

ΟΜΙΛΙΑ ΥΠΟΥΡΓΟΥ ΕΘΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ κ.Κ.ΣΗΜΙΤΗ ΣΤΗΝ ΕΤΗΣΙΑ ΚΟΙΝΗ
ΣΥΝΟΔΟ ΤΟΥ ΔΝΤ ΚΑΙ ΤΗΣ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΣΤΗΝ ΟΥΑΣΙΓΚΤΩΝ, 1.10.86

Είναι για μένα ιδιαίτερη ευχαρίστηση να μιλήσω σ'αυτή την διακεκριμένη συνέλευση. Κατ'αρχήν θέλω να εκφράσω και εγώ μαζί με τους άλλους ομιλητές την εκτίμησή μου προς την Διοίκηση και τα στελέχη του ΔΝΤ και της Διεθνούς Τράπεζας για την υψηλή ποιότητα της εργασίας τους και την οργάνωση αυτών των συζητήσεων. Θα ήθελα και εγώ όπως και οι συνάδελφοι μου να εκφράσω τη βαθειά μου εκτίμηση στον κ. De Larosier για την ικανή του ηγεσία σε μία περίοδο μεγάλων προκλήσεων που έδωσε την δυνατότητα στο Ταμείο να παίξει εποικοδομητικό ρόλο στην αντιμετώπιση της εξαιρετικά δύσκολης παγκόσμιας οικονομικής κατάστασης. Θέλω, επίσης, να συγχαρώ τον κ. Barber Conable για τον πρόσφατο διορισμό του ως Προέδρου της Τράπεζας.

Όπως αναφέρεται σαφώς στην Ετήσια Έκθεση του ΔΝΤ αριθμός σημαντικών εξελίξεων τον περασμένο χρόνο έχει βελτιώσει τις οικονομικές προοπτικές. Από πέρυσι βλέπουμε μία σημαντική υποτίμηση του αμερ.δολλαρίου έναντι των άλλων σημαντικών νομισμάτων: χαμηλότερα επιτόκια, ιδιαίτερα μακροπρόσθεσμα, και μία οξεία πτώση των τιμών του πετρελαίου. Ενώ ο συνδυασμός των θετικών αυτών εξελίξεων αναμενόταν να επιφέρει σημαντικά οφέλη για τις περισσότερες χώρες, αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες δημιουργώντας πιο ευνοϊκές συνθήκες για χαμηλότερο πληθωρισμό και υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης, η πορεία της παγκόσμιας οικονομίας μέχρι σήμερα υπήρξε απογοητευτική. Ο πληθωρισμός έχει υποχωρήσει και περαιτέρω στις βιομηχανικές χώρες. Αλλά η πτώση των επιτοκίων και η τόνωση της ζήτησης που έχει προκαλέσει η πτώση της τιμής του πετρελαίου, στις χώρες που εισάγουν πετρέλαιο, δεν έχει ακόμη επιφέρει πραγματική αναζωογόνηση του ρυθμού ανάπτυξης. Στην πραγματικότητα η ανάπτυξη στις βιομηχανικές χώρες υπήρξε απροσδόκητα ασθενής. Ο όγκος του διεθνούς εμπορίου παρουσιάζει στασιμότητα και η ανεργία ιδιαίτερα στην Ευρώπη, παραμένει πολύ υψηλή.

Ο ρυθμός ανάπτυξης στις αναπτυσσόμενες χώρες έχει επίσης υποστεί μία σοβαρή οπισθοδρόμηση. Η θέση τους έχει περαιτέρω επιδεινωθεί από την απότομη πτώση στις τιμές αγαθών, από τις δυσκολίες στην απόκτηση πρόσβασης στις βιομηχανικές χώρες για τις εξαγωγές τους, και την εξεύρεση νέων πηγών χρηματοδότησης καθώς και από το μεγάλο βάρος εξυπηρέτησης των χρεών τους. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα σε πολλές περιπτώσεις, απότομη κάμψη των εισαγωγών και του εθνικού εισοδήματός. Όλοι αναγνωρίζουμε τις κοινωνικές και πολιτικές δυσχέρειες που συνεπάγονται οι εξελίξεις αυτές.

Είναι πάντως ενθαρρυντικό ότι οι πρόσφατες προβλέψεις για την παγκόσμια οικονομία δείχνουν ότι πρέπει να αναμένεται μία βελτίωση στην περίοδο που έρχεται. Παρ'όλα αυτά οι προοπτικές είναι γενικά λιγότερο ενθαρρυντικές απ'ότι ήταν πριν από λίγους μήνες. Ενώ ο πληθωρισμός στις βιομηχανικές χώρες αναμένεται να παραμείνει κατά μέσο όρο σε χαμηλά επίπεδα, αναμένεται μόνο μέτρια ανοδική πορεία του διεθνούς εμπορίου και της παραγωγής, οι δε ρυθμοί ανάπτυξης δεν θα είναι αρκετά ικανοποιητικοί ώστε να παρεμποδισθεί μία περαιτέρω αύξηση της ανεργίας σε αριθμό χωρών ή να επιλυθούν τα άλλα οξύτατα προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι αναπτυσσόμενες χώρες.

Αυτό που προκαλεί περισσότερες ανησυχίες είναι ότι εξακολουθούν να υπάρχουν αρκετές αβεβαιότητες και κίνδυνοι που αποτελούν μία σοβαρή απειλή για την ανάπτυξη και την νομισματική σταθερότητα. Ένας από τους κινδύνους αυτούς συζητείται επί χρόνια, αλλά φαίνεται να είναι πιο πραγματικός τώρα: οι πολύ μεγάλες ανισορροπίες στα ισοζύγια πληρωμών μεταξύ των σημαντικών βιομηχανικών κρατών και ο κίνδυνος υπερβολικών προσαρμογών στις τιμές συναλλάγματος προς τέτοια κατεύθυνση που θα μπορούσε να προκαλέσει μία νέα αύξηση των επιτοκίων, με δυσμενείς επιπτώσεις στην παγκόσμια οικονομία. Γενικά αναγνωρίζεται ότι οι μεγάλες προσαρμογές στις τιμές συναλλάγματος που έγιναν μέχρι τώρα δεν φαίνονται πιθανές να αποδειχθούν ικανές από μόνες τους για την διόρθωση των συνεχιζόμενων μεγάλων ανισορροπιών στα ισοζύγια πληρωμών των μεγάλων βιομηχανικών χωρών.

Νομίζω ότι όλοι αναγνωρίζουμε τους κινδύνους του προστατευτισμού που απορρέουν από την συνέχισή αυτών των τάσεων. Επομένως για να αποφευχθούν αυτοί οι κίνδυνοι χρειάζονται σαφώς νέα συμπληρωματικά μέτρα εσωτερικής προσαρμογής, ιδιαίτερα στις χώρες που μπορούν καλύτερα να λάβουν τέτοια μέτρα.

Ενώ όλοι συμφωνούμε ότι προσπάθειες για την εξάλειψη των μεγάλων ανισορροπιών στο ισοζύγιο πληρωμών των μεγάλων βιομηχανικών κρατών δεν πρέπει να ζημιώσει τις επιτεύξεις πολλών χωρών που έχουν οδηγήσει σε μείωση του πληθωρισμού και στην δημιουργία συνθηκών για διαρκή ανάπτυξη, υπάρχει επίσης ανάγκη μερικές χώρες να επιδείξουν ευελιξία στην οικονομική και νομισματική πολιτική τους. Η επιτυχία θα εξαρτηθεί, σαφώς από την διόρθωση των οικονομικών και εξωτερικών ελλειμμάτων των ΗΠΑ τόσο λόγω του μεγέθους των ελλειμμάτων αυτών όσο και λόγω του σχετικού ειδικού βάρους τους στην παγκόσμια οικονομία.

Αλλά όσο οι ρυθμοί ανάπτυξης της αμερικανικής οικονομίας επιβραδύνονται είναι βασικό άλλες βιομηχανικές χώρες να εξετάσουν

τι περιθώρια έχουν για ενέργειες που θα ήταν επαρκείς ώστε να επιδράσουν στο αμερικανικό έλλειμμα και να υποστηρίξουν διαρκή ανάπτυξη της διεθνούς παραγωγής (output) και εμπορίου.

Την τελευταία χρονιά έχουμε δει σαφή δείγματα μίας προσπάθειας για την βελτίωση του συντονισμού και της συνέπειας πολιτικής μεταξύ των μεγάλων βιομηχανικών κρατών. Αλλά περισσότερα απομένουν να γίνουν στην επίτευξη αμοιβαίας συνέπειας πολιτικής.

Τα στελέχη του ΔΝΤ αξίζουν συγχαρητήρια για την ανάλυση της οικονομικής πολιτικής και επίδοσης των μεγάλων χωρών με την συστηματική χρήση δεικτών όπως αναπτύσσεται στην έκθεση για την εξέλιξη της διεθνούς οικονομίας.

Αυτό είναι ένα χρήσιμο πρώτο βήμα στην επίτευξη περαιτέρω προόδου προς βελτίωση της οικονομικής συνεργασίας και μία εποικοδομική βάση για να συζητηθεί πως θα επιτευχθεί πιο αποτελεσματικός διεθνής συντονισμός πολιτικής. Θα μπορούσε να βοηθήσει στην βελτίωση της κατανόησης των οικονομικών διασυνδέσεων μεταξύ χωρών και να αποτελέσει μία χρήσιμη βάση για πιο αποτελεσματικό διάλογο, ιδιαίτερα μεταξύ των μεγαλύτερων χωρών, για το πως θα αντιμετωπίσουν καλύτερα την αλληλεξάρτηση. Μεγαλύτερη συνεργασία σαφώς χρειάζεται για την βελτίωση της λειτουργίας του διεθνούς νομισματικού συστήματος και την βελτίωση των προοπτικών επίτευξης ενός μονιμότερου προτύπου τιμών συνάλλαγματος.

Όλες οι χώρες εξαρτώνται προφανώς από ένα σταθερό διεθνές οικονομικό περιβάλλον και για την Ελλάδα αυτό δεν ήταν ποτέ τόσο έκδηλο όσο κατά το πρόσφατο παρελθόν. Τελευταία έχουμε ξεκινήσει ένα σθεναρό πρόγραμμα σταθεροποίησης που στοχεύει στην αποκατάσταση μίας περισσότερο ανθεκτικής εξωτερικής και εσωτερικής ισορροπίας στην οικονομία και στην δραστηκή μείωση του ποσοστού πληθωρισμού σε σχέση με τους κύριους εμπορικούς μας εταίρους. Οι βελτιώσεις που έχουμε δει μέχρι στιγμής υποδεικνύουν ότι είμαστε στο σωστό δρόμο και ότι οι στόχοι μας είναι εφικτοί στα δύο κύρια μέτωπα - το ισοζύγιο πληρωμών και τον πληθωρισμό.

Σε ότι αφορά τον πληθωρισμό είμαστε σταθερά στον στόχο: τη σημαντική μείωση έναντι του πληθωρισμού του 86. Είμαστε αποφασισμένοι να μείνουμε σ' αυτή την κατεύθυνση της διαρκούς μείωσης του ποσοστού του πληθωρισμού μέχρι να φτάσουμε τα χαμηλά ως αμελητέα ποσοστά πληθωρισμού των εταίρων μας στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα. Ως το τέλος του 1987, αναμένουμε να φθάσει ο πληθωρισμός σε μονοψήφιο αριθμό. Ο στόχος στο ισοζύγιο πλη-

ρωμών μας είναι η μείωση του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών στο ισοδύναμο του 1,7 δισ.δολλάρια (λιγότερο από 4,5% του ΑΕΠ) σε σύγκριση με τα 3,3 δισ.δολλάρια (10% του ΑΕΠ) του 1985 και, ως το τέλος του 1988, σε επίπεδο το οποίο, θα μπορούσε να χρηματοδοτηθεί από αυτόνομη εισροή κεφαλαίου έτσι ώστε να σταθεροποιηθεί το εξωτερικό χρέος.

Έχουμε στοιχεία του ισοζυγίου πληρωμών μόνο μέχρι το τέλος Ιουλίου. Όταν προσαρμοστούν περιοδικά και ετήσια δίνουν ένα αποτέλεσμα κοντά στο στόχο του 1,7 δισ. δολλάρια για το έτος. Επιπλέον, συμπληρωματικά μέτρα για τον προσδιορισμό των πιστώσεων που λήφθηκαν το 1986 παρέχουν επιπρόσθετη βοήθεια για θετική εξέλιξη το β' εξάμηνο. Έτσι, παραμένουμε πεπεισμένοι ότι το αποτέλεσμα του ισοζυγίου πληρωμών για το 1986 θα είναι συνεπές με τον στόχο μας.

./.

Η πολιτική μας για το 1987 θα παραμείνει σταθερά συνεπής με τους κύριους στόχους του προγράμματος, παράγων-κλειδί στην οικονομική στρατηγική της Κυβέρνησής μου είναι επίσης η έμφαση σε προσπάθειες για την προώθηση δομικών προσαρμογών έτσι ώστε να βελτιωθεί η αντίδραση της προσφοράς της οικονομίας και να αυξηθεί η ικανότητά της να αντιμετωπίζει επιτυχώς τις γρήγορες αλλαγές στο διεθνές οικονομικό περιβάλλον. Ακόμη πρέπει να αναγνωρίσουμε ότι, παρόλο που η επιτυχία των προσπαθειών μας είναι κρίσιμη, στο τέλος, όπως τόσες άλλες μικρές ανοικτές οικονομίες, εξαρτόμαστε από την αύξηση των εξωτερικών μας αγορών και από ένα σταθερό διεθνές οικονομικό περιβάλλον για την συνέχιση της διαρκούς αύξησης και ανάπτυξης της οικονομίας και την επέκταση της απασχόλησης.

Θα ήθελα τώρα να σχολιάσω σύντομα μερικά άλλα θέματα της ημερήσιας διάταξης. Θέλω να καλωσορίσω θερμά την αυξανόμενη έμφαση που δίδεται στην ανάπτυξη των προγραμμάτων προσαρμογής που υποστηρίζονται από το Ταμείο και την στενή συνεργασία του Ταμείου και της Διεθνούς Τράπεζας στον τομέα αυτό. Η αυξανόμενη αναγνώριση της σημασίας της ανάπτυξης στην προώθηση δομικών προσαρμογών και στην επίλυση εγχώριων και εξωτερικών ανισορροπιών θα πρέπει να ανοίξουν το δρόμο για την έναρξη νέων πρωτοβουλιών τόσο σε ότι αφορά τον σχεδιασμό των προγραμμάτων και τη διάρκειά τους καθώς και τους όρους που θα τα συνοδεύουν.

Η επιτυχία στα θέματα αυτά θα εξαρτηθεί αποφασιστικά από την κινητοποίηση επαρκών πόρων. Η γενική εικόνα, παρόλα αυτά, δεν είναι μέχρι στιγμής, πολύ ικανοποιητική. Είναι πράγματι απογοητευτικό να βλέπεις, όπως στο πρώτο εξάμηνο αυτού του χρόνου, καθαρή εκροή κεφαλαίου από τις χρεωστικές χώρες, που αντανάκλα μια αυξανόμενη ποσότητα αποπληρωμών. Αν αυτή η κατάσταση συνεχισθεί και αν η επιδείνωση των αναπτυσσόμενων χωρών σε εμπορικούς όρους επιμένει, είναι πιθανόν να δούμε πολύ ισχυρές αντιπληθωριστικές πιέσεις να αναπτύσσονται σε ευρείες περιοχές του κόσμου υποχρεωμένες να παρακολουθούν τη διαδικασία προσαρμογής και να επιδεινώνουν την αστάθεια και τις δυσκολίες που σχετίζονται με το πρόβλημα του χρέους. Γι' αυτό το λόγο υπάρχει αυξανόμενη και επείγουσα ανάγκη να αντιμετωπίσουμε τις απαιτήσεις ρευστότητας των αναπτυσσόμενων χωρών και να βρούμε μια μόνιμη λύση στο πρόβλημα του χρέους, βασισμένη στις ειδικές ανάγκες της κάθε χώρας.

Σ' αυτές τις συνθήκες, ο ρόλος του Ταμείου και της Τράπεζας τόσο σαν άμεσων προμηθευτών χρηματοπιστωτικών μέσων όσο και σαν καταλυτών για την παροχή οικονομικών μέσων από άλλες πηγές προς υποστήριξη δομικών προσαρμογών (με ταυτόχρονη) ανάπτυξη, είναι περισσότερο κρίσιμος παρά ποτέ. Εν όψει αυτών των θεωρήσεων και των πιθανών αιτημάτων που θα γίνουν στους πόρους και των δύο οργάνισμών, πιστεύουμε ότι είναι ουσιαστικό να αποφύγουμε σε πρώτη φάση κάθε απόφαση που μπορεί να φανεί ότι βλάπτει ή εξασθενεί την ικανότητά τους να παρεμβαίνουν επαρκώς και αποτελεσματικά σε ενίσχυση των δίδυμων στόχων της σταθερότητας και ανάπτυξης. Υποστηρίζουμε θερμά επομένως σαν σωστή απόφαση την διατήρηση της διευρυμένης πρόσβασης καθώς και όλων των άλλων ειδικών διευκολύνσεων στο Ταμείο χωρίς ελάττωση των ορίων πρόσβασης. Πιστεύουμε, παρ' όλα αυτά, ότι θετικές ενέργειες απαιτούνται που θα διακρίνονται καθαρά ως προωθητικές της ικανότητας αυτών των οργάνισμών να παίξουν το ρόλο που αναμένεται. Μια τέτοια ενέργεια είναι η αναπλήρωση των πόρων IDA στο ποσό των 12 δισεκ.δολλ. και προσβλέπουμε παραπέρα στην ίδια θετική στάση να επιβληθεί στις επικείμενες συζητήσεις για ανασκόπηση ποσοστώσεων και την αύξηση του κεφαλαίου της Τράπεζας.

Ουσιαστική συμβολή στη σταθερότητα του συστήματος, θα είναι η επανάληψη των παροχών των SDR (Ειδικών Αναληπτικών Δικαιωμάτων).

Δεδομένων των όχι πολύ ενθαρρυντικών προγνωστικών για τις εξελίξεις του διεθνούς εμπορίου, η έκταση του προβλήματος του χρέους και η επιδεινούμενη ισορροπία της θέσης μεγάλου αριθμού πληρωμών, ιδιαίτερα της πρωτογενούς παραγωγής χωρών, η πίεση στα αποθέματα μπορεί να αναμένεται να αυξηθεί στο άμεσο μέλλον. Η αποκλείστικη εμπιστοσύνη σε δανειστική αγορά για την αποπληρωμή τους δεν μπορεί να παράσχει βιώσιμη λύση. Μπορεί εύκολα να οδηγήσει σε οξύτερα προβλήματα στο εγγύς μέλλον. Τα δανειστικά αποθέματα δε είναι μόνο ένα ατελές υποκατάστατο για ίδια αποθέματα. Στην παρούσα κατάσταση όπως δείχνουν καθαρά οι πρόσφατες εξελίξεις στην κεφαλαιαγορά, υπάρχουν επίσης σε μάλλον μικρή ποσότητα κατά την απόψή μας οι όροι όπως προσδιορίζονται στα άρθρα Συμφωνίας για παγκόσμια ανάγκη για αποθέματα σαν προϋπόθεση για την παροχή των SDR's, εκπληρώνεται παρόλο ότι τα αποθέματα ορισμένων βιομηχανικών χωρών αυξάνονται. Περαιτέρω μια αύξηση στη προσφορά των SDR είναι ουσιαστική αν το SDR πρόκειται να παίξει τον σημαντικό ρόλο που μπορεί και πρέπει να παίξει στη σωστή διαχείριση του διεθνούς νομισματικού συστήματος και σταδιακά να καταστεί κύριο αποθεματικό στοιχείο όπως προβέπεται από τα άρθρα της Συμφωνίας.

Γι' αυτό λυπούμαστε που ο Εκτελεστικός Διευθυντής του δεν ήταν σε θέση να προτείνει διάθεση του SDR γιατί η πλειοψηφία που απαιτείται σύμφωνα με τα Άρθρα της Συμφωνίας για την υποστήριξη μιας τέτοιας διάθεσης δεν μπορεί να εξασφαλισθεί. Αυτός είναι ένας σημαντικός τομέας στον οποίο δοκιμάζεται η διάθεσή μας να συνεργαστούμε σε παγκόσμια κλίμακα. Παρακαλώ επιστρέψτε μου να εκφράσω την ελπίδα ότι η πολιτική βούληση για συνεργασία σ' αυτό το πολύ σημαντικό θέμα θα εκδηλωθεί από μόνη της στο σχετικά εγγύς μέλλον.

Τέλος, θέλω να τονίσω ότι η ανάπτυξη είναι το κλειδί για την αποπληρωμή των χρεών. Γι' αυτό υποστηρίζουμε ενέργειες που θα ευνοούσαν την ανάπτυξη. Η αύξηση του κεφαλαίου της Παγκόσμιας Τράπεζας είναι μία από αυτές. Θα βοηθούσε στο να προμηθεύσει τις αναπτυσσόμενες χώρες με τα απαραίτητα μέσα για να αντιμετωπίσουν τα προβλήματά τους.

GA 241

Amfado VAREX 600
Agelio N. 0101

GA 284

IMF George Soros 86

To E. 0101

10/10/86

Statement by the Governor of the Fund
and the Bank for Greece

Constantine Simitis

It is indeed a pleasure for me to address this distinguished assembly. First I would like to join other speakers in expressing my appreciation to the management and staff of the Fund and the Bank for the excellent quality of their work and the arrangements for these meetings. I would like to associate myself with my colleagues in paying tribute to Mr. de Larosiere for his able leadership in a period of great challenge that has enabled the Fund to play a constructive role in dealing with exceptionally difficult world economic situations. I also wish to congratulate Mr. Barber Conable on his recent appointment as President of the Bank.

As the Annual Report of the Fund clearly states, a number of important developments over the past year or so have improved economic prospects. Since last year we have seen a substantial depreciation of the U.S. dollar against other major currencies; lower interest rates, especially long-term rates; and a sharp fall in oil prices. While this combination of positive developments has been expected to bring about substantial benefits for most countries, both developed and developing, making conditions more favorable for lower inflation and higher growth, the performance of the world economy so far this year has been

disappointing. Inflation abated further in the industrial countries. But the decline in interest rates and the stimulus given to demand in oil importing countries by the oil price fall have not yet been reflected in actual growth revival. In fact growth has been unexpectedly weak in the industrial countries. The volume of world trade has stagnated and unemployment remains very high, especially in Europe.

The growth of developing countries also has suffered a serious setback; their position was further aggravated by the steep decline in commodity prices, by difficulties in gaining access for their exports to industrial countries, in obtaining new financing, and of course, by the heavy debt service burden. This was reflected, in many cases, in sharp cutbacks in imports and national income. We all recognize the social and political hardships this entails.

It is indeed gratifying to note that current projections for the world economy point to an improvement in the period ahead. However, the outlook is generally less encouraging now than a few months ago. While inflation in the industrial countries is expected, on average, to remain quite low, only a modest upturn in world trade and output is expected and growth rates would not be adequate to prevent a further rise of unemployment in a number of countries, or to solve the other acute problems which confront the developing countries.

What is more worrying is that a number of uncertainties and risks remain which pose a serious threat to growth and financial stability. One of these has been under discussion for a number of years, but seems to be more real now: the very large external imbalances between major industrial countries and the risk of overshooting in the adjustment of exchange rates in a direction which could provoke a renewed run up of interest rates, with unfavorable repercussions for the world economy.

It is generally recognized, that the very large adjustments in exchange rates that have occurred so far are unlikely to prove sufficient in themselves to correct the continuing large external payments imbalances between major industrial countries. I think we all recognize the dangers of protectionism arising from the continuation of these trends. Clearly, therefore, further complementary measures of internal policy adjustment are needed, especially in countries best placed to take such action, if these risks are to be avoided.

While we would all agree that attempts to remove the large external imbalances between major industrial countries must not prejudice the policy achievements in most countries that have led to lower inflation and created conditions for sustainable growth, there is also a need for some countries to exercise flexibility in the pursuit of their fiscal and monetary policies. Success will clearly depend on the correction of the fiscal and external deficits of the United States because of the size of these deficits and because of its relative

weight in the world economy. But, as growth in the United States economy slows down it is essential that other industrial countries consider what scope they may have for policy action on a scale that would be sufficient to make an impact on the U.S. deficit and to support sustained growth of world output and trade.

Over the past year we have seen in an explicit way signs of an effort to improve coordination and consistency of policies among the major industrial countries. However, more remains to be done in achieving mutual consistency of policies among the major industrial countries and correcting the large imbalances in the world economy.

We, therefore, welcome the recent commitment to strengthen IMF surveillance on a multilateral basis, aimed at more effective coordination and greater international compatibility of policies. The IMF staff is to be complimented for its analysis of the major countries' economic policies and performance on the basis of a more systematic use of indicators as set out in the World Economic Outlook. This is a helpful first step in making further progress toward improved economic cooperation and a useful basis for discussing how to achieve more effective international policy coordination. It should help improve our understanding of the actual economic linkages among countries and provide a useful basis for a more effective dialogue, especially among the largest countries, on how they could best cope with interdependence. Further cooperation is clearly needed to improve

the functioning of the international monetary system and enhance the prospects for a more sustainable pattern of exchange rates.

All countries are obviously dependent on a stable international financial environment and for Greece this was never more apparent than during the recent past. We have recently embarked on a vigorous stabilization programme aimed at restoring a more sustainable external and internal balance in the economy and at drastically reducing our inflation differential relatively to our main trading partners. The improvements that we have seen so far indicate that we are on the right track and that our targets are feasible on the two main fronts - the balance of payments and inflation. Regarding inflation we are firmly on target: a substantial improvement in comparison to 1985. We are determined to stay on this course of a sustained deceleration in the rate of inflation until we match the low-to-negligible inflation rates of our partners in the European Community. By the end of 1987 we expect to be down to single digit inflation. Our balance of payments target is a reduction of the current account deficit to the equivalent of US\$1.7 billion (less than 4 1/2 per cent of GDP) as against US\$3.3 billion (10 per cent of GDP) in 1985 and, by 1988, to a level which would be financed by autonomous capital inflows, so that the external debt is stabilized. We have balance of payments data only up to the end of July. When they are seasonally adjusted and annualized they imply a result close to the \$1.7 billion target for the year. Moreover, supplementary measures to tighten credit and reduce

absorption which were taken in the course of 1986 provide additional help for the current account in the second half of the year. Thus we remain confident that the current account outturn for 1986 will be consistent with our target. Our policies for 1987 will remain firmly consistent with the main objectives of the programme. A key factor in my Government's economic strategy is also to place emphasis on efforts to promote structural adjustment so as to improve the supply response of the economy and to increase its capacity to cope with rapid changes in the international economic environment. Yet we must recognize that, however critical the success of our efforts, ultimately, like so many other small open economies, we depend on the growth of our overseas markets and on a stable international financial environment for the resumption of sustainable growth and expanding employment in our economy.

I would like now to comment briefly on some of the other items of the agenda. I wish to welcome strongly the increasing emphasis that is being placed on growth in Fund supported adjustment programmes and the close cooperation of the Fund and the Bank in this field. The increasing recognition of the importance of growth in promoting structural adjustment and resolving domestic and external imbalances should open the way for ground-breaking new initiatives both as regards the design of the programmes and their duration as well as the conditionality that will accompany them. Success on these issues will crucially depend on the mobilization of adequate resources. The

overall picture, however, is not so far very satisfactory. It is indeed disappointing to see, as we did during the first half of this year, a net outflow of capital from the debtor countries, reflecting a rising volume of repayments. If this situation continues and if the worsening of developing countries' terms of trade persists, we are likely to see very strong deflationary pressures developing over wide areas of the world which are bound to impede the adjustment process and exacerbate instability and the difficulties relating to the debt problem. For this reason there is an increased and urgent need to meet the liquidity requirements of developing countries and to find a lasting solution to the debt problem, based on particular requirements of individual countries.

In these circumstances, the role of the Fund and the Bank both as direct suppliers of finance and as catalysts for the supply of finance from other sources in support of structural adjustment with growth, is more crucial than ever. In the light of these considerations and the probable demands that will be made on the resources of both institutions, we believe that it is essential to avoid in the first place any decisions that might appear to impair their ability to intervene adequately and effectively in support of the twin goals of stability and growth. We warmly support therefore the maintenance of the enlarged access as well as all other special facilities in the Fund without reduction in access limits as a right decision. We believe, however, that positive actions are required that will be clearly

perceived as enhancing the ability of these institutions to play the role expected of them. The replenishment of IDA resources to the tune of \$12 billion is one such action and we further look forward to the same positive attitude presiding over the forthcoming discussions on the review of quotas and the increase in the capital of the Bank.

A substantial contribution to the stability of the system will be the resumption of allocations of SDRs. Given the not very encouraging forecasts about world trade developments, the magnitude of the debt problem and the deteriorating balance of payments position of a large number, particularly of primary producing countries, the pressure on reserves can be expected to increase in the immediate future. Exclusive reliance on market borrowing for their replenishment cannot provide a viable solution. It may well lead to more acute problems in the near future. Borrowed reserves are not only an imperfect substitute for owned reserves; in the current situation as recent capital market developments clearly show they are also in rather short supply. In our view, the condition laid down in the Articles of Agreement of a global need for reserves as a prerequisite for allocation of SDRs is fulfilled even though the reserves of some industrial countries are increasing. Furthermore, an increase in the supply of SDRs is essential if the SDR is to play the important role that it can and should play in the proper management of the international monetary system and eventually become the principal reserve asset as provided in the Articles of Agreement.

We regret, therefore that the Managing Director has been unable to recommend an allocation of SDRs because the majority required under the Articles of Agreement in support of such an allocation cannot be assembled. This is an important area in which our willingness to cooperate on a global scale is being tested. Please allow me to express the hope that the political will to cooperate in this very important matter will manifest itself in the relatively near future.

Finally, I want to stress that growth is the key to debt repayment. We support therefore actions that would foster growth. The capital increase of the World Bank is one of them. It would help supply developing countries with the necessary means to face their problems.