

ΑΓΓΕΛΙΚΗΣ ΔΗΜΟΠΟΥΛΟΥ
Βοηθού Τμήματος Διοίκησης Επιχειρήσεων ΑΒΣΘ

Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ
ΚΑΙ Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΕΘΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ
(ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΚΑΙ ΚΕΝΤΡΙΚΩΝ)
ΣΤΗ ΔΙΕΚΠΕΡΑΙΩΣΗ ΤΟΥΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

	<i>Σελ.</i>
1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ	449
2. ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΠΛΗΡΩΜΕΣ	449
2.1. Έννοια της Διεθνούς Πληρωμής	449
2.2. Τρόποι Διακανονισμού των Διεθνών Πληρωμών	450
2.3. Λόγοι Πραγματοποίησης των Διεθνών Πληρωμών	453
3. Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΕΘΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΗ ΔΙΕΚΠΕΡΑΙΩΣΗ ΤΩΝ ΔΙΕΘΝΩΝ ΠΛΗΡΩΜΩΝ	453
3.1. Η Ανάπτυξη της Διεθνούς Τραπεζικής	453
3.2. Οι Εμπορικές Τράπεζες στη Διεκπεραίωση των Διεθνών Πληρωμών	454
3.2.1. Η Μεταφορά Κεφαλαίων	455
3.2.2. Αρμπιτράζ - Ο Ρόλος των Τραπεζών	459
3.2.3. Η Χρηματοδότηση του Διεθνούς Εμπορίου	461
3.3. Οι Κεντρικές Τράπεζες στη Διεκπεραίωση των Διεθνών Πληρωμών	465
4. ΤΕΛΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ	467
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	469

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Κατά τη διάρκεια των τελευταίων είκοσι ετών παρατηρούμε ότι η διεθνοποίηση της οικονομικής ζωής των διαφόρων κρατών ακολουθεί μια συνεχώς αυξανόμενη πορεία. Η διεθνής ανταλλαγή αγαθών και παραγωγικών συντελεστών ακολουθεί διαχρονικά μια αυξητική τάση, ενώ η εξάπλωση των πολυεθνικών εταιριών ανοίγει το δρόμο στις διεθνείς επενδύσεις. Επίσης το διεθνές εμπόριο αυξάνει με ταχύτητα μεγαλύτερη από την αύξηση του παγκόσμιου προϊόντος.

Η επιταχυνόμενη διεθνοποίηση της παγκόσμιας οικονομικής ζωής έχει ως αποτέλεσμα και την αύξηση των προβλημάτων που δημιουργούνται από τη σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ των διαφόρων χωρών. Πράγματι δημιουργούνται νέα προβλήματα, τόσο στη διανομή των οφελών του εμπορίου μεταξύ των χωρών που συμμετέχουν στο διεθνές εμπόριο, όσο και στις υπό ανάπτυξη χώρες στα πλαίσια του διεθνούς εμπορίου. Επίσης δημιουργούνται νέα προβλήματα και στον τομέα των διεθνών νομισματικών σχέσεων, προβλήματα που προκύπτουν από το γεγονός ότι η διεθνής ανταλλαγή απαιτεί τη χρήση διαφορετικών νομισμάτων¹.

Οι διεθνείς λοιπόν συναλλαγές έχουν άμεση σχέση με τις διεθνείς πληρωμές και τη διακίνηση των κεφαλαίων. Οι διεθνείς όμως πληρωμές όσο και η διακίνηση κεφαλαίων πραγματοποιείται με τη μεσολάβηση των κεντρικών και εμπορικών τραπεζών των διαφόρων χωρών. Οι τράπεζες στη συγκεκριμένη περίπτωση αποτελούν το εκτελεστικό όργανο των εντολών για συναλλαγές που συνεπάγονται τη μεταφορά κεφαλαίων από χώρα σε χώρα.

Η λύση λοιπόν των προβλημάτων που δημιουργούνται στον τομέα των διεθνών οικονομικών σχέσεων εξαρτάται και από την καλή οργάνωση και συνεργασία των τραπεζικών συστημάτων των διαφόρων χωρών.

2. ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΠΛΗΡΩΜΕΣ

2.1. Έννοια της Διεθνούς Πληρωμής

Στην οικονομική ζωή, τόσο το εμπόριο όσο και κάθε άλλη οικονομική

1. Ulbrich Holley, *International Trade and Finance: Theory and Policy*, Prentice-Hall, 1983, p. 5.

συναλλαγή δημιουργεί την έννοια του χρέους. Το χρέος εξοφλείται-σβύνει μόνο με την πληρωμή. Δηλαδή η πληρωμή σημαίνει την εξόφληση-σβύσιμο του χρέους².

Στις διεθνείς οικονομικές σχέσεις δημιουργείται επίσης η έννοια του χρέους σε διεθνές επίπεδο. Η διεθνής πληρωμή είναι εκείνη που εξοφλεί-σβύνει το χρέος που προκύπτει από τις συναλλαγές προσώπων που ανήκουν σε δύο διαφορετικούς οικονομικούς και νομισματικούς χώρους. Οι συναλλαγές στο διεθνή χώρο δεν αναφέρονται μόνο σε μεμονωμένα άτομα αλλά και στα ίδια τα κράτη. Τόσο δε το μεμονωμένο άτομο-εξαγωγέας όσο και το κράτος-εξαγωγέας θα είναι ικανοποιημένοι από τις συναλλαγές τους όταν αυτές πραγματοποιούνται στο εθνικό τους νόμισμα.

2.2. Τρόποι Διακανονισμού των Διεθνών Πληρωμών

Όταν αναφερόμαστε στις διεθνείς πληρωμές, ανάλογα με το είδος του συναλλάγματος που πρέπει να διατεθεί από πλευράς κράτους, το συναλλαγματικό τρόπο διάθεσης και εξόφλησης του χρέους και τις γενικότερες συναλλαγματικές διατυπώσεις, διακρίνουμε την πληρωμή με ελεύθερο συνάλλαγμα και την πληρωμή με συνάλλαγμα κλήριγκ (clearing).

Η πληρωμή με ελεύθερο συνάλλαγμα αφορά τους εισαγωγείς της μιας χώρας και τους εξαγωγείς της άλλης χώρας που συμμετέχουν στη διεθνή συναλλαγή.

Η πληρωμή πραγματοποιείται όταν ο εισαγωγέας-αγοραστής πληρώνει στην εμπορική τράπεζα της αρεσκείας του την αξία των εισαγωγών σε εθνικό νόμισμα, και από την άλλη μεριά ο εξαγωγέας-πωλητής πληρώνεται από την τράπεζα της χώρας του στο νόμισμά της. Επειδή η πληρωμή εισαγωγών-εξαγωγών γίνεται πάντα με τη μεσολάβηση των εμπορικών τραπεζών, οι δύο προηγούμενες ροές (χρέωση του εισαγωγέα - πίστωση του εξαγωγέα) σημαίνει ότι η τράπεζα του εισαγωγέα-αγοραστή μένει χρεωμένη απέναντι στην τράπεζα του εξαγωγέα-πωλητή. Το χρέος αυτό μεταξύ των δύο ξένων τραπεζών μπορεί να εξοφληθεί-σβυστεί με ένα διεθνή διακανονισμό που αφορά τόσο τα άτομα όσο και τις ίδιες τις χώρες.

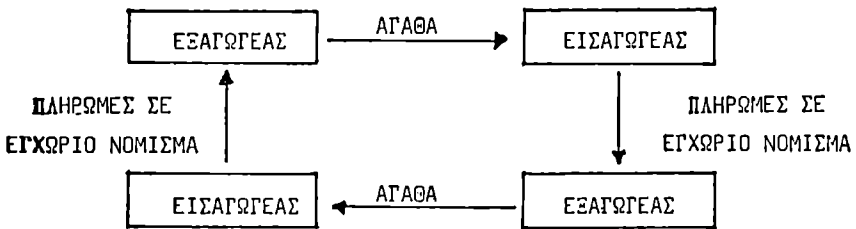
Ο διακανονισμός αυτός μπορεί να πάρει τις εξής μορφές:

α) Η χώρα που εισάγει χρησιμοποιεί το εθνικό της νόμισμα για να πληρώσει τη χώρα-εξαγωγέα, τουλάχιστον για τόσο χρονικό διάστημα όσο οι διεθνείς εισπράξεις της μιας χώρας ισοσκελίζονται με τις διεθνείς πληρωμές, οπότε η χώρα βρίσκεται σε διεθνή ισορροπία. Δηλαδή κάθε χώρα πλη-

2. Πανάγος Βασ., *Ειδικά Θέματα Διεθνών και Ευρωπαϊκών Νομισματικών Σχέσεων*, υπό έκδοση.

ρώνει τις εισαγωγές της με εξαγωγές τις οποίες πραγματοποιεί. Οι εξαγωγείς μιας δεδομένης χώρας εισπράττουν εγχώριο νόμισμα το οποίο καταβάλλεται από τους εισαγωγείς της ίδιας χώρας, οι οποίοι με τον τρόπο αυτό καταβάλλουν εγχώριο νόμισμα για τις αγορές τους από το εξωτερικό. Τα αγαθά και τα πιστωτικά μέσα διακινούνται μέσω των συνόρων, αλλά οι πληρωμές σε εγχώριο νόμισμα πραγματοποιούνται μέσα στην κάθε χώρα. Το διάγραμμα 1 μας δίνει μια εικόνα της διαδικασίας αυτής.

Ο εξαγωγέας των Ηνωμένων Πολιτειών φορτώνει και αποστέλλει αγαθά στον εισαγωγέα στη Βρετανία· και αντιστρόφως, ο Αμερικανός εισαγωγέας παραλαμβάνει αγαθά που αποστέλλει ο Βρετανός εξαγωγέας. Φυσικά, ο Αμερικανός εξαγωγέας πληρώνεται από τον Βρετανό εισαγωγέα και αντιστρόφως ο Βρετανός εξαγωγέας από τον Αμερικανό εισαγωγέα. Αλλά σε τελική ανάλυση, ο Αμερικανός εισαγωγέας πληρώνει τον ομοεθνή του εξαγωγέα και ο Βρετανός εισαγωγέας τον ομοεθνή του εξαγωγέα.



Διάγραμμα 1

β) Η χώρα - εισαγωγέας αγοράζει το νόμισμα της χώρας απ' όπου κάνει την εισαγωγή για να πληρώσει. Δηλαδή μετατρέπει το εθνικό της νόμισμα στο νόμισμα της χώρας την οποία θέλει να πληρώσει με βάση κάποιο συντελεστή ισοτιμίας των δύο νομισμάτων.

γ) Η χώρα - εισαγωγέας χρησιμοποιεί το νόμισμα μιας τρίτης χώρας που το εμπιστεύονται και οι δύο χώρες (χώρα-εισαγωγέας και χώρα-εξαγωγέας). Δηλαδή αγοράζει-μετατρέπει το εθνικό της νόμισμα στο «νόμισμα-φορέας» όπως ονομάζεται για να υποδηλωθεί ο διαμεσολαβητικός ρόλος του και είναι το νόμισμα της εμπορικά και βιομηχανικά ηγέτιδας χώρας³.

3. Sirc L., *Outline of International Finance*, Weidenfeld and Nicolson, London, 1974, p. 2. Kindleberger K., επιμέλεια: Κολιάκου - Διαμαντόπουλου, *Διεθνείς Οικονομικές Σχέσεις*, τόμος 4, Παπαζήση, Αθήναι, σ. 82.

Η στερελίνα αποτέλεσε τέτοιο νόμισμα μέχρι το 1913 κυρίως, και σε μικρότερο βαθμό μέχρι το 1931. Το δε αμερικανικό δολλάριο κατέλαβε το κενό κατά τη μεταπολεμική περίοδο, μετά το 1945. Έτσι π.χ. ένας Γερμανός εισαγωγέας μπορεί ν' αγοράσει δολλάρια, με τα οποία θα προμηθευθεί στη συνέχεια γαλλικά φράγκα προκειμένου να πληρώσει για την αγορά αγαθών από τη Γαλλία. Κατ' αυτό τον τρόπο το δολλάριο αποτελεί το «νόμισμα-κλειδί» για την πραγματοποίηση πολλών συναλλαγών στις οποίες δεν μετέχουν απευθείας κάτοικοι των Ηνωμένων Πολιτειών.

Η πληρωμή με συνάλλαγμα κλήριγκ αποτελεί έναν «εμπορικό συμφηφισμό». Πρόκειται για την περίπτωση κατά την οποία βάσει διμερών συμφωνιών που συνάπτονται μεταξύ δύο κρατών πραγματοποιείται στην πραγματικότητα ανταλλαγή προϊόντων, το αντικείμενο της οποίας, το ύψος και η χρονική διάρκεια (συνήθως για ένα έτος) καθορίζονται ειδικότερα⁴.

Ο διακανονισμός της αξίας των διακινουμένων εμπορευμάτων γίνεται ακριβώς με εμπορικό συμφηφισμό, χωρίς δηλαδή τη χρησιμοποίηση αυτούσιου χρήματος, παρά με αντίστοιχη αποστολή στο άλλο κράτος συμφωνηθέντος εμπορεύματος ίσης αξίας. Η τήρηση και παρακολούθηση των λογαριασμών κλήριγκ γίνεται από τις κεντρικές τράπεζες των συμβαλλομένων χωρών συνήθως σε δολλάρια. Η αξία όμως των εμπορευμάτων πληρώνεται στους δικαιούχους-πωλητές στο εθνικό νόμισμα της χώρας τους ύστερα από μετατροπή του ξένου συναλλάγματος στο οποίο τηρείται ο λογαριασμός κλήριγκ (π.χ. σε δολλάρια) με βάση την επίσημη τιμή του.

Γενικά λοιπόν οι διεθνείς πληρωμές, που δημιουργούνται από την ανταλλαγή αγαθών και υπηρεσιών, απαιτούν τη χρήση («διεθνούς») χρήματος ή χρήματος που είναι αποδεκτό μεταξύ των συναλλασσομένων χωρών, αφού η διακίνηση αγαθών και οικονομικών πόρων από χώρα σε χώρα υπονοεί ότι χρησιμοποιούνται διαφορετικά εθνικά νομίσματα που συνήθως δεν είναι αποδεκτά ως μέσα πληρωμών στη διεθνή αγορά. Η ανάγκη λοιπόν μιας διεθνούς αγοράς χρήματος, όπου διαμέσου μιας διαδικασίας κανονισμών θα επιτρέπει τη διευθέτηση των χρηματικών απαιτήσεων και υποχρεώσεων που προκύπτουν από τη διεθνή διακίνηση εμπορευμάτων ή τη μεταφορά κεφαλαίων για επενδυτικούς ή άλλους σκοπούς, δημιούργησε την Αγορά Συναλλάγματος.

Το διαπραγματευόμενο αγαθό στην αγορά αυτή είναι το συνάλλαγμα. Η αγοραπωλησία συναλλάγματος μπορεί να πραγματοποιηθεί σε διάφορα χρηματοδοτικά κέντρα του κόσμου, όπου, παρά την απόστασή τους, χάρη στο σύστημα επικοινωνίας και μεταβίβασης εντολών αγοραπωλησιών, εξασφαλίζονται ενιαίες τιμές συναλλάγματος σε όλες τις χώρες.

4. Δαμασκηνίδης Αντ., *Νομισματική Πολιτική*, Θεσσαλονίκη, 1964, σ. 188.

Η μεταβίβαση αγοραστικής δύναμης από χώρα σε χώρα σε ξένο συναλλάγμα και η εξασφάλιση πιστώσεων για τη διακίνηση των αγαθών στη διεθνή αγορά πραγματοποιείται με τη μεσολάβηση των κεντρικών και εμπορικών τραπεζών των διαφόρων χωρών.

2.3. Λόγοι Πραγματοποίησης των Διεθνών Πληρωμών

Η ανάγκη για την πραγματοποίηση διεθνών πληρωμών προκύπτει από τις διεθνείς οικονομικές σχέσεις. Οι διεθνείς δε οικονομικές σχέσεις που δημιουργούν την ανάγκη ύπαρξης διεθνών μέσων πληρωμής πηγάζουν βασικά από την ανταλλαγή αγαθών και υπηρεσιών.

Οι διεθνείς όμως οικονομικές σχέσεις περιλαμβάνουν και άλλες κατηγορίες συναλλαγών ή πράξεων οι οποίες δημιουργούν την ανάγκη πραγματοποίησης διεθνών πληρωμών και επομένως ζήτηση και προσφορά εξωτερικού συναλλάγματος.

Θα μπορούσαμε λοιπόν να αναφέρουμε ότι η ανάγκη πραγματοποίησης διεθνών πληρωμών δημιουργείται συνοπτικά από τις παρακάτω συναλλαγές:

- Εισαγωγές και εξαγωγές αγαθών.
- Εισαγωγές και εξαγωγές υπηρεσιών, όπως μεταφορικές, ναυτιλιακές, ασφαλιστικές, τραπεζικές κ.ά. Επίσης πληρωμές για ταξιδιωτικούς σκοπούς ιδιωτών (σπουδές, τουρισμός) και υπηρεσιών του δημοσίου.
- Δωρεές, οικονομική βοήθεια. Εμβάσματα «αλλοδαπών» προς «ημεδαπή» και πληρωμές «ημεδαπών» προς «αλλοδαπούς».
- Κίνηση κεφαλαίων που προκύπτει από άμεσες επενδύσεις (πολυεθνικές εταιρίες), επενδύσεις σε χρεώγραφα και ιδιωτικές και κρατικές επενδύσεις. Επίσης βραχυπρόθεσμα, μακροπρόθεσμα δάνεια καθώς και λογαριασμούς όψης και προθεσμίας σε ξένες τράπεζες όπως και χρηματικές αξίες.

3. Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΕΘΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΗ ΔΙΕΚΠΕΡΑΙΩΣΗ ΤΩΝ ΔΙΕΘΝΩΝ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

3.1. Η Ανάπτυξη της Διεθνούς Τραπεζικής

Όπως αναφέραμε και προηγουμένως, η μεταφορά αγοραστικής δύναμης από χώρα σε χώρα, με τη μορφή ξένου συναλλάγματος, πραγματοποιείται με τη μεσολάβηση των τραπεζών. Για πολλά χρόνια στη χρηματοδότηση του εμπορίου και άλλων διεθνών συναλλαγών κυριαρχούσαν τα Ευρωπαϊκά Κέντρα χρηματοδότησης. Ειδικότερα από τον 12ο μέχρι τα μέσα του 16ου αιώνα κυριαρχούσαν οι Ιταλικές Τράπεζες.

Αργότερα, οι Τράπεζες στο Βέλγιο και την Ολλανδία απέκτησαν μεγάλη

σπουδαιότητα στον τομέα αυτό και αμέσως μετά την ίδρυση της τράπεζας της Αγγλίας, η Μεγάλη Βρετανία έγινε το κέντρο της διεθνούς χρηματοοικονομικής, ένα ρόλο που διατήρησε μέχρι τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο. Οι τράπεζες των Ηνωμένων Πολιτειών εισήλθαν σιγά-σιγά στον τομέα της διεθνούς χρηματοδότησης λόγω της έλλειψης κεφαλαίων και της μεγάλης ανάγκης για εσωτερική χρηματοδότηση. Επίσης, η απαγόρευση των εθνικών τραπεζών να δημιουργούν υποκαταστήματα στο εξωτερικό και να δέχονται εμπορικούς τίτλους (Bills of Exchange) εμπόδιζε το τραπεζικό σύστημα να χρηματοδοτεί τις διεθνείς εμπορικές συναλλαγές. Με την ψήφιση της Federal Reserve Act το 1913 άνοιξαν οι πόρτες στις αμερικανικές τράπεζες για τη χρηματοδότηση των διεθνών συναλλαγών. Παρ' όλα αυτά η ανάπτυξη των δραστηριοτήτων τους στον τομέα αυτό ήταν αργή.

Μετά όμως τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο οι αμερικανικές τράπεζες άρχισαν να αναπτύσσουν μεγάλη δραστηριότητα στον τομέα της διεθνούς χρηματοδότησης. Σήμερα, περίπου 150 τράπεζες, στις Ηνωμένες Πολιτείες, έχουν τμήμα διεθνούς τραπεζικής. Οι λόγοι που οδήγησαν στη μεγάλη αυτή ανάπτυξη ήταν⁵: (α) η οικονομική και χρηματοδοτική ανάπτυξη των Ηνωμένων Πολιτειών μετά τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο, (β) η γενική παγκόσμια μείωση των δασμών και η κατάργηση άλλων περιορισμών που είχαν θεθεί στο διεθνές εμπόριο και τις διεθνείς πληρωμές που συνετέλεσαν στην αύξηση του εμπορίου και κατ' επέκταση στην τόνωση της διεθνούς τραπεζικής, (γ) η ανάπτυξη των εισαγωγών και εξαγωγών των Ηνωμένων Πολιτειών που αποτέλεσαν φαινόμενο μετά τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο, (δ) η μεγάλη ανάπτυξη των επενδύσεων στο εξωτερικό, κυρίως μετά το 1958, οπότε οι ηγέτιδες ευρωπαϊκές χώρες συμφώνησαν για την εξωτερική μετατρεψιμότητα των νομισμάτων τους, και (ε) η μεγάλη ανάπτυξη της τεχνολογίας στις μεταφορές και επικοινωνίες.

3.2. Οι Εμπορικές Τράπεζες στη Διεκπεραίωση των Διεθνών Πληρωμών

Οι Εμπορικές τράπεζες διευκολύνουν το εισαγωγικό-εξαγωγικό εμπόριο χορηγώντας, έναντι μιας προμήθειας, πίστωση για να καλύψουν το χρονικό διάστημα μεταξύ της πώλησης και της παραλαβής των εμπορευμάτων, δίνοντας εγγυήσεις ότι ο πωλητής θα πληρωθεί για τις εξαγωγές του και μετατρέποντας τις πληρωμές από το ένα νόμισμα στο άλλο. Αυτές παίζουν έναν παρόμοιο ρόλο και για τις επενδύσεις στο εξωτερικό, δίνοντας δάνεια, παρέχοντας εγγυήσεις και διευκολύνοντας τις συναλλαγές από το ένα νόμισμα στο άλλο.

Οι εμπορικές συναλλαγές μεταξύ εισαγωγέων και εξαγωγέων και οι

5. Reed, Cotter, Gill, Smith, *Commercial Banking*, Prentice-Hall Englewood Cliffs, New Jersey, 1980, p. 431.

άλλες συναλλαγές, όπως οι ξένες επενδύσεις, δεν απαιτούν τη φυσική μεταφορά χρήματος μεταξύ των χωρών. Και αυτό, γιατί οι τράπεζες διατηρούν λογαριασμούς με άλλες τράπεζες στο εξωτερικό⁶. Εάν ένας πελάτης της Midland Bank επιθυμεί να πληρώσει σε γαλλικά φράγκα για προϊόντα που έχει εισάγει από το Παρίσι, τότε η Midland Bank θα δώσει εντολή, λέγοντας στην Credit Lyonnais να πληρώσει σε γαλλικά φράγκα τον Γάλλο εξαγωγέα και να πιστώσει τον λογαριασμό της Midland Bank στα βιβλία της. Η δε Midland Bank θα πιστώσει τον πελάτη της με στερλίνες ίσης αξίας. Επίσης, η Credit Lyonnais δεν θα έχει κανένα δισταγμό στο να πληρώσει σε στερλίνες τον Άγγλο εξαγωγέα για λογαριασμό του πελάτη της και να δώσει εντολή στη Midland Bank να πιστώσει τον λογαριασμό της σε στερλίνες με το αντίστοιχο ποσό.

3.2.1. Η Μεταφορά Κεφαλαίων

Πολλές μέθοδοι υπάρχουν για τη μεταφορά κεφαλαίων από χώρα σε χώρα. Τα περισσότερα κεφάλαια, κυρίως αυτά που προέρχονται από τις επιχειρηματικές συναλλαγές, μεταφέρονται με ταχυδρομική αποστολή εμβάσματος (air remittance)⁷, με τηλεγραφική αποστολή εμβάσματος (cable remittance) και με γραμμάτιο εξωτερικού συναλλάγματος ή συναλλαγματική εξωτερικού (foreign drafts).

α) Η μεταφορά αγοραστικής δύναμης ταχυδρομικώς αποτελεί μια σχετικά απλή διαδικασία. Με την ταχυδρομική μεταφορά, κεφάλαια μεταφέρονται από τον τραπεζικό λογαριασμό ενός πελάτη στο λογαριασμό ενός άλλου. Η μεταφορά αυτή απαιτεί τη μεσολάβηση μιας εγχώριας και μιας αλλοδαπής τράπεζας. Έτσι, π.χ., ο Άγγλος εισαγωγέας αμερικανικών εμπορευμάτων μπορεί να εξοφλήσει μέσω της τράπεζάς του στην Αγγλία το χρέος του, ζητώντας από την τράπεζα να κάνει τη μεταφορά στην Αμερική, πληρώνοντας αυτός στην τράπεζά του σε μετρητά ή εκδίδοντας επιταγή. Η αγγλική τράπεζα με τη σειρά της θα στείλει μια επιστολή στην ανταποκρίτρια της τράπεζα στην Αμερική να χρεώσει τον λογαριασμό της και να πιστώσει τον λογαριασμό του Αμερικανού εξαγωγέα. Στην επιστολή αναφέρονται λεπτομέρειες της πληρωμής: το ποσό, το όνομα και η διεύθυνση του δικαιούχου, και ο λογαριασμός του, το όνομα του αποστολέα και οι υπογραφές των εξουσιοδοτούμενων. Μόλις ληφθούν οι οδηγίες αυτές, από την ανταποκρίτρια τράπεζα στην Αμερική, αυτή θα προβεί στην επικύρωση της υπογραφής των εξου-

6. Whiting D., *Elements of Banking*, A and E Handbooks, 1979, p. 127.

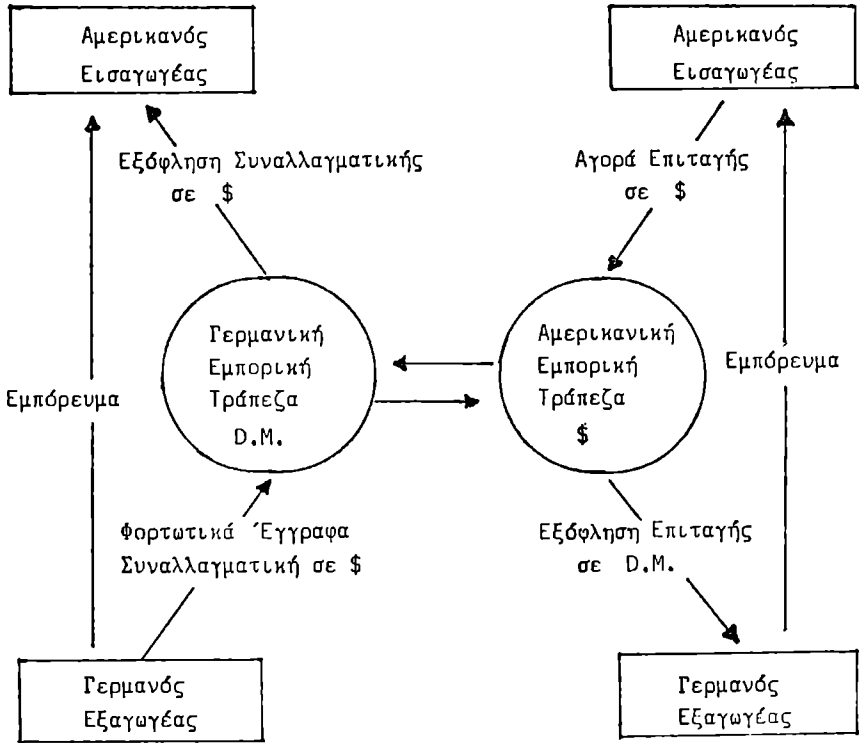
7. Reed, Cotter, Gill, Smith, *Commercial Banking*, Prentice-Hall, New Jersey, 1980, p. 433. Whiting D., *Elements of Banking*, M and E Handbooks, 1979, p. 131.

σιοδοτουμένων να υπογράφουν για την τράπεζα και θα χρεώσει τον λογαριασμό της, πιστώνοντας τον λογαριασμό του πελάτη της, Αμερικανού εξαγωγέα. Τα δε τραπεζικά έξοδα, και των δύο τραπεζών, που δημιουργήθηκαν κατά τη μεταφορά του κεφαλαίου θα επιβαρύνουν τον Άγγλο εισαγωγέα.

β) Πολλές φορές είναι απαραίτητο να μεταφερθεί ένα χρηματικό ποσό πιο γρήγορα απ' ό,τι ταχυδρομικώς. Τότε η μεταφορά του γίνεται τηλεγραφικώς ή τηλεφωνικώς. Με τον τρόπο αυτό, έστω και αν είναι αδύνατο να επικυρώσουμε την υπογραφή αυτού που δίνει την εντολή, η γνησιότητα του μηνύματος επικυρώνεται από τον κώδικα ή τη λέξη-κλειδί της συμφωνίας. Φυσικά η μέθοδος αυτή της επικύρωσης προκαθορίζεται, ο δε κώδικας ή η λέξη-κλειδί αλλάζει καθημερινά για να διασφαλισθεί η μυστικότητα της. Σε μεγάλο βαθμό σήμερα η τηλεγραφική μεταφορά έχει αντικατασταθεί από το SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication), ένα σύστημα τηλεπικοινωνίας που εφαρμόζεται από πολλές τράπεζες στον κόσμο. Οι τράπεζες μέλη μπορούν να στείλουν οδηγίες η μια στην άλλη μέσω του συστήματος, χωρίς να χρειάζεται να στείλουν τα μηνύματά τους τηλεγραφικώς. Πάντως το μέσο αυτό της τηλεγραφικής μεταφοράς κεφαλαίων χρησιμοποιείται κυρίως για μη εμπορευματικές πληρωμές, όπως π.χ. η πρόκριση συναλλάγματος ή αρμπιτραζ (arbitrage) που θα εξετάσουμε παρακάτω.

γ) Το γραμμάτιο συναλλάγματος ή συναλλαγματική είναι ένα πολύ σύνθητες μέσο για τη μεταφορά κεφαλαίων από χώρα σε χώρα⁸. Το μέσο αυτό μεταφοράς της αγοραστικής δύναμης εκδίδεται από τον εξαγωγέα (πιστωτή) είτε σε εγχώριο νόμισμα είτε σε νόμισμα της χώρας του εισαγωγέα. Με τη μεσολάβηση όμως της εκκαθαριστικής διαδικασίας των τραπεζών, τόσο ο εξαγωγέας όσο και ο εισαγωγέας εισπράττουν τις απαιτήσεις τους ή εξοφλούν τα χρέη τους με νόμισμα της χώρας τους. Ας δούμε όμως με τη βοήθεια ενός παραδείγματος, όπως αυτό του παρακάτω διαγράμματος 2, με ποιο τρόπο μπορεί να γίνει αυτό. Το διάγραμμα δείχνει τη μεταφορά αγοραστικής δύναμης σε μια συναλλαγή ανάμεσα σ' ένα εισαγωγέα από την Αμερική, ο οποίος επιθυμεί να αγοράσει δύο αυτοκίνητα Mercedes, από τον Γερμανό εξαγωγέα, αξίας \$ 30.000 ή 73.800 DM το καθένα, όταν η συναλλαγματική ισοτιμία είναι 2,46 DM για 1\$. Το αριστερό μέρος της συναλλαγής αναφέρεται στο διακανονισμό της διεθνούς πληρωμής με πρωτοβουλία του εξαγωγέα, ενώ η ίδια συναλλαγή πραγματοποιείται στο δεξιό μέρος του διαγράμματος όπου ο εισαγωγέας παίζει ενεργό ρόλο για την πραγματοποίηση της μεταβίβασης.

8. Truett L. - Truett D., *Economics*, West Publishing Company, 1982, p. 680
 Πουρναράκης Ευθ., *Διεθνείς Οικονομικές Σχέσεις*, εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα, 1981, σ. 279.
 9. Ισοτιμία στις 10.1.1986.



Διάγραμμα 2

Στην πρώτη περίπτωση ο Γερμανός εξαγωγέας, αφού φορτώσει τα δύο αυτοκίνητα, εκδίδει, σύμφωνα με όσα είχαν εκ των προτέρων συμφωνηθεί, συναλλαγματική σε βάρος του εισαγωγέα. Έστω ότι η συναλλαγματική εκδίδεται σε δολάρια.

Η συναλλαγματική είναι «πληρωτέα άμα τη εμφανίσει» της στον εισαγωγέα ή σε Γερμανική Τράπεζα του Μονάχου. Αυτή έχει μια τράπεζα-ανταποκρίτρια, με την οποία συνεργάζεται, στη Νέα Υόρκη. Ο εξαγωγέας λοιπόν θα πουλήσει τα φορτωτικά έγγραφα στην Τράπεζα στο Μόναχο, όπου τηρεί λογαριασμό σε μάρκα. Η πληρωμή θα γίνει σε μάρκα, αφού ο εξαγωγέας δεν ενδιαφέρεται για δολάρια. Στο μεταξύ η Γερμανική Τράπεζα του Μονάχου έχει ταχυδρομήσει τα φορτωτικά έγγραφα και τη συναλλαγματική στην Τράπεζα της Νέας Υόρκης, η οποία έχει έρθει σε επαφή με τον εισαγωγέα για την

αποδοχή της υποχρέωσης της πληρωμής. Τελικά ο εισαγωγέας εξοφλεί τη συναλλαγματική σε δολάρια. Έτσι ολοκληρώνεται η χρηματοδότηση της συναλλαγής με τη μεταβίβαση αγοραστικής δύναμης χωρίς να απαιτηθεί η φυσική μεταφορά ξένου νομίσματος από χώρα σε χώρα.

Η συναλλαγή αυτή μπορεί να πραγματοποιηθεί και με πρωτοβουλία του Αμερικανού εισαγωγέα. Αυτός θα πρέπει να εκδώσει επιταγή σε βάρος του λογαριασμού του σε δολάρια, στην Τράπεζα της Νέας Υόρκης, η οποία χρεώνει τη Γερμανική Τράπεζα του Μονάχου με το ίδιο ποσό σε μάρκα ενώ πιστώνει με το αρχικό ποσό δολλαρίων. Ο εισαγωγέας ταχυδρομεί την επιταγή στον εξαγωγέα, που την παρουσιάζει στην Τράπεζα του Μονάχου και πληρώνεται σε μάρκα.

Με βάση το παραπάνω παράδειγμα, οι μεταβολές στον Ισολογισμό, τόσο της Αμερικανικής Τράπεζας της Νέας Υόρκης όσο και της Γερμανικής Τράπεζας του Μονάχου, που προκύπτουν από την παραπάνω συναλλαγή, είναι :

<i>Ισολογισμός Αμερικανικής Τράπεζας Νέας Υόρκης</i>		<i>Ισολογισμός Γερμανικής Τράπεζας Μονάχου</i>	
Καταθέσεις στη Γερμανική Τράπεζα σε \$ —60.000	Καταθέσεις Αμερικανού Εισαγωγέα σε \$ —60.000	Καταθέσεις Γερμανού Εξα- γωγέα σε DM —147.600	Καταθέσεις Τρα- πέζης Νέας Υόρκης σε DM —147.600

Δηλαδή, ο Γερμανός εξαγωγέας παρουσιάζει μία αύξηση των καταθέσεων του κατά 147.600 DM. Οι καταθέσεις της Αμερικανικής Τράπεζας στην ανταποκρίτριά της Γερμανική μειώνονται κατά 147.600 DM, ενώ οι καταθέσεις του Αμερικανού εισαγωγέα στην Τράπεζα της Νέας Υόρκης μειώνονται κατά 60.000 \$.

Στο παραπάνω παράδειγμα οι συναλλασσόμενοι μπορεί να συμφωνήσουν ότι το ποσό που αναγράφεται στη συναλλαγματική θα πληρωθεί όχι «άμα τη εμφανίσει» της συναλλαγματικής αλλά μετά από ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Και στην περίπτωση όμως αυτή, ενώ φαινομενικά ο εξαγωγέας δίνει κάποια πίστωση χρόνου στον εισαγωγέα, στην πραγματικότητα μπορεί να προεξοφλήσει τη συναλλαγματική στην Αγορά Συναλλάγματος και να εξασφαλίσει την άμεση πληρωμή του. Επομένως η χορήγηση πίστωσης ως λειτουργία της Αγοράς Συναλλάγματος ανήκει ουσιαστικά στη σχετική τράπεζα

που θα εισπράξει το οφειλόμενο ποσό από τον εισαγωγέα μετά τη λήξη της προθεσμίας που αναγράφεται στη συναλλαγματική.

Πέρα από τις προηγούμενες μεθόδους μεταφοράς αγοραστικής δύναμης από χώρα σε χώρα που αναφέραμε, οι εμπορικές τράπεζες υποβοηθούν στη μεταφορά αυτή πουλώντας «traveler's checks». Έστω και αν λίγες μόνο τράπεζες εκδίδουν «traveler's checks», οι περισσότερες όμως πουλούν αυτά για χρήση στο εσωτερικό και το εξωτερικό, τα οποία έχουν γίνει αποδεκτά από τις περισσότερες χώρες στον κόσμο. Γι' αυτό ακριβώς, οι τουρίστες χρησιμοποιούν αυτό το μηχανισμό μεταφοράς κεφαλαίων από χώρα σε χώρα.

3.2.2. Αρμπιτράζ - Ο Ρόλος των Τραπεζών

Ο όρος αρμπιτράζ έχει καθιερωθεί διεθνώς. Παρ' όλα αυτά συχνά η ερμηνεία του είναι λαθεμένη, επειδή πολλοί ταυτίζουν τον όρο αυτό με την κερδοσκοπία. Το αρμπιτράζ λοιπόν δεν είναι κερδοσκοπία στην Αγορά Συναλλάγματος, δεδομένου ότι αυτός που κάνει αρμπιτράζ δεν διατρέχει κανένα κίνδυνο χρηματικής ζημίας εξαιτίας μιας μεταβολής στην τιμή του συναλλάγματος¹⁰.

Καταρχή, κάτω από κανονικές συνθήκες, η ισοτιμία ή η τιμή συναλλάγματος πρέπει να είναι ενιαία σε όλες τις Αγορές Συναλλάγματος. Εκείνο όμως που εξασφαλίζει ότι οι ισοτιμίες θα είναι ενιαίες και ότι μεταξύ των τιμών των διαφόρων νομισμάτων θα υπάρχει πλήρης αντιστοιχία είναι η διενέργεια αρμπιτράζ. Το αρμπιτράζ είναι η ταυτόχρονη αγορά και πώληση διαφόρων χρηματικών κυκλοφοριών στην περίπτωση που υπάρχουν διαφορές στις ισοτιμίες των νομισμάτων αυτών. Αυτός που ασκεί το αρμπιτράζ αποβλέπει στην πραγματοποίηση κέρδους, που τα περιθώριά του καθορίζονται από την έκταση της διαφοράς των ισοτιμιών¹¹. Τα περιθώρια αυτά μικραίνουν και τελικά εξαφανίζονται, μετά από αυξομειώσεις στη ζήτηση και την προσφορά των νομισμάτων που αποτέλεσαν το αντικείμενο ανταλλαγής του αρμπιτράζ. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι αυτός που κάνει αρμπιτράζ αγοράζει και πουλά συνάλλαγμα ταυτόχρονα, για να καλυφθεί από τυχόν διακυμάνσεις των ισοτιμιών. Δεν παίρνει επομένως ανοιχτή θέση όπως συμβαίνει στην περίπτωση της κερδοσκοπίας¹².

Ας υποθέσουμε ότι, για κάποιο λόγο, η σχέση ανάμεσα στο δολλάριο και το γαλλικό φράγκο στις αγορές του Παρισιού και του Λονδίνου είναι :

10. Πουρναράκης Ευθ., *Διεθνείς Οικονομικές Σχέσεις*, εκδ. Παπαζήση, Αθήνα, 1981, σ. 281.

11. Ulbrich Holley, *International Trade and Finance*, Prentice-Hall, 1983, p. 202.

12. Rodriguez R., Carter E., *International Financial Management*, Prentice-Hall, 1979, p. 125. Kindleberger K., επιμέλεια: Κολιάκου - Διακωντόπουλου, *Διεθνείς Οικονομικές Σχέσεις*, εκδ. Παπαζήση, Αθήνα, σ. 92.

Παρίσι	:	1\$ = 5,2 fr.
Λονδίνο	:	1\$ = 5,0 fr.

Δεδομένου ότι υπάρχουν περιθώρια κέρδους, αυτός που διαθέτει δολάρια θα αγοράσει γαλλικά φράγκα στο Παρίσι και θα πουλήσει συγχρόνως το ίδιο νόμισμα στο Λονδίνο πραγματοποιώντας κέρδος 0,2 fr. για κάθε δολάριο. Η ενέργεια αυτή θα ασκήσει εξισοροπητικές επιδράσεις στις ισοτιμίες των δύο αγορών. Η αύξηση της ζήτησης φράγκων στο Παρίσι θα ασκήσει μία ανοδική επίδραση στην τιμή του φράγκου, ενώ η προσφορά φράγκων στο Λονδίνο θα έχει μία πτωτική επίδραση στην ισοτιμία της αγοράς αυτής. Έτσι θα επικρατήσει τελικά ενιαία τιμή και στις δύο αγορές.

Φυσικά είναι δυνατόν το αρμπιτράζ να αναφέρεται σε περισσότερα από δύο ξένα νομίσματα. Έστω ότι η σχέση συναλλαγής μεταξύ του δολαρίου, του γαλλικού φράγκου και του γιεν στην Αγορά Συναλλάγματος του Παρισιού¹³ Ζυρίχης και Τόκυο αντίστοιχα είναι¹³:

Παρίσι	:	\$ 1 = 6 fr.
Ζυρίχη	:	fr. 0,02 = 1 yen
Τόκυο	:	yen 200 = 1 \$

Αυτό σημαίνει ότι για να έχουμε πλήρη αντιστοιχία ισοτιμιών ανάμεσα στις τρεις κυκλοφορίες η σχέση φράγκου και γιεν θα πρέπει να είναι 1 yen = 0,03 fr. Στη Ζυρίχη όμως η σχέση αυτή είναι 1 yen 0,02 fr., πράγμα που επιτρέπει τη διεξαγωγή αρμπιτράζ για την πραγματοποίηση κέρδους με τον εξής τρόπο: Εφόσον το φράγκο είναι πιο φθινό στη Ζυρίχη, αυτός που κάνει αρμπιτράζ και διαθέτει δολάρια θα τα μετατρέψει σε φράγκα στο Παρίσι. Συγχρόνως θα αγοράσει γιεν στη Ζυρίχη, που θα τα διαθέσει αμέσως για να αγοράσει δολάρια στο Τόκυο, σύμφωνα με την ισοτιμία \$ 1 = 200 yen. Αυτό του δίνει τη δυνατότητα να κερδίσει 0,01 fr. για κάθε yen.

Αν υποθέσουμε ότι κάποιος διαθέτει \$ 10.000 για αρμπιτράζ· στην προκειμένη περίπτωση θα τα χρησιμοποιήσει για να αγοράσει φράγκα στο Παρίσι. Τα 60.000 fr. που ισοδυναμούν με \$ 10.000, θα τα διαθέσει στη Ζυρίχη για να αγοράσει 3.000.000 yen. Κατόπιν θα μετατρέψει τα yen σε δολάρια στο Τόκυο και θα έχει \$ 15.000, δηλαδή κέρδος \$ 5.000. Η εξισωτική λειτουργία του αρμπιτράζ είναι φανερή και στην περίπτωση αυτή.

Οι μεγάλες εμπορικές τράπεζες παίζουν ένα σημαντικό ρόλο στην αγορά συναλλάγματος. Η τράπεζα πουλά ξένο συνάλλαγμα προθεσμίας στους εισαγωγείς και αγοράζει από τους εξαγωγείς. Αν το ποσό που αγοράζει ισούται με το

13. Lloyd Thomas, Jr., *Money, Banking and Economic Activity*, Prentice-Hall, 1979, p. 548.

ποσό που πουλάει, τότε η τράπεζα είναι καλυμμένη. Αν, π.χ., μέσα σε μια βδομάδα πουλά βάσει συμφωνίας συναλλάγμα προθεσμίας DM 20. εκατομ. και αγοράζει μόνο DM 15 εκατομ., τότε δεν είναι καλυμμένη. Η τράπεζα μπορεί να βρίσκεται σε μειονεκτική θέση ως προς το μάρκο και σε πλεονεκτική θέση ως προς το δολλάριο. Αν η αξία του μάρκου κατά την ημέρα της παράδοσης του συναλλάγματος προθεσμίας αυξηθεί σε \$ 0,52, ενώ η τιμή του κατά τη σύναψη της συμφωνίας ήταν \$ 0,52, τότε η τράπεζα έχει ζημία. Στην προκειμένη περίπτωση είναι ακάλυπτη κατά \$ 0,02 ή \$ 100.000 και πρέπει να αγοράσει DM 5 εκατομ. για να καλύψει τις υποχρεώσεις της.

Η τράπεζα για να προστατευθεί από τη ζημία αυτή, ακολουθεί μία από τις παρακάτω μεθόδους¹⁴.

α) Εάν μία άλλη τράπεζα έχει αγοράσει περισσότερα μάρκα προθεσμίας απ' όσα έχει πουλήσει, τότε και αυτή δεν είναι καλυμμένη, βρίσκεται δε σε πλεονεκτική θέση ως προς το μάρκο. Η τράπεζα αυτή θα έχει ζημία αν η τιμή του μάρκου πέσει την ημέρα της παράδοσης του συναλλάγματος προθεσμίας. Κάποιος μεσίτης-χρηματιστής λοιπόν μεσολαβεί μεταξύ των δύο τραπεζών, ώστε η πρώτη τράπεζα να αγοράσει από τη δεύτερη DM 5 εκατομ., ώστε και οι δύο να είναι καλυμμένες.

Παρόμοια διαδικασία πραγματοποιείται και μέσω ενός χρηματιστή, πουλώντας η μία τράπεζα σ' αυτόν το πλεόνασμά της σε DM, αγοράζοντας δε η άλλη τόσα DM ώστε να καλύψει το έλλειμμά της.

β) Η τράπεζα μπορεί να καλύψει το έλλειμμά της αγοράζοντας αμέσως DM 5 εκατομ. με τα οποία αγοράζει γερμανικούς τίτλους, με κερδοφόρο επιτόκιο, λήξης 90 ημερών. Αν η τράπεζα αγοράσει γερμανικούς τίτλους, σημαίνει ότι το επιτόκιο τους είναι υψηλότερο από αυτό που θα επιτύγχανε στην Αμερική. Κατά την ημέρα λοιπόν της παράδοσης η τράπεζα μεταφέρει DM 15 εκατομ. που έχει πάρει από τους εξαγωγείς και DM 5 εκατομ. που έχει πάρει από τους πρόσφατα λήξαντες γερμανικούς τίτλους στους εισαγωγείς που είχαν ήδη αγοράσει συναλλάγμα προθεσμίας DM 20 εκατομ. Η διαδικασία λοιπόν αυτή που ακολουθείται από την τράπεζα δεν είναι τίποτα άλλο παρά ένα αρμπιτράζ επιτοκίων.

3.2.3. Η Χρηματοδότηση του Διεθνούς Εμπορίου

Μια από τις πιο σημαντικές λειτουργίες των τραπεζών που έχουν σχέση με τις διεθνείς συναλλαγές είναι η χρηματοδότηση του εισαγωγικού και εξαγωγικού εμπορίου μεταξύ των χωρών. Όπως το εσωτερικό εμπόριο απαιτεί

14. Simpson Thomas, *Money, Banking and Economic Analysis*, Prentice-Hall-International, 1981, p. 394.

διάφορες μεθόδους χρηματοδότησης, έτσι υπάρχουν και πολλοί τρόποι χρηματοδότησης του διεθνούς εμπορίου. Αυτοί είναι: (α) προπληρωμή τoις μετρητοίς, (β) με ανοικτό λογαριασμό, (γ) έναντι φορτωτικών εγγράφων, (δ) με άνοιγμα ενεργού πίστωσης και (ε) με προέμβασμα συναλλάγματος.

α) Προπληρωμή τoις μετρητοίς (Cash in Advance). Αν και ο τρόπος αυτός χρηματοδότησης περικλείει λίγους κινδύνους και είναι ιδιαίτερα πλεονεκτικός για τους εξαγωγείς, δεν είναι καθόλου κατάλληλος ως μέσο χρηματοδότησης του εξωτερικού εμπορίου εξαιτίας των μειονεκτημάτων που παρουσιάζει για τους αλλοδαπούς αγοραστές. Ο αγοραστής υποχρεούται να δεσμεύσει ένα σημαντικό ποσό από το κεφάλαιο κίνησής του, για μεγάλο χρονικό διάστημα και ακόμη βρίσκεται στο έλεος του εξαγωγέα επειδή ακριβώς υπάρχει η πιθανότητα να του αποστείλλει εμπορεύματα κατώτερης ποιότητας, να καθυστερήσει την αποστολή των εμπορευμάτων και ακόμη να χρεωκοπήσει.

β) Πωλήσεις με ανοικτό λογαριασμό (Sales on Open Account). Η μέθοδος αυτή, αντίθετα με την προηγούμενη, παρουσιάζει μειονεκτήματα για τον εξαγωγέα. Το βασικό μειονέκτημά της είναι ότι ο εξαγωγέας δεν έχει κανένα συμφωνητικό έγγραφο που να αποδεικνύει τη συμφωνία, το οποίο είναι πολύ σημαντικό σε περίπτωση αμφισβήτησης για την παράδοση, απώλεια ή ποιότητα του προϊόντος. Παρ' όλα αυτά έχει όμως το πλεονέκτημα ότι αποφεύγονται τα έξοδα χρηματοδότησης και υπηρεσιών που δημιουργούνται σε άλλες πιστωτικές συμφωνίες. Η πώληση με ανοικτό λογαριασμό βασικά χρησιμοποιείται όταν ο εξαγωγέας γνωρίζει πολύ καλά τον αγοραστή και όταν οι πωλήσεις γίνονται προς υποκαταστήματα της εξαγωγικής επιχείρησης ή προς θυγατρικές της επιχειρήσεις. Η μέθοδος αυτή εφαρμόζεται σε μεγάλη κλίμακα σε περιόδους σταθερότητας στην Αγορά Συναλλάγματος¹⁵.

γ) Έναντι φορτωτικών εγγράφων (Documentary Collection). Με τον όρο αυτό εννοούμε την παράδοση των φορτωτικών εγγράφων από τον πωλητή στην τράπεζά του, με την εντολή να τα προωθήσει στην ανταποκρίτριά της τράπεζα του εξωτερικού, η οποία και θα φροντίσει για την είσπραξη της αξίας τους από τον αγοραστή του εμπορεύματος που αντιπροσωπεύουν τα έγγραφα.

Από τη διαδικασία αυτή φαίνεται ότι χρειάζεται ιδιαίτερη εμπιστοσύνη του πωλητή προς τον αγοραστή, γιατί ο πρώτος εμφανίζεται μάλλον ακάλυπτος, αφού προαποστέλλει το εμπόρευμα στον δεύτερο χωρίς να έχει επαρκείς εξασφαλίσεις ότι πράγματι αυτός θα θελήσει να παραλάβει το εμπόρευμα και να πληρώσει την αξία του. Και ούτε πρέπει να θεωρείται απίθανο να μη δεχτεί ο

15. Reed, Cotter, Gill, Smith, *Commercial Banking*, Prentice-Hall, 1980, p. 434.

αγοραστής να παραλάβει το εμπόρευμα, προφασιζόμενος διάφορους λόγους, όπως π.χ. ότι το κράτος επηρέασε δυσμενώς την τιμή του με δασμολογικά μέτρα ή ότι αδυνατεί ο ίδιος τη στιγμή αυτή να πληρώσει την αξία του κ.ά., παρά το γεγονός ότι υπάρχει συμβόλαιο με τον πωλητή.

Η τράπεζα που δέχεται τα φορτωτικά έγγραφα του πωλητή (φορτωτική, τιμολόγια, ασφαλιστήριο, πιστοποιητικά κ.λ.π.) προβαίνει καταρχή στον έλεγχο τους για να διαπιστώσει αν είναι εντάξει και μετά τα ταχυδρομεί στην ανταποκρίτριά της τράπεζα του εξωτερικού προς είσπραξη. Αυτή αναλαμβάνει την υποχρέωση να μη παραδώσει τα φορτωτικά στον αγοραστή, αν αυτός δεν εξοφλήσει προηγουμένως την αξία τους, κατά τη συμφωνία που έχει με τον πωλητή του¹⁶. Εδώ πρέπει να σημειωθεί ότι η φορτωτική εκδίδεται αρχικά «εις διαταγήν» της μεσολαβούσας τράπεζας του πωλητή, για να οπισθογραφηθεί κατόπιν «εις διαταγήν» της ανταποκρίτριας, η οποία και θα την παραδώσει μαζί με τα άλλα έγγραφα στον αγοραστή — κατά τον διακανονισμό της αξίας τους — για να παραλάβει το εμπόρευμα από το τελωνείο.

Και η ανταποκρίτρια τράπεζα προβαίνει επίσης στον έλεγχο των φορτωτικών πριν από τον διακανονισμό, για να διαπιστώσει ότι συμφωνούν με τα πρώτα στοιχεία της παραγγελίας (προτιμολόγια κ.λ.π.) και τους όρους βάσει των οποίων επιτράπηκε η εισαγωγή του εμπορεύματος στη χώρα.

Ο διακανονισμός μπορεί να γίνει είτε «τους μετρητοίς» είτε «επί προθεσμίας» είτε τέλος και με τους δύο τρόπους (μικτό σύστημα) ανάλογα με τη συμφωνία πωλητή-αγοραστή και τις επιτρεπόμενες περιπτώσεις από τις ισχύουσες διατάξεις. Σε περίπτωση προθεσμιακού διακανονισμού (για ένα μέρος ή για ολόκληρη την αξία) ο εκχωρητής (πωλητής) δίνει εντολή στην τράπεζα τα έγγραφα να παραδοθούν στον αγοραστή «επί υπογραφή γραμματίου εις διαταγήν» ή «επί αποδοχή συναλλαγματικής» ορισμένης λήξης ή ακόμα και με απλή «υποσχετική επιστολή» ότι θα εξοφλήσει «εν καιρώ» την αξία τους.

δ) Με άνοιγμα ενεργύου πίστωσης (Letter of Credit)¹⁷. Κατ' αυτήν ο αγοραστής εμπορεύματος εξωτερικού εμφανίζεται στην τράπεζα και ζητάει απ' αυτήν να «ανοίξει πίστωση» υπέρ του πωλητή στο εξωτερικό. Δηλαδή ζητάει από την τράπεζα να μεσολαβήσει στον πωλητή του στο εξωτερικό και να τον διαβεβαιώσει ότι θα πληρωθεί για την αξία των

16. Θεοφιλόπουλος 'Αγγ., *Εμπορικά Πιστώσεις έναντι Φορτωτικών Εγγράφων*, Αθήνα, 1952, σ. 18. Reed, Cotter, Gill, Smith, *Commercial Banking*, Prentice-Hall, 1980, p. 435.

17. *Ενέγγυη Πιστώσεις: Ομοίμορφοι Κανόνες και Συνήθειες του Διεθνούς Εμπορικού Επιμελητηρίου*, έκδοση 400/1984, Ένωση Ελληνικών Τραπεζών. Truet Lila, Truet Dale, *Economics*, West 1982, p. 680.

εμπορευμάτων του μόλις τα φορτώσει για αποστολή και παρουσιάζει τα φορτωτικά έγγραφα στην τράπεζα, εφόσον βέβαια αυτά εκπληρώνουν τους όρους της πίστωσης. Στη συνέχεια η τράπεζα του αγοραστή που ονομάζεται («μεσολαβούσα» ή «εκδότηρια»), επειδή εκδίδει την πίστωση, ειδοποιεί την «ανταποκρίτρια» της τράπεζα ότι έχει ανοίξει πίστωση υπέρ του εξαγωγέα. Αυτή ειδοποιεί τον πωλητή ότι κρατά στη διάθεσή του το αντίτιμο των εμπορευμάτων, και αφού δεχθεί τα φορτωτικά που θα προσκομίσει αυτός, στη συνέχεια προβαίνει στην πληρωμή του.

Ο τρόπος αυτός διακανονισμού θεωρείται και ο πιο ασφαλής για τον εξαγωγέα. Ανάλογα δε με τις ειδικότερες υποχρεώσεις που αναλαμβάνει κυρίως η τράπεζα απέναντι στο δικαιούχο της πίστωσης και τον τρόπο εκτέλεσής της έχουμε τις εξής μορφές:

1. ανακλητή ενέγγυος πίστωση (recovable credit)
2. ανέκλητη ενέγγυος πίστωση (irrecovable credit)
3. ανέκλητη βεβαιωμένη ενέγγυος πίστωση (confirmed irrevocable credit)
4. μεταβιβάσιμη ενέγγυος πίστωση (transferable credit)
5. επιστροφική ενέγγυος πίστωση (revolving credit)
6. βοηθητική ενέγγυος πίστωση (back to back ancillary credit)
7. με ρήτρα προκαταβολής ενέγγυος πίστωση (red clause)
8. εμπορική πιστωτική επιστολή (commercial letter of credit).

ε) Με προέμβασμα συναλλάγματος. Είναι ένας άλλος τρόπος χρηματοδότησης του διεθνούς εμπορίου. Είναι μια διαδικασία παραπλήσια ή μάλλον γέννημα της ενεργού πίστωσης που διαφέρει όμως απ' αυτήν στα εξής:

1. Η έστω και έντυπη εντολή του αγοραστή προς την τράπεζά του, να προεμβάσει ένα ποσό στον πωλητή του εξωτερικού, δεν αποτελεί, από πλευράς τυπικότητας, σύμβαση μεταξύ αυτού και της τράπεζας.
2. Το προέμβασμα του ποσού στον πωλητή γίνεται πριν από τη φόρτωση του εμπορεύματος, άρα χωρίς να προσκομιστούν πρώτα τα φορτωτικά έγγραφα στην τράπεζα που θα πληρώσει το αντίτιμό τους.

Ο θεσμός αυτός είναι καθαρά ελληνική επινόηση. Επινόηθηκε το 1953 στην Ελλάδα και η πρώτη τράπεζα που το εφήρμοσε ήταν η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος. Λόγω της άτυπης μορφής της και της διευκόλυνσης για γρήγορη απόκτηση του εμπορεύματος χρησιμοποιείται σήμερα σε μεγάλη κλίμακα και κοντεύει να αντικαταστήσει την ενέγγυο πίστωση. Με το προέμβασμα ο αγοραστής δίνει εντολή στην τράπεζά του να προεμβάσει στον πωλητή του εξωτερικού ένα μέρος ή και ολόκληρη την αξία του εμπορεύματος, απαλλάσσοντας

συγχρόνως την τράπεζα από κάθε ευθύνη για τη γνησιότητα των φορτωτικών εγγράφων που θα προσκομισθούν αργότερα, για τυχόν διακυμάνσεις της τιμής του συναλλάγματος κ.λ.π. Η τράπεζα με τη σειρά της δίνει εντολή στην ανταποκρίτριά της τράπεζα του εξωτερικού να προκαταβάλλει το ποσό αυτό στον πωλητή έναντι απόδειξης και συνήθως τραπεζικής εγγυητικής επιστολής ότι θα προσκομίσει τα φορτωτικά έγγραφα μέσα στα προκαθορισμένα, από το προέμβασμα, χρονικά περιθώρια και ότι σε αντίθετη περίπτωση θα επιστρέψει το ποσό της προκαταβολής στην τράπεζα.

Το ποσό του προεμβάσματος το προκαταβάλλει ο εντολέας-αγοραστής προς την τράπεζά του. Σε περίπτωση δε που αντιπροσωπεύει μέρος μόνο της αξίας του εμπορεύματος, η τράπεζα δεν αναλαμβάνει καμία ευθύνη για το α. Οα πληρωθεί ή όχι το υπόλοιπο, παρά μόνο δηλώνει στην ανταποκρίτρια τράπεζα ότι δεν θα παραδώσει τα φορτωτικά στον αγοραστή, αν προηγουμένως δεν εκπληρωθούν οι όροι που έχουν συμφωνηθεί με τον πωλητή για την εξόφληση του υπολοίπου της αξίας του εμπορεύματος.

Σε περίπτωση δε που το εμπόρευμα, για το οποίο έχει δοθεί προέμβασμα στο εξωτερικό, εγκαταληφθεί από τον αγοραστή, το προέμβασμα που δόθηκε στον πωλητή μένει σ' αυτόν, εφόσον βέβαια το εμπόρευμα που εγκαταλείφθηκε είχε σταλεί εμπρόθεσμα και με βάση τους όρους της παραγγελίας.

3.3. Οι Κεντρικές Τράπεζες στη Διεκπεραίωση των Διεθνών Πληρωμών

Εκτός από τις Εμπορικές Τράπεζες που μεσολαβούν στη διακίνηση κεφαλαίων από χώρα σε χώρα, σημαντικό ρόλο παίζουν και οι Κεντρικές Τράπεζες.

Η Κεντρική Τράπεζα στις περισσότερες χώρες είναι ο διαχειριστής του εξωτερικού συναλλάγματος, ο ρυθμιστής της συναλλαγματικής πολιτικής και ο παράγοντας της διαμόρφωσης του ισοζυγίου πληρωμών. Είναι το κεντρικό όργανο των εξωτερικών και διεθνών διακανονισμών, των διακρατικών και διεθνών πληρωμών της χώρας, είτε ιδιωτικών είτε κρατικών είτε μέσω του συστήματος των διμερών και πολυμερών συμφηφισμών είτε μέσω των διαφόρων Νομισματικών Ενώσεων¹⁸.

Όπως ήδη αναφέραμε, οι διεθνείς πληρωμές πραγματοποιούνται είτε με ελεύθερο συνάλλαγμα ή με συνάλλαγμα κλήριγκ μέσω των Εμπορικών Τραπεζών. Για να προβεί όμως η Εμπορική Τράπεζα στη διαδικασία διακίνησης κεφαλαίου, θα πρέπει προηγουμένως να υπάρχει έγκριση της Κεντρικής Τράπεζας. Έτσι, π.χ., όταν ο Έλληνας εισαγωγέας ζητά από την Εμπορική Τράπεζα να ανοίξει ενέγγυο πίστωση για τον Γάλλο-εξαγωγέα, η Εμπορική Τράπεζα το αργότερο εντός της επομένης από την ημερομηνία που έχουν υποβλη-

18. Κανά Γ., *Αι Κεντρικαί Τράπεζαι*, Αθήναι, 1967, σ. 94.

θεί τα έντυπα για τη διαδικασία της εισαγωγής υποβάλλει αυτά στην Τράπεζα της Ελλάδος για έγκριση.

Με τη χορήγηση της έγκρισης εισαγωγής εμπορευμάτων από το εξωτερικό, η Τράπεζα της Ελλάδος αναλαμβάνει ταυτόχρονα την υποχρέωση να διαθέσει και το ανάλογο συναλλάγμα για την πληρωμή της αξίας των εμπορευμάτων. Έτσι η μεσολαβούσα τράπεζα μπορεί να βεβαιώσει την ανταποκρίτρια της τράπεζα του εξωτερικού ότι η Τράπεζα της Ελλάδος θα διαθέσει το απαιτούμενο ποσό ξένου συναλλάγματος για την πληρωμή της αξίας των εμπορευμάτων. Η μεσολαβούσα τράπεζα λοιπόν κατά το άνοιγμα της πίστωσης ή της διενέργειας προεμβάσματος προβαίνει στο κλείσιμο του σχετικού συναλλάγματος με βάση το επίσημο δελτίο τιμών της Τράπεζας της Ελλάδος κατά την ημέρα εκείνη. Το αντίτιμο βέβαια της αξίας του εμπορεύματος καταβάλλεται από τον εισαγωγέα σε δραχμές.

Αν το κλείσιμο αφορά ελεύθερο συναλλάγμα, τότε από την Εμπορική Τράπεζα ακολουθείται η ειδική διαδικασία με την ανταποκρίτρια τράπεζα του εξωτερικού. Αν πρόκειται για συναλλαγές μέσω κλήριγκ, τότε η μεσολαβούσα Τράπεζα προβαίνει στη σύνταξη *Bordereaux* διακανονισμού, το δε έντυπο αποστέλλεται στην Τράπεζα της Ελλάδος.

Είναι δυνατόν, σε ορισμένες περιπτώσεις, να μην απαιτείται έγκριση για τη χορήγηση συναλλάγματος από την Τράπεζα της Ελλάδος. Στην περίπτωση αυτή η Εμπορική Τράπεζα χορηγεί συναλλάγμα με ίδια ευθύνη και απλώς ενημερώνει την Τράπεζα της Ελλάδος (π.χ. για πληρωμές εξόδων συσκευασίας, ναύλων εσωτερικής μεταφοράς επί εισαγομένων εμπορευμάτων, μόνο υπέρ αλλοδαπών δικαιούχων και μέχρι ένα ορισμένο ποσό).

Εκτός από την περίπτωση της χρηματοδότησης του εισαγωγικού εμπορίου όπου απαιτείται έγκριση της Κεντρικής Τράπεζας, έγκριση επίσης απαιτείται και κατά τη σύναψη σύμβασης για την παροχή δανείου από ξένα πιστωτικά ιδρύματα προς ελληνικές εταιρίες ή νομικά πρόσωπα. Με τη χορήγηση της έγκρισης αυτής αναλαμβάνει η Κεντρική Τράπεζα τη χορήγηση του απαραίτητου συναλλάγματος για την εξόφληση του δανείου και άλλων εξόδων που δημιουργούνται από αυτό, όπως π.χ. τόκοι, προμήθειες κ.ά.

Έτσι, για παράδειγμα, όταν το 1980 η Α.Ε. Χημικά Βιομηχανία Βορείου Ελλάδος ήρθαν σε συμφωνία με τις Γαλλικές Τράπεζες «*Banque Nationale de Grece*» και «*Banque de L'Indichine et de Suez*» για την παροχή πίστωσης σε συναλλάγμα ύψους FF 15 εκατομ. για τη χρηματοδότηση προμήθειας μηχανολογικού εξοπλισμού προέλευσης Γαλλίας, ήταν απαραίτητη η έγκριση τότε από τη Νομισματική Επιτροπή (σήμερα από την ίδια την Τράπεζα της Ελλάδος). Ειδικότερα, η Υποεπιτροπή Δανείων και Συναλλάγματος ενέκρινε: (α) τη συνομολόγηση της σύμβασης για την παροχή πιστώσεων εκ μέρους των Γαλλικών Τραπεζών προς την Α.Ε. Χημικά Βιομηχανία Βορείου

Ελλάδος, (β) ενέκρινε όπως το ποσό των FF 15 εκατομ. χρησιμοποιηθεί για την απευθείας πληρωμή στο εξωτερικό, έναντι φορτωτικών εγγράφων, και την αγορά μηχανολογικού εξοπλισμού από τον Γαλλικό Οίκο Air Industrie και (γ) ενέκρινε όπως η Τράπεζα της Ελλάδος, μετά τη χορήγηση των απαραίτητων δικαιολογητικών, χορηγήσει το αναγκαίο συνάλλαγμα για την εξόφληση του δανείου κατά κεφάλαιο, τόκους και λοιπές επιβαρύνσεις.

Επίσης κατά τη σύμβαση που έγινε το 1979 μεταξύ του Οργανισμού Αστικών Μεταφορών Περιοχής Αθηνών (Οργανισμός Αστικών Συγκοινωνιών ΕΑΣ - ΗΣΑΠ - ΗΑΠΑΠ) και της Ιαπωνικής Τράπεζας «The Mitsui Bank, Ltd.» μέσω του υποκαταστήματός της στο Λονδίνο, για τη χορήγηση υπ' αυτής στον παραπάνω οργανισμό δανείου \$ 6 εκατομ., όπου εγγυητής ήταν το Ελληνικό Κράτος, ήταν απαραίτητη επιστολή από την Τράπεζα της Ελλάδος προς την πιστοδότρια τράπεζα «The Mitsui Bank, Ltd.» η οποία αποτελούσε ένδειξη και επιβεβαίωση ότι ο οφειλέτης και η Ελληνική Κυβέρνηση είχαν ειδικά εξουσιοδοτηθεί να προμηθεύονται από την Τράπεζα της Ελλάδος το απαραίτητο συνάλλαγμα για την εξόφληση του δανείου και ότι η Τράπεζα της Ελλάδος θα διατηρούσε για το σκοπό αυτό αποκείμενα σε ελληνικές δραχμές ίσης αξίας.

Βλέπουμε λοιπόν ότι τόσο οι Εμπορικές όσο και οι Κεντρικές Τράπεζες αποτελούν βασικό παράγοντα πραγματοποίησης των Διεθνών Πληρωμών.

4. ΤΕΛΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

Σύμφωνα με όσα αναφέραμε, μπορούμε να καταλήξουμε ότι τόσο ο ρόλος των Κεντρικών όσο και των Εμπορικών Τραπεζών στη διεκπεραίωση των Διεθνών Πληρωμών είναι πρωταρχικής σημασίας.

Οι τράπεζες όμως κατά τη μεταφορά κεφαλαίων από χώρα σε χώρα αντιμετωπίζουν, εκτός των κινδύνων που υπάρχουν και στον εσωτερικό δανεισμό, τον νομισματικό και πολιτικό κίνδυνο. Ο νομισματικός κίνδυνος αναφέρεται στη μεταρρεψιμότητα και τη σταθερότητα της νομισματικής μονάδος της δανειολήπτριας χώρας. Δηλαδή ο κίνδυνος υπάρχει λόγω της μεταβολής που μπορεί να εμφανισθεί στη μεταρρεψιμότητα του νομίσματος ή στην ισοτιμία συναλλάγματος. Ο δε πολιτικός κίνδυνος αναφέρεται σε όλα τα πολιτικά θέματα, από τον πιο ασήμαντο αλλά απρόοπτο διακανονισμό που μπορεί να τεθεί στις τράπεζες ή τον δανειζόμενο μέχρι την απαλλοτρίωση της περιουσίας και την απέλαση από τη χώρα. Επανάσταση, πολιτική αναταραχή και πόλεμος είναι κίνδυνοι που μπορούν να αντιμετωπισθούν κατά τη μεταφορά κεφαλαίων από χώρα σε χώρα και τις διεθνείς πληρωμές¹⁹.

Για τον λόγο αυτό οι τραπεζικές τεχνικές διεθνούς χρηματοδότησης βρίσκονται σήμερα σε πλήρη εξέλιξη ακολουθώντας τις εξελίξεις της διεθνούς οικονομίας. Η φύση των διεθνών συναλλαγών και των διεθνών πληρωμών, η κατάσταση της διεθνούς ρευστότητας, τα θεσμικά πλαίσια και η αναζήτηση εκ μέρους των τραπεζών επικερδών συναλλαγών αποτελούν τους αποφασιστικούς παράγοντες της εξέλιξης και της προσαρμοστικότητας των τραπεζικών τεχνικών στις μεταβαλλόμενες συνθήκες και κυρίως στη μορφή και την έκταση του τραπεζικού κινδύνου.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνική

- Αρβανιτάκης Κρ., *Πολιτική Διεθνών Οικονομικών Σχέσεων*, Αθήναι, 1973.
- Γερμίδης Δημ., *Διεθνής Τραπεζική*, εκδ. Παπαζήση, Αθήναι, 1982.
- Γιαννιώτης Αλ., *Εφηρμοσμένη Οικονομική: Θεωρία και Πολιτική*, εκδ. Παπαζήση, Αθήναι, 1977.
- Δαμασκηνίδης Αν., *Νομισματική Πολιτική*, Θεσσαλονίκη, 1964.
- Θάνου Κων., *Η Ρευστότης της Οικονομίας*, Αθήναι, 1975.
- Θεοφιλόπουλος Άγγ., *Εμπορικά Πιστώσεις έναντι Φορτωτικών Εγγράφων*, Αθήναι, 1952.
- Κανά Γεώργ., *Δι Κεντρικά Εκδοτικά Τράπεζαι*, τόμος Α', Αθήναι, 1967.
- Κυρκιλίτση Ανδ., *Διεθνείς Οικονομικές Σχέσεις*, Πειραιεύς, 1968.
- Πανάγος Βασ., *Ειδικά Θέματα Διεθνών και Ευρωπαϊκών Νομισματικών Σχέσεων*, υπέκδοση.
- Πουρναράκης Ευθ., *Διεθνείς Οικονομικές Σχέσεις*, εκδ. Παπαζήση, Αθήναι, 1981.

Ξένη

- Blanc Jacques, *Le Marché des Changes, Notes et Etudes Documentaires, La Documentation Française*, Paris, 1978.
- Gargill Thomas, *Money, The Financial System, and Monetary Policy*, Prentice-Hall, 1979.
- Jahera John, Sinkey Jos., «A Note on the Intracyclical Balance-Sheet Behavior of Large Commercial Banks, 1972-1978», *Journal of Banking and Finance* (8), 1984.
- Johnson Christopher, «International bank lending after the slowdown», *The Banker*, January 1984.
- Kindleberger Κ., επιμέλεια: Κολιάκου - Διαμαντόπουλου, *Διεθνείς Οικονομικές Σχέσεις*, τόμος 4 και 4B, εκδ. Παπαζήση, Αθήναι.
- Rose Klans, Μετάφραση Αρβανιτάκης Κυρ., *Θεωρία Διεθνών Οικονομικών Σχέσεων* Αθήναι, 1972
- LeLart Michel, «Les Transactions du Fonds Monétaire International, Le Compte Générale», *Monnaie Internationale*, Octobre 1978.
- LLOYD Thomas, Jr., *Money, Banking and Economic Activity*, Prentice-Hall, 1979.
- Luckett Dudley, *Money and Banking*, McGraw-Hill, 1984.
- Reed, Cotter, Gill, Smith, *Commercial Banking*, Prentice-Hill, 1980.
- Rodriguez R., Carter E., *International Finance Management*, Prentice-Hall, 1979.
- Simpson Thomas, *Money, Banking and Economic Analysis*, Prentice-Hall - International, 1981.

- Sirc L., *Outline of International Finance*, Weidenfeld and Nicolson, London, 1974.
Truett Lila, Truett Dadle, *Economics*, West, 1982.
Ulbrich Holley, *International Trade and Finance*, Prentice-Hall, 1983.
Whiting D., *Elements of Banking*, M and E Handbooks, Great Britain, 1979.

Ένωση Ελληνικών Τραπεζών: *Ενέγγυες Πιστώσεις: Ομοιόμορφοι Κανόνες και Συνήθειες του Διεθνούς Εμπορικού Επιμελητηρίου*, έκδοση 400/1984.
Κώδικας Φορολογικών Κινήτρων: Ν.Δ. 2687/1953 «Περί επενδύσεως και προστασίας Κεφαλαίων Εξωτερικού», Α.Ν. 89/1967 «Περί εγκαταστάσεως εν Ελλάδι Αλλοδαπών Εταιριών», Α.Ν. 378/1968 «Περί Συμπληρώσεως του Α.Ν. 89/1967.