

Τ.Ε.Ι ΚΡΗΤΗΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Τμήμα Λογιστικής

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΚΟΣΤΗ ΚΑΙ ΟΦΕΛΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ

ΦΟΙΤΗΤΡΙΑ: Ευσταθία Μπλάφα Α.Μ. 7639

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ: Αν. Καθηγητής Θεόδωρος Β. Σταματόπουλος

ΗΡΑΚΛΕΙΟ ΑΠΡΙΛΙΟΣ 2011

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	3
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ: ΘΕΩΡΙΑ ΤΩΝ ΑΡΙΣΤΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΠΕΡΙΟΧΩΝ...5	
1.1 Μεταβολές στη ζήτηση.....	6
1.2 Διασφάλιση από ασύμμετρες διαταραχές σε μια νομισματική ένωση.....	7
1.3 Διαφορετικές προτεραιότητες των χωρών αναφορικά με τον πληθωρισμό και την ανεργία	
1.4 Διαφορές σχετικά με την αγορά εργασίας.....	10
1.5 Διαφορές στα νομικά συστήματα και στους ρυθμούς μεγέθυνσης των χωρών.....	12
1.6 Διαφορές στα δημοσιονομικά συστήματα και στη αντιμετώπιση ελλειμμάτων του προϋπολογισμού.....	13
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ: ΘΕΩΡΙΑ ΤΩΝ ΑΡΙΣΤΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΠΕΡΙΟΧΩΝ: ΜΙΑ ΚΡΙΤΙΚΗ.....14	
2.1 Νομισματική ένωση και ασύμμετρες διαταραχές στη ζήτηση.....	15
2.2 Στοιχεία περιφερειακών ανομοιοτήτων μεταξύ των κρατών-μελών μιας νομισματικής ένωσης, Ο ρόλος τους ως αιτίων ασύμμετρων διαταραχών και οι δυνατότητες εξαλείψεις τους στα πλαίσια της ένωσης.....	16
2.3 Υποτιμήσεις ως μέσο για την αντιμετώπιση ασύμμετρων διαταραχών της ζήτησης και ο πραγματικός αντίκτυπος του.....	18
2.4 Θ.Α.Ν.Π. : Μια εκ νέου σύγκριση κόστους - οφέλους	20
2.5 Ασύμμετρες διαταραχές και βαθμός ευελιξίας των αγορών εργασίας.....	23
2.6 Κόστη – οφέλη μακροχρονίως.....	24
2.7 Νομισματική πολιτική στην Ευρωζώνη.....	26
2.7.1 Ε.Κ.Τ. και ασύμμετρες διαταραχές.....	26
2.7.2 <i>Η στρατηγική της νομισματικής πολιτικής της Ε.Κ.Τ.</i>	30
2.7.3 Μέσα άσκησης νομισματικής πολιτικής της Ε.Κ.Τ.	31
2.7.4 Κριτική της νομισματικής πολιτικής της Ε.Κ.Τ.	33
2.8 Σύνοψη στην κριτική της θεωρίας των άριστων νομισματικών περιοχών και η αναθεώρηση του Robert Mundell	34
2.9 Άλλα αμιγή οφέλη ενός κοινού νομίσματος	35
Συμπέρασμα	37

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Από την 1^η Ιανουαρίου του 1999 η Ευρωπαϊκή νομισματική ένωση είναι γεγονός. Σήμερα δώδεκα χρόνια μετά τη δημιουργία της και με 15 πλέον μέλη να την αποτελούν, μπορεί να γίνει, αφενός ένας απολογισμός του ισοζυγίου κόστους-οφέλους που προέκυψε για τις χώρες-μέλη και αφετέρου μια σύγκριση ανάμεσα σε όσα η επιστημονική ανάλυση προέβλεπε πριν τη συγκρότηση της ένωσης και σε όσα αποτελούσε μέχρι σήμερα πραγματικότητα. Η σημερινή παγκόσμια χρηματοοικονομική ύφεση που δοκιμάζει τις αντοχές κάθε δημοσιονομικού συστήματος καθιστά την παραπάνω ανάλυση καίρια και συνάμα πιο ενδιαφέρουσα.

Το παρόν πόνημα φιλοδοξεί να παραθέσει τις προσδοκίες και τις αναστολές που η επιστημονική διαλεκτική υπογράμμισε πριν τη συγκρότηση της ένωσης, τολμώντας ως συμπέρασμα να τις αντιπαραβάλει με την εμπειρία που η πραγμάτωση της ένωσης κληροδότησε στην επιστημονική γνώση.

Βάση της ανάλυσης αποτελεί η θεωρία των άριστων νομισματικών περιοχών που διαπιστώθηκε αρχικά από τους οικονομολόγους Robert Mundell (1961) Me Kinnon (1963) και Kenen (1969). Μια θεωρία που εστιάζει σε εκείνη την πλευρά της ανάλυσης κόστους-οφέλους που αφορά στο κόστος.

Έτσι στο πρώτο κεφάλαιο εισάγεται η έννοια των ασύμμετρων διαταραχών στη ζήτηση ως βασικού φορέα κόστους για τα κράτη-μέλη μιας ένωσης που έχουν πλέον απολέσει τη λύση της συναλλαγματικής ισοτιμίας ως εργαλείο πολιτικής. Στη συνέχεια απαριθμούνται οι διαφορές που παρατηρούνται ανάμεσα στα εν δυνάμει κράτη-μέλη μιας νομισματικής ένωσης. Διαφορές όπως είναι για παράδειγμα αυτές ανάμεσα στις αγορές εργασίας, στα νομικά συστήματα και στους ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης των χωρών. Παρατηρείται ότι στις περισσότερες περιπτώσεις εκτός από τη συναλλαγματική ισοτιμία

υπάρχουν και εναλλακτικά εργαλεία πολιτικής και σημειώνεται ότι όσο περισσότερο επώδυνα είναι για μια χώρα τα εργαλεία αυτά τόσο μεγαλύτερο κόστος συνεπάγεται για αυτήν από την ένταξη της σε μια νομισματική ένωση.

Στο δεύτερο κεφάλαιο αρχικά συνοψίζεται η κριτική που ασκήθηκε στη θεωρία των άριστων νομισματικών περιοχών κυρίως αναφορικά με το πόσο μεγάλες είναι τελικά οι διαφορές ανάμεσα στις χώρες και για το κατά πόσο είναι τελικά ωφέλιμο εργαλείο της συναλλαγματικής ισοτιμίας μακροπρόθεσμα αλλά και περισσότερο άμεσα. Στη συνέχεια αναφέρονται συνοπτικά κάποια από τα αμιγή οφέλη της νομισματικής ένωσης που προκύπτουν για τα κράτη-μέλη της σε μικροοικονομικά κυρίως επίπεδα.

Τέλος αφού γίνετε μια καταγραφή των τελεσθέντων στα 12 χρόνια ύπαρξης της Ευρωπαϊκής νομισματικής ένωσης και σε συνάρτηση με την διαγραφείσα σημερινή συγκυρία της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης συμπεραίνεται ότι η προσδοκώμενη σύγκλιση των κρατών-μελών δεν έχει επέλθει και τα οφέλη δεν ήταν επόμενα. Με βάση τα παραπάνω αμφισβητείται και το έγκαιρο της διεύρυνσης της ένωσης και του κόστους που αυτό ενείχε για τα προϋπάρχοντα και τα εντασσόμενα μέλη.

Ως το τέλος αυτού του συγγράμματος υπογραμμίζεται η σημασία που έχουν για το ισοζύγιο κόστους-όφελους τα οφέλη που προέκυψαν ως προς την πορεία προς την πολιτική ενοποίηση των κρατών-μελών, από την συγκρότηση της Ευρωπαϊκής νομισματικής ένωσης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

ΘΕΩΡΙΑ ΤΩΝ ΑΡΙΣΤΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΠΕΡΙΟΧΩΝ

Ως άριστη νομισματική περιοχή ορίζεται μια γεωγραφική θέση, συνήθως ευρύτερη μιας χώρας, στα πλαίσια της οποίας μεγιστοποιείται η οικονομική απόδοση με δεδομένο το ενιαίο νόμισμα στα πλαίσια αυτής.

Η θεωρία των άριστων νομισματικών περιοχών διαμορφώθηκε αρχικά από τους οικονομολόγους Mundell (1961), Mckinnon (1963) και Kenen (1969) και χρησιμοποιείται συχνά ως μέθοδο απόφασης για το κατά πόσο μια περιοχή είναι έτοιμη να συγκροτήσει ή όχι νομισματική ένωση, εστιάζει δε σε εκείνη την πλευρά της ανάλυσης κόστους-όφελους μιας νομισματικής ένωσης που αναφέρεται στο κόστος.

Η θεωρία αυτή συμπεραίνει, εξετάζοντας παραμέτρους όπως οι μεταβολές στη ζήτηση, η διασφάλιση από ασύμμετρες διαταραχές, οι διαφορετικές προτεραιότητες των χωρών σε μεγέθη όπως ο πληθωρισμός και η ανεργία, οι διαφορές αφενός στους θεσμούς της αγοράς εργασίας και αφετέρου στα νομικά συστήματα των διαφόρων περιοχών-χωρών και τέλος στις διαφορές των ρυθμών μεγεθύνσεων τους.

Ας δούμε όμως διεξοδικότερα τι συνοψίζει η θεωρία των άριστων νομισματικών περιοχών(Θ.Α.Ν.Π.) σε καθένα από αυτά τα προς ανάλυση αντικείμενα.

1.1 ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΣΤΗ ΖΗΤΗΣΗ

Έστω ότι δύο χώρες συστήνουν νομισματική ένωση, δηλαδή τα εθνικά τους νομίσματα αποσύρονται από την κυκλοφορία για να αντικατασταθούν από ένα κοινό νόμισμα ελεγχόμενο ως προς την προσφορά από κοινή κεντρική τράπεζα.

Έστω επίσης ότι για κάποιο λόγο οι καταναλωτές των δύο χωρών προτιμούν τα προϊόντα της Α χώρας από αυτά της Β. Το φαινόμενο αυτό ονομάζεται ασύμμετρη διαταραχή της συνολικής ζήτησης.

Ως αποτέλεσμα του φαινομένου αυτού μειώνεται το επίπεδο ισορροπίας του προϊόντος στη χώρα Β και αυξάνεται στη χώρα Α. Κάτι τέτοιο θα επηρεάσει αλυσιδωτά τις δύο χώρες προκαλώντας τους προβλήματα προσαρμογής: στη Β χώρα θα υπάρξει πτώση του παραγόμενου προϊόντος και αύξηση της ανεργίας, ενώ στην Α αύξηση του επιπέδου των τιμών. Σε κατάσταση ισορροπίας μπορούν να επαναφέρουν τις δύο χώρες δύο μηχανισμοί: α) η ευελιξία των μισθών και β) η κινητικότητα της εργασίας.

Στην περίπτωση μας η ευεξία των μισθών συνεπάγεται ότι οι άνεργοι της Β χώρας δέχονται χαμηλότερους μισθούς, ενώ στη χώρα Α αντίθετα η ζήτηση εργασίας αυξάνει τους μισθούς, Έτσι στην Β χώρα με τη μείωση του κόστους παραγωγής το επίπεδο τιμών μειώνεται και τα προϊόντα της γίνονται ανταγωνιστικότερα τονώνοντας τη ζήτηση τους, ενώ το αντίθετο συμβαίνει στη χώρα Α. Με τον τρόπο αυτό αποκαθίσταται η ισορροπία της συνολικής ζήτησης εν σχέση με τη συνολική προσφορά.

Αντίστοιχα εξισορροπητικά δρα η κινητικότητα της εργασίας. Μια μετανάστευση ανέργων από τη χώρα Β στην Α, όπου υπάρχει ζήτηση εργασίας, και το πρόβλημα ανεργίας στη Β χώρα λύνει, και παράλληλα τις πληθωριστικές τάσεις στη χώρα Α περιορίζει. Αυτά όπως

προηγουμένως αναφέραμε σε καθεστώς νομισματικής ένωσης. Τι θα γινόταν όμως εάν αυτές οι δύο χώρες δε συγκροτούσαν νομισματική ένωση; Στην περίπτωση αυτή οι οικονομικές αρχές των δύο χωρών θα είχαν στη διάθεση τους αρκετά μέσα νομισματικής πολιτικής ώστε να επαναφέρουν τη διαταραχθείσα ισορροπία.

Σε ένα σύστημα κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών, για παράδειγμα η Β χώρα μειώνοντας το εγχώριο επιτόκιο θα τόνωνε τη συνολική ζήτηση καθώς υποτιμώντας το εθνικό νόμισμα θα έκανε τα προϊόντα της περισσότερο ελκυστικά. Στον αντίποδα συμπληρωματικά προς την αποκατάσταση ισορροπίας θα δρούσε μια αύξηση των επιτοκίων από τη χώρα Α καθώς κάτι τέτοιο θα ανατιμούσε το νόμισμα της μειώνοντας έτσι τη συνολική ζήτηση στη χώρα αυτή. Ανάλογα αποτελέσματα ως προς την αποκατάσταση ισορροπίας θα ήταν η υποτίμηση του νομίσματος της χώρας Β και η ανατίμηση αυτού της Α, στην περίπτωση που οι δύο χώρες θα είχαν προδεδομένα τα νόμισμα τους.

Από το παραπάνω προκύπτει ότι οι δύο χώρες καθώς συμμετέχουν σε μία νομισματική ένωση και χάνουν έτσι τη δυνατότητα άσκησης ανεξάρτητων νομισματικών πολιτικών επωμίζονται κάποιο κόστος, για τη χώρα Β αυτό είναι η ανεργία ενώ για την Α η αύξηση του πληθωρισμού.

Συμπερασματικά λοιπόν θα λέγαμε ότι για να ωφεληθούν δύο ή περισσότερες χώρες από μια νομισματική ένωση, για να αποτελούν, όπως λέγεται, άριστη νομισματική περιοχή, συνιστούν απαραίτητες προϋποθέσεις ή σε ικανοποιητικό βαθμό, ευελιξία των μισθών και η αντίστοιχη κινητικότητα της εργασίας.

1.2 Η ΔΙΑΣΦΑΛΙΣΗ ΑΠΟ ΑΣΥΜΜΕΤΡΕΣ ΔΙΑΤΑΡΑΧΕΣ ΣΕ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΝΩΣΗ

Στην περίπτωση εμφάνισης ασύμμετρων διαταραχών ανάμεσα σε χώρες που συγκροτούν νομισματική ένωση, το κόστος για τις χώρες θα

καθιστά αρκετά μεγάλο αν εκτός από την ύπαρξη ευκαμψίας και κινητικότητας στις αγορές εργασίας δεν υφίσταντο μηχανισμοί μεταβίβασης εισοδήματος, από τη μία χώρα στην άλλη.

Διακρίνονται δύο κατηγορίες συστημάτων διασφάλισης, αυτοί που οργανώνονται από τις κυβερνήσεις, και όσοι αναπτύσσονται στα πλαίσια λειτουργίας των ιδιωτικών αγορών. Πρώτα όμως ας προχωρήσουμε στη διεξοδική ανάλυση των δύο αυτών κατηγοριών συστημάτων διασφάλισης μέσω μεταβίβασης εισοδήματος, χρειάζεται να υπογραμμισθεί ότι ο ρόλος τους θα πρέπει να είναι να μην παρεμποδίζουν τη λειτουργία της διαδικασίας εξισορρόπησης μέσω της ευεξίας και κινητικότητας της εργασίας, καθώς υπάρχει ο κίνδυνος με τις μεταβιβάσεις αυτές του εισοδήματος οι ανισοροπίες να αποκτήσουν χαρακτήρα μονιμότητας.

Όσον αφορά στα δημόσια συστήματα διασφάλισης διακρίνονται δύο. Το πρώτο προϋποθέτει την ύπαρξη κεντρικού σχεδιασμού των εθνικών προϋπολογισμών οποίος και αναδιανέμει το εισόδημα μεταξύ κρατών. Στην υπόθεση εργασίας μας η κοινή κυβέρνηση των δύο κρατών από ότι εισπράττει μέσω της φορολογίας από τα κράτη αυτά αυξάνει τις δαπάνες (δαπάνες όπως τα επιδόματα ανεργίας) προς τη χώρα Β, και μειώνει τις αντίστοιχες για τη χώρα Α. Με τον τρόπο αυτό αυξάνεται η κατανάλωση στη Β χώρα, ενώ μειώνεται στην Α αντικαθιστώντας την διαταραγμένη ισορροπία συνέπεια της αντίστοιχης διαταραχής στο προϊόν των χωρών. Με τον τρόπο αυτό εξομάλυνσης μειώνεται το κόστος της νομισματικής ένωσης.

Ένα εναλλακτικό σύστημα δημόσιας διασφάλισης είναι αυτό που προκύπτει αυτόματα. Παίρνοντας ως δεδομένο ότι δεν υφίσταται κεντρικός σχεδιασμός των προϋπολογισμών των χωρών Α και Β, μολονότι αυτές συμμετέχουν σε νομισματική ένωση, μία πτώση του προϊόντος στη χώρα Β θα είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση των φορολογικών εσόδων και την αύξηση των κοινωνικών δαπανών. Μια τέτοια εξέλιξη μεταφράζεται σε αύξηση του ελλείμματος στη χώρα Β αποκαθιστώντας παρόλα αυτά τη διαταραχή στην κατανάλωση που προέκυψε από την ασύμμετρη διαταραχή. Ακριβώς αντίστροφα θα είναι τα αποτελέσματα για τη χώρα Α.

Μολονότι το συγκεκριμένο σύστημα δημόσιας διασφάλισης πλεονεκτεί ως προς το ότι δεν ενθαρρύνει τη μονιμότητα των συνεπειών μιας ασύμμετρης διαταραχής, εντούτοις μειονεκτεί στις περιπτώσεις που χώρες με μεγάλο δημόσιο χρέος που πλήττονται από τις συνέπειες ασύμμετρων διαταραχών, θα κινηθούν αποτρεπτικά για αυξήσεις του ελλείμματος του κρατικού τους προϋπολογισμού, ακυρώνοντας έτσι το σύστημα αυτό διασφάλισης ως εργαλείο εξισορρόπησης.

Όπως προαναφέραμε πέρα από τα δημόσια υπάρχουν και τα ιδιωτικά συστήματα διασφάλισης και πιο συγκεκριμένα όσα λειτουργούν στα πλαίσια των χρηματοοικονομικών αγορών. Η αύξηση τους προϋποθέτει την ύπαρξη ολοκληρωμένων χρηματοοικονομικών αγορών για τις χώρες που συγκροτούν νομισματική ένωση, με άλλα λόγια κοινή αγορά χρεογράφων, μετοχών και ενοποιημένοι τραπεζικοί τομείς των χωρών αυτών.

Στην πράξη αυτό σημαίνει ότι καθώς οι επιχειρήσεις της χώρας Β του παραδείγματος μας, θα έχουν μείωση κερδών και έτσι πτώση των τιμών των μετοχών τους και ακριβώς λόγω της ύπαρξης ολοκλήρωσης, πολίτες της χώρας Α που κατέχουν μετοχές των εν λόγω εταιριών θα επωμιστούν μέρος του κόστους που προκύπτει από την ασύμμετρη διαταραχή. Αντίστοιχα θα ωφεληθούν όσοι κάτοικοι της χώρας Β κατέχουν μετοχές των επιχειρήσεων της χώρας Α, οι οποίες λόγω της αύξησης των κερδών θα έχουν ανεβάσει τις τιμές τους. Με ανάλογο τρόπο διευκολύνουν τη διαδικασία προσαρμογής οι αγορές ομολόγων. Έτσι οι αρνητικές συνέπειες της ασύμμετρης διαταραχής διαχέονται στις δύο χώρες-μέλη της νομισματικής ένωσης του παραδείγματος μας.

Η σοβαρότερη αδυναμία αυτού του συστήματος διασφάλισης καθίσταται το γεγονός ότι δεν καλύπτει την πλειοψηφία των πολιτών της χώρας Β η οποία και δεν μπορεί να κατέχει χρηματοοικονομικά στοιχεία της χώρας Α και κυρίως τους άνεργους της χώρας αυτής. Συνεπώς το ιδιωτικό αυτό σύστημα διασφάλισης που περιγράψαμε προηγουμένως πρέπει να υποστηρίζεται από κάποιο δημόσιο σύστημα διασφάλισης προκειμένου έτσι να καλύπτεται η μεγάλη πλειοψηφία των πολιτών της χώρας Β.

Συμπερασματικά, θα μπορούσαμε να πούμε ότι τα συστήματα διασφάλισης μόνο επικουρικά μπορούν να δράσουν και ότι με σοβαρές

ακαμψίες στους μισθούς και την κινητικότητα της εργασίας το κόστος μιας νομισματικής ένωσης θα είναι υψηλό.

1.3 ΔΙΑΦΟΡΕΤΙΚΕΣ ΠΡΟΤΕΡΑΙΟΤΗΤΕΣ ΤΩΝ ΧΩΡΩΝ ΑΝΑΦΟΡΙΚΑ ΜΕ ΤΟΝ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟ ΚΑΙ ΤΗΝ ΑΝΕΡΓΙΑ

Κόστος για την εισαγωγή κοινού νομίσματος σε δύο ή περισσότερες χώρες μπορεί να συνεπάγονται οι διαφορετικές προτεραιότητες τους, καθώς ορισμένες μπορεί να ενοχλούνται λιγότερο από τον πληθωρισμό σε σχέση με κάποιες άλλες. Ας δούμε το ζήτημα περισσότερο διεξοδικά.

Έστω δύο χώρες Β και Γ οι οποίες συνδέονται με τη συνθήκη ισοτιμίας αγοραστικών δυνάμεων $e = P_B - P_\Gamma$ όπου e ο αριθμός υποτίμησης του νομίσματος της χώρας Β εν σχέση με τη χώρα Γ και P_B και P_Γ τα ποσοστά πληθωρισμού των χωρών Β και Γ αντίστοιχα. Εάν οι δύο χώρες σχηματίσουν νομισματική ένωση, η συναλλαγματική ισοτιμία e θα πρέπει να είναι ίση με το 0, που σημαίνει ότι και το ποσοστό πληθωρισμού των χωρών θα είναι ίσα. Σε διαφορετική περίπτωση και εάν ο πληθωρισμός σε μία από τις δύο χώρες είναι υψηλότερος από ότι στην άλλη (στο παράδειγμα μας στη χώρα Β), τότε η χώρα αυτή θα χάνει όλο και περισσότερο την ανταγωνιστικότητά των προϊόντων της.

Αυτό ακριβώς θα είναι και το κόστος που θα αποκομίσουν τα δύο κράτη προκειμένου για το σχηματισμό νομισματικής ένωσης. Θα πρέπει λοιπόν να μεταβάλλουν τις προτεραιότητες τους όσων αφορά στην μείωση του πληθωρισμού ή της ανεργίας κατά τρόπο ώστε να είναι ο πληθωρισμός τους κατά το δυνατό ίδιος, απαντώντας κάθε φορά στο δίλημμα, μικρότερος πληθωρισμός ή περισσότεροι άνεργοι, και το αντίστροφο.

1.4 ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Είναι σχεδόν βέβαιη η ύπαρξη διαφορών στους θεσμούς της αγοράς εργασίας για χώρες που αποτελούν εν δυνάμει μέλη νομισματικής ένωσης.

Έχει αναπτυχθεί ικανός αριθμός μακροοικονομικών θεωριών που εστιάζουν στη βαρύτητα θεσμών αυτών στις αγορές εργασίας, με δημοφιλέστερη αυτή των Bruno και Sachs που συνοψίζει πως οι μακροοικονομικές επιπτώσεις που προκαλούν οι διαταραχές προσφοράς, εξαρτώνται σημαντικά από το βαθμό συσπείρωσης των εργατικών σωματείων κατά τη διαπραγμάτευση των μισθών και μάλιστα ως εξής: όταν τα σωματεία είναι συσπειρωμένα και άρα η διαπραγμάτευση των μισθών σε μεγάλο βαθμό κεντρικά ελεγχόμενη, οι εργαζόμενοι γνωρίζοντας τις πληθωριστικές πιέσεις που θα έχει μία από την πλευρά τους απαίτηση για μεγάλη αύξηση των μισθών (καθώς αφού είναι συσπειρωμένοι, θα αφορά μεγάλο ποσοστό στο σύνολο του εργατικού δυναμικού) είναι φειδωλοί στο αίτημα για αυξήσεις γνωρίζοντας ότι με τον τρόπο αυτό, ο πραγματικός τους μισθός δεν θα αυξηθεί. Αντίθετη στρατηγική στα αιτήματα τους ακολουθούν τα συνδικάτα σε χώρες με μικρή συσπείρωση επιπροσθέτως για το λόγο ότι μπορεί να μειονεκτήσουν έναντι άλλων σωματείων που θα πετύχουν υψηλότερη αύξηση των ονομαστικών μισθών τους.

Η ύστερη εργασία των Driffill και Calmfors ωστόσο, διαπιστώνει ότι η σχέση ανάμεσα στη συσπείρωση των σωματείων κατά τις διαπραγματεύσεις και στα αποτελέσματα αυτών, μετά από διαταραχές της προσφοράς κάθε άλλο παρά γραμμική είναι καθώς επηρεάζει και επηρεάζεται από πλήθος παραγόντων και συμπεραίνει πως χώρες που ακολουθούν είτε κεντρικά ελεγχόμενες είτε αποκεντρωμένες διαπραγματεύσεις, αντιμετωπίζουν καλύτερα τις διάφορες διαταραχές της προσφοράς από τις χώρες που τα σωματεία βρίσκονται σε μία ενδιάμεση κατάσταση συσπείρωσης.

Εν κατακλείδι κοινός τόπος συμπερασμάτων είναι το κόστος από το σχηματισμό νομισματικής ένωσης για χώρες με μεγάλες διαφορές στους θεσμούς των αγορών εργασίας είναι υψηλό καθώς η διαφορετική επιρροή που θα έχουν στις χώρες αυτές οι διαταραχές της προσφοράς θα καθιστά δύσκολη τη διόρθωση των διαφορών αυτών με δεδομένη τη σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία.

1.5 ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΣΤΑ ΝΟΜΙΚΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΣΤΟΥΣ ΡΥΘΜΟΥΣ ΜΕΓΕΘΥΝΣΗΣ ΤΩΝ ΧΩΡΩΝ

Οι διαφορές που μπορεί να παρουσιάζονται μεταξύ των χωρών σε ότι αφορά στα νομικά τους συστήματα αποδεικνύεται πως προκαλούν αλυσιδωτά διαφορετικές επιδράσεις στον τρόπο με τον οποίο λειτουργούν οι αγορές κάθε χώρας.

Έτσι για παράδειγμα, οι διαφορές αυτές των νομικών συστημάτων μπορεί να παρατηρούνται στις αγορές δανείων, τη συχνότητα, καθώς και στον τρόπο χρηματοδότησης των εταιριών.

Κάτι τέτοιο στο περιβάλλον μιας νομισματικής ένωσης, με τις μεταβολές των επιτοκίων να είναι ίδιες για όλα τα κράτη που την συναποτελούν και καθοριζόμενες από τη κεντρική τράπεζα της ένωσης, συνεπάγεται πως ο τρόπος με τον οποίο θα επηρεάζονται οι αγορές των χωρών θα είναι σημαντικά διαφορετικός καθιστώντας έτσι, μεταξύ των άλλων, δύσκολη τη δόμηση ενιαίας πολιτικής και κατ' επέκταση την αντιμετώπιση ανισορροπιών και διαταραχών.

Κόστος επιφέρει για κάποιες χώρες η νομισματική ένωση και εξαιτίας των διαφορών στη μεγέθυνση των οικονομιών. Κάτι τέτοιο γίνεται ως εξής: Έστω δύο χώρες και η διαφορά στη μεγέθυνση τους ίση με 4 ποσοστιαίες μονάδες. Έστω επίσης, ότι η εισοδηματική ελαστικότητα των εισαγωγών της κάθε μίας από την άλλη είναι ίδια και ίση με τη μονάδα. Τότε στο 4% θα διαμορφωθεί και η διαφορά των εισαγωγών της μίας από την άλλη, με τη χώρα που θα μεγεθύνει την οικονομία της περισσότερο, να είναι αυτή που εισάγει περισσότερο από τη άλλη. Κάτι τέτοιο θα προκαλέσει στη χώρα που η οικονομία της μεγεθύνεται περισσότερο από την άλλη έλλειμμα εμπορικού ισοζυγίου, καθώς όπως

διαπιστώνεται από τα παραπάνω, οι εισαγωγές της μεγεθύνονται γρηγορότερα από τις εξαγωγές της.

Προκειμένου λοιπόν η χώρα αυτή να ισοσκελίσει κατά το δυνατό το εμπορικό της ισοζύγιο πρέπει να αυξήσει τις εξαγωγές της προς την άλλη χώρα του παραδείγματος μας κάνοντας τα προϊόντα της ανταγωνιστικότερα. Αυτό μπορεί να το επιτύχει είτε με ακούσια υποτίμηση του νομίσματος της, είτε με μείωση του πληθωρισμού της εν σχέση με αυτόν της άλλης χώρας, εφόσον μιλάμε για ένα καθεστώς νομισματικής ένωσης, με κλειδωμένη τη συναλλαγματική ισοτιμία η πρώτη λύση δεν είναι δυνατό να δοθεί ενώ μία αποπληθωριστική πολιτική θα ανασχέσει την αναπτυξιακή διαδικασία. Γίνεται έτσι φανερό ότι για την αναπτυσσόμενη χώρα η ένταξη της σε μια νομισματική ένωση ενέχει ένα σημαντικό κόστος που έγκειται κυρίως στην απώλεια του εργαλείου υποτίμησης του νομίσματος της.

1.6 ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΣΕ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΣΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΩΝ ΤΟΥ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Οι χώρες διαφέρουν μεταξύ τους ως προς τα δημοσιονομικά τους συστήματα, χρησιμοποιούν έτσι και διαφορετικούς τρόπους κάλυψης του ελλείμματος του κρατικού προϋπολογισμού τους. Συνήθως οι χώρες που δεν έχουν καλά αναπτυγμένο φορολογικό σύστημα προτιμούν να κόβουν νέο νόμισμα, αυξάνοντας έτσι τον πληθωρισμό τους, καθώς για αυτές, η λύση της αύξησης των φορολογικών συντελεστών συνεπάγεται απώλεια ευημερίας,

Σε περιβάλλον όμως μιας νομισματικής ένωσης, στην οποία και συμμετέχουν περισσότερο αναπτυγμένες χώρες με χαμηλό πληθωρισμό, η λύση της μείωσης του προϋπολογισμού για τις λιγότερο αναπτυγμένες χώρες καθίσταται μονόδρομος και συνεπάγεται μοιραία υψηλό κόστος για αυτές, με τη μορφή αύξησης της φορολογίας και τελικά απώλειας ευημερίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

ΘΕΩΡΙΑ ΤΩΝ ΑΡΙΣΤΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΠΕΡΟΧΩΝ: ΜΙΑ ΚΡΙΤΙΚΗ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στο προηγούμενο κεφάλαιο αναφέρθηκαν οι διαφορές ανάμεσα στις χώρες και παρατηρήθηκε η μεταβολή των συναλλαγματικών ισοτιμιών ως μέσο άμβλυνσης των διαφορών αυτών. Όπως έγινε φανερό στην πλειοψηφία των περιπτώσεων υφίστανται εναλλακτικές λύσεις για την αντιμετώπιση των διαφορών αυτών, συνδέονται όμως από υψηλό κόστος, με αποτέλεσμα να μην καθίσταται συμφέρον για την κάθε χώρα να απολέσει τα εργαλεία της νομισματικής πολιτικής εγκαταλείποντας το εθνικό της νόμισμα και εντασσόμενη σε μια νομισματική ένωση.

Η ανάλυση αυτή που όπως αναφέραμε είναι γνωστή ως θεωρία των άριστων νομισματικών περιοχών έγινε αντικείμενο κριτικής. Πιο συγκεκριμένα αμφισβητήθηκε αφενός η ονομασία των διαφορών μεταξύ των χωρών και αφετέρου ότι η συναλλαγματική ισοτιμία ως εργαλείο άμβλυνσης μπορεί να καθίσταται όχι μόνο αναποτελεσματική αλλά και βλαβερή όταν δεν χρησιμοποιείται κατάλληλα. Στο παρόν κεφάλαιο θα εξετάσουμε την επιχειρηματολογία της κριτικής αυτής.

2.1 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΝΩΣΗ ΚΑΙ ΑΣΥΜΜΕΤΡΕΣ ΔΙΑΤΑΡΑΧΕΣ ΤΗΣ ΖΗΤΗΣΗΣ

Η θεωρία για την ανάλυση των άριστων νομισματικών περιοχών εκκινεί από την υπόθεση εργασίας ότι όταν περιορίζεται η ζήτηση στα προϊόντα μιας χώρας ευνοείται αυτή στα προϊόντα μιας άλλης. Για το κατά πόσο μπορεί κάτι τέτοιο να συμβαίνει στο περιβάλλον μιας νομισματικής ένωσης έχουν διατυπωθεί δύο απόψεις που συμπεραίνουν αντιθετικά.

Η πρώτη είναι αυτή που διατυπώνεται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Η άποψη αυτή πρεσβεύει ότι εντός του περιβάλλοντος μιας νομισματικής ένωσης οι ασύμμετρες διαταραχές της ζήτησης θα συμβαίνουν λιγότερο συχνά, καθώς το εμπόριο ανάμεσα στις βιομηχανικές κατά κύριο λόγο χώρες της Ευρώπης χαρακτηρίζονται από οικονομίες κλίμακας. Αποτέλεσμα αυτού είναι ότι καθώς αγοράζουν και πωλούν ίδια ή σχεδόν ίδια προϊόντα, μια διαταραχή στη ζήτηση σε μια χώρα θα είχε τα ίδια αποτελέσματα για τη ζήτηση προϊόντων τόσο όσο αφορά στα προϊόντα της ίδιας της χώρας, όσο και για αυτά των άλλων χωρών με τις οποίες η χώρα αυτή συναποτελεί νομισματική ένωση. Έτσι οι όποιες διαταραχές θα επηρεάζουν συμμετρικά και όχι ασύμμετρα τις χώρες της ένωσης. Με βάση τα παραπάνω η Ευρωπαϊκή Επιτροπή συμπεραίνει ότι όσο αναπτύσσεται η οικονομική ολοκλήρωση μεταξύ των χωρών, τόσο πιο σπάνιο θα είναι το φαινόμενο των ασύμμετρων διαταραχών. (διάγραμμα 2α – παράρτημα σελ.)

Σε αντίθετα συμπεράσματα καταλήγει η άποψη που αποδίδεται στον οικονομολόγο Paul Krugman. Πιο συγκεκριμένα ο Krugman δέχεται τη διαπίστωση πως σε ένα περιβάλλον νομισματικής ένωσης δίνεται η

δυνατότητα να παράγουν οι βιομηχανίες πιο κοντά στο περιβάλλον των τελικών αγορών, ωστόσο υποστηρίζει ότι στο ίδιο περιβάλλον μιας ένωσης υπάρχει η δυνατότητα να συγκεντρωθεί η παραγωγή ώστε να προκύψει κέρδος μέσω των οικονομιών κλίμακας, θεωρεί δε ότι η αγορά θα ρέπει περισσότερο στη δεύτερη κατεύθυνση, με αποτέλεσμα η εμπορική ολοκλήρωση να συνεπάγεται μεγαλύτερη συγκέντρωση από ότι αποκέντρωση των παραγωγικών δραστηριοτήτων.(διάγραμμα 2β - παράρτημα σελ.)

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι σε περιβάλλον νομισματικής ένωσης και καθώς μεγεθύνεται η οικονομική ολοκλήρωση, οι χώρες που συντελούν την ένωση εξειδικεύονται περισσότερο με αποτέλεσμα να επηρεάζονται συχνότερα και σε μεγαλύτερο βαθμό από ασύμμετρες διαταραχές.

Ποια είναι ωστόσο τα δεδομένα που μας έχει προσφέρει η εμπειρική έρευνα και οι οικονομικές μελέτες ως απαντήσεις στις παραπάνω προβληματικές;;;

Από τέτοιες μελέτες όπως αυτή των Frankel και Rose (1998) προκύπτει ότι η ανάπτυξη των εμπορικών σχέσεων μεταξύ δύο ή περισσότερων χωρών εξαιτίας μιας ενδεχόμενης νομισματικής ένωσης τούς αυξάνει τη συσχέτιση των οικονομικών δραστηριοτήτων τους μειώνοντας έτσι τον παράγοντα ασυμμετρία, στις όποιες διαταραχές. Επιπλέον στην κατεύθυνση αυτή αποδεικνύεται πως κινείται η Ευρωπαϊκή Ένωση στα πλαίσια της οποίας – με δεδομένη τη διασπορά των οικονομικών δραστηριοτήτων και τον ενισχυμένο οικονομικό ρόλο του τριτογενούς τομέα παραγωγής- επιταχύνεται η οικονομική ολοκλήρωση οδηγώντας σε περαιτέρω εξισορρόπηση στην επίδραση των όποιων διαταραχών.

2.2 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΕΡΙΦΕΡΙΑΚΩΝ ΑΝΟΜΟΙΟΤΗΤΩΝ ΜΕΤΑΞΥ ΤΩΝ ΚΡΑΤΩΝ – ΜΕΛΩΝ ΜΙΑΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ Ο ΡΟΛΟΣ ΤΟΥΣ ΩΣ ΑΙΤΙΩΝ ΑΣΥΜΜΕΤΡΩΝ ΔΙΑΤΑΡΑΧΩΝ ΚΑΙ ΟΙ ΔΥΝΑΤΟΤΗΤΕΣ ΕΞΑΛΕΙΨΗΣ ΤΟΥΣ ΣΤΑ ΠΛΑΙΣΙΑ ΤΗΣ ΕΝΩΣΗΣ

Ας εξετάσουμε τώρα διεξοδικά πως οι παράγοντες που αναλύθηκαν στο προηγούμενο κεφάλαιο ως αιτία ασυμμετριών στις διαταραχές, μπορούν να αμβληθούν στα πλαίσια μιας νομισματικής ένωσης και το ποια είναι εν τέλει η δυναμική τους ως μοχλών αποσταθεροποίησης.

Έναν από τους παράγοντες αυτούς συνιστά ο κυρίαρχος ρόλος που συνεχίζει να έχει και στα πλαίσια της ένωσης το έθνος κράτος ως το κατεξοχήν όργανο άσκησης των οικονομικών πολιτικών. Έτσι για παράδειγμα, μολονότι αυτές θα έχουν τοπικό χαρακτήρα- η κυβέρνηση ενός κράτους μπορεί να προκαλέσει σημαντικές ασύμμετρες διαταραχές με μια μεταβολή στην πολιτική της αναφορικά με τη φορολόγηση ή την αύξηση ή την μείωση των δαπανών - το γεγονός λοιπόν ότι επαφίεται - ακόμη και στα πλαίσια μιας νομισματικής ένωσης - στις κυβερνήσεις των κρατών - μελών ο κύριος όγκος των σχετικών με τον προϋπολογισμό αρμοδιοτήτων, ενέχει το σοβαρό κίνδυνο να εμφανιστούν ασύμμετρες διαταραχές στην ένωση. Η τελευταία αυτή οδήγησε στην επιχειρηματολογία, σύμφωνα με την οποία μια νομισματική ένωση θα μπορεί να υπάρξει ικανοποιητικά μόνο εφόσον αναπτυχθεί στα πλαίσια της, παράλληλα με την οικονομική, και η πολιτική ενοποίηση.

Στα πλαίσια της πολιτικής ενοποίησης συγκαταλέγεται η σύγκλιση των δομών των νομικών συστημάτων η οποία μέχρι να επέλθει θα καθιστά διαφορετικές τις οικονομικές αγορές με αποτέλεσμα οι ίδιες νομισματικές διαταραχές να έχουν διαφορετικό αντίκτυπο σε καθένα από τα κράτη -μέλη.

Αναφορικά με τις διαφορές στον πληθωρισμό ανάμεσα στα κράτη μέλη, όπως αυτές δομήθηκαν διαμέσου των δεκαετιών ως αποτέλεσμα διαφορετικών νομισματικών πολιτικών, αυτές θα τις εξαλείψει σε μεγάλο μέρος η ίδια νομισματική ένωση με τη σύγκλιση στο χρηματοοικονομικό επίπεδο που θα επιφέρει.

Τέλος, σχετικά με τη ρητορική σύμφωνα με την οποία είναι μονόδρομος ο περιορισμός στις χώρες με υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης προκειμένου να αποφευχθούν σε αυτές προβλήματα εμπορικού ισοζυγίου, αυτή στερείται επαρκούς εμπειρικού ερείσματος. Ο λόγος είναι αφενός ότι τα εξαγόμενα αγαθά των χωρών αυτών έχουν κατά κανόνα υψηλότερες εισοδηματικές ελαστικότητες από εκείνες των εισαγόμενων αγαθών τους, και αφετέρου ότι γενικά τα κράτη αυτά

εντασσόμενα σε μια νομισματική ένωση με χαμηλά αναπτυσσόμενες χώρες αποτελούν πόλο έλξης κεφαλαίων εξωτερικού. Με τον τρόπο αυτό οι ροές αυτές κεφαλαίων θα επιτρέψουν στην υψηλά αναπτυσσόμενη χώρα να χρηματοδοτήσει τυχόν έλλειμμα το ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της, χωρίς να έχει ανάγκη το μέσο της υποτίμησης του νομίσματος της, που θα έχει αποτέλεσμα την ένταξη της σε μία νομισματική ένωση.

2.3 ΥΠΟΤΙΜΗΣΕΙΣ ΩΣ ΜΕΣΟ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΑΣΥΜΜΕΤΡΩΝ ΔΙΑΤΑΡΑΧΩΝ ΤΗΣ ΖΗΤΗΣΗΣ ΚΑΙ Ο ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΣ ΑΝΤΙΚΤΥΠΟΣ ΤΟΥΣ

Το κύριο κόστος που καλείται να πληρώσει μια χώρα εντασσόμενη σε μια νομισματική ένωση καταργώντας το εθνικό της νόμισμα, είναι η απώλεια του εργαλείου της μεταβολής των συναλλαγματικών ισοτιμιών ως μέσο για την αντιμετώπιση των ενδεχόμενων ασύμμετρων διαταραχών στη ζήτηση το κόστος ή τις τιμές. Ωστόσο υπό κρίση πρέπει να τεθεί το κατά πόσο τέτοιες μεταβολές είναι πράγματι ικανές για την αντιμετώπιση τέτοιων διαταραχών, κατά πόσο δηλαδή οι μεταβολές αυτές είναι πραγματικές και όχι ονομαστικές.

Για να διαπιστώσουμε κάτι τέτοιο θα επανέλθουμε στο παράδειγμα μας του πρώτου κεφαλαίου όπου θεωρούμε δύο χώρες Α και Β και την διαταραχή στη ζήτηση μεταξύ των δύο χωρών τέτοια ώστε οι καταναλωτές των δύο χωρών να προτιμούν τα προϊόντα της Α χώρας από αυτά της Β. Θεωρούμε επίσης ότι η διαταραχή αυτή έχει μόνιμα χαρακτήρα. Το ερώτημα λοιπόν είναι εάν μια υποτίμηση του νομίσματος της χώρας Α είναι ικανή να εξαλείψει μόνιμα την ασυμμετρία στη ζήτηση και να επαναφέρει την άριστη ισορροπία.

Η απάντηση στο ερώτημα αυτό είναι ότι η μεταβολή στη συναλλαγματική ισοτιμία μόνο πρόσκαιρα αποκαθιστά την ισορροπία, ενώ στη μακροχρόνια περίοδο αποδεικνύεται πως η ονομαστική αυτή

μεταβολή δεν επηρεάζει την πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία. Ο λόγος είναι πως μολονότι αρχικά οι μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών επιδρούν στις σχετικές τιμές και την ανταγωνιστικότητα των χωρών με την πάροδο του χρόνου οι ονομαστικές υποτιμήσεις οδηγούν σε αυξήσεις των εγχώριων τιμών και του εγχώριου κόστους παραγωγής επαναφέροντας έτσι τις σχετικές τιμές των προϊόντων στις τιμές που προέκυψαν μετά τη διαταραχή της ισορροπίας.

Στην περίπτωση συνεπώς μόνιμης ασύμμετρης διαταραχής στη ζήτηση είναι επιβεβλημένη μια μείωση του κόστους παραγωγής στη χώρα Α, τέτοια που θα ρίξει τις τιμές τους κάνοντας τα ανταγωνιστικότερα προκειμένου να αποκατασταθεί η ισορροπία, οποιοδήποτε και εάν είναι το σύστημα των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Κάτι τέτοιο όμως προϋποθέτει ότι οι εργαζόμενοι στη χώρα Α θα αποδεχθούν μία μείωση των πραγματικών μισθών τους.

Σε ποιο όμως νομισματικό περιβάλλον είναι κάτι τέτοιο περισσότερο εφικτό; Με δεδομένο πως η αγορά εργασίας δεν παρουσιάζει ατέλειες και ότι οι εργαζόμενοι δεν έχουν αυταπάτη χρήματος αυτή η μείωση καθίσταται εξίσου δύσκολη σε κάθε νομισματικό περιβάλλον. Ωστόσο, όσο λιγότερο επικροτούν οι προαναφερόμενες ιδανικές συνθήκες τόσο η προσαρμογή καθίσταται ευκολότερη καθώς η χώρα διατηρεί το εθνικό της νόμισμα από ότι όταν αυτή είναι ενταγμένη σε περιβάλλον μιας νομισματικής ένωσης.

Οι διαταραχές της ζήτησης ωστόσο μπορεί να είναι προσωρινές όπως είναι για παράδειγμα αυτές που οφείλονται στην έλλειψη συγχρονισμού των οικονομικών κύκλων. Στην περίπτωση αυτή λόγω ακριβώς του γεγονότος ότι οι διαταραχές είναι προσωρινές η ευκαμψία των μισθών και η κινητικότητα της εργασίας δεν μπορούν να αποτελέσουν παράγοντες άμβλυνσης των διαφορών. Ουσιαστικά το πρόβλημα είναι αδύνατο να αντιμετωπισθεί στα πλαίσια μιας νομισματικής ένωσης καθώς δεν είναι δυνατή η χάραξη ενιαίας πολιτικής από την κοινή κεντρική τράπεζα.

Στην περίπτωση όμως που οι χώρες διατηρούν τα εθνικά τους νομίσματα διαθέτουν τα απαραίτητα εργαλεία πολιτικής για την σταθεροποίηση του προϊόντος όπως είναι η αυξομείωση των επιτοκίων και η μεταβολή των συναλλαγματικών ισοτιμιών, αντίθετα κάτι τέτοιο δε

συμβαίνει σε καθεστώς νομισματικής ένωσης όπου οι χώρες στερούνται αυτών των δυνατοτήτων.

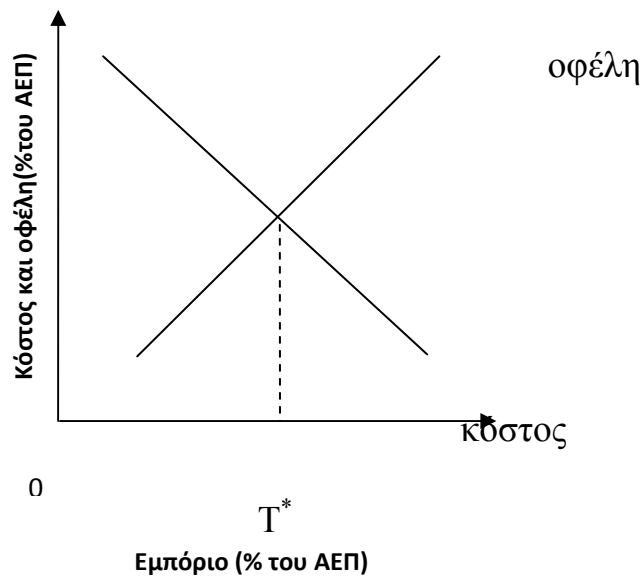
2.4. ΘΕΩΡΙΑ ΤΩΝ ΑΡΙΣΤΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΠΕΡΙΟΧΩΝ: ΜΙΑ ΕΚ ΝΕΟΥ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΚΟΣΤΟΥΣ-ΟΦΕΛΟΥΣ

ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΑΡΙΣΤΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΧΕΣ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΚΟΣΤΟΥΣ-ΟΦΕΛΟΥΣ

Στην ανάλυση που ακολουθεί θα επιχειρηθεί μια σύγκριση των συνεπειών του κοινού νομίσματος με μια συνθετική μέθοδο ενώ παράλληλα θα τονιστούν κάποιες διαπιστώσεις αναφορικά με την απόφαση των χωρών-μελών της Ε.Ε. να σχηματίσουν την Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση.

Με κριτήριο το βαθμό εξωστρέφειας μιας χώρας ως προς το διεθνές εμπόριο μπορούμε να αποφανθούμε αναφορικά με τα κόστη και τα οφέλη που προκύπτουν από την ένταξη της σε νομισματική ένωση. Στο διάγραμμα που παρατηρείται στη συνέχεια, το οποίο αποτελεί εισήγηση του Krugman, το σημείο τομής των δύο καμπυλών ορίζει το κρίσιμο ύψος της εξωστρέφειας μιας χώρας. Στα αριστερά αυτού του σημείου η χώρα έχει συμφέρον να διατηρήσει το εθνικό της νόμισμα, ενώ στα δεξιά του τη συμφέρει να αντικαταστήσει το νόμισμα της. Η μορφή που θα έχει το παρακάτω διάγραμμα ως προς τη σχήμα και τη θέση της καμπύλης κόστους, εξαρτάται από το πόσο αποτελεσματική θεωρείται η χρήση του εργαλείου της συναλλαγματικής πολιτικής για την αντιμετώπιση των διαταραχών στην οικονομία.

Διάγραμμα 4.1 - Κόστος και οφέλη νομισματικής ένωσης



Πηγή: De Grauwe(2005)

Η μονεταριστική άποψη υποστηρίζει πως πολλές χώρες θα ωφεληθούν με την εγκατάλειψη του εθνικού τους νομίσματος και την ένταξη τους σε μια νομισματική ένωση. Η άποψη αυτή θεωρεί πως η χρήση της συναλλαγματικής ισοτιμίας τελικά επιδεινώνει τη θέση των χωρών αντί να τη βελτιώνει. Διαγραμματικά η άποψη αυτή απεικονίζεται με την καμπύλη κόστους να πλησιάζει την αρχή των αξόνων και να έχει μεγαλύτερη κλίση.

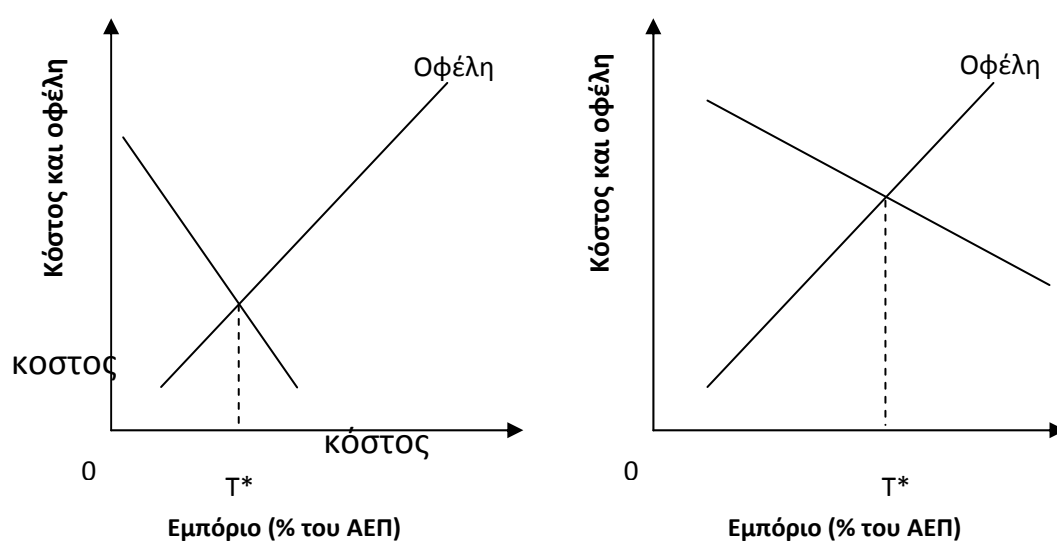
Αντίθετα η κενυσιανή άποψη υποστηρίζει ότι η χρήση της συναλλαγματικής ισοτιμίας εξαλείφει τις ακαμψίες στις αγορές εργασίας και συνεπώς όχι μόνο ενέχει κόστος η ένταξη τους σε μια νομισματική ένωση και η ταυτόχρονη εγκατάλειψη αυτού του εργαλείου, αλλά σε κάποιες περιπτώσεις συνιστά όχι μόνο τη διατήρηση των εθνικών νομισμάτων αλλά και την ύπαρξη παραπάνω του ενός στις μεγάλες χώρες. Διαγραμματικά η άποψη αυτή απεικονίζεται με την καμπύλη

κόστους να απέχει πολύ από την αρχή των αξόνων και να έχει μικρότερη κλίση.

Διάγραμμα 4.2 - Οι δύο απόψεις για το κόστος και τα οφέλη νομισματικής ένωσης

i. Η μονεταριστική άποψη

ii. Η κεϋνσιανή άποψη



Πηγή: De Grauwe(2005)

Εμπειρικά δεδομένα καταδεικνύουν, ότι χώρες όπως η Ελλάδα και η Ιταλία θεώρησαν ωφέλιμη μια ένταξη τους στην Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση μολονότι το ποσοστό των εμπορικών τους συναλλαγών(ως ποσοστό τοθ ΑΕΠ), με τις υπόλοιπες χώρες-κράτη, ήταν χαμηλά. Για το λόγο αυτό πρέπει να ληφθούν υπόψη και άλλες παράμετροι για την σύγκριση κόστους-οφέλους. Τέτοια είναι ο βαθμός ακαμψίας τιμών και μισθών, όπως υπογραμμίζει και ο πατέρας της θ. ΑΝΠ. Mundell (1961) και η κινητικότητα της εργασίας μεταξύ των χωρών-μελών. Έτσι για παράδειγμα, μια μείωση της ακαμψίας των τιμών και των μισθών θα μετατοπίσει την καμπύλη κόστους ,διάγραμμα 4.1,

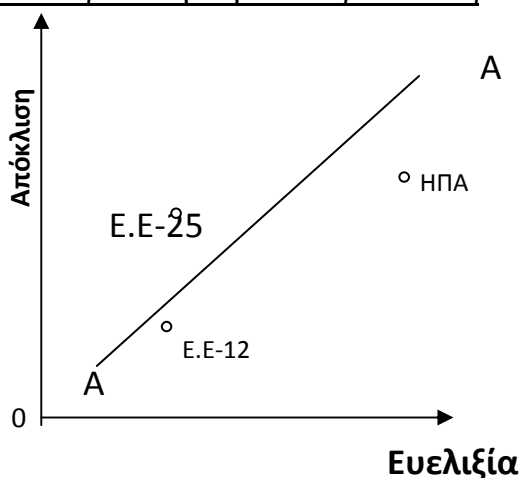
προς τα κάτω και αριστερά και θα έκανε πιο ελαστική μια νομισματική ένωση.

2.5 ΑΣΥΜΜΕΤΡΕΣ ΔΙΑΤΑΡΑΧΕΣ ΚΑΙ ΒΑΘΜΟΣ ΕΥΕΛΙΞΙΑΣ ΤΩΝ ΑΓΟΡΩΝ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Κύριο συμπέρασμα της θ. ΑΝΠ είναι ότι προκειμένου για τις χώρες με υψηλή απόκλιση στους ρυθμούς μεγέθυνσης και απασχόλησης είναι σημαντικός ο βαθμός ευελιξίας των αγορών εργασίας, δεδομένου ότι θέλουν να σχηματίσουν νομισματική ένωση χωρίς να υπόκεινται σε ασύμμετρες διαταραχές ζήτησης ή προσφοράς.

Διαγραμματικά η σχέση ανάμεσα στην ευέλικτη αγορά εργασίας και τις ασύμμετρες διαταραχές απεικονίζεται ως αύξουσα γραμμική συνάρτηση όπως φαίνεται και στο παρακάτω διάγραμμα.

Διάγραμμα 4.3 - Πραγματική απόκλιση και ευελιξία στην αγορά εργασίας σε νομισματικές ενώσεις



Πηγή: De Grauwe(2005)

Στον κάθετο άξονα απεικονίζεται η απόκλιση στους ρυθμούς αύξησης της παραγωγής και της απασχόλησης ως αποτέλεσμα ασύμμετρων διαταραχών, ενώ στον οριζόντιο άξονα απεικονίζεται ο βαθμός ευελιξίας των μισθών και η κινητικότητα της εργασίας. Για τις χώρες που βρίσκονται κάτω από τη γραμμή ΑΑ είναι συμφέρον να σχηματίσουν νομισματική ένωση, καθώς το κόστος προσαρμογής για αυτές δε θα είναι μεγαλύτερο, αποτελούν λοιπόν κατά συνέπεια οι χώρες αυτές άριστη νομισματική περιοχή. Αντίθετα, για τις χώρες πάνω από τη γραμμή ΑΑ η ένταξη σε μια νομισματική ένωση ενέχει μεγαλύτερο κόστος από ότι όφελος και έτσι η ένταξη τους καλύτερα να μην πραγματοποιηθεί. Όπως παρατηρούμε στο διάγραμμα 4.3 και σύμφωνα με εμπειρικές ενδείξεις η Ε.Ε. των 25 δεν αποτελούν άριστη νομισματική περιοχή, ενώ αντίθετα τέτοια αποτελεί η Ε.Ε των 12¹ χωρών-μελών.

Ωστόσο δεν μπορούμε να οδηγηθούμε σε απολύτως σαφή συμπεράσματα καθώς είναι δύσκολη η ποσοτική μέτρηση του κόστους ένταξης μιας χώρας σε νομισματική ένωση. Βέβαιο είναι ότι όσο μεγαλύτερη απόκλιση παρουσιάζουν οι οικονομίες των χωρών-μελών μιας ένωσης τόσο δυσκολότερο θα είναι για αυτές να συγκροτήσουν άριστη νομισματική περιοχή. Για την Ε.Ε των 25 θα πρέπει να αποτελέσει στόχο, ύστερα από την προσαρμογή στο θεσμικό και νομικό πλαίσιο των αγορών και η ευθυγράμμιση της οικονομικής πολιτικής, ώστε να μειωθούν οι ασύμμετρες διαταραχές.

¹ Ε.Ε.-12: Αυστρία, Βέλγιο, Γαλλία, Γερμανία, Ελλάδα, Ιρλανδία, Ισπανία, Ιταλία, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Πορτογαλία, Φινλανδία

2.6 ΚΟΣΤΗ ΚΑΙ ΟΦΕΛΗ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΩΣ

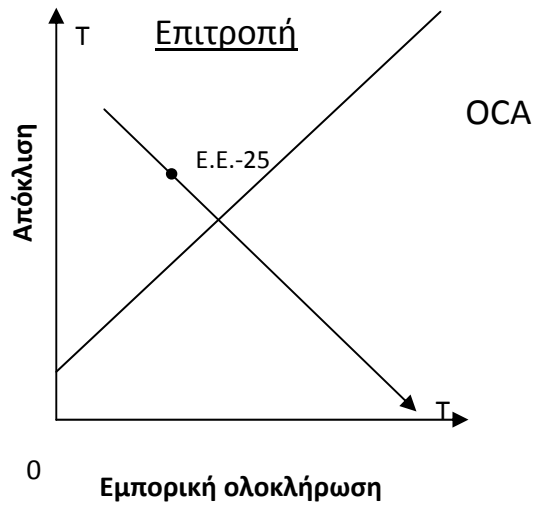
Μένει τώρα να εξετάσουμε την ανάλυση κόστους-οφέλους ώστε να διαπιστώσουμε την εξέλιξη του κόστους και των ωφελειών μιας νομισματικής ένωσης διαχρονικά. Όλα αυτά υπό το πρίσμα της σχέσης

ανάμεσα στο βαθμό οικονομικής ολοκλήρωσης των χωρών και της εμφάνισης ασύμμετρων διαταραχών.

Διακρίνονται δυο απόψεις: αυτή της Ευρωπαϊκής επιτροπής, βάση της οποίας όσο αυξάνεται η εμπορική ολοκλήρωση και οι χώρες γίνονται περισσότερο όμοιες τόσο λιγότερες ασύμμετρες διαταραχές αντιμετωπίζονται.

Η άποψη αυτή απεικονίζεται διαγραμματικά στο παρακάτω διάγραμμα.

Διάγραμμα 4.4 - Νομισματική ολοκλήρωση κατά την Ευρωπαϊκή

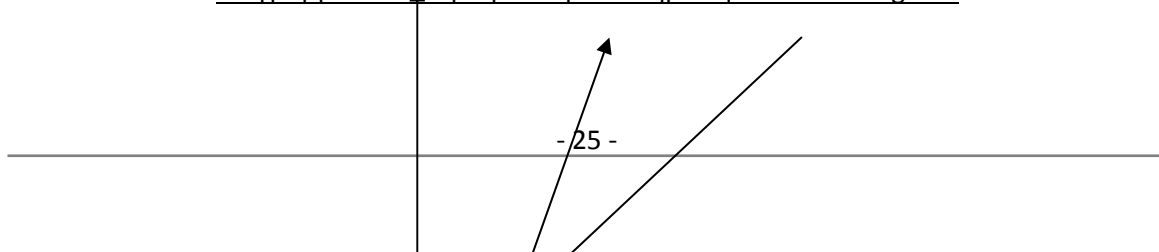


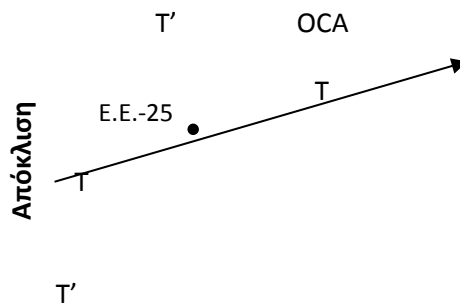
Πηγή: De Grauwe(2005)

Από το διάγραμμα αυτό, εύκολα συμπεραίνουμε ότι καθώς προχωρεί η εμπορική ολοκλήρωση η Ε.Ε των 25 θα περάσει στα δεξιά της γραμμής ΟCA και άρα η νομισματική ένωση κατά την άποψη αυτή θα είναι διαχρονικά επωφελής για τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Στον αντίποδα βρίσκεται η άποψη του Krugman, σύμφωνα με την οποία, όπως αναφέρθηκε σε προηγούμενα κεφάλαια, η οικονομική ολοκλήρωση οδηγεί σε μεγαλύτερες αποκλίσεις μεταξύ των χωρών με αποτέλεσμα αυτές να πλήττονται από περισσότερες ασύμμετρες διαταραχές. Στο διάγραμμα που ακολουθεί η άποψη αυτή απεικονίζεται αναφορικά με δυο περιπτώσεις, στις γραμμές TT και TT' με διαφορετική θετική κλίση.

Διάγραμμα 4.5 - Νομισματική ολοκλήρωση κατά τον Krugman





2.7 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΖΩΝΗ

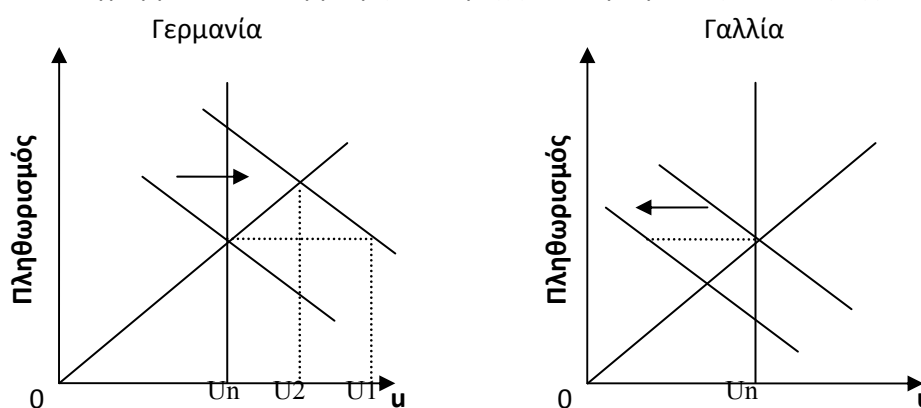
Ο τρόπος άσκησης της ενιαίας νομισματικής πολιτικής από την Ε.Κ.Τ. διαπιστώνεται πως αντιμετωπίζει πρακτικά προβλήματα. Θα αναλύσουμε την στρατηγική της Ε.Κ.Τ. και των θεσμικών της οργάνων, όταν η ένωση βάλλεται από ασύμμετρες διαταραχές. Επιπρόσθετος θα παρουσιάσουμε τους μηχανισμούς τους οποίους χρησιμοποιεί η Ε.Κ.Τ. ώστε να βγάλει εις πέρας τους στόχους της νομισματικής πολιτικής.

2.7.1 Ε.Κ.Τ. ΚΑΙ ΑΣΥΜΜΕΤΡΕΣ ΔΙΑΤΑΡΑΧΕΣ

Θα ξεκινήσουμε την ανάλυση μας με την υπόθεση ότι προκαλούνται ασύμμετρες διαταραχές σε χώρες της ένωσης. Θα αναλύσουμε τις επιπτώσεις που θα επιφέρουν οι ασύμμετρες αυτές διαταραχές και την αντιμετώπιση τους από την Ε.Κ.Τ. Θα χρησιμοποιήσουμε το υπόδειγμα των Barro-Gardon σε δύο χώρες. Έστω ότι η Γερμανία πλήττεται από μια “καθαρή” ασύμμετρη διαταραχή, δηλαδή οι αρνητικές επιρροές στην οικονομία της εξισορροπούνται πλήρως με τις θετικές επιρροές που ασκούνται σε μια άλλη χώρα, αυτή της Γαλλίας για παράδειγμα. Η Ε.Κ.Τ, η οποία είναι υπεύθυνη για την σταθεροποίηση της οικονομίας στην ευρωζώνη, εάν διαπιστώσει ότι οι μεταβολές της οικονομίας αυτών των δύο χωρών δεν ασκούν καμία επίδραση στα ποσοστά πληθωρισμού και ανεργίας στα γενικά πλαίσια της Ευρώπης, δεν θα προβεί σε καμία ενέργεια για να πραγματοποιήσει σταθεροποίηση της οικονομίας στις

επιμέρους χώρες (διάγραμμα 5.1). Η ανεργία στη Γερμανία θα αυξηθεί σε U_1 ενώ αντίστοιχα θα μειωθεί η ανεργία της Γαλλίας. Συνολικά η ανεργία και η παραγωγή θα παρουσιάσει διακυμάνσεις γύρω από μια οριζόντια γραμμή

Διάγραμμα 5.1 - Ασύμμετρη διαταραχή και νομισματική πολιτική της ΕΚΤ



Πηγή: De Grauwe(2005)

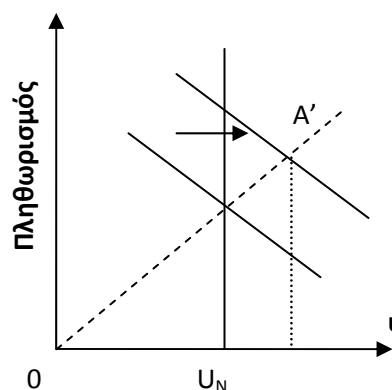
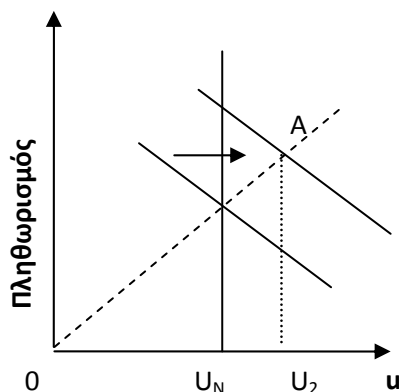
Εάν παρουσιαζόταν μια συμμετρική διαταραχή, η Ε.Κ.Τ. θα χρησιμοποιούσε διαφορετικά μέτρα δράσης. Ας υποθέσουμε για παράδειγμα, ότι η βραχυχρόνια καμπύλη Phillips μετατοπίζεται προς τα πάνω και δεξιά και στη Γερμανία και στη Γαλλία. Έτσι παρατηρείται μια συνολική αύξηση της ανεργίας στην ευρωζώνη. Συνεπώς η Ε.Κ.Τ. για να καταφέρει να πετύχει τη σταθεροποίηση της οικονομίας θα αναγκαστεί να χρησιμοποιήσει το “όπλο” της επεκτατικής νομισματικής πολιτικής.

Σύμφωνα πάντα με την καμπύλη άριστης σταθεροποιητικής πολιτικής, που έχει θετική κλίση μετακινούμαστε στα σημεία Α και Α' (διάγραμμα 5.2), με αποτέλεσμα να περιορίζεται ο βαθμός ανάπτυξης της ανεργίας στις δύο χώρες.

Διάγραμμα 5.2 - Συμμετρική διαταραχή και νομισματική πολιτική της ΕΚΤ

Γερμανία

Γαλλία



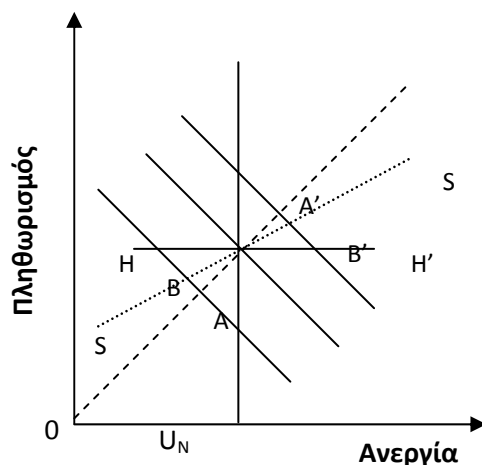
Πηγή: De Grauwe(2005)

Συμπερασματικά θα μπορούσαμε να πούμε πως η αποτελεσματικότητα της άσκησης νομισματικής πολιτικής που πραγματοποιεί η Ε.Κ.Τ. εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από το είδος των διαταραχών που εμφανίζονται στα κράτη- μέλη της ένωσης. Στο παρακάτω διάγραμμα 5.3 απεικονίζεται ο βαθμός σταθεροποίησης της οικονομίας που πετυχαίνει η Ε.Κ.Τ. ύστερα από τις ενέργειες στις οποίες προβαίνει.

Υποθέτουμε έστω πως η βραχυχρόνια καμπύλη Philips μετακινείται προς τα πάνω η προς τα κάτω με έναν τρόπο μη προβλέψιμο, όταν οι διαταραχές είναι καθαρά ασύμμετρες η ανεργία θα κυμαίνεται κατά μήκος της οριζόντιας γραμμής (H,H'). Από την άλλη πλευρά όταν οι

διαταραχές είναι καθαρά συμμετρικές, η ανεργία θα κυμαίνεται – σύμφωνα πάντα με τη γραμμή άριστης σταθεροποίησης- μεταξύ των σημείων A και A'. Στην ενδιάμεση περίπτωση, η οποία είναι και η πιο πιθανή, η γραμμή SS αποτελεί τη γραμμή σταθεροποίησης της οικονομίας κάθε χώρας, την οποία θα πετύχει η Ε.Κ.Τ. με τη νομισματική της πολιτική. Μπορούμε να παρατηρήσουμε ότι η ενεργεία κυμαίνεται μεταξύ των σημείων B και B'', άρα κ η σταθεροποίηση της οικονομίας για κάθε χώρα είναι πολύ μικρή.

Διάγραμμα 5.3 - Νομισματική πολιτική ΕΚΤ στην πράξη



Πηγή: De Grauwe(2005)

Συνοψίζοντας τα όσα αναλύσαμε παραπάνω καταλήγουμε στο συμπέρασμα πως όσα ειπώθηκαν στα προηγούμενα κεφάλαια για την θεωρεία των άριστων νομισματικών περιοχών έρχονται να επαληθευτούν. Μια νομισματική ένωση η οποία δεν είναι σε θέση να αποτελέσει άριστη νομισματική περιοχή σύντομα θα αποδειχτεί καταστροφική για τα μέλη της, και αυτό για την στην περίπτωση εμφάνισης ασύμμετρων διαταραχών η Ε.Κ.Τ. έχει περιορισμένα μέσα – τρόπους για την αντιμετώπιση τους. Από την άλλη πλευρά, οι χώρες οι οποίες συνιστούν άριστη νομισματική περιοχή και άρα δεν έχουν μεγάλο

κίνδυνο να πληγούν από ασύμμετρες διαταραχές, εμφανίζονται ωφέλιμες από τη συμμετοχή τους στην ένωση.

2.7.2 Η ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΗΝ Ε.Κ.Τ.

Κύριος στόχος της Ε.Κ.Τ. , όπως αυτός διατυπώθηκε τον Ιανουάριο του 1999 από το διοικητικό συμβούλιο είναι η σταθεροποίηση των τιμών. Η Ε.Κ.Τ. στοχεύει στη μεσοπρόθεσμη σταθεροποίηση του ετήσιου ρυθμού πληθωρισμού σε ποσοστό 2 % , χωρίς όμως να το ξεπερνά (ο ρυθμός πληθωρισμού υπολογίζεται βάση του εναρμονισμένου δείκτη τιμών καταναλωτή της ευρωζώνης). Εκτός του κύριου στόχου τον οποίο έχει η Ε.Κ.Τ. , υπάρχουν για αυτήν και ενδιάμεσοι , ένας από τους οποίους είναι η εκτίμηση την αναγκαίας νομισματικής επέκτασης.

Για να καταφέρει η Ε.Κ.Τ. να φτάσει στην πραγματοποίηση των στόχων της βασίζει τη στρατηγική της σε δυο πυλώνες. Ο πρώτος είναι νομισματικός, ο δεύτερος καθορίζεται από μια σειρά οικονομικών μεταβλητών. Ας δούμε όμως κάθε ένα τους ξεχωριστά.

Στην πρώτη περίπτωση (νομισματικός πυλώνας) η Ε.Κ.Τ. χρησιμοποιεί την εξίσωση ζήτησης χρήματος στη μορφή εισοδήματος του Cambridge

$$\Delta_m = \Delta_p + \Delta_y + \Delta v^2$$

(όπου m η προσφορά χρήματος, p τα πεδία τιμών το πραγματικό ΑΕΠ και v η ταχύτητα χρήματος) έτσι η Ε.Κ.Τ. λαμβάνοντας υπόψη της τον επιδιωκόμενο ρυθμό πληθωρισμού, και κάνοντας εκτίμηση (χρησιμοποιώντας την παραπάνω εξίσωση) για τον ρυθμό μεγέθυνσης του ΑΕΠ και για την ταχύτητα κυκλοφορίας του χρήματος καταλήγει ως σημείο αναφοράς στην αναγκαία αύξηση της προσφοράς χρήματος για

κάθε περίοδο. (Για τη σχετική μέτρηση της προσφοράς χρήματος επιλέχτηκε το νομισματικό μέγεθος M_3).

Όπως παραπάνω αναφέραμε ο δεύτερος πυλώνας στρατηγικής της Ε.Κ.Τ. προσδιορίζεται από μια σειρά οικονομικών μεταβλητών. Τέτοιες μεταβλητές είναι η συναλλαγματική ισοτιμία, το κόστος και οι τιμές των προϊόντων, οι τιμές και οι επιδόσεις των ομολόγων, οι μισθοί. Η παρακολούθηση των οικονομικών μεταβλητών βοηθά την Ε.Κ.Τ. ώστε να κάνει εκτίμηση του προβλεπόμενου πληθωρισμού. Εκτός από τον κύριο στόχο της η Ε.Κ.Τ. έχει και ενδιάμεσους, τους οποίους και επιθυμεί να πραγματοποιήσει, εάν και εφόσον, δεν εμποδίζουν τον κύριο στόχο της.

Με βάση τη θεωρία του Svinsson (1995), η ευέλικτη στόχευση στον πληθωρισμό οδηγεί και σε σταθεροποίηση του συνολικού προϊόντος στο επίπεδο πλήρους απασχόλησης. Πιο συγκεκριμένα όταν μια οικονομία δέχεται τις επιδράσεις μιας αρνητικής διαταραχής της συνολικής προσφοράς του συνολικού προϊόντος μειώνεται, ενώ ταυτόχρονα το επίπεδο των τιμών αυξάνεται. Έτσι μια κεντρική τράπεζα η οποία στοχεύει στον πληθωρισμό θα περιορίσει τη συνολική ζήτηση με αποτέλεσμα να αντιμετωπίσει πληθωριστικές πιέσεις αλλά έτσι αποσταθεροποιηθεί η παραγωγή και θα μειωθεί το συνολικό προϊόν.

2.7.3 ΜΕΣΑ ΑΣΚΗΣΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΗΣ ΕΚΤ

Η Ε.Κ.Τ. προκειμένου να πετύχει τους στόχους της νομισματικής πολιτικής χρησιμοποιεί τα εξής εργαλεία: α) πράξης ανοιχτής αγοράς, β) οριακές πιστωτικές διευκολύνσεις και διευκολύνσεις κατάθεσης και γ) : ελάχιστο όριο υποχρεωτικών ρευστών διαθεσίμων. Ας δούμε το κάθε ένα από αυτά περισσότερο διεξοδικά.

Με τον όρο πράξεις ανοιχτής αγοράς εννοούμε την αγοροπωλησία κρατικών χρεογράφων. Με το εργαλείο αυτό η Ε.Κ.Τ. σκοπεύει στην αύξηση ή στη μείωση της ρευστότητας στην αγορά χρήματος. Η Ε.Κ.Τ. προχωρά είτε σε απευθείας αγορά ή πώληση χρεογράφων είτε πραγματοποιεί ‘ κύριες παρεμβάσεις αναχρηματοδότησης’ με σταθερό ή κυμαινόμενο επιτόκιο. Κάνοντας κύριες παρεμβάσεις αναχρηματοδότησης η Ε.Κ.Τ. έχει την δυνατότητα να επηρεάσει τα επιτόκια της αγοράς αφού πρόκειται για μια διαδικασία συναλλαγών βάση προσφορών, που τα ιδιωτικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα καλούνται να υποβάλουν.

Θα μπορούσαμε να πούμε πως οι πράξεις ανοιχτής αγοράς αποτελούν το σημαντικότερο εργαλείο άσκησης της νομισματικής πολιτικής της Ε.Κ.Τ. .

Ένα δεύτερο εργαλείο της Ε.Κ.Τ. είναι οι οριακές πιστωτικές διευκολύνσεις και οι διευκολύνσεις καταθέσεων. Χρησιμοποιώντας αυτό το εργαλείο η Ε.Κ.Τ. πετυχαίνει με πιο άμεσο τρόπο τον καθορισμό της ρευστότητας χρήματος στην αγορά. Και αυτό συμβαίνει διότι, μέσω των πάγιων πιστώσεων ,δίνεται η δυνατότητα σε εμπορικές τράπεζες να δανείζονται ηψηλά ποσά υπό την προϋπόθεση βέβαια πως διασφαλίζονται επαρκές εγγυήσεις. Αντίθετα μέσω των καταθετικών διευκολύνσεων, οι εμπορικές τράπεζες, μπορούν να κάνουν καταθέσεις πολλής μικρής διάρκειας. Το Διοικητικό Συμβούλιο της Ε.Κ.Τ. καθορίζει το επιτόκιο το οποίο τις περισσότερες φορές είναι χαμηλότερο κατά μια ποσοστιαία μονάδα από εκείνο που χρησιμοποιείται στις πάγιες πιστώσεις.

Τρίτο και τελευταίο εργαλείο της Ε.Κ.Τ. είναι το ελάχιστο όριο υποχρεωτικών ρευστών διαθεσίμων το οποίο αποσκοπεί στην εξομάλυνση των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων. Το εργαλείο αυτό χρησιμοποιείται λιγότερο από την Ε.Κ.Τ. , και αυτό διότι η χρήση του προκάλεσε τις έντονες αντιδράσεις των εμπορικών τραπεζών , καθώς πιστεύουν πως αποτελεί συγκριτικό μειονέκτημα έναντι άλλων τραπεζών (Βρετανική για παράδειγμα) με την αύξηση του ελάχιστου ορίου διαθεσίμων αυξάνεται η έλλειψη ρευστότητας και περιορίζεται η πρόσφορα χρήματος , ενώ με τη μείωση του αυξάνεται η και ρευστότητα και η προσφορά χρήματος .

2.7.4 ΚΡΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΗΣ Ε.Κ.Τ

Όπως ήδη έχουμε αναφέρει παραπάνω βασικός στόχος για την Ε.Κ.Τ. αποτελεί η σταθεροποίηση του πληθωρισμού σε ποσοστό το οποίο να μην υπερβαίνει το 2% στο σύνολο των χωρών της ευρωζώνης. Πρόσφατες έρευνες δείχνουν, πως κάτι τέτοιο μάλλον είναι ανέφικτο , διότι το 2% είναι πολύ μικρό ποσοστό για το σύνολο των χωρών της ευρωζώνης. Από το 1999, όπου είναι και η χρονιά έναρξης της λειτουργίας του ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος, έως και το τέλος του 2008 παρατηρείται πως ο ρυθμός πληθωρισμού συνήθως υπερβαίνει το προβλεπόμενο όριο του 2%. Στο σημείο αυτό γίνεται διακριτή και η αδυναμία της Ε.Κ.Τ. η οποία έγκειται στο ότι δεν έχει συνεκτιμήσει όλες τις παραμέτρους, οι οποίες επηρεάζουν το ρυθμό αύξησης του πληθωρισμού.

Κλείνοντας αξίζει να αναφερθεί πως σημαντικός παράγοντας στην εκτίμηση της προσφοράς χρήματος είναι οι εξελίξεις στις αγορές των χρηματοοικονομικών στοιχείων. Είναι αρκετές οι ενδείξεις οι οποίες μας οδηγούν στο συμπέρασμα πως τα νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα συμβάλουν στην λανθασμένη εκτίμηση του προβλεπόμενου πληθωρισμού, όσο η στρατηγική μιας κεντρικής τράπεζας χρησιμοποιεί ως ενδιάμεσο στόχο την εκτίμηση μιας προσφοράς χρήματος. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι αυτό των Η.Π.Α. Στις αρχές του 1990 και ενώ η Ομοσπονδιακή Κεντρική τράπεζα είχε κατορθώσει να

σταθεροποιήσει τον ρυθμό πληθωρισμού, η αγορά μετοχών υπέφερε από αναταράξεις που προκάλεσαν μακροοικονομική αστάθεια στην οικονομία της. Συνεπώς για την αποφυγή οικονομικών διαταραχών και κερδοσκοπικών κρίσεων η Ε.Κ.Τ. πέρα από τη στόχευση στον πληθωρισμό πρέπει να παρακολουθεί τις εξελίξεις των χρηματοοικονομικών αγορών.

2.8 ΣΥΝΟΨΗ ΣΤΗΝ ΚΡΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΘΕΩΡΙΑΣ ΤΩΝ ΑΡΙΣΤΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΠΕΡΙΟΧΩΝ ΚΑΙ Η ΑΝΑΘΕΩΡΗΣΗ ΤΟΥ ROBERT MUNDELL

Με τα όσα παραθέσαμε στην παρούσα ενότητα αλλά και στην προηγούμενη καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι οι πολιτικές για τον πληθωρισμό και οι εκούσιες υποτιμήσεις του νομίσματος δεν επιδρούν παρά μόνο προσωρινά στην παραγωγή και την απασχόληση. Στην μακροχρόνια περίοδο οι πολιτικές αυτές έχουν από καμία έως ελάχιστη επίδραση στα μεγέθη της απασχόλησης και της παραγωγής. Εντασόμενες συνεπώς οι χώρες σε μια νομισματική ένωση εγκαταλείπουν ένα εργαλείο άσκησης σταθεροποιητικής πολιτικής όπως

είναι οι εκούσιες υποτιμήσεις των εθνικών νομισμάτων, εργαλείο αναμφισβήτητο χρήσιμο στην αντιμετώπιση προσωρινών ασύμμετρων διαταραχών, επωμιζόμενες έτσι κάποιο κόστος. Ωστόσο πολλές φορές το κόστος αυτό δεν είναι υψηλό εάν αναλογιστούμε ακόμα ότι αυτές οι πολιτικές εκτός των άλλων οδηγούν μακροχρόνια και σε υψηλότερους ρυθμούς πληθωρισμού.

Στα πλαίσια αυτά ο θεμελιωτής της θεωρίας των άριστων νομισματικών περιοχών, οικονομολόγος Robert Mundell, ήρθε να αναθεωρήσει μέρος των απόψεων του, που στο σύνολο τους αμφισβητούσαν τη δυνατότητα και τη σκοπιμότητα μιας επιτυχούς νομισματικής ενοποίησης της Ευρώπης, προς το πιο αισιόδοξο. Πιο συγκεκριμένα ο Mundell στήριξε αυτή του την αναθεώρηση σε δύο κυρίως επιχειρήματα: Πρώτον, υποστήριξε πως ένα σύστημα διασφάλισης από ασύμμετρες διαταραχές, είναι ευκολότερο να δομηθεί στα πλαίσια μιας νομισματικής ένωσης από ότι σε ένα περιβάλλον όπου η παρουσία πολλών εθνικών νομισμάτων καθιστά εύλογη τη συναλλαγματική αβεβαιότητα η οποία δεν ενθαρρύνει πολιτικές εξισορροπήσεις όπως είναι η μεταφορά κεφαλαίων με τη μορφή δανεισμού της μιας χώρας στην άλλη.

Με το δεύτερο του επιχειρήμα ο Mundell υποστηρίζει πως με δεδομένο το περιβάλλον αβεβαιότητας εκτός της νομισματικής ένωσης, μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών, αντί για παράγοντες σταθεροποίησης των οικονομιών

μετά από ασύμμετρες διαταραχές, μπορεί να καταστούν οι ίδιες πηγή ασύμμετρων διαταραχών. Τεκμήρια για την άποψη αυτή αποτελούν εμπειρικές ενδείξεις των οποίων οι μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών συχνά δεν σχετίζονται οικονομικές μεταβολές αλλά με ψυχολογικούς παράγοντες όπως είναι η συμπεριφορά της αγέλης με αποτέλεσμα συχνά να ανατροφοδοτούν την αστάθεια των εθνικών οικονομιών.

2.9 ΑΛΛΑ ΑΜΙΓΗ ΟΦΕΛΗ ΕΝΟΣ ΚΟΙΝΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΟΣ

Πέρα από τα επιχειρήματα που αναπτύχθηκαν προηγουμένως και τα οποία αποτελούν περισσότερο στοιχεία άμβλυνσης των επικρίσεων για τη σταθερότητα μιας νομισματικής ένωσης, θα παραθέσουμε στη συνέχεια και άλλα επιχειρήματα που συνοψίζουν τα ξεκάθαρα αποδεδειγμένα οφέλη από τη συγκρότηση μιας νομισματικής ένωσης, και πιο συγκεκριμένα θα αναφερθούμε σε αυτή της Ευρώπης.

Πρώτον η κυκλοφορία του ενιαίου νομίσματος μειώνει το κόστος των συναλλαγών που προέκυπτε από τη μετατροπή συναλλάγματος μεταξύ των χωρών. Επιπλέον ως έμμεσο όφελος μπορούμε να θεωρήσουμε την προώθηση της οικονομικής ολοκλήρωσης της Ευρώπης με αντίκτυπο κατά κύριο λόγο στους τομείς των χρηματοοικονομικών και των τραπεζικών συστημάτων.

Όφελος επίσης αναμένεται να υπάρξει από τη μείωση της αβεβαιότητας των τιμών, καθώς ένα κοινό νόμισμα αυξάνει τη διανεμητική αποτελεσματικότητα του μηχανισμού των τιμών, εμπνέει εμπιστοσύνη με τη σταθερότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών σε ένα κόσμο ατόμων και επιχειρήσεων που αποστρέφονται τον κίνδυνο και οδηγεί έτσι σε άνοδο της οικονομικής ευημερίας τους, μέγεθος το οποίο ωστόσο δεν έχει απεικονιστεί με ποσοτικές μεθόδους.

Τέταρτον η αύξηση της <<διαφάνειας>> των τιμών που εξασφαλίζει η ύπαρξη κοινού νομίσματος καθιστώντας έτσι ευκολότερα συγκρίσιμες τις τιμές των αγαθών ανάμεσα στις χώρες θα τονώσει τον ανταγωνισμό στις αγορές βελτιώνοντας την αγοραστική δύναμη των καταναλωτών και κατ' επέκταση το επίπεδο της ευημερίας τους.

Πέμπτον εξελισσόμενο το ευρώ σε ένα παγκόσμιο νόμισμα κομίζει πρόσθετα οφέλη στην ευρωπαϊκή νομισματική ένωση με την αύξηση των κυβερνητικών εσόδων της και την ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού της τομέα.

Το σημαντικότερο όμως όφελος που θα προωθήσει η νομισματική ενοποίηση είναι η υλοποίηση της πολιτικής ενοποίησης η οποία και συνεπάγεται εναρμόνιση των χωρών που την συναποτελούν σε επίπεδο νομικών συστημάτων και θεσμών, ενοποίηση καίριας σημασίας για την ίδια τη βιωσιμότητα του νέου νομίσματος και της νομισματικής ενοποίησης στο σύνολο της, θα μπορούσαμε να πούμε πως το ενιαίο νόμισμα προωθεί την πολιτική ενοποίηση ο βαθμός επίτευξης της οποίας

θα ρυθμίσει καθοριστικά τη βιωσιμότητα και λειτουργικότητα του ως παράγοντας σταθεροποίησης.

Τέλος σειρά οικονομικών μελετών υπογραμμίζει τη θετική επίδραση που έχει η νομισματική ένωση στην ανάπτυξη του εμπορίου μεταξύ των χωρών που την συναποτελούν, αυξάνοντας έτσι και το επίπεδο οικονομικής ολοκλήρωσης της ένωσης.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Η προηγηθείσα σε αυτό το πόνημα ανάλυση στη θεωρία των άριστων νομισματικών περιοχών και στις πιο πρόσφατες αναθεωρήσεις της, συμπεραίνει σε ότι αποτελούσε φιλοδοξία των υποστηρικτών μιας ευρωπαϊκής νομισματικής ένωσης στα τέλη της δεκαετίας το ογδόντα και μέχρι το 1994 οπότε και έλαβε χώρα η υλοποίηση του πρώτου σταδίου της. Η φιλοδοξία αυτή ήταν ότι η νομισματική ένωση θα αποτελούσε μακροχρονίως μια ελκυστική πρόταση – με θετικό ισοζύγιο στη σχέση κόστους – οφέλους – για τις περισσότερες αν όχι για όλες τις χώρες μέλη της ευρωπαϊκής ένωσης.

Σήμερα, σχεδόν δώδεκα χρόνια αφότου τα πρώτα έντεκα κράτη – μέλη της ευρωπαϊκής ένωσης συγκρότησαν την ΟΝΕ (Οργανισμός Νομισματικής Ένωσης) και στο μέσον μιας παγκόσμιας οικονομικής κρίσης, η επαλήθευση της Θ. Α.Ν.Π. και της κριτικής που της ασκήθηκε είναι καίρια όσο ποτέ άλλοτε στη σχετικά βραχεία πορεία της ευρωπαϊκής νομισματικής ένωσης. Είναι μία συγκυρία κατά την οποία, ακόμα και στις χώρες που κρίνονταν βέβαια πως θα ωφεληθούν από τη συμμετοχή στη νομισματική ένωση, συναντούν μεγάλα εμπόδια στην προσαρμογή των οικονομιών τους έχοντας εγκαταλείψει πλέον τα εθνικά

τους νομίσματα. Κάτι τέτοιο εισπράττεται τώρα ως κόστος της νομισματικής ένωσης – έστω και αναδρομικά.

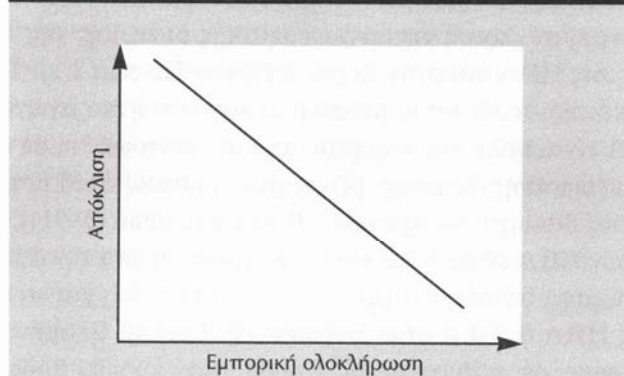
Η σύγκληση σε επίπεδο θεσμών και συστημάτων σε πολλές περιπτώσεις καθυστερούσε να επέλθει ενώ σε άλλες χώρες – όπως αυτή της Ελλάδας – είναι ακόμη στα πρώτα της βήματα, παρά την αισιοδοξία που υπήρχε ότι η συμμετοχή στην ένωση επιτάχυνε τις διαδικασίες αυτές. Η πορεία αυτή παίζει βραχύνοντα ρόλο στις αποκλίνουσες τάσεις που παρατηρούνται στην εθνική παραγωγή και στις τιμές ανάμεσα στα κράτη – μέλη. Ο σκεπτικισμός επίσης που επικρατεί με τα αποτελέσματα που επέφερε η διεύρυνση της ΟΝΕ, τα οποία διακυβεύουν ακόμα και το εθνικό νόμισμα στο ισοζύγιο κόστος – οφέλους για τις πρώτες έντεκα χώρες που αποτελούσαν την ΟΝΕ έρχεται να επαληθεύει την επιχειρηματολογία που αμφισβητούσε την οικονομική σκοπιμότητα της διεύρυνσης πριν την υλοποίηση της.

Με βάση την ανάλυση που έγινε στο παρόν πόνημα για τα κόστη και τα οφέλη μιας νομισματικής ένωσης, καθώς και όσα η σημερινή πραγματικότητα υπογραμμίζει καταλήγουμε στο συμπέρασμα πως η διεύρυνση της ΟΝΕ υπήρξε μάλλον πρόωρη για τα συμφέροντα τόσο των νέων όσο και των έντεκα αρχικών μελών κάτι που ίσως θα πρέπει να αποτελέσει οδηγό για τη διαχείριση της όποιας περαιτέρω διεύρυνση της ένωσης.

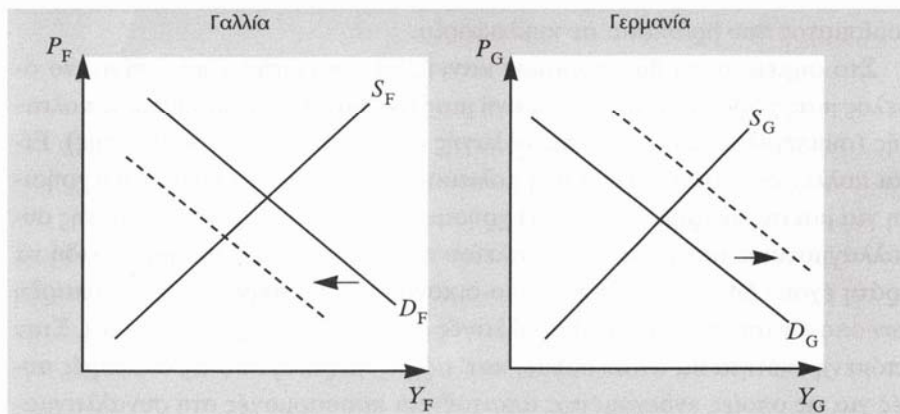
Τέλος η πορεία της ένωσης μέχρι τώρα και η δυσχερής οικονομική συγκυρία δεν πρέπει να μας αποτρέψει από τα να συμπεριλάβουμε στον απολογισμό μας αναφορικά με τα κόστη και οφέλη της ΟΝΕ τα πολιτικά οφέλη αυτής. Παρά το τίμημα που τελικά χρειάστηκε να καταβάλουν οι χώρες – μέλη της, η νομισματική ένωση και το κοινό νόμισμα αποτελούν το πρώτο βήμα προς την πολιτική ένωση που επιθυμούν να οικοδομήσουν, μιας πολιτικής ένωσης που τελικά φαίνεται να είναι η δικλείδα ασφαλείας για τη βιωσιμότητα και της νομισματικής.

Παράρτημα διαγραμμάτων

Διάγραμμα 2.1 Η άποψη της Ευρωπαϊκής Επιτροπής



Διάγραμμα 2.2 Η άποψη του Krugman



Βιβλιογραφία

1. **De Grauwe P.** (2005) *Τα οικονομικά της νομισματικής ένωσης* Εκδόσεις ΠΑΠΑΖΗΣΗΣ 6^η διεθνής έκδοση
2. **Θαλασσινός Ε. και Σταματόπουλος Θ.**(1998) *Διεθνή Οικονομικά* Εκδόσεις ΣΤΑΜΟΥΛΗ
3. **Θαλασσινός Ε.** *Οικονομική και Νομισματική Ενοποίηση* Εκδόσεις ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ
4. **Ιωακείμογλου Η. και Ρωμανιάς Γ.** (2000) *Οι Δρόμοι της Ο.Ν.Ε*

Δικτυακοί τόποι

1. www.wikipedia.com
2. www.capital.gr