

**Η ΕΝΤΑΞΗ ΤΗΣ ΧΩΡΑΣ ΣΤΗΝ ΟΝΕ
ΑΠΟΠΡΟΣΑΝΑΤΟΛΙΖΕΙ ΤΗΝ ΑΠΕΛΕΥΘΕΡΩΣΗ
ΚΑΙ ΤΟΝ ΕΞΟΡΘΟΛΟΓΙΣΜΟ
ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**

**ΕΣΦΑΛΜΕΝΗ ΚΑΙ ΑΝΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΗ
ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ**

**Η ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΔΕΝ ΕΙΝΑΙ ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΗ
ΑΠΟ ΤΗΝ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΕΞΟΥΣΙΑ**

Οι τοποθετήσεις, η συζήτηση και οι πενιχρές «αναλύσεις» που βλέπουν το φως της δημοσιότητας για την κατάσταση της Ελληνικής οικονομίας, την ένταξί της στην ΟΝΕ και, ειδικότερα, για την χαμηλή πληθωριστική εικόνα της, πολώνονται ανιαρά και ανούσια αφ' ενός μεν στην επίκληση των «δεικτών συγκλίσεως» και αφ' ετέρου στο κοινωνικό κόστος και στην δυσχερή «καθημερινότητα». Οι «αριθμοί» και η ανθρώπινη ζωή αντιτίθενται κατά τρόπο αντιεπιστημονικό. Τα «μέτρα» της πραγματικότητας επιλέγονται για να αποκαλύπτουν την ουσία της, όχι για να την συγκαλύπτουν από άγνοια ή πρόθεσι. Εάν υπάρχει διάσταση μεταξύ «αριθμών» και πραγματικής ζωής, τότε οι χρησιμοποιούμενες μετρήσεις δεν είναι κατάλληλες, ακριβείς ή ενδεικτικές, και χρειάζονται άλλες για να δείξουν την αληθινή κατάσταση. Οι «αριθμοί» εκφράζουν ποσοτικά την ουσία του όντος, αρκεί να γνωρίζη κανείς *τι και πώς να μετρά*. Και αρκεί να μην αλλοιώνεται η μέτρηση με παρεμβάσεις επί τούτου, που σκοπό έχουν ακριβώς την εμφάνιση «βελτιωμένου» αποτελέσματος, πράγμα συνηθέστατο στην Νεοελληνική παρακμή.

Φέρεται γενικώς αποδεκτό στην Ελλάδα ότι ο πληθωρισμός της Ελληνικής οικονομίας έχει δραστικά μειωθεί, και αφήνεται να εννοηθεί χωρίς αναλυτικό αντίλογο ότι υπάρχουν συνθήκες σχετικής *σταθερότητας* των τιμών, ότι δηλαδή η εμφανιζόμενη εικόνα χαμηλού πληθωρισμού είναι πραγματική και ευσταθής.

Συμβαίνει όμως το ακριβώς αντίθετο. *Η εικόνα σταθερότητας τιμών που παρουσιάζεται είναι τεχνητή και πλασματική. Υφίστανται αντιθέτως στην οικονομία εντονώτατες πληθωριστικές πιέσεις. Αιτία δε της δυσμενούς αυτής*

καταστάσεως είναι η εσφαλμένη νομισματική πολιτική της Τραπέζης της Ελλάδος, πολιτική που της υπαγορεύεται από την πολιτική ηγεσία, κατά παράβαση στην ουσία της θεσμοθετημένης ανεξαρτησίας της.

A) Πληθωριστική Ροπή της Ελληνικής Οικονομίας-2000. Δεδομένα.

Ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) έπεσε από τον Ιούνιο έως τον Σεπτέμβριο του 1999 στο χαμηλότερο σημείο του (~2,1% σε ετήσια προβολή). Έκτοτε ανεβαίνει, και τον Μάρτιο του 2000 κατέγραφε 3,1%. Την ίδια συμπεριφορά έχει και ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), που προκύπτει από μια τροποποιημένη μέθοδο υπολογισμού κοινά αποδεκτή από την ΕΕ για καλύτερη συγκριτική μελέτη των οικονομιών των χωρών-μελών, η οποία τείνει να υποβαθμίζει την πληθωριστική εικόνα εν σχέσει με τον ΔΤΚ (π.χ. ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανόδου του ΔΤΚ το 1999 ήταν 2,6%, ενώ του ΕνΔΤΚ ήταν 2,1%). Ο ΕνΔΤΚ ανήλθε τον Μάρτιο του 2000 σε 2,9% (εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους), από 1,4% τον Σεπτέμβριο του 1999 (χαμηλότερη τιμή του).

Η τιμή των αγαθών στον ΔΤΚ αυξάνεται με εντονώτερο ρυθμό από αυτόν του γενικού ΔΤΚ. Από 0,8% τον Αύγουστο του 1999 έφθασαν το 3,6% τον Μάρτιο του 2000. Οι υπηρεσίες του ιδιωτικού τομέα συνεχίζουν προς το παρόν μια ελαφρά πτωτική τάση του ρυθμού αύξησεως, αλλά είναι σε υψηλότερο σημείο από τον γενικό δείκτη: 4,7% τον Φεβρουάριο του 2000. Στην σχετικά χαμηλή πληθωριστική εικόνα το 1999 συνέβαλε η πολιτική τιμών των ΔΕΚΟ που από τον Ιανουάριο του 1999 ακολούθησε μια έντονα

αντιπληθωριστική γραμμή. Μάλιστα από τον Μάρτιο του 1999 έχουμε αρνητικούς ρυθμούς αυξήσεως (δηλαδή μείωσι) των τιμών των ΔΕΚΟ, που από τον Ιούνιο έγινε πιο επιθετική. Τον Δεκέμβριο του 1999 ο ρυθμός έφθασε σχεδόν το -6% , ενώ μεταξύ Νοεμβρίου 1999 – Μαρτίου 2000 δείχνει ένα μέσο όρο γύρω στο $-4,2\%$. Προφανώς πρόκειται για κατευθυνόμενη πολιτική μειώσεως τιμών χωρίς πειστική οικονομική θεμελίωσι στους νόμους της αγοράς.

Από τον περασμένο Σεπτέμβριο υπάρχει σαφής επιταχυνόμενη άνοδος του επιπέδου τιμών καταναλωτή. Η συνήθης ερμηνεία του φαινομένου είναι βεβαίως ότι το γεγονός οφείλεται στην ραγδαία αύξηση των τιμών πετρελαίου (σε δολάρια) και στην υποτίμηση του Ευρώ έναντι του δολλαρίου. Η έντονη άνοδος των διεθνών τιμών πετρελαίου έχει όντως αρχίσει από τον Ιούνιο 1999, ενώ η πτώσις της ισοτιμίας του Ευρώ είναι κάτι που γενικά το χαρακτηρίζει από την Εισαγωγή του την 1/1/1999, παρά τις πρωτοφανείς ψυχολογικές πιέσεις που ασκήθηκαν στην αγορά προ και μετά την λειτουργία του προς στήριξή του. Τα νωπά λαχανικά επίσης πιέζουν ανοδικά τον ΔΤΚ. Έτσι ο λεγόμενος «πυρήνας πληθωρισμού» (ο ΔΤΚ χωρίς καύσιμα και νωπά σπωροκηπευτικά) συνεχίζει να μειώνεται με αργούς ρυθμούς: ήταν $1,7\%$ τον Μάρτιο του 2000 (εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ιδίου μηνός του προηγούμενου έτους). Σημειωτέον ότι η επίδρασις της ανόδου της τιμής του πετρελαίου στον ΔΤΚ θα ήταν πολύ εντονώτερη αν δεν είχαν μειωθή οι ειδικοί φόροι κατανάλωσης καυσίμων.

Αλλά όπως δυσχεραίνει η μεγάλη αύξησης των πετρελαϊκών τιμών τον αποπληθωρισμό της οικονομίας τώρα, έτσι τον διευκόλυναν οι ιδιαίτερα

χαμηλές τιμές του πετρελαίου πριν. Η σταθερότητα των τιμών σε μια οικονομία είναι κυρίως εσωτερικό θέμα της οικονομίας αυτής, και κάτι φταίει στην δομή και λειτουργία της όταν δεν μπορεί να απορροφήσει ικανοποιητικά πιέσεις από εισαγόμενα προϊόντα και συναλλαγματικές ισοτιμίες. Το θέμα σχετίζεται ακριβώς με την εσφαλμένη αντιπληθωριστική πολιτική που ακολουθήθηκε όπως θα φανή παρακάτω.

Επιπλέον, η αύξησης του ΕνΔΤΚ στην Ελληνική οικονομία είναι σημαντικά εντονώτερη από αυτή της ΕΕ των 15, όπως και από αυτή των χωρών της ζώνης του Ευρώ. Ενώ τον προηγούμενο Σεπτέμβριο ο Ελληνικός ΕνΔΤΚ άγγιξε για μια και μοναδική φορά τους δυο άλλους (στο 1,3%), από τότε αποκλίνει πάλι σταθερά: είναι 2,9% τον Μάρτιο 2000 εδώ, ενώ τον ίδιο μήνα είναι 2,1% στην Ευρωζώνη και 1,9 στο σύνολο της ΕΕ.

Το τοπίο γίνεται πιο αποκαλυπτικό με τον Δείκτη Τιμών Χονδρικής Πώλησης (ΔΤΧ). Από τον Μάιο του 1999 έχουν δρομολογηθεί εντυπωσιακοί ρυθμοί αύξησης των τιμών χονδρικής πωλήσεως. Από σχεδόν μηδενική βάση στην αρχή της περιόδου ο ΔΤΧ ανήλθε τον Δεκέμβριο του 1999 στο 5,5% (εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μήνα του προηγούμενου έτους) και στο 7,2% τον Φεβρουάριο του 2000, ενώ τον Μάρτιο ανέβηκε στο 7,8%. (Ακόμη και χωρίς τα καύσιμα ο ΔΤΧ ήταν στο 3,2% τον Φεβρουάριο και 3,6% τον Μάρτιο). Ο ΔΤΧ για τα εγχώρια βιομηχανικά αγαθά έτρεχε με 8,3% τον Φεβρουάριο και με 8,8% τον Μάρτιο. Είναι χαρακτηριστικό για την άσχημη τροπή των πραγμάτων ότι, ενώ από το 4ο τρίμηνο του 1977 ο ΔΤΧ για τα εξαγόμενα προϊόντα ήταν σημαντικά μικρότερος από τον ΔΤΧ για τα εισαγόμενα προϊόντα (ο πληθωρισμός χονδρικής πώλησης ήταν δηλαδή

περισσότερο εισαγόμενος), στο 4ο τρίμηνο του 1999 ο ΔΤΧ εξαγομένων ήταν 4,4%, ενώ των εισαγομένων μόλις 1,5%. Ο ΔΤΚ για τα εξαγόμενα αγαθά τον Φεβρουάριο 2000 ήταν 10,3% (επάνω από την στάθμη του 8,1% τον Ιανουάριο), και τον Μάρτιο 10,6%. Οι αντίστοιχοι ρυθμοί για τα εισαγόμενα αγαθά ήταν: Ιανουάριος 3,8%, Φεβρουάριος 5,3%, Μάρτιος 5,6%. *Το πρόβλημα είναι εσωτερικό σαφώς στην Ελληνική οικονομία.*

Οι ραγδαίοι ρυθμοί αύξησης του ΔΤΧ θα μετακυλήσουν στην κατανάλωσι με μια διαφορά χρονικής φάσεως, η οποία καθυστερεί λόγω κυβερνητικών, μη νομισματικών, παρεμβάσεων (μείωσις εμμέσων φόρων, «συμφωνίες κυρίων», μεγάλη πτώση τιμών στις επικοινωνίες κ.λπ.).

Αλλά για την ευσταθή σταθερότητα των τιμών, και για την μελλοντική εξέλιξη του τιμαρίθμου, τα κύρια μέτρα είναι καθαρά νομισματικά: *η ποσότητα του χρήματος στην οικονομία και το μέγεθος της πιστωτικής επεκτάσεως σε αυτήν.*

Το νόμισμα σε κυκλοφορία (M0) αυξήθηκε το 1999 κατά 21,1%, έναντι 1,1% το 1998 και 12,4% το 1997. Ο ρυθμός στο τέλος του Ιανουαρίου 2000 ήταν 12,4% και στο τέλος του Φεβρουαρίου 8,9% (εν σχέσει προς τους αντίστοιχους μήνες του προηγούμενου έτους). Ο μέσος τριμηνιαίος ρυθμός αυξήσεως του M0 έναντι του αντιστοίχου τριμήνου του προηγούμενου έτους (και με λήγοντα μήνα τριμήνου τον μήνα αναφοράς) διαμορφώνεται σε υψηλά επίπεδα από τον Απρίλιο 1999. Είναι 7,87% τον Μάιο, 7,3% τον Αύγουστο, 9,73% τον Νοέμβριο, 14,73% τον Ιανουάριο 2000 και 8,7% τον Μάρτιο 2000. Ο μέσος μηνιαίος ρυθμός αυξήσεώς του (έναντι του αντίστοιχου μήνα του προηγούμενου έτους) από τον Ιανουάριο του 1996

είναι περίπου 10%, αν εξαιρέσωμε μια μεγάλη πτώσι του από τον Αύγουστο 1998 έως τον Φεβρουάριο 1999, οπότε κινήθηκε γύρω στο 2%. Όπως ήταν φυσικό, τότε παρουσιάσθηκε έκρηξι στον ρυθμό αυξήσεως του χρήματος με ευρύτερη έννοια (περιλαμβανομένων στοιχείων μικροτέρας σχετικά ρευστότητος), όπως το M3 και M4 (Σχ. 1). Η κατάργησις της φορολογίας των αποδόσεων *per*ος τον Σεπτέμβριο 1998 προκάλεσε επίσης μαζικές τοποθετήσεις σε αυτά: 2.143 δισεκ. δρχ. το 1999, έναντι ανόδου κατά 856 δισεκ. δρχ. το 1998. Πράγμα που συνέτεινε σημαντικά στην διόγκωσι των ρυθμών αυξήσεων του εθρύτερου χρήματος ανωτέρας τάξεως. Η απορρόφησι ρευστότητας εκ μέρους της Τράπεζας της Ελλάδος από την διατραπεζική αγορά παρουσίασε την ίδια μορφή: από το επίπεδο των 1600 δισεκ. δρχ. σε ημερήσια υπόλοιπα κατά το διάστημα Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 1999, έπεσε σε ένα μέσο επίπεδο 600 δισεκ. δρχ. κατά την περίοδο Οκτωβρίου 1999 – Μαρτίου 2000 (Σχ. 2). Βεβαίως αυτό το τελευταίο συνοδεύθηκε από αντίστοιχη κίνηση του επιτοκίου διατραπεζικής αγοράς για τοποθετήσεις μιας ημέρας: από περίπου 10,25% για το διάστημα Φεβρουαρίου – Απριλίου 1999, *ανέβηκε* γύρω στο 10,5% για το διάστημα Μαΐου – Σεπτεμβρίου 1999 (λόγω περιορισμού της ρευστότητος και παρά τα *σταθερά* επιτόκια της Τράπεζας της Ελλάδος για όλη την περίοδο), για να μειωθή διαδοχικά στο επίπεδο του 8,75% τον Μάρτιο 2000. Την συνεχή πτώσι των επιτοκίων της Τράπεζας της Ελλάδος σε αυτήν την περίοδο έπρεπε να συνοδεύση και μειωμένη άντλησι ρευστότητος από το σύστημα. Τα επιτόκια της αγοράς δεν τα καθορίζει κατ' ευθείαν η Κεντρική Τράπεζα με τα επιτόκιά της *παρά μέσω της αγοράς*. Αντικανονικό και ασταθές είναι όμως

ότι και με την εκ νέου εκτίναξη του ΜΟ από τον Μάρτιο του 1999 και μετά, οι καταθέσεις και τα repos έχουν επίσης έντονη ανοδική πορεία. Υποδηλώνει όπως όλες οι ενδείξεις την προφανή ύπαρξη δομικών ανωμαλιών στο σύστημα.

Μαζί με την αύξηση του κυκλοφορούντος νομίσματος οι πάσης φύσεως ιδιωτικές και δημόσιες καταθέσεις σε δραχμές παρουσίασαν ρυθμό αυξήσεως 13,5% το 1999, έναντι 2,1% το 1998 και 10,2% το 1997. (Το 1998 ήταν το έτος της υποτίμησης της δραχμής). Ο μέσος τριμηνιαίος ρυθμός αυξήσεως των έναντι της αντιστοίχου περιόδου του προηγούμενου έτους (και με λήγοντα μήνα του τριμήνου τον μήνα αναφοράς) ξεκίνησε από 2,13% τον Ιανουάριο του 1999, ήταν 9,7% τον Απρίλιο, 11,33% τον Ιούλιο, 13,53% τον Σεπτέμβριο, 14,37% τον Οκτώβριο, 16,17% τον Νοέμβριο, 15,43% τον Δεκέμβριο, 15,1% τον Ιανουάριο του 2000, 13,17% τον Φεβρουάριο και 11,1% τον Μάρτιο (με προσωρινά τα στοιχεία των τελευταίων μηνών). Οι ρυθμοί αυξήσεως των ιδιωτικών καταθέσεων σε συνάλλαγμα για τις αντίστοιχες περιόδους είναι ακόμη πιο έντονοι. Για το σύνολο των ιδιωτικών καταθέσεων σε δρχ. και συνάλλαγμα ο κινητός μέσος τριμηνιαίος ρυθμός αυξήσεως ήταν 8,57% τον Ιανουάριο 1999, 11,17% τον Απρίλιο, 10,77% τον Ιούλιο, 14,37% τον Οκτώβριο, 15,27% τον Ιανουάριο 2000 και 12,2% τον Μάρτιο.

Είναι σαφές ότι έχουμε εντονώτατα αυξητικούς ρυθμούς μεταβολής της ποσότητας ρευστότητας στην οικονομία (ποσότης χρήματος με στενή, ΜΟ, αλλά και, κυρίως, με σχετικά στενότερη έννοια, συνήθως M2).

Εν όψει της εκρύθμου αυτής αυξητικής ροπής των δεικτών ποσότητας του χρήματος, η Τράπεζα της Ελλάδος εισήγαγε από το 1999 ένα νέο, ακόμη ευρύτερο από τον προηγουμένως χρησιμοποιούμενο, δείκτη, τον M4N, ο οποίος περιλαμβάνει, πλην του M0 και των συνολικών ιδιωτικών καταθέσεων σε δραχμές και συνάλλαγμα, τα *geros*, τραπεζικά ομόλογα, τοποθετήσεις ιδιωτών σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου με αρχική διάρκεια ως και ένα έτος και τέλος (σημαντικότερο από άποψη όγκου) μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων (δηλαδή μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων που τοποθετούνται κατά ποσοστό τουλάχιστον 65% σε προϊόντα χρηματαγοράς). Αλλά πρώτον και γενικότερα, για την σωστή ανάλυση και χάραξη νομισματικής πολιτικής, χρειάζεται ένα μέτρο ρευστότητας αμεσώτερης, που να *μην* περιλαμβάνει καταθέσεις προθεσμίας μεγάλης διάρκειας ή *geros* (εκτός από τα διανύκτια). Επιπλέον, στην παρούσα συγκυρία, και για την εκτίμηση των τρεχουσών ενεργών παραμέτρων του χρήματος, δεν ενδείκνυται η συμπερίληψις των αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων, γιατί αυτά υπέστησαν μια καθίζησι με την παρατεινόμενη χρηματιστηριακή κρίση από τον Σεπτέμβριο 1999, και έτσι μειώνουν υπερβολικά και *τεχνητά* τον M4N. Το ίδιο φαίνεται να συμβαίνει και με τα βραχυπρόθεσμα ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, αφού η απόδοσίς των έχει πλέον εξισωθεί προς τα επιτόκια ταμειευτηρίου: αμφότερα 7,5% τον Ιανουάριο 2000, 6,7% έναντι 7% του επιτοκίου τον Φεβρουάριο, αμφότερα 6,6% τον Μάρτιο και 6,4% τον Απρίλιο. Λόγω της ιδιαιτερότητας και μεταβατικότητας των συνθηκών τα μεγέθη αυτά δεν πρέπει επομένως να

ληφθούν υπ' όψιν στην εκτίμηση της πορείας των χρηματικών μεγεθών ρευστότητας.

Εξάλλου, ιδιαίτερα για μια αναπτυσσόμενη οικονομία όπως η Ελληνική, που δεν έχει το απαιτούμενο βάθος του χρηματοπιστωτικού τομέα και την συνολοκλήρωση μιας πλατειάς πραγματικής οικονομίας με αυτόν, η προσφορά χρήματος που έχει την στενότερη σχέση με την ανταλλαγή (αγορά – πώληση), και επομένως είναι καθοριστικότερη για την εκτίμηση των πληθωριστικών πιέσεων, είναι το επίπεδο άμεσης ρευστότητας, δηλαδή το νόμισμα και εργαλεία πρακτικά ισοδύναμα με αυτό. Δυστυχώς η Τράπεζα της Ελλάδος δεν δίνει στο *Στατιστικό Δελτίο Οικονομικής Συγκυρίας* που εκδίδει επαρκή στοιχεία για τα σχετικά μεγέθη. Κατ' ανάγκην συνεπώς περιορίζομαι στην ανάλυση αυτή στο προσεγγιστικότερο μέτρο άμεσης ενεργού ρευστότητας, το M2, κατά τον ορισμό της Διεθνούς Τραπέζης που περιλαμβάνει το κυκλοφορούν νόμισμα και τις κάθε είδους ιδιωτικές καταθέσεις στο νόμισμα και σε ξένο συνάλλαγμα (money και quasi-money). Το M2 αυξάνεται με ταχείς (αν και επιβραδυνόμενους) ρυθμούς τους τελευταίους μήνες: ο κινητός μέσος τριμηνιαίος ρυθμός ήταν 15,6% τον Δεκέμβριο 1999, 15,25% τον Ιανουάριο 2000, 13,68% τον Φεβρουάριο και 11,91% τον Μάρτιο.

Είναι ενδεικτικό ότι ο *πολλαπλασιαστής χρήματος (m)* έχει *αυξητική τάση από τον Νοέμβριο του 1999, παρά την συνεχή μείωση των επιτοκίων*. Ο *πολλαπλασιαστής* ορίζεται εδώ ως ο λόγος της προσφοράς χρήματος M2 (απαρτιζομένου από M0 και τις συνολικές καταθέσεις) προς την *νομισματική βάση*, δηλαδή προς το συνολικό ποσό χρήματος που χρησιμοποιείται ή

μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως πρωταρχικό νομισματικό απόθεμα από τις Τράπεζες. Ο m ήταν 3,92 τον Νοέμβριο 1999, 3,82 τον Δεκέμβριο, 4,32 τον Ιανουάριο 2000, 4,28 τον Φεβρουάριο και 4,56 τον Μάρτιο. Η κατάσταση είναι και αυτή ανώμαλος.

Ένα λογικό όριο ασφαλείας στον ρυθμό αύξησεως της ενεργού ρευστότητας με στόχο την διατήρησι του πληθωρισμού στο 2%, θα ήταν γύρω στο 5%. Είναι λοιπόν σαφές ότι οι πραγματικοί ρυθμοί είναι άκρως πληθωριστικοί.

Η εντονώτατη αύξησης της ρευστότητας στην οικονομία συνοδεύεται από αλματωδέστατη πιστωτική επέκταση.

Οι ρυθμοί αύξησεως των συνολικών πιστώσεων προς το δημόσιο και τον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας είναι υψηλός και έχει αυξητική τάσι (Σχ. 3). Τον Μάρτιο 2000 έτρεχε με 14,6% (έναντι του αντιστοίχου μήνα του προηγούμενου έτους), βάσει των προσωρινών στοιχείων της Τραπέζης της Ελλάδος. Οι δανειακές ανάγκες του Δημοσίου παραμένουν υψηλές, εν όψει μάλιστα και μιας αρνητικής συμπεριφοράς του ιδιωτικού μη τραπεζικού τομέα απέναντι σε τίτλους του Δημοσίου: η διακράτηση τέτοιων τίτλων από τον εγχώριο μη τραπεζικό τομέα μειώθηκε κατά 1.750 δισεκ. δρχ. το 1999. Ούτως ή άλλως η χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα αυξάνεται με τον ίδιο πρακτικά ρυθμό όπως η συνολική πιστωτική επέκταση: ήταν 14,4% τον Μάρτιο 2000. Οι ρυθμοί αύξησεως της ιδιωτικής πίστεως είναι μεγαλύτεροι στον μακροπρόθεσμο δανεισμό (16,7%), και, εντονώτατα, στον δανεισμό σε συνάλλαγμα (18,7%). Σε ωρισμένους κλάδους δραστηριοτήτων, η πίστις

αυξάνεται με αστρονομικούς ρυθμούς: για τον οικισμό έκλεισε τον Δεκέμβριο 1999 με ρυθμό 26,9%, ήταν τον Φεβρουάριο 2000 29% και υπολογίζεται τον Μάρτιο 2000 στο 25,1%. Η καταναλωτική πίστη ανήρχετο τους ίδιους μήνες σε 31%, 31,7% και 21%. *Πρέπει να σημειωθεί ότι και αυτά τα μεγέθη είναι τεχνητά*, διότι η Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ) αναγκάστηκε τον Απρίλιο 1999 να λάβη μέτρα περιοριστικά της ελεύθερης αγοράς πίστεως λόγω των εκρηκτικών διαστάσεων που έπαιρνε η πιστωτική επέκταση. Ειδικότερα, ο ρυθμός ανόδου των καταναλωτικών δανείων εκάλπαζε τον Μάρτιο 1999 με 43,3%, τον Απρίλιο με 47,9%, τον Μάϊο με 47,5% (Σχ. 4). Εν όψει της γενικώτερης εκρύθμου καταστάσεως, η ΤτΕ παρεμβαίνει στις 16 Απριλίου 1999 περιορίζοντας την δανειοδότηση του ιδιωτικού τομέα και των ΔΕΚΟ από τους Τραπεζικούς Οργανισμούς. Ορίζεται ένα όριο αύξησης των υπολοίπων χρηματοδότησης από τις Τράπεζες με ημερομηνία αναφοράς την 31 Μαρτίου 1999. Η αύξηση των καταναλωτικών και εμπορικών δανείων εν συνδυασμώ πρέπει να έχη οροφή το 3,5% ή ποσό 150 εκατ. δρχ. στις 30 Ιουνίου 1999, το 5,5% ή ποσό 250 εκατ. δρχ. στις 30 Σεπτεμβρίου 1999 και το 9,5% ή 400 εκατ. δρχ. στις 31 Δεκεμβρίου 1999. Εάν μια Τράπεζα υπερέβαινε τα όρια αυτά υπέκειτο σε δέσμευση ποσών ίσων προς την υπέρβαση υπό την μορφή ατόκων εξαμήνων καταθέσεων στην ΤτΕ. Αντίστοιχα ίσχυαν για τις λοιπές κατηγορίες δανειοδότησης προς τον ιδιωτικό τομέα, μαζί με την δανειοδότηση προς τις ΔΕΚΟ. Όπως φαίνεται και στο Σχ. 4, τα περιοριστικά μέτρα απλώς σταθεροποίησαν τους ρυθμούς πιστωτικής επέκτασης σε υψηλά επίπεδα, χωρίς να τους μειώνουν. Έτσι η ΤτΕ υποχρεώνεται να λάβη στις 28 Ιουλίου 1999 αυστηρότερα μέτρα

περιορισμού της πιστωτικής ελευθερίας. Τα υπόλοιπα καταναλωτικών δανείων πρέπει να μην υπερβαίνουν στις 30 Σεπτεμβρίου 1999 το 2% ή 50 εκ. δρχ. των υπολοίπων της 30 Ιουνίου 1999, και στις 31 Δεκεμβρίου 1999 το 6% ή 130 εκατ. δρχ. των αυτών υπολοίπων. Η ποινή τώρα είναι εξάμηνη άτοκη δέσμευση ποσών ίσων προς το διπλάσιο της εκάστοτε υπερβάσεως. Λόγω μικρής σχετικά απηχίσεως τα μέτρα περιορισμού της πιστωτικής επέκτασης παρατείνονται στις 29 Δεκεμβρίου 1999 μέχρι το τέλος Μαρτίου 2000. Το σύνολο των καταναλωτικών και εμπορικών δανείων δεν πρέπει να υπερβαίνει στις 31 Μαρτίου 2000 κατά το 12% ή ποσό 700 εκατ. δρχ. το υφιστάμενο υπόλοιπο την 31 Μαρτίου 1999. Και επίσης το σύνολο των λοιπών δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα και τις ΔΕΚΟ δεν πρέπει να υπερβαίνει την πρώτη ημερομηνία κατά το 12% ή ποσό 850 εκατ. δρχ. το υπόλοιπο της δεύτερης ημερομηνίας. Εν εναντία περιπτώσει δεσμεύεται άτοκα επί εξάμηνο ποσό ίσο προς την υπέρβαση. Επί πλέον εάν το σύνολο των καταναλωτικών δανείων στις 31 Μαρτίου 2000 υπερβαίνει κατά ποσοστό 8,5% ή ποσό 260 εκατ. δρχ. το αντίστοιχο υπόλοιπο της 30 Ιουνίου 1999, επιβάλλεται πρόσθετη δέσμευση ίση προς το διπλάσιο της αντίστοιχης υπέρβασης.

Με τέτοιους παρεμβατισμούς τύπου μη ανεπτυγμένων οικονομιών η ΤτΕ επεχείρησε να συγκρατήσει την έκρυθμο πιστωτική επέκταση. Παρ' όλα αυτά ο ρυθμός επεκτάσεως είναι πολύ υψηλός. Η αγορά εν πολλοίς αγνόησε τους παρεμβατισμούς παρά τις στοιχειοθετηθείσες ποινές που η ελευθερία συνεπέφερε. Τον Νοέμβριο 1999 η καταναλωτική πίστη εκάλπαζε με ρυθμό αυξήσεως 40,1%, τον Ιανουάριο 2000 με 30,6%, και αυτόν ακόμη τον

Μάρτιο όπου οι ποινές θα έπιπταν, ο ρυθμός ήταν 21%. Τα στεγαστικά δάνεια ακολουθούσαν παράλληλους αυξητικούς ρυθμούς – τα αντίστοιχα μεγέθη ήταν 30,2%, 27,9%, 25,1%. Για να φανή η βαθύτατη ασθένεια της Ελληνικής οικονομίας, αρκεί να σημειωθεί ότι οι αντίστοιχοι ρυθμοί δανείων προς την βιοτεχνία ήταν μόλις 6,5%, 3,5%, 3,3%.

Εν πάση περιπτώσει, από το τέλος Μαρτίου έπαυσαν να ισχύουν και οι περιορισμοί, πράγμα που θα επιτείνη το φαινόμενο της ραγδαίας πιστωτικής επέκτασης. Η αντιφατικότητα της ασκουμένης νομισματικής πολιτικής φαίνεται και από το ότι ενώ η ΤτΕ επιχειρεί να περιορίση την χρηματοδότηση της οικονομίας από τις Τράπεζες, ταυτόχρονα διευκολύνει την μεγαλύτερη χρηματοδότηση των Τραπεζών από αυτήν με ενέχυρο τίτλους του Δημοσίου (δύο τέτοιες διευκολυντικές πράξεις έγιναν στις 18 Μαΐου και 23 Σεπτεμβρίου 1999). Μάλιστα από τις 15/11/1999 μέχρι 14/1/2000 η χρηματοδότηση αυτή δεν υπέκειτο σε καμμία οροφή. Τα μέτρα αποσκοπούν βεβαίως να δώσουν κίνητρο στις Τράπεζες να κατέχουν μεγάλες ποσότητες χρεωγράφων του Δημοσίου. *Η ΤτΕ λειτουργεί προς εξυπηρέτηση του δημοσίου και της δανειοληπτικής του αδηφαγίας, και άρα έχει περιωρισμένη ανεξαρτησία έναντι της πολιτικής εξουσίας.*

Είναι αποκαλυπτικό ότι η ΤτΕ είχε θέσει ως στόχο για την νομισματική πολιτική της το 1999 ένα όριο συνολικής πιστωτικής επέκτασης 7-9%. Το όριο είναι και αυτό καθ' εαυτό υψηλό εν αναφορά προς τον επιδιωκόμενο χαμηλό πληθωρισμό και την απαραίτητη δομική ανασυγκρότηση της οικονομίας. Εκτός αυτού, οι πραγματικές εξελίξεις το υπερέβαλλαν (πιστωτική επέκταση στον ιδιωτικό τομέα 14%). Έτσι, εν όψει μάλιστα των

επιδεινούμενων εξελίξεων, και σε αντίθεση με τα προηγούμενα έτη, η ΤτΕ δεν υιοθέτησε ενδεικτική «πρόβλεψη» για την πιστωτική επέκταση το 2000 (βεβαίως δεν πρέπει να πρόκειται για πρόβλεψη, αλλά για ενδιάμεσο στόχο). Η δικαιολόγηση που παρέχεται στην ετήσια έκθεση του Διοικητή για το 1999 (σσ. 58-59) συνιστά ομολογία αποτυχίας αφ' ενός και εξάρτησης από την πολιτική εξουσία αφ' ετέρου. Ομολογείται ότι η πιστωτική επέκταση δεν μπορεί πλέον να ελεγχθή δια της νομισματικής πολιτικής και ότι «κατά το τρέχον έτος απαιτείται ένα άλλο μείγμα οικονομικής πολιτικής, με μεγαλύτερη συμμετοχή των άλλων μέσων πολιτικής στην αντιπληθωριστική προσπάθεια». Αλλά ο θεσμικός και αποκλειστικός ρόλος της Κεντρικής Τράπεζας είναι ακριβώς να σταθεροποιή τις τιμές μέσω της κατάλληλης νομισματικής πολιτικής – και σε αυτό το θέμα πρέπει να είναι απολύτως ανεξάρτητη από την πολιτική εξουσία και την οικονομική πολιτική της. Αντιθέτως μάλιστα, η οικονομική πολιτική της Κυβέρνησης πρέπει να ασκείται μέσα στα πλαίσια της σταθεροποιητικής νομισματικής πολιτικής της Κεντρικής Τράπεζας. Οι ρόλοι είναι διακριτοί, όπως είναι υποδειγματικά στις ΗΠΑ και (μέχρι στιγμής) στην Ευρωζώνη. Μετά την άθεσμη μετάθεση του θέματος της σταθερότητας στην Κυβέρνηση, η ΤτΕ, επισείει απειλητικά και μεγαλύτερο παρεμβατισμό στη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος (σελ. 59).

Οι υψηλότατοι ρυθμοί αύξησης της ρευστότητας και η εντονώτατη πιστωτική επέκταση αποδεικνύουν την ύπαρξη ισχυροτάτων πληθωριστικών πιέσεων στην οικονομία. Επομένως η μείωση του πληθωρισμού τα τελευταία

χρόνια δεν οφείλεται σε διαρθρωτικές αλλαγές του συστήματος – το μόνο πράγμα που θα εξασφάλιζε την διατηρησιμότητα και ευστάθεια της σταθερότητας στις τιμές. Οι διαρθρωτικές αλλαγές αναφέρονται στην δομή της οικονομικής λειτουργίας και στην οργάνωση της οικονομικής δραστηριότητας. Έτσι έχουν μόνιμα αποτελέσματα. Διαρθρωτικές αλλαγές σημαίνει αλλαγή στον συσχετισμό των παραγόντων της παραγωγής και διανομής αγαθών και υπηρεσιών με σκοπό την αύξηση της έντασης και απόδοσης της οικονομικής δραστηριότητας με διατήρηση της σταθερότητας των τιμών. Αντιθέτως, κατευθυντικές παρεμβάσεις που αλλοιώνουν κατ' επιταγή την τιμή ενός ή περισσότερων από τους παράγοντες παραγωγής και διανομής εκτός των νόμων της αγοράς και χωρίς δομικές αναδιαρθρώσεις, είναι από την φύση τους περιστασιακές, βραχυπρόθεσμες και ασταθείς.

B) Πληθωριστική Ροπή της Ελληνικής Οικονομίας – 2000

Αίτια

Η πτώση του πληθωρισμού τα τελευταία χρόνια, μετρούμενου από τον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ), οφείλεται κυρίως στον περιορισμό της αμοιβής της εργασίας και όχι σε γνήσια τόνωση της οικονομικής δραστηριότητας μέσα σε ένα περιβάλλον νομισματικής σταθερότητας. Είναι δηλαδή προϊόν καταστολής και όχι δυναμικής αναδιάρθρωσης της οικονομικής λειτουργίας στην χώρα. Αυτό φαίνεται εντυπωσιακά στο Σχ. 5, όπου παρατίθεται η ετήσια μεταβολή του ΔΤΚ και παράλληλα ο ρυθμός αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος από το 1994 και εξής (το τελευταίο μέγεθος εκτιμάται κατά την μέθοδο της ΤτΕ ως ο λόγος

του συνόλου των αμοιβών των εργαζομένων προς το ΑΕΠ σε σταθερές τιμές).

Η μείωση στο ρυθμό αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος από το άλλο μέρος δεν οφείλεται κυρίως στην αύξηση της παραγωγικότητας, δηλαδή σε δυναμική ανάπτυξης μέσω διαρθρωτικών αλλαγών που απελευθερώνουν δυναμικό. Ο ρυθμός αυξήσεως της παραγωγικότητας ανά ώρα εργασίας στην μεταποίηση παραμένει πρακτικά (με διακυμάνσεις) στο ίδιο γενικό επίπεδο από το 1994, και μάλιστα παρουσιάζει έντονη κάμψη από το τέταρτο τρίμηνο του 1998. Σε ετήσια εκατοστιαία μεταβολή ήταν το 1994 3,9%, το 1995 2%, το 1996 1,1%, το 1997 4,4%, το 1998 4,4% και το 1999 1,9%. Η αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής στην μεταποίηση είναι εξαιρετικά βραδεία, πρακτικά ανύπαρκτη· ο δείκτης με βάση 100 το 1980 έφθασε μόλις το 106 κατά το 1999. Ο βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στην βιομηχανία μένει προσκολλημένος γύρω στο 75%. Συγχρόνως, εξίσου στατικό είναι το διαθέσιμο εισόδημα του μέσου μισθωτού από το 1977. Με δείκτη 100 το 1980 το μέσο διαθέσιμο εισόδημα μισθωτού ήταν 99,1 το 1998 και 100,2 το 1999.

Η επιβράδυνση του ρυθμού αυξήσεως του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ήταν λοιπόν κυρίως θέμα τεχνητής συγκράτησης των αποδοχών της εργασίας μέσω μέτρων όπως π.χ. η διετής συλλογική σύμβαση μεταξύ των κοινωνικών εταίρων που υπογράφηκε τον Μάιο 1998. Αυτό ελειτούργησε εν πολλοίς αποτρεπτικά στην εφαρμογή αναγκαίων

διαρθρωτικών αλλαγών στην οικονομία για την βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και αποδοτικότητας.

Η μείωση του πληθωρισμού (ΔΤΚ) οφείλεται επίσης σε δημοσιονομικά μέτρα της Κυβέρνησης όπως μια σειρά από μειώσεις των εμμέσων φόρων το 1998 και 1999, καθώς και μειώσεις στα τιμολόγια ΔΕΚΟ, πρωτίστως των τηλεφωνικών τελών του ΟΤΕ. Από τις μειώσεις των εμμέσων φόρων και μόνο η ΤτΕ υπολογίζει ότι ελαττώθηκε ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός κατά 0,9% το 1999. Αυτές οι μειώσεις όμως δεν είναι και δεν οδηγούν σε διαρθρωτικές αλλαγές, αλλά είναι παροδικές στις επιπτώσεις τους, αναμένεται δε να έχη εξαντληθή η δυναμική τους ήδη από το τέλος του 1999.

Ένα άλλο είδος παρεμβατικών μέτρων περιορισμού της ελεύθερης αγοράς αποτελούν οι «Συμφωνίες Κυρίων» για συγκράτηση των τιμών μεταξύ της Κυβέρνησης και ευρέος φάσματος του ιδιωτικού τομέα. Τέτοιες συμφωνίες έγιναν τον Αύγουστο και τον Σεπτέμβριο του 1998 για το 1998 και τον Νοέμβριο του 1998 για το 1999. Αν και το πραγματικό αποτέλεσμα των συμφωνιών αυτών στον ΔΤΚ αμφισβητείται (η ΤτΕ εκτιμά μείωση κατά 0,2% του ΔΤΚ για το 1998, και μηδενική επιρροή το 1999), η σημασία τους για την διαμόρφωση προσδοκιών ως προς την εξέλιξη του γενικού επιπέδου τιμών είναι υπολογίσιμη. Αλλά παρόμοιοι περιορισμοί της ελευθερίας της αγοράς συνιστούν προσωρινά μέτρα απογνώσεως, χωρίς ιδιαίτερη σημασία για την πραγματική κατάσταση της οικονομίας. Η κατά καιρούς προσφυγή σε αυτούς (όπως η πρόσφατη συμφωνία για τα πετρελαϊκά είδη της 23 Μαΐου 2000) διαδηλώνει τις αδυναμίες του οικονομικού συστήματος. Τέτοια μέτρα αποτελούν *διαφθορά* της ελεύθερης αγοράς (και με τις δυο έννοιες του όρου,

γιατί η παραβίαση των κανόνων της ελεύθερης αγοράς απογεννά συναλλαγή και διαφθορά στο σύστημα). Επί πλέον συνιστούν αλλοίωση του αποτελέσματος μιας μέτρησης προς εκτίμηση (στην προκειμένη περίπτωση) της πραγματικής πληθωριστικής κατάστασης της οικονομίας. Είναι συν να μετρείται η θερμοκρασία ενός ασθενούς αφού του έχει δοθή αντιπυρετικό ή έχει τοποθετηθή πάγος στο σημείο λήψεως της θερμοκρασίας.

Απομένει να αποτιμηθή η συνεισφορά της νομισματικής πολιτικής της Κεντρικής Τράπεζας στην πορεία του πληθωρισμού μέχρι τώρα, και η επίδρασή της στην αναμενόμενη μελλοντική μεσοπρόθεσμη εξέλιξή του.

Η ΤτΕ είχε δυο στόχους να επιτύχη. Ο ένας προκύπτει από την φύση της ως Κεντρικού Χρηματοπιστωτικού Ιδρύματος της χώρας και συνίσταται στην *διατηρήσιμη σταθερότητα* της αξίας του χρήματος και του γενικού επιπέδου των τιμών. Ο άλλος της επεβλήθη από την κυβερνητική πολιτική προτεραιότητα της εντάξεως της Ελλάδος στην Νομισματική Ευρωπαϊκή Ένωση. Οι δυο στόχοι είναι αντιφατικοί και η ταυτόχρονη επιδίωξή τους εμπόδισε την εφαρμογή των απαραίτητων διαρθρωτικών αλλαγών προς εξυγίανση και εξορθολογισμό της Ελληνικής οικονομίας.

Το αδιέξοδο της νομισματικής πολιτικής της ΤτΕ καταφαίνεται με εκτυφλωτική ενάργεια αν συγκριθί ο βασικός άξων της προς αυτόν της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ). Η ΕΚΤ αποσκοπεί αποκλειστικά να εξασφαλίση (μεσοπρόθεσμη τουλάχιστον) *διατηρησιμότητα* στην σταθερότητα αξίας χρήματος και γενικού επιπέδου τιμών – με σαφές κριτήριο σταθερότητας πληθωρισμό ΔΤΚ μέχρι 2% ετησίως. Η οικονομική πολιτική των Κυβερνήσεων των χωρών-μελών της ζώνης του Ευρώ δεν την

αφορά: αντιθέτως η οικονομική πολιτική των κυβερνήσεων πρέπει να ασκείται εντός του πλαισίου της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ. Επιπλέον, η συναλλαγματική ισοτιμία του Ευρώ προς το δολλάριο και τα άλλα νομίσματα, δεν αποτελεί μέριμνα της ΕΚΤ, αλλά αφήνεται να καθορισθεί βάσει των νόμων της αγοράς χωρίς κεντρική παρέμβαση – αν και δεν αποκλείεται μια παρέμβαση ελευθέρως αγοράς σε οριακές περιπτώσεις συναλλαγματικής ανισορροπίας. (Και αυτό ακόμη ανεφέρθη με μεγάλη δυσκολία ως δυνατότης μόλις όταν το Ευρώ είχε ήδη χάσει το 25% της αρχικής αξίας του έναντι του δολλαρίου εντός 15-μήνου από της συστάσεώς του).

Το αντίθετο ακριβώς συμβαίνει με τον βασικό άξονα της νομισματικής πολιτικής της ΤτΕ. Η διατήρηση μιας (ελαφρώς ηυξημένης) ισοτιμίας προς το Ευρώ είναι ο κύριος ενδιάμεσος στόχος ασκήσεως πολιτικής στον χρηματοπιστωτικό τομέα. Η όποια σκληρότης της νομισματικής πολιτικής προέρχεται από την συναλλαγματική ακαμψία, και όχι αμέσως από τον περιορισμό της ρευστότητας και της πίστωσης σε μια νοσούσα οικονομία υποκειμένη σε θεραπεία. Έτσι οι δυσλειτουργίες της οικονομικής δραστηριότητας δεν διορθώνονται με διαρθρωτικές αλλαγές, αλλά καλύπτονται με *ad hoc* εφαρμογή του καταλλήλου «μείγματος πολιτικής» όπως αναφέρεται στην ετήσια έκθεση του Διοικητού της ΤτΕ. (Με μείγμα πολιτικής εννοείται συνδυασμός νομισματικής πολιτικής που δεν μπορεί να θεραπεύσει το πρόβλημα λόγω *λανθασμένης στοχεύσεώς της*, με δημοσιονομικούς και άλλους τακτικιστικούς παρεμβατισμούς στην ελευθερία των αγορών). Η συναλλαγματική ισοτιμία με το Ευρώ διατηρείται, αλλά

δημιουργούνται εντονώτατες πληθωριστικές πιέσεις στο εσωτερικό της οικονομίας, αντιθέτως προς τα συμβαίνοντα στην Ευρωζώνη.

Είναι θεμελιώδες σφάλμα αυτό που αναγράφεται στην Έκθεση του Διοικητή της ΤτΕ για το 1999 (σελ. 40): «Η Ελληνική εμπειρία κατά τα προηγούμενα πέντε έτη υπογραμμίζει το ρόλο και τη σημασία της σχετικής σταθερότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας ως αποτελεσματικού μέσου αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού». Είναι αποκαλυπτικό ότι λίγες σελίδες πριν στην ίδια έκθεση (σελ. 31) *διατυπώνεται αντιθέτως η ομολογία της πλήρους αποτυχίας*: «Σε κάθε περίπτωση, η σταθερότητα των τιμών είναι δύσκολο να διασφαλιστεί το 2000 μόνο με την άσκηση νομισματικής πολιτικής. Είναι όμως εφικτή, εφόσον εφαρμοστεί με συνέπεια η οικονομική και διαρθρωτική πολιτική που έχει προγραμματιστεί και εφόσον οι μισθολογικές εξελίξεις και η τιμολογιακή πολιτική των επιχειρήσεων συμβάλλουν στην διαμόρφωση συνθηκών σταθερότητας των τιμών». Αλλά σε μια ελεύθερη οικονομία δεν είναι ο σκοπός των επιχειρήσεων ή του εργατικού δυναμικού να «συμβάλλουν στην διαμόρφωση συνθηκών σταθερότητας των τιμών». Ο σκοπός των επιχειρήσεων είναι το κέρδος, της εργατικής δύναμης δε η βελτίωση των συνθηκών διαβίωσής της. Ούτε είναι πρωτίστως αρμοδιότητα της κυβέρνησης να σχεδιάζει τις απαιτούμενες διαρθρωτικές αλλαγές – αρκεί να αφήνει να γίνη η αναδόμηση που επιβάλλει η αγορά αυτοδιευθετούμενη. Τέλος, είναι εκπληκτικό ότι η Κεντρική Τράπεζα δηλώνει ανίκανη να εξασφαλίσει σταθερότητα τιμών – την στιγμή που αυτός ακριβώς είναι ο ρόλος υπάρξεώς της, και πρέπει να το κάνει μόνο με

εφαρμογή νομισματικής πολιτικής χωρίς διαπλοκή με την πολιτική εξουσία και τις οικονομικές πολιτικές της.

Ο πληθωρισμός είναι νομισματικό φαινόμενο, ακριβέστερα χρηματοπιστωτικό. Η σταθερότητα των τιμών των αγαθών και υπηρεσιών είναι η άλλη άποψη της σταθερότητας στην αξία του χρήματος. Μια οικονομία ευρισκόμενη σε κατάσταση συστηματικού και δομικού υποκείμενου πληθωρισμού (έστω και καλυπτόμενου με μέτρα αποκρύψεως του) είναι μια οικονομία με χρήμα και πίστη περισσότερη από όση χρειάζεται για να λειτουργήσει αποδοτικά με δυναμική ευστάθεια. Η βαθύτερη αιτία της μη αποδοτικής λειτουργίας της είναι συστημική: πρέπει να πάσχει δομική δυσδιευθέτηση των παραγόντων παραγωγής και διανομής πλούτου. Χρειάζεται διαρθρωτικές αλλαγές, σε βαρείες περιπτώσεις ακόμη και μια σχετική αποδόμηση και αναδόμηση της λειτουργικότητάς της, για να αποκτήσει την φυσική ισορροπία της και τον δημιουργικό δυναμισμό της. Αυτό δεν μπορεί να γίνει με διορθωτικούς παρεμβατισμούς κεντρικού σχεδιασμού. Σε κάθε φυσικό σύστημα, ο περιορισμός της ελευθερίας κινήσεώς του μειώνει την αποδοτικότητά του και αυξάνει την αστάθειά του. Αν τέτοιοι περιορισμοί αποκτήσουν θεσμική συστημικότητα, τότε η αναποδοτικότητα και αστάθεια αποκτούν χαρακτήρα εγγενούς ανωμαλίας. Απογεννώνται τότε διαπλοκές της οικονομικής λειτουργίας με την πολιτική και τις άλλες εξουσίες, και συνεπακόλουθη γενικευμένη διαφθορά. Τα φαινόμενα αυτά προκαλούν ακόμη μεγαλύτερη κακοκατανομή πόρων και ικανοτήτων, χειρότερη αναντιστοιχία μέσων και σκοπών, αντιπαραγωγική

διανομή του παραγόμενου προϊόντος. Εμπεδώνεται στην κοινωνία έτσι σιγά-σιγά ένας χαρακτήρας συστηματικής, και ειδικότερα ηγετικής, αναξιοκρατίας.

Η λύση του προβλήματος είναι να υποχρεωθεί ο οργανισμός να επανεύρη την φυσική διευθέτηση των μελών του: η φυσική μορφή εξασφαλίζει την βέλτιστη λειτουργική κατάστασή του και το ευσταθές μέγιστο της αποδόσεώς του. Γι' αυτό χρειάζεται στην περίπτωση των αποσαθρωμένων οικονομιών και εξαρθρωμένων κοινωνιών, μια «δημιουργική καταστροφή», μια δυναμική ανασυγκρότηση και επανασυντονισμός των στοιχείων τους. Η φυσική αναδόμηση μπορεί μόνο να γίνη (όπως και η θεραπεία του νοσούντος οργανισμού κατά τον Ιπποκράτη) μέσω μείωσης της παρεχόμενης «τροφής», ελαττώσεως δηλαδή της ρευστότητας και της πίστεως στην οικονομία. Η μείωσις αυτή του «καυσίμου» θα εξαναγκάση σε αναδιάρθρωση προς πιο αποτελεσματική λειτουργία της μηχανής. Το σπουδαιότερο, η πίεσι για μεγαλύτερη απόδοση, θα ασκηθή (με την φυσική αυτή μέθοδο περιορισμού) εξ ίσου σε όλους τους παράγοντες της οικονομικής λειτουργίας, και μάλιστα ανάλογα προς την ευθύνη τους για την προϋπάρχουσα δυσλειτουργία. Θα μεταλλαγή η αγορά εργασίας, αλλά συγχρόνως θα οξυνθή ο ευεργετικός ανταγωνισμός γενικά, θα υποχρεωθεί η επιχειρηματική δραστηριότητα να βρη αποδοτικώτερες επενδύσεις κεφαλαίου, θα πρέπει να οργανωθεί καλύτερα η παραγωγή από την διοίκηση, η τεχνολογία θα ανακαλύψη εργαλεία καταλληλότερα, το τραπεζικό σύστημα θα προσφέρη υπηρεσίες υψηλότερου επιπέδου για να διατηρήση τα κέρδη του, οι ανάγκες της ανθρώπινης φύσης θα μελετηθούν βαθύτερα. Η μη κατευθυνόμενη, η «αδιάφορη και ουδέτερη», μείωσι απλώς

της ποσότητας χρήματος και πίστεως στην κακοδιαρθρωμένη και αναποτελεσματική οικονομία είναι πιο δίκαια, από κάθε κεντρικά σχεδιασμένο παρεμβατισμό, στην κατανομή των βαρών της ανασυγκρότησης ανά παράγοντα παραγωγής και διανομής. Οι νομισματικές και χρηματοπιστωτικές κρίσεις της ΝΑ Ασίας και της Ρωσσίας ήταν ακριβώς κρίσεις υπερτροφίας, υπερβολικής παροχής ρευστότητας, υπεραφθονίας χρηματοπιστωτικών μέσων, πέραν αυτών που μπορεί να απορροφήση αποδοτικά και δυναμικά η αντίστοιχη πραγματική οικονομία με τις δεδομένες δομές της. Είναι χαρακτηριστικό ότι η πληθώρα ρευστότητας πουθενά δεν οδηγεί στην διαρθρωτική ανασυγκρότηση των υπό ανάπτυξη χωρών στις οποίες επισυμβαίνει. Η οικονομία τους παραμένει μια μορφή οικονομικής ολιγαρχίας, ο «καπιταλισμός των παληόφιλων» (cronyism). Σε αυτό το πλαίσιο, οι εισροές κεφαλαίων από την Ευρωπαϊκή Ένωση στην Ελληνική οικονομία λίγο την ωφέλησαν έστω και προσωρινά (αφού ο μέσος ρυθμός αυξήσεως του εγχωρίου προϊόντος ισοδύναται προς τον μέσο ρυθμό των εισροών), μακροπρόθεσμα δε την έβλαψαν, εμποδίζοντάς την να πραγματοποιήσει την εξορθολογική ανασυγκρότησή της – ή μάλλον επιτρέποντας την αναβολή λήψεως των γενναίων και ριζοσπαστικών μέτρων που απητούντο για την μόνιμη εξυγίανσή της.

Στην Ελληνική οικονομία του υψηλού εγγενούς συστηματικού πληθωρισμού, έπρεπε να υιοθετηθεί μια σκληρή νομισματική πολιτική περιορισμού ρευστότητας και πιστώσεων, χωρίς εισοδηματική πολιτική, αλλά με δημοσιονομική πολιτική αποφασιστικής σταδιακής φορολογικής ελάφρυνσης προς τόνωσι της ιδιωτικής πρωτοβουλίας, ώστε να αξιοποιηθεί

στο βέλτιστο δυνατό η πίεσις που θα προέκυπτε από την περιοριστική νομισματική πολιτική. Βεβαίως η δραχμή δεν έπρεπε να συμμετέχη στο σύστημα των συναλλαγματικών Ευρωπαϊκών ισοτιμιών, αλλά να αφεθή να κινηθή ελεύθερα, ως προς το Ecu-Ευρώ, με μια προσεκτική (αλλά δευτερεύουσα) εξομάλυνση των σχέσεων της προς το δολλάριο. Δεν πρέπει να ξεχνιέται ότι το Ευρώ υποτιμήθηκε σημαντικά εν σχέσει προς το δολλάριο (είναι τελείως παραπλανητικό το λεγόμενο ότι το δολλάριο υπερτιμήθηκε). Έτσι η δραχμή, συνδεθείσα με τον Μηχανισμό των Ευρωπαϊκών Ισοτιμιών, στην πραγματικότητα *υποτιμήθηκε*, π.χ. έναντι του δολλαρίου το 1999 κατά 14%. *Το ότι έχασε από την πραγματική αγοραστική αξία της, επαληθεύει την εκτίμηση για υποβόσκουσα δυνατή πληθωριστική πίεση, όπως διαγνώσθηκε ανωτέρω.*

Με άλλα λόγια, η νομισματική πολιτική της ΤτΕ δεν ήταν όσο έπρεπε «σφικτή». (Η υποτίμηση του 1998 αναδεικνύει κραυγαλέα την αντιφατικότητα της ακολουθούμενης νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής). Έτσι εξηγείται και το γιατί δεν πραγματοποιήθηκαν οι απαιτούμενες ριζικές διαρθρωτικές αλλαγές στην πραγματική οικονομία: *δεν υπήρχε εξαναγκαστικός λόγος, και δεν δημιουργήθηκε χώρος, για να γίνουν.*

Η συντονισμένη ελάττωση του ρυθμού αυξήσεως ρευστότητας και πίστεως σε όρια συμβατά με σταθερότητα των τιμών (ΔΤΚ μέχρι 2%) και εύλογο ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης, θα εσήμαινε ασφαλώς *πολιτική υψηλών επιτοκίων* και διατήρησι *λελογισμένης ισοτιμίας της δραχμής προς το δολλάριο*. Μπορεί να ισχυρισθή κανείς ότι τόσο «σκληρή» νομισματική πολιτική θα εσήμαινε μεγαλύτερα βάρη για την μισθωτή εργασία. Ίσως,

προσωρινά, αν και δεν είναι βέβαιο. Αλλά, *πρώτον*, μεγάλο μέρος της επιβάρυνσης για τον εξορθολογισμό της Ελληνικής οικονομίας θα ανελάμβαναν τότε υποχρεωτικά οι επιχειρηματίες, οι κεφαλαιούχοι, οι διευθυντές, το τραπεζικό σύστημα. *Δεύτερον*, ο οξύς ανταγωνισμός που θα προεκαλείτο στους διάφορους παράγοντες και τομείς της παραγωγής θα δημιουργούσε συνθήκες ταχείας αναδιαρθρώσεως. Π.χ. στον επιχειρηματικό κόσμο θα ανεδεικνύοντο οι επιτηδειότεροι και ικανότεροι, στον τραπεζικό τομέα θα επεκράτουν οι Τράπεζες που θα μπορούσαν να διαχειρισθούν αποδοτικότερα την πίστη και τα προϊόντα της κεφαλαιαγοράς υπό όρους *στενότητας* κ.λπ. Έτσι, *τρίτον*, σχετικά γρήγορα θα εμειώνετο η ανεργία και θα εβελτιώνετο η αμοιβή της εργασίας συνεπεία της αναθέρμανσης υγιούς δυναμικής οικονομικής δραστηριότητας.

Το ότι δεν ακολουθήθηκε η σωστή νομισματική πολιτική έχει καταστροφικές συνέπειες στις προοπτικές εξυγίανσης της Ελληνικής οικονομίας. Η ΤτΕ ελειτούργησε ως εξαρτηματική της πολιτικής εξουσίας και απεμπόλησε τον φυσικό ρόλο της, που είναι η διαφύλαξη σταθερότητας στην αξία του χρήματος και στο γενικό επίπεδο των τιμών, και όχι η ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ. Αν, με την άσκηση της μόνης ορθολογικής νομισματικής πολιτικής από την ΤτΕ, ενόμιζε η Κυβέρνηση ότι μπορούσε να επιτύχει τον στόχο της ένταξης, ας το προσπαθούσε. Αλλά αυτό θα ήταν εφετό, αν όντως τότε ήταν πλέον εφικτό, μετά την εξυγίανση της οικονομίας, και όχι πριν, ή συγχρόνως με αυτήν. Η ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ ήταν λάθος στόχος, και αποδυνάμωσε τις όποιες (μάλλον ρητορικές) προθέσεις υπήρχαν για

ουσιαστική ανασυγκρότηση της ελληνικής οικονομίας με τις αναγκαίες εκτεταμένες και ριζικές διαρθρωτικές αλλαγές.

Είναι αδύνατο στο περιβάλλον της Ελληνικής Οικονομίας να πραγματοποιηθούν και οι τρεις ακόλουθοι όροι: (α) επιτόκια στο επίπεδο των ισχυόντων στην Ευρωζώνη· (β) σταθερότης τιμών (χαμηλός δυναμικός πληθωρισμός)· και (γ) συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής προς το Ευρώ ως έχει. Η επίτευξη των στόχων αυτών είναι αντιφατική, δεν συμβιβάζονται οι επιδιώξεις των σε ένα σύστημα φυσικής ισορροπίας. Μόνο τεχνητά και επιφανειακά μπορεί να φανούν ότι συμβιβάζονται και πραγματοποιούνται, με αντίτιμο την ουσιαστική χειροτέρευση της πραγματικής οικονομικής κατάστασης, που σημαίνει την ανάγκη λήψεως σκληρότερων μέτρων προς εξυγίανσή της. *Κάθε αναβολή αποτελεσματικής θεραπείας σε ένα νοσούν σύστημα επιβαρύνει την κατάστασή του και απαιτεί οδυνηρότερη αγωγή ανατάξεώς του.*

Η κατάσταση θα επιδεινώνεται δραματικά στο εγγύς μέλλον, γι' αυτό και η ΤτΕ σηκώνει ψηλά τα χέρια, και ρίπτει την ευθύνη χειρισμού του θέματος στην Κυβέρνηση, από την οποία, τω όντι, και ανέλαβε τους περιορισμούς στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής της. Η σύγκλιση των επιτοκίων προς τα ισχύοντα στην Ευρωζώνη, θα πολλαπλασιάσει τις υπάρχουσες αυξητικές ροπές σε ρευστότητα και πίστη, με συνέπεια νέο πληθωριστικό εκτροχιασμό της οικονομίας και, δεδομένου του ότι οι απαιτούμενες γενναίες διαρθρωτικές αλλαγές δεν έχουν πραγματοποιηθεί, περαιτέρω αποδυνάμωση της οικονομικής δραστηριότητας. Μια προοπτική χαμηλού ουσιαστικά ΑΕΠ και υψηλού πληθωρισμού (stagflation) είναι προ

των πυλών. Η ΤτΕ προτείνει στην Κυβέρνηση να λύση το πρόβλημα *πολιτικά*, την στιγμή που μπορεί (και έπρεπε) να λυθή μόνο *νομισματικά*. Αυτό σημαίνει επίκληση εφαρμογής των γνωστών συνταγών ποικίλλου περιορισμού της ελευθερίας της αγοράς.

Και πάλι θα επιδοθούν οι ιθύνοντες σε μια κραιπάλη παρεμβατικών μικροτακτοποιήσεων και λογιστικών μαγειρεμάτων, αγνοώντας ως συνήθως *ότι ο τακτικισμός σαν έμμονη ιδέα είναι κάκιστη στρατηγική*. Η δυσλειτουργία και αναποτελεσματικότητα σε ένα ανθρώπινο σύστημα, όπως ο πόνος σε έναν οργανισμό, είναι σημείο ότι υπάρχει πρόβλημα – και σαν τέτοιο είναι θετικό σύμπτωμα, κρούση του κώδωνα κινδύνου. Εάν αντιμετωπισθή σαν ενοχλητική δυσαρμονία που πρέπει να *αποκρυβή* ή να αντιμετωπισθή με *καταστολή*, τότε δημιουργείται ένα αρνητικό δυναμικό στο σώμα που θέλει να ξαναβρή την υγεία του και την βέλτιστη κατάστασή του (fitness). Εάν η χαλαρή αντιμετώπιση αυτή καταστή τρόπος υπάρξεως του συστήματος, το αρνητικό δυναμικό πολλαπλασιάζεται και την ώριμη στιγμή εκρήγνυται με ισχύ ασύγκριτα δυσανάλογη προς τις άμεσες αφορμές της αναφλέξεώς του. Κολοσσική κρίση θεραπεύει τότε την κακοχυμία της σήψεως μιας παρατεταμένης παρακμής.

Στον Νεοελληνισμό του 2000 μ.Χ κανένα πάθημα δεν γίνεται μάθημα. Το πρόβλημα είναι όντως πρόβλημα *ταυτότητας*.

Ο ρυθμός στο τέλος του Ιανουαρίου 2000 ήταν 12,4% και στο τέλος του Φεβρουαρίου 8,9% (εν σχέση με προηγούμενο έτος). Ο μέσος ρυθμός των αντίστοιχων μηνών του προηγούμενου έτους (1999) ήταν 1,3%, από 2,9% τον Μάρτιο 2000 και 2,1% τον Απρίλιο 2000. Η ετήσια μεταβολή των μηνών του προηγούμενου έτους (1999) ήταν 1,9% στο σύνολο της ΕΕ.

Το ποσό γίνεται πιο αποκαλυπτικό με τον Δείκτη Τιμών Χονδρικής Πώλησης (ΔΤΧ). Από τον Μάιο του 1999 έχουν διαμορφωθεί εντυπωσιακοί ρυθμοί αύξησης των τιμών χονδρικής πώλησης. Από σχεδόν μηδενική βάση στην αρχή της περιόδου ο ΔΤΧ ανήλθε τον Δεκέμβριο του 1999 στο 5,5% (εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μήνα του προηγούμενου έτους) και στο 7,2% τον Φεβρουάριο του 2000, ενώ τον Μάρτιο ανήλθε στο 7,8%. (Ακόμη και χωρίς τα καύσιμα ο ΔΤΧ ήταν στο 3,2% τον Φεβρουάριο και 3,6% τον Μάρτιο). Ο ΔΤΧ για τα εγχώρια βιομηχανικά αγαθά έφτασε με 8,3% τον Φεβρουάριο και με 8,8% τον Μάρτιο. Είναι χαρακτηριστικό για την άσχημη τροπή των πραγμάτων ότι, ενώ από το 4ο τρίμηνο του 1977 ο

Η ΤΤΕ λειτούργει προς εξυπηρέτηση του δημοσίου και της δανειοδότης του αδηφάγας, και άρα έχει περιωρισμένη ανεξαρτησία έναντι της πολιτικής εξουσίας.

οι οποίοι ουσιαστικά στην αγορά προ και μετά την λειτουργία του προς στήριξη του. Τα νομικά λαχανικά επί της πίεσης ανοδικά του ΔΤΧ. Έτσι ο λεγόμενος "πυρήνας πληθωρισμού" ο ΔΤΧ χωρίς καύσιμα και νομικά (συντηρητικά) συνεχίζει να μειώνεται με αρμούς ρυθμίζοντας ήταν 1,7% τον Μάρτιο του 2000 (εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους). Σημειώνεται ότι η επίδραση της ανόδου της τιμής του πετρελαίου στον ΔΤΧ θα ήταν πολύ εντονότερη αν δεν είχαν μειωθεί οι ειδικοί φόροι κατανάλωσης καυσίμων.

Αλλά όπως δυσχεραίνει η μεγάλη αύξηση των πετρελαϊκών τιμών τον αποπληθωρισμό της οικονομίας τώρα, έτσι τον δευτερεύοντα οι ιδιαίτερα χαμηλές τιμές του πετρελαίου πριν. Η σταθερότητα των τιμών σε μια οικονομία είναι κυρίως εσωτερική και θέμα της οικονομίας αυτής, και κάτι φτάνει στην δομή και λειτουργία της όταν δεν μπορεί να απορροφήσει ικανοποιητικά πιέσεις από εσωτερικά προϊόντα και συναλλαγματικές ισοτιμίες. Το θέμα συζητείται ακριβώς με την εφευρεμένη αντιπληθυσιακή πολιτική που ακολουθείται.

Προφανώς πρόκειται για καταπληρωμένη πολιτική μειώσεων τιμών χωρίς περαιτέρω οικονομική θαλάσση στους νόμους της αγοράς. Από τον προηγούμενο Σεπτέμβριο υπάρχει αφηγήσιμη επιτακτική ανάγκη του επιπέδου τιμών καταναλωτή. Η συνήθης ερμηνεία του φαινομένου είναι

Ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) έπεσε από τον Ιούνιο έως τον Σεπτέμβριο του 1999 στο χαμηλότερο σημείο του (-2,1%, σε επίσημα προβολή). Έκτοτε ανείχε και τον Μάρτιο του 2000 κατέγραψε 3,1%. Την ίδια συμπεριφορά έδειξε και ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕΔΤΚ), που προκύπτει από μια τροποποιημένη μέθοδο υπολογισμού

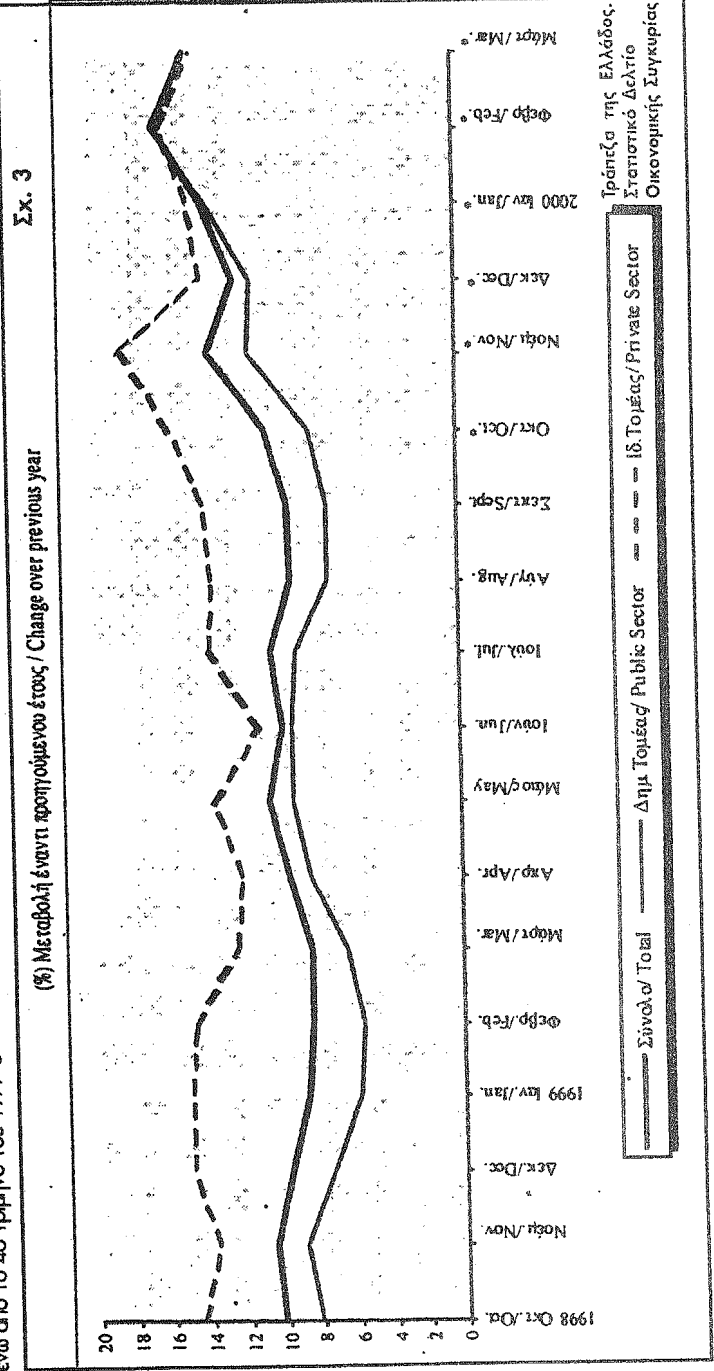
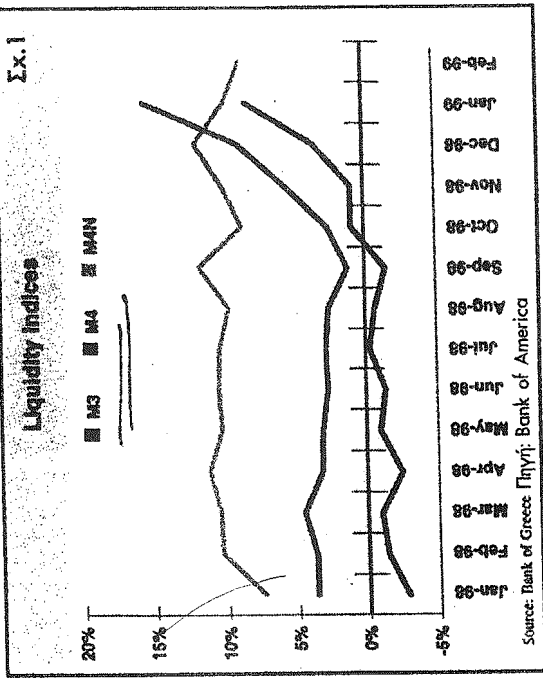
κοινά αποδεκτά από την ΕΕ για καλύτερη συγκριτική μελέτη των οικονομικών των χωρών-μελών, η οποία τείνει να υποβαθμίζει την πληθωριστική εικόνα εν σχέση με τον ΔΤΚ (π.χ. ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανόδου του ΔΤΚ το 1999 ήταν 2,6%, ενώ του ΕΔΤΚ ήταν 2,1%). Ο ΕΔΤΚ ανήλθε τον Μάρτιο του 2000 σε 2,9% (εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους) από 1,4% τον Σεπτέμβριο του 1999 (καργύτερη τιμή του).

Η τιμή των αγαθών στον ΔΤΚ αυξάνεται με εντονότερο ρυθμό από αυτόν του γενικού ΔΤΚ. Από 0,8% τον Αύγουστο του 1999 έφθασαν το 3,6% τον Μάρτιο του 2000. Οι υπερσυντάξεις του ιδιωτικού τομέα συνεχίζονται προς τον παρόν μια ελαφρά πτωτική τάση του ρυθμού αύξησης, αλλά είναι σε υψηλότερο σημείο από τον γενικό δείκτη: 4,7% τον Φεβρουάριο του 2000. Στην σχετικά χαμηλή πληθωριστική εικόνα το 1999 συνέβαλε η πολιτική τιμών των ΔΕΚΟ, που από τον Ιανουάριο του 1999 ακολούθησε μια έντονη αντιπληθωριστική γραμμή. Μάλιστα από τον Μάρτιο του 1999 έχουμε αρνητικούς ρυθμούς αύξησης (δηλαδή μείωση) των τιμών των ΔΕΚΟ, που από τον Ιούνιο έγινε πιο επιθετική. Τον Δεκέμβριο του 1999 ο ρυθμός έφθασε σχεδόν το -6%, ενώ μεταξύ Νοεμβρίου 1999 - Μαρτίου 2000 δάνειο ένα μέσο όρο γύρω στο -4,2%.

Προφανώς πρόκειται για καταπληρωμένη πολιτική μειώσεων τιμών χωρίς περαιτέρω οικονομική θαλάσση στους νόμους της αγοράς. Από τον προηγούμενο Σεπτέμβριο υπάρχει αφηγήσιμη επιτακτική ανάγκη του επιπέδου τιμών καταναλωτή. Η συνήθης ερμηνεία του φαινομένου είναι

εύρεσαν η κεντρική τράπεζα με τη επίταξη της παράμευ της αγοράς. Αντικανονικό και ασταθές είναι όμως ότι και με την εκ νέου εκτίναξη του ΜΟ από τον Μάρτιο του 1999 και μετά, οι καταθέσεις και τα γέφυρα έχουν επίσης έντονη ανοδική πορεία. Υποδηλώνει όπως όλες οι ενδείξεις την προφανή ύπαρξη δομικών ανω-νομένων χρησιμοποιομένου, δείκτη,

Εν όψει της εξέλιξης αυτής αυξητικής ροής των δακτύλων ποσότητας του χρήματος, η τράπεζα της Ελλάδας εισήγαγε από τον 1999 ένα νέο, ακόμη ευρύτερο από τον προηγούμενο, δείκτη, μελών στο σύστημα.



Ψάρεμα στο ναυ-
μαρόθεο και ευσέ-
σιον των διδασκόν-
των

μελλοντα, η οικονομική πολιτική της κυβέρνησης πρέπει να ασκείται μέσα στα πλαίσια της σταθεροποιητικής νομισματικής πολιτικής της Κεντρικής Τράπεζας. Οι ρόλοι είναι διακριτοί, όπως είναι υποδειγματικά στις ΗΠΑ και (μέχρι στιγμής) στην Ευρώπη. Μετά την άφαση μετάβαση του θέματος της σταθερότητας στην Κυβέρνηση, η ΤτΕ επισείει σπασιλιτικά βέρνερ, η μεγαλύτερη παραβίαση στη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος (σελ. 59).

Οι υψηλότεροι ρυθμοί αύξησης της ρευστότητας και η εντονότερη πιστωτική επέκταση αποδεικνύουν την ύπαρξη κοχυροστάτων πληθωριστικών πιέσεων στην οικονομία.

Επομένως η μείωση του πληθω-
ρισμού τα τελευταία χρόνια δεν οφεί-
λεται σε διορθωτικές αλλαγές του
συστήματος - το μόνο πράγμα που
θα εξασφάλιζε την διατηρησιμότητα

και ευστάθεια της σταθερότητας στις τιμές. Οι διαρθρωτικές αλλαγές αναφέρονται στην δομή της οικονομικής λειτουργίας και στην οργάνωση

της οικονομικής δραστηριότητας. Έτσι έχουν μόνιμα αποτελέσματα. Διαρθρωτικές αλλαγές σημαίνει αλλαγή στον συσχετισμό των παραγόντων της παραγωγής και διανομής αγαθών και υπηρεσιών με σκοπό την αύξηση της έντασης και απόδοσης της οικονομικής δραστηριότητας με διαπίκηση της σταθερότητας των τιμών. Αντίθετος, κατασκευαστικός χαρακτήρας που αλλοιώνουν κατ'επιταγή την τιμή ενός ή περισσοτέρων από τους παράγοντες παραγωγής και διανομής εκτός των νόμων της αγοράς και χωρίς δομικές αναδιαρθρώσεις, είναι από την φύση τους περιστασιακές βραχυπρόθεσμες και ασταθείς.

στη εκάστη με ρυθμό αύξησης 40,1%, τον Ιανουάριο 2000 με 30,6%, και αυτών ακόμα τον Μάρτιο όπου οι πωλές θα έφταναν, ο ρυθμός ήταν 21%. Τα παραστατικά δάνεια ακολουθούνται παράλληλους αυξητικούς ρυθμούς - τα αντίστοιχα μεγέθη ήταν 30,2%, 27,9%, 25,1%. Για να φανή η βαθύτατη ασθένεια της Ελληνικής οικονομίας, αρκεί να σταθούμε προς την βιοτεχνία ήταν μόλις 6,5%, 3,5%, 3,3%.

Εν πάση περιπτώσει, από το πέ-
λος Μαρτίου έπαισαν να ισχυ-
νούνται και οι περιορισμοί, πράγμα που θα
επιτείνε το φαινόμενο της ραγδαίας
πιστωτικής επέκτασης. Η αντιφατικό-
τητα της ασταθούς νομισματικής
πολιτικής φαίνεται και από το ότι
ενώ η ΤΓΕ επικρίνει να περιορίσει την
χρηματοδότηση της οικονομίας από
τις Τράπεζες, ταυτόχρονα διευκολύ-
νει την μεγαλύτερη χρηματοδότηση
των τραπεζών από αυτήν με ενέ-
χυρο τίτλους του Δημοσίου [δυσ-
τοξες διακυλινκτικές πράξεις έγιναν
στις 18 Μαΐου και 23 Σεπτεμβρίου
1999]. Μάλιστα από τις 15/11/1999
μέχρι 14/1/2000 η χρηματοδότη-
ση αυτή δεν υπέκειτο σε καμία ορο-
φή. Τα μέτρα αποσκοπούν βεβαίως
να δώσουν κίνητρο στις Τράπεζες
να κατέουν μεγάλες ποσότητες
χρηματοδότησεων του Δημοσίου.

Η ΤΓΕ λειτουργεί προς εξυπηρέτηση του δηmosίου και της δανεικής της, της αλληλεγγύης, και άρα ένα σημαντικό έργο ανθεκτικότητας είναι η περαιωμένη ανεξαρτησία έναντι της πολιτικής εξουσίας. Είναι αποκαλυπτικό ότι η ΤΓΕ είχε θέσει ως στόχο για την νομισματική πολιτική της το 1999 ένα όριο συνολικής πιστωτικής επέκτασης 7.9%. Το όριο είναι κατ'ελάχιστον, αλλά η ΤΓΕ δεν αναφορά προς τον επιδιωκόμενο χαμηλό πληθωρισμό και την απαραίτητη δομική ανασυγκρότηση της οικονομίας. Εκτός αυτού, οι πραγματικές εξελίξεις το υπερβόλυναν (πιστωτική επέκταση στον ιδιωτικό τομέα 14%). Έτσι, εν όψει μάλιστα των επιδεινωμένων εξελίξεων, και σε αντίθεση με τα προηγούμενα έτη, η ΤΓΕ δεν υιοθέτησε ενδεκτική "πρόβλεψη" για την

11 εντυπωσιακή αύξηση της ροής
στόπισης στην οικονομία συνοδευέ-
ται από αλματώδη αύξηση πιστωτική
επέκτασης. Οι ρυθμοί αύξησης των
συνολικών πιστώσεων προς το δη-
μόσιο και τον ιδιωτικό τομέα της
οικονομίας είναι υψηλός και έχει αυ-
ξητική τάση (Σχ. 3). Τον Μάρτιο 2000
έφτασε με 14,6% (έναντι του αντι-
στοιχίου μήνα του προηγούμενου ε-
τους), βάσει των προσωρινών στοι-
χείων της Τραπεζής της Ελλάδος. Οι
δανειακές ανάγκες του Δημοσίου
παράμένουν υψηλές, εν όψει μελι-
ορήσεων των επιτοκίων, αλλά οι πε-
ρίοδοι απέναντι μη τραπεζικού
τομέα απέναντι σε άλλους του Δη-
μοσίου: η διακράτηση τέτοιων πη-
λών από τον εγκώριο μη τραπεζικό
τομέα μειώθηκε κατά 1,750 δις εκ.
δρ. το 1999. Όπως ή άλλως η
χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα
αυξάνεται με τον ίδιο πρακτικό ρυθ-
μό όπως η συνολική πιστωτική επέ-
κταση ήταν 14,4% τον Μάρτιο 2000.
Οι ρυθμοί αύξησης της ιδιωτικής
πιστώσεως είναι μεγαλύτεροι στον μα-
κροοικονομικό δανεισμό (16,7%) και,

6,1% έναντι 1% του επιτοκίου των Φεβρουαρίου, αμφότερα 6,6% τον Μάρτιο και 6,4% τον Απρίλιο. Λόγω της ιδιαιτερότητας και μεταβατικότητας των συνθηκών τα μεγέθη αυτά δεν πρέπει επιμελώς να ληφθούν υπ' όψιν στην εκτίμηση της πορείας των χρηματικών μεγθύνων ρευστότητας. Εξ' άλλου ένα μέρος των διαπραγματευόμενων χρηματοδοτήσεων μέσω

ΑΠΟΡΡΟΦΗΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΣΤΗ ΔΙΑΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΑΓΟΡΑ
(ΗΜΕΡΗΣΙΑ ΥΠΟΛΟΓΙΣΤΕ ΔΙΣΕΚ. ΔΡΧ.)

ΣΧ. 2

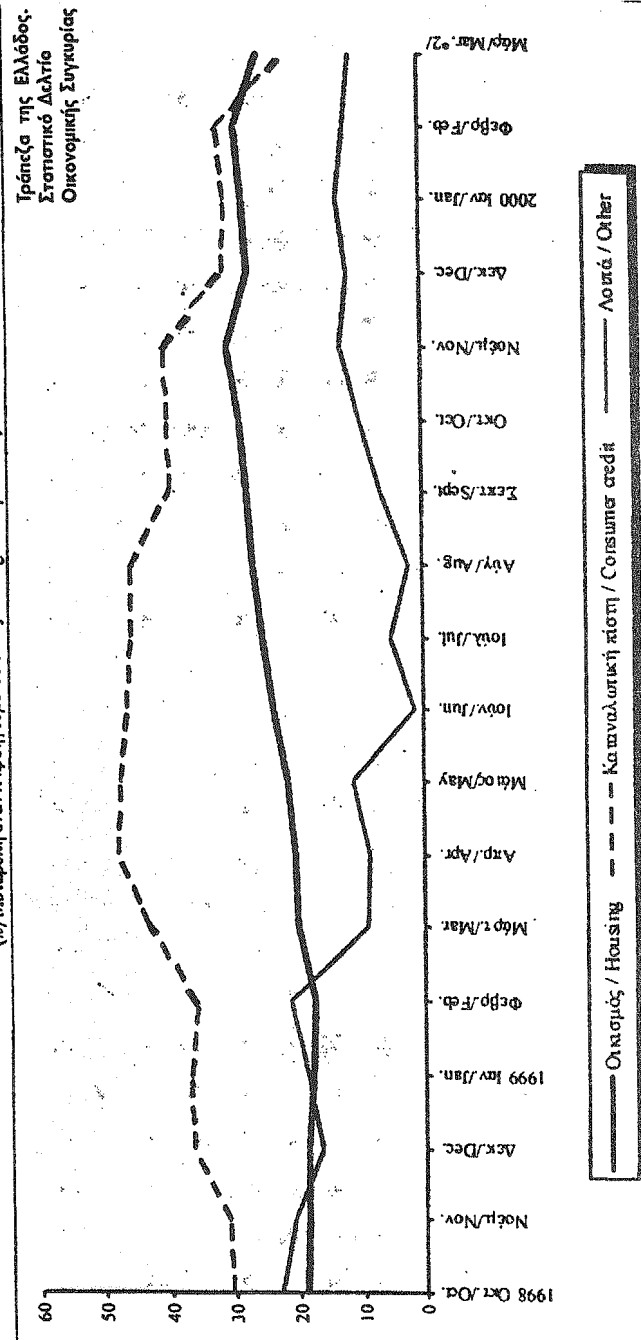
3000
2500
2000
1500
1000
500
0

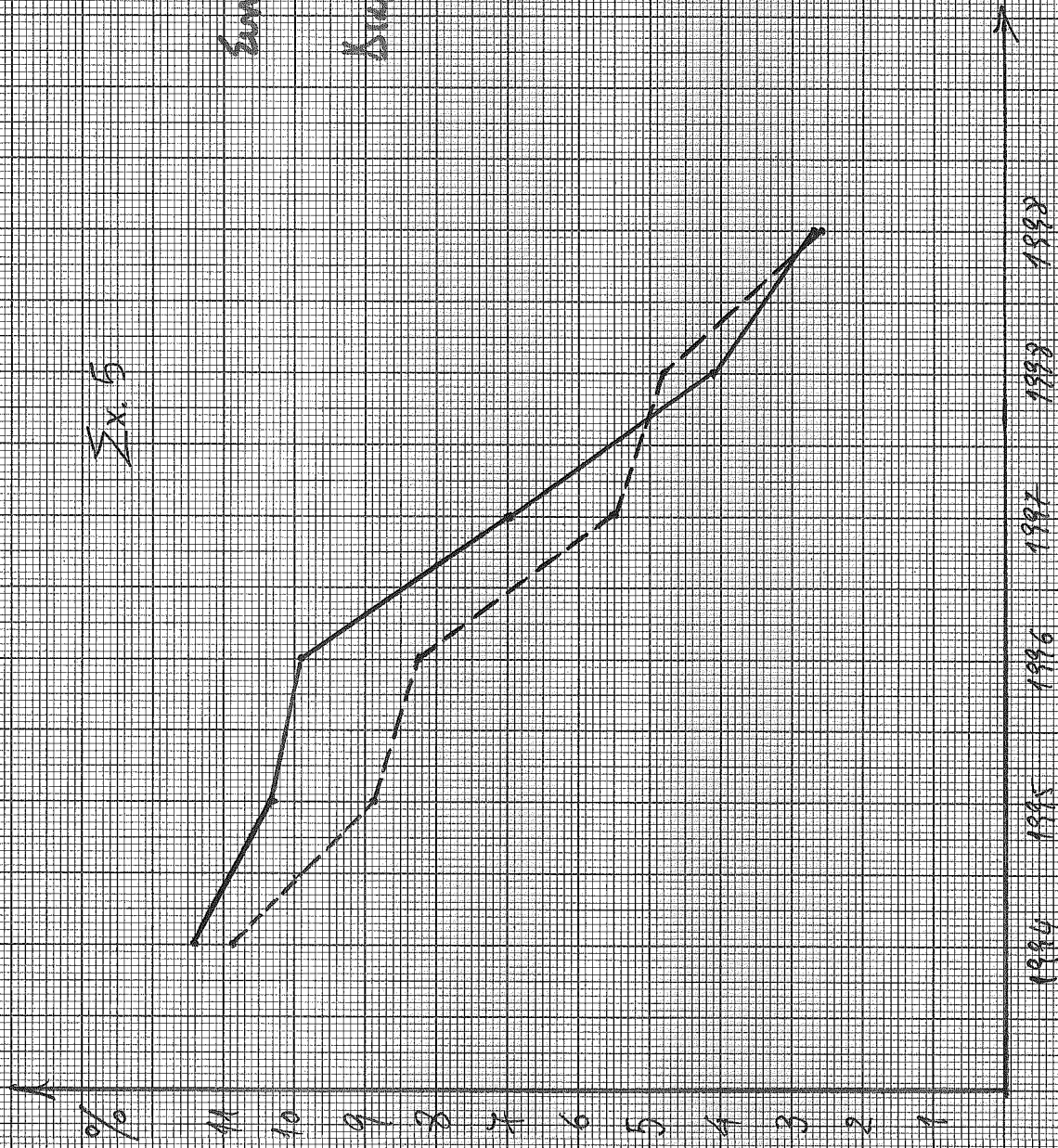
JAN. ΦΕΒΡ. ΜΑΡΤ. ΑΠΡ. ΜΑΙΟΣ ΙΟΥΝ. ΙΟΥΛ. ΑΥΓ. ΣΕΠΤ. ΟΚΤ. ΝΟΕΜ. ΔΕΚ. 1989 1990

Σx.4

(%) Μεταβολή έσοδων έτους / Change over previous year

**Τράπεζα της Ελλάδος.
Στατιστικό Δελτίο
Οικονομικής Συγκυρίας**





Σ x.5
 Σ x.5 / 5
 Σ x.5 / 5 (ΔK)

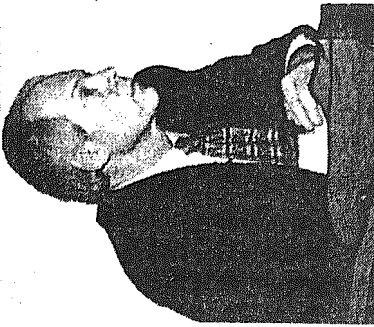
Απόστολος Λ. Πιερρής

**Δημοσιεύθηκε στον «ΕΘΝΙΚΟ ΚΗΡΥΚΑ»
Πατρών, την Τρίτη, 20 Ιουνίου 2000.**

Οι εξελίξεις επαλήθευσαν απολύτως τις θεωρητικές προβλέψεις.

*Η ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωζώνη ήταν τεράστιο σφάλμα
και επετεύχθη με «κόλπα» που ναρκοθέτησαν τις προοπτικές της
Ελληνικής οικονομίας.*

*Το χρήμα δεν είναι ανεξάρτητη μεταβλητή ενός οικονομικού
συστήματος. Η ποσότητα, αξία και «ενοίκιο» του χρήματος
εχουν φυσικές τιμές καθοριζόμενες από παραμέτρους της
πραγματικής οικονομίας σε κάθε κατάστασή της. Περίσσεια
«φθηνού» χρήματος δημιουργεί είτε γενικευμένο πληθωρισμό
είτε «φούσκες» σε κατηγορίες αξιών όπου το οικονομικό
σύστημα πάσχει ιδιαίτερα.*



του Απόστολου Α.
Πιερρή

Τρίτη
20 Ιουνίου 2000

ΕΘΝΙΚΟ ΣΚΗΡΥΞ

Η ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ την απελευθέρωση και τον εξο-

Οι τοποθετήσεις, η συζήτηση και οι πενήνρες αναλύσεις που βλέπουν το φως της δημοσιότητας για την κατάταξη της Ελληνικής οικονομίας, την ένταξή της στην ΟΝΕ και, ειδικότερα, για την χαμηλή πληθωριστική εικόνα της, ποιώνονται αναπόσπαστα από την επίκληση των «δεικτών συγκλίσεως» και από «αριθμούς» της πραγματικότητας που βρίσκονται στο κοινωνικό κόστος και στην δυσχερή «καθημερινότητα». Οι «αριθμοί» και η ανθρώπινη ζωή αντιτίθενται κατά τρόπο αντιεπισημονικό.

Τα «μέτρα» της πραγματικότητας επιλέγονται για να αποκαλύψουν την ουσία της, όχι για να την συγκαλύψουν από άγνοια ή πρόθεση. Εάν υπάρχει διάσταση μεταξύ «αριθμών» και πραγματικής ζωής, τότε οι χρησιμοποιούμενες μετρήσεις δεν είναι κατάλληλες, ακριβείς ή ενδεικτικές, και χρειάζονται άλλες για να δείξουν την αληθινή κατάσταση.

Οι «αριθμοί» εκφράζουν ποσοτικά την ουσία του όντος, αρκεί να γνωρίζουμε κανείς τι και πώς να μετρά. Και αρκεί να

μην αλλοιώνεται η μέτρηση με παρεμβάσεις επί τούτου, που σκοπό έχουν ακριβώς την εμφάνιση «βεβηρωμένου» αποτελέσματος, πράγμα συνθετικό στην Νεοελληνική παρακμή. Φέρεται γενικώς αποδεκτό στην Ελλάδα ότι ο πληθωρισμός της Ελληνικής οικονομίας έχει δραστηρίως μειωθεί, και αφήνεται να εννοηθεί χωρίς αναλυτικό αντίλογο ότι υπάρχουν συνθήκες σχετικής σταθερότητας των τιμών, ότι δηλαδή η εμφανιζόμενη εικόνα χαμηλού πληθωρισμού είναι πραγματική και ευσταθής. Συμβαίνει όμως το ακριβώς αντίθετο. Η εικόνα σταθερότητας τιμών που παρουσιάζεται είναι τεχνητή και πλάσματική. Υφίσταται αντίθετως στην οικονομία εντονότερες πληθωριστικές πιέσεις.

Αιτία δε της δυσμενούς αυτής καταστάσεως είναι η εσφαλμένη νομισματική πολιτική της Τραπεζής της Ελλάδος, πολιτική που της υπαγορεύεται από την πολιτική ηγεσία, κατά παράβαση στην ουσία της θεσμοθετημένης ανεξαρτησίας της.

Α) Πληθωριστική Ροπή της Ελληνικής Οικονομίας-2000. Δεδομένα.

κε όπως θα φανή παρακάτω.
Επιπλέον, η αύξηση του ΕνΔΠ στην Ελληνική οικονομία είναι σημαντική.

ΔΤΧ-για τα εξαγόμενα προϊόντα ήταν σημαντικά μικρότερος από τον ΔΤΧ για τα εισαγόμενα προϊόντα (ο πληθωρισμός χονδρικής πώλησης ήταν δηλαδή περισσότερο εισαγόμενος), στο 4ο τρίμηνο του 1999 ο ΔΤΧ εξαγόμενων ήταν 4,4%, ενώ των εισαγόμενων μόλις 1,5%. Ο ΔΤΧ για τα εξαγόμενα αγαθά τον Φεβρουάριο 2000 ήταν 10,3% (επάνω από την στάθμη του 8,1% τον Ιανουάριο), και τον Μάρτιο 10,6%. Οι αντίστοιχοι ρυθμοί για τα εισαγόμενα αγαθά ήταν: Ιανουάριος 3,8%, Φεβρουάριος 5,3%, Μάρτιος 5,6%. Το πρόβλημα είναι εσωτερικό σαφώς στην Ελληνική οικονομία.

Οι ραγδαίοι ρυθμοί αύξησης του ΔΤΧ θα μετακλίνουν στην κατάλληλη με μια διαφορά χρονικής φάσεως, η οποία καθυστερεί λόγω κυβερνητικών, μη νομισματικών, παραβασών (μείωση εμμέσων φόρων, «συμφωνίες κυρίων», μεγάλη πτώση τιμών στις επικοινωνίες κ.λπ.).

Αλλά για την ευσταθή σταθερότητα των τιμών, και για την μελλοντική εξέλιξη του πληθωρισμού, τα κύρια μέτρα είναι καθαρά νομισματικά: η ποσότητα του χρήματος στην οικονομία και το μέγεθος της πιστωτικής στεκτάσεως σε αυτήν.

Το νόμισμα σε κυκλοφορία (ΜΟ) αυξήθηκε το 1999 κατά 21,1%. Ένα

1998 προκάλεσε επίσης μαζικές τοποθετήσεις σε αυτά: 2.143 δισεκ. δρχ. το 1999, έναντι ανόδου κατά 856 δισεκ. δρχ. το 1998. Πράγμα που συνένετο σημαντικά στην διάγκωση των ρυθμών αύξεσων του εθνικού χρηματικού ανατοκιστικού δείκτη. Η απορρόφηση ρευστότητας εκ μέρους της Τράπεζας της Ελλάδος από την διαπραγματική αγορά παρουσίασε την ίδια μορφή από το επίπεδο των 1600 δισεκ. δρχ. σε ημερήσια υπόλοιπα κατά το διάστημα Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου 1999, έπεισε σε ένα μέσο επίπεδο 600 δισεκ. δρχ. κατά την περίοδο Οκτωβρίου 1999 - Μαρτίου 2000 (Σχ. 2). Βεβαίως αυτό το τελευταίο συνοδεύθηκε από αντίστοιχη κίνηση του επιτοκίου διαπραγματικής αγοράς για τοποθετήσεις μιας ημέρας από περίπου 10,25% για το διάστημα Φεβρουαρίου - Απριλίου 1999, ανέβηκε γύρω στο 10,5% για το διάστημα Μαΐου - Σεπτεμβρίου 1999 (λόγω περιορισμού της ρευστότητας και παρά τα σταθερά επιτόκια της Τράπεζας της Ελλάδος για όλη την περίοδο), για να μειωθεί διαδοχικά στο επίπεδο του 8,75% τον Μάρτιο 2000. Την συνεχή πτώση των επιτοκίων της Τράπεζας της Ελλάδος σε αυτήν την περίοδο έπρεπε να αυνοήσει και μειωμένη άντληση ρευστότητας από το σύστημα. Τα επιτό-

Μαζί με την αύξηση του κυκλοφορούντος νομίσματος οι πάσης φύσεως ιδιωτικές και δημόσιες καταθέσεις σε δραστικές παρουσιάσαν ρυθμό αύξεσων 13,5% το 1999, έναντι 2,1% το 1998 και 10,2% το 1997. Το 1998 ήταν το έτος της υποτίμησης της δραχμής. Ο μέσος τριμηνιαίος ρυθμός αύξεσων των έναντι της αντίστοιχου περιόδου του προηγούμενου έτους (και με λήγοντα μήνα του τριμήνου τον μήνα αναφοράς) ξεκίνησε από 2,13% τον Ιανουάριο του 1999, ήταν 9,7% τον Απρίλιο, 11,33% τον Ιούλιο, 13,53% τον Σεπτέμβριο, 14,37% τον Οκτώβριο, 16,17% τον Νοέμβριο, 15,43% τον Δεκέμβριο, 15,1% τον Ιανουάριο του 2000, 13,17% τον Φεβρουάριο και 11,1% τον Μάρτιο (με προσαρμογή τα στοιχεία των τελευταίων μηνών).

Οι ρυθμοί αύξεσων των ιδιωτικών καταθέσεων σε δρχ. και συναλλαγών ο κινήτος μέσος τριμηνιαίος ρυθμός αύξεσων ήταν 8,57% τον Ιανουάριο 1999, 11,17% τον Απρίλιο, 10,77% τον Ιούλιο, 14,37% τον Οκτώβριο, 15,27% τον Ιανουάριο 2000 και 12,2% τον Μάρτιο.

Είναι σαφές ότι έχουμε εντονότερα αυξητικούς ρυθμούς μεταβολής