



University of Crete

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΚΡΗΤΗΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ
ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
«ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΗ»

Μεταπτυχιακή Εργασία

Θέμα:

«Θεσμική ανάλυση και τρόπος εφαρμογής
του άρθρου 126 της Ενοποιημένης
Συνθήκης της Ευρωπαϊκής Ένωσης, σχετικά
με τα δημοσιονομικά ελλείμματα»..

Φοιτήτρια: Γιαννακάκη Ευαγγελία Μαρία

Επιβλέπων Καθηγητής: Νότης Μαριάς

Περιεχόμενα

Μέρος 1^ο: Κόστη και οφέλη της Νομισματικής Ένωσης

Κεφάλαιο 1: Θεωρία Νομισματικών Ενώσεων

1. Ορισμός Νομισματικών Ενώσεων.....	6
1.2 Θεωρία της άριστης νομισματικής περιοχής.....	9
1.2.1 «Παραδοσιακά» κριτήρια συμμετοχής σε μια Νομισματική Ένωση.....	9
1.2.2 «Σύγχρονα» κριτήρια συμμετοχής σε μια Νομισματική Ένωση....	15

Κεφάλαιο 2: Κόστη και οφέλη ενός κοινού νομίσματος

2.1 Το κόστος ενός κοινού νομίσματος

2.1.1 Κόστος από τη μεταβολή της ζήτησης.....	18
2.1.2 Κόστος εξαιτίας της έλλειψης μηχανισμού ασφαλείας.....	20
2.1.2α Δημόσιο σύστημα ασφαλείας	
2.1.2β Ιδιωτικά συστήματα ασφαλείας	
2.1.3 Κόστος εξαιτίας διαφορετικών προτιμήσεων των χωρών μελών σε επίπεδα πληθωρισμού και ανεργίας.....	22
2.1.4 Κόστος εξαιτίας διαφορών στις αγορές εργασίας.....	23
2.1.5 Κόστος εξαιτίας διαφορετικών ποσοστών ανάπτυξης.....	23
2.1.6 Κόστος από διαφορετικά Δημοσιονομικά συστήματα.....	25

2.2 Τα οφέλη ενός κοινού νομίσματος

2.2.1 Όφελος από την εξάλειψη του συναλλαγματικού κινδύνου και της αβεβαιότητας.....	27
2.2.2 Όφελος από τη μείωση του κόστους συναλλαγών.....	29
2.2.3 Όφελος από την μείωση της διαφοροποίησης των αγαθών και υπηρεσιών μεταξύ των χωρών μελών.....	29
2.2.4 Όφελος από τη μείωση της ανάγκης διατήρησης συναλλαγματικών αποθεμάτων.....	30
2.2.5 Όφελος από τον ενοποιημένο χρηματοπιστωτικό χώρο.....	31
2.3 Η Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση σε σχέση με την Θεωρία Άριστων Νομισματικών Περιοχών(κόστος – όφελος).....	31

Μέρος 2ο: Μακροοικονομική Πολιτική στην Ευρωπαϊκή Ένωση

Κεφάλαιο 3: Νομισματική Πολιτική στην Ευρωπαϊκή Ένωση

3.1 Νομισματική πολιτική στην Ευρωπαϊκή Ένωση.....	36
3.1.1 Η Στρατηγική της Νομισματικής Πολιτικής της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.....	39
3.2 Η Ανεξαρτησία και η Διαφάνεια της ΕΚΤ.....	41
3.2.1 Η Ανεξαρτησία της ΕΚΤ.....	41
3.2.2 Η αρχή της διαφάνειας της ΕΚΤ.....	44
3.3 Αξιολόγηση της Στρατηγικής Νομισματικής Πολιτικής της ΕΚΤ....	45

Κεφάλαιο 4: Δημοσιονομική Πολιτική στην Ευρωπαϊκή Ένωση

4.1 Δημοσιονομική πολιτική στην Ευρωπαϊκή Ένωση.....	50
4.1.1 Το πρόβλημα της διατηρησιμότητας των ελλειμμάτων του κρατικού προϋπολογισμού.....	51
4.1.2 Κανόνες δημοσιονομικής πολιτικής με βάση τη συνθήκη του Μάαστριχτ.....	54
4.1.3 Κανόνες δημοσιονομικής πολιτικής με βάση το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης.....	55
4.2 Το άρθρο 126 της Ενοποιημένης συνθήκης της Ευρωπαϊκής Ένωσης.....	58
4.2.α. Η ιδέα.....	58
4.2.β. Η εφαρμογή.....	59
4.2.γ. Ο ρόλος του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου.....	63
4.2.δ. Πρωτόκολλο για τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος.....	64
4.3 Πρακτική Εφαρμογή της Διαδικασίας Δημοσιονομικού Ελλείμματος.....	65
4.3.α. Ο βαθμός εκπλήρωσης των κριτηρίων σύγκλισης.....	65
4.3.β. Εντοπισμός ελλειμμάτων.....	66
4.3.γ. Η αναθεώρηση του Συμφώνου σταθερότητας και η «παραβατική συμπεριφορά» της Γερμανίας και της Γαλλίας.....	67
4.4 Αναθεώρηση των κανονισμών του υπερβολικού ελλείμματος.....	68
4.5 Το έλλειμμα και το χρέος στην Ευρωζώνη.....	70
4.6 Συμπεράσματα.....	71

Κεφάλαιο 5: Αποκεντρωμένη δημοσιονομική πολιτική και επιπτώσεις εντός της Νομισματικής Ένωσης

5.1 Ανεξάρτητη Δημοσιονομική Πολιτική.....	73
5.1.1 Κατά πόσον μεταδίδονται οι επιπτώσεις των εθνικών δημοσιονομικών πολιτικών εντός της νομισματικής ένωσης;.....	74
5.2 Βαθμός δημοσιονομικής πειθαρχίας και νομισματική ένωση.....	78
5.3 Πιθανότητα αθέτησης πληρωμών εντός μιας νομισματικής ένωσης.....	80
5.3.1 Ρήτρα «μη διάσωσης» των χωρών που αντιμετωπίζουν πρόβλημα αθέτησης πληρωμών.	

Κεφάλαιο 6: Αξιολόγηση του Σύμφωνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης

6.1 Αξιολόγηση του Σύμφωνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης.....	82
6.1.1 Επιχειρηματολογία υπέρ του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης.....	84
6.1.2 Επιχειρηματολογία κατά του Σύμφωνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης.....	89
6.2 Προτάσεις για αναθεώρηση του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης.....	93

Κεφάλαιο 7: Προτάσεις για την Οικονομική διακυβέρνηση της Ευρωπαϊκής Ένωσης

7.1 Εξελίξεις – Προτάσεις για την Οικονομική διακυβέρνηση της Ευρωπαϊκής Ένωσης.....	101
7.1.1 Επίτευξη μεγαλύτερης δημοσιονομικής πειθαρχίας.....	102
7.1.2 Διεύρυνση της οικονομικής εποπτείας και εμβάθυνση του συντονισμού.....	106
7.1.3 Προς ένα ανθεκτικό πλαίσιο για την επίλυση κρίσεων.....	108
7.1.4 Ισχυρότεροι θεσμοί για αποτελεσματικότερη οικονομική διακυβέρνηση.....	109
7.2 Συμπεράσματα- Σχόλια.....	110

<u>Βιβλιογραφία</u>	111
----------------------------------	------------

<u>Παράρτημα</u>	113
-------------------------------	------------

Ευχαριστίες

Θα ήθελα να απευθύνω τις θερμότερες ευχαριστίες μου στον επιβλέπων καθηγητή μου κ. Επαμεινόντα Μαριά για την πολύτιμη καθοδήγησή του σε όλα τα στάδια της μεταπτυχιακής μου εργασίας και για την εμπιστοσύνη και εκτίμηση που μου έδειξε. Χωρίς τη δική του βοήθεια και τις γνώσεις του δεν θα ήμουν σε θέση να αναπτύξω σε τέτοιο βαθμό αυτή την εργασία.

Μέρος 1ο:

Κόστη και οφέλη ενός κοινού νομίσματος

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

Θεωρία Νομισματικών Ενώσεων

1.1 Ορισμός Νομισματικών Ενώσεων

Νομισματική ένωση είναι μια ομάδα χωρών που έχει όλα τα χαρακτηριστικά της ενιαίας αγοράς¹, έχει αποδεχτεί ένα κοινό νόμισμα και μια κοινή Κεντρική Τράπεζα. Συνεπώς, στην νομισματική ένωση υπάρχει πλήρης κινητικότητα παραγωγικών συντελεστών και ελευθερία εμπορίου, χαρακτηριστικά της ενιαίας αγοράς. Οι νομισματικές ενώσεις μπορούν να διακριθούν με κριτήριο τον τρόπο δημιουργίας τους σε τρεις διαφορετικές κατηγορίες²:

Στην πρώτη κατηγορία περιλαμβάνονται νομισματικές ενώσεις, στις οποίες τα κράτη- μέλη τους έχουν αποφασίσει να καταργήσουν τα εθνικά τους νομίσματα και τις εθνικές κεντρικές τους τράπεζες και να τα αντικαταστήσουν με ένα ενιαίο νόμισμα και με μια ενιαία κεντρική τράπεζα. Σε αυτήν την κατηγορία ανήκει η Νομισματική Ένωση της Ευρώπης. Σε αυτή την περίπτωση δημιουργείται ένα Ενιαίο Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών, το οποίο αποτελείται από την ενιαία Κεντρική Τράπεζα και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες των κρατών- μελών.

Αξίζει να σημειωθεί ότι η Ενιαία Κεντρική Τράπεζα είναι ένα ανεξάρτητο από τις εθνικές κυβερνήσεις, κεντρικό όργανο της ένωσης και έχει την ευθύνη για την άσκηση ανεξάρτητης νομισματικής πολιτικής για την ένωση. Τέλος, οι εθνικές κυβερνήσεις δεν επηρεάζουν τις αποφάσεις της Ενιαίας Κεντρικής Τράπεζας.

Στην δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνονται περιπτώσεις όπου μια χώρα υιοθετεί το νόμισμα μιας άλλης χώρας. Ένα παράδειγμα τέτοιου είδους νομισματικής

¹ Με τον όρο ενιαία αγορά εννοούμε ότι υπάρχει ελευθερία συναλλαγών ανάμεσα στα κράτη- μέλη της Νομισματικής Ένωσης, δηλαδή ελευθερία εμπορίου με ανεξάρτητη οικονομική πολιτική(ελευθερία συναλλαγών). Επίσης, κοινή πολιτική εξωτερικού εμπορίου, άρα ίδια δασμολογική πολιτική έναντι υπόλοιπου κόσμου (τελωνιακή ένωση).

² Οι τρεις διαφορετικές κατηγορίες προκύπτουν από μελέτη του Νικόλαου Γιαννακόπουλου και Γεώργιου Δημόπουλου

ένωσης αποτελεί η Αργεντινή³, η οποία υιοθέτησε το δολάριο των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής. Σε αυτήν την περίπτωση η χώρα που υιοθετεί το νόμισμα της άλλης, δεν μετέχει στο Διοικητικό Συμβούλιο της χώρας της οποίας το νόμισμα έχει υιοθετείται.

Στην τρίτη κατηγορία περιλαμβάνεται η περίπτωση της μερικής ή πλήρους υιοθέτησης του συστήματος του Νομισματικού Συμβουλίου (Currency Board). Πρόκειται για μία ακραία περίπτωση της ομαλής και αυτόνομης λειτουργίας του Συστήματος Σταθερών Συναλλαγματικών Ισοτιμιών. Αν μια χώρα υιοθετήσει Currency Board αυτό σημαίνει ότι:

- Η συναλλαγματική ισοτιμία του εθνικού της νομίσματος σταθεροποιείται, και για όσο χρόνο διατηρείται η διευθέτηση, με τη συναλλαγματική ισοτιμία κάποιου άλλου σκληρού νομίσματος.
- Το εθνικό νόμισμα ανταλλάσσεται ελεύθερα και απεριόριστα με την καθιερωμένη ισοτιμία του ισχυρού νομίσματος. Άρα με αυτόν τον τρόπο ο ρυθμός αύξησης της εγχώριας προσφοράς χρήματος περιορίζεται στον αντίστοιχο ρυθμό αύξησης των συναλλαγματικών αποθεμάτων της Κεντρικής Τράπεζας της χώρας.
- Η Κεντρική Τράπεζα δεν επιτρέπεται να χρηματοδοτεί τα δημοσιονομικά ελλείμματα, με την αγορά χρεογράφων του δημοσίου ή ακόμη των εμπορικών τραπεζών της χώρας, εκτός ειδικών περιπτώσεων.
- Η χώρα υιοθετεί συμφωνημένο σταθεροποιητικό πρόγραμμα της οικονομίας για τη μείωση του πληθωρισμού, των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και λοιπών οικονομικών μεταβλητών.
- Η κυβέρνηση της χώρας διατηρεί το δικαίωμα της μεταβολής των όρων λειτουργίας του Currency Board.

³ Το παράδειγμα της Αργεντινής από ορισμένους συγγραφείς αναφέρεται ως παράδειγμα της δεύτερης κατηγορίας ενώσεων με τον όρο δολαριοποίηση και από κάποιους άλλους, όπως ο Matthias Sutter ως παράδειγμα χώρας που ακολούθησε το Currency Board.

- Για όσο χρόνο διατηρείται η διευθέτηση, η τρέχουσα και προθεσμιακή Συναλλαγματική Ισοτιμία του εγχώριου νομίσματος συγκλίνουν με αυτές του σκληρού νομίσματος που έχει κλειδωθεί.

Σύμφωνα με τα παραπάνω για τη χώρα που έχει υιοθετήσει το Currency Board σημαίνει ότι:

- α) Υπάρχει συμφωνία της Κυβέρνησης της χώρας με ένα διεθνή οργανισμό, συνήθως με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Το οποίο αναλαμβάνει ορισμένες υποχρεώσεις(π.χ. χρηματοδότηση και παρακολούθηση του σταθεροποιητικού προγράμματος της χώρας, διευθέτηση εξωτερικού χρέους κ.λπ.).
- β) Δεν ασκείται ανεξάρτητη εθνική νομισματική πολιτική, αλλά έχει υιοθετήσει οικονομική πολιτική ισοδύναμη με αυτή της χώρας υποψήφιας να γίνει δεκτή σε μια νομισματική ένωση⁴.

Συνεπώς, η περίπτωση αυτή του Currency Board, στην ακραία του μορφή αποτελεί ένα είδος νομισματικής ένωσης, αλλά με τις εξής διαφορές:

- α) Στο Currency Board διατηρείται το εθνικό νόμισμα της χώρας
- β) Η χώρα έχει την επιλογή να εγκαταλείψει ή να μεταβάλει τους όρους διευθέτησης.
- γ) Η χώρα δεν συμμετέχει στη λήψη των νομισματικών αποφάσεων, της χώρας, με το νόμισμα της οποίας συμφωνείται η αμετάκλητη σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία του νομίσματός της.

Αυτά τα χαρακτηριστικά του Currency Board το διαφοροποιούν από το καθεστώς που ισχύει σε μία Νομισματική Ένωση, όπως η Ευρώπη.

Τέλος, οι νομισματικές ενώσεις δεν πρέπει να συγχέονται με την οικονομική ένωση. Η οικονομική ένωση, έχει όλα τα χαρακτηριστικά της νομισματικής ένωσης και επιπλέον τα κράτη μέλη της υιοθετούν κοινή δημοσιονομική πολιτική.

⁴ Αναφέρεται στην οικονομική πολιτική των χωρών μελών προς ένταξη στην Νομισματική Ένωση με βάση την οποία θα επιτευχθούν τα απαραίτητα κριτήρια της Συνθήκης του Maastricht.

1.2 Η θεωρία της άριστης νομισματικής περιοχής

Η θεωρία της άριστης νομισματικής περιοχής αποτελεί το σημείο εκκίνησης για τη συζήτηση των νομισματικών ενώσεων (De Grauwe, 1996, 1997).

Προσπαθεί να προσδιορίσει το άριστο μέγεθος μιας νομισματικής περιοχής, δηλαδή τον άριστο αριθμό των κρατών- μελών, καθώς επίσης τις προϋποθέσεις που πρέπει να πληρούν οι οικονομίες των χωρών που επιθυμούν να απαρτίσουν μια νομισματική ένωση.

Το πρόβλημα επομένως της θεωρίας της άριστης νομισματικής περιοχής συνίσταται στον προσδιορισμό του άριστου αριθμού των χωρών που μπορούν να αποτελέσουν μέλη μιας νομισματικής περιοχής.

Τα διάφορα κριτήρια (προϋποθέσεις) βάσει των οποίων θα μπορούσε να προσδιορισθεί το μέγεθος μιας άριστης νομισματικής περιοχής , διακρίνονται στα λεγόμενα «παραδοσιακά» και στα «σύγχρονα». Ο βαθμός τόσο της κινητικότητας των παραγωγικών συντελεστών στα όρια της ένωσης, όσο και του ανοίγματος των χωρών-μελών της στο διεθνές εμπόριο, αλλά επίσης και της έντασης των χρηματοδοτικών ροών τους, συνιστούν τα παραδοσιακά κριτήρια που εισήγαγαν οι R.Mundell(1961), R.McKinnon (1963) και οι J. Scitovsky (1967), J. Ingram (1969).

Εντούτοις, πιο σύγχρονες προσεγγίσεις (π.χ. H.Bourguinat (1973), R. Cooper (1977), Ch. Kindleberger (1968)) σε όρους ομοιογένειας ή σύγκλισης προτιμήσεων (ικανές συνθήκες) των χωρών-μελών της Νομισματικής Ένωσης, έρχονται να συμπληρώσουν τα προαναφερθέντα παραδοσιακά κριτήρια (αναγκαίες συνθήκες) σύστασης Άριστης Νομισματικής Περιοχής .

1.2.1 «Παραδοσιακά» κριτήρια συμμετοχής σε μια νομισματική ένωση

- ***Η ελεύθερη κινητικότητα των συντελεστών της παραγωγής (κριτήριο του Mundell,1961)***

Ο Mundell παρατήρησε ότι το κόστος για μια νομισματική ένωση προέρχεται από τις ασυμμετρικές διαταραχές που είναι δυνατό να πλήξουν τις οικονομίες των χωρών μελών της ένωσης και την αδυναμία των κρατών μελών να απορροφήσουν τις συνέπειες τους, αφού δεν έχουν πλέον

υπό τον έλεγχο τους την άσκηση ανεξάρτητης εθνικής νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής (το εθνικό τους νόμισμα έχει καταργηθεί). Εάν, όμως, η κινητικότητα των συντελεστών της παραγωγής είναι δυνατή, τότε οι συντελεστές της παραγωγής θα μετακινηθούν από χώρες μέλη στις οποίες υπάρχει πλεονάζουσα ζήτησή τους, με αποτέλεσμα τη μείωση και εξίσωση του κόστους των συντελεστών της παραγωγής. Η εξίσωση του κόστους από την απασχόληση των συντελεστών της παραγωγής θα τείνει επίσης να εξισώσει και τους ρυθμούς πληθωρισμού εντός της νομισματικής περιοχής. Οδηγούμεθα δηλαδή στην ευκαμψία τιμών και μισθών εντός της νομισματικής ένωσης. Επομένως, δεν θα υπάρχει ανάγκη ασκήσεως ανεξάρτητης εθνικής νομισματικής πολιτικής μέσα στο πλαίσιο της νομισματικής ζώνης. Σύμφωνα με το κριτήριο του βαθμού κινητικότητας των παραγωγικών συντελεστών, δύο χώρες A και B θα έχουν συμφέρον να δημιουργήσουν μια Νομισματική Περιοχή (δηλαδή να επιλέξουν είτε σύστημα Σταθερών Συναλλαγματικών Ισοτιμιών, είτε ενιαίο νόμισμα), εάν και μόνο εάν η κινητικότητα των παραγωγικών συντελεστών στο εσωτερικό της ένωσής τους είναι μεγαλύτερη απ' ό,τι στο εξωτερικό. Αντίθετα, αν η κινητικότητα των πόρων μέσα στην ένωση των A και B είναι μικρότερη συγκριτικά με τις χώρες μη μέλη της Νομισματικής Ένωσης (π.χ. A με Γ ή B με Γ), τότε το σύστημα των μεταβλητών συναλλαγματικών ισοτιμιών (ΜΣΙ) θα είναι περισσότερο ωφέλιμο γι' αυτές.

Για να τεκμηριώσει το επιχείρημά του ο R. Mundell θεωρεί τις A και B περιφέρειες της ίδιας ομοσπονδίας ή αυτόνομες χώρες οι οποίες, πριν το σχηματισμό της Νομισματικής Ένωσης τους, βρίσκονταν σε ταυτόχρονη ισορροπία, εσωτερική ($Y_E = Y_F$) και εξωτερική ($BP=0$). Εάν μετά τη δημιουργία της Οικονομικής Ένωσης των A και B, μια διαταραχή προκαλέσει στη χώρα A αύξηση της ζήτησης των προϊόντων της B τότε, με δεδομένη τη μη-κινητικότητα των παραγωγικών συντελεστών από χώρα σε χώρα, θα έχουμε, αφενός μείωση της παραγωγής της A με αντίστοιχη υποαπασχόληση των ($Y_E < Y_F$) και εξωτερικό εμπορικό έλλειμμα ($BT < 0 \Rightarrow BP < 0$) και αφετέρου τα αντίθετα αποτελέσματα στη χώρα B ($Y_E > Y_F$ δηλαδή πληθωρισμό και $BT > 0 \Rightarrow BP > 0$). Η υποτίμηση του νομίσματος της A έναντι

εκείνου της B, μπορεί να διορθώσει την παρατηρούμενη ανισορροπία στις υπόψη αγορές.

Αντίθετα, αν οι A και B έχουν ήδη σχηματίσει μια Νομισματική Ένωση(είτε σύστημα Σταθερών Συναλλαγματικών Ισοτιμιών είτε ενιαίο νόμισμα), η παραπάνω μεταστροφή της ζήτησης στην A για τα προϊόντα της B μπορεί να αντιμετωπιστεί με τη μεταφορά παραγωγικών συντελεστών από τη μια (A) χώρα στην άλλη (B). Αυτή μάλιστα η μετακίνηση εργατικού δυναμικού, αποταμιευτικών πόρων, παραγωγικού κεφαλαίου και άλλων συντελεστών μπορεί να λειτουργήσει ως υποκατάστατο της παραπάνω πολιτικής υποτίμησης ανταγωνιστικότητας. Κι αυτό γιατί η φυσική μεταφορά των συντελεστών από τις αγορές στις οποίες βρίσκονται σε υπερβάλλουσα προσφορά (χώρα A) προς εκείνες με την υπερβάλλουσα ζήτηση (χώρα B) θα τις εξισορροπήσει τελικά όλες χωρίς την ανάγκη του συναλλάγματος.

Εφόσον λοιπόν ικανοποιείται η συνθήκη της κινητικότητας των παραγωγικών συντελεστών μεταξύ των A και B, τότε αυτές έχουν μεγαλύτερο συμφέρον να σχηματίσουν Νομισματική Ένωση, η οποία θα συνιστά γι' αυτό Άριστη Νομισματική Περιοχή. Χωρίς τη νομισματική της ένωση οι A και B θα πρέπει να δεχθούν τις μεταβολές των σχετικών «τοπικών» τιμών για να πετύχουν την εξισορρόπηση των αγορών τους. Μ' άλλα λόγια, μετά τη στροφή της ζήτησης στην A για τα προϊόντα της B, η μετακίνηση πόρων από την A στη B, αφού θα μειώσει την ενεργό ζήτηση στην πρώτη θα οδηγήσει σε πτωτική πορεία τόσο την ανεργία της όσο και έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών της. Αντίθετα, η αυξημένη εισροή πόρων στη B θα αποκλιμακώσει τόσο τον πληθωρισμό της όσο και το εξωτερικό εμπορικό πλεόνασμα.

Αξίζει να επισημανθεί ότι το κριτήριο του R. Mundell, ως προϋπόθεση για τη σύσταση Άριστων Νομισματικών Περιοχών είναι σχετικά μικρής χρησιμότητας στην ευρωπαϊκή περίπτωση. Τόσο ο συντελεστής εργασία (εργατικό δυναμικό στις χώρες-μέλη του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος-ΕΝΣ-) όσο κι εκείνος του κεφαλαίου (είτε στη μορφή των «άμεσων» επενδύσεων, είτε στη μορφή των χρηματοδοτικών ροών),

παρουσιάζουν μεγαλύτερη κινητικότητα με το εξωτερικό (π.χ. Ενωμένη Ευρώπη-Η.Π.Α.) απ' ό τι στις ενδοκοινοτικές περιοχές.

- ***Ο βαθμός ανοίγματος της οικονομίας***

- ***(κριτήριο του McKinnon 1963)***

Το δεύτερο «παραδοσιακό» κριτήριο είναι αυτό του McKinnon. Σύμφωνα με τον McKinnon (1963), η ένταξη μιας χώρας σε μια νομισματική ένωση είναι περισσότερο ελκυστική όσο πιο ανοιχτή είναι η οικονομία της. Ο McKinnon αναπτύσσει ένα υπόδειγμα σύμφωνα με το οποίο υπάρχει μια μόνο νομισματική ένωση ωστόσο η συναλλαγματική ισοτιμία είναι ελαστική με τον υπόλοιπο κόσμο. Έστω ότι η χώρα παράγει μη εμπορεύσιμα καθώς επίσης και εμπορεύσιμα αγαθά, που χωρίζονται σε εισαγωγίμα και εξαγωγίμα αγαθά. Αν η χώρα είναι πολύ ανοιχτή στο ξένο εμπόριο, τότε οι εισαγωγές και οι εξαγωγές επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό την εγχώρια κατανάλωση. Αν υποθέσουμε ότι γίνεται μια υποτίμηση του νομίσματος αυτό θα μετακινήσει την παραγωγή από τα μη εμπορεύσιμα στα εμπορεύσιμα αγαθά και την κατανάλωση από τα εμπορεύσιμα στα μη εμπορεύσιμα αγαθά. Αυτό οδηγεί σε αύξηση του επιπέδου των τιμών αφού υπάρχει βελτίωση του εμπορικού ισοζυγίου μέσω της αύξησης της ανταγωνιστικότητας των εμπορεύσιμων αγαθών της χώρας και αφού τα εμπορεύσιμα αγαθά καταλαμβάνουν μεγάλο μερίδιο του καταναλωτικού καλάθιου. Η αύξηση του επιπέδου των τιμών αντίκειται στους στόχους των κυβερνήσεων για σταθερό επίπεδο τιμών. Ο McKinnon επομένως συμπεραίνει ότι το σύστημα των κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών είναι λίγο αποτελεσματικό. Προσθέτει ότι το πρόβλημα που δημιουργήθηκε θα μπορούσε να επιλυθεί μέσω της ασκήσεως κατάλληλης δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής προκειμένου να μειωθούν οι ζητήσεις και για τα εισαγωγίμα και για τα εξαγωγίμα αγαθά. Η χαμηλή ζήτηση για εξαγωγίμα αγαθά θα απελευθέρωνε αγαθά για εξαγωγές ενώ η χαμηλή ζήτηση για εισαγωγίμα αγαθά θα μείωνε τις εισαγωγές. Αφού ο τομέας των μη εμπορεύσιμων αγαθών είναι μικρός, η χαμηλή ζήτηση τους θα δημιουργούσε μικρή ανεργία σε αυτόν τον τομέα που όμως αυτό θα αντιμετωπισθεί μέσω της κινητικότητας εργαζομένων στον τομέα των

εμπορεύσιμων αγαθών. Έτσι όσο πιο ανοιχτή οικονομία έχουμε τόσο πιο αποτελεσματικές είναι οι μακροοικονομικές πολιτικές χωρίς την χρήση των ελαστικών ισοτιμιών.

Αντίθετα, έστω ότι είχαμε μια σχετικά κλειστή οικονομία, που σημαίνει ότι παράγει περισσότερο μη εμπορεύσιμα αγαθά. Αν γινόταν μια υποτίμηση του νομίσματος, τότε όπως και παραπάνω θα είχαμε αύξηση του επιπέδου των τιμών όχι όμως τόσο μεγάλη όσο όταν έχουμε μια ανοιχτή οικονομία και αυτό συμβαίνει γιατί τώρα τα μη εμπορεύσιμα αγαθά είναι αυτά που έχουν μεγάλο μερίδιο στο καταναλωτικό καλάθι. Αντίθετα, αν ασκηθούν οι κατάλληλες δημοσιονομικές και νομισματικές πολιτικές για την βελτίωση του εμπορικού ισοζυγίου έτσι ώστε να μειώσουν τις ζήτησεις των εμπορεύσιμων και μη εμπορεύσιμων αγαθών, η ανεργία που θα δημιουργηθεί στον τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών θα είναι πιο υψηλή από ότι η ανεργία στην ανοιχτή οικονομία. Επομένως, θα χρειαστεί να ωθηθούν οι τιμές προς τα κάτω. Άρα οι κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες είναι αναγκαίες όταν πρόκειται για κλειστές οικονομίες από ότι αν ασκηθούν μακροοικονομικές πολιτικές.

Εν κατακλείδι η αποτελεσματικότητα της συναλλαγματικής πολιτικής μιας χώρας εξαρτάται από το πόσο ανοιχτή οικονομία έχει. Πιο συγκεκριμένα, όσο περισσότερο ανοιχτή είναι μια οικονομία τόσο λιγότερο αποτελεσματική είναι η συναλλαγματική της πολιτική και το κόστος από την απώλεια της ανεξαρτησίας της είναι μικρότερο. Επί πρόσθετα, όταν μια χώρα πλήττεται από μια αρνητική διαταραχή, είναι προτιμότερο να ανήκει σε μια νομισματική ένωση διότι έτσι οι κίνδυνοι μοιράζονται μεταξύ των μελών της Άριστης Νομισματικής Περιοχής. Η ένταξη μιας χώρας σε μια νομισματική ένωση έχει ως αποτέλεσμα την μείωση του αναλαμβανόμενου κινδύνου από πιθανές διαταραχές, κάτι που δίνει ώθηση στο εμπόριό της.

- ***Ο νομισματικός παράγοντας (κριτήριο των J. Scitovsky (1967) και J. Ingram (1969))***

Ένα τρίτο «παραδοσιακό» κριτήριο σχηματισμού Άριστων Νομισματικών Περιοχών προτάθηκε από τους J. Scitovsky (1967) και J.Ingram (1969).

Τόνισαν το νομισματικό παράγοντα, τον οποίο δεν περιέλαβαν στην ανάλυσή τους οι Mundell και McKinnon.

Έτσι υποστήριξαν ότι όσο μεγαλύτερες είναι όχι μόνο οι εμπορικές σχέσεις αλλά επίσης και οι χρηματοδοτικές ροές (κίνηση κεφαλαίων) μεταξύ των υποψηφίων για ένωση χωρών, τόσο μεγαλύτερο συμφέρον θα έχουν αυτές να σχηματίσουν Άριστες Νομισματικές Περιοχές (Σταθερές Συναλλαγματικές Ισοτιμίες ή ενιαίο νόμισμα).

Οι Scitovsky και Ingram τεκμηρίωσαν τη θέση τους, ισχυριζόμενοι ότι όσο πιο έντονη είναι η κινητικότητα των χρηματοοικονομικών ροών μεταξύ των χωρών μελών της ένωσης, τόσο πιο εύκολα μπορούν αυτές να χρηματοδοτούν τα ελλείμματά τους χωρίς σοβαρές επιδράσεις στις ισοτιμίες και τα επιτόκια. Κάτω από αυτές τις συνθήκες οι υπόψη οικονομίες έχουν συμφέρον από τη δημιουργία Άριστων Νομισματικών Περιοχών.

- ***Διαφοροποίηση της παραγωγής***
(κριτήριο του Kenen, 1969)

Κατά τον Kenen, μια χώρα της οποίας η παραγωγή (εξαγωγές και εισαγωγές) είναι διαφοροποιημένη σε μεγάλο βαθμό (δηλαδή δεν εξειδικεύεται στην παραγωγή ενός αγαθού), δηλαδή παράγει πολλά προϊόντα, δεν υποχρεώνεται σε υποτίμηση του νομίσματός της στην περίπτωση που οι εξαγωγές μειωθούν. Επομένως, η περίπτωση της διαφοροποιημένης εθνικής παραγωγής συντελεί στη σταθερότητα του ισοζυγίου πληρωμών, στην αύξηση των εξαγωγών της χώρας και στη μη μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας του νομίσματός της. Συντελεί δηλαδή στη διατήρηση της εξωτερικής ισορροπίας της οικονομίας της.

Αντίθετα, ο μικρός βαθμός διαφοροποίησης της παραγωγής της χώρας οδηγεί σε εξάρτησή της από τις εξελίξεις των αγορών εξαγωγίμων προϊόντων και επομένως η υποτίμηση/ανατίμηση του νομίσματός της είναι επιβεβλημένη για τη διατήρηση της εξωτερικής της ισορροπίας. Συνεπώς, οικονομίες σε μεγάλο βαθμό διαφοροποιήσεως στην παραγωγή τους αποτελούν τις κατάλληλες υποψήφιες για τη δημιουργία μιας Άριστης Νομισματικής Περιοχής.

1.2.2 «Σύγχρονα» Κριτήρια Άριστων Νομισματικών Περιοχών

Ήδη από τις αρχές της δεκαετίας του '70 σπουδαίοι θεωρητικοί των Διεθνών Οικονομικών, είχαν επισημάνει την ανεπάρκεια των προαναφερθέντων παραδοσιακών κριτηρίων για το σχηματισμό Άριστων Νομισματικών Περιοχών. Έτσι, παρά το γεγονός ότι αναγνώριζαν σε αυτά τις αναγκαίες συνθήκες μιας Άριστης Νομισματικής Περιοχής, εντούτοις θεωρούσαν ότι δε συνιστούν εξίσου και τις ικανές για τη Νομισματική Ένωση των υποψήφιων οικονομιών.

Η σύγχρονη προσέγγιση των Άριστων Νομισματικών Περιοχών, ενώ στηρίζεται στα παραδοσιακά κριτήρια σχηματισμού τους, εντούτοις τα συμπληρώνει αναπτύσσοντας μια άλλου είδους προβληματική, η οποία επικεντρώνεται στην «ομοιογένεια των προτιμήσεων» των χωρών-μελών της ένωσης.

Ο Bourguinat (1973) προτείνει τη χρήση ενός είδους «δείκτη καταλληλότητας» ο οποίος σταθμίζοντας τα κριτήρια των Mundell και McKinnon, λαμβάνει υπόψη του για την επιλογή ή όχι της Νομισματικής Ενώσεως μεταξύ των υποψήφιων χωρών την εξής διπλή συνθήκη: αφενός την επικράτηση σ' όλες τις χώρες-μέλη της ιδέας ότι η νομισματική τους ένωση συνιστά κοινό «αποδεκτό περιουσιακό τους στοιχείο», και αφετέρου μια κοινή προσέγγιση των «εθνικών προτιμήσεων» σε ότι αφορά μακροοικονομικές μεταβλητές, στόχους (π.χ. πληθωρισμός, παραγωγικότητα, πραγματικοί μισθοί κ.α.) σημαντικές για την πορεία τους προς την Άριστη Νομισματική Περιοχή. Χωρίς την απαραίτητη συναίνεση των χωρών-μελών για την κύρια φυσιογνωμία των εθνικών τους οικονομιών στα πλαίσια της Άριστης Νομισματικής Περιοχής, ο Bourguinat θεωρεί δύσκολη αν όχι αδύνατη, οποιαδήποτε προσπάθεια με στόχο το ενιαίο νόμισμα.

Για τον Cooper (1977) η Ένωση (Τελωνειακή ή Νομισματική) είναι πάνω απ' όλα ένα «συλλογικό αγαθό», το οποίο αντανακλά την κοινή ζήτησή του, από τις υποψήφιες χώρες-μέλη της. Κατά συνέπεια, η «ομοιογένεια ή η σύγκλιση των προτιμήσεων» των υπό ένωση χωρών παρουσιάζεται ως κοινό σημείο αναφοράς στις δυο παραπάνω σύγχρονες προσεγγίσεις των Άριστων Νομισματικών Περιοχών.

Επομένως, μπορούμε να πούμε, όπως αναφέρει ο Kindleberger(1986), ότι εάν οι χώρες-μέλη μιας Οικονομικής Ένωσης έχουν καταρχάς έντονες εμπορικές και χρηματοδοτικές σχέσεις και επιπλέον δείχνουν ταυτόσημες (ή έστω παραπλήσιες) προτιμήσεις, όχι μόνο για τα εμπορευόμενα προϊόντα τους αλλά επίσης και γι' αυτά τα ίδια τα συλλογικά αγαθά τους, τότε ικανοποιούν τις αναγκαίες και ικανές συνθήκες για να σχηματίσουν Νομισματική Ένωση. Σ' αυτή τη θέση του Kindleberger συνοψίζονται τα σύγχρονα κριτήρια σύστασης Άριστων Νομισματικών Περιοχών, στα οποία ως αναγκαίες συνθήκες τίθενται τα παραδοσιακά κριτήρια, του βαθμού, τόσο κινητικότητας των πόρων, όσο και ανοίγματος των οικονομιών στο διεθνές εμπόριο, ενώ ως ικανές συνθήκες θεωρούνται η ομοιογένεια ή σύγκλιση των προτιμήσεων των υποψήφιων χωρών-μελών της νομισματικής ένωσης.

Κατά συνέπεια, με δεδομένες τις αναγκαίες συνθήκες σύστασης Άριστων Νομισματικών Περιοχών μπορούμε εύκολα τώρα να αντιληφθούμε πως η Αυστρία κι η Ολλανδία δημιούργησαν μια de facto «ζώνη μάρκου», αφού Βιέννη και Χάγη ακολουθούσαν την ίδια αντιπληθωριστική νομισματική πολιτική, μ' εκείνην της Φρανκφούρτης. Ας σημειωθεί δε, ότι οι υπόψη μικρές-ανοικτές οικονομίες, σχηματίζοντας αυτή τη ΝΠ (Αυστρία, Ολλανδία, Γερμανία στην οποία αργότερα εισήλθε και το Βέλγιο) δεν έχασαν τίποτα από την εθνική τους κυριαρχία, εξαιτίας ακριβώς της ταύτισης των προτιμήσεών τους πριν την ένωση. Με βάση την ιστορική εμπειρία, η «ομοιογένεια ή σύγκλιση προτιμήσεων» διακρίνεται στις περιπτώσεις:

α) Νομισματική Ένωση με Αυθόρμητη Ευθυγράμμιση, της μικρής στη μεγάλη χώρα⁵.

β) Νομισματική Ένωση με Επιβεβλημένη Ευθυγράμμιση, από την ηγέτιδα χώρα- μέλος που αποφασίζει και θεσπίζει, με γνώμονα τα ίδια συμφέροντά της, της αρχές της ενοποίησης⁶.

5 Η «ηγεμονική» Νομισματική Ένωση της Γερμανίας με τις Αυστρία και Ολλανδία που αναφέραμε παραπάνω, ανήκει σ' αυτήν την περίπτωση ομοιογένειας προτιμήσεων.

6 Παραδείγματα αυτής της περίπτωσης ομοιογένειας προτιμήσεων είναι οι ΝΕ, Αγγλίας-Σκωτίας, Αυστρίας- Ουγγαρίας ή ακόμα και η δια γερμανική ΝΕ του Μαΐου 1990.

γ) Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση (ΕΝΕ) με Διαπραγματευτική Σύγκλιση, είναι προφανώς η ευρωπαϊκή περίπτωση ομοιογένειας προτιμήσεων, που οδηγεί στο σχηματισμό της Άριστης Νομισματικής Περιοχής της.

Η συνιστώσα της «διαπραγμάτευσης» είναι καθοριστικής σημασίας σε αυτή την περίπτωση κατασκευής της ομοιογένειας των προτιμήσεων. Αφού εκτός από κάποιες εξαιρέσεις «αυθόρμητης ευθυγράμμισης» μικρών χωρών-μελών προς κάποια μεγάλη, υπάρχει ανομοιογένεια των εθνικών στόχων πολιτικής των υπολοίπων ανά ζώνη⁷.

⁷ Ένα παράδειγμα αυτής της περίπτωσης είναι η ευρωζώνη, όπου μετά από μακροχρόνιες διαπραγματεύσεις και κυρίως τη σχετική επιτυχία του Ενιαίου Νομισματικού Συστήματος κατόρθωσαν οι ευρωπαϊκές χώρες να πετύχουν τη «σύγκλιση των προτιμήσεών» τους, των οποίων ο κύριος πυρήνας τους ξεκινά από το 1999 με την εισαγωγή του ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος, του ευρώ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

Κόστη και οφέλη ενός κοινού νομίσματος

2.1 Το κόστος ενός κοινού νομίσματος

Το κόστος μιας Νομισματικής Ένωσης προκύπτει από το γεγονός ότι οι χώρες μέλη της Ένωσης εγκαταλείπουν τα εθνικά τους νομίσματα, άρα και το εργαλείο άσκησης νομισματικής πολιτικής. Με άλλα λόγια, σε μια Νομισματική Ένωση οι εθνικές κεντρικές τράπεζες δεν θα έχουν καμία δύναμη, άρα δεν θα μπορούν να χρησιμοποιούν την πολιτική υποτίμησης ή ανατίμησης του εθνικού τους νομίσματος σε περιπτώσεις ασύμμετρων διαταραχών, δεν θα μπορούν να αποφασίζουν για την προσφορά χρήματος ή να μεταβάλουν τα βραχυχρόνια επιτόκια.

Η ανάλυση που ακολουθεί αφορά ακριβώς τους λόγους για τους οποίους η δημιουργία Νομισματικών Ενώσεων αποτελεί κόστος για ορισμένες χώρες μέλη της.

2.1.1 Κόστος από τη μεταβολή της ζήτησης

Χρησιμοποιώντας το μακροοικονομικό υπόδειγμα συνολικής ζήτησης-συνολικής προσφοράς (AD-AS) ο Καθηγητής Mundell (1961) έδειξε ότι εάν δύο χώρες-μέλη νομισματικής ένωσης υποστούν ασύμμετρη διαταραχή συνολικής ζήτησης, με συνέπειες τόσο στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όσο και στον κρατικό προϋπολογισμό², τότε ο αυτόματος μηχανισμός προσαρμογής στην ισορροπία των δύο χωρών απαιτεί, είτε ευελιξία των μισθών, είτε κινητικότητα της εργασίας μεταξύ τους. Εάν δεν ικανοποιούνται οι δύο αυτές συνθήκες η προσαρμογή στην ισορροπία θα προέλθει από πληθωρισμό στην χώρα-μέλος της Νομισματικής Ένωσης με την αυξημένη ζήτηση, και με αντιπληθωρισμό στη χώρα μέλος με τη μειωμένη ζήτηση, αντίστοιχα. Ιδού το κόστος συμμετοχής στη Νομισματική Ένωση από μια αρνητική διαταραχή της ζήτησης.

Στην περίπτωση που οι δύο χώρες δεν δημιουργούσαν μια Νομισματική Ένωση, ένα ασυμμετρικό σοκ στη ζήτηση θα αντιμετωπιζόνταν με υποτίμηση του νομίσματος της χώρας με την μειωμένη ζήτηση, ενώ το αντίθετο θα συνέβαινε στην χώρα με την αυξημένη ζήτηση. Το αποτέλεσμα σε αυτή την περίπτωση είναι ότι η χώρα με την μειωμένη ζήτηση λύνει το πρόβλημα της ανεργίας, ενώ η χώρα με την αυξημένη ζήτηση αποφεύγει τις πληθωριστικές πιέσεις.

Το ερώτημα που προκύπτει από την παραπάνω ανάλυση είναι κατά πόσον είναι δυνατόν τέτοιου είδους ασυμμετρικά σοκ να συμβαίνουν συχνά μεταξύ των χωρών μελών μιας νομισματικής ένωσης.

Σύμφωνα με την έκθεση της ευρωπαϊκής επιτροπής «μια αγορά, ένα νόμισμα» (1990), υποστηρίζεται ότι οι διαταραχές αυτές θα τείνουν διαχρονικά να γίνονται πιο συμμετρικές. Η αιτιολόγηση στηρίζεται στο γεγονός ότι το ενδοευρωπαϊκό εμπόριο είναι κυρίως ενδοκλαδικό, βασιζόμενο στις οικονομίες κλίμακας και τον ατελή ανταγωνισμό. Αυτό το σχήμα εμπορίου⁸ οδηγεί σε μια κατάσταση όπου τα περισσότερα σοκ στη ζήτηση θα επηρεάσουν τις χώρες που εμπλέκονται με τον ίδιο τρόπο. Άρα τα περισσότερα σοκ της ζήτησης θα τείνουν να είναι συμμετρικά.

Η δεύτερη άποψη για αυτό το ερώτημα είναι αυτή του Paul Krugman (1991), σύμφωνα με την οποία η ενοποίηση του εμπορίου, που συμβαίνει ως αποτέλεσμα των οικονομιών κλίμακας, οδηγεί σε συγκέντρωση των βιομηχανικής δραστηριότητας ανά περιοχή⁹. Το βασικό επιχείρημα είναι ότι όταν τα εμπόδια του εμπορίου μειώνονται, αυτό έχει δυο αντίθετα αποτελέσματα στην τοποθέτηση των επιχειρήσεων. Κάνει πιο πιθανό το να παράγουν κοντά στις τελικές αγορές, αλλά επίσης κάνει πιθανόν το να συγκεντρώνεται η παραγωγή ώστε να επωφελείται από τις οικονομίες κλίμακας(π.χ. αυτοκινητοβιομηχανία στην Αμερική). Άρα κατά τον Krugman. Όσο η οικονομική ενοποίηση αυξάνεται, τόσο οι χώρες που λαμβάνουν μέρος θα υπόκεινται σε περισσότερα ασυμμετρικά σοκ.

⁸ Ο Peter Kenen (1969) όπως αναφέρθηκε στο κεφάλαιο 1, επισήμανε την ομοιογένεια του εμπορίου για τη δημιουργία μιας λιγότερου κόστους Νομισματικής Ένωσης.

⁹ Paul Krugman (1991) regional concentration of industrial activities and agglomeration effect.

Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι η οικονομική ενοποίηση οδηγεί σε συγκέντρωση της παραγωγής και σε συσσωρευτικές επιδράσεις. Επίσης, όσο η οικονομική ενοποίηση των αγορών μεταξύ των χωρών προχωρά, τα εθνικά σύνορα γίνονται όλο και λιγότερο σημαντικά για την τοποθέτηση της οικονομικής δραστηριότητας. Άρα τα εθνικά σύνορα θα σχετίζονται όλο και λιγότερο με το μέγεθος των συσσωρευτικών επιδράσεων και οι περιοχές και όχι τα έθνη θα είναι πολύ πιο επηρεασμένες από τα ασυμμετρικά σοκ.

Τέλος, παρά το γεγονός ότι η οικονομική ενοποίηση θα τείνει να μειώσει την πιθανότητα ότι ατομικά οι χώρες θα πλήττονται από ασυμμετρικά σοκ, ωστόσο, υπάρχει μια άλλη πηγή ασυμμετρικών σοκ. Αυτή είναι η δυνατότητα των κρατών μελών μιας Νομισματικής Ένωσης να ασκούν ανεξάρτητη δημοσιονομική πολιτική, η οποία μπορεί να οδηγήσει σε ασυμμετρικά σοκ στο εσωτερικό της χώρας¹⁰.

2.1.2 Κόστος εξαιτίας της έλλειψης μηχανισμού ασφαλείας ενάντια στα ασυμμετρικά σοκ στην Νομισματική Ένωση.

Οι χώρες οι οποίες αντιμετωπίζουν ασυμμετρικά σοκ, είναι σημαντικό όχι μόνο να υπάρχει κινητικότητα εργασίας και ευκαμψία μισθών, αλλά επίσης να υπάρχουν μηχανισμοί μεταφοράς εισοδήματος από την μια χώρα στην άλλη, ώστε να «απαλύνει» τον πόνο του σοκ στους κατοίκους αυτών των χωρών. Όμως, πώς μπορεί να οργανωθεί ένα τέτοιο είδος μεταφοράς εισοδήματος, αφού πρέπει να συμφέρει όλες τις χώρες μέλη της Νομισματικής Ένωσης αλλά και να μην εμποδίζει το μηχανισμό προσαρμογής των χωρών.¹¹

Μπορούμε να διακρίνουμε δύο μηχανισμούς ασφαλείας. Ο πρώτος μηχανισμός οργανώνεται από τις κυβερνήσεις ενώ ο δεύτερος από τις αγορές.

2.1.2α Δημόσιο σύστημα ασφαλείας

Υπάρχουν δυο τρόποι με τους οποίους μπορεί να λειτουργήσει το σύστημα ασφαλείας. Στην πρώτη περίπτωση, απαιτείται ένα μεγάλο μέρος του προϋπολογισμού των χωρών μελών να είναι συγκεντρωμένο σε ευρωπαϊκό επίπεδο και επίσης να υπάρχει άμεση συλλογή φόρων και

¹⁰ Για παράδειγμα αύξηση των φόρων σε μια χώρα οδηγεί σε μείωση αγοραστικής δύναμης, άρα μείωση της ζήτησης, δημιουργώντας διαταραχή στο εσωτερικό της, άρα και διαφορετικές εξελίξεις στα επίπεδα τιμών και μισθών.

¹¹ Αν συμβεί κάτι τέτοιο η χώρα που θα λαμβάνει το εισόδημα θα βρίσκεται σε μόνιμη ανισορροπία και οι μεταφορές εισοδήματος θα έχουν ένα μόνιμο χαρακτήρα ειδικά αν τα σοκ είναι μόνιμα (πρόβλημα moral hazard).

μεταφορά εσόδων. Αποτέλεσμα του κεντρικού προϋπολογισμού είναι ότι σε περίπτωση ασυμμετρικών διαταραχών, η χώρα που δέχεται το αρνητικό σοκ θα επωφελούνταν από μειώσεις της φορολογίας και αύξηση των δημοσίων δαπανών, ενώ αντίθετα θα συνέβαιναν στη χώρα που δεχόταν το θετικό σοκ στη ζήτηση.

Άρα θα υπήρχε μια άμεση μεταφορά εσόδων από την μια χώρα στην άλλη. Το κύριο πρόβλημα του μηχανισμού είναι ο «ηθικός κίνδυνος», δηλαδή η πιθανότητα αυτή η «προστατευτική πολιτική» προς τη χώρα που δέχτηκε το αρνητικό σοκ να οδηγήσει σε μείωση της πίεσης για προσαρμογή με αποτέλεσμα αυτό να γίνεται μόνιμο.

Στη δεύτερη περίπτωση παρά το γεγονός ότι οι χώρες ανήκουν σε μια Νομισματική Ένωση, οι εθνικοί προϋπολογισμοί δεν έχουν γίνει συγκεντρωμένοι σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Άρα, η χώρα που δέχεται το αρνητικό σοκ θα μπορούσε να το αντιμετωπίσει μέσω επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής, ενώ παράλληλα η χώρα που δέχεται το θετικό σοκ θα ακολουθούσε περιοριστική δημοσιονομική πολιτική. Επομένως, το κόστος μιας Νομισματικής Ένωσης μειώνεται μέσω των αυτόματων σταθεροποιητών.

Το πρόβλημα σε αυτή την περίπτωση είναι ότι ορισμένες κυβερνήσεις έχουν ήδη υψηλό δημόσιο χρέος. Έτσι, αντιμετωπίζοντας ένα ασυμμετρικό σοκ, δεν μπορούν να αφήσουν το έλλειμμα να αυξηθεί ακολουθώντας επεκτατική δημοσιονομική πολιτική.

Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι σε μια Νομισματική Ένωση, οι δημοσιονομικές πολιτικές μπορούν να παρέχουν μερική ασφάλεια ενάντια σε ασυμμετρικά σοκ και η χρήση τους είναι περιορισμένη από την ύπαρξη υψηλών κυβερνητικών χρεών.

2.1.2β Ιδιωτικά συστήματα ασφαλείας

Ένας δεύτερος τρόπος οργάνωσης συστημάτων ασφαλείας σε μια Νομισματική Ένωση είναι μέσω των χρηματαγορών. Βασική υπόθεση αποτελεί η ύπαρξη πλήρως ενοποιημένων αγορών μεταξύ των κρατών μελών. Σε αυτή την περίπτωση η ύπαρξη ενός ασυμμετρικού σοκ σε μια χώρα, θα επηρεάσει αρνητικά και τους κατοίκους άλλων χωρών που θα

είναι κάτοχοι χαρτοφυλακίου εταιριών της χώρας που δέχεται το αρνητικό σοκ. Ενώ αντίθετα κάτοικοι της χώρας που δέχεται το αρνητικό σοκ θα έχουν στην κατοχή τους μετοχές εταιριών της χώρας που βάλλεται από το σοκ. Άρα μια πλήρως ενοποιημένη χρηματαγορά θα λειτουργήσει ως σύστημα ασφαλείας. Το σημαντικό σε αυτή την περίπτωση είναι η μείωση του «ηθικού κινδύνου»

Γενικά συμπεραίνουμε ότι σε μια Νομισματική Ένωση, οι χώρες που δέχονται ασυμμετρικά σοκ χρειάζονται ευκαμψία μισθών και τιμών, πλήρη κινητικότητα εργασίας και τέλος μηχανισμούς ασφαλείας. Στο βαθμό που οι χώρες αντιμετωπίζουν ακαμψίες ή έχουν φτωχά οργανωμένα συστήματα ασφαλείας το κόστος της Νομισματικής Ένωσης είναι υψηλό.

2.1.3 Κόστος εξαιτίας διαφορετικών προτιμήσεων των χωρών μελών σε επίπεδα πληθωρισμού και ανεργίας

Η σημασία των διαφορετικών προτιμήσεων στα επίπεδα πληθωρισμού και ανεργίας αναλύθηκε από τους Gordon(1972) και Giersch(1973) αλλά και τον De Grauwe(1975). Σύμφωνα με την ανάλυση του De Grauwe(1975) δύο χώρες με διαφορετικές προτιμήσεις σε πληθωρισμό θα οδηγηθούν σε υποτίμηση του νομίσματος της χώρας με τον υψηλό πληθωρισμό, ούτως ώστε να κάνει τα προϊόντα της πιο ανταγωνιστικά. Εάν όμως δημιουργήσουν μια Νομισματική Ένωση αυτό σημαίνει ότι η συναλλαγματική ισοτιμία θα είναι σταθερή. Για να διατηρήσουν οι δύο χώρες το ενιαίο νόμισμα, θα πρέπει η χώρα που πριν την ένωση προτιμούσε υψηλό πληθωρισμό και χαμηλή ανεργία, να δεχτεί ένα χαμηλότερο επίπεδο πληθωρισμού και ένα υψηλότερο επίπεδο ανεργίας.

Αντίθετα η χώρα που πριν την ένωση προτιμούσε χαμηλά επίπεδα πληθωρισμού και υψηλό επίπεδο ανεργίας, τώρα να αποδεχτεί έναν υψηλότερο πληθωρισμό και χαμηλότερη ανεργία.

Αυτό είναι και το κόστος που υπόκεινται οι χώρες της Νομισματικής Ένωσης. Όμως, η παραπάνω ανάλυση είναι πολύ δύσκολο να συμβεί στην πραγματικότητα και να υπάρξει εξίσωση των επιπέδων πληθωρισμού στο εσωτερικό μιας Νομισματικής Ένωσης. Συχνά παρατηρούμε διαφορές στον πληθωρισμό μεταξύ των χωρών που βρίσκονται σε μια Νομισματική Ένωση και παρά το ότι κάποιες φορές είναι μικρές, ωστόσο είναι σημαντικές. Αυτό το

οποίο παρατηρήθηκε από την έρευνα¹² των Balassa and Samuelson ήταν ότι οι διαφορές στην παραγωγικότητα των κρατών μελών οδηγούν αναγκαστικά σε διαφορές στα επίπεδα του πληθωρισμού.¹³ Βέβαια αυτές οι διαφορές μπορεί να είναι το αποτέλεσμα του μηχανισμού ισορροπίας ή της ασύμμετρης ανάπτυξης στη συνολική ζήτηση.

2.1.4 Κόστος εξαιτίας διαφορών στις αγορές εργασίας

Δεν υπάρχει αμφιβολία ότι υπάρχουν διαφορές των χωρών όσον αφορά την οργάνωση της αγοράς εργασίας. Υπάρχουν χώρες που η αγορά εργασίας κυριαρχείται από τις εργατικές ενώσεις(π.χ. Γερμανία), ενώ κάποιες άλλες όπου οι ενώσεις είναι αποκεντρωμένες(Ηνωμένο Βασίλειο).

Έχουν αναπτυχθεί διάφορες μακροοικονομικές θεωρίες¹⁴ για την σημασία των διαφορών αυτών. Σε εμπειρική έρευνα του De Grauwe(1990)¹⁵, αποδείχτηκε ότι οι χώρες ,στις οποίες υπάρχει μεγάλη συγκέντρωση ή μεγάλη αποκέντρωση διαπραγματευτικής δύναμης¹⁶ των εργατικών συνδικάτων, είναι καλύτερα εξοπλισμένες να αντιμετωπίσουν σοκ στην προσφορά, σε σχέση με χώρες με μέσο βαθμό συγκέντρωσης διαπραγματευτικής δύναμης.

Εν κατακλείδι, για χώρες με διαφορετική οργάνωση της αγοράς εργασίας, μια Νομισματική Ένωση θα έχει μεγαλύτερο κόστος, αφού σε κάθε σοκ προσφοράς οι μισθοί και οι τιμές θα επηρεάζονται διαφορετικά, δυσκολεύοντας τη διόρθωση των διαφορών μέσα σε μια ένωση.

2.1.5 Κόστος εξαιτίας διαφορετικών ποσοστών ανάπτυξης

Οι διαφορές στα ποσοστά ανάπτυξης μπορούν να οδηγήσουν σε πρόβλημα όταν οι χώρες δημιουργούν μια Νομισματική Ένωση. Σύμφωνα με την Θεωρία Διεθνούς Εμπορίου αν έχουμε μια χώρα με ρυθμό ανάπτυξης 5%, και μια άλλη χώρα με 3% ενώ παράλληλα η εισοδηματική ελαστικότητα των δύο χωρών είναι ίση με τη μονάδα, τότε οι εισαγωγές της χώρας με τον υψηλό ρυθμό

¹² Έρευνα που έγινε για τα μέλη της Ευρωζώνης το διάστημα 1999-2000 από Balassa.

¹³ Samuelson and Balassa effect (1964)

¹⁴ Η πιο δημοφιλής αναπτύχθηκε από τους Bruno and Sachs(1985)

¹⁵ Μη γραμμική συσχέτιση ανάμεσα σε οικονομική επίδοση και στο βαθμό συγκέντρωσης της αγοράς εργασίας.

¹⁶ Όταν υπάρχει συγκεντρωμένη διαπραγματευτική δύναμη τα εργατικά συνδικάτα γνωρίζουν ότι στην περίπτωση ενός σοκ στην προσφορά η απώλεια των πραγματικών μισθών τους δεν μπορεί να αντισταθμιστεί από την ονομαστική αύξηση των μισθών

ανάπτυξης από τη χώρα με τον χαμηλότερο ρυθμό, θα αυξάνονται κατά 5% κάθε χρόνο. Αντίθετα, οι εισαγωγές της χώρας με το μικρότερο ρυθμό ανάπτυξης θα αυξάνονται κατά 3%. Αυτό θα οδηγήσει σε πρόβλημα του εμπορικού ισοζυγίου για την χώρα που αναπτύσσεται ταχύτερα, αφού οι εισαγωγές της θα αυξάνονται ταχύτερα από τις εξαγωγές της. Άρα οι χώρα με υψηλό ρυθμό ανάπτυξης για να αποφύγει το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου θα πρέπει να μειώνει την τιμή των εξαγωγών της ώστε να αυξήσει την αγορά των αγαθών της, το οποίο μπορεί να συμβεί με δυο τρόπους. Είτε υποτιμώντας το νόμισμά της είτε αυξάνοντας λιγότερο τις τιμές της σε σχέση με τις τιμές της χώρας στην οποία εξάγει. Αν όμως, έχει δημιουργηθεί Νομισματική Ένωση μεταξύ των δύο χωρών η χώρα με τον υψηλό ρυθμό ανάπτυξης θα πρέπει να ακολουθήσει αποπληθωριστικές πολιτικές που θα περιορίσουν τη διαδικασία της ανάπτυξης.

Άρα, σύμφωνα με την παραπάνω ανάλυση η Νομισματική Ένωση έχει ένα κόστος για τις ταχύτερα αναπτυγμένες χώρες.

Όμως, η παραπάνω ανάλυση δεν υποστηρίζεται από εμπειρική έρευνα¹⁷.

Σύμφωνα με τον Krugman (1989), η οικονομική ανάπτυξη των χωρών βασίζεται στην παραγωγή νέων προϊόντων ή παλαιών με νέα χαρακτηριστικά. Το αποτέλεσμα αυτής της διαδικασίας είναι ότι οι εισοδηματικές ελαστικότητες των εξαγωγών των χωρών με ταχύτερη ανάπτυξη είναι τυπικά υψηλότερες από αυτές των εισαγωγών και άρα να μπορούν να αναπτυχθούν ταχύτερα χωρίς να έχουν προβλήματα στο ισοζύγιο πληρωμών. Επίσης, μπορούν να αναπτύξουν τις εξαγωγές γρηγορότερα και χωρίς να χρειάζονται υποτιμήσεις του νομίσματος, αφού ανήκουν στην Ένωση.

Ένας επιπλέον λόγος είναι ότι όντας μέλη μιας Νομισματικής Ένωσης αυξάνουν την πιθανότητα για ανάπτυξη μέσω των ροών κεφαλαίου.

Συγκεκριμένα εξαιτίας μεταφοράς κεφαλαίου από τις χώρες με μικρούς ρυθμούς ανάπτυξης προς τις χώρες με υψηλούς ρυθμούς με υψηλή παραγωγικότητα κεφαλαίου. Αυτό δίνει την δυνατότητα σε χώρες με γοργούς

¹⁷ Για την εμπειρική ανάλυση ανατρέξτε σε Krugman (1989).

ρυθμούς ανάπτυξης να χρηματοδοτούν ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών χωρίς να κάνουν υποτιμήσεις του νομίσματός τους.

Συμπεραίνουμε λοιπόν, ότι όταν χώρες με γοργούς ρυθμούς ανάπτυξης δημιουργούν Νομισματικές Ενώσεις με χώρες με μικρότερους ρυθμούς ανάπτυξης διευκολύνουν τη συσσώρευση ξένου κεφαλαίου προς αυτές όντας οι επενδυτές απαλλαγμένη από την αβεβαιότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

2.1.6 Κόστος από διαφορετικά Δημοσιονομικά συστήματα

Οι διάφορες χώρες χρησιμοποιούν διαφορετικούς συνδυασμούς χρέους και νομισματικής χρηματοδότησης των κυβερνητικών ελλειμμάτων. Όταν λοιπόν αυτές οι χώρες δημιουργήσουν μια Νομισματική Ένωση, θα είναι περιορισμένες στην χρηματοδότηση των ελλειμμάτων των προϋπολογισμών τους.

Σύμφωνα με την θεωρία της άριστης δημόσιας χρηματοδότησης, αν το οριακό κόστος των εσόδων από αύξηση των φόρων είναι μεγαλύτερο από το οριακό κόστος των εσόδων από αύξηση του πληθωρισμού, θα ήταν σωστό να μειωθούν οι φόροι και να αυξηθεί ο πληθωρισμός. Οι χώρες με μη ανεπτυγμένο φορολογικό σύστημα θα βρουν πιο πλεονεκτική λύση την αύξηση των εσόδων μέσω του πληθωρισμού. Όμως, μέσα σε μια Νομισματική Ένωση αυτό οδηγεί τις λιγότερο ανεπτυγμένες χώρες, που θα ενωθούν με περισσότερες ανεπτυγμένες χώρες, να χαμηλώσουν τον πληθωρισμό τους. Άρα για δεδομένο το επίπεδο δαπανών θα οδηγηθούν σε αύξηση των φόρων και άρα απώλεια πλούτου.

Σύμφωνα με τον Dornbusch (1988), αυτό το πρόβλημα ισχύει για τις Νότιες χώρες, οι οποίες θα πρέπει να αυξήσουν τους φόρους ή να αφήσουν το έλλειμμα τους να αυξηθεί περαιτέρω.

Από την άλλη μεριά υπάρχει η άποψη ότι οι συστηματικές διαφορές που υπάρχουν μεταξύ των χωρών μελών όσον αφορά τον πληθωρισμό, έχουν επηρεάσει τον τρόπο που δουλεύουν οι αγορές. Δηλαδή, σε μια χώρα που υπήρχε πάντα υψηλός πληθωρισμός, οι επενδύσεις ήταν περιορισμένες, ενώ σε χώρες με συστηματικά χαμηλό πληθωρισμό υπήρχε προθυμία μακροχρόνιων επενδύσεων. Μέσα σε μια Νομισματική Ένωση οι διαφορές πληθωρισμού θα

μειωθούν, όμως οι βαθύτερες διαφορές θα εξαφανιστούν μόνο μέσω Πολιτικής Ενοποίησης.

Στο εσωτερικό της ευρωζώνης, λειτουργεί σήμερα μια μεγάλη ολοκληρωμένη αγορά που χρησιμοποιεί το ίδιο νόμισμα.

2.2 Τα οφέλη ενός κοινού νομίσματος

Η σημασία του ενιαίου νομίσματος και το μέγεθος της ευρωζώνης δημιουργούν νέες ευκαιρίες για την παγκόσμια οικονομία, το ενιαίο νόμισμα καθιστά την ευρωζώνη περιοχή ελκυστική για επιχειρήσεις τρίτων χωρών με αποτέλεσμα την προώθηση του εμπορίου και των επενδύσεων. Η συνετή οικονομική διαχείριση καθιστά το ευρώ ελκυστικό αποθεματικό νόμισμα για τέτοιες χώρες και ενισχύει την παρουσία της ευρωζώνης στην παγκόσμια οικονομία.

Το μέγεθος της ευρωζώνης και η συνετή διαχείριση εξασφαλίζουν, επίσης, οικονομική σταθερότητα, καθιστώντας την ευρωζώνη ανθεκτικότερη στους εξωτερικούς οικονομικούς κραδασμούς, όπως ενδεχόμενες ξαφνικές οικονομικές αλλαγές εκτός της ευρωζώνης, που διαταράσσουν τις εθνικές οικονομίες, π.χ. παγκόσμιες αυξήσεις της τιμής του πετρελαίου ή διαταραχές στις παγκόσμιες συναλλαγματικές αγορές. Το μέγεθος και ισχύς της ευρωζώνης της επιτρέπουν να απορροφά καλύτερα αυτούς τους εξωτερικούς κραδασμούς χωρίς απώλειες θέσεων απασχόλησης και μείωση των ρυθμών ανάπτυξης.

Τα οφέλη που προκύπτουν από το ευρώ είναι πολλαπλά και γίνονται αισθητά σε διαφορετικά επίπεδα, στους ιδιώτες, τις επιχειρήσεις καθώς και στις οικονομίες ως σύνολο και συνίσταται μεταξύ άλλων στα εξής:

- Περισσότερες επιλογές και σταθερές τιμές για τους καταναλωτές
- Μεγαλύτερη ασφάλεια και περισσότερες ευκαιρίες για τις επιχειρήσεις και τις αγορές
- Βελτίωση της οικονομικής σταθερότητας και ανάπτυξης
- Βελτίωση της ενοποίησης των χρηματοπιστωτικών αγορών
- Ισχυρότερη παρουσία της ΕΕ στην παγκόσμια οικονομία

- Από σημάδι της ευρωπαϊκής ταυτότητας

Πολλά από τα οφέλη αυτά είναι αλληλένδετα. Για παράδειγμα, η οικονομική σταθερότητα ωφελεί την οικονομία ενός κράτους επειδή διευκολύνει τον κυβερνητικό σχεδιασμό για το μέλλον, ωφελεί, όμως, και τις επιχειρήσεις διότι μειώνει την αβεβαιότητα και τις ενθαρρύνει να πραγματοποιούν επενδύσεις. Ταυτόχρονα, ωφελεί και τους πολίτες καθώς δημιουργούνται περισσότερες και ποιοτικότερες θέσεις απασχόλησης.

Ενώ το κόστος ενός κοινού νομίσματος έχει μεγάλη σχέση με τη μακροοικονομική διαχείριση της οικονομίας, τα οφέλη εντοπίζονται, κυρίως σε μικροοικονομικό επίπεδο. Η κατάργηση των εθνικών νομισμάτων και η υιοθέτηση ενός κοινού νομίσματος οδηγούν σε οφέλη οικονομικής αποτελεσματικότητας. . Όχι μόνο καταργούνται οι κίνδυνοι συναλλαγματικών διακυμάνσεων και οι συναλλαγματικές προμήθειες και ενισχύεται η ενιαία αγορά, αλλά προωθείται και η συνεργασία των κρατών μελών με στόχο ένα σταθερό νόμισμα και μια για όλους επωφελή οικονομία. Στα οικονομικά οφέλη των νομισματικών ενώσεων περιλαμβάνονται:

- Η εξάλειψη του συναλλαγματικού κινδύνου και της αβεβαιότητας που συνοδεύει τις διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών των νομισμάτων.
- Η μείωση του κόστους των συναλλαγών.
- Η ελαχιστοποίηση των τιμών αγαθών και υπηρεσιών.
- Η εξοικονόμηση διατηρήσεως συναλλαγματικών αποθεμάτων για παρεμβάσεις στις διεθνείς αγορές συναλλάγματος.
- Η πλήρης συμμετοχή σε ένα μεγάλο ενοποιημένο χρηματοπιστωτικό χώρο που συμβάλλει στην ενίσχυση ανταγωνισμού και στη μείωση των επιτοκίων.
- Η εξάλειψη των κερδοσκοπικών επιθέσεων επί των εθνικών νομισμάτων των χωρών.

2.2.1 Όφελος από την εξάλειψη του συναλλαγματικού κινδύνου και της αβεβαιότητας

Η εξάλειψη του συναλλαγματικού κινδύνου που συνοδεύει τις διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών των εθνικών νομισμάτων κάνει τις τιμές των

προϊόντων περισσότερο προβλέψιμες, γεγονός που ευνοεί την αύξηση των συναλλαγών, του διεθνούς εμπορίου και των επενδύσεων. Επίσης, μειώνει το κόστος ,που συνεπάγεται για τις εθνικές συναλλαγές, η λήψη μέτρων για την αντιστάθμιση του κινδύνου (hedging) στις διεθνείς αγορές και επηρεάζει ευμενώς τη λειτουργία των αγορών χρήματος και κεφαλαίου με αποτέλεσμα τη μείωση των επιτοκίων. Η μείωση των επιτοκίων οδηγεί σε αύξηση των επενδύσεων, και μέσω αυτών στην αύξηση του εισοδήματος και κατά συνέπεια στην αύξηση της οικονομικής ευημερίας των χωρών μελών της νομισματικής ένωσης.

Επιπλέον, η εξάλειψη του συναλλαγματικού κινδύνου επηρεάζει τις αποφάσεις των επιχειρηματιών για την εγκατάσταση των επιχειρήσεών τους. Οι επιχειρήσεις που επιθυμούσαν να εγκατασταθούν στον ευρωπαϊκό χώρο (πριν από την καθιέρωση του κοινού νομίσματος) ήταν υποχρεωμένες να «διασκορπίσουν» τις μονάδες παραγωγής τους, στην προσπάθειά τους να μειώσουν τους κινδύνους από τις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Η καθιέρωση ενός ενιαίου νομίσματος επιτρέπει στους επιχειρηματίες να επιλέξουν τον τόπο εγκαταστάσεώς τους σύμφωνα με τις οικονομίες κλίμακας και συνεπώς να δημιουργήσουν οικονομικές μονάδες, το μέγεθος των οποίων να πλησιάζει το άριστο.

Τέλος, αυξάνει την αποτελεσματικότητα λειτουργίας του μηχανισμού των τιμών και των αγορών. Η ύπαρξη της αβεβαιότητας που προκύπτει από τις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών και οι κίνδυνοι που αυτές συνεπάγονται, αυξάνουν τα πραγματικά επιτόκια (πριμ κινδύνου). Τα αυξημένα όμως (με το πριμ κινδύνου) πραγματικά επιτόκια προκαλούν προβλήματα στην επενδύσεις και στην κατανομή των πόρων. Πράγματι, οι δανειζόμενοι υποχρεούνται εκ των πραγμάτων να αναλάβουν επενδυτικά προγράμματα με υψηλό βαθμό κινδύνου (αλλά και υψηλής σχετικά αποδόσεως) γιατί δεν μπορούν, όπως είναι φυσικό, να καταβάλουν υψηλά πραγματικά επιτόκια για επενδύσεις χαμηλού κινδύνου και σχετικά χαμηλής αποδόσεως (περίπτωση δυσμενούς επιλογής – adverse selection).

Στις περιπτώσεις αυτές παρουσιάζεται και το πρόβλημα του ηθικού κινδύνου (moral hazard). Ο δανειζόμενος έχει κίνητρο να επενδύσει σε προγράμματα υψηλού κινδύνου, στα οποία ωφελείται περισσότερο εάν η επένδυση είναι επιτυχής, αλλά ο δανειστής φέρει το μεγαλύτερο βάρος εάν το επενδυτικό πρόγραμμα αποτύχει. Αυτή η σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ δανειστών και δανειζόμενων, υποχρεώνει πολλές φορές τους δανειστές να επιβάλλουν περιοριστικούς όρους στους δανειζόμενους, με αποτέλεσμα οι επενδύσεις να διαμορφώνονται σε επίπεδα χαμηλότερα του κανονικού.

Το ενιαίο νόμισμα με την απομάκρυνση του συναλλαγματικού κινδύνου που συνεπάγεται, περιορίζει τα φαινόμενα του ηθικού κινδύνου και της δυσμενούς επιλογής κατά το μέτρο που αυτά προκαλούνται από τα υψηλότερα επιτόκια που συνεπάγεται η παρουσία συναλλαγματικού κινδύνου. (Γιαννακόπουλος και Δημόπουλος)

2.2.2 Όφελος από τη μείωση του κόστους συναλλαγών.

Το κόστος των συναλλαγών μέσα στη νομισματική ένωση μειώνεται αφού δεν υπάρχει η ανάγκη μετατροπής ενός νομίσματος σε άλλο για την πραγματοποίηση των συναλλαγών. Η απουσία της ανάγκης μετατροπής του ενός νομίσματος σε άλλο και η συνακόλουθη μείωση του κόστους των συναλλαγών ευνοεί την αύξηση του εμπορίου και αυξάνει τις λειτουργίες του χρήματος ως μέσου συναλλαγών και ως μονάδας μέτρησης (Mundell, 1968).

2.2.3 Όφελος από την μείωση της διαφοροποίησης των αγαθών και υπηρεσιών μεταξύ των χωρών μελών

Η μείωση του κόστους των συναλλαγών θα έχει ως έμμεσο (αν και λιγότερο εύκολα ποσοτικοποιήσιμο) όφελος και την ελαχιστοποίηση των τιμών ομοειδών αγαθών και υπηρεσιών μεταξύ των χωρών μελών της νομισματικής ένωσης. Οι ενοποιημένες εθνικές αγορές και η τιμολόγηση των αγαθών και υπηρεσιών στο κοινό νόμισμα εξασφαλίζουν τη συγκρισιμότητα των τιμών και συμβάλλουν στη σύγκλισή τους. Υπάρχουν ενδείξεις ότι η διαφοροποίηση των τιμών συνεχίζει να εφαρμόζεται ευρέως στην Ευρώπη.

Μια από τις στρατηγικές ανάπτυξης που ακολουθούν οι επιχειρήσεις σε αυτές τις αγορές είναι η «Διακριτική Τιμολογιακή Πολιτική». Ο καθορισμός δηλαδή

διαφορετικών τιμών πώλησης του προϊόντος τους στις διάφορες αγορές που συμμετέχουν. Το dumping είναι μια τέτοια Διακριτική Τιμολογιακή Πολιτική που συνίσταται στην εφαρμογή χαμηλότερης τιμής στις αγορές του εξωτερικού από ότι στην εγχώρια.

Οι Διακριτικές Τιμολογιακές Πολιτικές στηρίζονται στο γεγονός του διαφοροποιημένου προϊόντος αυτών των αγορών. Παρενθετικά μόνο αξίζει να σημειωθεί ότι το διαφοροποιημένο προϊόν συνεπάγεται τη δημιουργία από τον παραγωγό του μιας διαφοράς (ιδιομορφίας) μη – φυσικής από τα άλλα προϊόντα. Αυτή η διαφορά μάλιστα μπορεί να μονιμοποιηθεί εξαιτίας της διεθνούς νομικής προστασίας της «μάρκας» της εταιρείας.

Το φαινόμενο της διαφοροποίησης των τιμών παρουσιάζεται και στην αγορά αυτοκινήτων, όπου τα ίδια αυτοκίνητα τιμολογούνται με πολύ διαφορετικό τρόπο (χωρίς τους φόρους) στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Μια τέτοια διαφοροποίηση των τιμών είναι δυνατή μόνο επειδή οι εθνικές αγορές συνεχίζουν να είναι κατατεταγμένες. Υπάρχει, δηλαδή, σχετικά υψηλό κόστος συναλλαγών για τον καταναλωτή που θα αγοράσει ένα αυτοκίνητο σε κάποια άλλη χώρα. Αν δεν υπήρχε αυτό το κόστος συναλλαγών, (π.χ., κανονισμοί διαχείρισης, διαφορές στη φορολογία) και η εξάλειψη του κόστους αγοραπωλησίας ξένων νομισμάτων πιθανόν να μην είναι το πλέον σημαντικό. Ωστόσο, σε συνδυασμό με τα άλλα μέτρα για τη δημιουργία μιας ενιαίας αγοράς, θα κάνουν πολύ πιο δύσκολη τη διακριτική πολιτική των τιμών. Αυτό θα είναι ένα όφελος για τον Ευρωπαϊό καταναλωτή.

Η προηγηθείσα συζήτηση αποσαφηνίζει, ότι μια νομισματική ένωση εμπεριέχει τη δυνατότητα περαιτέρω ενοποίησης των αγορών στην Ευρωπαϊκή Ένωση, με τον ίδιο τρόπο που η ύπαρξη του δολαρίου έπαιξε πολύ σημαντικό ρόλο για τη δημιουργία μιας πραγματικά ενιαίας αγοράς στις Ηνωμένες Πολιτείες.

2.2.4.Όφελος από τη μείωση της ανάγκης διατήρησης συναλλαγματικών αποθεμάτων.

Με τη δημιουργία Νομισματικής Ένωσης και την απόκτηση ενός κοινού νομίσματος μειώνεται η ανάγκη διατήρησης συναλλαγματικών αποθεμάτων σε σύγκριση με το σύνολο αυτών που χρειάζονται οι χώρες μέλη εκτός

νομισματικής ένωσης. Ο πρώτος λόγος είναι ότι η ένωση δεν χρειάζεται να κρατεί συναλλαγματικά αποθέματα για την κάλυψη ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών με τις χώρες μέλη της. Διατηρεί συναλλαγματικά αποθέματα μόνο για παρεμβάσεις της στις διεθνείς αγορές συναλλάγματος προς ευθυγράμμιση της συναλλαγματικής ισοτιμίας του νομίσματός της. Οι παρεμβάσεις της αυτές θα είναι πάντοτε περισσότερο αποτελεσματικές από εκείνες που θα διενεργούντο από τις κεντρικές τράπεζες των χωρών μελών εκτός της ένωσης. Επίσης, είναι απίθανο οι χώρες μέλη της ένωσης να τρέχουν ταυτόχρονα όλες, την ίδια περίοδο, ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών τους με χώρες εκτός της ένωσης.

2.2.5 Όφελος από τον ενοποιημένο χρηματοπιστωτικό χώρο

Ο ενοποιημένος χρηματοπιστωτικός χώρος σηματοδοτεί τη μεταφορά των αποταμιευτικών πόρων μεταξύ των χωρών μελών της νομισματικής ένωσης, με αποτέλεσμα το μέγεθος των επενδύσεων μιας χώρας μέλους να μην εξαρτάται απόλυτα από τις αποταμιεύσεις της. Επομένως, η προσφορά των επενδυτικών ευκαιριών από μια χώρα μέλος σηματοδοτεί και την προσέλκυση των αποταμιευτικών πόρων από άλλες χώρες της ένωσης. Η διαδικασία αυτή ενισχύει τον ανταγωνισμό στον ενοποιημένο χρηματοπιστωτικό χώρο της ένωσης και –σε συνδυασμό με την εξάλειψη του συναλλαγματικού κινδύνου– συμβάλλει στη μείωση των επιτοκίων.

Τα οικονομικά οφέλη θα είναι μεγαλύτερα όσο μεγαλύτερο θα είναι το ενδοκοινοτικό εμπόριο των χωρών μελών της ένωσης και όσο περισσότερο ανοιχτές είναι οι οικονομίες τους.

2.3 Η Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση σε σχέση με την Θεωρία Άριστων Νομισματικών Περιοχών(κόστος – όφελος)

Η Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση έθεσε τη νομισματική πολιτική ενώπιον μοναδικών προκλήσεων. Οι σκεπτικιστές θεωρούσαν ότι μια ενιαία νομισματική πολιτική είναι καταδικασμένη να αποτύχει. Ο σκεπτικισμός αυτός ενισχυόταν από τα επιχειρήματα της παραδοσιακής θεωρίας των άριστων νομισματικών περιοχών, σύμφωνα με την οποία η νομισματική ενοποίηση ενδείκνυται μόνο για οικονομίες με ευέλικτες αγορές, κινητικότητα της

εργασίας, κεντρική άσκηση της δημοσιονομικής πολιτικής και χαμηλή συχνότητα εμφάνισης ασύμμετρων διαταραχών. Είναι εμφανές ότι οι προϋποθέσεις αυτές δεν ίσχυαν -και δεν ισχύουν- για τη ζώνη του ευρώ. Εξάλλου, η ζώνη του ευρώ χαρακτηρίζεται από σημαντικά στοιχεία δυσκαμψίας στις αγορές εργασίας και προϊόντων, από έλλειψη ενός ισχυρού κεντρικού μηχανισμού δημοσιονομικών μεταβιβάσεων και από εθνικές οικονομίες που η καθεμιά τους έχει τα δικά της θεσμικά και οικονομικά χαρακτηριστικά. Εξαιτίας των συνθηκών αυτών, η συχνότητα εμφάνισης ασύμμετρων διαταραχών είναι υψηλή και οι επιδράσεις τους έντονες.

Σύμφωνα με την ίδια επιχειρηματολογία, υπό τις συνθήκες αυτές οι ασύμμετρες διαταραχές είναι πιθανό να προκαλούν διεύρυνση των διαφορών των τιμών, με αποτέλεσμα η ύπαρξη ενός κοινού ονομαστικού επιτοκίου στη νομισματική ένωση να οδηγεί στη διαμόρφωση διαφορετικών πραγματικών επιτοκίων στις επιμέρους χώρες.

Σε χώρες-μέλη με σχετικά ισχυρή εγχώρια ζήτηση και πληθωρισμό υψηλότερο του μέσου όρου, η ύπαρξη χαμηλότερων πραγματικών επιτοκίων πυροδοτεί την εγχώρια ζήτηση και τον πληθωρισμό. Αντίστροφα, σε χώρες με σχετικά ασθενή εγχώρια ζήτηση

και πληθωρισμό χαμηλότερο του μέσου όρου, η ύπαρξη υψηλών πραγματικών επιτοκίων ασκεί περαιτέρω καθοδικές πιέσεις στην εγχώρια ζήτηση και τον πληθωρισμό. Με άλλα λόγια, η εφαρμογή μιας νομισματικής πολιτικής κοινής για όλους δεν ανταποκρίνεται στις ανάγκες όλων των μελών της ένωσης.

Όμως, αυτή η παραδοσιακή θεωρία των άριστων νομισματικών περιοχών παραβλέπει ορισμένους σημαντικούς παράγοντες, καθώς προσπαθεί να εντοπίσει τις προϋποθέσεις που πρέπει να πληροί μια χώρα εκ των προτέρων, δηλαδή προτού ενταχθεί σε μια νομισματική ένωση. Γνωρίζουμε, όμως, ότι η συμμετοχή σε μια νομισματική ένωση μπορεί να επιφέρει αφ' εαυτής αλλαγές στη διάρθρωση της οικονομίας και τις οικονομικές επιδόσεις εκ των υστέρων, μέσω τουλάχιστον δύο διαύλων: αφενός της αυξημένης αξιοπιστίας και αφετέρου του εμπορίου και της χρηματοοικονομικής ολοκλήρωσης. Ιδίως για χώρες όπως η Ελλάδα, η

Ιταλία, η Πορτογαλία και η Ισπανία, οι οποίες έχουν πρόσφατο ιστορικό σχετικά υψηλών ρυθμών πληθωρισμού, ένα από τα σημαντικότερα οφέλη της συμμετοχής στην ΟΝΕ ήταν η αύξηση της αξιοπιστίας επειδή διασφαλίστηκε χαμηλότερος πληθωρισμός σε σχέση με την περίοδο κατά την οποία η άσκηση της νομισματικής πολιτικής ήταν στη δικαιοδοσία των εθνικών Αρχών. Καθώς διαμορφώθηκαν σε χαμηλά επίπεδα και σταθεροποιήθηκαν τόσο ο πληθωρισμός όσο και οι πληθωριστικές προσδοκίες, σχεδόν εξαλείφθηκαν οι διαφορές των ονομαστικών επιτοκίων μεταξύ αυτών των χωρών και των χωρών με ιστορικό σχετικά χαμηλών ρυθμών πληθωρισμού, όπως η Γερμανία. Επίσης, δεν υπάρχει πλέον ο κίνδυνος υποτίμησης των νομισμάτων μεταξύ των χωρών που συμμετέχουν στη νομισματική ένωση, ούτε και το αντίστοιχο «ασφάλιστρο κινδύνου» στα επιτόκια. Παράλληλα, με την υποχώρηση των ονομαστικών επιτοκίων στις χώρες που κατά παράδοση είχαν υψηλό πληθωρισμό περιορίστηκε και το κόστος εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους, με αποτέλεσμα να διευκολυνθεί η δημοσιονομική προσαρμογή και να αποδεσμευθούν πόροι για άλλες χρήσεις. Επιπλέον, σε συνθήκες χαμηλού και σταθερού πληθωρισμού επιμηκύνεται ο χρονικός ορίζοντας για τις οικονομικές αποφάσεις, γεγονός που ενθαρρύνει το μετασχηματισμό του χρηματοπιστωτικού τομέα. Η επιμήκυνση του χρονικού ορίζοντα των οικονομικών αποφάσεων και η μείωση των επιτοκίων ευνοούν τις ιδιωτικές επενδύσεις και την ανάληψη κινδύνων, δημιουργώντας έτσι ευνοϊκές προϋποθέσεις για ταχύτερους ρυθμούς ανάπτυξης.

Εντούτοις, εμπειρικές έρευνες έχουν δείξει ότι η Ευρωπαϊκή Ένωση των 15 δεν είναι άριστη νομισματική περιοχή. Εντούτοις, θεωρητικά επικρατεί η μονεταριστική αντίληψη σύμφωνα με την οποία η νομισματική πολιτική είναι ανίσχυρη να επηρεάσει πραγματικές μεταβλητές, όπως η παραγωγή (q) και η απασχόληση (L). Κατά συνέπεια, ακόμα και αν χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης αντιμετώπιζαν ασύμμετρες διαταραχές, το εργαλείο της συναλλαγματικής πολιτικής θα ήταν αναποτελεσματικό, σε καθεστώς νομισματικής ανεξαρτησίας (δηλαδή εκτός Νομισματικής Ένωσης), δηλαδή αυξάνει η ελκυστικότητα της Νομισματικής Ένωσης. Ασύμμετρες διαταραχές

που προκλήθηκαν από διαφορετικές νομισματικές πολιτικές, η Νομισματική Ένωση έχει τη δυνατότητα να τις περιορίσει. Επίσης, εμπειρικά έχει αποδειχθεί ότι υποσύνολα της Ευρωπαϊκής Ένωσης των 15 συνιστούν άριστη νομισματική περιοχή, πχ Ε.Ε.-5 ή Ε.Ε.-11 κλπ.

Σε κάθε περίπτωση αυτά που δεν μπορούν να πετύχουν οι χώρες-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης στο επίπεδο του εμπορίου ή της διάρθρωσης της παραγωγής τους μπορούν να επιτευχθούν μέσω της πολιτικής ενοποίησης. Όχι μόνο το θεσμικό και το νομικό πλαίσιο των αγορών αλλά επιπλέον και οι διαφορές στις δημοσιονομικές πολιτικές, οι οποίες συνιστούν σημαντική πηγή ασυμμετρικών διαταραχών μπορούν να περιοριστούν σημαντικά μόνο μέσα από κεντρικό συντονισμό και ευθυγράμμιση

Μέρος 2^ο:

Μακροοικονομική Πολιτική στην Ευρωπαϊκή Ένωση

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

Νομισματική Πολιτική στην Ευρωπαϊκή Ένωση

3.1 Νομισματική Πολιτική

Κατά τη διάρκεια μετάβασης προς την Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση, αλλά ακόμα περισσότερο μετά την έναρξη λειτουργίας της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης και της εισαγωγής του ευρώ, οι νομισματικές συνθήκες των εθνικών οικονομιών και ειδικά ο μηχανισμός άσκησης νομισματικής πολιτικής έχουν υποστεί σημαντικές αλλαγές. Ειδικότερα, πριν την έναρξη της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης, η νομισματική και συναλλαγματική πολιτική ήταν υπό τον έλεγχο των κεντρικών τραπεζών και κυβερνήσεων. Στην διάρκεια της μεταβατικής περιόδου, για τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης οι οποίες επιθυμούσαν την ένταξη τους στην Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση, οι στόχοι, τα μέσα, και γενικότερα η άσκηση της νομισματικής πολιτικής καθορίζονταν ωστόσο σε μεγάλο βαθμό από τις δεσμεύσεις που ανέλαβαν βάσει της Συνθήκης του Μάαστριχτ¹⁸ και τους περιορισμούς που

¹⁸ Με τη Συνθήκη του Μάαστριχτ καθορίστηκαν τα κριτήρια σύγκλισης των υπό ένταξη κρατών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης:

Το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών, που αναφέρεται στο άρθρο 109 I παράγραφος 1, πρώτη περίπτωση της συνθήκης, σημαίνει ότι ένα κράτος μέλος έχει σταθερές επιδόσεις στο θέμα των τιμών και μέσο ποσοστό πληθωρισμού, καταγεγραμμένο επί ένα έτος πριν από τον έλεγχο, που δεν υπερβαίνει εκείνο των τριών, το πολύ, κρατών μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών, περισσότερο από 1 1/2 ποσοστιαία μονάδα. Ο πληθωρισμός υπολογίζεται βάσει του δείκτη τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ) ή σε συγκρίσιμη βάση, λαμβάνοντας υπόψη τις διαφορές των εθνικών ορισμών.

Το κριτήριο της δημοσιονομικής κατάστασης, που αναφέρεται στο άρθρο 109 I, παράγραφος 1, δεύτερη περίπτωση της συνθήκης, σημαίνει ότι τη στιγμή της εξέτασης δεν έχει ληφθεί απόφαση του Συμβουλίου, για το κράτος μέλος, όπως αναφέρεται στο άρθρο 104 Γ, παράγραφος 6 της συνθήκης, όσον αφορά την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος.

Το κριτήριο της συμμετοχής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος, που αναφέρεται στο άρθρο 109 I παράγραφος 1, τρίτη περίπτωση της συνθήκης, σημαίνει ότι ένα κράτος μέλος έχει τηρήσει τα κανονικά περιθώρια διακύμανσης που προβλέπει ο Μηχανισμός Συναλλαγματικών Ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος χωρίς σοβαρή ένταση κατά τα δύο, τουλάχιστον, τελευταία έτη πριν από την εξέταση. Ειδικότερα, το κράτος μέλος δεν πρέπει να έχει υποτιμήσει την κεντρική διμερή ισοτιμία του νομίσματός του έναντι

δημιουργούσε ο Μηχανισμός Συναλλαγματικών Ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος(ΕΝΣ).

Με την έναρξη λειτουργίας της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης οι εθνικές κεντρικές τράπεζες και κυβερνήσεις παραιτήθηκαν της δυνατότητάς τους για άσκηση αυτόνομης νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής ως εργαλείο μακροοικονομικής ρύθμισης και παρέμβαση στην διαμόρφωση των οικονομικών συνθηκών των χωρών τους. Η άσκηση της κοινής και συναλλαγματικής πολιτικής, η διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων και η εξασφάλιση της ομαλής λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών στην ζώνη του ευρώ πέρασε στον έλεγχο της κεντρικής ευρωπαϊκής νομισματικής αρχής, δηλαδή του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών(ΕΣΚΤ). Το ΕΣΚΤ περιλαμβάνει την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα(ΕΚΤ)¹⁹ και τις Κεντρικές Τράπεζες των χωρών μελών της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης. Η κοινή νομισματική πολιτική²⁰ στην ζώνη του ευρώ αποφασίζεται πλέον από την ΕΚΤ και εφαρμόζεται από την ίδια σε συνεργασία με τις εθνικές κεντρικές τράπεζες. Σημειώνεται ότι οι κεντρικές τράπεζες των χωρών – μελών της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης δεν έχουν δικαίωμα διαφοροποίησης της πολιτικής του, απλώς εφαρμόζουν τις κατευθύνσεις και τις επιλογές νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ.

Η επίτευξη υψηλού βαθμού σταθερότητας των τιμών²¹ αντιπροσωπεύει το κεντρικό χαρακτηριστικό και τη βασική επιδίωξη της νομισματικής και της συναλλαγματικής πολιτικής. Η σταθερή και μακροχρόνια επίτευξη του στόχου αυτού κρίνεται από τη Συνθήκη του Μάαστριχτ ως αναγκαία για την εμπέδωση

του νομίσματος οποιουδήποτε άλλου κράτους μέλους με δική του πρωτοβουλία μέσα στο ίδιο χρονικό διάστημα.

Το κριτήριο της σύγκλισης των επιτοκίων, που αναφέρεται στο άρθρο 109 Ι, παράγραφος 1, τέταρτη περίπτωση της συνθήκης, σημαίνει ότι, το υπό παρατήρηση κράτος μέλος, επί διάστημα ενός έτους πριν από την εξέταση, έχει μέσο ονομαστικό μακροπρόθεσμο επιτόκιο το οποίο δεν υπερβαίνει εκείνο των τριών, το πολύ, κρατών μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών, περισσότερο από 2 ποσοστιαίες μονάδες. Τα επιτόκια υπολογίζονται βάσει μακροπρόθεσμων ομολόγων του Δημοσίου ή συγκρίσιμων χρεογράφων, λαμβάνοντας υπόψη τις διαφορές των εθνικών ορισμών.

¹⁹ Δεύτερο κεφάλαιο, άρθρα 127-133 της Ενοποιημένης Συνθήκης της Ευρωπαϊκής Ένωσης

²⁰ Δεύτερο κεφάλαιο, άρθρο 129 της Ενοποιημένης Συνθήκης της Ευρωπαϊκής Ένωσης

²¹ Δεύτερο Κεφάλαιο, άρθρο 127 της Ενοποιημένης Συνθήκης της Ευρωπαϊκής Ένωσης

της κουλτούρας της νομισματικής σταθερότητας στην ζωή του ευρώ και για την διαμόρφωση αντιπληθωριστικών προσδοκιών (Buti και Sapir 1988).

Πρέπει να σημειωθεί ότι ο στόχος της διατήρησης της σταθερότητας των τιμών είναι περισσότερο σημαντικός από τη διαφύλαξη της σταθερότητας της ισοτιμίας του ευρώ έναντι τρίτων νομισμάτων.

Η ανεξαρτησία του ΕΣΚΤ υποθετικά θα λειτουργήσει ως προστατευτικό κάλυμμα του μηχανισμού άσκησης οικονομικής πολιτικής από κυβερνητικές παρεμβάσεις. Αυτό θα πρέπει να συμβεί ακόμη και στην περίπτωση που οι νομισματικές επιλογές της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας είναι αντίθετες²² με κυβερνητικές επιδιώξεις και στόχους οικονομικής πολιτικής. Ως ανεξάρτητο όργανο της ΕΣΚΤ υποτίθεται ότι εξομαλύνει τη λειτουργία των αγορών και θα αποσπάσει τη νομισματική πολιτική και κατά προέκταση και τα υπόλοιπα εργαλεία μακροοικονομικής διαχείρισης από τους πολιτικούς-εκλογικούς κύκλους.

Πόσο όμως ανεξάρτητη είναι η ΕΚΤ και τι έλλειμμα δημοκρατίας δημιουργεί στην θεσμική και στην πολιτική συγκρότηση της Ευρωπαϊκή Ένωση; Στη σχετική οικονομική βιβλιογραφία υπάρχουν διαφορετικοί ορισμοί της ανεξαρτησίας. Ο Fischer (1995) και οι Buti και Sapir (1998) υποστηρίζουν, για παράδειγμα, ότι για την εκτίμηση του βαθμού ανεξαρτησίας κάθε Κεντρικής Τράπεζας (ΚΤ) πρέπει να γίνει βασικός διαχωρισμός ανάμεσα στην ανεξαρτησία που έχει η ΚΤ στη λήψη αποφάσεων και στον προσδιορισμό των στόχων της νομισματικής πολιτικής της (στην ουσία να ορίζει αυτόνομα την αντιπληθωριστική πολιτική της), και στην ανεξαρτησία της να επιλέγει εκείνη τα μέσα επίτευξης των στόχων της νομισματικής της πολιτικής (προσφορά χρήματος, καθορισμός επιτοκίων, συναλλαγματική ισοτιμία).

Η Συνθήκη του Μάαστριχτ παραχωρεί στην ΕΚΤ υψηλή ανεξαρτησία με βάση και τα δύο παραπάνω κριτήρια. Η Συνθήκη δεν επιβάλλει καμίας μορφής θεσμικό περιορισμό και έλεγχο στην λειτουργία της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

²²Δεύτερο Κεφάλαιο, άρθρο 130 (πρώην άρθρο 108 της ΣΕΚ)

Η αξιοπιστία της ανεξάρτητης Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, όσον αφορά τον αντιπληθωριστικό χαρακτήρα της νομισματικής της πολιτικής, αποτελεί βασικό περιοριστικό παράγοντα των επιλογών της απέναντι στις αγορές. Η ΕΚΤ καλείται να ασκήσει μία αυστηρή νομισματική πολιτική σε μια προσπάθεια οικοδόμησης της αξιοπιστίας της.

Τέλος, ένα από τα σημαντικά προβλήματα στην άσκηση της κοινής νομισματικής πολιτικής είναι αυτό που παρατηρούν οι Buti και Sapir (1998), ότι οι διαφορές στα μέσα άσκησης νομισματικής πολιτικής και στις δομές των χρηματοπιστωτικών αγορών μεταξύ των χωρών –μελών είναι παράγοντες που θα μεταβάλλουν την ταχύτητα των επιπτώσεων της νομισματικής πολιτικής στην συμπεριφορά των αγορών στο σύνολο του, που πολύ πιθανά θα διαφέρει από χώρα σε χώρα. Αφού η κάθε μία εθνική κεντρική τράπεζα έχει αναπτύξει το δικό της σύστημα εργαλείων άσκησης νομισματικής πολιτικής και παρέμβασης, τότε είναι πολύ πιθανόν να υπάρχουν σημαντικές διαφορές στους μηχανισμούς μετάδοσης των νομισματικών επιδράσεων μεταξύ των χωρών. Η κατάσταση αυτή δημιουργεί φόβους για πιθανή διαφοροποίηση των ωφελειών και του κόστους των συνεπειών της νομισματικής πολιτικής της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας μεταξύ των χωρών- μελών (Allsopp και Vines 1998, Bean 1998).

3.1.1 Η Στρατηγική της Νομισματικής Πολιτικής της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας

Το πρώτο βήμα στη διαμόρφωση της Στρατηγικής της Νομισματικής Πολιτικής είναι ο σαφής ορισμός της σταθερότητας των τιμών. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ έχει υιοθετήσει τον ακόλουθο ορισμό: «Σταθερότητα τιμών ορίζεται η ετήσια ποσοστιαία αύξηση του εναρμονισμένου δείκτη τιμών καταναλωτή (ΕΔΤΚ) της ευρωζώνης που δεν υπερβαίνει το 2%».(μηνιαία έκθεση ΕΚΤ, Ιανουάριος 1999, σελ.46). Επειδή ο ορισμός αυτός δεν περιλαμβάνει κάποιο κατώτατο όριο για τον ετήσιο ρυθμό πληθωρισμού, δημιουργήθηκε η εντύπωση ότι η ΕΚΤ δεν θα αντιδρούσε στον αντιπληθωρισμό(στον αρνητικό ρυθμό πληθωρισμού). Το 2003, όμως, η ΕΚΤ αποσαφήνισε τον ορισμό της σταθερότητας των τιμών, διευκρινίζοντας ότι επιδιώκει ρυθμούς πληθωρισμού που δεν υπερβαίνουν το 2%, αλλά

προσεγγίζουν αυτό το ποσοστό. Σύμφωνα με αυτόν τον ορισμό, η σταθερότητα των τιμών «θα διατηρείται στη μεσοπρόθεσμη περίοδο». Αυτό σημαίνει, για παράδειγμα ότι η ΕΚΤ θα παρέμβει και σταδιακά θα επαναφέρει το ρυθμό πληθωρισμό περίπου στο 2%. Αν ο πληθωρισμός αυξηθεί ξαφνικά και υπερβεί αυτό το ποσοστό, λόγω κάποιας μεγάλης διαταραχής. Ωστόσο, η ΕΚΤ δεν έχει ορίσει τη «μεσοπρόθεσμη περίοδο».

Αφού προσδιορίσει το στόχο των νομισματικών πολιτικών, η ΕΚΤ, στη συνέχεια περιγράφει τη στρατηγική με την οποία θα τον επιτύχει. Προτείνεται μια προσέγγιση των «δύο πυλώνων». Ο πρώτος πυλώνας είναι ο νομισματικός. Δεδομένου ότι ο πληθωρισμός είναι, σε τελική ανάλυση, ένα νομισματικό φαινόμενο, θα πρέπει να δοθεί ένας εξέχων ρόλος στο χρήμα στο πλαίσιο αυτής της στρατηγικής.

Συγκεκριμένα η ΕΚΤ κάνει μια πρόβλεψη για τη μελλοντική τάση μεγέθυνσης του πραγματικού ΑΕΠ. Στη συνέχεια προβλέπει τη μελλοντική ταχύτητα κυκλοφορίας του χρήματος. Με τους δυο αυτούς ρυθμούς σταθερούς, η ΕΚΤ βρίσκει το ρυθμό αύξησης της προσφοράς χρήματος που συμβαδίζει με τον επιδιωκόμενο πληθωρισμό, ο οποίος ανέρχεται το πολύ σε 2%. Ως αποτέλεσμα, η προσφορά χρήματος δεν πρέπει να αυξάνεται με ποσοστό υψηλότερο του 4,5%.

Αυτή είναι ακριβώς η ίδια διαδικασία με εκείνη που ακολούθησε η Bundesbank στο παρελθόν. Η ΕΚΤ, όμως, τονίζει ότι το ποσοστό 4,5% που αφορά στην προσφορά χρήματος δεν θα πρέπει να θεωρείται στόχος αλλά μάλλον «στοιχείο αναφοράς». Αυτό σημαίνει ότι αν η προσφορά χρήματος υπερβαίνει το 4,5%, η ΕΚΤ μπορεί να πάρει (ή να μην πάρει) μέτρα για να μειώσει το ρυθμό αύξησης (αυξάνοντας, π.χ. τα βραχυχρόνια επιτόκια). Δηλαδή, η απόκλιση ανάμεσα στην πραγματική αύξηση της προσφοράς χρήματος και στην τιμή στόχο θα ερμηνευτεί από την ΕΚΤ με χαλαρότητα. Παρόλο που η διατύπωση ήταν κάπως διαφορετική, αυτή επίσης ήταν και η στάση της Bundesbank απέναντι στη χρησιμοποίηση του στόχου και της προσφοράς χρήματος.

Ο δεύτερος πυλώνας στη Στρατηγική της Νομισματικής Πολιτικής της ΕΚΤ προσδιορίζει μια σειρά από μεταβλητές, όπως η συναλλαγματική ισοτιμία, τις

τιμές και τις αποδόσεις των ομολόγων, οι μισθοί, διάφορα μέτρα της πραγματικής οικονομικής δραστηριότητας, τα οποία προσφέρουν σημαντική πληροφόρηση και συμβάλλουν στην πρόβλεψη του πληθωρισμού. Επομένως, αν πραγματοποιηθεί, για παράδειγμα μια αύξηση μισθών στην ευρωζώνη, η ΕΚΤ μπορεί να θεωρήσει ότι η εξέλιξη αυτή θα απειλήσει τη μελλοντική σταθερότητα των τιμών και ενδέχεται να λάβει τα απαραίτητα μέτρα (στην περίπτωση αυτή, θα αυξήσει το βραχυχρόνιο επιτόκιο και/ή θα μειώσει τη ρευστότητα του συστήματος). Παρομοίως, μια μείωση της τιμής του ευρώ σε δολάρια (υποτίμηση του ευρώ), θα δημιουργήσει πληθωριστικές πιέσεις, οι οποίες μπορεί να υποχρεώσουν την ΕΚΤ να αυξήσει το επιτόκιο. Σε αυτή την περίπτωση η ΕΚΤ δεν θα προσπαθήσει να επηρεάσει άμεσα τη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο. Αντιθέτως, η ΕΚΤ θα αντιδράσει μόνον όταν οι μεταβολές της συναλλαγματικής ισοτιμίας αναμένεται να επηρεάσουν το μελλοντικό πληθωρισμό.

Η Στρατηγική της Νομισματικής Πολιτικής της ΕΚΤ καθορίζει έναν πληθωρισμό- στόχο της τάξης του 2% το πολύ. Για να στρέψει τον πραγματικό πληθωρισμό προς το στόχο, η ΕΚΤ παρακολουθεί ένα πλήθος μεταβλητών που επηρεάζουν το μελλοντικό πληθωρισμό.

3.2 Η Ανεξαρτησία και η Διαφάνεια της ΕΚΤ

Η Συνθήκη του Μάαστριχτ, έδωσε την εντολή στην ΕΚΤ να διατηρήσει τη σταθερότητα των τιμών, αλλά και να σταθεροποιήσει το προϊόν και την απασχόληση (υπό την προϋπόθεση ότι η σταθεροποίηση δεν θέτει σε κίνδυνο τη σταθερότητα των τιμών). Για να επιτευχθούν αυτοί οι στόχοι δημιουργήθηκε ένα τείχος γύρω από την ΕΚΤ που διασφάλισε την ανεξαρτησία της τόσο από τις ΕθνΚΤ όσο και από τα υπόλοιπα κοινοτικά όργανα. Παρακάτω θα μιλήσουμε εκτενέστερα τόσο για την ανεξαρτησία της όσο και για την διαφάνεια της ΕΚΤ.

3.2.1 Η Ανεξαρτησία της ΕΚΤ

Σημαντική για την εύρυθμη λειτουργία της ΕΚΤ είναι η ανεξαρτησία της, η δυνατότητα δηλαδή να χαράζει και να εφαρμόζει τη πολιτική της χωρίς να παρεμβαίνει κανείς στο έργο της. Η ανεξαρτησία της ΕΚΤ και των ΕθνΚΤ της

ζώνης του ευρώ από πολιτικές επιρροές αποτελεί ακρογωνιαίο λίθο του νομισματικού συστήματος της ζώνης του ευρώ, καθώς συντελεί στη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών.

Η εν λόγω ανεξαρτησία θεμελιώνεται και κατοχυρώνεται με την Ενοποιημένη Συνθήκη της Ευρωπαϊκής Ένωσης και το καταστατικό του ΕΣΚΤ, κάτι που της προσδίδει «συνταγματική» υπόσταση. Χαρακτηριστικά αναφέρεται πως : *«Κατά την άσκηση των εξουσιών και την εκτέλεση των καθηκόντων και υποχρεώσεων που τους ανατίθενται από τις Συνθήκες και το καταστατικό του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ, ούτε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, ούτε οι εθνικές κεντρικές τράπεζες, ούτε κανένα μέλος των οργάνων λήψης αποφάσεων των ιδρυμάτων αυτών, δεν ζητάει ούτε δέχεται υποδείξεις από τα θεσμικά ή λοιπά όργανα ή οργανισμούς, από την κυβέρνηση κράτους μέλους ή από άλλο οργανισμό».*

Η απαγόρευση αποδοχής υποδείξεων συμπληρώνεται με την αυτοδέσμευση των κοινοτικών οργάνων και οργανισμών, καθώς και των κυβερνήσεων των κρατών μελών. Δηλαδή, τα κοινοτικά όργανα και οι οργανισμοί, καθώς και οι κυβερνήσεις των κρατών μελών πρέπει να τηρούν την αρχή αυτή και να μην επιδιώκουν να επηρεάσουν τα μέλη των οργάνων λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ (άρθρο 130 της ΣΣΛΕ). Η ισχυρή θεσμική κατοχύρωση της ανεξαρτησίας της ΕΚΤ οφείλεται εν πολλοίς στην υιοθέτηση του γερμανικού προτύπου της Bundesbank. Κατά τη γερμανική άποψη:

«που έχει αποδείξει την ορθότητα της χάρη στην ανεξαρτησία της Bundesbank, το νόμισμα είναι πολύ σοβαρό πράγμα για να αφήνεται στους πολιτικούς, οι οποίοι υπό την πίεση της ανεργίας, ξεχνούν τις κακές εμπειρίες του παρελθόντος και μπαίνουν στον πειρασμό να χειριστούν τη συναλλαγματική ισοτιμία του νομίσματος ή τα επιτόκια σαν εργαλείο ανάκαμψης της οικονομίας».²³

Διάφοροι πολιτικοί έχουν απαιτήσει να έχουν μεγαλύτερη επιρροή στον καθορισμό των επιτοκίων(τουλάχιστον έτσι το βλέπει η ΕΚΤ). Ο πρόεδρος της ΕΚΤ έχει ξεκαθαρίσει στο παρελθόν ότι, αν η ΕΚΤ πολιτικοποιούνταν, δεν θα μπορούσε πλέον να διατηρήσει τη σταθερότητα των τιμών.

²³ Βλ. Μούσης Ν, «Το ευρώ και η διοίκηση του». <http://www.europedia.moussis.eu/>

Στη διαφύλαξη της θεσμικής ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών συμβάλλουν και οι διατάξεις του Καταστατικού σχετικά με τη διασφάλιση της προσωπικής ανεξαρτησίας των μελών των οργάνων λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ. Οι διατάξεις αυτές ορίζουν ότι η θητεία των διοικητών των ΕθνΚΤ είναι τουλάχιστον πενταετής (με δυνατότητα ανανέωσης). Επιπλέον, τα μέλη των οργάνων λήψης αποφάσεων μπορούν να απαλλαγθούν από τα καθήκοντα τους μόνο για λόγους που ορίζονται στο Καταστατικό του ΕΣΚΤ.²⁴

Στην ανεξαρτησία της ΕΚΤ συμβάλλει και ο διαχωρισμός της οικονομικής διαχείρισης της ΕΚΤ από την αντίστοιχη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η ΕΚΤ διαθέτει τον δικό της προϋπολογισμό ο οποίος είναι ανεξάρτητος από τον προϋπολογισμό των άλλων ευρωπαϊκών κοινοτικών οργάνων. Όσον αφορά τις ΕθνΚΤ, τα κράτη μέλη πρέπει να μεριμνούν ώστε οι ΕθνΚΤ να διαθέτουν επαρκείς οικονομικούς πόρους για την εκτέλεση των καθηκόντων τους τόσο σε επίπεδο ΕΣΚΤ όσο και σε εθνικό επίπεδο. Οι ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ εγγράφονται στο κεφάλαιο της ΕΚΤ και καταβάλλουν μερίδιο συμμετοχής σε αυτό. Δεν επιτρέπεται στο Ευρωσύστημα να χορηγεί δάνεια σε κοινοτικούς οργανισμούς ή εθνικούς δημόσιους φορείς. Το Ευρωσύστημα είναι λειτουργικά ανεξάρτητο. Η ΕΚΤ έχει στη διάθεση της όλα τα μέσα και τις αρμοδιότητες που απαιτούνται για την άσκηση αποτελεσματικής νομισματικής πολιτικής και είναι εξουσιοδοτημένη να αποφασίζει αυτόνομα πώς και πότε θα τα χρησιμοποιήσει. Για παράδειγμα, το Ευρωσύστημα έχει την αποκλειστική αρμοδιότητα για την άσκηση νομισματικής πολιτικής, καθώς και το μονοπώλιο στην έκδοση τραπεζογραμματίων. Το δικαίωμα των κρατών μελών να κόβουν κέρματα περιορίζεται στις μικρές ονομαστικές αξίες και η ποσότητα κερμάτων σε κυκλοφορία υπόκειται στην έγκριση της ΕΚΤ. Επομένως, δεν μπορεί να

²⁴ Τα μέλη των οργάνων λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ δεν μπορούν να απαλλαγθούν από τα καθήκοντα τους επιλεκτικά βάσει προηγούμενων επιδόσεων κατά την άσκηση πολιτικής. Αντιθέτως, μπορούν να απαλλαγθούν από τα καθήκοντα τους μόνο εάν δεν πληρούν πλέον τις απαραίτητες προϋποθέσεις για την εκτέλεση των καθηκόντων τους ή εάν διαπράξουν βαρύ παράπτωμα. Σε αυτή την περίπτωση το Διοικητικό Συμβούλιο ή η Εκτελεστική Επιτροπή μπορούν να ζητήσουν από το Δικαστήριο την απαλλαγή ενός μέλους της Εκτελεστικής Επιτροπής από τα καθήκοντα του (άρθρο 11.4 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ). Υπό τις ίδιες περιστάσεις, μπορεί η αρμόδια εθνική αρχή να απαλλάξει το διοικητή μιας ΕθνΚΤ από τα καθήκοντα του, σύμφωνα με τις διαδικασίες που ορίζονται στο καταστατικό της αντίστοιχης ΕθνΚΤ. Ωστόσο, ο εν λόγω διοικητής ή το Διοικητικό Συμβούλιο μπορεί να προσφύγει στο Δικαστήριο, στη διαδικασία του οποίου υπάγονται αυτές οι υποθέσεις (άρθρο 14.2 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ). Τα καταστατικά των ΕθνΚΤ επεκτείνουν την προστασία έναντι της επιλεκτικής απαλλαγής και στα υπόλοιπα μέλη των οργάνων λήψης αποφάσεων των ΕθνΚΤ. Ωστόσο, τα υπόλοιπα μέλη δεν διαθέτουν το δικαίωμα προσφυγής στο Δικαστήριο.

εκδοθεί νόμιμο χρήμα ενάντια στη θέληση της ΕΚΤ, κάτι που σημαίνει ότι η ΕΚΤ έχει τον πλήρη έλεγχο επί της νομισματικής βάσης στη ζώνη του ευρώ. Έχει επίσης το δικαίωμα να εκδίδει δεσμευτικούς κανονισμούς στο βαθμό που αυτό είναι απαραίτητο για την εκτέλεση των καθηκόντων του ΕΣΚΤ και σε ορισμένες άλλες περιπτώσεις σύμφωνα με τις ειδικές διατάξεις του Συμβουλίου της ΕΕ.

Τέλος, θα πρέπει να αναφέρουμε και τη νομική ανεξαρτησία της ΕΚΤ, σύμφωνα με την οποία η ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ διαθέτουν ίδια νομική προσωπικότητα, κάτι που αποτελεί προϋπόθεση για την ανεξαρτησία των μελών του Ευρωσυστήματος. Στην περίπτωση της ΕΚΤ η νομική ανεξαρτησία περιλαμβάνει το δικαίωμα προσφυγής ενώπιον του Ευρωπαϊκού Δικαστηρίου με σκοπό την προστασία των προνομίων της σε περίπτωση που τεθούν σε κίνδυνο από τα κοινοτικά όργανα ή από κάποιο κράτος- μέλος.

3.2.2 Η αρχή της διαφάνειας της ΕΚΤ

Ένα άλλο σημαντικό θέμα στην έως τώρα ύπαρξη και λειτουργία της ΕΚΤ, αλληλένδετο της ανεξαρτησίας, υπήρξε το ζήτημα της διαφάνειας των πολιτικών της ΕΚΤ. Διαφάνεια, σύμφωνα με τον ορισμό που δίνει το ΕΣΚΤ, σημαίνει ότι:

«η κεντρική τράπεζα παρέχει, εγκαίρως, στο ευρύ κοινό και στις αγορές όλες τις πληροφορίες που αφορούν τη στρατηγική, τις αξιολογήσεις και τις αποφάσεις πολιτικής της, καθώς και τις διαδικασίες της, με τρόπο ειλικρινή και σαφή, δηλαδή ότι η ΕΚΤ εξηγεί τον τρόπο με τον οποίο ερμηνεύει την αποστολή της και ότι ενημερώνει για τους στόχους πολιτικής της»

Σήμερα, οι περισσότερες κεντρικές τράπεζες, συμπεριλαμβανομένης της ΕΚΤ, αποδίδουν εξέχουσα σημασία στη διαφάνεια. Αυτό αληθεύει κυρίως όσον αφορά το πλαίσιο της νομισματικής πολιτικής τους. Η ΕΚΤ δίνει υψηλή προτεραιότητα στην αποτελεσματική επικοινωνία με το κοινό. Η διαφάνεια βοηθά το κοινό να κατανοήσει τη νομισματική πολιτική της ΕΚΤ.

Όσο καλύτερα κατανοεί το κοινό την πολιτική αυτή, τόσο πιο αποτελεσματική και αξιόπιστη γίνεται. Προς ενδυνάμωση της διαφάνειας, η ΕΚΤ πρέπει να δημοσιεύει τριμηνιαία έκθεση για τις δραστηριότητες στο Ευρωσύστημα,

καθώς και εβδομαδιαίο δελτίο οικονομικής κατάστασης. Επιπλέον, υποχρεούται να δημοσιεύσει ετήσια έκθεση που να απευθύνεται στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Προκειμένου να ενισχύσει τη διαφάνεια της, η ΕΚΤ έχει αναλάβει και κάποιες άλλες πρωτοβουλίες όπως η δημοσίευση μηνιαίας έκθεσης, μηνιαία συνάντηση του Προέδρου και Αντιπροέδρου της ΕΚΤ με εκπροσώπους του τύπου όπου τα πρακτικά αυτών των συναντήσεων δημοσιεύονται στην ιστοσελίδα της ΕΚΤ την ίδια μέρα. Κατά καιρούς από μέλη της Επιτροπής για τα Οικονομικά και Νομισματικά θέματα έχουν διατυπωθεί παράπονα ότι η ΕΚΤ παίρνει τις αποφάσεις της κεκλεισμένων των θυρών. Ο ισχυρισμός αυτός έχει διαψευστεί από τον Πρόεδρο της ΕΚΤ, ο οποίος υποστηρίζει ότι ο πρόεδρος του Eurogroup²⁵ συνήθως είναι παρόν στις συνεδριάσεις και ότι ο πρόεδρος της ΕΚΤ συχνά παρίσταται στις συνελεύσεις του Eurogroup.

3.3 Αξιολόγηση της Στρατηγικής Νομισματικής Πολιτικής της ΕΚΤ

Η ΕΚΤ και η πολιτική που ακολουθεί έχουν βρεθεί πολλές φορές στο επίκεντρο αρνητικών κριτικών. Κριτικών που επικεντρώνονται κυρίως σε δύο σημεία. Πρώτον, στην εμμονή της ΕΚΤ σε μια αντιπληθωριστική πολιτική με σκοπό την επίτευξη του πρωταρχικού της στόχου, δηλαδή της διατήρησης της σταθερότητας των τιμών σε επίπεδα πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα. Στο πλαίσιο αυτό εντάσσονται οι επικρίσεις που δέχεται για αμφιταλαντεύσεις και αργές κινήσεις στη μείωση των επιτοκίων, ιδίως αν τη συγκρίνουν με την ομοσπονδιακή κεντρική τράπεζα των Η.Π.Α. Δεύτερον, στη πολιτική ανεξαρτησία της ΕΚΤ. Στο γεγονός ότι λειτουργεί εντελώς ανεξάρτητα χωρίς καμιά δυνατότητα παρέμβασης και ελέγχου.

Όσον αφορά το πρώτο σημείο, δεν μπορεί κανείς να αμφισβητήσει, ότι με την ολοκλήρωση της ΟΝΕ και την πολιτική της ΕΚΤ, ο παρατηρούμενος ρυθμός πληθωρισμού στα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ μειώθηκε κατακόρυφα. Ωστόσο, η συνεχής αντιπληθωριστική πολιτική συναντά πολλές εντάσεις στο εσωτερικό της Ένωσης.

²⁵ Ευρωμάδα: Οι υπουργοί οικονομίας και οικονομικών των κρατών μελών της ζώνης του ευρώ.

Πρώτα από όλα αμφισβητείται από πολλούς το όριο του 2% που έχει θέσει ως ανώτατο όριο πληθωρισμού η ΕΚΤ. Η Συνθήκη ναι μεν έθεσε η ίδια ως γενικό στόχο των οργάνων χάραξης της νομισματικής πολιτικής τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών, τη συγκράτηση, δηλαδή, του πληθωρισμού σε χαμηλά επίπεδα, ωστόσο αφέθηκε στο Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) να προσδιορίσει ειδικότερα το στόχο αυτό, τα επίπεδα διακύμανσης του πληθωρισμού που θεωρούν χαμηλά.

Το ποσοστό αυτό του 2% θεωρείται υπερβολικά χαμηλός στόχος για τον πληθωρισμό της ευρωζώνης, ειδικά όταν πρόκειται για ανώτατο όριο πληθωρισμού. Οι οικονομικές διαταραχές που πλήττουν κατά διαστήματα την οικονομία καθιστούν δύσκολο το έργο της ΕΚΤ να διατηρήσει τον απόλυτο έλεγχο του πληθωρισμού της ευρωζώνης, που αρκετές φορές ξεπερνά το 2%. Έτσι, επισημαίνετε πως πιθανή συστηματική υπέρβαση του πολύ χαμηλού αυτού ορίου θα έχει αρνητικές επιπτώσεις στην αξιοπιστία της ΕΚΤ.

Επιπλέον, η εμμονή της ΕΚΤ στη διατήρηση του πληθωρισμού κάτω του 2% μειώνει την ευελιξία των πολιτικών της και υποβαθμίζει στόχους όπως η οικονομική ανάπτυξη και η καταπολέμηση της ανεργίας. Η υπερεκτίμηση του πληθωριστικού κινδύνου οδηγεί την ΕΚΤ στην υιοθέτηση μιας συντηρητικής νομισματικής πολιτικής. Μιας πολιτικής που θέτοντας ως απώτερο στόχο την επίτευξη χαμηλού πληθωρισμού, υποβαθμίζει την επίτευξη άλλων οικονομικών στόχων όπως είναι η ανάπτυξη και η απασχόληση.

Η συντηρητική αντιπληθωριστική πολιτική της ΕΚΤ έχει εξελιχθεί διαχρονικά σε σημείο αντιπαράθεσης μεταξύ ΕΚΤ και ευρωπαϊκών κυβερνήσεων. Το 2004 ήταν η γαλλική κυβέρνηση, δια του τότε υπουργού οικονομικών της και νυν προέδρου της, Νικολά Σαρκοζί, που αμφισβητούσε τη στρατηγική της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για το πληθωρισμό και ειδικότερα τον στόχο για την διατήρηση του κάτω από το 2% μεσοπρόθεσμα, σε μια περίοδο, ειδικά, όπου η Ιταλία αλλά και άλλες χώρες ζητούσαν από την ΕΚΤ να «κάνει περισσότερα» για να στηρίξει την οικονομική ανάπτυξη. «Πιστεύω στη μάχη κατά του πληθωρισμού αλλά πρώτα από όλα είναι η μάχη για την οικονομική ανάπτυξη και την απασχόληση» δήλωνε ο Σαρκοζί, μιλώντας σε μέλη του κόμματός του, της κεντροδεξιάς Ένωσης για την Προεδρική Πλειοψηφία, ενώ

παράλληλα κατέκρινε το όριο του 2% σημειώνοντας πως « αυτό που με ενοχλεί είναι ο στόχος του 2% και το γεγονός ότι η διατηρήσιμη ανάπτυξη έρχεται δεύτερη» στις προτεραιότητες της ΕΚΤ.

Μάλιστα ο Σαρκοζί με τον Μπερλουσκόνι, ήταν από τους πρώτους που έθεσαν ζήτημα ανάληψης πραγματικών εξουσιών από το Eurogroup. Ωστε να αποτελέσει το πολιτικό αντίβαρο της ΕΚΤ που θα συμβάλει στον καθορισμό της στρατηγικής της. Μια πρόταση που επανήλθε στο προσκήνιο από το Σαρκοζί, με αφορμή την πρόσφατη οικονομική κρίση.

Μια άλλη πρόταση πάνω στο θέμα αυτό είναι η αύξηση του ορίου του 2% και πιθανή διακύμανση του από 2% ως 3% με ένα ρυθμό πληθωρισμού που θα μπορεί να κυμαίνεται λίγο πιο πάνω ή κάτω από το νέο όριο, κάτι που θα επιτρέπει στην ΕΚΤ να γίνει περισσότερο ευέλικτη. Επιπλέον, μια ενδεχόμενη ευελιξία και ένα νέο ανώτατο όριο του ρυθμού πληθωρισμού της ευρωζώνης, θα αυξήσουν την αξιοπιστία της ΕΚΤ καθώς θα μπορεί να διατηρεί το πληθωρισμό εντός των ορίων κάτι που δεν μπορεί να πράξει με τη διατήρηση του υπάρχοντος χαμηλού στόχου του 2%.

Αναφορικά τώρα με το θέμα της ανεξαρτησίας της ΕΚΤ, οι ενστάσεις προκύπτουν από την αδυναμία των ευρωπαίων πολιτών να ασκήσουν κατά κάποιο τρόπο έλεγχο στην πολιτική της Κεντρικής Τράπεζας και να θέσουν τους δικούς τους στόχους. Η ΕΚΤ λειτουργεί εντελώς ανεξάρτητα χωρίς καμία δυνατότητα παρέμβασης και ελέγχου καθώς θεωρείται ότι μια ανεξάρτητη κεντρική τράπεζα είναι σε θέση να προστατεύσει καλύτερα την αξία του νομίσματος και τη σταθερότητα των τιμών, από ότι μια δημόσια αρχή, η οποία αποφασίζει βάσει σκοπιμοτήτων της εκάστοτε κυβέρνησης. Για το λόγο αυτό: *«το ΕΣΚΤ προικίσθηκε από τη Συνθήκη με εξαιρετικής έκτασης εγγυήσεις ανεξαρτησίας έναντι όλων των πολιτικών δρώντων υποκειμένων στον ευρωπαϊκό χώρο, προκειμένου να διασφαλιστεί η επίτευξη του αντιπληθωριστικού στόχου, ο οποίος διέπει τη νομισματική πολιτική στην ευρωζώνη, σύμφωνα με το άρθρο 127 της ΣΣΛΕ».*²⁶

²⁶ Γώγος Κ. (2003). «Το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών ως φορέας παράπλευρης κοινοτικής εξουσίας. Ζητήματα δημοκρατικής νομιμοποίησης υπό την οπτική γωνία του ελληνικού Συντάγματος.

Ωστόσο, αν και οι σχετικές οικονομικές μελέτες φέρονται πράγματι να επιβεβαιώνουν ότι η ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας συνδέεται με την επίτευξη χαμηλού στόχου πληθωρισμού, αποδεικνύουν εντούτοις ότι συνδέεται και με την παρεμπόδιση άλλων οικονομικών στόχων όπως η ανάπτυξη, η απασχόληση κ.τ.λ.

Έτσι, από την άποψη αυτή, « η ανεξαρτησία του ΕΣΚΤ δεν αποτελεί παρά το οργανωτικό σύστοιχο της προτεραιότητας του αντιπληθωριστικού στόχου της ΟΝΕ».

Η ισχυρή ανεξαρτησία της ΕΚΤ εντείνει, παράλληλα, και την προβληματική περί έλλειψης δημοκρατικού ελέγχου της νομισματικής της εξουσίας. Η προβληματική αυτή στηρίζεται στην εξής παρατηρούμενη αντίθεση:

«ενώ η άσκηση των εξουσιών των κοινοτικών οργάνων αντλεί σε ορισμένο βαθμό δημοκρατική νομιμοποίηση, μέσω των κυβερνήσεων των κρατών μελών και της σύμπραξης του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, το ΕΣΚΤ και η ΕΚΤ απομονώνονται σε μεγάλο βαθμό από τον πολιτικό έλεγχο»

Οι προτάσεις που κατά καιρούς έχουν διατυπωθεί συνίσταται σε θεσμικές αλλαγές οι οποίες θα άρουν ή έστω θα περιορίσουν-το δημοκρατικό έλλειμμα του ΕΣΚΤ. Συχνά τονίζεται ότι πρέπει να ληφθούν μέτρα που να αυξάνουν το βαθμό λογοδοσίας της Τράπεζας προς τις αιρετές αρχές καθώς και την ανταλλαγή απόψεων των στελεχών της με τους εκλεγμένους αντιπρόσωπους. Στο πλαίσιο αυτό καταδεικνύεται η σημασία της αύξησης της θεσμικής διαφάνειας, ιδίως με μέτρα, όπως η δημοσίευση των πρακτικών των συνεδριάσεων των οργάνων της διοίκησης του ΕΣΚΤ.

Τέλος τίθεται από πολλούς η πρόταση για τη συμμετοχή πολιτικών παραγόντων, ιδίως του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, στον ακριβή προσδιορισμό του στόχου της νομισματικής πολιτικής από την άποψη του πληθωρισμού. Στο πλαίσιο αυτό διατυπώνεται η άποψη περί διαχωρισμού της ανεξαρτησίας των μέσων από αυτής των στόχων. Σύμφωνα με αυτή «οι εκλεγμένοι αξιωματούχοι» πρέπει να επιλέγουν τους στόχους και όχι η Κεντρική Τράπεζα». Δηλαδή, από τη στιγμή που θα προσδιοριστούν οι στόχοι, η διοίκηση της Κεντρικής Τράπεζας πρέπει να επιδιώξει την επίτευξη τους με

τον προσφορότερο για αυτήν στόχο. Η άποψη αυτή έχει ονομασθεί «ανεξαρτησία των μέσων» (instrument independence).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

Δημοσιονομική Πολιτική στην Ευρωπαϊκή Ένωση

4.1 Δημοσιονομική Πολιτική

Η Θεωρία των Άριστων Νομισματικών Περιοχών που αναπτύχθηκε στο πρώτο μέρος της εργασίας, όσον αφορά τις δημοσιονομικές πολιτικές στις νομισματικές ενώσεις, καθιστά επιθυμητή την κεντρική οργάνωση ενός σημαντικού τμήματος των εθνικών προϋπολογισμών σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Ένας κεντρικά οργανωμένος προϋπολογισμός δίνει στις χώρες (και στις περιοχές που πλήττονται από αρνητικές διαταραχές τη δυνατότητα να καρπωθούν αυτόματες μεταβιβαστικές πληρωμές, μειώνοντας έτσι το κοινωνικό κόστος μιας νομισματικής ένωσης. Αυτό ήταν και το συμπέρασμα της έκθεσης MacDougall, που δημοσιεύτηκε το 1977. Οι συντάκτες της υποστήριζαν ότι η Νομισματική Ένωση στην Ευρώπη θα πρέπει να συνοδεύεται από μια σημαντική συγκέντρωση εξουσίας κατάρτισης προϋπολογισμού στην Ευρώπη(ή πιο συγκεκριμένα, μια ενοποίηση των συστημάτων καταβολής επιδομάτων ανεργίας). Σε περίπτωση που δεν συμβεί κάτι τέτοιο, θα δημιουργηθούν μεγάλες κοινωνικές εντάσεις και θα τεθεί σε κίνδυνο το ευρώ.

Επιπλέον, η θεωρία των άριστων νομισματικών περιοχών οδηγεί στο συμπέρασμα ότι αν μια τέτοια «συγκεντροποίηση» των εθνικών κυβερνητικών προϋπολογισμών σε μια νομισματική ένωση δεν είναι εφικτή, οι εθνικές δημοσιονομικές πολιτικές πρέπει να χρησιμοποιηθούν με ευέλικτο τρόπο. Συγκεκριμένα, όταν οι χώρες πλήττονται από αρνητικές διαταραχές, πρέπει να τους επιτρέπεται να αφήνουν το έλλειμμα του προϋπολογισμού να αυξάνεται μέσω των αυτόματων δημοσιονομικών σταθεροποιητών (μείωση των κυβερνητικών εσόδων, αύξηση των κοινωνικών δαπανών).

Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι με βάση τη λογική της θεωρίας των άριστων νομισματικών περιοχών, οι χώρες χάνουν ένα εργαλείο πολιτικής, την συναλλαγματική ισοτιμία, όταν εντάσσονται στην ένωση. Αν δεν υπάρχει συγκεντρωτικός ευρωπαϊκός προϋπολογισμός που να αναδιανέμει αυτομάτως εισόδημα, οι χώρες δεν θα έχουν στη διάθεση τους κάποιο εργαλείο που να απορροφά τις επιπτώσεις των αρνητικών διαταραχών. Το εργαλείο της δημοσιονομικής πολιτικής είναι το μόνο που απέμεινε.

Στην Ευρωπαϊκή Ένωση η δημοσιονομική πολιτική είναι αποκεντρωμένη, δηλαδή οι εθνικές κυβερνήσεις έχουν τον πλήρη έλεγχο των δημοσιονομικών μέσων, δημόσιων δαπανών, φόρων, μεταβιβαστικών χορηγήσεων κ.τ.λ. Στόχος τους είναι να επηρεάσουν τη λειτουργία της οικονομίας και ειδικότερα το εισόδημα και την απασχόληση. Ως γνωστόν, η άσκηση ανεξάρτητης δημοσιονομικής πολιτικής αποτελεί την κυριότερη μορφή εθνικής κυριαρχίας, αφού η κάθε κυβέρνηση έχει την ελευθερία να ασκήσει πολιτική που να επηρεάζει άμεσα τη σχέση της με το κοινό. Ο κίνδυνος που συνεπάγεται η άσκηση ανεξάρτητης δημοσιονομικής πολιτικής αφορά το γεγονός ότι πολλές φορές οι ασκούντες την συγκεκριμένη πολιτική χρησιμοποιούν τα δημοσιονομικά μέσα όχι για να σταθεροποιήσουν ή για να φέρουν την οικονομία σε φάση ανάπτυξης, αλλά για να επηρεάσουν το εκλογικό αποτέλεσμα υπέρ τους. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα τη δημιουργία υπερβολικών ελλειμμάτων στους δημόσιους προϋπολογισμούς και επιβάρυνση του δημόσιου χρέους.

4.1.1 Το πρόβλημα της διατηρησιμότητας των ελλειμμάτων του κρατικού προϋπολογισμού.

Το σημαντικότερο πρόβλημα της παραπάνω ανάλυσης είναι η βασική υπόθεση ότι οι κυβερνήσεις μπορούν να δημιουργούν ελλείμματα προϋπολογισμού για να απορροφούν τις αρνητικές διαταραχές, χωρίς να οδηγούν σε προβλήματα διατηρησιμότητας αυτών των ελλειμμάτων. Όμως, όπως έχει διαπιστωθεί σε πολλές ευρωπαϊκές χώρες (για παράδειγμα η Ελλάδα) τα ελλείμματα στον κρατικό προϋπολογισμό μπορεί πράγματι να οδηγήσουν σε τέτοια προβλήματα.

Το πρόβλημα της διατηρησιμότητας μπορεί να διατυπωθεί ως εξής: Ένα έλλειμμα στον κρατικό προϋπολογισμό οδηγεί σε αύξηση του δημόσιου χρέους, το οποίο πρέπει να εξυπηρετηθεί στο μέλλον. Αν το επιτόκιο του δημόσιου χρέους υπερβαίνει το ρυθμό μεγέθυνσης της οικονομίας, τίθεται σε κίνηση μια δυναμική χρέους που οδηγεί σε ένα διαρκώς αυξανόμενο κρατικό χρέος σε σχέση με το ΑΕΠ. Αυτή η κατάσταση δεν είναι διατηρήσιμη και απαιτείται κάποια διορθωτική ενέργεια. Το πρόβλημα αυτό της δυναμικής του χρέους μπορεί να αναλυθεί ακόμη περισσότερο, ξεκινώντας από τον ορισμό του περιορισμού του κρατικού προϋπολογισμού:

$$G - T + rB = dB/dt + dM/dt \quad (1)$$

Όπου G είναι το ύψος των κρατικών δαπανών (χωρίς πληρωμές τόκων για το δημόσιο χρέος), T είναι τα φορολογικά έσοδα, r είναι το επιτόκιο για το δημόσιο χρέος, B , και M είναι το ύψος του χρήματος υψηλής ισχύος (νομισματική βάση). Το αριστερό μέλος της παραπάνω σχέσης (1) είναι το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού. Αποτελείται από το πρωτογενές έλλειμμα προϋπολογισμού ($G - T$) και την καταβολή τόκων για το δημόσιο χρέος (rB). Το δεξιό μέλος της σχέσης είναι η πλευρά της χρηματοδότησης. Το έλλειμμα μπορεί να χρηματοδοτηθεί με την έκδοση χρέους, δηλαδή με τη λήψη δανείου (dB/dt) είτε με την έκδοση χρήματος υψηλής ισχύος (dM/dt). Όπως, προκύπτει από το παράρτημα 1, ο περιορισμός του κρατικού προϋπολογισμού μπορεί να γραφεί με την εξής μορφή:

$$b' = (g - t) + (r - x)b - m' \quad (2)$$

όπου $g = G/Y$, $t = T/Y$, $x = Y'/Y$ (ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ) και $m' = M'/Y$.

Σύμφωνα με τη σχέση (2), όταν το επιτόκιο του δημόσιου χρέους υπερβαίνει το ρυθμό μεγέθυνσης του ΑΕΠ, ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ αυξάνεται χωρίς περιορισμό. Η δυναμική της συσσώρευσης χρέους μπορεί να σταματήσει μόνο αν το πρωτογενές έλλειμμα του προϋπολογισμού ως ποσοστό του ΑΕΠ μετατραπεί σε πλεόνασμα. Τότε το $g - t$ γίνεται αρνητικό. Εναλλακτικά η συσσώρευση χρέους μπορεί να σταματήσει με ένα επαρκώς υψηλό έσοδο από τη δημιουργία χρήματος. Το έσοδο αυτό ονομάζεται και έσοδο εκδοτικού

προνομίου. Ωστόσο, είναι σαφές ότι η συστηματική χρήση αυτής της χρηματοδότησης οδηγεί σε πληθωρισμό.

Από την εξίσωση (2) μπορούμε να απαντήσουμε στο ερώτημα πότε ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ θα σταθεροποιηθεί σε μια σταθερή τιμή. Θέτοντας $b' = 0$, αυτό μας οδηγεί στην εξής σχέση:

$$(r - x) b = (t - g) + m' \quad (3)$$

Συνεπώς, αν το επιτόκιο υπερβαίνει το ρυθμό μεγέθυνσης της οικονομίας, πρέπει είτε να εμφανιστεί ένα επαρκώς υψηλό πλεόνασμα στον προϋπολογισμό ($t > g$) είτε η δημιουργία χρήματος να είναι επαρκώς υψηλή για να σταθεροποιήσει το λόγο του χρέους προς το ΑΕΠ. Η δεύτερη λύση επιλέχτηκε από πολλές χώρες της Λατινικής Αμερικής, κατά τη δεκαετία του 1980, και πιο πρόσφατα από μερικές χώρες της ανατολικής Ευρώπης. Αυτό όμως οδήγησε και σε υπερπληθωρισμό σε αυτές τις χώρες.

Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι αν μια χώρα έχει συσσωρεύσει σημαντικού ύψους ελλείμματα κατά το παρελθόν, σήμερα θα πρέπει να εμφανίζει αντίστοιχα μεγάλα πρωτογενή πλεονάσματα στον προϋπολογισμό, ώστε να μην αυξάνεται αυτόματα ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ. Αυτό σημαίνει ότι η χώρα θα πρέπει να μειώσει τις δαπάνες και να αυξήσει τους φόρους.

Έρευνα που διεξάχθηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή σε ευρωπαϊκές χώρες κατά τη διάρκεια της περιόδου 1980-2003, οδήγησε στο συμπέρασμα ότι χώρες που οι οικονομικές αρχές τους επέτρεψαν να αυξηθούν σημαντικά τα ελλείμματα των κρατικών προϋπολογισμών, στις αρχές της δεκαετίας του 1980, με σκοπό την αντιμετώπιση των σοβαρών οικονομικών υφέσεων, κατάφεραν τα επόμενα χρόνια μέσω σφιχτής δημοσιονομικής πολιτικής να σταθεροποιήσουν το λόγο του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ, μέσω των πρωτογενών πλεονασμάτων του κρατικού προϋπολογισμού. Επίσης, από η έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής καθιστά σαφές ότι η δημοσιονομική πολιτική δεν είναι το ευέλικτο μέσο που παρουσιάζει η θεωρία των άριστων νομισματικών περιοχών. Η συστηματική χρήση αυτού του μέσου οδηγεί γρήγορα σε προβλήματα διατηρησιμότητας, τα οποία υποχρεώνουν τις οικονομικές αρχές των χωρών να δημιουργούν πλεονάσματα στους κρατικούς προϋπολογισμούς για αρκετά χρόνια. Θέτοντας το ζήτημα διαφορετικά, αν το

μέσο αυτό χρησιμοποιηθεί μια φορά, δεν είναι δυνατόν να χρησιμοποιηθεί ξανά, πριν περάσουν πολλά χρόνια.

Η ανάλυση της διατηρησιμότητας των δημοσιονομικών πολιτικών έχει διαμορφώσει μια εντελώς διαφορετική άποψη για τις επιθυμητές δημοσιονομικές πολιτικές των χωρών μελών μιας νομισματικής ένωσης. Η άποψη αυτή εκφράστηκε στη Συνθήκη του Μάαστριχτ, η οποία καθορίζει τις δημοσιονομικές προϋποθέσεις που πρέπει να πληρούν οι χώρες, για να ενταχθούν στην Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση και επίσης μέσω του Σύμφωνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, το οποίο οι αρχηγοί των κρατών μελών συμφώνησαν να εφαρμόσουν μετά την έναρξη της λειτουργίας της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης.

4.1.2 Κανόνες δημοσιονομικής πολιτικής με βάση τη συνθήκη του Μάαστριχτ

Η συνθήκη του Μάαστριχτ καθόρισε τα κριτήρια σύγκλισης τα οποία θα πρέπει να ικανοποιούν οι οικονομίες των κρατών μελών για την ένταξη τους στη ζώνη του ευρώ. Συγκεκριμένα οι κανόνες δημοσιονομικής πολιτικής που πρέπει ή έπρεπε να ικανοποιεί μια οικονομία για να συμμετέχει στην Οικονομική Νομισματική Ένωση είναι οι εξής:

- Σύμφωνα με το κριτήριο του δημοσιονομικού ελλείμματος, η συνθήκη προβλέπει ότι το ετήσιο έλλειμμα του «Ευρύτερου Κυβερνητικού Τομέα», όπως αυτό υπολογίζεται από το εκάστοτε έθνος, σύμφωνα με τους ορισμούς και τις συμβατικότητες του Ευρωπαϊκού Συστήματος Εθνικών Λογαριασμών, δεν πρέπει να υπερβαίνει το 3% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος
- Σύμφωνα με το κριτήριο του δημόσιου χρέους, το ύψος του ενοποιημένου χρέους του «Ευρύτερου Κυβερνητικού Τομέα» δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει το 60% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος . Σε περίπτωση που παρατηρείται μια τέτοια υπέρβαση εξετάζεται αν ο λόγος του χρέους προς το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν έχει δείξει σημαντική μείωση τα τελευταία χρόνια.

Όσον αφορά τα δύο παραπάνω δημοσιονομικά κριτήρια, επιτρέπεται σε ορισμένες περιπτώσεις απόκλιση από τις παραπάνω τιμές αναφοράς. Σύμφωνα

με το άρθρο 104Γ, παράγραφος 2(α), τιμές του ελλείμματος πάνω από το 3% μπορούν να γίνουν αποδεκτές μόνο εάν ο λόγος του ελλείμματος προς το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν σημειώνει ουσιαστική και συνεχή πτώση και έχει φθάσει σε επίπεδο παραπλήσιο της τιμής αναφοράς, ή η υπέρβαση της τιμής αναφοράς είναι έκτακτη και προσωρινή και ο λόγος παραμένει κοντά στην τιμή αναφοράς. Το ίδιο συμβαίνει και στην περίπτωση του χρέους, όπου ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν μπορεί να μην είναι υπερβολικός εάν μειώνεται επαρκώς και πλησιάζει την τιμή αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό, όπως αναφέρεται στο άρθρο 104 Γ, παράγραφος 2(β). Αξίζει να σημειωθεί ότι η Συνθήκη δεν καθορίζει ακριβώς την έννοια των φράσεων «κοντά στην τιμή αναφοράς» ούτε συγκεκριμενοποιεί την φράση «κανονικός ρυθμός προσέγγισης».

Τέλος, με βάση τα παραπάνω καταλαβαίνουμε ότι η θέσπιση αυτών των δημοσιονομικών κριτηρίων δείχνει τον κίνδυνο που διατρέχει μια οικονομία από την απρόσεκτη διαχείριση των δημοσιονομικών της μεγεθών. Έτσι, υπερβολικά αυξημένες δημόσιες δαπάνες, άρα και δημοσιονομικό έλλειμμα οδηγεί στην αύξηση των επιτοκίων, αφού για την κάλυψη του ελλείμματος αυτού απαιτείται η έκδοση ομολογιών. Το ίδιο συμβαίνει και στην περίπτωση υψηλού δημόσιου χρέους. Συμπεραίνουμε λοιπόν, ότι η μη συνετή διαχείριση των δημοσιονομικών μεγεθών οδηγεί σε υπερβολική αύξηση των επιτοκίων με δυσμενείς συνέπειες στον πραγματικό τομέα και κυρίως στα επίπεδα προϊόντος, επενδύσεων και της απασχόλησης.

4.1.3 Κανόνες δημοσιονομικής πολιτικής με βάση το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης

Για να διασφαλιστεί η νομισματική σταθερότητα στη ζώνη του ευρώ υιοθετήθηκε το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης, στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο του Άμστερνταμ στις 17-6-1997. Ουσιαστικά, το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΣΣΑ) είναι ένα κανονιστικό πλαίσιο για τον συντονισμό των εθνικών δημοσιονομικών πολιτικών των χωρών που συμμετέχουν στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ). Σκοπός του είναι να διασφαλίζει την ευρωστία των δημοσίων οικονομικών, απαραίτητη προϋπόθεση για την ομαλή λειτουργία της ΟΝΕ. Με το Σύμφωνο

Σταθερότητας και Ανάπτυξης επιβάλλονται αυστηροί και συγκεκριμένοι περιορισμοί στην άσκηση, χρηματοδότηση και συντονισμό των εθνικών δημοσιονομικών πολιτικών, ώστε να περιορίζονται δραματικά οι δυνατότητες των εθνικών δημοσιονομικών αρχών να προκαλούν με ανεύθυνες πράξεις την παρουσία μακροοικονομικών ανισορροπιών που θα έθεταν σε κίνδυνο τον στόχο της σταθερότητας των τιμών. Συγκεκριμένα, το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης έχει ένα προληπτικό και ένα αποτρεπτικό σκέλος. Ειδικότερα:

Το προληπτικό σκέλος

Σύμφωνα με το προληπτικό σκέλος του Συμφώνου, τα κράτη μέλη υποβάλλουν κάθε χρόνο πρόγραμμα σταθερότητας (ή σύγκλισης) που παρουσιάζει τους τρόπους με τους οποίους σκοπεύουν να επιτύχουν ή να διατηρήσουν υγιή δημόσια οικονομικά μεσοπρόθεσμα ενόψει ιδίως των δημοσιονομικών επιπτώσεων της γήρανσης του πληθυσμού. Η Επιτροπή αξιολογεί τα προγράμματα αυτά και το Συμβούλιο εκδίδει γνώμη. Το προληπτικό σκέλος περιλαμβάνει δύο μέσα οικονομικής πολιτικής που μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την αποφυγή "υπερβολικών" ελλειμμάτων.

- Το Συμβούλιο, μετά από πρόταση της Επιτροπής, μπορεί να απευθύνει **έγκαιρη προειδοποίηση** για την αποφυγή υπερβολικού ελλείμματος
- Μέσω του συστήματος **έγκαιρης συμβουλευτικής υποστήριξης σε θέματα πολιτικής**, η Επιτροπή μπορεί να κάνει σύσταση σε ένα κράτος μέλος να τηρεί τις υποχρεώσεις του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης.

Το αποτρεπτικό σκέλος

- Το αποτρεπτικό σκέλος του συμφώνου αφορά τη λεγόμενη **διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος** που ορίζει το άρθρο 126 της Ενοποιημένης Συνθήκης της Ευρωπαϊκής Ένωσης, το οποίο θα αναπτύξουμε ευρύτερα παρακάτω. Η διαδικασία αυτή τίθεται σε εφαρμογή όταν το έλλειμμα υπερβαίνει το όριο 3% του ΑΕΠ. Εάν κριθεί ότι το δημοσιονομικό έλλειμμα ενός κράτους μέλους είναι υπερβολικό κατά την έννοια της Συνθήκης, το Συμβούλιο του συνιστά να το διορθώσει εντός της

προθεσμίας που του ορίζει. Σε περίπτωση που το κράτος μέλος δεν συμμορφωθεί με τη σύσταση, λαμβάνονται περαιτέρω μέτρα και, εφόσον το κράτος αυτό συμμετέχει στην ευρωζώνη, είναι δυνατόν να επιβληθούν κυρώσεις.

Έτσι, τα κράτη μέλη δεσμεύονται: α) να παρουσιάζουν μακροπρόθεσμα ισοσκελισμένο ή πλεονασματικό προϋπολογισμό, β) να ενεργούν κατάλληλα και σύντομα (μέσα σε ένα έτος) ώστε να διορθώνεται η παρουσία υψηλών ελλειμμάτων και γ) δεν δικαιούται να παίρνουν μέτρα που έχουν σαν αποτέλεσμα τη δημιουργία οικονομικών ελλειμμάτων, εκτός εάν η οικονομία τους είναι σε βαθιά ύφεση.

Επιπλέον, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή υποχρεούται να: α) φροντίζει για την έγκαιρη, αποτελεσματική και χωρίς αποκλίσεις εφαρμογή του Σύμφωνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, β) εφαρμόζει αυστηρά τη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος, ώστε να διαφαίνεται επαρκώς η καταστρατήγηση του ορίου του 3%, γ) να δικαιολογεί, στην περίπτωση που το έλλειμμα υπερβαίνει το 3%, γιατί αυτό το έλλειμμα δεν θεωρείται υπερβολικό έλλειμμα. Τέλος, το Συμβούλιο δεσμεύεται να: α) εφαρμόζει έγκαιρα και αυστηρά τους όρους του Σύμφωνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, β) τηρεί τα χρονικά όρια της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος, γ) επιβάλλει κυρώσεις στο κράτος μέλος που δεν παίρνει τα απαραίτητα μέτρα εξάλειψης του υπερβολικού ελλείμματος, δ) απαιτεί από το κράτος μέλος, στο οποίο έχουν επιβληθεί συγκεκριμένες κυρώσεις, μια άτοκη κατάθεση, ε) μετατρέπει μετά από δύο χρόνια την άτοκη κατάθεση σε πρόστιμο (εάν φυσικά δεν έχει εν τω μεταξύ εξαλειφθεί το υπερβολικό έλλειμμα).

Τέλος, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, μέσω του Συμβουλίου Υπουργών, σε περίπτωση υπερβολικού ελλείμματος (πάνω από το 3%) προβαίνει καταρχήν, σε συστάσεις, οι οποίες δεν δημοσιοποιούνται, στο κράτος μέλος για να προβεί σε τυχόν διορθώσεις. Εάν οι διορθώσεις αυτές δεν γίνουν, τότε το Συμβούλιο Υπουργών προβαίνει σε προειδοποιήσεις προς υιοθέτηση μέτρων μείωσης του δημοσιονομικού ελλείμματος. Εάν και τότε το κράτος μέλος δεν συμμορφωθεί, τότε το Συμβούλιο Υπουργών εφαρμόζει ορισμένες ποινές, όπως θα δούμε

παρακάτω στην ανάλυση της διαδικασίας περί δημοσιονομικών ελλειμμάτων των κρατών μελών.

4.2 Το άρθρο 126 της Ενοποιημένης συνθήκης της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Το άρθρο 126 της Ενοποιημένης Συνθήκης της Ευρωπαϊκής Ένωσης αφορά το αποτρεπτικό σκέλος τοθ Σύμφωνου σταθερότητας και ανάπτυξης.

Συγκεκριμένα αφορά τη διαδικασία των δημοσιονομικών ελλειμμάτων.

Σύμφωνα λοιπόν με το άρθρο 126:

1. Τα κράτη μέλη αποφεύγουν τα υπερβολικά δημοσιονομικά ελλείμματα.
2. Η Επιτροπή παρακολουθεί την εξέλιξη της δημοσιονομικής κατάστασης και το ύψος του δημοσίου χρέους στα κράτη μέλη προκειμένου να εντοπίζει τις μεγάλες αποκλίσεις. Ειδικότερα, εξετάζει την τήρηση της δημοσιονομικής πειθαρχίας, με βάση τα ακόλουθα δύο κριτήρια:

α) κατά πόσον ο λόγος του προβλεπομένου ή υφισταμένου δημοσιονομικού ελλείμματος προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν υπερβαίνει μια τιμή αναφοράς, εκτός εάν:

- είτε ο λόγος αυτός σημειώνει ουσιαστική και συνεχή πτώση και έχει φθάσει σε επίπεδο παραπλήσιο της τιμής αναφοράς,
- είτε, εναλλακτικά, η υπέρβαση της τιμής αναφοράς είναι απλώς έκτακτη και προσωρινή και ο λόγος παραμένει κοντά στην τιμή αναφοράς.

β) κατά πόσον ο λόγος του δημοσίου χρέους προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν υπερβαίνει μια τιμή αναφοράς, εκτός εάν ο λόγος μειώνεται επαρκώς και πλησιάζει την τιμή αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό.

4.2.1 Διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος (ΔΥΕ)

4.2.1.α Ιδέα

Σκοπός της διαδικασίας είναι η διασφάλιση της άμεσης διόρθωσης των υπερβολικών ελλειμμάτων. Υπό κανονικές συνθήκες θεωρείται υπερβολικό γενικό δημόσιο έλλειμμα ανώτερο της τιμής αναφοράς του 3 % επί του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕγχΠ) σε τιμές αγοράς. Το εν λόγω όριο για το έλλειμμα δεν ισχύει σε περιπτώσεις σοβαρής ύφεσης. Πριν από τη μεταρρύθμιση του συμφώνου τον Ιούνιο του 2006, ως σοβαρή ύφεση είχε

οριστεί η ετήσια μείωση του πραγματικού ΑΕγχΠ κατά τουλάχιστον 2 %.

Μετά τη μεταρρύθμιση, αρκεί ένας αρνητικός ρυθμός αύξησης του ΑΕγχΠ ή μια παρατεταμένη περίοδος χαμηλής ανάπτυξης. Η διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος μπορεί επίσης να μην κινηθεί σε «έκτακτες» περιστάσεις, το φάσμα των οποίων διευρύνθηκε με τη μεταρρύθμιση του Ιουνίου του 2006 (πλέον αποκαλούνται «σχετικοί παράγοντες»). Η πιο σημαντική αλλαγή είναι το γεγονός ότι στους πρόσθετους σχετικούς παράγοντες περιλαμβάνονται και περιστάσεις όπου οι χώρες καταβάλλουν προσπάθειες «για την προαγωγή της διεθνούς αλληλεγγύης και την επίτευξη των στόχων της ευρωπαϊκής πολιτικής, κυρίως της ενοποίησης της Ευρώπης, εφόσον συνεπάγονται αρνητικές συνέπειες για την οικονομική μεγέθυνση και τη δημοσιονομική επιβάρυνση για ένα κράτος μέλος».

4.2.1.β Εφαρμογή

Από το τρίτο στάδιο της ONE, που άρχισε την 1η Ιανουαρίου 1999, οι δημοσιονομικές πολιτικές των κρατών μελών διέπονται από τρεις κανόνες:

α) απαγορεύονται οι υπεραναλήψεις ή οποιοδήποτε άλλου είδους πιστωτικές διευκολύνσεις από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) ή από κεντρικές τράπεζες των κρατών μελών προς δημόσιες αρχές (κοινοτικές, εθνικές ή περιφερειακές)²⁷

β) απαγορεύεται κάθε μέτρο που θεσπίζει προνομιακή πρόσβαση των δημοσίων αρχών στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα²⁸

γ) ούτε η Κοινότητα, ούτε τα κράτη μέλη ευθύνονται για τις υποχρεώσεις που αναλαμβάνουν οι αρχές, οι οργανισμοί ή οι δημόσιες επιχειρήσεις ενός κράτους μέλους.²⁹

Εφαρμόζοντας τις νέες ρυθμίσεις για τον συντονισμό των οικονομικών πολιτικών, το Συμβούλιο επιβλέπει ιδιαίτερα την κατάσταση και τις προοπτικές των δημοσιονομικών πολιτικών των κρατών μελών.

²⁷ (Άρθρο 101 ΣΕΚ)

²⁸ Άρθρο 102 ΣΕΚ) [Κανονισμοί 3603/93, 3604/93 και 3605/93,, κωδικοποιηθείς από κανονισμό 479/2009]

²⁹ (Άρθρο 103 ΣΕΚ).

Η Επιτροπή πρέπει να παρακολουθεί την εξέλιξη της δημοσιονομικής κατάστασης και το ύψος του δημόσιου χρέους στα κράτη μέλη προκειμένου να εντοπίζει τις μεγάλες αποκλίσεις.

Ειδικότερα πρέπει να εξετάζει την τήρηση της δημοσιονομικής πειθαρχίας, με βάση τα εξής δύο κριτήρια:

(α) κατά πόσον ο λόγος του προβλεπόμενου ή υφιστάμενου δημοσιονομικού ελλείμματος προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν υπερβαίνει μια τιμή αναφοράς (3% του ΑΕΠ), εκτός εάν, είτε ο λόγος αυτός σημειώνει ουσιαστική και συνεχή πτώση και έχει φθάσει σε επίπεδο παραπλήσιο της τιμής αναφοράς, είτε η υπέρβαση της τιμής αναφοράς είναι απλώς έκτακτη και προσωρινή και

(β) κατά πόσον ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν υπερβαίνει μια τιμή αναφοράς (60% του ΑΕΠ), εκτός εάν ο λόγος μειώνεται επαρκώς και πλησιάζει την τιμή αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό.³⁰

Εάν ένα κράτος μέλος δεν εκπληρώνει τους όρους των κριτηρίων ή ενός από αυτά, η Επιτροπή συντάσσει έκθεση λαμβάνοντας υπόψη τους σχετικούς παράγοντες, συμπεριλαμβανόμενης της μεσοπρόθεσμης οικονομικής και δημοσιονομικής κατάστασης του κράτους μέλους και απευθύνει τη γνώμη της στο Συμβούλιο. Το Συμβούλιο, με ειδική πλειοψηφία³¹, μετά από σύσταση της

³⁰ Άρθρο 104 ΣΕΚ και Πρωτόκολλο σχετικά με τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος).

³¹ σύμφωνα με το Πρωτόκολλο Αριθ. 36 για τις διατάξεις σχετικά με την ειδική πλειοψηφία, **έως τις 31 Οκτωβρίου 2014, οι ψήφοι των μελών του Συμβουλίου σταθμίζονται ως εξής**, έτσι ώστε η επιρροή κάθε κράτους μέλους στη διαδικασία λήψης των αποφάσεων να αντιστοιχεί λίγο ως πολύ στο μέγεθος του πληθυσμού του:

· Γερμανία, Γαλλία, Ιταλία και Ηνωμένο Βασίλειο από 29, Ισπανία και Πολωνία 27, Ρουμανία 14, Ολλανδία 13, Βέλγιο, Τσεχική Δημοκρατία, Ελλάδα, Ουγγαρία και Πορτογαλία από 12, Σουηδία, Βουλγαρία και Αυστρία από 10, Δανία, Φινλανδία, Ιρλανδία, Λιθουανία και Σλοβακία από, Εσθονία, Κύπρος, Λετονία, Λουξεμβούργο και Σλοβενία από 4 και Μάλτα 3.

Έως τις 31 Οκτωβρίου 2014, οι πράξεις που θεσπίζονται μετά από πρόταση της Επιτροπής πρέπει να συγκεντρώνουν τουλάχιστον 74% του συνολικού αριθμού των ψήφων των κρατών μελών (255 εκ των 345), οι οποίες να αντιπροσωπεύουν τουλάχιστον 62% του πληθυσμού της Ένωσης (βάσει στοιχείων της Eurostat) [Απόφαση [2007/4](#)]. Στις περιπτώσεις που δεν υπάρχει πρόταση της Επιτροπής, για τη θέσπιση πράξεων, απαιτούνται τουλάχιστον 255 ψήφοι υπέρ, που περιλαμβάνουν τις ψήφους των δύο τρίτων τουλάχιστον των μελών (Πρωτόκολλο Αριθ. 36 για τις μεταβατικές διατάξεις).

Από την 1η Νοεμβρίου 2014, ως ειδική πλειοψηφία ορίζεται ποσοστό τουλάχιστον 55% των μελών του Συμβουλίου, το οποίο περιλαμβάνει τουλάχιστον δέκα πέντε μέλη και αντιπροσωπεύει κράτη μέλη που συγκεντρώνουν ποσοστό τουλάχιστον 65% του πληθυσμού της Ένωσης. Η μειοψηφία αρνησικυρίας πρέπει να περιλαμβάνει τουλάχιστον τέσσερα μέλη του Συμβουλίου, ειδάλλως θεωρείται ότι επιτυγχάνεται ειδική πλειοψηφία ([άρθρο 16 ΣΕΕ](#)). Όμως, εφόσον το Συμβούλιο δεν αποφασίζει μετά από πρόταση της Επιτροπής ή του ύπατου εκπροσώπου της Ένωσης για θέματα εξωτερικής πολιτικής και πολιτικής ασφαλείας, ως ειδική πλειοψηφία ορίζεται ποσοστό τουλάχιστον 72% των

Επιτροπής και αφού λάβει υπόψη τυχόν παρατηρήσεις του εν λόγω κράτους μέλους, αποφασίζει, μετά από συνολική εκτίμηση, εάν υφίσταται ή όχι υπερβολικό έλλειμμα (άρθρο 104.6)

Εάν αποφασίσει ότι υπάρχει υπερβολικό έλλειμμα, απευθύνει συστάσεις στο εν λόγω κράτος μέλος προκειμένου να τερματιστεί η κατάσταση αυτή εντός καθορισμένου χρονικού διαστήματος (άρθρο 104.7). Σε περίπτωση αδράνειας του κράτους μέλους το Συμβούλιο μπορεί, αρχικά, να ανακοινώσει δημοσία τις συστάσεις του (άρθρο 104.8) και, στη συνέχεια, να αποφασίσει με έκτακτη ειδική πλειοψηφία να επιβάλει ορισμένα μέτρα στο απείθαρχο κράτος μέλος (άρθρο 104.9). **Συγκεκριμένα:**

1. Εάν ένα κράτος μέλος δεν εκπληρώνει τους όρους ενός από τα κριτήρια αυτά ή αμοτέρων των κριτηρίων, η Επιτροπή συντάσσει έκθεση. Η έκθεση της Επιτροπής λαμβάνει επίσης υπόψη το κατά πόσον το δημόσιο έλλειμμα υπερβαίνει τις δαπάνες δημοσίων επενδύσεων, καθώς και όλους τους άλλους σχετικούς παράγοντες, συμπεριλαμβανομένης της μεσοπρόθεσμης οικονομικής και δημοσιονομικής κατάστασης του κράτους μέλους.
2. Εάν η Επιτροπή κρίνει ότι σε κράτος μέλος υπάρχει ή μπορεί να εμφανισθεί υπερβολικό έλλειμμα, απευθύνει γνώμη στο εν λόγω κράτος μέλος και ενημερώνει σχετικά το Συμβούλιο.
3. Το Συμβούλιο, μετά από πρόταση της Επιτροπής και αφού λάβει υπόψη τυχόν παρατηρήσεις του εν λόγω κράτους μέλους, αποφασίζει, μετά από συνολική εκτίμηση, εάν υφίσταται ή όχι υπερβολικό έλλειμμα.
4. Εάν το Συμβούλιο αποφασίσει, σύμφωνα με την παράγραφο 6, ότι υπάρχει υπερβολικό έλλειμμα, απευθύνει, χωρίς αδικαιολόγητη καθυστέρηση και μετά από σύσταση της Επιτροπής, συστάσεις στο εν λόγω κράτος μέλος

μελών του Συμβουλίου που αντιπροσωπεύουν τα συμμετέχοντα κράτη μέλη, εφόσον το ποσοστό αυτό αντιστοιχεί στο 65% τουλάχιστον του πληθυσμού της Ένωσης (άρθρο 238, παράγραφος 2 ΣΛΕΕ). Στις περιπτώσεις κατά τις οποίες, κατ' εφαρμογή των Συνθηκών, **δεν λαμβάνουν μέρος στη ψηφοφορία όλα τα μέλη του Συμβουλίου** (ιδίως σε θέματα που αφορούν την οικονομική και νομισματική ένωση), η ειδική πλειοψηφία ορίζεται ως ποσοστό τουλάχιστον 55% των μελών του Συμβουλίου που αντιπροσωπεύουν τα συμμετέχοντα κράτη μέλη, εφόσον η πλειοψηφία αυτή συγκεντρώνει ποσοστό τουλάχιστον 65% του πληθυσμού των κρατών αυτών. Η μειοψηφία αρνησικυρίας πρέπει να περιλαμβάνει τουλάχιστον τον ελάχιστον αριθμό μελών του Συμβουλίου που αντιπροσωπεύουν ποσοστό μεγαλύτερο από το 35% του πληθυσμού των συμμετεχόντων κρατών μελών, συν ένα μέλος, ειδικά θεωρείται ότι επιτυγχάνεται ειδική πλειοψηφία (άρθρο 238, παράγραφος 3 ΣΛΕΕ).

προκειμένου να τερματίσει την κατάσταση αυτή εντός καθορισμένου χρονικού διαστήματος. Με την επιφύλαξη των διατάξεων της παραγράφου 8, οι συστάσεις αυτές δεν ανακοινώνονται δημοσία.

5. Εάν το Συμβούλιο διαπιστώσει ότι δεν ανελήφθη αποτελεσματική δράση σε εφαρμογή των συστάσεών του, εντός του καθορισμένου χρονικού διαστήματος, τότε μπορεί να τις ανακοινώσει δημοσία.

6. Εάν ένα κράτος μέλος επιμένει να μην εφαρμόζει τις συστάσεις του Συμβουλίου, τότε το Συμβούλιο μπορεί να αποφασίσει να ειδοποιήσει το κράτος μέλος να λάβει, εντός συγκεκριμένης προθεσμίας, μέτρα για τη μείωση του ελλείμματος την οποία το Συμβούλιο κρίνει αναγκαία για να αντιμετωπιστεί η κατάσταση αυτή. Σε αυτή την περίπτωση, το Συμβούλιο μπορεί να ζητήσει από το κράτος μέλος αυτό, να υποβάλλει εκθέσεις σύμφωνα με συγκεκριμένο χρονοδιάγραμμα, για να εξετάσει τις προσπάθειες προσαρμογής που καταβάλλει αυτό το κράτος μέλος.

7. Τα δικαιώματα προσφυγής που προβλέπονται στα άρθρα 258 και 259 δεν μπορούν να ασκηθούν στα πλαίσια των παραγράφων 1 έως 9 του παρόντος άρθρου.

8. Το Συμβούλιο, εφόσον ένα κράτος μέλος δεν συμμορφώνεται με απόφαση που έχει ληφθεί σύμφωνα με την παράγραφο 9, μπορεί να αποφασίσει να εφαρμόσει ή να ενισχύσει ένα ή περισσότερα από τα ακόλουθα μέτρα:

- να απαιτήσει να δημοσιεύει το εν λόγω κράτος μέλος πρόσθετες πληροφορίες τις οποίες ορίζει το Συμβούλιο, προτού εκδώσει ομολογίες και χρεόγραφα,
- να καλέσει την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων να αναθεωρήσει την πολιτική δανεισμού που ασκεί έναντι του εν λόγω κράτους μέλους,
- να απαιτήσει από το εν λόγω κράτος μέλος να καταθέσει ατόκως στην Ένωση ποσό κατάλληλου ύψους, έως ότου, κατά τη γνώμη του Συμβουλίου, διορθωθεί το υπερβολικό έλλειμμα,
- να επιβάλει πρόστιμα εύλογου ύψους.

Ο πρόεδρος του Συμβουλίου ενημερώνει το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο για τις αποφάσεις τις οποίες λαμβάνει.

9. Το Συμβούλιο, όταν θεσπίζει τα μέτρα που αναφέρονται στις παραγράφους 6 έως 9, 11 και 12, αποφασίζει χωρίς να λαμβάνει υπόψη τη ψήφο του μέλους

του Συμβουλίου που εκπροσωπεί το εν λόγω κράτος μέλος. Η ειδική πλειοψηφία των λοιπών μελών του Συμβουλίου ορίζεται σύμφωνα με το άρθρο 238, παράγραφος 3, σημείο α).

10. Περαιτέρω διατάξεις για την εφαρμογή της διαδικασίας του παρόντος άρθρου προβλέπονται στο Πρωτόκολλο για τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος, που προσαρτάται στις Συνθήκες.

4.2.1.γ Ρόλος του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου

Το Κοινοβούλιο έχει συγκεκριμένες αρμοδιότητες στον τομέα του συντονισμού των δημοσιονομικών πολιτικών:

— το Συμβούλιο ενημερώνει το Κοινοβούλιο για τις αποφάσεις του όσον αφορά την πολυμερή εποπτεία και το ενδεχόμενο υπερβολικό δημόσιο έλλειμμα·

— το Κοινοβούλιο γνωμοδοτεί επί της παράγωγης νομοθεσίας για την εφαρμογή της διαδικασίας του υπερβολικού ελλείμματος, συμπεριλαμβανομένου του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης.

Σε αρκετά ψηφίσματά του το Κοινοβούλιο έχει επαναλάβει την άποψή του ότι το ίδιο και τα εθνικά κοινοβούλια θα έπρεπε να συμμετέχουν πιο στενά στις διαδικασίες συντονισμού των πολιτικών που έχουν ισχυρό αντίκτυπο στην εθνική δημοσιονομική πολιτική.

4.2.1.δ Πρωτόκολλο για τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος

Εκτός από το άρθρο 126, έχει διατυπωθεί και το πρωτόκολλο για τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος στο οποίο διευκρινίζονται στοιχεία του άρθρου 126 και σύμφωνα με το οποίο:

Άρθρο 1. Οι τιμές αναφοράς που αναφέρονται στο άρθρο 126 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης είναι οι εξής:

- 3% για το λόγο του προβλεπόμενου ή υφιστάμενου δημοσιονομικού ελλείμματος προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε τιμές αγοράς·

- 60% για το λόγο του χρέους προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε τιμές αγοράς.

Άρθρο 2. Στο άρθρο 126 της εν λόγω Συνθήκης και στο παρόν Πρωτόκολλο:

- οι όροι δημόσιος και δημοσιονομικός νοούνται με ευρεία έννοια, ήτοι καλύπτουν την κεντρική κυβέρνηση, την περιφερειακή ή τοπική διοίκηση και

τα ταμεία κοινωνικής ασφάλισης, εξαιρουμένων των εμπορικών πράξεων, όπως ορίζονται στο ευρωπαϊκό σύστημα ολοκληρωμένων οικονομικών λογαριασμών,

- ως έλλειμμα νοείται ο καθαρός δανεισμός, όπως ορίζεται στο ευρωπαϊκό σύστημα ολοκληρωμένων οικονομικών λογαριασμών,
- ως επένδυση νοείται η δημιουργία ακαθάριστου πάγιου κεφαλαίου, όπως ορίζεται στο ευρωπαϊκό σύστημα ολοκληρωμένων οικονομικών λογαριασμών,
- ως χρέος νοείται το συνολικό ακαθάριστο χρέος, στην ονομαστική του αξία, που εκκρεμεί στο τέλος του έτους, ενοποιημένο εντός και μεταξύ των τομέων του κατά την ευρεία έννοια δημοσίου, όπως ορίζεται στην πρώτη περίπτωση.

Άρθρο 3. Προκειμένου να διασφαλισθεί η αποτελεσματικότητα της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος, οι κυβερνήσεις των κρατών μελών ευθύνονται, στα πλαίσια της διαδικασίας αυτής για τα ελλείμματα του δημοσίου υπό ευρεία έννοια, όπως ορίζεται στο άρθρο 2 πρώτη περίπτωση. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι οι εθνικές διαδικασίες στον τομέα του προϋπολογισμού τους επιτρέπουν να εκπληρώνουν τις σχετικές υποχρεώσεις τους που απορρέουν από τις Συνθήκες. Τα κράτη μέλη γνωστοποιούν αμέσως και τακτικά, στην Επιτροπή, τα προβλεπόμενα και υφιστάμενα ελλείμματά τους και το ύψος του χρέους τους.

Άρθρο 4. Τα στατιστικά στοιχεία που χρησιμοποιούνται για την εφαρμογή του παρόντος Πρωτοκόλλου παρέχονται από την Επιτροπή.

4.3. Πρακτική Εφαρμογή της Διαδικασίας Δημοσιονομικού Ελλείμματος.

4.3.α. Ο βαθμός εκπλήρωσης των κριτηρίων σύγκλισης

Κατά την εξέταση της εκπλήρωσης των κριτηρίων σύγκλισης για τη δημιουργία του Ευρώ, που έγινε το Μάρτιο του 1998, διαπιστώθηκε ότι τα νομισματικά κριτήρια (πληθωρισμός και μακροχρόνια επιτόκια δανεισμού του δημοσίου), το συναλλαγματικό (συμμετοχή στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών χωρίς υποτίμηση) και το θεσμικό (ανεξαρτησία της Κεντρικής Τράπεζας) τα εκπλήρωναν 11 χώρες. Πράγματι, σε όλη τη περίοδο της πορείας

προς τη δημιουργία του Ευρώ όλες οι χώρες της Ένωσης ακολούθησαν μία εθνική νομισματική και συναλλαγματική πολιτική που οδήγησε σε αυτό το αποτέλεσμα. Εντούτοις, κατά την ίδια αυτή περίοδο προετοιμασίας ετίθετο με ιδιαίτερη έμφαση το ερώτημα κατά πόσον θα καταφέρουν όλες οι χώρες να εκπληρώσουν στο ακέραιο και τα δύο δημοσιονομικά κριτήρια, δηλαδή εκείνα του ελλείμματος και του χρέους. Ιδιαίτερα η εκπλήρωση του κριτηρίου του χρέους φαινόταν ιδιαίτερα δύσκολη για μερικές χώρες και ανεπίσημα διατυπωνόταν η άποψη ότι τελικά θα επικρατήσει η πολιτική λογική – δηλαδή, το πολιτικό κριτήριο της ενότητας και της αλληλεγγύης - και θα γίνει μία ελαστική ερμηνεία των σχετικών διατάξεων. Η επίσημη απάντηση ήταν ότι όλα τα κριτήρια θα εφαρμοστούν αυστηρά. Εντούτοις και η ίδια η Συνθήκη έκρυβε, μέσα στην αυστηρότητά της, μερικές μικρές φράσεις και μία δύο λέξεις που επέτρεπαν την ελαστική ερμηνεία των δημοσιονομικών κριτηρίων. Αξίζει τον κόπο να τις υπενθυμίσουμε, άλλωστε είναι πολύ σύντομες. Για το έλλειμμα του οποίου ο λόγος προς το ΑΕΠ δεν πρέπει να υπερβαίνει την τιμή αναφοράς (δηλαδή το 3%) αναφέρεται:

«...εκτός εάν:

— είτε ο λόγος αυτός σημειώνει **ουσιαστική** και συνεχή πτώση και έχει φθάσει σε επίπεδο **παραπλήσιο** της τιμής αναφοράς,

— είτε, εναλλακτικά, η υπέρβαση της τιμής αναφοράς είναι απλώς **έκτακτη** και **προσωρινή** και ο λόγος παραμένει **κοντά** στην τιμή αναφοράς...»

Για το χρέος του οποίου ο λόγος προς το ΑΕΠ επίσης δεν πρέπει να υπερβαίνει την τιμή αναφοράς (δηλαδή το 60%) αναφέρεται:

«...εκτός εάν ο λόγος μειώνεται **επαρκώς** και **πλησιάζει** την τιμή αναφοράς με **ικανοποιητικό** ρυθμό...». Υπογραμμίζονται για διευκόλυνση του αναγνώστη οι μαγικές λέξεις της πολιτικής ερμηνείας. Δηλαδή, οι έννοιες που δεν ποσοτικοποιούνται: *Ουσιαστικός, παραπλήσιος, έκτακτος, προσωρινός, κοντά, επαρκώς, πλησιάζει, ικανοποιητικά*. Χωρίς αυτές τις μαγικές λέξεις της πολιτικής ερμηνείας πώς θα γινόντουσαν δεκτές στην Ευρωζώνη χώρες με χρέος γύρω ή και πάνω από το 100% του ΑΕΠ όπως η Ιταλία και το Βέλγιο; Σε αυτές τις χώρες θεωρήθηκε ότι το χρέος μειωνόταν επαρκώς και πλησιάζε το 60% με ικανοποιητικό ρυθμό. Για αυτό, άλλωστε το λόγο η Ελληνική

Κυβέρνηση τον Μάιο του 1998, κατά τη λήψη της απόφασης για τη δημιουργία της Ευρωζώνης από τις 11 χώρες, ζήτησε και απέσπασε μία ομόφωνη δήλωση του Συμβουλίου, η οποία σαφώς προδίκαιζε ότι η ίδια ελαστική ερμηνεία εκπλήρωσης των δημοσιονομικών κριτηρίων θα ισχύσει και για την Ελλάδα.

4.3.β. Εντοπισμός ελλειμμάτων

Από την αρχή του τρίτου σταδίου της ΟΝΕ, η Επιτροπή έχει συντάξει μια σειρά εκθέσεων στο πλαίσιο της διαδικασίας του υπερβολικού ελλείμματος. Τον Σεπτέμβριο του 2002 απεφάνθη ότι το δημοσιονομικό έλλειμμα της Πορτογαλίας, το οποίο είχε ανέλθει στο 4,1 % του ΑΕγχΠ το 2001, ήταν υπερβολικό. Τον Νοέμβριο του 2002, η Επιτροπή κατέληξε στο ίδιο συμπέρασμα όσον αφορά το προβλεπόμενο έλλειμμα της Γερμανίας για το 2002. Επίσης, τον Απρίλιο του 2003 κρίθηκε υπερβολικό το έλλειμμα της Γαλλίας, το οποίο είχε ανέλθει στο 3,1 % το 2002. Σε όλες τις περιπτώσεις, το Συμβούλιο απεφάνθη στη συνέχεια ότι υφίστατο υπερβολικό έλλειμμα και εξέδωσε σύσταση για τον τερματισμό της κατάστασης αυτής. Εξάλλου, τον Ιούλιο του 2004, το Συμβούλιο έκρινε ότι η Ουγγαρία, μαζί με πέντε ακόμη χώρες (Τσεχική Δημοκρατία, Κύπρος, Μάλτα, Πολωνία και Σλοβακία), είχαν υπερβολικά ελλείμματα, καθώς υπερέβαιναν κατά πολύ την τιμή αναφοράς του 3 % που ορίζεται στη συνθήκη του Μάαστριχτ. Ως προθεσμία για τη διόρθωση του ελλείμματος ορίστηκε το 2008, επειδή το έλλειμμα ήταν πολύ υψηλότερο από την τιμή αναφοράς κατά την ημερομηνία προσχώρησης και επειδή είναι εν εξελίξει η διαρθρωτική μετάβαση προς μια σύγχρονη, προσανατολισμένη στις υπηρεσίες οικονομία της αγοράς. Συμφωνήθηκαν ετήσιοι στόχοι σύμφωνα με το πρόγραμμα σύγκλισης που είχε καταρτίσει η ίδια η Ουγγαρία. Σύμφωνα με τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος που ορίζεται στη συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση και στον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1467/97, το Συμβούλιο όρισε επίσης προθεσμία για τη λήψη «αποτελεσματικής δράσης» για τη μείωση του ελλείμματος. Τον Ιανουάριο του 2005 το Συμβούλιο απεφάνθη ότι η δράση που είχε προγραμματίσει η ουγγρική κυβέρνηση δεν επαρκούσε για την επίτευξη του στόχου όσον αφορά το ύψος του ελλείμματος για το 2005 και, για τον λόγο αυτόν, εκδόθηκε νέα σύσταση. Τον Οκτώβριο του 2005, η

Επιτροπή απεφάνθη ότι οι δημοσιονομικές προοπτικές της Ουγγαρίας είχαν επιδεινωθεί σημαντικά στο διάστημα που είχε μεσολαβήσει από την τελευταία αξιολόγηση. Ο νέος στόχος της κυβέρνησης για το έτος αυτό είναι πλέον 6,1 % έναντι του αρχικού 3,6 %, και 5,2 % για το 2006. Για το λόγο αυτό, η Επιτροπή συνέστησε στο Συμβούλιο να αποφανθεί ότι η Ουγγαρία δεν είχε και αυτή τη φορά αναλάβει επαρκή διορθωτική δράση για τη διόρθωση του υπερβολικού ελλείμματός της. Η προθεσμία της Ουγγαρίας για τη διόρθωση του ελλείματος της είναι τώρα το 2009. Στο μεταξύ κατέστη δυνατή η διακοπή των διαδικασιών κατά της Κύπρου (2006), της Μάλτας (2007), της Σλοβακίας, της Πολωνίας και της Τσεχικής Δημοκρατίας (όλες το 2008). Το 2008 κινήθηκε νέα διαδικασία κατά του Ηνωμένου Βασιλείου με προβλεπόμενη ημερομηνία διόρθωσης του υπερβολικού ελλείματος το οικονομικό έτος 2009/2010.

4.3.γ. Η «παραβατική συμπεριφορά» της Γερμανίας και της Γαλλίας

Σημαντικό γεγονός στην ιστορία της Ευρωζώνης είναι η «παραβατική» συμπεριφορά της Γερμανίας και της Γαλλίας όταν τα δημόσια οικονομικά τους βρέθηκαν σε κατάσταση υπερβολικού ελλείματος. Πρόκειται για ειρωνεία της ιστορίας, αλλά η αυστηρή τήρηση των κανόνων της δημοσιονομικής πειθαρχίας εντόπισε το 2002 τους πρώτους παραβάτες στους πρωταγωνιστές της δημιουργίας του Ευρώ και στους αρχιτέκτονες του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Η διαδικασία προχώρησε κανονικά μέχρι την παράγραφο 7 του άρθρου 104 (σήμερα 126) περί υπερβολικού ελλείματος, δηλαδή μέχρι την παράγραφο των συστάσεων για διόρθωσή και συμμόρφωση. Όταν, όμως, η διαδικασία προχώρησε στις επόμενες παραγράφους 8 και 9 σύμφωνα με τις οποίες διαπιστώνεται η μη ανάληψη αποτελεσματικής δράσης και οι συστάσεις για διόρθωση μετατρέπονται σε Συστάσεις της Επιτροπής για απόφαση του Συμβουλίου περί μη ανάληψης αποτελεσματικής δράσης για τη μείωση του υπερβολικού ελλείματος από τη Γερμανία και τη Γαλλία προειδοποιήσεις για διόρθωση, υπό την απειλή ποινών, η διαδικασία σταμάτησε με απόφαση του Συμβουλίου, η οποία την «...έθετε σε εκκρεμότητα...» (held the excessive deficit procedures in abeyance). Τότε συνέβησαν δύο σημαντικές εξελίξεις.

Η πρώτη είναι η προσφυγή της Ευρωπαϊκής Επιτροπής στο Ευρωπαϊκό Δικαστήριο το οποίο ακύρωσε την απόφαση του Συμβουλίου να θέσει τη διαδικασία σε εκκρεμότητα και η δεύτερη είναι η δρομολόγηση διαδικασίας αναθεώρησης του Συμφώνου Σταθερότητας η οποία, τελικά, έγινε το Μάρτιο του 2005. Με αυτές τις εξελίξεις οι δύο χώρες κέρδισαν χρόνο. Η διαδικασία έπαψε μεν να είναι «...σε εκκρεμότητα...» αλλά επανεκκίνησε το 2005 και ολοκληρώθηκε το 2007 με τη διαπίστωση της διόρθωσης του ελλείμματος. Αυτή η «παραβατική» συμπεριφορά της Γερμανίας και της Γαλλίας επιβεβαίωσε για μία ακόμα φορά το προβάδισμα της πολιτικής έναντι των αυστηρών δημοσιονομικών κανόνων.

4.4 Αναθεώρηση των κανονισμών που επιβάλλουν την πρόληψη και τη διόρθωση των υπερβολικών ελλειμμάτων.

Λαμβάνοντας υπόψη τις δυσκολίες που συνάντησαν πολλά κράτη μέλη για την τήρηση των κριτηρίων του συμφώνου σταθερότητας και ανάπτυξης (ΣΣΑ), το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο των Βρυξελλών (22-23 Μαρτίου 2005) συμφώνησε για την αναθεώρηση των Κανονισμών που επιβάλλουν την πρόληψη και τη διόρθωση των υπερβολικών ελλειμμάτων. Ο κανονισμός 1466/97 για την ενίσχυση της εποπτείας της δημοσιονομικής κατάστασης υποχρεώνει τα κράτη μέλη να υποβάλλουν προγράμματα σταθερότητας (ή σύγκλισης για τα κράτη μέλη που δεν συμμετέχουν στο ενιαίο νόμισμα), στα οποία θα καθορίζουν τους μεσοπρόθεσμους στόχο. τους για την επίτευξη μιας ισοσκελισμένης ή πλεονασματικής δημοσιονομικής κατάστασης. Τον Ιούνιο του 2005 τρεις κύριες αλλαγές εισήχθησαν στον προληπτικό βραχίονα του ΣΣΑ [Κανονισμός 1466/97]:

(α) οι μεσοπρόθεσμοι δημοσιονομικοί στόχοι θα λαμβάνουν υπόψη την ποικιλομορφία των οικονομικών και δημοσιονομικών καταστάσεων και τη δυνατότητα στήριξής τους, που μπορεί να κυμαίνεται από ένα έλλειμμα 1% του ΑΕΠ έως μια θέση ισορροπίας ή με πλεόνασμα για τις χώρες του ευρώ και τις χώρες του μηχανισμού συναλλαγματικών ισοτιμιών (ΜΣΙ-II)

(β) εκείνες από αυτές τις χώρες που δεν έχουν επιτύχει ακόμα τον μεσοπρόθεσμο δημοσιονομικό στόχο πρέπει να επιδιώκουν μια ετήσια

βελτίωση τουλάχιστον 0,5% του ΑΕΠ σε πρόσφορες περιόδους (με καταβολή πρόσθετης προσπάθειας σε ευνοϊκές συγκυρίες)

(γ) τα κράτη μέλη που έχουν εφαρμόσει σημαντικές διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις με έναν επαληθεύσιμο αντίκτυπο στη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών μπορούν να παρεκκλίνουν προσωρινά από τον μεσοπρόθεσμο δημοσιονομικό στόχο ή από την πορεία προσέγγισης προς αυτόν.

Ο δεύτερος κανονισμός (διορθωτικός βραχίονας του ΣΣΑ) επιδιώκει να επιταχύνει και να διευκρινίσει την εφαρμογή της διαδικασίας για τα υπερβολικά ελλείμματα, ιδίως ως προς τις επιβαλλόμενες κυρώσεις στα κράτη μέλη που δεν θα λαμβάνουν τα κατάλληλα μέτρα για τη διόρθωση του υπερβολικού ελλείμματος, και καθορίζει υποχρεωτικές προθεσμίες για τα διάφορα στάδια της διαδικασίας. Οι τιμές αναφοράς 3% και 60% του ΑΕΠ για τα ποσοστά ελλείμματος και χρέους είναι οι βάσεις του συστήματος [Κανονισμός 1467/97]. Οι τροποποιήσεις που έγιναν τον Ιούνιο του 2005 συνεπάγονται: ένα νέο ορισμό της «σοβαρής οικονομικής ύφεσης»: τη διευκρίνιση των «άλλων σχετικών παραγόντων», υπό τον όρο ότι το δημοσιονομικό έλλειμμα παραμένει κοντά στο ανώτατο όριο του 3% και ότι η υπέρβαση είναι προσωρινή· την παράταση των προθεσμιών για τη διόρθωση ενός υπερβολικού ελλείμματος, προκειμένου να δοθεί σε μια χώρα περισσότερος χρόνος να λάβει αποτελεσματικά και μόνιμα μέτρα αποφεύγοντας τα προσωρινά και έκτακτα μέτρα· την υπόδειξη στα κράτη μέλη που βρίσκονται σε κατάσταση υπερβολικού ελλείμματος να επιδείξουν μια ετήσια δημοσιονομική προσπάθεια τουλάχιστον 0,5% του ΑΕΠ με διαρθρωτικά μέτρα. Η στρατηγική οικονομικής πολιτικής που επικεντρώνεται σε μακροοικονομικές πολιτικές προσανατολισμένες στην οικονομική αύξηση και σταθερότητα επιτρέπει μια ελαστική βραχυπρόθεσμη αντιμετώπιση των μεταβαλλόμενων οικονομικών συνθηκών, διαφυλάσσοντας και ενισχύοντας μεσοπρόθεσμα την παραγωγική ικανότητα της οικονομίας. Τα κράτη μέλη οφείλουν να καταρτίζουν και να διαβιβάζουν στην Επιτροπή στοιχεία για το τριμηνιαίο δημόσιο χρέος τους [Κανονισμός 1222/2004].

Το άρθρο 143 ΣΛΕΕ (πρώην άρθρο 119 ΣΕΚ) προβλέπει τη χορήγηση εκ μέρους του Συμβουλίου, μετά από σύσταση της Επιτροπής, αμοιβαίας συνδρομής σε περίπτωση δυσχερειών ή σοβαρής απειλής δυσχερειών στο ισοζύγιο πληρωμών ενός κράτους μέλους. Πράγματι, για τα κράτη μέλη που δεν έχουν ενταχθεί στη ζώνη ευρώ θεσπίστηκε ένας μηχανισμός μεσοπρόθεσμης οικονομικής στήριξης του ισοζυγίου πληρωμών. Ο εν λόγω μηχανισμός, το ανώτατο όριο του οποίου αυξήθηκε το 2008 από 12 δισ. σε 25 δισ. ευρώ, επιτρέπει τη χορήγηση δανείων σε ένα ή περισσότερα κράτη μέλη που δεν έχουν εισαγάγει το ευρώ και που αντιμετωπίζουν ή κινδυνεύουν να αντιμετωπίσουν δυσχέρειες στο ισοζύγιο τρεχουσών πληρωμών ή κίνησης κεφαλαίων [Κανονισμός 332/2002]. Κοινοτική στήριξη βάσει του μηχανισμού χορηγήθηκε στην Ουγγαρία [Απόφαση 2009/102] και στη Λετονία [Απόφαση 2009/289]. Όμως, τα κράτη μέλη της ζώνης ευρώ δεν μπορούν πλέον να ζητήσουν μεσοπρόθεσμη οικονομική στήριξη της Κοινότητας για το ισοζύγιο πληρωμών τους και η Συνθήκη απαγορεύει στις κυβερνήσεις τους να προσφύγουν σε υπεραναλήψεις ή οποιουδήποτε άλλου είδους πιστωτικές διευκολύνσεις από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ή από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες (Άρθρο 123 ΣΛΕΕ, πρώην άρθρο 101 ΣΕΚ). Επιπλέον, τους απαγορεύει προνομιακή πρόσβαση στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (Άρθρο 124 ΣΛΕΕ, πρώην άρθρο 102 ΣΕΚ). Επομένως, τα κράτη μέλη της ζώνης ευρώ καλούνται να αντιμετωπίσουν τα προβλήματα του ισοζυγίου πληρωμών τους και τις πιστοληπτικές δυσχέρειες τους, χωρίς αμοιβαία συνδρομή.

4.5. Το έλλειμμα και το χρέος στην Ευρωζώνη

Το δημοσιονομικό έλλειμμα και το δημόσιο χρέος της Ευρωζώνης αυξήθηκαν εντυπωσιακά κατά το έτος 2009 σε σχέση με το 2008, ενώ το συνολικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν μειώθηκε. Τα στοιχεία που ανακοίνωσε η Eurostat είναι εντυπωσιακά και αναδεικνύουν το πρόβλημα που υπάρχει, όχι μόνον στην Ελλάδα ή τον ευρωπαϊκό νότο, αλλά σε μία σειρά οικονομιών της "ισχυρότερης οικονομικής ομάδας" της διεθνούς οικονομίας.

Σύμφωνα με τα στοιχεία που δημοσιεύθηκαν, για την περιοχή της Ευρωζώνης, το συνολικό δημοσιονομικό έλλειμμα ως ποσοστό του ΑΕΠ αυξήθηκε από 2,0% το 2008 σε 6,3% το 2009. Για την Ευρωπαϊκή Ένωση των 27 κρατών μελών, αυξήθηκε από 2,3% σε 6,8%. Στην Ευρωζώνη το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ αυξήθηκε από 69,4% το έτος 2008, σε 78,7% το έτος 2009, και στην ΕΕ των 27 κρατών μελών από 61,6% σε 73,6%.

Σύμφωνα με τη Eurostat, το 2009 τα μεγαλύτερα δημόσια ελλείμματα ως ποσοστό του ΑΕΠ κατέγραψαν οι παρακάτω χώρες: Ιρλανδία (-14,3%), Ελλάδα (-13,6%), το Ηνωμένο Βασίλειο (-11,5%), Ισπανία (-11,2%), Πορτογαλία (-9,4%), Λετονία (-9,0%), Λιθουανία (-8,9%), Ρουμανία (-8,3%), Γαλλία (-7,5%) και Πολωνία (-7,1%).

Χαρακτηριστικό της κατάστασης είναι ότι κανένα κράτος μέλος της Ευρωζώνης δεν σημείωσε δημοσιονομικό πλεόνασμα κατά το έτος 2009.

Τα χαμηλότερα ελλείμματα σημειώθηκαν στη Σουηδία (-0,5%), το Λουξεμβούργο (-0,7%) και την Εσθονία (-1,7%).

Συνολικά, 25 κράτη μέλη παρουσίασαν επιδείνωση στο δημόσιο έλλειμμα σε σχέση με το ΑΕΠ το 2009 σε σύγκριση με το 2008, ενώ δύο κράτη μέλη (Εσθονία και Μάλτα) παρουσίασαν βελτίωση.

Στον τομέα του δημοσίου χρέους, την υψηλότερη σχέση του χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ εμφανίζουν οι: Ιταλία (115,8%), Ελλάδα (115,1%), Βέλγιο (96,7%), Ουγγαρία (78,3%), Γαλλία (77,6%), Πορτογαλία (76,8%), Γερμανία (73,2%), Μάλτα (69,1%), Μεγ. Βρετανία (68,1%), Αυστρία (66,5%), Ιρλανδία (64,0%) και Ολλανδία (60,9%). Δηλαδή, παρατηρούμε ότι, 9 από τις 16 χώρες της Ευρωζώνης, έχουν σχέση χρέος προς ΑΕΠ, μεγαλύτερη του 60%, δηλαδή πάνω από το όριο που επιβάλλει η Συνθήκη του Μάαστριχτ για την είσοδο και την παραμονή στη ζώνη του κοινού νομίσματος. Παράλληλα, παρατηρούμε ότι από τις νεοεισελθούσες πρώην "ανατολικές" χώρες, στη λίστα των υπερχρεωμένων ευρωπαϊκών κρατών βρίσκεται μόνον η Ουγγαρία.

Τη χαμηλότερη σχέση εμφανίζουν οι: Εσθονία (7,2%), Λουξεμβούργο (14,5%), Βουλγαρία (14,8%), Ρουμανία (23,7%), Λιθουανία (29,3%) και Τσεχία (35,4%). Δηλαδή, παρατηρούμε ότι οι χώρες με πολύ χαμηλό δημόσιο χρέος είναι κατά κανόνα (εκτός του Λουξεμβούργου) χώρες της πρώην

"Ανατολικής Ευρώπης", οι οποίες εισήλθαν στις χρηματοοικονομικές αγορές αργά και, στις αρχές της δεκαετίας του 2000, δεν είχαν συσσωρευμένο χρέος, όπως είχαν οι παλαιότερες ευρωπαϊκές χώρες.

Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με την ανακοίνωση της Eurostat, εκφράζονται επιφυλάξεις σχετικά με το δημοσιονομικό έλλειμμα και το χρέος της Ελλάδας, αφού η ευρωπαϊκή στατιστική αρχή εκτιμά ότι μερικά από τα στοιχεία που αναφέρονται στο "πλεόνασμα των ασφαλιστικών οργανισμών" της χώρας και σε στοιχεία χρηματοοικονομικών πράξεων, ίσως να μην είναι ορθά ή οριστικά. Αναφέρει δε ότι, υπάρχει περίπτωση αναθεώρησης (χωρίς να διευκρινίζεται εάν αυτή θα είναι προς τα πάνω ή προς τα κάτω) της τάξης του 0,3% έως 0,5% στο δημοσιονομικό έλλειμμα και κατά 5% έως 7% στο δημόσιο χρέος.

4.6 Συμπεράσματα

Μετά την παραπάνω ανάλυση συμπεραίνουμε ότι παρά το γεγονός ότι τα μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης έχουν αποφασίσει και υπογράψει διάφορους κανόνες δημοσιονομικής πολιτικής, τελικά οι κανόνες αυτοί είναι δύσκολο να ακολουθηθούν ακόμη και από τις ισχυρές βιομηχανικές οικονομίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Τελικά θα πρέπει να υπάρχουν κανόνες για τα ελλείμματα των κρατικών προϋπολογισμών και κατά πόσο το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης είναι δυνατόν να ακολουθείται από τις χώρες της ευρωζώνης;

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

Αποκεντρωμένη δημοσιονομική πολιτική και επιπτώσεις εντός της Νομισματικής Ένωσης.

5.1 Ανεξάρτητη Δημοσιονομική Πολιτική.

Δεδομένης της έλλειψης μιας κεντρικής δημοσιονομικής αρχής, που θα χρησιμοποιεί τον κοινοτικό προϋπολογισμό για την αντιμετώπιση κυκλικών διακυμάνσεων και εξωγενών διαταραχών, δημιουργούνται σοβαρά ερωτήματα ως προς τα χαρακτηριστικά του νέου ρόλου της δημοσιονομικής πολιτικής. Πως θα διαμορφώνεται σε εθνικό επίπεδο η δημοσιονομική πολιτική και με τι βαθμούς ελευθερίας; Είναι εφικτός ο συντονισμός της σε ευρωπαϊκό επίπεδο μεταξύ των χωρών- μελών της ΕΝΕ; Πώς θα συνδυάζεται με την νομισματική πολιτική της ΕΚΤ;

Όπως παρατηρούν οι Allsopp και Vines (1996), η απάντηση στα ερωτήματα αυτά είναι δύσκολη λόγω του γεγονότος ότι δεν υπάρχει η κατάλληλη εμπειρία από κάποιου ανάλογου της ΕΝΕ εγχειρήματος.

Στην σημερινή δομή της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης, ο χαρακτήρας της δημοσιονομικής πολιτικής σε επίπεδο ΕΕ καθορίζεται από το άθροισμα των ελλειμμάτων και πλεονασμάτων των εθνικών προϋπολογισμών. Αυτό συμβαίνει εξαιτίας του γεγονότος ότι δεν υπάρχει αφενός κεντρική δημοσιονομική αρχή που να ασκεί πολιτική στο σύνολο της ΕΕ και αφετέρου λόγω του περιορισμένου ρόλου του ευρωπαϊκού προϋπολογισμού που αδυνατεί να στηρίξει το σχεδιασμό κοινής ευρωπαϊκής δημοσιονομικής πολιτικής. Η κατάσταση αυτή είναι πολύ φυσικό να οδηγεί σε αδυναμία εφαρμογής, σε επίπεδο εθνικής οικονομίας, συγκεκριμένης δημοσιονομικής πολιτικής που να λαμβάνει υπόψη τις επιπτώσεις της στην δημοσιονομική ισορροπία του συνόλου της ΕΕ. Από την άλλη πλευρά, ο συνδυασμός της συνάθροισης των εθνικών δημοσιονομικών πολιτικών με τη νομισματική πολιτική της ΕΚΤ καθορίζει το μείγμα της μακροοικονομικής πολιτικής της

ΕΕ, η οποία με τη σειρά της προκαλεί συγκεκριμένες επιπτώσεις στις ευρωπαϊκές οικονομίες μέσω των επιτοκίων και της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ. Τελικά, όμως κατά πόσο οι επιπτώσεις των δημοσιονομικών πολιτικών των εθνικών κυβερνήσεων μεταδίδονται σε άλλες χώρες- μέλη; Κατά πόσο αυξάνεται η δημοσιονομική πειθαρχία εντός μιας νομισματικής ένωσης; Και τελικά κατά πόσο είναι πιθανή η αδυναμία αποπληρωμής χρέους εντός μιας Νομισματικής Ένωσης; Αυτά τα ερωτήματα θα προσπαθήσουμε να απαντήσουμε στην συνέχεια της εργασίας μας.

5.1.1 Κατά πόσον μεταδίδονται οι επιπτώσεις των εθνικών δημοσιονομικών πολιτικών εντός της νομισματικής ένωσης;

Υπάρχουν διαφορετικές και αντιτιθέμενες απόψεις όσον αφορά το κατά πόσον οι εθνικές δημοσιονομικές πολιτικές επηρεάζουν και μεταδίδονται σε άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Αρκετά επιχειρήματα τίθενται υπέρ της μετάδοσης των επιπτώσεων όμως έχουν δεχτεί σημαντικές επικρίσεις.

Το βασικό επιχειρήμα αυτών που τίθενται υπέρ της μετάδοσης των επιπτώσεων είναι ότι μια χώρα που βρίσκεται σε διατηρήσιμη πορεία αύξοντος χρέους δημιουργεί αρνητικές επιπτώσεις στα υπόλοιπες χώρες της Νομισματικής Ένωσης. Μια χώρα που επιτρέπει στο λόγο χρέους προς ΑΕΠ να αυξάνεται συνεχώς, θα καταφεύγει όλο και πιο συχνά στις κεφαλαιαγορές της ένωσης και θα ωθεί προς τα πάνω το επιτόκιο που ισχύει στην ένωση. Η αύξηση αυτή στο επιτόκιο της ένωσης αυξάνει με τη σειρά της το βάρος των κρατικών χρεών των άλλων χωρών. Αν οι κυβερνήσεις των χωρών αυτών επιλέξουν να σταθεροποιήσουν το λόγο χρέους προς ΑΕΠ, θα αναγκαστούν να ακολουθήσουν πιο αυστηρή δημοσιονομική πολιτική. Συνεπώς, η μη διατηρήσιμη αύξηση του χρέους μιας χώρας αναγκάζει τις άλλες χώρες να ακολουθήσουν περισσότερες αντιπληθωριστικές πολιτικές. Έτσι, θα είναι προς το συμφέρον των υπολοίπων χωρών να υπάρχει ένας μηχανισμός ελέγχου που θα περιορίζει το μέγεθος των ελλειμμάτων του προϋπολογισμού των χωρών- μελών.

Ένα άλλο επιχειρήμα είναι μια άλλη εξωτερική οικονομική επίπτωση που, ενδεχομένως να εμφανιστεί. Η προς τα πάνω κίνηση του επιτοκίου της ένωσης, ακολουθώντας τις μη διατηρήσιμες δημοσιονομικές πολιτικές μιας χώρας

μέλους, είναι πιθανόν να ασκήσει πίεση στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ). Οι χώρες που πλήττονται από το υψηλότερο επιτόκιο της ένωσης μπορεί να πιέσουν την ΕΚΤ να χαλαρώσει τη νομισματική της πολιτική. Άρα, οι μη διατηρήσιμες δημοσιονομικές πολιτικές δημιουργούν προβλήματα στην υλοποίηση της Ευρωπαϊκής Νομισματικής πολιτικής.

Τα επιχειρήματα αυτά που στηρίζονται στη μετάδοση των επιπτώσεων των δημοσιονομικών πολιτικών φαίνονται λογικά. Όμως, έχουν δεχτεί σοβαρές επικρίσεις. Οι επικρίσεις αφορούν δύο επίπεδα. Το πρώτο αφορά το ρόλο των κεφαλαιαγορών και το δεύτερο σχετίζεται με τη δυνατότητα επιβολής κανόνων δημοσιονομικής πειθαρχίας.

Στο επιχείρημα για τις εξωτερικές, οικονομικές επιπτώσεις γίνεται εμμέσως η υπόθεση ότι οι κεφαλαιαγορές δεν λειτουργούν κανονικά. Ας υποθέσουμε τώρα, ότι οι κεφαλαιαγορές λειτουργούν αποτελεσματικά και ας θέσουμε το ερώτημα τι θα συμβεί όταν μια χώρα, ας πούμε η Ελλάδα, όπως και συνέβη βρίσκεται σε μη διατηρήσιμη πορεία χρέους; Αυτό σημαίνει ότι το επιτόκιο της ένωσης θα αυξηθεί, δηλαδή το επιτόκιο που θα πληρώνουν όταν δανείζονται οι Γερμανοί, οι Γάλλοι θα αυξηθεί εξίσου; Η απάντηση είναι αρνητική. Αν οι κεφαλαιαγορές στην νομισματική ένωση λειτουργούν αποτελεσματικά, θα αναγνωριστεί ότι το πρόβλημα χρέους είναι πρόβλημα της Ελλάδας. Η αγορά θα ενσωματώσει μια αμοιβή κινδύνου για το χρέος της Ελληνικής κυβέρνησης. Όμως, αυτό δεν θα επηρεάσει τη γερμανική κυβέρνηση. Η τελευταία θα μπορεί να δανείζεται με χαμηλότερο επιτόκιο, επειδή οι δανειστές αναγνωρίζουν ότι ο κίνδυνος που υπάρχει στα ομόλογα της γερμανικής κυβέρνησης είναι μικρότερος από τον κίνδυνο που υπάρχει στην αγορά μέσω χρηματοδότησης του χρέους της Ελληνικής κυβέρνησης. Συνεπώς, αν οι κεφαλαιαγορές λειτουργούν αποτελεσματικά, δεν θα υπάρχει καμία εξωτερική, οικονομική επίπτωση. Οι άλλες κυβερνήσεις χωρών μελών της ένωσης δεν θα αντιμετωπίσουν προβλήματα από την ύπαρξη ενός υψηλού χρέους της Ελληνικής κυβέρνησης. Επίσης, δεν έχει νόημα να μιλάμε για το επιτόκιο της ένωσης. Αν οι κεφαλαιαγορές είναι αποτελεσματικές, θα υπάρχουν διαφορετικά επιτόκια στην ένωση, πράγμα που σημαίνει διαφορετικές αμοιβές κινδύνου στο δημόσιο χρέος των κρατών μελών της ένωσης.

Πρόκειται για ένα αρκετά ισχυρό επιχείρημα. Υπάρχει, όμως το ενδεχόμενο οι δανειστές να δυσκολευτούν να ενσωματώσουν τη σωστή αμοιβή κινδύνου στο χρέος της Ελληνικής κυβέρνησης. Αν οι δανειστές πιστεύουν ότι σε περίπτωση σοβαρής κρίσης χρέους, δηλαδή σε περίπτωση που η ελληνική κυβέρνηση αδυνατεί να εξυπηρετήσει το χρέος, οι άλλες χώρες θα σπεύσουν σε διάσωση της ελληνικής κυβέρνησης από την οικονομική καταστροφή. Οι χώρες αυτές μπορεί να έχουν κάποιο συμφέρον για να το πράξουν, επειδή μια κρίση προερχόμενη από το χρέος της Ελλάδας μπορεί να διαχυθεί προς ολόκληρο το οικονομικό σύστημα. Κάποια χρηματοοικονομικά ιδρύματα άλλων χωρών, για παράδειγμα, μπορεί να έχουν στην κατοχή τους χαρτιά της Ελληνικής κυβέρνησης. Μια ανορθολογική πολιτική εκ μέρους της Ελλάδας μπορεί να οδηγήσει σε παρόμοιες πολιτικές εκ μέρους των χρηματοοικονομικών αυτών ιδρυμάτων και ίσως δημιουργηθεί μια γενική κρίση λόγω χρέους. Για να αποφευχθεί αυτό μπορεί οι κυβερνήσεις των άλλων χωρών μελών να αποφασίσουν να παρέμβουν και να αγοράσουν χαρτιά της ελληνικής κυβέρνησης. Η συναίσθηση ότι υπάρχει μια έμμεση εγγύηση για διάσωση μέσω παροχής οικονομικής βοήθειας θα μειώσει την αμοιβή κινδύνου στα χαρτιά της ελληνικής κυβέρνησης. Άρα, η κεφαλαιαγορά αδυνατεί να ορίσει τη σωστή τιμή στα επικίνδυνα ελληνικά μέσα χρηματοδότησης του χρέους. Ένας τρόπος επίλυσης του προβλήματος θα ήταν να γίνει μια σαφής δήλωση εκ μέρους των χωρών μελών της ένωσης ότι ουδέποτε θα σπεύσουν για διάσωση των κυβερνήσεων των άλλων χωρών μελών με παροχή οικονομικής βοήθειας. Μια τέτοια ρήτρα περί «μη διάσωσης μέσω παροχής οικονομικής βοήθειας» έχει ενσωματωθεί στο άρθρο 122 της Ενοποιημένης συνθήκης της Ευρωπαϊκής Ένωσης, στο οποίο θα αναφερθούμε εκτενώς παρακάτω. Παρόλο που μια τέτοια ρήτρα θα βοηθούσε στην επίλυση του προβλήματος, είναι απίθανο να εξαλειφθεί τελείως, επειδή μπορεί να μη γίνει απόλυτα αξιόπιστη. Όταν ξεσπάσει κρίση χρέους στην Ελλάδα, θα συμφέρει τις άλλες χώρες –μέλη να σπεύσουν σε διάσωση της Ελλάδας από την οικονομική καταστροφή για τους λόγους που προαναφέραμε. Συνεπώς, ακόμη και αν έχουν δηλώσει προηγουμένως την πρόθεση τους να μην παρέμβουν, μπορούν κάλλιστα να αποφασίσουν να κάνουν μια εξαίρεση σε αυτή την περίπτωση.

Ένα επιπλέον ζήτημα, που υπάρχει αφορά στο κατά πόσον είναι δυνατόν τελικά να επιβληθούν κανόνες δημοσιονομικής πειθαρχίας. Η εμπειρία δείχνει ότι η επιβολή τους είναι πολύ δύσκολη. Ένα παλαιότερο παράδειγμα είναι η νομοθετική ρύθμιση των Gramm- Rudman στις Η.Π.Α. Το 1986, το Αμερικανικό Κογκρέσο ενέκρινε ένα νομοσχέδιο που καθόριζε σαφώς τους στόχους για το έλλειμμα του προϋπολογισμού της αμερικάνικης κυβέρνησης. Σε περίπτωση μη επίτευξης αυτών των στόχων οι δαπάνες αυτόματα θα μειώνονταν κατά ένα δεδομένο ποσοστό , έτσι ώστε να επιτευχθεί ο αρχικός στόχος. Μπορούμε να πούμε ότι τελικά αυτή η μέθοδος δεν ήταν επιτυχής. Η αμερικανική εκτελεστική εξουσία βρήκε κάθε λογής τεχνάσματα για παράκαμψη αυτού του νόμου. Για παράδειγμα μερικά στοιχεία δαπανών αποκλείστηκαν από τον προϋπολογισμό. Ο Von Hagen (1991a) από στοιχεία που συγκέντρωσε για τις αμερικάνικες Πολιτείες , βρήκε ότι οι πολιτείες που είχαν επιβάλει θεσμικά όρια στο ύψος του ελλείματος ή στο ύψος του χρέους τους, κατέφευγαν συχνά στην τεχνική της λεγόμενης «δημιουργικής λογιστικής στον προϋπολογισμό».

Κάτι παρόμοιο συμβαίνει στην Ευρώπη. Οι δημοσιονομικοί κανόνες που περιορίζουν τα ελλείματα των προϋπολογισμών στο 3% του ΑΕΠ, υποχρεώνουν ορισμένες κυβερνήσεις να καταφύγουν στην τεχνική της «δημιουργικής λογιστικής στον προϋπολογισμό» (για παράδειγμα η περίπτωση της Ελλάδας) ή σε καθαρές παραποιήσεις των αναφερόμενων στοιχείων, προκειμένου τα ελλείματα των προϋπολογισμών να εμφανίζονται μικρότερα από το 3% του ΑΕΠ ενώ στην πραγματικότητα υπερβαίνουν αρκετά το 3% του ΑΕΠ. Επίσης, έχουν χρησιμοποιηθεί κι άλλες τεχνικές «δημιουργικής λογιστικής». Μια συνηθισμένη πρακτική είναι η πώληση κυβερνητικών περιουσιακών στοιχείων (κτήρια, οχήματα σιδηροδρόμου κ.τ.λ.) και η άμεση μίσθωση τους. Με αυτό τον τρόπο οι κυβερνήσεις μπορούν να αναφέρουν τα έσοδα από τις πωλήσεις των περιουσιακών στοιχείων ως τρέχοντα έσοδα και να αποκρύπτουν τις μελλοντικές δαπάνες που θα δημιουργήσει η μίσθωση αυτών των περιουσιακών στοιχείων.

Συνοψίζοντας, μπορούμε να πούμε ότι η επιβολή ορισμένων κανόνων σχετικά με την εφαρμογή δημοσιονομικών πολιτικών εκ μέρους των χωρών μελών της

Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης είναι απαραίτητη. Λόγω της αλληλεξάρτησης στον κίνδυνο των ομολόγων που εκδόθηκαν από διαφορετικές κυβερνήσεις, οι χρηματαγορές ίσως δεν αποτιμήσουν σωστά αυτούς τους κινδύνους. Ως αποτέλεσμα θα είναι απαραίτητη η ύπαρξη κάποιας μορφής αμοιβαίου ελέγχου. Ωστόσο, προκύπτει το ερώτημα κατά πόσο τελικά μια νομισματική ένωση αυξάνει ή μειώνει το βαθμό της δημοσιονομικής πειθαρχίας μέσα σε μια νομισματική ένωση, το οποίο θα αναλύσουμε παρακάτω.

5.2 Βαθμός δημοσιονομικής πειθαρχίας και νομισματική ένωση

Υπάρχουν δύο αντίθετες απόψεις όσον αφορά το βαθμό δημοσιονομικής πειθαρχίας των εθνικών κυβερνήσεων μέσα σε μια νομισματική ένωση.

Υπάρχουν αυτοί που πιστεύουν ότι η νομισματική ένωση αυξάνει τη δημοσιονομική πειθαρχία και αυτοί που πιστεύουν ότι την μειώνει.

Γενικά υπάρχουν δύο σημαντικοί παράγοντες που μπορούν να οδηγήσουν σε μια αλλαγή των κινήτρων των χωρών όσον αφορά στο μέγεθος των ελλειμμάτων των προϋπολογισμών τους, όταν ενταχθούν στην ένωση. Ο πρώτος οδηγεί σε λιγότερη πειθαρχία και ο δεύτερος σε περισσότερη.

Σύμφωνα με τον πρώτο παράγοντα, οι οικονομικές αρχές μιας χώρας που δεν ανήκει σε νομισματική ένωση εκδίδουν χρεόγραφα σε εγχώριο νόμισμα. Το επιτόκιο αυτών των χρεογράφων εκφράζει μια αμοιβή κινδύνου που έχει δύο συνιστώσες: τον κίνδυνο αθέτησης πληρωμών και τον κίνδυνο μελλοντικής υποτίμησης του εθνικού νομίσματος της χώρας. Στις περισσότερες περιπτώσεις ο κίνδυνος αθέτησης πληρωμών είναι ασήμαντος, αλλά ο κίνδυνος μελλοντικής υποτίμησης του εθνικού νομίσματος είναι σημαντικός. Όταν οι οικονομικές αρχές της χώρας αυξάνουν υπερβολικά το δημόσιο χρέος με εκδόσεις νέων χρεογράφων, ο κίνδυνος μελλοντικής υποτίμησης του εθνικού νομίσματος γίνεται πολύ μεγάλος και το επιτόκιο των νέων χρεογράφων πρέπει να είναι αρκετά υψηλό. Επομένως, οι οικονομικές αρχές «τιμωρούνται» από την αγορά και το κίνητρο έκδοσης νέων χρεογράφων εξασθενεί.

Ο μηχανισμός αυτός λειτουργεί λιγότερο αποτελεσματικά σε μια νομισματική ένωση. Οι οικονομικές αρχές των κρατών μελών μιας νομισματικής ένωσης εκδίδουν νέα χρεόγραφα σε «κοινό» νόμισμα, το οποίο ουσιαστικά ισοδυναμεί με ξένο νόμισμα. Για αυτόν τον λόγο ο κίνδυνος μελλοντικής υποτίμησης του νομίσματος περιορίζεται στο ελάχιστο και το επιτόκιο των νέων χρεογράφων δεν χρειάζεται να είναι αρκετά υψηλό, όταν οι οικονομικές αρχές μιας χώρας μέλους αυξάνουν υπερβολικά το δημόσιο χρέος με εκδόσεις νέων χρεογράφων. Όμως, εξακολουθεί να υπάρχει ο κίνδυνος αθέτησης πληρωμών, ο οποίος γίνεται μεγαλύτερος όταν το δημόσιο χρέος μιας χώρας μέλους αποκτά υπερβολικές διαστάσεις. Ωστόσο, όπως αναφέραμε προηγουμένως οι δανειστές μπορεί να δυσκολεύονται να εκτιμήσουν τον κίνδυνο αθέτησης πληρωμών, λόγω της έμμεσης εγγύησης που παρέχουν οι άλλες χώρες μέλη της νομισματικής ένωσης, οι οποίες υποτίθεται ότι θα σπεύσουν να διασώσουν οικονομικά τη χώρα μέλος που έχει συσσωρεύσει υπερβολικό δημόσιο χρέος. Αυτή η εγγύηση περιορίζει τον κίνδυνο αθέτησης πληρωμών και δημιουργεί κίνητρα υπερβολικής διόγκωσης του δημόσιου χρέους. Επομένως, στην περίπτωση της νομισματικής ένωσης προκύπτει ένα πρόβλημα «ηθικού κινδύνου». Αν οι αρχές της νομισματικής ένωσης διακηρύξουν ότι δεν υπάρχει έμμεση εγγύηση το πρόβλημα δεν πρόκειται να λυθεί γιατί η διακήρυξη θα θεωρηθεί αναξιόπιστη. Από την άλλη μεριά αν οι αρχές της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης δηλώσουν με κάθε σοβαρότητα ότι ποτέ δεν θα σπεύσουν να διασώσουν από τη χρεοκοπία τις χώρες μέλη που έχουν συσσωρεύσει δημόσιο χρέος, δεν είναι καθόλου βέβαιο ότι θα τηρήσουν αυτό τον κανόνα (όπως έγινε κατά κάποιον τρόπο στην περίπτωση της Ελλάδας). Άρα όταν δεν υπάρχουν αμοιβαίοι έλεγχοι, (και πριν την δημιουργία του μηχανισμού στήριξης) η νομισματική ένωση ευνοούσε τη δημιουργία μεγάλων ελλειμμάτων στους κρατικούς προϋπολογισμούς και την υπερβολική διόγκωση του δημόσιου χρέους.

Όμως, υπάρχει και ένας δεύτερος παράγοντας που τείνει να περιορίσει το κίνητρο των χωρών μελών μιας νομισματικής ένωσης να δημιουργούν μεγάλα ελλείμματα στους κρατικούς προϋπολογισμούς. Όταν μια χώρα εντάσσεται σε μια νομισματική ένωση, μειώνεται η ικανότητα της να χρηματοδοτεί τα

ελλείμματα των προϋπολογισμών με την έκδοση νέου χρήματος. Γι' αυτόν τον λόγο οι κυβερνήσεις των χωρών μελών μιας νομισματικής ένωσης αντιμετωπίζουν πιο αυστηρούς περιορισμούς προϋπολογισμού σε σχέση με χώρες που δεν ανήκουν σε κάποια νομισματική ένωση. Όμως, πάντα η δυνατότητα χρηματοδότησης των ελλειμμάτων του προϋπολογισμού με έκδοση νέου χρήματος από την εθνική κεντρική τράπεζα δημιουργεί κίνητρο διόγκωσης των ελλειμμάτων του δημόσιου χρέους.

Άρα προκύπτει το ερώτημα ποιος παράγοντας από τους δύο, ο «ηθικός κίνδυνος» ή η αδυναμία έκδοσης νέου χρήματος είναι ισχυρότερος. Από εμπειρική έρευνα³² έχει διεξαχθεί το συμπέρασμα ότι οι χώρες μέλη μιας νομισματικής ένωσης έχουν ισχυρό κίνητρο να δημιουργήσουν επιπλέον ύψος κρατικού χρέους.

Τέλος, όσον αφορά το πρώτο παράγοντα, αυτόν του ηθικού κινδύνου, θα πρέπει να διευκρινιστεί κατά πόσον ο κίνδυνος αθέτησης πληρωμών είναι εφικτός μέσα σε μια νομισματική ένωση.

5.3 Πιθανότητα αθέτησης πληρωμών εντός μιας νομισματικής ένωσης

Το θέμα της αθέτησης πληρωμών αποτελεί σημείο συζήτησης στους κόλπους της Ευρωπαϊκής Ένωσης τους τελευταίους μήνες και συγκεκριμένα αφορά χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης όπως η Ελλάδα, η Πορτογαλία, Η Ισπανία και η Ιρλανδία. Το 1996 ο MacKinnon υποστήριξε ότι μέσα σε μια Νομισματική Ένωση αυξάνεται η πιθανότητα αθέτησης πληρωμών. Δώδεκα χρόνια μετά, η Ιρλανδία είναι η πρώτη χώρα που θα ανακοινώσει ότι αδυνατεί να αποπληρώσει το χρέος της, και λίγους μήνες μετά η Ελληνική κυβέρνηση αναζητά τρόπους διάσωσης της οικονομίας της.

Στη συνέχεια της εργασίας θα αναλύσουμε όχι μόνο την περίπτωση αθέτησης πληρωμών εντός της Νομισματικής Ένωσης αλλά και εκτός αυτής.

Συγκεκριμένα χώρες εκτός της Νομισματικής ένωσης, ενδέχεται με δύο τρόπους να μην μπορέσουν να αποπληρώσουν τα χρέη τους. Ο ένας είναι η πλήρης αδυναμία πληρωμής (π.χ., με τη διακοπή καταβολής τόκων για

οφειλόμενο χρέος. Ο άλλος είναι η έμμεση αδυναμία πληρωμής μέσω πρόκλησης αιφνιδιαστικού πληθωρισμού και υποτίμησης, που μειώνει την πραγματική αξία του χρέους. Οι χώρες εκτός νομισματικής ένωσης που ασκούν έλεγχο στις εθνικές τους τράπεζες μπορούν πάντοτε να καταφύγουν στο μέτρο αυτό για να μειώσουν το χρέος τους. Συχνά κάνουν κάτι τέτοιο για να αποφύγουν την πλήρη αδυναμία πληρωμής.

Όμως, όταν μια χώρα ενταχθεί στη νομισματική ένωση χάνει τον έλεγχο επί της κεντρικής τράπεζας και δεν μπορεί να προκαλέσει αιφνιδιαστικό πληθωρισμό. Το αποτέλεσμα θα είναι να αυξηθεί η πίεση που ασκείται στην κυβέρνηση για να αντιμετωπίσει μια κατάσταση αθέτησης πληρωμών.

Οι διαφορές ανάμεσα στα επιτόκια των μακροχρόνιων ομολόγων της Γερμανίας και στα επιτόκια των μακροχρόνιων ομολόγων των χωρών της νομισματικής ένωσης μας βοηθούν να κατανοήσουμε τη φύση των κινδύνων. Ως συγκριτική βάση χρησιμοποιούνται τα επιτόκια των μακροχρόνιων ομολόγων της Γερμανίας, εφόσον αυτή θεωρείται η πιο σταθερή οικονομία στην ευρωζώνη. Το 1996 η διαφορά ανάμεσα σε ένα ομόλογο δεκαετούς διάρκειας της Ιταλίας, το οποίο είχε εκδοθεί από την ιταλική κυβέρνηση και είχε αποτιμηθεί σε λιρέτες, και σε ένα ομόλογο δεκαετούς διάρκειας της Γερμανίας, το οποίο είχε εκδοθεί από την γερμανική κυβέρνηση και είχε αποτιμηθεί σε μάρκα, ανήλθε σε 444 μονάδες βάσης, δηλαδή η διαφορά στο επιτόκιο δανεισμού της Ιταλίας σε σχέση με αυτό της Γερμανίας ήταν 4,44%.. πριν την ένταξη στην νομισματική ένωση αυτή η διαφορά των επιτοκίων μπορεί να ερμηνευθεί ως το υπερτίμημα που έπρεπε να καταβάλει η ιταλική κυβέρνηση, προκειμένου να αντισταθμίσει το κίνδυνο υποτίμησης της λιρέτας (έμμεση αθέτηση πληρωμών). Ενώ τότε η διαφορά των επιτοκίων των μακροχρόνιων ομολόγων που εκδόθηκαν από την ιταλική και γερμανική κυβέρνηση, με βάση το ίδιο νόμισμα (μάρκο) ερμηνεύονταν ως το μέρος του υπερτιμήματος που αντισταθμιζε το κίνδυνο αδυναμίας εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους (άμεση αθέτηση πληρωμών).

³² Η έρευνα προέρχεται από Lamfalussy (1989: 102-24)

Σήμερα η διαφορά των επιτοκίων (spread) του δεκαετούς ελληνικού ομολόγου και δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας παραμένει γύρω από τις 977 μονάδες βάσης, δηλαδή 9,77% αντισταθμίζοντας τον κίνδυνο αθέτησης πληρωμών. Παράλληλα το spread πενταετούς τίτλου διαμορφώνεται στις 1.206 μονάδες βάσης και του διετούς στις 1.247 μονάδες βάσης. Επιπλέον, Στην Ιρλανδία, το spread του δεκαετούς ομολόγου διαμορφώνεται στις 629,6 μονάδες βάσης (6,29%), του ισπανικού τίτλου στις 254,4 μονάδες (2,54%) και τέλος του πορτογαλικού τίτλου στις 386,6 μονάδες βάσης.³³ (πίνακας παραρτήματος από το Reuters).

Εδώ, λοιπόν προκύπτει το ερώτημα αν τελικά μέσα σε μια Νομισματική ένωση επιτρέπεται η «διάσωση» των χωρών μελών που έφτασαν σε σημείο αθέτησης των πληρωμών τους. Ερχόμενες, σε αντίθεση με το άρθρο 125 της Ενοποιημένης Συνθήκης της Ευρωπαϊκής ένωσης, οι χώρες μέλη της Ευρωπαϊκής ένωσης αποφάσισαν τη διάσωση τόσο της Ιρλανδίας, όσο και της Ελλάδας αν και με όχι και τόσο αλληλέγγυο τρόπο, όπως θα δούμε παρακάτω.

5.3.1 Ρήτρα «μη διάσωσης» των χωρών που αντιμετωπίζουν το πρόβλημα αθέτησης πληρωμών³⁴

Εν όψει της κακής οικονομικής κατάστασης της Ελλάδας αλλά και άλλων χωρών του Νότου, προέκυψε το θέμα της ρήτρας μη διάσωσης.

Τα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης, και κυρίως οι Γερμανοί επικαλούνταν τη ρήτρα «μη διάσωσης» που επιβάλλει δήθεν το άρθρο 125 ΣΛΕΕ.

Σύμφωνα με το άρθρο 125 ΣΛΕΕ, «η Ένωση δεν ευθύνεται για τις υποχρεώσεις που αναλαμβάνουν οι κεντρικές κυβερνήσεις, οι περιφερειακές, τοπικές ή άλλες δημόσιες Αρχές, άλλοι οργανισμοί δημοσίου δικαίου ή δημόσιες επιχειρήσεις των κρατών-μελών, ούτε τις αναλαμβάνει, με την επιφύλαξη των αμοιβαίων χρηματοδοτικών εγγυήσεων για την από κοινού εκτέλεση ενός συγκεκριμένου έργου. Κανένα κράτος-μέλος δεν ευθύνεται για

³³ Όπως, ανακοινώθηκε στο Reuters στις 3/1/2011. Σαφώς οι διαφορές αυτές μεταβάλλονται καθημερινώς.

³⁴ Επαμεινώνδας Μαριάς, Δημοσιεύτηκε στο περιοδικό "Επίκαιρα" στις 25/11/10 «Γερμανία και ρήτρα μη διάσωσης»

τις υποχρεώσεις που αναλαμβάνουν οι κεντρικές κυβερνήσεις, οι περιφερειακές, τοπικές ή άλλες δημόσιες Αρχές, άλλοι οργανισμοί δημοσίου δικαίου ή δημόσιες επιχειρήσεις άλλου κράτους-μέλους, ούτε τις αναλαμβάνει, με την επιφύλαξη των αμοιβαίων χρηματοοικονομικών εγγυήσεων για την από κοινού εκτέλεση ενός συγκεκριμένου έργου».

Όμως τόσο από την ελληνική όσο και από την αγγλική ή γαλλική απόδοση του κειμένου του άρθρου 125 ΣΛΕΕ δεν προκύπτει ότι απαγορεύεται η διάσωση κράτους-μέλος της Ευρωζώνης εκ μέρους της Ένωσης ή από τα υπόλοιπα μέλη της. Απλά το εν λόγω άρθρο καθορίζει με ρητό τρόπο ότι μετά την ίδρυση της ΟΝΕ, η Ένωση και τα κράτη-μέλη της δεν ευθύνονται για τις υποχρεώσεις των άλλων κρατών-μελών. Κι αυτό ήταν λογικό να θεσμοθετηθεί, προκειμένου οι αγορές να μην διατηρούν αυταπάτες ότι λόγω της ΟΝΕ τα χρέη των χωρών της Ευρωζώνης θα μπορούσαν του λοιπού να οφείλονται αλληλεγγύως και εις ολόκληρο από την Ένωση και τα κράτη-μέλη της. (Ν. Μαριάς)

Παρόλα αυτά, η γερμανική άποψη που έχει επιβληθεί ήταν και παραμένει ότι με τη ρήτρα μη διάσωσης δεν επιτρέπεται η αναδοχή χρέους από την Ένωση ή τα άλλα κράτη-μέλη και απαγορεύεται κάθε είδους συμφωνία με την οποία υποκαθίσταται ως οφειλέτης η ΕΕ ή άλλο κράτος-μέλος, είτε πριν είτε αφότου καταστεί ληξιπρόθεσμο το χρέος.

Έτσι, κατά τη γερμανική στρατηγική, προκειμένου δήθεν να παρακαμφθεί η εν λόγω ρήτρα μη διάσωσης και ιδίως να αποφευχθεί ενδεχόμενη προσφυγή στο Ομοσπονδιακό Συνταγματικό Δικαστήριο της Γερμανίας από Γερμανούς πολίτες ή φορείς, πρέπει η χορήγηση δανείων εκ μέρους των χωρών της Ευρωζώνης στις υπό διάσωση χώρες, Ελλάδα, Ιρλανδία κ.λπ., να γίνει όχι με χαμηλό επιτόκιο, αλλά με επιτόκιο τουλάχιστον στο ύψος της αγοράς. Και φυσικά να επιβληθεί και η μέγιστη δυνατή διασφάλιση των δανειστών.

Προκειμένου να παρακαμφθεί με τον καλύτερο τρόπο το άρθρο 125 ΣΛΕΕ, θεσμοθετήθηκε σε πρώτη φάση με αφορμή την περίπτωση της Ελλάδας ένας ad hoc διακυβερνητικός και εκτός ΕΕ Μηχανισμός Δημοσιονομικής Σταθερότητας, που πάντως αποσκοπούσε στη στήριξη του ευρώ και όχι στη στήριξη της Ελλάδας.

Μάλιστα, η αρνητική στάση της Μέρκελ για τη δημιουργία μηχανισμού στήριξης της Ελλάδας ήταν εσκεμμένη, αφού πέραν των άλλων συνέβαλε στη ραγδαία πτώση του ευρώ, που συνιστούσε μια κατάσταση ιδιαίτερα ευνοϊκή για την τόνωση των γερμανικών εξαγωγών. Αυτό αποδείχτηκε πλέον με στοιχεία που δόθηκαν στη δημοσιότητα τον Αύγουστο του 2010, σύμφωνα με τα οποία οι γερμανικές εξαγωγές, επωφελούμενες από την πτώση του ευρώ λόγω της κρίσης του ελληνικού χρέους (Le Figaro, 14-15/8/2010, σελ. 23), αυξήθηκαν κατά 18,2% το πρώτο εξάμηνο του 2010 και έφτασαν στο ποσό των 458,4 δις ευρώ (Le Monde, 14/8/2010, σελ. 10).

Σε κάθε περίπτωση, ακόμη κι αν δεχτούμε τη γερμανική άποψη, η Ένωση και τα κράτη-μέλη της διατηρούν το δικαίωμα να χορηγήσουν χαμηλότοκα μακροχρόνια δάνεια στην υπό διάσωση χώρα χωρίς να παραβιάζουν τους όρους του άρθρου 125 ΣΛΕΕ, αφού με τον τρόπο αυτό εισπράττεται έστω και ένα χαμηλό ποσό τόκων οπότε δεν μπορεί να θεωρηθεί ότι έχουμε δωρεάν διάσωση της ενδιαφερόμενης χώρας.

Πλην όμως η γερμανική πλευρά και παρά τις προτάσεις των άλλων κρατών-μελών της Ευρωζώνης να δοθούν διμερή δάνεια στις υπό διάσωση χώρες με χαμηλό επιτόκιο επέμενε και επέβαλε τελικά τα εν λόγω επιτόκια να είναι πολύ υψηλότερα από το μέσο όρο των επιτοκίων δανεισμού των χωρών της Ευρωζώνης. Έτσι τα δάνεια καθορίστηκαν να χορηγηθούν με τοκογλυφικά στην ουσία επιτόκια που προσεγγίζουν περίπου το 5% για τριετή διάρκεια και το 6% για διάρκεια πέραν της τριετίας. Με τον τρόπο αυτό μεταφέρεται πλέον πλούτος από τις υπό διάσωση χώρες στη Γερμανία και στις άλλες πλούσιες χώρες της Ευρωζώνης, όπως γίνεται ήδη με την περίπτωση της χώρας μας (W. Munchau, Financial Times, 11/4/2010).

Ας σημειωθεί ότι ειδικότερα σε σχέση με τη Γερμανία η γερμανική κρατική τράπεζα KFW δανείζεται με επιτόκιο 1% από την ΕΚΤ και χορηγεί εν συνεχεία στην Ελλάδα δάνεια ύψους 22,3 δις ευρώ σύμφωνα με τη δανειακή σύμβαση Ελλάδα - κρατών Ευρωζώνης με 5% ή 6% ανάλογα της διάρκειας των δανείων. Αυτό σημαίνει πλέον αλληλεγγύη μεταξύ των κρατών-μελών της Ευρωζώνης. (Ν. Μαριάς)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

Αξιολόγηση του Σύμφωνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης

6.1 Αξιολόγηση του Σύμφωνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης

Πολλοί είναι αυτοί που υποστηρίζουν ότι το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης αποτελεί απαραίτητο κανόνα για την επίτευξη δημοσιονομικής πειθαρχίας στις χώρες μέλη του ευρώ. Όμως, υπάρχει και μια πλευρά ερευνητών που έχει ασκήσει έντονη αμφισβήτηση και αρνητική τόσο για το όριο του 3%, όσο και για την έλλειψη ευελιξίας που το χαρακτηρίζει. Παρά την αναθεώρηση του το Μάρτιο, οι περισσότεροι σχολιαστές συγκλίνουν στην άποψη ότι το Σύμφωνο δεν προωθεί ούτε τη σταθερότητα ούτε την ανάπτυξη ενώ παρατηρούν, ότι σε ορισμένες περιπτώσεις έχει εφαρμοστεί αντιφατικά προβάλλοντας ως απόδειξη την αποτυχία του Συμβουλίου να εφαρμόσει τις προβλεπόμενες κυρώσεις απέναντι στη Γαλλία και τη Γερμανία. Παρακάτω, θα αναπτύξουμε τόσο την επιχειρηματολογία υπέρ του Συμφώνου, όσο και την αρνητική κριτική. Τελικά, μήπως έφτασε η ώρα για αναθεώρηση του Σύμφωνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης;

6.1.1 Επιχειρηματολογία υπέρ του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης

Οι τασσόμενοι υπέρ του Σύμφωνου Σταθερότητας και ανάπτυξης, αλλά και γενικότερα υπέρ της επιβολής κανόνων δημοσιονομικής πειθαρχίας στη ζώνη του ευρώ, βασίζουν την άποψη τους αυτή σε ορισμένα επιχειρήματα που κατά τη γνώμη μου, η σημερινή κατάσταση στη ζώνη του ευρώ αντικρούει τα περισσότερα από αυτά. Συγκεκριμένα:

- Διατηρησιμότητα του δημόσιου χρέους

Σύμφωνα με τους υποστηρικτές του, βασικός στόχος του Σύμφωνου είναι η προστασία της ζώνης του ευρώ από το πρόβλημα της διατηρησιμότητας του δημόσιου χρέους. Συγκεκριμένα, η άποψη τους στηρίζεται στο ότι τα ελλείμματα των κρατικών προϋπολογισμών οδηγούν σε αύξηση του δημόσιου χρέους. Αν το επιτόκιο του χρέους είναι μεγαλύτερο από το ρυθμό μεγέθυνσης της οικονομίας, τίθεται σε κίνηση μια δυναμική χρέους που οδηγεί σε διαρκώς αυξανόμενο κρατικό χρέος σε σχέση με το ΑΕΠ. Οι μόνες λύσεις σε αυτό το πρόβλημα είναι είτε η δημιουργία νέου χρήματος, που όμως έρχεται σε αντίθεση με την πολιτική της ΕΚΤ, είτε με την υιοθέτηση του Σύμφωνου Σταθερότητας.

Όμως, παρά τους κανόνες που επιβάλλει το Σύμφωνο, σήμερα η περισσότερες νότιες χώρες της ευρωζώνης υπερβαίνουν κατά πολύ τους κανόνες που επιβάλλει και επίσης οι κανόνες αυτοί εν όψει της οικονομικής ύφεσης δυσκολεύουν τις χώρες να βγουν από την άσχημη οικονομική κατάσταση. Συγκεκριμένα από την στιγμή που αποκλείεται το ενδεχόμενο αύξησης της προσφοράς χρήματος, και η αύξηση των δημοσίων δαπανών, τις οδηγεί σε επιβολή σκληρών μέτρων επί της φορολογίας για την μείωση του χρέους τους και άρα σε μια ακόμη βαθύτερη ύφεση. Επίσης, ερωτηματικά προκαλεί η περίπτωση της Ελλάδας, όσον αφορά και το προληπτικό μέρος του Συμφώνου. Σε δήλωση της Γαλλίδας οικονομικού υπουργού, δηλώνει ότι η κατάσταση της Ελλάδας ήταν γνωστή, αλλά ο τότε υπουργός οικονομικών κ. Παπαθανασίου ζήτησε χρόνο για το πέρας των Ελληνικών εκλογών. Μήπως τελικά η διαδικασία του Συμφώνου δεν ακολουθείτε για πολιτικές σκοπιμότητες; Μήπως τελικά το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης θα έπρεπε να είναι πιο ελαστικό στην περίπτωση έκτακτων καταστάσεων, όπως ορίζει το άρθρο 122 της Συνθήκης της Ευρωπαϊκής Ένωσης;

- Προστασία από την ύπαρξη εξωτερικότητας

Στο επιχείρημα τους αυτό υποστηρίζουν ότι μια χώρα που βρίσκεται σε μη διατηρήσιμη πορεία αυξανόμενου δημοσίου χρέους δημιουργεί αρνητικές

εξωτερικές επιπτώσεις στις υπόλοιπες χώρες της νομισματικής ένωσης. Κι αυτό, διότι η συγκεκριμένη χώρα αναγκάζεται να καταφεύγει όλο και πιο συχνά στις διεθνείς κεφαλαιαγορές, με αποτέλεσμα να ωθεί προς τα πάνω το επιτόκιο που ισχύει στην Ένωση. Με τη σειρά της, η αύξηση στο επιτόκιο της Ένωσης αυξάνει το βάρος των κρατικών χρεών των άλλων χωρών. Αν οι κυβερνήσεις αυτών των χωρών επιλέξουν να σταθεροποιήσουν το λόγο χρέους προς ΑΕΠ, θα αναγκαστούν να ακολουθήσουν πιο αυστηρή δημοσιονομική πολιτική.

Όμως, όπως υποστηρίζει ο De Grauwe³⁵ όλη η παραπάνω διαδικασία θα ακολουθηθεί αν οι κεφαλαιαγορές δεν λειτουργούν αποτελεσματικά. Αυτό που συνέβη στην πράξη στην περίπτωση του ελληνικού χρέους, ήταν οι αγορές να αναγνωρίσουν το πρόβλημα χρέους, ως πρόβλημα της Ελλάδας.

- Μείωση της αναγκαιότητας χρηματοδοτικής στήριξης χωρών με δημοσιονομικά προβλήματα (no- bail out)

Για τους υποστηρικτές του Συμφώνου, η παροχή επιπλέον προστασίας στην ΕΚΤ από πιέσεις για χρηματοδοτική στήριξη χωρών με προβλήματα χρέους είναι ίσως το πιο σημαντικό και επιτακτικό επιχείρημα για το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Σε μια χώρα με ασταθή πορεία χρέους, οι αγορές αναμένουν ενδεχόμενη αδυναμία πληρωμών. Οι επενδυτές, βλέποντας τον ενδεχόμενο κίνδυνο, ρευστοποιούν τα ομόλογα της εν λόγω χώρας που έχουν στο χαρτοφυλάκιό τους, με αποτέλεσμα την κατακόρυφη πτώση των τιμών τους. Η κρίση μεταδίδεται στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα, αφού οι τράπεζες που έχουν επενδύσει σημαντικό τμήμα του ενεργητικού τους σε κρατικά ομόλογα εμφανίζουν ζημιές, με αποτέλεσμα οι αποταμιευτές να ζητούν άμεση ρευστοποίηση των τραπεζικών τους καταθέσεων. Η κρίση μεταδίδεται και στις άλλες χώρες της ΕΕ, αφού οι τράπεζες των εν λόγω χωρών ενδέχεται να έχουν στο χαρτοφυλάκιό τους ομολογιακούς τίτλους του Δημοσίου της χώρας αυτής ή απαιτήσεις από το τραπεζικό της σύστημα. Εν όψει αυτού του κινδύνου, η ΕΚΤ είναι πιθανό να παρέμβει, αγοράζοντας

³⁵ Τα οικονομικά της νομισματικής ένωσης (2005)

ομόλογα της παραπάνω χώρας, με αποτέλεσμα να αυξηθεί η ρευστότητα του συστήματος και να δημιουργηθούν πληθωριστικές πιέσεις.

Στην πράξη όμως, με βάσει τις πρόσφατες εξελίξεις στην Ελλάδα, τελικά το Σύμφωνο δεν κατάφερε να αποτρέψει από τέτοιου είδους ενέργειες. Παρόλα αυτά η στάση της ΕΚΤ να μην αγοράζει ομόλογα εν όψει του κινδύνου αθέτησης πληρωμών παραμελήθηκε και τέλος οδήγησε στη δημιουργία ενός Μηχανισμού Στήριξης για τις χώρες που βρίσκονται σε έκτακτη ανάγκη. Κατά την άποψη μου, αυτός ο μηχανισμός στήριξης έπρεπε να έχει δημιουργηθεί παράλληλα με το Σύμφωνο Σταθερότητας, διότι δεν μπορούν να υπογράφουν το άρθρο της διαδικασίας δημοσιονομικού ελλείμματος, χωρίς να λαμβάνουν υπόψη τους την περίπτωση τελικά η διαδικασία να μην έχει το επιθυμητό αποτέλεσμα και να οδηγήσει κάποιες χώρες μέλη σε αθέτηση πληρωμών. Τι θα συνέβαινε τότε, θα τις ανάγκαζαν να φύγουν από την ευρωζώνη; Αυτή θα ήταν η τελική επίλυση του προβλήματος;

- Διατήρηση σταθερότητας και αξιοπιστίας του ευρώ

Ένα επιπλέον επιχείρημα των υποστηρικτών του Συμφώνου είναι η διατήρηση της σταθερότητας του ευρώ. Ο αυστηρός, ακριβής και σκληρός περιορισμός στα ελλείμματα είναι μια από τις σημαντικότερες συνθήκες που πρέπει να ικανοποιούνται για να γίνει το ευρώ ένα σταθερό και αξιόπιστο νόμισμα. Στο υπάρχον νομισματικό σύστημα, επαναλαμβανόμενα ελλείμματα προϋπολογισμού θα δημιουργούσαν προβλήματα στο κοινό νόμισμα και κατ' επέκταση στη χρηματαγορά. Αυτό θα είχε δυσμενείς επιδράσεις στην επένδυση, καταστρέφοντας έτσι τις προοπτικές για οικονομική ανάπτυξη και δημιουργία θέσεων εργασίας στην περιοχή του ευρώ. Ο περιορισμός των ελλειμμάτων μαζί με το συνεχιζόμενο δημοσιονομικό ανταγωνισμό μεταξύ των φορολογικών συστημάτων ορισμένων κρατών-μελών συνιστά μια από τις εναπομείνουσες ασφαλιστικές δικλίδες εναντίον των υπερβολικών κυβερνητικών δαπανών και της εκτόπισης της ιδιωτικής επένδυσης στην περιοχή του ευρώ.

- Ενσωμάτωση στην εγχώρια οικονομία των spillovers διεθνών επιτοκίων

Μια άλλη αιτιολόγηση για το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης είναι η εσωτερικοποίηση των spillovers διασυνοριακών επιτοκίων που συνδέονται με μη συντονισμένες δημοσιονομικές πολιτικές. Σ' αυτή την περίπτωση, οι φορείς πολιτικής έχουν ανεπαρκές κίνητρο να λάβουν υπόψη τους την επίδραση που θα έχει ο δανεισμός τους στα επιτόκια των άλλων χωρών μελών, όταν διαμορφώνουν τις εθνικές δημοσιονομικές τους πολιτικές. Σύμφωνα με τους υποστηρικτές του, το Σύμφωνο αντισταθμίζει αυτή την προκατάληψη.

Ωστόσο, μαρτυρίες δείχνουν ότι εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης τα spillover effects πρόκειται να είναι μικρά, αφού μια τυπική ευρωπαϊκή χώρα (εκτός της Γερμανίας) είναι πολύ μικρή για να επηρεάσει τα επιτόκια και την οικονομική δραστηριότητα άλλων ευρωπαϊκών χωρών. Σε προσομοιώσεις³⁶ που έγιναν για την Ευρωπαϊκή Ένωση, θέτουν ότι υπό την Νομισματική ένωση το αποτέλεσμα μιας δημοσιονομικής επέκτασης θα επηρεάσει κυρίως το προϊόν και το επιτόκιο της χώρας προέλευσης του και τα spillover effects θα είναι ασήμαντα.

Το πιο σημαντικό αυτής της έρευνας είναι ότι η Γερμανία, είναι η μόνη Ευρωπαϊκή χώρα που είναι αρκετά μεγάλη να προκαλέσει spillover effects, εξαιτίας του ηγετικού της ρόλου. Συγκεκριμένα, στον πραγματικό μη συμμετρικό κόσμο της Νομισματικής Ένωσης μια δημοσιονομική επέκταση της Γερμανίας θα πείζε τα ονομαστικά και τα πραγματικά επιτόκια, οδηγώντας στη αύξηση του επιτοκίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης και αναγκάζοντας όλες τις άλλες χώρες της Νομισματικής ένωσης σε αντίθετη πολιτική για σταθεροποίηση. Σε αυτή την περίπτωση η δημοσιονομική επέκταση της Γερμανίας θα προκαλούσε ύφεση σε όλες τις χώρες της ευρωζώνης. Παρόλα αυτά για οποιαδήποτε άλλη χώρα της ευρωζώνης, εκτός της Γερμανία η έρευνα δεν εξηγεί εξωτερικότητες εξαιτίας μη συντονισμού δημοσιονομικής πολιτικής, ούτε και γιατί θα έπρεπε να υπάρχει συμμετρική προκατάληψη απέναντι στα ελλείμματα.

³⁶ Για τις προσομοιώσεις χρησιμοποιήθηκαν μοντέλα MULTIMOD and QUEST και άλλα όπως το μοντέλο που αναπτύχθηκε από τον Roubini 1991.

- Περιορισμός πιθανότητας διακριτικής δημοσιονομικής πολιτικής για πολιτικούς λόγους

Ένα τελευταίο επιχείρημα των υποστηρικτών του Συμφώνου είναι ο περιορισμός της πιθανότητας διακριτικής δημοσιονομικής πολιτικής για πολιτικούς λόγους. Αυτό το επιχείρημα σχετίζεται με τον περιορισμό της τάσης της κυβέρνησης να ασκεί επεκτατικές δημοσιονομικές πολιτικές και κατ' επέκταση να δημιουργεί ελλείμματα για την ικανοποίηση των προτιμήσεων των σημερινών της ψηφοφόρων, επιβαρύνοντας όμως τις μελλοντικές γενιές που θα κληθούν εν τέλει να πληρώσουν το υψηλό δημόσιο χρέος της τρέχουσας γενιάς. Χρόνια ελλείμματα φορτώνουν την κυβέρνηση με λόγο χρέους προς ΑΕΠ πάνω από την τιμή αναφοράς (60%), με αποτέλεσμα να δημιουργείται μακροπρόθεσμα δημοσιονομική αστάθεια.

6.1.2 Επιχειρηματολογία κατά του Σύμφωνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης

Εκτός από τους υποστηρικτές του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, υπάρχουν και αυτοί που έχουν ασκήσει έντονη κριτική. Κριτική ασκείται σε διάφορα επίπεδα του Συμφώνου, από το ρόλο του στην αποδυνάμωση της δημοσιονομικής πολιτικής, την αποθάρρυνση της δημόσιας επένδυσης, αλλά και στην έμφαση που δίνει στις βραχυπρόθεσμες δεσμεύσεις και την υποτίμηση των δομικών μεταρρυθμίσεων. Τέλος, έντονη κριτική και αναξιοπιστία προς το Σύμφωνο, δημιούργησαν η στάση της Γερμανίας και της Γαλλίας.

- Αποδυνάμωση δημοσιονομικής πολιτικής³⁷

Η μεγαλύτερη ένσταση σχετικά με τη λειτουργία του Σύμφωνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, έχει να κάνει με την έλλειψη ευελιξίας που το χαρακτηρίζει και το γεγονός ότι η έλλειψη αυτή, που επιδρά κυρίως στον προϋπολογισμό των χωρών, παράγει διάφορες εντάσεις μεταξύ των εθνικών κυβερνήσεων των κρατών μελών και των ευρωπαϊκών οργάνων.

Η ένταση αυτή υφίσταται σε δύο επίπεδα. Στο πρώτο επίπεδο, όσο οι χώρες δεν θα μπορούν να χρησιμοποιούν τους προϋπολογισμούς τους ως αυτόματους

³⁷ Το συγκεκριμένο επιχείρημα υποστηρίχθηκε κυρίως από τον P.De Grauwe, *Τα οικονομικά της Νομισματικής Ένωσης*,

σταθεροποιητές κατά τη διάρκεια υφέσεων, θα αυξάνουν τις πιέσεις τους προς την ΕΚΤ να χαλαρώσει τη νομισματική πολιτική. Συνεπώς, κατά ένα παράδοξο τρόπο το Σύμφωνο, που στόχος του ήταν να προστατεύσει την ΕΚΤ από πολιτικές πιέσεις, θα αυξήσει τις πολιτικές πιέσεις προς αυτήν, κάτι που σύμφωνα με τη Συνθήκη και το καταστατικό της ΕΚΤ προσκρούει στις διατάξεις περί ανεξαρτησίας της ΕΚΤ. Σε δεύτερο επίπεδο, όταν οι χώρες πλήττονται από οικονομικά προβλήματα, τα όργανα της Ευρωπαϊκής Ένωσης θα θεωρηθεί ότι εμποδίζουν το μετριασμό των προβλημάτων των χωρών αυτών και το χειρότερο θα θεωρηθεί ότι επιβάλλουν πρόστιμα και ποινές σε χώρες που προσπαθούν να αντιμετωπίσουν τα οικονομικά τους προβλήματα. Μια τέτοια άποψη τείνει να επικρατήσει και σήμερα. Η πρόσφατη οικονομική κρίση έφερε στην επιφάνεια το πρόβλημα αυτό, καθώς πολλές κυβερνήσεις υποχρεώνονται να πάρουν αυστηρά και σε ορισμένες περιπτώσεις αντιλαϊκά μέτρα τη στιγμή που η κρίση χτυπάει τις οικονομίες τους. Κάτι που εντείνει τον ευρωσκεπτικισμό. και δεν παράγει τον ενθουσιασμό για την ευρωπαϊκή ενοποίηση.

- Απουσία ανταμοιβής σε χώρα που επιδεικνύει «υπακοή» στους κανόνες³⁸

Εκτός από τις κυρώσεις που προβλέπει το Σύμφωνο για τις χώρες που δεν «υπακούουν» στις υποδείξεις των δημοσιονομικών κανόνων, από τις διατάξεις του απουσιάζει η «ανταμοιβή» σε μια χώρα που επιδεικνύει καλή δημοσιονομική συμπεριφορά. Χώρες που βρίσκονται σε σταθερή οικονομική κατάσταση, με ισοσκελισμένους ή πλεονασματικούς προϋπολογισμούς ή χώρες που πετυχαίνουν μετά από τις υποδείξεις της Επιτροπής να εξυγιανθούν δημοσιονομικά δεν ανταμείβονται από το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης για αυτή τους τη συμπεριφορά. Σίγουρα, η επιβράβευση της καλής δημοσιονομικής συμπεριφοράς θα αποκτούσε μεγαλύτερο νόημα και θα έδινε επιπλέον κίνητρα στις κυβερνήσεις να ασκούν μια όσο το δυνατόν λιγότερη ελλειμματική πολιτική.

- Το Σύμφωνο αποθαρρύνει τη δημόσια επένδυση³⁹

³⁸ Βλ. F. Balassone - D. Monacelli, EMU Fiscal Rules: Is there a Gap?, Rome: Banca d'Italia, 2000.

Για να διατηρήσει μια χώρα τον προϋπολογισμό της ισοσκελισμένο ή πλεονασματικό, θα πρέπει οι δαπάνες κεφαλαίου να χρηματοδοτούνται από τα τρέχοντα έσοδα. Δηλαδή, δεν είναι εφικτός ο επιμερισμός του κόστους του επενδυτικού προγράμματος και στις μελλοντικές γενιές που θα ωφελούνται από αυτό.

- Το ΣΣΑ δίνει έμφαση στις βραχυπρόθεσμες δεσμεύσεις και υποτιμά τις δομικές μεταρρυθμίσεις.⁴⁰

Το συγκεκριμένο επιχείρημα έχει τρεις διαστάσεις: Πρώτον, το Σύμφωνο ρίχνει όλο το βάρος στο βραχυπρόθεσμο στόχο για τον περιορισμό του ελλείμματος. Δίνει κίνητρα στις κυβερνήσεις για την εφαρμογή δημιουργικής λογιστικής, κάτι που αποτελεί πλήγμα στη διαφάνεια των δημοσίων οικονομικών. Δεύτερον, το ΣΣΑ δε λαμβάνει υπόψη το κρυφό δημόσιο χρέος, καθώς και τις έκτακτες υποχρεώσεις του κοινωνικοασφαλιστικού συστήματος. Τέλος, το ΣΣΑ, δίνοντας έμφαση στο βραχυπρόθεσμο περιορισμό του ελλείμματος, εμποδίζει στην πράξη την ανάληψη μακροχρόνιων πολιτικών, όπως η αναμόρφωση του ασφαλιστικού συστήματος, οι οποίες οδηγούν στη σταθεροποίηση και τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας.

- Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης λειτουργεί ασυμμετρικά.

Για εκείνες τις χώρες που δεν έχουν φτάσει ακόμα στην ισοσκελισμένη ή πλεονασματική κατάσταση του προϋπολογισμού τους, η δέσμευση για συνεχή μείωση του ελλείμματος ενδέχεται να περιλαμβάνει προκυκλικές πολιτικές σε περιβάλλον οικονομικής ύφεσης. Παρόλα αυτά, οι χώρες που δεν έχουν ενταχθεί ακόμα στη ζώνη του ευρώ και που δεν έχουν ξεπεράσει το κατώφλι του % του ΑΕΠ θα πρέπει να ικανοποιήσουν το συγκεκριμένο κριτήριο της Συνθήκης του Μάαστριχτ σε ονομαστικούς και όχι σε κυκλικά προσαρμοσμένους όρους. Στην προσπάθεια, λοιπόν, ένταξης στη ζώνη του ευρώ, αυτές οι χώρες αναμένεται να ακολουθήσουν μια προκυκλική πολιτική.

³⁹ Σιοκορέλης, “Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης στη ζώνη του ευρώ”, Αγορά χωρίς σύνορα. Τόμος 13(2) 2007: σελ.122-136

⁴⁰ Βλ.Τ.Κollintzas – Α.Philipopoulos – V.Vassilatou, “Normative Aspects of Fiscal Policy in an Economic Union: A Theoretical Review“, Discussion Paper, Department of Economics, Athens University of Economics and Business, 1999, pp.5- 11.

- Παραβίαση του Συμφώνου και μη εφαρμογή των κανόνων του.

Οι ατέλειες του Συμφώνου προκάλεσαν σοβαρά προβλήματα κατά τη διάρκεια της περιόδου 2000-2004, όταν τα μεγαλύτερα κράτη μέλη της ευρωζώνης αντιμετώπισαν μια οικονομική ύφεση η οποία αύξησε τα ελλείμματα των προϋπολογισμών Γαλλίας, Γερμανίας, Πορτογαλίας, Ιταλίας. Οι οικονομικές αρχές των χωρών αυτών αρνήθηκαν να επιβαρύνουν τις οικονομίες τους με αντιπληθωριστικά μέτρα για το 3% και ήρθαν σε αντιπαράθεση με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή που θέλησε να επιβάλει τα προβλεπόμενα μέτρα, ώστε να τηρηθούν οι όροι του Συμφώνου. Τελικώς, το Νοέμβριο του 2003, το συμβούλιο των Υπουργών ακύρωσε τη διαδικασία που είχε εκκινήσει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Στην πράξη το Σύμφωνο είχε αποδυναμωθεί πλήρως. Το γεγονός έκανε πολλούς να θεωρήσουν ότι έφτασε το τέλος του Συμφώνου και πως η οριστική απόσυρση του ήταν θέμα χρόνου.⁴¹ Σίγουρα, η απόφαση τόσο της Γερμανίας όσο και της Γαλλίας, των δύο κύριων «ηγαιτικών» δυνάμεων της ΟΝΕ, να μην εφαρμόσουν το Σύμφωνο για διάστημα δυο ετών δημιούργησε εύλογα ερωτήματα με κυριότερο το πώς θα εφαρμόσουν τους προβλεπόμενους δημοσιονομικούς κανόνες του Συμφώνου, χώρες οικονομικά ασθενέστερες με προβλήματα, όπως π.χ. η Ελλάδα, όταν οι ισχυρές Γαλλία και Γερμανία αναστέλλουν την εφαρμογή του.

Συνεπώς, η αναστολή εφαρμογής του Συμφώνου από τις δυο ισχυρότερες οικονομίες της ευρωζώνης, εκτός του ότι μειώνει την αξιοπιστία και τη δυναμική του, δημιούργησε και ένα επικίνδυνο προδικασμένο. Οποιαδήποτε, από τα κράτη μέλη, παρόντα ή μελλοντικά, θα θεωρήσει αναφαίρετο δικαίωμα του να αναστέλλει την εφαρμογή του Συμφώνου, κάθε φορά που θα αντιμετωπίζει προβλήματα ανάλογα με αυτά των δύο ισχυρών κρατών μελών. Επιπλέον, η όποια σκέψη επιβολής των προβλεπόμενων κυρώσεων στα κράτη αυτά, θα προκαλέσει την αντίδραση τους καθώς τόσο η Γερμανία όσο και η Γαλλία μπόρεσαν να τις αποφύγουν.

Ακόμη και σήμερα, με τις συνέπειες της οικονομικής κρίσης να είναι νωπές, η ανάγκη αναθεώρησης του Συμφώνου παραμένει στο προσκήνιο και στο

⁴¹ Για την απόσυρση του ΣΣΑ βλ. Νεγρεπόνη-Δεληβάνη, Μ. (2004). Η Τύχη του ευρώ: μετά την «κηδεία» του Συμφώνου Σταθερότητας. Θεσσαλονίκη: Κορνήλια Σφακιανάκη

επίκεντρο των συζητήσεων. Η Γαλλίδα, τότε υπουργός Οικονομίας Κριστίν Λαγκάρντ, σε συνέντευξη που έδωσε στη γερμανική έκδοση της «Financial Times», ζήτησε την αναθεώρηση των κανόνων του Συμφώνου προς μια ηπιότερη μορφή, ώστε να δοθεί στα κράτη μέλη μεγαλύτερο περιθώριο ευελιξίας για την αντιμετώπιση της κρίσης.⁴² Πιο συγκεκριμένα, επεσήμανε πως θα πρέπει να τυγχάνουν διαφορετικής και πιο ελαστικής αντιμετώπισης τα ελλείμματα που οφείλονται στην κρίση και οδηγούν σε χρέη που οφείλονται επίσης στην κρίση. Είναι από τις ελάχιστες φορές που αμφισβητούνται τόσο έντονα από υπουργό Οικονομίας μεγάλης χώρας τα κριτήρια της Συνθήκης του Μάαστριχτ, που υποχρεώνουν τα κράτη μέλη να διατηρούν δημοσιονομικό έλλειμμα κάτω από το όριο του 3% του ΑΕΠ και δημόσιο χρέος μέχρι 60%. Ολοκληρώνοντας, θα μπορούσαμε να παρατηρήσουμε ότι απαιτούνται καίριες αλλαγές στην πολιτική της Ένωσης στον δημοσιονομικό τομέα ενώ απαραίτητη κρίνεται και η λήψη πρωτοβουλιών από τα αρμόδια ευρωπαϊκά όργανα, έτσι ώστε να παρουσιάζεται μια πιο συντονισμένη και ενιαία δημοσιονομική πολιτική. Δεν είναι λίγοι αυτοί που θεωρούν πως εκτός από την ενιαία νομισματική πολιτική, θα έπρεπε να υπάρχει και ενιαία δημοσιονομική πολιτική με κοινούς περιοριστικούς στόχους και με κυρίαρχη την τάση προς τον ισοσκελισμένο προϋπολογισμό. Επισημαίνουν, έτσι, την ανάγκη δημιουργίας ενός ευρωπαϊκού υπουργείου οικονομικών το οποίο θα συντονίζει και θα έχει την ευθύνη για την δημοσιονομική πολιτική της Ευρωζώνης.

6.2 Προτάσεις για μεταρρύθμιση του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης

Όπως αναλύσαμε παραπάνω, το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης έχει δεχτεί αυστηρή κριτική από πολλούς ερευνητές και μη, ενώ πολλοί οικονομολόγοι έχουν κάνει προτάσεις ακόμη και για την μεταρρύθμιση του. Μάλιστα το τελευταίο διάστημα ο πρωθυπουργός της χώρας μας κ. Γ. Παπανδρέου είχε ζητήσει την αναθεώρηση του. Παρακάτω θα παραθέσουμε τις προτάσεις για την μεταρρύθμιση του Συμφώνου, όπως αυτές διαμορφώθηκαν από διάφορους οικονομολόγους.

⁴² Βλ. «Η Γαλλία ζητεί «ηπιότερο» Σύμφωνο Σταθερότητας». (3/06/09). www.enet.gr

- Δημοσιονομικό Ομοσπονδιακό Σύστημα⁴³

Αρκετοί οικονομολόγοι⁴⁴ προτείνουν τη δημιουργία ενός δημοσιονομικού μηχανισμού κυκλικών μεταβιβαστικών πληρωμών μεταξύ των κρατών. Η νομισματική πολιτική θα είναι υπεύθυνη για τη σταθεροποιητική πολιτική. Δημοσιονομικές μεταβιβάσεις από χώρες με σχετικά καλή κυκλική θέση σε χώρες με σχετικά άσχημη κυκλική θέση θα σταθεροποιούσαν την εθνική μακροοικονομική κατάσταση.

Παρόλα αυτά, υπάρχει ο κίνδυνος οι χώρες να χαλαρώσουν τη δημοσιονομική τους αυτονομία και να μην τους επιτραπεί η παρέμβαση των αυτόματων σταθεροποιητών. Μια χώρα που βρίσκεται σε ύφεση θα της επιτραπεί η δημιουργία ενός ελλείμματος, το οποίο όμως θα εξαρτάται από το ποσό των μεταβιβάσεων που έλαβε από τις χώρες – εταίρους για την αντιμετώπιση της δυσχερούς αυτής θέσης. Επιπλέον, οι δημοσιονομικές αναδιανομές θα οργανωθούν σε επίπεδο κοινότητας, κάτι το οποίο θα δημιουργήσει δυσκολίες στο χρονοδιάγραμμα και τον υπολογισμό τους. Τέλος, μια χώρα που βρίσκεται σε ταχεία ανάπτυξη θα πρέπει να πληρώσει υψηλή συνεισφορά, κάτι που μπορεί να θεωρηθεί άδικο για την προσπάθεια που έχει καταβάλει η συγκεκριμένη χώρα όλο το προηγούμενο διάστημα.

- Εμπορεύσιμες άδειες ελλειμμάτων⁴⁵

Ένα σύστημα εμπορεύσιμων αδειών ελλειμμάτων θέτει ένα ανώτατο όριο στα δημοσιονομικά ελλείμματα, αλλά αφήνει την αγορά να τα καθορίσει μεταξύ των διαφορετικών χωρών στο μικρότερο δυνατό κόστος.

Κάθε χρόνο, σε κάθε χώρα χορηγείται ένας αριθμός αδειών ελλειμμάτων ισοδύναμος για παράδειγμα με 3% του ΑΕΠ της. Στην πράξη, αυτές οι άδειες μπορεί να είναι καταχωρήσεις σε ειδικούς λογαριασμούς που διατηρούνται από

⁴³ Για περισσότερες πληροφορίες βλ. C.Mathieu -H.Sterdyniak, *Reforming the Stability and Growth Pact: Breaking the Ice*, Documents de Travail de l'OFCE 00 -0 , Observatoire Francais des Conjonctures Economiques (OFCE). pp. 29- 30, http://www.ofce.sciences-po.fr/pdf/dtravail/wp_2003-02.pdf

⁴⁴ Τέτοιοι οικονομολόγοι ήταν οι Sala, Sachs, Bureau, Champsaur, Italianer, Pisani-Ferry, Melitz, Bayoym, Masson.

κάθε χώρα στην ΕΚΤ ή στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Οι άδειες αυτές είναι ελεύθερα εμπορεύσιμες. Τη στιγμή κατά την οποία δημοσιοποιούνται οι τελικές δημοσιονομικές στατιστικές, κάθε χώρα πρέπει να έχει στο λογαριασμό της έναν επαρκή αριθμό αδειών για να καλύψει τα ελλείμματα του έτους και αυτές οι άδειες αποσύρονται από το σύστημα. Αν κάποια χώρα δε συμμορφώνεται, αντιμετωπίζει μια υπερβολική αμοιβή για κάθε μια από τις χαμένες άδειες και πρέπει να εγκαταλείψει έναν ανάλογο αριθμό αδειών από τη χορήγηση του επόμενου έτους. Αν οι υπόλοιπες χώρες δεν αναμένουν δημοσιονομική επέκταση, η τιμή των αδειών θα είναι χαμηλή (η τιμή είναι θετική μόνο αν το συνολικό – χωρίς περιορισμό – έλλειμμα των χωρών της ΟΝΕ είναι μεγαλύτερο από το 3% του συνολικού ΑΕΠ τους) και η διαταραχή μπορεί να αντιμετωπιστεί από τη δημοσιονομική πολιτική σε χαμηλό κόστος. Έτσι, το πρώτο πλεονέκτημα αυτού του σχεδίου είναι η ευελιξία που παρέχει στις μεμονωμένες χώρες, κάτι που είναι πολύ σημαντικό, αφού η έλλειψη ευελιξίας αποδυναμώνει το Σύμφωνο Σταθερότητας. Ένα δεύτερο πλεονέκτημα είναι ότι η αυξημένη ευελιξία ενεργεί τόσο μέσω της επιβολής του σωστού κόστους στη δημοσιονομική επέκταση όσο και μέσω της δημιουργίας κατάλληλων αμοιβών για τις περιοριστικές δημοσιονομικές πολιτικές. Έτσι, σε αντίθεση με το Σύμφωνο Σταθερότητας, η καλή συμπεριφορά αμείβεται.

- Δημιουργία ενός Συμβουλίου Υποστήριξης⁴⁶

Είναι αναγκαία μια ανεξάρτητη ομάδα εμπειρογνομόνων με ξεκάθαρη εντολή, έναν αξιόπιστο μηχανισμό εφαρμογής και μια καλοσχεδιασμένη ρύθμιση που θα εγγυάται ανεξαρτησία και υπευθυνότητα την ίδια στιγμή.⁴⁷

Το Συμβούλιο Υποστήριξης θα βασίζεται σε μια διαδικασία διορισμού στην οποία θα εμπλέκεται μόνο το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο. Οι εθνικές κυβερνήσεις θα υποβάλλουν τα ετήσια και μεσοπρόθεσμα σχέδιά τους στο Συμβούλιο, το οποίο θα κρίνει αν οι αλλαγές στο χρέος της κυβέρνησης είναι συμβατές με τις

45Βλ. A.Casella “Tradable Deficit Permits.Efficient Implementation of the Stability Pact”, Economic Policy, Vol. 4, No. 29, 1999, pp. 324-330.

⁴⁶Βλ. J.M.Artis- M.Butí, “Close to Balance or in Surplus: A Policy Maker’s Guide to the Implementation of the Stability and Growth Pact”, CEPR Discussion Papers, No. 55, 2000

οδηγίες του. Με αυτό τον τρόπο δημιουργείται χώρος βραχυπρόθεσμα για πιο ευέλικτες δημοσιονομικές πολιτικές.

Το Συμβούλιο Υποστήριξης δε θα έχει ενεργητικό ρόλο στη δημοσιονομική πολιτική. Δε θα ρυθμίζει ούτε φόρους ούτε δημόσιες δαπάνες. Η χρησιμοποίηση των εργαλείων της δημοσιονομικής πολιτικής θα είναι στη διάθεση μόνο των εθνικών κυβερνήσεων, αλλά και θα υπόκειται στις ανάγκες της δημοσιονομικής υποστήριξης. Επιπλέον, οι κρίσεις του Συμβουλίου θα δημοσιοποιούνται πλήρως. Θα μπορεί να δηλώνει ότι μια χώρα έχει υπερβάλλον έλλειμμα αν κρίνει ότι οι πολιτικές της κυβέρνησης της ενδιαφερόμενης χώρας δε συμβαδίζουν με τη δημοσιονομική υποστήριξη. Θα έχει το αποκλειστικό δικαίωμα να συστήνει αλλαγές ή να επιβάλλει κυρώσεις στα κράτη – μέλη στο ECOFIN, το οποίο θα πρέπει να ψηφίσει για να ασκήσει βέτο στην πρόταση.

- Κυκλικά Προσαρμοζόμενο Ισοζύγιο

Κυριαρχεί η άποψη ότι οι δημοσιονομικοί κανόνες πρέπει να αναφέρονται σε κυκλικά προσαρμοζόμενο δανεισμό. Παρόλα αυτά, δύο ζητήματα παραμένουν ανοιχτά. Πρώτον, αν η οικονομία περιέλθει σε βαθιά ύφεση το έτος αναφοράς, οι χώρες θα πρέπει να μπορούν να προκαλέσουν κάποιο κυκλικό έλλειμμα που θα είναι αποτέλεσμα προσωρινών σταθεροποιητικών μέτρων. Επιπλέον, υπάρχει δυσκολία στον υπολογισμό του κυκλικά προσαρμοζόμενου κυβερνητικού δανεισμού.

- Επιβολή πειθαρχίας στη χρηματοπιστωτική αγορά⁴⁸

Για την υιοθέτηση εθνικών κανόνων δημοσιονομικής πολιτικής θα πρέπει οι κυβερνήσεις πρώτα απ' όλα να εξασφαλίσουν την ακεραιότητα και αυτονομία του τραπεζικού συστήματος (ιδίως σε περιόδους κρίσης). Αυτό σημαίνει ότι η άσκηση της δημοσιονομικής πολιτικής θα επηρεάζει όσο γίνεται λιγότερο το τραπεζικό σύστημα.

Παρόλα αυτά, ο πλήρης διαχωρισμός της λειτουργίας των δημοσιονομικών κανόνων από το χρηματοπιστωτικό τομέα θεωρείται ουτοπικό εγχείρημα.

⁴⁷Θιασώτες αυτής της άποψης υπήρξαν οι A. Fatas και J. von Hagen.

⁴⁸ R.Beetsma “Does EMU Need a Stability Pact?” in M.Brunila – M. Buti – D. Franko (eds), *The Stability and Growth Pact: The Architecture of Fiscal Policy in EMU*, *ibid*, 2001 , pp.23 -52 .

Συγκεκριμένα, τα επιχειρήματα που χρησιμοποιούνται έχουν να κάνουν με τους εξής παράγοντες. Πρώτον, οι απαιτούμενες αλλαγές στους κανονισμούς θα σημάνουν σημαντική απώλεια στον ευρωπαϊκό τραπεζικό τομέα. Δεύτερον, ακόμα και αν το ποσοστό του χρέους διατηρηθεί σε σταθερά επίπεδα, μια κρίση στη χρηματοδότηση θα μπορούσε να αποτελέσει απειλή στη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος. Τρίτον, οι χρηματαγορές ενδέχεται να μην πειθαρχούν στις αποφάσεις των κυβερνήσεων. Πάντως, η πειθαρχία θα ενισχυθεί στην αγορά ομολόγων λόγω του Συμφώνου Σταθερότητας. Αν η πιστοληπτική ικανότητα των κρατών – μελών εξαρτάται από την αποδοχή των προγραμμάτων σταθερότητας από το Συμβούλιο, τότε θα έχουν ένα επιπλέον κίνητρο για να διατηρήσουν τα δημόσια οικονομικά σε τάξη.

- Διαδικαστικές μεταρρυθμίσεις⁴⁹

Οι διαδικαστικές μεταρρυθμίσεις έχουν να κάνουν με αλλαγές που αφορούν στην αποδοχή και την εκτέλεση των προϋπολογισμών. Όμως, η αντικατάσταση των αριθμητικών στόχων με διαδικασίες συνεπάγεται την εμφάνιση δύο προβλημάτων:

Πρώτον, θα υπάρξει ανάγκη για την εισαγωγή νέων και διαφανών κριτηρίων για την ένταξη νέων χωρών στην περιοχή του ευρώ.

Δεύτερον, η αποδοχή των εναρμονισμένων διαδικασιών του προϋπολογισμού θα δημιουργούσε έντονους προβληματισμούς για τη συμβατότητά τους με εθνικούς θεσμούς και παραδόσεις.

- Θεσμικές μεταρρυθμίσεις⁵⁰

Κατά καιρούς διατυπώνεται η άποψη για τη σύσταση ανεξάρτητων θεσμών, οι οποίοι θα εγγυώνται την απρόσκοπτη άσκηση της δημοσιονομικής πολιτικής, όπως η ΕΚΤ για τη νομισματική πολιτική.

Ο Charles Wyplosz έχει προτείνει την ίδρυση μιας Επιτροπής Δημοσιονομικής Πολιτικής (Fiscal Policy Committee), η οποία θα δίνει σε εθνικό επίπεδο τη

⁴⁹ M.Butí – C.W.Eijffinger – D.Franko, *Revisiting the Stability and Growth Pact: Grand Design or Internal Adjustment?*, *op.cit.*, pp. 14- 15.

⁵⁰ C.Mathieu – H.Sterdyniak, *Reforming the Stability and Growth Pact: Breaking the Ice*, *op.cit.*, p. 36.

δυνατότητα για τον προσδιορισμό της μακροχρόνιας δημοσιονομικής ισορροπίας, με βάση τους περιορισμούς για τη διατηρησιμότητα του δημοσίου χρέους.

Η συγκεκριμένη Επιτροπή θα είναι υπόλογη στο εθνικό Κοινοβούλιο.

Αν και η συγκεκριμένη πρόταση είναι ελκυστική, η εφαρμογή της είναι αρκετά δύσκολη. Κι αυτό, διότι η δημοσιονομική πολιτική βρίσκεται στο επίκεντρο των πολιτικών αποφάσεων. Ο διαχωρισμός ανάμεσα στη στοχοθέτηση και τη διαδικασία υλοποίησης (η οποία γίνεται μέσω της κυβέρνησης και του κοινοβουλίου) είναι σχεδόν αδύνατος. Οι αποφάσεις για τη δημοσιονομική πειθαρχία επηρεάζουν τη σύνθεση των εσόδων και των εξόδων.

- Κανόνες στις δαπάνες⁵¹

Η επιβολή κανόνων στις δαπάνες μπορεί να συνδέσει την ετήσια διαδικασία του προϋπολογισμού με ένα πολυετές σχέδιο πολιτικής. Επιπλέον, επιτρέπει στους σταθεροποιητές να λειτουργήσουν στο πεδίο των εσόδων και να εμποδίσουν τη χαλάρωση των δαπανών σε περιόδους οικονομικής ανόδου. Όμως, η χρήση κανόνων στις δαπάνες, σε πολυεθνικό μάλιστα επίπεδο, εμφανίζεται προβληματική: Πρώτον, οι ομοιογενείς κανόνες δαπανών θα επέβαλαν όμοιες κοινωνικές προτιμήσεις σε πολιτικά ετερογενείς χώρες. Δεύτερον, το μέγεθος του προϋπολογισμού θα πρέπει να αντανakλά τις πολιτικές προτιμήσεις της κυβέρνησης και τις διαφορές που προκύπτουν από την αλλαγή της διακυβέρνησης.

- Ο χρυσός κανόνας⁵²

Η εφαρμογή του χρυσού κανόνα απαιτεί την ύπαρξη δύο προϋπολογισμών, έτσι ώστε να διαχωρίζονται οι δαπάνες για επένδυση από την τρέχουσα κατανάλωση. Βεβαίως, ένας διπλός προϋπολογισμός ενδέχεται να δίνει έμφαση στα ενεργητικά στοιχεία και να υποτιμά άλλες μικρότερες δαπάνες, οι οποίες συμβάλλουν ουσιαστικά στην οικονομική ανάπτυξη (π.χ. αυτές που αναφέρονται στο ανθρώπινο κεφάλαιο).

⁵¹ M.Buti – W.Roeger – J.Weld, “Stabilizing Output and Inflation: Policy Conflicts and Coordination Under a Stability Pact”, *Journal of Common Market Studies*, Vol. 39, No. 5, 2001 , pp. 801 -828.

⁵² C.Mathieu – H.Sterdyniak, *Reforming the Stability and Growth Pact: Breaking the Ice*, *op.cit.*, pp. 29-43 .

Το κύριο πλεονέκτημα του χρυσού κανόνα έχει να κάνει με τη διασπορά του βάρους των κεφαλαιακών προγραμμάτων σ' όλες τις γενιές των φορολογουμένων. Με αυτό τον τρόπο αποφεύγεται η απώλεια αποτελεσματικότητας από την τυχόν διακύμανση των φορολογικών συντελεστών. Η αδυναμία έγκειται στο γεγονός ότι κατά την πρώτη μεταβατική περίοδο οι τρέχουσες γενιές καλούνται να φορολογηθούν για τη χρηματοδότηση νέων έργων, ενώ παράλληλα καλούνται να πληρώσουν προηγούμενα χρέη.

- Κεντρική κοινοτική κατανομή του συνολικού ελλείμματος⁵³

Η συγκεκριμένη πρόταση βασίζεται στην άποψη ότι η συνολική πολιτική στους κόλπους της ΟΝΕ θα πρέπει να εξετάζεται στα πλαίσια ενός συγκεντρωτικού προγράμματος σταθερότητας (το οποίο περιλαμβάνει τα εθνικά προγράμματα σταθερότητας).⁵⁴ Έτσι, θα επιτρέπεται στις χώρες να υπερβαίνουν το κατώφλι του %, εάν υπάρχουν άλλες χώρες που βρίσκονται αρκετά κάτω από αυτή την τιμή. Όμως, μια τέτοια εξέλιξη απαιτεί πολύ στενό συντονισμό των κρατών – μελών και εμπέδωση κλίματος εμπιστοσύνης, καθώς η επίδραση των αυτόματων σταθεροποιητών σε κάθε χώρα θα καθίστατο αμελητέα.

- Ο κανόνας της Μόνιμης Ισορροπίας⁵⁵

Ο συγκεκριμένος κανόνας απαιτεί τη σταδιακή ελάφρυνση από τους φόρους. Προϋποθέτει ότι ο μόνιμα προσαρμοσμένος κυβερνητικός προϋπολογισμός (σε όρους πληθωρισμού και πραγματικού ρυθμού ανάπτυξης) βρίσκεται σε ισορροπία ή παρουσιάζει πλεονάσματα. Ενώ φαινομενικά ο εν λόγω κανόνας μοιάζει άκαμπος, εμφανίζει ορισμένες αδυναμίες. Κι αυτό, διότι η εφαρμογή του απαιτεί τη διαρκή εκτίμηση της αξίας των μελλοντικών εσόδων και δαπανών.

⁵³M.Butí – C.W.Eijffinger – D.Franko, *Revisiting the Stability and Growth Pact: Grand Design or Internal Adjustment?*, *op.cit.*, p. 18.

⁵⁴ Για να γίνει κάτι τέτοιο απαιτείται η επίτευξη πολιτικής ολοκλήρωσης, κάτι που προς το παρόν θεωρείται ανέφικτη.

⁵⁵C.Mathieu – H.Sterdyniak, *Reforming the Stability and Growth Pact: Breaking the Ice*, *op.cit.*, pp.3-35.

- Σύμφωνο Διατηρησιμότητας του Χρέους⁵⁶

Το Σύμφωνο Διατηρησιμότητας του Χρέους θα επιτρέπει στις χώρες να διατηρούν το χρέος τους κάτω από 50% του ΑΕΠ (ανάλογα με το μεσοπρόθεσμο στόχο που θα έχουν θέσει), καθώς θα τους δίνεται η δυνατότητα να εξαιρούν δημοσιονομικούς λογαριασμούς από τη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος και την επιβολή ποινών. Ωστόσο, μια τέτοια πρόταση αντιμετωπίζει σοβαρά προβλήματα, αφού στην ανάλυση δεν υπολογίζονται οι μελλοντικές αλλαγές σε μακροοικονομικό και δημογραφικό επίπεδο.

- Ο ανά χώρα προσδιορισμός του μέσου στόχου του προϋπολογισμού

Συνυπολογίζονται οι διαφοροποιήσεις ανάμεσα στις χώρες, όπως αυτές αναδεικνύονται μέσα από τη λειτουργία των χρηματαγορών και το επίπεδο του δημοσίου χρέους. Συγκεκριμένα, σε χώρες με ένα σχετικά χαμηλό απόθεμα χρέους θα μπορούσε να τους επιτραπεί να έχουν κυκλικά προσαρμοσμένα ελλείμματα πάνω από το ελάχιστο επιτρεπόμενο όριο.

- Προώθηση της διαφάνειας⁵⁷

Θα πρέπει να υπάρξουν προσπάθειες, έτσι ώστε να προωθηθεί η διαφάνεια στους δημοσιονομικούς λογαριασμούς. Είναι φανερό ότι οι δομές της ONE δε χαρακτηρίζονται απόλυτα από διαφάνεια. Συγκεκριμένα, για την επίτευξη των μεσοπρόθεσμων στόχων, πολλές κυβερνήσεις προβαίνουν σε ταμειακά μέτρα, τα οποία όμως δεν αλλάζουν τη δομή του όλου συστήματος. Επίσης, στις σημερινές συνθήκες υπάρχουν σημαντικές καθυστερήσεις όσον αφορά στον έλεγχο των εθνικών λογαριασμών.

Για την αντιμετώπιση, λοιπόν, των παραπάνω προβλημάτων θα πρέπει να υπάρξει σαφής διαχωρισμός ανάμεσα στα μακροπρόθεσμα και τα βραχυπρόθεσμα μέτρα (τα οποία πρέπει να δημοσιεύονται, έτσι ώστε να υπάρχει πλήρης διαφάνεια). Επιπρόσθετα, οι κυβερνήσεις είναι υποχρεωμένες να παρέχουν αναλυτικά τις εκτιμήσεις τους για τις υποχρεώσεις του κράτους που δεν περιλαμβάνονται στον προϋπολογισμό, καθώς επίσης και τη θέση των

⁵⁶ M.Buti – C.W.Eijffinger - D.Franko, *Revisiting the Stability and Growth Pact : Grand Design or Internal Adjustment?*, op.cit,pp.32 -33 .

⁵⁷ O.Blanchard – F.Giavazzi, “Improving the SGP Through a Proper Accounting of Public Investment“, CEPR Discussion Papers, No. 4220, CEPR, 2004.

καθαρών στοιχείων σε συνδυασμό με τις μακροπρόθεσμες τάσεις της δημοσιονομικής κατάστασης.

Όπως είναι φανερό, οι παραπάνω ρυθμίσεις θα βελτιώσουν την ικανότητα των δημοσίων οικονομικών και τη λειτουργία των χρηματαγορών.

- Αντιμετώπιση των φαινομένων “κακής συμπεριφοράς” σε περιόδους οικονομικής άνθησης.⁵⁸

Προτείνεται η επιβολή κυρώσεων στα κράτη μέλη που ακολουθούν επεκτατική δημοσιονομική πολιτική. Μια λύση για την άσκηση μιας τέτοιας πίεσης στις χώρες – μέλη θα ήταν η ενεργοποίηση της διαδικασίας προειδοποίησης για την επιβολή κυρώσεων, όχι μόνο όταν οι χώρες πλησιάζουν το % στο έλλειμμα, αλλά και όταν εντοπίζονται αποκλίσεις από τους αρχικούς στόχους.

⁵⁸*Th.Barnhill – G.Kopits, “Assessing Fiscal Sustainability Under Uncertainty”, IMF Working Papers, 2003.*

Προτάσεις για την Οικονομική διακυβέρνηση της Ευρωπαϊκής Ένωσης

7.1 Εξελίξεις – Προτάσεις για την Οικονομική διακυβέρνηση της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Η χρηματοπιστωτική κρίση και οι πρόσφατοι κλυδωνισμοί των αγορών κρατικών χρεογράφων οδήγησαν το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στη σύσταση ειδικής ομάδας στις 25-26 Μαρτίου 2010, με την εντολή να παρουσιάσει πριν το τέλος του έτους τα μέτρα που απαιτούνται ώστε να βελτιωθεί το πλαίσιο επίλυσης κρίσεων και της δημοσιονομικής πειθαρχίας. Η τελική έκθεση της ειδικής ομάδας δόθηκε στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στις 21 Οκτωβρίου 2010 και εγκρίθηκαν στις 16-17 Δεκεμβρίου 2010. Συγκεκριμένα η έκθεση της ειδικής ομάδας στοχεύει στην αποτελεσματικότερη οικονομική διακυβέρνηση της ΕΕ και αναφέρεται σε πέντε κύριους πυλώνες:

- (i) δημοσιονομική πειθαρχία, ιδίως μέσω ενός ισχυρότερου Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης
- (ii) διεύρυνση της οικονομικής εποπτείας για να συμπεριληφθούν οι μακροοικονομικές ανισοροπίες και η ανταγωνιστικότητα
- (iii) βαθύτερος και ευρύτερος συντονισμός
- (iv) ένα εύρωστο πλαίσιο για τη διαχείριση κρίσεων
- (v) ισχυρότερους θεσμούς και αποτελεσματικότερη λήψη αποφάσεων βασισμένη σε κανόνες.

7.1.1 Επίτευξη μεγαλύτερης δημοσιονομικής πειθαρχίας

Η σύσταση της Ομάδας είναι να ενδυναμωθεί η δημοσιονομική εποπτεία και να ενισχυθεί η συμμόρφωση με τους δημοσιονομικούς κανόνες της ΕΕ. Όλα τα στοιχεία που παρουσιάζονται σε αυτό το τμήμα της έκθεσης της Ειδικής ομάδας έχουν ως στόχο μια καλύτερη και συνεπέστερη εφαρμογή του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΣΣΑ), ώστε να δοθεί μια ισχυρή βάση για μακροπρόθεσμη δημοσιονομική σταθερότητα σε ολόκληρη την

Ευρωπαϊκή Ένωση. Στην παρούσα εργασία θα αναφερθούμε στα κυριότερα από αυτά. Συγκεκριμένα:

- Η Ειδική Ομάδα συνιστά το κριτήριο του δημόσιου χρέους να αντανακλάται καλύτερα στο δημοσιονομικό μηχανισμό εποπτείας. Συγκεκριμένα συνιστά να δοθεί προτεραιότητα στο δημόσιο χρέος και τη δημοσιονομική διατηρησιμότητα στο δημοσιονομικό πλαίσιο εποπτείας. Η υψηλή χρέωση αποτελεί τροχοπέδη για τις μέσο-μακροπρόθεσμες προοπτικές μεγέθυνσης, επιδεινώνει τον κίνδυνο χρηματοοικονομικής αστάθειας και μειώνει τη δυνατότητα άσκησης αντικυκλικών δημοσιονομικών πολιτικών όταν προκύπτει η ανάγκη. Η μείωση των επιπέδων του χρέους είναι επίσης ιδίως σημαντική εν όψει της γήρανσης των πληθυσμών και του αντίκτυπου των πρόσφατων πακέτων διάσωσης τραπεζών.
- Όσον αφορά το ΣΣΑ, στο προληπτικό σκέλος του, απαιτείται ταχύτερη προσαρμογή προς τους μεσοπρόθεσμους στόχους για τα κράτη μέλη που βρίσκονται αντιμέτωπα με χρέος άνω του 60% του ΑΕΠ ή με έντονους κινδύνους όσον αφορά τη διατηρησιμότητα του χρέους. Ενώ στο διαρθρωτικό σκέλος του, η Ειδική Ομάδα συνιστά να αξιολογηθεί στην διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος (ΔΥΕ) εάν το δημοσιονομικό έλλειμμα συνοδεύεται από συνεχή, ουσιαστική και διατηρήσιμη πτώση της αναλογίας του χρέους προς το ΑΕΠ. Επομένως, το να φτάσει το έλλειμμα κάτω από το 3% του ΑΕΠ δεν θα πρέπει να επαρκεί για την κατάργηση της ΔΥΕ εάν το χρέος δεν έχει τεθεί σε επαρκώς πτωτική πορεία. Ομοίως, τα κράτη μέλη με αναλογίες χρέους άνω του 60% του ΑΕΠ και έλλειμμα κάτω του 3% του ΑΕΠ θα υπάγονταν στη ΔΥΕ εκτός αν η πτώση του χρέους σε μια δεδομένη προηγούμενη περίοδο θεωρείται ικανοποιητική.

Επιπλέον, για να αυξηθεί η αποτελεσματικότητα τόσο του προληπτικού όσο και του επανορθωτικού σκέλους του ΣΣΑ στο μέλλον, θα πρέπει να εφαρμοστεί ένα φάσμα κυρώσεων και μέτρων, τόσο χρηματικών όσο και πολιτικών και επικοινωνιακών. Συγκεκριμένα οι κυρώσεις που ισχύουν ήδη θα συμπληρωθούν με τα ακόλουθα μέτρα:

Επικοινωνιακά και πολιτικά μέτρα που θα τεθούν σε λειτουργία σταδιακά

- Να καθιερωθούν συστάσεις και νέες απαιτήσεις για υποβολή εκθέσεων στον προληπτικό σκέλος του ΣΣΑ σε περίπτωση που η προσαρμογή ενός κράτους μέλους κριθεί ανεπαρκής.

Όταν ένα κράτος μέλος δεν εφαρμόζει μια σύσταση του Συμβουλίου, το Συμβούλιο και η Ευρωομάδα να υποβάλλουν επίσημη έκθεση στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο.

Όταν ένα κράτος μέλος υπόκειται σε ενισχυμένη εποπτεία βάσει του ΣΣΑ, να πραγματοποιείται και επιτόπιος έλεγχος μέσω αποστολής της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, σε σύνδεση με την ΕΚΤ για τα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ και τους μετέχοντες στο ΜΣΙ ΙΙ. Μετά τις αποστολές αυτές να ακολουθεί έκθεση της Επιτροπής προς το Συμβούλιο, η οποία θα μπορεί να δημοσιοποιείται.

Νέα οικονομικά μέτρα επιβολής σε σχέση με το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης

Η επιβολή των οικονομικών μέτρων θα γίνεται σε δυο στάδια. Στο πρώτο στάδιο, θα θεσπιστούν πρόσθετα μέτρα επιβολής όπως τοκοφόρες και μη τοκοφόρες καταθέσεις και πρόστιμα μόνο για τη ζώνη του ευρώ βάσει του άρθρου 136 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΣΛΕΕ). Ενώ στο δεύτερο στάδιο, θα εφαρμοστούν ενισχυμένα μέτρα επιβολής για όλα τα κράτη μέλη της ΕΕ, εκτός από το Ηνωμένο Βασίλειο συνεπεία του πρωτοκόλλου 15 της Συνθήκης, το συντομότερο δυνατόν, και το αργότερο στα πλαίσια του επόμενου Πολυετούς Χρηματοδοτικού Πλαισίου.

Η Ειδική ομάδα προτείνει όσον αφορά το πρώτο στάδιο, μέτρα τόσο στο προληπτικό όσο και στο διορθωτικό μέρος του ΣΣΑ. Συγκεκριμένα η Ειδική Ομάδα συνιστά να καθιερωθούν τα ακόλουθα μέτρα στο **προληπτικό μέρος** του ΣΣΑ:

Να επιβάλλονται κυρώσεις εάν ένα κράτος μέλος, έστω και με έλλειμμα κάτω του 3%, παρεκκλίνει αισθητά από την πορεία προσαρμογής που προβλέπεται στο ΣΣΑ και δεν διορθώνει την απόκλιση. Η αξιολόγηση της συμμόρφωσης υπό το προληπτικό σκέλος να βασίζεται στην αλλαγή στο διαρθρωτικό

έλλειμμα. Σε αυτό θα περιλαμβάνεται αξιολόγηση της εξέλιξης των δαπανών χωρίς να λαμβάνονται υπόψη φορολογικές αλλαγές για τις οποίες υπάρχει διακριτική ευχέρεια. Η διαδικασία θα ακολουθείται ως εξής:

▶ Σε περίπτωση σημαντικής απόκλισης από την πορεία προσαρμογής, η Επιτροπή εκδίδει έγκαιρη προειδοποίηση. Μέσα σε ένα μήνα, το Συμβούλιο εκδίδει σύσταση για τη λήψη μέτρων πολιτικής θέτοντας προθεσμία για την αντιμετώπιση της απόκλισης, βάσει σύστασης της Επιτροπής, δυνάμει του άρθρου 121 παρ. 4 της Συνθήκης.

▶ Εάν το ενδιαφερόμενο κράτος μέλος δεν αναλάβει την ενδεδειγμένη δράση, εντός πέντε μηνών, το Συμβούλιο εγκρίνει αμέσως σύσταση που να διαπιστώνει το γεγονός αυτό, βάσει σύστασης της Επιτροπής δυνάμει του άρθρου 121 παρ. 4 της Συνθήκης. Ταυτόχρονα, επιβάλλεται τοκοφόρος κατάθεση στο κράτος μέλος της ζώνης του ευρώ (με αντίστροφη πλειοψηφία).

▶ Η όλη διαδικασία δεν θα διαρκεί πάνω από έξι μήνες. Η προθεσμία των πέντε μηνών θα μειώνεται σε τρεις αν η Επιτροπή στη σύστασή της προς το Συμβούλιο θεωρεί ότι η κατάσταση είναι ιδιαίτερα σοβαρή και δικαιολογεί την ανάληψη επείγουσας δράσης

Όσον αφορά το **διορθωτικό μέρος** του ΣΣΑ, η Ειδική ομάδα προτείνει:

▶ Όταν ένα κράτος μέλος, στο οποίο έχει ήδη επιβληθεί τοκοφόρος κατάθεση στο πλαίσιο του προληπτικού σκέλους του ΣΣΑ, τίθεται σε ΔΥΕ, η τοκοφόρος κατάθεση μετατρέπεται σε μη τοκοφόρο.

▶ Κατά κανόνα, όταν σε ένα κράτος μέλος υπό ΔΥΕ δεν έχει επιβληθεί τοκοφόρος κατάθεση στο πλαίσιο του προληπτικού σκέλους, το Συμβούλιο εκδίδει σύσταση, θέτοντας προθεσμία για αποτελεσματική δράση βάσει σύστασης της Επιτροπής. Σε περίπτωση ιδιαίτερα σοβαρών υπερβάσεων πολιτικής, θα μπορούσαν να εφαρμοστούν άμεσα κυρώσεις από το Συμβούλιο βάσει σύστασης της Επιτροπής.

▶ Εάν το Συμβούλιο αποφασίσει βάσει του άρθρου 126 παρ. 8 της Συνθήκης ότι το κράτος μέλος δεν ανέλαβε αποτελεσματική δράση για τη διόρθωση του υπερβολικού ελλείμματος εντός της δεδομένης

προθεσμίας, επιβάλλεται πρόστιμο, που αποφασίζεται με αντίστροφη πλειοψηφία.

► Εάν το Συμβούλιο κρίνει ότι το κράτος μέλος εξακολουθεί να μην θέτει σε εφαρμογή τις συστάσεις του (άρθρο 126 παρ. 9 της Συνθήκης), το πρόστιμο επιβάλλεται σύμφωνα με τις υπάρχουσες διατάξεις του ΣΣΑ και περιλαμβάνει μεταβλητή συνιστώσα ανάλογη προς το επίπεδο του ελλείμματος.

► Όταν το επιτρέπει η κατάσταση, τα βήματα βάσει της ΔΥΕ πρέπει να επιταχυνθούν (π.χ. η προθεσμία για την αποτελεσματική δράση θα μπορούσε να μειωθεί από έξι σε τρεις μήνες).

Στα πλαίσια της παράγωγης νομοθεσίας πρέπει να θεσπιστεί αντίστροφος κανόνας πλειοψηφίας για τα προτεινόμενα νέα μέτρα επιβολής (δηλ. τοκοφόρος κατάθεση στο προληπτικό τμήμα του συμφωνου, μη τοκοφόρος κατάθεση όταν μια χώρα τίθεται υπό ΔΥΕ, πρόστιμο σε περίπτωση μη συμμόρφωσης). Για το μεταγενέστερο στάδιο της κύρωσης (δηλ. αυξανόμενο πρόστιμο σε περίπτωση επανειλημμένης έλλειψης συμμόρφωσης) που προβλέπεται τώρα στη Συνθήκη, θα συνεχίσει να ισχύει ο συνήθης κανόνας πλειοψηφίας μέσα στο Συμβούλιο. Οι αποφάσεις σχετικά με τα νέα μέτρα επιβολής πρέπει να βασιστούν σε συστάσεις της Επιτροπής. Η σύσταση της Επιτροπής εγκρίνεται, εκτός εάν η ειδική πλειοψηφία των κρατών μελών στο Συμβούλιο ψηφίσουν κατά εντός δεδομένης προθεσμίας. Οι πρακτικές όψεις της διαδικασίας απόφασης θα πρέπει να καθορίζονται επακριβώς στη νομοθετική διαδικασία.

7.1..2 Διεύρυνση της οικονομικής εποπτείας και εμβάθυνση του συντονισμού

Επίμονες και ευρείες μακροοικονομικές ανισορροπίες και αποκλίσεις στην ανταγωνιστικότητα, ιδίως μεταξύ των κρατών μελών της Ευρωζώνης, επιδεινώνουν την ευπάθεια της οικονομίας της ΕΕ και αποτελούν απειλή για την ομαλή λειτουργία της νομισματικής ένωσης. Η παγκόσμια κρίση απέδειξε ότι η συμμόρφωση με το ΣΣΑ δεν είναι αρκετή. Γι αυτό το λόγο προτείνεται ένας νέος μηχανισμός εποπτείας, καθώς και ευρύτερος συντονισμός των οικονομικών πολιτικών.

Νέος μηχανισμός εποπτείας

Ο νέος μηχανισμός εποπτείας θα στηρίζεται σε μια προσέγγιση δύο σταδίων:

► Πρώτα, θα γίνεται ετήσια αξιολόγηση του κινδύνου μακροοικονομικών ανισορροπιών και ευπαθειών, στα πλαίσια των αξιολογήσεων των εθνικών προγραμμάτων μεταρρυθμίσεων (ΕΠΜ) και των Προγραμμάτων Σταθερότητας και Σύγκλισης των κρατών μελών, περιλαμβανομένου ενός μηχανισμού προειδοποίησης βασισμένου σε πίνακα βαθμολογίας ο οποίος να καλύπτει περιορισμένο αριθμό δεικτών και οικονομική ανάλυση. Η Επιτροπή πρέπει να διεξάγει σε βάθος ανάλυση του ενδιαφερόμενου κράτους μέλους εάν ο μηχανισμός προειδοποίησης επισημάνει υπάρχουσες ή δυνάμει υπερβολικές ανισορροπίες. Αυτή η σε βάθος ανάλυση θα μπορούσε να περιλαμβάνει αποστολές εποπτείας χωρών εκ μέρους της Επιτροπής, σε συνδυασμό με την ΕΚΤ για τις χώρες της ζώνης του ευρώ και τα κράτη μέλη του ΜΣΙ ΙΙ.

► Δεύτερον, ένα πλαίσιο επιβολής που να περιλαμβάνει μια διορθωτική φάση με σκοπό να επιβάλει την εφαρμογή επανορθωτικών μέτρων σε περίπτωση επιβλαβών μακροοικονομικών ανισορροπιών. Συγκεκριμένα:

Όταν οι οικονομικές πολιτικές δεν συνάδουν με τις γενικές κατευθύνσεις οικονομικής πολιτικής, ή μπορεί να θέσουν σε κίνδυνο την ομαλή λειτουργία της οικονομικής και νομισματικής ένωσης, η Επιτροπή μπορεί να απευθύνει έγκαιρη προειδοποίηση απ' ευθείας στο ενδιαφερόμενο κράτος μέλος. Σε περίπτωση ιδιαίτερα σοβαρών ανισορροπιών, το Συμβούλιο πρέπει να αποφασίσει να θ αποφασίσει να θέσει το κράτος μέλος σε «κατάσταση υπερβολικών ανισορροπιών» βάσει σύστασης της Επιτροπής. Αυτό θα αποτελέσει το έναυσμα για την ενεργοποίηση του «διορθωτικού σκέλους» του μηχανισμού βάσει του άρθρου 121.4. Το Συμβούλιο πρέπει, βάσει των συστάσεων της Επιτροπής, να απευθύνει στο ενδιαφερόμενο κράτος μέλος σύνολο συστάσεων πολιτικής προς διόρθωση των ανισορροπιών.

Επιπλέον, το ενδιαφερόμενο κράτος μέλος πρέπει να υποχρεούται να υποβάλει τακτικά έκθεση σχετικά με την πρόοδο της εφαρμογής. Επιπλέον, η Επιτροπή, πρέπει να παρακολουθεί την εφαρμογή των συστάσεων, μέσω και αποστολών εποπτείας εφόσον απαιτούνται, στο πλαίσιο της διαδικασίας υπερβολικών

ανισοροπιών, σε συνδυασμό με την ΕΚΤ όσον αφορά την ευρωζώνη και τα κράτη μέλη του ΜΣΙ ΙΙ. Εάν οι συστάσεις δεν εφαρμόζονται, τα συμπεράσματα των αποστολών δημοσιοποιούνται και ακολουθεί υποβολή έκθεσης στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο.

Τέλος, Όσον αφορά τα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ, ο μηχανισμός επιβολής πρέπει να οδηγεί τελικά σε κυρώσεις, σε περίπτωση επανειλημμένης απουσίας συμμόρφωσης με τις συστάσεις του Συμβουλίου.

Βαθύτερος και ευρύτερος συντονισμός - το «Ευρωπαϊκό εξάμηνο»

Βάσει των προηγούμενων συστάσεων της Ειδικής Ομάδας, ένας ενισχυμένος κύκλος συντονισμού των πολιτικών, το λεγόμενο «ευρωπαϊκό εξάμηνο», ήδη εγκρίθηκε από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο και αποφασίστηκε από το Συμβούλιο. Θα τεθεί σε εφαρμογή από την 1^η Ιανουαρίου 2011.

Ο εν λόγω κύκλος ενισχυμένου συντονισμού εκ των προτέρων θα καλύπτει όλα τα στοιχεία της οικονομικής εποπτείας, συμπεριλαμβανομένων πολιτικών για την διασφάλιση της δημοσιονομικής πειθαρχίας, της μακροοικονομικής σταθερότητας και ενίσχυσης της μεγέθυνσης, σε συμφωνία με τη στρατηγική «Ευρώπη 2020».

Τα προγράμματα σταθερότητας και σύγκλισης και τα εθνικά προγράμματα μεταρρυθμίσεων θα υποβάλλονται από τα κράτη μέλη κατά την ίδια χρονική στιγμή την άνοιξη και θα αξιολογούνται συγχρόνως από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Τέλος, Για την περαιτέρω ενίσχυση της εθνικής ανάληψης ίδιας ευθύνης όσον αφορά τις συστάσεις που εκδίδονται στο πλαίσιο του «ευρωπαϊκού εξαμήνου», οι κυβερνήσεις, όταν υποβάλλουν το σχέδιο προϋπολογισμού στο εθνικό κοινοβούλιο αναμένονται να περιλαμβάνουν τις συστάσεις πολιτικής του Συμβουλίου ή/και της Επιτροπής συνοδευόμενες από επεξήγηση του τρόπου ενσωμάτωσής τους.

7.1.3 Προς ένα ανθεκτικό πλαίσιο για την επίλυση κρίσεων

Η ελληνική κρίση έδειξε ότι απαιτείται ένα πιο εύρωστο πλαίσιο για τη διαχείριση κρίσεων. Πράγματι, από τα πρόσφατα γεγονότα καταδείχθηκε ότι οι χρηματοοικονομικές δυσχέρειες ενός κράτους μέλους μπορούν γρήγορα να

απειλήσουν τη μακροοικονομική σταθερότητα της ΕΕ στο σύνολό της μέσω διαφόρων διαύλων εξάπλωσης.

Έτσι, μετά τη δημιουργία της Ειδικής Ομάδας συγκροτήθηκαν και βρίσκονται ήδη σε πλήρη λειτουργία το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας (EFSF) για τα κράτη μέλη της ευρωζώνης και ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Χρηματοοικονομικής Σταθεροποίησης (EFSM), εξασφαλίζοντας μια καλή γραμμή άμυνας για την επόμενη τριετία.

Ωστόσο, η Ειδική Ομάδα εκτιμά ότι μεσοπρόθεσμα χρειάζεται να συγκροτηθεί ένα αξιόπιστο πλαίσιο επίλυσης κρίσεων για την ευρωζώνη, ικανό να αντιμετωπίζει καταστάσεις χρηματοοικονομικών δυσχερειών και να προλαμβάνει την εξάπλωσή τους. Πρέπει, μεταξύ άλλων, να ενισχύσει τα κίνητρα προς τα κράτη μέλη για να επιδιώκουν υγιείς δημοσιονομικές και γενικές μακροοικονομικές πολιτικές, οι δε συμμετέχοντες στη χρηματοπιστωτική αγορά να δανείζουν υπεύθυνα, με σεβασμό των προνομίων και της ανεξαρτησίας του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών. Αυτός ο νέος μηχανισμός πρέπει να βοηθήσει στην πρόληψη της οικονομικής αστάθειας στην ευρωζώνη, εφόσον δεν υπάρχει ρεαλιστική προοπτική να συνεχισθεί η πρόσβαση στη χρηματοδότηση μέσω της αγοράς. Στα θέματα που πρέπει να εξετασθούν σχετικά με αυτόν τον νέο μελλοντικό μόνιμο μηχανισμό μπορεί να περιλαμβάνεται ο ρόλος του ιδιωτικού τομέα, ο ρόλος του ΔΝΤ και οι πολύ αυστηρές προϋποθέσεις υπό τις οποίες πρέπει να λειτουργήσουν αυτά τα προγράμματα.

7.1.4 Ισχυρότεροι θεσμοί για αποτελεσματικότερη οικονομική διακυβέρνηση

Πολλά θέματα σχετικά με την αποτελεσματικότερη οικονομική διακυβέρνηση αποτελούν αναπόσπαστο τμήμα των άλλων τομέων που εξετάζονται στην έκθεση της ειδικής ομάδας - η ενίσχυση του ΣΣΑ, η διεύρυνση της οικονομικής εποπτείας, ο ενισχυμένος συντονισμός. Αλλά υπάρχουν συγκεκριμένα θέματα που απαιτούν ιδιαίτερη προσοχή προκειμένου να ενισχυθούν τόσο οι κεντρικοί όσο και οι εθνικοί δημοσιονομικοί φορείς, και να οργανωθεί ένα σύστημα με προσδιορισμένα εκ των προτέρων κίνητρα δημοσιονομικής πειθαρχίας σε όλα τα επίπεδα.

Στο εθνικό επίπεδο, η Ειδική Ομάδα συνιστά τη χρησιμοποίηση ή την ίδρυση δημόσιων θεσμικών οργάνων ή φορέων για την παροχή ανεξάρτητων αναλύσεων, εκτιμήσεων και προβλέψεων σε θέματα εσωτερικής δημοσιονομικής πολιτικής, ως μέσο ενίσχυσης της δημοσιονομικής διακυβέρνησης και εξασφάλισης μακροπρόθεσμης διατηρησιμότητας (παράγραφος 2.1.3 ανωτέρω).

Επίσης, προτείνεται ότι η ενίσχυση του ρόλου και της ανεξαρτησίας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σε θέματα δημοσιονομικής και μακροοικονομικής εποπτείας είναι θεμελιώδης για την αξιοπιστία του νέου πλαισίου. Η Ειδική Ομάδα επικροτεί την ανακοίνωση της Επιτροπής να είναι η ανάλυση και η αξιολόγηση που πραγματοποιούνται υπό την αιγίδα του Επιτρόπου για τις οικονομικές και νομισματικές υποθέσεις σαφώς διακριτές από τη λήψη αποφάσεων από το σώμα σχετικά με προτάσεις πολιτικής προς το Συμβούλιο. Ουσιαστικός θα είναι ο ρόλος του Συμβουλίου και της Ευρωομάδας στην εφαρμογή του νέου πλαισίου συντονισμού εποπτείας και πολιτικής στην ΕΕ και την ευρωζώνη αντίστοιχα.

7.2 Συμπεράσματα- Σχόλια

Με βάση την παραπάνω ανάλυση συμπεραίνουμε ότι τόσο η δημοσιονομικοί κανόνες που επιβάλλει η Συνθήκη του Μάαστριχτ, όσο και αυτοί του Σύμφωνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης είναι πολύ δύσκολο να ακολουθηθούν από τις χώρες μέλη της Ευρωπαϊκής και της Νομισματικής Ένωσης.

Συγκεκριμένα και οι 27 χώρες με τις δημοσιονομικές τους πολιτικές έχουν θέσει σε εφαρμογή τη διαδικασία του άρθρου 126 για τα υπερβολικά ελλείμματα. Χαρακτηριστικό είναι το παράδειγμα της Γερμανίας και της Γαλλίας όπου το 2002 αρνήθηκαν να ακολουθήσουν και να εφαρμόσουν το άρθρο 126 για να μην επιβαρύνουν την τότε κακή οικονομική τους κατάσταση. Πως όμως είναι δυνατόν οι τόσο αυστηροί κανόνες να ακολουθηθούν από κράτη λιγότερο ισχυρά τόσο από οικονομική σκοπιά, όσο και από τη θέση τους

στην Ευρωπαϊκή Ένωση, αφού οι μεγάλες βιομηχανικές χώρες αδυνατούν να το κάνουν; Γιατί η Ελλάδα με την τόσο κακή οικονομική κατάσταση έπρεπε να ακολουθήσει τους κανόνες, ενώ το 2002 οι δύο ισχυρές οικονομίες το απέφυγαν;

Επιπλέον, εν όψει της οικονομικής κρίσης, οι λόγοι για τους οποίους το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης υπογράφηκε έχουν παρακαμφτεί. Συγκεκριμένα, τελικά μέσω του Συμφώνου δεν αποτράπηκε η διάσωση των χωρών που βρίσκονται μπροστά στον κίνδυνο αθέτησης πληρωμών. Επίσης, η εσωτερική συστολή των *spillover effect* που υποστηρίζεται από κάποιους, δεν είναι δυνατόν να συμβεί εφόσον *spillover effects* είναι πολύ δύσκολο να εμφανιστούν από μικρές χώρες, εκτός φυσικά από τη Γερμανία. Τέλος, ο περιορισμός της διακριτικής πολιτικής από τις εθνικές κυβερνήσεις δεν ισχύει, εφόσον από την παρούσα οικονομική κατάσταση της Ελλάδας γίνεται φανερό ότι παρά τους κανόνες του Συμφώνου, κάποιες χώρες κατάφεραν να ασκήσουν διακριτική πολιτική.

Τέλος, η όλη οικονομική κατάσταση στην Ευρωπαϊκή Ένωση και η μη εφαρμογή του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, οδήγησε στην δημιουργία μιας Ειδικής ομάδας με σκοπό τη δημιουργία μέτρων για μια ισχυρότερη οικονομική διακυβέρνηση της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Τα μέτρα αυτά θα αρχίσουν σιγά σιγά να εφαρμόζονται και να οδηγούν σε μια Δημοσιονομική Ένωση.

Βιβλιογραφία

Βιβλία:

De Grauwe P. (2007), Τα οικονομικά της Νομισματικής Ένωσης, εκδόσεις Παπαζήση

Θαλασσινός Ε. και Θ.Β. Σταματόπουλος(1998), Διεθνή Οικονομικά, εκδόσεις Α.Σταμούλης

Δημόπουλος Γ.- Μπαλτάς Ν.- Χασσίδ Ι.(2001), Εισαγωγή στις Ευρωπαϊκές σπουδές, τόμος Β' Οικονομική ολοκλήρωση και πολιτικές, εκδόσεις Ι.Σιδεράς

Μούσης Ν. (2000), Εγχειρίδιο Ευρωπαϊκής Πολιτικής, εκδόσεις Παπαζήση

Άρθρα:

Βασίλης Σιοκορέλης, Αγορά Χωρίς Σύνορα Τόμος 13 (2) 2007: 122-136
«Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης στη ζώνη του ευρώ: Μήπως έφτασε η ώρα για την αναθεώρησή του;»

Επαμεινώνδας Μαρίας, δημοσιεύτηκε στα Επίκαιρα 25/11/10
«Η τοκογλυφική διάσωση και της Ιρλανδίας» Γερμανία και ρήτρα «μη διάσωσης».

Willem Buiter, Giancarlo Corsetti and Nouriel Roubini
“Excessive deficits: sense and nonsense in the treaty of Maastricht.”
Yale University, Terza Università degli Studi di Roma

Laurence Ball, N. Gregory Mankiw
“What Do Budget Deficits Do?”

Shafik Hebous, Tom Zimmermann, 3 November 2010
“Budget Deficit Spillover Effects in the Euro Area”
Goethe University Frankfurt, Harvard University

Robert A. Mundell
“A Theory of Optimum Currency Areas” The American Economic Review,
Vol. 51, No. 4. (Sep.1961), pp. 657-665.

ΣΗΜΕΙΩΜΑ

Της: Ειδικής Ομάδας που συστάθηκε από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο του Μαρτίου 2010

Προς: το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο

Θέμα: Τελική Έκθεση της Ειδικής Ομάδας

Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, Βρυξέλλες, 21 Οκτωβρίου 2010

ΣΗΜΕΙΩΜΑ

Θέμα: Ενοποιημένη απόδοση της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση και της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, Βρυξέλλες 30 Απριλίου 2008

Βιβλιογραφικές Αναφορές:

Bruno, M., and Sachs, J. (1985), *Economics of Worldwide Stagflation*, Oxford: Basil Blackwell.

Giersch, H. (1973), “*On the Desirable Degree of Flexibility of Exchange Rates*”, *Weltwirtschaftliches Archiv*.

Ingram, J. (1969), “*Comment: The Optimum Currency Problem*”, in Mundell R. and Swoboda A., *Monetary Problems of International Economy*, Chicago University Press.

Kenen, P. (1969), “*The Theory of Optimum Currency Area: An Electric View*”, in Mundell R. and Swoboda A. *Monetary Problems of International Economy*, Chicago University Press.

Kindleberger, C.P. (1968), “*International Public Goods without International Governments*”, *American Economic Review*, vol.76.

McKinnon, R.I. (1963), “*Optimum Currency Areas*”, *A.E.R.*, vol.53.

Melitz, J. (1985), “*The Welfare Cost of the European Monetary System*”, *Journal of International Money and Finance*.

Mundell, R. (1961), “*A Theory of Optimum Currency Areas*”, *American Economic Review*, vol.51.

Mundell, R. (1968), “*International Economics*”, London, Macmillan

Scitovsky, J. (1967), “*The Theory of Balance of Payments*”, *Journal of Political Economy*, vol.95.

Παράρτημα

Παράρτημα 1:

Στο παράρτημα 1 θα προσπαθήσουμε να εκτιμήσουμε τη σχέση ανάμεσα στα χρέη και στα ελλείμματα. Θα ξεκινήσουμε από τον ορισμό του περιορισμού του κρατικού προϋπολογισμού:

$$\mathbf{G - T + rB = dB/dt + dM/dt} \quad (1)$$

Όπου G είναι το ύψος των κρατικών δαπανών (χωρίς πληρωμές τόκων για το δημόσιο χρέος), T είναι τα φορολογικά έσοδα, r είναι το επιτόκιο για το δημόσιο χρέος, B , και M είναι το ύψος του χρήματος υψηλής ισχύος (νομισματική βάση). Το αριστερό μέλος της παραπάνω σχέσης (1) είναι το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού. Αποτελείται από το πρωτογενές έλλειμμα προϋπολογισμού ($G - T$) και την καταβολή τόκων για το δημόσιο χρέος (rB). Το δεξιό μέλος της σχέσης είναι η πλευρά της χρηματοδότησης. Το έλλειμμα μπορεί να χρηματοδοτηθεί με την έκδοση χρέους, δηλαδή με τη λήψη δανείου (dB/dt) είτε με την έκδοση χρήματος υψηλής ισχύος (dM/dt). Θα υποθέσουμε, όμως, ότι η νομισματική χρηματοδότηση αποτελεί ένα τόσο μικρό μέρος της χρηματοδότησης του ελλείμματος του κρατικού προϋπολογισμού στις ευρωπαϊκές χώρες που μπορεί σαφώς να αγνοηθεί. Στη συνέχεια, οι μεταβολές ανά μονάδα του χρόνου θα παριστάνονται με μια απόστροφο πάνω από κάθε μεταβλητή, γι αυτό $dB/dt = B'$.

Μας διευκολύνει να εκφράσουμε μεταβλητές ως λόγους προς το ΑΕΠ.

Συνεπώς, ας ορίσουμε

$$\mathbf{b = B/Y} \quad (2)$$

όπου Y είναι το ΑΕΠ, έτσι ώστε το b είναι ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ.

Αυτό μας δίνει τη δυνατότητα να γράψουμε:

$$\mathbf{b' = B'/Y - BY'/Y^2} \quad (3)$$

ή χρησιμοποιώντας την (2) και εκτελώντας τις πράξεις:

$$\mathbf{B' = b' Y + bY'} \quad (4)$$

Αντικαθιστώντας την (1) από την (4) παίρνουμε:

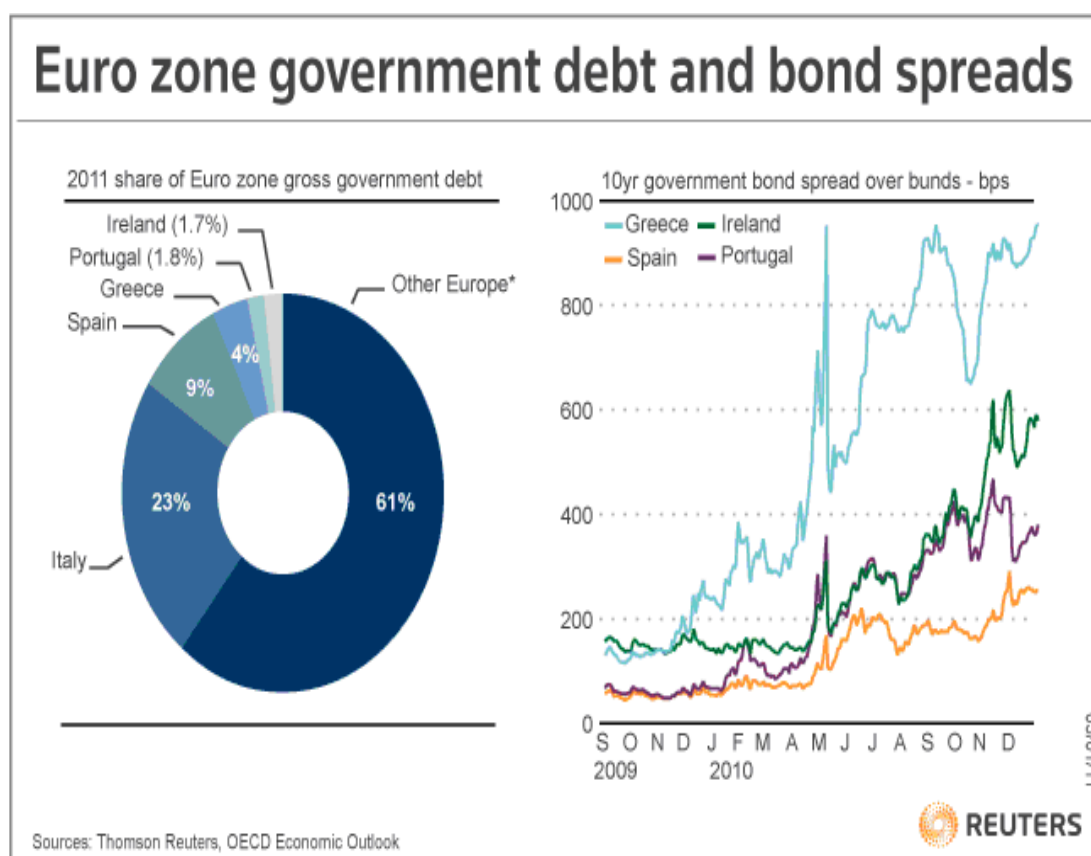
$$\mathbf{b' = (g - t) + (r - x)b} \quad (5)$$

όπου $g = G/Y$, $t = T/Y$, $x = Y'/Y$ (ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ).

Η εξίσωση αυτή δίνει τον ορισμό της δυναμικής του χρέους. Λέει ότι σε έναν κόσμο όπου το ονομαστικό επιτόκιο r , υπερβαίνει την ονομαστική ανάπτυξη της οικονομίας, x , η κυβέρνηση πρέπει να φροντίσει ώστε ο πρωτογενής προϋπολογισμός ($g - t$) να έχει πλεόνασμα. Αν δεν έχει ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ θα αυξάνεται χωρίς περιορισμό. Αυτό σίγουρα θα οδηγήσει σε αδυναμία της κυβέρνησης να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της λόγω χρέους. Συνεπώς, μπορούμε να επιβάλουμε μια αναγκαία συνθήκη για φερεγγυότητα, δηλαδή:

$$b' = 0 \quad \text{ή} \quad (r - x)b = t - g$$

Παράρτημα 2:



Barbara Hankin/Scott Barber

Παράρτημα 3:

Ενοποιημένη απόδοση της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση και της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Άρθρο 120 (πρώην άρθρο 98 της ΣΕΚ)

Τα κράτη μέλη ασκούν την οικονομική τους πολιτική με σκοπό να συμβάλλουν στην υλοποίηση των στόχων της Ένωσης, όπως αυτοί ορίζονται στο άρθρο 3 της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση, και στα πλαίσια των γενικών προσανατολισμών που αναφέρονται στο άρθρο 121 παράγραφος 2. Τα κράτη μέλη και η Ένωση δρουν σύμφωνα με την αρχή της οικονομίας της ανοιχτής αγοράς με ελεύθερο ανταγωνισμό, που ευνοεί την αποτελεσματική κατανομή των πόρων, και σύμφωνα με τις αρχές του άρθρου 119.

Άρθρο 121 (πρώην άρθρο 99 της ΣΕΚ)

1. Τα κράτη μέλη θεωρούν τις οικονομικές τους πολιτικές θέμα κοινού ενδιαφέροντος και τις συντονίζουν στα πλαίσια του Συμβουλίου, σύμφωνα με το άρθρο 120.
2. Το Συμβούλιο, μετά από σύσταση της Επιτροπής, συντάσσει σχέδιο των γενικών προσανατολισμών των οικονομικών πολιτικών των κρατών μελών και της Ένωσης και απευθύνει έκθεση με τα πορίσματά του στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο.

Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, αποφασίζοντας με βάση την έκθεση αυτή του Συμβουλίου, συζητά τα συμπεράσματα για τους γενικούς προσανατολισμούς των οικονομικών πολιτικών των κρατών μελών και της Ένωσης.

Με βάση τα συμπεράσματα αυτά, το Συμβούλιο, διατυπώνει σύσταση όπου εκτίθενται αυτοί οι γενικοί προσανατολισμοί. Το Συμβούλιο γνωστοποιεί τη σύστασή του στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο.

3. Προκειμένου να εξασφαλισθεί στενότερος συντονισμός των οικονομικών πολιτικών και συνεχής σύγκλιση των οικονομικών επιδόσεων των κρατών μελών, το Συμβούλιο, βάσει εκθέσεων που υποβάλλει η Επιτροπή, παρακολουθεί τις οικονομικές εξελίξεις σε κάθε κράτος μέλος και στην Ένωση, καθώς και τη συνέπεια των οικονομικών πολιτικών με τους γενικούς προσανατολισμούς που αναφέρονται στην παράγραφο 2, και προβαίνει τακτικά σε συνολική αξιολόγηση.

Για τους σκοπούς αυτής της πολυμερούς εποπτείας, τα κράτη μέλη ενημερώνουν την Επιτροπή για τα σημαντικά μέτρα που λαμβάνουν στον τομέα της οικονομικής τους πολιτικής και της διαβιβάζουν όποιες άλλες πληροφορίες κρίνουν αναγκαίες.

4. Όταν διαπιστώνεται, στο πλαίσιο της διαδικασίας της παραγράφου 3, ότι η οικονομική πολιτική ενός κράτους μέλους αντιβαίνει προς τους γενικούς προσανατολισμούς της παραγράφου 2 ή ότι ενδέχεται να θέσει σε κίνδυνο την καλή λειτουργία της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης, η Επιτροπή μπορεί να απευθύνει προειδοποίηση στο εν λόγω κράτος μέλος. Το Συμβούλιο, μετά από σύσταση της Επιτροπής, μπορεί να απευθύνει τις αναγκαίες συστάσεις προς το εν λόγω κράτος μέλος. Το Συμβούλιο, προτάσσει της Επιτροπής, μπορεί να αποφασίσει να ανακοινώσει δημόσια τις συστάσεις του.

Στο πλαίσιο της παρούσας παραγράφου, το Συμβούλιο αποφασίζει χωρίς να λαμβάνεται υπόψη η ψήφος του μέλους του Συμβουλίου που εκπροσωπεί το ενδιαφερόμενο κράτος μέλος.

Η ειδική πλειοψηφία των λοιπών μελών του Συμβουλίου ορίζεται σύμφωνα με το άρθρο 238, παράγραφος 3, σημείο α).

5. Ο πρόεδρος του Συμβουλίου και η Επιτροπή διαβιβάζουν έκθεση στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο για τα αποτελέσματα της πολυμερούς εποπτείας. Ο πρόεδρος του Συμβουλίου μπορεί να κληθεί να εμφανισθεί ενώπιον της αρμόδιας επιτροπής του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, εάν το Συμβούλιο έχει ανακοινώσει δημοσία τις συστάσεις του.

6. Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο, αποφασίζοντας μέσω κανονισμών σύμφωνα με τη συνήθη νομοθετική διαδικασία, μπορούν να θεσπίζουν λεπτομερείς κανόνες για τη διαδικασία πολυμερούς εποπτείας που αναφέρεται στις παραγράφους 3 και 4.

Άρθρο 122 (πρώην άρθρο 100 της ΣΕΚ)

1. Με την επιφύλαξη άλλων διαδικασιών που προβλέπονται στις Συνθήκες, το Συμβούλιο, προτάσσει της Επιτροπής, μπορεί να θεσπίζει, σε πνεύμα αλληλεγγύης μεταξύ κρατών μελών, τα κατάλληλα μέτρα για την αντιμετώπιση της οικονομικής κατάστασης, ιδίως εάν ανακύψουν σοβαρές δυσκολίες στον εφοδιασμό με ορισμένα προϊόντα, ιδίως στον τομέα της ενέργειας.

2. Όταν ένα κράτος μέλος αντιμετωπίζει δυσκολίες ή διατρέχει μεγάλο κίνδυνο να αντιμετωπίσει σοβαρές δυσκολίες, οφειλόμενες σε φυσικές καταστροφές ή έκτακτες περιστάσεις που εκφεύγουν από τον έλεγχό του, το Συμβούλιο, προτάσσει της Επιτροπής, μπορεί να αποφασίσει να του χορηγήσει, υπό ορισμένους όρους, χρηματοδοτική ενίσχυση της Ένωσης. Ο πρόεδρος του Συμβουλίου ενημερώνει το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο για τη ληφθείσα απόφαση.

Άρθρο 123 (πρώην άρθρο 101 της ΣΕΚ)

1. Απαγορεύονται οι υπεραναλήψεις ή οποιουδήποτε άλλου είδους πιστωτικές διευκολύνσεις από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ή από τις κεντρικές τράπεζες των κρατών μελών, οι οποίες εφεξής αποκαλούνται «εθνικές κεντρικές τράπεζες», προς θεσμικά και λοιπά όργανα ή οργανισμούς της Ένωσης, κεντρικές κυβερνήσεις, περιφερειακές, τοπικές ή άλλες δημόσιες αρχές, άλλους οργανισμούς δημοσίου δικαίου ή δημόσιες επιχειρήσεις των κρατών μελών απαγορεύεται επίσης να αγοράζουν απευθείας χρεόγραφα, από τους οργανισμούς ή τους φορείς αυτούς, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ή οι εθνικές κεντρικές τράπεζες.

2. Η παράγραφος 1 δεν ισχύει για τα πιστωτικά ιδρύματα που ανήκουν στο δημόσιο, στα οποία οφείλουν να επιφυλάσσουν οι εθνικές κεντρικές τράπεζες και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα την ίδια μεταχείριση όπως και στα ιδιωτικά πιστωτικά ιδρύματα όσον αφορά τη διάθεση αποθεμάτων από τις κεντρικές τράπεζες.

Άρθρο 124 (πρώην άρθρο 102 της ΣΕΚ)

Απαγορεύεται κάθε μέτρο που θεσπίζει προνομιακή πρόσβαση των θεσμικών και λοιπών οργάνων ή οργανισμών της Ένωσης, των κεντρικών κυβερνήσεων, των περιφερειακών, τοπικών ή άλλων δημόσιων αρχών, των άλλων οργανισμών δημοσίου δικαίου ή των δημόσιων επιχειρήσεων των κρατών μελών στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, εφόσον δεν υπαγορεύεται από λόγους προληπτικής εποπτείας.

Άρθρο 125 (πρώην άρθρο 103 της ΣΕΚ)

1. Η Ένωση δεν ευθύνεται για τις υποχρεώσεις που αναλαμβάνουν οι κεντρικές κυβερνήσεις, οι περιφερειακές, τοπικές ή άλλες δημόσιες αρχές, άλλοι οργανισμοί δημοσίου δικαίου ή δημόσιες επιχειρήσεις των κρατών μελών, ούτε τις αναλαμβάνει, με την επιφύλαξη των αμοιβαίων χρηματοοικονομικών εγγυήσεων για την από κοινού εκτέλεση ενός συγκεκριμένου έργου. Κανένα κράτος μέλος δεν ευθύνεται για τις υποχρεώσεις που αναλαμβάνουν οι κεντρικές κυβερνήσεις, οι περιφερειακές, τοπικές ή άλλες δημόσιες αρχές, άλλοι οργανισμοί δημοσίου δικαίου ή δημόσιες επιχειρήσεις άλλου κράτους μέλους, ούτε τις αναλαμβάνει, με την επιφύλαξη των αμοιβαίων χρηματοοικονομικών εγγυήσεων για την από κοινού εκτέλεση ενός συγκεκριμένου έργου.

2. Εάν προκύψει ανάγκη, το Συμβούλιο, αποφασίζοντας προτάσσει της Επιτροπής και μετά από διαβούλευση με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, μπορεί να προσδιορίσει τους ορισμούς για την εφαρμογή των απαγορεύσεων των άρθρων 123 και 124 καθώς και του παρόντος άρθρου.

Άρθρο 126 (πρώην άρθρο 104 της ΣΕΚ)

1. Τα κράτη μέλη αποφεύγουν τα υπερβολικά δημοσιονομικά ελλείμματα.
2. Η Επιτροπή παρακολουθεί την εξέλιξη της δημοσιονομικής κατάστασης και το ύψος του δημοσίου χρέους στα κράτη μέλη προκειμένου να εντοπίζει τις μεγάλες αποκλίσεις. Ειδικότερα, εξετάζει την τήρηση της δημοσιονομικής πειθαρχίας, με βάση τα ακόλουθα δύο κριτήρια:

α) κατά πόσον ο λόγος του προβλεπομένου ή υφισταμένου δημοσιονομικού ελλείμματος προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν υπερβαίνει μια τιμή αναφοράς, εκτός εάν:

- είτε ο λόγος αυτός σημειώνει ουσιαστική και συνεχή πτώση και έχει φθάσει σε επίπεδο παραπλήσιο της τιμής αναφοράς,

- είτε, εναλλακτικά, η υπέρβαση της τιμής αναφοράς είναι απλώς έκτακτη και προσωρινή και ο λόγος παραμένει κοντά στην τιμή αναφοράς·

β) κατά πόσον ο λόγος του δημοσίου χρέους προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν υπερβαίνει μια τιμή αναφοράς, εκτός εάν ο λόγος μειώνεται επαρκώς και πλησιάζει την τιμή αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό.

Οι τιμές αναφοράς ορίζονται στο πρωτόκολλο για τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος, που προσαρτάται στις Συνθήκες.

3. Εάν ένα κράτος μέλος δεν εκπληρώνει τους όρους ενός από τα κριτήρια αυτά ή αμφοτέρων των κριτηρίων, η Επιτροπή συντάσσει έκθεση. Η έκθεση της Επιτροπής λαμβάνει επίσης υπόψη το κατά πόσον το δημόσιο έλλειμμα υπερβαίνει τις δαπάνες δημοσίων επενδύσεων, καθώς και όλους τους άλλους σχετικούς παράγοντες, συμπεριλαμβανομένης της μεσοπρόθεσμης οικονομικής και δημοσιονομικής κατάστασης του κράτους μέλους.

Η Επιτροπή μπορεί επίσης να συντάξει έκθεση εάν, μολονότι εκπληρώνονται οι όροι των κριτηρίων, θεωρεί ότι υπάρχει σε ένα κράτος μέλος ο κίνδυνος υπερβολικού ελλείμματος.

4. Η Οικονομική και Δημοσιονομική Επιτροπή διατυπώνει γνώμη για την έκθεση της Επιτροπής.

5. Εάν η Επιτροπή κρίνει ότι σε κράτος μέλος υπάρχει ή μπορεί να εμφανισθεί υπερβολικό έλλειμμα, απευθύνει γνώμη στο εν λόγω κράτος μέλος και ενημερώνει σχετικά το Συμβούλιο.

6. Το Συμβούλιο, μετά από πρόταση της Επιτροπής και αφού λάβει υπόψη τυχόν παρατηρήσεις του εν λόγω κράτους μέλους, αποφασίζει, μετά από συνολική εκτίμηση, εάν υφίσταται ή όχι υπερβολικό έλλειμμα.

7. Εάν το Συμβούλιο αποφασίσει, σύμφωνα με την παράγραφο 6, ότι υπάρχει υπερβολικό έλλειμμα, απευθύνει, χωρίς αδικαιολόγητη καθυστέρηση και μετά από σύσταση της Επιτροπής, συστάσεις στο εν λόγω κράτος μέλος προκειμένου να τερματίσει την κατάσταση αυτή εντός καθορισμένου χρονικού διαστήματος. Με την επιφύλαξη των διατάξεων της παραγράφου 8, οι συστάσεις αυτές δεν ανακοινώνονται δημοσία.

8. Εάν το Συμβούλιο διαπιστώσει ότι δεν ανελήφθη αποτελεσματική δράση σε εφαρμογή των συστάσεών του, εντός του καθορισμένου χρονικού διαστήματος, τότε μπορεί να τις ανακοινώσει δημοσία.

9. Εάν ένα κράτος μέλος επιμένει να μην εφαρμόζει τις συστάσεις του Συμβουλίου, τότε το Συμβούλιο μπορεί να αποφασίσει να ειδοποιήσει το κράτος μέλος να λάβει, εντός συγκεκριμένης προθεσμίας, μέτρα για τη μείωση του ελλείμματος την οποία το Συμβούλιο κρίνει αναγκαία για να αντιμετωπιστεί η κατάσταση αυτή.

Σε αυτή την περίπτωση, το Συμβούλιο μπορεί να ζητήσει από το κράτος μέλος αυτό, να υποβάλλει εκθέσεις σύμφωνα με συγκεκριμένο χρονοδιάγραμμα, για να εξετάσει τις προσπάθειες προσαρμογής που καταβάλλει αυτό το κράτος μέλος.

10. Τα δικαιώματα προσφυγής που προβλέπονται στα άρθρα 258 και 259 δεν μπορούν να ασκηθούν στα πλαίσια των παραγράφων 1 έως 9 του παρόντος άρθρου.

11. Το Συμβούλιο, εφόσον ένα κράτος μέλος δεν συμμορφώνεται με απόφαση που έχει ληφθεί σύμφωνα με την παράγραφο 9, μπορεί να αποφασίσει να εφαρμόσει ή να ενισχύσει ένα ή περισσότερα από τα ακόλουθα μέτρα:

να απαιτήσει να δημοσιεύει το εν λόγω κράτος μέλος πρόσθετες πληροφορίες τις οποίες ορίζει το Συμβούλιο, προτού εκδώσει ομολογίες και χρεόγραφα,

να καλέσει την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων να αναθεωρήσει την πολιτική δανεισμού που ασκεί έναντι του εν λόγω κράτους μέλους,

να απαιτήσει από το εν λόγω κράτος μέλος να καταθέσει απόκως στην Ένωση ποσό κατάλληλου ύψους, έως ότου, κατά τη γνώμη του Συμβουλίου, διορθωθεί το υπερβολικό έλλειμμα,

να επιβάλει πρόστιμα εύλογου ύψους.

Ο πρόεδρος του Συμβουλίου ενημερώνει το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο για τις αποφάσεις τις οποίες λαμβάνει.

12. Το Συμβούλιο καταργεί ορισμένες ή όλες τις αποφάσεις ή τις συστάσεις του που αναφέρονται στις παραγράφους 6 έως 9 και στην παράγραφο 11, εφόσον, κατά τη γνώμη του, έχει διορθωθεί το υπερβολικό έλλειμμα στο οικείο κράτος μέλος. Εάν το Συμβούλιο έχει προηγουμένως ανακοινώσει δημοσία συστάσεις, τότε, μόλις καταργηθεί η απόφαση που αναφέρεται στην παράγραφο 8, προβαίνει σε δημόσια δήλωση περί του ότι δεν υφίσταται πλέον υπερβολικό έλλειμμα στο οικείο κράτος μέλος.

13. Το Συμβούλιο λαμβάνει τις αποφάσεις, ή τις συστάσεις του, που αναφέρονται στις παραγράφους 8, 9, 11 και 12, μετά από σύσταση της Επιτροπής.

Το Συμβούλιο, όταν θεσπίζει τα μέτρα που αναφέρονται στις παραγράφους 6 έως 9, 11 και 12, αποφασίζει χωρίς να λαμβάνει υπόψη τη ψήφο του μέλους του Συμβουλίου που εκπροσωπεί το εν λόγω κράτος μέλος.

Η ειδική πλειοψηφία των λοιπών μελών του Συμβουλίου ορίζεται σύμφωνα με το άρθρο 238, παράγραφος 3, σημείο α).

14. Περαιτέρω διατάξεις για την εφαρμογή της διαδικασίας του παρόντος άρθρου προβλέπονται στο Πρωτόκολλο για τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος, που προσαρτάται στις Συνθήκες.

Το Συμβούλιο, αποφασίζοντας ομοφώνως, σύμφωνα με ειδική νομοθετική διαδικασία, και μετά από διαβούλευση με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, θεσπίζει τις κατάλληλες διατάξεις που θα αντικαταστήσουν το εν λόγω Πρωτόκολλο.

Με την επιφύλαξη των άλλων διατάξεων της παρούσας παραγράφου, το Συμβούλιο, προτάσσει της Επιτροπής και μετά από διαβούλευση με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, προσδιορίζει τους λεπτομερείς κανόνες και ορισμούς για την εφαρμογή του εν λόγω Πρωτοκόλλου.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Άρθρο 127 (πρώην άρθρο 105 της ΣΕΚ)

1. Πρωταρχικός στόχος του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών, εφεξής καλούμενου «ΕΣΚΤ», είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών. Με την επιφύλαξη του στόχου της σταθερότητας των τιμών, το ΕΣΚΤ στηρίζει τις γενικές οικονομικές πολιτικές στην Ένωση, προκειμένου να συμβάλει στην υλοποίηση των στόχων της Ένωσης, που ορίζονται στο άρθρο 3 της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση. Το ΕΣΚΤ ενεργεί σύμφωνα με την αρχή της οικονομίας της ανοιχτής αγοράς με ελεύθερο ανταγωνισμό, που ευνοεί την αποτελεσματική κατανομή των πόρων, και σύμφωνα με τις αρχές που εξαγγέλλονται στο άρθρο 119.

2. Τα βασικά καθήκοντα του ΕΣΚΤ είναι:

- να χαράζει και να εφαρμόζει τη νομισματική πολιτική της Ένωσης,

- να διενεργεί πράξεις συναλλάγματος σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 219,

- να κατέχει και να διαχειρίζεται τα επίσημα συναλλαγματικά διαθέσιμα των κρατών μελών,

- να προωθεί την ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών.

3. Η τρίτη περίπτωση της παραγράφου 2 δεν θίγει την εκ μέρους των κυβερνήσεων των κρατών μελών κατοχή και διαχείριση τρεχόντων ταμειακών υπολοίπων σε συνάλλαγμα.

4. Η γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας ζητείται:

- για κάθε προτεινόμενη πράξη της Ένωσης που εμπίπτει στο πεδίο της αρμοδιότητάς της,

- από τις εθνικές αρχές για κάθε σχέδιο νομοθετικής διάταξης που εμπίπτει στο πεδίο της αρμοδιότητάς της, εντός όμως των ορίων και υπό τους όρους που ορίζει το Συμβούλιο σύμφωνα με τη διαδικασία του άρθρου 129, παράγραφος 4.

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα μπορεί να υποβάλλει γνώμες στα κατάλληλα θεσμικά και λοιπά όργανα ή οργανισμούς της Ένωσης ή στις εθνικές αρχές για θέματα της αρμοδιότητάς της.

5. Το ΕΣΚΤ συμβάλλει στην εκ μέρους των αρμόδιων αρχών ομαλή άσκηση πολιτικών που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

6. Το Συμβούλιο, αποφασίζοντας ομοφώνως, μέσω κανονισμών σύμφωνα με ειδική νομοθετική διαδικασία και μετά από διαβούλευση με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, μπορεί να αναθέσει στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ειδικά καθήκοντα σχετικά με τις πολιτικές που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και των λοιπών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, εξαιρέσει των ασφαλιστικών επιχειρήσεων.

Άρθρο 128 (πρώην άρθρο 106 της ΣΕΚ)

1. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα έχει το αποκλειστικό δικαίωμα να επιτρέπει την έκδοση τραπεζογραμμμάτων σε ευρώ μέσα στην Ένωση. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες μπορούν να εκδίδουν τέτοια τραπεζογραμμάρια. Τα τραπεζογραμμάρια που εκδίδονται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες είναι τα μόνα τραπεζογραμμάρια που αποτελούν νόμιμο χρήμα μέσα στην Ένωση.
2. Τα κράτη μέλη μπορούν να εκδίδουν κέρματα σε ευρώ, η ποσότητα των οποίων τελεί υπό την έγκριση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Το Συμβούλιο, προτάσσει της Επιτροπής και μετά από διαβούλευση με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, μπορεί να θεσπίζει μέτρα για την εναρμόνιση της ονομαστικής αξίας και των τεχνικών προδιαγραφών όλων των κερμάτων που πρόκειται να κυκλοφορήσουν, στο βαθμό που είναι απαραίτητος για την ομαλή κυκλοφορία τους μέσα στην Ένωση.

Άρθρο 129 (πρώην άρθρο 107 της ΣΕΚ)

1. Το ΕΣΚΤ διοικείται από τα όργανα λήψης αποφάσεων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, τα οποία είναι το διοικητικό συμβούλιο και η εκτελεστική επιτροπή.
2. Το καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, εφεξής οριζόμενο ως το «Καταστατικό του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ», παρατίθεται σε Πρωτόκολλο που προσαρτάται στις Συνθήκες.
3. Τα άρθρα 5, 1, 5.2, 5.3, 17, 18, 19.1, 22, 23, 24, 26, 32.2, 32.3, 32.4, 32.6, 33.1α) και 36 του καταστατικού του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ μπορούν να τροποποιούνται από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο, αποφασίζοντας σύμφωνα με τη συνήθη νομοθετική διαδικασία. Αποφασίζουν είτε μετά από σύσταση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και διαβούλευση με την Επιτροπή, είτε προτάσσει της Επιτροπής και μετά από διαβούλευση με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.
4. Το Συμβούλιο, είτε προτάσσει της Επιτροπής και μετά από διαβούλευση με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα είτε μετά από σύσταση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και διαβούλευση με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και την Επιτροπή, θεσπίζει τις διατάξεις που αναφέρονται στα άρθρα 4, 5, σημείο 4, 19, σημείο 2, 20, 28, σημείο 1, 29, σημείο 2, 30, σημείο 4, και 34, σημείο 3 του καταστατικού του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ

Άρθρο 130 (πρώην άρθρο 108 της ΣΕΚ)

Κατά την άσκηση των εξουσιών και την εκτέλεση των καθηκόντων και υποχρεώσεων που τους ανατίθενται από τις Συνθήκες και το καταστατικό του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ, ούτε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, ούτε οι εθνικές κεντρικές τράπεζες, ούτε κανένα μέλος των οργάνων λήψης αποφάσεων των ιδρυμάτων αυτών, δεν ζητάει ούτε δέχεται υποδείξεις από τα θεσμικά ή λοιπά όργανα ή οργανισμούς, από την κυβέρνηση κράτους μέλους ή από άλλο οργανισμό. Τα θεσμικά και λοιπά όργανα ή οργανισμοί της Ένωσης, καθώς και οι κυβερνήσεις των κρατών μελών, αναλαμβάνουν την υποχρέωση να τηρούν την αρχή αυτή και να μην επιδιώκουν να επηρεάζουν τα μέλη των οργάνων λήψης αποφάσεων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας ή των εθνικών κεντρικών τραπεζών, κατά την άσκηση των καθηκόντων τους.

Άρθρο 131 (πρώην άρθρο 109 της ΣΕΚ)

Κάθε κράτος μέλος εξασφαλίζει, ότι η εθνική νομοθεσία του, συμπεριλαμβανομένου του καταστατικού της εθνικής κεντρικής του τράπεζας, συμφωνεί με τις Συνθήκες και το καταστατικό του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ.

Άρθρο 132 (πρώην άρθρο 110 της ΣΕΚ)

1. Για την εκπλήρωση της αποστολής που έχει ανατεθεί στο ΕΣΚΤ, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, σύμφωνα με τις διατάξεις των Συνθηκών και υπό τους όρους που καθορίζει το καταστατικό του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ:

- εκδίδει κανονισμούς αναγκαίους για την εκτέλεση των καθηκόντων που ορίζονται στο άρθρο 3, σημείο 1, πρώτη περίπτωση, στο άρθρο 19, σημείο 1, στο άρθρο 22 ή στο άρθρο 25, σημείο 2, του καταστατικού του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ, καθώς και στις περιπτώσεις που προβλέπονται στις πράξεις του Συμβουλίου που αναφέρονται στο άρθρο 129, παράγραφος 4,

- λαμβάνει αποφάσεις αναγκαίες για την εκτέλεση των καθηκόντων που ανατίθενται στο ΕΣΚΤ από τις Συνθήκες και το καταστατικό του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ,

- διατυπώνει συστάσεις και γνώμες.

2. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα μπορεί να αποφασίσει να δημοσιεύσει τις αποφάσεις, συστάσεις και γνώμες της.

3. Εντός των ορίων και υπό τους όρους που θεσπίζονται από το Συμβούλιο σύμφωνα με τη διαδικασία του άρθρου 129, παράγραφος 4, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα δικαιούται να επιβάλλει πρόστιμα ή περιοδικές χρηματικές ποινές στις επιχειρήσεις λόγω μη συμμόρφωσης με τις υποχρεώσεις που απορρέουν από τους κανονισμούς ή τις αποφάσεις της.

Άρθρο 133

Με την επιφύλαξη των αρμοδιοτήτων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο, αποφασίζοντας σύμφωνα με τη συνήθη νομοθετική διαδικασία, θεσπίζουν τα μέτρα που είναι αναγκαία για τη χρήση του ευρώ ως ενιαίου νομίσματος. Τα μέτρα αυτά θεσπίζονται μετά από διαβούλευση με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.