

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΟΥΔΕΤΕΡΕΣ ΑΠΕΝΑΝΤΙ ΣΕ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ;*

του
ΔΗΜΗΤΡΗ ΠΑΝΑΓΙΩΤΟΠΟΥΛΟΥ (Ph. D)
Τράπεζα της Ελλάδος

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Τα νομισματικά φαινόμενα, στα οποία εντάσσονται οι εξελίξεις της αγοράς συναλλάγματος τόσο στην Ελλάδα αλλά κυρίως διεθνώς, αποτελούν έκφραση και προοίμιο της διαδικασίας προσαρμογής της παγκόσμιας οικονομίας σε νέες οικονομικές και κοινωνικές συνθήκες.

Η ελληνική οικονομία από τις αρχές της δεκαετίας του 1970, και συγκεκριμένα από το 1973, διανύει την πλέον δύσκολη περίοδο της ιστορίας της. Το πρόβλημα της είναι κυρίως «διαρθρωτικό», όχι «νομισματικό», και συνίσταται στην αδυναμία της να προετοιμασθεί να συμμετάσχει δυναμικά στην αξιαμένη ήδη ανοδική φάση του μακροχρόνιου κύκλου της διεθνούς οικονομίας, φάση που χαρακτηρίζεται από την εμφάνιση και εφαρμογή νέας τεχνολογίας. Κατά συνέπεια το επί μέρους πρόβλημα του ισοζυγίου πληρωμών της χώρας, και ειδικότερα εκείνο των ελληνικών εξαγωγών, είναι σαφώς διαρθρωτικού χαρακτήρος και όχι κυρίως νομισματικής φύσεως.

* Η εργασία αυτή αποτελεί προέκταση της μελέτης του συγγραφέα : «Η Αποτελεσματικότητα της Νομισματικής Πολιτικής, Η Ελληνική Εμπειρία :1973— 1983», Αθήνα, 1986, στην οποία και παραπέμπεται ο αναγνώστης.

Είναι επομένως υπό το γενικό αυτό πρίσμα που εξετάζεται η ελληνική συναλλαγματική πολιτική. Και αξιολογείται η αποτελεσματικότητα της ακριβώς με κριτήριο την ικανότητα της πρακτικής της να συνδράμει τις διαδικασίες προσαρμογής της οικονομίας στις νέες συνθήκες, τον μετασχηματισμό δηλαδή των παλαιωμένων οικονομικών δομών σύμφωνα με τη διαγραφόμενη προοπτική νέας κατανομής των έργων.

Με την υιοθέτηση και εφαρμογή του συστήματος των κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών στην Ελλάδα, ύστερα από την εγκατάλειψη του συστήματος των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών του Bretton Woods, η οικονομία έχει εισέλθει σε φάση ελικοειδούς σχέσεως υποτιμήσεως - πληθωρισμού τιμών. Η αιτιώδης σχέση μεταξύ των μεγεθών αυτών έχει αποδειχθεί¹ ότι είναι μονόδρομη και ειδικότερα ότι εκκινεί από τη συναλλαγματική ισοτιμία και κατευθύνεται προς τις τιμές.

Η πολιτική της απλής «διολισθήσεως» της δραχμής απέναντι στα βασικά «αποθεματικά» νομίσματα, που αποσκοπούσε στην αποκατάσταση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας, δεν μπορούσε να είναι αποτελεσματική μακροχρονίως. Η υποτίμηση με τη μορφή εισαγόμενου πληθωρισμού λειτουργούσε ως τροφοδότης εγχώριου πληθωρισμού, που στη συνέχεια, αναπόφευκτα, καταστούσε αναγκαία νέα διολίσθηση της δραχμής, και ούτω καθεξής, λόγω ακαμψιών σε άλλες αγορές. ΓΥ αυτό, ο φαύλος κύκλος υποτίμηση - πληθωρισμός αποτελεί έκφραση ενός άλλου περισσότερο αδυσώπητου κύκλου, στον οποίο περιδινείται η οικονομία και που καθορίζεται από την ελικοειδή σχέση μέτρων πολιτικής και διαρθρωτικών αδυναμιών.

Τις αρνητικές επιπτώσεις του κύκλου αυτού η ελληνική οικονομία υφίσταται, από την εποχή της μεταπολεμικής της ανασυγκροτήσεως. Η αντιμετώπιση τους όμως έγινε περισσότερο δυσχερής εξ αιτίας τόσο των ενεργειακών κρίσεων του 1973 και 1979/1980 όσο και ειδικότερα της εντάξεως της Ελλάδος στην Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα, γεγονός που διαφοροποιεί αισθητά τις ελληνικές οικονομικές εξελίξεις μέσα στά πλαίσια της παγκόσμιας υφέσεως που αρχίζει από το 1973. Οι επιλογές των οικονομικών αρχών, καθοριζόμενες από τις έντονα διαρθρωτικές και θεσμικές αδυναμίες της οικονομίας, περιόριζαν την αποτελεσματικότητα των μέτρων πολιτικής, εφόσον για λόγους που δεν ανάγονται στη σφαίρα των οικονομικών, οι αδυναμίες αυτές δεν αντιμετωπίζονταν ad hoc. Οι αδυναμίες αυτές έχουν γίνει πλέον «εγγενείς» στο οικονομικό σύστημα της χώρας και διέπουν τόσο τον «πραγματικό τομέα» (real sector) όσο και τον νομισματικό τομέα (mone-

1. Panayotopoulos (10).

tary sector) της οικονομίας. Οι πετρελαϊκές κρίσεις του 1973 και του 1979/1980 δεν αποτέλεσαν επομένως κάθε-αυτές αιτίες των δυσχερειών στην ελληνική οικονομία. Αυτές διόγκωσαν μεν τα προβλήματα αλλά δεν τα δημιούργησαν. Απεκάλυψαν απλώς τις διαρθρωτικές αδυναμίες, που εμφανίστηκαν περισσότερο έντονες και περισσότερο άμεσες με τη μεγέθυνση των προϋπαρχουσών αρνητικών επιδράσεων τους.

Η ελληνική οικονομία ετέλει υπό προθεσμία αντιμετώπισης της υπέρξεως των έντονων διαρθρωτικών και θεσμικών αδυναμιών που από μακρού σοβούσαν και καθήλωναν την οικονομική της ανάπτυξη. Ειδικά η ένταξη της Ελλάδος στην Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα από το 1981, και κυρίως οι διαδικασίες που προηγήθηκαν για την πλήρη ενσωμάτωση της χώρας στην Κοινότητα, παρά την κατά τέσσερα χρόνια επίσπευση της πλήρους εντάξεως, δεν αποτέλεσαν αιτία για τις δυσμενείς εξελίξεις που σημειώθηκαν στην ελληνική οικονομία έκτοτε.

Υποστηρίζεται επομένως στην εργασία αυτή ότι η συναλλαγματική πολιτική όπως χαράχθηκε μέσα στο γενικότερο πλαίσιο της οικονομίας, δεν επέτυχε στον αντικειμενικό της στόχο γιατί χρησιμοποιήθηκε ως το αποκλειστικό, σχεδόν, μέσο για τη διατήρηση της (βραχυχρόνιας) ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας. Ως εκ τούτου προκάλεσε διαταραχές στην εσωτερική αγορά, και ειδικότερα στην αγορά εργασίας, η οποία και αναδέχθηκε μετά το 1981 το βάρος της προσαρμογής. Σε όλο το χρονικό διάστημα μετά το 1973, η προς τα κάτω ανελαστικότητα της αμοιβής της εργασίας σε μεταβολές ζητήσεως αγνοήθηκε, και οδήγησε σε προσδιορισμό αυξήσεων αμοιβών σε επίπεδα υψηλότερα της αυξήσεως του γενικού επιπέδου τιμών και της παραγωγικότητας που χρηματοδοτήθηκαν από εκτεταμένες χρηματικές εγχύσεις στην οικονομία. Η προς τα κάτω ανελαστικότητα της αμοιβής της εργασίας, η άμεση προσαρμογή της στις μεταβολές του γενικού επιπέδου των τιμών, δεν επέτρεπε τη μεταβολή των σχετικών τιμών στη αγορά των συντελεστών της παραγωγής και κατ' επέκταση στην αγορά αγαθών και υπηρεσιών. Δεν επέτρεψε, τελικά, τη σταθεροποίηση της οικονομίας και την αντιμετώπιση των διαρθρωτικών προβλημάτων. Έτσι, στην ελληνική οικονομία κατά το διάστημα της επισκοπούμενης περιόδου, μεταβάλλονταν κυρίως μόνο το γενικό επίπεδο, χωρίς ταυτόχρονη μεταβολή των σχετικών τιμών, τόσο των αγαθών όσο και των υπηρεσιών. Στα πλαίσια αυτής της γενικής οικονομικής πολιτικής δεν επιτεύχθηκε επίσης, όπως υποστηρίζεται παρακάτω, μείωση ή και μετατόπιση της δαπάνης της οικονομίας από την κατανάλωση στην επένδυση. Δεδομένου ότι η ελληνική οικονομία στο μεγαλύτερο διάστημα του

1973-1980 λειτουργούσε σε επίπεδο, σχεδόν, πλήρους απασχολήσεως του εργατικού δυναμικού, η συναλλαγματική πολιτική έπρεπε να συνδυασθεί με πολιτική μείωσης και αναδιαρθρώσεως της δαπάνης της οικονομίας. Αλλά και μετά το 1981, που η οικονομία λειτουργούσε σε επίπεδο σημαντικά χαμηλότερο αυτού της πλήρους απασχολήσεως, ενδεδειγμένη ήταν η αποφυγή των υπερβολικών αυξήσεων της αμοιβής της εργασίας που, εξ αιτίας και της στάσιμης παραγωγικότητας, συνετέλεσαν στη σημαντική και, συγκρινόμενη με τις διεθνείς εξελίξεις, δυσμενή διόγκωση του κόστους ανά μονάδα παραγόμενου προϊόντος.

Υπό διαφορετικές συνθήκες, η υποτίμηση της δραχμής στην τελευταία περίοδο θα μπορούσε να επιφέρει την ουσιαστική μεταβολή των σχετικών τιμών και, μέσω της νομισματικής, δημοσιονομικής και εισοδηματικής πολιτικής, να επιτευχθεί όχι μόνο μείωση αλλά ταυτόχρονα και μετατόπιση και της ιδιωτικής αλλά και της δημόσιας δαπάνης, οπωσδήποτε όμως της τελευταίας, από την κατανάλωση στις επενδύσεις. Εν τούτοις, μετά το 1973 οι δαπάνες επενδύσεως αφορούσαν κυρίως την αντικατάσταση του τεχνολογικά απαξιούμενου ή φθαρέντος πάγιου κεφαλαίου, και όχι στην περαιτέρω μεγέθυνση του. Ο ρυθμός αυξήσεως του καθαρού πάγιου κεφαλαίου συρρικνώθηκε στο 0,9 % το 1983 και το 1984, από 10,7% τό 1974 και 4,6% το 1980. Το 1985 και το 1986 οι ρυθμοί έγιναν αρνητικοί: -0,3% και -0,9% αντίστοιχα. Η εξέλιξη αυτή ήταν έκφανση της καθυστερημένης εισόδου της ελληνικής οικονομίας στην κατιούσα φάση του μακροχρόνιου κύκλου (Kondratiev), που αναφέρθηκε προηγουμένως. Η κορύφωση των εξελίξεων αυτών τελευταία αποτέλεσε ένδειξη αδυναμίας ενάρξεως δυναμικής προσπάθειας συμμετοχής στην προετοιμασία που γίνεται διεθνώς για την τοποθέτηση των οικονομιών των διαφόρων χωρών στην τροχιά της ανοδικής φάσεως του κύκλου αυτού.

Η μείωση της επενδυτικής δραστηριότητας συνδέθηκε με τη σμίκρυνση της αποδοτικότητας των ίδιων και των συνολικών κεφαλαίων των επιχειρήσεων, την ανασφάλεια, την αστάθεια και την αβεβαιότητα ως προς τα πλαίσια δράσεως των επιχειρηματιών και γενικότερα με τις πολυάριθμες κρατικές παρεμβάσεις και γραφειοκρατικές διαδικασίες. Την αποδοτικότητα των επιχειρήσεων και, κατά συνέπεια, την επενδυτική τους δραστηριότητα επηρέασε η αναπροσαρμογή των επιτοκίων από το Σεπτέμβριο του 1979, που επεβάλλετο να γίνει λόγω της εσωτερικής και της διεθνούς οικονομικής συγκυρίας.

Υποστηρίζεται κατά συνέπεια στην εργασία αυτή ότι το σύστημα των κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών δεν αποτέλεσε την αιτία για τη επιδείνωση της ελληνικής οικονομίας. Η επανεμφάνιση του αντίθετα ήταν αναγκαία συνθήκη για την προλείανση των διαδικασιών εξόδου της ελληνικής και της διεθνούς οικονομίας από την κατιούσα και την επανατοποθέτηση της σε ανιούσα

φάση του μακροχρόνιου κύκλου. Είναι η χρησιμοποίηση από τις οικονομικές αρχές της Ελλάδος της συναλλαγματικής και μόνο πολιτικής ως μέσου επιλύσεως των διαρθρωτικών αδυναμιών της, χωρίς παράλληλη υποστήριξη της συναλλαγματικής πολιτικής από άλλα μέτρα μακροοικονομικής πολιτικής, που αναπόφευκτα όχι μόνο δεν επέτυχε να σταθεροποιήσει την οικονομία και να αμβλύνει τα διαρθρωτικά και θεσμικά προβλήματα της αλλά τουναντίον τα επέτεινε και τελικά τα όξυνε ακόμα περισσότερο.

Στην νέα de jure υποτίμηση της δραχμής στις 11 Οκτωβρίου 1985, κατά 15,0% απέναντι στο δολλάριο ΗΠΑ και στα άλλα βασικά νομίσματα, γίνονται σαφέστεροι οι στόχοι των οικονομικών αρχών. Η ανακοίνωση για την υποτίμηση της δραχμής συνοδεύθηκε και από ανακοίνωση για τη λήψη συγκεκριμένων μέτρων δημοσιονομικής, νομισματικής και εισοδηματικής πολιτικής. Αντίθετα, στην προηγούμενη de jure υποτίμηση της 9ης Ιανουαρίου 1983 δεν υπήρξε ρητή αναφορά σε βραχυχρόνια μέτρα πολιτική, με εξαίρεση τον βραχύβιο ετεροχρονισμό της ΑΤΑ. Στην ίδια ανακοίνωση της, στις 11 Οκτωβρίου, η κυβέρνηση επανέλαβε τις γενικότερες κατευθύνσεις της αναπτυξιακή πολιτικής που προτίθεται να υλοποιήσει.

Τα βραχυχρόνια και τα μακροχρόνια αναπτυξιακά μέτρα πολιτικής είναι απαραίτητα και επιβεβλημένα γιατί χωρίς την υποστήριξη των μέτρων αυτών η συναλλαγματική πολιτική της 11ης Οκτωβρίου είναι αναπόφευκτο να αποτύχει.

Αντικείμενο έρευνας της παρούσας μελέτης είναι η οικονομετρική διακρίβωση των επιπτώσεων της συναλλαγματικής πολιτικής που εφαρμόσθηκε στην ελληνική οικονομία μετά το 1980². Τούτο επιτυγχάνεται με τη βοήθεια της υποθέσεως ότι η συναλλαγματική πολιτική που θα υιοθετεί το είχε στηρισθεί αποκλειστικά στο διαφορικό πληθωρισμό μεταξύ της Ελλάδος και άλλων χωρών. Έτσι, τα αποτελέσματα της συναλλαγματικής πολιτικής που εφαρμόσθηκε αντιπαρατίθενται με εκείνα μιας «υποθετικής» συναλλαγματικής πολιτικής. Με τον τρόπο αυτό γίνεται δυνατό να εξακριβωθούν όχι μόνο οι τυχόν περιοριστικοί παράγοντες της ασκηθείσας συναλλαγματικής πολιτικής αλλά, και το σπουδαιότερο, αν ήταν δυνατό

2. Οι επιπτώσεις της συναλλαγματικής πολιτικής πριν το 1980 διερευνώνται στο βιβλίο του συγγραφέα «Η Αποτελεσματικότητα της Συναλλαγματικής Πολιτικής, Η Ελληνική Εμπειρία : 1973 — 1983» (12).

με την υιοθέτηση μιας διαφορετικής συναλλαγματικής πολιτικής να προκύψουν τυχόν διαφοροποιήσεις ως προς την έκταση και τη μορφή των επιδράσεων της σε άλλα μεγέθη της οικονομίας.

Για λόγους μεθοδολογικούς κατασκευάστηκε ένα οικονομικό υπόδειγμα που εκτιμήθηκε τόσο με τη συναλλαγματική πολιτική που εφαρμόστηκε όσο και την υποθετική συναλλαγματική πολιτική με βάση το διαφορικό πληθωρισμό/Έγινε, δηλαδή, παραδεκτή η υπόθεση ότι ισχύει το θεώρημα της ισοδυναμίας των αγοραστικών δυνάμεων (Purchasing Power Parity-PPP) παρά τις υπάρχουσες περί του αντιθέτου εμπειρικές, κυρίως, αντιρρήσεις. Στο Διάγραμμα 1 απεικονίζεται η πραγματοποιηθείσα υποτίμηση της δραχμής απέναντι σε ένα «καλάθι» νομισμάτων— γραμμή (Α)—και η «υποθετική» υποτίμηση της απέναντι στο «καλάθι» αυτό με βάση το διαφορικό πληθωρισμό μεταξύ της Ελλάδος και των χωρών που αντιστοιχούν στα νομίσματα αυτά— γραμμή (Η). Το «καλάθι» περιλαμβάνει τα νομίσματα των δέκα πρώτων ανταγωνιστριών χωρών της Ελλάδος στα βιομηχανικά προϊόντα. Οι δέκα αυτές χώρες, κατά φθίνουσα σειρά ανταγωνιστικότητας (που εκφράζεται με το σε παρένθεση ποσοστό), είναι : Ιταλία (25,36 %), Δ. Γερμανία (14,78%), Ισπανία (11,74%), Γαλλία (10,43%), Ιαπωνία (10,00%), Βρετανία (6,96 %), Βέλγιο (6,09 %), Τουρκία (5,51 %), Ολλανδία (4,64 %) και ΗΠΑ(4,49%)³.

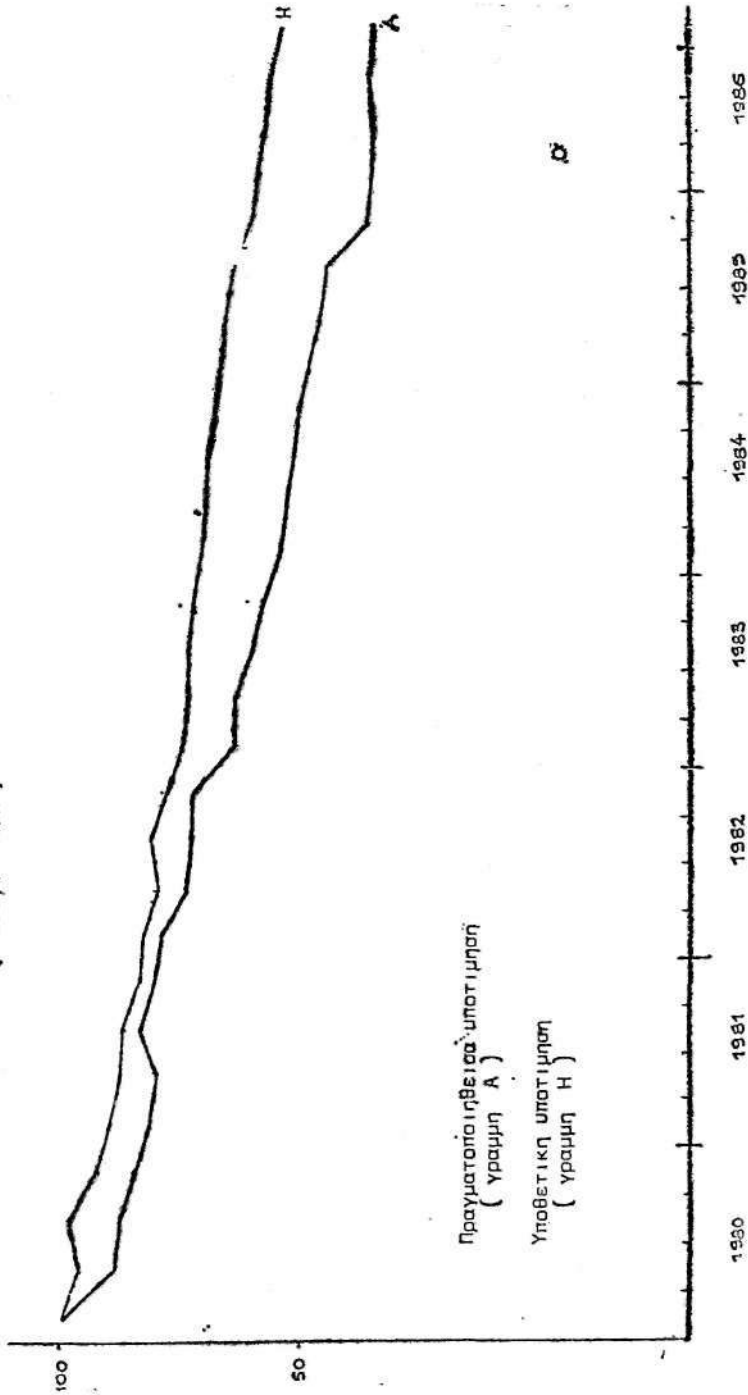
Από το Διάγραμμα αυτό προκύπτει ότι υπάρχει σημαντική απόκλιση μεταξύ της πραγματοποιηθείσας και της «υποθετικής» υποτιμήσεως της δραχμής ιδίως από το 1983 και μετά. Αξιοσημείωτο είναι ότι σε ολόκληρο το επισκοπούμενο χρονικό διάστημα η έκταση της πραγματοποιηθείσας υποτιμήσεως (Α) είναι μεγαλύτερη από την «υποθετική» (Η), ($A > H$). Στο Διάγραμμα 2, απεικονίζονται οι αποκλίσεις της «υποθετικής» υποτιμήσεως από την πραγματοποιηθείσα (που εκφράζεται από την οριζόντια γραμμή).

Η συναλλαγματική πολιτική που εφαρμόστηκε αποσκοπούσε στη διατήρηση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας απέναντι στις οικονομίες των ανταγωνιστριών της χωρών. Το αν πέτυχε, και σε ποια έκταση και βαθμό, είναι αντικείμενα της στατιστικής διερευνήσεως της παρούσας μελέτης.

3. Η μεθοδολογία που ακολουθήθηκε στην κατασκευή δεικτών της «υποθετικής» υποτιμήσεως της δραχμής απέναντι στο «καλάθι» των νομισμάτων αυτών δίνεται στο βιβλίο του συγγραφέα «Η Αποτελεσματικότητα» (12), Παράρτημα IV, όπου και παραπέμπεται ο αναγνώστης.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1

Δείκτης υποτίτρωσης της δραχμής έναντι της δολάρης των νομισμάτων των δεκα ανταγωνιστριών χωρών (1980, I = 100)



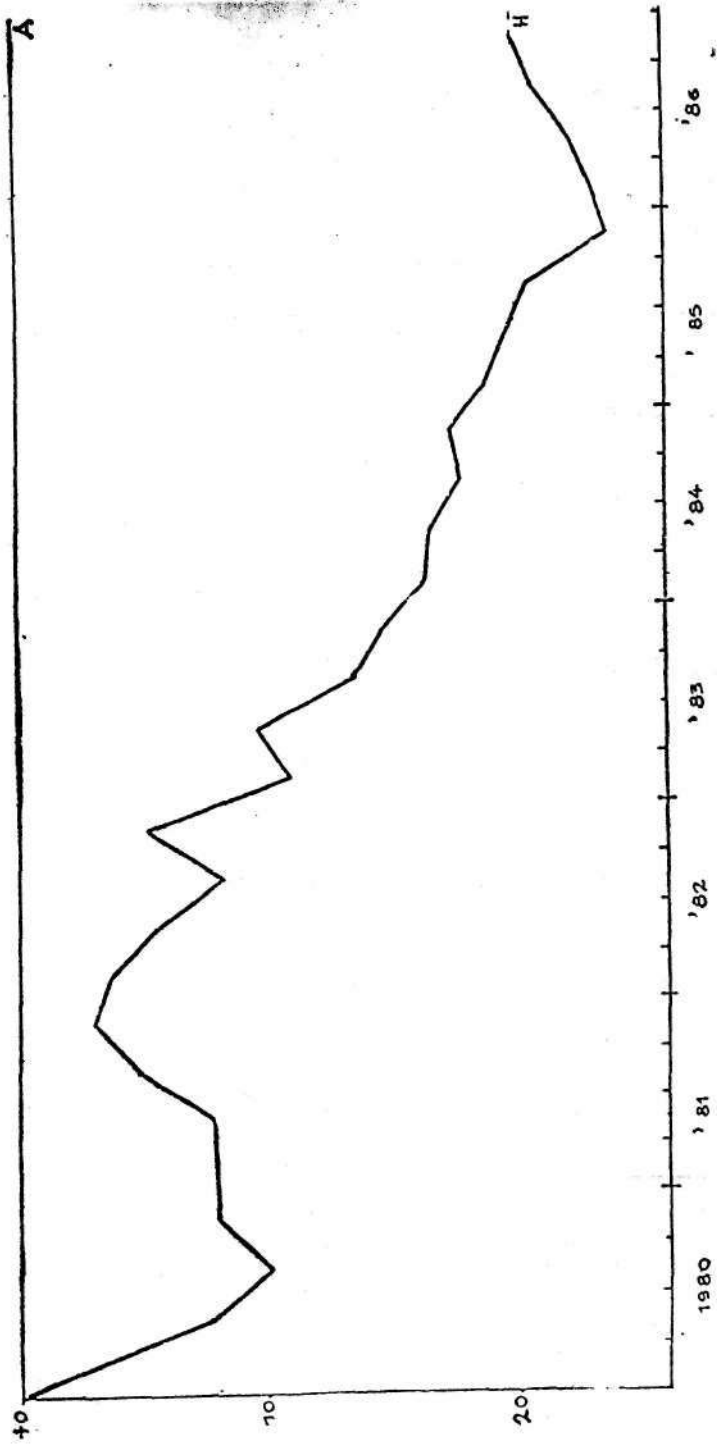
Πραγματική υποτίτρωση
(γραμμή Α)

Υποθετική υποτίτρωση
(γραμμή Η)

δ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2

Απόκλιση της υποθετικής υποτιμήσεως από την πραγματοποιηθείσα (σε μονάδες του δείκτη)



2. ΤΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ

Το οικονομικό υπόδειγμα που κατασκευάστηκε για να διερευνηθούν οι επιπτώσεις της συναλλαγματικής πολιτικής που υιοθετήθηκε και εφαρμόστηκε από το 1980 και μετέπειτα στην Ελλάδα είναι το ακόλουθο ⁴:

- (1) $EXQQ58 = f(IMPQ, DRABQ, EXQQ58_{t-1}, IMPQ_{t-1})$
- (2) $IMPQ = g(CUQ, GDPRFQ)$
- (3) $ITKGQ = k(IAMBQ, IPMBQ, DRABQ)$
- (4) $GDPRFQ = n(DRABQ, DRABQ_{t-1}, DRABQ_{t-2}, DRABQ_{t-3}, DRABQ_{t-4})$
- (5) $DRABQ = m(M, M_{t-1}, M_{t-2}, M_{t-3}, M_{t-4})$

όπου :

$EXQQ58$ = όγκος βιομηχανικών εξαγωγών (κατηγορίες 5 έως 8 της ΤΤΔΕ)

$IMPQ$ = παραγωγή του τομέα της μεταποίησης

$DRABQ$ = υποτίμηση της δραχμής απέναντι στο «καλάθι» των νομισμάτων των δέκα πρώτων ανταγωνιστριών χωρών

CUQ = βαθμός χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού

$GDPRFQ$ = ξένα ζήτηση

4. Κατασκευάστηκε ακόμα και ένα εναλλακτικό οικονομικό υπόδειγμα χωρίς την ενσωμάτωση του νομισματικού τομέα της οικονομίας, χωρίς δηλαδή την εξίσωση (5). Επιδιώχθηκε, έτσι, η διακρίβωση του αν η οικονομική συμπεριφορά χαρακτηρίστηκε από χρηματική ψευδαίσθηση (Money Illusion). Ακάματο παραπάνω υπόδειγμα εκτιμήθηκε και με τη χρησιμοποίηση της $DRADQ$ -υποτίμηση της δραχμής απέναντι στο δολλάριο των ΗΠΑ. Τα αποτελέσματα ήταν υποδεέστερα. Τούτο εξηγείται από το γεγονός ότι από τα μέσα του 1983 η συναλλαγματική πολιτική της χώρας είναι περισσότερο «συνδεδεμένη» με το «καλάθι» των νομισμάτων σε σύγκριση με εκείνη που ακολουθείτο στην περίοδο πριν το 1983.

ITKGQ = τιμές καταναλωτού

IAMBQ = απασχόληση στη μεγάλη βιομηχανία

IPMBQ = αμοιβές στη μεγάλη βιομηχανία

M = προσφορά χρήματος με τη στενή έννοια του όρου χρήμα

t-i = χρονικές υστερήσεις των μεταβλητών

Γίνονται οι ακόλουθες υποθέσεις αναφορικά με την κατεύθυνση των επιδράσεων των πρώτων μερικών παράγωγων :

$$f'_1 > 0, f'_2 < 0, f'_3 > 0 \text{ και } f'_4 < 0$$

$$g'_1 > 0, \text{ και } g'_2 > 0$$

$$k'_1 > 0, k'_2 > 0 \text{ και } k'_3 < 0$$

$$n'_1, n'_2, n'_3, n'_4 \text{ και } n'_5 < 0$$

$$m'_1, m'_2, m'_3, m'_4 \text{ και } m'_5 < 0$$

Η δομή του οικονομικού αυτού υποδείγματος ανταποκρίνεται στη διερεύνηση των επιπτώσεων της συναλλαγματικής πολιτικής στις εξαγωγές βιομηχανικών προϊόντων. Η επικέντρωση της αναλύσεως στις βιομηχανικές εξαγωγές στήριξε, ται στο γεγονός ότι κατ' όγκο οι εξαγωγές βιομηχανικών προϊόντων από 40,6 % του συνόλου των εξαγωγών το 1980 έφθασαν στο 50 % το 1986 (μέσος όρος περιόδου 1980- 1986 :49,6%).

Οι επί μέρους εξισώσεις του υποδείγματος :

Εξίσωση (1)

Η συναρτησιακή σχέση που εκφράζει η εξίσωση (1) είναι εύληπτη και δεν απαιτείται παραπέρα διευκρίνιση. Μεταξύ των ανεξάρτητων μεταβλητών δεν συμπεριλήφθηκε η ξένη ζήτηση, $GDPRFQ$, δεδομένου ότι ο συντελεστής συσχετίσεως μεταξύ αυτής και της υποτιμήσεως της δραχμής απέναντι στο «καλάθι» των νομισμάτων, $DRABQ$, είναι πολύ υψηλός.

Εξίσωση (2)

Δεν συμπεριλήφθηκε η εσωτερική ζήτηση για λόγους προφανείς. Η ελληνική οικονομία, λόγω του μικρού μεγέθους της εσωτερικής αγοράς της, δεν είναι δυνατό να επιτύχει αριστοποίηση του βαθμού χρησιμοποίησης του επενδεδυμένου κεφαλαίου και της παραγωγικής δυναμικότητας της, χωρίς την ύπαρξη σημαντικού μεγέθους εξωτερικής ζήτησεως. Είναι δύσκολη η μεγιστοποίηση των οικονομικών κλίμακος και η ελαχιστοποίηση του κόστους ανά μονάδα παραγόμενου προϊόντος, επιτυγχάνοντας ταυτόχρονα επίπεδο ανταγωνιστικότητας συγκρινόμενο με αυτό των ανταγωνιστριών χωρών της, χωρίς την ύπαρξη υψηλής εξωτερικής ζήτησεως.

Δεδομένου λοιπόν, ότι η ύπαρξη σταθερής και υψηλής, συγχρόνως, εξωτερικής ζήτησεως είναι απαραίτητη προϋπόθεση για τη βιωσιμότητα των ελληνικών επιχειρήσεων, όπως και για την ανάληψη επενδυτικών προγραμμάτων, για την ίδρυση μεγάλων βιομηχανικών συγκροτημάτων, η συναλλαγματική πολιτική οφείλει να έχει ως γνώμονα δράσεως της την διατήρηση της ξένης ζήτησεως σε υψηλό επίπεδο, όταν εσωτερικοί παράγοντες επηρεάζουν βραχυχρόνια δυσμενώς την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας της χώρας. Δηλαδή, η συναλλαγματική πολιτική είναι μέσο για τη διόρθωση βραχυχρόνιων διαταραχών στη ροή του εξωτερικού εμπορίου, που οφείλονται σε εσωτερικούς και εξωτερικούς παράγοντες, κυρίως δε στους πρώτους, και όχι μέσο για την αντιμετώπιση παρατεταμένων διαρθρωτικών αδυναμιών μιας χώρας.

Οπωσδήποτε η ξένη ζήτηση, και γενικότερα η ζήτηση, δεν είναι συνάρτηση μόνο της τιμής διαθέσεως του προϊόντος. Η ζήτηση, πέραν της τιμής διαθέσεως του προϊόντος, είναι συνάρτηση παραμέτρων, όπως: ποιότητα, συνέπεια στην εκτέλεση της παραγγελίας και στην παράδοση του προϊόντος, τεχνική υποστή-

ριξη μετά την πώληση κλπ. Οι ποιοτικοί αυτοί παράγοντες δεν είναι δυνατό να ποσοτοποιηθούν και δεν εισέρχονται στο οικονομικό υπόδειγμα.

Ο βαθμός χρησιμοποίησεως του παραγωγικού δυναμικού αποτελεί έμμεσα καθοριστικής σημασίας παράμετρο, τόσο στην επί μέρους αυτή εξίσωση, όσο και στο σύστημα των εξισώσεων. Γιατί η υποτίμηση του νομίσματος μιας χώρας αποσκοπεί στη διόρθωση βραχυχρόνιων ελλειμμάτων του ισοζυγίου πληρωμών μέσω αυξήσεως των εξαγωγών (περιορισμού εισαγωγών). Όμως, για τη δημιουργία του εξαγωγίμου πλεονάσματος, απαραίτητη προϋπόθεση είναι η ύπαρξη πλεονάζουσας παραγωγικής δυναμικότητας. Η πολιτική μετατοπίσεως της δαπάνης της οικονομίας, που επιχειρείται μέσω της υποτιμήσεως του νομίσματος, για να είναι αποτελεσματική και να μην τροφοδοτήσει πληθωριστικές πιέσεις, προϋποθέτει οι συντελεστές παραγωγής να μην είναι πλήρως απασχολημένοι. Είναι προφανές, ότι, στην αντίθετη περίπτωση, το εξαγωγίμο πλεόνασμα αγαθών εξασφαλίζεται μόνο αν μειωθεί η δαπάνη της οικονομίας από το προηγούμενο επίπεδο της. Στη περίπτωση αυτή, η αποτελεσματικότητα της πολιτικής της υποτιμήσεως απαιτεί, πλέον, συνδυασμό των μέτρων μετατοπίσεως και μειώσεως της δαπάνης της οικονομίας, για να αποφευχθεί η δημιουργία πληθωριστικών πιέσεων στην οικονομία.

Ε ξ ί σ ω σ η (3)

Από τις μελέτες που έχουν γίνει για τη μέτρηση της συμβολής των επί μέρους παραγόντων στην ετήσια αύξηση των τιμών καταναλωτού από το 1973 προκύπτει ότι η συμβολή (σε ποσοστό) των τιμών των εισαγομένων προϊόντων είναι πολύ υψηλή, όπως και του εργατικού κόστους⁵. Με βάση τα στοιχεία αυτά είναι προφανής η ανάγκη ενσωματώσεως στην εξίσωση (3) της IPMBG και της DRABQ. Ειδικότερα, αναφορικά με τη μεταβλητή DRABQ και την αρνητική της συσχέτιση με τις τιμές καταναλωτού $k_3 < 0$, έχει αποδειχθεί στην εργασία του συγγραφέα⁶ ότι, μεταξύ των τιμών καταναλωτού και των συναλλαγματικών ισοτιμιών, υπάρχει μονόδρομη αιτιώδης συσχέτιση που ξεκινά από τις συναλλαγματικές ισοτιμίες και κατευθύνεται στις τιμές καταναλωτού.

Κρίθηκε, ακόμα, σκόπιμο να συμπεριληφθεί μεταξύ των ανεξάρτητων μεταβλητών και η IAMBQ, η απασχόληση στη μεγάλη βιομηχανία, με το σκεπτικό ότι η

5. Εκτενέστερα επ' αυτού βλέπε Δ. Παναγιωτόπουλος (9), σελ. 91 - 92.

6. D. Panayotopoulos (10).

μεταβλητή αυτή αποτελεί δείκτη των συνθηκών που επικρατούν στην αγορά εργασίας. Ειδικότερα, η προς τα κάτω ανελαστικότητα των αμοιβών των εργαζομένων, που χαρακτηρίζει την ελληνική οικονομία, αναμένεται να παρουσιάζει σχετική άμβλυση μετά το 1980, σε αντίθεση με την περίοδο πριν, δεδομένου ότι η ζήτηση εργατικού δυναμικού παραμένει έκτοτε χαλαρή. Φυσικά, καλύτερο δείκτη μετρήσεως των συνθηκών της αγοράς εργασίας θα αποτελούσε ο αριθμός των κενών θέσεων (vacancies) στη μεγάλη βιομηχανία. Η έλλειψη, όμως, των στοιχείων αυτών οδήγησε στη χρησιμοποίηση της IAMBQ, ως proxy των συνθηκών στην αγορά εργασίας. Πιθανολογείται, λοιπόν, ότι μετά το 1980, λόγω της στασιμότητας της ζήτησεως εργατικού δυναμικού στη μεγάλη βιομηχανία, οι αμοιβές των εργαζομένων δεν θα παρουσιάζουν έντονα στοιχεία ανελαστικότητας προς τα κάτω, ε συνέπεια να επηρεάζουν τις τιμές καταναλωτού λιγότερο σημαντικά.

Ε ξ ί σ ω σ η (4)

Η ξένη ζήτηση θεωρείται ότι είναι συνάρτηση του ποσοτού της υποτιμήσεως του νομίσματος. Δεδομένου του διεθνούς ανταγωνισμού, η τιμή του προϊόντος, χωρίς να αποκλείονται και άλλα προσδιοριστικά στοιχεία, είναι περισσότερο αποφασιστικής σημασίας παράμετρος, λαμβανομένου υπόψη του υψηλού, μάλλον βαθμού ελαστικότητας των περισσότερων ελληνικών βιομηχανικών προϊόντων.

Ε ξ ί σ ω σ η (5)

Αναφορικά με τη συναρτησιακή σχέση που εκφράζει η εξίσωση αυτή, έχει αποδειχθεί σε άλλη μελέτη του συγγραφέα⁷ ότι, μεταξύ της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής και της προσφοράς χρήματος (M_1), υπάρχει μονόδρομη αιτιώδης συσχέτιση που ξεκινά από τη δεύτερη κατευθυνόμενη προς τη πρώτη. Ειδικότερα η αύξηση της προσφοράς χρήματος επηρεάζει πτωτικά τη συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής, δηλαδή προκαλεί την υποτίμηση της απέναντι σε άλλα νομίσματα ($m_1 \dots n_1 < 0$).

Με βάση την προηγηθείσα ανάλυση και δεδομένου ότι η πραγματοποιηθείσα υποτίμηση (A) της «υποθετικής» υποτιμήσεως (H), οι υποθέσεις σχετικά με την

7. D. Panayotopoulos (10).

επίδραση της υποτιμώσεως (πραγματοποιηθείσας και «υποθετικής») στις εξαρτημένες μεταβλητές του υποδείγματος είναι οι ακόλουθες :

1. Οι πραγματοποιηθείσες (Α) εξαγωγές > από τις «υποθετικές» (Η) εξαγωγές (βασική υπόθεση : οι εξαγωγές ελαστικές στην υποτίμηση της δραχμής).
2. Η πραγματική (Α) βιομηχανική παραγωγή > από την «υποθετική» (Η) βιομηχανική παραγωγή (υπόθεση : η βιομηχανική παραγωγή είναι συνάρτηση της ξένης ζήτησεως, η οποία είναι συνάρτηση της υποτιμώσεως).
3. Ο πραγματικός (Α) πληθωρισμός της ελληνικής οικονομίας > από τον «υποθετικό» πληθωρισμό (υπόθεση : οι τιμές καταναλωτού επηρεάζονται κατά 20 %, περίπου, από την υποτίμηση της δραχμής), και
4. Η πραγματική (Α) ξένη ζήτηση > της «υποθετικής» (Η) ξένης ζήτησεως (υπόθεση : Η ξένη ζήτηση είναι συνάρτηση της υποτιμώσεως της δραχμής).

3. ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΤΟΥ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΟΣ

Η εκτίμηση του οικονομικού υποδείγματος έγινε με τη μέθοδο της Fall Information Maximum Likelihood (FILM).

Η στατιστική εκτίμηση του υποθετικού υποδείγματος έγινε με βάση την ακόλουθη οικονομική συλλογιστική. Υποτίθεται ότι οι οικονομικές αρχές της χώρας, στη χρονική περίοδο (t₀), καλούνται να αποφασίσουν ποιο από τα δύο «σενάρια» συναλλαγματικής πολιτικής που έχουν στη διάθεση τους, θα υλοποιήσουν. Ο αρχικός αριθμός των σεναρίων, των εναλλακτικών δηλαδή επιλογών, ήταν μεγαλύτερος. Όμως, μετά από ενδελεχή μελέτη ο αριθμός τους περιορίστηκε σε δύο σενάρια : το σενάριο (Α) και το σενάριο (Η). Στο σενάριο (Α) η συναλλαγματική πολιτική εκφράζεται μέσω της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής απέναντι στο «καλάθι» των νομισμάτων, δηλαδή την πραγματική υποτίμηση της δραχμής και στο σενάριο (Η) εκφράζεται με την υποθετική υποτίμηση της δραχμής απέναντι στο ίδιο «καλάθι» νομισμάτων.

Εφαρμόζοντας οι οικονομικές αρχές το σενάριο (Α) επηρεάζουν τα επί μέρους μεγέθη, και την οικονομία στο σύνολο της, προς τη μια κατεύθυνση. Το σενάριο (Α) είναι αυτό που έχουν θέση σε εφαρμογή οι οικονομικές αρχές της χώρας στην περίοδο μετά το 1980. Η παραπέρα υπόθεση που έγινε, στην οποία εστιάζεται η παρούσα μελέτη, είναι η ακόλουθη : αν οι οικονομικές αρχές υλο-

ποιήσουν το σενάριο (H), αντί του (A), τότε αναμένεται, και φυσιολογικά, λόγω της σημαντικής αποκλίσεως που υπάρχει μεταξύ της πραγματικής και της υποθετικής υποτιμήσεως της δραχμής, όπως αναφέρθηκε στην Εισαγωγή, ότι η επίδραση της υποθετικής συναλλαγματικής πολιτικής στα επί μέρους μεγέθη, και στο σύνολο της οικονομίας θα είναι διαφορετική από αυτή της περιπτώσεως εφαρμογής του πραγματικού σεναρίου.

Έτσι, το οικονομικό υπόδειγμα, αφού εκτιμήθηκε αρχικά με την ενσωμάτωση της πραγματικής υποτιμήσεως της δραχμής απέναντι στο «καλάθι» των νομισμάτων, DRABQ, στη συνέχεια, διατηρώντας τους συντελεστές αμετάβλητους, επανεκτιμήθηκε, υποκαθιστώντας τη DRABQ με τη HDRABQ, την υποθετική υποτίμηση της δραχμής απέναντι στα ίδια νομίσματα.

4. ΠΑΡΟΜΟΙΩΣΗ ΤΟΥ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΟΣ

Τα αποτελέσματα της προσομοιάσεως (Simulation) του πραγματικού και του υποθετικού υποδείγματος παρατίθενται στον Πίνακα 1. Είναι εμφανές ότι μεταξύ του πραγματικού και του υποθετικού υποδείγματος δεν υπάρχει ουσιώδης διαφοροποίηση των αποτελεσμάτων, όπως πιστοποιείται από την προσομοίωση των δύο αυτών υποδειγμάτων, παρόλο που, όπως έχει αναφερθεί και επισημανθεί παραπάνω, οι αποκλίσεις της υποθετικής από την πραγματοποιηθείσα υποτίμηση είναι σημαντικές. Τα αποτελέσματα της προσομοιάσεως του υποδείγματος χωρίς χρήμα, χωρίς δηλαδή την ενσωμάτωση του νομισματικού τομέα της οικονομίας (εξίσωση (5) του υποδείγματος), δίνονται στον Πίνακα 2.

Π Ι Ν Α Κ Α Ι
(με χρήμα)

Εξαγωγές Βιομηχανικών προϊόντων
- ΕΚ0058 -
(σε χιλιάδες τόνους)

Πραγματικό υπόδειγμα	Υποθετικό υπόδειγμα	Απόκλιση (%)
1638,14	1665,00	-1,62
1840,23	1800,17	2,05
1967,98	1950,58	0,89
2029,44	2015,15	0,70
2080,78	2096,72	-0,77
2301,00	2303,72	-0,12
2381,61	2404,87	-0,97

Παραγωγή στη μεταποίηση
- ΙΜΡ04 -
(Δείκτης: 1980, I=100)

Πραγματικό υπόδειγμα	Υποθετικό υπόδειγμα	Απόκλιση (%)
104,14	104,45	-0,30
102,24	102,08	0,15
96,41	96,31	0,10
95,35	95,26	0,09
96,92	95,87	0,06
99,52	99,56	-0,05
101,68	101,76	-0,07

Δείκτης Τιμών Καταναλωτού
- ΙΤΚ00 -
(Δείκτης: 1990, I=100)

Πραγματικό υπόδειγμα	Υποθετικό υπόδειγμα	Απόκλιση (%)
104,81	108,79	-3,66
139,03	135,11	2,90
175,95	173,57	1,37
196,21	195,22	0,50
229,98	229,50	0,18
279,59	282,05	-0,88
319,14	323,32	-1,36

Π Ι Ν Α Κ Α Ι 2
(σε χιλιάδες χιλιάρια)

Εξαγωγές βιομηχανικών προϊόντων - ΕΧ0058 - (σε χιλιάδες τόννους)		Παραγωγή στη μεταποίηση - ΙΜΡ008 - (δείκτες: 1980, I=100)		Δείκτες Τιμών Καταναλωτού - ΙΤΚ00 - (δείκτες: 1980, I=100)	
Πραγματικό υπόδειγμα	Υποθετικό υπόδειγμα	Πραγματικό υπόδειγμα	Υποθετικό υπόδειγμα	Πραγματικό υπόδειγμα	Υποθετικό υπόδειγμα
	Απόκλιση (%)		Απόκλιση (%)		Απόκλιση (%)
1704,72	1,59	105,11	104,42	117,57	100,05
1826,05	0,08	102,11	102,05	133,94	124,66
1853,29	-3,11	95,57	95,91	152,67	162,83
2005,14	-2,03	95,14	95,41	189,71	197,91
2060,48	-0,71	96,85	95,90	228,25	228,87
2300,92	1,87	99,49	99,37	282,39	272,55
2444,42	0,45	102,10	102,24	345,52	345,17

5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Παρά τη σημαντική απόκλιση που υπάρχει μεταξύ της πραγματικής και της υποθετικής υποτιμήσεως της δραχμής απέναντι στο «καλάθι» των νομισμάτων των δέκα πρώτων ανταγωνιστριών χωρών, διαπιστώθηκε ότι δεν υπάρχει ουσιώδης διαφοροποίηση των αποτελεσμάτων μεταξύ του πραγματικού και του υποθετικού υποδείγματος. Αυτό είναι ταυτόσημο με το ότι η ελληνική οικονομία θα πετύχαινε το ίδιο, σχεδόν, επίπεδο ανταγωνιστικότητας τιμών έχοντας υιοθετήσει συναλλαγματική πολιτική, είτε βάσει του υποθετικού υποδείγματος, είτε βάσει του πραγματικού υποδείγματος.

Ειδικότερα, η συμπεριφορά των βασικών μεταβλητών στα δύο υποδείγματα, εξαγωγές, παραγωγή στη μεταποίηση και πληθωρισμός—είναι, σχεδόν, όμοια, γεγονός που υποδηλώνει ότι η συναλλαγματική πολιτική που ακολούθηθηκε δεν επέτυχε στο στόχο της, δηλαδή τη μεταβολή των σχετικών τιμών, τόσο των συντελεστών της παραγωγής όσο και των αγαθών και υπηρεσιών. Οι διαπιστώσεις αυτές συνδέονται άμεσα : πρώτο με το δεδομένο επίπεδο ανάπτυξης της ελληνικής μεταποίησης—που παράγει προς εξαγωγή ενδιάμεσα, κυρίως προϊόντα— και την ελληνική οικονομία γενικότερα—που είναι, κυρίως, εισαγωγέας πρώτων υλών, ημικατεργασμένων προϊόντων και κεφαλαιουχικού εξοπλισμού—επίπεδο το οποίο πιέζει, καταρχήν, προς τα κάτω τις τιμές των ελαστικότητας ζητήσεως και δεύτερο, με την προς τα κάτω ανελαστικότητα των αμοιβών των συντελεστών παραγωγής που έχει ως αποτέλεσμα η αύξηση των αμοιβών των εργαζομένων να ενσωματώνει στο ακέραιο, σχεδόν, και χωρίς χρονική υστέρηση και το ποσοστό της υποτιμήσεως. Επομένως, μεγαλύτερη σε έκταση υποτίμηση οδηγούσε σε αναπροσαρμογή των αμοιβών σε υψηλότερο επίπεδο, και αντίστροφα.

Οι επίμονες πληθωριστικές προσδοκίες εξ αιτίας της διατηρήσεως του πληθωρισμού σε υψηλά επίπεδα για μεγάλο χρονικό διάστημα, είχαν ως αποτέλεσμα την άσκηση πιέσεων για αναπροσαρμογή αμοιβών, που σε πολλές περιπτώσεις υπερέβαιναν την αύξηση των τιμών και της παραγωγικότητας, λόγω εισοδηματικής πολιτικής που εφαρμόστηκε. Οι υψηλές αυτές ονομαστικές αυξήσεις της αμοιβής της εργασίας, με παράλληλες θεσμικές παραχωρήσεις, που δεν στηρίζονταν από το επίπεδο της παραγωγικότητας της οικονομίας, συνετέλεσαν στη σημαντική αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Η αύξηση αυτή ήταν σε επίπεδο υψηλότερο από το αντίστοιχο κόστος των ανταγωνιστριών μας χωρών, ακόμα και σε δολάρια ΗΠΑ εκφραζόμενο, με αποτέλεσμα η ελληνική οικονομία να χάνει ανταγωνιστική ικανότητα, παρά τη συνεχή υπο-

τίμηση της δραχμής. Είναι για το λόγο αυτό που, αν και η ελαστικότητα ζήτησεως προκύπτει να είναι μεγαλύτερη της μονάδας, σύμφωνα με αποτελέσματα πολλών ερευνών για τα ελληνικά εξαγωγίμα προϊόντα (ανεξάρτητα από τα ερωτήματα που δημιουργούνται αναφορικά με τη μέτρηση της ελαστικότητας), δεν έγινε δυνατή η αύξηση των εξαγωγών, παρά την συνεχή υποτίμηση της δραχμής.

Έτσι, στην επισκοπούμενη περίοδο είχε τεθεί σε κίνηση μια διαδικασία μεταβολών τιμών συντελεστών παραγωγής, αγαθών, υπηρεσιών και συναλλάγματος που κατέληγε, κάθε φορά που ανακοινωνόταν μεταβολή της τελευταίας τιμής, σε αλλαγές των απόλυτων επιπέδων των λοιπών τιμών, χωρίς μεταβολή των σχετικών τιμών. Το «περιβάλλον» αυτό προσομοιάζει με το αντίστοιχο της συγκριτικής στατικής που περιγράφει ο Walras στη διαδικασία του *tatonnement*, όπου ένας «ρυθμιστής» της αγοράς ανακοινώνει διαδοχικά ένα διάνυσμα τιμών στο οποίο θα έπρεπε να συμφωνήσουν οι μετέχοντες στην αγορά για να επιτευχθεί το «κλείσιμο» όλων των αγορών ταυτόχρονα και στις τιμές αυτές.

Απόδειξη αυτού αποτελεί και το γεγονός ότι οι προσομοιωμένες τιμές του πραγματικού και του υποθετικού υποδείγματος με και χωρίς χρήμα στην περίοδο από το 1980 και μετά, περίοδο έντονα πληθωριστική, δεν παρουσιάζουν διαφοροποιήσεις. Ειδικότερα, οι αποκλίσεις των αποτελεσμάτων της προσομοίωσης μεταξύ πραγματικού και υποθετικού υποδείγματος χωρίς χρήμα είναι του αυτού μεγέθους. Είναι αξιοσημείωτο ότι, συγκρίνοντας τα αποτελέσματα του υποδείγματος με χρήμα με αυτά του υποδείγματος χωρίς χρήμα, διαπιστώνονται ότι στην περίοδο 1980- 1986 οι αποκλίσεις των αποτελεσμάτων μεταξύ πραγματικών και υποθετικών υποδειγμάτων με χρήμα και χωρίς χρήμα αντίστοιχα, είναι μη σημαντικές. Η ταυτόσημη, σχεδόν, συμπεριφορά των υποδειγμάτων με και χωρίς χρήμα από το 1980 και μετά αποδεικνύει τη μη ύπαρξη «χρηματικής ψευδαισθήσεως» στην οικονομική συμπεριφορά⁸.

Θα πρέπει να επισημανθεί ότι η αργούσα, σε σημαντική έκταση, παραγωγική δυναμικότητα της οικονομίας από το 1980 και μετά δεν λειτούργησε ως αναγκαία συνθήκη επιτυχίας της υποτιμήσεως του νομίσματος, την παραγωγή δηλαδή του πλεονάσματος προϊόντων προς εξαγωγή, όχι μόνο έξ αιτίας της έντονης προς τα κάτω ανελαστικότητας των αμοιβών των συντελεστών της παραγωγής αλλά και των αυξήσεων της αμοιβής της εργασίας σε υψηλά απόλυτα επίπεδα⁹.

8. Αντίθετα, στην περίοδο 1973 - 1979 μεταξύ των υποδειγμάτων με και χωρίς χρήμα παρατηρούνται σημαντικές διαφοροποιήσεις. Βλέπε Δ. Παναγιωτόπουλος (12).

9. Στην περίοδο πριν το 1980 ο βαθμός χρησιμοποίησεως του παραγωγικού δυναμικού, αν και υψηλότερος από αυτόν της μετέπειτα περιόδου, παρείχε αυτός καθ' εαυτόν τη δυνατότητα

Από τα προηγηθέντα μπορεί να υποστηριχθεί ότι η συναλλαγματική πολιτική που υιοθετήθηκε δηλαδή η πολιτική της «απλής» διολισθήσεως της δραχμής απέναντι στα νομίσματα των βασικών ανταγωνιστριών χωρών, χωρίς την ταυτόχρονη εφαρμογή μέτρων μακροοικονομικής πολιτικής για τη σταθεροποίηση της οικονομίας, ήταν αναπόφευκτο να αποτύχει. Οι δυσμενείς εξωτερικές συγκυρίες, όπως η ενεργειακή κρίση του 1979/1980, η έξαρση του πληθωρισμού διεθνώς και η πτώση της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας, επηρέασαν αναμφισβήτητα δυσμενώς την ελληνική οικονομία. Όμως, η ασκηθείσα μακροοικονομική πολιτική, δεν εξετίμησε στο σωστό βαθμό τις αρνητικές παρενέργειες της ύπαρξης του φαύλου κύκλου υποτίμηση/πληθωρισμός τιμών που προκαλούσε η επεκτατική νομισματική πολιτική. Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, η νομισματική επέκταση επηρεάζει τις συναλλαγματικές ισοτιμίες που στη συνέχεια επιδρούν στο εσωτερικό επίπεδο τιμών. Η επεκτατική νομισματική πολιτική σε συνδυασμό με την ενδοτική εισοδηματική πολιτική—ασυνεπής με το καθεστώς διολισθήσεως—ήταν τα αίτια της αποτυχίας της μακροοικονομικής πολιτικής στη σταθεροποίηση της οικονομίας.

Οι διαρθρωτικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας, και η ύπαρξη, παράλληλα, έντονων ολιγοπωλιακών και μονοπωλιακών συνθηκών στις αγορές, οπωσδήποτε δυσχέρανε ακόμα περισσότερο τις προσπάθειες των οικονομικών αρχών στη σταθεροποίηση της οικονομίας. Αντίθετα με την ελληνική οικονομία, οι οικονομίες των περισσότερων από τις ισχυρές βιομηχανικές χώρες, όπως και πολλές από τις χώρες - μέλη της ΕΟΚ, ασκώντας συνεπέστερη νομισματική και δημοσιονομική πολιτική, πέτυχαν να περιορίσουν εντυπωσιακά τους υψηλούς ρυθμούς πληθωρισμού στις οικονομίες τους. Η εφαρμογή, ταυτόχρονα, αυστηρής εισοδηματικής πολιτικής, που σε πολλές χώρες οδήγησε στη ν "εγκατάλειψη, ουσιαστικά, της τιμαριθμικής αναπροσαρμογής της αμοιβής της εργασίας, ήταν ιδιαίτερα χαρακτηριστικό της πολιτικής αυτής. Έτσι, προλειάνθηκε η μεταβολή των σχετικών τιμών στις οικονομίες τους, ευκαταίω αποτέλεσμα από τις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών τους.

Μόλις πρόσφατα στην ελληνική οικονομία, στις 11 Οκτωβρίου 1985, στη *de jure* υποτίμηση της δραχμής, συνειδητοποιήθηκε η ασυνέπεια συναλλαγματικής και σταθεροποιητικής πολιτικής. Η ανάγκη αναμορφώσεως του θεσμού της

για την ικανοποίηση της αναγκαιότητας αυτής συνθήκης. Αλλά και το κόστος παραγωγής ανά μονάδα προϊόντος, αν και είχε διαμορφωθεί και στην περίοδο αυτή (σε δολάρια ΗΠΑ) σε επίπεδα μη ανταγωνιστικά, συγκρινόμενο με αυτό των ανταγωνιστριών χωρών, ασκούσε λιγότερο δυσμενή επίδραση στις εξαγωγές από ότι μετά το 1980, επειδή η διαφορά εγχώριου - διεθνούς κόστους ήταν μικρότερη από ότι μετά το 1980.

δεικτοποιήσεως των αμοιβών, όπως εξαγγέλθηκε, ισοδυναμεί, ουσιαστικά, με την κατάργηση του θεσμού της ΑΤΑ. Διαφαίνεται, έτσι, η πρόθεση για την επίτευξη, μέσω μεταβολής των σχετικών τιμών, προσαρμογής της οικονομίας σε συνθήκες που οι οικονομικοί εταίροι της χώρας έχουν αποδεχθεί και ευθυγραμμίσει, ανάλογα της πολιτικής τους, προ πολλού καιρού. Η μεταβολή αυτής της μορφής απαιτεί ταυτόχρονα την υιοθέτηση και υλοποίηση περιοριστικής νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής, για την πραγμάτωση της σταθεροποίησης της οικονομίας.

Οι επιπτώσεις της σταθεροποιητικής πολιτικής δεν έχουν γίνει ακόμα εμφανείς στα μεγέθη της οικονομίας που αποτέλεσαν αντικείμενο έρευνας στα πλαίσια της παρούσας μελέτης, και ιδίως στις εξαγωγές βιομηχανικών προϊόντων. Άλλωστε, το χρονικό διάστημα των 15, περίπου, μηνών που διέρρευσε από την ημερομηνία εξαγγελίας των μέτρων σταθεροποίησης της οικονομίας μέχρι το τέλος του 1986 είναι σχετικά σύντομο.

BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Alchian, A. A., «Information Costs, Pricing and Resource Unemployment», in *Microeconomic Foundations of Unemployment and Inflation Theory*, by Phelps et al., (ed), New York, W.W Norton and Co., Inc., 1970.
2. Bank for International Settlements, Forty - Sixth, Forty - Seventh and Forty - Eight Annual Reports, Basel, 1976, 1977 and 1978.
3. Beach, C. M. and Mackinnon, J. G., «A Maximum Likelihood Procedure for Regression with Autocorrelated Errors», *Econometrica*, Vol. 48, (1978), pp. 51 - 58.
4. Bilson, John, F. O., «The Vicious Circle Hypothesis», I. M. F., Staff Papers, Vol. 26 (March 1979), pp. 545-556.
5. Crockett, A. D. and Goldstein, M., «Inflation under Fixed and Flexible Exchange Rates», I. M. F., Staff Papers, Vol. 23, (November 1976), pp. 509 - 544.
6. Frenkel, J. A. «The Collapse of Purchasing Power Parities during the 1970's», *European Economic Review*, Vol. 16 (1981), pp. 145 - 165.
7. Friedman, M., «The Role of Monetary Policy», *American Economic Review*, Vol. L VIII, No. 1 (March 1968), pp. 1 - 18.
8. Goldstein, M., «Have Flexible Exchange Rates Handicapped Macroeconomic Policy?» *Special Papers in International Economics*, No. 14, June 1980, International Finance Section, Princeton University.
9. Παναγιωτόπουλος, Δ., *Η Νομισματική Πολιτική στη Ελλάδα, Η Εμπειρία της Τελευταίας Εικοσαετίας*, Αθήνα, 1984.
10. Panayotopoulos, D., «The Vicious Circle Hypothesis : The Greek Case» *Kredit und Kapital*, Heft, 3, (1983), pp. 394 - 404.
11. Παναγιωτόπουλος, Δ., «Η Καμπύλη Phillips και η Ελληνική Εμπειρία», *Περιοδικό ΣΠΟΥΔΑΙ τόμος ΑΒ'*, No, 1, (1982), σελ. 117-140.
12. Παναγιωτόπουλος, Δ., *Η Αποτελεσματικότητα της Συναλλαγματικής Πολιτικής, Η Ελληνική Εμπειρία: 1973-1983*, Αθήνα, 1986.
13. Spencer, R.W., «High Employment without Inflation : on the Attainment of Admirable Goals», *F. R. Bank of St. Louis, Monthly Review*, (September 1971), pp. 12 - 16.