

ΤΑ ΥΠΕΡ ΚΑΙ ΤΑ ΚΑΤΑ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΕΝΟΠΙΩΣΗΣ¹

του Γιώργου Αλογοσκούφη²

Όταν αναφέρεται κανείς σε νομισματική ενοποίηση, πρέπει να έχει υπόψη του ότι πρόκειται για έννοια σχετική. Πρέπει να ξεχωρίζει μεταξύ της μερικής νομισματικής ενοποίησης, που ενυπάρχει σε όλα τα συστήματα που προβλέπουν ελεύθερη μετατρεψιμότητα των εθνικών νομισμάτων και σταθεροποίηση των συναλλαγματικών τους ισοτιμιών, και της πλήρους νομισματικής ενοποίησης, όπου τα διάφορα εθνικά νομίσματα αντικαθίστανται από ένα κοινό νόμισμα. Στην πράξη οι διαφορές μεταξύ της τελευταίας και ενός συστήματος σταθερών ισοτιμιών με ελεύθερη μετατρεψιμότητα, τόσο για τρέχουσες συναλλαγές όσο και για επενδύσεις, μπορεί να είναι πολύ μικρές.

Με την έννοια αυτή το φερόμενο σαν "όνειρο" της νομισματικής ένωσης της Ευρώπης είναι μια παλιά ιστορία, που ανάγεται τουλάχιστον στον 19ο αιώνα. Βεβαίως, ποτέ στο παρελθόν δεν βρέθηκε η Ευρώπη να είναι τόσο κοντά στην πλήρη νομισματική ένωση όσο φαίνεται να είναι σήμερα, αλλά σε πολλές περιόδους κυριάρχησαν επί μακρόν συστήματα νομισματικής συνεργασίας που λίγο απέιχαν από το πρότυπο αυτό.

Συγκεκριμένα, το 1865 μιὰ ομάδα χωρών της κεντρικής Ευρώπης (Γαλλία, Βέλγιο, Ελβετία και Ιταλία) στις οποίες προστέθηκε και η Ελλάδα το 1868, δημιούργησαν τη Λατινική Νομισματική Ένωση, με βάση το φράγκο. Η Λατινική Νομισματική Ένωση σκόπευε στη διεθνή τυποποίηση των νομισμάτων σε δι-μεταλλική βάση, δηλαδή σε βάση χρυσού - αργύρου. Η συγκεκριμένη αυτή προσπάθεια απέτυχε, καθώς στις αρχές της δεκαετίας του 1870 υπήρξε υπερπροσφορά αργύρου στις διεθνείς αγορές, μετά την ανακάλυψη νέων κοιτασμάτων στη Νεβάδα και αλλού. Η υπερπροσφορά αυτή αργύρου αποσταθεροποίησε τη σχετική τιμή των δύο πολυτίμων μετάλλων, και μαζί με το δι-μεταλλισμό δυνάμισε και τη Λατινική Νομισματική Ένωση.

Ωστόσο, τα ίδια αυτά γεγονότα είχαν σαν αποτέλεσμα την πρώτη *de facto* νομισματική ένωση όχι μόνο της Ευρώπης, αλλά και της Ευρώπης με τις Η.Π.Α. Ο διεθνής κανόνας χρυσού στον οποίον οδήγησαν, και που κυριάρχησε για περίπου σαράντα χρόνια - από τα μέσα της δεκαετίας του 1870 έως την έκρηξη του Α' Παγκόσμιου Πολέμου το 1914 - δεν ήταν παρά ένα σύστημα παγκόσμιας νομισματικής ένωσης, όπου τα διάφορα εθνικά νομίσματα συνδέονταν μεταξύ τους με σταθερές και αμετάβλητες ισοτιμίες. Η περίοδος μάλιστα αυτή χαρακτηρίζεται σήμερα από τους ιστορικούς σαν μία από τις ευτυχέστερες περιόδους του παγκόσμιου (για τα μέτρα της εποχής εκείνης) οικονομικού συστήματος, με ελεύθερο εμπόριο και κίνηση κεφαλαίων, έλλειψη πληθωρισμού, και υψηλά ποσοστά οικονομικής ανάπτυξης.

Οι χώρες της Ευρώπης δεν κατόρθωσαν κάτι ανάλογο την περίοδο του μεσοπολέμου, και είναι σε όλους γνωστό ότι η περίοδος αυτή δεν υπήρξε ιδιαίτερα ευτυχής για την παγκόσμια οινονομία. Χαρακτηριστικά αναφέρω τους πληθωρισμούς και κατόπιν επίπονους αποπληθωρισμούς στη Βρετανία και στη Γαλλία, τις ανταγωνιστικές υποτιμήσεις, τη συρρίκνωση του διεθνούς εμπορίου και των κινήσεων κεφαλαίων, με αποκορύφωμα την χωρίς προηγούμενο Μεγάλη Ύφεση των αρχών της δεκαετίας του 1930. Μετά το Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο, η μη κομμουνιστική Ευρώπη και πάλι επέτυχε μια μορφή νομισματικής ένωσης, όπως και πριν βέβαια στα πλαίσια ενός παγκόσμιου συστήματος, του συστήματος σταθερών ισοτιμιών του Bretton-Woods. Και το σύστημα αυτό χαρακτηρίστηκε από χαμηλό πληθωρισμό, άνθηση του διεθνούς εμπορίου, ταχεία

¹ Εισήγηση του κ. Γιώργου Αλογοσκούφη στη δεύτερη δημόσια εκδήλωση του Ομίλου Προβληματισμού για τον Εκσυγχρονισμό της Κοινωνίας μας, στις 13 του Μάη 1991.

² Ο κ. Γιώργος Αλογοσκούφης είναι καθηγητής στο Οικονομικό Πανεπιστήμιο της Αθήνας και στο Birkbeck College του Πανεπιστημίου του Λονδίνου.

οικονομική ανάπτυξη και χαμηλή ανεργία. Όταν το νομισματικό σύστημα του Bretton-Woods αποσυντέθηκε υπό το βάρος της χρηματοδότησης ενός άλλου πολέμου, αυτού του Βιετνάμ, οι χώρες της Κοινότητας ανέλαβαν μια σειρά από πρωτοβουλίες για τη μεταξύ τους νομισματική συνεργασία και το μετριασμό των μεταξύ τους συναλλαγματικών διακυμάνσεων, όπως "το φίδι στο τούνελ" και το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα (ΕΝΣ). Το τελευταίο έχει χαρακτηριστεί ακόμα και από αυτούς που στην αρχή ήταν δύσπιστοι σαν εξαιρετική επιτυχία τόσο στη μείωση του πληθωρισμού, όσο και στην εμπέδωση ενός κλίματος νομισματικής και συναλλαγματικής σταθερότητας στην Ευρώπη.

Γιατί όμως παρά την επιτυχία του ΕΝΣ υπάρχουν τέτοιες έντονες τάσεις για πλήρη νομισματική ενοποίηση στην Κοινότητα; Ποιά είναι τα οικονομικά υπέρ και κατά της πλήρους νομισματικής ενοποίησης απέναντι σε ένα σύστημα σταθερών αλλά αναπροσαρμόσιμων ισοτιμιών όπως το ΕΝΣ; Ποιός είναι ο ρόλος της δημοσιονομικής πολιτικής σε μια πλήρη νομισματική ένωση; Τι δυσκολίες δημιουργούν για την πλήρη νομισματική ενοποίηση οι έντονες διαφορές στο επίπεδο του κατά κεφαλήν εισοδήματος και στους άλλους δείκτες ανάπτυξης μεταξύ των χωρών των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων; Αυτά είναι τα θέματα που θα προσπαθήσω να διαπραγματευθώ με αδρές βέβαια πινελιές στη συνέχεια.

Ο πρώτος και κυριότερος λόγος υπέρ της πλήρους νομισματικής ένωσης απέναντι στο ΕΝΣ είναι η μείωση του κόστους των διακρατικών συναλλαγών. Οι οικονομίες των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων είναι όλες εξαιρετικά ανοικτές οικονομίες, ιδίως αν τις συγκρίνει κανείς με τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία, και στις περισσότερες πάνω από το 50% των διεθνών τους συναλλαγών είναι με άλλες χώρες της Κοινότητας. Έτσι υπάρχουν ισχυροί λόγοι για μείωση του κόστους αυτών των συναλλαγών. Γιατί όμως αυτό δεν επιτυγχάνεται στο ΕΝΣ και πώς μπορεί να το επιτύχει αυτό η νομισματική ένωση;

Για να δοθεί απάντηση στο ερώτημα αυτό χρειάζεται μια σύντομη περιήγηση στη θεωρία του χρήματος. Σε αντίθεση με πολλές άλλες αγορές, η αγορά χρήματος χαρακτηρίζεται από εξωτερικές οικονομίες και οικονομίες κλίμακος. Επιπλέον σε πολλές ανταλλαγές υπάρχει ελλειψής και ασύμμετρη πληροφόρηση. Το χρήμα είναι ένας κοινωνικός θεσμός που από τη μία περιορίζει τον αριθμό των συναλλαγών, καθώς εξαλείφει την ανάγκη για "διττή σύμπτωση επιθυμιών", και από την άλλη μετριάζει τα προβλήματα από την ατελή και ασύμμετρη πληροφόρηση σε σχέση με τη φερεγγυότητα των αντισυμβαλλομένων. Για τους λόγους αυτούς, από κοινωνική άποψη, το πιο αποτελεσματικό νομισματικό σύστημα είναι αυτό στο οποίο υπάρχει ένα μόνο νόμισμα. Ο λόγος είναι ότι με περισσότερα από ένα νομίσματα, αναπόφευκτα θα υπάρχουν συναλλαγές για να ανταλλάγουν αυτά τα νομίσματα μεταξύ τους. Και - στο βαθμό που κάθε συναλλαγή συνεπάγεται κάποιο κόστος - τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις, η κοινωνία δηλαδή, καταβάλλει κάποιο κόστος για την ανταλλαγή "άχρηστων" κομματιών χαρτιού ή για τη μετατροπή διαφόρων λογιστικών αξιών σε διαφορετική μονάδα μέτρησης.

Είναι γνωστό ότι οι αγορές που χαρακτηρίζονται από αύξουσες αποδόσεις κλίμακος, εξωτερικές οικονομίες και ασύμμετρη πληροφόρηση, όταν αφεθούν ελεύθερες δεν καταλήγουν αναγκαστικά σε οικονομικά αποτελεσματικές καταστάσεις. Επιπλέον σε αγορές όπως αυτή του χρήματος υπάρχουν προβλήματα πολλαπλότητας ισορροπιών και αστάθειας, καθώς οι τύποι των νομισμάτων που καταλήγουν να χρησιμοποιούνται εξαρτώνται όχι τόσο από τα "ουσιαστικά" χαρακτηριστικά τους, όσο από τις προσδοκίες των συναλλασσομένων για τον τύπο του νομίσματος που αποδέχονται σαν χρήμα οι άλλοι συναλλασσόμενοι. Μπορεί συνεπώς να καταλήξουμε με πολλαπλότητα νομισμάτων και να έχουμε νομισματική αστάθεια που προκαλείται από αυτόνομες μεταβολές στις προσδοκίες.

Στις εθνικές οικονομίες αυτά τα προβλήματα πολλαπλών ισορροπιών και αστάθειας συνήθως λύνονται από τις κυβερνήσεις που δημιουργούν ένα φορέα, την Κεντρική Τράπεζα, που εκδίδει ένα και μοναδικό νόμισμα, και έτσι συντονίζει τις προσδοκίες των συναλλασσομένων. Η αποκλειστική χρήση αυτού του νομίσματος στις εσωτερικές συναλλαγές επιβάλλεται νομοθετικά. Στη διεθνή οικονομία όμως δεν υπάρχει αντίστοιχος υπερεθνικός φορέας που θα επιβάλλει τη χρήση ενός νομίσματος. Έτσι, η διεθνής οικονομία καταλήγει σε μια πληθώρα νομισμάτων, αν και συνήθως λίγα από αυτά είναι διεθνώς μετατρέψιμα και μπορούν να χρησιμοποιηθούν σαν διεθνείς μονάδες μέτρησης, μέσα πληρωμών και μέσα διακράτησης αξιών.

Αυτό που διαφοροποιεί την πλήρη νομισματική ένωση από ένα σύστημα σταθερών ισοτιμιών είναι ότι η νομισματική ένωση απαιτεί πολύ μικρότερο αριθμό συναλλαγών από ένα σύστημα σαν το ΕΝΣ. Για παράδειγμα, με το ΕΝΣ, κάποιος που θέλει να εισάγει γερμανικά αυτοκίνητα στην Ελλάδα πρέπει να κάνει τουλάχιστον δύο συναλλαγές. Μία συναλλαγή δραχμών με μάρκα μέσω μίας εμπορικής τράπεζας και μία συναλλαγή μάρκων με αυτοκίνητα. Με την πλήρη νομισματική ένωση ο αριθμός των συναλλαγών κόβεται στο μισό, καθώς το μόνο που θα απαιτείται είναι μία συναλλαγή ecu με αυτοκίνητα, ακριβώς όπως και για τον γερμανό ή οποιοδήποτε έμπορο της Κοινότητας. Επίσης με τη νομισματική ένωση δεν θα απαιτούνται συναλλαγματικές παρεμβάσεις των κεντρικών τραπεζών των χωρών της Κοινότητας προκειμένου να διατηρήσουν σταθερές τις συναλλαγματικές ισοτιμίες μεταξύ των εθνικών νομισμάτων. Στην πρόσφατη έκθεση της Επιτροπής, "Μία Αγορά, Ένα Νόμισμα", (European Economy, No 44) οι οικονομολόγοι της υπολόγισαν ότι η ετήσια εξοικονόμηση πόρων από τη μείωση του αριθμού συναλλαγών ισοδυναμεί με 0.5% περίπου του κοινοτικού ΑΕΠ. Για τις μικρότερες δε και λιγότερο αναπτυγμένες οικονομίες η εξοικονόμηση πόρων ισοδυναμεί με 1% του ΑΕΠ τους περίπου το χρόνο. Βλέπουμε συνεπώς ότι η δημιουργία ενός ενιαίου νομισματικού συστήματος συνεπάγεται σημαντική εξοικονόμηση πόρων. Αν δε ληφθεί υπόψη η μείωση της νομισματικής αβεβαιότητας που συνδέεται με μια κοινή νομισματική πολιτική και μειωθεί το ασφάλιστρο κινδύνου των επιχειρήσεων έστω και κατά μισή ποσοστιαία μονάδα, το ετήσιο εισόδημα της Κοινότητας μέσω των αυξημένων επενδύσεων θα μπορούσε να αυξηθεί μακροχρόνια κατά 5-10%.

Ο δεύτερος λόγος που συνηγορεί υπέρ της νομισματικής ενοποίησης της Ευρώπης είναι η διασφάλιση χαμηλού ρυθμού πληθωρισμού για όλες τις χώρες της Κοινότητας. Τα κίνητρα για νομισματική επέκταση και συνεπώς για τη δημιουργία πληθωρισμού είναι διαφορετικά στις διάφορες χώρες. Για παράδειγμα, ενώ για τις περισσότερες χώρες της Κοινότητας στην περίοδο 1985-88 τα έσοδα του δημοσίου από την έκδοση νέου χρήματος είναι κάτω από 1% του ΑΕΠ τους, για την Ελλάδα και την Πορτογαλία ήταν 2,5% του ΑΕΠ, ενώ για την Ισπανία και την Ιταλία ήταν 1,2% του ΑΕΠ. Επίσης υπάρχουν μεγάλες αποκλίσεις μεταξύ των διαφόρων χωρών τόσο στα ποσοστά ανεργίας όσο και στα ποσοστά του δημοσίου χρέους στο ΑΕΠ, με αποτέλεσμα να υπάρχουν διαφορετικά κίνητρα για τη δημιουργία αιφνιδίου πληθωρισμού. Προκειμένου να γίνει κατανοητό το πώς η νομισματική ένωση μπορεί να διασφαλίσει χαμηλότερο ρυθμό πληθωρισμού από το ΕΝΣ στις περισσότερες χώρες χρειάζεται μια ακόμη θεωρητική περιήγηση, αυτή τη φορά στη θεωρία του πληθωρισμού.

Οι σύγχρονες θεωρίες του πληθωρισμού τονίζουν ότι παρόλο που ο μηχανισμός μέσα από τον οποίον επιβιώνει ο πληθωρισμός είναι η υπερβολική νομισματική επέκταση, οι βαθύτεροι προσδιοριστικοί παράγοντες του είναι οι στρεβλώσεις στην αγορά εργασίας, προϊόντων και κεφαλαίου, που δημιουργούν κίνητρα στις κυβερνήσεις να τις περιορίσουν μέσα από ένα αιφνίδιο πληθωρισμό. Τα κίνητρα αυτά, καθώς είναι γνωστά στον ιδιωτικό τομέα, επηρεάζουν τις πληθωριστικές του προσδοκίες, και μέσα από τη διαδικασία προσδιορισμού των μισθών, τιμών και επιτοκίων μεταφράζονται σε υπερβολική νομισματική επέκταση και πληθωρισμό, παρόλο που ο πληθωρισμός αυτός δεν είναι τελικά αιφνίδιος και συνεπώς δεν περιορίζει τις στρεβλώσεις.

Για παράδειγμα, η ύπαρξη υψηλού δημόσιου χρέους είναι μία στρέβλωση που βασίζεται σε παλαιές επιλογές της δημοσιονομικής πολιτικής. Ο φθηνότερος από πολλές απόψεις τρόπος εξάλειψης αυτής της στρέβλωσης είναι ο εκχρηματισμός του εσωτερικού τουλάχιστον δημοσίου χρέους, καθώς η κυβέρνηση υποκαθιστά ένα τοκοφόρο χρεώγραφο (ομόλογα) με ένα μη-τοκοφόρο (νόμισμα). Συνεπώς, η ύπαρξη υψηλού δημόσιου χρέους δημιουργεί κίνητρα για νομισματική επέκταση. Η νομισματική αυτή επέκταση και ο συνακόλουθος πληθωρισμός πρέπει να αιφνιδιάσουν τον ιδιωτικό τομέα προκειμένου να μειωθεί αποτελεσματικά το κόστος εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους. Αν είναι αναμενόμενη θα προκαλέσει εκ των προτέρων αύξηση στα επιτόκια των κρατικών ομολόγων και η κυβέρνηση δεν θα κερδίσει τίποτα, καθώς η οικονομία τόκων που θα κάνει από τα ομόλογα που θα εκχρηματίσει θα ισοσκελισθεί από τους υψηλότερους τόκους που θα έχει πληρώσει πριν τον εκχρηματισμό. Ανάλογα προβλήματα δημιουργούνται και από την ύπαρξη υψηλής ανεργίας. Αν οι μισθολογικές αυξήσεις είναι χαμηλές, η κυβέρνηση έχει κίνητρο να αυξήσει την προσφορά, προκειμένου να αυξηθεί η ενεργός ζήτηση και να μειωθεί η ανεργία. Και εδώ όμως η νομισματική επέκταση πρέπει να είναι αιφνίδια, καθώς αν οι εργαζόμενοι την αναμένουν, οι μισθολογικές αυξήσεις δεν θα είναι χαμηλές, και η νομισματική επέκταση δεν θα είναι αποτελεσματική στο να αυξήσει την ενεργό ζήτηση.

Καθώς οι στρεβλώσεις, όπως το υψηλό δημόσιο χρέος και η υψηλή ανεργία, που δημιουργούν κίνητρα σε ορισμένες κυβερνήσεις για αιφνίδιες αυξήσεις του πληθωρισμού, είναι γνωστές στον ιδιωτικό τομέα τού δημιουργούν κατά συνέπεια πληθωριστικές προσδοκίες. Αυτές με τη σειρά τους, μέσα από τη διαδικασία προσδιορισμού μισθών, τιμών και επιτοκίων εκτρέφουν τον πληθωρισμό. Αν βρεθεί ένα θεσμικό πλαίσιο που αξιόπιστα να περιορίζει τη δυνατότητα των κυβερνήσεων να χρησιμοποιούν το όπλο της νομισματικής επέκτασης, ο μέσος πληθωρισμός πέφτει, ακόμη και αν δεν εξαλειφθούν οι υποβόσκουσες στρεβλώσεις που δημιουργούν τα πληθωριστικά κίνητρα στις κυβερνήσεις.

Ενα τέτοιο θεσμικό πλαίσιο είναι η αμετάκλητη εκχώρηση του δικαιώματος καθορισμού της νομισματικής πολιτικής είτε σε μια ανεξάρτητη Κεντρική Τράπεζα που δεν υποχρεούται, όπως η Τράπεζα της Ελλάδος σήμερα, να υποκύπτει στα κελεύσματα της εκάστοτε κυβέρνησης, είτε σε μια ανεξάρτητη νομισματική αρχή. Το πρόβλημα είναι ανάλογο του προβλήματος που αντιμετώπισε ο Οδυσσέας με τις Σειρήνες. Ο ήρωας ήξερε ότι αν άκουγε το τραγούδι των Σειρήνων θα έμπαινε στον πειρασμό να τις επισκεφθεί, οπότε θα έβρισκε το θάνατο. Με το να δεθεί στο κατάρτι του πλοίου πριν μπει στο στενό των Σειρήνων, μολονότι μπήκε στον πειρασμό, δεν μπορούσε εκ των πραγμάτων να υποκύψει, και έτσι σώθηκε. Ανάλογη είναι και η σχετική σωτηρία των Ευρωπαϊκών χωρών που μετείχαν στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος από τον πληθωρισμό που τις μάστιζε στη δεκαετία του 1970. Με το να δέσουν τη νομισματική τους πολιτική στο "κατάρτι" της Ομοσπονδιακής Κεντρικής Τράπεζας της Δυτικής Γερμανίας (Bundesbank), γνωστής για τον αντιπληθωριστικό της ζήλο, δεν μπορούσαν να υποκύψουν εύκολα στον πειρασμό της νομισματικής επέκτασης, με αποτέλεσμα να περιορισθούν οι πληθωριστικές προσδοκίες του ιδιωτικού τομέα, και ο πληθωρισμός που τις μάστιζε. Η νομισματική ενοποίηση αναμένεται ότι θα ενισχύσει ακόμη περισσότερο αυτό τον αντιπληθωριστικό μηχανισμό που ΕΝΣ, καθώς στο δεύτερο και τρίτο στάδιο δεν θα υπάρχει η δυνατότητα αναπροσαρμογής των ισοτιμιών, κάτι που δίδει ακόμα κάποια νομισματική αυτονομία στις διάφορες χώρες και επιτρέπει κάποιες διαφορές πληθωρισμού.

Συμπερασματικά, τα δύο κυριότερα οικονομικά πλεονεκτήματα της μετάβασης από το ΕΝΣ στην ΟΝΕ είναι η μείωση του κόστους των διακοινοτικών συναλλαγών και η διασφάλιση ακόμη χαμηλότερου πληθωρισμού για τις περισσότερες χώρες της Κοινότητας.

Το κυριότερο επιχείρημα κατά της μετάβασης από το ΕΝΣ, που επιτρέπει την περιοδική αναπροσαρμογή των ισοτιμιών, στην ΟΝΕ, που δεν την επιτρέπει, είναι ότι λόγω των ιδιαιτεροτήτων των διαφόρων χωρών της Κοινότητας υπάρχουν πιθανές διαρθρωτικές διαταραχές η άριστη αντιμετώπιση των οποίων απαιτεί την περιοδική τουλάχιστον αναπροσαρμογή της πραγματικής ισοτιμίας. Η απώλεια του εργαλείου της ονομαστικής υποτίμησης που συνεπάγεται η ΟΝΕ απέναντι στο ΕΝΣ είναι σύμφωνα με την άποψη αυτή σημαντικό μειονέκτημα.

Θεωρώ ότι το επιχείρημα αυτό, χωρίς να είναι τελείως αβάσιμο, δεν είναι τόσο ισχυρό όσο φαίνεται με μια πρώτη ματιά. Στις περισσότερες χώρες, η δυνατότητα μιας υποτίμησης να επηρεάσει την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας είναι περιορισμένη και βραχύβια, λόγω της σχετικά ταχείας προσαρμογής μισθών και τιμών. Ειδικότερα, μια αναμενόμενη υποτίμηση δεν έχει καμιά σχεδόν επίδραση στην ανταγωνιστικότητα της οικονομίας, λόγω της προεξόφλησής της στις εγχώριες μισθολογικές και τιμολογιακές αυξήσεις, ενώ μια αιφνίδια έχει βραχύβιες μόνο επιπτώσεις. Σε τελική ανάλυση, η δυνατότητα υποτίμησης του νομίσματος δεν είναι παρά η άλλη όψη της δυνατότητας αιφνίδιας νομισματικής επέκτασης, και το κυριότερο αποτέλεσμά της είναι η διαιώνιση των διαφορών πληθωρισμού μέσω των αμυντικών ανακλαστικών του ιδιωτικού τομέα και του εξαναγκασμού της κεντρικής τράπεζας σε αμυντικές υποτιμήσεις ή διολισθήσεις που καμιά επίδραση δεν έχουν στην ανταγωνιστικότητα της οικονομίας.

Εχω υπολογίσει σε πρόσφατη εργασία μου ότι για την Ελλάδα για κάθε δέκα ποσοστιαίες μονάδες υποτίμησης, η ανταγωνιστικότητα αυξάνεται κατά μέγιστο 3,3 ποσοστιαίες μονάδες, και αυτό αν υπάρξει πάγωμα των ονομαστικών μισθών. Απαιτείται δηλαδή ονομαστική υποτίμηση 30% για βελτίωση της ανταγωνιστικότητας κατά 10%, και αυτό με παγωμένους τους ονομαστικούς μισθούς, όπως το 1985-86. Αν επιτραπεί αναπροσαρμογή των μισθών κατά το 60% της ανόδου του τιμαριθμού, που είναι και ο μέσος όρος του βαθμού τιμαριθμικής αναπροσαρμογής στην περίοδο 1955-81, η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας από μία υποτίμηση 10% είναι μόνο 1%, ενώ

ο πληθωρισμός ανεβαίνει κατά 9 ποσοστιαίες μονάδες. Ανάλογες εκτιμήσεις υπάρχουν και για άλλες χώρες της Κοινότητας.

Συνεπώς, με βάση και τις εκτιμήσεις αυτές, δεν θεωρώ σαν σημαντικό μειονέκτημα της πλήρους νομισματικής ένωσης την απώλεια της δυνατότητας υποτίμησης του νομίσματος. Για να συνεχίσω το παράδειγμα του Οδυσσέα με τις Σειρήνες, δεν νομίζω ότι ο μυθικός ήρωας θα γλύτωνε αν παράλληλα με την παράκληση στους συντρόφους του να τον δέσουν στο κατάρτι του πλοίου του για να μην υποκύψει στη σαγήνη τους είχε ζητήσει να του προμηθεύσουν και ένα μαχαίρι με το οποίο θα μπορούσε να αποδεσμευθεί όποια στιγμή ήθελε.

Τελειώνοντας θέλω να αναφερθώ για λίγο στις σκέψεις που υπάρχουν για το ρόλο της δημοσιονομικής πολιτικής στα πλαίσια της ΟΝΕ, καθώς και στις σκέψεις για ΟΝΕ δύο ταχυτήτων, με τις χώρες του Βορρά στην πρώτη κατηγορία, και στις φτωχότερες χώρες του Νότου, που έχουν και τα μεγαλύτερα δημοσιονομικά και θεσμικά προβλήματα στην δεύτερη κατηγορία.

Η πρόταση της επιτροπής Delors για ανώτατα επιτρεπόμενα όρια στα δημοσιονομικά ελλείμματα των χωρών της Κοινότητας κατά το δεύτερο και τρίτο στάδιο της ΟΝΕ έγινε με σκοπό να ελαχιστοποιήσει τις πιέσεις προς την προτεινόμενη Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα της Ευρώπης (Eurofed) για χρηματοδότηση των ελλειμμάτων αυτών με νομισματική επέκταση. Ήδη έχει δοθεί μεγάλη σημασία στο θέμα αυτό, και από ότι φαίνεται οι οποιοδήποτε κανόνες θα είναι αρκετά ελαστικοί, με κυριότερο κανόνα την απαγόρευση στην Κεντρική Τράπεζα να χρηματοδοτεί τα ελλείμματα.

Όσο για την ΟΝΕ δύο ταχυτήτων νομίζω ότι ούτε η οικονομική θεωρία, ούτε η εμπειρία δικαιολογούν την ανησυχία που κυριαρχεί στους κύκλους των Κεντρικών Τραπεζών και της Επιτροπής για πιθανή αποσταθεροποίηση του συστήματος λόγω των οικονομιών του Νότου. Οι οικονομίες του Νότου αν μπούν στο χορό θα χορέψουν, όπως άλλωστε συνέβη και στο Bretton-Woods. Με την εμπειρία που έχουμε θα ήταν τουλάχιστον άστοχο να υποστηριχθεί ότι το Bretton-Woods αποσταθεροποιήθηκε από τις λιγότερο αναπτυγμένες χώρες. Χώρες σαν την Ελλάδα, την Ιταλία κλπ ήταν υποδείγματα χαμηλού πληθωρισμού και νομισματικής σταθερότητας. Ανάλογη θα είναι η προσαρμοστικότητά τους και στην ΟΝΕ.