

# Τό ισοζύγιο πληρωμών

**ΗΜΕΙΩΣΗ** του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, όπως καταρτίζει η Τράπεζα της Ελλάδος, σε 488 εκατ. δολάρια τό πρώτο δίμηνο του 1986 από τα 737 τής αντίστοιχου περυσινής περιόδου, προβλήθηκε με άρκετη έμφαση, ως τό αποτέλεσμα τής νέας οικονομικής πολιτικής που εφαρμόζεται από τόν περασμένο Οκτώβριο (υποτίμηση, περιορισμοί στις εισαγωγές, είσοδηματική πολιτική κλπ).

Όσο όμως και αν ή μείωση αυτή, όπως εμφανίζεται εκ πρώτης όψεως, είναι έντυπωσιακή, από τήν προσεκτικότερη ανάλυση τών στοιχείων που περιέχονται στόν πίνακα του ισοζυγίου πληρωμών (βλ. και «N» τής 23 Απριλίου), δέν είναι εύκολο νά διαπιστώσει κανείς ότι συνθέτουν μιά όπωσδήποτε ικανοποιητική εικόνα ή νά στηρίζει σε αυτά αισιόδοξες προβλέψεις. Καταλήγει αντίθετος στό συμπέρασμα ότι παρά τήν ευνοϊκή επίδραση άσταθμητών και συμπτωματικών

παραγόντων ή τελική βελτίωση στό ισοζύγιο πληρωμών είναι

μάλλον άσήμαντη. Οι ανάγκες έξωτερικού δανεισμού του δημόσιου τομέα περιορίσθηκαν μόνο στα 438 εκατ. δρχ. από τα 478 που ήσαν τό αντίστοιχο περυσινό δίμηνο.. Διερωτάται όμως ακόμη γιατί ή κεντρική τράπεζα προκειμένου νά βελτιώσει περισσότερο τό τελικό αποτέλεσμα του

Από τό ισοζύγιο του Α' διμήνου, σε εκατ. δολ.					
	1982	1983	1984	1985	1986
Ισοζ. τρεχ. συν/γών(1).....	-458	-614	-627	-737	-488
Καθ. είσορή ιδ. κεφαλ.....	46	213	249	303	113
Χρεολύσια δημ. τομέα.....	-32	-55	-30	-44	-63
Ισοζ. πρό δανεισμού δημος.	-444	-456	-408	-478	-438
Δανεισμός δημ. τομέα.....	426	407	465	467	599
Τακτοποιητέα στοιχεία.....	-16	-65	-77	-49	42
Μεταβολή συν/κών διαθεσ.	-34	-113	-20	-60	203
(1) Χωρίς Ισοζύγιο καυσίμων και ένισχύσεις ΕΟΚ....	-68	-405	-401	-467	-443

ισοζυγίου πληρωμών, προσθέτει στά συναλλαγματικά έσοδα τή «διαφορά λόγω άναπροσαρμογής τής άξίας του χρυσού»;

Ίσως όμως νά είναι προτιμότερο νά ακολουθηθεί κάποια σειρά στήν ανάλυση του ισοζυγίου πληρωμών:

**1** Η μόνη θετική επίδραση από τήν υποτίμηση του Οκτωβρίου φαίνεται νά είναι ή αύξηση τών εξαγωγών, χωρίς πετρελαιοειδή, που παρατηρήθηκε και στους πέντε τελευταίους μήνες, σε σύγκριση με τούς αντίστοιχους μήνες του προηγούμενου χρόνου, σε εκατομμύρια δολάρια;

	84/85	85/86
Οκτώβριος.....	292	308
Νοέμβριος.....	262	326
Δεκέμβριος.....	279	334
Ιανουάριος.....	255	324
Φεβρουάριος.....	224	284
<b>5μηνο.....</b>	<b>1312</b>	<b>1576</b>

Όλόκληρο τό πεντάμηνο οι

● ΣΥΝΕΧΕΙΑ στή σελίδα 26



ΚΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ

24 ΑΠΡ. 1986

# 1ο ισοζυγιο πληρωμών

έξαγωγές αύξήθηκαν. κατά 264 εκατ. δολάρια ή κατά 20,1%.

**2** Αντιθέτως, παρόλες τής προβλέψεις και τής επίσημες εκτιμήσεις που έγιναν (μέ βάση τής υποχρεωτικές προκαταβολές) γιά τή μείωση τών εισαγωγών χωρίς καύσιμα, αυτές αύξήθηκαν όλους τούς μήνες, πλόν του Οκτωβρίου που έπεκράτησε κάποια σύγχυση γιά τούς πίνακες τών προϊόντων που υπόκεινται σε προκαταβολές. Και πάλι σε εκατομμύρια δολάρια:

	84/85	85/86
Οκτώβριος.....	664	643
Νοέμβριος.....	517	642
Δεκέμβριος.....	461	691
Ιανουάριος.....	622	684
Φεβρουάριος.....	522	541
<b>5μηνο.....</b>	<b>2786</b>	<b>3201</b>

Όλόκληρο τό πεντάμηνο οι εισαγωγές αύξήθηκαν κατά 415 εκατομμύρια δολάρια ή κατά 14,9%.

Θά μπορούσε νά προστεθεί επίσης ότι σύμφωνα με τής επίσημες προβλέψεις και δηλώσεις, ή νέα οικονομική πολιτική απέβλεπε πρωτίστως στή μείωση τών εισαγωγών ενώ άναμενόταν ότι θά άρχιζε νά πραγματοποιείται άμέσως μετά τόν περασμένο Οκτώβριο. Είχε δέ κατά κάποιο τρόπο συνδεθεί με αυτή και ή έπιτυχία τών νέων οικονομικών μέτρων.

**3** Μείωση παρουσιάζει τό πλεόνασμα του Ισοζυγίου άδήλων, χωρίς τής ένισχύσεις τής ΕΟΚ. Από 245 εκατομ. δολ. τό πρώτο δίμηνο του 1984, σε 198 τήν ίδια περίοδο του 1985 και σε 174 μόνο του 1986.

**4** Η μείωση του ελλείμματος του Ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών που αναφέρθηκε

στήν άρχή, όφείλεται άποκλειστικά σχεδόν σε λόγους συμπτωματικούς και όχι στήν οικονομική πολιτική που εφαρμόζεται.

Ειδικότερα ή μείωση του πρώτου διμήνου, από τα 737 εκατ. δολ. του 1985 στα 488 του 1986, δηλ. κατά 249 εκατ. δολάρια, προκλήθηκε:

α. Από τήν αύξηση τών ένισχύσεων, όχι του δανεισμού, τής ΕΟΚ κατά εκατ. δολ... 150

β Τή μείωση τών εισαγωγών, μετά τήν άφαίρεση τών εξαγωγών καυσίμων, λόγω τής μείωσης τών τιμών του πετρελαίου... 75

γ. Τή μείωση του ελλείμματος του έμπορικού Ισοζυγίου χωρίς καύσιμα, μετά τήν άφαίρεση τής μείωσης του πλεονάσματος του Ισοζυγίου άδήλων χωρίς ΕΟΚ... 24.

Σύνολο..... 249

Από τα 249 εκατομμύρια δολάρια τής συνολικής μείωσης του ελλείμματος του Ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, μόνο τα τελευταία 24 (λιγότερο από τό ένα δέκατο) θά μπορούσαν νά αποδοθούν στήν οικονομική πολιτική που εφαρμόζεται από τόν περασμένο Οκτώβριο. Ειδικότερα μάλιστα δέν πρέπει νά αναμένεται ότι θά συνεχισθεί και τούς επόμενους μήνες ή αύξηση τών ένισχύσεων τής ΕΟΚ, που αποτέλεσε στό πρώτο δίμηνο τόν κύριο παράγοντα τής βελτιώσεως.

**5** Τό Ισοζύγιο πληρωμών όμως έπιδεινώνεται επειδή στό πρώτο δίμηνο παρουσιάστηκε τό 1986 μεγάλη μείωση τής καθαρής είσορης ιδιωτικών κεφαλαίων, σε 113 εκατ.

δολ. από 303 του αντίστοιχου περυσινού διμήνου.

Έτσι μετά τήν είσορή ιδιωτικών κεφαλαίων και τήν προσθήκη τών χρεολυσίων του δημοσίου τομέα τό έλλειμμα του Ισοζυγίου, ή οι ανάγκες έξωτερικού δανεισμού του πρώτου διμήνου, έμ-



φανίζονται ως άκολούθως, σέ εκατομμύρια δολάρια:

	1984	1985	1986
Ισοζύγιο τρεχ. συν/γών.....	-627	-737	-488
Καθ. είσοδή ιδιωτ. κεφ.....	249	303	113
Χρεολύσια δημ. τομέα.....	-30	-44	-83
Ελλείμμα.....	-408	-478	-438

Τοῦτο σημαίνει ότι, παρά τή μεγάλη αύξηση τών ένισχύσεων

τῆς ΕΟΚ καί τή μείωση τῆς δαπάνης γιά καύσιμα, πού προκάλεσαν τήν τόσο μεγάλη μείωση τοῦ ἐλλείμματος τοῦ ἰσοζυγίου τρεχουσῶν συναλλαγῶν, ἡ κάμψη τῆς εἰσροῆς ἰδιωτικῶν κεφαλαίων περιόρισε σημαντικά τή διαφορά τοῦ ἐλλείμματος ἀπό τό περυσινό (ὑπολείπεται ἀντί τῶν 249 κατά 40 ἑκατ. δολ. μόνο).

**6** Ὁ ἐξωτερικός δανεισμός ὁμῶς τοῦ δημόσιου τομέα ὑπῆρξε φέτος, τό πρώτο δίμηνο,

μεγαλύτερος ἀπό τίς ἀνάγκες καί ἀπό τήν ἀντίστοιχη περίοδο τῶν δύο προηγούμενων χρόνων ἐπειδή χορηγήθηκε ἡ πρώτη δόση τοῦ δανείου τῆς ΕΟΚ, γιά τή στήριξη τῆς πολιτικῆς ἐξυγιάνσεως τῆς ἑλληνικῆς οἰκονομίας.

Γιά τόν λόγο τοῦτο αὐξήθηκαν τό πρώτο δίμηνο καί τά συναλλαγματικά διαθέσιμα τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος. Τά σχετικά στοιχεῖα σέ ἑκατομμύρια δολάρια:

	1984	1985	1986
Ελλείμμα ἰσοζυγίου.....	-408	-478	-438
Δανεισμός δημ. τομέα.....	465	467	599
Τακτοποιητέα στοιχεῖα.....	-77	-49	-42
Σύνολο.....	388	418	641
Συναλ. διαθέσιμα.....	-20	-60	203

Ὁ μέγανος ἐξωτερικός δανεισμός τοῦ πρώτου διμήνου, ἐξασφάλισε αὐξηση τῶν συναλλαγματικῶν διαθέσιμων κατά 203 ἑκατ. δολάρια (κατά τό ποσό τοῦτο ὑπερβαίνει τό ἔλλειμμα τοῦ

ἰσοζυγίου), ἐνῶ πέρυσι καί πρό-πυρι εἶχαν μειωθεῖ γιά νά ἐξασφαλισθεῖ ἡ χρηματοδότηση τοῦ ἐλλείμματος τοῦ ἰσοζυγίου.

**7** Πρέπει ἐν τούτοις νά προστεθεῖ, γιά τὴν ἀνάγκη διευκρινίσεως ἀπό τήν Τράπεζα τῆς Ἑλλάδος ὅτι ἡ αὐξηση τῶν συναλλαγματικῶν τῆς διαθέσιμων πού ἐμφανίζεται στόν πίνακα τοῦ ἰσοζυγίου ἀνέρχεται σέ 305 ἑκ. δολ. καί ὄχι στά 203 πού προέκυψαν ἀπό τούς ὑπολογισμούς πού προηγήθηκαν.

Εἶναι σχετικῶς γνωστό ὅτι στόν ἰσολογισμό τῆς τῆς 31.12.1985 ἐγινε ἀναπροσαρμογή τῆς ἀξίας τοῦ ἀποθέματός τῆς σέ χρυσό, μέ τιμή 209,27 δολ. ἀνά οὐγγιά.

Ἀνεξάρτητα τῆς διευκρινίσεως στήν ὁποία προέβη ὅτι «ἡ ἀναπροσαρμογή αὐτή δέν ἐπηρεάζει τό μέγεθος τῶν συναλλαγματικῶν διαθέσιμων τῆς χώρας», μέ τήν ἴδια τιμή τῶν 209, 27 δολ. ἀνά οὐγγιά, ἔχει ὑπολογισθεῖ ὁ χρυσός τοῦ ἀποθέματος καί στούς πρώτους δύο μήνες, στίς

31 Ἰανουαρίου καί στίς 28 Φεβρουαρίου 1986. Σύμφωνα ἐν τούτοις μέ τά στοιχεῖα τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν, ἐμφανίζουν αὐξηση τῶν συναλλαγματικῶν διαθέσιμα κατά 86 ἑκατ. δολ. τόν Ἰανουάριο καί κατά 16 ἀκόμη τόν Φεβρουάριο 1986, ἀπό τή «διαφορά λόγω ἀναπροσαρμογῆς τῆς ἀξίας τοῦ χρυσοῦ».

Ἡ ἀναπροσαρμογή ὁμῶς ἐγινε στό τέλος τοῦ 1985, πῶς δικαιολογοῦνται τά πρόσθετα αὐτά 102 ἑκατ., ἐφόσον στό μεταξύ δέν μεταβλήθηκε ἡ τιμή ὑπολογισμού;

Ἀσφαλῶς τό θέμα τοῦτο δέν ἔχει οὐσιαστική σημασία, δημιουργεῖ ἀπλῶς ἐντυπώσεις, ὅπως ἀτυχῶς καί ἡ πραγματική εἰκόνα πού προκύπτει ἀπό τά στοιχεῖα τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν, εἶναι τελείως διάφορος ἀπό τήν ἐντύπωση πού δημιουργεῖ ἡ πράγματι μεγάλη μείωση τοῦ ἐλλείμματος τοῦ ἰσοζυγίου τρεχουσῶν συναλλαγῶν.

**Ο ΠΑΡΑΤΗΡΗΤΗΣ**

