

Αποκλίνουσες Πραγματικές Οικονομίες στην Ε.Ε.

Θ. ΠΕΛΑΓΙΔΗΣ*

1. Εισαγωγή

Οι οικονομικές πολιτικές που ακολουθούν οι χώρες-μέλη της ΕΕ σε εφαρμογή της Συνθήκης του Μάαστριχτ και προς εκπλήρωση των σχετικών κριτηρίων σύγκλισης, έχουν γίνει αντικείμενο ευρύτατης συζήτησης στη σχετική βιβλιογραφία. Οι θερμοί υποστηρικτές του κοινού νομίσματος τονίζουν τα πλεονεκτήματα που απορρέουν, για τις χώρες-μέλη, από την καθιέρωσή του, μνημονεύοντας την αύξηση των εμπορικών συναλλαγών που θα επιφέρει η κυκλοφορία του ΕΥΡΩ, την κατάργηση του κόστους μετατροπής των εθνικών νομισμάτων σε συνάλλαγμα (transaction costs), καθώς και τη μακροοικονομική σταθερότητα που θα επιφέρει η διαχείριση της νομισματικής πολιτικής από την πολιτικά ανεξάρτητη Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. (European Economy 1990, Emerson et al. 1992, Gros and Thygesen 1992). Τονίζονται ακόμη τα οφέλη που θα προκύψουν συνολικά για την Ευρώπη από την καθιέρωση και ισχυροποίηση διεθνώς του ΕΥΡΩ, αφού οι Ευρωπαϊκές επιχειρήσεις θα έχουν τη δυνατότητα ευκολότερης πρόσβασης σε νέες αγορές. Θεωρείται επίσης ότι η ανταγωνιστικότητα της ΕΕ θα ενισχυθεί με την άσκηση πολιτικών “στόχευσης πληθωρισμού” (inflation targeting), η εφαρμογή των οποίων υποστηρίζεται ότι θα συνεισφέρει σημαντικά στην οικονομική “σταθερότητα” στην Ευρώπη και στην “αξιοπιστία” (credibility) των ασκούμενων οικονομικών πολιτικών (Persson and Tabellini 1996). Κατ’ αυτόν τον τρόπο θεωρείται, σύμφωνα

* Θεόδωρος Πελαγίδης. Επικ. Καθηγητής Παντείου Πανεπιστημίου.

με τους υποστηρικτές του “κοινού νομίσματος”, ότι θα ενισχυθούν οι αναπτυξιακοί ρυθμοί των Ευρωπαϊκών οικονομιών, με αποτέλεσμα, μεταξύ των άλλων, την αποκλιμάκωση των ιδιαίτερα υψηλών ποσοστών ανεργίας.

Από την άλλη πλευρά, οι αντιρρήσεις, είτε στην καθιέρωση του κοινού νομίσματος αυτού καθ’ αυτού, είτε στον τρόπο με τον οποίο οικοδομείται η ΟΝΕ και η καθιέρωση του ΕΥΡΩ ειδικότερα, έχουν ως αφετηρία τη θεωρία της “Άριστης Νομισματικής Περιοχής (ΑΝΠ)” (Optimum Currency Area), ανεπτυγμένη από τους Mundell 1961, McKinnon 1963, και Kenen 1969. Εν συντομία, σύμφωνα με τη θεωρία της ΑΝΠ, η νομισματική ενοποίηση περιφερειών με διαφορετικά νομίσματα είναι εφικτή όταν οι δομές της ζήτησεως και συνακολούθως, οι διαταραχές της ζήτησης (demand disturbances), είναι συμμετρικές. Στο βαθμό που κάτι τέτοιο δε συμβαίνει, απαιτείται ισχυρή κινητικότητα εργασίας και κεφαλαίου ώστε να αποζημιώνονται οι περιοχές που υφίστανται τα αρνητικά “σοκ” της ζήτησης (Bayoumi and Eichengreen 1992, Feldstein 1992, Pelagidis 1996a, 1996b, Πελαγίδης 1997). Συμπληρωματικά, θεωρείται απαραίτητη η ύπαρξη ομοσπονδιακού προϋπολογισμού με ισχυρούς αναδιανεμητικούς μηχανισμούς κατά το πρότυπο των ΗΠΑ (Sala-i-Martin and Sachs 1991, Bayoumi and Eichengreen 1994). Στο βαθμό που οι παραπάνω προϋποθέσεις δεν πληρούνται, η καθιέρωση κοινού νομίσματος στην ΕΕ θεωρείται προβληματική. Οι αργοί ρυθμοί ανάπτυξης, η αύξηση της κοινωνικής περιθωριοποίησης και η κατακόρυφη άνοδος της ανεργίας στην Ευρώπη σήμερα, έχουν ως αποτέλεσμα την ενίσχυση των απόψεων που αμφισβητούν τον τρόπο με τον οποίο οικοδομείται η ΕΕ και ειδικότερα η ΟΝΕ. Έτσι, διαπρεπείς οικονομολόγοι όπως ο De Grauwe (1995, 1996a, 1996b), διαφωνώντας όχι με την καθιέρωση του “κοινού νομίσματος”, αλλά με τον τρόπο με τον οποίο επιδιώκεται, ενοχοποιούν τα λεγόμενα “ονομαστικά κριτήρια σύγκλισης” για τη σημερινή οικονομική δυσπραγία της Ευρώπης, προτείνοντας την κατάργησή τους και την εισαγωγή του συνόλου των χωρών-μελών στο τρίτο στάδιο της ΟΝΕ.

Στο άρθρο αυτό θα διερευνηθούν οι επιπτώσεις της εφαρμογής των προγραμμάτων σύγκλισης και εκπλήρωσης των λεγόμενων ονομαστικών κριτηρίων στις “πραγματικές” οικονομίες των χωρών-μελών της ΕΕ. Έτσι, χρησιμοποιώντας περιγραφικές στατιστικές μεθόδους (descriptive statistics), διερευνούμε τις εξελίξεις στην “πραγματική οικονομία” κατά την περίοδο από τη συμφωνία και υπογραφή της Συνθήκης του Μάαστριχτ (1991/1992) έως και τη Διακυβερνητική διάσκεψη. Με οδηγό τις εξελίξεις στις συναλλαγματικές ισοτιμίες και δευτερευόντως στα επιτόκια, θα αποτιμηθεί το κόστος της προσπάθειας εκπλήρωσης των ονομαστικών κριτηρίων από τις χώρες-μέλη. Η βιομηχανική παραγωγή, η επιπλέον (extra) ανεργία, το εμπορικό ισοζύγιο, η εξέλιξη των ΑΕΠ, μεγέθη των οποίων οι εξελίξεις δεν έχουν διερευνηθεί επαρκώς στη σχετική βιβλιογραφία, θα αποτελέσουν δείκτες εξέλιξης της πορείας των πραγματικών οικονομιών (real economies) από το 1991/2 ως και το 1996/97. Τα αποτελέσματα συγκρίνονται με ανάλογη έρευνα εκπονηθείσα από τον Gordon (1996), ενώ ιδιαίτερη αναφορά γίνεται στο ζήτημα της αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού.

Το άρθρο ολοκληρώνεται με την αξιολόγηση των αποτελεσμάτων των προγραμμάτων σύγκλισης των επιμέρους χωρών-μελών σύμφωνα με τη διαφοροποίηση στην άσκηση συναλλαγματικής πολιτικής.

2. Συναλλαγματικές ισοτιμίες

Παίρνοντας ως αφετηρία τα έτη 1991-1992, χρονιές όπου, παράλληλα με την υπογραφή της Συνθήκης του Μάαστριχτ, διαφοροποιήθηκε η συναλλαγματική πολιτική πολλών χωρών στην ΕΕ, καθώς άλλες αποχώρησαν από τον ΜΣΙ και άλλες υιοθέτησαν πιο “ευέλικτη” συναλλαγματική πολιτική, παρατηρούμε (πίνακας 1) ότι σωρευτική πραγματική σταθμευμένη υποτίμηση του νομίσματος είχαν οι εξής χώρες: Ιταλία (-35.6%), Σουηδία (-25.6%), Φινλανδία (-21.8%), Ισπανία (-18.5%), Ιρλανδία

ΠΙΝΑΚΑΣ 1					
Πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία (ετήσιο % αλλαγής)					
Έτος	1992	1993	1994	1995	Από το 1991*
D	3.3	7.9	2.3	7.5	21.0
F	0.8	2.1	-	2.0	4.9
UK	-	-6.5	0.8	-4.1	-9.8
I	-1.8	-17.5	-5.3	-11.0	-35.6
E	0.8	-9.7	-8.0	-1.6	-18.5
NL	2.7	2.8	-1.6	1.7	5.6
B	1.0	-0.9	-0.4	1.8	1.5
SW	1.0	-23.6	-1.7	-1.3	-25.6
A	0.6	-0.2	-2.1	0.2	-1.5
DK	1.8	3.1	-0.3	4.3	8.9
FIN	-18.3	-16.0	3.3	9.2	-21.8
IRL	-2.0	-7.8	-4.2	-1.6	-15.6
GR**	-2.5	2.6	5.6	6.5	12.2
P**	6.0	-0.9	-0.1	1.8	6.8

Πηγή: IMF World Economic Outlook (1996b):140

* Σωρευτικό ποσοστό 1991-1995

** Eurostat & DGII (1996):61

(-15.6%) και Μ. Βρετανία (-12.8%) (IMF World Economic Outlook 1996, σ.140). Η Αυστρία διατήρησε περίπου σταθερή την ισοτιμία του νομίσματός της, αν και άλλες πηγές (Eurostat DGII 1996:61) την εμφανίζουν με σωρευτική πραγματική υπερτίμηση 13% - 14%. Σταθερή είναι κανονικά και η ισοτιμία του Πορτογαλικού Escudo, καθώς η υπερτίμηση κατά +6.8% εμφανίζεται

επειδή το νόμισμα αυτό είχε ήδη υπερτιμηθεί κατά +6% το 1992, ενώ μετά την κρίση του ΜΣΙ παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητη. Σταθερό επίσης παρέμεινε και το νόμισμα του Βελγίου (+1.5% πραγματική υπερτίμηση). Αντίθετα, στην ομάδα των "σκληρών" νομισμάτων περιλαμβάνονται οι χώρες του Βορρά: Γερμανία (+21%), Δανία (+8.9%), Ολλανδία (+5.6%), Γαλλία (+4.9%). Παρατηρούμε επίσης ότι στην ομάδα των χωρών αυτών συμπεριλαμβάνεται και η Ελλάδα με σωρευτική πραγματική ανατίμηση του εθνικού της νομίσματος της τάξης του +12.2%. Το γεγονός αυτό μας επιτρέπει να υποθέσουμε ότι η Ελλάς θα πρέπει να διατηρεί υψηλά επιτόκια - όπως θα δούμε ότι πράγματι συμβαίνει -, ώστε να διατηρεί το εθνικό της νόμισμα υπερτιμημένο. Υψηλά είναι επίσης τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της χώρας, έτερη προϋπόθεση διατήρησης υπερτιμημένου νομίσματος, τα οποία στις αρχές του 1997 έφθαναν τα 20 δισ. \$ περίπου (Πελαγίδης 1994, Pelagidis 1994).

Τέλος, πρέπει να επισημάνουμε ότι στην περίπτωση της υψηλής πραγματικής υπερτίμησης ενός νομίσματος, είναι λογικό να αναμένονται δυσμενείς επιπτώσεις στη βιομηχανική παραγωγή και στις εξαγωγές - εισαγωγές του εμπορικού, κυρίως, ισοζυγίου. Παρακάτω θα έχουμε την ευκαιρία να επιβεβαιώσουμε ή να διαψεύσουμε την υπόθεση αυτή.

3. Επιτόκια

Στο σχετικό γράφημα (παράρτημα) απεικονίζονται οι εξελίξεις στα ονομαστικά βραχυχρόνια επιτόκια των χωρών-μελών της ΕΕ. Με τιμή αναφοράς το επιτόκιο του "νομίσματος άγκυρα" της Γερμανίας, οι χώρες Ολλανδία, Βέλγιο, Δανία, Αυστρία, Φινλανδία και Γαλλία αποτελούν την ομάδα χωρών με διαφορετικό επιτόκιο κάτω της μονάδας. Όλες, πλην της Φινλανδίας είναι χώρες του λεγόμενου "hard currency club". Αντιθέτως οι χώρες Σουηδία, Ιρλανδία, Ισπανία, Πορτογαλία, Ιταλία και Μ. Βρετανία, δη-

λαδή οι "soft currency" χώρες, οι οποίες συμπεριλαμβάνουν το λεγόμενο "club Med", παρουσιάζουν κατά 2.4% - 5.3% υψηλότερη τιμή κεφαλαίου από το επιτόκιο της Γερμανίας. Τέλος, το διαφορικό επιτόκιο της Ελλάδος-με τη Γερμανία-ξεπερνά το 10%, ποσοστό που συνάδει με τη πολιτική στήριξης της "σκληρής δραχμής".

Παρατηρούμε λοιπόν πως παρά το γεγονός ότι οι "soft currency" χώρες ακολούθησαν, μετά το 1992, σχετικώς "ευέλικτη" συναλλαγματική πολιτική αφήνοντας την πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία του νομίσματός τους να υποχωρήσει, εν τούτοις, τα ονομαστικά τους επιτόκια βρίσκονται 3-5 μονάδες υψηλότερα από το ονομαστικό επιτόκιο της Γερμανίας.

Οι υψηλότερες τιμές κεφαλαίου στις χώρες "αδύναμου νομίσματος" (soft currency), εξηγούνται βέβαια και από τον υψηλότερο πληθωρισμό που εμφανίζουν κατά μέσο όρο. Εξηγούνται όμως και από το γεγονός ότι τα πραγματικά επιτόκια των χωρών αυτών είναι τουλάχιστον κατά μέσο όρο γύρω στις 2 μονάδες υψηλότερα απ' ότι στις χώρες "ισχυρού νομίσματος" (hard currency) χώρες, ώστε να κρατούν τις διακυμάνσεις των νομισμάτων τους στα προβλεπόμενα από τον ΜΣΙ περιθώρια, διατηρώντας ταυτόχρονα και -σχετική- ισορροπία στον εξωτερικό τομέα της οικονομίας. Η κατάσταση διαφοροποιείται ελάχιστα όσον αφορά στις ομαδοποιήσεις των χωρών σύμφωνα με τα μακροχρόνια ονομαστικά επιτόκια (όρα σχετικό σχεδιάγραμμα στο παράρτημα).

ΠΙΝΑΚΑΣ 2		
Επιτόκια (Ιούλιος 1996)		
Ονομαστικά βραχυχρόνια		Ονομαστικά μακροχρόνια
D	3.3	5.9
F	3.8	6.3
UK	8.6	8.3
I	8.6	8.8
E	7.3	8.1
NL	3.0	6.7
B	3.3	6.8
SW	5.7	8.3
A	3.5	6.5
DK	3.8	7.2
FIN	3.6	6.2
IRL	8.6	7.7
GR	14.0	14.8 (Μάιος)
P	7.3	7.2

Πηγή: Eurostat & DGII (1996)

4. Βιομηχανική παραγωγή

Στα σχετικά σχεδιαγράμματα στο παράρτημα παρατηρούμε πως οι χώρες που διατήρησαν υπερτιμημένη την πραγματική συναλλαγματική τους ισοτιμία δηλαδή Γερμανία, Γαλλία, Ολλανδία, Βέλγιο, Πορτογαλία και Ελλάδα, παρουσιάζουν για την περίοδο 1992-96, πενιχρή αύξηση της βιομηχανικής τους παραγωγής. Αντίθετα, χώρες με “ευέλικτη” συναλλαγματική πολιτική όπως η Σουηδία και η Φινλανδία και κατά δεύτερο λόγο η Ιταλία και η Μ. Βρετανία, πα-

ρουσιάζουν μέσο όρο αύξησης της βιομηχανικής παραγωγής που κυμαίνεται από +2.5% περίπου έως +6.2%. Πρωταθλήτης βιομηχανικής ανάπτυξης αναδεικνύεται, για τα έτη 1992-96, η Ιρλανδία, με σωρευτική αύξηση 56.4% και μέσο όρο κατ' έτος 11.28%.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3		
Βιομηχανική παραγωγή (1992-1996) σωρευτικό ποσοστό		
	1992-96	1992-96 Μέσος όρος
D	-1.7	-0.34
F	1.4	0.28
UK	12.0	2.40
I	12.4	2.48
E	4.6	1.15
NL	5.3	1.06
B	2.1	0.42
SW	21.6	4.32
A	7.8	1.56
DK	16.8	3.36
FIN	30.9	6.18
IRL	56.4	11.28
GR	1.6	0.32
P	2.0	0.40

Πηγή: OECD (1996): A14

5. Εμπορικό ισοζύγιο

Στις δύο στήλες του πίνακα 4 (και σε απεικόνιση στο σχετικό σχεδιάγραμμα του παραρτήματος) παρατηρείται κατ' αρχήν ότι οι περισσότερες χώρες που ακολούθησαν πολιτική διολίσθησης

των εθνικών τους νομισμάτων καλντέρεψαν αισθητά την ανταγωνιστικότητα και την εξωτερική θέση της βιομηχανίας τους. Η Ιταλία, από έλλειμμα στο εμπορικό ισοζύγιο (ως % στο ΑΕΠ) εμφανίζει σχεδόν 3.0% πλεόνασμα. Η Σουηδία και η Φινλανδία υπερδιπλασίασαν το πλεόνασμά τους (ως % στο ΑΕΠ), ενώ το τελευταίο εκτοξεύτηκε από το 11.7% στο 18.1% στην Ιρλανδία. Ισπανία, Μ. Βρετανία και Αυστρία αποκλιμάκωσαν το εμπορικό τους έλλειμμα, ενώ το επιδεινούμενο εμπορικό έλλειμμα της Ελλάδος συνάδει με το υπερτιμημένο εθνικό της νόμισμα, αλλά και την αδύνατη βιομηχανική βάση της χώρας.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4		
Εμπορικό ισοζύγιο ως % στο ΑΕΠ		
Έτος	1992	1996
D	1.4	3.2
F	0.3	0.6
UK	2.8	1.6
I	0.8	2.8
E	5.9	4.2
NL	2.3	3.9
B	2.1	1.0
SW	2.3	6.0
A	5.0	3.0
DK	4.6	3.2
FIN	2.6	6.7
IRL	11.7	18.1
GR	13.9	14.9
P	13.2	9.9

Πηγή: Eurostat & DGII (1996)

6. Ανεργία

Τέλος, όσον αφορά στην ανεργία, Μ. Βρετανία (-1.7) και Ιρλανδία (-4.0%), οι οποίες, όπως διαπιστώθηκε, άφησαν την πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία του νομίσματός τους να διολισθήσει, αποκλιμάκωσαν εντυπωσιακά, εν καιρώ ύφεσης μάλιστα, το ποσοστό ανεργίας, ενώ όλες οι υπόλοιπες χώρες - πλην της Δανίας (-2.8)-, επιδείνωσαν περαιτέρω τη θέση τους.

ΠΙΝΑΚΑΣ 5	
Επιπλέον (extra) ανεργία (1996 μείον 1992)	
D	2.6
F	1.3
UK	1.7
I	2.9
E	4.0
NL	1.6
B	2.8
SW	3.0
A	0.7
DK	-2.8
FIN	3.2
IRL	-4.0
GR	1.2
P	3.3

Πηγή: Eurostat & DGII (1996)

7. Ο Πληθωρισμός

Ιδιαίτερα εντυπωσιακό όμως, είναι το γεγονός ότι και οι έξι χώρες οι οποίες άσκησαν μετά τις κρίσεις του ΜΣΙ το φθινόπωρο του 1992 και του 1993 πολιτική διολίσθησης του εθνικού τους νομίσματος, αποκλιμάκωσαν και τον πληθωρισμό τους. Η Μ. Βρετανία αποκλιμάκωσε τον ρυθμό αυξήσεως των τιμών της κατά -2.0%, η Ιταλία -1.5%, η Ισπανία -2.8%, η Φινλανδία -2.4%, η Ιρλανδία -0.2% και η Σουηδία -0.5%, (Eurostat & DGII 1996), γεγονός που επιβεβαιώνει ξανά το ανυπόστατο των, υπό τις παρούσες συνθήκες, ισχυρισμών, πως κάθε υποτίμηση / διολίσθηση του νομίσματος οδηγεί *de facto* σε ανάλογη αναζωπύρωση του πληθωρισμού. Μάλιστα, πρέπει να σημειωθεί ότι από τις έξι προαναφερθείσες χώρες, οι τέσσερις (Σουηδία, Φινλανδία, Ιταλία, Μ. Βρετανία) βρίσκονταν κατά την περίοδο 1992-96 εκτός ΜΣΙ, πράγμα που επίσης αποδεικνύει ότι ο ΜΣΙ δεν στάθηκε απαραίτητος για την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού το '90, γεγονός όμως που είχε επίσης παρατηρηθεί για κάποιες χώρες και στη δεκαετία του '80 (Collins 1988, Dornbusch 1989).

Συνεπώς αποδεικνύεται ότι η "αξιοπιστία" (credibility) στην οικονομική πολιτική εξαρτάται τελικώς από την ορθότητα του μείγματος της οικονομικής πολιτικής που ασκείται, από την αποφασιστικότητα και το κύρος των φορέων άσκησης οικονομικής πολιτικής κι όχι τόσο από την επικράτηση "κανόνων" (rules), "στόχων", περιορισμών και "ορίων" -όπως τα περιθώρια διακύμανσης του ΜΣΙ ή ο "στοχευμένος πληθωρισμός". Η "αξιοπιστία" λοιπόν εξαρτάται από το αποτέλεσμα, δηλαδή από το αν αποκαθιστά την εσωτερική και εξωτερική ισορροπία μιας οικονομίας κι όχι από το αν είναι μονίμως και μονομερώς αφοσιωμένη στην καταπολέμηση και του ελαχίστου πληθωρισμού.

Παρόμοια αποτελέσματα παρουσιάζει ο Gordon (1996), ο οποίος διαπιστώνει ότι οι χώρες που έχουν αφήσει σχετικώς ελεύθερη τη διακύμανση της ισοτιμίας των εθνικών τους νομισμάτων (Ιταλία, Ισπανία, Σουηδία, Μ. Βρετανία και Πορτογαλία), αποκλιμάκωσαν τον πληθωρισμό τους περισσότερο απ' ότι

οι χώρες που ακολούθησαν αποπληθωριστική πολιτική (πίνακας 6). Επιπλέον δε, το ονομαστικό τους ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 1.3% (1995-92) περισσότερο από ότι οι χώρες που υπερτίμησαν το νόμισμά τους ώστε, σε συνδυασμό με την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού, αύξησαν περισσότερο και το πραγματικό ΑΕΠ κατά 1.7% (πίνακας 6).

Σημειώνεται ότι ο Gordon (1996) περιλαμβάνει στις χώρες με υπερτιμημένο νόμισμα μόνο τις Αυστρία, Βέλγιο, Γαλλία, Ολλανδία, - στις οποίες μάλιστα συμπεριλαμβάνει και την εκτός ΕΕ Ελβετία -, υπολογίζοντας την υπερτίμηση των νομισμάτων τους σε ονομαστικούς όρους (nominal effective exchange rate). Τα δε αποτελέσματα της ανάλυσής του έρχονται σε συμφωνία με τα αποτελέσματα της παρούσης έρευνας.

ΠΙΝΑΚΑΣ 6			
Εξέλιξη του πληθωρισμού σε χώρες της Ευρώπης με υπερτιμημένο και υποτιμημένο νόμισμα (1995-92)			
	Χώρες Υπερτιμημ.	Χώρες Υποτιμημ.	Διαφορά Υποτ. - Υπερ.
Ονομ. σταθμ. συναλ. ισοτ.			
1995 - 92 Μ.Ο. (average)	10.2	-22.2	-32.4
% αύξ. ονομ. ΑΕΠ			
1995 - 92	0.4	1.7	1.3
% αύξ. πραγμ. ΑΕΠ			
1995 - 92	1.0		2.71.7
% αλλαγή αποπληθ. ΑΕΠ			
1995 - 92	-0.6	-1.0	-0.4

Πηγή: Gordon (1996), πίνακας 2

Το γεγονός της αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού, το οποίο μάλιστα έχει διαπιστωθεί και σε άλλες έρευνες (Πελαγίδης 1997)

συνιστά εξαιρετικά κρίσιμη διαπίστωση γιατί, εκτός των άλλων, αφαιρεί από εκείνους τους φορείς άσκησης οικονομικής πολιτικής στην Ευρώπη που δυσπιστούν στην εφαρμογή διευκολυντικής νομισματικής πολιτικής, το επιχείρημα της αναζωπύρωσης του πληθωρισμού.

Η έως ένα σημείο διευκολυντική νομισματική πολιτική που ακολούθησαν κάποιες χώρες στην Ευρώπη εάν συνδυαστεί με την εκμετάλλευση της ευκαιρίας που δίνεται στους φορείς άσκησης οικονομικής πολιτικής για άσκηση διαρθρωτικής πολιτικής μπορεί το ίδιο να μειώσει την ανεργία, όπως πράγματι έχει γίνει στην Μ. Βρετανία (-1.7, το διάστημα 1992-96) και Ιρλανδία (-4.0% το διάστημα 1992-96), μέσω της μείωσης της διαφοράς πραγματικού και “φυσικού” (natural) ποσοστού ανεργίας, αλλά και μέσω της μείωσης του ίδιου του “φυσικού” ποσοστού ανεργίας *per se*. Η υποχώρηση του πληθωρισμού σ’ αυτές τις χώρες, αποτελεί μάλιστα ένδειξη ότι το “φυσικό” ποσοστό ανεργίας στις χώρες αυτές έχει ήδη υποχωρήσει κι έτσι υπάρχει περιθώριο για περαιτέρω μείωση της ανεργίας χωρίς κίνδυνο αύξησης του πληθωρισμού.

Στα πλαίσια αυτά, ο Gordon (1996) προτείνει για όλες τις χώρες της ΕΕ μια πολιτική αύξησης της ζήτησης η οποία είναι δυνατόν να μειώσει το χάσμα - “πραγματικού” (actual) και “φυσικού” (natural) ποσοστού - ανεργίας, αλλά και το ίδιο το φυσικό ποσοστό ανεργίας *per se*. Φέρνει μάλιστα ως παράδειγμα την Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ (FED) η οποία με μια προσεκτική και σύμφωνα νομισματική και συναλλαγματική πολιτική έχει φέρει την ανεργία κοντά στο 5%, χωρίς την παραμικρή αναζωπύρωση του πληθωρισμού. Μάλιστα, η θετική διαφορά μεταξύ πραγματικού ΑΕΠ και δυνητικής παραγωγής χωρίς ταυτόχρονη αύξηση του πληθωρισμού, δείχνει ότι το “φυσικό” επίπεδο ανεργίας έχει στη χώρα αυτή υποχωρήσει, γεγονός που φαίνεται πως έχει συμβεί και στις χώρες που είδαμε προηγουμένως και οι οποίες έχουν ακολούθησει χαλαρότερη νομισματική πολιτική χωρίς να αντιμετωπίσουν δυσμενείς επιπτώσεις στο ρυθμό αύξησης των τιμών.

8. Συμπεράσματα

“Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες δεν θα πρέπει να χρησιμοποιούνται με σκοπό την εφαρμογή πολιτικών οι οποίες θα αποτρέπουν οποιαδήποτε αλλαγή των συναλλαγματικών ισοτιμιών στο μέλλον. Εάν οι συναλλαγματικές ισοτιμίες κρατηθούν τεχνηέντως κλειδωμένες, τότε θα εμφανιστούν έντονες ανισορροπίες στο εμπορικό ισοζύγιο. Το γεγονός αυτό μπορεί να προκαλέσει μεγαλύτερα προβλήματα από τις ωφέλειες που ενδεχόμενα συνεπάγεται μια τέτοια πολιτική. Τα κέρδη μπορεί να είναι μικρότερα, συγκρινόμενα με τα κόστη από τη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας, και ιδιαίτερα από τη μείωση των επενδύσεων λόγω της ανόδου των επιτοκίων ώστε να στηριχθεί η σύνδεση (pegging) της συναλλαγματικής ισοτιμίας” (Kenen 1994).

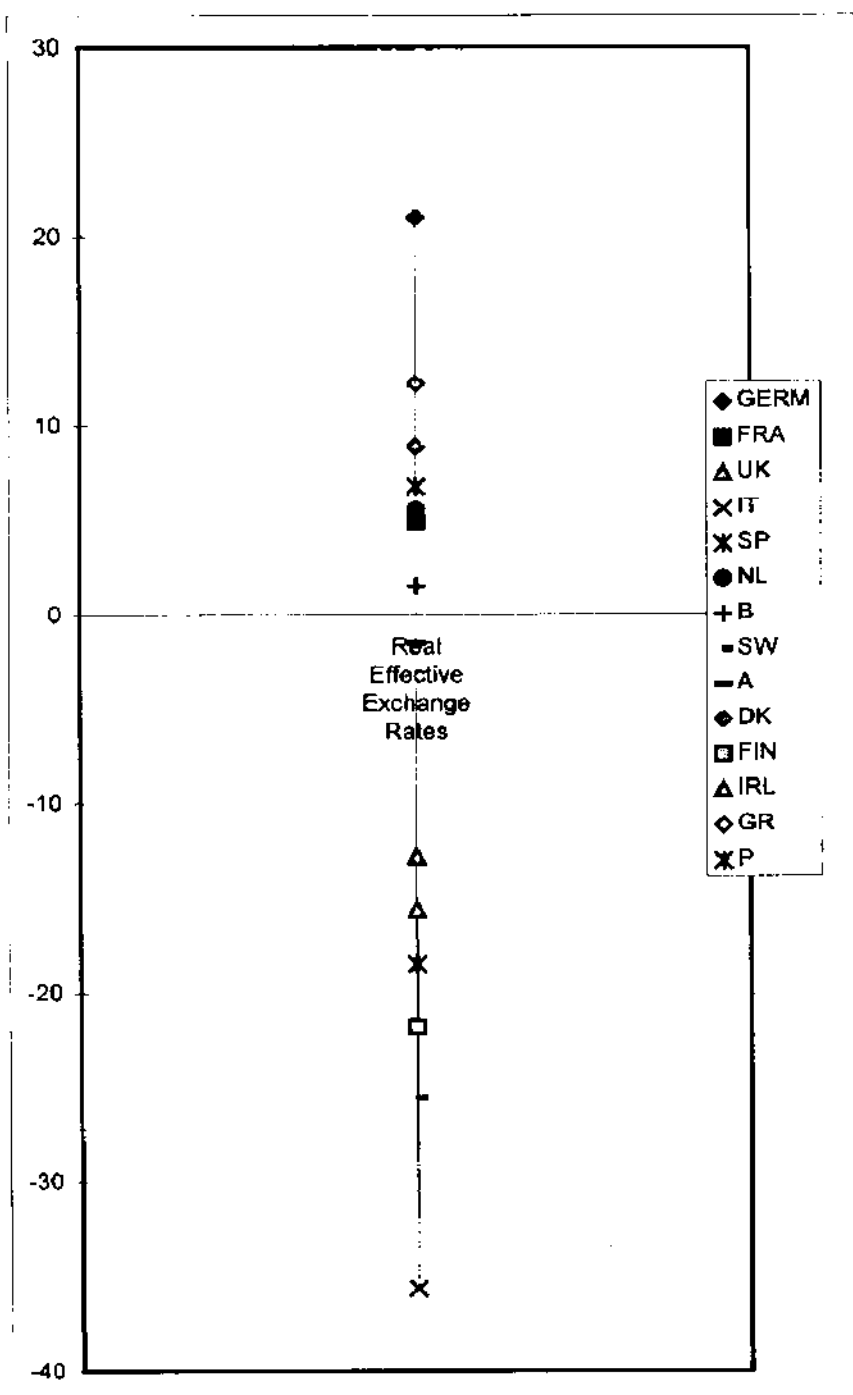
Με τις παραπάνω απόψεις, ο γνωστός καθηγητής του Princeton P. Kenen, επισημαίνει πως οι κλειδωμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες, υπό καθεστώς εφαρμογής συσταλτικών νομοσποτικών και δημοσιονομικών πολιτικών, για χώρες με διαφορετικά επίπεδα ανάπτυξης και δομές ζήτησης δημιουργούν υψηλά κόστη τα οποία απορρέουν κυρίως από τα υψηλά επιτόκια τα οποία οδηγούν σε μείωση των επενδύσεων και της βιομηχανικής παραγωγής, επιδείνωση του εμπορικού ισοζυγίου και φυσικά υψηλή επιπλέον (extra) ανεργία. Ο R. Dornbusch (1996) αναφέρει επίσης ότι εγκαταλείποντας το εργαλείο της συναλλαγματικής πολιτικής, αναπόφευκτα τη θέση του παίρνουν οι πολιτικές αποπληθωρισμού (deflation), οι οποίες “μεταφέρουν” το βάρος της προσαρμογής (burden of adjustment) στην αγορά εργασίας (Kapstein 1996, Pelagidis 1996c, 1997a). Το κόστος προσαρμογής πέφτει επίσης εξ ολοκλήρου στις χώρες / περιφέρειες με “αδύναμο” νόμισμα (soft currency) και ελλειμματικό εξωτερικό ισοζύγιο, αφού τις έχει αφαιρεθεί το σημαντικότερο όπλο σταθεροποίησης της οικονομίας τους, η χρησιμοποίηση της συναλλαγματικής πολιτικής. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η περίπτωση της Ελλάδας.

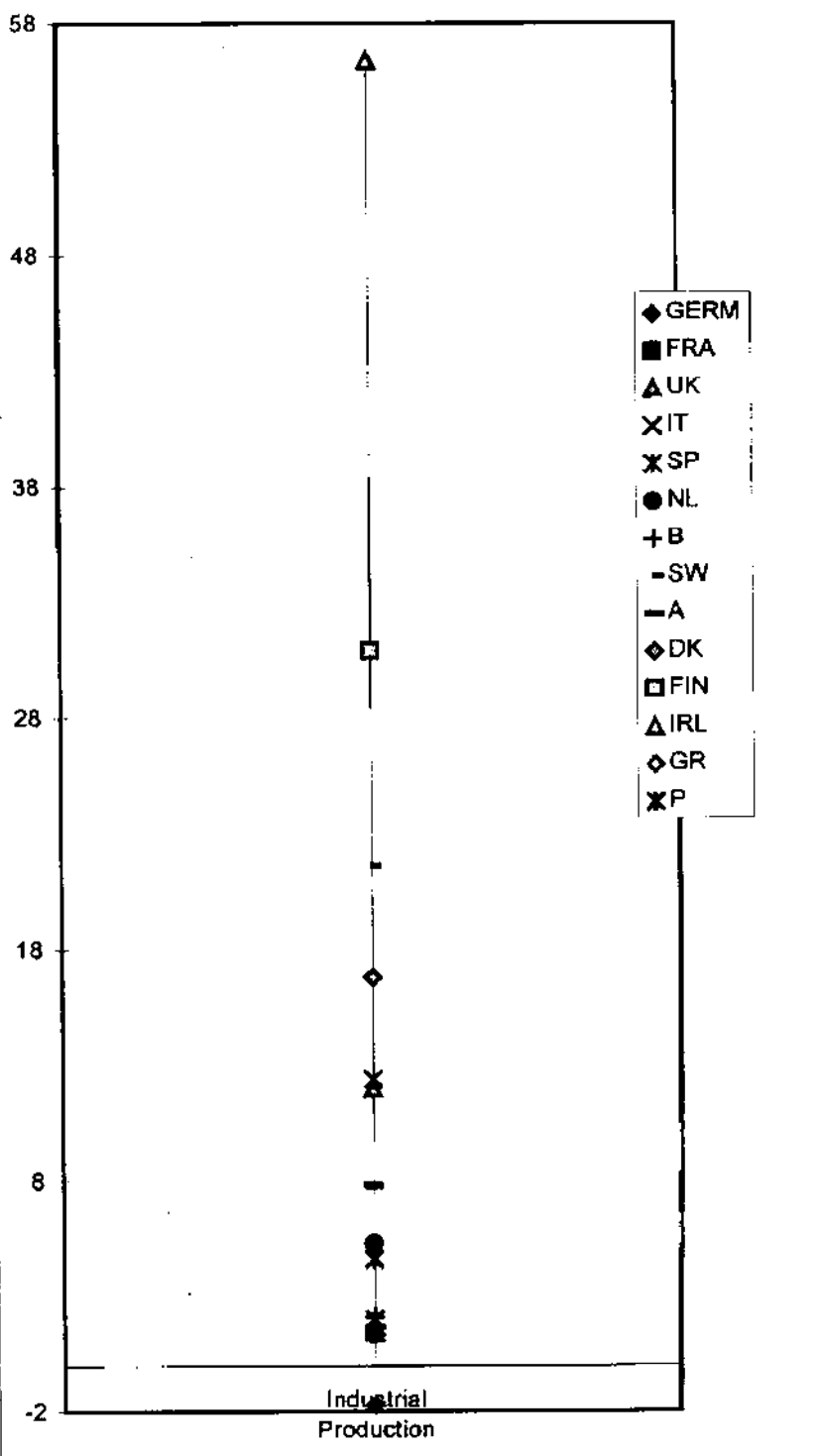
Στο άρθρο αυτό επιβεβαιώθηκαν οι παραπάνω ισχυρισμοί.

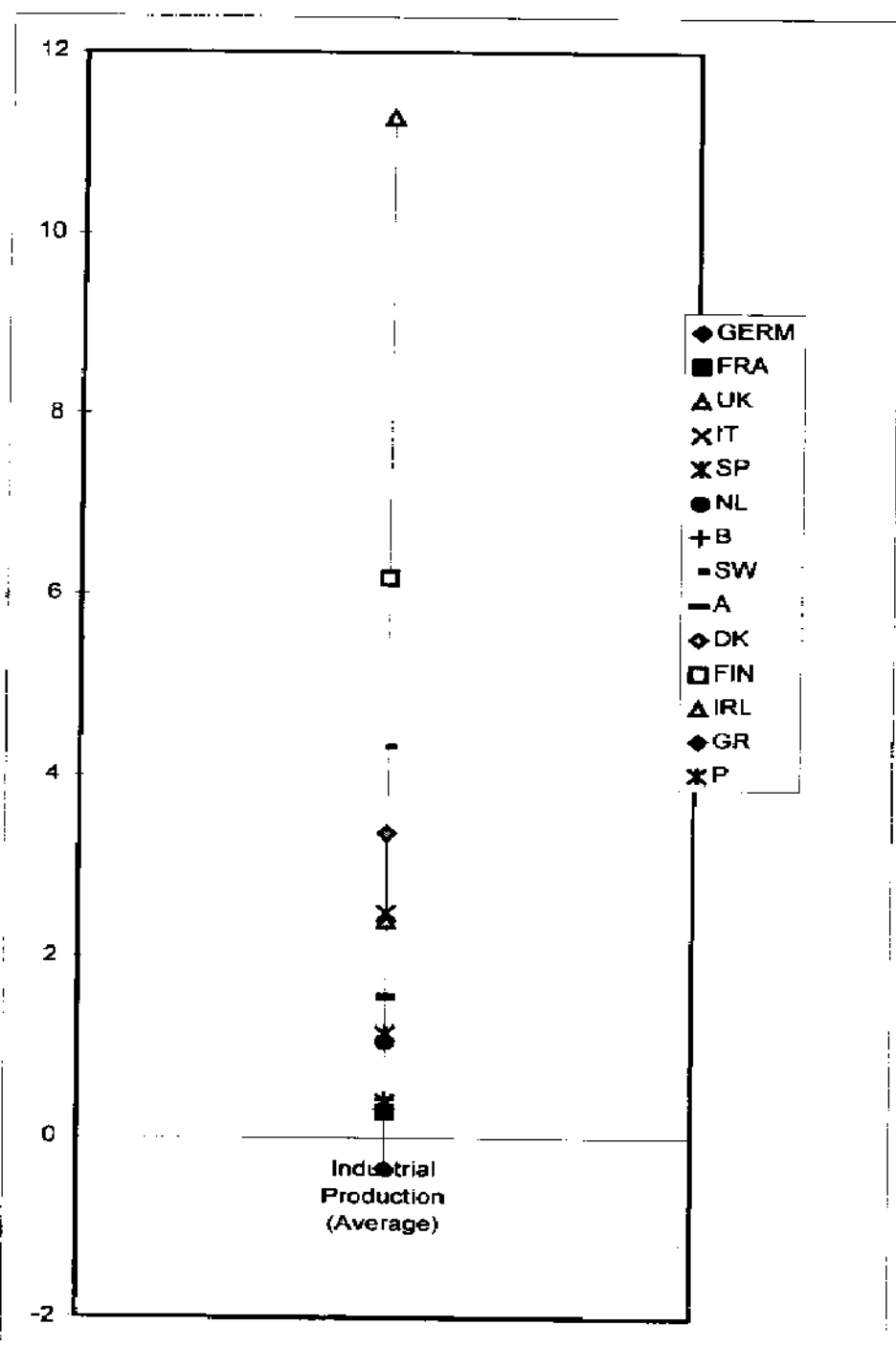
Αποδεικνύεται ότι παρά την οποιαδήποτε σύγκλιση στα ονομαστικά κριτήρια της Συνθήκης του Μάαστριχτ, στην πραγματικότητα, στο επίπεδο της “πραγματικής οικονομίας”, παρατηρείται χειροτέρευση των οικονομικών επιδόσεων ιδιαίτερα των χωρών-μελών που, ενώ οι οικονομικές συνθήκες δεν το δικαιολογούν, εν τούτοις ασκούν πολιτική “σκληρού” νομίσματος και γενικότερα περιοριστικής νομισματικής πολιτικής. Έτσι, στην έρευνά μας, χώρες που χρησιμοποίησαν ενεργά τη συναλλαγματική τους πολιτική, είδαν βελτίωση στη βιομηχανική παραγωγή, στο εμπορικό ισοζύγιο, στα ποσοστά ανεργίας, στους ρυθμούς αύξησης του ΑΕΠ, καθώς η υποχώρηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας των νομισμάτων τους επέτρεψε την ευχερέστερη σταθεροποίηση των οικονομιών τους. Όμως, παρά την εξαίρεση μερικών χωρών, η οικονομική δραστηριότητα συνολικά στην ΕΕ παραμένει σήμερα εξαιρετικά υποτονική. Υπ’ αυτές τις συνθήκες, η αυξανόμενη δυσαρέσκεια των Ευρωπαίων πολιτών απέναντι στον τρόπο με τον οποίο επιδιώκεται η Ευρωπαϊκή ενοποίηση και η ΟΝΕ ιδιαίτερα, δεν είναι αδικαιολόγητη. Πολύ δε περισσότερο όταν τα συμπληρωματικά μέτρα που λαμβάνονται με την υπογραφή του λεγόμενου “Συμφώνου Σταθερότητας”, απενεργοποιούν οριστικά και αμετάκλητα τη δυνατότητα των χωρών-μελών να λάβουν μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής προς αποκλιμάκωση έντονων εσωτερικών και εξωτερικών ανισορροπιών στις επιμέρους χώρες, υπό καθεστώς μάλιστα οριστικώς κλειδωμένων συναλλαγματικών ισοτιμιών και απενεργοποίησης της συναλλαγματικής πολιτικής.

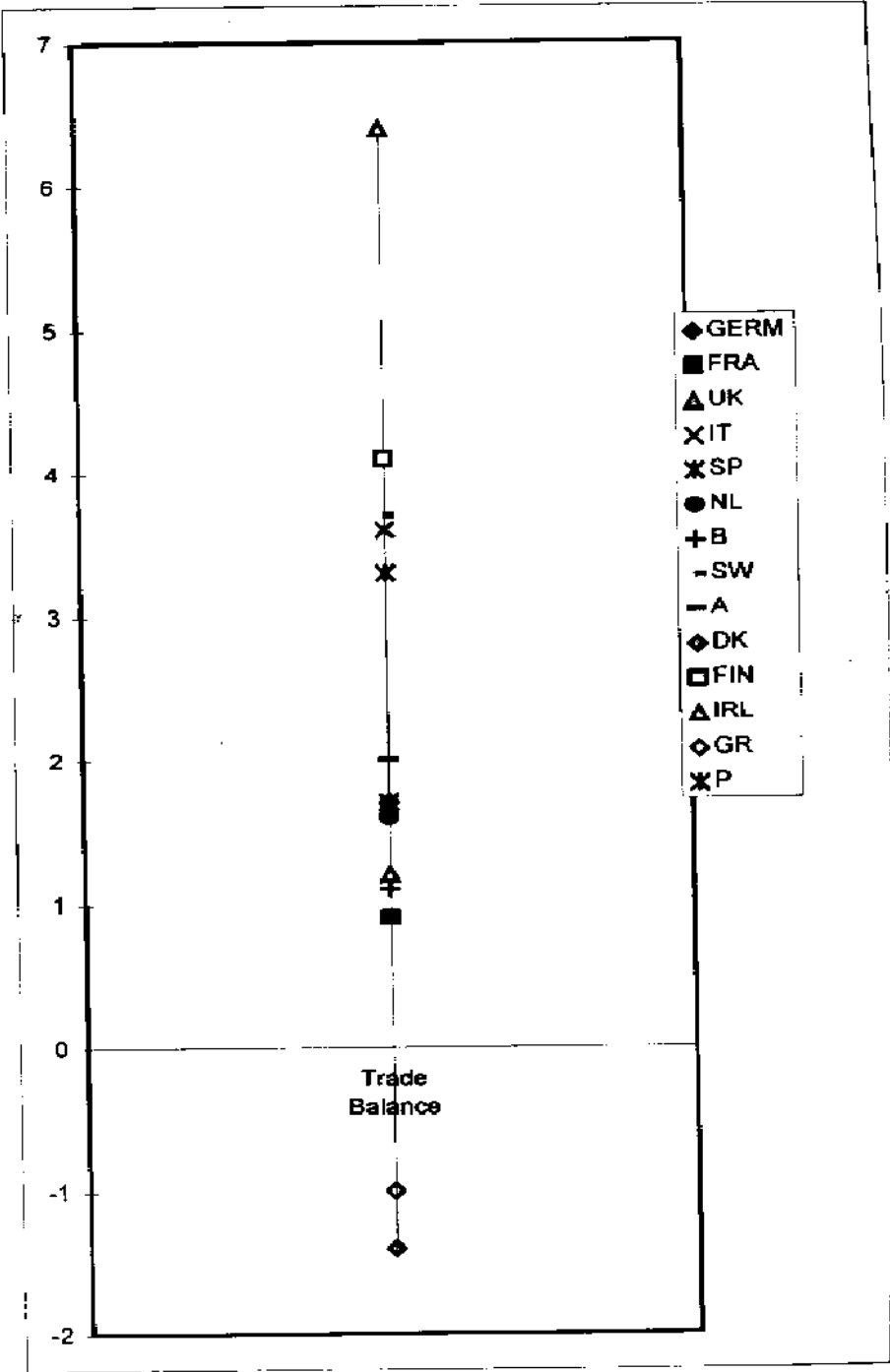
Η επιστημονικά ατεκμηρίωτη οικονομική συνταγή προς την ΟΝΕ, έχει έως σήμερα οδηγήσει συνολικά την Ε.Ε. σε υψηλή ανεργία, αυξανόμενη κοινωνική δυσαρέσκεια και περιθωριοποίηση και σε αναιμική ανάπτυξη. Όπως καταδεικνύεται στο άρθρο αυτό, οι ευθύνες βρίσκονται στις πολιτικές που έχουν ακολουθηθεί και οι οποίες αντί ν’ αλλάξουν κατεύθυνση, ενισχύουν εκείνα τα στοιχεία που, ως είδαμε, έχουν τα τελευταία έτη τροφοδοτήσει τα οξυμένα προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι εθνικές οικονομίες της Ε.Ε. σήμερα.

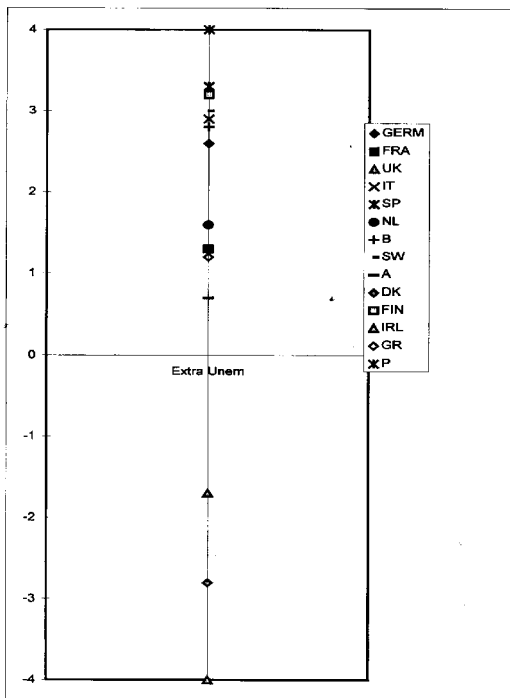
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

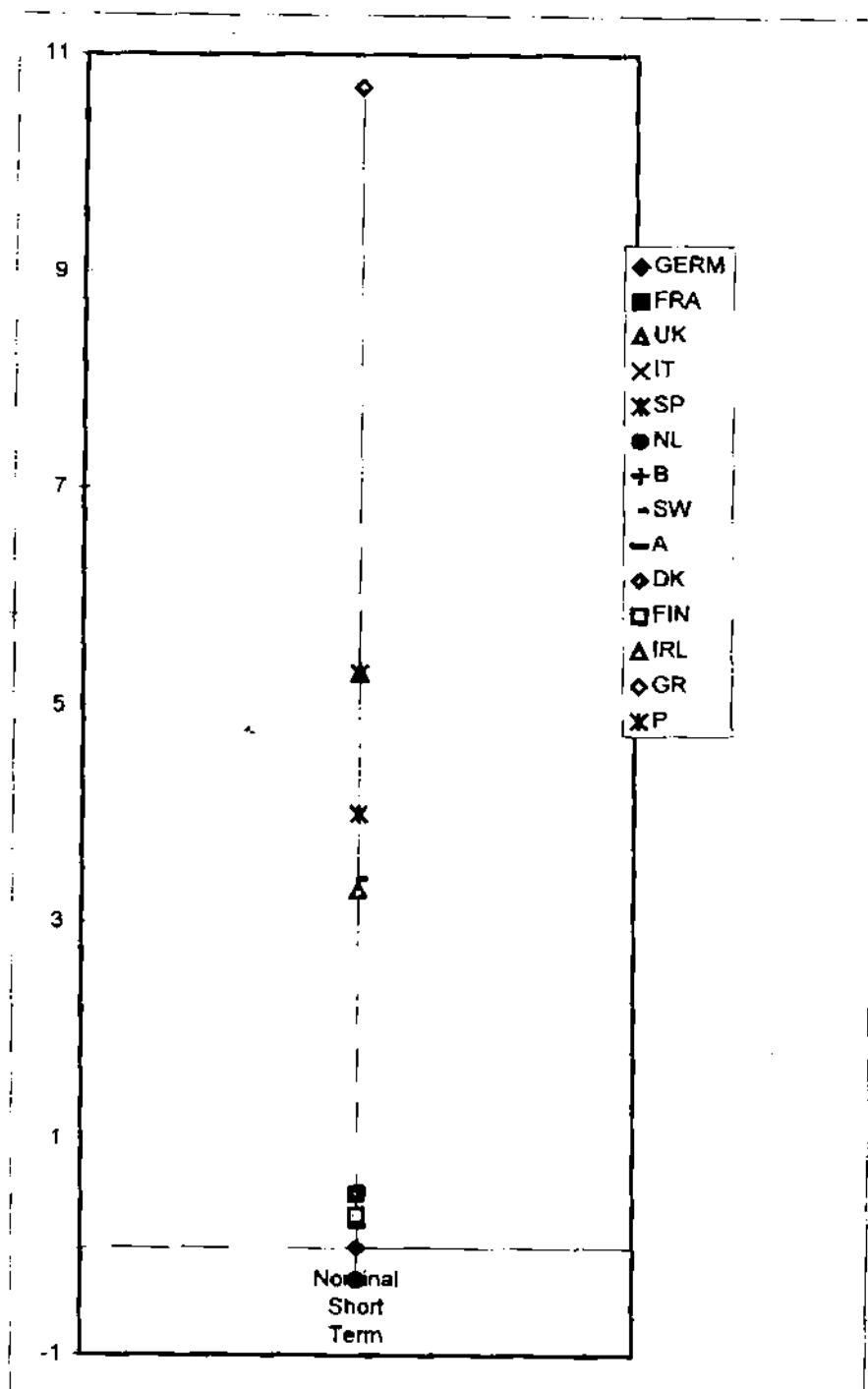


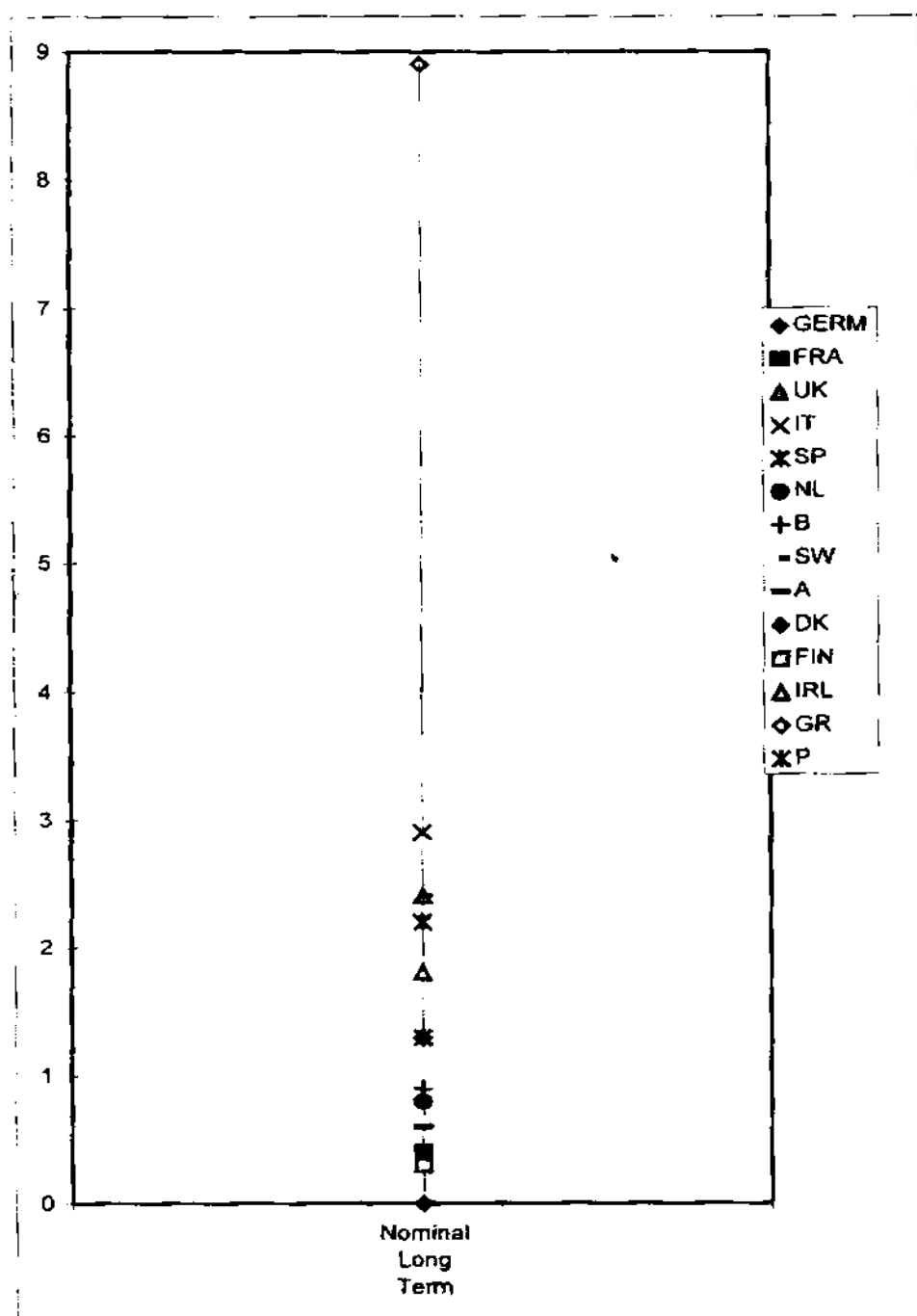












Βιβλιογραφία

- Bayoumi, T., and Eichengreen, B., (1992): "*Shocking Aspects of EMU*", CEPR Discussion Paper Series No.643, May.
- Bayoumi, T., and Eichengreen, B., (1994): "*The Political Economy of Fiscal Restrictions: Implications for Europe from the United States*", European Economic Review 38.
- Collins, S., (1988): "*Inflation and the European Monetary System*", στο F. Giavazzi, S. Micossi and M. Miller (eds), *The European Monetary System*, Cambridge, Cambridge University press, σσ. 112-139.
- Dornbusch, R., (1989): "*Credibility, Debt and Unemployment: Ireland's Failed Stabilization*", Economic Policy 8.
- Dornbusch, R., (1996): "*Euro Fantasies*", Foreign Affairs, Vol.75, No.5, September/October, σσ.110-124.
- De Grauwe, P., (1995): "*The Economics of Convergence Towards Monetary Union*", CEPR Discussion Paper Series No.1213.
- De Grauwe, P., (1996a): "*Inflation Targeting to Achieve Convergence in the Transition towards EMU*", CEPR Discussion Paper Series No.1457.
- De Grauwe, P., (1996b): "*The Prospects of a Mini Currency Union in 1999*", CEPR Discussion Paper Series No.1458.
- Emerson, M. et al. (1992): "*One Market, One Money*", New York: Oxford University Press.
- Eurostat & DGII (1996): "*EC Economic Data Pocket Book*", No.8-9/1996.
- European Economy (1990): "*One Market, One Money*", No.44, Brussels: EEC.
- European Economy (1996): "*Broad Economic Policy Guidelines*", No.62, Brussels: EU.
- Feldstein, M. (1992): "*The Case Against EMU*", The Economist, 13th June.
- Giorno, B., et al. (1995): "*Potential Output, Output Gaps and Structural Budget Balances*" OECD Economic Studies, No.24, 1995/1.
- Gordon, R. (1996): "*Macroeconomic Policy in the Presence of Structural Maladjustment*", CEPR Discussion Paper Series No.1493.
- Gros, D., and Thygesen, N., (1992): "*European Monetary Integration*", London: Longman.

- Helpman, E., Leiderman, L. and Bufman, G., (1994): "*A New Breed of Exchange Rate Bands: Chile, Israel and Mexico*", *Economic Policy* 19, October.
- IMF (1996): "*World Economic Outlook*", May, Washington: D.C.
- Kapstein, E., (1996): "*Workers and the World Economy*", *Foreign Affairs*, Vol.75, No.3, May/June.
- Kenen, P., (1969): "*The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View*", στο R. Mundell and A. Swoboda (eds), *Monetary Problems of the International Economy*, Chicago: The University of Chicago press.
- Kenen, P., (1994): "*Floating Exchange Rates re-considered: The Influence on New Ideas, Priorities and Problems*", στο P. Kenen, F. Papadia and F. Saccomani (eds), *The International Monetary System*, Cambridge: Cambridge University press.
- McKinnon, R., (1963): "*Optimum Currency Areas*", *AER*, Vol.53, No.3-5.
- Mundell, R., (1961): "*A Theory of Optimum Currency Areas*", *AER* 51.
- OECD (1996): "*Economic Outlook*", No.59 June, Paris: OECD.
- Πελαγίδης, Θ., (επιμ.) (1994): "*Η Νέα Παγκόσμια Οικονομία*", Αθήνα: Εξάντας.
- Πελαγίδης, Θ., (1997): "*Η Ευρωπαϊκή Ύφεση και η Άλλη Πολιτική*", Αθήνα: Λιβάνης.
- Pelagidis, T., (1994): "*Economic Policies in Greece during 1990-1993: An Assessment*", CES Harvard Working paper No. 44, Cambridge: Harvard University.
- Pelagidis, T., (1996a): "*OCA Approach and the Third Stage of EMU: A Review of Recent Evidence*", *International Journal of Economics and Business*, n.4. Επίσης στο: CES Harvard Working paper No. 7.2.
- Pelagidis, T., (1996b): "*Europe on the Road to the Third Stage of EMU: Problems and Prospects*", *Cahiers Economiques de Bruxelles*, No.152.
- Pelagidis, T., (1996c): "*Politiques Economiques et Destructuration Industrielles dans les Pays Developpes depuis les Annees '80*", *Actualite Economique: Revue d'Analyse Economique*, Vo.72, No.1, Canada.
- Pelagidis, T., (1997a): "*La Face cachee de la flexibilite du Travail dans le Secteur du Textile et de l' Habillement en Grece du Nord*", *Relations Industrielles*, No.52-1, Canada.
- Pelagidis, T., (1997b): "*Divergent Real Economies in Europe*", *Economy and Society*, November.

- Persson, T., and Tabellini, G., (1996): "*Monetary Cohabitation in Europe*", CEPR Discussion Paper Series No.138.
- Sala-i-Martin, X., and Sachs, J., (1991): "*Fiscal Federalism and Optimum Currency Areas: Evidence for Europe from United States*", NBER Working paper No. 3855, October.