

Γνωμοδότηση της Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής για το «Έγγραφο εργασίας των υπηρεσιών της Επιτροπής με τίτλο "Οι εξωτερικές πτυχές της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης"»

(98/C 157/16)

Στις 13 Μαΐου 1997, και σύμφωνα με το άρθρο 198 της Συνθήκης περί ιδρύσεως της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αποφάσισε να ζητήσει τη γνωμοδότηση της Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής για το έγγραφο εργασίας των υπηρεσιών της πρώτης με τίτλο «Οι εξωτερικές πτυχές της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης».

Το τμήμα οικονομικών, δημοσιονομικών και νομισματικών υποθέσεων, στο οποίο ανατέθηκε η προετοιμασία των σχετικών εργασιών της ΟΚΕ, υιοθέτησε τη γνωμοδότησή του στις 10 Μαρτίου 1998 με βάση εισηγητική έκθεση του κ. Robert Pelletier.

Κατά την 353η σύνοδο ολομέλειας της 25ης και 26ης Μαρτίου 1998 (συνεδρίαση της 26ης Μαρτίου 1998), η Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή υιοθέτησε με 63 ψήφους υπέρ, 19 κατά και 19 αποχές την ακόλουθη γνωμοδότηση.

1. Εισαγωγή

1.1. Το έγγραφο εργασίας της Επιτροπής, το οποίο δημοσιεύθηκε τον Απρίλιο του 1997 μετά από μακρές προπαρασκευαστικές εργασίες αναλύσεων και διαβουλεύσεων, παρουσιάζει τους πρώτους προσανατολισμούς της Επιτροπής σε σχέση με το θέμα του μελλοντικού ρόλου και της μελλοντικής θέσης του ευρώ στο διεθνές νομισματικό σύστημα.

1.2. Η Επιτροπή αξίζει συγχαρητηρίων, διότι επιδόθηκε σε μια σημαντικότερη σύνθεση ορισμένων εξαιρετικά πολύπλοκων προβλημάτων, που αφορούν τις σχέσεις της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης με τον υπόλοιπο κόσμο.

1.3. Η Επιτροπή αναλύει τις διεθνείς επιπτώσεις της μετάβασης στο ευρώ, παρουσιάζοντας διαδοχικά: την οικονομική βαρύτητα της ζώνης του ευρώ στη διεθνή οικονομία, τα προβλήματα της μετάβασης, τις σχέσεις μεταξύ οικονομικής πολιτικής και συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ και, τέλος, τη θέση της Ευρώπης ως διεθνούς εταίρου.

1.4. Για πολλά σημεία η Επιτροπή δεν διατυπώνει προτάσεις, αλλά εκθέτει τα προβλήματα χωρίς να παίρνει θέση. Ανοίγει έτσι μια συζήτηση που θα έχει θεμελιώδη σημασία για την παγκόσμια νομισματική ισορροπία, αφού σκοπός της καθιέρωσης του ευρώ είναι να διαδραματίζει καίριο διεθνή ρόλο δίπλα στο δολάριο.

1.5. Οι προσπάθειες που καταβάλλει η Επιτροπή για να προωθήσει το ευρώ θα έπρεπε ίσως να ενισχυθούν με πιο εμπειρισταωμένες τεχνικές αναλύσεις, ώστε να δοθεί απάντηση στα προβλήματα που έχει εκθέσει η Οικονομική Επιτροπή του ΟΗΕ⁽¹⁾, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο⁽²⁾, ο ΟΟΣΑ και διάφοροι άλλοι, πασίγνωστοι ανά την Ευρωπαϊκή Ένωση οργανισμοί οικονομικών αναλύσεων ή προβλέψεων⁽³⁾ και τα

οποία η Επιτροπή ξεχνά ή αναφέρει μόνο παρεπιπτόντως, ως στοιχεία «μιας όλο και πιο ζοφερής συζήτησης στους διεθνείς κύκλους».

2. Προοίμιο

2.1. Η ΟΚΕ είχε ήδη την ευκαιρία να εκφραστεί για τα νομισματικά και οικονομικά προβλήματα που θέτει το ενιαίο νόμισμα, ιδίως στη γνωμοδότησή της του Οκτωβρίου 1995 με θέμα «Πράσινο Βιβλίο για τις πρακτικές ρυθμίσεις σχετικά με την καθιέρωση του ενιαίου νομίσματος»⁽⁴⁾. Τόνιζε εκείνη την εποχή ότι ήταν καθήκον της, όπως και γενικά των κοινωτικών αρχών, να εξετάσει ρεαλιστικά την κατάσταση. Το ίδιο πνεύμα εμπνέει και τις παρατηρήσεις του παρόντος σχεδίου γνωμοδότησης, ουσιαστικός σκοπός του οποίου είναι να εξασφαλίσει τη συμμετοχή της ΟΚΕ στη δημόσια συζήτηση, χωρίς να θέτει υπό αμφισβήτηση τη δεδομένη υποστήριξή της προς την καθιέρωση του ενιαίου νομίσματος. Στην πράξη, πρόκειται για διατύπωση ερωτήσεων, για επισήμανση προβλημάτων, και όχι — στην παρούσα φάση — για πρόταση συγκεκριμένων λύσεων.

3. Γενικές παρατηρήσεις

3.1. Το Μέρος Α', το οποίο παρουσιάζει τους κυριότερους οικονομικούς δείκτες που επιτρέπουν την αξιολόγηση της βαρύτητας της ζώνης του ευρώ στη διεθνή οικονομία, και ιδιαίτερα σε σχέση με τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία, δείχνει καθαρά ότι αυτή η νέα ζώνη, αν καλύψει όλα τα κράτη μέλη, θα έχει οικονομική και εμπορική βαρύτητα εφάμιλλη με των ΗΠΑ. Εξάλλου, η υλοποίηση της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης πολύ σύντομα θα οδηγήσει στη δημιουργία μιας από τις μεγαλύτερες κεφαλαιαγορές κρατικών τίτλων του κόσμου.

3.2. Στο σημερινό στάδιο της Νομισματικής Ένωσης, ωστόσο, θα πρέπει να ιδωθεί μέσα από ένα πρίσμα σχετικότητας αυτή η σύγκριση μεταξύ της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η οποία αποτελείται από κράτη που παραμένουν πολύ διαφο-

(1) Μελέτη της οικονομικής κατάστασης της Ευρώπης την περίοδο 1996/1997 (μέχρι στιγμής μόνο στα αγγλικά).

(2) Παγκόσμιες οικονομικές προοπτικές — Μάιος 1997 — ΔΝΤ (Μελέτη που πραγματοποιήθηκε από το προσωπικό του ΔΝΤ).

(3) Για να αποφευχθούν οι πολεμικές, οι παρατηρήσεις των εθνικών οργανισμών δεν συμπεριλήφθηκαν στο παρόν έγγραφο. Δεν μπορούμε, ωστόσο, να μην αναφέρουμε ότι, κατά γενικό κανόνα, οι παρατηρήσεις αυτές συμφωνούν εν πολλοίς με τις παρατηρήσεις των διεθνών οργανισμών.

(4) ΕΕ C 18 της 22.1.1996.

ρετικά ως προς την οικονομική τους διάρθρωση (με αποκλίσεις του κατά κεφαλήν ΑΕγχΠ έως και της τάξεως του 1:4) και τους θεμελιώδεις κανόνες λειτουργίας της οικονομίας (κρατική παρέμβαση, φορολογικό σύστημα κ.λπ.) ή των κοινωνικών τους σχέσεων, και χωρών όπως οι ΗΠΑ και η Ιαπωνία, που χαίρουν μεγαλύτερης ομοιογένειας στο σύνολο της επικράτειάς τους, έστω και αν εξακολουθούν να υπάρχουν και σ' αυτές σημαντικές περιφερειακές διαφορές.

3.3. Οι συγκρίσεις που αφορούν τη θέση της ζώνης του ευρώ στην παγκόσμια οικονομία, σε σχέση με τις ΗΠΑ ή την Ιαπωνία, έχουν το θετικό ότι προσδιορίζουν ένα πλαίσιο αναφοράς για την κοινή γνώμη. Τεχνικά, ωστόσο, παραμένουν εύρωστες, διότι απλουστεύουν τα πολύπλοκα δεδομένα των διεθνών εκθέσεων και του σχετικού βάρους των ανταγωνιστικών οικονομιών.

3.4. Έστω και αν η ΟΚΕ κατανοεί την προσέγγιση της Επιτροπής κατά τον ορισμό της ζώνης του ευρώ, καθώς συμμερίζεται απόλυτα την ευχή της τελευταίας να συμμετάσχουν στην ΟΝΕ και τα δεκαπέντε σημερινά κράτη μέλη, εντούτοις εμποδίζει τη διαμόρφωση μιας αντικειμενικής μελλοντικής εικόνας η υπόθεση ότι η εν λόγω ζώνη καλύπτει το σύνολο της Ευρωπαϊκής Ένωσης «προκειμένου να αποφευχθεί οποιαδήποτε εικολογία όσον αφορά τον αρχικό αριθμό των συμμετεχόντων»⁽¹⁾. Μια ανάλυση με τη μορφή εναλλακτικών σεναρίων θα ήταν πιθανότατα πιο ενδεδειγμένη.

3.5. Γνωρίζουμε, πράγματι, σήμερα ότι τέσσερις χώρες της Οικονομικής Ένωσης δεν θα συμμετάσχουν στη Νομισματική Ένωση το 1999, είτε επειδή δεν επιθυμούν να προσχωρήσουν στην Ένωση για την ώρα είτε επειδή δεν πληρούν τα οικονομικά και νομισματικά κριτήρια που θέτει η Συνθήκη του Μάαστριχτ. Αυτή η αβεβαιότητα όσον αφορά τον αριθμό των συμμετεχουσών χωρών περιορίζει το πεδίο εφαρμογής του εγγράφου εργασίας της Επιτροπής: έστω και αν μπορούμε να παραδεχθούμε την εντονότατη εξάρτηση που θα έχουν από τη ζώνη οι χώρες εκτός ζώνης, αφενός λόγω των κανόνων που θα τους επιβάλλει και αφετέρου λόγω της επιρροής που θα ασκεί στη διεξαγωγή της νομισματικής και της συναλλαγματικής τους πολιτικής, είναι εντούτοις αδύνατο να πούμε με βεβαιότητα ότι θα υπάρχει μία μόνο πολιτική σ' αυτούς τους τομείς και για τις 15 χώρες.

3.6. Είναι εξάλλου δύσκολο να ειπωθεί με βεβαιότητα, έστω και αν δεν μπορεί να αποκλεισθεί ως ενδεχόμενο, ότι θα εξαφανισθούν οι εντάσεις μεταξύ των ευρωπαϊκών νομισμάτων. Πάντως, εάν υπάρξει πλήρης σύγκλιση, όπως στην περίπτωση της Δανίας, εάν οι προσπάθειες σύγκλισης συνεχίσουν αξιόπιστα, όπως στην περίπτωση της Ελλάδας, και εάν υπάρξει πολιτική βούληση για ένταξη στη ζώνη ευρώ, πράγμα για το οποίο υπάρχουν σήμερα όλο και σαφέστερες ενδείξεις, όπως μεταξύ άλλων στο Ηνωμένο Βασίλειο, τα αίτια για ένταση μεταξύ των νομισμάτων και για αγοραπωλησίες νομισμάτων για κερδοσκοπικούς σκοπούς θα είναι πολύ περιορισμένα. Η ύπαρξη νομισμάτων «εντός» και νομισμάτων «εκτός» θα αφήσει στην αγορά συναλλάγματος δυνατότητες πραγματοποίησης τέτοιων κερδοσκοπικών αγοραπωλησιών των νομισμάτων αυτών σχεδόν σε καθημερινή βάση⁽²⁾.

3.7. Η κεφαλαιαγορά της ζώνης ευρώ

3.7.1. Η Επιτροπή ορθώς υπογραμμίζει την αλλαγή διάστασης της κεφαλαιαγοράς, και ειδικότερα τη δημιουργία μιας από τις μεγαλύτερες αγορές κρατικών τίτλων του κόσμου, έστω και με διατήρηση των εθνικών χαρακτηριστικών κάθε χρέους.

3.7.2. Η ΟΚΕ θα επιθυμούσε από το έγγραφο της Επιτροπής περισσότερη σαφήνεια επί ορισμένων σημείων, τα οποία κρίνει ουσιώδη. Θα ήταν σκόπιμο, συγκεκριμένα, να τονισθούν περισσότερο:

- τα εμπόδια για μια πραγματική ενοποίηση της αγοράς, λόγω των διαφορών των φορολογικών συστημάτων και του κινδύνου μαζικής στρόφης των αποταμιευτικών ροών προς τις χώρες της ζώνης που παρέχουν το πιο ευνοϊκό φορολογικό καθεστώς,
- ο κίνδυνος να ευνοηθούν από την εφαρμογή υποχρεωτικών αποθεμάτων στις χώρες «εντός» οι χώρες «εκτός», οι οποίες θα μπορούσαν να ενταχθούν στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση αργότερα, έχοντας προηγουμένως εξασφαλίσει την υπερίσχυσή τους από άποψη μεριδίου της αγοράς,
- οι επιπτώσεις της ενοποίησης της χρηματαγοράς και της κεφαλαιαγοράς στην κατάσταση καθενός από τα σημερινά χρηματοοικονομικά κέντρα. Η θεωρούμενη αναπόφευκτη μείωση του αριθμού των χρηματιστηρίων αξιών και των κέντρων διαπραγματεύσεων θέτει ερωτήματα σχετικά με το μέλλον ορισμένων εθνικών χρηματοοικονομικών κέντρων⁽³⁾. Υπάρχουν 32 χρηματιστηριακά κέντρα στην Ευρώπη, έναντι 8 στις ΗΠΑ.

3.7.3. Έστω και αν το αντικείμενο του εγγράφου εργασίας της Επιτροπής, για το οποίο καλείται να γνωμοδοτήσει η ΟΚΕ, είναι η μελέτη των εξωτερικών πτυχών του ευρώ, θα ήταν ενδιαφέρον να καταρτισθεί μια ειδική ανακοίνωση με θέμα τις συνέπειες αυτής της ενοποίησης των χρηματαγορών.

3.8. Η διεθνοποίηση του ευρώ

3.8.1. Η Επιτροπή πιστεύει ότι η διεθνής χρήση του ευρώ θα αυξηθεί, τόσο μεταξύ των επιχειρήσεων τρίτων χωρών που συναλλάσσονται με τη ζώνη ευρώ όσο και ως νόμισμα-φορέας σε συναλλαγές που πραγματοποιούνται εκτός της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης.

3.8.2. Από την άλλη πλευρά, η Επιτροπή πιστεύει ότι, επειδή το ευρώ θα στηρίζεται σε δημοσιονομικές και νομισματικές πολιτικές προσανατολισμένες προς τη σταθερότητα, θα ευνοηθεί λογικά η χρήση του ως αποθεματικού νομίσματος, τόσο από τους οικονομικούς φορείς όσο και από τις κεντρικές τράπεζες.

3.8.3. Η ιδέα — άρρητη, αλλά εκλαμβανόμενη ως πιθανή — είναι ότι το ευρώ θα μπορούσε πράγματι, μετά από ορισμένο

⁽¹⁾ Πβλ. Εισαγωγή (σημείο 3) του εγγράφου της Επιτροπής (προσωρινή μετάφραση).

⁽²⁾ Πβλ. επίσης τη δημοσίευση της Τράπεζας της Αγγλίας με τίτλο «Πρακτικά ζητήματα της καθιέρωσης του ευρώ».

⁽³⁾ Πβλ. την έκθεση του David Clementi, υποδιοικήτη της Τράπεζας της Αγγλίας, ο οποίος διαβεβαιώνει ότι το Λονδίνο, ακόμη και αν μείνει εκτός ευρώ, θα γίνει το σπουδαιότερο χρηματοοικονομικό κέντρο της Ευρώπης για αυτό το νόμισμα (*Financial Times*, 20 Ιανουαρίου 1998).

χρονικό διάστημα, να αντικαταστήσει, τουλάχιστον εν μέρει, το δολάριο στα διεθνή ενεργητικά σε καταθέσεις.

3.8.4. Η σκέψη αυτή, η οποία διαδραματίζει σημαντικό ρόλο σε όλη τη βιβλιογραφία που είναι αφιερωμένη στην προώθηση του ευρώ, θα άξιζε μια προσπάθεια συμπληρωματικής ανάλυσης:

3.8.4.1. Ο ρόλος που διαδραματίζει το δολάριο στα ενεργητικά στοιχεία των κεντρικών τραπεζών δεν ήταν τόσο αποτέλεσμα επιλογής όσο υποχρέωσης επιβεβλημένης, αφενός, από το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου των ΗΠΑ και την ανεπάρκεια της εσωτερικής τους αποταμίευσης και, αφετέρου, από την ανικανότητα των κεντρικών τραπεζών να προωθήσουν τα δολάρια τους στην αγορά συναλλάγματος, από φόβο μην επιταχύνουν την πτώση τους. Το παράδειγμα της «κορεσμένης» σε αξίες του Αμερικανικού Θησαυροφυλακίου Ιαπωνίας — προς αντιστάθμιση των πλεονασμάτων του εμπορικού της ισοζυγίου με τις ΗΠΑ — δείχνει παραστατικά το φαινόμενο.

3.8.4.2. Ομοίως, πρέπει να αναθεωρηθεί η διαδεδομένη ιδέα ότι η θέση του αποθεματικού νομίσματος παρουσιάζει μόνο πλεονεκτήματα. Αν το ευρώ γίνει επιζητούμενο νόμισμα λόγω των εγγενών του ιδιοτήτων, το αποτέλεσμα θα είναι να αυξηθεί η τιμή του στην αγορά συναλλάγματος, ιδίως σε σχέση με τα σπουδαιότερα ανταγωνιστικά του νομίσματα, το δολάριο και το γέν.

3.8.4.3. Το μειονέκτημα, που ενδέχεται να παρουσιασθεί από μια υπερεκτίμηση του ευρώ στην αγορά συναλλάγματος για το σύνολο των επιχειρήσεων της ζώνης, μνημονεύεται σπανίως. Η ΟΚΕ εύχεται να αποτελέσει αυτό το θέμα αντικείμενο διεξοδικής ανάλυσης⁽¹⁾. Πράγματι, μια υποτίμηση του νομίσματος θα είχε εξίσου αρνητικές συνέπειες όσο και η υπερεκτίμηση. Το διεθνές νομισματικό σύστημα είναι εκείνο το οποίο πρέπει να υποστεί μια εκ βάθρων μεταρρύθμιση. Οι ισοτιμίες του δολαρίου και του γέν σημείωσαν σημαντικές διακυμάνσεις και πιθανόν να συμβεί το ίδιο και με το ευρώ. Πάντως, ένα θετικό στοιχείο της νομισματικής ένωσης είναι ότι θα μειωθεί κατά πολύ η εξωτερική εξάρτηση των χωρών μελών, δεδομένου ότι η πλειονότητα των συναλλαγών μεταξύ των συμμετεχουσών χωρών θα γίνεται σε ευρώ. Συνεπώς, η εξωτερική αξία του ευρώ θα έχει λιγότερη σημασία σε σύγκριση με το παρόν όπως, για παράδειγμα, στην περίπτωση της εξωτερικής αξίας του γαλλικού φράγκου για τη Γαλλία ή της εξωτερικής αξίας του βελγικού φράγκου για το Βέλγιο.

3.8.4.4. Στο σημείο 10 του εγγράφου της, η Επιτροπή προσεγγίζει — δυστυχώς συνοπτικά — το θεμελιώδες για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής πρόβλημα του ελέγχου των νομισματικών μεγεθών, η εξέλιξη των οποίων θα επηρεάζεται από τις αποφάσεις ξένων παραγόντων.

3.8.4.5. Η ενίσχυση του διεθνούς ρόλου του ευρώ θα πρέπει λογικά να έχει επίσης ως αποτέλεσμα την ανάπτυξη εκτός της ζώνης — όπως συνέβη και με τα ευρωδολάρια — καταθέσεων σε ευρώ, οι οποίες θα χρησιμεύουν ως βάση για τη χορήγηση πιστώσεων, χωρίς να μπορεί να επεμβαίνει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) ή οποιαδήποτε άλλη ελεγκτική αρχή για να καθορίσει το ύψος τους.

3.8.4.6. Θα ήταν επιθυμητό να προβούν η Επιτροπή και το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα (ΕΝΙ) σε μια διεξοδική ανάλυση των κινδύνων που παρουσιάζει αυτή η εξασθένιση του ελέγχου των νομισματικών μεγεθών, μεταξύ των οποίων η απώλεια του ελέγχου της προσφοράς χρήματος σε ευρώ⁽²⁾.

4. Μέρος Β' — Προβλήματα εξαιτίας της μετάβασης

4.1. Η Επιτροπή υπογραμμίζει ότι, ενώ μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα οι επιπτώσεις του ευρώ στο διεθνές νομισματικό σύστημα προβλέπονται θετικές, υπάρχουν εντούτοις ορισμένα προβλήματα, τα οποία σχετίζονται με τη μετάβαση. Πρόκειται, συγκεκριμένα, για το πρόβλημα του δυνητικού κινδύνου μιας περιόδου αστάθειας των συναλλαγματικών ισοτιμιών μεταξύ του ευρώ και άλλων μεγάλων νομισμάτων και για το ενδεχόμενο ακούσιας απόκλισης της τιμής του ευρώ από το επίπεδο που θεωρείται ενδεδειγμένο. Ο κίνδυνος αυτός είναι προφανώς πραγματικός στο σημερινό νομισματικό σύστημα και συνδέεται με τη μετάβαση της Ευρώπης στο ενιαίο νόμισμα. Μόνο που η εξωτερική αξία του ευρώ θα έχει πολύ περιορισμένη σημασία για τις ευρωπαϊκές οικονομίες σε σύγκριση με την εξωτερική αξία των αντίστοιχων εθνικών νομισμάτων, πράγμα που αποτελεί μεγάλη πρόοδο.

4.2. Το έγγραφο διευκρινίζει ότι αυτό το φαινόμενο της αστάθειας ενδέχεται να εμφανισθεί και πριν από την 1η Ιανουαρίου 1999 ή κατά τη μεταβατική περίοδο, για τέσσερις κύριους λόγους:

- το προαίσθημα των οικονομικών παραγόντων ότι η ΕΚΤ θα αποφασίσει στο μέλλον να υιοθετήσει αυστηρή νομισματική πολιτική,
- μια λιγότερο αυστηρή δημοσιονομική πολιτική των κρατών μελών,
- τη συσσώρευση στις κεντρικές τράπεζες ενός υπερβολικού αποθέματος δολαρίων και
- το απρόβλεπτο των αγοραπωλησιών που θα προκαλέσει το ευρώ στα χαρτοφυλάκια των επενδυτών.

4.3. Ενώ ως προς τα τρία πρώτα σημεία η Επιτροπή παρέχει καθησυχαστικά επιχειρήματα, ομολογεί αντίθετα την αβεβαιότητα που περιβάλλει τη συμπεριφορά των επενδυτών κατά τη μεταβατική περίοδο.

4.3.1. Ενόψει των αναλύσεων της Επιτροπής, θα μπορούσε να θεωρηθεί πιθανό ένα σενάριο, κατά το οποίο η αρχική τιμή συναλλάγματος του ευρώ ορίζεται σε επίπεδο αισθητά διαφορετικό από εκείνο που θα αντιστοιχούσε στις βάσεις της ευρωπαϊκής οικονομίας με την ποικιλομορφία της.

⁽¹⁾ Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο εφιστά την προσοχή στον κίνδυνο οικονομικής ύφεσης εξαιτίας μιας υπερεκτίμησης του ευρώ (βλ. ψήφισμα της 13ης Ιανουαρίου 1998).

⁽²⁾ Ο κ. Duisenberg αναγνώρισε την πραγματικότητα του προβλήματος κατά τη συνομιλία του με το τμήμα οικονομικών, δημοσιονομικών και νομισματικών υποθέσεων της ΟΚΕ, αλλά θεωρώντας ότι επαφίεται στις νομισματικές αρχές των χωρών εκτός της ζώνης ευρώ να ελέγξουν τα ενδεχόμενα παράγωγα των καταθέσεων σε ευρώ.

4.3.2. Η ΕΚΤ θα μπορούσε πράγματι να αποφασίσει να μην ασκήσει ιδιαίτερα ανυπακοή νομισματική πολιτική και να αυξήσει τα επιτόκια αναχρηματοδότησης, προκειμένου να ανταποκριθεί σε χρηματοαγορές με συμπεριφορά σκεπτική έναντι του στόχου της σταθερότητας των τιμών, εξαιτίας της πολιτικής ορισμένων χωρών. Πρέπει λοιπόν, κατά τη μεταβατική περίοδο, να αποφευχθεί οτιδήποτε μπορεί να βλάψει την αξιοπιστία της ΕΚΤ.

4.4. Τα ήδη πολύ πλεονασματικά αποθέματα των ευρωπαϊκών κρατικών τραπεζών σε δολάρια ενδέχεται να αποδειχθούν υπερπλεονάζοντα, αφού, αφενός, θα μειωθούν οι ανάγκες για αποθεματικά λόγω της σταθεροποίησης των ισοτιμιών των νομισμάτων που θα συμμετάσχουν στο ευρώ, και, αφετέρου, θα περιορισθούν σημαντικά οι εμπορικές και χρηματοοικονομικές συναλλαγές σε νομίσματα διαφορετικά του ευρώ, διότι οι συναλλαγές αυτές είναι κατά τα δύο τρίτα τους ενδοκοινοτικές.

4.4.1. Ενώπιον μιας ευμενούς για το ευρώ σχέσης απόδοσης/κινδύνου, η οποία θα ενισχυθεί με την αύξηση της ρευστότητας στις αγορές, οι επενδυτές θα ενισχύσουν το ενεργητικό τους σε ευρώ.

4.5. Ο ρόλος της ΕΚΤ θα είναι λοιπόν καθοριστικός: και δεν μπορούν να υποτιμηθούν οι κίνδυνοι από ένα υπερβολικά ισχυρό ευρώ ή από την ενδεχόμενη βούληση της ΕΚΤ να επιβάλει ένα ισχυρό ευρώ μέσω της αύξησης των επιτοκίων.

4.6. Άλλες αβεβαιότητες που ενδέχεται να αυξήσουν τις απόπειρες κερδοσκοπίας είναι αυτές που συνδέονται με τη μελλοντική εξωτερική αξία του ενιαίου νομίσματος σε σχέση με άλλα νομίσματα. Η αξία αυτή θα είναι συνάρτηση του οικονομικού δυναμικού των συμμετεχουσών χωρών και της εμπιστοσύνης των επενδυτών στην ΕΚΤ. Κάθε νομισματική ομαδοποίηση ενέχει άγνωστες μεταβλητές, οι οποίες μεταφράζονται στις χρηματοαγορές σε αύξηση του κόστους (ή της απόδοσης) του κινδύνου.

4.7. Το ενδεχόμενο διαταραχών εξαιτίας μαζικών κερδοσκοπικών πρακτικών αποτελεί έναν πραγματικό κίνδυνο, παρά τις καθησυχαστικές διαβεβαιώσεις των νομισματικών αρχών περί του εναντίου και την αντίθετη γνώμη ορισμένων έγκυρων οικονομικών κύκλων. Αν και οι συνθήκες που επικρατούν δεν είναι πλέον οι ίδιες με των γεγονότων του Σεπτεμβρίου 1992, οι νομισματικές αρχές ενδέχεται να έχουν μεγάλη δυσκολία να συγκαταστήσουν φαινόμενα εξαιρετικών πιέσεων επί ενός ή περισσότερων νομισμάτων. Αν και είναι παρακινδυνευμένη η σύγκριση των ροών και των αποθεμάτων, είναι εντούτοις σκόπιμο να υπενθυμιστεί ότι οι καθημερινές εγγραφές συναλλαγών στις αγορές συναλλάγματος αποτιμώνται σε 1 300 περίπου δισ. δολάρια. Ο αριθμός αυτός ποικίλλει ωστόσο σημαντικά ανάλογα με την ημέρα και θα πρέπει να πολλαπλασιάζεται με ένα συντελεστή αναγωγής για να λαμβάνονται υπόψη οι πράξεις που τελούνται εντός της ημέρας. Το εν λόγω ποσό, ακόμη και αισθητά μειωμένο, υπερβαίνει κατά πολύ το σύνολο

των νομισματικών αποθεμάτων των ευρωπαϊκών κεντρικών τραπεζών, τα οποία το Διεθνές Νομισματικό Ίδρυμα υπολογίζει σε 350 δισ. δολάρια⁽¹⁾. Με την εξαφάνιση των εθνικών νομισμάτων στη ζώνη του ευρώ, ο όγκος των συναλλαγών στην αγορά συναλλάγματος θα μειωθεί, αλλά η αγορά θα εξακολουθήσει να κυριαρχείται, όπως ήδη συμβαίνει, από τις συναλλαγές επί του δολαρίου.

4.8. Παρά τη σύγκλιση των βασικών οικονομικών δεικτών, η ζώνη του ευρώ ίσως να μην είναι για την ώρα εντελώς προστατευμένη από τις διαταραχές της διεθνούς αγοράς συναλλάγματος. Οι εντάσεις που γνώρισε το ευρωπαϊκό νομισματικό σύστημα εξαιτίας των διακυμάνσεων του δολαρίου θα μετατεθούν στο ευρώ, και με την αυξημένη ικανότητα αντίστασης της ΕΚΤ σε σχέση με το σημερινό σύστημα συνεννόησης και αλληλοϋποστήριξης των κεντρικών τραπεζών, αλλά χωρίς να έχουν ωστόσο εξαφανιστεί εντελώς οι διαταρακτικές επιπτώσεις του συστήματος των κυμαινόμενων ισοτιμιών⁽²⁾.

4.9. Δεν θα ήταν συνετό να αποκλεισθεί το ενδεχόμενο μιας αποκλίνουσας εξέλιξης της ισοτιμίας του ευρώ σε σχέση με τα νομίσματα των χωρών της Ένωσης που θα μείνουν εκτός της ζώνης. Δεν χρειάζεται να υπομνησθεί η έννοια της ανταγωνιστικής υποτίμησης για να καταδειχθεί αυτός ο κίνδυνος.

4.10. Ένα άλλο ενδεχόμενο που πρέπει να θεωρηθεί πιθανό, έστω και αν παρατηρείται εδώ και πολλά χρόνια αυξανόμενη σύγκλιση και μεγαλύτερη σταθερότητα των κεντρικών ισοτιμιών, είναι να εμφανισθεί μια πολύ ισχυρή πίεση της αγοράς, που δεν θα μπορέσει να ελεγχθεί από την ΕΚΤ και τις συνδεδεμένες κεντρικές τράπεζες. Το ΕΝΙ αναγνωρίζει την ύπαρξη αυτού του κινδύνου, αλλά κρίνει ότι είναι σε θέση να τον αντιμετωπίσει, με χειρισμούς των επιτοκίων και παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος.

4.11. Η απειλή για τη συνοχή της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης δεν πρέπει, ωστόσο, να υποτιμηθεί. Η συνοχή δεν θα μπορέσει να αντέξει σε μια μεγάλη ανισότητα των όρων ανταγωνισμού που θα προέκυπτε από τις ασυντόνιστες προσαρμογές των επιτοκίων. Η ΟΚΕ θεωρεί απαραίτητη τη συμπληρωματική ανάλυση αυτού του θέματος.

4.12. Παρόμοιος προβληματισμός θα πρέπει να διενεργηθεί και όσον αφορά τις επιπτώσεις της ζώνης ευρώ στις προοπτικές της προς ανατολάς διεύρυνσης της ΕΕ. Είναι, πράγματι, δύσκολο να φανταστεί κανείς ένταξη των ανατολικευρωπαϊκών χωρών στη ζώνη ευρώ εντός των προβλεπόμενων προθεσμιών για τη διεύρυνση.

(1) Πβλ. Παράρτημα Ι του εγγράφου της Επιτροπής.

(2) Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, στο ψήφισμά του της 13ης Ιανουαρίου 1998 για το ίδιο έγγραφο της Επιτροπής στο οποίο αναφέρεται η παρούσα γνωμοδότηση, εκτιμά «ότι υπάρχει κίνδυνος αστάθειας της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ κατά την περίοδο αμέσως μετά την καθιέρωσή του [...] και ότι αυτή η περίοδος αστάθειας ενδέχεται να διαρκέσει κάποιο χρονικό διάστημα, καθώς η εξαφάνιση της μεταβλητότητας των ενδοευρωπαϊκών συναλλαγματικών ισοτιμιών πιθανότατα θα αντισταθμιστεί με μεγαλύτερη μεταβλητότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ».

4.12.1. Αντίθετα, αυτά που θα πρέπει να αποτελέσουν αντικείμενο συμπληρωματικής ανάλυσης είναι τα οφέλη που μπορούν να αποκομίσουν αυτές οι χώρες από άποψη ανταγωνιστικότητας, λόγω της ανίσχυρης θέσης των νομισμάτων τους έναντι του ευρώ.

4.13. Η ΟΚΕ επαναλαμβάνει την άποψη που έχουν εκφράσει οι κοινωνικοί εταίροι, οι πολίτες και οι επιχειρήσεις της Ευρωπαϊκής Ένωσης: οι νομισματικές αρχές πρέπει να προβλέψουν και να λάβουν συγκεκριμένα μέτρα, για να αποφευχθούν τα απαισιόδοξα σενάρια που αναφέρθηκαν ανωτέρω. Εξυπακούεται ότι αυτά τα μέτρα δεν χρειάζεται να εξαγγελθούν με λεπτομέρειες (διευκολύνοντας έτσι τους κερδοσκόπους να λάβουν τα αναγκαία αντίμετρα): αρκεί να γνωρίζει η αγορά ότι υπάρχουν και ότι θα είναι αποτελεσματικά στη λυττήρη περίπτωση που θα αποδειχθούν αναγκαία.

4.14. Η υιοθέτηση αποτελεσματικών μέτρων που να μην συνεπάγονται περιορισμούς για την ελεύθερη κυκλοφορία των κεφαλαίων και την ελεύθερη παροχή (χρηματοπιστωτικών) υπηρεσιών είναι ασφαλώς ένα δύσκολο εγχείρημα, καθώς δεν φαίνεται δυνατό να επιβληθούν περιορισμοί μόνο στις ευρωπαϊκές αγορές, οι οποίοι θα τις έφεραν σε μειονεκτική θέση έναντι των ανταγωνιστικών τους αγορών εκτός Ευρώπης. Εξάλλου, τα μόνα συγκεκριμένα μέτρα που μπορούν να ληφθούν είναι να συνεχίσουν στην Ευρώπη να εφαρμόζονται ορθόδοξες νομισματικές και δημοσιονομικές πολιτικές: η κερδοσκοπία κάνει γενικά την εμφάνισή της μόνο όταν διαπιστώνει ανισορροπίες, ασυνέπειες και αντιφάσεις στις νομισματικές, δημοσιονομικές, και φορολογικές πολιτικές ορισμένων χωρών. Τα μέτρα που θα υιοθετηθούν θα πρέπει να αποσκοπούν κυρίως στην προαγωγή της ανάληψης συγκεκριμένων υποχρεώσεων εποπτείας και συνεργασίας των ελεγκτικών αρχών των κρατών μελών και των διεθνών κεντρικών τραπεζών, προκειμένου να θέσουν σε εφαρμογή τα απαραίτητα μέτρα.

4.15. Με το ίδιο πνεύμα, η ΟΚΕ θεωρεί πολύ θετικές τις αποφάσεις του Συμβουλίου να καθορίσει αμετάκλητες ισοτιμίες μεταξύ των συμμετεχόντων νομισμάτων από τον Μάιο του 1998 και παρατηρεί ότι στα τέλη του 1997 οι ισοτιμίες δεν απέχουν πολύ από τις κεντρικές τιμές.

4.15.1. Η εξαγγελία αυτών των ισοτιμιών είναι ένας παράγοντας που θα μειώσει τις αβεβαιότητες. Θα παράσχει στους φορείς της αγοράς και γενικά της οικονομίας μία σημαντική πληροφωρία για την οικονομική λειτουργία της Ένωσης.

4.15.2. Θα προσδιορίσει το πλαίσιο της άσκησης της νομισματικής και της συναλλαγματικής πολιτικής κατά την ενδιάμεση περίοδο (από τον Μάιο ως τον Δεκέμβριο του 1998).

5. Μέρος Γ' — Το πρόβλημα των επιπτώσεων των οικονομικών πολιτικών στην ισοτιμία του ευρώ

5.1. Κρίνεται σκόπιμο, δεδομένων των στόχων της εξυγίανσης των δημόσιων οικονομικών και της πλήρους απασχόλησης, να μην εφαρμοσθούν στη ζώνη του ευρώ πολύ περιοριστικές νομισματικές συνθήκες, χωρίς ωστόσο να διακυβευθεί ο στόχος της σταθερότητας των τιμών.

5.2. Η Επιτροπή υπογραμμίζει πως «όσον αφορά τις μακροπρόθεσμες προβλέψεις, η τιμή συναλλάγματος του ευρώ θα αντικατοπτρίζει τη λειτουργία της ΟΝΕ. Πιο συγκεκριμένα, η πρόκληση της ενίσχυσης του ανταγωνισμού θα πρέπει να αντιμετωπισθεί με εφαρμογή των κατάλληλων διαρθρωτικών πολιτικών. Η αύξηση της ευελιξίας της αγοράς εργασίας, μαζί με μια μεταρρύθμιση της φορολογίας και της κοινωνικής ασφάλισης εμπνευσμένη από τα πλέον αποτελεσματικά συστήματα, θα βοηθήσουν την ευρωπαϊκή οικονομία να προσαρμοσθεί στις διεθνείς προκλήσεις. Αν όντως πραγματοποιούνταν αυτές οι μεταρρυθμίσεις, η ΟΝΕ θα συνέβαλε σε μια ισχυρή διαρθρωτική δόνηση, η οποία θα είχε, τελικά, θετικό αντίκτυπο στην απασχόληση»⁽¹⁾.

5.2.1. Η ΟΚΕ επιθυμεί να αποτελέσουν αυτά τα μέτρα, τα οποία έχουν σημαντικές επιπτώσεις, αντικείμενο διεξοδικής συμπληρωματικής ανάλυσης⁽²⁾.

6. Μέρος Δ' — Η Ευρώπη ως εταίρος σε διεθνές επίπεδο

6.1. Η Οικονομική και Νομισματική Ένωση έχει ως άμεση συνέπεια τον καθορισμό ενιαίας συναλλαγματικής ισοτιμίας και ενιαίας νομισματικής πολιτικής.

6.2. Η εκπροσώπηση της Κοινότητας σε διεθνές επίπεδο γίνεται κυρίως στο πλαίσιο του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου. Τα συμπεράσματα του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου του Λουξεμβούργου (Δεκέμβριος 1997) παραμένουν αρκετά αόριστα, λέγοντας ότι «η Επιτροπή θα συνδεθεί με την εξωτερική εκπροσώπηση στο μέτρο που είναι απαραίτητο για να μπορεί να ασκεί τον ρόλο που της αναθέτουν οι διατάξεις της Συνθήκης». Απαιτούνται περαιτέρω διευκρινίσεις επ' αυτού του θέματος.

7. Συμπέρασμα

7.1. Η Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή επιθυμεί να συμμετάσχει πλήρως στη συζήτηση σχετικά με τους όρους και τις επιπτώσεις της καθιέρωσης ενός ενιαίου νομίσματος στο εσωτερικό της Νομισματικής Ένωσης.

7.2. Οι παρατηρήσεις και τα σενάρια που περιγράφονται στην παρούσα γνωμοδότηση δεν έχουν επ' ουδενί την πρόθεση να θέσουν υπό αμφισβήτηση τη δεδηλωμένη συμφωνία της ΟΚΕ για την αρχή της νομισματικής ένωσης, αλλά να συμβάλουν στη βαθύτερη ανάλυση των πρακτικών όρων υλοποίησής της.

⁽¹⁾ Πρβλ. σημείο 22 του εγγράφου της Επιτροπής (προσωρινή μετάφραση από τις υπηρεσίες της ΟΚΕ).

⁽²⁾ Πρβλ. τις διεξοδικές αναλύσεις του Horst Siebert, Προέδρου του Ινστιτούτου Παγκόσμιας Οικονομίας του Κιέλου, ενός από τους πέντε «σοφούς» που επικουρούν τη γερμανική κυβέρνηση, και του Heiner Flassbeck, κύριου οικονομολόγου του Γερμανικού Ιδρύματος Οικονομικών Ερευνών (DIW).

7.3. Τα στοιχεία αξιολόγησης και προβληματισμού που περιέχονται στο έγγραφο εργασίας των υπηρεσιών της Επιτροπής για τις «Εξωτερικές πτυχές της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης», στο οποίο θα πρέπει να προστεθεί και η ανακοίνωση για τις «Πρακτικές πτυχές της καθιέρωσης του ευρώ», αποτελούν ουσιαστική συμβολή στη συζήτηση για την Οικονομική και Νομισματική Ένωση, χωρίς ωστόσο να εξαντλούν μια προβληματική με πλήθος επιπτώσεων στην αρμονική ολοκλήρωση ενός πειράματος χωρίς ιστορικό προηγούμενο.

7.4. Το βάθος των μελετών της Επιτροπής, του ENI και των επαγγελματικών κύκλων σχετικά με τους τεχνικούς όρους υλοποίησης της Νομισματικής Ένωσης έρχεται σε αντίθεση με την ανεπαρκή ακόμη ανάλυση των οικονομικών και κοινωνικών της επιπτώσεων.

7.5. Παραδόξως, οι πιο ογκώδεις μελέτες αυτού του θέματος ανευρίσκονται σε εκθέσεις διεθνών οργανισμών εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΔΝΤ, ΟΗΕ, ΔΤΤ, ΟΟΣΑ κ.ά.) ή σε μελέτες εθνικών ιδρυμάτων οικονομικών αναλύσεων, των οποίων μένει να γίνει η σύνθεση. Είναι λοιπόν απαραίτητο να ακουστεί η γνώμη της Επιτροπής για αυτό το θέμα.

7.6. Οι περισσότερες από αυτές τις εκθέσεις και τις μελέτες εκφράζουν ανησυχίες σε σχέση με τις επιπτώσεις της Νομισματικής Ένωσης στην οικονομική ανάπτυξη και, κατά συνέπεια, στη βελτίωση της απασχόλησης στην Ευρώπη.

7.7. Η κλίση όλων των κοινοτικών πολιτικών (οικονομικής, νομισματικής, δημοσιονομικής κ.λπ.) προς μια μεγαλύτερη ανστηρότητα, το βάρος των κριτηρίων του Μάαστριχτ και η υιοθέτηση ενός «συμφώνου σταθερότητας και ανάπτυξης» έχουν βέβαια σκοπό την εξεύρεση μιας αναπτυξιακής τροχιάς, αλλά γεννούν επίσης ανησυχίες.

7.8. Η ΟΚΕ δεν θεωρεί ότι είναι σήμερα σε θέση να κρίνει το βάσιμο ή μη αυτών των φόβων. Θεωρεί απλώς επιθυμητό να δώσουν καθησυχαστική απάντηση οι αναλύσεις της Επιτροπής. Αυτή η ενέργεια δεν αποσκοπεί σε καμία περίπτωση στην αμφισβήτηση της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης, αλλά στον καθησυχασμό ενδεχόμενων ανησυχιών όσον αφορά την προσαρμογή της Νομισματικής Ένωσης σε μια ανάκαμψη που είναι αναγκαία για τη μείωση της ανεργίας και, πιο μακροπρόθεσμα, όσον αφορά γενικά την επιτυχία της.

7.9. Η Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή επιθυμεί να ενισχύσει και να συμπληρώσει τη συμμετοχή της στη θεμελιώδη συζήτηση για τις προσπάθειες που καταβάλλει η Οικονομική και Νομισματική Ένωση στον οικονομικό τομέα προσφεύγοντας στην ακρόαση διεθνώς αναγνωρισμένων οικονομολόγων.

7.10. Τέλος, η ΟΚΕ σημειώνει με ενδιαφέρον και ικανοποίηση τη σύγκλιση των ανησυχιών που εκφράζει στη γνωμοδότησή της με εκείνες που εκθέτει το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο στο ψήφισμα που υιοθέτησε στις 13 Ιανουαρίου 1998 για το έγγραφο εργασίας της Επιτροπής.

Βρυξέλλες, 26 Μαρτίου 1998.

Ο Πρόεδρος

της Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής

Tom JENKINS