

## **5. ΟΙ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΕΣ, ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΝΙΑΙΟ ΝΟΜΙΣΜΑ**

### **5α. ΟΙ ΕΥΡΩΠΑΪΚΕΣ ΟΡΓΑΝΩΣΕΙΣ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΩΝ**

Οι ευρωπαϊκές οργανώσεις καταναλωτών παραδέχονται τα πλεονεκτήματα του ενιαίου νομίσματος και συγκεκριμένα: α) την ωφέλεια από την κατάργηση των πράξεων μετατροπής και την εξαφάνιση του συναλλαγματικού κινδύνου β) τη μείωση των επιτοκίων και τη μείωση των προμηθειών των τραπεζών για τις διασυνοριακές πληρωμές γ) τη δημιουργία νέων ελκυστικών χρηματοδοτικών προϊόντων και αποταμιευτικών προγραμμάτων δ) την ενίσχυση της θέσης της Ε.Ε. στις διεθνείς αγορές.

Αναμένουν μία πτώση των τιμών και αύξηση της αγοραστικής δύναμης των καταναλωτών. Θέτουν όμως παράλληλα ορισμένα προβλήματα για αντιμετώπιση. Ανησυχούν για τη μέχρι τώρα πορεία της ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης που οδήγησε σε λιγότερες θέσεις απασχόλησης, περισσότερους φόρους και μείωση της αγοραστικής δύναμης. Το ενιαίο νόμισμα για να γίνει αποδεκτό πρέπει να είναι αξιόπιστο, να είναι σεβαστό και να έχει προοπτική.

Στη διαδικασία της μετάβασης οι καταναλωτές πρέπει να πεισθούν ότι το τεράστιο κόστος προσαρμογής δεν θα μετακυλιθεί στους τελικούς χρήστες των προϊόντων. Απαιτούν, όπως στη δεύτερη και τρίτη φάση του Γ' σταδίου της ΟΝΕ εφαρμοσθεί η διπλή αναγραφή των τιμών (the dual display of prices, le double affichage des prix) σε Ευρώ και στο εθνικό νόμισμα. Αυτό θα μπορούσε να γίνει ήδη από τη Β' φάση στις μισθοδοτικές και συνταξιοδοτικές καταστάσεις, στους φόρους, στις κοινωνικές παροχές, στις τραπεζικές υπηρεσίες και στους λογαριασμούς οργανισμών Κοινής Ωφέλειας.

Στη διάρκεια του εξαμήνου της τρίτης φάσης (συγκυκλοφορία) να γίνει επέκταση στις λοιπές υπηρεσίες και προϊόντα. Παράλληλα, η μετατροπή του εθνικού νομίσματος σε Ευρώ και αντίστροφα να μη συνεπάγεται κόστος για το χρήστη, αλλά να προσφέρεται δωρεάν. Ειδικότερα προβλήματα θέτουν τα μειονεκτούντα άτομα (τυφλοί, με ελαττωματική όραση, ηλικιωμένοι). Θεωρούν ότι οι αξίες του Ευρώ (7 των τραπεζογραμματίων και 8 των κερμάτων) είναι πολλές και θα δημιουργήσουν δυσχέρειες αναγνώρισης και προσαρμογής. Η παρατήρησή τους αυτή δεν έγινε αποδεκτή. Έγιναν όμως δεκτές άλλες προτάσεις της European Blind Union που αφορούν τις διαστάσεις και άλλα χαρακτηριστικά των ευρωπαϊκών τραπεζογραμματίων και κερμάτων ώστε αυτά να είναι αναγνωρίσιμα με την αφή.

### **5β. ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ**

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα θα φέρει το βάρος των προσαρμογών αλλά και της ενημέρωσης των χρηστών. Προκύπτει ένας μεγάλος όγκος εργασιών. Πράγματι η μετάβαση στο ενιαίο νόμισμα απαιτεί:

— μετατροπές των τραπεζικών αρχείων, λογαριασμών, εγγράφων

— αλλαγές στα λογιστικά και μηχανογραφικά συστήματα

— μετατροπή των αυτόματων ταμειολογιστικών μηχανών, των μηχανών στα σημεία πώλησης, των συστημάτων phone και home banking, των αυτόματων μηχανών ανταλλαγής ξένων τραπεζογραμματίων

— απαντήσεις σε διευκρινιστικές ερωτήσεις πελατών που αφορούν τη διαδικασία μετάβασης στο ενιαίο νόμισμα και τις επιπτώσεις σε συγκεκριμένες συναλλαγές. Για παράδειγμα ποια θα είναι η τύχη των συμβάσεων δανείων και ιδιαίτερα των στεγαστικών ενυπόθηκων δανείων όσον αφορά το εφαρμοστέο νόμισμα και τις διαφορές που θα προκύψουν με την εισαγωγή του Ευρώ; Πώς θα λυθεί από την Ε.Ε. το ζήτημα της στρογγυλοποίησης των ποσών που προκύπτουν από τη μετατροπή; Με την εισαγωγή του Ευρώ οι διασυνοριακές εντολές πληρωμής μικροποσών θα έχουν το ίδιο κόστος όπως και οι εντός της χώρας εντολές ή θα διατηρηθεί η σημερινή επιβάρυνση που ισχύει με την πολλαπλότητα των νομισμάτων;

Ο ρόλος του χρηματοπιστωτικού συστήματος θα είναι καθοριστικός στην πορεία της μετάβασης προς το ενιαίο νόμισμα. Οι ευρωπαίοι πολίτες αναμένουν ότι οι σημαντικότερες αλλαγές αλλά και η ενημέρωσή τους θα προέλθουν από τον τομέα αυτό. Συγκεκριμένα αυτά τα οποία θα πραγματοποιηθούν είναι:

α) μείωση των μετατροπών των πράξεων συναλλάγματος, της ανταλλαγής ξένων τραπεζογραμματίων, των τραπεζικών λογαριασμών σε συνάλλαγμα, των επιτοκίων και απλοποίηση των ταμιακών πράξεων

β) νέα προϊόντα και υπηρεσίες και ιδιαίτερα νέα εργαλεία κάλυψης του συναλλαγματικού κινδύνου από τις συναλλαγές της περιοχής του Ευρώ και των εκτός περιοχής και Ε.Ε. πράξεων

γ) διπλή αναγραφή των τιμών και προμηθειών σταδιακά από 1/1/1999 και εξής

δ) στοργυλοποίηση των ποσών από τις μετατροπές των εθνικών νομισμάτων σε Ευρώ και αντίστροφα. Οι τράπεζες πρέπει να αποδείξουν ότι η στοργυλοποίηση δεν θα χρησιμοποιηθεί για αύξηση των κερδών τους και σαν πηγή πληθωριστικών πιέσεων. Οι γενικοί κανόνες τραπεζικής δεοντολογίας πρέπει να περιλάβουν ρυθμίσεις και για το θέμα αυτό

ε) οι κεντρικές τράπεζες θα χορηγήσουν δωρεάν λογισμικά προγράμματα για τη μετατροπή των νομισμάτων στις μικρές κύρια τράπεζες. Όλα όμως τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα πρέπει να διευκολύνουν με τη σειρά τους τις επιχειρήσεις - πελάτες τους και να παράσχουν ανάλογες υπηρεσίες. Τι είναι όμως ο μετατροπέας (converter, convertisseur) που θα απλουστεύσει μέχρι την 1/7/2002 τις συναλλαγές; Πρόκειται για ένα υπολογιστή με το κατάλληλο πρόγραμμα πληροφορικής (software). Η βασική του ιδέα συνίσταται στο εξής: κάθε πληροφορία που αποθηκεύεται στη μνήμη του λαμβάνει τη μορφή ενός ειδικού κωδικού αριθμού. Αυτός ο κωδικός στη συνέχεια, εκφράζεται με ένα αλγόριθμο στο ποσό των μονάδων του εθνικού νομίσματος και του Ευρώ. Τον παρομοιάζουν με ένα ηλεκτρονικό θερμόμετρο που μπορεί να δείχνει την θερμοκρασία, ταυτόχρονα ή μετά από επιλογή, στις κλίμακες Κελσίου και Φαρενάιτ. Υπάρχουν δύο δυνατότητες:

- το ποσό εμφανίζεται αυτόματα σε εθνικό νόμισμα και σε Ευρώ

- το ποσό εμφανίζεται αρχικά σε εθνικό νόμισμα και μετά από τη χρήση πλήκτρου σε Ευρώ ή αντίστροφα.

Σε κάθε περίπτωση η δυνατότητα αυτή θα διευκολύνει τους λογιστικούς υπαλλήλους να μην τηρούν δύο ξεχωριστά συστήματα αλλά ένα ενιαίο εκφραζόμενο στο εθνικό νόμισμα και παράλληλα και σε Ευρώ.

ζ) εκτός από την παροχή νέων προϊόντων και υπηρεσιών οι τράπεζες έχουν την κύρια ευθύνη της ενημέρωσης και διαπαιδαγώγησης των πελατών τους, δηλαδή των ιδιωτών και ιδιαίτερα των επιχειρήσεων. Η ενημέρωση αυτή, εκτός από την παροχή προφορικών συμβουλών, αναμένεται ότι θα λάβει μαζικό χαρακτήρα.

Ήδη μερικά μεγάλα τραπεζικά συγκροτήματα χωρών της Ε.Ε. έχουν εκδώσει τα πρώτα ενημερωτικά φυλλάδια. Ένα δείγμα του τι πρόκειται να ακολουθήσει μας το δίνει η αλλαγή του δεκαδικού νομισματικού συστήματος στο Ηνωμένο Βασίλειο τη δεκαετία του 1970. Οι τράπεζες τότε, εκτός από τη διανομή ενημερωτικών εντύπων, είχαν οργανώσει 18.500 συναντήσεις και σεμινάρια για την πληροφόρηση των επιχειρηματικών στελεχών. Με δεδομένη την πολυπλοκότητα των προβλημάτων που προκύπτουν από την εισαγωγή του Ευρώ, μπορεί από τώρα να προβλεφθεί ότι θα απαιτηθεί πολλαπλάσια προσπάθεια από ότι χρειάστηκε σε αλλαγές εγχώριων νομισματικών σειρών.

η) οι ευρωπαίοι πολίτες όμως θα δουν και άλλες αλλαγές στο χρηματοπιστωτικό τομέα. Η εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος θα οξύνει τον ανταγωνισμό. Η σύγχρονη τάση για συγχωνεύσεις και ιδιωτικοποιήσεις θα ενταθεί. Η ανάπτυξη των χρηματοπιστωτικών ομίλων θα ενισχυθεί. Θα έχουμε, δηλαδή:

1) μια μεγάλη τράπεζα - μητρική του ομίλου, 2) δορυφορικές μικρές θυγατρικές τράπεζες με μεγάλη εξειδίκευση, 3) ασφαλιστική επιχείρηση, 4) θυγατρικές χρηματοδοτικές εταιρίες και εταιρίες διαχείρισης μέσων πληρωμής.

Ένα άλλο ερώτημα που αφορά χρήστες, τράπεζες και την οικονομία γενικότερα είναι πώς θα κατανεμηθεί το κόστος των αναγκαίων προσαρμογών που αναφέρθηκαν;

Η Τραπεζική Ομοσπονδία της Ε.Ε. ανεβάζει το κόστος αυτό σε 3 περίπου τρις δρχ. για όλη την Ε.Ε. και υποστηρίζει ότι οι λειτουργικές δαπάνες θα αυξηθούν κατά 1,5% έως 2% στη διάρκεια των ετών προετοιμασίας και αναδιοργάνωσης. Οι συνδικαλιστικές οργανώσεις υποστηρίζουν ότι ο υπολογισμός είναι πρόχειρος και υπάρχει υποεκτίμηση. Σε ορισμένες κεντρικές και εμπορικές τράπεζες έχουν συσταθεί ειδικές υπηρεσίες για τη μελέτη του κόστους και το σχεδιασμό των αναγκαίων αλλαγών. Ήδη η CREDIT LYONNAIS, μία από τις μεγαλύτερες τράπεζες της Γαλλίας, εκτιμά ότι η μετάβαση στο ενιαίο νόμισμα θα της στοιχίσει 1,5 με 2 δισ. γαλλικά φράγκα δηλαδή 72 με 95 δισ. δρχ. Με τη γενική αυτή εκτίμηση συμφωνούν και οι άλλες μεγάλες γαλλικές τράπεζες που ανεβάζουν το κόστος στο 2% των γενικών δαπανών στη διάρκεια πολλών ετών. Σύμφωνα με την εταιρία μάρκετινγκ Κομπάς, το κόστος μετάβασης για τις 100 μεγαλύτερες γερμανικές τράπεζες ανέρχεται σε 480 δισεκ. δρχ. Το κόστος αυτό κατανέμεται κατά 50% στις τεχνολογικές αλλαγές, κατά 30% στις προσαρμογές των μέσων πληρωμής και το υπόλοιπο 20% αφορά τους άλλους τομείς, την επιμόρφωση προσωπικού και την ενημέρωση της πελατείας. Οι ευρωκράτες προτείνουν όπως οι μετατροπές γίνουν σταδιακά (1998-2002), ώστε το κόστος να κατανεμηθεί σε περισσότερες χρήσεις.

Οι χρήστες των τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών φοβούνται μήπως το κόστος μετακυλιθεί στις προμήθειες και στα επιτόκια. Η προσωπική μου άποψη είναι, ότι το κόστος πρέπει να κατανεμηθεί στις χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, αλλά να καλυφθεί κατά ένα μέρος από ειδικά προγράμματα της Ε.Ε. όταν αυτό είναι ιδιαίτερα υψηλό (αλλαγές σε HARDWARE και SOFTWARE, σε μηχανήματα συναλλαγών κλπ.). Παράλληλα μπορούν να καθιερωθούν ειδικές φοροαπαλλαγές για το κόστος αντικατάστασης. Οι σχετικές επιβαρύνσεις πρέπει να κεφαλοποιηθούν (άυλες παγιοποιήσεις) και η απόσβεσή τους να γίνει σε μία εύλογη χρονική περίοδο. Σχετική είναι και η πρόταση για τη δημιουργία προαιρετικά αφορολόγητου αποθεματικού που θα καλύψει το κόστος μετάβασης.

Ο Χοσέ Λουΐς Λεάλ, Πρόεδρος της Ισπανικής Ένωσης Τραπεζών (Asociación Espan~ola de Banca, AEB), ζητά από το Κράτος να καλύψει μέρος των δαπανών για την προσαρμογή των τραπεζών στο ενιαίο νόμισμα. Αντίθετα ο Μπραούλιο Μεντέλ, Πρόεδρος της Ισπανικής Συνομοσπονδίας των Ταμειωτηρίων (Confederación Espan~ola de Cajas

de Ahorros, CECA), υποστηρίζει ότι το κόστος προσαρμογής πρέπει να φέρει αποκλειστικά το πιστωτικό σύστημα το οποίο και θα επωφεληθεί από την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος.

Τέλος, ο Πρόεδρος της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών Θόδωρος Καρατζάς υποστηρίζει ότι ένα μεγάλο μέρος από το κόστος θα το φέρουν οι τράπεζες, ενώ το υπόλοιπο θα το φέρει η πελατεία και η κοινωνία γενικότερα. Τέλος, ο Υφυπουργός Οικονομικών Ν. Χριστοδουλάκης, ανέφερε ότι το κόστος μετάβασης θα συμψηφισθεί με τη μείωση του κόστους των επιχειρηματικών μονάδων λόγω της εισαγωγής του Ευρώ. Επόμενα, με τη λογική αυτή απορρίπτει τις ενισχύσεις οποιασδήποτε μορφής.

## **5γ. ΟΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ**

Οι μεγάλες επιχειρήσεις θα φέρουν ένα σημαντικό κόστος από την προσαρμογή τους στο ενιαίο νόμισμα. Θα χρεωθούν με τις δαπάνες της νέας τιμολόγησης, της προσαρμογής των λογιστικών και φορολογικών βιβλίων και εντύπων, της διπλής αναγραφής των τιμών, της αλλαγής λογισμικού, της επιμόρφωσης των υπαλλήλων και της ενημέρωσης των μετόχων και πελατών τους. Ορισμένες επιχειρήσεις που χρησιμοποιούν μηχανές για την παραγωγική διαδικασία και για τη διάθεση των προϊόντων τους πρέπει να υπολογίσουν ένα πρόσθετο κόστος για την προσαρμογή αυτών. Σήμερα, στην Ευρωπαϊκή Ένωση λειτουργούν 6.000.000 περίπου τέτοιες μηχανές που χρειάζονται μετατροπή λόγω της εισαγωγής του Ευρώ. Πρόκειται για τις εξής:

- μηχανές αυτόματης παράδοσης μετρητών (cash dispensers, distributeurs d'esp\_ces)
- μηχανές αυτόματης και ηλεκτρονικής καταμέτρησης τραπεζογραμματίων και κερμάτων (note and coin counting machines, machines de comptage et de triage de monnaie fiduciaire)
- μηχανές - πωλητές προϊόντων (vending machines, machines automatiques de vente)
- μηχανές αυτόματης διάθεσης εισιτηρίων (tickets machines, distributeurs de tickets)
- αντλίες βενζίνης (petrol pumps, pompes d'essence)
- ταμειακές μηχανές (cash registers, caisses enregistreuses).
- παρκόμετρα (parking - meters, parcm\_tres).
- ηλεκτρονικές μηχανές στα σημεία πώλησης (electronic funds transfers at the point-of-sale (EFTPOS), terminaux de paiement \_lectronique).

Οι διανομείς προϊόντων και ιδιαίτερα οι μεγάλες αλυσίδες καταστημάτων εκτιμούν ότι το συνολικό κόστος μετάβασης θα ανέλθει από 1,1 έως 1,8% του συνολικού τους τζίρου. Ο βρετανικός όμιλος Marks and Spencer εκτιμά ότι η πλήρης αντικατάσταση των μηχανημάτων του στα σημεία πώλησης θα του κοστίσει 37 δισεκατ. δρχ. Εάν αντικατασταθεί μόνο το λογισμικό τότε το κόστος πέφτει στα 3,7 δισεκατ. δρχ. Τα ολλανδικά πολυκαταστήματα Ahold εκτιμούν ότι μόνο η διπλή αναγραφή των τιμών θα κοστίσει 680.000 επί πλέον ώρες εργασίας, δηλαδή 2,5 δισεκατ. δρχ.

Το ύψος του κόστους προσαρμογής εξαρτάται από το μέγεθος και τον προσανατολισμό της επιχείρησης. Όσο πιο μεγάλη είναι και περισσότερο εκτεθειμένη στις διεθνείς αγορές τόσο μεγαλύτερες είναι οι δαπάνες προσαρμογής. Όμως οι μεγάλες επιχειρήσεις θα είναι αυτές που θα έχουν και τα μεγαλύτερα οφέλη από την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος:

- 1) η έκθεση στο συναλλαγματικό κίνδυνο θα μειωθεί απέναντι στα νομίσματα των κρατών της Ε.Ε. που δεν μετέχουν στην ΟΝΕ αλλά και προς το αμερικανικό δολάριο και το γιεν. Η αναβίωση του Μηχανισμού Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ERM) και η αναμενόμενη εξασθένιση των νομισμάτων των κρατών εκτός Ε.Ε. θα ευνοήσουν τις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις
- 2) εξοικονόμηση πόρων θα έχουν και από τη μείωση του αριθμού των πράξεων σε συνάλλαγμα
- 3) η καθιέρωση του ενιαίου νομίσματος θα μειώσει τον αριθμό των τραπεζικών λογαριασμών και τη ροή των αυτόματων συμψηφισμών των χρεωστικών και πιστωτικών θέσεων που είναι δαπανηροί όσο μικρότερο είναι το μέγεθος της επιχείρησης
- 4) το Ευρώ θα απλοποιήσει τις ταμειακές και λογιστικές πράξεις λόγω του μικρότερου αριθμού των νομισμάτων
- 5) εξοικονόμηση πόρων θα προκύψει διότι το ενιαίο νόμισμα θα εξαλείψει το κόστος μετατροπής των νομισμάτων, θα μειώσει την τιμολόγηση των διασυνοριακών πληρωμών και θα ελαττώσει τις διαφορές μεταξύ των ημερών αξίας των συναλλαγών (value dates discrepancies)

6) οι αγορές χρήματος θα είναι ευρύτερες και θα διαθέτουν περισσότερη ρευστότητα

7) οι φορολογικές δηλώσεις προς τις εθνικές αρχές θα απλοποιηθούν.

Οι ανωτέρω παράγοντες συμβάλλουν σε μια ορθολογικοποίηση των διαχειριστικών δομών και επόμενο σε οικονομίες κλίμακας. Η εισαγωγή του Ευρώ είναι μια πρώτης τάξης ευκαιρία για τις επιχειρήσεις για να προβούν στην αναθεώρηση όλου του συστήματος των πράξεων θησαυροφυλακίου που περιλαμβάνει και τη διαχείριση συναλλάγματος και του κινδύνου των επιτοκίων. Αυτό θα οδηγήσει σε μεγαλύτερα κέρδη και στην εξοικονόμηση πόρων που μπορούν να διατεθούν για επενδύσεις.

Οι μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις δε θα αποκομίσουν τόσο μεγάλα κέρδη από την εισαγωγή του Ευρώ. Παράλληλα όμως δεν θα επιβαρυνθούν με μεγάλες δαπάνες προσαρμογής. Αναμένεται ότι θα αποφύγουν τη διπλή αναγραφή των τιμών στη Β' φάση του τρίτου σταδίου της ΟΝΕ (1999-2001). Οφείλουν μόνο από 1/1/2002 να μεταφέρουν τα υπόλοιπα των λογαριασμών του προηγούμενου έτους εκφρασμένα σε Ευρώ. Μικρό κόστος προκύπτει και για την προσαρμογή των λοιπών λογιστικών και φορολογικών τους στοιχείων και της προμήθειας λογισμικού για τον μικροϋπολογιστή τους. Το πλεονέκτημα αυτών συνίσταται στο γεγονός ότι θα έχουν προηγηθεί οι μεγάλες επιχειρήσεις και η εμπειρία, που θα έχει προκύψει, θα μεταφερθεί με λιγότερο κόστος σε αυτές. Οι 17.000.000 ΜΜΕ, που έχουν λιγότερους από 250 υπαλλήλους, αντιπροσωπεύουν το 70% της απασχόλησης, το 50% των επενδύσεων και το 60% του πλούτου της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η Ε.Ε. έχει λάβει σειρά μέτρων για την ανακούφιση και ενθάρρυνση των ΜΜΕ. Μεταξύ των ετών 1994 και 1999 διατίθεται 1 δις ECU (316 δις δραχμές) για την ανάπτυξη των ΜΜΕ που λειτουργούν σε υποβαθμισμένες περιοχές της Ε.Ε. Όμως ενισχύσεις πρέπει να δοθούν για να καλύψουν ένα μέρος του κόστους προσαρμογής στο ενιαίο νόμισμα δεδομένου ότι η όξυνση του ανταγωνισμού και η κάλυψη της παραγωγής και διάθεσης των προϊόντων τους από μεγάλες επιχειρήσεις θα αποτελέσει νέο πλήγμα κατά των ΜΜΕ.

Ένα θέμα που απασχολεί τις επιχειρήσεις είναι η νομική συνέχεια των συμβάσεων (the legal continuity of contracts, la continuité juridique des contrats). Στα συμπεράσματα του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου της Μαδρίτης τονίστηκε ότι: «στην περίπτωση συμβάσεων που εκφράζονται με αναφορά στο επίσημο ECU - καλάθι της Ε.Ε. η υποκατάσταση από το Ευρώ θα γίνει με αναλογία 1 προς 1, εκτός εάν ορίζεται άλλως στη σύμβαση». Τι θα γίνει όμως με τα επιτόκια; Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εργάζεται για την έκδοση ενός σχεδίου Κανονισμού που θα υποβληθεί στο Συμβούλιο και θα περιέχει ένα νομικό πλαίσιο για τη χρήση του Ευρώ στις συμβάσεις που λήγουν μετά την 1/1/1999. Επαγγελματικές ενώσεις και ιδρύματα επίσης έχουν κινητοποιηθεί για την έκδοση οδηγιών στις επιχειρήσεις - μέλη τους. Διότι οποιοσδήποτε Κανονισμός της Ε.Ε. μπορεί να δεσμεύει τους κατοίκους, όχι όμως και το άλλο συμβαλλόμενο μέρος που δεν είναι κάτοικος της Ένωσης. Οι οδηγίες αυτές θα προτρέπουν τις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις να περιλάβουν στα συμβόλαια, που λήγουν μετά την 1/1/1999, ρήτρες για το εφαρμοστέο νόμισμα, τα επιτόκια και άλλα σημαντικά στοιχεία που επηρεάζονται από την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος. Για παράδειγμα, η LIFFE (London International Financial Futures and Options Exchange) υπέγραψε το Μάρτιο του 1996 προθεσμιακά συμβόλαια που λήγουν μετά την 1/1/1999. Περιέλαβε σε αυτά ρήτρα, σύμφωνα με την οποία όταν εισαχθεί το Ευρώ τα επιτόκια αυτού θα αντικαταστήσουν τα επιτόκια των συμβολαίων που εκφράζονται σε ευρώμάρκα και ευρώλίρες.

Τι θα γίνει όμως με τα επιτόκια των μακροπρόθεσμων συμβάσεων σε δραχμές; Για παράδειγμα ένα δάνειο δεκαετούς διάρκειας που υπογράφηκε το 1998 και λήγει το 2008 είχε σταθερό επιτόκιο 17%. Η Ελλάδα εισέρχεται στην ΟΝΕ το έτος 2001 και το αργότερο τη 1/7/2002 το Ευρώ είναι το μόνο νόμιμο χρήμα. Το δάνειο είναι υποχρεωτικά μετατρέψιμο την ημερομηνία αυτή σε Ευρώ. Το αντίστοιχο μακροπρόθεσμο επιτόκιο του Ευρώ θα είναι π.χ. 7%. Σύμφωνα με την αρχή της νομικής συνέχειας των συμβάσεων το επιτόκιο του δανείου παραμένει στο 17% για 5,5 ακόμα χρόνια. Αυτό όμως θα κοστίσει στο δανειολήπτη. Για το λόγο αυτό χρειάζεται ιδιαίτερη προσοχή. Πρέπει στη σύμβαση να αναφερθεί ότι το επιτόκιο του Ευρώ αντικαθιστά το αντίστοιχο επιτόκιο της δραχμής ή ότι μετά τη μετατροπή του δραχμικού δανείου σε Ευρώ θα ισχύσει κυμαινόμενο επιτόκιο αντί του σταθερού που να είναι σύμφωνο με τις εξελίξεις στην αγορά. Εάν αυτά παραλειφθούν δεν είναι βέβαιο ότι ο εθνικός δικαστής θα θεωρήσει ότι η εμπορική βάση έχει ουσιαστικά διαφοροποιηθεί και ότι υπάρχει περίπτωση αδικαιολογήτου πλουτισμού. Για την προστασία όμως του δανειολήπτη πρέπει να υπάρξουν μεταβατικές διατάξεις ώστε να αποφευχθούν ακρότητες. Από τη δική τους την πλευρά τα πιστωτικά ιδρύματα πρέπει να ενημερώσουν τους πελάτες τους ώστε να γνωρίζουν όλα τα ανωτέρω ενδεχόμενα.

Ορισμένα άλλα προβλήματα προκύπτουν επίσης για τις επιχειρήσεις και αναζητείται ο καλύτερος τρόπος αντιμετώπισής τους:

α) Οι επιχειρήσεις ελπίζουν ότι οι τράπεζες μέχρι την 1/1/1999 θα τους προσφέρουν νέα χρηματοδοτικά εργαλεία για το Ευρώ. Το μέγεθος της αγοράς κεφαλαίου του Ευρώ θα είναι συγκρίσιμο με αυτό το δολαρίου. Επόμενο νέα προϊόντα αναμένεται να εισαχθούν. Το κόστος αυτών αποτελεί ένα σημαντικό ζήτημα.

β) Ο συναλλαγματικός κίνδυνος που προκύπτει, έστω και μικρός, μεταξύ των νομισμάτων των χωρών in και out επιβάλλει την ανάγκη ύπαρξης κατάλληλων τεχνικών κάλυψης του κινδύνου (hedging tools for currency risk).

γ) Κίνδυνος ρευστότητας στις αγορές ομολόγων και δανειακών εμπορικών τίτλων ενδέχεται να προκύψει λόγω της προοδευτικής διάθεσης νέων προϊόντων σε Ευρώ. Στη διάρκεια της μεταβατικής περιόδου (1999-2001) οι διαπραγματευτές χρήματος και συναλλάγματος οφείλουν 1) να λάβουν υπόψη τις νέες συνθήκες που μεταβάλλουν τους κινδύνους ρευστότητας, 2) να βρουν ευκαιρίες επένδυσης στο εθνικό νόμισμα με μακροπρόθεσμες λήξεις και διασπορά του κινδύνου.

δ) Οι μεγάλες επιχειρήσεις έχουν την ευχέρεια από 1/1/1999 μέχρι την 1/7/2002 να τιμολογούν και να τηρούν τα λογιστικά τους βιβλία στο εθνικό νόμισμα και σε Ευρώ. Αυτό βέβαια δεν είναι υποχρεωτικό για τη μεταβατική φάση (1/1/1999 μέχρι 1/1/2002) αλλά εκτιμάται ότι πολλές μεγάλες και πολυεθνικές εταιρίες θα το εφαρμόσουν για λόγους ανταγωνισμού. Επειδή όμως αυτή η επιλογή συνεπάγεται πρόσθετο λειτουργικό κόστος ζητούν τη σύντμηση των μεταβατικών περιόδων. Σημειώνεται εδώ ότι οι αποφάσεις του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου της Μαδρίτης προβλέπουν λήξη της δεύτερης φάσης του Γ' σταδίου της ΟΝΕ μέχρι τη 31/12/2001 το αργότερο. Επόμενα η ΕΕ μπορεί θεωρητικά να συντμήσει αυτή την προθεσμία. Όσον αφορά την περίοδο της συγκυκλοφορίας, που θα διαρκέσει μέχρι ένα εξάμηνο, αυτή μπορεί να συντμηθεί από τις εθνικές αρχές διότι στην περίπτωση αυτή ισχύει η αρχή της επικουρικότητας.

ε) Οι επιχειρήσεις ζητούν από τις εθνικές δημοσιονομικές αρχές να δέχονται, στη διάρκεια της μεταβατικής περιόδου, φορολογικές δηλώσεις και στα δύο νομίσματα. Οι τελευταίες μάλλον προσανατολίζονται να δεχθούν δηλώσεις σε Ευρώ μόνο μετά την 1/1/2002. Με την άποψη αυτή είναι σύμφωνος και ο Γάλλος Υπουργός Οικονομίας Ντομινίκ Στρος - Καν. Παρουσιάζοντας στις 24/11/97 στο Μπερσέ το εθνικό σχέδιο μετάβασης στο Ευρώ ανακοίνωσε ότι οι φορολογικές δηλώσεις θα υποβάλλονται μέχρι το τέλος του 2001 σε γαλλικά φράγκα αλλά οι πολίτες θα έχουν τη δυνατότητα να πληρώνουν τους φόρους τους σε Ευρώ. Πάντως οι ευρωπαϊκές εργοδοτικές οργανώσεις απαιτούν όπως η εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος είναι φορολογικά ουδέτερη (fiscally neutral) και οι επιδράσεις από τη μία χώρα στην άλλη να είναι ταυτόσημες.

ζ) Η εισαγωγή του Ευρώ θα καταργήσει τα συναλλαγματικά φράγματα μεταξύ των κρατών και θα αυξήσει το μέγεθος των εγχωρίων αγορών. Αυτό είναι περισσότερο σημαντικό για τις ΜΜΕ παρά για τις μεγάλες και πολυεθνικές εταιρίες που έχουν ήδη αρκετή εμπειρία από τις διασυνοριακές συναλλαγές. Το πρόβλημα για τις ΜΜΕ αφορά την έγκαιρη προσαρμογή τους για να επωφεληθούν από την ανωτέρω προοπτική.

η) Η ΟΝΕ θα δημιουργήσει μια σειρά ευκαιριών για νέα προϊόντα και υπηρεσίες. Προφανώς θα υπάρξει ζήτηση που θα διευκολύνει την προσαρμογή των επιχειρήσεων στο νέο περιβάλλον. Τα προϊόντα και οι υπηρεσίες που θα ζητηθούν είναι:

- ταμειακές μηχανές
- γενικά τεχνολογίες πληροφορικής
- ειδικότερα πακέτα λογισμικού
- συμβουλευτικές υπηρεσίες διοίκησης και διαχείρισης
- υπολογιστές και χειροκίνητοι μετατροπείς νομισμάτων.

θ) Η διπλή αναγραφή των τιμών αποτελεί μικρό πρόβλημα για τις επιχειρήσεις παραγωγούς-κατασκευαστές που θα επικολλούν απλά μια έντυπη ταινία με τις δύο τιμές και θα προσθέσουν στους τιμοκαταλόγους των και την τιμή σε Ευρώ. Σημαντικό όμως πρόβλημα δημιουργεί για τους μικρούς λιανοπωλητές που είναι υποχρεωμένοι να προμηθευτούν χειροκίνητους μετατροπείς. Το τελευταίο απαιτεί πρόσθετη δαπάνη αλλά και εργασία για τη διπλή αναγραφή.

ι) Για την εφαρμογή των νέων προγραμμάτων πληροφορικής, που απαιτούνται για το Ευρώ, εκτιμάται ότι για τις ΜΜΕ θα απαιτηθούν α) περίπου 3 μήνες για την ανάλυση των εφαρμογών και τον εντοπισμό των αναγκών και β) από 6 έως 9 μήνες για την υλοποίηση αυτών. Αυτό το χρονικό διάστημα μπορεί να είναι διπλάσιο ή τριπλάσιο για τις μεγάλες επιχειρήσεις και ανάλογα με το μέγεθος και τον πολυεθνικό ή όχι χαρακτήρα τους. Σύμφωνα όμως με μια άποψη το σχετικό κόστος δεν θα είναι μεγάλο. Ένα σημαντικό μέρος των προϋπολογισμών των επιχειρήσεων, που αφορούν την εισαγωγή προηγμένης τεχνολογίας πληροφορικής, δεν θα εκτελεσθεί. Οι αντίστοιχοι πόροι θα διατεθούν για να καλύψουν το κόστος προσαρμογής στο ενιαίο νόμισμα. Η επιλογή όμως αυτή θα καθυστερήσει την εφαρμογή του εκσυγχρονισμού πληροφορικής και θα αποσταθεροποιήσει το γενικό πλάνο της επιχείρησης που θα βρεθεί σε μειονεκτική θέση σε σχέση με τους ανταγωνιστές της των ΗΠΑ, της Ιαπωνίας και άλλων εκτός Ε.Ε. κρατών.

Για τις ελληνικές επιχειρήσεις η ωφέλεια που θα προκύψει από τον περιορισμό των συναλλαγών σε πολλά νομίσματα εκτιμάται ότι ανέρχεται σε 250 δις δρχ. Ειδικά για τις μικρομεσαίες εισαγωγικές και εξαγωγικές επιχειρήσεις η εξοικονόμηση πόρων ανέρχεται στο 30% των κερδών τους. Στο ποσοστό αυτό πρέπει να προστεθούν το επασφάλιστρο κινδύνου για τα επιτόκια της δραχμής, που υπολογίζεται σε μία ή δύο ποσοστιαίες μονάδες, και οι προμήθειες κάλυψης του συναλλαγματικού κινδύνου. Με την προϋπόθεση, βέβαια, ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις θα προχωρήσουν στις αναγκαίες διαρθρωτικές προσαρμογές, ώστε να μπορέσουν να ανταπεξέλθουν στον οξύ ανταγωνισμό, θα προκύψει τελικά σημαντικό όφελος γι' αυτές από την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος.

Η προετοιμασία των επιχειρήσεων με στόχο την έγκαιρη προσαρμογή τους στις απαιτήσεις που προκύπτουν από την εισαγωγή του Ευρώ πρέπει να είναι μεθοδική. Οι μεγαλύτερες ευρωπαϊκές επιχειρήσεις προχώρησαν με βάση το ακόλουθο σχέδιο:

α) δημιουργία μιας τράπεζας δεδομένων (information data base) που περιλαμβάνει:

- θεσμικά θέματα όπως νομικά κείμενα (Συνθήκη για την ΕΕ, αποφάσεις του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου και του ECOFIN, παράγωγο δίκαιο)

- στοιχεία ανταγωνιστών, προμηθευτών, αντιδράσεις πελατών

β) σύσταση ομάδων εργασίας με αντικείμενο:

- νομικά ζητήματα

- χρηματοδοτικά θέματα

- διοικητικές και οργανωτικές αλλαγές

- προσαρμογή λογιστικών, φορολογικών και στατιστικών δεδομένων, νέα τιμολόγηση

- διαχείριση διαθεσίμων

- ανάγκες πληροφορικής υποστήριξης

- έρευνα της αγοράς, νέα προϊόντα και υπηρεσίες μετά την εισαγωγή του Ευρώ, ανταγωνιστές, διατήρηση και διεύρυνση της πελατείας μέσα από την ικανοποίηση των νέων τους αναγκών

- ανάγκες για επιμόρφωση του προσωπικού, την ενημέρωση μετόχων και πελατών

γ) στρατηγικό πλάνο 1997-2002 ως εξής:

1997-1998 έρευνα, ανάλυση, εντοπισμός αναγκών.

1999-2001: υλοποίηση εφαρμογών για την περίοδο που το Ευρώ θα είναι λογιστικό χρήμα.

1/1/2002-1/7/2002 (περίοδος συγκυκλοφορίας): διπλή αναγραφή τιμών, μεγαλύτερες ανάγκες για προμήθεια μετατροπένων νομισμάτων, ενημέρωση και συμβουλές σε πελάτες.

1/7/2002 μόνο νόμιμο χρήμα το Ευρώ: λήξη της προθεσμίας για απόσυρση των εθνικών νομισμάτων από τις εμπορικές τράπεζες και της μετατροπής του λογισμικού των μηχανών, ολοκλήρωση της προσαρμογής των πληροφοριακών και λοιπών συστημάτων.

## **5δ. ΕΙΔΙΚΟΤΕΡΑ ΘΕΜΑΤΑ**

Οι χρήστες των χρηματοοικονομικών προϊόντων, αλλά και το χρηματοπιστωτικό σύστημα έχουν πολλά ερωτηματικά που αφορούν τις επιδράσεις της εισαγωγής του ενιαίου νομίσματος.

Ας δούμε μερικά από αυτά:

**5δα) Ποιες είναι οι προκλήσεις για τις επιχειρήσεις από την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος και ποιο πρέπει να είναι το σχέδιο προσαρμογής;**

Με την εξάλειψη του συναλλαγματικού κινδύνου, τη μείωση του κόστους των διασυνοριακών συναλλαγών και τη διαφάνεια των τιμών στην Ε.Ε. το Ευρώ θα βελτιώσει σημαντικά την αποτελεσματικότητα της ενιαίας αγοράς. Το ενιαίο νόμισμα θα επιτρέψει στις επιχειρήσεις να μιλούν την ίδια χρηματοοικονομική γλώσσα και θα διευκολύνει το εμπόριο μεταξύ των κρατών - μελών της ζώνης. Αυτό αφορά τις εξαγωγές, τις εισαγωγές, τις άμεσες επενδύσεις και τις εμπορικές συμμαχίες που πρέπει να συναφθούν σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Οι προκλήσεις είναι πολλές. Μόνο από την εξάλειψη του συναλλαγματικού κινδύνου θα εξοικονομηθεί ένα ποσοστό 5% επί των αγορών και πωλήσεων που διατίθεται για τις πράξεις Hedging. Το ποσοστό αυτό εκτιμάται ότι θα είναι 1% με 2% για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Επόμενα θα έχουμε φθηνότερες τιμές για τα εξαγόμενα προϊόντα και ένταση του ανταγωνισμού.

Εταιρίες, οι οποίες σήμερα δραστηριοποιούνται μόνο σε εθνικό επίπεδο, θα θελήσουν να επεκταθούν και σε άλλες χώρες. Το Ευρώ θα ενθαρρύνει επίσης τις επιχειρήσεις για να προχωρήσουν σε μία γενική επαναθεώρηση της ορθολογικοποίησης και της οργάνωσης των πωλήσεών τους.

Οι ευρωπαϊκές εξαγωγές θα γίνουν τοπικές εξαγωγές. Νέα κανάλια επικοινωνίας με τις αγορές των άλλων κρατών της ζώνης του Ευρώ πρέπει να αναζητηθούν. Αυτό δεν σημαίνει ότι θα αυξηθούν υποχρεωτικά οι διαμεσολαβητικές υπηρεσίες και θα πλουτίσουν οι αντιπρόσωποι σε άλλες χώρες. Οι επιχειρήσεις μπορούν να αυξήσουν το μερίδιό τους στις αγορές των άλλων κρατών με άμεσες πωλήσεις αναπτύσσοντας νέες μεθόδους διανομής: άμεση έρευνα της αγοράς και άμεση προώθηση των προϊόντων μέσω γραφείων τους στις αγορές της ζώνης του Ευρώ, ηλεκτρονικές

πωλήσεις ή συμμαχίες για την παροχή αμοιβαίων υπηρεσιών με επιχειρήσεις άλλων κρατών - μελών.

Όπως έχουμε ήδη τονίσει, οι πολυεθνικές επιχειρήσεις και οι μεγάλες εξαγωγικές επιχειρήσεις δεν θα αντιμετωπίσουν μεγάλα προβλήματα προσαρμογής. Διαθέτουν ήδη διεθνή εμπειρία, καλή οργάνωση και πρόσβαση στις διεθνείς αγορές, αλλά και τα μέσα για ν' ανταπεξέλθουν στον ανταγωνισμό και να καλύψουν το κόστος προσαρμογής. Για τους λόγους αυτούς περισσότερο προβλήματα θα αντιμετωπίσουν οι άλλες επιχειρήσεις και ιδιαίτερα οι μικρομεσαίες που θα θελήσουν να ανταποκριθούν στην πρόκληση και να επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους και σε μη εθνικές αγορές. Ποιο όμως πρέπει να είναι το σχέδιο προσαρμογής που θα μεγιστοποιήσει τις ωφέλειες από την εισαγωγή του Ευρώ; Ας εξετάσουμε τις επιμέρους διαστάσεις του:

### **Χρονοδιάγραμμα**

Το χρονοδιάγραμμα των προσαρμογών πρέπει να συμβαδίζει με τις διάφορες φάσεις εισαγωγής του Ευρώ και να λαμβάνει υπόψη τα οικονομικά μέσα που διαθέτει η επιχείρηση και τις ανάγκες των πελατών. Η διάχυση του κόστους σε περισσότερες οικονομικές χρήσεις διευκολύνει τη χρηματοοικονομική διαχείριση. Άρα οι προσαρμογές πρέπει να αρχίσουν άμεσα και να ολοκληρωθούν το αργότερο μέσα στο 2002. **Μέχρι την εισαγωγή του Ευρώ σαν λογιστικού χρήματος** πρέπει να έχει περατωθεί η έρευνα που αποβλέπει στην:

- αριστοποίηση των ευκαιριών που προκύπτουν από την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος,
- κατάρτιση του σχεδίου προσαρμογής με το μικρότερο δυνατό κόστος,
- χρησιμοποίηση του σεναρίου μετάβασης σαν ευκαιρίας για τη βελτίωση των οργανωτικών και διαχειριστικών μεθόδων της επιχείρησης.

Η έρευνα θα πρέπει να απαντήσει και στο ερώτημα ποιες είναι οι αναγκαίες προσαρμογές σε ειδικότερα θέματα όπως: πληρωμές σε Ευρώ, φορολογικές συνέπειες, λογαριασμοί σε Ευρώ, μετατροπές αρχείων, λογιστικών μεθόδων, απογραφής και στατιστικής παρακολούθησης, προσαρμογή λογισμικού και συστημάτων πληροφορικής. Ένας άλλος τομέας είναι η έρευνα της ενιαίας αγοράς, οι νέες ευκαιρίες, η διαφοροποίηση των προϊόντων, οι μέθοδοι διείσδυσης σε αγορές της ζώνης του Ευρώ, και η αξιοποίηση των νέων χρηματοδοτικών ευκαιριών. Τέλος, η επιχείρηση κλείνει το σενάριο αναφοράς με τις επιλογές της σε πρακτικά, αλλά πολύ σημαντικά για αυτή και τους πελάτες της ζητήματα όπως οι μετατροπές σε Ευρώ, η διπλή αναγραφή των τιμών στη μεταβατική περίοδο, η εκπαίδευση του προσωπικού της και η ενημέρωση των πελατών της.

**Για την περίοδο 1999-2001** όταν το Ευρώ θα χρησιμοποιείται σαν λογιστικό μέσο πληρωμών το σενάριο μετάβασης πρέπει να απαντά στα ακόλουθα ζητήματα:

- τιμολόγηση σε Ευρώ, διεθνείς πωλήσεις, ανάγκες πελατών, ανταγωνισμός, σχέδια εμπορικών συμβάσεων,
- κόστος διπλής αναγραφής τιμών,
- επικοινωνία με τους πελάτες μέσω ηλεκτρονικών συστημάτων,
- προσαρμογή των διαφόρων τμημάτων της επιχείρησης (μάρκετινγκ και πωλήσεις, οργάνωση και πληροφορική, κ.λπ.) και συντονισμός αυτών.

**Μετά** την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος σαν τραπεζογραμματίου και κέρματος θα αποσυρθούν τα εθνικά νομίσματα και το Ευρώ θα είναι το μόνο νόμιμο χρήμα. Μέχρι τότε θα πρέπει να έχουν ολοκληρωθεί οι αλλαγές και ιδιαίτερα αυτές που σχετίζονται με ηλεκτρονικά και μηχανικά συστήματα πληρωμών. Οι επιχειρήσεις πρέπει να είναι πανέτοιμες για να μεγιστοποιήσουν τις ωφέλειες από τη νομισματική ολοκλήρωση.

### **Λογιστικά και φορολογικά ζητήματα**

Η επιχείρηση πρέπει να απαντήσει στις ακόλουθες προκλήσεις:

• Ίχνησιμοποίηση ενός ή περισσότερων νομισμάτων στη διάρκεια της μεταβατικής περιόδου,

• Ίευχέρεια προσαρμογής του λογιστικού συστήματος και διαθεσιμότητα εταιρίας πληροφορικής που θα συνεργασθεί για τις απαιτούμενες αλλαγές,

• Ίέγκαιρη επιμόρφωση των λογιστών και φοροτεχνικών της επιχείρησης,

• Ίπότε θα εκφραστούν σε Ευρώ οι φορολογικές δηλώσεις της επιχείρησης και ικανότητα προσαρμογής στη φορολογική σύγκληση,

• μετατροπή των λογαριασμών και του κεφαλαίου της επιχείρησης σε Ευρώ,

• μετατροπή σε Ευρώ των μερισμάτων,

• εφαρμογή των κανόνων στρογγυλοποίησης και γενικά προσαρμογή στις λογιστικές μεθόδους της Ε.Ε.,

• σε περίπτωση που η επιχείρηση διαθέτει στοιχεία ενεργητικού ή παθητικού σε νομίσματα συμμετεχουσών χωρών την 31/12/98 και προκύψουν κέρδη ή ζημιές από τον αμετάκλητο καθορισμό των συναλλαγματικών ισοτιμιών ποιες θα είναι οι φορολογικές συνέπειες;

### **Πληροφοριακά και μηχανικά συστήματα**

Πολλές επιχειρήσεις χρησιμοποιούν ακόμα συστήματα πληροφορικής με απαξιωμένα προγράμματα που δεν μπορούν να προσαρμοστούν στο Ευρώ. Η εισαγωγή του αποτελεί μια πρώτης τάξης ευκαιρία για τη ριζική ανανέωση και τον εκσυγχρονισμό των μηχανημάτων και του λογισμικού. Τα νέα συστήματα πρέπει να είναι πολυνομισματικά, προσαρμοσμένα στο Ευρώ και **με ικανότητα ανταπόκρισης στο πρόβλημα της αλλαγής χιλιετηρίδας** (αρίθμηση από το έτος 2000 και μετά). Αυτονόητο είναι ότι οι επιχειρήσεις που διαθέτουν σύγχρονα συστήματα θα περιοριστούν μόνο στις αναγκαίες προσαρμογές. Μία πρώτη προτεραιότητα είναι η διερεύνηση των δυνατοτήτων της επιχείρησης. Εφόσον η εσωτερική υπηρεσία πληροφορικής δεν επαρκεί, ή όπου δεν υπάρχει τέτοια μονάδα πρέπει από τώρα να συναφθεί σύμβαση παροχής υπηρεσιών με εξωτερικό συνεργάτη. Ένα από τα σημαντικότερα ζητήματα που πρέπει να αντιμετωπισθούν είναι η ηλεκτρονική ανταλλαγή πληροφοριών για τις τιμολογήσεις και τις παραγγελίες και άλλα δεδομένα. Κατά συνέπεια, παράλληλα με τον πληροφοριακό εκσυγχρονισμό πρέπει να εξασφαλισθούν επαρκή συστήματα ηλεκτρονικής επικοινωνίας.

Το άριστο σχέδιο προσαρμογής πρέπει να προβλέπει τρεις άξονες εκσυγχρονισμού:

#### **Hardware**

- κεντρικός υπολογιστής (mainframe),
- μικροϋπολογιστές (mini - computers),
- εξυπηρετητές πελατών (client / servers),
- δίκτυο ατομικών υπολογιστών με εξυπηρετητές (P.C. network with servers),
- μη συνδεδεμένοι με δίκτυα ατομικοί υπολογιστές (stand - alone P.C.).

#### **Software**

- μισθοδοσία (pay),
- λογιστική (accounting),
- φορολογικές εφαρμογές (tax applications),
- στατιστική και κοστολογικός έλεγχος (reporting and cost control),
- αγορές (purchasing),
- σύστημα και έλεγχος παραγωγής (production system and control),
- τιμολογήσεις, αποστολές, αποθήκευση (invoicing, shipping and warehousing),
- δεδομένα πελατών (customer databases).

#### **Electronic links with others**

Οι ηλεκτρονικές μέθοδοι επικοινωνίας με προμηθευτές, πελάτες και άλλους μπορούν να πραγματοποιούνται:

- με την ηλεκτρονική ανταλλαγή των στοιχείων (Electronic Data Interchange, EDI),
- με το δίκτυο Internet,

- με διεπιχειρησιακά συστήματα.

## **Μηχανικά συστήματα πληρωμών**

Οι επιχειρήσεις που έχουν άμεση επαφή με πελάτες πρέπει να εκσυγχρονίσουν τα μηχανικά συστήματα που έχουν σχέση με πληρωμές:

- ταμιακές μηχανές,
- μηχανές στα σημεία πώλησης,
- καταμέτρησης τραπεζογραμματίων,
- εξοπλισμοί χρήσης επιταγών και πιστωτικών καρτών,
- συστήματα χρήσης καρτών προπληρωμής.

Επιπρόσθετα πρέπει να προμηθευτούν μετατροπείς νομισμάτων στο Ευρώ και για διαφημιστικούς σκοπούς να χορηγήσουν δωρεάν μερικές συσκευές στους πελάτες τους.

## **Χρηματοοικονομικά θέματα**

Με τη μείωση των νομισμάτων της Ε.Ε. μειώνονται οι τηρούμενοι λογαριασμοί και απλοποιείται η οικονομική διαχείριση. Απελευθερώνονται κεφάλαια που η επιχείρηση μπορεί να διχοτεύσει σε άλλους τομείς όπως στη βελτίωση των μεθόδων παραγωγής και του μάρκετινγκ και στην αποτελεσματικότητα του χρηματοοικονομικού σχεδιασμού. Εξοικονόμηση πόρων επίσης θα υπάρξει και από τη μείωση του κόστους των διασυνοριακών συναλλαγών, από τη χρήση τελειότερων συστημάτων πληρωμών, την εξάλειψη του συναλλαγματικού κινδύνου και τη μείωση των τηρούμενων σήμερα τραπεζικών λογαριασμών. Η χρηματοδότηση θα καταστεί ευκολότερη, προσιότερη και φθηνότερη διότι η επιχείρηση έχει να ωφεληθεί από το άνοιγμα των χρηματοδοτικών αγορών λόγω της νομισματικής ενοποίησης. Καλύτερες ευκαιρίες επίσης θα παρουσιασθούν και στον τομέα των επενδύσεων. Η πρόσβαση στις διεθνείς αγορές θα είναι ευκολότερη. Επόμενα, η χρηματοοικονομική διαχείριση πρέπει να τεθεί σε νέα βάση και ένα πολυετές σχέδιο προσαρμογής στις νέες απαιτήσεις πρέπει να υπάρξει από τώρα.

### **5δβ) Ποια θα είναι η πολιτική των τραπεζών σχετικά με τη μετατροπή των τραπεζικών λογαριασμών, τις προμήθειες για τις συναλλαγματικές πράξεις και την ανταλλαγή των τραπεζογραμματίων;**

Οι κανόνες μετατροπής των νομισμάτων πρέπει να είναι σαφείς. Κάθε τράπεζα, βέβαια, θα ακολουθήσει τη δική της πολιτική. Ο χρήστης πρέπει να έχει την ευχέρεια να συγκρίνει την τιμολογιακή πολιτική κάθε τράπεζας ώστε να επωφεληθεί από τον ανταγωνισμό. Για το λόγο αυτό οι προμήθειες των τραπεζών, πρέπει να καταγράφονται σε φυλλάδια ή να είναι ανηρτημένες σε πίνακες. Για παράδειγμα, η μεγαλύτερη γερμανική τράπεζα **DEUTSCHE BANK A.G.** προτίθεται να ακολουθήσει την ακόλουθη πολιτική:

- μετατροπή λογαριασμών χωρίς επιβάρυνση,
- εντολή πληρωμής σε άλλο κράτος της ζώνης του Ευρώ: μειωμένη επιβάρυνση,
- έκδοση επιταγών και άλλων χρεογράφων: σταθερή προμήθεια, αλλά μειωμένη επιβάρυνση λόγω των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών,
- για το σύνολο των διαδικασιών θα υπάρχει τιμολόγηση σε μάρκα και σε Ευρώ για να διασφαλισθεί η μεγαλύτερη δυνατή διαφάνεια.

Στη διάρκεια της συγκυκλοφορίας και πριν την οριστική απόσυρση των εθνικών τραπεζογραμματίων:

- Συνάλλαγμα:
  - για τους μη πελάτες της Τράπεζας: σταθερή προμήθεια,
  - για τους πελάτες: καμιά επιβάρυνση.
- Επιταγές:

Καμιά επιβάρυνση διότι οι επιταγές μπορεί να εκδοθούν σε μάρκα ή σε Ευρώ.

- Καταθέσεις ταμειευτηρίου:

Καμία προμήθεια.

**Η Ευρωπαϊκή Ομοσπονδία Συνεταιριστικών Τραπεζών** εκτιμά ότι μπορεί να εφαρμοστεί η ακόλουθη πολιτική:

Ί Άνοιγμα και διαχείριση ενός τραπεζικού λογαριασμού συμπληρωματικού του Ευρώ: καμία διάκριση ως προς την επιβάρυνση μεταξύ λογαριασμών σε εθνικό νόμισμα ή σε Ευρώ.

Ί Μετατροπή μεταξύ Ευρώ και εθνικού νομίσματος σε περίπτωση ηλεκτρονικής εντολής πληρωμής: μάλλον δεν δικαιολογείται προμήθεια. Ας αφήσουμε όμως να εφαρμοστούν οι κανόνες του ανταγωνισμού.

Ί Μετατροπή ενός λογαριασμού ή ενός στεγαστικού δανείου σε Ευρώ: καμία προμήθεια.

Ί Απόσυρση των εθνικών τραπεζογραμμάτων και κερμάτων: μικρή προμήθεια.

Ί Απόσυρση τραπεζογραμμάτων και κερμάτων άλλων κρατών της ζώνης του Ευρώ: προμήθεια που θα καλύπτει όλες τις διοικητικές δαπάνες.

Ί Η ανταλλαγή των εθνικών τραπεζογραμμάτων και κερμάτων θα γίνεται με πίστωση τραπεζικού λογαριασμού και όχι με ανταλλαγή με τραπεζογραμμάτια ή κέρματα σε Ευρώ. Με τον τρόπο αυτό θα περιορισθεί ο φόρτος εργασίας και οι διοικητικές δαπάνες.

### **Προμήθειες μέσων πληρωμής και μεταφορές κεφαλαίων**

Καταρχήν πρέπει να τονισθεί ότι μετά τον αμετάκλητο καθορισμό των συναλλαγματικών ισοτιμιών οι εθνικές κεντρικές τράπεζες θα ανταλλάσσουν τα εθνικά τραπεζογραμμάτια της ζώνης του Ευρώ δωρεάν. Τέτοια όμως υποχρέωση δεν υπάρχει για τις εμπορικές τράπεζες, οι οποίες πιθανόν να εισπράττουν μία μικρή προμήθεια. Αυτό δικαιολογείται από το κόστος που φέρουν οι πράξεις ανταλλαγής όπως ασφάλιστρα, κόστος διαλογής και αποθήκευσης και διοικητικές δαπάνες. Θα προκύψουν διαφορετικές περιπτώσεις που πιθανόν να απαιτήσουν διαφορετικές λύσεις όσον αφορά την κατανομή του κόστους μετατροπής:

- μετατροπή των εθνικών νομισματικών μονάδων σε Ευρώ στο κράτος - μέλος στο οποίο το εθνικό νόμισμα έχει νόμιμη ισχύ,
- μετατροπή του Ευρώ σε εθνικές νομισματικές μονάδες σε κράτος - μέλος στο οποίο το εθνικό νόμισμα έχει νόμιμη ισχύ,
- μετατροπή εθνικών νομισματικών μονάδων άλλου κράτους - μέλους σε Ευρώ και αντίστοιχα,
- μετατροπή εθνικών νομισματικών μονάδων ενός κράτους - μέλους της ζώνης του Ευρώ σε εθνικές νομισματικές μονάδες ενός άλλου κράτους της ζώνης.

Η ευνοϊκότερη από άποψη επιβάρυνσης μεταχείριση των πράξεων μετατροπής στη διάρκεια της μεταβατικής περιόδου δικαιολογείται από το γεγονός ότι τα εθνικά νομίσματα δεν είναι αυτοτελή, αλλά αποτελούν διαφορετικές εκφάνσεις ενός και του αυτού νομίσματος, του Ευρώ.

Σε ένα αριθμό κρατών - μελών οι χρήστες θα μπορούν να προμηθεύονται από την τράπεζά τους επιταγές σε Ευρώ από την 1/1/1999. Ένα οπτικό ή μαγνητικό χαρακτηριστικό θα καθιστά εμφανές ότι είναι εκπεφρασμένες σε Ευρώ. Ωστόσο, πρόβλημα θα υπάρξει εάν το νόμισμα δεν είναι ρητά εκπεφρασμένο. Οι τράπεζες και γενικότερα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα υποστούν ένα σημαντικό κόστος αντλώντας πληροφορίες από τον εκδότη της επιταγής για το εφαρμοστέο νόμισμα. Για το λόγο αυτό είναι ισχυρή η επιχειρηματολογία που οδηγεί στη μεταχείριση τέτοιων επιταγών σαν να έχουν εκδοθεί σε εθνικό νόμισμα.

Από 1/1/1999 θα είναι δυνατή η έκδοση καρτών πληρωμής συνδεδεμένων με λογαριασμό σε Ευρώ. Όμως, θα απαιτηθεί κάποιος χρόνος για την προσαρμογή των τερματικών υποδοχής. Όσον αφορά την τιμολογιακή πολιτική, στην περίπτωση αυτή νομίζουμε ότι θα υπάρξει αρκετή ελάφρυνση για τους χρήστες. Πρώτον δεν θα υπάρχει συναλλαγματικός κίνδυνος και δεύτερο η προμήθεια των τραπεζών πρέπει να είναι μικρότερη της σημερινής.

Θα υπάρξουν επιβαρύνσεις από τις μετατροπές που συνδέονται με μεταφορές τραπεζικών κεφαλαίων; Στην περίπτωση που η μετατροπή πραγματοποιείται από το Ευρώ στο εθνικό νόμισμα κράτους - μέλους της ΟΝΕ, διότι ο πελάτης δεν έχει λογαριασμό σε Ευρώ αλλά μόνο σε εθνικό νόμισμα, οι τράπεζες δεν θα επιβάλουν ειδικά τέλη μετατροπής. Όμως οι μετατροπές αυτές θα επιβαρύνονται με τις συνήθεις τραπεζικές προμήθειες. Αυτή είναι η άποψη της Βελγικής Τραπεζικής Ομοσπονδίας. Αντίθετη άποψη εκφράζουν οι οργανώσεις καταναλωτών. Υποστηρίζουν ότι οι προμήθειες είναι απαράδεκτες αφού πρόκειται για μετατροπές μεταξύ δύο εκφάνσεων του αυτού νομίσματος.

Θα υπάρξουν επιβαρύνσεις από την παροχή χρηματοδοτικών υπηρεσιών σε Ευρώ; Μία προσέγγιση επιτρέπει στα χρηματοπιστωτικά και χρηματοδοτικά ιδρύματα να καθορίζουν ελεύθερα τις προμήθειες στα πλαίσια του ανταγωνισμού. Μια άλλη προσέγγιση του θέματος επισημαίνει ότι αφού οι τράπεζες μπορούν να προσφέρουν ή να μη προσφέρουν υπηρεσίες σε Ευρώ στη διάρκεια της μεταβατικής περιόδου δεν θα πρέπει να εφαρμόζουν διακριτική πολιτική σε βάρος των υπηρεσιών σε Ευρώ. Οι τραπεζικές ομοσπονδίες, τέλος, υποστηρίζουν ότι επειδή η τεχνική υποδομή και οι συνθήκες της αγοράς δεν θα είναι παντού οι ίδιες, δικαιολογείται η εφαρμογή διαφορετικής τιμολογιακής πολιτικής σε βάρος των χρηματοδοτικών υπηρεσιών σε Ευρώ.

### **5δγ) Πώς θα γίνει το αμετάκλητο πάγωμα των συναλλαγματικών ισοτιμιών;**

Οι επιχειρήσεις, αλλά και οι καταναλωτές ενδιαφέρονται να γνωρίζουν με ποιο τρόπο θα γίνει ο αμετάκλητος καθορισμός των ισοτιμιών που θα ισχύσει μέχρι να αποσυρθούν οριστικά τα εθνικά νομίσματα (1/1/1999 μέχρι 1/7/2002 το αργότερο). Όπως αναφέραμε από 1/1/1999 επιστρέφουμε στις σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες για τη ζώνη του Ευρώ, με τη διαφορά ότι δεν θα έχουμε πολλά νομίσματα, αλλά ένα, το Ευρώ, με διαφορετικές εκφράσεις του στα εθνικά νομίσματα. Θα υπάρχει λοιπόν η ισοτιμία του Ευρώ με το δολάριο, το γιεν και τα υπόλοιπα νομίσματα των κρατών που δεν συμμετέχουν στην ΟΝΕ ή δεν είναι μέλη της Ε.Ε. Παράλληλα γύρω από την κεντρική ισοτιμία διαμορφώνονται οι σταθερές πλέον και όχι κυμαινόμενες ισοτιμίες των νομισμάτων της ζώνης. Θα υπάρξουν υποτιμήσεις; Θα αναπτυχθεί κερδοσκοπία πριν ή αμέσως μετά τον ορισμό των ισοτιμιών;

Όσον αφορά την ισοτιμία του Ευρώ με τα άλλα νομίσματα και ιδιαίτερα με το αμερικανικό δολάριο το πιο πιθανό είναι να ισχύσει η ισοτιμία που θα καθορισθεί από τις αγορές. Σύμφωνα με την απόφαση του Ε.Σ. της Μαδρίτης από 1/1/1999 το ECU θα υποκατασταθεί στο Ευρώ με ισοτιμία 1 προς 1. Το ECU δεν είναι όμως ένα αυτοτελές νόμισμα, αλλά αποτελεί ένα καλάθι νομισμάτων. Το Ευρώ σαν αυτοτελές νόμισμα κατά τεκμήριο θα είναι ισχυρότερο από το ECU. Επόμενα η ισοτιμία του με τα ισχυρότερα νομίσματα του κόσμου θα επηρεασθεί από το κατά πόσο οι αγορές θα πεισθούν εάν θα είναι σκληρό νόμισμα ή όχι. Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης συμβάλλει σε θετική κατεύθυνση. Αντίθετα, η αμφιβολία κατά πόσον τα κράτη-μέλη θα πληρούν με ακρίβεια το κριτήριο σύγκλισης του δημοσιονομικού ελλείμματος (τιμή αναφοράς 3% του Α.Ε.Π.) αποσταθεροποιεί τις συναλλαγματικές αγορές και συμβάλλει στην εξασθένηση των προσδοκιών για ένα ισχυρό Ευρώ. Το σενάριο για ένα σκληρό πυρήνα 6 ή 7 κρατών που θα αποτελέσουν την 1/1/1999 τη ζώνη του Ευρώ ενισχύει τη θέση του Ευρώ. Η διεύρυνση του πυρήνα αυτού και με άλλες χώρες αποδυναμώνει τη θέση του. Πρόσφατη είναι η εμπειρία (Ιούλιος - Αύγουστος 1997) του καλπασμού του αμερικανικού δολαρίου και της αποδυνάμωσης του γερμανικού μάρκου. Στις εξελίξεις αυτές συνέβαλλαν και οι πολύ καλές επιδόσεις της οικονομίας των ΗΠΑ. Όμως η κατάσταση δεν πρέπει να εμφανίζεται τόσο απαισιόδοξη. Η Ε.Ε. διαθέτει, παρά τα προβλήματά της, ένα συγκριτικό πλεονέκτημα έναντι των ΗΠΑ. Σύμφωνα με τον Φρεντ Μπέργκστεν, πρώην Υφυπουργό Οικονομικών των ΗΠΑ, το εξωτερικό χρέος των ΗΠΑ που ξεπερνά σήμερα το 1 τρισ. δολάρια αυξάνεται με ρυθμούς της τάξης του 15% έως 20% ετησίως. Αντίθετα, στην Ευρωπαϊκή Ένωση το μέγεθος αυτό βρίσκεται υπό έλεγχο και στο διάστημα των τριών τελευταίων ετών μειώνεται. Κατά συνέπεια, μέχρι την 1/1/1999 θα έχει αποκατασταθεί σε ένα μεγάλο βαθμό η ισορροπία μεταξύ του δολαρίου και των κυριοτέρων ευρωπαϊκών νομισμάτων και θα αποτραπεί μια ευρείας έκτασης κερδοσκοπία στις διεθνείς αγορές.

Είναι γεγονός ότι οι περισσότεροι Ευρωπαίοι πολίτες επιθυμούν ένα ισχυρό Ευρώ, όχι όμως τόσο ισχυρό ώστε να δυσκολεύει τις εξαγωγές και να συντηρεί την ανεργία σε υψηλά επίπεδα. Τι τελικά, όμως, θα συμβεί την 1/1/1999 και πώς θα καθορισθεί από την Ε.Ε. η ισοτιμία Ευρώ - δολαρίου; Δύο σενάρια είναι πιθανά: πρώτο, ο καθορισμός της ισοτιμίας να λάβει υπόψη τις πραγματικές δυνατότητες των οικονομιών και τις συνθήκες της αγοράς που επικρατούν τότε ή τις τάσεις του τελευταίου εξαμήνου ή να εμφολοχωρήσουν πολιτικές σκοπιμότητες που να αντιστρατεύονται τους κανόνες της ελεύθερης αγοράς. Σημαντική όμως παράμετρος αποτελεί η εμπιστοσύνη των αγορών. Εάν οι αγορές, δεν πεισθούν ότι η ισοτιμία είναι πραγματική, δεν θα αποφευχθεί μία έντονη αναταραχή των αγορών το πρώτο εξάμηνο του 1999. Φυσικά, θα παίξει ρόλο η αποφασιστικότητα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας όσον αφορά τη στήριξη της ισοτιμίας. Καλό όμως θα είναι και προκειμένου να εξουδετερωθεί η διεθνής κερδοσκοπία, να υπάρξει συνεννόηση μεταξύ Ε.Ε. και ΗΠΑ. Για να υπάρξει παγκόσμια συναλλαγματική σταθερότητα είναι αναγκαία η ενίσχυση της διεθνούς νομισματικής συνεργασίας. Πάντως, από το μήνα Φεβρουάριο του 1998 άρχισαν οι εκτιμήσεις για την πιθανολογούμενη από 1/1/99 ισοτιμία Ευρώ - Δολαρίου. Ο μεγάλος επενδυτικός οίκος Deutsche Morgan Grenfell εκτιμά ότι η ισοτιμία του Ευρώ θα ξεκινήσει προς 1,0753 δολάρια.

**Πώς θα γίνει όμως ο αμετάκλητος καθορισμός των συναλλαγματικών ισοτιμιών μεταξύ των νομισμάτων της ζώνης του Ευρώ; Πέντε σενάρια ήταν πιθανά:**

- 1. Οι ισοτιμίες καθορίζονται την 1/1/1999.** Η επιλογή αυτή είναι σύμφωνη με το γράμμα της Συνθήκης που αναφέρει ότι οι αμετάκλητες ισοτιμίες καθορίζονται την ημέρα έναρξης της τρίτης φάσης, δηλαδή την 1/1/1999. Ποιες θα είναι αυτές οι ισοτιμίες; Θα είναι αυτές που θα προσδιορίσουν οι αγορές την τελευταία εργάσιμη ημέρα του 1998. Η απάντηση αυτή δεν είναι για πολλούς ικανοποιητική. Για ορισμένες χώρες η πρόκληση, να αφήσουν το νόμισμά τους να υποτιμηθεί θα είναι σημαντική. Την προσδοκία αυτή ενισχύουν και τα ευρύτατα περιθώρια διακύμανσης ( $\pm 15\%$ ) που ισχύουν σήμερα στα πλαίσια του Μηχανισμού Συναλλαγματικών Ισοτιμιών και τα οποία δίνουν ευχέρεια άνετων χειρισμών στα κράτη που συμμετέχουν σε αυτόν.
- 2. Λαμβάνεται υπόψη η μέση τιμή μιας χρονικής περιόδου,** για παράδειγμα των τελευταίων έξι μηνών. Πρόκειται για την πρόταση του πρώην Προέδρου του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος Αλεξάντρ Λαμφαλούσι. Η πρόταση αυτή, όμως, παρέχει περιθώρια αμφισβήτησης και δεν αποκλείει μια αυθαίρετη παρέμβαση της αγοράς.
- 3. Πολύ πριν από την 1/1/1999 τα κράτη - μέλη της ζώνης του Ευρώ συμφωνούν για τις διμερείς ισοτιμίες**

**των εθνικών νομισμάτων.** Πρόκειται για την πρόταση των οικονομολόγων Πωλ Ντε Γκροβ και Λουίτζι Παβέντα. Η εφαρμογή της πρότασης αυτής μπορεί να γίνει σταδιακά. Οι ισοτιμίες θα ανακοινωθούν μετά την επιλογή των κρατών που θα μετάσχουν αρχικά στην ΟΝΕ και πάντως όχι αργότερα από το φθινόπωρο του 1998. Προϋποθέτει ότι οι νομισματικές αρχές θα δείξουν πυγμή και θα συντονισθούν αποτελεσματικά ώστε να στηρίξουν τις ισοτιμίες εάν αυτές αμφισβητηθούν από τις αγορές.

4. Οι διμερείς ισοτιμίες θα καθορισθούν το **Μάιο του 1998** τη στιγμή που θα επιλεγούν οι χώρες που θα μετάσχουν στην ΟΝΕ. Το σενάριο αυτό προτείνει δύο διαφορετικές μεθόδους:

4α) Οι ισοτιμίες καθορίζονται στη βάση ιστορικών δεδομένων, όπως ο **μέσος όρος** των τελευταίων μηνών ή των τελευταίων εβδομάδων ή

4β) οι ισοτιμίες καθορίζονται με βάση τις προθεσμιακές ισοτιμίες της 1/1/1999.

Οι ισοτιμίες καθορίζονται την 1/1/1999 με βάση την αναφορά στις **ισοτιμίες - πιλότους του Μηχανισμού Συναλλαγματικών Ισοτιμιών**. Λέγεται ότι η πρόταση αυτή ανήκει στο Διοικητή της Τράπεζας της Γαλλίας Ζαν - Κλωντ Τρισέ.

## Η τελική επιλογή

Το άτυπο Συμβούλιο ECOFIN, που συνήλθε στο Μοντόρφ - Λε - Μπαιν του Λουξεμβούργου στις 13/14-9-97 αποφάσισε, μετά από πρόταση του ENI, ότι οι διμερείς ισοτιμίες των νομισμάτων της ζώνης του Ευρώ θα ανακοινωθούν την ίδια ημέρα που θα δημοσιοποιηθεί ο κατάλογος των κρατών - μελών που θα μετάσχουν στην ΟΝΕ. Δεν διευκρινίσθηκε πώς θα επιλεγούν οι αμετάκλητες ισοτιμίες, αλλά επικρατεί η πεποίθηση ότι η απόφαση θα βασισθεί στις κεντρικές ισοτιμίες τους στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών. Οι ισοτιμίες τους έναντι του Ευρώ δεν μπορούν να καθορισθούν πριν από τον Ιανουάριο του 1999. Αλλά οι αγορές θα γνωρίζουν π.χ. ότι η ισοτιμία φράγκου - μάρκου που θα ανακοινωθεί στις 2/3-5 του 1998 θα είναι και η ισοτιμία της 1/1/1999.

## 55δ) Πώς θα εισαχθεί το Ευρώ στις κεφαλαιαγορές;

Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της Μαδρίτης αποφάσισε όπως οποιεσδήποτε νέες εκδόσεις κρατικών τίτλων γίνουν μετά την 1/1/1999 από τα κράτη που μετέχουν στην ΟΝΕ πρέπει να εκφράζονται σε Ευρώ. Αρχικά, μόνο το Βέλγιο, το Λουξεμβούργο και η Γαλλία είχαν επίσημα ανακοινώσει την πρόθεσή τους να μετατρέψουν το παλιό δημόσιο χρέος τους σε Ευρώ. Και άλλες χώρες, όπως η Γερμανία, δήλωσαν ότι πιθανόν θα πράξουν το ίδιο. Τελικά, η πλειονότητα των κρατών της ζώνης αποφάσισε να μετατρέψει το μεγαλύτερο μέρος του παλαιού δημόσιου χρέους σε Ευρώ.

Με τους δύο ανωτέρω τρόπους δημιουργείται μια τεράστια αγορά κρατικών ευρωομολόγων (Euro government bonds), η οποία αναμένεται να αποτελέσει μια ενιαία αγορά τίτλων στην οποία θα προστεθούν: οι υπάρχουσες σήμερα αγορές ομολόγων του α) ιδιωτικού τομέα σε τοπικό νόμισμα (τράπεζες, επιχειρήσεις, οργανισμοί τοπικής αυτοδιοίκησης, κ.λπ.). Οι εκδόσεις αυτές θα είναι όλες εκφρασμένες σε Ευρώ. β) τομέα έκδοσης από ξένους εκτός Ε.Ε. που δανείζονται κύρια από ευρωπαϊούς θεσμικούς επενδυτές.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει παρουσιάσει έκθεση σχετικά με την εισαγωγή του Ευρώ στις ευρωπαϊκές αγορές. Πρόκειται για την έκθεση της ομάδας εργασίας Long Term Capital Management Group υπό την προεδρία του Αλμπέρτο Τζιοβαννίνι. Στόχος των μεταβολών που θα επέλθουν με την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος είναι ότι οι αγορές του Ευρώ θα χαρακτηρίζονται από διαφάνεια, ρευστότητα και βάθος στο μεγαλύτερο δυνατό βαθμό. Η μετατροπή σε ευρώ των διαπραγματεύσιμων τίτλων, οι συμβάσεις αγοράς (όπως για παράδειγμα οι συμβάσεις που εφαρμόζονται για τον υπολογισμό των τόκων στις χρονικές περιόδους διακανονισμού και τις εργάσιμες ημέρες), καθώς και οι εκδόσεις αναφοράς (benchmarks) υπήρξαν μερικά από τα θέματα που συζητήθηκαν. Συνήθως οι ρυθμίσεις για τα θέματα αυτά εμπίπτουν στην αρμοδιότητα των εθνικών αρχών ή των ίδιων των αγορών.

Ιδιαίτερη αναφορά γίνεται στην ανωτέρω έκθεση για τον τρόπο μετατροπής των εκδόσεων κρατικών ομολόγων σε Ευρώ. Προτείνεται η τεχνική bottom - up, δηλαδή η άμεση μετατροπή της συνολικής αξίας των ομολογιακών τίτλων από το εθνικό νόμισμα σε Ευρώ. Η ίδια μέθοδος προτείνεται και για τα ομόλογα του ιδιωτικού τομέα. Σύμφωνα με τη μέθοδο αυτή αφού εφαρμοσθεί η τιμή μετατροπής που έχει συμφωνηθεί, το αποτέλεσμα πρέπει να στρογγυλοποιείται προς την πλησιέστερη υποδιαίρεση (cent) του Ευρώ. Μια άλλη μέθοδος, που όμως δεν συνιστάται, είναι αυτή του top - down. Πρόκειται για την κατάτμηση των εκδόσεων σε μονάδες με κοινή στρογγυλεμένη ονομαστική αξία. Η τιμή μετατροπής που χρησιμοποιείται για τη μετάβαση από το εθνικό νόμισμα στο Ευρώ εφαρμόζεται στην αξία της μονάδας αυτής και ο αριθμός που προκύπτει χρησιμοποιείται για την ανασύσταση της συνολικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων. Όσον αφορά τις συμβάσεις για τον υπολογισμό των δεδουλευμένων τόκων των ομολόγων συνιστάται η μέθοδος που βασίζεται στον ακριβή αριθμό των ημερών του μήνα, κατά τη διάρκεια του οποίου ένας τίτλος απέφερε τόκο και ο αριθμός αυτός διαιρείται με τον ακριβή αριθμό των ημερών του έτους. Είναι δυνατόν, βέβαια, να χρησιμοποιηθούν και άλλες μέθοδοι όπως ο ακριβής αριθμός ημερών 360 ή μέθοδος 30/360 σύμφωνα με την οποία οι τόκοι υπολογίζονται με βάση μια περίοδο 30 ημερών. Στη συνέχεια η ομάδα εργασίας προτείνει να ακολουθηθεί για τις εργάσιμες ημέρες η μέθοδος του συστήματος TARGET. Στην πράξη αυτό σημαίνει ότι οι αγορές θα λειτουργούν όλο το χρόνο με εξαίρεση τις αργίες των Χριστουγέννων και της Πρωτοχρονιάς και ενδεχομένως μερικές άλλες ημέρες του έτους, οι οποίες όμως θα είναι αργίες μόνο σε εθνικό επίπεδο. Για τις πληρωμές τοκομεριδίων και το χρόνο διακανονισμού προτείνεται μια ελάχιστη εναρμόνιση αν και η διατήρηση των υφιστάμενων

σήμερα εθνικών πρακτικών δεν αναμένεται να δημιουργήσει προβλήματα.

Μετά την εισαγωγή του Ευρώ, θα ήταν επιθυμητό να δημοσιεύονται οι δείκτες και γενικά όλες οι πληροφορίες οι σχετικές με τα επιτόκια και τις τιμές των ομολόγων. Προκειμένου να αποφευχθεί η συρροή εκδόσεων το ίδιο χρονικό διάστημα και να εξασφαλισθεί η απορροφητικότητα αυτών σε λογική τιμή συνιστάται κάποια μορφή ανεπίσημου συντονισμού μεταξύ των εκδοτριών αρχών ώστε να εξασφαλίζεται ο κατάλληλος συνδυασμός προσφοράς και ζήτησης ομολόγων.

Το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα έχει ήδη υποβάλει προτάσεις για την επίσημη αγορά γeros σε Ευρώ. Πρόκειται για συμφωνίες με την κεντρική τράπεζα, με βάση τις οποίες οι φορείς της αγοράς έχουν τη δυνατότητα να πωλούν ή να αγοράζουν ομολογίες και να τις επαναγοράζουν ή να τις επαναπωλούν αργότερα σε καθορισμένη ημερομηνία. Ο στόχος είναι να δημιουργηθεί ένας ενιαίος μηχανισμός που θα λειτουργεί κατά τον ίδιο ακριβώς τρόπο σε όλες τις χώρες της ζώνης του Ευρώ.

Σχετικά με τις αγορές μετοχών μπορεί να ισχύσουν τα εξής: α) Από την 1/1/1999 οι μετοχές θα εισάγονται και θα διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο σε Ευρώ. Κατά τη μεταβατική περίοδο που προηγείται της κυκλοφορίας τραπεζογραμματίων και κερμάτων σε Ευρώ, οι μετατροπές σε εθνικό νόμισμα θα πραγματοποιούνται σε επίπεδο τράπεζας ή χρηματοπιστωτικού ιδρύματος που δραστηριοποιείται στην αγορά για λογαριασμό των πελατών του. Αυτό σημαίνει ότι οι ιδιώτες θα έχουν πάντοτε την ευχέρεια να πωλούν ή να αγοράζουν μετοχές χρησιμοποιώντας εθνικά νομίσματα. Η ημερομηνία για τον επαναπροσδιορισμό της ονομαστικής αξίας σε ευρώ μετοχών εκφρασμένων σε εθνικό νόμισμα θα αποφασισθεί από κάθε εταιρία χωριστά. Η μετατροπή θα μπορούσε να γίνει κατά τη χρονική στιγμή που η εταιρία θα αρχίσει να χρησιμοποιεί το Ευρώ στις εσωτερικές λογιστικές της πράξεις.

Μετά την εισαγωγή του Ευρώ θα εκλείψει ο συναλλαγματικός κίνδυνος για τις συναλλαγές της ζώνης. Πώς θα αξιολογούνται τότε οι ομολογιακές εκδόσεις των κρατών; Φυσικά με τις υπόλοιπες παραμέτρους που ισχύουν σήμερα. Θα λαμβάνονται υπόψη οι οικονομικές εξελίξεις, η πολιτική και κοινωνική κατάσταση της χώρας και οι ενδείξεις που παρέχουν ορισμένοι οικονομικοί δείκτες, όπως αυτοί που αφορούν το δημόσιο χρέος, το δημοσιονομικό έλλειμμα, τον πληθωρισμό. Οι αποδόσεις των ομολόγων θα κρίνονται και από τη ρευστότητα (liquidity value) και από τη σπανιότητα μιας έκδοσης (rarity value). Ο πιστωτικός κίνδυνος (credit risk) θα διαφέρει μεταξύ των κρατών της ΟΝΕ και θα εξαρτάται κύρια από το ύψος του υφιστάμενου χρέους (outstanding debt) και το ύψος των συναλλαγματικών διαθεσίμων. Οι επενδυτές θα εξακολουθήσουν να κάνουν διάκριση μεταξύ των κρατικών ομολόγων των χωρών της ΟΝΕ ανάλογα με τις εκτιμήσεις τους για την πιστοληπτική ικανότητα κάθε χώρας.

#### **5δε) Ποια θα είναι η επίδραση της εισαγωγής του Ευρώ στις χρηματοοικονομικές αγορές και τα χρηματοπιστωτικά κέντρα;**

Όπως έχει τονισθεί η εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος θα εντείνει τη διεθνοποίηση των χρηματοπιστωτικών αγορών, τον ανταγωνισμό και θα δώσει νέες ευκαιρίες στους επενδυτές. Οι εθνικές χρηματοοικονομικές αγορές αποκτούν ευρωπαϊκό προσανατολισμό. Οι τράπεζες και οι χρηματοδοτικές επιχειρήσεις της ζώνης του Ευρώ θα προσπαθήσουν να ανταποκριθούν στη ζήτηση των πελατών τους για τοποθετήσεις ή γενικά για διενέργεια πράξεων και αναζήτηση των κατάλληλων ευκαιριών σε όλη τη ζώνη. Ο συνήθης τρόπος διείσδυσης σε χρηματοοικονομικές αγορές τρίτων χωρών είναι η πρόσβαση εξ αποστάσεως. Η πληροφόρηση παρέχεται μέσω των διεθνών εταιριών ηλεκτρονικής παρουσίασης των τιμών και των επιτοκίων και οι πράξεις κλείνονται με το τηλέφωνο και επιβεβαιώνονται μέσω του SWIFT. Μετά όμως τη δημιουργία της τεράστιας χρηματαγοράς και κεφαλαιογοράς σε Ευρώ θα ενταθεί η τάση των εξαγορών, συγχωνεύσεων ή των στρατηγικών συμμαχιών των φορέων της αγοράς που θα αναζητήσουν απευθείας πρόσβαση στις αγορές άλλων κρατών της ζώνης. Στα μεγαλύτερα χρηματοπιστωτικά κέντρα θα είναι απαραίτητη η ίδρυση Υποκαταστημάτων ή θυγατρικών εταιριών.

Το ερώτημα που απασχολεί τους φορείς της αγοράς, αλλά και τους οικονομικούς αναλυτές είναι: «Θα υπάρξουν ανακατατάξεις ως προς τη δυναμικότητα των πανίσχυρων παγκόσμιων ή ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών κέντρων»;

Πράγματι από τώρα διαφαίνεται μια διαμάχη μεταξύ των χρηματοπιστωτικών κέντρων και χρηματιστηρίων του Λονδίνου, της Φραγκφούρτης και των Παρισίων για την πρωτοκαθεδρία μετά την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος. Εάν η Γαλλία, η Γερμανία και οι υπόλοιπες αγορές της Ε.Ε. αυξήσουν το ποσοστό των κεφαλαίων τους και προσεγγίσουν τα αντίστοιχα ποσοστά της βρετανικής αγοράς, τότε θα υπάρξει μεγαλύτερη ανάπτυξη των ευρωπαϊκών αγορών σε σύγκριση με αυτές των ασιατικών τίγρεων στο σύνολό τους. Σήμερα, το ποσοστό κεφαλαίων της βρετανικής αγοράς προσεγγίζει το 175% του ΑΕΠ, ενώ της γαλλικής μόνο το 41% και της γερμανικής το 36%. Επόμενο είναι δύσκολο να ανατραπεί η σημερινή κατάσταση. Το Λονδίνο που είναι τώρα το πρώτο χρηματοοικονομικό κέντρο της Ευρώπης και το τρίτο του κόσμου θα εξακολουθήσει να έχει τα πρωτεία και στο μέλλον κύρια λόγω της κυριαρχίας του στην αγορά συναλλάγματος.

Πράγματι, στο Λονδίνο διεξάγεται το 30% των πράξεων της παγκόσμιας αγοράς συναλλάγματος. Τα δύο ισχυρότερα νομίσματα του κόσμου, το δολάριο ΗΠΑ και το γερμανικό μάρκο, ανταλλάσσονται περισσότερο στο Λονδίνο παρά στις χώρες τους. Τα ποσοστά της αγοράς των Futures και Options επί των συμβάσεων επιτοκίων των τίτλων του κρατικού χρέους της Γερμανίας ανέρχονται σε 80% για το Λονδίνο και μόνο 20% ανήκει στο γερμανικό χρηματιστήριο. Στα ευρωμόλογα το City εξασφαλίζει το 75% των εκδόσεων ενώ στις βραχυ-μεσοπρόθεσμες εκδόσεις κρατικών τίτλων το ποσοστό συμμετοχής του φθάνει το 90%. Τέλος, περί το 50% των πράξεων συγχωνεύσεων και εξαγορών πραγματοποιούνται στο Λονδίνο. Εάν το Ηνωμένο Βασίλειο συμμετάσχει στην ΟΝΕ θα διατηρήσει άνετα τα πρωτεία

του. Τι θα γίνει όμως στη μεταβατική περίοδο (μέχρι το 2002 - 2003) που θα είναι εκτός; Το City θα χάσει ένα μέρος της δυναμικότητάς του, αλλά θα παραμείνει το πρώτο χρηματοοικονομικό κέντρο της Ευρώπης.

Πρώτον, διότι θα εξακολουθήσει να κυριαρχεί σαν offshore market και δεύτερον, διότι το ποσοστό των υποχρεωτικών δεσμεύσεων (reserve requirements) στο Ηνωμένο Βασίλειο είναι μικρό ή μηδενικό. Η σημερινή αναλογία είναι δύσκολο να ανατραπεί: το Λονδίνο σαν πρώτο κέντρο καταγράφει συναλλαγματικές πράξεις 1.340 δισεκατομμυρίων δολαρίων ΗΠΑ και στο χρηματιστήριό του δραστηριοποιούνται 2.502 εταιρίες. Στη Γερμανία καταγράφονται πράξεις 570 δισεκ. δολαρίων και σε όλα τα χρηματιστήρια αυτής δραστηριοποιούνται 1.622 εταιρίες. Το Παρίσι σαν τρίτο κέντρο καταγράφει πράξεις 500 δισεκ. δολαρίων και μόνο 892 εταιρίες στο χρηματιστήριο αυτού. Η Φραγκφούρτη ενισχύεται σαν έδρα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Ωστόσο έχει αποφασισθεί ότι ο χαρακτήρας των παρεμβάσεων της ΕΚΤ θα είναι αποκεντρωτικός, δηλαδή οι εθνικές κεντρικές τράπεζες θα εκτελούν τις εντολές παρεμβαίνοντας στις εθνικές αγορές για τη στήριξη της ενιαίας νομισματικής πολιτικής.

Πάντως εκτιμάται ότι η εισαγωγή του Ευρώ θα έχει σαν συνέπεια την ύπαρξη λίγων μόνο χρηματοπιστωτικών κέντρων που θα δεσπόζουν στη διάθεση και κατανομή χρηματοοικονομικών πόρων. Με βάση τη διαπίστωση αυτή συνιστάται στις ελληνικές τράπεζες να αναζητήσουν ένα νέο και δυναμικό ρόλο στις αγορές των Βαλκανίων, των Παρευξινίων χωρών, της Μέσης Ανατολής και της Βορείου Αφρικής.

Σύμφωνα με μελέτη της γερμανικής Τράπεζας Μπαγιέρισε Φεράινσβανκ η εισαγωγή του Ευρώ θα δημιουργήσει ένα ενιαίο αποθεματικό νόμισμα και μία τεράστια ομολογιακή αγορά με μοναδικό διεθνές επενδυτικό ενδιαφέρον, η οποία μάλιστα θα είναι μεγαλύτερη και δυναμικότερη εάν συμμετάσχει και το Ηνωμένο Βασίλειο στην ΟΝΕ. Οι αγορές όμως ομολόγων έχουν πολύ μικρότερο μέγεθος εμπορευσιμότητας σε σχέση με τις συναλλαγματικές αγορές. Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών το 1995 διατέθηκαν στις διεθνείς αγορές ομολόγων ποσά 20,5 τρισ. δολαρίων που αντιστοιχούν στην κίνηση συναλλάγματος μόνο 13 ημερών του 1995. Από τα ομόλογα αυτά 43,1% ήταν εκπεφρασμένα σε δολάρια ΗΠΑ, 33,8% σε νομίσματα χωρών της Ε.Ε. και το υπόλοιπο 23,1% σε άλλα νομίσματα. Συμπερασματικά, προκειμένου το Ευρώ να ανταγωνιστεί με επιτυχία το δολάριο ΗΠΑ τόσο στις διεθνείς κεφαλαιοαγορές, όσο ιδιαίτερα στις αγορές συναλλάγματος και να καταστεί αποθεματικό νόμισμα και νόμισμα διεθνών συναλλαγών πρέπει να είναι αξιόπιστο και ισχυρό. Αυτό με τη σειρά του προϋποθέτει: α) τη συνέχιση της δημοσιονομικής εξυγίανσης ώστε η Ε.Ε. να αποκτήσει συγκριτικό πλεονέκτημα έναντι των ΗΠΑ, χώρας με μεγάλο δημόσιο εξωτερικό χρέος, β) τη συμμετοχή μέχρι το έτος 2002 όλων των υπολοίπων κρατών στην ΟΝΕ συμπεριλαμβανομένου του Ηνωμένου Βασιλείου που διαθέτει το δυναμικότερο ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό κέντρο στο Σίτι του Λονδίνου και γ) ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης πάνω από το 3% σε μόνιμη βάση. Όπως φάνηκε από τις περσινές εξελίξεις, που οδήγησαν στην αλματώδη άνοδο του δολαρίου ΗΠΑ, οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού της Ε.Ε. δεν αρκούν από μόνοι τους για να πείσουν τις αγορές για τη δυναμική προοπτική του ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος.