουσίασαν επίσης κάποια επιρροή στη συμπεριφορά αυτού του εικονικού ευρώ, ενώ το

Πορτογαλικό σκούδο είχε πολύ λίγη επιρροή. Έτσι ένας θα μπορούσε να υποστηρίξει ότι με την ένωση του ενιαίου ευρωπαϊκού συστήματος νομίσματος το 1999, η Πορτογαλία πράγματι έδωσε τη συναλλαγματική ισοτιμία της σε αυτή της Γερμανίας. Φυσικά μπορεί να υπάρξει μια περίπτωση για τη Πορτογαλία για να υποστηρίξει ότι αυτό δεν είναι τόσο τραγικό.

ΠΗΓΗ: C. Ivanova και Ausloos <<Αυτό που είναι ένα ισχυρό νόμισμα>>
Υπηρεσία ειδήσεων φύσης Macmillan Magazines Ltd 2001

2.8 Τι να αναμένει

Κανέναν δεν είπε ότι η Ευρωπαϊκή Ένωση είναι μια κακή ιδέα ή είναι καταδικασμένη σε αποτυχία. Στη πραγματικότητα είναι πιθανό να έχει στο άμεσο μέλλον πολλά θετικά αποτελέσματα αφού έχει τη πολιτική υποστήριξη που είναι ευρεία και αρκετά βαθιά ώστε να εξασφαλίσει ότι θα ξεπεράσει όλες τις δυσκολίες.

Οι πολιτικές πραγματικότητες της σημερινής Ε.Ε. θα καθορίσουν το μέλλον του ευρώ. Μια από αυτές τις πολιτικές πραγματικότητες, είναι ότι σχεδόν οποιαδήποτε πιθανή νομισματική θέση, θα διεγείρει την αντίθεση από τους ισχυρούς ευρωπαίους. Υπάρχουν σημαντικές εκλογικές περιφέρειες που ευνοούν τα σφιχτά και χαλαρά χρήματα και ένα ισχυρό ή αδύνατο ευρώ. Αυτό δεν είναι κάτι πρωτοφανές αφού συμβαίνει σε κάθε χώρα να ευνοείται από σφιχτά ή χαλαρά χρήματα από την Αυστραλία μέχρι και τη Ζάμπια. Η καινοτομία της ΟΝΕ είναι ότι η μεταφορά μεταξύ των διαφορετικών τομέων πολλαπλασιάζονται πολλές φορές με τη μεγάλη ποικιλομορφία των οικονομιών της Ευρώπης και με την ακόμα μεγαλύτερη ποικιλομορφία των ευρωπαϊκών πολιτικών και κοινωνικών οργανώσεων και οργάνων.

Η ΕΚΤ θα είναι ανίκανη να στηριχτεί σε θέματα της νομισματικής πολιτικής. Ειδικά σε περιόδους στασιμότητας ή κρίσης θα υπάρχει έντονη πολιτική πίεση από τις επιχειρήσεις, την εργασία, τις κυβερνήσεις, και τις περιοχές με διάφορα ενδιαφέροντα.

Μια άλλη πολιτική πραγματικότητα είναι ότι η ΕΚΤ θα πρέπει να λάβει αυτές τις πολιτικές πιέσεις υπόψη. Η νέα κεντρική τράπεζα θα πρέπει να βρει ένα τρόπο να εξεταστούν οι νόμιμες ανησυχίες των ευρωπαϊκών συστατικών της, ποικίλες όπως είναι. Η απάντηση της ΕΚΤ στους νικητές και τους ηττημένους του νομισματικού πειράματος της Ευρώπης θα καθορίσει τη μελλοντική πορεία του ευρώ και της ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης.

ΠΗΓΗ: www.foreignpolicy.com

Αυτό το κεφάλαιο είναι ένα απόσπασμα από το άρθρο που τυπώθηκε στην έκδοση του 1998 με τίτλο <<εξωτερική πολιτική>>

μια δημοσίευση για την εθνική ειρήνη από τον Jeffrey Frieden καθηγητή της κυβέρνησης στο πανεπιστήμιο του Harvard (με τον Barry Eichengreen) <<Της σφυρηλάτησης μιας ενωμένης Ευρώπης>> Πανεπιστήμιο τύπου. Μίσιγκαν 1998

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

Η ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΣΤΙΣ ΠΙΕΣΕΙΣ ΤΩΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ Η ΕΞΙΣΟΡΡΟΠΗΣΗ ΤΟΥ

3.1 Συνθήκες και πολιτικές για την επίτευξη υψηλότερου ρυθμού ανάπτυξης στη ζώνη του ευρώ

Δεν είναι μυστικό ότι οι αναπτυξιακές επιδόσεις της ζώνης του ευρώ δεν υπήρξαν ικανοποιητικές και ότι έχουν επανειλημμένως αποδειχθεί κατώτερες των προσδοκιών που κανείς θα περίμενε. Από τα μέσα της δεκαετίας του '90 ιδιαίτερα, ο ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης στις 12 χώρες της ζώνης του ευρώ ήταν, κατά μέσο όρο, 2,1% (1995 – 2004). Κατά την εξαετία που ακολούθησε την εισαγωγή του ευρώ (1999 – 2004), ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ ήταν, κατά μέσο όρο, ελαφρώς βραδύτερος, δηλαδή 1,9%. Πιο πρόσφατα, η ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας ύστερα από την ύφεση του 2001 ήταν μέτρια και κατά διαστήματα διστακτική. Οι απογοητευτικές αυτές επιδόσεις αντανακλούν τη συνδυασμένη επίδραση ποικίλων παραγόντων και διαταραχών που, αφενός, επηρέασαν δυσμενώς τη συνολική ζήτηση και, αφετέρου, περιόρισαν την επέκταση της συνολικής προσφοράς.

Μακροπρόθεσμα, οι παράγοντες που προσδιορίζουν το δυνητικό προϊόν της οικονομίας καθορίζουν την αναπτυξιακή της επίδοση. Σύμφωνα με διάφορες μελέτες, ο δυνητικός ρυθμός ανάπτυξης στη ζώνη του ευρώ εκτιμάται σε 2% με 2,5%. Άλλες μελέτες υποδηλώνουν ότι το κατώτερο όριο των εκτιμήσεων αυτών είναι πιο ρεαλιστικό και αντιπροσωπευτικό της σημερινής πραγματικότητας, με δεδομένες τις δημογραφικές τάσεις, τις επικρατούσες δομές και πρακτικές της αγοράς και με την υπόθεση ότι η οικονομική πολιτική παραμένει αμετάβλητη.

Πού οφείλεται κατά βάση αυτός ο μη ικανοποιητικός χαμηλός δυνητικός ρυθμός ανάπτυξης στη ζώνη του ευρώ; Την απάντηση μάς δίνουν οι παράγοντες που καθορίζουν το ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης μακροπρόθεσμα: οι δημογραφικές τάσεις, η αύξηση της παραγωγικότητας και ο βαθμός χρησιμοποίησης του εργατικού δυναμικού στην οικονομία. Η τελευταία αυτή έννοια –ο βαθμός στον οποίο το δυνητικά διαθέσιμο εργατικό δυναμικό χρησιμοποιείται αποτελεσματικά στην οικονομία– προσδιορίζεται από το ποσοστό του πληθυσμού που συμμετέχει στην αγορά εργασίας, το ποσοστό του εργατικού δυναμικού που απασχολείται και τον μέσο αριθμό ωρών απασχόλησης του κάθε εργαζόμενου.

Οι αναπτυξιακές επιδόσεις της Ευρώπης έχουν περιοριστεί: (1) από το χαμηλό ρυθμό αύξησης του πληθυσμού της και από τη συνακόλουθη γήρανσή του, (2) από την επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης της παραγωγικότητας της εργασίας από τα μέσα της δεκαετίας του '90, παρά το γεγονός ότι το επίπεδο της παραγωγικότητας της εργασίας ανά ώρα

εξακολουθεί να είναι πολύ υψηλό σε ορισμένες χώρες, και (3) από το χαμηλό βαθμό χρησιμοποίησης του εργατικού δυναμικού, παρά την κάποια βελτίωση τα τελευταία έτη. Χωρίς να μπορούμε σε λεπτομέρειες, θα παρουσιάσουμε εν συντομία, ορισμένα στοιχεία που δείχνουν γιατί ο ρυθμός ανάπτυξης στην Ευρώπη είναι τόσο υποτονικός, ιδίως σε σχέση με τις Ηνωμένες Πολιτείες. Την τελευταία δεκαετία, ο πληθυσμός της Ευρώπης αυξάνεται με ρυθμό μόλις 0,3% ετησίως. Ο αντίστοιχος ρυθμός αύξησης στις Ηνωμένες Πολιτείες είναι 1,3%. Ο ρυθμός αύξησης της παραγωγικότητας στις ΗΠΑ είναι $\frac{1}{2}$ με 1 εκατοστιαία μονάδα υψηλότερος από ό,τι στην Ευρώπη, ανάλογα με τον τομέα της οικονομίας και την περίοδο που εξετάζουμε. Μόνο 70% περίπου των Ευρωπαίων σε ηλικία εργασίας συμμετέχουν στην αγορά εργασίας – έναντι ποσοστού πάνω από 80% των Αμερικανών. Η ανεργία στη ζώνη του ευρώ είναι σχεδόν 9%, τρεις εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερη από ό,τι στις ΗΠΑ. Επιπλέον, όσοι έχουν μια δουλειά εργάζονται λιγότερες ώρες. Οι Ευρωπαίοι εργάζονται, κατά μέσο όρο, περίπου 300 ώρες το χρόνο λιγότερο από τους Αμερικανούς.

Αυτά τα δεδομένα αντανακλούν διάφορους παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση και την προσφορά εργασίας, καθώς και την ικανότητα της ευρωπαϊκής οικονομίας να εξασφαλίζει μεγαλύτερη αποδοτικότητα κατά την παραγωγή αγαθών και υπηρεσιών. Ορισμένοι οικονομολόγοι υποστηρίζουν ότι μερικά από αυτά τα δεδομένα αντικατοπτρίζουν απλώς το γεγονός ότι οι Ευρωπαίοι προτιμούν να διαθέτουν περισσότερο ελεύθερο χρόνο παρά να επιδιώκουν πρόσθετο εισόδημα – με άλλα λόγια, ότι οι Ευρωπαίοι προτιμούν να απολαμβάνουν τις χαρές της ζωής, ενώ τα άτομα σε άλλες κοινωνίες επηρεασμένες από διαφορετική εργασιακή νοοτροπία ή και από μια πιο υλιστική θεώρηση των πραγμάτων, εργάζονται σκληρότερα. Όσο ελκυστική και αν φαίνεται αυτή η εξήγηση, η πραγματικότητα είναι πιο σύνθετη. Για παράδειγμα, η φορολογική πολιτική και τα επιδόματα κοινωνικής προστασίας επηρεάζουν τα κίνητρα των επιχειρήσεων για πρόσληψη προσωπικού καθώς και τα κίνητρα των ατόμων για αναζήτηση εργασίας. Γενικότερα, η αύξηση της παραγωγικότητας και η λειτουργία της αγοράς εργασίας προσδιορίζονται από πλήθος αλληλένδετων παραγόντων –θεσμούς, ρυθμίσεις, παραδόσεις, προτιμήσεις– που μπορούν με τη σειρά τους να επηρεαστούν, ή και να μεταβληθούν ριζικά, με την εφαρμογή κατάλληλης πολιτικής και με μεταρρυθμίσεις που συντελούν στην αύξηση της παραγωγικότητας και τη δημιουργία θέσεων εργασίας.

Αναμφίβολα, οι μεταρρυθμίσεις που αφορούν την πλευρά της προσφοράς είναι καίριας σημασίας για την ενίσχυση των μακροπρόθεσμων προοπτικών ανάπτυξης και της ανταγωνιστικότητας της ευρωπαϊκής οικονομίας. Θα αναφερθούμε εκτενέστερα στις μεταρρυθμίσεις αυτές αργότερα. Αυτό που πρέπει να τονιστεί παράλληλα είναι ότι η διατήρηση ενός σταθερού μακροοικονομικού περιβάλλοντος είναι επίσης ουσιώδης και αναγκαία συνθήκη για την επίτευξη διατηρήσιμης ανάπτυξης. Η ευρωπαϊκή ενιαία νομισματική πολιτική θέτει ως πρωταρχικό της στόχο τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών στη ζώνη του ευρώ. Για την εκπλήρωση αυτού του στόχου, η ΕΚΤ επιδιώκει τη διατήρηση του πληθωρισμού μεσοπρόθεσμα σε επίπεδο χαμηλότερο αλλά κοντά στο 2%. Κατά την εξαετία (1999-2004) που ακολούθησε την εισαγωγή του ευρώ, ο ετήσιος πληθωρισμός στη ζώνη του

ευρώ ήταν, κατά μέσο όρο, 2%. Αυτό σημαίνει ότι η ΕΚΤ πέτυχε να διατηρήσει έναν υψηλό βαθμό σταθερότητας των τιμών σε ένα αντίξοο περιβάλλον που χαρακτηρίστηκε από πολλές δυσμενείς πληθωριστικές διαταραχές, όπως μεταξύ άλλων η συνεχής και σημαντική άνοδος των τιμών του πετρελαίου την τελευταία διετία. Ακόμη μεγαλύτερη σημασία έχει το γεγονός ότι η αξιοπιστία της νομισματικής πολιτικής έχει προσδώσει τις μακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό σε επίπεδο συμβατό με τη σταθερότητα των τιμών. Το γεγονός αυτό έχει συμβάλει στη διατήρηση των αποδόσεων των ομολόγων σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα. Πράγματι, το πολύ χαμηλό επίπεδο των επιτοκίων, βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων, παρέχει σημαντική και διαρκή στήριξη στην οικονομική ανάπτυξη τα τελευταία έτη.

3.2 Διαφορές των ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης στις χώρες της ζώνης του ευρώ

Μέχρι τώρα, ασχοληθήκαμε μόνο με την Ευρώπη ως σύνολο της ζώνης του ευρώ. Φυσικά, τα συνολικά μεγέθη για τη ζώνη του ευρώ αποκρύπτουν ορισμένες διαφορές όσον αφορά τους ρυθμούς ανάπτυξης και πληθωρισμού μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ. Πολλά έχουν λεχθεί και γραφτεί για την υποτονική ανάπτυξη των μεγάλων οικονομιών που αποτελούν τον πυρήνα της Ευρώπης, σε σύγκριση με τις «οικονομικές τίγρεις» της περιφέρειας. Ωστόσο, μια προσεκτική ματιά στα στοιχεία, μάς επιτρέπει να παρατηρήσουμε ότι οι διαφορές των ρυθμών ανάπτυξης δεν είναι εξαιρετικά μεγάλες και δεν έχουν αυξηθεί τα τελευταία έτη. Η διασπορά των ετήσιων ρυθμών αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ μετά την εισαγωγή του ευρώ δεν είναι μεγαλύτερη από ό,τι στο παρελθόν. Κυμαίνεται σχεδόν στο ίδιο επίπεδο όπως και πριν από 30 χρόνια, δηλαδή γύρω στις 2 εκατοστιαίες μονάδες κατά μέσο όρο. Μάλιστα, αντίθετα από ορισμένες εκτιμήσεις, η διασπορά των ετήσιων ρυθμών ανάπτυξης έχει ελαφρώς μειωθεί τελευταία. Αξίζει επίσης να σημειωθεί ότι οι αποκλίσεις των ρυθμών ανάπτυξης μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ δεν φαίνεται να διαφέρουν σημαντικά από τις αντίστοιχες αποκλίσεις μεταξύ περιφερειών ή πολιτειών των ΗΠΑ – είναι ελάχιστα μόνο μεγαλύτερες.

Ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ έχει δύο συνιστώσες που αντανακλούν, αντιστοίχως, τη μακροπρόθεσμη τάση και τις βραχυπρόθεσμες κυκλικές διακυμάνσεις της οικονομικής δραστηριότητας. Σύμφωνα με αξιολόγηση που έκανε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, η επίδραση της κυκλικής συνιστώσας στη διασπορά των ρυθμών ανάπτυξης, από τις αρχές της δεκαετίας του '90, είναι σχετικά περιορισμένη. Αυτό δείχνει ότι η παρατηρούμενη διασπορά μπορεί να εξηγηθεί σε μεγάλο βαθμό από τις διαφορές των ρυθμών αύξησης του δυνητικού προϊόντος, οι οποίες έχουν μάλλον μακρά διάρκεια· έτσι εξηγείται το σχετικά σταθερό προφίλ της διασποράς των ρυθμών ανάπτυξης τα τελευταία χρόνια. Το συμπέρασμα που προκύπτει είναι ότι οι διαφορές των ρυθμών αύξησης του δυνητικού προϊόντος αντανακλούν κατά κύριο λόγο διαρθρωτικούς παράγοντες, συμπεριλαμβανομένων των μεταρρυθμίσεων που πραγματοποιήθηκαν τα τελευταία χρόνια.

Οι διαφορές των ρυθμών αύξησης του δυνητικού προϊόντος που προκαλούνται από διαρθρωτικούς παράγοντες αντανακλούν, εν μέρει, δημογραφικές τάσεις ή μια φυσιολογική και υγιή διαδικασία πραγματικής σύγκλισης σε ορισμένες χώρες. Τέτοιες διαφορές δεν πρέπει να αποτελούν λόγο ανησυχίας. Φαίνεται ότι η διαδικασία πραγματικής σύγκλισης βρίσκεται σε εξέλιξη εδώ και αρκετά χρόνια στην Ισπανία, την Ελλάδα και την Ιρλανδία, και οι ρυθμοί αύξησης του ακαθάριστου εθνικού προϊόντος σε αυτές τις χώρες βρίσκονται διαρκώς πάνω από τον μέσο όρο της ζώνης του ευρώ. Όσον αφορά το σωρευτικό κατά κεφαλήν ΑΕΠ, ο ρυθμός αύξησης στις χώρες αυτές είναι, από το 1999, πολύ ταχύτερος σε σχέση με τον μέσο όρο της ζώνης του ευρώ.

Ωστόσο, οι διαφορές των ρυθμών ανάπτυξης μπορούν όντως να προκαλέσουν ανησυχίες στην περίπτωση που είτε αντανακλούν δυσκαμψίες ή αναποτελεσματικότητα στις αγορές προϊόντων και εργασίας, λόγω ανεπαρκών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, είτε οφείλονται στη μείωση της ανταγωνιστικότητας σε μερικές χώρες. Από τα μέσα της δεκαετίας του '90, η Γερμανία και η Ιταλία παρουσιάζουν διαρκώς ρυθμούς ανάπτυξης χαμηλότερους από τον μέσο όρο των υπόλοιπων χωρών της ζώνης του ευρώ, γεγονός που ίσως αντανακλά την ύπαρξη ορισμένων μακροχρόνιων διαρθρωτικών προβλημάτων στις χώρες αυτές. Στη Γερμανία, οι δυσκαμψίες της αγοράς εργασίας και ο χαμηλός ρυθμός αύξησης της απασχόλησης εμπόδισαν την ανάκαμψη της εγχώριας ζήτησης. Στην Ιταλία, η έντονη μείωση της ανταγωνιστικότητας στο πλαίσιο του αυξανόμενου ανταγωνισμού από τα νέα κράτη μέλη της ΕΕ και από χώρες που δεν ανήκουν στην ΕΕ (ιδίως από την Κίνα) επηρέασε την πραγματική δραστηριότητα και ιδίως τις πραγματικές εξαγωγές.

3.3 Ανταγωνιστικότητα των χωρών της ζώνης του ευρώ

Οι εξελίξεις όσον αφορά την ανταγωνιστικότητα έχουν καίρια σημασία για την πραγματική οικονομία, ιδίως για τις πραγματικές εξαγωγές. Η ανταγωνιστικότητα των τιμών αποτελεί μια αρκετά σύνθετη έννοια που είναι δύσκολο να οριστεί, γιατί ενσωματώνει διάφορα στοιχεία. Πρώτα από όλα, η εξέλιξη της ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας διαδραματίζει βασικό ρόλο στον καθορισμό των τιμών των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ σε ξένο νόμισμα. Φυσικά, όμως, η ονομαστική συναλλαγματική ισοτιμία δεν αποτελεί τον μοναδικό προσδιοριστικό παράγοντα της ανταγωνιστικότητας των τιμών. Το γεγονός ότι όλες οι χώρες της ζώνης του ευρώ έχουν ενιαία συναλλαγματική ισοτιμία αποτελεί την ουσία της νομισματικής ένωσης. Αυτό σημαίνει ότι μια περίοδος υποτίμησης ή ανατίμησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας αποτελεί διαταραχή που επηρεάζει ταυτόχρονα όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ. Ωστόσο, όλες οι χώρες δεν αντιμετωπίζουν αυτή τη διαταραχή με τον ίδιο τρόπο.

Σε περίοδο ανατίμησης του ευρώ, οι εξαγωγείς της ζώνης του ευρώ προσπαθούν να μειώσουν τις τιμές τους σε σχέση με το ευρώ. Ωστόσο, δεν μπόρεσαν όλες οι χώρες της ζώνης του ευρώ να μειώσουν εξίσου επιτυχώς τις τιμές των εξαγωγών τους και επομένως να διατηρήσουν τις εξαγωγικές επιδόσεις τους. Για παράδειγμα, ενώ οι Γερμανοί εξαγωγείς κατόρθωσαν να

μειώσουν σημαντικά τις τιμές των εξαγωγών τους σε ευρώ –διασφαλίζοντας έτσι την ανταγωνιστικότητά τους και διατηρώντας ή ακόμη και διευρύνοντας το μερίδιό τους στην αγορά– οι αντίστοιχες προσπάθειες των Ιταλών και των Ελλήνων εξαγωγέων δεν ήταν τόσο επιτυχείς, εν μέρει λόγω πιέσεων από το εγχώριο κόστος. Οι διαφορές στην εξέλιξη του εγχώριου κόστους ανά μονάδα προϊόντος αποτέλεσαν βασικό παράγοντα που συνέβαλε στην αύξηση των γερμανικών πραγματικών εξαγωγών με πολύ ταχύτερο ρυθμό σε σχέση με τις ελληνικές και τις ιταλικές πραγματικές εξαγωγές κατά την ίδια περίοδο. Επομένως, ορισμένες χώρες δεν μπόρεσαν να αντιδράσουν με τρόπο ανταγωνιστικό σε εξωτερικές προκλήσεις, εν μέρει λόγω δυσκαμψιών στις αγορές προϊόντων και εργασίας οι οποίες δεν επέτρεπαν ταχείες και επαρκείς προσαρμογές των σχετικών τιμών και αμοιβών.

Είναι αυτονόητο ότι η διεθνής ανταγωνιστικότητα μιας οικονομίας αποτελεί έννοια ευρύτερη από την ανταγωνιστικότητα των τιμών. Εξαρτάται από το φάσμα και την ποιότητα των αγαθών και των υπηρεσιών που μπορεί να παράγει και να εξάγει μια χώρα και, αντιστοίχως, από τον τρόπο με τον οποίο οι αγορές, τα θεσμικά όργανα και οι πολιτικές στηρίζουν και προάγουν τις άλλες παραμέτρους της ανταγωνιστικότητας των προϊόντων της. Ωστόσο, οι εξαγωγικές επιδόσεις των χωρών της ζώνης του ευρώ όντως εξαρτώνται από την ανταγωνιστικότητα των τιμών, η οποία μπορεί να επηρεαστεί σημαντικά από τις σωρευτικές διαφορές πληθωρισμού και της μεταβολής κόστους μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ σε μία χρονική περίοδο, όπως έχει συμβεί κατά την εξαετία που ακολούθησε την εισαγωγή του ευρώ.

3.4 Διαφορές πληθωρισμού και μεταβολής κόστους μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ

Εξετάζοντας τη διαχρονική εξέλιξη των ρυθμών πληθωρισμού στις χώρες της ζώνης του ευρώ, παρατηρούμε μια αξιοσημείωτη σύγκλιση από τις αρχές της δεκαετίας του '90. Πιο συγκεκριμένα, η διασπορά του πληθωρισμού στις χώρες της ζώνης του ευρώ μειώθηκε σημαντικά, κατά περίπου 5%, από το 1990 μέχρι και το 1998. Από την έναρξη της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης το 1999, οι διαφορές πληθωρισμού παραμένουν σχετικά σταθερές. Ένα μέτρο της διασποράς, όπως η μη σταθμισμένη τυπική απόκλιση των διαφορών του πληθωρισμού από τον μέσο πληθωρισμό της ζώνης του ευρώ, κυμάνθηκε γύρω από τη μία εκατοστιαία μονάδα³. Επιπλέον, η διασπορά του πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ μετά την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος δεν είναι μεγαλύτερη από την αντίστοιχη διασπορά στις Ηνωμένες Πολιτείες⁴.

3. Κατά τη δεκαετία πριν από την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος, αυτό το μέτρο της διασποράς ήταν περίπου 2,9 εκατοστιαίες μονάδες.

4. Συγκρίνουμε τις διαφορές των ρυθμών πληθωρισμού μεταξύ των 14 μητροπολιτικών στατιστικών περιοχών των Η.Π.Α.

Επίσης, δεν είναι μεγαλύτερη από τη διασπορά του πληθωρισμού μεταξύ διαφορετικών περιοχών σε επιμέρους χώρες της ζώνης του ευρώ, όπως η Γερμανία και η Ισπανία.⁵

Το χαρακτηριστικό που διακρίνει τη ζώνη του ευρώ είναι η «επιμονή» των διαφορών του πληθωρισμού, η οποία είναι μεγαλύτερη σε διάρκεια από ό,τι σε άλλες περιοχές. Με τον όρο «επιμονή» εννοούμε, ότι ο πληθωρισμός σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ είναι συστηματικά είτε υψηλότερος είτε χαμηλότερος από τον μέσο ρυθμό πληθωρισμού στο σύνολο της ζώνης του ευρώ. Αυτές οι επίμονες διαφορές παρατηρούνται, από το 1999, σε τουλάχιστον στις μισές από τις χώρες της ζώνης του ευρώ. Πιο συγκεκριμένα, κατά την περίοδο αυτή, ο πληθωρισμός στην Ιρλανδία, την Ισπανία, την Πορτογαλία και την Ελλάδα ήταν διαρκώς υψηλότερος από τον μέσο όρο της ζώνης του ευρώ, ενώ στη Γερμανία και την Αυστρία ήταν χαμηλότερος από τον μέσο όρο.

Σε τι οφείλονται οι διαφορετικοί ρυθμοί πληθωρισμού στις διάφορες χώρες της ζώνης του ευρώ και γιατί δεν έχει επιτευχθεί ακόμη σύγκλιση (ή έχει επιτευχθεί μόνο εν μέρει), από τη στιγμή που διαθέτουμε πλέον ένα κοινό νόμισμα και ενιαία νομισματική πολιτική; Οι λόγοι είναι ποικίλοι. Ορισμένες διαφορές πληθωρισμού είναι απλώς ένα φυσιολογικό ή ακόμη και επιθυμητό χαρακτηριστικό μιας νομισματικής ένωσης, καθώς συμβάλλουν στη διόρθωση ανισοροπιών που αφορούν συγκεκριμένες χώρες, όταν η εφαρμογή εθνικής νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής δεν αποτελεί πλέον διαθέσιμη επιλογή. Αυτές οι διαφορές πληθωρισμού μπορεί να αντανακλούν, μεταξύ άλλων, την προσαρμογή της οικονομίας σε ορισμένες διαταραχές ή στη διαδικασία πραγματικής σύγκλισης. Επίσης, οι εθνικές δημοσιονομικές πολιτικές, που οδηγούν σε διαφορετικές μεταβολές των έμμεσων φόρων ή των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών, φαίνεται επίσης να εξηγούν εν μέρει τις διαφορές πληθωρισμού. Αν και κάποιοι από αυτούς τους παράγοντες έχουν πράγματι συμβάλει στην επίμονη παρουσία των διαφορών πληθωρισμού, δεν θα πρέπει αυτομάτως να θεωρούνται λόγοι ανησυχίας.

5. Όταν συγκρίνουμε τη διασπορά του πληθωρισμού εντός της ζώνης του ευρώ με την αντίστοιχη διασπορά εντός μεμονωμένων χωρών, πρέπει να είμαστε προσεκτικοί για διάφορους λόγους. Για παράδειγμα, οι μέθοδοι υπολογισμού αυτών των διαφορών ή ο καθορισμός του αριθμού και του μεγέθους των γεωγραφικών περιοχών εντός ενός κράτους μέλους μπορεί να διαφέρουν.

Ωστόσο, άλλοι παράγοντες, όπως δυσκαμψίες των μηχανισμών καθορισμού των τιμών ή υπερβολικές μισθολογικές αυξήσεις, που οδηγούν σε μεγάλη άνοδο του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος σε ορισμένες χώρες, μπορεί να επιφέρουν διαφορές πληθωρισμού ικανές να προκαλέσουν ανησυχία. Αυτοί οι παράγοντες μπορεί να καθυστερήσουν τις αναγκαίες προσαρμογές των σχετικών τιμών στις οικονομικές διαταραχές και να ενισχύσουν τις διακυμάνσεις του οικονομικού κύκλου. Σύμφωνα με πρόσφατη έρευνα της ΕΚΤ, ορισμένοι εγχώριοι παράγοντες, όπως το αποκλίνον κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, φαίνεται να έχουν καίρια σημασία για την εξήγηση των συνολικών διαφορών πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ.⁶

Για το λόγο αυτό, θα πρέπει να σταθούμε περισσότερο στην εξέλιξη του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στις χώρες της ζώνης του ευρώ, η οποία αντανακλά τη μεταβολή των μισθών σε σχέση με τη βελτίωση της παραγωγικότητας. Από την εισαγωγή του ευρώ, η εξέλιξη του κόστους αυτού έχει όντως παρουσιάσει σημαντικές διαφορές μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ. Κατά την περίοδο αυτή, η σωρευτική αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ, όπως η Ισπανία, η Πορτογαλία, η Ιταλία, η Ιρλανδία και η Ελλάδα, υπήρξε σημαντικά υψηλότερη από τον μέσο όρο της ζώνης του ευρώ. Όπως αναφέραμε προηγουμένως, πρόκειται για οικονομίες όπου ο πληθωρισμός βρίσκεται διαρκώς πάνω από τον μέσο όρο της ζώνης του ευρώ. Εξάλλου, υπάρχουν χώρες, όπως η Γερμανία και η Αυστρία, όπου η σωρευτική αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος κατά την ίδια περίοδο ήταν πολύ περιορισμένη, ενώ ο πληθωρισμός είναι χαμηλότερος από ό,τι στις υπόλοιπες χώρες της ζώνης του ευρώ.

Όταν εξετάζουμε αυτά τα δεδομένα, πρέπει να έχουμε υπόψη ότι η εξέλιξη του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας μπορεί να υποκρύπτει διαφορετικές εξελίξεις από τομέα σε τομέα. Για παράδειγμα, αν εξετάσουμε μόνο τον τομέα της μεταποίησης –που αντιπροσωπεύει, κατά μέσο όρο, το 20% περίπου της συνολικής οικονομίας– η εξέλιξη του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος φαίνεται πολύ πιο ήπια από ό,τι στο σύνολο της οικονομίας σε πολλές χώρες, συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδος. Αυτό βέβαια υποδηλώνει ότι ο ρυθμός αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος είναι υψηλότερος στον μη μεταποιητικό τομέα της οικονομίας, ιδίως στον τομέα των υπηρεσιών, που είναι λιγότερο εκτεθειμένος στο διεθνή ανταγωνισμό. Αυτό φαίνεται να επιβεβαιώνει ότι οι διαφορές πληθωρισμού εξηγούνται κατά κύριο λόγο από παράγοντες που αφορούν το εγχώριο κόστος.

Η ανάλυση της σωρευτικής μεταβολής του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας κατά την περίοδο 1999-2004 δείχνει ότι οι διαφορές απορρέουν κυρίως από τις αποκλίνουσες εξελίξεις της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό μεταξύ των διάφορων χωρών, ενώ παρατηρείται μεγαλύτερη ομοιογένεια ως προς τις μεταβολές της παραγωγικότητας της εργασίας.

6. Βλ. Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα <<Νομισματική πολιτική και διαφορές πληθωρισμού σε μια ετερογενή νομισματική περιοχή>> Μηνιαίο δελτίο της ΕΚΤ Μάιος 2005

Με το ενιαίο νόμισμα, η εξέλιξη του κόστους σε κάθε χώρα, όπως την απεικονίζει το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, διαδραματίζει βασικό ρόλο στον καθορισμό των μεταβολών της ανταγωνιστικότητας μεταξύ των κρατών μελών της ζώνης του ευρώ. Αν σε μία χώρα το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αυξάνεται διαρκώς με ρυθμό ταχύτερο από τον μέσο όρο της ζώνης του ευρώ, προφανώς θα μειωθεί η ανταγωνιστικότητά της έναντι των άλλων κρατών μελών αλλά και έναντι ανταγωνιστριών χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ. Επομένως, είναι εξαιρετικά σημαντικό για την οικονομική δραστηριότητα και την απασχόληση, οι χώρες να διατηρούν την ανταγωνιστικότητά τους, επηρεάζοντας ευνοϊκά την εξέλιξη του εγχώριου κόστους. Βεβαίως, αυτός δεν είναι ο μόνος τρόπος διατήρησης της ανταγωνιστικότητας, είναι όμως ένας βασικός τρόπος.

3.5 Διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για την επίτευξη ταχύτερου ρυθμού ανάπτυξης και τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας

Το μήνυμα σχετικά με την επείγουσα ανάγκη εφαρμογής διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων για ταχύτερη οικονομική ανάπτυξη και βελτίωση της ανταγωνιστικότητας έχει επαναληφθεί πολλές φορές. Και πράγματι, σήμερα υπάρχει σχεδόν απόλυτη ομοφωνία στην Ευρώπη ως προς το είδος των λύσεων που είναι απαραίτητες, προκειμένου οι ευρωπαϊκές οικονομίες να επιτύχουν ταχύτερο ρυθμό διατηρήσιμης ανάπτυξης. Το πρόγραμμα δράσης της Λισσαβόνας, όπως βελτιώθηκε και επανεστιάστηκε πρόσφατα –με την έγκριση και των 25 κρατών μελών της ΕΕ– αποδεικνύει αυτή την ευρεία στήριξη. Αυτό που επείγει τώρα, είναι η εφαρμογή αυτών των μεταρρυθμίσεων. Πρέπει να περάσουμε από το στάδιο αναγνώρισης και κατανόησης των αναγκαίων μεταβολών στο στάδιο της υλοποίησής τους.

Σε αυτό το σημείο θα αναφερθούμε εν συντομία σε κάποιες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, σχετικά με τις αγορές εργασίας και αγαθών.

Διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στις αγορές εργασίας είναι ζωτικής σημασίας, προκειμένου οι αγορές αυτές να καταστούν πιο ευέλικτες και προσαρμόσιμες, ώστε να δημιουργηθούν νέες θέσεις εργασίας και να βελτιωθεί η χρησιμοποίηση του εργατικού δυναμικού. Επίσης, είναι σκόπιμο να επανεξετασθεί το θεσμικό πλαίσιο που αφορά τους μηχανισμούς καθορισμού των μισθών, συμπεριλαμβανομένης της τιμαριθμικής αναπροσαρμογής τους, η οποία εξακολουθεί να υφίσταται σε ορισμένες χώρες. Ένας επαρκής βαθμός διαφοροποίησης στην εξέλιξη των μισθών είναι χρήσιμος, προκειμένου να διασφαλιστεί ότι οι μισθολογικές προσαρμογές αντανakλούν διαφορές στην παραγωγικότητα κατά περιοχές και κατά τομείς. Το θεσμικό πλαίσιο που διέπει την αγορά εργασίας πρέπει να συντελεί στη μείωση του ποσοστού ανεργίας, το οποίο είναι ιδιαίτερα υψηλό στην Ευρώπη, και να μη περιορίζεται μόνο στη διασφάλιση των συμφερόντων όσων ήδη κατέχουν θέσεις εργασίας. Ο τελικός στόχος όλων των συναφών μεταρρυθμίσεων πρέπει να είναι η αύξηση της απασχόλησης με την ενίσχυση των κινήτρων που στηρίζονται στους μηχανισμούς της αγοράς, με τρόπο συμβατό και υποστηρικτικό της απαιτούμενης βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας.

Ταυτόχρονα, οι πολιτικές που αφορούν την αγορά εργασίας θα πρέπει να συμβαδίζουν με τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που οδηγούν στην ενίσχυση του ανταγωνισμού στις αγορές αγαθών και υπηρεσιών. Αυτό με τη σειρά του απαιτεί τη λήψη μέτρων που θα αυξήσουν τον αριθμό των συμμετεχόντων στην αγορά. Η εξάλειψη των σημαντικών φραγμών που εξακολουθούν να πλήττουν τον ανταγωνισμό σε εθνικό επίπεδο και σε επίπεδο Ε.Ε. θα βελτιώσει σημαντικά την παραγωγικότητα στην Ευρώπη. Θα πρέπει, επομένως, να καταβληθούν περαιτέρω προσπάθειες για τη μείωση του κόστους σύστασης νέων επιχειρήσεων, όπως το κόστος των σχετικών διοικητικών επιβαρύνσεων, καθώς και για τη μείωση της γραφειοκρατίας γενικότερα. Στο πλαίσιο αυτό, ιδιαίτερη έμφαση θα πρέπει να δοθεί στην ενίσχυση του ανταγωνισμού, εντός αλλά και μεταξύ των οικονομιών, με την απελευθέρωση των συναλλαγών στον τομέα των υπηρεσιών, ο οποίος καλύπτει περίπου 7 στις 10 θέσεις εργασίας στην Ε.Ε. Η διασφάλιση ενός θεσμικού πλαισίου που ενθαρρύνει τη δημιουργία και την επέκταση επιχειρήσεων θα πρέπει, συνεπώς, να αποτελεί μία από τις πρώτες προτεραιότητές, σε συνδυασμό με τη στήριξη της καινοτομίας και τη διάδοση της τεχνολογικής προόδου. Προκειμένου να τιθασευτεί επιτυχώς η τεχνολογική πρόοδος, ώστε να συναγωνίζεται τις παγκόσμιες αγορές στηριζόμενη στην υψηλή ποιότητα και την επιστημονική και τεχνολογική καινοτομία— έχει καίρια σημασία η συνεχής βελτίωση του ανθρώπινου κεφαλαίου. Καθώς η οικονομική δραστηριότητα βασίζεται ολοένα και περισσότερο στη γνώση και η ζήτηση εργασίας έχει μετατοπιστεί από θέσεις χαμηλής εξειδίκευσης σε θέσεις άκρως εξειδικευμένες.

Οι προτάσεις αυτές δεν αποτελούν «άπιαστο όνειρο». Απόδειξη ότι μπορούν να πραγματοποιηθούν με επιτυχία προκύπτει από την πείρα χωρών του Βορρά, ιδιαίτερα των Σκανδιναβικών, οι οποίες εφάρμοσαν τέτοιου είδους διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις την προηγούμενη δεκαετία – χωρίς ωστόσο να εγκαταλείψουν τα βασικά χαρακτηριστικά του αποκαλούμενου Ευρωπαϊκού Κοινωνικού Μοντέλου. Οι χώρες αυτές δρέπουν σήμερα τα οφέλη αυτών των μεταρρυθμίσεων από την άποψη της ανάπτυξης, της απασχόλησης και της τεχνολογικής υπεροχής. Στόχος, θα πρέπει να είναι να μαθαίνουμε από τους άλλους, να αναλύουμε τι είναι αποτελεσματικό και τι δεν είναι, και να προσαρμόζουμε τις κατάλληλες πολιτικές στις τοπικές συνθήκες. Με αυτόν τον τρόπο, θα αποφευχθούν περιττές ρυθμίσεις ή γραφειοκρατικές διαδικασίες οι οποίες μπορεί να αντανάκλουν καλές προθέσεις αλλά καταλήγουν να παρεμποδίζουν την ανάπτυξη, λόγω της επιβολής διοικητικών επιβαρύνσεων.

Στις προσπάθειες αυτές για τη βελτίωση των αναπτυξιακών επιδόσεων των ευρωπαϊκών οικονομιών, ουσιαστικό ρόλο διαδραματίζει η δημοσιονομική πολιτική. Πέραν του ότι η άσκηση συνετής δημοσιονομικής πολιτικής είναι απαραίτητη για τη στήριξη της ενιαίας νομισματικής πολιτικής η οποία είναι προσανατολισμένη στη σταθερότητα των τιμών, η υγιής δημοσιονομική θέση μιας χώρας αποτελεί βασικό στοιχείο για την ενίσχυση της εμπιστοσύνης των επενδυτών, των επιχειρήσεων και των καταναλωτών στις μακροπρόθεσμες αναπτυξιακές προοπτικές της οικονομίας. Οι δημόσιες δαπάνες θα πρέπει να στοχεύουν στην παροχή αποδοτικών και ανταγωνιστικών δημόσιων υπηρεσιών. Η εξυγίανση και αποτελεσματική λειτουργία του δημόσιου τομέα

μπορεί επίσης να ασκήσει καταλυτική θετική επίδραση και στη συνεχιζόμενη αναδιάρθρωση του ιδιωτικού τομέα, εξαλείφοντας δυσκαμψίες και καταργώντας δομές που παρακωλύουν τον ανταγωνισμό και επηρεάζουν δυσμενώς την αποδοτικότητα και την προσαρμοστικότητα της οικονομίας. Τέλος, η δημοσιονομική πολιτική δεν πρέπει να στοχεύει μόνο στη μείωση της δημοσιονομικής επιβάρυνσης που απορρέει από τα υπερβολικά δημόσια ελλείμματα και το υψηλό δημόσιο χρέος, αλλά πρέπει και να αποδίδει τη δέουσα σημασία στην «ποιότητα των δημόσιων οικονομικών», η οποία προσδιορίζεται από τη διάρθρωση των δημόσιων δαπανών.

3.6 Συμπεράσματα

Είναι πολλές οι προκλήσεις στη προσπάθεια να αντιμετωπιστούν οι συνέπειες της παγκοσμιοποίησης και της τεχνολογικής προόδου. Όχι μόνο στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο, αλλά και στις επιμέρους χώρες μέλη της, ιδίως σε εκείνες των οποίων η διεθνής ανταγωνιστικότητα είναι σχετικά χαμηλή και έχει ενδεχομένως επηρεαστεί αρνητικά τα τελευταία χρόνια. Οι χώρες της ζώνης του ευρώ βρήκαν στη νομισματική ένωση της Ευρώπης μια αποτελεσματική και ιδιαίτερα επιτυχημένη ανταπόκριση στις προκλήσεις της παγκοσμιοποίησης. Ταυτόχρονα, όμως, οι οικονομίες τους και η άσκηση της εθνικής οικονομικής πολιτικής, επηρεάζονται από τις νέες συνθήκες που έχουν δημιουργηθεί, καθώς και από τους περιορισμούς που τίθενται από την ενιαία νομισματική πολιτική, η οποία είναι προσανατολισμένη στη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών στο σύνολο της ζώνης του ευρώ. Ωστόσο, υπάρχει ήδη το πλαίσιο και τα εργαλεία τα οποία χρειάζονται για να αντιμετωπιστούν οι προκλήσεις για ταχύτερη ανάπτυξη και βελτίωση της ανταγωνιστικότητας.

*Τμήμα Τύπου και Ενημέρωσης
Kaiserstrasse 29, D-60311 Frankfurt am Main
Έντερνετ: <http://www.ecb.int>*

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

Η ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΗ ΑΠΟΚΛΙΣΗ ΤΩΝ ΧΩΡΩΝ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

4.1 Η Περιφερειακή απόκλιση στη ζώνη του ευρώ

Ένα πρώτο βλέμμα στα στοιχεία της Ε.Ε. δείχνει ότι η διασπορά του πληθωρισμού στις χώρες περιοχής του ευρώ έχει σταθεροποιηθεί ευρέως από την έναρξη του ευρώ.

Κοιτάζοντας πίσω στην αρχή της δεκαετίας του '90, ο βαθμός διασποράς του πληθωρισμού, που μετρήθηκε ως αζύγιστη σταθερή απόκλιση μεταξύ των χωρών της περιοχής του ευρώ, χαρακτηρίστηκε από μια ισχυρή προς τα κάτω τάση. Ο υψηλός βαθμός διασποράς στις αρχές της δεκαετίας του '90 γύρω από 6 ποσοστιαίες μονάδες, ήταν κυρίως το αποτέλεσμα των πολύ υψηλών επιπέδων πληθωρισμού σε μερικές χώρες. Μεταξύ του 1994 -1998, η διασπορά του πληθωρισμού μειώθηκε και το δεύτερο εξάμηνο του 1999 έφθασε στο χαμηλότερο επίπεδο από την έναρξη του τρίτου σταδίου της ΟΝΕ που ήταν λιγότερο από 1 ποσοστιαία μονάδα. Από τότε με εξαίρεση μια μέτρια αύξηση κατά τη διάρκεια της περιόδου από το 2000 έως το 2002 έχει αλλάξει πολύ λίγο, αξίζει βέβαια να αναφερθεί ότι η διασπορά του πληθωρισμού το 1999 στη ζώνη του ευρώ είχε κυμανθεί γύρω από το επίπεδο που παρατηρήθηκε σε 14 μητροπολιτικές πόλεις των Η.Π.Α.

Συγχρόνως οι διαφορές του πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ εμφανίζονται να είναι πολύ επίμονες, υπό την έννοια ότι πολλές χώρες έχουν διατηρήσει σημαντικά είτε ένα θετικό είτε ένα αρνητικό χάσμα πληθωρισμού με το μέσο όρο της περιοχής του ευρώ. Αυτή η επιμονή φαίνεται να είναι ένα χαρακτηριστικό γνώρισμα συγκεκριμένο για την ένωση, όπου περίπου οι μισές χώρες έχουν καταγράψει ετήσια ποσοστά πληθωρισμού είτε ανώτερα είτε κατώτερα του μετρίου της περιοχής του ευρώ.

Μια πρώτη μάτια στις πιθανές αιτίες των διαφορών πληθωρισμού μπορεί να γίνει με την αναφορά στα τμήματα λογιστικής των χωρών της ζώνης του ευρώ. Γι αυτόν το λόγο είναι χρήσιμο να διακρίνει κανείς μεταξύ των εσωτερικών παραγόντων όπως οι δαπάνες εργασίας μονάδων, των περιθωρίων κέρδους και των καθαρών έμμεσων εξωτερικών παραγοντικών φόρων όπως οι τιμές εισαγωγών. Σε 9 απ τις χώρες της ζώνης του ευρώ οι εσωτερικοί παράγοντες είναι οι σημαντικότεροι συνεισφέροντες στις διαφορές πληθωρισμού σε σχέση με το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ. Οι δαπάνες εισαγωγών έχουν διαδραματίσει επίσης ένα σημαντικό ρόλο σε μερικές περιπτώσεις (Βέλγιο, Γαλλία και Λουξεμβούργο). Όσον αφορά στις εσωτερικές πηγές των διαφορών πληθωρισμού, οι κύριες συνεισφορές έχουν προέλθει από τις δαπάνες εργασίας και το ακαθάριστο εθνικό προϊόν και λειτουργούν πλεονασματικά. Στη Γερμανία τη Γαλλία και τη Φινλανδία ειδικότερα η κατώτερη του μέσου όρου δυναμική και στις δύο αυτές τις μεταβλητές έχει συμβάλει σημαντικά στην αρνητική διαφορά πληθωρισμού σε σχέση με το μέσο όρο της περιοχής του ευρώ. Τα θετικά χάσματα για την

Ελλάδα την Ιρλανδία την Ιταλία και την Ισπανία ήταν το αποτέλεσμα της δυναμικής προς τα πάνω του μέσου όρου της περιοχής του ευρώ και στις δαπάνες εργασίας μονάδων και στα κέρδη.

Η ποικιλομορφία των ποσοστών πληθωρισμού μεταξύ των χωρών της περιοχής του ευρώ έχει επίσης μια σημαντική τομεακή διάσταση. Συνολικά ο βαθμός διασποράς στην ανοδική μετακίνηση των τιμών υπηρεσιών στη ζώνη του ευρώ είναι υψηλότερος από αυτόν που παρατηρείται για τον εναρμονισμένο δείκτη των τιμών διάθεσης στην κατανάλωση (HICP) συνολικά. Ακραία είναι και τα ποσοστά αύξησης στις μη ενεργειακές βιομηχανίες, οι τιμές των αγαθών συγκλίνουν σημαντικά καθ' όλη τη διάρκεια της δεκαετίας του '90 που ισοπέδωσε ένα χαμηλό βαθμό διασποράς από το 1999 και μετά.

Τώρα σχετικά με την οικονομική ανάπτυξη, ένα πρώτο βλέμμα στη διασπορά αύξησης μέσα στη περιοχή του ευρώ, που μετριέται από την αζύγιστη σταθερή απόκλιση, φαίνεται ότι δεν είναι ιδιαίτερα ανώμαλο, όπως συγκρίνεται με τη πρόσφατη και προηγούμενη ιστορία. Στη πραγματικότητα αυτή η διασπορά αύξησης έχει κυμανθεί γύρω από το χαμηλό επίπεδο των 2 ποσοστιαίων μονάδων από τη δεκαετία του '70 και από το 2005 έχει δοκιμάσει μια πιο μικρή τάση προς τα κάτω.

Στη περίπτωση των διαφορών πληθωρισμού, η διασπορά αύξησης στη περιοχή του ευρώ δεν είναι καθ' ασυνήθιστο τρόπο έναντι αυτής, σε άλλες περιοχές νομίσματος, αν και παρουσιάζει ορισμένο βαθμό εμμονής. Μερικές χώρες της περιοχής του ευρώ (Ελλάδα, Ισπανία και Ιρλανδία), από τα μέσα της δεκαετίας του '90 αυξάνονται διαρκώς πάνω από το μέσο όρο της περιοχής του ευρώ ενώ άλλες όπως (Γερμανία και Ιταλία) έχουν αποδώσει σημαντικά κάτω του μετρίου.

Από τη πλευρά της προσφοράς, μια λογιστική αύξηση όπου η γενική αύξηση του ΑΕΠ αποσυντίθεται στα διαφορετικά συστατικά της μετά από μία τυποποιημένη προσέγγιση λειτουργίας της παραγωγής (κεφάλαιο, εργασία και συνολική παραγωγικότητα), προτείνει ότι η συνολική παραγωγικότητα έχει διαδραματίσει ένα προεξέχοντα ρόλο στην εξήγηση της διασποράς των χωρών της περιοχής του ευρώ κατά τη διάρκεια των τελευταίων 30 ετών, αν και η συμβολή της φαίνεται να μειώνεται από τη δεκαετία του '90. Παράλληλα, η συμβολή από το κεφάλαιο έχει επιδείξει μια αυξανόμενη τάση ενώ αυτή της εργασίας έχει παρουσιάσει μείωση.

Προς τα τμήματα απαίτησης, η συνολική επένδυση, οι εξαγωγές και οι εισαγωγές έχουν παρουσιάσει προς τα κάτω τάση διασποράς από τα μέσα της δεκαετίας του '90. Εάν εξετάσουμε τη τομεακή διακοπή, τη γεωργία και το χαρακτηριστικό γνώρισμα κατασκευής υψηλότερης διασποράς χωρίς τις καθορισμένες τάσεις σε οποιονδήποτε τομέα εκτός από τη κατασκευή, μια σαφής πτώση μπορεί να φανεί από τη πρόσφατη δεκαετία του '90.

Αυτός ο απολογισμός των γεγονότων σχετικών με τις οικονομικές αποκλίσεις στη περιοχή του ευρώ μπορεί να ολοκληρωθεί περαιτέρω με μια αναφορά στα βασικά χαρακτηριστικά των ευρωπαϊκών επιχειρηματικών

κύκλων. Μια πρώτη άποψη σε αυτό το ζήτημα μπορεί να σχηματιστεί από το πραγματικό ΑΕΠ, το οποίο δείχνει ότι ο τρέχων βαθμός, και η διασπορά στη γενική πραγματική αύξηση του ΑΕΠ απεικονίζει κατά ένα μεγάλο μέρος τις μόνιμες διαφορές της αυξητικής τάσης. Επιπλέον ένα στενό βλέμμα στους απλούς συντελεστές συσχετισμού των ετήσιων ποσοστών αύξησης του ΑΕΠ δείχνει ότι οι συσχετισμοί στις χώρες έχουν αυξηθεί τα τελευταία 30 χρόνια. Επίσης βάσει της ανάλυσης των μηνιαίων και τριμηνιαίων στοιχείων βιομηχανικής παραγωγής, η πρόσφατη ερευνητική εργασία καταλήγει στο συμπέρασμα ότι ο συγχρονισμός των ευρωπαϊκών κύκλων είναι υψηλός. Από μία διαφορετική προοπτική η τριμηνιαία χρονολογία των στοιχείων της βιομηχανικής παραγωγής του ΑΕΠ στις ευρωπαϊκές χώρες, επιβεβαιώνει ότι οι χώρες περιοχής του ευρώ μοιράζονται τη σχετικά παρόμοια διάρκεια και το εύρος του επιχειρηματικού κύκλου. Οι ομοιότητες φαίνονται να είναι ο κανόνας παρά την εξαίρεση, με ένα πλήρη κύκλο που διαρκεί κατά μέσον όρο περίπου έξι ως επτά έτη.

Εν γένει τα κύρια γεγονότα μπορούν να συνοψιστούν σε δύο συμπεράσματα. Οι τρέχοντες διαφορές πληθωρισμού και αύξησης μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ δεν είναι μεγάλες σε σύγκριση με τις ιστορικές τάσεις ή τις παρατηρηθείσες διαφορές σε άλλες ενώσεις νομίσματος.

4.2 Οι αιτίες της περιφερειακής απόκλισης στη περιοχή του ευρώ

Προκειμένου να συζητηθεί καλύτερα η προέλευση των διαφορών του πληθωρισμού και αύξησης, είναι χρήσιμο να γίνει μια διάκριση μεταξύ τριών ομάδων οδήγησης των παραγόντων. (i) παροδικοί παράγοντες σχετικοί με τη διαδικασία σύγκλισης. (ii) παράγοντες σχετικοί με τις μακράς διάρκειας ή μόνιμες διαφορές στις εθνικές οικονομικές δομές (iii) πολιτικοί – προκληθέντες παράγοντες σχετικοί με το χειρισμό και τη λειτουργία της εθνικής φορολογικής και διαρθρωτικής πολιτικής.

❖ Η διαδικασία Σύγκλισης

Αρχίζοντας από τις διαφορές που προκλήθηκαν με τη διαδικασία σύγκλισης πριν από το τρίτο στάδιο της ΟΝΕ, η παραγόμενη επί παραγγελία σύγκλιση των ονομαστικών επιτοκίων προς τα χαμηλά ποσοστά που επικρατούν στις καλύτερες χώρες από άποψη της αξιοπιστίας ήταν ένας σημαντικός προσωρινός παράγοντας που διαμορφώνει τις οικονομικές διαφορές στα πρώτα έτη της ύπαρξης της περιοχής του ευρώ. Η υιοθέτηση του ευρώ οδήγησε σε μια σημαντική μείωση και των ονομαστικών και των πραγματικών επιτοκίων αλλά και των οικονομικών δαπανών στις χώρες που είχαν δοκιμάσει τα υψηλότερα ποσοστά πληθωρισμού στο παρελθόν, καθώς επίσης και ένα υψηλότερο βαθμό ολοκλήρωσης με τις χρηματιστικές αγορές της υπόλοιπης περιοχής του ευρώ. Αυτό συνέβαλλε στην εγχώρια ζήτηση σε εκείνες τις χώρες, που ασκούν τη συνεχή ανοδική πίεση στις τιμές, ιδιαίτερα στους μη εμπορικούς τομείς των αγαθών και υπηρεσιών.

Ένας δεύτερος σημαντικός παράγοντας ήταν η εφαρμογή του προγράμματος ενιαίας αγοράς στο πρώτο μισό της δεκαετίας του '90 και την

επόμενη εισαγωγή του ευρώ το 1999, και οι δύο προστίθενται σε μια χαρακτηριστική πτώση στην διασπορά των επιπέδων των τιμών, κυρίως για τα εμπορικά αγαθά η οποία έχει συμβάλει στη παραγωγή μερικών από τους διαφορετικούς ρυθμούς πληθωρισμού που παρατηρήθηκαν μέσα στα πρώτα έτη του ευρώ. Μελλοντικά η σημασία αυτού του τύπου σύγκλισης των επιπέδων των τιμών για τις διαφορές του πληθωρισμού θα πρέπει να μικραίνει (όπως και γίνεται).

Ενώ η ολοκλήρωση της αγοράς και η αυξανόμενη διασυνοριακή διαφάνεια των τιμών έχουν οδηγήσει στη σύγκλιση των τιμών των αγαθών, ένα μεγάλο ποσοστό του πληθωρισμού των τιμών διάθεσης στη κατανάλωση αποτελείται από τις τιμές των αγαθών και των υπηρεσιών που δεν κυκλοφορούν στο εμπόριο μεταξύ των χωρών. Από αυτή την άποψη η επίδραση balassa – Samuelson έχει συζητηθεί συχνά σε σχέση με τις διαφορές του πληθωρισμού στη περιοχή του ευρώ. Στο κέντρο της υπόθεσης balassa – Samuelson είναι οι διαφορές στην αύξηση της παραγωγικότητας μεταξύ των εμπορικών και μη εμπορικών τομέων των αγαθών των χωρών. *(Στην ουσία αυτή η θεωρία δηλώνει ότι οι χώρες με τις μεγάλες διαφορές μεταξύ των ποσοστών αύξησης της παραγωγικότητας της εργασίας τους, σε αυτούς τους δύο τομείς που οφείλονται π.χ. στα εισοδηματικά επίπεδα θα τείνουν να δοκιμάσουν τα υψηλότερα γενικά ποσοστά πληθωρισμού).* Η επίδραση balassa – Samuelson απεικονίζει ένα φαινόμενο ισορροπίας: δεδομένου ότι ο διεθνείς ανταγωνισμός ασκεί την προς τα κάτω πίεση στις τιμές στον εμπορικό τομέα των αγαθών, οι ανοδικές πιέσεις των τιμών προκύπτουν μόνο στο μη εμπορικό τομέα και οι προκύπτοντες διαφορές πληθωρισμού στις χώρες, πρέπει να απορροφηθούν εκ νέου. Οι γνώμες διαφέρουν ως προς το βαθμό με τον οποίο η υπόθεση balassa – Samuelson είναι σχετική με τη περιοχή του ευρώ εν μέρει επειδή είναι δύσκολο να υπολογισθεί η επίδραση με οποιαδήποτε ακρίβεια. Συνολικά υπάρχει μια αυξανόμενη συναίνεση ότι αυτή η θεωρία αποτελεί μόνο μια μερική εξήγηση για τις διαφορές του πληθωρισμού που παρατηρούνται στη περιοχή του ευρώ. Επιπλέον το μέγεθος της επίδρασης balassa – Samuelson για τις χώρες αυτή τη περίοδο στη περιοχή του ευρώ είναι πιθανό να μικραίνει κατά τη διάρκεια του χρόνου, υπό τον όρο ότι η σύγκλιση από την άποψη του κατά κεφαλήν ΑΕΠ μεταξύ των χωρών προχωρά.

Τέλος όσον αφορά στο ρόλο μιας επίδρασης στην εξήγηση των παρατηρηθέντων διαφορών αύξησης στη περιοχή του ευρώ, αξίζει να σημειωθεί ότι τα χάσματα μεταξύ των χωρών της περιοχής του ευρώ από την άποψη του πραγματικού κατά κεφαλήν ΑΕΠ φαίνονται να είναι πολύ επίμονα. Δεν υπάρχει καμία σαφής ένδειξη μιας τάσης για τις χώρες να συγκλίνουν προς ένα κοινό επίπεδο εισοδήματος, με την αξιοσημείωτη εξαίρεση της Ιρλανδίας και σε μικρότερη έκταση της Ισπανίας.

Για να συνοψισθούν οι τρέχουσες και προηγούμενες διαφορές εξέλιξης στις οικονομίες της περιοχής του ευρώ, μπορούν μόνο εν μέρει να εξηγηθούν από την άποψη μιας διαδικασίας της παροδικής σύγκλισης.

❖ Δομικές αναφορές

Τα γεγονότα που παρουσιάζονται εδώ πράγματι εμφανίζονται να προσφέρουν την υποστήριξη στο επιχείρημα ότι οι διαφορές στις οικονομικές αναπτύξεις μεταξύ των χωρών της περιοχής του ευρώ προέρχονται σε σημαντική έκταση από τους δομικούς παράγοντες (Σε αυτή την εργασία θα προσπαθήσουμε να επικεντρωθούμε σε δύο απ' αυτούς που είναι και οι κυριότεροι).

Ένα πρώτο στοιχείο που μπορεί να είχε συμβάλει στη μόνιμη διαφορά του πληθωρισμού και παραγωγής στη περιοχή του ενιαίου νομίσματος, αφορά τη διαφορετική έκθεση των χωρών μελών στις αλλαγές, τους καθοριστικούς παράγοντες του εξωτερικού εμπορίου και στις τιμές των πρώτων υλών. Οι διακυμάνσεις σε αυτούς τους παράγοντες που συνδέθηκαν με τις διαφορές μεταξύ των οικονομιών στο βαθμό ελικρίνειας, στη σύνθεση του διεθνούς εμπορίου και στις εμπορικές συνδέσεις με τις χώρες των συνεργατών της περιοχής, εκτός του ευρώ να είναι σχετικοί παράγοντες πίσω από τις διαφορές πληθωρισμού και αύξησης.

Ένας δεύτερος σημαντικός παράγοντας αφορά τις ακαμψίες στην αμοιβή και στη τιμή – ρύθμιση. Η διαδικασία της προσαρμογής στους μεταβαλλόμενους οικονομικούς όρους απαιτεί χαρακτηρίστηκε τη συνεχή ρύθμιση των σχετικών τιμών στις περιοχές και τους τομείς. Ένας τέτοιος μηχανισμός, που είναι ένα κανονικό και επιθυμητό χαρακτηριστικό γνώρισμα μιας αγοράς οικονομίας μπορεί να προκαλέσει τις βραχείς διαφορές πληθωρισμού στις περιοχές και τους τομείς μιας νομισματικής ένωσης παρά τους κλονισμούς προσφοράς και ζήτησης. Εντούτοις η παρουσία ακαμψιών που έχουν επιπτώσεις στη τιμή και το μηχανισμό σχηματισμού αμοιβών καθυστερεί την απαραίτητη ρύθμιση και προκαλεί τις διαστρεβλώσεις στις σχετικές τιμές και με αυτό τον τρόπο συμβάλλει στις μόνιμες διαφορές πληθωρισμού και αύξησης. Τα πρόσφατα προσωρινά στοιχεία που μαζεύονται από το δίκτυο πληθωρισμού -Ευρωσύστημα- ένα ερευνητικό δίκτυο που μελετά τα σχέδια, τους καθοριστικούς παράγοντες και τις επιπτώσεις τις εμμονής πληθωρισμού της περιοχής του ευρώ, βοηθά στο να ρίξει κάποιο φως στη σημασία των ακαμψιών στη τιμή θέτοντας τη συμπεριφορά των εταιριών στη περιοχή του ευρώ. Εξετάζοντας το τομεακό σχέδιο, η ενέργεια και οι μη επεξεργασμένες τιμές τροφίμων φαίνονται να αλλάζουν πολύ συχνά, ενώ οι τιμές των υπηρεσιών φαίνονται να τροποποιούνται λιγότερο συχνά. Εάν οι αξίες των υπηρεσιών χαρακτηρίζονται πράγματι από μια συστηματικά πιο μακροχρόνια διαδικασία προσαρμογής, αυτό θα μπορούσε λαμβάνοντας υπόψη το μεγάλο βάρος αυτού του τομέα στην οικονομία της περιοχής του ευρώ, να παράγει τη σημαντική και επίμονη απόκλιση πληθωρισμού.

Αυτό το συμπέρασμα φαίνεται να στέκει καλά με τα στοιχεία στα οποία αναφερθήκαμε νωρίτερα ότι δηλαδή ο τομέας των υπηρεσιών (που αποτελεί το μεγαλύτερο μέρος της δυναμικής των τιμών του μη εμπορικού τομέα) συμβάλλει σημαντικά στη γενική διασπορά πληθωρισμού. Υποστηρίζεται επίσης από τα στοιχεία, η σημασία των δαπανών εργασίας μονάδων των

διαφορών στις αλλαγές των αποπληθωριστών ΑΕΠ πέρα από τη περιοχή του ευρώ, δεδομένου ότι ένα μεγάλο μερίδιο της συνολικής παραγωγής του τομέα των υπηρεσιών αποτελείται από την αποζημίωση απασχόλησης. Συνολικά προτείνει ότι ένα ουσιαστικό μέρος της επίμονης απόκλισης των εξελίξεων των τιμών μπορεί να προέλθει από τις διαφορές στις εξελίξεις αμοιβών και στη ρύθμιση των μηχανισμών στις χώρες της περιοχής του ευρώ.

❖ Πολιτική προκληθέντες παράγοντες

Τέλος και οι εκτεινόμενες σε μια περιοχή περιφερειακές πολιτικές ευρώ μπορεί να είχαν διαδραματίσει ένα ρόλο στη διαμόρφωση του βαθμού ετερογένειας στην ένωση νομίσματος. Οι φορολογικές πολιτικές ειδικότερα θα μπορούσαν να είναι μια από τις πηγές των διαφορών παραγωγής στη περιοχή του ευρώ εφόσον η χρήση των φορολογικών οργάνων ήταν ακατάλληλη. Από αυτή την άποψη υπάρχουν κάποια στοιχεία ότι τα αποτελέσματα των φορολογικών πολιτικών των χωρών της περιοχής του ευρώ μπορεί να είχαν βοηθήσει να αυξήσουν τις διαφορές στο πρόσφατο παρελθόν. Επιπλέον τα πρόσφατα στοιχεία δείχνουν ότι τα μεγάλα φορολογικά ελλείμματα τείνουν να μειώσουν το συγχρονισμό επιχειρηματικών κύκλων με τη δημιουργία των φορολογικών κλονισμών.

Ένας τέτοιος κλονισμός που είναι η προσφυγή στις αυξήσεις στους έμμεσους φόρους και τις διοικητικές τιμές, έχει επίσης ιδιαίτερη σχέση στο ζήτημα των διαφορών πληθωρισμού. Στη πραγματικότητα οι αλλαγές στις διεξαχθείσες τιμές που αποτελούν περίπου το 6% του ΗΙCΡ, και των έμμεσων φόρων, μπορούν επίσης να παραγάγουν τη διασπορά πληθωρισμού, τουλάχιστον βραχυπρόθεσμα ή μεσοπρόθεσμα.

Σε γενικές γραμμές η νομισματική πολιτική θα μπορούσε επίσης να προσθέσει στη διασπορά αύξησης και πληθωρισμού μια ένωση νομίσματος μέσω της διαφοροποιημένης μετάδοσής της στις χώρες, ιδιαίτερα παρουσία των διαφορετικών βαθμών των ονομαστικών ακαμψιών. Από αυτή την άποψη δεν υπάρχει κανένα σημαντικό αποδεικτικό στοιχείο των συστηματικών διαφορών στη μετάδοση των ωθήσεων της νομισματικής πολιτικής στη περιοχή του ευρώ.

Επιπλέον στις δημόσιες και πολιτικές περιοχές συχνά έχει υποστηριχτεί ότι ο συνδυασμός ομοιόμορφων επιτοκίων και οι διαφορές πληθωρισμού υπονοούν τα διαφορετικά πραγματικά επιτόκια στις χώρες της ζώνης του ευρώ. Υποστηρίζεται ότι μια τέτοια διαφορά ασκείται αποσταθεροποιώντας την επίδραση στις εθνικές οικονομίες επειδή π.χ. οι χώρες με τον του μετρίου πληθωρισμό θα δοκίμαζαν τα χαμηλότερα πραγματικά επιτόκια τα οποία θα τροφοδοτούσαν στη συνέχεια την εγχώρια ζήτηση και το πληθωρισμό και οι χώρες με το κατώτερο του μέσου όρου πληθωρισμό θα έπασχαν από τα υψηλότερα πραγματικά επιτόκια, με συνέπεια τη περαιτέρω προς τα κάτω πίεση μετά από την εγχώρια ζήτηση και το πληθωρισμό.

Βέβαια όλες αυτές οι απόψεις είναι παραπλανητικές δεδομένου ότι παραμελούν τις σχετικές οικονομικές εκτιμήσεις.

Καταρχήν το προαναφερθέν επιχείρημα προβάλλεται γενικά σε σχέση με τα εκ των υστέρων μέτρα του πραγματικού επιτοκίου και υπολογίζονται με την αφαίρεση του παρατηρηθέντος επιπέδου πληθωρισμού από τα ονομαστικά επιτόκια. Η διασπορά στις χώρες των εκ των προτέρων μέτρων των πραγματικών επιτοκίων είναι σημαντικά χαμηλότερη από αυτή εκ των υστέρων μέτρων. Στη περίπτωση των μακροπρόθεσμων επιτοκίων είναι περίπου το μισό των πραγματικών επιτοκίων, που χρησιμοποιούν το πληθωρισμό από το 1999.

Δεύτερον η αξιολόγηση των συνεπειών των διαφορετικών πραγματικών επιτοκίων πρέπει προφανώς να εξαρτηθεί από κρυμμένες αιτίες οι οποίες θα μπορούσαν να είναι πολλαπλές. Παραδείγματος χάριν εάν το χαμηλό ποσοστό πληθωρισμού μιας χώρας οφείλεται στην υψηλή αύξηση παραγωγικότητας, αυτό θα ήταν μια ένδειξη ότι η εν λόγω χώρα έχει ισχυρές προοπτικές επένδυσης, ακόμα και αν το πραγματικό επιτόκιο της είναι υψηλότερο από αυτό των άλλων χωρών.

Τέλος σε μια νομισματική ένωση, όπου οι συναλλαγματικές ισοτιμίες μεταξύ των χωρών καθορίζονται εξ ορισμού, υπάρχουν ισχυρές δυνάμεις βασισμένες στην αγορά που λειτουργούν με ένα σταθερό τρόπο. Ειδικότερα εάν μια χώρα έχει τον κατώτερο του μέσου όρου πληθωρισμό, θα κερδίσει μία ανταγωνιστικότητα σε σχέση με άλλες χώρες. Κατά τη διάρκεια του χρόνου αυτό τείνει να αύξησει τη ζήτηση σε εκείνη τη χώρα (και να μειώσει τη ζήτηση στις άλλες). Όπως φαίνεται σε διάφορες μελέτες, η ανταγωνιστικότητα, που είναι η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία, αν και αργεί να αναπτυχθεί γίνεται τελικά ο κυρίαρχος παράγοντας ρύθμισης.

Πρέπει να διαπιστωθεί ότι η συνέπεια των παρατεταμένων διαφορών πληθωρισμού που παρατηρούνται κατά τη διάρκεια των πρόσφατων ετών, οι χώρες της περιοχής του ευρώ έχουν δοκιμάσει τις διαφορές στην εξέλιξη του δείκτη της εθνικής ανταγωνιστικότητας. Συγχρόνως πρέπει να γνωρίζουμε το γεγονός ότι αυτός ο μηχανισμός, θα μπορούσε να είναι αποτελεσματικός μόνο μετά από μία εκτεταμένη περίοδο στη περιοχή του ευρώ, και μερικές απ τις αποκλίσεις, μπορούν πράγματι να είναι επιβλαβής, εάν δεν εξετάζονται έγκυρα.

4.3 Οι επιπτώσεις της περιφερειακής απόκλισης για το σχέδιο των οικονομικών πολιτικών

Σε αυτή τη παράγραφο θα μας απασχολήσουν δύο ερωτήματα τα οποία και θα αναλύσουμε, το πρώτο είναι τι μπορούν να κάνουν οι σχεδιαστές πολιτικής για να αντιμετωπίσουν τις περιφερειακές αποκλίσεις και δεύτερον αν θα πρέπει να ανησυχούμε για τη περιφερειακή ετερογένεια.

Μια κατάλληλη απάντηση στη πρώτη ερώτηση, από την άποψη του πιθανού ρόλου για τις δομικές και φορολογικές πολιτικές, αλλά και για τη νομισματική πολιτική, απαιτεί ότι η προγενέστερη εκτίμηση δίνεται στο μέγεθος και στη φύση των περιφερειακών διαφορών και την επίδρασή τους στη κατανάλωση.

Διάφορα επιχειρήματα θα μπορούσαν να προβληθούν υπέρ της λήψης μιας σίγουρης άποψης σχετικά με αυτό το θέμα. Οι διαφορές πληθωρισμού δεν είναι μεγάλες αυτή τη στιγμή και μπορούν να αποδοθούν στα παροδικά φαινόμενα. Οι διαφορές χάσματος διασποράς και παραγωγής του ποσοστού αύξησης δεν είναι υψηλότερα από εκείνα των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής ή από άλλες ομοσπονδιακές χώρες. Αν και οι κατά κεφαλήν διαφορές παραγωγής είναι επίμονες κατά τη διάρκεια των τελευταίων 30 ετών, το ποσό κινδύνου που μοιράζεται έχει αυξηθεί εντυπωσιακά από την αρχή της δεκαετίας του '90.

Μια ισορροπημένη άποψη εντούτοις θα ήταν ότι αυτά τα επιχειρήματα είναι αληθινά αλλά δε λένε ολόκληρη την ιστορία. Η διασπορά στη περιοχή του ευρώ είναι μεγαλύτερη από αυτή που παρατηρείται στις περιοχές ορισμένων μεμονωμένων χωρών.

Οι εθνικές πολιτικές εμφανίζονται να ενισχύουν τη δυνατότητα των χωρών να εξετάσουν τις αποκλίσεις. Αρχίζοντας από τη διαρθρωτική πολιτική, αναγνωρίζονται ευρέως δύο παράγοντες οι οποίοι είναι κρίσιμοι για την ομαλή ρύθμιση στους μεταβαλλόμενους οικονομικούς όρους και την αποδοτική λειτουργία των αγορών εργασίας και προϊόντων σε μια περιοχή ενιαίου νομίσματος.

Στους παράγοντες της παραγωγής μια σαφής διχοτομία μπορεί να παρατηρηθεί στη περιοχή του ευρώ. Μια συνεχής αύξηση στις διασυνорιακές και οικονομικές ροές κεφαλαίου παρατηρείται, καθώς επίσης και ο αυξανόμενος ανταγωνισμός στη παροχή οικονομικών υπηρεσιών. Η περαιτέρω δράση απαιτείται για να αφαιρέσει τα ρυθμιστικά εμπόδια στον ελεύθερο ανταγωνισμό. Εάν πάρουμε τις ενοποιημένες χρηματιστικές αγορές της Αμερικής ως συγκριτική μέτρηση επιδόσεων είναι ευτύχημα ότι η περιοχή του ευρώ έχει ακόμα κάποιο τρόπο ειδικά όσον αφορά την ολοκλήρωση των αγορών τη καθιέρωση των κοινών νομικών και ρυθμιστικών πλαισίων, και τη σταθεροποίηση του τραπεζικού τομέα. Η περαιτέρω ολοκλήρωση των ευρωπαϊκών χρηματιστικών αγορών βοήθησε να μειωθεί η αστάθεια της κατανάλωσης με τη διανομή κινδύνου και προώθησε ένα μηχανισμό μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής.

Γυρίζοντας τώρα στις φορολογικές πολιτικές, είναι σαφές ότι οι κατάλληλες φορολογικές μεταρρυθμίσεις μπορούν να βοηθήσουν και να ενισχύσουν τη δυνατότητα των μεμονωμένων χωρών στο να ανταποκριθούν στις οικονομικές κρίσεις. Ειδικότερα οι υγιείς κυβερνητικοί πόροι είναι κρίσιμοι σε μια χώρα για να αφεθούν οι αυτόματοι σταθεροποιητές και να λειτουργήσουν πλήρως χωρίς να διατρέξουν το κίνδυνο υπερβολικά υψηλών ελλειμμάτων. Αυτό αντιπροσωπεύει ένα σημαντικό μηχανισμό στο στάδιο της μακροοικονομικής ρύθμισης σε απάντηση της περιφερειακής απόκλισης. Η ιστορική εμπειρία δείχνει ότι οι διακριτικές φορολογικές πολιτικές είναι ένα ανακριβές όργανο στην απάντηση των κυκλικών διακυμάνσεων.

Εν γένει οι δομικές και φορολογικές πολιτικές που στοχεύουν στην ενθάρρυνση της κινητικότητας των παραγόντων παραγωγής, ειδικότερα η εργασία και η περισσότερη ευελιξία στη τιμή μπορούν να αυξήσουν την

αποτελεσματικότητα και να εξισορροπούν τους μηχανισμούς που εμφανίζονται μερικές φορές πάρα πολύ αργοί να λειτουργήσουν στη περιοχή του ευρώ.

Κινούμενοι τώρα προς τη πλευρά της νομισματικής πολιτικής πρέπει να υπενθυμίσουμε ότι η καθιέρωση της περιοχής του ευρώ κέντρισε μια ακαδημαϊκή αλλά και πολιτική συζήτηση πάνω στο κατάλληλο σχέδιο και το χειρισμό της νομισματικής πολιτικής σε μια νομισματική ένωση. Πιο πρόσφατα αυτές οι συζητήσεις είχαν τείνει να στραφούν προς τις επιπτώσεις των διαφορών πληθωρισμού για τη διαμόρφωση της νομισματικής πολιτικής σε μια περιοχή ενιαίου νομίσματος ιδιαίτερα όπου η τέτοια διαφορά συνδέεται με, ή είναι το προϊόν δομικής ακαμψίας. Από αυτή τη συζήτηση μερικά συμπεράσματα μπορούν να ειπωθούν.

Κατ' αρχάς υπάρχει μια ευρεία συναίνεση μεταξύ των ακαδημαϊκών, των παρατηρητών και των σχεδιαστών πολιτικής, όπου η νομισματική πολιτική πρέπει να γυρίσει στη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών στη περιοχή του ενιαίου νομίσματος συνολικά. Πρέπει έτσι να θέσει τις προσδοκίες πληθωρισμού και να συμβάλλει στην αυξανόμενη διαφάνεια αγοράς με αυτό τον τρόπο, διευκολύνοντας την απαραίτητη ρύθμιση των σχετικών τιμών στις διαφορετικές χώρες.

Σε αντίθεση, ευρέως αναγνωρίζεται ότι ορίζοντας στη νομισματική πολιτική είναι ο πρόσθετος ρόλος που απευθύνεται άμεσα στην ισορροπία μεταξύ των τομέων ή των περιοχών ενιαίου νομίσματος. Το στάδιο της ρύθμισης θα επιβάλλει τη νομισματική πολιτική εις βάρος του αρχικού ρόλου του.

Δεύτερον, το ίδιο το σχέδιο της νομισματικής πολιτικής μπορεί να φροντίσει για την περιφερειακή ή εθνική ποικιλομορφία. Στη πραγματικότητα η παρουσία μακροπρόθεσμων διαφορών πληθωρισμού απέναντι στις χώρες αποτελούν μια από τις κεντρικές δικαιολογίες για μια κεντρική τράπεζα που στοχεύει στο να διατηρηθεί το ποσοστό πληθωρισμού στη περιοχή της ζώνης του ευρώ σε πολύ χαμηλό επίπεδο αν όχι σε μηδενικό.

Τρίτον, είναι σημαντικό για τη κεντρική τράπεζα να ληφθούν υπόψη οι περιφερειακές πληροφορίες για τη πηγή και τη φύση των οικονομικών κλονισμών η οποία περιλαμβάνει τον έλεγχο και τη κατανόηση των λόγων για τις διαφορές πληθωρισμού ακόμα και αν η πολιτική διατυπώνεται με σκοπό τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών για τη περιοχή του ενιαίου νομίσματος συνολικά.

Τέλος με τη διατήρηση ενός μεσοπρόθεσμου προσανατολισμού στο χειρισμό της νομισματικής πολιτικής της, μια κεντρική τράπεζα μπορεί να διευκολύνει την απαραίτητη ρύθμιση των σχετικών τιμών στη περιοχή του ευρώ.

Όπως καθορίζεται στη Συνθήκη για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, ο αρχικός στόχος του Ευρωσυστήματος είναι να διατηρηθεί η σταθερότητα των τιμών για τη περιοχή του ευρώ. Με το κράτημα της σταθερής νομισματικής πολιτικής των επιπέδων των τιμών, συμβάλλει στη

ρύθμιση τους και διευκολύνει το ρόλο τους στη καθοδήγηση της κατανομής των πόρων στους τομείς και τις χώρες περιοχής του ευρώ. Αυτό είναι η καλύτερη συμβολή που η νομισματική πολιτική μπορεί να έχει στην οικονομική ευημερία και την επίτευξη των υψηλών επιπέδων οικονομικής δραστηριότητας και απασχόλησης. Το Μάιο του 2003 (ως τμήμα της αναθεώρησης της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ) το Συμβούλιο Κυβέρνησης της ΕΚΤ διευκρίνισε το στόχο της σταθερότητας των τιμών του που εξηγεί ότι στη συνέχιση της σταθερότητας των τιμών στοχεύει να διατηρήσει το ποσοστό πληθωρισμού κάτω από 2%, μεσοπρόθεσμα. Με τη διευκρίνιση ότι στοχεύει να κρατήσει το ποσοστό πληθωρισμού, το Συμβούλιο Κυβέρνησης κατέστησε σαφές ότι αυτό λαμβάνει υπόψη τις επιπτώσεις των διαφορών πληθωρισμού στις χώρες της περιοχής του ευρώ. Ειδικότερα παρέχει ένα επαρκές περιθώριο ασφάλειας για να αποτρέψει μερικές περιοχές από το να λειτουργήσουν στα αρνητικά ποσοστά πληθωρισμού. Οι διαφορές πληθωρισμού θα μπορούσαν να θέσουν έναν κίνδυνο για τις περιοχές με τα χαμηλότερα ποσοστά πληθωρισμού από την άποψη των πιθανών δαπανών της ρύθμισης που συνδέθηκαν με τη πιθανή παρουσία ακαμψιών.

Ενώ η εσωτερική εργασία της ΕΚΤ, η ανάλυση και η αξιολόγηση των οικονομικών πληροφοριών, οι πολιτικές συζητήσεις της και οι αποφάσεις της ευθυγραμμίζονται πλήρως με το στόχο τη σταθερότητας των τιμών στη περιοχή του ευρώ, αυτό δε σημαίνει ότι η ΕΚΤ εξετάζει αποκλειστικά τις πληροφορίες σε μια περιοχή του ευρώ, προκειμένου να επιτευχθεί ο στόχος του και ειδικότερα για να διευθύνει την σε ευρεία βάση ανάλυση των κινδύνων για τη σταθερότητα των τιμών κατά τη διάρκεια των αναθεωρήσεων της ΕΚΤ και των αναλύσεων όλων των πληροφοριών σχετικά με τους διάφορους τομείς και τις χώρες της περιοχής του ευρώ. Κατά συνέπεια παρακολουθούνται με προσοχή οι τομεακές και εθνικές εξελίξεις προκειμένου να διατυπωθεί καλύτερα η αξιολόγηση της οικονομικής κατάστασης και πιθανής εξέλιξης για τη περιοχή του ευρώ.

Τέλος ένα βασικό στοιχείο της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ είναι ο μεσοπρόθεσμος προσανατολισμός της, ο οποίος δε προσπαθεί να διατηρήσει ή να αποκαταστήσει τη σταθερότητα των τιμών, Αυτό επιτρέπει στην ΕΚΤ να διατυπώσει τη καλύτερη δυνατή νομισματική πολιτική που λαμβάνει δεόντως υπόψη τη φύση των οικονομικών κλονισμών και συγχρόνως να παρέχει την ευελιξία για τις μεμονωμένες οικονομίες.

4.4 Τελικές παρατηρήσεις

Τονίσαμε σε αυτό το κεφάλαιο ότι οι διαφορές αύξησης του πληθωρισμού μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ, είναι μεγάλη είτε από πλευράς ιστορικής προοπτικής, είτε έναντι άλλων νομισματικών ενώσεων.

Ενώ οι διαφορές στις χώρες μπορούν να θεωρηθούν ως κανονικό χαρακτηριστικό γνώρισμα σε οποιαδήποτε νομισματική ένωση, οι μόνιμες οικονομικές διαφορές που είναι προϊόν των εθνικών πολιτικών και των δομικών ανεπαρκειών, μπορούν να είναι καταστρεπτικά για τις εθνικές

οικονομίες και πρέπει να εξεταστούν από τις εθνικές πολιτικές. Ειδικότερα οι χώρες ακολουθούν τη κατάλληλη διαρθρωτική πολιτική που στοχεύει στην ενίσχυση της ευελιξίας και της προσαρμοστικότητας τους στους συνεχώς μεταβαλλόμενους όρους στη νομισματική ένωση.

Στο μέτωπο της νομισματικής πολιτικής οι προσδοκίες του πληθωρισμού και της αύξησης της διαφάνειας, η νομισματική πολιτική της ΕΚΤ συμβάλλει στη ρύθμιση των σχετικών τιμών, με αυτό τον τρόπο διευκολύνοντας το ρόλο τους στη καθοδήγηση της κατανομής των πόρων στις χώρες της ζώνης του ευρώ. Σαν ένδειξη της επιτυχίας αυτής της στρατηγικής, εφιστούμε τη προσοχή στο γεγονός ότι οι προσδοκίες του πληθωρισμού στο επίπεδο των μεμονωμένων χωρών ευθυγραμμίζονται περισσότερο από τα παρατηρηθέντα ποσοστά πληθωρισμού. Λαμβάνοντας υπόψη τη σημασία των προσδοκιών για τις μελλοντικές εξελίξεις στην αμοιβή και τη τιμή, ένας ισχυρός μηχανισμός έχει θεσπιστεί για να βοηθήσει να κρατήσει τις οικονομικές αναπτύξεις στις μεμονωμένες χώρες της περιοχής του ευρώ.

ΠΗΓΗ: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα Τύπος και Τμήμα Πληροφοριών
Φρανκφούρτη

Διαδύκτιο: www.ecb.int

Απόσπασμα από την ομιλία του Jose Manuel Gonzalez – Paramo, μέλος του Εκτελεστικού Συμβουλίου της ΕΚΤ <<Διεθνείς Διάσκεψη σχετικά με το ρόλο της κυβέρνησης της ΕΚΤ, στη περιφερειακή και οικονομική ανάπτυξη>> Πανεπιστήμιο του Vigo, Βαίονα, 19 Σεπτεμβρίου 2005

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο ΤΟ ΕΥΡΩ ΚΑΙ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Η επιτυχής εισαγωγή ενός ενιαίου νομίσματος όπως είναι το ευρώ στη προκειμένη περίπτωση, είχε άμεσα αποτελέσματα στους ευρωπαίους πολίτες αλλά και στους χρηματοδοτικούς οργανισμούς. Ειδικότερα στη μετάβαση αυτή φαίνεται να αυξήθηκαν μερικές δαπάνες όπως η αβεβαιότητα αύξησης των εισοδημάτων. Επίσης άλλαξε το μακροοικονομικό περιβάλλον στο οποίο οι χρηματοδοτικοί οργανισμοί λειτουργούν. Αυτό που προβληματίζει ιδιαίτερα τους οικονομολόγους είναι εάν η εισαγωγή του ευρώ, δημιούργησε όντως μια σημαντική αύξηση στο διεθνή ανταγωνισμό μεταξύ των χρηματοδοτικών οργανισμών. Σε αυτό το ζήτημα οι απόψεις διαφέρουν και οι προβλέψεις είναι ιδιαίτερα αβέβαιες⁷.

⁷ (βλ. Bugie 1996) << Μεταξύ εκείνων που αναμένουν πολύ >>.

5.1 Οι δαπάνες μετάβασης της νομισματικής ένωσης

Αυτό που είναι σαφές είναι ότι οι τράπεζες επιβαρύνθηκαν με τις αυξανόμενες δαπάνες κατά τη διάρκεια της μετάβασης του ενιαίου νομίσματος. Οι πελάτες επιδίωξαν τις συμβουλές για τα θέματα ONE, τα συγκροτήματα των Η/Υ άλλαξαν και το προσωπικό εκπαιδεύτηκε⁸. Επιπλέον οι δαπάνες, ειδικά για τα συγκροτήματα των Η/Υ, υποχρεώθηκαν να αυξηθούν εντυπωσιακά για εκείνα τα ιδρύματα τα οποία επέλεξαν να καθυστερήσουν τις προετοιμασίες για τη μετάβαση αφού συνέχιζαν να λαμβάνουν υπόψη τις αντιληπτές αβεβαιότητες για την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος.

Επηρεασμένοι επίσης από την ανάγκη να εξεταστεί το πρόβλημα του έτους 2000, οι μισθοί του προσωπικού τεχνολογίας είχαν ήδη αρχίσει να αυξάνονται σημαντικά. Λαμβάνοντας υπόψη τις ελλείψεις στη περιοχή του ευρώ και τους αριθμούς των οικονομικών εταιριών που δεν είχαν αρχίσει ακόμα τις προετοιμασίες τους⁹, μερικοί σχολιαστές είχαν αρχίσει να εξετάζουν εάν οι τρέχουσες προθεσμίες για την ONE ήταν ακόμα εφικτές¹⁰.

Μετά από την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος οι τράπεζες είχαν πρόσθετες δαπάνες και έχασαν εισοδήματα με πολλούς τρόπους. Ένας από αυτούς είναι ότι τα εισοδήματα των εμπορικών συναλλαγών από το συνάλλαγμα και οι συναλλαγές μεταξύ των νομισμάτων που εντάσσονται στο ευρώ εξαφανίστηκαν. Βάσει των στοιχείων του κύκλου των εργασιών συλλεχθείσες από 26 κεντρικές τράπεζες για την έρευνα της κεντρικής τράπεζας για το συνάλλαγμα και τα παράγωγα (*Salomon Brothers εκτιμήσεις σελ.9 1996*) από τις οποίες τα καθαρά εισοδήματα προήλθαν από το συνάλλαγμα που κάνει το εμπόριο, μειώθηκαν κατά 10%, αν και αυτό υπονοεί μια πτώση στα συνολικά εισοδήματα κατά 1%. Οι παραλαβές από τις διευρωπαϊκές μεταφορές κεφαλαίων μειώθηκαν, όπως αμοιβές από την ανταλλαγή των ταξιδιωτικών επιταγών και των τραπεζογραμματίων και εισοδήματα από εμπορικές συναλλαγές στα ευρωπαϊκά νομίσματα, μειώθηκαν επίσης δεδομένου ότι οι αλλαγές στις αντιλήψεις για τη πίστωση, είναι λιγότερες από τις αλλαγές της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Το εμπόριο μετανάστευσε σε μεγαλύτερα κέντρα τα οποία έχουν σημαντικό αποτέλεσμα σε επίπεδο χρηματοδοτικών οργανισμών σε σχέση με τα μικρότερα. Επίσης οι χρηματοδοτικοί οργανισμοί μέσα στην ONE υπόκεινται σε απαιτήσεις επιφύλαξης, εάν και αυτές οι επιφυλάξεις δεν είναι τοκοφόρες. Αυτό θα είναι μεγαλύτερη δαπάνη για τις τράπεζες αυτές ακόμα και αν κάποιο μέρος της δαπάνης αυτής μεταφέρεται στους πελάτες.

⁸ Η τραπεζική Ομοσπονδία της Ευρωπαϊκής Ένωσης δημοσίευσε τα αποτελέσματα μιας έρευνας για τα μέλη της (Μάρτιος 1995). Υποθέτοντας μια ενιαία ημερομηνία μετατροπής για όλες τις μορφές επιχείρησης σε όλες τις χώρες της Ε.Ε., οι δαπάνες μετατροπής ήταν υπολογισμένες μεταξύ 8 – 10 δισεκατομμυρίων ECU. Οι εθνικές εκτιμήσεις των δαπανών μετατροπής είχαν ευρύτερες συνέπειες. Οι δαπάνες μετατροπής ήταν σημαντικά υψηλότερες (η ένωση των Βρετανικών τραπεζών τις υπολόγισε περίπου στο 50% (βλ. C. Salomon Brother's 2000 σελ.5).

⁹ Μια έρευνα που αναφέρεται στους *Financial Times* 5 Φεβρουαρίου του 1997. ο C. Nicolas Denton έδειξε ότι το 91% των ευρωπαϊκών τραπεζών ήταν βέβαιες ότι θα ήταν έτοιμες για την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος αλλά στο τέλος μόνο το 15% ήταν πραγματικά έτοιμο για την αλλαγή αυτή.

¹⁰ Βλ. *Congdon* 1996.

Η εισαγωγή του ευρώ αύξησε επίσης και άλλες αβεβαιότητες για τις τράπεζες. Κατ' αρχάς η αντικατάσταση των εθνικών νομισμάτων με το ευρώ θα μπορούσε να θέσει υπό αμφισβήτηση τη νομική ισχύ μερικών σημαντικών συμβάσεων. Δε μπορεί επίσης να αποκλειστεί ότι οι αποζημιώσεις ιδιαίτερα οι μη ευρωπαϊκές χάνοντας μια σύμβαση, θα επιδιώξουν να αποφύγουν την απώλεια αυτή με τη προσφυγή στα μη ευρωπαϊκά δικαστήρια. Οι οφειλέτες με τις υψηλές μακροπρόθεσμες σταθερές υποχρεώσεις σε επίπεδο εθνικών νομισμάτων, αμφισβητούσαν το δικαίωμα να επαναδιαπραγματευτούν στα χαμηλότερα ποσοστά ευρώ¹¹. Μια εκτίμηση είναι ότι πολλοί από τους κυρίαρχους συμμετέχοντες στην ΟΝΕ, πρέπει να αποκομίσουν τα οφέλη της γρηγορότερης αύξησης του χαμηλού πληθωρισμού και της αστάθειας τη αγοράς. Οι τράπεζες θα μοιραστούν τα οφέλη γρηγορότερα, η αύξηση αλλά και ο χαμηλός πληθωρισμός, οδήγησε σε μια μείωση του επιτοκίου. Ο χαμηλότερος πληθωρισμός μπορεί επίσης μεσοπρόθεσμα να επιδεινώσει τα προβλήματα που συνδέονται με τις τρέχουσες χαμηλές τιμές ιδιοκτησίας και μεσομακροπρόθεσμα να καταστήσει μια επανάληψη τέτοιων προβλημάτων λιγότερο πιθανή.

Όσον αφορά την αστάθεια στις χρηματιστικές αγορές, οι τράπεζες αντιμετώπισαν λιγότερο κίνδυνο αγοράς, αλλά έχασαν τα εισοδήματα που προήλθαν από τη βοήθεια των πελατών τους στο να αντιμετωπιστεί ο κίνδυνος αγοράς. Σε ένα σταθερότερο περιβάλλον, ο πιστωτικός κίνδυνος είναι ευκολότερο να αξιολογηθεί και πρέπει να είναι χαμηλότερος. Αντίθετα στην ΟΝΕ η πιθανότητα των εγκαταλείψεων των εθνικών εταιριών από τις εθνικές κυβερνήσεις, μπορεί να είναι σημαντικά μειωμένη και αυτό υπονοεί τα υψηλά επίπεδα πιστωτικού κινδύνου σε ορισμένες περιπτώσεις.

¹¹ Βλ. (Levitt 1995) Το Levitt σημειώνει ότι η προσφυγή στο δικαστήριο στις διαφορετικές εθνικές αρμοδιότητες μπορεί να οδηγήσει σε διαφορετικές αποφάσεις

5.2 Το ευρώ και ο αυξανόμενος ανταγωνισμός στις τραπεζικές εργασίες.

Πολλοί εκτιμητές φαίνεται να θεωρούν ότι η ΟΝΕ θα αυξήσει τις ανταγωνιστικές πιέσεις μεταξύ των χρηματοδοτικών οργανισμών¹².

Αυτό θα πρέπει να συμβεί εάν πρόκειται να πραγματοποιηθούν σημαντικά κέρδη για τους καταναλωτές από τα προβλεπόμενα. Εντούτοις λαμβάνοντας υπόψη το σχετικά περιορισμένο ανταγωνισμό, αυτό το συμπέρασμα αμφισβητείται εκτός και αν στη πορεία το ίδιο το ευρώ παίξει κάποιο καταλυτικό ρόλο. Διάφορα επιχειρήματα έχουν ειπωθεί αν και ποικίλουν πολύ σε σχέση με τη πειστικότητά τους, (στο ότι δηλαδή κανένα από αυτά δε φαίνεται να πείθει). Το ευρώ προβάλλεται ποικιλοτρόπως για να προκαλέσει τους πελάτες των τραπεζών, τους ρυθμιστές, τους νομοθέτες και τους χρηματοδοτικούς οργανισμούς στο να αλλάξουν τη συμπεριφορά τους. Ίσως η βαθύτερη σημασία αυτών των επιχειρημάτων να πρέπει να κάνει με τη τοποθέτηση των πελατών – τραπεζών. Υπενθυμίζουμε βέβαια ότι η εισαγωγή του ευρώ προορίζεται να εξυπηρετήσει την ισχυρή πολιτική ένωση των Ευρωπαίων και να μειώσει τη σημασία των εθνικών διαφορών. Πράγματι (*Johnson το 1996 σελ.51*) κοίταξε πολύ μακριά και υποστήριξε ότι «αυτό είναι διαισθητικά προφανές, το ότι η ύπαρξη των χωριστών νομισμάτων θα διαιρέσει την αγορά στα χρήματα από ότι στα αγαθά και τις υπηρεσίες». Ένα άλλο επιχείρημα σχετικά με τις τοποθετήσεις των πελατών είχε ειπωθεί από την (*United Cambiste Internationale 1995 σελ.24*), θεωρούσε ότι «το ενιαίο νόμισμα με την εξάλειψη του ποσοστού του κινδύνου του συναλλάγματος και των συγκλινόντων επιτοκίων, θα οδηγούσε σε μια μεγαλύτερη προθυμία μέρος των πελατών, για να φανούν οι οικονομικές υπηρεσίες στα εξωτερικά εθνικά σύνορα».

Οι πολυεθνικές εταιρίες μπορούν να παγιώσουν τις διαδικασίες των Ευρωπαϊκών Υπουργείων Οικονομικών με τις τραπεζικές σχέσεις τους. Αυξανόμενη διαφάνεια και αυξανόμενη συγκρισιμότητα μεταξύ των δομών των αμοιβών και των ποσοστών που προσφέρονται από τις τράπεζες στις διαφορετικές εθνικές αρμοδιότητες, βοήθησε σημαντικά ώστε να προωθηθεί η σύγκλιση. Αυτό ισχύει πιο πολύ στις παραμεθόριες περιοχές, αλλά θα μπορούσε να εφαρμοστεί πολύ περισσότερο δεδομένης της ευρέως αυξανόμενης επιρροής των ηλεκτρονικών τραπεζικών εργασιών.

¹² Η ΟΝΕ θα είναι αρνητική ή ουδέτερη για τις ευρωπαϊκές τράπεζες (βλ. IBCA 1996) "Οι βαθιές αλλαγές που ήταν επιτυχείς"

Η ουσία και από τα δύο επιχειρήματα, είναι ότι η εγγύτητα προς τους πελάτες δεν απαιτείται. Ένα σημαντικό επιχείρημα το οποίο μπορούν να έχουν οι μικρότεροι πελάτες, είναι ότι μπορούν να επιλέξουν να στηριχτούν στους παραδοσιακούς τραπεζίτες σε μια περίοδο μετάβασης όπως αυτής του ευρώ.

Επίσης είχε υποστηριχτεί ότι τα χωριστά νομίσματα, χρησιμεύουν στο να τέμνουν την αγορά για τη πίστωση των τραπεζών στην Ευρώπη. Εντούτοις κάποια περιορισμένα στοιχεία προτείνουν ότι τα χωριστά νομίσματα δε μπορούν να αποκτήσουν μεγάλη επίδραση στις προτιμήσεις των οφειλετών.

Ένα άλλο επιχείρημα πρέπει να κάνει με τις σημειώσεις διαφάνειας που ρυθμιστικές και άλλες τέτοιες διαφορές που διαχωρίζουν τις εθνικές αγορές θα τεθούν με μεγάλη ακτινοβολία σε μια περιοχή ενιαίου νομίσματος.

Εάν και όταν αρχίσει να αυξάνεται ο ανταγωνισμός, θα αρχίσει να παράγεται μια δυναμική διαδικασία, με τα κέρδη και τη πίστωση μερικών τραπεζών, οι εκτιμήσεις οι οποίες μειώνονται ακόμα και από μερικούς από τους ίδιους τους πελάτες, αναμένονται να επιταχύνουν σημαντικά. Στη πραγματικότητα αυτό συνέβη στις αρχές της δεκαετίας του '80 στις Η.Π.Α. μετά τη κρίση χρέους, και ως πτώση κερδών ήταν μια περαιτέρω ενδυνάμωση των επιθέσεων στις πρακτικές αγοράς που κρίνονται για να δώσουν σε μερικά ιδρύματα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Διάφοροι αλληλεπιδρώντες παράγοντες θα μπορούσαν να παραμείνουν μακριά από το διεθνή ανταγωνισμό, βάζοντας συγχρόνως στη τραπεζική περιοχή όλες τις τράπεζες δια τις αυξανόμενες πιέσεις από τους τίτλους – αγορές.

Ένα ενιαίο νόμισμα θα μπορούσε επίσης να αλλάξει τη συμπεριφορά των χρηματοδοτικών οργανισμών για να διεθνοποιήσει και τις εταιρικές και τις λιανικές επιχειρήσεις. Η ανάγκη να αλλαχτούν τα συστήματα υπολογιστών και πληροφοριών θα μπορούσαν να προτρέψουν μια στρατηγική επανεξέταση της επιχείρησης.

Γυρίζοντας πρώτα στον εταιρικό δανεισμό, πρέπει να σημειωθεί ότι αυτό δεν είναι αυτή τη στιγμή μια πολύ κερδοφόρα επιχείρηση κυρίως στην ηπειρωτική Ευρώπη¹³. Αυτό εμποδίζει τον επεκταθέντα ανταγωνισμό, όπως τον εμποδίζουν και οι ανησυχίες από τους δανειστές διότι οι περισσότεροι ξένοι πελάτες θα ήταν πελάτες που κανείς δε θα ήθελε (γνωστό και ως *δυσμενές πρόβλημα επιλογής*). Αντίθετα θα μπορούσε επίσης να υποστηριχτεί ότι η διασυνοριακή επιλογή μπορεί να γίνει ακόμα ελκυστικότερη λαμβάνοντας υπόψη ένα ενιαίο νόμισμα όπως στη περίπτωση του ευρώ. Επίσης έχει υποστηριχτεί ότι χορηγώντας μεσοπρόθεσμα δάνεια στα ξένα νομίσματα, η χρησιμοποίηση των βραχυπρόθεσμων εσωτερικών πηγών χρηματοδότησης, εκθέτει τις τράπεζες στους κινδύνους ρευστότητας¹⁴. Αυτή η αποθάρρυνση στο διασυνοριακό δανεισμό έχει εξαλειφθεί σε μεγάλο βαθμό από την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος ενώ συνεχίζει να υπάρχει σε μεγάλο βαθμό στις χώρες εκτός του ενιαίου νομίσματος.

13. βλ. Gemini Consulting και το EFMA (1999).

14 . McCauley (1984). Ο δανεισμός τραπεζών σε ένα ξένο νόμισμα είναι πιθανό να έχει τις λιγότερο καλά-διαφοροποιημένες πηγές χρηματοδότησης.

Εντούτοις κάποια καθοδήγηση σχετικά με αυτό έχει να κάνει με το ότι οι δανειστές είχαν τη δυνατότητα αν και με κόστος λήψης σε ξένο νόμισμα για μια μεσοπρόθεσμη περίοδο να θεωρηθούν ως το μέτρο των διαφορετικών νομισμάτων που τέμνουν την Ευρωπαϊκή αγορά. Στη πραγματικότητα τα συμπεράσματα που προκύπτουν είναι ότι το κόστος τέτοιων αλλαγών είναι μέτριο και η κατάτμηση φαίνεται να λειτουργεί προς όφελος των τραπεζών σε μερικές χώρες από ότι σε άλλες. Ειδικότερα ο δανεισμός τραπεζών σε φιορίνια και γαλλικά φράγκα φαίνεται περισσότερο προστατευμένος από το δανεισμό σε λιρέτες ή Βελγικά φράγκα. Η εισαγωγή του ευρώ προέτρεψε τις τράπεζες στο να ανταγωνιστούν πιο σθεναρά με τους λιανικούς πελάτες στα διεθνή σύνορα αφού πλέον το νόμισμα είναι ένα για όλες τις χώρες στη ζώνη του ευρώ και έχει εξαλειφθεί τελείως αυτή η υπερπροστασία κάποιων νομισμάτων σε σχέση με κάποια άλλα.

Κάποιοι υποστήριξαν ότι οι ξένες τράπεζες χρειάζονται κάποια ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα που υποκινούν τη διασυννοριακή είσοδο στις Ευρωπαϊκές λιανικές τραπεζικές εργασίες, δεδομένου ότι αντιμετωπίζουν διάφορα μειονεκτήματα όπως το μειονέκτημα της φήμης. Θα μπορούσε να υποστηριχτεί ότι η εισαγωγή του ευρώ αύξησε τη πιθανότητα τέτοιου ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος. Αφ ενός με μια εκτίμηση του ότι η εισαγωγή του ευρώ θα είχε μια μεγάλη επιρροή, και αφ ετέρου ένα ενιαίο νόμισμα θα απλοποιήσει τις λογιστικές διασυννοριακές δραστηριότητες, με αποτέλεσμα να επιτρέψουν στις τράπεζες να διακρίνουν ευκολότερα ποιες δραστηριότητες είναι πιο κερδοφόρες από κάποιες άλλες. Επιπλέον νέες ανταγωνιστικές ελευθερίες ανοίχτηκαν στις λιανικές τραπεζικές εργασίες λόγω των αλλαγών που έγιναν σχετικά με το ευρώ.

5.3 Η ανάγκη για τη ρύθμιση και δυσκολίες.

Οι άμεσες δαπάνες που συνδέονται με την εισαγωγή ενός ενιαίου νομίσματος όπως αυτό του ευρώ αλλά και η συνδεδεμένη αύξηση του ανταγωνισμού στα πλαίσια της ΟΝΕ, άσκησε τη περαιτέρω πίεση στα κέρδη των τραπεζών. Η δριμύτητα της πίεσης αυτής εξαρτήθηκε εν μέρει απ το ότι η εισαγωγή του ευρώ κατέλυσε άλλες αλλαγές και ποικίλει στην ένταση πέρα απ τις χώρες της ζώνης του ευρώ¹⁵. Υπό αυτή την άποψη ο ευρωπαίος έχει ένα ιδιαίτερο συναίσθημα αγοράς με αποτέλεσμα να μετασχηματιστεί ριζικά κατά τη διάρκεια των ετών από την εισαγωγή του ευρώ. Μια έρευνα¹⁶ για 65 τραπεζίτες σε 15 διαφορετικές χώρες, προέβλεψε μια κατάρρευση των αναμενόμενων κερδών στις εταιρικές τραπεζικές εργασίες και την επιβίωση μόνο των δέκα μεγαλύτερων λιανικών τραπεζών μέχρι το έτος 2007. Αξίζει βέβαια να αναφερθεί ότι πολλές τράπεζες αντέδρασαν στις αυξανόμενες ανταγωνιστικές πιέσεις. Μέσα στις μεμονωμένες εταιρικές τράπεζες, οι ανταγωνιστικές πιέσεις θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε τρία είδη προσπαθειών αύξησης των κερδών τους.

15. Τα τραπεζικά συστήματα των μικρότερων χωρών θεωρούνται ιδιαίτερα εκτεθειμένα. Τείνουν να εμπιστεύονται τις συναλλαγές στα νομίσματά τους παρά με το ευρώ και είναι γεωγραφικά πιο στενές στον ανταγωνισμό των οικονομικών συστημάτων.

16. βλ. Gemini Consulting και το EFMA (1999).

Αρχικά θα μπορούσαν να υπάρχουν προσπάθειες να αυξηθεί η παραγωγικότητα και να κοπούν οι δαπάνες. Ένα ιδιαίτερο σημαντικό πρόβλημα σε πολλές ευρωπαϊκές χώρες ήταν η ύπαρξη της νομοθεσίας της εργασίας (ή η γενική φύση των υπαρχουσών συμβάσεων) που καθιστούσε το ευρώ ιδιαίτερα δύσκολο στον οικονομικό τομέα¹⁷ . Πράγματι σε μερικές περιπτώσεις, υπάρχουν ακόμη σημαντικά εμπόδια στους επανενοτισμούς, και σε άλλες πρωτοβουλίες της απασχόλησης.

Ο υψηλός βαθμός συνδικαλικοποίησης που συνδέεται με την ισχυρή κρατική συμμετοχή στις τραπεζικές εργασίες επίσης, αυξάνει τη πιθανότητα μιας σχετικής πολιτικοποίησης, όλων των μέτρων που σχεδιάζονται στην αποδοτικότητα της αύξησης. Τα καλά νέα είναι ότι τα σημαντικά κέρδη αποδοτικότητας είναι μεγάλα και όλα αυτά τα εμπόδια υπερπηδούνται χρόνο με το χρόνο.

Μια δεύτερη δυνατότητα είναι ότι οι μεμονομένες τραπεζικές εταιρίες, μπήκαν στο πειρασμό να αποκαταστήσουν το κέρδος βύθισης των περιθωρίων με αποτέλεσμα να διατρέχουν περισσότερο κίνδυνο. Πράγματι η συμπεριφορά των Η.Π.Α. και πολλών τραπεζών, μετά από τη κρίση χρέους της δεκαετίας του '80, οδήγησε διαδοχικά στην επένδυση της εμπορικής ιδιοκτησίας και στο αναδυόμενο χρέος της αγοράς.

Ακόμη και αν μια τέτοια δυνατότητα επρόκειτο να απορριφθεί, οποιαδήποτε σημαντική αύξηση στο διασυνοριακό ανταγωνισμό μετά την εισαγωγή του ευρώ, υπονοεί ότι πολλές τράπεζες θα κάνουν τις πιστωτικές αξιολογήσεις, άγνωστες αποζημιώσεις.

Μια τρίτη και θετικότερη δυνατότητα είναι ότι οι τράπεζες γύρισαν στα νέα προϊόντα και γραμμές για τις επιχειρήσεις. Πράγματι αυτό έχει αρχίσει ήδη με τις γερμανικές τράπεζες. Εάν υπήρχε μια ουσιαστική αύξηση στο ζήτημα των τίτλων ευρώ, οι ευρωπαϊκές τράπεζες θα ήταν από τις πρώτες σχετικά με το κέρδος της δεδομένης προτεραιότητας των εκδοτών για να επιλέξουν τους ασφαλιστές από το ίδιο νόμισμα.

17. Παραδείγματος χάριν, στη Γαλλία υπάρχουν οι περιορισμοί που επιβάλλονται από τα διατάγματα του 1936 και του 1937.

Εντούτοις μετά από τραπεζικές εργασίες επένδυσης, η στρατηγική περιλαμβάνει τεράστια υποδομή και τεράστιο κόστος επάνδρωσης. Όσον αφορά άλλες πτυχές των τραπεζικών επιχειρήσεων επένδυσης, πρέπει να διαπιστωθεί ότι ο παγκόσμιος ανταγωνισμός μπορεί να είναι πιο "άγριος".

Άλλες ευκαιρίες στο διαιτηρικό επίπεδο χρησιμοποιήθηκαν για να ξετάσουν τις ανταγωνιστικές πιέσεις. Οι συγχωνεύσεις είναι μια δυνατότητα αυτών των επιχειρήσεων, αν και τέτοιου είδους κινήσεις μπορούν να γίνουν και με τη πολιτική νομοθεσία η οποία όμως περιορίζει τη δυνατότητα στο να αποκομίσουν οι εταιρίες όλα τα οφέλη σε κάθε πεδίο ή κλίμακα.

Μια άλλη στρατηγική είναι η αναζήτηση των διασυννοριακών συμμαχιών οι οποίες επιτρέπει στις τραπεζικές εταιρίες να παρέχουν τις υπηρεσίες τους σε μια ευρύτερη περιοχή από ότι ήταν πριν την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος. Εντούτοις σε μια τέτοια στρατηγική των συμμαχιών μεταξύ των υπάρχοντων συμμετεχόντων στην αγορά θα πρέπει να εξεταστεί το πρόβλημα για τη συνολική τραπεζική βιομηχανία.

Το αποτέλεσμα είναι ότι μερικά από τα κεφάλαια στην αγορά αυτή τη περίοδο στη βιομηχανία των οικονομικών υπηρεσιών στην Ευρώπη, θα αποσυρθούν ή ακόμα και θα παγιωθούν με κάποιο τρόπο. Ενδεχομένως αυτό θα συμβεί στις μικρότερες εταιρίες της ζώνης αυτής. Επίσης η διαδικασία της σταθεροποίησης συνεχίζεται με αποτέλεσμα να γίνεται όλο και μεγαλύτερη η πιθανότητα να αυξηθεί η αποδιοργάνωση (βλ. *Schoenmaker 1999*). Αυτή πιθανότητα μπορεί να αυξηθεί ακόμη πιο πολύ αν συνεχίζουν να υφίστατο δυο πρόσφατες τάσεις. Κατ' αρχάς λαμβάνοντας υπόψη τις υψηλές δαπάνες της τεχνολογίας των πληροφοριών με τις οποίες οι εταιρίες εξασφαλίζουν βιωσιμότητα (τουλάχιστον για ένα χρόνο) σε ένα τέτοιο περιβάλλον, οι σταθερές δαπάνες παρουσιάζουν μια άνοδο σε σχέση με τις μεταβλητές. Δεύτερον η πρόσφατη τάση προς τη χρησιμοποίηση του εμπορικού σήματος, ο σκοπός του οποίου είναι να εξασφαλίζει ότι όλα τα μέλη της επιχείρησης συνδέονται με το σήμα αυτό, μπορεί να γίνει ακόμα πιο σκληρότερη, και εάν η τρέχουσα αντίσταση των εθνικών κυβερνήσεων συνεχίζει να διατηρείται, ο τρέχων ανταγωνισμός από τις μη βιώσιμες τράπεζες θα συνεχίζει να απειλεί τις προοπτικές των άλλων τραπεζών και την υγεία του οικονομικού συστήματος ευρύτερα.

5.4 Επιπτώσεις

Η δυνατότητα του έντονου ανταγωνισμού και η ανάγκη των ευρωπαϊκών χρηματιστικών αγορών, δίνουν έμφαση σε διάφορα ζητήματα για τη δημόσια πολιτική. Η σύνεση απαιτεί, οι χρηματιστικές αγορές να εξετάζονται στο πνεύμα "του προγραμματισμού για το χειρότερο" ακόμη και αν προσδοκούν το καλύτερο.

Μέσα στην ίδια την Ευρώπη, το πρώτο ζήτημα έχει να κάνει με τη δομή του κινήτρου για τις υγιείς τραπεζικές εργασίες. Τις τραπεζικές αυτές εργασίες, αφορά το ζήτημα της παρεμπόδισης των προβλημάτων από την εμφάνιση και τη διαχείριση τους. Ένα επιπλέον ζήτημα, είναι οι επιπτώσεις ενός ενιαίου νομίσματος για το μηχανισμό μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής και των

σχετικών επιπτώσεων στην οικονομική σταθερότητα. Λαμβάνοντας υπόψη τη σημασία της Ευρώπης μέσα στις ενσωματωμένες παγκόσμιες αγορές, όλα αυτά τα ζητήματα είναι πολύ ενδιαφέροντα στους μη – Ευρωπαίους. Τέλος ο Ευρωπαίος με την εμπειρία της συνεργασίας, παρέχει μαθήματα για άλλες μελλοντικές συνεργασίες, ως προς τον τρόπο με τον οποίο θα μπορέσει να βελτιώσει τη σφαιρική οικονομική συνεργασία.

5.4.1. Εσωτερικές επιπτώσεις

5.4.1.1. Δομές κινήτρου για τις υγιείς τραπεζικές εργασίες

Οι υγιείς τραπεζικές πρακτικές τείνουν να αποθαρρυνθούν από τη πιθανότητα των κρατικών εγκαταλείψεων, ιδιαίτερα εάν οι μέτοχοι και η διαχείριση αφήνονται άθικτοι. Η πολιτική του ανταγωνισμού σε ευρωπαϊκό επίπεδο αποθαρρύνει έντονα τέτοιες παρεμβάσεις, λαμβάνοντας υπόψη το τρέχοντα βαθμό της κρατικής συμμετοχής αλλά και τα εθνικά τραπεζικά συστήματα των χωρών μελών της Ε.Ε.

Ο σημαντικός ρόλος των αμοιβαίων και συνεταιριστικών τραπεζών σε μερικές ευρωπαϊκές χώρες είναι ένα επιπλέον πρόβλημα. Εντούτοις χρόνο με το χρόνο θα μπορούσε να προκύψει ένα διαφορετικό σύνολο προβλημάτων. Μια επιτυχής διαδικασία της σταθεροποίησης, θα μπορούσε να οδηγήσει σε ένα μικρότερο αριθμό διεθνών χρηματοπιστωτικών οργανισμών, ο οποίος να θεωρείται είτε παρά πολύ μεγάλος είτε παρά πολύ σύνθετος για να αποτύχει. Σε ένα τέτοιο πολυεθνικό πλαίσιο χωρίς μια κεντρική φορολογική αρχή, οι δυσκολίες για μια εγκατάλειψη της προσπάθειας της ενωμένης Ευρώπης και ιδιαίτερα των τραπεζών φάνταζαν πολύ μακρινές. Τα καλά νέα είναι ότι η γνώση αυτού του γεγονότος είναι ένα κίνητρο για τη συνετότερη συμπεριφορά του ιδιωτικού τομέα.

Στην Ευρώπη η οδηγία για τα σχέδια εγγύησης των καταθέσεων, εξασφαλίζουν ότι όλες οι χώρες της Ε.Ε. προσφέρουν ένα κατώτατο επίπεδο ασφάλειας των καταθέσεων, εντούτοις συνεχίζουν ακόμα να υπάρχουν σημαντικές διαφορές αυτών των σχεδίων σε κάθε χώρα της Ε.Ε. Ενώ η ασφάλεια των καταθέσεων μπορεί να κάνει τους καταθέτες, λιγότερο προσεκτικούς στην επιλογή τράπεζας, αυτό μπορεί να μην είναι λόγος σημαντικής ανησυχίας.

Εντούτοις ένα άλλο πρόβλημα είναι ότι τα ασφαλιστικά σχέδια κατάθεσης διαφέρουν από χώρα σε χώρα. Με το ενιαίο νόμισμα όμως οδηγήθηκαν σε μια αυξανόμενη ροή των καταθέσεων στις τράπεζες. Σε αναγνώριση αυτού του προβλήματος είχε συμφωνηθεί πριν μερικά χρόνια, να προστατεύονται οι χώρες που προσφέρονται από κλάδους οι οποίοι δε μπορούν στο εξωτερικό να παρέχουν τη καλύτερη προστασία των καταθετών τους. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή είναι αυτή τη περίοδο έτοιμη να ετοιμάσει μια έκθεση σχετικά με τη λογική και τις συνέπειες της παρούσας κατάστασης και θα την υποβάλλει μέχρι το τέλος της δεκαετίας.

Δεδομένου ότι με την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος, μεγάλωσε ο πιστωτικός κίνδυνος στο κυρίαρχο χρέος, οι κύριες παροχές μπορούν να

παρέχουν ένα κατάλληλο κίνητρο για τους χρηματοδοτικούς οργανισμούς που κρατούν κυρίαρχο το χρέος αυτό. Επιπλέον τα περισσότερα τραπεζικά συστήματα στην Ευρώπη (και επίσης τα συνταξιοδοτικά κεφάλαια), τείνουν να κρατήσουν μόνο το κυρίαρχο εθνικό χρέος τους, που σημαίνει ότι ένας σημαντικός βαθμός έκθεσης, εάν ο πιστωτικός κίνδυνος για τη συγκεκριμένη χώρα τείνει να αυξάνεται, όπως οι περιορισμοί στις εξωτερικές ροές χαρτοφυλακίων θα πρέπει να καταργηθεί, και αυτή η διεθνής διαφοροποίηση των προτερημάτων των τραπεζών, όσον αφορά το κυρίαρχο κύνδινο πρέπει να ενθαρρυνθεί ενεργά.

5.4.1.2. Προβλήματα παρεμπόδισης των τραπεζικών εργασιών διαχείρισης

Διάφορα εποπτικά ζητήματα προκύπτουν στα πλαίσια του ενιαίου νομίσματος. Το πρώτο και σημαντικότερο τουλάχιστον σε γενικές γραμμές, ήταν εάν η εποπτική αρχή θα έπρεπε να στηριχτεί με την ΕΚΤ ή με τους εθνικούς επόπτες. Προς το παρόν προορίζεται σαφώς ότι οι εθνικές εποπτικές αρχές, πρέπει να συνεχίσουν να πραγματοποιούν τις τρέχουσες ευθύνες τους. Αυτό θα έχει ως επίδραση της βοήθειας χωριστών λειτουργιών της νομισματικής πολιτικής από την εποπτική λειτουργία¹⁸ ,και την εξασφάλιση της. Επιπλέον θα φαίνονται ευρέως οι συνέπειες με το σύστημα της εθνικής ασφάλειας της κατάθεσης. Εντούτοις ένα τέτοιο διάχυτο σύστημα θα το κάνει επίσης σκληρότερο στο να ελέγχει την έκθεση των πιστωτών που δανείζονται στα διαφορετικά μέρη της ενσωματωμένης αγοράς, βάζοντας ένα μεγάλο ασφάλιστρο στην αποδοτική ανταλλαγή των πληροφοριών. Φαίνεται επίσης πιθανό να ενθαρρυνθεί η συντήρηση των υπαρχουσών διαφορών και στις εποπτικές διαφορές και στα κύρια πρότυπα μεταξύ των εθνών – μελών, τα οποία όπως σημειώνονται ανωτέρω, συνεχίζουν να εμποδίζουν το σχηματισμό της ενιαίας αγοράς.

18. Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα παραδοσιακά έχει υποστηρίξει, ότι ένας εποπτικός ρόλος για την κεντρική τράπεζα μπορεί να την προκαλέσει λανθασμένα ως κατώτερο στόχο σταθερότητας τιμών του (στον καθορισμό της νομισματικής πολιτικής) τον οικονομικό στόχο σταθερότητας, που συνδέεται με η εποπτική λειτουργία του. Οι ανησυχίες επίσης που έχουν εκφραστεί είναι ότι η εποπτική λειτουργία πολιτικοποιείται ευκολότερα και ότι αυτή η παρέμβαση θα μπορούσε εύκολα να γλιστρήσει στη νομισματική περιοχή. Πρέπει να σημειωθεί για την πληρότητα, ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα συλλέγει τις εποπτικές πληροφορίες για το ομοσπονδιακό τραπεζικό εποπτικό γραφείο.

Θα είναι σημαντικό να διατηρηθεί μια αποδοτική ροή πληροφοριών, σχετική με τις προβλεπόμενες εποπτικές ρυθμίσεις. Περίπου οι μισές από τις εποπτικές αρχές είναι κεντρικές τράπεζες από τις οποίες μερικές συνδέονται με άλλες μέσω των Υπουργείων Οικονομικών και άλλες όχι. Οι εσωτερικές σχέσεις μεταξύ αυτών των ιδρυμάτων, είναι όχι πάντα εύκολες, αν και μέχρι σήμερα φαίνεται ότι τα διαφορετικά είδη των εθνικών εποπτών αλληλεπιδρούν με ένα αξιοθαύμαστο τρόπο στο διεθνές επίπεδο. (βλ. *Kapstein 1999*). Ένα δεύτερο πρόβλημα μπορεί να χαρακτηριστεί και οι διαφορές φιλοσοφίας στο βαθμό στον οποίο οι προνομιούχες εποπτικές πληροφορίες πρέπει να μοιραστούν όχι μόνο μεταξύ των ιδρυμάτων, αλλά και μεταξύ των εποπτών και των ατόμων για τη νομισματική πολιτική.

Ένα τρίτο ζήτημα έχει να κάνει με τον ενδεχόμενο ρόλο της τραπεζικής εποπτικής επιτροπής που συναντιέται στο Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα. Αφ' ενός για να διαδραματίσει το ρόλο της, αφού οι ανώτεροι υπάλληλοι έχουν ένα σημαντικό ρόλο στα πλαίσια της ΕΚΤ και αφ' ετέρου στην έκταση της επιρροής της, ότι δηλαδή μπορεί να επηρεάσει ακόμη και τη τραπεζική συμβουλευτική επιτροπή της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Δεδομένου ότι αυτή η επιτροπή περιλαμβάνει τους αντιπροσώπους των Υπουργείων Οικονομικών των κρατών – μελών της Ε.Ε., ο αριθμός από τα συμβαλλόμενα μέρη που απαιτούν να ενημερωθούν πλήρως για τις τραπεζικές εργασίες άλλα και οι δυσκολίες του τομέα αυξάνονται ακόμα.

Διάφοροι σχολιαστές π.χ. (*Levitt 1999*), είχαν προτείνει ότι αυτά τα προβλήματα θα μπορούσαν να αποδειχθούν αξεπέραστα και η εποπτική αρχή θα έτεινε να μεταναστεύσει στην ΕΚΤ¹⁹, ενώ αυτή τη στιγμή η ΕΚΤ έχει μόνο τις συμβουλευτικές δυνάμεις σε αυτή τη περιοχή (*άρθρο 105 Συνθήκη του Μάαστριχ*)²⁰.

19. *Schoenmaker (1999)* παρουσιάζει τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα μιας ενδιάμεσης έκβασης στην οποία ένας πανευρωπαϊκός επόπτης εποπτεύσει μόνο εκείνα τα μεγάλα ιδρύματα, των οποίων αποτυχία θεωρήθηκε πιθανή να έχει τις συστηματικές επιπτώσεις. Οι εθνικοί

οι επόπτες θα ασχολούνταν με όλο το υπόλοιπο.

20. Η συνθήκη δηλώνει ότι θα μπορούσε να δώσει υπό όρους, συγκεκριμένους στόχους σχετικά με τις διάφορες πολιτικές, με ομόφωνη απόφαση του συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

5.4.1.3. Αποτελέσματα επιτοκίου και οικονομική σταθερότητα

Κατά τη διάρκεια της κρίσης ΜΣΙ (Μηχανισμός Συναλλαγματικών Ισοτιμιών) του 1992, έγινε σαφές ότι η σχετικά μεγαλύτερη εμπιστοσύνη και οι μεταβλητές υποθήκες ποσοστού στο Ηνωμένο Βασίλειο, σήμαναν ότι το αποτέλεσμα της νομισματικής σκλήρυνσης και τα έξοδα ήταν γρηγορότερα και μεγαλύτερα απ' ό,τι στη Γαλλία. Λαμβάνοντας υπόψη αυτές τις διαφορετικές περιστάσεις, οι Γαλλικές αρχές αισθάνθηκαν ικανές να επηρεάσουν μια επιτυχέστερη υπεράσπιση του νομίσματός τους μέσα στο ΜΣΙ (Μηχανισμός Συναλλαγματικών Ισοτιμιών) από τις Βρετανικές αρχές. Πιο πρόσφατα είχε τεκμηριωθεί πλήρως ο βαθμός στον οποίο οι μηχανισμοί μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής φαίνονταν να διαφέρουν από χώρα σε χώρα και αυτές οι διαφορές να έχουν τις ρίζες τους στις οικονομικές δομές.

Η αντίδραση των ποσοστών δανείου που χρεώνονται από τις τράπεζες είναι πολύ αργή σε μερικές χώρες της Ευρώπης απ' ό,τι σε άλλες. Επιπλέον σε μερικές χώρες τα σταθερά δάνεια είναι κοινά μεταξύ τους απ' ό,τι σε άλλες.

Οι διαφορές αυτού του είδους μέσα σε μια περιοχή ενιαίου νομίσματος υπονοούν κοινές βραχυπρόθεσμες αλλαγές επιτοκίου τα οποία έχουν όμως διαφορετικά αποτελέσματα σε κάθε χώρα. Αυτό είναι ενδιαφέρον για κάποιους οι οποίοι ανησυχούν για το μηχανισμό μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής μέσα στην ΟΝΕ. Εντούτοις αυτές οι διαφορές στην οικονομική δομή, θα μπορούσαν ενδεχομένως να έχουν επιπτώσεις στην οικονομική σταθερότητα. Εάν υποθέσουμε ότι τα επιτόκια πρέπει να αυξηθούν σημαντικά για να αυξήσουν τη σταθερότητα των τιμών στην Ευρωπαϊκή Ένωση συνολικά, εκείνες οι χώρες στις οποίες ο αντίκτυπος θα ήταν ιδιαίτερα μεγάλος θα υφίστατο πιθανώς μια ισόμετρη μείωση στη ποιότητα των δημόσιων και των ιδιωτικών πιστώσεων²¹. Επιπλέον εάν το εθνικό τραπεζικό σύστημα είχε επενδυθεί στο χρέος της εθνικής κυβέρνησης (βλ. παρ. 3.4.1.1.), ο άμεσος αντίκτυπος στα κέρδη των τραπεζών θα μπορούσε να είναι αρκετά σημαντικός. Για τον ίδιο λόγο σε οποιαδήποτε χώρα με μια ιδιαίτερη παράδοση στο μακροπρόθεσμο δανεισμό, στα σταθερά ποσοστά τα οποία χρηματοδοτούνται με μικρότερης περιόδου καταθέσεις, θα μπορούσαν να βρουν τα κέρδη από αυτή τη πηγή.

Το αποτέλεσμα αυτής της γραμμής σκέψης, είναι οι ανησυχίες για τις οικονομικά εύθραυστες χώρες, οι οποίες θα μπορούσαν να ενεργήσουν ως πιθανός περιορισμός στο χειρισμό της νομισματικής πολιτικής για την συνολικά για την Ευρωπαϊκή Ένωση.

21. Η επίδραση στις κυρίαρχες πιστωτικές ταξινομήσεις θα ήταν ιδιαίτερα αυστηρή σε περιπτώσεις όπου το αρχικό επίπεδο χρέους ήταν υψηλό ή / και ο όρος του ήταν σχετικά σύντομος.

Είναι φυσικά πιθανό ότι το ενιαίο νόμισμα, οδηγεί αλλά και θα οδηγήσει στην εξαφάνιση αυτών των δομικών διαφορών πλήρως μέσα στα επόμενα χρόνια. Πράγματι είναι εμφανές ότι όταν υπάρχει μια ενιαία αγορά χρημάτων και ένας δεσμός στην αγορά, όλα τα επιτόκια αγοράς θα πρέπει να κινηθούν ομοιόμορφα μέσα στις διαφορετικές εθνικές αρμοδιότητες, ώστε να συμβάλλουν στη παρεμπόδιση των διαφόρων κινδύνων. Ακόμα άλλες εθνικές διαφορές μπορεί να είναι μεγαλύτερης διάρκειας, υπονοώντας ότι οι μεταβατικές δυσκολίες δε μπόρεσαν να αγνοηθούν πλήρως. Αυτό το σημείο ενισχύει περαιτέρω την ανάγκη για το φορολογικό περιορισμό στο πλαίσιο της Συνθήκης του Μάαστριχ. Το θεμελιώδες σημείο είναι ότι τα υγιή οικονομικά συστήματα και μια υγιή φορολογική θέση, θα πρέπει να απαιτηθούν ώστε να εξασφαλίσουν μακροοικονομική σταθερότητα με την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος.

5.4.2. Διεθνείς επιπτώσεις

Στα προγνωστικά για τις επιπτώσεις στη δημόσια πολιτική μέσα στην Ευρώπη, ως αποτέλεσμα των πιθανών αποτελεσμάτων στην οικονομική δομή της εισαγωγής του ευρώ, περιλαμβάνανε τουλάχιστον τρία επίπεδα κερδοσκοπίας.

Μια διαδικασία του ενισχυμένου ανταγωνισμού μέσα στην Ευρώπη θα αφήσει ένα μικρότερο αριθμό μεγάλων τραπεζών, πολλές από τις οποίες θα έχουν μια παρουσία και εκτός Ευρώπης. Εν όψει μιας πιθανής πτώχευσης ή άλλων δυσκολιών, θα φαινόταν ακόμα πιο επιθυμητές να εναρμονίσουν τους νόμους της πτώχευσης για τα οικονομικά ιδρύματα, καθώς επίσης και άλλες πτυχές του νομικού και ρυθμιστικού πλαισίου μέσα στο οποίο τέτοια ιδρύματα λειτουργούν. Πράγματι είναι σαφές ότι η πίεση του έντονου διεθνούς ανταγωνισμού και η ανησυχία για τη ρυθμιστική οικονομική πρόκριση συναλλαγής σε μια τέτοια κατεύθυνση, μπορεί να προκύψει μια δυναμική εναρμόνιση. Τέτοιες πιέσεις για την εναρμόνιση, είναι επίσης πιθανό να αυξηθούν, δεδομένου ότι αυτό γίνεται ιδιαίτερα σαφές, ότι δηλαδή τρεις σημαντικοί οικονομικοί σχηματισμοί ομάδας του βιομηχανικού κόσμου (Βόρειος Αμερική, Ευρώπη, Ιαπωνία), κινούνται προς την ελευθεροποίηση των συναλλαγών στις οικονομικές υπηρεσίες τουλάχιστον μέσα στις γεωγραφικές τους περιοχές.

Η διαδικασία της διεθνούς συνεργασίας στο τομέα του κανονισμού και της επίβλεψης, μπορεί να αλλάξει λαμβάνοντας υπόψη της Ευρωπαϊκές εξελίξεις. Ανεξάρτητα από το βαθμό εναρμόνισης, οι εσωτερικοί επόπτες θα πρέπει να συνεργαστούν ώστε να εξασφαλίσουν οι μεγάλες τράπεζες μια διεθνή παρουσία. Δεδομένου ότι η επίβλεψη των οικονομικών συγκροτημάτων των επιχειρήσεων στην Ευρώπη έχει ήδη πραγματοποιηθεί όσο το δυνατόν περισσότερο σε παγιωμένη βάση, μπορεί επίσης να υπάρξει αυξανόμενη πίεση για μια παρόμοια προσέγγιση σε άλλες αρμοδιότητες (ειδικά στις Η.Π.Α.). Αφ' ενός αυτό θα διευκόλυνε την αναζήτηση μιας στρατηγικής η οποία να εξετάζει τα προβλήματα των διεθνών επιχειρήσεων, και αφ' ετέρου να αυξήσει τη πίεση για μια "μετανάστευση" της εποπτικής αρχής έξω από τις κεντρικές τράπεζες.

Η εξέλιξη των εποπτικών πρακτικών στην Ευρώπη μπορεί επίσης να θέτει ερωτήσεις. Παραδείγματος χάριν, οι ευρωπαϊκοί τραπεζικοί επόπτες, όλο και περισσότερο έρχονται στην επιτροπή του τραπεζικού ελέγχου με μια ενιαία φωνή, σε αυτή τη περίπτωση, η επιρροή της επίτευξης της συναίνεσης θα είναι ευκολότερη ή δυσκολότερη ;.

Μέσα στην Ευρώπη, η εποπτική ευθύνη σαφώς διατίθεται στους εγχώριους επόπτες, οι οποίοι τείνουν όλο και περισσότερο να υπενθυμίζουν στους εγχώριους επόπτες τις ευθύνες τους. Επίσης σε περίπτωση όπου θα εξαφανιστούν οι ξένοι κλάδοι και θα αντικαταστήσουν τα υποκαταστήματα η επίβλεψη των χωρών καταγωγής μπορεί να διαδραματίσει ένα μεγαλύτερο ρόλο στη περιοχή. Αυτό διακρίνει τη δυνατότητα μιας παγκόσμιας συμφωνίας. Μια τέτοια συμφωνία, θα είχε μερικά προφανές πλεονεκτήματα. Παραδείγματος χάριν οι διεθνώς ενεργές εταιρίες αλλά και οι επόπτες τους πρέπει να λάβουν δεόντως υπόψη τους σφαιρικούς κινδύνους οι οποίοι μπορούν να δημιουργηθούν από τις ίδιες τις εταιρίες, καθώς επίσης και οι αλληλεξαρτήσεις μεταξύ των χωριστών κατηγοριών κινδύνου. Αυτό βεβαίως θα ήταν ελπίδα των ίδιων των χρηματοδοτικών οργανισμών. Αντίθετα οι πρακτικές δυσκολίες που οφείλονται ενδεχομένως στην εμπιστοσύνη των μικρών χωρών, δε πρέπει να υποτιμηθούν σε καμία περίπτωση.

ΤΕΛΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

Σε αυτή την εργασία έγινε μια προσπάθεια παρουσίασης της επίδρασης του ενιαίου νομίσματος στις χρηματοοικονομικές αγορές της Ευρώπης.

Επιχειρήσαμε να εξετάσουμε το θέμα από διάφορες σκοπιές. Στην αρχή προσπαθήσαμε να κάνουμε κατανοητό το πώς λειτουργεί η ενωμένη Ευρώπη υπό την επιρροή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ). Στη συνέχεια αφού εξηγήσαμε το ρόλο τον οποίο έχει η (ΕΚΤ) αναφερθήκαμε στη σχέση του ενιαίου νομίσματος με τα κράτη – μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, μιλήσαμε δηλαδή για την είσοδο του ευρώ στη καθημερινότητα των Ευρωπαίων πολιτών και εξετάσαμε αν πραγματικά άλλαξε ο τρόπος ζωής μας με την εισαγωγή του ενιαίου αυτού νομίσματος. Αμέσως μετά μελετήσαμε, το πώς επηρεάστηκαν τα κράτη – μέλη της Ευρωζώνης στη συμπεριφορά του ευρώ αλλά και στις πιέσεις που δημιουργήθηκαν, ώστε να εξισορροπηθούν οι ευρωπαϊκές αγορές *(διότι δε θα πρέπει να ξεχνάμε τις χαοτικές διαφορές που έχουν οι αγορές ορισμένων κρατών – μελών της Ευρωζώνης π.χ. της Ελλάδας με τη Γερμανία κ.α.)*. Αναφέραμε επίσης κάποιες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για την επίτευξη ενός ταχύτερου ρυθμού ανάπτυξης και βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας. Στο αμέσως επόμενο κεφάλαιο αναφερθήκαμε στη περιφερειακή απόκλιση των χωρών της ζώνης του ευρώ και ειδικότερα στις αιτίες, αλλά και στις επιπτώσεις της περιφερειακής απόκλισης. Τέλος αναφερθήκαμε στο μεγάλο κεφάλαιο της τραπεζικής βιομηχανίας. Θέσαμε τον όρο τραπεζική βιομηχανία και προσπαθήσαμε να δώσουμε μια σαφή ερμηνεία του. Αφού αναφερθήκαμε στις δαπάνες μετάβασης της νομισματικής ένωσης, στη συνέχεια επιχειρήσαμε να επικεντρωθούμε στον μεγάλο και αυξανόμενο ανταγωνισμό που υπάρχει στις τραπεζικές εργασίες των κρατών – μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης καθώς επίσης και στις επιπτώσεις του ανταγωνισμού αυτού, εσωτερικές αλλά και εξωτερικές.

Είναι δίκαιο να πούμε ότι η ευρωπαϊκή οικονομική ολοκλήρωση, είναι διαδικασία μακροχρόνια και επίμονη. Η οικονομική ολοκλήρωση της Ε.Ε. είναι ένας από τους ακρογωνιαίους λίθους, μιας προσπάθειας να ωθήσει το δυναμισμό της ευρωπαϊκής οικονομίας. Ένα αποδοτικότερο και ενσωματωμένο οικονομικό σύστημα της Ε.Ε. αυξάνει κατά πολύ τη διαθεσιμότητα και τη παραγωγικότητα του κεφαλαίου με θετικά βήματα προς τα εμπρός, με αποτέλεσμα την αύξηση της παραγωγικότητας και τη δημιουργία θέσεων απασχόλησης.

Με όσα καταγράψαμε στην εργασία αυτή, δεν επιχειρήσαμε απλά να αναδείξουμε τις οποίες ανεπάρκειες ή μη της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης, αλλά να σκιαγραφήσουμε σε γενικές γραμμές το περιεχόμενο της πολιτικής της οικονομίας. Προσπαθήσαμε να είμαστε όσο το δυνατόν πιο αντικειμενικοί στο θέμα αυτό, έχοντας υπ όψιν μας, τη ρεαλιστική αντιμετώπιση των πολλών και πολύπλοκων προβλημάτων που ανακύπτουν στη πραγματική ζωή.

- JEFFRY FRIEDEN: *Πανεπιστήμιο του Τύπου του Μίσιγκαν.*
- C. IVANOVA & AUSLOOS: *{Αυτό που είναι ένα ισχυρό νόμισμα} Υπηρεσία ειδήσεων φύσης Macmillan Magazines Ltd 2001.*
- JEFFRY FRIEDEN, BARRY EICHENGREEN: *{Της σφυρηλάτησης μιας ενωμένης Ευρώπης} Πανεπιστήμιο του Τύπου του Μίσιγκαν 1998.*
- ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ: *{Νομισματική πολιτική και διαφορές πληθωρισμού σε μια ετερογενή νομισματική περιοχή} Μηνιαίο δελτίο της ΕΚΤ Μάιος 2005.*
- ΤΜΗΜΑ ΤΥΠΟΥ ΚΑΙ ΕΝΗΜΕΡΩΣΗΣ: *Kaiserstrasse Frankfurt.*
- ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΥΠΟΣ ΚΑΙ ΤΜΗΜΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ ΦΡΑΝΚΦΟΥΡΤΗ: *{Διεθνείς διάσκεψη σχετικά με το ρόλο της κυβέρνησης της ΕΚΤ, στη περιφερειακή και οικονομική ανάπτυξη} Πανεπιστήμια του Βίγο: Βαίονα 19 Σεπτεμβρίου 2005.*
- BUGIE: *{Μεταξύ εκείνων που αναμένουν πολύ} 1996*
- CONGDON: *{ONE; Όχι μια πιθανότητα} 1996*
- LEVITT: *{Οικονομικό και νομισματικό στάδιο III ένωσης: Τα ζητήματα για τις τράπεζες Λονδίνο 1998.*
- GEMINI CONSULTING: *EFMA 1999*
- McCAULEY, ROBERT N.: *{Ταίριασμα ωριμότητας στις Ευρωπαϊκές χρηματαγορές} Ομοσπονδιακή Τράπεζα επιφύλαξης της Νέας Υόρκης.*
- SCHOENMAKER: *{Τραπεζικός έλεγχος στο τρίτο στάδιο της ONE} 1999*
- C. SALOMON BROTHERS: *{Ποια ONE να σημάνει για τις Ευρωπαϊκές τράπεζες} Ευρωπαϊκή έρευνα δικαιοσύνης 2000.*
- LIVINGSTONE, DOROTHY & BILL HUTCHINGS: *{Νομικά ζητήματα που προκύπτουν από την εισαγωγή του ευρώ} Περιοδικό του διεθνούς τραπεζικού δικαίου.*
- IBCA: *{Οι βαθιές αλλαγές που ήταν επιτυχείς} 1996*
- ECB: *{ Έκθεση Σύγκλισης} Μάιος 2000*
- ECB: *{Έκθεση Σύγκλισης} Μάιος 2002*
- ECB: *{Το πλαίσιο της οικονομικής πολιτικής στην ONE} Μηνιαίο άρθρο δελτίων Νοέμβριος 2001*

ECB: {Η σχέση μεταξύ της νομισματικής πολιτικής και των φορολογικών πολιτικών, στη περιοχή του ευρώ} Μηνιαίο άρθρο δελτίων Φεβρουάριος 2003

ANDREWS D. { Η επιτροπή των κυβερνητικών κεντρικών τραπεζών, ως πηγή κανόνων} Περιοδικό της Ευρωπαϊκής Δημόσιας Πολιτικής Δεκέμβριος 2003

BAER G. D. {Η επιτροπή των κυβερνητικών φόρουμ, για την ευρωπαϊκή συνεργασία των κεντρικών τραπεζών} 1994

Επιτροπή για τη μελέτη της οικονομικής και νομισματικής ένωσης. Επιτροπή Delors {Έκθεση σχετικά με την οικονομική και νομισματική ένωση στη ευρωπαϊκή κοινότητα} 1989

SCHELER H. K.: Ευρωπαϊκή οικονομική και νομισματική ένωση {Περιφερειακές και σφαιρικές προκλήσεις}. Baden 2001 Σ. 243-263

EMI: {Ρόλος και λειτουργίες του Ευρωπαϊκού και Νομισματικού Ιδρύματος} Φεβρουάριος 1996

EMI: {Η μεταστροφή στο ενιαίο νόμισμα} Νοέμβριος 1995

ΣΕΛΙΔΕΣ ΣΤΟ ΔΙΑΔΥΚΤΙΟ

www.ecb.int

www.bis.org

www.foreignpolicy.com