



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ**

**ΤΜΗΜΑ ΔΙΕΘΝΩΝ ΚΑΙ ΕΥΡΩΠΑΙΚΩΝ**

**ΣΠΟΥΔΩΝ**

ΤΙΤΛΟΣ ΔΙΔΑΚΤΟΡΙΚΗΣ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ:

*«Οι επιδράσεις του νομισματικού ανταγωνισμού στις διεθνείς  
εμπορικές σχέσεις»*

Καρακώστας Θ. Εμμανουήλ

Απρίλιος 2021

*Στη πορεία της ζωής μου υπάρχουν, και*

*«σαν τον ήλιο στον ουρανό φωτίζεις και δίνεις στη ψυχή μου ελπίδα,  
φτερά αετού μου έδωσες για να μπορώ να παλέψω μες τη καταιγίδα»*

*και είσαι ο αληθινός μέντορας μου, γιατί,*

*«τα λόγια σου είναι σοφά οι συμβουλές σου με ουσία,  
οι πράξεις σου παράδειγμα ο λόγος σου με παρηρησία»*

*Δεν υπάρχουν λόγια να δείξω την ευγνωμοσύνη μου,  
σε ευχαριστώ...*

*Στην μητέρα μου,  
Ελένη Χρονάκη.*

# Ευχαριστίες

Θα ήθελα να εκφράσω τις ευχαριστίες μου σχετικά με τους ανθρώπους που με έχουν βοηθήσει να ολοκληρώσω τη παρούσα διδακτορική διατριβή.

Πρώτον, θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου, κ. Ρουκανά Σπυρίδων, Αναπληρωτή Καθηγητή του τμήματος Διεθνών και Ευρωπαϊκών στο Πανεπιστήμιο Πειραιώς για τη συνεχή ενασχόληση του σχετικά με τη δομή, μελέτη και διόρθωση των κείμενων της παρούσας διδακτορικής διατριβής. Η καθοδήγηση του είναι βασικός παράγοντας επίτευξης της παρούσας ερευνητικής προσπάθειας.

Ακόμα, θα ήθελα να ευχαριστήσω τον Πρύτανη του Πανεπιστημίου Πειραιώς, Καθηγητή κ. Κότιο Άγγελο του τμήματος Διεθνών και Ευρωπαϊκών, ο οποίος, με τις επιστημάνσεις του, συνέβαλε στην βέλτιστη κατανόηση του υπό ανάλυση θέματος. Το ακαδημαϊκό του ήθος αποτελεί παράδειγμα για την ακαδημαϊκή κοινότητα. Είναι μεγάλη μου τιμή που υπήρξα φοιτητής του και διδάχθηκα απ' αυτόν.

Θέλω να ευχαριστήσω τα μέλη του τμήματος Διεθνών και Ευρωπαϊκών Σπουδών του Πανεπιστημίου Πειραιώς, καθώς μου παρείχαν τις απαραίτητες προϋποθέσεις για την ολοκλήρωση της παρούσας διατριβής.

Θέλω να ευχαριστήσω την οικογένεια μου για τη υλική και ηθική συμπαράσταση αυτών των ετών προσπάθειας. Επίσης, θέλω να ευχαριστήσω, τόσο τη θεία μου Ελευθερία Βιτσαζάκη, όσο και την θεία μου Θάλεια Στουρνάρα για τη βοήθεια που μου παρείχαν απλόχερα στις δύσκολες στιγμές της προσπάθειας μου.

Τέλος, θέλω να ευχαριστήσω από τα βάθη της καρδιάς μου και με απέραντη ευγνωμοσύνη, το άτομο που έχει μοιραστεί μαζί μου τους «πόνους» και τις χαρές της παρούσας επιστημονικής προσπάθειας. Ουσιαστικά, αποτελεί τον «πυρήνα» της προσπάθειας μου. Ευχαριστώ απίστευτα πολύ, τη μητέρα μου Ελένη Χρονάκη, που οι θυσίες της, η πίστη της στη προσπάθεια μου, η υπομονή της, οι νουθεσίες της, τα εμπυχωτικά της λόγια και η ανεκτικότητα της στο πρόσωπο μου, έκαναν πραγματικότητα την συγγραφή της παρούσας επιστημονικής μελέτης. Δεν θα ήταν εφικτή η πραγματοποίηση της συγγραφής της παρούσας επιστημονικής μελέτης, αν δεν υπήρχε η σημαντική αρωγή της μητέρας μου.

Η παρούσα επιστημονική εργασία είναι αφιερωμένη στη μητέρα μου, Ελένη Χρονάκη, η οποία μου έχει μεταλαμπαδεύσει τη πίστη ότι, η απόκτηση γνώσης είναι πάντοτε ο «ακρογωνιαίος λίθος» της προόδου. Στην ουσία, οι πράξεις και τα λόγια της μητέρας μου συνετέλεσαν στην ακαδημαϊκή μου πρόοδο και αποτέλεσαν τη βάση της της ανόδου μου ως επιστήμονα και άνθρωπο.

# Πίνακας Περιεχομένων

<i>Ευχαριστίες</i> .....	3
<i>Περιεχόμενα Πινάκων</i> .....	7
<i>Περιεχόμενα Εικόνων</i> .....	8
<i>Περιεχόμενα Σχημάτων</i> .....	8
<i>Βραχυγραφίες</i> .....	9
<i>Ελληνικές</i> .....	9
<i>Ξένες</i> .....	9
<b>Κεφάλαιο 1. Εισαγωγή</b> .....	10
1.1. Εισαγωγικό σημείωμα: σκοποί και κεντρικό ερώτημα της μελέτης .....	10
1.2. Λόγοι ανάληψης της μελέτης .....	13
1.3. Αναλυτικό πλαίσιο .....	15
1.4. Δομή της μελέτης και παράμετροι πρωτοτυπίας της διατριβής .....	20
<b>Κεφάλαιο 2. Το επιστημονικό πεδίο της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας</b> .....	23
2.1. Εισαγωγικό Σημείωμα .....	23
2.2. Η ανάδειξη της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας σε βασικό πεδίο μελέτης των Διεθνών Σχέσεων .....	28
2.3. Η Προσέγγιση του Ρεαλισμού και ο ρόλος του στη μελέτη της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας.....	31
2.3. Η Προσέγγιση του Φιλελευθερισμού και ο ρόλος του στη μελέτη της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας.....	38
2.4. Η Προσέγγιση του Ιστορικού Δομισμού και ο ρόλος του στη μελέτη της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας.....	45
2.5. Η άνοδος του Οικονομικού Εθνικισμού στη σύγχρονη πραγματικότητα .....	52
2.6. Επίλογος κεφαλαίου .....	55
<b>Κεφάλαιο 3. Οι Θεωρίες του Διεθνούς Εμπορίου</b> .....	59
3.1. Εισαγωγικό Σημείωμα .....	59
3.2. Οι «Κλασικές» θεωρίες του Διεθνούς Εμπορίου .....	61
3.2. Οι «Νέες» θεωρίες του Διεθνούς Εμπορίου .....	74
3.3. Το φαινόμενο του Προστατευτισμού.....	84
3.4. Ο Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου.....	95
3.5. Το φαινόμενο της Οικονομικής Ολοκλήρωσης και το φαινόμενο των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) .....	101
3.6. Η σημασία της τεχνολογικής προόδου στις διεθνείς εμπορικές σχέσεις .....	113
3.7. Επίλογος Κεφαλαίου.....	117

<i>Κεφάλαιο 4. Η Διαμόρφωση του Διεθνούς Νομισματικού Συστήματος και ο ρόλος των Συναλλαγματικών Σχέσεων στην Παγκόσμια Οικονομία .....</i>	<i>121</i>
4.1. Εισαγωγικό Σημείωμα .....	121
4.2. Ο ρόλος του χρήματος και το «Νομισματικό Τρίλημμα» .....	124
4.3. Η ιστορία του Διεθνούς Νομισματικού Συστήματος και τα Συναλλαγματικά Καθεστώτα.....	130
4.4. Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και η Παγκόσμια Τράπεζα .....	145
4.5. Οι Διεθνείς Νομισματικές Κρίσεις .....	149
4.6. Η Σχέση των Συναλλαγματικών Διακυμάνσεων με τις Διεθνείς Εμπορικές Ροές .....	155
4.7. Ο ρόλος του πληθωρισμού στις Διεθνείς Νομισματικές Σχέσεις.....	177
4.8. Επίλογος Κεφαλαίου.....	180
<i>Κεφάλαιο 5. Η κατασκευή του Δείκτη Επίδρασης του Νομισματικού Ανταγωνισμού .....</i>	<i>183</i>
5.1. Εισαγωγικό Σημείωμα .....	183
5.2. Νομισματικός «πόλεμος» ή πολιτικές «beggar-thy-neighbor».....	185
5.3. Η σχέση των συναλλαγματικών ισοτιμιών με την τόνωση της ανταγωνιστικότητας.....	192
5.4. Το φαινόμενο της μετακόλισης της συναλλαγματικής ισοτιμίας.....	197
5.5. Το δολάριο ως «στόχος» του νομισματικού ανταγωνισμού .....	202
5.6. Η δημιουργία του Δείκτη Επίδρασης Νομισματικού Ανταγωνισμού .....	208
5.7. Η μεθοδολογία .....	230
5.8. Ο τρόπος παρουσίασης του Δείκτη Επίδρασης Νομισματικού Ανταγωνισμού...	244
5.9. Επίλογος Κεφαλαίου.....	246
<i>Κεφάλαιο 6. Ο Νομισματικός Ανταγωνισμός μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας και οι Επιδράσεις στις χώρες Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία – (Μελέτη Περίπτωσης 1η).....</i>	<i>248</i>
6.1. Εισαγωγικό Σημείωμα .....	248
6.2. Η Οικονομία της Κίνας.....	252
6.3. Τα Μακροοικονομικά μεγέθη των χωρών Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία .....	256
6.4. Ο Δείκτης Επίδρασης του Νομισματικού Ανταγωνισμού για τις χώρες Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία.....	263
6.6. Συμπεράσματα .....	274
<i>Κεφάλαιο 7. Ο Νομισματικός Ανταγωνισμός μεταξύ των ΗΠΑ και της Ιαπωνίας και οι Επιδράσεις στις χώρες Νορβηγία, Καναδά και Ινδία – (Μελέτη Περίπτωσης 2η).....</i>	<i>276</i>
7.1. Εισαγωγικό Σημείωμα .....	276
7.2. Η οικονομία της Ιαπωνίας.....	279
7.3. Τα Μακροοικονομικά μεγέθη των χωρών Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία .....	283

<b>7.4. Ο Δείκτης Επίδρασης του Νομισματικού Ανταγωνισμού για τις χώρες Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία .....</b>	<b>289</b>
<b>7.6. Συμπεράσματα .....</b>	<b>299</b>
<b>Κεφάλαιο 8. Συμπεράσματα.....</b>	<b>301</b>
<b>Αρθρογραφία - Βιβλιογραφία .....</b>	<b>316</b>

# Περιεχόμενα Πινάκων

<i>Πίνακας 2.1</i> Οι διαφορές των τριών βασικών προσεγγίσεων της ΔΠΟ σε επιλεγμένα επίπεδα ανάλυσης.....	50
<i>Πίνακας 3.1</i> Τα Θεωρητικά Στάδια του Διεθνούς Εμπορίου.....	81
<i>Πίνακας 3.2</i> Οι Τύποι Περιφερειακών Εμπορικών Συμφωνιών.....	105
<i>Πίνακας 4.1</i> Η Καταλληλότητα, τα Πλεονεκτήματα και τα Μειονεκτήματα των Συναλλαγματικών Καθεστώτων .....	142
<i>Πίνακας 5.1</i> Ο Σύνθετος Δείκτης Επίδρασης Νομισματικού Ανταγωνισμού.....	229
<i>Πίνακας 5.2</i> Τα κριτήρια επιλογής των χωρών Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία ...	236
<i>Πίνακας 5.3</i> Τα κριτήρια επιλογής των χωρών Νορβηγία, Καναδά και Ινδία .....	237
<i>Πίνακας 6.1</i> Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελβετίας για την περίοδο 2007 – 2017.....	256
<i>Πίνακας 6.2</i> Μακροοικονομικά Μεγέθη του Ηνωμένου Βασιλείου για τη περίοδο 2007 – 2017. ....	258
<i>Πίνακας 6.3</i> Μακροοικονομικά Μεγέθη της Βραζιλίας για τη περίοδο 2007 – 2017.....	260
<i>Πίνακας 6.4</i> Το ετήσιο ποσοστό του πληθωρισμού για τις χώρες Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία .....	263
<i>Πίνακας 6.5</i> Οι εξαγωγές υψηλής τεχνολογίας ως μερίδιο των εξαγόμενων μεταποιημένων προϊόντων για τις χώρες Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία .....	264
<i>Πίνακας 6.6</i> Επίπεδα του ΑΕΠ κατά άτομο και η παραγωγικότητα εργασίας - Ποσοστό του χάσματος σε σχέση με το ΑΕΠ των ΗΠΑ ανά κεφαλή για τις χώρες Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία .....	265
<i>Πίνακας 6.7</i> Τα ποσοστά της εμπορικής διασύνδεσης των χωρών Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία με τις ΗΠΑ και την Κίνα .....	266
<i>Πίνακας 6.8</i> Οι τιμές αναφοράς των υποδεικτών για την Ελβετία όσον αφορά την περίοδο 2007 - 2017 .....	267
<i>Πίνακας 6.9</i> Οι τιμές αναφοράς των υποδεικτών για το Ηνωμένο Βασίλειο όσον αφορά την περίοδο 2007 – 2017.....	267
<i>Πίνακας 6.10</i> Οι τιμές αναφοράς των υποδεικτών για τη Βραζιλία όσον αφορά την περίοδο 2007 – 2017.....	268
<i>Πίνακας 6.11</i> Ο Δείκτης του Συναλλαγματικού Ανταγωνισμού για τις χώρες Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία.....	269
<i>Πίνακας 6.12</i> Αποτελέσματα Υπολογισμού του Δείκτη Νομισματικού Ανταγωνισμού.....	269
<i>Πίνακας 6.13</i> Η Πραγματική Αποτελεσματική Συναλλαγματική Ισοτιμία των χωρών Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία.....	270
<i>Πίνακας 6.14</i> Η ποσοστιαία αλλαγή της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας.....	271
<i>Πίνακας 6.15</i> Η τυπική απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας.....	272
<i>Πίνακας 6.16</i> Σύγκριση του Μέσου Όρου των τιμών του Δείκτη με την Τυπική Απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας .....	273
<i>Πίνακας 7.1</i> Μακροοικονομικά Μεγέθη της Νορβηγίας για την περίοδο 2007 – 2017.....	283
<i>Πίνακας 7.2</i> Μακροοικονομικά Μεγέθη του Καναδά για την περίοδο 2007 – 2017.....	285
<i>Πίνακας 7.3</i> Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ινδίας για την περίοδο 2007 – 2017.....	286
<i>Πίνακας 7.4</i> Το ετήσιο ποσοστό του πληθωρισμού για τις χώρες Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία .....	289

<i>Πίνακας 7.5</i> Οι εξαγωγές υψηλής τεχνολογίας ως μερίδιο των εξαγόμενων μεταποιημένων προϊόντων για τις χώρες Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία.....	290
<i>Πίνακας 7.6</i> Η παραγωγικότητα της εργασίας των χωρών Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία για την περίοδο 2007 – 2017 .....	290
<i>Πίνακας 7.7</i> Το ποσοστό της εμπορικής διασύνδεσης των χωρών Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία για την περίοδο 2007 – 2017.....	291
<i>Πίνακας 7.8</i> Οι τιμές αναφοράς των υποδεικτών για τη Νορβηγία .....	292
<i>Πίνακας 7.9</i> Οι τιμές αναφοράς των υποδεικτών για τον Καναδά .....	293
<i>Πίνακας 7.10</i> Οι τιμές αναφοράς των υποδεικτών για την Ινδία.....	293
<i>Πίνακας 7.11</i> Ο δείκτης του συναλλαγματικού ανταγωνισμού για τις χώρες Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία .....	294
<i>Πίνακας 7.12</i> Αποτελέσματα Υπολογισμού του Δείκτη Νομισματικού Ανταγωνισμού.....	295
<i>Πίνακας 7.13</i> Η Πραγματική Αποτελεσματική Συναλλαγματική Ισοτιμία για τις Χώρες Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία .....	295
<i>Πίνακας 7.14</i> Το ποσοστό αλλαγής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας.....	296
<i>Πίνακας 7.15</i> Η τυπική απόκλιση της ποσοστιαίας αλλαγής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας.....	297
<i>Πίνακας 7.16</i> Σύγκριση του Μέσου όρου των τιμών του Δείκτη με την Τυπική Απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας .....	298

## Περιεχόμενα Εικόνων

<i>Εικόνα 6.1</i> Οι εξαγωγές της Ελβετίας στο κόσμο για το έτος 2017.....	257
<i>Εικόνα 6.2</i> Οι εξαγωγές του Ηνωμένου Βασιλείου στον κόσμο για το έτος 2017 .....	259
<i>Εικόνα 6.3</i> Οι εξαγωγές της Βραζιλίας στον κόσμο για το έτος 2017 .....	261
<i>Εικόνα 7.1</i> Οι εξαγωγές της Νορβηγίας στον κόσμο για το έτος 2017.....	284
<i>Εικόνα 7.2</i> Οι εξαγωγές του Καναδά στο κόσμο για το έτος 2017.....	286
<i>Εικόνα 7.3</i> Οι εξαγωγές της Ινδίας στον κόσμο για το έτος 2017.....	287

## Περιεχόμενα Σχημάτων

<i>Σχήμα 5.1</i> Σχηματική Απεικόνιση του Αναλυτικού Πλαισίου .....	228
<i>Σχήμα 5.1</i> Σχηματική Απεικόνιση της Λειτουργίας του Δείκτη .....	239
<i>Σχήμα 5.2</i> Σχηματική Απεικόνιση της Σύγκρισης του Σύνθετου Δείκτη Επίδρασης Νομισματικού Ανταγωνισμού με την Πραγματική Αποτελεσματική Συναλλαγματική Ισοτιμία	240



# Βραχυγραφίες

## Ελληνικές

ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
ΑΞΕ	Άμεσες Ξένες Επενδύσεις
ΓΣΔΕ	Γενική Συμφωνία Δασμών και Εμπορίου
ΔΝΤ	Διεθνές Νομισματικό Ταμείο
ΔΠΟ	Διεθνής Πολιτική Οικονομία
ΕΕ	Ευρωπαϊκή Ένωση
ΗΠΑ	Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής
ΟΟΣΑ	Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης
ΠΟΕ	Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου

## Ξένες

ASEAN	Association of Southeast Asian Nations
BRICS	Brazil, Russia, India, China and South Africa
GATT	General Agreement on Tariffs and Trade
G-7	Group of Seven
G-20	Group of Twenty
IMF	International Monetary Fund
NAFTA	North American Free Trade Agreement
OECD	Organization for Economic Co-operation and Development
REER	Real Effective Exchange Rate
RMB	Renminbi
WEF	World Economic Forum
WTO	World Trade Organization

# Κεφάλαιο 1. Εισαγωγή

## 1.1. Εισαγωγικό σημείωμα: σκοποί και κεντρικό ερώτημα της μελέτης

Ο σκοπός της παρούσας διδακτορικής διατριβής είναι η δημιουργία ενός αναλυτικού πλαισίου που θα μελετά τις επιδράσεις του νομισματικού ανταγωνισμού στις διεθνείς εμπορικές σχέσεις των τρίτων χωρών. Η σχολή σκέψης του «Οικονομικού Εθνικισμού» (Ρεαλισμού) είναι η βάση του αναλυτικού πλαισίου. Οι πρακτικές στρατηγικών ανταγωνιστικών υποτιμήσεων θα μπορούσαν να ενταχθούν ευκολότερα στην προσέγγιση του Ιστορικού Δομισμού της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας (ειδικότερα στη θεωρία της εξάρτησης), αν ήταν ένα φαινόμενο αποκλειστικά των αναπτυσσόμενων χωρών· κάτι που δεν ισχύει. Οι πρακτικές των εκούσιων στρατηγικών υποτιμήσεων εφαρμόζονται από χώρες, όπως η Ιαπωνία, η Ελβετία κ.α. Η ένταξη του αναλυτικού πλαισίου στην προσέγγιση του Ιστορικού Δομισμού είναι αναποτελεσματική. Έπειτα, η έλλειψη ενός διεθνούς καθεστώτος που να μπορεί να επιβάλει τη διεθνή τάξη, δηλαδή την τήρηση κανόνων σχετικών με τις πρακτικές αθέμιτου ανταγωνισμού, όπως είναι οι ανταγωνιστικές υποτιμήσεις, ακυρώνει τη βασική θέση της προσέγγισης του Φιλελευθερισμού, δηλαδή τον ρόλο των διεθνών καθεστώτων. Ακόμη, η χρήση συναλλαγματικών στρατηγικών υποτιμήσεων αποδεικνύει ότι το διεθνές εμπόριο δεν αποτελεί πανάκεια ούτε είναι η πιο αποτελεσματική λύση για όλες τις χώρες του διεθνούς οικονομικού συστήματος. Συνεπώς, κατά πρώτον η διεθνής αναρχία στο πεδίο των συναλλαγματικών διακυμάνσεων, κατά δεύτερον οι πρακτικές τόνωσης της ανταγωνιστικότητας μέσω των εκούσιων υποτιμήσεων (δηλαδή, η εξυπηρέτηση του εθνικού συμφέροντος εις βάρος των εμπορικών εταίρων) και κατά τρίτον η ηθελημένη χρήση προστατευτικών νομισματικών μέσων εντάσσει το αναλυτικό πλαίσιο στη σχολή σκέψης του «Οικονομικού Εθνικισμού».

Είναι ευρέως γνωστό ότι η υποτίμηση του νομίσματος μίας χώρας δύναται να τονώσει τις εξαγωγές και να μειώσει τις εισαγωγές. Ο νομισματικός ανταγωνισμός υπάρχει, όταν χώρες ακολουθούν συνεχόμενες και σχεδιασμένες υποτιμήσεις συγχρόνως και με προγραμματισμένο τρόπο.

Το θέμα που δημιουργείται είναι το κατά πόσον και με ποιον τρόπο οι υπόλοιπες χώρες ανταποκρίνονται στις νομισματικές αυτές αντιπαραθέσεις, όσον αφορά την εμπορική τους ανταγωνιστικότητα. Για να μπορέσει να γίνει επιτυχής η ανάλυση των επιδράσεων του νομισματικού ανταγωνισμού, απαραίτητη προϋπόθεση είναι η δημιουργία ενός σύνθετου δείκτη. Η δημιουργία του σύνθετου δείκτη αποτελεί σημαντικό εργαλείο κατανόησης των επιδράσεων του νομισματικού ανταγωνισμού, λόγω της διαφορετικότητας των επιδράσεων ανάμεσα στις χώρες. Ο νομισματικός ανταγωνισμός μπορεί να υπάρξει μεταξύ ανεπτυγμένων χωρών, μεταξύ αναπτυσσόμενων χωρών και μεταξύ ανεπτυγμένων - αναπτυσσόμενων χωρών. Όμως, η επίδραση του νομισματικού ανταγωνισμού δεν έχει την ίδια ένταση ή τον ίδιο χαρακτήρα στις ανεπτυγμένες και στις αναπτυσσόμενες χώρες, ούτε και την ίδια επίδραση ανάμεσα στις χώρες του ίδιου οικονομικού επιπέδου. Η διαφορετική οικονομική επίδοση των χωρών μεταξύ τους και η διαφορετικότητα των βασικών μακροοικονομικών μεγεθών των χωρών έχει καταστήσει τη δημιουργία ενός ποσοτικού μέτρου, όπως ο σύνθετος δείκτης, απαραίτητη. Οικονομικοί, πολιτικοί και διεθνείς παράγοντες καθορίζουν τη διαφορετική αντίδραση στις επιδράσεις του νομισματικού ανταγωνισμού. Υπό το πρίσμα αυτό, επιχειρώ να οικοδομήσω το αναλυτικό πλαίσιο του σύνθετου δείκτη επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού. Επιδίωξη είναι η δημιουργία ενός επαρκούς αναλυτικού πλαισίου για την κατανόηση των επιπτώσεων του νομισματικού ανταγωνισμού στις εμπορικές σχέσεις των τρίτων χωρών.

Στην παρούσα εποχή το παγκόσμιο σύστημα διέπεται από έντονη αλληλεπίδραση. Οι νομισματικές κρίσεις μεταφέρονται ραγδαίως ανά τον κόσμο, οι πολιτικές αναταραχές και οι κοινωνικό-πολιτικές συνθήκες έχουν άμεση επιρροή στις οικονομίες, οι διεθνείς εμπορικές ροές μεταξύ των χωρών είναι αυξημένες και καλύπτουν όλη την υφήλιο, οι χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες είναι συνδεδεμένες με τα περισσότερα κέντρα στον κόσμο και η αλληλεξάρτηση αποτελεί βασικό φαινόμενο της νέας διεθνούς πολιτικής και οικονομικής πραγματικότητας. Παρά τη φύση του διεθνούς οικονομικού συστήματος, το οποίο ολοένα και περισσότερο αλληλεξαρτάται, παρατηρείται ότι πολιτικές νέο – «μερκαντιλισμού», δηλαδή προστατευτικές πολιτικές με τη μορφή εμπορικών εμποδίων (δασμών ή/και ποσοστώσεων) ή νομισματικών μέσων, αυξάνονται. Από την οπτική γωνία της αναλυτικής μου προσπάθειας θεωρώ ότι οι επιδράσεις του νομισματικού ανταγωνισμού διαμορφώνονται και καθορίζονται από

τις δυνάμεις πολιτικό - οικονομικής και διεθνούς φύσεως των χωρών, οι οποίες συνδυαζόμενες παρέχουν στην εκάστοτε χώρα το «τείχος προστασίας» που δύναται να έχει στις επιδράσεις του νομισματικού ανταγωνισμού. Επίσης, οι συνδυαζόμενες δυνάμεις παρέχουν στις χώρες τη δυνατότητα να εκμεταλλευτούν τον νομισματικό ανταγωνισμό, δηλαδή να αυξήσουν την εμπορική τους ανταγωνιστικότητα ή να καταστούν αδύναμες. Βασική πτυχή του σύνθετου δείκτη είναι η πίστη ότι τα διαφορετικά χαρακτηριστικά κάθε χώρας προσδιορίζουν την ένταση της επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού.

Ουσιαστικά, η κύρια υπόθεση της διατριβής είναι ότι οι επιδράσεις του νομισματικού ανταγωνισμού καθορίζονται από τον συνδυασμό των πολιτικό - οικονομικών και διεθνών παραγόντων και η ένταση της επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού προσδιορίζεται από τον παραπάνω συνδυασμό.

## 1.2. Λόγοι ανάληψης της μελέτης

Οι λόγοι ανάληψης της παρούσας ερευνητικής προσπάθειας είναι οι εξής: ο πρώτος λόγος έχει να κάνει με το γεγονός ότι ο νομισματικός ανταγωνισμός αποτελεί τμήμα της σύγχρονης πραγματικότητας με συνέπειες που πρέπει να αναλυθούν περαιτέρω. Ανέκαθεν οι χώρες ανά την υφήλιο καθόριζαν τη συναλλαγματική τους ισοτιμία και την αξία του νομίσματος. Από την αρχαιότητα μέχρι σήμερα το νόμισμα αποτελεί κατά πρώτον εικόνα της δύναμης κάθε χώρας και κατά δεύτερον χρήσιμο εργαλείο για την οικονομία κάθε κρατικής οντότητας. Άρα, η χρήση του νομίσματος είναι αναπόσπαστο τμήμα της κρατικής ύπαρξης. Ακολούθως, το νόμισμα είναι βασική πτυχή των οικονομικών λειτουργιών κάθε κράτους και το νόμισμα συνεπικουρεί τις εμπορικές δραστηριότητες κάθε χώρας. Αυτό που παρατηρείται στη σημερινή εποχή είναι η χρήση του νομίσματος όχι μόνο για το εμπόριο αλλά κυρίως για την απόκτηση ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος με τη μορφή στρατηγικών συναλλαγματικών υποτιμήσεων εις βάρος των εμπορικών εταίρων για την τόνωση των εξαγωγών. Μπορεί να ειπωθεί ότι η χρήση του νομίσματος αποτελεί τη βάση μίας νέας μορφής προστατευτισμού. Το φαινόμενο αυτό χρησιμοποιείται τόσο από ανεπτυγμένα κράτη όσο και από αναπτυσσόμενα. Το ζήτημα των επιπτώσεων του νομισματικού ανταγωνισμού στις τρίτες χώρες χρήζει ιδιαίτερης ανάλυσης και ως εκ τούτου είναι ο πρώτος λόγος ανάληψης της παρούσας ερευνητικής προσπάθειας.

Ο δεύτερος λόγος έχει να κάνει με την πεποίθησή μου ότι η ποσοτικοποίηση των φαινομένων της παγκόσμιας πολιτικής οικονομίας είναι απαραίτητη. Το πεδίο μελέτης της διεθνούς πολιτικής οικονομίας επιχειρεί να εξηγήσει θέματα που άπτονται ζητημάτων πολιτικής και οικονομίας τόσο στο διεθνές όσο και στο εγχώριο περιβάλλον. Πολλά φαινόμενα της παγκόσμιας πολιτικής οικονομίας χρήζουν μίας πολύπλευρης εξήγησης και θα πρέπει να ερμηνευτούν με τη χρήση ποσοτικών μεθόδων και εργαλείων, για να υπάρξει πιο απτή και αποτελεσματική εξήγηση. Λόγω του ότι η διεθνής πολιτική οικονομία επιχειρεί μια σφαιρική, ολιστική ερμηνεία του παγκόσμιου οικονομικού περιβάλλοντος, η χρήση, για παράδειγμα, σύνθετων δεικτών εμπλουτίζει το πεδίο μελέτης. Η οικοδόμηση ενός σύνθετου δείκτη αποτελεί ένα αποτελεσματικό αναλυτικό εργαλείο για την ερμηνεία των φαινομένων της διεθνούς πολιτικής οικονομίας, όπως αυτό που προσπαθεί να εξηγήσει η παρούσα διατριβή, δηλαδή τις επιδράσεις του νομισματικού ανταγωνισμού στις τρίτες χώρες. Η παρούσα διατριβή

επιχειρεί να δημιουργήσει ένα εργαλείο ποσοτικοποίησης του φαινομένου των ανταγωνιστικών υποτιμήσεων στην παγκόσμια πολιτική οικονομία.

### 1.3. Αναλυτικό πλαίσιο

Βασική και απαραίτητη προϋπόθεση είναι η παρουσίαση του αναλυτικού πλαισίου, καθώς το κεντρικό σημείο είναι η δημιουργία ενός αναλυτικού πλαισίου που θα μπορεί να περιγράψει τις επιδράσεις του νομισματικού ανταγωνισμού στις εμπορικές ροές των τρίτων χωρών. Ο σύνθετος δείκτης που θα οικοδομηθεί και θα παρουσιαστεί αποτελεί το πλαίσιο ανάλυσης.

Το διεθνές νομισματικό σύστημα (όπως και το διεθνές εμπορικό σύστημα) καθορίζεται, επί το πλείστον, από την ηγεμονική δύναμη η οποία προσδιορίζει τις διεθνείς νομισματικές σχέσεις. Παραδείγματα αποτελούν ο Κανόνας του Χρυσού, το σύστημα του Bretton Woods και το σημερινό σύστημα των Κυμαινόμενων Ισοτιμιών. Η Ρεαλιστική προσέγγιση της ρύθμισης του διεθνούς νομισματικού συστήματος δύναται να καθοριστεί από την ηγεμονική θεωρία. Όμως, η έλλειψη διεθνών οργανισμών με δυνατότητα καθολικής επιβολής κυρώσεων στα κράτη που πράττουν «αθέμιτες» πρακτικές είναι εμφανής.

Το αντίθετο συμβαίνει στους διεθνείς οργανισμούς που καθορίζουν τις διεθνείς εμπορικές σχέσεις (παράδειγμα αποτελεί ο Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου). Υπάρχει, δηλαδή, μία αντίθεση στο διεθνές πολιτικό-οικονομικό σύστημα, η οποία έχει να κάνει με το ότι οι διεθνείς νομισματικές σχέσεις στηρίζονται εξ' ολοκλήρου στη σχολή σκέψης του «Ρεαλισμού», ενώ οι διεθνείς εμπορικές σχέσεις έχουν περισσότερο φιλελεύθερες βάσεις. Η έλλειψη κυρώσεων και κανονιστικού πλαισίου του διεθνούς νομισματικού συστήματος έχει οδηγήσει σε μία νέα μορφή «μερκαντισμού», που δε βασίζεται στους εμπορικούς φραγμούς αλλά σε νομισματικά μέσα<sup>1</sup>, όπως είναι, για παράδειγμα, οι στρατηγικά ανταγωνιστικές υποτιμήσεις που ακολουθούν ορισμένες χώρες στη διεθνή οικονομία.

Το φαινόμενο αυτό δύναται να οδηγήσει είτε σε εμπορικό προστατευτισμό μεταξύ των χωρών είτε σε νομισματικό «πόλεμο» με οικονομικές και πολιτικές συνέπειες. Ο νομισματικός ανταγωνισμός μπορεί να χαρακτηριστεί ως μία νέα μορφή προστατευτισμού. Βέβαια, σε ένα σύστημα κυμαινόμενων και ρυθμιζόμενων

---

<sup>1</sup> Ο νομισματικός ανταγωνισμός, ουσιαστικά εννοείται η χειραγώγηση των νομισμάτων, υπό τη μορφή των ανταγωνιστικών υποτιμήσεων, καθώς ένα υποτιμημένο νόμισμα είναι επωφελές για την οικονομία (Esmel, 2020).

συναλλαγματικών καθεστώτων τα κράτη –ως οι βασικοί δρώντες του διεθνούς συστήματος– είναι φυσικό να προβαίνουν σε παρεμβάσεις των συναλλαγματικών τους ισοτιμιών, ώστε να τονώσουν είτε την ανταγωνιστικότητά τους είτε την ομαλή λειτουργία της οικονομίας τους. Συνεπώς, οι παρεμβάσεις των κρατών (στρατηγικές υποτιμήσεις) μπορούν να δικαιολογηθούν, καθώς η οικονομική ανάπτυξη και μεγέθυνση είναι η βασική επιδίωξη κάθε κράτους.

Οι εξαγωγές είναι βασικό σημείο της οικονομικής λειτουργίας κάθε κράτους. Η τόνωση των εξαγωγών οδηγεί στην οικονομική ανάπτυξη κάθε κράτους, είτε ανεπτυγμένου, είτε αναπτυσσόμενου. Η συναλλαγματική πολιτική κάθε χώρας θα πρέπει να συμβαδίζει με την εμπορική πολιτική, έτσι ώστε η συναλλαγματική ισοτιμία να είναι αποτελεσματική για την οικονομία και να διέπεται από σταθερότητα και ανταγωνιστικό χαρακτήρα. Αν, για παράδειγμα, μία χώρα θελήσει να ανταγωνιστεί μία άλλη χώρα, θα επιδιώξει να υποτιμήσει το νόμισμά της (υπό την προϋπόθεση ότι το νόμισμα της άλλης χώρας θα παραμείνει για κάποιο διάστημα ανατιμημένο), με συνέπεια να καταστήσει τις εξαγωγές της πιο φθηνές, με άμεσο αποτέλεσμα την τόνωση των εξαγωγών.

Όμως, το κύριο ζήτημα που δημιουργείται είναι το εξής: Ποιες είναι οι επιπτώσεις του νομισματικού ανταγωνισμού για τις τρίτες χώρες; Βάσει ποιων χαρακτηριστικών προσδιορίζεται η επίδραση του νομισματικού ανταγωνισμού; Το αναλυτικό πλαίσιο θα προσπαθήσει να δώσει την απάντηση.

Ο σύνθετος δείκτης, ο οποίος αποτελεί το αναλυτικό μου πλαίσιο, βασίζεται στο συνδυασμό τεσσάρων βασικών παραδοχών. Η πρώτη είναι ότι ο *πληθωρισμός* είναι βασική πτυχή στον καθορισμό της επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού. Το μακροοικονομικό μέγεθος του πληθωρισμού είναι εξαιρετικά σημαντικό στη διαμόρφωση των επιδράσεων του νομισματικού ανταγωνισμού. Ο πληθωρισμός κόστους μπορεί να μεταφερθεί μέσω των εισροών για την παραγωγή των τελικών αγαθών. Όταν μία χώρα βασίζεται σε μεγάλο βαθμό σε ενδιάμεσα αγαθά, τότε είναι δυνατό να είναι πιο επιρρεπής σε πληθωριστικές πιέσεις από μία άλλη που βασίζεται σε μικρότερο βαθμό σε αυτά. Βέβαια, ο πληθωρισμός μπορεί να επηρεαστεί από άλλα μακροοικονομικά μεγέθη. Για παράδειγμα, αν μία χώρα αυξήσει τις δημόσιες δαπάνες της (επεκτατική δημοσιονομική πολιτική), δύναται να επιφέρει πληθωριστικές πιέσεις.



Έπειτα, η νομισματική πολιτική επηρεάζει και έχει άμεση και αμφίδρομη επιρροή στη συναλλαγματική πολιτική και συνεπώς στο φαινόμενο του πληθωρισμού.

Η δεύτερη παραδοχή είναι ότι ο *τεχνολογικός χαρακτήρας* της παραγωγής μίας χώρας παίζει σημαντικό ρόλο στην επίδραση του νομισματικού ανταγωνισμού. Ο τεχνολογικός χαρακτήρας μπορεί να εκφραστεί βάσει των τεχνολογικών χαρακτηριστικών των προϊόντων (Έρευνα & Ανάπτυξη, Καινοτομίες). Όταν μία χώρα, για παράδειγμα, παράγει προϊόντα με υψηλή τεχνολογία, τότε οι διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών έχουν σχετικά λιγότερη επίδραση σε σχέση με προϊόντα που βασίζονται σε πρωτογενή κλάδο. Η διαφορά βασίζεται στο ότι τα προϊόντα με τεχνολογικό υπόβαθρο δημιουργούν δική τους «αγορά» και έχουν μονοπωλιακή συμπεριφορά. Ακόμα, προϊόντα που βασίζονται σε καινοτόμες διαδικασίες, δύνανται να μειώνουν και να περιορίζουν το κόστος παραγωγής. Με αυτόν τον τρόπο γίνονται πιο ανταγωνιστικά. Συνεπακόλουθα, γίνονται φθηνότερα δίχως να καταστεί αναγκαία η εφαρμογή πολιτικών ηθελημένων στρατηγικών υποτιμήσεων για να αυξηθούν οι εξαγωγές μίας χώρας. Αντιθέτως, τα προϊόντα που βασίζονται, για παράδειγμα, στον πρωτογενή τομέα είναι περισσότερο επιρρεπή στις συναλλαγματικές διακυμάνσεις.

Η τρίτη παραδοχή του σύνθετου δείκτη είναι η *παραγωγικότητα της εργασίας*. Η παραγωγικότητα της εργασίας είναι σημαντικός παράγοντας καθορισμού των επιδράσεων του νομισματικού ανταγωνισμού στην ανταγωνιστικότητα των τρίτων χωρών. Αν και η αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας μπορεί να οδηγήσει σε ανατίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας ως αποτέλεσμα της βέλτιστης παραγωγής αγαθών και υπηρεσιών, εντούτοις θα μπορέσει να οδηγήσει σε εμπορικό πλεονέκτημα χωρίς να καταστεί αναγκαία προϋπόθεση η υποτίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Αν και η προηγούμενη παραδοχή του τεχνολογικού χαρακτήρα μπορεί περισσότερο να εξηγήσει τις διαφορές των επιδράσεων του νομισματικού ανταγωνισμού μεταξύ ανεπτυγμένων και αναπτυσσόμενων χωρών, η παραδοχή της παραγωγικότητας της εργασίας μπορεί να εξηγήσει τις διαφορές των επιδράσεων του νομισματικού ανταγωνισμού μεταξύ των ανεπτυγμένων χωρών, καθώς η χαμηλή παραγωγικότητα μίας ανεπτυγμένης χώρας μπορεί να οδηγήσει στην εύκολη λύση των «μερκαντιλιστικών» πολιτικών.

Η τέταρτη παραδοχή του σύνθετου δείκτη είναι το ποσοστό της *εμπορικής αλληλεξάρτησης* της χώρας με τις χώρες που προβαίνουν σε νομισματικό ανταγωνισμό.

Το ποσοστό της αλληλεξάρτησης μπορεί να εκφραστεί με την εμπορική διασύνδεση και γίνεται ολοένα και πιο ισχυρό. Η εμπορική διασύνδεση που έχει μία χώρα είναι δυνατό να γίνει διάυλος μεταφοράς των νομισματικών κρίσεων ή/και των συναλλαγματικών διακυμάνσεων. Άλλωστε, πολλές χώρες, οι οποίες θεωρούν ότι οι εμπορικές ροές τους με κάποιον εμπορικό εταίρο έχουν μελλοντική σταθερή επίδοση, «δένουν» τη συναλλαγματική τους ισοτιμία, ώστε να αποφύγουν τις συνέπειες των διακυμάνσεων των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Το ποσοστό της διασύνδεσης μίας χώρας είναι το κλειδί το οποίο επιτρέπει στον νομισματικό ανταγωνισμό να αμβλύνει ή να οξύνει την επίδρασή του. Η εμπορική διασύνδεση ουσιαστικά καθορίζει το κατά πόσο η συναλλαγματική ισοτιμία είναι αποτελεσματική λόγω των εμπορικών ροών· στην προκειμένη περίπτωση των εξαγωγών.

Θα πρέπει να επισημανθεί ότι στην παρούσα ερευνητική προσπάθεια δεν εξετάζεται η επίδραση των διεθνών χρηματοδοτικών οργανισμών στο διεθνές εμπόριο και στις συναλλαγματικές διακυμάνσεις.

Ο σύνθετος δείκτης δύναται να εξηγήσει τις εξαγωγές εξαιτίας του πολύπλοκου χαρακτήρα που έχουν. Για παράδειγμα, ενώ οι εισαγωγές μίας χώρας μπορούν να εξηγηθούν πολύ καλά από το φαινόμενο της μετακύλισης των συναλλαγματικών ισοτιμιών, οι εξαγωγές, από την άλλη πλευρά, έχουν πρώτον, τη μετακύλιση των εισαγόμενων ενδιάμεσων αγαθών, δεύτερον, τον χαρακτήρα των προϊόντων με το ποσοστό της προστιθέμενης αξίας και τρίτον, τον προορισμό των εξαγωγών. Όταν μία χώρα μπορέσει να δημιουργήσει ισχυρές βάσεις στους τέσσερις πυλώνες που αναφέρθηκαν παραπάνω, τότε ο νομισματικός ανταγωνισμός έχει τη λιγότερη επίδραση. Το αντίθετο επιτρέπει στις συνέπειες του νομισματικού ανταγωνισμού να επηρεάσουν την εμπορική ανταγωνιστικότητα μιας χώρας με συνέπειες για την οικονομική της λειτουργία.

Το αναλυτικό πλαίσιο του σύνθετου δείκτη είναι χρήσιμο, καθώς μπορεί να ερμηνεύσει τις συνέπειες του νομισματικού ανταγωνισμού, εφόσον επιβεβαιώνεται ο συνδυασμός των παραδοχών. *Πρώτον*, ο πληθωρισμός εκφράζει το κόστος όσον αφορά τις ενδιάμεσες εισροές και τις διαταραχές από τη μακροοικονομική αστάθεια, *δεύτερον*, ο τεχνολογικός χαρακτήρας προσδιορίζει την αξία-τιμή των εξαγωγών, *τρίτον*, η παραγωγικότητα επηρεάζει την ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών και *τέταρτον*, η

εμπορική διασύνδεση καθορίζει το μέγεθος μεταφοράς των συνεπειών του νομισματικού ανταγωνισμού.

#### **1.4. Δομή της μελέτης και παράμετροι πρωτοτυπίας της διατριβής**

Η παρούσα διατριβή έχει δύο μέρη. Το πρώτο μέρος είναι βασικά η *οικοδόμηση του σύνθετου δείκτη επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού* και αποτελείται από το δεύτερο, το τρίτο και το τέταρτο κεφάλαιο. Το πρώτο μέρος θα θέσει τις θεωρητικές βάσεις που θα έχει ο σύνθετος δείκτης επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού. Το δεύτερο μέρος είναι ουσιαστικά η *εφαρμογή του σύνθετου δείκτη επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού* και αποτελείται από το πέμπτο, το έκτο, το έβδομο και το όγδοο κεφάλαιο. Το δεύτερο μέρος θα περιέχει τους πυλώνες ανάλυσης του δείκτη, τις μελέτες περίπτωσης που θα οδηγήσουν στην αποτελεσματικότητα του δείκτη ως αναλυτικού εργαλείου, καθώς και τα συμπεράσματα.

Η διδακτορική διατριβή αποτελείται, λοιπόν, από οκτώ κεφάλαια. Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται ανάλυση του σκοπού και του κεντρικού ερωτήματος που προσπαθεί να απαντήσει η παρούσα διατριβή, των λόγων ανάληψης της παρούσας μελέτης, του αναλυτικού πλαισίου και της δομής της μελέτης.

Στο δεύτερο κεφάλαιο ορίζεται το πλαίσιο της θεωρίας, πάνω στην οποία θα μπορέσει να βασιστεί το αναλυτικό πλαίσιο. Αναφέρονται οι βασικές προσεγγίσεις του πεδίου μελέτης της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας, ανάλυση που είναι απαραίτητη λόγω του πολυσύνθετου χαρακτήρα της. Οι προσεγγίσεις αυτές είναι κατά πρώτον ο ρεαλισμός, κατά δεύτερον ο φιλελευθερισμός και κατά τρίτον ο ιστορικός δομισμός. Επιπρόσθετα, γίνεται αναφορά στην ανάδυση του φαινομένου του οικονομικού εθνικισμού.

Στο τρίτο κεφάλαιο επιχειρείται η ανάλυση της διαμόρφωσης των θεωριών του διεθνούς εμπορίου. Αναφέρονται οι κλασικές θεωρίες του διεθνούς εμπορίου, όπως και οι νέες. Ακόμη, γίνεται αναφορά στο φαινόμενο του προστατευτισμού, στον ρόλο του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου, στο φαινόμενο της οικονομικής ολοκλήρωσης και στον ρόλο των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων. Αναφέρεται, τέλος, ο ρόλος της τεχνολογικής προόδου στις διεθνείς εμπορικές σχέσεις.

Στο τέταρτο κεφάλαιο γίνεται η ανάλυση των διεθνών νομισματικών σχέσεων. Γίνεται αναφορά στον ρόλο του χρήματος και το «Νομισματικό Τρίλημμα», στην ιστορία του Διεθνούς Νομισματικού Συστήματος και τα Συναλλαγματικά Καθεστώτα. Ακόμη, αναφέρονται το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και η Παγκόσμια Τράπεζα.

Έπειτα, αναφέρονται οι Διεθνείς Νομισματικές Κρίσεις, αναφέρεται διεξοδικά η σχέση μεταξύ των εμπορίου και των νομισματικών διακυμάνσεων με βάση την βιβλιογραφία και, τέλος, αναφέρεται ο ρόλος του πληθωρισμού στις νομισματικές σχέσεις.

Στο πέμπτο κεφάλαιο θα γίνει η δημιουργία του αναλυτικού πλαισίου. Θα αναφερθεί πρώτα το φαινόμενο του νομισματικού ανταγωνισμού, το οποίο αποτελεί το πλαίσιο των μεταβολών των συναλλαγματικών ισοτιμιών, η σχέση των συναλλαγματικών ισοτιμιών με την τόνωση της ανταγωνιστικότητας και το φαινόμενο της μετακύλισης, που είναι το κλειδί κατανόησης και προσδιορισμού της επίπτωσης των μεταβολών των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Επίσης, γίνεται αναφορά στον ρόλο του δολαρίου και θα γίνει προσπάθεια κατασκευής του δείκτη με ανάλυση τεσσάρων πυλώνων, που είναι *κατά πρώτον* ο πληθωρισμός, *κατά δεύτερον* ο τεχνολογικός χαρακτήρας της χώρας, *κατά τρίτον* η παραγωγικότητα της εργασίας και *κατά τέταρτον* η εμπορική διασύνδεση. Τέλος, γίνεται αναφορά στον τρόπο παρουσίασης του σύνθετου δείκτη του νομισματικού ανταγωνισμού και καταγράφεται η μεθοδολογία βάσει της οποίας θα στηριχτεί ο δείκτης.

Το έκτο κεφάλαιο είναι η πρώτη (1) μελέτη περίπτωσης. Η πρώτη μελέτη περίπτωσης είναι ο νομισματικός ανταγωνισμός μεταξύ ΗΠΑ - Κίνας για την περίοδο 2007-2017 και οι επιπτώσεις του στις χώρες Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία. Γίνεται αναφορά στην οικονομία της Κίνας και ακολουθεί η ανάλυση για τα μακροοικονομικά μεγέθη των χωρών Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία, καθώς και για τον δείκτη Επίδρασης του Νομισματικού τους Ανταγωνισμού.

Το έβδομο κεφάλαιο είναι η δεύτερη (2) μελέτη περίπτωσης. Η δεύτερη μελέτη περίπτωσης είναι ο νομισματικός ανταγωνισμός μεταξύ ΗΠΑ - Ιαπωνίας για την περίοδο 2007-2017 και οι επιπτώσεις του στις χώρες Νορβηγία, Καναδά και Ινδία. Γίνεται αναφορά στην οικονομία της Ιαπωνίας, έπεται η ανάλυση για τα μακροοικονομικά μεγέθη των χωρών Νορβηγία, Καναδά και Ινδία και τέλος παρουσιάζεται ο Δείκτης Επίδρασης του Νομισματικού Ανταγωνισμού για τις χώρες αυτές.

Στο όγδοο κεφάλαιο επιχειρείται η συνολική αξιολόγηση της διδακτορικής διατριβής και καταγράφονται τα συμπεράσματα της μελέτης.

Η παρούσα διατριβή επιχειρεί να συνεισφέρει στη διερεύνηση του θέματος των επιδράσεων του νομισματικού ανταγωνισμού. Η μελέτη των επιδράσεων του νομισματικού ανταγωνισμού στην εμπορική ανταγωνιστικότητα των τρίτων χωρών αποτελεί ζήτημα που απαιτεί περαιτέρω διερεύνηση και μελλοντική απάντηση. Όμως, η κατασκευή του σύνθετου δείκτη που αναλύει τις επιδράσεις του νομισματικού ανταγωνισμού στις τρίτες χώρες είναι πρωτότυπη μελέτη για τα ελληνικά και ξένα δεδομένα. Βέβαια, το θέμα του διεθνούς εμπορίου έχει μελετηθεί διεξοδικώς και η βιβλιογραφία βρίθει από έρευνες, ενώ το ίδιο ισχύει και για τις διεθνείς νομισματικές σχέσεις. Εντούτοις, παρόλο που η σχέση του διεθνούς εμπορίου με τις νομισματικές σχέσεις αποτελεί ζήτημα που έχει διερευνηθεί πλειστάκις, για τις επιπτώσεις των συναλλαγματικών διαταραχών στις εξαγωγές των άλλων χωρών δεν έχει υπάρξει αρκετή βιβλιογραφία, ώστε να μπορεί να δοθεί σαφής απάντηση.

Η παρούσα διδακτορική διατριβή επιδιώκει, λοιπόν, να καλύψει ως έναν βαθμό το κενό στην ελληνική βιβλιογραφία. Ακόμα, η πρωτοτυπία της παρούσας διατριβής βασίζεται στο νέο αναλυτικό πλαίσιο που παρουσιάζει. Δηλαδή, ο συνδυασμός των οικονομικό – πολιτικών και των διεθνών μεταβλητών για την κατασκευή του σύνθετου δείκτη θα μπορέσει να αναδείξει έμπρακτα τις επιπτώσεις του νομισματικού ανταγωνισμού. Οι επιδράσεις αυτές, όπως θα δούμε παρακάτω, θα βασιστούν στο κατά πόσο μία χώρα μπορεί να διαθέτει τις σωστές και κατάλληλες δυνάμεις που περιορίζουν ή οξύνουν τον νομισματικό ανταγωνισμό.

# **ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ – ΤΟ ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΥΠΟΒΑΘΡΟ ΤΟΥ ΣΥΝΘΕΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΕΠΙΔΡΑΣΗΣ ΤΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟΥ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ**

## **Κεφάλαιο 2. Το επιστημονικό πεδίο της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας**

### **2.1. Εισαγωγικό Σημείωμα**

Λόγω της πολυπλοκότητας που διέπει το φαινόμενο των διεθνών οικονομικών σχέσεων είναι απαραίτητο να αναλυθούν οι βασικές πτυχές του πεδίου μελέτης της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας<sup>2</sup> (ΔΠΟ), εφόσον η ολοένα και αυξανόμενη παγκοσμιοποίηση<sup>3</sup> και ολοκλήρωση των διεθνών οικονομικών σχέσεων το έχει καταστήσει απαραίτητο. Η διεθνής χρηματοπιστωτική ολοκλήρωση, η πολυεθνικοποίηση της παραγωγής, όπως και η ελευθέρωση του εμπορίου, είναι οι κύριες δυνάμεις που έχουν οδηγήσει τη σημερινή εποχή στον ολοένα και περισσότερο παγκοσμιοποιημένο κόσμο (Garrett, 2000). Τα προαναφερθέντα οικονομικά φαινόμενα έχουν επηρεάσει σε υψηλό βαθμό το διεθνές εμπόριο, όπως και τις διεθνείς νομισματικές σχέσεις. Αναγκαία προϋπόθεση αποτελεί η αναφορά στις προσεγγίσεις της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας.

---

<sup>2</sup> Η διεθνής πολιτική οικονομία είναι ένας ακαδημαϊκός τομέας έρευνας και μελέτης με αντικείμενο την αλληλεπίδραση των πολιτικών και οικονομικών δυνάμεων σε διεθνές επίπεδο.

<sup>3</sup> Η παγκοσμιοποίηση δύναται να οριστεί ως η μείωση -ή εξάλειψη- των κρατικών περιορισμών στις διασυνοριακές ανταλλαγές και ως το ολοένα και πιο ολοκληρωμένο και πολύπλοκο παγκόσμιο σύστημα παραγωγής και ανταλλαγής που προέκυψε ως αποτέλεσμα (Palmer, 2002: 1).

Γιατί όμως η Διεθνής Πολιτική Οικονομία έχει γίνει τόσο σημαντικό πεδίο μελέτης των Διεθνών Σχέσεων; Γιατί η Διεθνής Πολιτική Οικονομία έχει αναδειχθεί ως αξιοπρόσεκτος υπό-κλάδος των Διεθνών Σχέσεων;

Η απάντηση βασίζεται στις αλλαγές που έχουν συντελεστεί στο πρόσφατο παρελθόν. Κατά πρώτον, η κατάρρευση του συστήματος του Bretton Woods έχει δημιουργήσει ένα περιβάλλον στο διεθνές νομισματικό και χρηματοπιστωτικό σύστημα, το οποίο βρίθεται από αβεβαιότητες. Κατά δεύτερον, οι παγκόσμιες οικονομικές εξελίξεις στη δεκαετία του 1970 έφεραν στο προσκήνιο πολιτικές προστατευτισμού και αυξήθηκαν οι δασμοί και οι μη δασμολογικοί φραγμοί στο διεθνές εμπόριο. Οι ανεπτυγμένες χώρες εφάρμοσαν μη δασμολογικούς φραγμούς, ώστε να μειώσουν τις εισαγωγές από αναπτυσσόμενες χώρες. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα να επικριθούν οι προστατευτικές πολιτικές των ανεπτυγμένων χωρών από τις αναπτυσσόμενες χώρες, οι οποίες απαίτησαν μεγαλύτερη συμμετοχή και παρουσία στον μηχανισμό λήψης αποφάσεων των διεθνών θεσμών, όπως το ΔΝΤ και η Παγκόσμια Τράπεζα. Κατά τρίτον, οι τεχνολογικές εξελίξεις έγιναν τόσο πηγή εξουσίας, όσο και κριτήριο αλλαγής στην παγκόσμια οικονομία. Τέλος, το ολοένα και αυξανόμενο φαινόμενο της παγκοσμιοποίησης, το ραγδαίως αυξανόμενο διεθνές εμπόριο και η πολύπλοκη, αμοιβαία και συνεχώς πιο έντονη αλληλεξάρτηση έχουν καταστήσει τα διεθνή οικονομικά ζητήματα υποκείμενα της διεθνούς πολιτικής (Ozkan, 2012). Έτσι, ο Ozkan ουσιαστικά δηλώνει ότι το φαινόμενο της παγκοσμιοποίησης, οι ολοένα αυξανόμενες διεθνείς εμπορικές δραστηριότητες και η αμοιβαία αλληλεξάρτηση έχουν κάνει τα διεθνή οικονομικά θέματα να είναι ζητήματα της διεθνούς πολιτικής.

Παρακάτω μελετώνται οι βασικές προσεγγίσεις της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας. Λόγω του πολυσύνθετου χαρακτήρα της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας είναι σημαντικό να αναφέρουμε τις προσεγγίσεις. Οι διεθνείς και οι πολιτικοί παράγοντες παίζουν πολύ σημαντικό ρόλο, τόσο στις εμπορικές σχέσεις, όσο και στις διεθνείς νομισματικές σχέσεις. Άρα, η έρευνα των προσεγγίσεων είναι απαραίτητη.

Η πρώτη βασική θεωρητική προσέγγιση<sup>4</sup> είναι αυτή του Ρεαλισμού. Κέντρο βάρους του Ρεαλισμού είναι η έννοια του κράτους, ως κύριου φορέα των δράσεων στο

---

<sup>4</sup> Ο Gilpin (2001) αναφέρει ότι η ερμηνεία της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας βάσει της Νεοκλασικής θεωρίας δεν είναι κατάλληλη. Δηλώνει βασικά ότι, αν και τα πλούσια εμπειρικά δεδομένα και οι θεωρητικές γνώσεις των νεοκλασικών αποτελούν βασικά εργαλεία κατανόησης της



διεθνές σύστημα. Στον αντίποδα βρίσκεται η προσέγγιση του Φιλελευθερισμού, η οποία θεωρεί ως κύριο δρώντα στις διεθνείς σχέσεις όχι τόσο το κράτος, όσο την αγορά και τους διεθνείς φορείς (όπως είναι οι διεθνείς οργανισμοί κ.α.) Κατά τρίτον, η προσέγγιση του Ιστορικού Δομισμού δίνει βάρος στις κοινωνικές τάξεις και αναλύει τις διεθνείς οικονομικές σχέσεις υπό το πρίσμα των υπερεθνικών κοινωνικών τάξεων.

Το θέμα το οποίο διαπραγματεύεται η παρούσα διατριβή έχει δύο βασικούς πυλώνες συσχέτισης. Ο πρώτος πυλώνας έχει ως βάση τις διεθνείς νομισματικές σχέσεις και ο δεύτερος τις διεθνείς εμπορικές σχέσεις. Στο εσωτερικό μίας χώρας τόσο η λειτουργία του νομίσματος, όσο και η λειτουργία του εμπορίου, διέπεται και καθορίζεται από κανόνες του ιδίου κράτους. Δηλαδή, οι νόμοι και οι κανόνες του κράτους έχουν άμεση και καθολική ισχύ σχετικά με τις εμπορικές και νομισματικές λειτουργίες. Σε κάθε ελεύθερη και ανεξάρτητη χώρα -η οποία, φυσικά, δεν έχει παραδώσει εκούσια σε υπερεθνικό ή διακρατικό διεθνές σύστημα τη λειτουργία των πολιτικών της- οι κανόνες του εσωτερικού εμπορίου ρυθμίζονται, επιβλέπονται και λειτουργούν με βάση νόμους που θεσπίζονται από κρατικά όργανα και ρυθμιστικές αρχές, όπως ακριβώς και η διαθεσιμότητα του χρήματος στο εσωτερικό μίας χώρας καθορίζεται και επιβλέπεται από δημόσιες αρχές και πολιτικές.

Αντίθετα, σε διεθνές επίπεδο δεν υπάρχει μία ενιαία, μακροπρόθεσμη και με δυνατότητα επιβολής ρυθμιστική αρχή -όπως συμβαίνει στο εσωτερικό ενός κράτους- που να καθορίζει, να διαμορφώνει και να επιβάλλει κανόνες και νόμους που να διέπουν τη λειτουργία του διεθνούς νομισματικού συστήματος. Το διεθνές πλαίσιο καθορίζεται με την εκάστοτε βούληση των κρατών, είτε αυτή είναι εκούσια, είτε επιβεβλημένη. Δηλαδή, στο διεθνές περιβάλλον το ρυθμιστικό πλαίσιο του διεθνούς εμπορίου καθορίζεται είτε από συμφωνίες μεταξύ κρατών είτε από διακρατικά όργανα (με σύμφωνη γνώμη και απόφαση βέβαια του εκάστοτε κράτους), όπως είναι οι διεθνείς οργανισμοί. Το διεθνές νομισματικό σύστημα δεν είναι καθοριζόμενο από υπερεθνικά όργανα αλλά συνήθως καθορίζεται από την ισχυρότερη χώρα. Εύλογη, ως εκ τούτου, παραμένει η απορία σχετικά με το πώς λειτουργεί η διεθνής πολιτική οικονομία.

Η απάντηση στο ερώτημα αυτό αποτελεί βασική πτυχή του θέματος της παρούσας διατριβής λόγω του διττού περιεχομένου της και της προσπάθειας να βρεθεί

---

διεθνούς πολιτικής οικονομίας, εντούτοις οι οικονομικές δραστηριότητες λειτουργούν μέσα σε ποικίλα πλαίσια και διαφορετικές κοινωνικοπολιτικές δομές, που επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό τα αποτελέσματά τους.

η συσχέτιση των δύο εξεταζόμενων φαινομένων (διεθνές νόμισμα – διεθνές εμπόριο). Η ανάλυση των βασικών προσεγγίσεων της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας καθίσταται απαραίτητη. Ο ρεαλισμός, ο φιλελευθερισμός και ο ιστορικός δομισμός θα είναι οι τρεις θεωρίες που θα αναλυθούν στην παρούσα ενότητα. Ενώ ο Ρεαλισμός θεωρεί ότι το κράτος είναι ο σημαντικότερος δρών στο διεθνές σύστημα, ο Φιλελευθερισμός θεωρεί ότι η αλληλεπίδραση μεταξύ των κρατών είναι σημαντικότερη. Ο Ιστορικός Δομισμός, από την άλλη πλευρά, υποστηρίζει ότι δεν είναι τα έθνη-κράτη οι κύριοι δρώντες αλλά οι κοινωνικές τάξεις που συγκρούονται μεταξύ τους, τόσο εγχώρια όσο και σε διεθνές επίπεδο.

Ενδιαφέρον είναι να γίνει αναφορά σε αυτό που διατύπωσε η Strange (1970: 305), η οποία αναφέρει τρεις αλλαγές της διεθνούς οικονομίας που επηρεάζουν τις διεθνείς σχέσεις, με τα κράτη να ανταποκρίνονται σε αυτές είτε αμυντικά, είτε με συνεργασία. Συγκεκριμένα, διατυπώνει τα εξής:

... Πρώτον, υπάρχουν άμεσες επιπτώσεις στα κράτη λόγω της κοινής συμμετοχής τους στο διεθνές δίκτυο οικονομικής ανάπτυξης [...] Δεύτερον, υπάρχουν ανασταλτικοί παράγοντες που προκύπτουν, όταν η αμοιβαία ευαισθησία των εθνικών οικονομιών μεταξύ τους επιβραδύνει ή περιορίζει την αποτελεσματικότητα των εθνικών οικονομικών πολιτικών [...] Και τρίτον, υπάρχουν ανταγωνιστικές πολιτικές ή πολιτικές που λέγονται «beggar-my-neighbour», με τις οποίες τα κράτη προσπαθούν να εξυπηρετήσουν τα δικά τους εθνικά οικονομικά συμφέροντα (προσπαθώντας να ελέγξουν τις επενδύσεις στο εξωτερικό ή προσπαθώντας να ρυθμίσουν τις συγχωνεύσεις και εξαγορές) θίγοντας παράλληλα τα εθνικά οικονομικά συμφέροντα άλλων κρατών και συνεπώς τείνουν να προκαλούν νέες πηγές διεθνών συγκρούσεων ...

Η αναφορά της Strange είναι ουσιαστική εξαιτίας της σημασίας της σύγκρουσης που μπορεί να υπάρξει στη διεθνή οικονομία. Όπως αναφέρει η Strange στο παραπάνω απόσπασμα, το διεθνές οικονομικό σύστημα από τη μία απαιτεί συμμετοχή και συνεργασία και από την άλλη παρατηρείται η εφαρμογή πολιτικών που μπορούν να χαρακτηριστούν «αθέμιτες». Ο νομισματικός ανταγωνισμός είναι ένα φαινόμενο της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας που δύναται να αντιμετωπιστεί με την ολοένα και μεγαλύτερη συνεργασία των κρατών και των διεθνών οργανισμών. Όμως, πολλές χώρες γίνονται «χρήστες» αυτών των ανταγωνιστικών υποτιμήσεων, ώστε να μπορέσουν να αποκτήσουν ανταγωνιστικό - εμπορικό πλεονέκτημα. Το φαινόμενο των

ανταγωνιστικών υποτιμήσεων γίνεται είτε πεδίο ισχυρής σύγκρουσης μεταξύ των χωρών είτε πεδίο συνεργασίας. Άρα, μπορεί να ειπωθεί ότι ουσιαστικά οι επιδράσεις του νομισματικού ανταγωνισμού είναι τα αποτελέσματα των συγκρούσεων που μπορεί να υπάρξουν μεταξύ των χωρών που ακολουθούν τις νομισματικές ανταγωνιστικές πολιτικές σε ένα διεθνές περιβάλλον με ελλιπές κανονιστικό πλαίσιο ρύθμισης.

Για να μπορέσει να υπάρξει πιο ουσιαστική ανάλυση του φαινομένου των ανταγωνιστικών υποτιμήσεων θα πρέπει να γίνει αναφορά στις προσεγγίσεις της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας. Η αναφορά αυτή καθίσταται απαραίτητη, για να μπορέσει να γίνει πληρέστερη κατανόηση των αποτελεσμάτων του νομισματικού ανταγωνισμού και η ένταξή του στην κατάλληλη σχολή σκέψης της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας. Και καθώς η Διεθνής Πολιτική Οικονομία έχει καταστεί σημαντικό πεδίο μελέτης των διεθνών σχέσεων, στην επόμενη ενότητα θα γίνει αναφορά στο ζήτημα αυτό.

## 2.2. Η ανάδειξη της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας σε βασικό πεδίο μελέτης των Διεθνών Σχέσεων

Πριν γίνει αναφορά στις προσεγγίσεις της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας, θα πρέπει να διευκρινιστεί ο λόγος που η Διεθνής Πολιτική Οικονομία έχει γίνει βασικό πεδίο μελέτης των διεθνών σχέσεων. Οι διεθνείς σχέσεις αποτελούν κομβικό σημείο ανάλυσης, τόσο της ιστορίας, όσο και της παρούσας κατάστασης. Τα κράτη (ή οποιεσδήποτε συλλογικές οντότητες) καθορίζονται και προσδιορίζονται μέσω του απόλυτου «φίλτρου» των διεθνών σχέσεων, γι' αυτό και η μελέτη των διεθνών σχέσεων είναι το πιο αξιόπιστο και κατάλληλο εργαλείο ανάλυσης των διακρατικών σχέσεων. Αν ληφθεί, μάλιστα, υπόψη ότι ο τωρινός κόσμος διέπεται από έντονη παγκοσμιοποίηση, τότε είναι υποχρεωτική η ανάλυση των διεθνών σχέσεων.

Ο Ravenhill (2017) αναφέρει ότι το πεδίο μελέτης της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας ουσιαστικά διαμορφώθηκε μέσω της ερευνητικής προσπάθειας ορισμένων γεγονότων και φαινομένων της σύγχρονης εποχής και ειδικότερα λόγω του προβληματισμού σχετικά με παγκόσμιες οικονομικές υποθέσεις στη διάρκεια των αναταράξεων της δεκαετίας του 1970<sup>5</sup>. Η μελέτη σχετικά με τις διεθνείς σχέσεις έχει πολλές θεωρητικές προσεγγίσεις, οι οποίες, όπως αναφέρουν οι Schieder & Spindler (2014) οφείλονται στο ότι δεν υπάρχει συμφωνία όσον αφορά τις διεθνείς σχέσεις - λόγω του γεγονότος ότι χρησιμοποιούνται γνώσεις από συναφείς (κοινωνικές) επιστήμες - και όσον αφορά τον τρόπο με τον οποίο θα πρέπει να μελετηθούν. Έπειτα, υπάρχει πάντα μια στενή αλληλεπίδραση ανάμεσα στην οικοδόμηση της θεωρίας των Διεθνών Σχέσεων και στο ιστορικό και κοινωνικοπολιτικό πλαίσιο. Επομένως, η ύπαρξη πολλών θεωρητικών προσεγγίσεων έχει καταστήσει τη χρήση των προσεγγίσεων αυτών τόσο ένα πεδίο έρευνας που συνεχώς εμπλουτίζεται, όσο και ένα χρήσιμο εργαλείο έρευνας των φαινομένων του διεθνούς πεδίου.

Στον παρόν κόσμο παρατηρείται ότι οι διεθνείς σχέσεις δεν κυριαρχούνται απόλυτα πλέον από τα κράτη αλλά το πεδίο των διεθνών σχέσεων συμπεριλαμβάνει όλο και περισσότερο μη κρατικούς παράγοντες, όπως μη κυβερνητικές οργανώσεις, διεθνικές εταιρείες, διεθνείς οργανισμούς και διακρατικά δίκτυα κάθε είδους που

---

<sup>5</sup> Αναφορές όπως: Krasner (1976), Frieden & Lake (1995) και Grieco & Ikenberry (2003).

λειτουργούν παράλληλα με κράτη (Ruggie, 2004). Ο Ρουκανάς<sup>6</sup> (2007) στη διδακτορική του διατριβή υποστηρίζει ότι, αν και το κράτος εξακολουθεί να αποτελεί τον κύριο δρώντα τόσο στο διεθνές πολιτικό όσο και στο διεθνές οικονομικό πεδίο, εντούτοις, οι προσδιοριστικοί παράγοντες του διεθνούς πολιτικού και οικονομικού συστήματος είναι κατά πρώτον το κράτος, κατά δεύτερον, η αγορά, κατά τρίτον οι πολυεθνικές επιχειρήσεις και κατά τέταρτον οι διεθνείς οργανισμοί. Καταλήγοντας αναφέρει ότι η αλληλεπίδραση αυτών των παραγόντων είναι βασικό στοιχείο του διεθνούς συστήματος.

Το σημαντικό στοιχείο των διεθνών σχέσεων έχει καταστεί η ανάλυση του επιστημονικού πεδίου της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας. Η ολοένα αυξανόμενη παγκοσμιοποίηση<sup>7</sup> και οικονομική αλληλεξάρτηση έχει καταστήσει το πεδίο της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας αναπόσπαστο τμήμα των διεθνών σχέσεων. Ο Higgott (2017) υποστηρίζει ότι η παγκοσμιοποίηση έχει φέρει κάποιες αμφιβολίες στο προσκήνιο. Ειδικότερα, αναφέρει ότι το φαινόμενο της παγκοσμιοποίησης έχει καταρχάς δημιουργήσει ένα είδους ρήγμα σε μερικές αρχές της οικονομικής θεωρίας, τόσο ως μέθοδος, όσο και ως πολιτική. Συγκεκριμένα, οι αμφισβητήσεις αυτές ακουμπούν το ζήτημα της συνολικής οικονομικής ανάπτυξης και της εξάλειψης της φτώχειας. Το δεύτερο ζήτημα που έχει δημιουργήσει είναι το κατά πόσο η παγκοσμιοποίηση έχει επίδραση στο υπάρχον διεθνές οικονομικό οικοδόμημα. Η επίδραση αυτή αφορά τόσο την «ηθική» διακυβέρνηση όσο και τις πολιτικές διαδικασίες. Αυτό το κενό που έχει δημιουργηθεί προσπαθεί να το καλύψει μία πιο ευρεία και ολοκληρωμένη προσέγγιση<sup>8</sup> στα θέματα που προσπαθεί να αναλύσει το πεδίο της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας. Όπως αναφέρει ο Underhill (2001), η

---

<sup>6</sup>Ρουκανάς, Σπυρίδων. (2007), Δημοκρίτειο Πανεπιστήμιο Θράκης (ΔΠΘ), *Οικονομική θεωρία και ανάπτυξη υπό το πρίσμα της διεθνούς πολιτικής οικονομίας*. (Διδακτορική διατριβή), Ανακτήθηκε από: <http://thesis.ekt.gr/thesisBookReader/id/23581#page/16/mode/2up>, DOI: 10.12681/eadd/23581.

<sup>7</sup>Ο Thirkell-White (2008) αναφέρει ότι το φαινόμενο της παγκοσμιοποίησης είναι ένα περίπλοκο φαινόμενο. Δηλώνει, δηλαδή, ότι η παγκοσμιοποίηση δύναται να είναι αποτέλεσμα πολύπλοκης διαδικασίας που περιλαμβάνει κατά πρώτον αλλαγές στις οικονομικές ιδέες, κατά δεύτερον μετατόπιση πολιτικών συνασπισμών σε εθνικό και διεθνές επίπεδο και κατά τρίτον νέες τεχνολογίες. Η παγκοσμιοποίηση είναι ένα φαινόμενο, το οποίο βρίσκεται στην κρίση των δυνάμεων. Ανάλογα με την πάροδο του χρόνου πολλές δυνάμεις είναι είτε υπέρ είτε κατά της παγκοσμιοποίησης. Το κριτήριο της κρίσης σχετικά με το φαινόμενο της παγκοσμιοποίησης εξαρτάται από την ύπαρξη των πολιτικών συμφερόντων και την αλλαγή ιδεών σχετικά με το πόση απελευθέρωση είναι καλύτερη και αναγκαία για το εθνικό συμφέρον.

<sup>8</sup>Οι Diamantis & Roukanas (2010) δηλώνουν ότι η Διεθνής Πολιτική Οικονομία είναι ένα σύνθετο πεδίο μελέτης των Διεθνών Σχέσεων και δύναται να αποτελείται από τα οικονομικά, τις διεθνείς σχέσεις, τις πολιτικές επιστήμες, την κοινωνιολογία, το νόμο και την ιστορία. Είναι δηλαδή είναι διεπιστημονικό πεδίο σπουδών.

εμφάνιση της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας μπορεί να θεωρηθεί ότι είναι μια νέα αναζωπύρωση και επανασύνδεση της μελέτης των «διεθνών πραγμάτων» με την ευρεία και πλούσια παράδοση των κοινωνικών επιστημών. Συνεχίζοντας αναφέρει ότι το ευρύ πεδίο της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας όχι μόνο δεν είναι εμπόδιο, αλλά ουσιαστικά είναι επικουρικό στην επιτυχή κατανόηση του περίπλοκου κόσμου.

Λαμβάνοντας υπόψη την ποικίλη και πολύπλευρη φύση της μελέτης της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας, θα πρέπει να υπάρχουν τα κατάλληλα εργαλεία ανάλυσης των φαινομένων. Πολλά φαινόμενα της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας εμπίπτουν σε διαφορετικά πεδία ανάλυσης. Η συνδυαστική μελέτη των διαφορετικών πεδίων δύναται να βοηθήσει τους ερευνητές της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας στην πληρέστερη ολοκλήρωση της έρευνάς τους. Για παράδειγμα, η συνδυαστική μελέτη κοινωνικών φαινομένων με πολιτικές πτυχές των διεθνών φαινομένων και εσωτερικά οικονομικά μεγέθη απαιτεί τα σωστά εργαλεία ανάλυσης. Αν δεν υπάρχουν τα κατάλληλα εργαλεία ανάλυσης, τότε υπάρχει ο κίνδυνος να εμφανιστούν θεωρητικές αστοχίες, λανθασμένα αποτελέσματα και άτοπες γενικεύσεις. Η σημασία της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας είναι απολύτως χρήσιμη και απαραίτητη. Αναγκαία είναι, ωστόσο, και η ποσοτικοποίηση πολλών φαινομένων της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας, ώστε να γίνει εφικτή η βέλτιστη μελέτη τους και η καλύτερη κατανόηση της διεθνούς οικονομίας. Η ποσοτικοποίηση των φαινομένων της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας είναι κατάλληλο εργαλείο ανάλυσης. Λόγω ύπαρξης ποικίλων και διαφορετικών γεγονότων που διαμορφώνουν το παγκόσμιο γίνεσθαι η σωστή κατηγοριοποίηση, η κατάλληλη συνδυαστική ανάλυση και η ποσοτική παρουσίαση των αποτελεσμάτων μπορεί να είναι η βέλτιστη μέθοδος ανάλυσης των φαινομένων της ΔΠΟ. Προσπάθεια ποσοτικοποίησης αποτελεί η παρούσα διατριβή.

Βασική παράμετρος που θα αναφερθεί είναι η διαφορά των προσεγγίσεων, όσον αφορά την καταλληλότητα περιγραφής των διεθνών οικονομικών ζητημάτων. Για να γίνει κατανοητό, όμως, το πλαίσιο της διεθνούς οικονομίας, θα πρέπει να προχωρήσουμε στην επεξήγηση των Προσεγγίσεων της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας. Στην αρχή θα γίνει αναφορά στην προσέγγιση του Ρεαλισμού. Ο Ρεαλισμός ουσιαστικά αποτελεί την προσέγγιση που θεωρεί τα κράτη ως κύριους δρώντες, με κύριο σκοπό την ισχύ και με κύριο γνώμονα δράσης τα σχετικά κέρδη. Στην επόμενη ενότητα αναλύεται η προσέγγιση του Ρεαλισμού.

### 2.3. Η Προσέγγιση του Ρεαλισμού και ο ρόλος του στη μελέτη της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας

Στην παρούσα ενότητα γίνεται αναφορά στα κύρια γνωρίσματα του Ρεαλισμού. Ο Donnelly (2005) προσδιορίζει την απουσία διεθνούς κυβέρνησης, τη λογικότητα και τον κρατισμό ως τα κύρια χαρακτηριστικά του<sup>9</sup> και θέτει τον συνδυασμό της αναρχίας και του «εγωισμού» ως το κριτήριο δημιουργίας του πυρήνα του Ρεαλισμού. Όμως, αναφέρει και τις διαφορετικές παραδοχές που εξαρτώνται από τη διαφορετική οπτική γωνία των Ρεαλιστών. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι η Σχόλη Σκέψης του Ρεαλισμού μπορεί να διακριθεί σε κατηγορίες βάσει της «έντασης» των παραδοχών. Δηλαδή, οι ρεαλιστές μπορούν να διακριθούν περαιτέρω από την ένταση και την αποκλειστικότητα της δέσμευσής τους σε βασικούς ρεαλιστικούς χώρους.

Βασική διαφορά του Ρεαλισμού είναι αυτή μεταξύ του αμυντικού και του επιθετικού ρεαλισμού. Ο αμυντικός ρεαλισμός αναφέρει ότι η επιδίωξη της εξουσίας πρέπει να προχωρήσει πολύ προσεκτικά. Αυτό ισχύει, επειδή στην περίπτωση που αποκτηθεί πάρα πολλή δύναμη, η αντισταθμιστική εξισορρόπηση συμβαίνει εξαιτίας της πρόκλησης της ηγεμονικής δύναμης του παγκόσμιου συστήματος. Ο επιθετικός ρεαλισμός, αντίθετα, αναφέρει ότι στην ουσία ο κύριος και βασικός στόχος του κράτους είναι να γίνει ένας ηγεμόνας (λόγω του ότι η δομή του διεθνούς συστήματος παρέχει τα κίνητρα αυτά) (Dirzauskaite & Pinea, 2017). Αν και υπάρχει κάποιος διαχωρισμός βάσει των παραπάνω, βασικά ο Ρεαλισμός θεωρεί την ισχύ και το κράτος ως τις βασικές παραδοχές του ενώ πιστεύει και πρεσβεύει τα σχετικά κέρδη - οφέλη (Acharya, 1998).

Οι Ike & Eze (2013) αναφέρουν ότι ο Ρεαλισμός δεν είναι κατάλληλος για να περιγράψει πολλές καταστάσεις της διεθνούς οικονομίας ενώ, αντίθετα, ο Φιλελευθερισμός δύναται να τις περιγράψει. Συγκεκριμένα, αναφέρουν ότι, ενώ ο ρεαλισμός είναι ικανός να αντιληφθεί τις επιθετικές, συγκρουσιακές και επεκτατικές πολιτικές, δεν έχει την πρόποσα και κατάλληλη αναλυτική ικανότητα εξήγησης

---

<sup>9</sup> Οι Feng & Ruizhuang (2006) σημειώνουν ότι η ισορροπία ισχύος και η ηγεμονία είναι τα κύρια χαρακτηριστικά του Ρεαλισμού. Περαιτέρω αναφέρουν ότι, σύμφωνα με τη θεωρία ισορροπίας ισχύος, μόνο όταν η ισχύς των μεγάλων κρατών είναι σχετικά ίση δύναται το σύστημα να διατηρεί σταθερότητα. Βασικά επισημαίνουν ότι η θεωρία ισορροπίας ισχύος υποστηρίζει ότι τα κράτη του διεθνούς συστήματος (ιδιαίτερα των μεγάλων δυνάμεων) θα επιλέξουν μια στρατηγική εξισορρόπησης. Η ηγεμονική θεωρία, από την άλλη πλευρά, υποστηρίζει ότι είναι προς το συμφέρον των άλλων κρατών να ευθυγραμμιστούν με τον ηγεμόνα.

φαινομένων σχετικά με την έννοια της διακρατικής συνεργασίας, του ελεύθερου εμπορίου και της αυξανόμενης έμφασης στην οικονομική σύνδεση και την παγκοσμιοποίηση. Οι Steans *et al.* (2010) αναφέρουν τα χαρακτηριστικά του Ρεαλισμού. Αναφέρουν, δηλαδή, ως πρώτο και ουσιαστικό ότι το κράτος αποτελεί τον βασικό δρώντα της διεθνούς πολιτικής κατάστασης και των διεθνών σχέσεων. Η ισχύς, η ασφάλεια και το εθνικό συμφέρον είναι τα ουσιαστικά κίνητρα των κρατών και των διεθνών σχέσεων. Το πιο σημαντικό ζήτημα που θέτουν οι Ρεαλιστές είναι ότι στο περιβάλλον των διεθνών σχέσεων υπάρχει η κατάσταση της αναρχίας, δηλαδή της έλλειψης μιας κεντρικής κυρίαρχης αρχής στο διεθνές επίπεδο, η οποία θα είναι δυνατόν να ρυθμίζει και να καθορίζει τις σχέσεις των κρατών. Η έλλειψη μιας παγκόσμιας κυβέρνησης και η επιθετικότητα των κρατών μεταξύ τους λόγω της εξυπηρέτησης των εθνικών συμφερόντων σημαίνει ότι η σύγκρουση είναι μια αναπόφευκτη κατάσταση στις διεθνείς σχέσεις. Ο Ρεαλισμός υιοθετεί την άποψη ότι οι διεθνείς θεσμοί και το διεθνές δίκαιο παίζουν μεν κάποιο ρόλο στις διεθνείς σχέσεις, αλλά είναι αποτελεσματικά στην περίπτωση που υποστηρίζονται από την ηγεμονική δύναμη είτε υπάρχουν αποτελεσματικές κυρώσεις στην περίπτωση παραβιάσεων. Αν και ο Ρεαλισμός δίνει περισσότερη αξία στην πολιτική, στα συμφέροντα (ασφάλειας) και στην ισχύ παρά στην οικονομία, θα μπορούσε με μεγαλύτερη ευκολία να περιγράψει τις διεθνείς νομισματικές σχέσεις (Korab-Karowicz, 2018). Λόγω της έλλειψης κανονιστικών εργαλείων στο διεθνές νομισματικό σύστημα ακολουθεί η ανάλυση των διεθνών νομισματικών σχέσεων υπό το πρίσμα του Ρεαλισμού.

Οι διεθνείς νομισματικές σχέσεις είναι ένα περίπλοκο ζήτημα. Ο κυριότερος λόγος είναι το πλαίσιο λειτουργίας αυτών των σχέσεων. Το διεθνές εμπόριο στηρίζεται στη διάρθρωση και στη δομή που καθιέρωσε η ηγεμονική θέση των ΗΠΑ με τη δημιουργία του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου (ΠΟΕ), ο οποίος θέτοντας και θεσπίζοντας κανόνες και νόρμες βοηθά στο να μπορούν να λειτουργούν σε κανονιστικό περιβάλλον οι διεθνείς εμπορικές σχέσεις μεταξύ των κρατών. Αντίθετα, οι διεθνείς νομισματικές σχέσεις, παρόλο που ακολουθούν τη θεωρία του «ηγεμόνα», το θεσμικό πλαίσιο των διεθνών νομισματικών σχέσεων δεν έχει σημαντικές κανονιστικές αρμοδιότητες, όπως του διεθνούς εμπορίου. Η μη ύπαρξη ενός ισχυρού διεθνούς θεσμικού πλαισίου για τις νομισματικές σχέσεις και η ανεπάρκεια των εθνικών πολιτικών μπορεί να διαπιστωθεί από αυτά που οι Belke *et al.* (2011) αναφέρουν. Ειδικότερα, διαπιστώνοντας ότι με τη λειτουργία ολόενα και περισσότερο



χρηματοπιστωτικών αγορών με διεθνή προσανατολισμό υπάρχει σημαντική διαφορά μεταξύ των εθνικών ρυθμιστικών αρχών, καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι αυτή η διαφορά πρέπει να μειωθεί. Η μείωση αυτή μπορεί να γίνει μέσω της δημιουργίας και καθιέρωσης νέων θεσμών ή με την αναδιάρθρωση των υπαρχόντων οργανισμών. Αυτοί οι νέοι θεσμοί θα πρέπει κατά πρώτον να παρακολουθούν τις εθνικές οικονομίες, κατά δεύτερον να ελέγχουν τις συνέπειες της μετάδοσης, της συνεργίας και των αποτελεσμάτων ανάδρασης και κατά τρίτον, να έχουν τη δυνατότητα να παρεμβαίνουν, όταν προκύψει η ανάγκη. Οι Belke *et al.*, αναφέρουν ότι έχουν γίνει κατάλληλες ενέργειες προς την επίτευξη αυτού του στόχου. Δηλαδή, έχουν δημιουργηθεί φορείς, όπως η Ομάδα Αμοιβαίας Αξιολόγησης και το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας από τη G-20, καθώς και το πρόγραμμα αξιολόγησης του χρηματοπιστωτικού τομέα του ΔΝΤ/ Παγκόσμιας Τράπεζας, των οποίων οι σκοποί είναι η ανάπτυξη παγκόσμιων κανόνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και η διευκόλυνση όσον αφορά την εφαρμογή εθνικών μεταρρυθμίσεων για τις αρχές των τραπεζών και των χρηματοπιστωτικών αγορών με διεθνή υποστήριξη και συντονισμό. Ο Hazakis (2009) αναφέρει ότι η βελτιστοποίηση της νομισματικής συνεργασίας είναι δύσκολο και περίπλοκο ζήτημα. Συγκεκριμένα, αναφέρει με τη σειρά ότι η φύση των συστημικών αλληλεπιδράσεων, το περιεχόμενο κοινών αντιλήψεων και απόψεων, η δομή των εθνικών υλικών βάσεων στις χώρες των G7 και η επίδραση εξωγενών διαταραχών καθορίζουν και διαμορφώνουν τη μορφή της νομισματικής συνεργασίας στη G7.

Τελικά, όμως η λειτουργία των διεθνών οργανισμών που αφορούν τις διεθνείς νομισματικές σχέσεις έχει αποτελεσματικότητα; Οι Dailami & Masson (2009) θεωρούν ότι οι υπάρχοντες θεσμοί είναι αναποτελεσματικοί. Συγκεκριμένα, δηλώνουν ότι οι σημερινοί θεσμοί δεν έχουν τις ικανότητες εκείνες που θα μπορούν να τους καταστήσουν επαρκείς στην τρέχουσα κατάσταση, ώστε να λειτουργήσουν ως μόνιμα φόρουμ συνεργασίας στον διεθνή χρηματοπιστωτικό τομέα. Συνεχίζοντας, αναφέρουν ότι πρέπει να υπάρξουν όργανα με παγκόσμια ιδιότητα μέλους και, κατά συνέπεια, μεγαλύτερη νομιμότητα, προκειμένου η διεθνής συνεργασία να καταστεί απαραίτητη για την άμβλυνση των περαιτέρω κρίσεων.

Παρατηρείται ότι η ανάγκη για μεγαλύτερη νομιμότητα και περαιτέρω συνεργασία είναι οι κύριες αδυναμίες σύμφωνα με τους Dailami & Masson. Η πραγματικότητα είναι ότι η έλλειψη ενός υπερεθνικού ρυθμιστικού συντονισμού είναι

πηγή αδυναμίας (IMF, 2016). Η απουσία ενός διεθνούς ρυθμιστικού πλαισίου οδηγεί στην ύπαρξη μίας άναρχης τάξης και στην επιβολή μονάχα της ηγεμονικής δομής του συστήματος, όσον αφορά τις διεθνείς νομισματικές σχέσεις. Συνεπώς, η πραγματικότητα του Ρεαλισμού καθορίζει το διεθνές νομισματικό σύστημα. Όπως αναφέρει ο Gourinchas (2019), η λειτουργία του «ηγεμόνα» είναι ρυθμιστική. Ειδικότερα, αναφέρει ότι ο «ηγεμόνας» έχει τη δυνατότητα να σταθεροποιεί ενεργά και ουσιαστικά το παγκόσμιο σύστημα με ποικίλους τρόπους. Κατά πρώτον, υποστηρίζοντας το ελεύθερο εμπόριο και τις ανοικτές κεφαλαιαγορές, κατά δεύτερον, συντονίζοντας τις μακροοικονομικές και χρηματοοικονομικές πολιτικές και, κατά τρίτον, ενεργώντας ως δανειστής ύστατης ανάγκης παρέχοντας την απαραίτητη διεθνή ρευστότητα σε περιόδους κρίσης. Μία σημαντική παρατήρηση που κάνει ο Gourinchas είναι ότι το νόμισμα που εκδίδεται από την κεντρική χώρα διαδραματίζει κρίσιμο ρόλο για καθεμία από αυτές τις διαφορετικές λειτουργίες. Είναι, δηλαδή, το κλειδί λειτουργίας των παραπάνω. Τουλάχιστον από το 1945, το νόμισμα αυτό είναι το δολάριο των ΗΠΑ.

Κατά συνέπεια, καταλήγουμε στη θεωρία της ηγεμονικής σταθερότητας, που διατυπώθηκε από τον Kindleberger C. (1973) και την οποία ανέπτυξε περαιτέρω ο Gilpin R. (1987). Σύμφωνα με τη θεωρία της ηγεμονικής σταθερότητας, η ύπαρξη ενός κυρίαρχου ηγεμόνα είναι ουσιαστικά απαραίτητη για τη σωστή και εύρυθμη λειτουργία ενός σταθερού διεθνούς οικονομικού συστήματος, το οποίο δύναται να παρέχει ευκαιρίες οικονομικής ανάπτυξης. Οι Liu & Ming-Te (2011) δίνουν μία εύστοχη περιγραφή της θεωρίας της ηγεμονικής σταθερότητας βασισόμενη στη θεώρηση του Gilpin. Αναλυτικότερα, επισημαίνουν ότι, πρώτα-πρώτα, για να γίνει δυνατή η ανάπτυξη της διεθνούς οικονομίας της αγοράς, θα πρέπει να υπάρξει ένα φιλελεύθερο οικονομικό κράτος, το οποίο θα έχει «ηγεμονική» θέση. Η ύπαρξη του «φιλελεύθερου» ηγεμόνα αποτελεί απαραίτητη και σημαντική προϋπόθεση. Έπειτα, η εδραίωση, η διατήρηση και η επιτυχής λειτουργία της φιλελεύθερης διεθνούς οικονομίας χρειάζονται την ύπαρξη πολιτικής ηγεσίας. Ουσιαστικά, το διεθνές πολιτικό και οικονομικό πλαίσιο που καθοδηγείται από το ηγεμονικό - φιλελεύθερο - κράτος είναι ο βασικότερος πυλώνας της διεθνούς τάξης και της παγκόσμιας οικονομίας. Ένα ηγεμονικό κράτος, το οποίο είναι ικανό και πρόθυμο να διατηρήσει τη διεθνή τάξη, δύναται να παρέχει σε διεθνές επίπεδο δημόσια αγαθά (για παράδειγμα, τη δέουσα ασφάλεια) που εδραιώνουν τη διεθνή πολιτική σταθερότητα.

Ειδικότερα, σε ένα μονοπολικό σύστημα η προσφορά του ηγεμόνα σχετικά με τη διατήρηση της τάξης -ενός δημόσιου αγαθού- αποτρέπει άλλα κράτη του συστήματος να αμφισβητήσουν και να ανατρέψουν τον ηγεμόνα. Η απουσία και η εξάλειψη αυτών (δηλαδή, αυτών που αμφισβητούν την εξουσία) εδραιώνει περισσότερο τη θέση του ηγεμόνα και σταθεροποιεί πιο πολύ το σύστημα. Το χάος και η αστάθεια αποτελούν αποδείξεις όσον αφορά την παρακμή της εξουσίας του ηγεμόνα. Συμπερασματικά, όσο τα κράτη κερδίζουν και ωφελούνται στο ηγεμονικό σύστημα, δεν υπάρχει κανένας λόγος να αμφισβητηθεί και να ανατραπεί το status quo.

Ποια είναι η αφετηρία αυτής της σκέψης; Οι Webb & Krasner (1989) δηλώνουν ότι η θεωρία της ηγεμονικής σταθερότητας βασίζεται στην κατανομή της εξουσίας, η οποία οδηγεί είτε σε συγκρούσεις είτε σε σταθερότητα. Δηλαδή, όταν η εξουσία είναι διασπασμένη, οδηγεί τις εκάστοτε δυνάμεις του παγκόσμιου συστήματος να αντιμάχονται, ενώ όταν η εξουσία είναι σε μία δύναμη, τότε είναι δυνατόν να υπάρχει σταθερότητα. Συγκεκριμένα, αναφέρουν ότι το ουσιαστικό κριτήριο και ο βασικός ισχυρισμός της θεωρίας της ηγεμονικής σταθερότητας είναι η κατανομή της εξουσίας μεταξύ των κρατών. Δηλαδή, είναι ο πρωταρχικός καθοριστικός παράγοντας του χαρακτήρα του διεθνούς οικονομικού συστήματος. Η κατανομή της εξουσίας καθορίζει τη σταθερότητα σε υψηλό βαθμό. Μια ηγεμονική κατανομή εξουσίας μπορεί σε μεγάλο βαθμό να οδηγήσει στη δημιουργία ενός σταθερού και ανοικτού διεθνούς οικονομικού συστήματος.

Βέβαια, αν και προηγήθηκε η ανάλυση του Ρεαλισμού, σωστό είναι να διευκρινιστεί η οικονομική του πτυχή. Στην οικονομική του πτυχή, λοιπόν, ο Ρεαλισμός παίρνει τη μορφή του «Οικονομικού Εθνικισμού», σύμφωνα με τον οποίο η οικονομία και η πολιτική είναι δύο όψεις του ίδιου νομίσματος. Ο Οικονομικός Εθνικισμός ουσιαστικά αποτελεί ιστορική εξέλιξη του «Μερκαντισμού»<sup>10</sup>. Όσον

---

<sup>10</sup> Σύμφωνα με τον Hye (2017) ο Μερκαντισμός είναι ένα οικονομικό σύστημα το οποίο αναπτύχθηκε από τον 16ο μέχρι τον 18ο αιώνα και ο πυρήνας της θεωρίας είναι ότι το εμπόριο προσδιορίζει τον πλούτο του έθνους. Ο Μερκαντισμός αντιπροσωπεύει την άνοδο του «εμπορικού καπιταλισμού». Οι παράγοντες που ανέπτυξαν την οικονομική αυτή θεωρία είναι αφενός η πολιτιστική επίδραση που έχει η θρησκευτική και πνευματική αφύπνιση (όπως, για παράδειγμα, ο Προτεσταντισμός, η Αναγέννηση και ο Ανθρωπισμός) και αφετέρου η επίδραση των πολιτικό-οικονομικών παραγόντων (όπως η πτώση και κατάργηση της φεουδαρχίας, η άνοδος του ανταγωνισμού και η ανάπτυξη της οικονομίας ανταλλαγής). Όπως αναφέρει ο Hye, οι μερκαντιλιστές μπορούν να προσδιοριστούν με βάση τα παρακάτω χαρακτηριστικά: κατά πρώτον, το εθνικό πλεονέκτημα είναι ο βασικός στόχος της οικονομικής δραστηριότητας, κατά δεύτερον οι εθνικές πολιτικές έχουν την επιδίωξη της αύξησης του αποθέματος των πολύτιμων μετάλλων, κατά τρίτον, οι μέγιστες εξαγωγές και οι ελάχιστες εισαγωγές είναι ο σκοπός της εμπορικής δραστηριότητας, κατά τέταρτον, η επίτευξη ενός ευνοϊκού εμπορικού ισοζυγίου και κατά

αφορά τον Μερκαντιλισμό, μπορεί να ειπωθεί ότι θεωρεί το ελεύθερο εμπόριο μόνο ως το μέσο εκείνο που θα οδηγήσει σε πολιτική και στρατιωτική δύναμη. Η ερώτηση που ακολουθεί είναι: «πώς χαρακτηρίζεται ο «οικονομικός εθνικισμός»; Την απάντηση τη δίνουν οι De Bolle & Zettelmeyer (2019) δηλώνοντας ότι ο οικονομικός εθνικισμός μπορεί να οριστεί ως οι πολιτικές του κράτους που έχουν στόχο την ενίσχυση των εγχώριων οικονομικών συμφερόντων (τα οποία μπορεί να είναι τα συμφέροντα εγχώριων παραγωγών, καταναλωτών ή/και των εργαζομένων) εις βάρος πάντα των ξένων οικονομικών συμφερόντων· τουλάχιστον βραχυπρόθεσμα. Συνεχίζοντας, αναφέρουν ειδικά ποιες πολιτικές μπορούν να θεωρηθούν ως οικονομικά εθνικιστικές. Δηλαδή, υποστηρίζουν ότι υπάρχουν τέσσερις κατηγορίες πολιτικών που μπορούν και πληρούν με σαφήνεια τον ορισμό του οικονομικού εθνικισμού. Αυτές είναι πολιτικές, όπως ο προστατευτισμός του εμπορίου, ο προστατευτισμός των άμεσων ξένων επενδύσεων, οι περιορισμοί μετανάστευσης και η απόρριψη των πολυμερών περιορισμών.

Οι παραπάνω ερευνητές δηλώνουν ότι υπάρχουν και τέσσερις άλλες κατηγορίες πολιτικών που δύνανται ή όχι να εκφράζουν τον οικονομικό εθνικισμό, ανάλογα με τον τρόπο με τον οποίο παρακινούνται. Συγκεκριμένα, οι βιομηχανικές πολιτικές, οι πολιτικές ανταγωνισμού, ο μακροοικονομικός λαϊκισμός και οι περιορισμοί στο εμπόριο για οποιονδήποτε λόγο (όχι μόνο για προστατευτισμό). Ο τρόπος με τον οποίο εκφράζονται και εφαρμόζονται είναι το κλειδί χαρακτηρισμού. Ένα παράδειγμα είναι οι βιομηχανικές πολιτικές που θα μπορούσαν να κινητοποιηθούν από την επιθυμία να ενισχυθούν οι «στρατηγικές» βιομηχανίες ενάντια στον ξένο ανταγωνισμό - ένα εθνικιστικό κίνητρο. Οι ίδιες όμως πολιτικές θα μπορούσαν να αντανakλούν και να εκφράζουν την επιθυμία αντιμετώπισης των αντιληπτών αδυναμιών της αγοράς. Άρα, υπό το πρίσμα της οικονομίας, μπορεί να ειπωθεί ότι οι

---

πέμπτον η δημιουργία ενός εύρωστου κράτους. Σύμφωνα με τους Μερκαντιλιστές, η οικονομική ανάπτυξη ενός κράτους επιτυγχάνεται μόνο εις βάρος των άλλων χωρών. Βασικό στοιχείο του Μερκαντιλισμού είναι ότι το εξωτερικό εμπόριο είναι σημαντική πηγή πλούτου ενώ, αντίθετα, το εσωτερικό εμπόριο είναι αδιάφορο ως προϋπόθεση πηγής πλούτου (Coleman, 1980). Ως εκ τούτου, η οικονομική βελτίωση μίας χώρας και η ευρωστία της δεν αποδεικνύεται από την εσωτερική κατανάλωση ούτε με την ικανοποίηση των προτιμήσεων της κοινότητας, παρά μόνο με τη συσσώρευση πλούτου (Allen, 1991). Η κυβέρνηση της εκάστοτε χώρας παίζει σημαντικό ρόλο στη διαμόρφωση του εμπορίου (Yilmaz Genc, 2011). Λόγω του ότι η βασική επιδίωξη ήταν η επίτευξη εμπορικού πλεονάσματος οι κυβερνητικοί φορείς αποτελούσαν παράγοντες οι οποίοι συνεπικουρούσαν αποτελεσματικά στην προώθηση της μερκαντιλιστικής εμπορικής πολιτικής. Ο Reinert (2004) αναφέρει ότι οι μερκαντιλιστές είχαν βαθιά πεποίθηση τόνωσης και ενίσχυσης της εγχώριας παραγωγής. Η τόνωση των εξαγωγών έναντι των εισαγωγών προϋποθέτει την ενίσχυση της παραγωγής σε μια εποχή ανηλεούς ανταγωνισμού.

πολιτικές οικονομικού εθνικισμού είναι οι πολιτικές που εξυπηρετούν το εθνικό συμφέρον. Βέβαια, οι De Bolle & Zettelmeyer δηλώνουν ότι οι αντι-φιλελεύθερες πολιτικές δεν είναι απαραίτητα «οικονομικοί εθνικισμοί», παρά μόνο υπό την προϋπόθεση ύπαρξης εθνικιστικής σκέψης, καθώς, ακόμη και οι φιλελεύθερες οικονομικές πολιτικές, μπορούν να εξυπηρετήσουν έναν εθνικιστικό σκοπό.

Ο Cwik (2011) αναφέρει ότι ο προστατευτισμός μέσω της χειραγώγησης των νομισμάτων είναι ένα σύγχρονο μέσο των προστατευτικών πολιτικών<sup>11</sup>. Η Zettelmeyer (2019), στη συνέχεια, αναφέρει ότι ο οικονομικός εθνικισμός εμπεριέχει κάποιες συγκεκριμένες πολιτικές. Συγκεκριμένα, σημειώνει ότι οι οικονομικοί εθνικιστές έχουν ιστορικά περιλάβει ως μέσα εθνικιστικής πολιτικής κατά πρώτον τον προστατευτισμό, κατά δεύτερον τον περιορισμό των άμεσων επενδύσεων, κατά τρίτον τις επιδοτήσεις, κατά τέταρτον τις κατευθυνόμενες πιστώσεις και κατά πέμπτο τις βιομηχανικές πολιτικές που προωθούν τη δημιουργία ισχυρών «εθνικών πρωταθλητών». Οι πολιτικές αυτές έχουν έναν κοινό παρονομαστή, ο οποίος είναι ότι επιδιώκουν την προώθηση του εθνικού οικονομικού ενδιαφέροντος σε βάρος ξένων συμφερόντων.

Μπορούμε να πούμε, λοιπόν, ότι η οικονομική μορφή του Ρεαλισμού είναι ουσιαστικά ο οικονομικός εθνικισμός, ο οποίος θεωρεί την οικονομική ισχύ πρώτιστο σκοπό σε ένα διεθνές οικονομικό σύστημα· στον αντίποδα, οι Φιλελεύθεροι ορίζουν το πεδίο αυτό ως πεδίο συνεργασίας. Η προσέγγιση του Φιλελευθερισμού ουσιαστικά, ενώ δέχεται ότι τα κράτη είναι βασικοί δρώντες, θεωρεί, εντούτοις, ότι η «ειρήνη» είναι εφικτή, τα διεθνή καθεστώτα μπορούν να έχουν σημαντικό ρόλο και πιστεύει στα «απόλυτα» κέρδη. Απαραίτητη, λοιπόν, κρίνεται η ανάλυση του Φιλελευθερισμού, στην οποία θα γίνει αναφορά στην επόμενη ενότητα.

---

<sup>11</sup> Ο Cwik (2011: 9) σημειώνει ότι: «... σχεδόν χωρίς κόστος παραγωγής, μπορεί να δημιουργηθεί ή να καταστραφεί κάθε νόμισμα. Κάθε χώρα που έχει τη δυνατότητα να το πράξει αυτό [...] είναι σε θέση να προσαρμόσει το νόμισμα της με τέτοιο τρόπο ώστε να επιτύχει τους μερκαντιλιστικούς στόχους της πολιτικής ...».

### 2.3. Η Προσέγγιση του Φιλελευθερισμού και ο ρόλος του στη μελέτη της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας

Στην παρούσα ενότητα γίνεται αναφορά στα κύρια γνωρίσματα του Φιλελευθερισμού. Ο Burchill (2005) προσδιορίζει ως βασικά χαρακτηριστικά του Φιλελευθερισμού<sup>12</sup> την πολιτική ελευθερία, τη δημοκρατία και τα συνταγματικά κατοχυρωμένα δικαιώματα. Επίσης, ο ατομικός ανταγωνισμός στην κοινωνία των πολιτών και ο καπιταλισμός της αγοράς προωθούν καλύτερα την ευημερία. Ακόμα, αναφέρει ότι το εμπόριο και οι θεσμοί λειτουργούν καταλυτικά στο διεθνές σύστημα και ειδικότερα παρατηρεί ότι το εμπόριο έχει ως αποτέλεσμα τη δημιουργία ενός πλαισίου, στο οποίο οι σχέσεις αμοιβαίας εξάρτησης θα μπορούσαν να ενδυναμώσουν την κατανόηση μεταξύ των λαών και έτσι θα μειώνονταν οι συγκρούσεις. Ακόμα, οι φιλελεύθεροι θεσμικοί επιδιώκουν να καταδείξουν ότι η συνεργασία μεταξύ των κρατών μπορεί να ενισχυθεί, ακόμη και χωρίς την παρουσία ενός ηγεμονικού παράγοντα, από την παρουσία ισχυρών θεσμών. Για αυτούς, η αναρχία μετριάζεται από τα καθεστώτα, γιατί αυτά παρέχουν τη δέουσα σταθερότητα και γιατί η θεσμική συνεργασία μπορεί και οδηγεί σε υψηλότερα επίπεδα τακτικότητας και προβλεψιμότητας στις διεθνείς σχέσεις.

Ουσιαστικά, η αλληλεξάρτηση και η συνεργασία είναι οι πυλώνες του Φιλελευθερισμού. Οι Steans *et al.* (2010) αναφέρουν τα χαρακτηριστικά του Φιλελευθερισμού, στα οποία κυριαρχεί η συνεργασία ως η βασική ουσία της προσέγγισης του Φιλελευθερισμού. Η συνεργασία είναι δυνατή και αποτελεσματική· άλλωστε, στην πραγματικότητα είναι ένα βασικό κεντρικό χαρακτηριστικό όλων των ανθρώπινων σχέσεων, συμπεριλαμβανομένων και των διεθνών σχέσεων. Δύναται να ειπωθεί ότι δεν υπάρχει ουσιαστικός διαχωρισμός μεταξύ της εγχώριας και της διεθνούς σφαίρας. Ο ορθολογισμός και η καλή φύση είναι τα βασικά χαρακτηριστικά γνωρίσματα του ανθρώπινου είδους σύμφωνα με τον Φιλελευθερισμό. Ο φιλελευθερισμός βασίζεται στο ότι οι άνθρωποι, λόγω της ορθολογικότητας που εμπεριέχεται στην συμπεριφορά τους, μπορούν να προβούν σε ομαλή λειτουργία και

---

<sup>12</sup> Ο Moravcsik (2001) διατυπώνει τις τρεις βασικές υποθέσεις του φιλελευθερισμού. Συγκεκριμένα αναφέρει ως πρώτη υπόθεση το ότι ορθολογικά άτομα και ιδιωτικές ομάδες προσπαθούν να οργανώνονται και να ανταλλάσσουν για να προωθήσουν τα συμφέροντά τους. Η δεύτερη υπόθεση είναι ότι τα κράτη (ή άλλοι πολιτικοί θεσμοί) αντιπροσωπεύουν κάποιο υποσύνολο της εγχώριας κοινωνίας. Και η τρίτη υπόθεση είναι ότι η διαμόρφωση των προτιμήσεων κατάστασης καθορίζει τη συμπεριφορά κατάστασης. Η διανομή και η αλληλεπίδραση μεταξύ των προτιμήσεων των διαφόρων κρατών είναι η καθορισμένη επίδραση στη διακρατική συμπεριφορά.

σύζευξη των συμφερόντων. Ιδιαίτερη σημασία δίδεται στην ατομική ελευθερία. Βασικά, η ατομική ελευθερία είναι ύψιστης πολιτικής σημασίας και λειτουργίας. Ενώ η ύπαρξη ισχυρής κυβέρνησης είναι απαραίτητη, από την άλλη, η συγκέντρωση της εξουσίας είναι επικίνδυνη και ζημιογόνα.

Μπορεί ο Φιλελευθερισμός να αναλύσει τις διεθνείς εμπορικές σχέσεις σε ένα πλαίσιο συνεργασίας και όχι σύγκρουσης; Αυτή η ερώτηση αποτελεί το κομβικό σημείο στην ανάλυση των διεθνών εμπορικών σχέσεων. Ο Ikenberry (2018) δηλώνει ότι για περίπου εβδομήντα χρόνια το παγκόσμιο πολιτικό - οικονομικό σύστημα λειτουργεί κάτω υπό από μια δυτική φιλελεύθερη τάξη. Συνεχίζοντας, παρατηρεί ότι ο φιλελεύθερος διεθνισμός της Αμερικανικής ηγεσίας στο παγκόσμιο σύστημα μπόρεσε και δημιούργησε αυτή τη φιλελεύθερη τάξη. Ακόμη, αναφέρει τα σημεία κλειδιά με τα οποία το φιλελεύθερο αυτό σύστημα μπόρεσε μέχρι σήμερα να κυριαρχήσει. Ειδικότερα, σημειώνει ότι η αμερικανική ηγεμονία βασίζεται σε φιλελεύθερα χαρακτηριστικά. Καταρχάς, για παράδειγμα, η ηγεμονία έχει οικοδομηθεί πάνω σε ένα ανοιχτό πολυμερές εμπόριο. Οι φιλελεύθερες δημοκρατίες είναι βασικό χαρακτηριστικό στο οποίο έχει βασιστεί η παγκόσμια τάξη διευκολύνοντας το εμπόριο μέσω της ΓΣΔΕ και αργότερα του ΠΟΕ<sup>13</sup>. Κατά δεύτερον, η αμερικανική φιλελεύθερη ηγεμονία έχει δεσμευτεί σε μια «διαχειριζόμενη» ανοιχτή παγκόσμια οικονομία και, κατά τρίτον, η μεταπολεμική φιλελεύθερη τάξη έχει χτιστεί πάνω σε νέους και μόνιμους διεθνείς θεσμούς. Κατά τέταρτον, οι σχέσεις μεταξύ των δυτικών φιλελεύθερων δημοκρατιών είναι ο πυρήνας αυτής της φιλελεύθερης ηγεμονικής τάξης που έχει δημιουργηθεί. Άρα η ελευθέρωση του εμπορίου και οι δεκαετίες ανάπτυξης σε όλο τον προηγμένο βιομηχανικό κόσμο έχουν στηριχτεί και οικοδομηθεί στη φιλελεύθερη στάση της αμερικανικής ηγεμονίας.

Μπορούμε να υποθέσουμε ότι το διεθνές εμπόριο, ως ένα χαρακτηριστικό του Φιλελευθερισμού, για να μπορεί να αποφέρει αποτελέσματα στο πλαίσιο μίας ηγεμονίας, θα πρέπει να χαρακτηρίζεται από τις νόρμες της φιλελεύθερης σκέψης. Για παράδειγμα, η σύσταση μόνιμων διεθνών οργανισμών και η διευκόλυνση του πολυμερούς εμπορίου, ως βασικά γνωρίσματα του Φιλελευθερισμού, διέπουν τις διεθνείς εμπορικές σχέσεις. Το διεθνές εμπόριο δεν μπορεί να είναι παρά μόνο «φιλελεύθερο». Ο Kundnani (2017) αναφέρει ότι το «άνοιγμα» της οικονομικής τάξης

---

<sup>13</sup> Ο Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου θα αναλυθεί παρακάτω.

συνδέεται στενά με την παγκοσμιοποίηση, δηλαδή τη διάσπαση των τεχνητών εμποδίων στη ροή αγαθών, υπηρεσιών, κεφαλαίου, γνώσης. Στην πραγματικότητα, η φιλελεύθερη διεθνής τάξη και η παγκοσμιοποίηση είναι τόσο στενά συνδεδεμένες, ώστε είναι όλο και πιο δύσκολο να χωριστούν, δηλαδή αποτελούν «συνώνυμες» έννοιες. Οι κανόνες του ΠΟΕ και η λειτουργία του είναι ένα άλλο στοιχείο που δείχνει μια τάξη βασισμένη σε κανόνες. Η σύσταση του ΠΟΕ αποτελεί κριτήριο ύπαρξης φιλελεύθερης λειτουργίας του διεθνούς εμπορίου που διέπεται από κανόνες, νόμους και νόρμες που επιβάλλουν και υποχρεούνται να υπακούσουν τα μέλη – κράτη του διεθνούς συστήματος. Η Skogstad (2015) δηλώνει ότι η δημιουργία του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου (ΠΟΕ) το 1995 και των διαφόρων συμφωνιών του ΠΟΕ (που αποτέλεσαν αντικείμενο διαπραγματεύσεων κατά τη διάρκεια των διαπραγματεύσεων του Γύρου της Ουρουγουάης της ΓΣΔΕ) ουσιαστικά αποτελούν εμπράγματα απόδειξη ενσωμάτωσης του φιλελευθερισμού στο διεθνές δίκαιο. Η ύπαρξη ενός διεθνούς ρυθμιστικού και κανονιστικού οργάνου για τη λειτουργία και την όσο το δυνατόν δικαιότερη διεξαγωγή του διεθνούς εμπορίου σηματοδοτεί την επικράτηση του Φιλελευθερισμού στο διεθνές εμπόριο. Άρα, μπορεί να ειπωθεί ότι οι διεθνείς εμπορικές σχέσεις βασίζονται στην ύπαρξη μίας νομοτέλειας.

Η προσέγγιση του Φιλελευθερισμού θεωρεί το άτομο -και όχι το κράτος- ως το σημαντικό κέντρο της ανάλυσης (οι θεωρητικοί του «Οικονομικού Εθνικισμού», αντιθέτως, ισχυρίζονται ότι το κράτος είναι το κέντρο ανάλυσης). Βέβαια, βασική πτυχή του Φιλελευθερισμού είναι η λειτουργία των διεθνών καθεστώτων, που παρέχουν τη δέουσα σταθερότητα στο διεθνές σύστημα. Τα διεθνή καθεστάτα επιτρέπουν και διευκολύνουν τη διεθνή συνεργασία μεταξύ των δρώντων. Όταν, βέβαια, προωθούνται από έναν καλοκάγαθο ηγεμόνα, προωθούν τη φιλελεύθερη παγκόσμια τάξη με πολύ πιο ομαλό τρόπο. Η Slaughter (1995) αναφέρει το σκεπτικό της λειτουργίας των διεθνών καθεστώτων. Συγκεκριμένα, υποστηρίζει ότι, επειδή τα διεθνή καθεστάτα μειώνουν το κόστος συναλλαγών, μπορούν και προωθούν τη συνεργασία μεταξύ των κρατών με πιο αποτελεσματικό τρόπο. Δηλαδή, δημιουργούν τις προϋποθέσεις για τακτικές πολυμερείς διαπραγματεύσεις και ακόμα ενισχύουν την ποιότητα των πληροφοριών που λαμβάνουν οι κυβερνήσεις. Στη συνέχεια, δημιουργούν νόμιμα πρότυπα συμπεριφοράς για τα κράτη που θα ακολουθήσουν, ώστε να υπάρχει μία καθολική βάση λειτουργίας. Με αυτόν τον τρόπο δημιουργούν μία βάση, η οποία στηρίζεται στην αρχή της αμοιβαιότητας. Η ενδιαφέρουσα πτυχή της



λειτουργίας των διεθνών καθεστώτων είναι ότι λειτουργούν σε ένα πλαίσιο εξυπηρέτησης συμφερόντων και σκοπών των μεγάλων δυνάμεων.

Οι Ojeaga *et al.* (2014) αναφέρουν ότι οι διεθνείς οργανισμοί έχουν σημαντικό ρόλο στην οικονομία. Ειδικότερα, μπορούν να παρέχουν πρόσβαση σε ξένα κεφάλαια για την ενίσχυση των εμπορικών δυνατοτήτων, όπως και για τη διευκόλυνση της περιφερειακής συμμαχίας μέσω διεθνών οργανισμών. Ο Rose (2005), εξετάζοντας το κατά πόσο η ένταξη σε ένα διεθνή οργανισμό μπορεί να βοηθήσει τις διεθνείς εμπορικές σχέσεις, δηλώνει πως η ένταξη στο ΠΟΕ συνδέεται με ένα φαινόμενο δημιουργίας εμπορίου ενώ η ένταξη στον ΟΟΣΑ (Οργανισμό Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης) συνεπάγεται θετικές επιπτώσεις στο εμπόριο.

Ο Duffield (2007) αναφέρει -εκτός των άλλων- και τις τρεις βασικές λειτουργίες των διεθνών θεσμών, οι οποίες μπορούν να χωριστούν σε τρεις κατηγορίες: τη συστατική λειτουργία, την κανονιστική λειτουργία και τη διαδικαστική λειτουργία. Λόγω του ότι το κράτος δεν είναι ο μόνος θεσμικός παράγοντας που έχει συνέπειες στις διεθνείς υποθέσεις, οι θεσμικοί κανόνες έχουν τη δυνατότητα να δημιουργήσουν κοινωνικούς φορείς και να καθορίσουν τις ίδιες τις ικανότητές τους, καθώς και τα δικαιώματα. Αυτό βασικά είναι η συστατική λειτουργία των διεθνών θεσμών ενώ η πιο γνωστή λειτουργία είναι η κανονιστική λειτουργία των θεσμών. Πολλοί κανόνες και πρότυπα προσπαθούν να ρυθμίσουν την συμπεριφορά των δρώντων στο διεθνές σύστημα, είτε έχουν πολιτικό είτε οικονομικό χαρακτήρα. Οι κανονιστικοί κανόνες μπορούν να καθορίζουν τα επιτρεπτά όρια δράσης, όπως η αυτοάμυνα, η επιβολή δασμών μέχρι τα συμφωνημένα επίπεδα και η εκμετάλλευση των πόρων στην υφαλοκρηπίδα. Τρίτη λειτουργία, όπως ήδη αναφέρθηκε, είναι η διαδικαστική. Οι διαδικαστικές ρυθμίσεις ουσιαστικά παρέχουν το πλαίσιο εκείνο, το οποίο δημιουργεί τους μηχανισμούς που επιτρέπουν στους συμμετέχοντες δρώντες να καταλήξουν σε συλλογικές επιλογές σχετικά με προβλήματα που προκύπτουν. Βασική παραδοχή των διεθνών καθεστώτων είναι αυτό που υποστηρίζουν οι Keohane & Nye (2001). Δηλαδή, ενώ η έννοια της παγκόσμιας διακυβέρνησης, η οποία προωθείται βάσει και μέσω των διεθνών οργανισμών, στην αρχή βασιζόταν αρχικά στην άκαμπτη και ισχυρή εξουσία, έχει εξελιχθεί πλέον σε ένα μοτίβο νομιμότητας. Η εσκεμμένη πρακτική, δηλαδή, το να αποβάλλονται πολλές χώρες από τη λήψη των αποφάσεων σε ανεπίσημες συζητήσεις, το οποίο συνεπάγεται με αποκλεισμό των αδύναμων χωρών, είναι ένα φαινόμενο που εγείρει ερώτημα σχετικά με τη «δίκαιη» στάση των διεθνών

καθεστώτων (Kim, 2009). Ακόμη, έχει αποκαλυφθεί βάσει της πραγματικότητας ότι το μερίδιο ψήφου των πλουσιότερων χωρών είναι σημαντικότερο από αυτό των φτωχότερων χωρών (Low, 2011).

Μία σημαντική παρατήρηση είναι ότι η παγκόσμια διακυβέρνηση - λειτουργία και αποτελεσματικότητα των διεθνών καθεστώτων – ενισχύεται, μόνο εάν υιοθετεί τα χαρακτηριστικά των κυρίαρχων χωρών (Cowhey, 1993). Η διαχείριση και αποτελεσματική αντιμετώπιση προβλημάτων και ζητημάτων που είναι διεθνούς ενδιαφέροντος (για παράδειγμα, από τον τομέα της υγείας ή οι νομισματικές πολιτικές σε όλο τον κόσμο) δημιούργησαν την ανάγκη για διεθνή συντονισμό μέσω της ύπαρξης των διεθνών καθεστώτων (Abbott & Snidal, 1998). Πολλοί παράγοντες έχουν καταστήσει τα διεθνή καθεστώτα βασικό ζήτημα των διεθνών σχέσεων και της διεθνούς πολιτικής οικονομίας. Ο Stein (2008) ουσιαστικά δηλώνει τη χρήση των διεθνών καθεστώτων στο διεθνές σύστημα από μία άλλη οπτική γωνία. Ειδικότερα, υποστηρίζει ότι η διεθνής ιεραρχία της εξουσίας και του πλούτου, η οποία άλλαξε τον τελευταίο μισό αιώνα, μέσα σε ένα πλαίσιο λειτουργίας των διεθνών οργανισμών. Αν και ο Φιλελευθερισμός έχει ως επίκεντρο και αφετηρία των διεθνών σχέσεων το αμοιβαίο κέρδος που πηγάζει από τη συνεργασία, είναι αναγκαίο να αναφερθεί η οπτική του Φιλελευθερισμού όσον αφορά την οικονομία.

Στο πεδίο της διεθνούς οικονομικής ανάλυσής τους, οι Φιλελεύθεροι τοποθετούν στο επίκεντρο τον κεντρικό ρόλο των πολυεθνικών επιχειρήσεων και της εξάπλωσης της αγοράς στην παγκόσμια οικονομία. Οι Geppert & Dörrenbächer (2014) αναφέρουν τον σημαντικό ρόλο των πολυεθνικών εταιρειών στο σημερινό παγκόσμιο οικονομικό σύστημα. Αναφέρουν σχετικά ότι οι πολυεθνικές εταιρείες, ως συλλογικοί φορείς, έχουν την εξουσία να επηρεάζουν τη διακρατική και εθνική οικοδόμηση θεσμών. Οι πολυεθνικές εταιρείες έχουν καταστεί σημαντικοί δρώντες στο διεθνές οικονομικό σύστημα. Οι υπομονάδες αυτών των πολυεθνικών εταιρειών έχουν πλέον καταστεί ισχυρές έναντι θεσμικών πιέσεων. Οι πολυεθνικές εταιρείες δύνανται να χειραγωγούν, να διαπραγματεύονται και να κατασκευάζουν εν μέρει το θεσμικό τους περιβάλλον. Οι πολυεθνικές εταιρείες είναι βασική πτυχή της σύγχρονης διεθνούς οικονομίας. Οι Geppert & Dörrenbächer αναφέρουν ότι το ολοένα και αυξανόμενο εμπόριο μεταξύ των ενδιάμεσων αγαθών μέσω των πολυεθνικών εταιρειών είναι μία εξήγηση για την άνοδο του ρόλου των πολυεθνικών. Δηλαδή, οι έντονες εμπορικές σχέσεις μεταξύ μητρικών και θυγατρικών εταιρειών και μεταξύ των θυγατρικών

δύνανται να αποτελέσουν μία εύλογη εξήγηση για την αύξηση του εμπορίου (Kleinert, 2001).

Ο Behrman (1975) δηλώνει κάποιες αξιόλογες πτυχές των πολυεθνικών εταιρειών. Καταρχάς, αναφέρει ότι οι πολυεθνικές εταιρείες μπόρεσαν να επεκταθούν από την μείωση των φραγμών εντός της Κοινής Αγοράς της Ευρώπης και μεταξύ των προηγμένων χωρών και ήταν βασική η αφετηρία της επέκτασης τους. Κατά δεύτερον, οι πολυεθνικές εταιρείες ουσιαστικά θεωρήθηκαν ως ο κύριος βασικός μηχανισμός για την «ενσωμάτωση των πόρων», δεδομένου ότι με αυτόν τον τρόπο θα υπήρχε ένα πλαίσιο για μια αποτελεσματικότερη χρήση των πόρων σε ολόκληρη την βιομηχανία. Οι Petricevic & Teece (2019) αναφέρουν ότι ο σημερινός κόσμος χαρακτηρίζεται από έναν έντονο ρυθμό αυξημένης οικονομικής ανταλλαγής και εμβάθυνσης των διεθνών οικονομικών δεσμών μεταξύ των εθνών. Σε αυτό το πλαίσιο, συνεχίζουν, οι πολυεθνικές εταιρείες είναι η κύρια δομή διακυβέρνησης στο μικρό-επίπεδο και με τη σειρά τους τροφοδοτούν την παγκοσμιοποίηση και την οικονομική ανάπτυξη την περίοδο μετά τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο. Οι Babic *et al.* (2017) αναλύοντας τις σχέσεις της κρατικής και εταιρικής εξουσίας στο παγκόσμιο σύστημα δηλώνουν ότι, αν και τα κράτη παραμένουν δυνατοί παίκτες στο παγκόσμιο οικονομικό σύστημα, εντούτοις, οι πολυεθνικές εταιρείες αποτελούν σημαντικούς παράγοντες επιρροής. Μάλιστα, αναφέρουν ότι δεν πρέπει να λαμβάνουμε υπόψη το παγκόσμιο οικονομικό σύστημα ως κάτι απλά διακρατικά διαμορφωμένο, αλλά θα πρέπει να λάβουμε υπόψη ορισμένους παράγοντες που έχουν ισχυρή επιρροή, όπως είναι οι πολυεθνικές επιχειρήσεις. Συγκεκριμένα, αναφέρουν ότι τα κράτη παραμένουν επίσης κυρίαρχοι παράγοντες έναντι των εταιρειών σε ορισμένους στρατηγικούς τομείς μέσω κρατικών επενδυτικών κεφαλαίων και κρατικών επιχειρήσεων. Εντούτοις, ο διακρατικός χώρος ολοένα και καταλαμβάνεται από εταιρικές ελίτ, επαγγελματικές εταιρικές υπηρεσίες και διακρατικά πρότυπα παραγωγής, εμπορίου και ιδιοκτησίας, που αποκλείουν ή περιορίζουν σε μεγάλο βαθμό την κρατική εξουσία. Ουσιαστικά, η διαδικασία της παγκοσμιοποίησης έχει περιορίσει τον χώρο του κράτους-έθνους και αυξήθηκε ο χώρος των πολυεθνικών εταιρειών.

Αν και ο Φιλελευθερισμός θεωρεί τη συνεργασία, το εμπόριο και τα διεθνή καθεστώτα ως τα βέλτιστα μέσα επίτευξης μίας λειτουργικής παγκόσμιας οικονομίας, ωστόσο οι παγκόσμιες ανισότητες του διεθνούς οικονομικού συστήματος οδήγησαν στη δημιουργία της προσέγγισης του Ιστορικού Δομισμού (Στρουκτουραλισμού). Τα

οφέλη δηλαδή του διεθνούς εμπορίου δε διαχέονται με τρόπο που να μπορεί να μειώσει τις κοινωνικές ανισότητες. Η προσέγγιση αυτή δέχεται ότι το παγκόσμιο σύστημα έχει κάποια εγγενή χαρακτηριστικά, όπως την κρατική βία και την οικονομική εκμετάλλευση. Η παγκόσμια δομή εξυπηρετεί τη διαίωνηση και την εφαρμογή αυτών των δύο χαρακτηριστικών. Απαραίτητη κρίνεται η ανάλυση της προσέγγισης του ιστορικού δομισμού, η οποία αναλύεται στην επόμενη ενότητα.

## 2.4. Η Προσέγγιση του Ιστορικού Δομισμού και ο ρόλος του στη μελέτη της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας

Στην παρούσα ενότητα αναφέρονται τα κύρια γνωρίσματα του Ιστορικού Δομισμού. Ο Ιστορικός Δομισμός, ουσιαστικά ανήκει στις αποκαλούμενες κριτικές θεωρίες ή στις λεγόμενες ριζοσπαστικές θεωρίες (κατατάσσονται με αυτόν τον τρόπο διότι αμφισβητούν και ασκούν σφοδρή κριτική στον υπάρχοντα τρόπο, με τον οποίο είναι οργανωμένη η παγκόσμια πραγματικότητα). Ο Ιστορικός Δομισμός προέρχεται κατά βάση από τη μαρξιστική ανάλυση<sup>14</sup>. Ο όρος δομισμός ουσιαστικά βασίζεται στη «δομική» ανάλυση της διεθνούς πραγματικότητας μέσω κοινωνικών δυνάμεων<sup>15</sup>. Δηλαδή, όπως στο εσωτερικό επίπεδο η δομή μιας κοινωνικής τάξης (οι καπιταλιστές) κατασκευάζει σχέσεις εκμετάλλευσης, κατάχρησης και επιβολής σε άλλες τάξεις (μη εχόντων), ομοίως, σε διεθνές επίπεδο, τα ανεπτυγμένα καπιταλιστικά κράτη (το κέντρο) δημιουργούν και προσδιορίζουν σχέσεις εξάρτησης και εκμετάλλευσης με τα αναπτυσσόμενα κράτη (περιφέρεια).

Οι διεθνείς οικονομικές σχέσεις είναι βασικά και διαχρονικά συγκρουσιακές. Η δομική εξουσία είναι το βασικό στοιχείο του Ιστορικού Δομισμού. Η δομική εξουσία ουσιαστικά αναφέρεται στην ικανότητα των δυνατών κρατών να διαμορφώνουν τις δομές ασφάλειας, οικονομίας, παραγωγής και γνώσης και τούτο πραγματοποιείται επειδή υπάρχει έμμεση διάχυση μέσω των δομών (Guzzini, 1993). Οι Pustovitovskij & Kremer (2011) παρέχουν μία περιγραφή της δομικής εξουσίας, η οποία κάνει κατανοητό το πλαίσιο της παγκόσμιας οικονομίας. Ειδικότερα, αναφέρουν ότι τη δομική εξουσία την εκλαμβάνουν στο θεωρητικό τους πλαίσιο ως ένα ρευστό, αναδυόμενο δίκτυο αλληλεπιδράσεων και σχέσεων των εμπλεκόμενων παραγόντων, το οποίο αποτελείται από τα αγαθά -ή μάλλον από τις ιδιότητές τους- και κυρίως από τις ανάγκες των δρώντων. Η σημαντική πτυχή στην ανάλυσή τους είναι ότι η σχέση μεταξύ των πόρων και των αναγκών στο σύνολό τους (σε παγκόσμιο πλαίσιο) αποτελούν μια δομή. Αυτό το δομικό πλαίσιο καθορίζει τη σπανιότητα των πόρων και

---

<sup>14</sup> Ο Liodakis (2010) αναφέρει τη βάση της μαρξιστικής ανάλυσης. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι σε μια δομημένη κοινωνία προκύπτουν συγκεκριμένες μορφές κρατικών θεσμών, οι οποίες εξυπηρετούν σε μεγάλο βαθμό τα συμφέροντα των αρχουσών τάξεων και ανατροφοδοτούν τη συνεχή αναδιαμόρφωση των ταξικών σχέσεων.

<sup>15</sup> Ο Leiteritz (2005) αναφέρει ότι οι «κοινωνικές δυνάμεις» είναι οι κύριοι συλλογικοί παράγοντες που δημιουργούνται από τις κοινωνικές σχέσεις παραγωγής. Λειτουργούν μέσα και διαμέσου όλων των σφαιρών της πολιτικής, οικονομικής και κοινωνικής δραστηριότητας.

επηρεάζει σημαντικά την ποιότητά τους ως αγαθά. Η ποιότητα καθορίζει και την αξία τους. Αυτό το δομικό πλαίσιο είναι, επίσης, ο λόγος που χαρακτηρίζεται δομική αντί για σχεσιακή εξουσία.

Οι Steans *et al.* (2010) αναφέρουν τα βασικά στοιχεία του Ιστορικού Δομισμού. Η προσέγγιση του Ιστορικού Δομισμού θεωρεί ότι η ανθρώπινη φύση είναι μεταβαλλόμενη και εξαρτάται κυρίως από τη διαδικασία κοινωνικής, οικονομικής και πολιτικής οργάνωσης. Οι θεσμοί είναι τα μέσα που εξυπηρετούν και υποστηρίζουν το καπιταλιστικό σύστημα. Ποιοι είναι οι κύριοι δρώντες; Οι κύριοι δρώντες στη διεθνή οικονομία είναι τα κράτη, οι πολυεθνικές εταιρείες, οι διακυβερνητικοί οργανισμοί, οι μη κυβερνητικές οργανώσεις και οι υπερεθνικές κοινωνικές τάξεις, σύμφωνα με τον Ιστορικό Δομισμό, ενώ στο εσωτερικό κάθε χώρας η οικονομία καθορίζει την πολιτική, δηλαδή ο τρόπος και οι σχέσεις παραγωγής διαμορφώνουν τις πολιτικές αποφάσεις και την πολιτική κατάσταση. Το κράτος θεωρείται ότι αντικατοπτρίζει και είναι ο θεσμικός εκπρόσωπος των συμφερόντων της κυρίαρχης τάξης και δεν υπάρχει ένα αντικειμενικό «εθνικό συμφέρον». Βασική πτυχή της θεωρίας του Ιστορικού Δομισμού είναι η θεωρία της εξάρτησης, που προσπαθεί να περιγράψει την κατανομή της διεθνούς παραγωγής. Σύμφωνα με αυτή, οι αναπτυσσόμενες χώρες αποτελούν την περιφέρεια και οι ανεπτυγμένες χώρες το κέντρο της διεθνούς οικονομίας και μέσα σε αυτό το πλαίσιο το κέντρο εκμεταλλεύεται και επιβάλλει τη θέλησή του στην περιφέρεια.

Τη θεωρία εξάρτησης πολλοί ερευνητές την έχουν χρησιμοποιήσει, ώστε να εξηγήσουν τις διεθνείς ανισότητες. Όμως, τι ακριβώς θέλει να αποδείξει η θεωρία της εξάρτησης; Είναι σωστό να παρουσιαστούν τα βασικά στοιχεία της θεωρίας αυτής. Οι Kaufman *et al.* (1975) αναφέρουν ότι στην ουσία οι εξαρτημένες χώρες δεν μπορούν να καθορίσουν σε μεγάλο βαθμό τις αποφάσεις τους όσον αφορά την οικονομία τους. Ειδικότερα, οι αποφάσεις των εξαρτημένων χωρών, όσον αφορά το τι θα παράγουν και πώς θα το παράγουν, δεν εξαρτώνται από αυτές αλλά διαμορφώνονται άμεσα ή έμμεσα από τις διεθνείς δομές και διαδικασίες.

Ο Namkoong (1999) δηλώνει ότι η θεωρία της εξάρτησης έχει τέσσερις βασικές θεωρητικές προτάσεις. Η πρώτη είναι ότι η επέκταση των προηγμένων καπιταλιστικών χωρών έχει οδηγήσει στην υπανάπτυξη των τρίτων χωρών. Δηλαδή, απορρίπτουν τη σκέψη ότι το κύριο κώλυμα για την οικονομική ανάπτυξη είναι η εσωτερική, «κληρονομημένη» κοινωνικοπολιτισμική κατάσταση των παραδοσιακών

«καθυστερημένων» τομέων υποανάπτυκτων χωρών και δε δέχονται ότι οι τρίτες χώρες δεν μπορούν να διαθέτουν τις δυνατότητες οικονομικής ανάπτυξης. Δεύτερη θεωρητική πρόταση είναι ότι συνεχώς ο κόσμος θα διαιρείται σε δύο κομμάτια, ένα κέντρο εύπορων βιομηχανικών χωρών και μια περιφέρεια υποανάπτυκτων φτωχών χωρών. Η διαίρεση αυτή βρίσκεται και στο εσωτερικό των χωρών. Βάσει αυτής της δομής, η υπανάπτυξη δεν μπορεί να είναι ένα στάδιο ενός κράτους στην πορεία του για την οικονομική ανάπτυξη, αλλά μάλλον μία επίμονη και αέναη κατάσταση. Η τρίτη θεωρητική πρόταση είναι ότι τα χαρακτηριστικά του εμπορίου - όροι εμπορίου - είναι το κλειδί της υπανάπτυξης. Ειδικότερα, η άνιση ανταλλαγή μεταξύ προϊόντων υψηλού μισθού, εντάσεως κεφαλαίου και υψηλής κερδοφορίας και προϊόντων χαμηλού μισθού, εντάσεως εργασίας ή εντάσεως πόρων και χαμηλού κέρδους δημιουργεί την κατάσταση της άνισης ανταλλαγής. Και τέταρτον, η εσωτερική διαδικασία χάραξης πολιτικής (πολιτικό και πολιτειακό σύστημα), η κοινωνική δομή και τα πολιτιστικά στοιχεία διαμορφώνουν και αυτά με τη σειρά τους τη σχέση εξάρτησης μεταξύ των χωρών.

Ο Dietz (1980) αναφέρει και δύο βασικούς παράγοντες που οδηγούν στην εξάρτηση των χωρών, οι οποίοι είναι η έλλειψη καπιταλιστικής εμπειρίας και η επιμονή της φεουδαρχίας. Οι Agbebi & Virtanen (2017) αναλύουν τις βασικές διαστάσεις της θεωρίας της εξάρτησης. Συγκεκριμένα, αναφέρουν ότι, σύμφωνα με τη θεωρία αυτή, ο κόσμος χωρίζεται σε δύο μέρη, στις κέντρο - βιομηχανικές χώρες και στην περιφέρεια (τις υπανάπτυκτες χώρες). Σε αυτό το πλαίσιο, το εμπόριο μεταξύ του κέντρου και της περιφέρειας χαρακτηρίζεται από άνιση και άδικη ανταλλαγή, η οποία έχει οδηγήσει σε υπανάπτυξη της περιφέρειας, δηλαδή σε μία εκμεταλλευτική σχέση. Συνεχίζουν σημειώνοντας ότι, όσον αφορά τη σχέση εξάρτησης, αυτή θα πρέπει να εμφανίζεται όπως είναι στην πραγματικότητα. Αναφέρουν, δηλαδή, τις σχέσεις Βορρά- Νότου και πιο συγκεκριμένα τις αέναες εκμεταλλευτικές σχέσεις Βορρά-Νότου και τον τρόπο με τον οποίο ο Τρίτος Κόσμος καταδικάστηκε στον ρόλο του προμηθευτή πρώτων υλών που εμποδίζει τις πιθανότητες εκβιομηχάνισης.

Ο Sautter (1985) ερμηνεύοντας τη θεωρία αυτή, στο πλαίσιο της εκμετάλλευσης, παρατηρεί ότι υπάρχουν δύο είδη εκμετάλλευσης. Ειδικότερα, υποστηρίζει ότι η διεθνής εκμετάλλευση των αναπτυσσόμενων χωρών μπορεί να λάβει ή άμεσες ή έμμεσες μορφές. Σχετικά με την πρώτη μορφή, ο Sautter σημειώνει ότι η ανοικτή ή συγκεκριμενοποιημένη μορφή είναι κυρίως η μεταφορά κερδών από ξένους

επενδυτές στις αναπτυσσόμενες χώρες, με αποτέλεσμα να «αποκεφαλαιοποιηθούν». Η δεύτερη μορφή είναι η έμμεση εκμετάλλευση. Αυτή η μορφή αφορά την επιδείνωση των όρων του εμπορίου των αναπτυσσόμενων χωρών και την άνιση - εκμεταλλευτική - ανταλλαγή μεταξύ ανεπτυγμένων και αναπτυσσόμενων οικονομιών. Ο Vilaça J. (2017) εξηγεί με περιγραφικό και απλό τρόπο τη διαδικασία βάσει της οποίας η θεωρία της εξάρτησης πραγματοποιείται. Ειδικότερα, αναφέρει ότι η οικονομική ανάπτυξη στην περιφέρεια δε συμβαδίζει με το κέντρο. Έτσι, δημιουργείται ένα πρότυπο εξέλιξης που επαναλαμβάνει την (οικονομική και κοινωνική) απόκλιση, μέσω της συνεχούς διαφοροποίησης κεντρικού και περιφερειακού εισοδήματος. Αυτό το πρότυπο χαρακτηρίζεται από το ότι οι τεχνικές βελτιώσεις στην περιφέρεια είναι πιο αργές, με λιγότερους παραγωγικούς δεσμούς και συγκεντρώνονται σε αγαθά με χαμηλότερη τεχνολογική διαφοροποίηση. Αυτό με τη σειρά του έχει δυσμενή επίπτωση στο διεθνές εμπορικό προφίλ της περιφέρειας. Δηλαδή, επηρεάζει το εμπορικό πρότυπο και τη συσσώρευση κεφαλαίου. Έτσι, η διαφορά μεταξύ κέντρου και περιφέρειας προσδιορίζεται από τον ρυθμό ανάπτυξης της παραγωγικότητας και επίσης από την ικανότητα διάδοσης της καινοτομίας σε άλλους τομείς. Το τεχνικό χάσμα διαμορφώνει μια οικονομική δομή στην περιφέρεια, η οποία ειδικεύεται σε τομείς με λιγότερη τεχνολογική πολυπλοκότητα και χαμηλή διάδοση της καινοτομίας. Η συνθήκη αυτή έχει επίπτωση και στις δομές της αγοράς αυτών των χωρών που είναι συνήθως ολιγοπωλιακές, με λιγότερες καινοτομίες, έντονη κατάτμηση στην αγορά εργασίας και συγκέντρωση εισοδήματος.

Βασική πτυχή του Ιστορικού Δομισμού είναι το παγκόσμιο οικονομικό σύστημα, το οποίο αποτελεί τη βάση διάρθρωσης των κοινωνικών δυνάμεων, τόσο στο εξωτερικό, όσο και στο εσωτερικό ενός κράτους. Ποιο είναι αυτό το παγκόσμιο οικονομικό σύστημα; Η απάντηση είναι ο παγκόσμιος καπιταλισμός<sup>16</sup>. Το καπιταλιστικό σύστημα της παγκόσμιας οικονομίας είναι ο βασικός λόγος των παγκόσμιων ανισοτήτων που παρατηρούνται στο παγκόσμιο σύστημα. Ο Hout (1993) διατυπώνει το σκεπτικό του παγκόσμιου καπιταλισμού. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι το παγκόσμιο σύστημα αναφέρεται ως καπιταλιστικό, επειδή υπάρχει μία παγκόσμια

---

<sup>16</sup> Ο Chavance (2000) αναφέρει τα βασικά επιχειρήματα των υποστηρικτών του καπιταλισμού. Ειδικότερα, αναφέρει ότι οι υποστηρικτές του καπιταλισμού έχουν γενικά τονίσει την αποδοτικότητα και τον ορθολογισμό της καπιταλιστικής αναπτυξιακής διαδικασίας. Ουσιαστικά, θεωρούν ότι η διανομή με βάση τη διαδικασία της αγοράς είναι κατά προσέγγιση δίκαιη, καθώς τα άτομα εισπράττουν καταρχάς εισοδήματα ανάλογα με τις παραγωγικές τους συνεισφορές.



αγορά. Ειδικότερα, οι σχέσεις μεταξύ των μερών αυτού του συστήματος χαρακτηρίζονται από την ανταλλαγή αγαθών μέσω της παγκόσμιας αγοράς. Οι διεθνείς σχέσεις - δηλαδή οι σχέσεις στο πλαίσιο του παγκόσμιου καπιταλιστικού συστήματος - ενισχύουν και διευρύνουν την ανισότητα μεταξύ των χωρών του κόσμου. Αυτή η ανισότητα με τη σειρά της οδηγεί στη δημιουργία ενός κυρίαρχου, πλούσιου πυρήνα, και μιας υποτακτικής, φτωχής περιφέρειας.

Για να γίνει κατανοητό το νόημα του διεθνούς καπιταλιστικού συστήματος θα πρέπει να αναφερθεί η περιγραφή που κάνει ο Scott (2006). Ειδικότερα, αναφέρει ότι ο καπιταλισμός δεν είναι ένα σύστημα μόνο πολιτικό αλλά και οικονομικό, δηλαδή είναι η κυβέρνηση και οι παράγοντές της, και όχι οι ιδιωτικοί οικονομικοί παράγοντες που δημιουργούν και τελικά εφαρμόζουν τους νόμους και τους κανονισμούς που καθοδηγούν την παραγωγή και το εμπόριο. Η συνδυαζόμενη δύναμη των πολιτικών και οικονομικών φορέων οδηγεί στην επικράτηση του καπιταλισμού. Για να καταστεί πιο κατανοητή η καπιταλιστική διάρθρωση της παγκόσμιας οικονομίας, θα πρέπει να γίνει κατανοητή η διαφορά του διεθνούς κεφαλαίου και της εργασίας σχετικά με την επίδρασή τους στη διεθνή οικονομία. Το διεθνές κεφάλαιο είναι ικανό να επηρεάζει τις κυβερνήσεις πιο εύκολα από την εργασία, εξαιτίας της οργάνωσης και της επιρροής. Οι Gill & Law (1989) παρατηρούν, όσον αφορά τη διαφορά κεφαλαίου και εργασίας, ότι υπάρχει μια εντυπωσιακή αντίθεση μεταξύ της ικανότητας του κεφαλαίου και της εργασίας να διαμορφώνουν πολιτική επιρροή και πίεση μακροπρόθεσμα υπό καπιταλιστικές συνθήκες. Ενώ μια επιχειρηματική απεργία μπορεί να προκύψει αυθόρμητα, εάν το επιχειρηματικό κλίμα επιδεινωθεί, η εργασία, προκειμένου να ασκήσει την αντίστοιχη επιρροή, θα πρέπει να οργανώσει άμεσα μια ευρεία ή και γενική απεργία. Δηλαδή, είναι πιο δύσκολη η πίεση που δύναται να ασκήσει η εργασία. Μία δεύτερη διαφορά είναι ότι μια απεργία επένδυσης είναι μια περίπτωση διαρθρωτικής ισχύος. Ακόμη αναφέρουν ότι το κεφάλαιο μπορεί να έχει την εξουσία για έμμεση πειθαρχία του κράτους.

Ο Ιστορικός Δομισμός, εν κατακλείδι, θεωρεί τη δομή του παγκόσμιου οικονομικού συστήματος καπιταλιστική, η οποία δημιουργεί έντονες ανισότητες και η σχέση μεταξύ των «δυνατών» κρατών και των «αδύναμων» κρατών είναι μία σχέση επιβολής και εκμετάλλευσης. Ιδιαίτερο χαρακτηριστικό σε αυτή τη σχέση επιβολής και εκμετάλλευσης είναι η επιβολή των συμφερόντων των «δυνατών» χωρών στις «αδύναμες» χώρες.

Ο Πίνακας 2.1 παρουσιάζει σε ορισμένες πτυχές τις κύριες διαφορές των τριών βασικών προσεγγίσεων της διεθνούς πολιτικής οικονομίας, ώστε να γίνουν κατανοητές οι ουσιαστικές διαφορές των προσεγγίσεων αυτών. Οι διαφορές των τριών βασικών προσεγγίσεων της διεθνούς πολιτικής οικονομίας αποτελούν το διαφορετικό πρίσμα κατανόησης και ανάλυσης του διεθνούς οικονομικού και πολιτικού συστήματος.

**Πίνακας 2.1** Οι διαφορές των τριών βασικών προσεγγίσεων της ΔΠΟ σε επιλεγμένα επίπεδα ανάλυσης

<i>Θεωρητικές Εκδοχές</i>	<i>Ρεαλισμός</i>	<i>Φιλελευθερισμός</i>	<i>Ιστορικός Δομισμός</i>
<i>Ιστορικό πλαίσιο</i>	15ος αιώνας	19ος αιώνας	19ος αιώνας
<i>Θεωρητικοί</i>	Hamilton, List, Krasner, Gilpin	Smith, Ricardo, Kant, Wilson, Keynes, Hayek, Keohane, Nye	Marx, Lenin, Frank, Cox
<i>Επίπεδο ανάλυσης</i>	Κρατικοκεντρικό, Ατομικιστικό	Πλουραλιστικό, Ατομικιστικό	Παγκόσμιες Δομές
<i>Βασικές εκδοχές</i>	Εμποροκρατία, οικονομικός εθνικισμός	Ελεύθερο εμπόριο, αλληλεξάρτηση	Μαρξισμός, λενινισμός, εξάρτηση
<i>Μονάδες</i>	Κράτη	Εταιρείες, Κράτη, ΜΚΟ, Διεθνείς Οργανισμοί, Άτομα	Κοινωνική Τάξη, Φύλο, Κεφάλαιο, Διεθνές Σύστημα
<i>Κράτος</i>	Συγκεντρωτικό, Ενιαίο	Πλουραλιστικό	Ταξικό
<i>Συμπεριφορά</i>	Κράτη ως ορθολογικοί δρώντες	Άτομα ως ορθολογικοί δρώντες	Επιβολή και Εκμετάλλευση
<i>Αγορά</i>	Δυνητικά Αρνητική	Θετική	Εκμεταλλευτική
<i>Δομή Διεθνούς Συστήματος</i>	Άναρχο και Συγκρουσιακό	Συνεργατικό και ύπαρξη αλληλεξάρτησης	Ιεραρχικό και Συγκρουσιακό
<i>Ηγεμονία</i>	Ηγεμόνας παράγοντας σταθερότητας	Συνεργασία δίχως ηγεμονία	Ηγεμονία και στα κράτη και στις κοινωνίες
<i>Διεθνείς Θεσμοί</i>	Περιορισμένη σημασία	Σημαντικοί	Εργαλεία οικονομικών συμφερόντων

**Πηγή:** Ο Πίνακας βασισμένος στο O'Brien & Williams (2016: 20), (Μερική τροποποίηση συγγραφέως)

Από ότι προηγήθηκε, η ανάλυση των προσεγγίσεων της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας έχει ύψιστη σημασία για την κατανόηση του φαινομένου των ανταγωνιστικών υποτιμήσεων. Όμως, χρήσιμο θα ήταν να γίνει αναφορά και στην προσέγγιση, στην οποία στηρίζεται το φαινόμενο αυτό και η οποία επικρατεί στη σύγχρονη εποχή. Αν και είναι οξύμωρο, είναι γεγονός ότι η σημερινή εποχή μπορεί να χαρακτηριστεί από έντονη και ισχυρή παγκοσμιοποίηση και αλληλεξάρτηση ενώ οι ανταγωνιστικές υποτιμήσεις ως χαρακτηριστικά του οικονομικού εθνικισμού έχουν κάνει αισθητή και δυνατή τη παρουσία τους στο διεθνές οικονομικό σύστημα. Ως εκ τούτου, είναι βασική η αναφορά της σύγχρονης πραγματικότητας σε σχέση με τον οικονομικό εθνικισμό.

## 2.5. Η άνοδος του Οικονομικού Εθνικισμού στη σύγχρονη πραγματικότητα

Η σύγχρονη πραγματικότητα έχει καταστεί εποχή έντονης διεθνούς οικονομικής αντιπαράθεσης. Πολλές χώρες ανά την υφήλιο ανταγωνίζονται με σφοδρό τρόπο, για να επιτύχουν είτε καλύτερη απόδοση των οικονομιών τους, είτε να καταστούν σημαντικοί δρώντες στην παγκόσμια οικονομία. Ο Higgott (2019) αναφέρει την οπτική της νέας πραγματικότητας της διεθνούς οικονομίας. Αυτό που δηλώνει -και είναι σημαντικό- είναι ότι η μεγαλύτερη οικονομική δύναμη του παγκόσμιου συστήματος έχει «επιθετική» στάση. Συγκεκριμένα, παρατηρεί ότι το μεταφιλελεύθερο παγκόσμιο σύστημα χαρακτηρίζεται κυρίως από την πρακτική της οικονομικής εξασφάλισης και του οικονομικού πολέμου, ως μέσων της αμερικανικής πολιτικής. Συνεχίζοντας, αναφέρει ότι ένας από τους λόγους της επιθετικής στάσης της αμερικάνικης πολιτικής είναι και η ανάδειξη της Κίνας ως ανταγωνιστικής παγκόσμιας οικονομικής δύναμης. Το παγκόσμιο οικονομικό σύστημα παρουσιάζει έντονες ανταγωνιστικές και επιθετικές πολιτικές. Ιδιαίτερη προσοχή πρέπει να δοθεί στο γεγονός ότι αυτές τις πολιτικές τις ενστερνίζονται οι ΗΠΑ, που αποτελούν την κυρίαρχη δύναμη του παρόντος διεθνούς πολιτικο-οικονομικού συστήματος. Εν συνέχεια, φυσικό και αναπόφευκτο είναι να προβούν και στην εφαρμογή τέτοιων πρακτικών και οι υπόλοιπες χώρες στον κόσμο. Οι χώρες που βασίζουν την οικονομική τους αποδοτικότητα και ανταγωνιστικότητα στον όγκο των εξαγωγών είναι οι χώρες που μπορεί να χρησιμοποιήσουν οικονομικά «εθνικιστικές» πρακτικές.

Ένα παράδειγμα της αμερικάνικης πολιτικής είναι αυτό που διατυπώνουν οι McCorrison & Sheldon (2019) σχετικά με τους λόγους της ύπαρξης του οικονομικού εθνικισμού για τις ΗΠΑ. Επισημαίνουν ότι υπάρχει ισχυρή σχέση μεταξύ της παγκοσμιοποίησης και της πρόσφατης αύξησης του οικονομικού εθνικισμού<sup>17</sup>. Η σχέση αυτή συμβαίνει με την προϋπόθεση ότι η ολοένα και περισσότερο προστατευτική εμπορική πολιτική συνδέεται με τη δυνατότητα ισχυρότερης εγχώριας παρέμβασης για την αντιμετώπιση των διανεμητικών επιπτώσεων από τις προστατευτικές παρεμβάσεις. Οι Colantone & Stanig (2019) αναφέρουν ότι η παγκοσμιοποίηση, η τεχνολογία, οι δύο πρόσφατες οικονομικές και χρηματοπιστωτικές κρίσεις της Ευρώπης και η μετανάστευση συνεισφέρουν στην

---

<sup>17</sup> Οι Clift & Woll (2012) αναφέρουν ότι ο οικονομικός πατριωτισμός θεωρεί το πλαίσιο των σχέσεων της αγοράς ως αντικείμενο πολιτικών πράξεων και τα κράτη ως πρωτεργάτες του παρεμβατισμού.

άνοδο του οικονομικού εθνικισμού. Οι Lubinski & Wadhvani (2019) τοποθετούν το φαινόμενο του οικονομικού εθνικισμού σε ένα πλαίσιο ανταγωνιστικής λειτουργίας μεταξύ των πολυεθνικών εταιρειών. Ειδικότερα, αναφέρουν ότι πολλές μελέτες έχουν δείξει ότι οι επιχειρήσεις εκμεταλλεύονται μερικές φορές τα εθνικιστικά αισθήματα για να αποβούν χρήσιμα όσον αφορά τον ανταγωνισμό με τους αντιπάλους τους. Για παράδειγμα, ο ανταγωνισμός μεταξύ των πολυεθνικών εταιρειών και των εταιρειών της χώρας καταγωγής οδηγεί τις εγχώριες επιχειρήσεις να απευθύνουν έκκληση στον εθνικισμό για να διαφοροποιηθούν από τους ξένους ανταγωνιστές. Μία άλλη πτυχή του αναδυόμενου οικονομικού εθνικισμού είναι ο εμπορικός «πόλεμος»<sup>18</sup> που λαμβάνει χώρα στην παρούσα εποχή. Ένα επίκαιρο παράδειγμα αποτελεί ο εμπορικός «πόλεμος» μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας. Όπως αναφέρει η Khan (2019), η εμπορική διαμάχη μεταξύ αυτών των χωρών έχει επηρεάσει τον κόσμο. Συγκεκριμένα, υποστηρίζει ότι, στην περίπτωση που μια χώρα αυξήσει τους δασμούς, η άλλη χώρα θα αντιδράσει με τον ίδιο τρόπο, με αποτέλεσμα να κλιμακώνεται ο εμπορικός πόλεμος. Αυτός ο εμπορικός πόλεμος έχει σημαντικές επιπτώσεις, γιατί επιδεινώνει τη θέση της παγκόσμιας οικονομίας. Το εμπόριο δύναται να υποστεί πολλά, διότι, αν και τα δύο έθνη αρχίσουν να αυξάνουν τους δασμούς και τις ποσοστώσεις, τότε το ποσό των εισαγωγών / εξαγωγών θα μειωθεί. Ακόμη, άλλη μία επίπτωση που έχει ο εμπορικός πόλεμος είναι ότι δημιουργεί εμπόδια στις μεταφορές αγαθών και αναλωσίμων ανά τον κόσμο, κάτι που βλάπτει την ανάπτυξη και την κίνηση του εμπορίου.

Μία αξιοπρόσεχτη ερώτηση που μπορεί να τεθεί είναι η εξής: Ο οικονομικός εθνικισμός στην σημερινή εποχή μπορεί να ευδοκιμήσει; Η απάντηση δεν είναι ξεκάθαρη. Για παράδειγμα, ο Pryke (2012) δηλώνει ότι η νέα μορφή του οικονομικού εθνικισμού δεν μπορεί να υπάρξει σε πολύ μεγάλο βαθμό. Υποστηρίζει καταρχάς ότι η ολοένα και ισχυρότερη αλληλεξάρτηση των οικονομιών μέσω του εμπορίου και των επενδύσεων καθιστούν πρακτικώς αδύνατη και πολύ δαπανηρή αυτή τη διαδικασία. Κατά δεύτερον, η πολύ έντονη πολυπλοκότητα της παγκόσμιας οικονομίας, και συγκεκριμένα η παρουσία των πολυεθνικών εταιρειών, δεν αφήνει πολλά περιθώρια

---

<sup>18</sup> Οι Amiti *et al.* (2019) δίνουν μία περιγραφή της χρήσης του όρου «εμπορικός πόλεμος». Ειδικότερα, αναφέρουν ότι, κατά τη διάρκεια του 2018, η διοίκηση Trump επέβαλε δασμούς εισαγωγής περίπου 283 δισεκατομμυρίων δολαρίων των αμερικανικών εισαγωγών, με ποσοστά που κυμαίνονταν μεταξύ 10% και 50%. Ανταποκρινόμενοι οι αμερικανικοί εμπορικοί εταίροι, ειδικά η Κίνα, ανταπάντησαν με δασμούς κατά μέσο όρο 16% σε περίπου 121 δισεκατομμύρια δολάρια αμερικανικών εξαγωγών. Αυτά τα είδη ανταλλαγής δασμών χαρακτηρίζονται ως «εμπορικός πόλεμος».

ύπαρξης εθνικιστικών πρακτικών. Κατά τρίτον, η πιθανότητα θέσπισης προστατευτισμού εντός των ζωνών της παγκόσμιας οικονομίας είναι πολύ μικρή. Και κατά τέταρτον, οι δέσμες πρακτικών που προσβλέπουν στη δημιουργία, την ενίσχυση και την προστασία των εθνικών οικονομιών αποτελούν κακή επιλογή.

Όμως, αν λάβουμε υπόψη αφενός ότι ο οικονομικός εθνικισμός αφομοιώνεται και εφαρμόζεται από την κυρίαρχη οικονομική δύναμη – οι ΗΠΑ – και αφετέρου ότι οι εξαγωγές επικουρούν στην οικονομική ανάπτυξη και άνοδο, τότε μπορούμε να υποθέσουμε ότι ο οικονομικός εθνικισμός δύναται να αποτελέσει σημαντικό πολιτικό - και οικονομικό - φαινόμενο. Δηλαδή, χώρες που στηρίζονται ως επί το πλείστο στις εξαγωγές, είτε θα εφαρμόσουν εμπορικά μέσα προστατευτισμού, είτε νομισματικά μέσα, έτσι ώστε να μπορέσουν να έχουν ανοδική πορεία οι εξαγωγές τους ή να περιορίσουν τις επιπτώσεις των επιχειρηματικών κύκλων.

Η ιδιαίτερη πτυχή της νέας μορφής του προστατευτισμού είναι ότι δε χρειάζεται να γίνεται με εμπορικά μέσα εξαιτίας της ολοένα μεγαλύτερης εμπορικής αλληλεξάρτησης και ολοκλήρωσης. Τα νομισματικά μέσα προστατευτισμού, εν αντιθέσει, έχουν τα ίδια αποτελέσματα με τα εμπορικά, χωρίς να έχουν, όμως, την εμφανή επίδραση των εμπορικών εμποδίων. Ακόμα, τα νομισματικά μέσα προστατευτισμού βοηθούν τόσο στην προώθηση των εξαγωγών μέσω της συναλλαγματικής υποτίμησης όσο και στις επενδυτικές ροές λόγω του υποτιμημένου νομίσματος έναντι άλλων νομισμάτων. Ο προστατευτισμός μέσω νομισματικών υποτιμήσεων είναι ένα φαινόμενο το οποίο «ανθίζει» περισσότερο, όταν το διεθνές νομισματικό σύστημα το επιτρέπει. Το σημερινό σύστημα των κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών παρέχει το κατάλληλο έδαφος να ευδοκιμήσει ο προστατευτισμός μέσω νομισματικών εργαλείων. Η χειραγώγηση του νομίσματος (ανταγωνιστικές υποτιμήσεις) προς όφελος των εξαγωγών αποτελεί ένα μέσο προστατευτικής πολιτικής που πρόκειται να επηρεάσει τη διεθνή πολιτική οικονομία. Στη σημερινή εποχή η άνοδος του οικονομικού εθνικισμού αποτελεί «απειλή» για το διεθνές εμπόριο. Η έλλειψη εργαλείων ανάλυσης των επιπτώσεων των νομισματικών ανταγωνισμών στις διεθνείς εμπορικές ροές είναι σοβαρή.

## 2.6. Επίλογος κεφαλαίου

Ανακεφαλαιώνοντας, μπορούμε να πούμε ότι λόγω της οικονομικής παγκοσμιοποίησης η συνεχής μελέτη της διεθνούς πολιτικής οικονομίας έχει καταστεί επιτακτική προσπάθεια. Οι τρεις προσεγγίσεις της διεθνούς πολιτικής οικονομίας αναλύουν το φαινόμενο της παγκοσμιοποίησης, και ειδικότερα το φαινόμενο της διεθνούς οικονομίας, από διαφορετικές σκοπιές η καθεμιά. Η προσέγγιση του Ρεαλισμού εξηγεί τη διεθνή οικονομία από την οπτική γωνία του κράτους. Θεωρεί την κρατική οντότητα ως το βασικό κέντρο όλων των συσχετίσεων που συμβαίνουν στη διεθνή πολιτική οικονομία. Παρά την ισχυρή της θέση, όμως, η προσέγγιση αυτή αδυνατεί να εξηγήσει με ολοκληρωμένο τρόπο την ολοένα και μεγαλύτερη διεθνή συνεργασία που έχει παρατηρηθεί στο διεθνές οικονομικό σύστημα. Η προσέγγιση του Φιλελευθερισμού, από την άλλη, έχει προσπαθήσει να καλύψει το κενό αυτό αναφέροντας ότι η αγορά με τους ποικίλους δρώντες, όπως οι πολυεθνικές εταιρείες και οι μη κυβερνητικοί οργανισμοί, έχει μπορέσει να αντικαταστήσει τη συγκρουσιακή φύση του διεθνούς συστήματος με ένα συνεργατικό πλαίσιο δράσης. Η προσέγγιση του Ιστορικού Δομισμού, όμως, απέδειξε την αναποτελεσματικότητα των προσεγγίσεων αυτών στο πεδίο της άνισης κατανομής της διεθνούς παραγωγής. Οι ιστορικοί δομιστές έχουν προσπαθήσει να εξηγήσουν το διεθνές οικονομικό σύστημα ως ένα στοιχείο αντικατοπτρισμού των εσωτερικών κοινωνικών δομών. Όπως οι ανισότητες υπάρχουν και διαμορφώνονται σε εσωτερικό του εκάστοτε κράτους λόγω της καπιταλιστικής δομής, έτσι και οι διεθνείς οικονομικές σχέσεις ακολουθούν αυτό το μοτίβο.

Η πραγματικότητα είναι ότι η κυρίαρχη δύναμη του παγκόσμιου οικονομικού συστήματος αποτελεί τον ρυθμιστικό παράγοντα τόσο του διεθνούς εμπορίου, όσο και του διεθνούς νομισματικού συστήματος. Τα δυνατά κράτη του διεθνούς οικονομικού συστήματος έχουν την ισχύ και μπορούν να επιβάλουν τη θέληση τους στον υπόλοιπο κόσμο. Το πρόσφατο παρελθόν είναι χαρακτηριστικό παράδειγμα.

Όμως, γιατί οι διεθνείς εμπορικές σχέσεις λειτουργούν σε ένα πλαίσιο κανόνων που έχει ρυθμιστεί από την ηγεμονική δύναμη, ενώ οι διεθνείς νομισματικές σχέσεις υπάγονται πιο άμεσα σε ένα πλαίσιο αναρχίας και έντονης ηγεμονικής διαρρύθμισης; Δηλαδή, η ερώτηση είναι γιατί το διεθνές εμπόριο μπορεί να διέπεται από «φιλελεύθερες» συνθήκες και το διεθνές νομισματικό σύστημα από «ρεαλιστικές»; Για να γίνει πιο άμεση η απάντηση θα θέσουμε ένα παρόμοιο ερώτημα. Γιατί η συμφωνία

για τη λειτουργία του διεθνούς εμπορίου μπόρεσε να αντέξει και να μετατραπεί από την συμφωνία GATT στον ΠΟΕ, ενώ η συμφωνία του Bretton Woods δε μπόρεσε να αντέξει;

Η απάντηση μπορεί να δοθεί από τον Ocampo (2016), ο οποίος αναφέρει ότι η μείωση της ανταγωνιστικότητας των ΗΠΑ σε σχέση με άλλες βιομηχανικές χώρες μείωσε το εμπορικό πλεονέκτημά τους και η συνεχής χρηματοδότηση του συστήματος ως εγγυητή θα επέφερε την κατάρρευση της δύναμης του δολαρίου. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι οι ΗΠΑ άρχιζαν να χάνουν τα ισχυρά πλεονάσματα. Αυτό αποδυνάμωσε το αμερικανικό ισοζύγιο πληρωμών στο πλαίσιο των συνεχιζόμενων εκροών κεφαλαίου, οι οποίες σχετίζονται με άμεσες ξένες επενδύσεις από αμερικανικές εταιρείες στο εξωτερικό και με τις κερδοσκοπικές επιθέσεις που θα αυξηθούν σε ένταση. Όσον αφορά το νόμισμα των ΗΠΑ, ο μόνος τρόπος για να επιτευχθεί η παροχή αυξανόμενης παγκόσμιας ρευστότητας ήταν ο εκδότης αυτού του νομίσματος (δηλαδή οι Ηνωμένες Πολιτείες) να εκτελεί ελλείμματα του ισοζυγίου πληρωμών. Αυτά τα ελλείμματα, όμως, δημιούργησαν, με τη σειρά τους, τον κίνδυνο απώλειας της εμπιστοσύνης στο νόμισμα αυτό. Για αυτόν τον λόγο, οι ΗΠΑ διαμόρφωσαν τόσο το διεθνές εμπορικό, όσο και το διεθνές νομισματικό σύστημα, έχοντας την ηγεμονική θέση. Ο ηγεμόνας - στη συγκεκριμένη περίπτωση οι ΗΠΑ - αποτελεί τον κύριο παράγοντα διαμόρφωσης, τόσο του διεθνούς εμπορικού συστήματος, όσο και του διεθνούς νομισματικού συστήματος. Ως εκ τούτου, γίνεται κατανοητό ότι η διατήρηση, η κατάργηση ή/και η μετατροπή είτε του εμπορικού, είτε του νομισματικού συστήματος εξαρτάται από το κατά πόσο μπορεί να εξυπηρετήσει τα συμφέροντα των κυρίαρχων δυνάμεων και από το κατά πόσο θετικά ή αρνητικά επηρεάζεται η οικονομία του κράτους – ηγεμόνα και των κυρίαρχων οικονομικών δυνάμεων.

Η δεύτερη ερώτηση που ακολουθεί είναι γιατί πολλές χώρες δεν έχουν καταφέρει να αναπτυχθούν και άλλες έχουν παραμείνει σε αναπτυσσόμενο επίπεδο. Μπορούμε να διατυπώσουμε και διαφορετικά το ερώτημα. Γιατί η σχέση του ανεπτυγμένου Βορρά με τον αναπτυσσόμενο Νότο εξακολουθεί κατά κύριο λόγο να υπάρχει; Η απάντηση δίδεται με τη χρήση της θεωρίας της εξάρτησης. Συγκεκριμένα, η Krüger (2008) διατυπώνει το σκεπτικό της σχέσης Βορρά και Νότου υπό το πρίσμα της θεωρίας της εξάρτησης. Ειδικότερα, αναφέρει ότι η θεωρία εξάρτησης επικεντρώνεται στις σχέσεις μεταξύ Βορρά και Νότου. Η σχέση αυτή, συνεχίζει, δεν μπορεί να αναλυθεί εκτός της ιστορίας των εξωτερικών διεισδύσεων και παρεμβάσεων



που έχουν δομηθεί και με τη σειρά τους έχουν επηρεαστεί από εσωτερικά χαρακτηριστικά και εξελίξεις. Βασικά, υποστηρίζει ότι η καταπίεση και η εκμετάλλευση του Νότου από το Βορρά συνέβαλε στην υπανάπτυξη του Νότου. Οι μορφές αυτής της εκμετάλλευσης παρατηρούνται σε διάφορους τομείς, δηλαδή στη φύση του διεθνούς εμπορίου, στην ανάπτυξη του Νότου, στην εκμετάλλευση σημαντικών πόρων από πολυεθνικές εταιρείες και στις οικονομικές σχέσεις που δημιούργησαν το υψηλό και συνεχώς αυξανόμενο χρέος του Νότου.

Η διαφορά της παραγωγικής δομής των κρατών και η σχετική διαφορά στην εξειδίκευση της παραγωγής - είτε είναι επίκτητη, είτε είναι επιβεβλημένη - είναι βασικά ο σημαντικότερος λόγος που υπάρχει η ανισότητα στη διεθνή οικονομία.

Συμπερασματικά, η προσέγγιση του Ρεαλισμού μέσω της ανάλυσης της θεωρίας του ηγεμόνα μπορεί να εξηγήσει τις νομισματικές σχέσεις λόγω της διαμόρφωσης του διεθνούς νομισματικού συστήματος από την ηγεμονική δύναμη. Η ύπαρξη αναρχίας στο παγκόσμιο σύστημα προϋποθέτει ότι η ηγεμονική ρύθμιση μέσω της επιβολής διαμορφώνει ένα σύστημα που εξυπηρετεί πρωτίστως τα συμφέροντα της ηγεμονικής δύναμης και ακολουθούν όλα τα άλλα κράτη. Η προσέγγιση του Φιλελευθερισμού, μέσω της ανάλυσης των διεθνών καθεστώτων, δύναται να εξηγήσει το πλαίσιο εντός του οποίου διαμορφώνονται οι διεθνείς εμπορικές σχέσεις. Η συνεργασία και η αμοιβαιότητα που αποκομίζουν οι χώρες από τις εμπορικές σχέσεις και η συνεχιζόμενη οικονομική σύνδεση βοηθά στην ανάπτυξη και στην ισχυροποίηση των διεθνών οργανισμών και επακόλουθα στη χρήση των διεθνών καθεστώτων. Η προσέγγιση του Ιστορικού Δομισμού δύναται να εξηγήσει μέσω της θεωρίας εξάρτησης τις διαφορές της παραγωγής και τις οικονομικές ανισότητες στο διεθνές παγκόσμιο σύστημα. Η καπιταλιστική μορφή του διεθνούς οικονομικού συστήματος διαμορφώνει πάντοτε κάποιους χαμένους και ορισμένους κερδισμένους παίκτες (στο παγκόσμιο οικονομικό σύστημα). Αυτοί οι παίκτες διαμορφώνουν το κέντρο και την περιφέρεια της διεθνούς οικονομίας.

Η ερώτηση που μπορεί να τεθεί είναι η εξής: Γιατί η σχέση μεταξύ του εμπορικού και του νομισματικού συστήματος είναι σημαντική; Η απάντηση είναι ότι σε ένα πολύπλοκο και πολυμερές διεθνές οικονομικό σύστημα, η εμπορική πολιτική και η νομισματική βρίσκονται σε ένα πλαίσιο διάδρασης. Οι Brown & Ainley (2005: 147) αναφέρουν τα εξής:

... Σε ένα σύστημα συναλλαγών δίχως περιορισμούς, θα αναπτυχθούν μοτίβα ειδίκευσης, με ορισμένες χώρες να παράγουν ένα συγκεκριμένο είδος αγαθών και κάποιες ένα άλλο. Ορισμένες χώρες μπορεί να ειδικευτούν στα γεωργικά προϊόντα, ενώ άλλες στα βιομηχανικά. [...] Πρέπει τα κράτη να υιοθετήσουν πολιτικές οι οποίες ενισχύουν την παραγωγή συγκεκριμένων ειδών, αγαθών, ή οτιδήποτε αποφασίσουν οι δυνάμεις της αγοράς; Η εμπορική πολιτική καθιστά την πολιτική για το ισοζύγιο πληρωμών και την πολιτική συναλλαγματικών ισοτιμιών τομείς στους οποίους, θέλοντας και μη, τα κράτη οφείλουν να πάρουν θέση ...

Άρα, πρέπει να γίνει πρώτα αναφορά στους δύο πυλώνες – διεθνές εμπόριο και διεθνείς νομισματικές σχέσεις - για να μπορέσει να αναλυθεί η σχέση των συναλλαγματικών διακυμάνσεων με τις εμπορικές ροές. Στο επόμενο κεφάλαιο θα γίνει προσπάθεια ανάλυσης της διαδρομής του διεθνούς εμπορίου καθώς και των πτυχών του.

# Κεφάλαιο 3. Οι Θεωρίες του Διεθνούς Εμπορίου

## 3.1. Εισαγωγικό Σημείωμα

Στο παρόν κεφάλαιο αναλύονται οι διεθνείς εμπορικές σχέσεις. Η ανάλυση της ιστορικής διαμόρφωσης των θεωριών του διεθνούς εμπορίου είναι απαραίτητη. Στην αρχή, αναφέρεται η μελέτη του απόλυτου πλεονεκτήματος του Smith – η εξειδίκευση ωθεί το διεθνές εμπόριο. Στη συνέχεια, αναλύεται το συγκριτικό πλεονέκτημα του Ricardo, σύμφωνα με το οποίο οι διαφορές στην παραγωγικότητα και την εργασία καθορίζουν το διεθνές εμπόριο. Ακολούθως, αναφέρεται το θεώρημα των Heckscher-Ohlin-Samuelson, το οποίο ορίζει τη διεξαγωγή του διεθνούς εμπορίου ως αποτέλεσμα των διαφορών στους παραγωγικούς συντελεστές των εκάστοτε χωρών. Τέλος αναλύονται οι Νέες Θεωρίες του Διεθνούς Εμπορίου (Κύκλος ζωής του Προϊόντος, κ.α.). Εξίσου σημαντική είναι η μελέτη των μέσων εμπορικής πολιτικής, του φαινομένου του προστατευτισμού, όπως και του διεθνούς εμπορικού ρυθμιστικού συστήματος. Τα μέτρα τα οποία οι χώρες επιθυμούν να θέσουν, ώστε να προασπίσουν τις εξαγωγές τους και να μειώσουν τις εισαγωγές ταυτοχρόνως, ονομάζονται «προστατευτική πολιτική». Ο Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου είναι άξιος μελέτης εξαιτίας του γεγονότος ότι είναι το βασικό εργαλείο διαμόρφωσης και ρύθμισης των κανόνων που διέπουν το διεθνές εμπόριο. Ακόμα, αναφέρεται συνοπτικά το φαινόμενο της οικονομικής ολοκλήρωσης. Η οικονομική ολοκλήρωση ουσιαστικά είναι ένα ιδιαίτερο ζήτημα της διεθνούς οικονομίας. Η εμπορική ολοκλήρωση μπορεί να οδηγήσει μία χώρα στην οικονομική ανάπτυξη, ιδιαίτερα με τη συνεισφορά των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων. Οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις, μέσω των θετικών αποτελεσμάτων διάχυσης που έχουν, βοηθούν την χώρα υποδοχής στην ανάπτυξη και θέτουν τις βάσεις περαιτέρω οικονομικής αλληλεξάρτησης μεταξύ των χωρών. Βέβαια, όσο βαθύτερη είναι η εμπορική και οικονομική ολοκλήρωση μίας χώρας με τον υπόλοιπο κόσμο, τόσο μεγαλύτερη είναι η οικονομική ανασφάλεια που μπορεί να δημιουργηθεί από τις διαταραχές που συμβαίνουν στις υπόλοιπες χώρες που συνδέονται εμπορικά ή με άλλον οικονομικό τρόπο.

Τι είναι το διεθνές εμπόριο; Ποια είναι η σημασία του; Γιατί είναι τόσο σημαντικό; Αν και οι απαντήσεις σε αυτά τα ερωτήματα μπορούν να απαντηθούν με πολλούς τρόπους, ο Vijayasri (2013) δίνει τις εξής τρεις ερμηνείες. Καταρχάς, για το διεθνές εμπόριο υποστηρίζει ότι είναι ουσιαστικά μια διεθνής μεταμόρφωση των βασικών προϊόντων, των εισροών και της τεχνολογίας. Το εμπόριο προάγει την ευημερία με δύο τρόπους. Ο πρώτος τρόπος είναι μέσω των εξαγωγών, διότι διευρύνει την αγορά πέραν των εθνικών συνόρων και δύναται έτσι να εξασφαλίσει καλύτερες τιμές μέσω των εξαγωγών. Ο δεύτερος τρόπος είναι μέσω των εισαγωγών. Δηλαδή, καθιστά διαθέσιμα εμπορεύματα, εισροές και τεχνολογία που είτε δεν είναι διαθέσιμα είτε είναι διαθέσιμα μόνο σε υψηλότερες τιμές, οδηγώντας έτσι τους καταναλωτές σε υψηλότερο επίπεδο ικανοποίησης. Κατά δεύτερον, σχετικά με τη σημασία του διεθνούς εμπορίου, αναφέρει ότι πάντα θα υπάρχει ανάγκη για το διεθνές εμπόριο, γιατί οι χώρες έχουν διαφορετικές παραγωγικές δυνατότητες και ειδικεύονται στην παραγωγή διαφορετικών προϊόντων. Κατά τρίτον, όσον αφορά το πόσο σημαντικό είναι το διεθνές εμπόριο, υποστηρίζει ότι καμία χώρα στον κόσμο δεν μπορεί να είναι οικονομικά αυτόνομη χωρίς ταυτόχρονη μείωση της οικονομικής της ανάπτυξης και λόγω της σπανιότητας των πόρων καμία χώρα δεν μπορεί να καταστεί πλήρως αυτόνομη. Το διεθνές εμπόριο είναι ο κυριότερος δίαυλος απόκτησης πόρων με ειρηνικά μέσα.

Από τις παραπάνω ερμηνείες μπορεί να καταστεί φανερό ότι το διεθνές εμπόριο, λόγω της διαφορετικότητας της παγκόσμιας παραγωγής και λόγω της ανεπάρκειας πόρων που έχουν οι χώρες, είναι απολύτως σημαντικό. Η πτυχή της τιμής είναι σημαντική και εξίσου αξιοπρόσεκτη. Βέβαια, πώς καθορίζεται τι θα παράγει, τι θα εξαγάγει και τι θα εισάγει μία χώρα; Αυτό το ερώτημα είναι ο πυρήνας της παρούσας ενότητας.

Η απάντηση θα δοθεί με την ανάλυση της πορείας των θεωριών του διεθνούς εμπορίου και της χρησιμότητάς τους στη διεθνή οικονομία. Οι κλασικές θεωρίες του διεθνούς εμπορίου αναλύονται πρώτα στην επόμενη ενότητα.

### 3.2. Οι «Κλασικές» θεωρίες του Διεθνούς Εμπορίου

Το απόλυτο πλεονέκτημα αποτελεί την πρώτη θεωρία του διεθνούς εμπορίου. Η βιβλιογραφία βρίθει από αναλύσεις και περιγραφές της κλασικής θεωρίας του απόλυτου πλεονεκτήματος του Adam Smith. Ο Smith υποστηρίζει ότι μία χώρα έχει απόλυτο πλεονέκτημα στην παραγωγή ενός αγαθού, όταν μπορεί να παράγει περισσότερες ποσότητες αυτού του αγαθού χρησιμοποιώντας τις ίδιες ποσότητες πόρων με τους ανταγωνιστές της. Ο Zhang (2008) αναφέρει το σκεπτικό του απόλυτου πλεονεκτήματος<sup>19</sup>. Ειδικότερα, αναφέρει ότι ο Adam Smith (1776) συμπέρανε ότι δύο έθνη, για να εμπορεύονται μεταξύ τους, θα πρέπει το κέρδος να είναι αμοιβαίο, δηλαδή να υπάρχει αμοιβαίο όφελος. Αν ένα έθνος δεν κερδίζει τίποτα ή χάνει, θα αρνηθεί τη συμμετοχή στις διεθνείς εμπορικές σχέσεις. Σύμφωνα με τον Smith, το απόλυτο πλεονέκτημα είναι η βάση για τη διεξαγωγή του διεθνούς εμπορίου. Και τα δύο έθνη κερδίζουν από την εξειδίκευση στην παραγωγή του εμπορεύματος που έχει το απόλυτο πλεονέκτημα και ανταλλάσσουν μέρος της παραγωγής του με το έθνος που έχει το απόλυτο μειονέκτημα στο εμπόρευμα. Μέσω της διεξαγωγής του ελεύθερου εμπορίου, οι πόροι χρησιμοποιούνται ως επί το πλείστον περισσότερο αποτελεσματικά και η παραγωγή των βασικών προϊόντων θα αυξηθεί με τον πιο ικανοποιητικό τρόπο. Ο Smith υποστήριξε ότι όλα τα έθνη θα μπορούν να επωφεληθούν από το ελεύθερο

---

<sup>19</sup> «... ότι ο κόσμος αποτελείται από δύο χώρες (για παράδειγμα, την Αγγλία και την Πορτογαλία). Υπάρχουν δύο αγαθά (ύφασμα και οίνος) και ένας συντελεστής (εργασία) παραγωγής. Η τεχνολογία των δύο χωρών είναι σταθερή. Έστω ότι το κόστος παραγωγής μίας μονάδας κάθε εμπορεύματος (εκφρασμένο σε ώρους εργασίας) είναι σταθερό. Ας υποθέσουμε ότι χρησιμοποιείται μια θεωρία της αξίας της εργασίας, δηλαδή η ανταλλαγή αγαθών στο σπίτι ανάλογα με τον χρόνο εργασίας που έχει δαπανηθεί για καθένα από αυτά. Έστω ότι το κόστος παραγωγής μίας μονάδας υφάσματος και οίνου, όσον αφορά την εργασία, είναι 2 και 8 στην Αγγλία αντίστοιχα, ενώ είναι 4 και 6 στην Πορτογαλία αντίστοιχα. Σύμφωνα με την εργασιακή θεωρία της αξίας, παρατηρούμε ότι 1 μονάδα οίνου ανταλλάσσεται για 4 μονάδες υφάσματος στην Αγγλία όταν η Αγγλία δεν έχει συναλλαγές με την Πορτογαλία. Ο λόγος είναι 1 μονάδα οίνου προς 4 μονάδες υφάσματος. Το ποσοστό αυτό είναι οι σχετικές ποσότητες εργασίας που απαιτούνται για την παραγωγή των αγαθών στην Αγγλία και μπορούν να θεωρηθούν κόστος ευκαιρίας. Ο λόγος αναφέρεται ως ο λόγος τιμών σε αυτόρκεια. Ομοίως, ανταλλάσσονται 2 μονάδες οίνου για 3 μονάδες υφάσματος στην Πορτογαλία (2/3 μονάδες υφάσματος/κρασί). Η Αγγλία έχει το απόλυτο πλεονέκτημα στην παραγωγή υφάσματος και η Πορτογαλία το απόλυτο πλεονέκτημα στην παραγωγή οίνου, καθώς, προκειμένου να παράγει 1 μονάδα υφάσματος, απαιτεί λιγότερη εργασία στην Αγγλία απ' ό,τι στην Πορτογαλία, ενώ για να παράγει 1 μονάδα οίνου απαιτεί περισσότερη ποσότητα εργασίας στην Αγγλία παρά στην Πορτογαλία [...] Σε αυτό το παράδειγμα, η Αγγλία εξειδικεύεται στην παραγωγή υφασμάτων και η Πορτογαλία στην παραγωγή οίνου. [...] στη διεθνή αγορά, 1 μονάδα οίνου μπορεί να ανταλλαχθεί με 3 μονάδες υφάσματος. Στην Αγγλία, στην ανοιχτή οικονομία μπορεί κανείς να αποκτήσει 1 μονάδα οίνου δίνοντας 3 μονάδες υφάσματος, ενώ στο σύστημα αυτόρκειας 1 μονάδα οίνου απαιτεί 4 μονάδες υφάσματος, οπότε συμπεραίνουμε ότι το εμπόριο θα ωφελήσει την Αγγλία. Ομοίως, στην Πορτογαλία, σε ανοιχτή οικονομία μπορεί κανείς να αποκτήσει 1 μονάδα υφάσματος με 3/1 μονάδα οίνου, αντί για 3/2 μονάδες οίνου, όπως στο σύστημα αυτόρκειας, οπότε το εμπόριο ωφελεί και την Πορτογαλία. Σε αυτό το παράδειγμα, καθορίσαμε την τιμή ανταλλαγής σε ανοιχτές οικονομίες με 1 μονάδα οίνου για 3 μονάδες υφάσματος. Διαπιστώνουμε, λοιπόν, ότι τα αμοιβαία κέρδη μπορούν να προκύψουν σε ένα ευρύ φάσμα τιμών ανταλλαγής προϊόντων...», (24-25).

εμπόριο και για αυτό θα πρέπει να ενισχυθεί η πολιτική του *laissez-faire*. Στο πλαίσιο του ελεύθερου εμπορίου η παγκόσμια ευημερία θα μεγιστοποιηθεί. Το σκεπτικό του ελεύθερου εμπορίου, όπως και η προσέγγιση του Smith, αντιβαίνει την πρακτική του Μερκαντισμού. Το ελεύθερο εμπόριο και η εξειδίκευση της παραγωγής θα μπορούσαν να αποτελούν τα κλειδιά οικονομικής ανάπτυξης. Βασικά, μπορεί να ειπωθεί ότι μία χώρα διαθέτει απόλυτο πλεονέκτημα έναντι μία άλλης χώρας, όσον αφορά ένα αγαθό ή μία υπηρεσία, όταν μπορεί να παράγει αυτό το προϊόν με λιγότερες εισροές των παραγωγικών συντελεστών ή, αλλιώς, με το χαμηλότερο κόστος παραγωγής.

Ποιο είναι το κριτήριο όμως που οδηγεί μία χώρα στο να παράγει με λιγότερες εισροές; Η απάντηση είναι, σύμφωνα με τη θεωρία του Smith, ότι ο καταμερισμός της εργασίας είναι ο τρόπος. Ο Schumacher (2012α) αναφέρει ότι ο καταμερισμός της εργασίας είναι ουσιαστικός, γιατί βασικά οδηγεί σε ποσοτικές και ποιοτικές βελτιώσεις στην παραγωγή. Δηλαδή, πρώτον αυξάνεται η παραγωγή, δεύτερον ενθαρρύνεται η τεχνολογική ανάπτυξη και τρίτον βελτιώνονται οι δεξιότητες και η παραγωγικότητα των εργαζομένων. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα να προωθείται η οικονομική ανάπτυξη και να αυξάνεται ο εθνικός πλούτος.

Σύμφωνα με τον Kucukaksoy (2011), η λογική του απόλυτου πλεονεκτήματος είναι ότι μία χώρα θα πρέπει να παράγει τα προϊόντα που παράγει με μικρότερο κόστος και όχι τα αγαθά που παράγονται με υψηλότερο κόστος συγκριτικά με την άλλη χώρα. Ο πυρήνας του απόλυτου πλεονεκτήματος, σύμφωνα με τους Seretis & Tsaliki (2015), είναι ότι, όταν μία χώρα έχει πλεονεκτήματα στη παραγωγή κάποιων προϊόντων, θα προσπαθήσει να τα διατηρήσει κατά την έναρξη των εμπορικών συναλλαγών. Αυτή η συνθήκη θα προσδώσει στη χώρα το απόλυτο πλεονέκτημα που χρειάζεται για τη διεξαγωγή του διεθνούς εμπορίου. Ο Schumacher (2016) δίνει μία ενδιαφέρουσα οπτική γωνία του απόλυτου πλεονεκτήματος. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι το εξωτερικό εμπόριο είναι αποτέλεσμα της οικονομικής ανάπτυξης και όχι η αιτία. Δηλαδή, έπεται της οικονομικής ανάπτυξης. Είναι αναπόσπαστο κομμάτι της οικονομικής ανάπτυξης και επομένως της συσσώρευσης κεφαλαίου.

Συγκεκριμένα, η φυσική πρόοδος του πλούτου έχει την εξής πορεία. Η οποιαδήποτε χώρα θα αναπτύξει πρώτα τη γεωργία. Όταν το επίπεδο ανάπτυξης της το επιτρέπει, δηλαδή όταν έχει συγκεντρώσει αρκετό κεφάλαιο, οι ιδιοκτήτες κεφαλαίου

της θα χρησιμοποιήσουν το κεφάλαιό τους πέρα από τη γεωργία, δηλαδή στον δευτερογενή ή στον τριτογενή τομέα της οικονομίας. Γίνεται κατανοητό ότι η βιομηχανική παραγωγή εισάγεται σταδιακά. Υπάρχει η εξής παραδοχή: Μόνο όταν ο μεταποιητικός τομέας εγκατασταθεί στην οικονομία, μπορεί το κεφάλαιο να εισαχθεί και να χρησιμοποιηθεί στο εξωτερικό εμπόριο.

Βέβαια, ο Schumacher (2012β) αναφέρει ότι είναι εξαιρετικά σημαντικό σε τι είδους παραγωγή ειδικεύεται μία χώρα κατά την εμπορική της δραστηριότητα, λόγω της αντικειμενικής δυσκολίας μετάβασης και της επακόλουθης παραμονής στον κλάδο παραγωγής. Ειδικότερα, υποστηρίζει ότι οι πλούσιες χώρες είναι περισσότερο πιθανό να ειδικευτούν στην παραγωγή μεταποιημένων προϊόντων και οι φτωχές χώρες να ειδικευτούν μόνο σε γεωργικά προϊόντα. Αυτό δύναται να συμβαίνει, καθώς οι χώρες διαφέρουν εξαιτίας της ιστορικής τους κατάστασης. Βασικό στοιχείο είναι ότι ο πλούτος ενός έθνους εξαρτάται από το βαθμό κατανομής της εργασίας. Κατά συνέπεια, τα έθνη που ειδικεύονται στη μεταποίηση ωφελούνται σε μεγαλύτερο βαθμό από το ελεύθερο εμπόριο. Αυτό συμβαίνει επειδή η παραγωγικότητα σε αυτόν τον τομέα (μεταποιημένων προϊόντων) μπορεί να αυξηθεί ταχύτερα, με αποτέλεσμα αυτά τα έθνη να είναι σε θέση να επεκτείνουν τον καταμερισμό της εργασίας τους πιο γρήγορα. Στην αντίθετη περίπτωση, μια χώρα που ειδικεύεται στη γεωργία, γιατί δε δύναται να επεκτείνει τον καταμερισμό της εργασίας στον ίδιο βαθμό, θα έχει μια βραδύτερη παραγωγικότητα και οικονομική ανάπτυξη. Αυτό που πρέπει να επισημανθεί είναι ότι οι διαφορές μεταξύ των λιγότερο ανεπτυγμένων χωρών θα ενισχυθούν μόλις αρχίσει το διεθνές εμπόριο. Οι πλουσιότερες χώρες έχουν αυξημένο παραγωγικό δυναμικό έναντι των φτωχών χωρών, τόσο στον τομέα της μεταποίησης, όσο και στον τομέα της γεωργίας. Αυτό το παραγωγικό μοτίβο διαιωνίζεται και αποτέλεσμα αυτής της κατάστασης είναι ότι οι φτωχές χώρες δε θα μπορέσουν να «φθάσουν» τις πλουσιότερες χώρες μέσω του ελεύθερου εμπορίου. Έτσι, οι φτωχότερες χώρες βρίσκονται καταδικασμένες σε συνεχή υπανάπτυξη, δηλαδή το χάσμα μεταξύ πλούσιων και φτωχών χωρών διευρύνεται με την πάροδο του χρόνου. Το επιχείρημα του Schumacher είναι ότι, αν δύο χώρες αρχίσουν να εμπορεύονται μεταξύ τους, η χώρα που αρχικά έχει το χαμηλότερο βαθμό καταμερισμού της εργασίας - δηλαδή, η λιγότερο ανεπτυγμένη χώρα - θα υποχρεωθεί εκ των πραγμάτων να ειδικευτεί σε γεωργικά προϊόντα.

Συμπερασματικά, μπορεί να ειπωθεί ότι μία χώρα έχει απόλυτο πλεονέκτημα, όταν μπορεί να παράγει τα προϊόντα με μικρότερο κόστος από την άλλη χώρα. Το βασικό ελάττωμα της θεωρίας του απόλυτου πλεονεκτήματος είναι ότι αποτελεί απλουστευτική εξήγηση σε έναν κόσμο στον οποίο οι πολύπλοκες και περίπλοκες διαστάσεις του σύγχρονου διεθνούς εμπορίου είναι συνεχώς αυξανόμενες. Συνεχίζοντας, αναφέρει ότι θα πρέπει να γίνει κατανοητό ότι οι διεθνείς ανισότητες είναι εγγενείς στη θεωρία του Smith για το απόλυτο πλεονέκτημα. Αν και το χαμηλότερο κόστος παραγωγής δίδει στην εκάστοτε χώρα το προνόμιο να έχει απόλυτο πλεονέκτημα, οι διεθνείς ανισότητες είναι πιθανό να παραμείνουν. Η συσσώρευση κεφαλαίου, όπως προκύπτει από τα παραπάνω, είναι το κλειδί αλλαγής του κλάδου παραγωγής μίας χώρας. Μήπως, κρατικές πολιτικές - είτε εμπορικού είτε νομισματικού περιεχομένου -, οι οποίες είναι ικανές να βοηθήσουν στην περαιτέρω συσσώρευση κεφαλαίου μίας χώρας, μπορούν να καταστούν αναγκαίες και αναπόφευκτα εφαρμοστέες για την οικονομική ανάπτυξη; Κι αυτό επειδή μία εξειδίκευση στην παραγωγή προϊόντων που είναι εντάσεως εργασίας, για παράδειγμα, δε βοηθά στην οικονομική ανάπτυξη μίας χώρας, σε σύγκριση με μία άλλη χώρα που παράγει προϊόντα εντάσεως κεφαλαίου. Για να μπορέσει τότε η χώρα με προϊόντα εντάσεως εργασίας να ανταγωνιστεί στο διεθνές εμπορικό σύστημα, θα πρέπει μερικές φορές να αυξήσει τις εξαγωγές της και με τρόπους που δύνανται να χαρακτηριστούν ως ανεπιθύμητοι ή μη «ηθικοί». Θα εξεταστεί ακολούθως η κλασική θεωρία του συγκριτικού πλεονεκτήματος του David Ricardo, ο οποίος επηρέασε βαθύτατα τη θεωρία του διεθνούς εμπορίου.

Ο οικονομολόγος του δέκατου-όγδοου αιώνα (18<sup>ου</sup>) David Ricardo δημιούργησε τη θεωρία του συγκριτικού πλεονεκτήματος. Η θεωρία του συγκριτικού πλεονεκτήματος του David Ricardo είναι μία από τις παλαιότερες οικονομικές θεωρίες με σημαντική επιρροή στη διεθνή πολιτική οικονομία και ειδικότερα στις διεθνείς εμπορικές σχέσεις. Ο Zhang (2008) αναφέρει ότι στη θεωρία του συγκριτικού πλεονεκτήματος το σημαντικό στοιχείο, το οποίο δύναται να εξηγήσει τα πρότυπα του διεθνούς εμπορίου, είναι η τεχνολογία. Η διαφορά στο συγκριτικό κόστος παραγωγής είναι η απαραίτητη κι ουσιαστικότερη προϋπόθεση για τη διεξαγωγή του διεθνούς εμπορίου. Αυτή η διαφορά αντικατοπτρίζει μια διαφορά στις τεχνικές παραγωγής. Σύμφωνα με τη θεωρία του συγκριτικού πλεονεκτήματος, οι τεχνολογικές διαφορές



μεταξύ των χωρών είναι οι παράγοντες εκείνοι που καθορίζουν τον διεθνή καταμερισμό εργασίας και τα πρότυπα κατανάλωσης και εμπορίου.

Συνεχίζοντας, ο Zhang αναφέρει τις παραδοχές του Θεωρήματός του συγκριτικού πλεονεκτήματος. Πρώτη παραδοχή είναι ότι κάθε χώρα έχει σταθερή χρηματοδότηση πόρων και όλες οι μονάδες είναι πανομοιότυπες, δεύτερη ότι η οικονομία χαρακτηρίζεται από άριστο ανταγωνισμό και τρίτη ότι οι συντελεστές παραγωγής μπορούν να κινηθούν μεταξύ των τομέων μιας χώρας. Σύμφωνα με την τέταρτη παραδοχή, υπάρχει μόνο ένας παράγοντας παραγωγής, ο οποίος είναι η εργασία, και η σχετική αξία ενός εμπορεύματος βασίζεται αποκλειστικά στο εργασιακό του περιεχόμενο. Η πέμπτη παραδοχή είναι ότι η τεχνολογία είναι σταθερή και διαφορετικές χώρες μπορούν να έχουν διαφορετικά επίπεδα τεχνολογίας, η έκτη ότι το κόστος μονάδας παραγωγής είναι σταθερό, η έβδομη ότι οι συντελεστές παραγωγής χρησιμοποιούνται πλήρως και η όγδοη ότι δεν υπάρχει εμπορικός φραγμός, όπως τα έξοδα μεταφοράς ή τα εμπόδια που τίθενται από την κυβέρνηση στην οικονομική δραστηριότητα. Ο Zhang (2008: 26) αναφέρει το σκεπτικό του συγκριτικού πλεονεκτήματος<sup>20</sup>. Συγκεκριμένα, αναφέρει:

... ο κόσμος αποτελείται από δύο χώρες (για παράδειγμα, την Αγγλία και την Πορτογαλία). Υπάρχουν δύο αγαθά (ύφασμα και οίνος) και ένας συντελεστής

---

<sup>20</sup> «... υποθέτουμε ότι το κόστος παραγωγής μίας μονάδας υφάσματος και μίας μονάδας οίνου όσον αφορά την εργασία είναι 4 και 8 στην Αγγλία αντίστοιχα, ενώ στην Πορτογαλία είναι 6 και 10 αντίστοιχα. Δηλαδή, η Αγγλία υπερέχει από την Πορτογαλία στην παραγωγή και των δύο βασικών προϊόντων. Φαίνεται ότι δεν υπάρχει περιθώριο για διεθνές εμπόριο, αφού η Αγγλία έχει το πλεονέκτημα και στα δύο αγαθά. Ωστόσο, η θεωρία προβαίνει σε διαφορετικό συμπέρασμα. Υποστηρίζει ότι προϋπόθεση του διεθνούς εμπορίου είναι η ύπαρξη διαφοράς μεταξύ του συγκριτικού κόστους. Εδώ, ορίζουμε το συγκριτικό κόστος ως αναλογία μεταξύ του μοναδιαίου κόστους των δύο βασικών αγαθών στις ίδιες χώρες. Στο παράδειγμά μας, το συγκριτικό κόστος είναι  $4/8 = 0,5$  και  $6/10 = 0,6$  στην Αγγλία και την Πορτογαλία αντίστοιχα. Παρατηρούμε ότι η Αγγλία έχει ένα σχετικά μεγαλύτερο πλεονέκτημα στην παραγωγή υφάσματος απ' ό,τι στο κρασί: ο λόγος του κόστους παραγωγής υφάσματος μεταξύ Αγγλίας και Πορτογαλίας είναι  $4/6$ , ενώ ο λόγος του κόστους παραγωγής του οίνου είναι  $8/10$ . Διαπιστώνουμε επίσης ότι η Πορτογαλία έχει σχετικά μικρό μειονέκτημα στην παραγωγή οίνου. Σύμφωνα με το μοντέλο του Ricardo, εάν οι όροι του εμπορίου είναι μεγαλύτεροι από 0,5 και μικρότεροι από 0,6, τότε η ανταλλαγή του βρετανικού υφάσματος με το πορτογαλικό κρασί είναι προς όφελος και των δύο χωρών. Για παράδειγμα, εάν καθορίσουμε τους όρους ανταλλαγής σε 0,55, που σημαίνει ότι 0,55 μονάδες οίνου ανταλλάσσονται για μία μονάδα υφάσματος, τότε στο σύστημα ελεύθερου εμπορίου στην Αγγλία μία μονάδα υφάσματος ανταλλάσσεται για 0,55 μονάδες οίνου (αντί για 0,5, σε ένα απομονωμένο εμπορικά σύστημα) και στην Πορτογαλία 0,55 (αντί 0,6) μονάδες οίνου ανταλλάσσονται για μία μονάδα υφάσματος. Έτσι, το μοντέλο καταλήγει στο συμπέρασμα ότι το διεθνές εμπόριο είναι επωφελές και για τις δύο χώρες. Είναι απλό να αποδείξουμε ότι οι όροι συναλλαγών πρέπει να βρίσκονται αυστηρά μεταξύ των δύο συγκριτικών δαπανών (δηλαδή μεταξύ 0,5 και 0,6, στο παράδειγμά μας). Επίσης, μπορούμε εύκολα να επαληθεύσουμε ότι, εάν οι όροι εμπορίου ήταν ίσοι σε οποιοδήποτε συγκριτικό κόστος, η ενδιαφερόμενη χώρα δεν θα είχε κανένα οικονομικό κίνητρο για το εμπόριο...», (σ.26-27).

(εργασία) παραγωγής. Η τεχνολογία των δύο χωρών είναι σταθερή. Έστω ότι το κόστος μίας μονάδας παραγωγής κάθε εμπορεύματος (εκφρασμένο με όρους εργασίας) είναι σταθερό. Θεωρούμε ότι κάθε χώρα έχει πλεονέκτημα στην παραγωγή ενός (και μόνο ενός) εμπορεύματος. Για παράδειγμα, η Αγγλία παράγει υφάσματα με χαμηλότερο κόστος ανά μονάδα απ' ό,τι η Πορτογαλία και η Πορτογαλία παράγει κρασί με χαμηλότερο κόστος ανά μονάδα από την Αγγλία. Σε αυτή την περίπτωση, οι διεθνείς ανταλλαγές βασικών προϊόντων λαμβάνουν χώρα υπό συνθήκες ελεύθερου εμπορίου [...], υπάρχουν εμπορικά οφέλη τόσο για την Αγγλία όσο και για την Πορτογαλία, εάν η πρώτη έχει πλεονέκτημα στην παραγωγή υφασμάτων και η δεύτερη στην παραγωγή οίνου. Η περίπτωση αυτή γίνεται εύκολα κατανοητή. Επίσης, σύμφωνα με τη θεωρία του Ricardo, ακόμη και αν μια χώρα έχει πλεονέκτημα έναντι μιας άλλης στην παραγωγή δύο βασικών προϊόντων, το ελεύθερο διεθνές εμπόριο μπορεί να ωφελήσει και τις δύο χώρες ...

Οι Eaton & Kortum (2012) αναφέρουν ότι οι δύο χώρες βελτιώνονται μέσω της εξειδίκευσής τους σε διαφορετικά αγαθά και της ανταλλαγής των αγαθών μεταξύ τους. Το βασικό στοιχείο του θεωρήματος αυτού είναι ότι, ακόμη και όταν μια χώρα είναι καλύτερη τόσο στο ένα όσο και στο άλλο, μπορεί να εξειδικευτεί και να αποκτήσει συγκριτικό πλεονέκτημα. Ο Findlay (1991) δίνει μία περιγραφή της βασικής αρχής του συγκριτικού πλεονεκτήματος. Συγκεκριμένα, δηλώνει ότι η αρχή του συγκριτικού πλεονεκτήματος έχει δύο κύριες ικανότητες πρόβλεψης όσον αφορά το διεθνές εμπόριο. Δηλαδή, αποδίδει προβλέψεις, κατά πρώτον σχετικά με την κατεύθυνση του εμπορίου (η κάθε χώρα εξάγει το αγαθό στο οποίο έχει το χαμηλότερο λόγο συγκριτικού κόστους ευκαιρίας, όπως ορίζεται από την τεχνολογία) και κατά δεύτερον σχετικά με τους όρους των συναλλαγών, καθώς καθορίζονται από αυτούς τους συγκριτικούς δείκτες κόστους.

Τι επηρεάζει το συγκριτικό πλεονέκτημα ενός κράτους; Σύμφωνα με τον Acharya (2008), ο ρόλος της καινοτομίας είναι σημαντικός. Ένας απλός ορισμός του συγκριτικού πλεονεκτήματος είναι ότι αποτελεί το χαμηλό σχετικό κόστος ενός προϊόντος σε σύγκριση με άλλες χώρες, σύμφωνα με τον Deardorff (1998). Ο Schumacher (2013) διατυπώνει ότι το ελεύθερο εμπόριο είναι ουσιαστικά επωφελές για τα έθνη. Βάσει του συγκριτικού πλεονεκτήματος τα έθνη θα επωφεληθούν αυτόματα, καθώς το ελεύθερο διεθνές εμπόριο οδηγεί αναπόφευκτα, ακόμη και

ακούσια, σε εξειδίκευση σύμφωνα με τα συγκριτικά πλεονεκτήματα. Αυτή η συνθήκη υπάρχει, επειδή, εάν κάθε έθνος ειδικεύεται σύμφωνα με το συγκριτικό του πλεονέκτημα, η συνολική παραγωγή αυξάνεται και μέσω του εμπορίου. Ακόμα, η διαθέσιμη ποσότητα εμπορευμάτων και στα δύο έθνη είναι υψηλότερη από ό, τι στην κατάσταση μη ύπαρξης διεθνούς εμπορίου. Αυτό σημαίνει ότι αυξάνεται η εθνική κατανάλωση. Επομένως, οι ανάγκες των καταναλωτών ικανοποιούνται σε μεγαλύτερο βαθμό. Με αυτόν τον τρόπο, το ελεύθερο διεθνές εμπόριο είναι επωφελές για κάθε έθνος. Ο Kowalski (2011) ορίζει τη βασική πηγή του συγκριτικού πλεονεκτήματος, όπως επίσης και την αδυναμία εξήγησης της προέλευσης των εκάστοτε πηγών των συγκριτικών πλεονεκτημάτων. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι το συγκριτικό πλεονέκτημα οφείλεται στις διαφορές στις σχετικές παραγωγικότητες εργασίας. Ειδικότερα, μπορεί να ειπωθεί ότι μία χώρα έχει συγκριτικό πλεονέκτημα στο προϊόν, όταν μπορεί να παράγει με χαμηλότερο κόστος ευκαιρίας σε σχέση με μια άλλη χώρα.

Η έλλειψη επεξήγησης των διαφορών παραγωγικότητας είναι σημαντική. Μία εξήγηση είναι το επίπεδο της τεχνολογίας. Όπως λένε οι Levchenko & Zhang (2016), οι τεχνολογικές αλλαγές είναι το κριτήριο διαμόρφωσης της παραγωγικότητας. Αναφέρουν συγκεκριμένα ότι η προσέγγιση του Ricardo στο διεθνές εμπόριο δίνει έμφαση στις σχετικές τεχνολογικές διαφορές όσον αφορά, πρώτον, τη διεθνή ανταλλαγή και, δεύτερον, τα κέρδη από το εμπόριο. Ουσιαστικά, το πλαίσιο των σχετικών διαφορών παραγωγικότητας, οι συνέπειες της τεχνολογικής βελτίωσης βασίζονται σε μεγάλο βαθμό στους τομείς στους οποίους παρατηρείται αύξηση της παραγωγικότητας. Οι μεγαλύτερες σχετικές τεχνολογικές διαφορές είναι η αιτία που οδηγεί σε μεγαλύτερα κέρδη από το εμπόριο. Βασικά αυτό που αναφέρουν είναι ότι οι αλλαγές στην τομεακή παραγωγικότητα είναι το κλειδί για την εξέλιξη του όγκου των συναλλαγών και των εμπορικών προτύπων.

Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, η τεχνολογία και η καινοτομία είναι τα κλειδιά της αύξησης της παραγωγικότητας μίας χώρας. Ο Shiozawa (2007) στην προσπάθεια δημιουργίας ενός μοντέλου με βάση τη θεωρία του Ricardo, ενώ επεσήμανε την σημασία της τεχνολογίας, παρατήρησε ότι υπάρχουν προβλήματα, όπως διαφορές μεταξύ μικρών και μεγάλων χωρών. Ο Siddiqui (2018) αναφέρει ότι οι εμπορικές συναλλαγές με βάση το συγκριτικό πλεονέκτημα είναι πιθανό να μην οδηγούν σε αμοιβαία οικονομική ανάπτυξη των εμπλεκόμενων χωρών. Ειδικότερα, αναφέρει ότι το ελεύθερο εμπόριο «κλειδώνει» τις αναπτυσσόμενες χώρες σε σχέσεις άνισης

ανταλλαγής, όπου οι χώρες που ειδικεύονται σε προϊόντα εντάσεως εργασίας ή πόρων, για παράδειγμα, εξακολουθούν να εξειδικεύονται σε αυτόν τον τομέα παραγωγής. Όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως, το ίδιο δύναται να ισχύει και στο απόλυτο πλεονέκτημα. Αυτή η συνθήκη εξακολουθεί να ισχύει συμπεριλαμβανομένων και των διαφορών στα ποσοστά παραγωγικότητας και η πολιτική ελευθέρων συναλλαγών θα οδηγήσει περαιτέρω στη διαδικασία της άνισης ανάπτυξης και της άνισης ανταλλαγής. Το συγκριτικό πλεονέκτημα που βασίζεται στην αποτελεσματικότητα και την αξία της εργασίας μόνο δεν οδηγεί αυτομάτως σε αμοιβαίο επωφελές εμπόριο. Αν και, σύμφωνα με τους Golub & Hsieh (2000), το κλασικό υπόδειγμα του συγκριτικού πλεονεκτήματος υποστηρίζει ότι η τεχνολογία και το κόστος εργασίας είναι οι πηγές του συγκριτικού πλεονεκτήματος, στην ουσία δεν υπολογίζει άλλους σημαντικούς παράγοντες, όπως το κεφάλαιο και άλλες ενδιάμεσες εισροές.

Αυτό που μπορεί να ειπωθεί είναι ότι η θεωρία του συγκριτικού πλεονεκτήματος δεν εξηγεί τη διαφορά στην παραγωγικότητα μεταξύ των χωρών, όπως προκύπτει από τα παραπάνω. Η διαφορά της παραγωγικότητας λόγω της τεχνολογικής ανισότητας οδηγεί στην κατανομή των εμπορικών ροών στο παγκόσμιο σύστημα. Το βασικό δόγμα του συγκριτικού πλεονεκτήματος είναι ότι το διεθνές εμπόριο πραγματεύεται, όταν το κόστος ευκαιρίας της παραγωγής ενός προϊόντος είναι χαμηλότερο απ' ό,τι στις άλλες χώρες. Το συγκριτικό πλεονέκτημα, ενώ αποτελεί βασική πτυχή του διεθνούς εμπορίου, εντούτοις θεωρεί ότι υπάρχει ακραία εξειδίκευση και πλήρως ανταγωνιστικές αγορές δίχως παρεμβάσεις και προστατευτισμό, κάτι το οποίο είναι αδύνατο. Πολιτικές χωρών αναπτυσσόμενων ή και ανεπτυγμένων, που μπορούν να χαρακτηριστούν ως ανεπιθύμητες ή/και αθέμιτες (εκούσιες υποτιμήσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών), είναι πιθανό να εφαρμοστούν, ώστε να μπορέσουν διάφορες χώρες να διαμορφώσουν συγκριτικά πλεονεκτήματα, με σκοπό να ανταγωνιστούν στο διεθνές οικονομικό περιβάλλον. Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, πολλές χώρες που αδυνατούν να αυξήσουν την παραγωγικότητά τους ή το τεχνολογικό τους επίπεδο, μπορεί να προβούν σε πολιτικές προστατευτικής φύσεως. Παρακάτω αναλύεται το νεοκλασικό θεώρημα των Heckscher-Ohlin, το οποίο αναφέρει ότι η διαφορά των παραγωγικών συντελεστών μεταξύ των χωρών είναι ο βασικός παράγοντας που καθορίζει το διαφορετικό εμπορικό μοτίβο της εκάστοτε χώρας.

Το θεώρημα των Heckscher-Ohlin είναι μία από τις βασικότερες οικονομικές σκέψεις με σημαντική επιρροή στη διεθνή οικονομία. Ο Zhang (2008) αναφέρει ότι η

θεωρία Heckscher-Ohlin επικεντρώνεται στις διαφορές μεταξύ των συντελεστών παραγωγής των διαφόρων χωρών και των διαφορών στις εντάσεις<sup>21</sup> με τις οποίες χρησιμοποιούν αυτούς τους παραγωγικούς συντελεστές. Αυτή η θεωρία ασχολείται με τον αντίκτυπο του εμπορίου στη χρήση των παραγωγικών συντελεστών και των ανταμοιβών των παραγωγικών συντελεστών. Το κόστος παραγωγής είναι ενδογενές στη θεωρία Heckscher-Ohlin. Η θεωρία αυτή ισχυρίζεται ότι η μοναδική διαφορά μεταξύ των χωρών είναι οι σχετικές αφθονίες του κεφαλαίου και της εργασίας. Συνεχίζοντας, ο Zhang αναφέρει τις παραδοχές του Θεωρήματος των Heckscher-Ohlin. Πρώτη παραδοχή είναι ότι το κεφάλαιο και το εργατικό δυναμικό δε διατίθενται στην ίδια αναλογία και στις δύο χώρες. Δεύτερη παραδοχή είναι ότι τα δύο αγαθά που παράγονται απαιτούν διαφορετικό παραγωγικό συντελεστή, δηλαδή είτε απαιτούν σχετικά μεγαλύτερο κεφάλαιο είτε σχετικά περισσότερο εργατικό δυναμικό. Κατά τρίτον, δεν έχει συνυπολογιστεί το κόστος μεταφοράς και κατά τέταρτον οι καταναλωτές έχουν τις ίδιες επιθυμίες. Ο Zhang (2008) αναφέρει το σκεπτικό του μοντέλου των Heckscher-Ohlin. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι το μοντέλο Heckscher-Ohlin απέδειξε πώς το συγκριτικό πλεονέκτημα μπορεί να σχετίζεται και να προσδιορίζεται με τα γενικά χαρακτηριστικά του κεφαλαίου και της εργασίας μιας χώρας. Ουσιαστικά, το εμπόριο βασικών προϊόντων είναι το υποκατάστατο της διεθνούς κινητικότητας των παραγωγικών συντελεστών. Η λειτουργία του ελεύθερου εμπορίου είναι ότι οδηγεί σε ένα εμπορικό πρότυπο, με το οποίο η χώρα εξάγει τον σχετικά εντατικό παραγωγικό συντελεστή της.

Ο Ricardo δεν μπόρεσε να εξηγήσει γιατί υπάρχουν διαφορετικά επίπεδα παραγωγικότητας στις διάφορες χώρες και λόγω της διαμόρφωσης της παραγωγικότητας οι νεοκλασικοί -μέσω της θεωρίας των Heckscher-Ohlin- προσπάθησαν να εξηγήσουν τις διαφορετικές τιμές των προϊόντων (Subasat, 2003).

Τι πρεσβεύει το θεώρημα των Heckscher-Ohlin; Ο Wood (1991) δίνει μία περιγραφή του θεωρήματος. Συγκεκριμένα, υποστηρίζει ότι η θεωρία Heckscher-Ohlin αναλύει τις διεθνείς εμπορικές ροές με το δεδομένο ότι οι χώρες εξάγουν αγαθά που χρησιμοποιούν εντατικά τους παραγωγικούς συντελεστές που είναι σχετικά άφθονοι στην πατρίδα τους και εισάγουν αγαθά που χρησιμοποιούν παραγωγικούς συντελεστές

---

<sup>21</sup> Ένα αγαθό είναι εντάσεως σε έναν παραγωγικό συντελεστή που μπορεί να είναι για παράδειγμα εργασία, κεφάλαιο ή πόρων κ.λπ., εάν η αξία αυτού του συντελεστή σαν μέρος του συνολικού κόστους παραγωγής είναι μεγαλύτερη από κάθε άλλο αγαθό.

που είναι σχετικά περιορισμένοι στη χώρα τους. Για παράδειγμα, στις αναπτυσσόμενες χώρες, όπου ισχύει η συνθήκη ότι η ανειδίκευτη εργασία είναι άφθονη και η εξειδικευμένη εργασία είναι σπάνια, το εμπόριο τείνει να αυξήσει τους ανειδίκευτους μισθούς και να μειώσει τους ειδικευμένους μισθούς και ως αποτέλεσμα να μειώσει το χάσμα μεταξύ τους. Το φαινόμενο, κατά το οποίο οι χώρες παράγουν και εμπορεύονται σχετικά πιο πολλά προϊόντα από αγαθά και οι παραγωγικοί συντελεστές είναι πιο άφθονοι, είναι το κίνητρο της δημιουργίας της θεωρίας αυτής (Caliendo, 2011).

Σύμφωνα με τον Leamer (1995), τα εμπορεύσιμα προϊόντα είναι ουσιαστικά οι δέσμες των παραγωγικών συντελεστών (γη, εργασία και κεφάλαιο) και βασικά οι εμπορικές ροές είναι το έμμεσο αρμπιτράζ των παραγωγικών συντελεστών μεταφέροντας τις υπηρεσίες των άφθονων παραγωγικών συντελεστών στις περιοχές εκείνες στις οποίες δεν είναι άφθονες. Ο Zhou (2007) αναφέρει ότι, αν και βασική παραδοχή του θεωρήματος είναι ότι οι χώρες χρησιμοποιούν ίδιες τεχνολογίες, εντούτοις, οι διαφορές των χωρών όσον αφορά τη σχετική διαφορά των παραγωγικών συντελεστών δύνανται να ενσωματωθούν κατά πρώτον μέσω των διαφορετικών αναλογιών των τιμών των τελικών προϊόντων και κατά δεύτερον μέσω των διαφορετικών τεχνολογιών. Οι O'Rourke & Williamson (1999) αναφέρουν έναν από τους λόγους που η θεωρία των Heckscher-Ohlin δεν μπορεί να αναλύσει βέλτιστα τις εμπορικές ροές των νεότερων χρόνων. Ειδικότερα, υποστηρίζουν ότι η βασική διαφορά μεταξύ των σημερινών ανεπτυγμένων οικονομιών και εκείνων ενός αιώνα πριν είναι ότι η γεωργία παίζει πολύ μικρότερο ρόλο σήμερα. Σήμερα, η παγκόσμια οικονομία έχει πολύ υψηλό ποσοστό μεταποιητικών προϊόντων, όπως και υπηρεσιών.

Ο Lundahl (2015) εξηγεί με απλό τρόπο γιατί είναι κερδοφόρο το εμπόριο με βάση το θεώρημα των Heckscher-Ohlin. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι οι διαφορές στις σχετικές τιμές συντελεστών είναι το στοιχείο εκείνο που καθιστά κερδοφόρα την ανταλλαγή ενός αγαθού. Αυτό συμβαίνει γιατί απαιτείται σχετικά λιγότερη ποσότητα από έναν σπάνιο παραγωγικό συντελεστή για την παραγωγή ενός αγαθού συγκριτικά με ένα αγαθό που απαιτεί περισσότερη ποσότητα. Το βασικό δόγμα της θεωρία αυτής είναι ότι μία χώρα, για να είναι ανταγωνιστική στο διεθνές οικονομικό σύστημα, θα πρέπει να εξάγει το αγαθό για το οποίο χρησιμοποιείται εντατικά ο άφθονος (και βασικά φθηνός) συντελεστής και θα πρέπει να εισάγει το αγαθό για το οποίο χρησιμοποιείται εντατικά ο σπάνιος (και ακολούθως ακριβός) συντελεστής.

Ο Hellier (2012) αναφέρει ότι το θεώρημα των Heckscher-Ohlin δεν μπορεί να κατανοήσει τα χαρακτηριστικά της παγκόσμιας οικονομικής πραγματικότητας και αυτό συμβαίνει για διάφορους λόγους. Αναφέρει συγκεκριμένα ως πρώτο τη στατική του φύση και ως δεύτερο τις ταυτόσημες τεχνολογίες, τόσο στον Βορρά, όσο και στον Νότο. Δεν είναι δυνατό να υπάρχουν ταυτόσημες τεχνολογίες. Τρίτος λόγος είναι η έλλειψη κατακερματισμού στην παραγωγή και τέταρτος οι δυσκαμψίες στις αγορές εργασίας. Ο Hellier συνεχίζει υποστηρίζοντας ότι το θεώρημα δύναται να εξηγήσει τις σχέσεις του «ανεπτυγμένου» Βορρά και του «αναπτυσσόμενου» Νότου στο πλαίσιο του παγκοσμιοποιημένου κόσμου. Ειδικότερα, αναφέρει ότι η παγκοσμιοποίηση έχει αντίκτυπο στην ανισότητα στο Βορρά μέσω του ανταγωνισμού των αναδυόμενων χωρών (Νότου). Δηλαδή, επειδή ο Νότος έχει εργατικό δυναμικό χαμηλής εξειδίκευσης, το άνοιγμα Βορρά-Νότου συνεπάγεται και διαφορά στον μισθό των ειδικευμένων εργαζομένων και στην αμοιβή των ανειδίκευτων εργαζομένων. Ουσιαστικά, αναφέρει ότι αυτό βασίζεται στη διεθνή εξειδίκευση του Βορρά σε αγαθά υψηλής έντασης και του Νότου σε ανειδίκευτα εντατικά προϊόντα.

Βασική πτυχή του θεωρήματος των Heckscher-Ohlin, που θα έπρεπε να αναφερθεί, είναι το θεώρημα των Stolper-Samuelson, το οποίο παρέχει αναλυτική επέκταση του προαναφερόμενου θεωρήματος. Ποιο είναι το κύριο συμπέρασμα που βγαίνει από το θεώρημα των Stolper-Samuelson; Οι Jakel & Smolka (2011: 4) διατυπώνουν την ουσία του θεωρήματος:

... Στη γενική του μορφή, το θεώρημα δηλώνει ότι, η προστασία των εγχώριων βιομηχανιών που ανταγωνίζονται τις εισαγωγές θα αυξήσει την πραγματική αποζημίωση του παραγωγικού συντελεστή που βρίσκεται σε σπανιότητα και θα μειώσει την πραγματική απόδοση του παραγωγικού συντελεστή που βρίσκεται σε αφθονία ...

Ακόμα, το θεώρημα εξισορρόπησης των παραγόντων-τιμών από τους Lerner (1952) και Samuelson (1948, 1949) αναφέρει ότι μόνο το ελεύθερο εμπόριο τελικών αγαθών επιφέρει πλήρη διεθνή εξίσωση των τιμών των παραγωγικών συντελεστών. Μετέπειτα, το Rybczynski θεώρημα από τον Rybczynski (1955) αναφέρει ότι, εάν οι τιμές των βασικών εμπορευμάτων διατηρούνται σταθερές, η αύξηση του επιμερισμού

ενός παραγωγικού συντελεστή προκαλεί αφενός μια περισσότερο αναλογική αύξηση της παραγωγής του εμπορεύματος που χρησιμοποιεί αυτόν τον παραγωγικό συντελεστή σχετικά εντατικά και αφετέρου μια απόλυτη πτώση της παραγωγής του άλλου εμπορεύματος. Το θεώρημα των Heckscher-Ohlin<sup>22</sup> ουσιαστικά παραδέχεται ότι οι διεθνείς εμπορικές συναλλαγές βασίζονται σε συγκριτικά πλεονεκτήματα, βάσει της διαφοράς σε παραγωγικούς συντελεστές. Μήπως οι πολιτικές στρατηγικών υποτιμήσεων είναι το αποτέλεσμα της διαφορετικότητας των παραγωγικών συντελεστών;

Αν και οι κλασικές θεωρίες του διεθνούς εμπορίου έχουν θέσει τις βάσεις της ανάλυσης των διεθνών εμπορικών ροών και αποτελούν μέχρι και σήμερα την αφετηρία σκέψης, εντούτοις, δεν έχουν την ευρύτητα ανάλυσης των «νέων» θεωριών που θα αναλυθούν παρακάτω. Όπως αναφέρει και ο Zhang (2008: 14), υπάρχουν δύο κύριες διαφορές μεταξύ των νέων θεωριών του διεθνούς εμπορίου και των παραδοσιακών θεωριών. Ειδικότερα, αναφέρει τα εξής:

... Η νέα θεωρία του εμπορίου, με βάση τη νέα γνώση που έχει αποκτηθεί, έχει δύο κύριες διαφορές από την παραδοσιακή εμπορική θεωρία. Η πρώτη συνίσταται στο ότι αναπτύσσεται κυρίως υπό την προϋπόθεση του ατελούς ανταγωνισμού. [...] Η νέα θεωρία του εμπορίου συνδυάζει τα εμπορικά μοντέλα με τον ατελή ανταγωνισμό και τα μοντέλα ανάπτυξης με ενδογενείς γνώσεις. Η δεύτερη κύρια διαφορά μεταξύ της παραδοσιακής θεωρίας των εμπορικών συναλλαγών και της θεωρίας του νέου εμπορίου έγκειται στο ότι τα περισσότερα από τα τυπικά μοντέλα της θεωρίας του νέου εμπορίου δεν λαμβάνουν υπόψη τη σαφή διαχείριση του φυσικού κεφαλαίου...

---

<sup>22</sup> Ο Zhang (2008) αναφέρει το παράδοξο του Leontief. Δηλώνει ότι ο Leontief προσπάθησε να δοκιμάσει εμπειρικά τη θεωρία καταλήγοντας στο συμπέρασμα ότι η θεωρία δεν είναι έγκυρη εμπειρικά. Ειδικότερα, ο Leontief παρατήρησε ότι, σύμφωνα με τη θεωρία Heckscher-Ohlin, οι Ηνωμένες Πολιτείες θα πρέπει να εξάγουν προϊόντα υψηλής έντασης κεφαλαίου και να εισάγουν προϊόντα υψηλής έντασης εργατικού δυναμικού. Ωστόσο, διαπίστωσε ότι εξήγαγαν προϊόντα που χρησιμοποίησαν περισσότερη εργασία από τα προϊόντα που εισήγαγαν. Αυτή η παρατήρηση είναι γνωστή ως το παράδοξο Leontief.



Απαραίτητη κρίνεται η ανάλυση των «Νέων» Θεωριών του διεθνούς εμπορίου όσον αφορά την κατανόηση των διεθνών εμπορικών ροών. Στην επόμενη ενότητα αναλύονται οι «Νέες» Θεωρίες του διεθνούς εμπορίου.

### 3.2. Οι «Νέες» θεωρίες του Διεθνούς Εμπορίου

Στην παρούσα ενότητα αναλύονται οι «Νέες» θεωρίες διεθνούς εμπορίου, ως απάντηση της αδυναμίας των κλασικών θεωριών εμπορίου να εξηγήσουν διάφορες αλλαγές του διεθνούς οικονομικού συστήματος. Οι Bergoeing & Kehoe (2001) αναφέρουν ότι οι «Νέες» θεωρίες διεθνούς εμπορίου αναπτύχθηκαν κυρίως λόγω της προσπάθειας εξήγησης τριών φαινομένων. Το πρώτο φαινόμενο είναι η αύξηση του λόγου του εμπορίου προς το εισόδημα, το δεύτερο φαινόμενο είναι η συγκέντρωση του εμπορίου στις εκβιομηχανισμένες - ανεπτυγμένες χώρες και το τρίτο φαινόμενο έχει να κάνει με το ότι το ενδοκλαδικό εμπόριο είναι η κυριότερη μορφή εμπορίου μεταξύ των βιομηχανικών χωρών. Στην παρούσα ενότητα θα παρουσιάσω τις κυριότερες νέες θεωρίες του διεθνούς εμπορίου. Η αναφορά των θεωριών θα βασιστεί στον Gandolfo (1986). Κύριοι εκφραστές των νέων θεωριών είναι οι Kravis (1956), Posner (1961), Vernon (1966), Linder, (1961), Ethier (1982), Krugman (1979), και Brander & Krugman (1983).

Πρώτη θεωρία είναι η προσέγγιση του Kravis - η Υπόθεση της Διαθεσιμότητας. Η βασική πτυχή της ανάλυσης του Kravis είναι ότι η διεξαγωγή του διεθνούς εμπορίου βασίζεται στη «μη διαθεσιμότητα των αγαθών εγχώρια». Δηλαδή, η μη διαθεσιμότητα των αγαθών στη χώρα καταγωγής μπορεί να δηλωθεί είτε με την απόλυτη έννοια (αποκλειστική ανυπαρξία αγαθών) είτε με τη σχετική έννοια (χαμηλότερη ποιότητα). Η μη διαθεσιμότητα δύναται να βασιστεί στην ανυπαρξία των φυσικών πόρων. Για παράδειγμα, η σχετική αφθονία ή η σπανιότητα των φυσικών πόρων καθορίζει το διεθνές εμπόριο. Ακολούθως, η τεχνική πρόοδος δύναται να επηρεάζει τη διαθεσιμότητα ορισμένων κατηγοριών προϊόντων. Η διαφοροποίηση των προϊόντων καθορίζει τη διαθεσιμότητα των προϊόντων, ειδικά αν λάβουμε υπόψη το γεγονός ότι η διαφοροποίηση βοηθά στην απόκτηση εμπορικού πλεονεκτήματος. Ακόμα, η εμπορική πολιτική ενός κράτους δύναται να περιορίσει τη διαθεσιμότητα προϊόντων. Για παράδειγμα, η επιβολή δασμών, ποσοστώσεων και άλλων μέτρων προστατευτικής πολιτικής μπορεί να περιορίσει σε μεγάλο βαθμό τη διαθεσιμότητα προϊόντων. Ο Gandolfo (1986) αναφέρει τον πυρήνα αυτής της υπόθεσης υποστηρίζοντας ότι η προσέγγιση αυτή στην ουσία θεωρεί τη διαθεσιμότητα σπάνιων φυσικών πόρων ή άλλων στοιχείων ως το βασικό σημείο που δύναται να προσδώσει σε οποιαδήποτε χώρα ένα ιδιαίτερο πλεονέκτημα (όπως, για παράδειγμα, το μονοπώλιο της Σκωτίας

για σκωτσέζικο ουίσκι ή η διαθεσιμότητα μιας νέας τεχνογνωσίας για τη δημιουργία ενός νέου προϊόντος). Ως εκ τούτου, θεωρεί ότι το διεθνές εμπόριο βασίζεται στο γεγονός ότι κάθε χώρα εισάγει τα αγαθά που δεν είναι διαθέσιμα εγχώρια. Παραδείγματα αποτελούν κατά πρώτον η έλλειψη φυσικών πόρων (απόλυτη έλλειψη διαθεσιμότητας), κατά δεύτερον το γεγονός ότι τα αγαθά δεν μπορούν να παραχθούν στην εγχώρια αγορά και κατά τρίτον το γεγονός ότι θα μπορούσαν να παραχθούν μόνο με απαγορευτικό κόστος για τεχνολογικούς ή για άλλους λόγους. Από την άλλη πλευρά, κάθε χώρα εξάγει τα αγαθά που είναι διαθέσιμα εγχώρια. Ο ακρογωνιαίος λίθος αυτής της προσέγγισης σχετίζεται με δύο λόγους, που είναι η τεχνική πρόοδος και η διαφοροποίηση των προϊόντων. Στην ουσία, η προσέγγιση αυτή απλώς εκφράζει έναν διαφορετικό τόπο απόκτησης συγκριτικού πλεονεκτήματος.

Η επόμενη προσέγγιση είναι η θεωρία του Τεχνολογικού Χάσματος - με κύριο εκφραστή τον Posner -, που εμβαθύνει περισσότερο στις τεχνολογικές διαφορές μεταξύ των χωρών. Βασικό στοιχείο της προσέγγισης αυτής είναι ότι η τεχνολογία συνεχώς μεταβάλλεται και η τεχνολογική πρόοδος είναι βασικό συστατικό του διεθνούς εμπορίου. Επιπλέον, η τεχνολογία έχει την ικανότητα να δημιουργεί νέα καινοτόμα προϊόντα. Τα νέα προϊόντα παρέχουν προσωρινή μονοπωλιακή θέση στο παγκόσμιο εμπόριο. Αυτή η μονοπωλιακή θέση για τη χώρα υπάρχει, έως ότου οι ξένοι παραγωγοί μπορέσουν και μιμηθούν τα νέα προϊόντα ή μπορέσουν και εξελίξουν νέες διαδικασίες παραγωγής. Το διάστημα - η χρονική υστέρηση - που υπάρχει μεταξύ της παραγωγής των καινοτόμων προϊόντων μίας χώρας και της εισαγωγής των ξένων προϊόντων είναι το τεχνολογικό χάσμα. Η υστέρηση αυτή δύναται να οφείλεται κατά πρώτον στον χρόνο που απαιτείται από την πρώτη ξένη εταιρεία για την παραγωγή νέου προϊόντος, κατά δεύτερον στον χρόνο που απαιτείται για τους εγχώριους παραγωγούς για να εισάγουν νέα προϊόντα στην εγχώρια αγορά και κατά τρίτον στον χρόνο που χρειάζονται οι εγχώριοι καταναλωτές για να «δοκιμάσουν» τα νέο προϊόν. Κύρια πτυχή αυτής της θεωρίας είναι το στοιχείο του δυναμισμού. Ο Gandolfo (1986) αναφέρει ότι ο δυναμισμός της χώρας είναι ουσιαστικά η ροή των καινοτομιών (του αριθμού των νέων αγαθών που εισάγει με επιτυχία ανά μονάδα χρόνου) και η ταχύτητα με την οποία μιμείται ξένες καινοτομίες. Η λιγότερο δυναμική χώρα θα πρέπει να πληρώσει για τις εισαγωγές νέων αγαθών σε λιγότερο ευνοϊκές τιμές. Βασικό στοιχείο αυτής της προσέγγισης είναι ότι η λιγότερο δυναμική χώρα παραμένει συνεχώς εγκλωβισμένη στο χαμηλό επίπεδο δυναμισμού της (ποσοστό καινοτομιών). Η προσέγγιση αυτή

θεωρεί τις καινοτομίες ως την κύρια δύναμη του διεθνούς εμπορίου. Οι καινοτομίες αποτελούν το βασικότερο στοιχείο της τεχνολογικής ανάπτυξης.

Επόμενη θεωρία είναι η θεωρία του Κύκλου Ζωής του Προϊόντος με κύριο εκφραστή τον Vernon. Η θεωρία αυτή υποστηρίζει ότι κάθε προϊόν περνάει κάποια στάδια, τα οποία επηρεάζουν τις διεθνείς εμπορικές ροές. Πρώτο στάδιο είναι η «εισαγωγή» του νέου προϊόντος. Στο πρώτο στάδιο το νέο προϊόν είναι άγνωστο. Για να μπορέσουν να δημιουργήσουν ζήτηση για το νέο προϊόν, οι παραγωγοί το προωθούν, έτσι ώστε να τονώσουν τις πωλήσεις. Σε αυτό το στάδιο, τα κέρδη δεν είναι υψηλά αλλά αρχίζουν σιγά σιγά να αυξάνονται. Σε αυτό το στάδιο υπάρχουν λίγοι ανταγωνιστές. Το δεύτερο στάδιο είναι το στάδιο της «ανάπτυξης». Δηλαδή, σε αυτό στάδιο η ζήτηση για το προϊόν αυξάνει τις πωλήσεις, επέρχεται η μείωση του κόστους παραγωγής και συνεπώς τα κέρδη είναι υψηλά. Εν συνέχεια, οι ανταγωνιστές εισέρχονται στην αγορά και διεκδικούν μερίδιο από τα κέρδη με τη δική τους έκδοση του προϊόντος. Το τρίτο στάδιο είναι το στάδιο της «ωρίμανσης». Σε αυτό το στάδιο το προϊόν είναι ευρέως γνωστό και η ζήτηση για αυτό αυξάνεται, αλλά η ζήτηση για το προϊόν συνδέεται κυρίως με άλλες ανεπτυγμένες χώρες, καθώς το προϊόν διαθέτει υψηλές απαιτήσεις και οι αγορές στις οποίες απευθύνεται διαθέτουν παρόμοιες συνθήκες. Το τέταρτο στάδιο είναι το στάδιο της «παρακμής». Σε αυτό το στάδιο το προϊόν έχει περάσει από το στάδιο της «ωρίμανσης» και συνεχίζει με μια πτωτική πορεία των πωλήσεων. Σε αυτό το στάδιο τα έσοδα από την παραγωγή του προϊόντος μειώνονται σε τέτοιο σημείο, ώστε δεν είναι πλέον οικονομικά εφικτό να συνεχιστεί η παραγωγή του προϊόντος. Σε αυτό στο στάδιο το προϊόν μπορεί απλά ή να σταματήσει να παράγεται ή μπορεί να πωληθεί σε άλλη εταιρεία. Η παραγωγή δύναται να μεταφερθεί στις αναπτυσσόμενες χώρες, στις οποίες το κόστος παραγωγής είναι χαμηλότερο. Αντίθετα, οι ανεπτυγμένες χώρες απλώς βασίζονται στην εισαγωγή άλλων προϊόντων. Συγκεκριμένα, ο Gandolfo (19869) αναφέρει ότι στον κύκλο ζωής ενός προϊόντος διακρίνονται τρεις φάσεις, οι οποίες είναι η εισαγωγή του νέου αγαθού, η ωρίμανσή του και η τυποποίησή του, που μαζί συνιστούν τον κύκλο του προϊόντος με σημαντικές επιπτώσεις στο διεθνές εμπόριο. Ο τεχνολογικός παράγοντας είναι βασικά μόνο μια από τις κρίσιμες μεταβλητές και υπογραμμίζει τον ουσιαστικό ρόλο που διαδραματίζει η ζήτηση.

Αξιοπρόσεκτη είναι η συνεισφορά του Linder. Κυρίαρχο στοιχείο αυτής της θεωρίας, είναι ότι οι εν δυνάμει εξαγωγές ενός προϊόντος καθορίζονται από την

εγχώρια ζήτηση. Ειδικότερα, η προσέγγιση του Linder προσδιορίζει ως βασικό παράγοντα διαμόρφωσης των εμπορικών ροών την ύπαρξη επαρκούς ζήτησης. Δηλαδή, οι εμπορικές ροές μπορούν να διαμορφωθούν από χώρες που διαθέτουν το ίδιο κατά κεφαλήν εισόδημα (διαθέτουν παρόμοια αγοραστική δύναμη οι καταναλωτές των χωρών που εμπλέκονται σε εμπορικές σχέσεις) και καταναλώνουν παρόμοιας ποιότητας αγαθά και υπηρεσίες. Η βάση της προσέγγισης του Linder βασίζεται στο ότι τόσο οι τιμές εξαγωγής όσο και η ζήτηση συσχετίζονται έντονα με το εισόδημα. Αυτή η συσχέτιση οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η ζήτηση, η οποία βασίζεται σε ένα μεγάλο ποσοστό στο εισόδημα, καθορίζει τις διεθνείς εμπορικές ροές μεταξύ των κρατών. Έτσι, όσο υψηλότερο είναι το εισόδημα, τόσο η ζήτηση για προϊόντα υψηλής ποιότητας θα είναι υψηλή. Ο Gandolfo (1986) διατυπώνει τον πυρήνα της σκέψης του Linder αναφέροντας ότι, επειδή υπάρχει ισχυρή σχέση μεταξύ του κατά κεφαλήν εισοδήματος και των τύπων εμπορευμάτων που ζητούνται, παρατηρείται η δημιουργία της εξής αναλογίας: όσο αυξάνεται το κατά κεφαλήν εισόδημα, τόσο απαιτούνται υψηλότερης ποιότητας καταναλωτικά αγαθά. Η διεθνής ζήτηση είναι το κυριότερο στοιχείο που καθορίζει το διεθνές εμπόριο.

Η επόμενη θεωρία που θα αναλυθεί είναι η θεωρία του Ενδοκλαδικού Εμπορίου. Ενδοκλαδικό εμπόριο είναι το εμπόριο εκείνο που βασίζεται στον ίδιο κλάδο παραγωγής (εμπόριο αγαθών εντός του ίδιου κλάδου από τη μία χώρα στην άλλη χώρα). Ο Gandolfo (1986: 273) δίνει έναν ορισμό του ενδοκλαδικού εμπορίου:

*« ... ορίζεται, ως η ταυτόχρονη εξαγωγή και εισαγωγή προϊόντων που ανήκουν στον ίδιο κλάδο παραγωγής, γεγονός που προκαλεί ανταλλαγή αγαθών εντός και όχι μεταξύ βιομηχανιών ...»*

Βέβαια, το ζήτημα είναι ο τρόπος που δημιουργείται το ενδοκλαδικό εμπόριο. Ένας παράγοντας είναι οι οικονομίες κλίμακας. Οι οικονομίες κλίμακας ισχύουν, όταν συμβαίνει η εξής κατάσταση: όσο η κλίμακα της παραγωγής αυξάνεται, τόσο το μέσο κόστος παραγωγής μειώνεται. Αυτή η συνθήκη είναι ένας προσδιοριστικός παράγοντας δημιουργίας ενδοκλαδικού εμπορίου. Το διεθνές εμπόριο παρέχει τον καλύτερο τρόπο εξυπηρέτησης τόσο των παραγωγών όσο και των καταναλωτών. Ο τρόπος συνδυασμού εξυπηρετείται μέσω του χαμηλότερου μέσου κόστους παραγωγής που προέρχεται από οικονομίες κλίμακας και συνεπάγεται μια κατάσταση ανταγωνισμού προς όφελος των καταναλωτών. Ουσιαστικά, οι οικονομίες κλίμακας είναι το αποτέλεσμα -όσον αφορά

το πλεονέκτημα κόστους για τις επιχειρήσεις ενός κράτους- που δημιουργείται από την αύξηση της ολικής παραγωγής. Ο Das (2007) αναφέρει το μοντέλο του Ethier (1982) που εκφράζει τη δημιουργία των οικονομιών κλίμακας, οι οποίες είναι ένα από τα αίτια ενδοκλαδικών εμπορικών ροών. Αναλυτικότερα, ο Das (2007) αναφέρει ότι οι εξωτερικές και οι εσωτερικές οικονομίες κλίμακας αλληλοεπιδρούν και έτσι επιτυγχάνεται η δημιουργία ενδοκλαδικού εμπορίου ξεκινώντας από την κατανομή των πόρων στην παραγωγή και το εμπόριο. Ένα άλλο αίτιο είναι ότι το μεγάλο έθνος -λόγω μιας ασφαλούς εγχώριας αγοράς- θα ειδικευτεί σε αγαθά που παράγονται με αυξανόμενες αποδόσεις στο μέγεθος της βιομηχανίας.

Βέβαια, το ενδοκλαδικό εμπόριο μπορεί να είναι αποτέλεσμα τόσο του μονοπωλιακού ανταγωνισμού στο διεθνές εμπόριο, με εκφραστή τον Krugman (1979), όσο και της ύπαρξης ολιγοπωλιακού ανταγωνισμού, με εκφραστές τους Brander & Krugman (1983). Ο Krugman δηλώνει ότι ο μονοπωλιακός ανταγωνισμός εξυπηρετεί την ύπαρξη των οικονομιών κλίμακας. Δηλαδή, αν έχει βρεθεί μία επιχείρηση σε μονοπωλιακή θέση, έχει τη δυνατότητα διαμόρφωσης τιμής και ποσότητας. Μία επιχείρηση υπό μονοπωλιακό ανταγωνισμό δύναται να διαφοροποιεί το προϊόν της από το προϊόν κάθε άλλης επιχείρησης. Σε μία μονοπωλιακή κατάσταση κάθε επιχείρηση έχει αναξιοποίητες οικονομίες κλίμακας, καθώς ένας ανταγωνισμός ανάμεσα σε μονοπωλιακά ανταγωνιστικές επιχειρήσεις θα οδηγήσει σε μείωση της τιμής τους και ουσιαστικά σε μείωση κερδών. Αυτό σημαίνει ότι μία μονοπωλιακή επιχείρηση μπορεί να αξιοποιήσει αυτές τις οικονομίες κλίμακας απλώς με το προσανατολίσει την παραγωγή της σε εξαγωγικές δραστηριότητες. Ο Krugman (1979: 479) αναφέρει ότι:

*«... το εμπόριο δεν πρέπει να είναι αποτέλεσμα της διαφορετικής τεχνολογίας των κρατών [...] Αντ' αυτού, το εμπόριο μπορεί απλώς να είναι ένας τρόπος επέκτασης της αγοράς, επιτρέποντας την εκμετάλλευση οικονομιών κλίμακας...».*

Στο θεωρητικό μοντέλο του μονοπωλιακού ανταγωνισμού οι οικονομίες κλίμακας είναι εσωτερικές για τις επιχειρήσεις και η δομή της αγοράς είναι μονοπωλιακή.

Οι Brander & Krugman (1983: 320) θεωρούν ότι κάθε επιχείρηση αντιλαμβάνεται κάθε χώρα ως μία ξεχωριστή αγορά. Ως εκ τούτου, διατυπώνουν ότι:

*« ... στο ολιγοπώλιο η αλληλεπίδραση μεταξύ των επιχειρήσεων μπορεί να οδηγήσει σε εμπόριο [...] δεν είναι αναγκαίες ούτε οι διαφορές κόστους, ούτε οι οικονομίες κλίμακας ...»*

Συνεχίζουν επισημαίνοντας ότι το είδος του εμπορίου αυτού το ορίζουν ως «αμοιβαίο ντάμπινγκ». Ειδικότερα, αναφέρουν ότι η πιθανότητα «ντάμπινγκ» δύναται να αποτελεί την αφετηρία του διεθνούς εμπορίου. Δηλαδή, η συνθήκη, βάσει της οποίας επιχειρήσεις μπορούν να έχουν ταυτόχρονα υψηλότερη τιμή στην εγχώρια αγορά και μια σχετικά χαμηλότερη τιμή στην ξένη αγορά, θα δώσει την ευκαιρία σε αυτές τις επιχειρήσεις να μπορούν να μεγιστοποιήσουν τα κέρδη τους και να προβούν σε εξαγωγικές δραστηριότητες. Το αμοιβαίο ντάμπινγκ μπορεί να ενδυναμώσει το εμπόριο των αγαθών.

Παρακάτω θα αναλυθεί το θεώρημα του Porter για το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα των εθνών, καθώς δύναται να «αντιπαρατεθεί» στο συγκριτικό πλεονέκτημα. Το συγκριτικό πλεονέκτημα αντιμετωπίζει τις διεθνείς εμπορικές ροές ως τομεακή διαφορά της οικονομίας ενώ το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα θεωρεί τις διεθνείς εμπορικές ροές ως ολική διαφορά της οικονομίας ανάμεσα στις χώρες. Αν και οι προηγούμενες θεωρίες για το διεθνές εμπόριο αποτελούν την ουσία της μελέτης των διεθνών εμπορικών ροών, η θεωρία του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος του Porter είναι σημαντική, επειδή τοποθετεί στο επίκεντρο το νόημα της ανταγωνιστικότητας, όσον αφορά τις διεθνείς εμπορικές ροές. Όπως αναφέρει ο Psafogiorgos (2015), το συγκριτικό πλεονέκτημα, το οποίο έχει ως βάση ανάλυσης τους παράγοντες παραγωγής, δεν μπόρεσε να εξηγήσει το πρότυπο του εμπορίου. Θεωρεί, δηλαδή, ότι οι παράγοντες που προσδίδουν ανταγωνιστική ικανότητα σε μία χώρα έχουν τη δύναμη να δημιουργήσουν ένα είδος συγκριτικού πλεονεκτήματος έναντι άλλων χωρών.

Ο Neary (2003) διατυπώνει μία ουσιαστική ερώτηση σχετικά με το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα και τη σχέση του με το συγκριτικό πλεονέκτημα. Την απάντηση τη δίνει υποστηρίζοντας ότι το συγκριτικό πλεονέκτημα είναι ο κύριος διαμορφωτής των διεθνών εμπορικών ροών. Ειδικότερα, αναφέρει ότι το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα μπορεί να είναι μία άλλη μορφή για το απόλυτο πλεονέκτημα, δηλαδή κάποια φυσική ή πολιτική υπεροχή (όπως χαμηλότεροι φόροι ή μεγαλύτερη ευελιξία στην αγορά εργασίας) που μειώνει το κόστος για όλους τους εγχώριους τομείς. Βέβαια, επισημαίνει ότι σε όλες τις περιπτώσεις το ουσιαστικό στοιχείο του διεθνούς εμπορίου, που είναι το συγκριτικό πλεονέκτημα, εξακολουθεί να καθορίζει την κατεύθυνση του εμπορίου. Εντούτοις, τόσο το ανταγωνιστικό όσο και το απόλυτο πλεονέκτημα έχουν μία σημαντική λειτουργία. Αυτή η λειτουργία είναι ότι τόσο το ένα όσο και το άλλο

επηρεάζουν την κατανομή των πόρων, τα εμπορικά πρότυπα και τον όγκο των συναλλαγών.

Μία άλλη απάντηση είναι η προσέγγιση του Porter. Προτού αναφερθεί ποια είναι η προσέγγιση του Porter, ας δούμε τη διατύπωση του Gupta (2015) για το κεντρικό νόημα της προσέγγισης αυτής. Ειδικότερα, σημειώνει ότι από την ανάλυση του Porter γίνεται κατανοητό ότι η επιτυχία/ευημερία ενός έθνους μέσω του εμπορίου δεν είναι «κληρονομημένη» ούτε είναι εξαρτημένη από τη διαθεσιμότητα των παραγωγικών συντελεστών ή τις συναλλαγματικές ισοτιμίες του έθνους. Κάθε έθνος μπορεί να δημιουργήσει την ευημερία μέσω του ανταγωνισμού των επιχειρήσεών του που είναι επιτυχείς στις παγκόσμιες αγορές. Ο Porter (1990) αναφέρει, στην αρχή του άρθρου του, ότι η ανταγωνιστικότητα μίας χώρας εξαρτάται και μπορεί να επιτευχθεί από την ικανότητα του βιομηχανικού της κλάδου να καινοτομεί και να αναβαθμίζεται. Η κινητήριος δύναμη αυτής της ικανότητας είναι η πίεση και οι προκλήσεις που καλούνται να αντιμετωπίσουν οι βιομηχανίες. Το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα βασίζεται κυρίως σε τέσσερις κατηγορίες δυνατοτήτων, οι οποίες είναι: οι συνθήκες των παραγωγικών συντελεστών, οι συνθήκες ζήτησης, οι σχετικές και υποστηρικτικές βιομηχανίες και η στρατηγική, δομή και αντιπαλότητα.

Οι Davies & Ellis (2000) αναφέρουν σχετικά με τις συνθήκες των παραγωγικών συντελεστών ότι μια βιομηχανία απαιτεί την κατάλληλη προσφορά των παραγωγικών συντελεστών στην εγχώρια βάση για να είναι επιτυχής. Οι παραγωγικοί συντελεστές θα πρέπει να καθοριστούν σε ένα πολύ πιο αναλυτικό επίπεδο από την απλή τριάδα της γης, της εργασίας και του κεφαλαίου. Για παράδειγμα, ανώτεροι παραγωγικοί συντελεστές θα πρέπει να δημιουργηθούν, όπως τηλεπικοινωνιακές υποδομές.

Οι συνθήκες ζήτησης στην εγχώρια βάση επηρεάζουν την ικανότητα του κλάδου να ανταγωνίζεται διεθνώς μέσω τριών μηχανισμών που θα δούμε. Κατά πρώτον, μια βιομηχανία θα έχει ένα πλεονέκτημα σε τμήματα της αγοράς όπου είναι πιο σημαντικά τα εγχώρια προϊόντα από ό,τι αλλού. Κατά δεύτερον, οι εξελεγμένοι και απαιτητικοί αγοραστές πιέζουν τις εταιρείες να πληρούν υψηλά πρότυπα. Κατά τρίτον, οι βιομηχανίες ενός έθνους κερδίζουν, αν η εκμάθηση του τρόπου αντιμετώπισης των αναγκών των αγοραστών είναι επιτυχής. Σχετικά με τις σχετικές και υποστηρικτικές βιομηχανίες θα πρέπει να υπάρχουν «ομάδες» βιομηχανιών στην εγχώρια βασική



οικονομία, οι οποίες θα συνδέονται μεταξύ τους μέσω κάθετων ή οριζόντιων σχέσεων μεταξύ ανταγωνιστικών τομέων προμήθειας και αγοράς ή κοινών πελατών, διαύλων διανομής ή τεχνολογιών κ.α. Οι στρατηγικές και οι δομές των εγχώριων επιχειρήσεων ουσιαστικά αναφέρονται στον υπάρχοντα ανταγωνισμό. Δηλαδή, εάν το εθνικό περιβάλλον ευνοεί τις οικογενειακές μικρές επιχειρήσεις, το έθνος θα τείνει να είναι ανταγωνιστικό στις βιομηχανίες που είναι κατακερματισμένες και δεν παρουσιάζουν σημαντικές οικονομίες κλίμακας. Υπάρχουν και δύο άλλοι παράγοντες, οι οποίοι είναι η «τύχη» και η «κυβέρνηση». Το πρώτο στοιχείο είναι οι πιθανές απρόβλεπτες τεχνολογικές ασυνέχειες, οι πόλεμοι και άλλα τυχαία γεγονότα. Ομοίως, η κυβέρνηση έχει να διαδραματίσει κάποιο ρόλο, αλλά μόνο επηρεάζοντας τις κατηγορίες του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος.

Ο Porter τοποθετεί την επιτυχία ενός κράτους σε μία ολιστική προσέγγιση. Θεωρεί ότι πρέπει να υπάρχουν πολύπλευροι παράγοντες, για να μπορέσει να καταστεί μία χώρα εμπορικά πιο επιτυχημένη. Η πραγματικότητα είναι ότι, για να είναι ένα κράτος εμπορικά επιτυχημένο, θα πρέπει να συνεπικουρούν ταυτόχρονα πολιτικοί, κοινωνικοί και οικονομικοί παράγοντες. Ο Smit (2010) αναφέρει το βασικό ελάττωμα της προσέγγισης του Porter. Ειδικότερα, παρατηρεί ότι το Διαμάντι του Porter είναι απλώς ένα γενικό πλαίσιο για την ανάλυση σχετικά με τις συγκεκριμένες πηγές του εν δυνάμει πλεονεκτήματος κάθε χώρας. Συνεχίζοντας διαπιστώνει ότι τα πλεονεκτήματα για κάθε χώρα δεν είναι τα ίδια με τα συγκριτικά πλεονεκτήματα. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι το συγκριτικό πλεονέκτημα τονίζει και διαπιστώνει την τομεακή σύνθεση των συναλλαγών μεταξύ των χωρών.

Ο Πίνακας 3.1 παρουσιάζει τους διαφορετικούς παράγοντες διεξαγωγής του διεθνούς εμπορίου, σύμφωνα με τις θεωρίες που αναφέρθηκαν πιο πάνω, ώστε να γίνουν κατανοητές οι διαφορές των θεωριών αυτών.

**Πίνακας 3.1** Τα Θεωρητικά Στάδια του Διεθνούς Εμπορίου

***Βασικά Θεωρητικά Στάδια του Διεθνούς Εμπορίου***

<b><i>Θεωρίες του Διεθνούς Εμπορίου</i></b>	<b><i>Κύριοι Εκφραστές</i></b>	<b><i>Παράγοντες Διεξαγωγής του Διεθνούς Εμπορίου</i></b>
<b>Θεωρία του Απόλυτου Πλεονεκτήματος</b>	<i>Smith</i>	<i>Διαφορά στο Κόστος Παραγωγής</i>

<b>Θεωρία του Συγκριτικού Πλεονεκτήματος</b>	<i>Ricardo</i>	<i>Διαφορά στην Παραγωγικότητα</i>
<b>Θεωρία των Heckscher-Ohlin</b>	<i>Heckscher-Ohlin</i>	<i>Σχετική διαφορά των Παραγωγικών Συντελεστών</i>
<b>Θεωρία του Ανταγωνιστικού Πλεονεκτήματος</b>	<i>Porter</i>	<i>Εταιρική Στρατηγική</i>
<b>Θεωρία του Κύκλου ζωής του Προϊόντος</b>	<i>Vernon</i>	<i>Στάδια του Προϊόντος</i>
<b>Θεωρία της Διαθεσιμότητας</b>	<i>Kravis</i>	<i>Διαθεσιμότητα Πόρων</i>
<b>Θεωρία του Τεχνολογικού Χάσματος</b>	<i>Posner</i>	<i>Τεχνολογικές Διαφορές</i>
<b>Θεωρία του Ενδοκλαδικού Εμπορίου</b>	<i>Ethier</i>	<i>Οικονομίες Κλίμακας</i>
<b>Θεωρία της Ζήτησης</b>	<i>Linder</i>	<i>Εγγώρια Ζήτηση</i>
<b>Θεωρία του Μονοπωλιακού Ανταγωνισμού</b>	<i>Krugman</i>	<i>Πολυεθνικές Επιχειρήσεις</i>
<b>Θεωρία του Ολιγοπωλιακού Ανταγωνισμού</b>	<i>Brander &amp; Krugman</i>	<i>Αμοιβαίο Ντάμπινγκ</i>

**Πηγή:** Πίνακας βασισμένος στους Gandolfo (1986: 263-276) και Zhang (2008: 24-52)

Το διεθνές εμπόριο είναι βασικό συστατικό μίας οικονομίας που επιθυμεί να είναι εξωστρεφής και να έχει παρουσία στο διεθνές οικονομικό σύστημα. Κάθε χώρα δύναται να διαθέτει τους κατάλληλους παραγωγικούς συντελεστές που παρέχουν τις δυνατότητες απόκτησης συγκριτικού πλεονεκτήματος. Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, οι λόγοι ύπαρξης διεθνών εμπορικών ροών μπορούν να ποικίλουν. Μπορεί η διαφορά στην παραγωγικότητα, η σχετική διαθεσιμότητα των παραγωγικών συντελεστών ή το τεχνολογικό χάσμα να είναι οι αιτίες που δημιουργούν το διεθνές εμπόριο. Αυτό που μπορεί να ειπωθεί είναι ότι η ανάγκη περισσότερης οικονομικής ανάπτυξης και εξωστρέφειας μπορεί να είναι η κινητήριος δύναμη πίσω από την επιθυμία διεξαγωγής του διεθνούς εμπορίου.

Όμως, γιατί ο προστατευτισμός - ουσιαστικά, οι ανταγωνιστικές υποτιμήσεις είναι ένα είδος προστατευτισμού - κάνει συχνά την εμφάνιση του; Στην επόμενη ενότητα γίνεται αναφορά στο φαινόμενο του προστατευτισμού.

### 3.3. Το φαινόμενο του Προστατευτισμού

Πολύ σημαντικό φαινόμενο του διεθνούς εμπορίου είναι το φαινόμενο του προστατευτισμού. Δεν είναι δυνατόν να μη γίνει αναφορά στο φαινόμενο που αποτελεί αναπόσπαστο κομμάτι του διεθνούς εμπορίου. Η αναφορά του φαινομένου του προστατευτισμού και των εργαλείων εμπορικής πολιτικής είναι πολύ αναγκαία, εξαιτίας, του γεγονότος ότι οι ανταγωνιστικές υποτιμήσεις είναι κυρίως ένα μέτρο προστατευτισμού με νομισματικά μέσα.

Το φαινόμενο του προστατευτισμού έχει ταυτόχρονη ισχύ με εκείνη του φαινομένου του διεθνούς εμπορίου. Ουσιαστικά, ο προστατευτισμός είναι η αντίθετη πλευρά του ελεύθερου διεθνούς εμπορίου. Προτού αναφερθεί το φαινόμενο του προστατευτισμού, θα ήταν σωστό να αναφερθούν συνοπτικά τα εργαλεία της εμπορικής πολιτικής που έχουν στη διάθεση τους τα κράτη, για να γίνει κατανοητό το πλαίσιο εφαρμογής των προστατευτικών μέτρων.

Ο Geoffrey (2013) δίνει μία λεπτομερή περιγραφή των βασικών εργαλείων της εμπορικής πολιτικής που χρησιμοποιούν οι κυβερνήσεις ανά τον κόσμο. Πρώτο βασικό εργαλείο εμπορικής πολιτικής θεωρείται ο δασμός. Ο Geoffrey (2013) αναφέρει ότι ο δασμός είναι ουσιαστικά ένας φόρος επί των εισαγωγών και αναφέρει την εν δυνάμει λειτουργία του δασμού, η οποία είναι διττή. Μπορούμε να έχουμε έναν προστατευτικό δασμό με απώτερο στόχο να προστατεύσει μια εγχώρια βιομηχανία από τον ανταγωνισμό των ξένων προμηθευτών ή έναν δασμό εσόδων, αντίθετα, με στόχο την αύξηση των εσόδων της κυβέρνησης. Συνεχίζοντας αναφέρει ότι οι δασμοί βασικά μειώνουν την εγχώρια κατανάλωση και ενθαρρύνουν την εγχώρια παραγωγή. Το δεύτερο εργαλείο εμπορικής πολιτικής είναι οι ποσοτώσεις. Οι ποσοτώσεις αποτελούν, όπως αναφέρει ο Geoffrey (2013), ένα ποσοτικό περιορισμό του εμπορίου. Το σκεπτικό είναι ότι η κυβέρνηση καθορίζει ένα ανώτατο όριο για την ποσότητα ορισμένων αγαθών που μπορούν να εισαχθούν σε μια δεδομένη περίοδο. Η βασικότερη συνέπειά της είναι ότι η ποσόστωση ανακατανέμει την ευημερία από τους καταναλωτές στους εγχώριους παραγωγούς και την κυβέρνηση, με καθαρή μείωση της εθνικής ευημερίας συνολικά.

Τα δύο προηγούμενα εργαλεία εμπορικής πολιτικής αφορούν τις εισαγωγές. Άλλα εργαλεία είναι οι δασμοί στις εξαγωγές και οι εξαγωγικές επιδοτήσεις. Ο Geoffrey (2013) αναφέρει τη λειτουργία και τον ρόλο των δασμών και των πολιτικών

επιδοτήσεων. Παρατηρεί δηλαδή, ότι η εφαρμογή των δασμών συνεπικουρεί την αύξηση της εγχώριας παραγωγής υποκατάστατων εισαγωγής και μπορεί να αποτελεί μέρος ενός συνολικού αναπτυξιακού σχεδίου. Το ίδιο συμβαίνει με τις εξαγωγικές επιδοτήσεις, οι οποίες ενθαρρύνουν την αύξηση της παραγωγής εξαγωγίμων προϊόντων. Βασικό στοιχείο στη σκέψη αυτή είναι ότι οι επιδοτήσεις στην παραγωγή - και όχι οι φόροι ή οι επιδοτήσεις για το εμπόριο- μπορούν να επιτύχουν τον επιδιωκόμενο στόχο με όσο το δυνατόν χαμηλότερο κοινωνικό κόστος.

Το φαινόμενο του προστατευτισμού αναφέρεται σε πολλές ιστορικές περιπτώσεις ως λύση των οικονομικών προβλημάτων που έχουν δημιουργηθεί στο εσωτερικό μίας χώρας ή ως αποτέλεσμα εξωτερικών και διεθνών καταστάσεων. Θα ήταν εύλογο να αναφερθούν κάποια ιστορικά παραδείγματα εφαρμογής προστατευτικών μέτρων. Η Ολλανδία ήταν εμπορική και οικονομική δύναμη τον 16<sup>ο</sup> και 17<sup>ο</sup> αιώνα και θεωρείτο ως υπέρμαχος του ελεύθερου εμπορίου. Εντούτοις, στα τέλη του 16<sup>ου</sup> αιώνα, οι φόροι και τα τιμολόγια άρχισαν να αυξάνονται από την πλευρά της Ολλανδίας ως μέτρο προστατευτισμού. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση του εμπορίου και την αύξηση των μισθών, καθώς οι εργαζόμενοι ζήτησαν περισσότερα χρήματα, για να μπορέσουν να αντιμετωπίσουν το αυξημένο κόστος ζωής. Στη Μεγάλη Βρετανία, το δεύτερο μισό του 16<sup>ου</sup> αιώνα, επιβλήθηκαν εμπορικοί περιορισμοί για την προστασία της εγχώριας βιομηχανίας από τις επιπτώσεις μιας ύφεσης που προκλήθηκε από την κρατική νομισματική πολιτική. Ωστόσο, το 1604 η Βουλή των Κοινοτήτων ακολούθησε εκ νέου τον δρόμο προς το ελεύθερο εμπόριο, καθώς η επίδραση της ύφεσης εξασθένησε. Όσον αφορά τις ΗΠΑ, το πρώτο κύμα με προστατευτικά μέτρα κορυφώθηκε το 1828 με τον λεγόμενο «Δασμό των Αδικιών» (Tariffs of Abominations). Οι μέσοι δασμολογικοί συντελεστές αυξήθηκαν σχεδόν στο 49 τοις εκατό. Το 1832 το Κογκρέσο άρχισε να μειώνει τα τιμολόγια με περαιτέρω μειώσεις που θεσπίστηκαν το επόμενο έτος. Το 1842 τέθηκαν νέοι δασμοί αλλά από το 1846 οι δασμοί κινούνταν προς τα κάτω και μειώθηκαν περισσότερο το 1857. Μετά την πράξη του 1857, οι δασμοί κυμαίνονταν κατά μέσο όρο στο 20 τοις εκατό. Στις εκλογές του 1888, οι Ρεπουμπλικάνοι ζήτησαν δασμούς για την προστασία της αμερικανικής παραγωγής.

Μια ενδιαφέρουσα πτυχή της συζήτησης του 1890 σχετικά με τους δασμούς σχετίζεται με το ότι οι υπέρμαχοι του προστατευτισμού εκείνης της εποχής υποστήριξαν ότι οι δασμοί δεν είναι μόνο μέτρο προστασίας των νηπιακών

βιομηχανιών, καθώς, ακόμη και οι ώριμες βιομηχανίες, χρειάζονται προστασία (Bartlett, 1997). Σύμφωνα με τον Shafaeddin (1998) πολλές ανεπτυγμένες χώρες κατάφεραν να αναπτυχθούν μέσω προστατευτικών μέτρων (όπως, για παράδειγμα, η Γερμανία που άρχισε να προστατεύει τις βιομηχανίες της στη δεκαετία του 1840). Η προστασία ενισχύθηκε στη δεκαετία του 1850 και στις αρχές της δεκαετίας του 1860, αλλά μετριάστηκε το 1866, όταν η απελευθέρωση του εμπορίου κυριαρχούσε στην Ευρώπη και η Γαλλία χωρίς τον προστατευτισμό δεν θα μπορούσε να αναπτύξει τις μεταποιητικές της βιομηχανίες. Η Μεγάλη Ύφεση της δεκαετίας του 1930 σηματοδοτήθηκε από ένα σοβαρό ξέσπασμα προστατευτικών εμπορικών πολιτικών. Οι κυβερνήσεις σε όλο τον κόσμο επέβαλαν δασμούς, ποσοτώσεις εισαγωγής και ελέγχους συναλλάγματος, για να περιορίσουν τις δαπάνες για ξένα αγαθά. Αυτοί οι εμπορικοί φραγμοί συνέβαλαν σε μια απότομη συρρίκνωση του παγκόσμιου εμπορίου στις αρχές της δεκαετίας του 1930, πέρα από την ίδια την οικονομική κατάρρευση. Οι Ηνωμένες Πολιτείες επέβαλαν τον δασμό Smoot - Hawley τον Ιούνιο του 1930 αυξάνοντας τον μέσο όρο των δασμολογικών εισαγωγών κατά περίπου 20 τοις εκατό (Eichengreen & Irwin, 2010).

Ο προστατευτισμός, ως φαινόμενο του διεθνούς εμπορίου, έχει ποικίλα αίτια που μπορούν να στηριχθούν στις οικονομικές πτυχές μίας χώρας, όπως και σε πολιτικές καταστάσεις, είτε εξωγενείς είτε εγχώριες. Σχετικά με τα αίτια του προστατευτισμού θα γίνει αναφορά στις αιτιολογίες που προϋπάρχουν και δημιουργούν την ανάγκη λήψης προστατευτικών μέτρων. Πρώτο επιχείρημα που χρησιμοποιείται είναι η εθνική άμυνα. Η προστασία των παραγωγών σε βαριές βιομηχανίες, όπως η κατασκευή όπλων, θεωρείται λογική για να προστατεύσει την ετοιμότητα της χώρας σε περιόδους δυσκολιών. Δεύτερο επιχείρημα είναι όταν υπάρχει εμπορικό έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Όταν το έλλειμμα του εμπορίου επιμένει και μεγαλώνει, οι πολιτικοί αρχίζουν να ασκούν τον προστατευτισμό του εμπορίου. Το τρίτο επιχείρημα σχετίζεται με την προστασία της απασχόλησης. Αυτό συμβαίνει, γιατί ένας κλάδος που δεν έχει προετοιμαστεί για ανταγωνισμό, είτε είναι παγκόσμιος είτε εγχώριος, χάνει μερίδιο αγοράς και θέσεις εργασίας. Οι εργαζόμενοι και οι εκπρόσωποί τους, όπως και οι εργοδότες, ασκούν έντονη πίεση στην κυβέρνηση για να αποκτήσουν προστασία. Ακόμη, βασική αιτία είναι και η νηπιακή βιομηχανία. Η νεοσυσταθείσα βιομηχανία ασκεί πίεση στην κυβέρνησή, για να την προστατεύσει από τον διεθνή ανταγωνισμό μέσω της επιβολής εμπορικών περιορισμών. Υπάρχουν και πολιτικοί λόγοι που

επιβάλλουν μέτρα προστατευτισμού. Οι κυβερνήσεις παρεμβαίνουν σε οικονομικές δραστηριότητες, καθώς αντιμετωπίζουν πιέσεις από ομάδες συμφερόντων, που πιέζουν την κυβέρνηση, ώστε να προστατευτούν τα συμφέροντά τους. Ακόμη, οι περισσότεροι ψηφοφόροι είναι υπέρ των δημόσιων πολιτικών που προστατεύουν την εργασία και τους μισθούς τους και έτσι οδηγούνται σε πολιτικές υπέρ του προστατευτισμού. Τελευταίος λόγος είναι η εγχώρια κομματική πολιτική, αφού η εμπορική πολιτική, όπως και όλες οι άλλες δημόσιες πολιτικές, γίνεται αντικείμενο κομματικής πολιτικής (Abboushi, 2010). Σύμφωνα με τους Melgar *et al.* (2012) μια μεγάλη αύξηση του ποσοστού ανεργίας ή του πληθωρισμού αυξάνει τις προστατευτικές στάσεις, γεγονός που δείχνει ότι τα άτομα δεν πιστεύουν ότι το ελεύθερο εμπόριο θα μειώσει τις τιμές και ότι τα ξένα προϊόντα θεωρούνται απειλή για την εθνική παραγωγή και όχι ευκαιρία για τους καταναλωτές (δηλαδή, υπάρχει μία θετική σχέση μεταξύ του ποσοστού διείσδυσης των εισαγωγών και της υποστήριξης του προστατευτισμού).

Όσον αφορά τις συνέπειες του προστατευτισμού μπορεί να ειπωθεί ότι ένας συνεχόμενος προστατευτισμός μπορεί να αποτελέσει κίνδυνο όχι μόνο για βραχυπρόθεσμη ζήτηση αλλά και για μακροπρόθεσμη ανάπτυξη και ευημερία. Ειδικότερα, οι αλλαγές των εμπορικών κανόνων μπορούν να δημιουργήσουν σημαντική αβεβαιότητα για τις επιχειρήσεις και τους καταναλωτές. Ακόμη, η μείωση των εισαγωγών αυξάνει την απασχόληση στις προστατευόμενες βιομηχανίες και οι προστατευτικές πολιτικές ενθαρρύνουν την αύξηση της εγχώριας παραγωγής προστατευόμενων αγαθών μεταθέτοντας τους πόρους μακριά από άλλες -δυναμικά πιο παραγωγικές- βιομηχανίες. Επιπλέον, οι παγκόσμιες αλυσίδες αξίας θα μπορούσαν να διαταραχθούν, καθώς και οι περιοριστικές εμπορικές πολιτικές αυξάνουν τις τιμές καταναλωτή και μειώνουν τα συνολικά πραγματικά εισοδήματα (άμεσα, μέσω υψηλότερων τιμών για εισαγόμενα τελικά καταναλωτικά αγαθά και έμμεσα μέσω απώλειας της παραγωγικότητας των επιχειρήσεων). Ο αντίκτυπος των προστατευτικών πολιτικών μπορεί να είναι διαφορετικός μεταξύ των καταναλωτών ανάλογα με το επίπεδο των εισοδημάτων και του πλούτου τους. Τα νοικοκυριά με χαμηλότερο εισόδημα θα έχουν τη μεγαλύτερη επίπτωση. Τέλος, οι μεταβολές της εμπορικής πολιτικής θα μπορούσαν να μεταδοθούν και μέσω των μεταβολών των συναλλαγματικών ισοτιμιών (Poloz *et al.*, 2017).

Η Milner (1999) παρουσιάζει την πολιτική επιρροή των εγχώριων πολιτικών φορέων που καθορίζουν την εμπορική πολιτική μίας χώρας ανάλογα με τις

καταστάσεις και τα εγχώρια συμφέροντα, όπως και τη συμβολή διεθνών φορέων, όπως ο Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου, για τον οποίο θα γίνει αναφορά παρακάτω. Ακόμη, η απελευθέρωση του εμπορίου ενδέχεται με την πάροδο του χρόνου να προάγει τις συνθήκες που ευνοούν την πολιτική ελευθέρωση. Η απελευθέρωση του εμπορίου δημιουργεί πρόσθετες ευκαιρίες για καινοτομία και ισχυρότερη αύξηση της παραγωγικότητας. Οι εμπορικές και επενδυτικές ροές κατανέμουν νέες ιδέες και καινοτομίες, νέες τεχνολογίες και την καλύτερη έρευνα, οδηγώντας σε βελτιώσεις στα προϊόντα και τις υπηρεσίες που χρησιμοποιούν οι άνθρωποι και οι επιχειρήσεις. Ακόμη, τα οφέλη από το εμπόριο περιλαμβάνουν χαμηλότερες τιμές και μεγαλύτερες επιλογές για τους καταναλωτές, όπως τα εισαγόμενα τρόφιμα και τα καταναλωτικά αγαθά (European Commission, 2016). Ο Thompson (2007) επισημαίνει ότι με την απελευθέρωση του εμπορίου τα κέρδη των κερδισμένων υπερβαίνουν τις απώλειες των ηττημένων και η χώρα συνολικά καταλήγει να είναι σε καλύτερη κατάσταση. Με την απελευθέρωση του εμπορίου θα πρέπει να επιτρέπεται στην αγορά να ανακατευθύνει τους πόρους (γη, εργασία και κεφάλαιο) από τους τομείς που έχουν χάσει την ανταγωνιστικότητά τους σε τομείς που μπορούν να ανταγωνιστούν.

Ο προστατευτισμός, λοιπόν, τι εργαλείο εμπορικής πολιτικής αποτελεί; Η απάντηση μπορεί να δοθεί, μεταξύ άλλων, από τον ορισμό που δίδει ο Abboushi (2010), ο οποίος αναφέρει ότι ο προστατευτισμός είναι το σύνολο των κυβερνητικών εμπορικών πολιτικών που βοηθούν στην εξυπηρέτηση των συμφερόντων των εγχώριων παραγωγών έναντι των ξένων παραγωγών σε μια συγκεκριμένη βιομηχανία. Για να επιτευχθεί αυτός ο σκοπός χρησιμοποιούν τη μέθοδο της αύξησης της τιμής των ξένων προϊόντων μειώνοντας παράλληλα το κόστος για τους εγχώριους παραγωγούς. Με αυτόν τον τρόπο περιορίζουν την πρόσβαση των ξένων παραγωγών και την πώληση των προϊόντων τους στην εγχώρια αγορά. Οι δασμολογικοί φόροι επί των εισαγωγών είναι ένα από τα μέσα της προστατευτικής πολιτικής. Ένα άλλο μέσο είναι τα ανώτατα όρια ποσοστώσεων για την ποσότητα ξένων προϊόντων που εισάγονται και πωλούνται στην εγχώρια αγορά. Μία άλλη μέθοδος είναι τα κανονιστικά εμπόδια που παρεμποδίζουν τα εισαγόμενα προϊόντα. Αυτές οι μέθοδοι έχουν μία λανθάνουσα χροιά. Παραδείγματα αποτελούν οι διάφορες ταξινομήσεις προϊόντων και οι περίπλοκοι κατάλογοι προτύπων και προδιαγραφών, οι επιδοτήσεις σε εγχώριους παραγωγούς (που κυμαίνονται από φορολογικές ελαφρύνσεις μέχρι άμεσες πληρωμές σε μετρητά), οι έλεγχοι συναλλάγματος που έχουν σκοπό τον περιορισμό της



πρόσβασης σε ξένα νομίσματα ή τέλος, ο χειρισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών για την αύξηση της τιμής των ξένων προϊόντων και τη μείωση της τιμής των εγχώριων προϊόντων.

Για να μπορέσει να γίνει κατανοητή η διαφορά του προστατευτισμού με το ελεύθερο εμπόριο, θα πρέπει να πούμε τι είναι το ελεύθερο εμπόριο. Η Fouda (2012) αναφέρει ότι το σύστημα του ελεύθερου εμπορίου είναι ένα σύστημα ελεύθερης διακίνησης των προϊόντων. Συγκεκριμένα, δηλώνει ότι το ελεύθερο εμπόριο είναι ένα σύστημα, στο οποίο οι εμπορικές ροές των αγαθών και των υπηρεσιών μεταξύ των χωρών είναι ανεμπόδιστες από τους περιορισμούς και τις παρεμβάσεις που εφαρμόζει η εκάστοτε κυβέρνηση. Συνεχίζοντας η Fouda αναφέρει ποιος είναι ο λόγος ύπαρξης του προστατευτισμού σε μία οικονομία και επισημαίνει ότι αυτός που κερδίζει από τους «προστατευτικούς» νόμους δεν είναι το σύνολο της οικονομίας αλλά μόνο ομάδες ειδικού ενδιαφέροντος, όπως μερικές μεγάλες εταιρίες, συνδικάτα και ομάδες αγροτών. Αυτά τα ειδικά συμφέροντα και οι συγκεκριμένες ομάδες διαθέτουν την κατάλληλη δύναμη - έχουν, δηλαδή, τα χρήματα και την πολιτική επιρροή - για να επηρεάσουν τους πολιτικούς, ώστε να ψηφίσουν νόμους ευνοϊκούς για αυτούς. Οι Kutlina-Dimitrova & Lakatos (2017) διατυπώνουν τα εν δυνάμει (αρνητικά) αποτελέσματα της εφαρμογής προστατευτικών μέσων παγκοσμίως και αναφέρουν ότι, ενώ τα προστατευτικά μέτρα έχουν μία ελκυστική χροιά, ειδικά για το βραχυπρόθεσμο διάστημα, εντούτοις η αύξηση του παγκόσμιου προστατευτισμού είναι πιθανό να έχει ευρείες αρνητικές συνέπειες για ολόκληρη την οικονομία, για τους καταναλωτές, για τους παραγωγούς (επιχειρήσεις), για τις κυβερνήσεις, τις επενδύσεις και τις εμπορικές ροές.

Κατά πρώτον, η αύξηση των δασμών οδηγεί σε αύξηση της τιμής των εισαγόμενων προϊόντων, η οποία βλάπτει τους καταναλωτές μειώνοντας την αγοραστική τους δύναμη. Συν τοις άλλοις, μειώνεται και η διαθεσιμότητα των εισαγόμενων αγαθών. Κατά δεύτερον, βασική πτυχή του προστατευτισμού είναι η αύξηση της τιμής των εισαγόμενων ενδιάμεσων εισροών. Όπως θα αναφερθεί παρακάτω, τα ενδιάμεσα αγαθά είναι βασικό συστατικό στη διαμόρφωση της τιμής του τελικού αγαθού. Η επιβολή προστατευτικών μέτρων, επιπλέον, θα αναγκάσει τις επιχειρήσεις να αντλήσουν τις εισροές τους από τις ακριβότερες εγχώριες αγορές. Ακολούθως, οι επιχειρήσεις θα αναγκαστούν να μετακυλήσουν τις αυξήσεις του κόστους στον καταναλωτή. Ένα ακόμη αρνητικό αποτέλεσμα του προστατευτισμού

είναι το εξής: καθώς το σύγχρονο διεθνές εμπορικό σύστημα είναι περίπλοκο, εξαιτίας των πολύπλοκων αλυσίδων αξίας, το κόστος των δασμών μπορεί να μετακυλήσει στις διαδοχικές εμπορικές συναλλαγές, αφού τα ενδιάμεσα αγαθά συχνά διασχίζουν τα σύνορα των χωρών, πολλές φορές, μέσω πολύπλοκων σταδίων παραγωγής.

Οι Furceri *et al.* (2019) έδειξαν, επίσης, ότι οι αυξήσεις των δασμών έχουν αρνητικές συνέπειες. Αναφέρουν, δηλαδή, ότι οι αυξήσεις των δασμών όχι μόνο δεν έχουν θετικά αποτελέσματα για τη συνολική οικονομία, αλλά έχουν αρκετές αρνητικές εγχώριες μακροοικονομικές συνέπειες. Συγκεκριμένα, παρατηρείται τόσο μείωση της παραγωγής όσο και της παραγωγικότητας μεσοπρόθεσμα. Ακόμα, η επιβολή προστατευτικών μέτρων οδηγεί σε αύξηση της ανεργίας και της ανισότητας. Αντίθετα με ότι πιστεύεται, δε διαπίστωσαν βελτίωση του εμπορικού ισοζυγίου μετά την άνοδο των δασμών. Μάλιστα, αυτό που διαπίστωσαν είναι το αποτέλεσμα των προστατευτικών μέτρων στη συναλλαγματική ισοτιμία. Δηλαδή, διαπίστωσαν ότι η πραγματική<sup>23</sup> συναλλαγματική ισοτιμία τείνει να ανατιμάται, ως αποτέλεσμα υψηλότερων δασμών.

Βέβαια, αυτό που πρέπει να αναφερθεί είναι ότι ο προστατευτισμός έχει αποκτήσει και άλλες μορφές πλην της «παραδοσιακής». Ο Balassa (1978), αναφέρει το νέο είδος του προστατευτισμού. Συγκεκριμένα, σημειώνει ότι η εμφάνιση του «νέου προστατευτισμού» στις ανεπτυγμένες χώρες προκλήθηκε κυρίως από την πετρελαϊκή κρίση και την ύφεση του 1974-75. Ο «νέος προστατευτισμός», σε αντίθεση με την παραδοσιακή του μορφή, χαρακτηρίζεται από την εφαρμογή μη δασμολογικών περιορισμών στο εμπόριο και τη χορήγηση κυβερνητικών ενισχύσεων στις εγχώριες βιομηχανίες. Μία μορφή προστατευτισμού δύναται να θεωρηθεί και η «προστασία» μέσω των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Για παράδειγμα, ο Sohmen (1958) υποστήριξε ότι η υποτίμηση του νομίσματος σπανίως συναντάται μεμονωμένα αλλά συνεπάγεται την απελευθέρωση των εμπορικών περιορισμών. Δηλαδή, παρατηρεί ότι πρέπει να υπάρχει μία ουσιαστική ισοδυναμία μεταξύ της απόσβεσης του νομίσματος και των

---

<sup>23</sup> Σύμφωνα με τους Kirici & Kesriyeli (1997: 1) η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία ορίζεται ως η ονομαστική συναλλαγματική ισοτιμία που λαμβάνει υπόψη τις διαφορές πληθωρισμού μεταξύ των χωρών. Ο Edwards (1989) αναφέρει ότι στην ουσία η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία υπολογίζει τη σχετική τιμή δύο αγαθών (ενώ, η ονομαστική συναλλαγματική ισοτιμία βασικά υπολογίζει τη σχετική τιμή των δύο νομισμάτων). Ειδικότερα, η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία (Real Exchange Rate), δύναται να οριστεί ως η σχετική τιμή των εμπορεύσιμων προϊόντων σε σχέση με τα μη εμπορεύσιμα προϊόντα. Ο Özbilgin (2015: 62-63) αναφέρει ότι η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία - μεταξύ των νομισμάτων των δύο χωρών - μπορεί να οριστεί ως η αναλογία των γενικών επιπέδων τιμών των χωρών που μετατρέπονται στην ίδια μονάδα μέτρησης.

ελέγχων των εισαγωγών ως εργαλείων για τη βελτίωση του ισοζυγίου πληρωμών μιας χώρας.

Αντίστοιχα, η ιδέα αυτή αναφέρεται και στους Robinson (1937) και Nurkse (1944). Ο Robinson αναφέρει ότι η υποτίμηση των συναλλαγματικών ισοτιμιών, οι περικοπές των μισθών, οι εξαγωγικές επιδοτήσεις, οι δασμοί και οι ποσοστώσεις επί των εισαγωγών είναι τέσσερα μέτρα με τα οποία μπορεί να αυξηθεί το εμπορικό ισοζύγιο. Ομοίως και ο Nurkse αναφέρει ότι οι μεταβολές των εμπορικών εμποδίων δύνανται μερικές φορές να είναι μία εναλλακτική λύση στις προσαρμογές των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Ο Corden (1982) θεωρεί ότι η υποτίμηση του νομίσματος δύναται να έχει ως αποτέλεσμα την προστασία τόσο των ανταγωνιστικών εισαγωγών όσο και των εξαγωγικών βιομηχανιών ενώ ο Martijn (1989) αναφέρει ότι η χρήση προστατευτικών μέσων κρίνεται σημαντική ως ένα μέσο αντιμετώπισης στην ανατίμηση του νομίσματος. Συγκεκριμένα, δηλώνει ότι μια πραγματική ανατίμηση δύναται να οδηγήσει σε δικαιολογημένη προσωρινή κρατική παρέμβαση που έχει ως στόχο τη διόρθωση των αρνητικών επιπτώσεων της ανατίμησης. Τέλος, ο Hallett (1992: 216) διατυπώνει συνοπτικά το σκεπτικό των συναλλαγματικών ισοτιμιών ως μέσου προστατευτισμού. Ειδικότερα, σημειώνει τα εξής:

... Μια υποτιμημένη συναλλαγματική ισοτιμία αποτελεί επίσης μια μορφή προστατευτισμού. Μια χώρα μπορεί σκόπιμα να ακολουθήσει πολιτικές που οδηγούν σε υποτίμηση, προκειμένου να βελτιωθεί ο τρεχούμενος λογαριασμός της και να τονωθεί η ανάπτυξη του τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών (και συνεπώς της παραγωγής και της απασχόλησης γενικά). Η στρατηγική αυτή είναι λιγότερο κατανοητή και δεν υπάρχουν αξιόπιστες ποσοτικές αναλύσεις της σχετικής αποτελεσματικότητάς της ή πιθανών αποτελεσμάτων όταν δύο ή περισσότερες «μεγάλες» χώρες ακολουθούν μια πολιτική αυτού του είδους ταυτόχρονα ...

Γιατί οι παρεμβάσεις στη συναλλαγματική ισοτιμία έχουν χαρακτηριστεί ως μία μορφή προστατευτικής («μερκαντιλιστικής») πολιτικής; Μία απάντηση είναι αυτά που διατυπώνουν οι Cohen & Zysman (1983), μία άλλη η άνοδος του αναπτυξιακού κράτους. Δηλαδή, το κράτος αποτελεί τον πρωταρχικό παράγοντα στη διεθνή εμπορική σκηνή και είναι συνεχώς αυξανόμενος και κυρίαρχος ο ρόλος του, τόσο στις νέες

βιομηχανικές χώρες όσο και στην εκ νέου βιομηχανοποίηση. Μία άλλη απάντηση μπορεί να είναι διαφορετικού χαρακτήρα. Η ύπαρξη πολιτικών αναδυόμενων απειλών μπορεί να οδηγήσει σε προστατευτικές πρακτικές. Ο Weingast (2017) αναφέρει ότι η δομή των εμπορικών σχέσεων καθορίζεται από τον χαρακτήρα που έχει το διεθνές περιβάλλον, αν είναι, δηλαδή, ένα περιβάλλον σταθερής ειρήνης ή στρατιωτικής αντιπαλότητας. Ως απόδειξη αυτής της άποψης αναφέρει τις Ηνωμένες Πολιτείες και τους συμμάχους τους κατά τη διάρκεια του Ψυχρού Πολέμου. Αυτή η εποχή, παρατηρεί, χαρακτηριζόταν από την παγκοσμιοποίηση και το σχετικά ελεύθερο εμπόριο. Εντούτοις, σε αυτό το περιβάλλον υπήρχε μια μεγάλη εξαίρεση, η οποία ήταν η σκόπιμη απαγόρευση του εμπορίου με το Κομμουνιστικό Σύμπλεγμα των Εθνών. Χαρακτηριστικό των ΗΠΑ ήταν η άρνηση στο Κομμουνιστικό Μπλοκ ζωτικής σημασίας στρατιωτικών προμηθειών και των οφελών από τον καταμερισμό της εργασίας σε μια πολύ μεγαλύτερη παγκόσμια αγορά.

Μία σημαντική παρατήρηση είναι ότι οι προστατευτικές πολιτικές αποτελούν τη βάση του επιχειρήματος της «στρατηγικής εμπορικής πολιτικής<sup>24</sup>», το οποίο έχει ως κεντρικό σημείο τη δυνατότητα της κυβερνητικής πολιτικής (η οποία έχει τα μέσα) να μεταβάλει τον ανταγωνισμό, έτσι ώστε να ευνοήσει τις εγχώριες εταιρείες σε αντίθεση με τις ξένες εταιρείες (Coughlin *et al.* 1988). Ο Gilpin (2001: 216) δίνει μία αναλυτική περιγραφή της θεωρίας της «στρατηγικής εμπορικής πολιτικής». Ειδικότερα, αναφέρει τα εξής:

... Η θεωρία του στρατηγικού εμπορίου αποκλίνει από τη συμβατική εμπορική θεωρία στην υπόθεση ότι ορισμένοι οικονομικοί τομείς είναι πιο σημαντικοί από άλλους για τη συνολική οικονομία και, ως εκ τούτου, δικαιολογούν την κρατική στήριξη. Οι μεταποιητικές βιομηχανίες, για παράδειγμα, θεωρούνται πιο πολύτιμες από τον κλάδο των υπηρεσιών, επειδή η βιομηχανική παραγωγή παραδοσιακά χαρακτηρίζεται από υψηλότερα ποσοστά αύξησης της παραγωγικότητας και επιφέρει υψηλότερα κέρδη, μεγαλύτερη προστιθέμενη αξία και υψηλότερους μισθούς. Ορισμένοι τομείς της οικονομίας, ιδιαίτερα οι βιομηχανίες υψηλής τεχνολογίας, όπως οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές [...] και η επεξεργασία πληροφοριών, είναι ιδιαίτερα σημαντικοί επειδή δημιουργούν αλληπάλληλες και θετικές εξωτερικές επιδράσεις που ωφελούν ολόκληρη την

---

<sup>24</sup> Ο Krugman (1987) αναφέρει το σκεπτικό του επιχειρήματος της «στρατηγικής εμπορικής πολιτικής».

οικονομία. Καθώς μια νέα τεχνολογία σε έναν τομέα μπορεί να έχει έμμεσα οφέλη για τις επιχειρήσεις σε έναν άλλον τομέα, οι επιχειρήσεις που στρέφονται σε εκτεταμένη έρευνα και ανάπτυξη είναι πολύτιμες για πολλές επιχειρήσεις. Ωστόσο, επειδή οι επιχειρήσεις ενδέχεται να μην είναι σε θέση να καταγράψουν ή να προσαρμόσουν τα αποτελέσματα των δραστηριοτήτων τους έρευνας και ανάπτυξης, πολλοί δεν θα επενδύσουν επαρκώς σε αυτές τις δραστηριότητες. Σύμφωνα με τους υποστηρικτές της θεωρίας του στρατηγικού εμπορίου, μια τέτοια αποτυχία στην αγορά υποδεικνύει ότι οι επιχειρήσεις πρέπει να βοηθηθούν μέσω της άμεσης επιδότησης ή της προστασίας των εισαγωγών, ιδιαίτερα οι βιομηχανίες υψηλής τεχνολογίας, οι οποίες ενισχύουν συχνά το επίπεδο δεξιοτήτων του εργατικού δυναμικού και, συνεπώς, αυξάνουν το ανθρώπινο κεφάλαιο. Εάν, όπως υποστηρίζουν οι υποστηρικτές του στρατηγικού εμπορίου, υπάρχουν τέτοιες ειδικές βιομηχανίες, τότε το ελεύθερο εμπόριο δεν είναι το βέλτιστο και η κυβερνητική παρέμβαση στα εμπορικά θέματα μπορεί να αυξήσει την εθνική ευημερία ...

Σε μία περίοδο έντονων ανταγωνισμών οι προστατευτικές πολιτικές πολλών χωρών δύνανται να οξυνθούν και να παρατηρηθούν προβλήματα και διαταραχές στη διεθνή οικονομία. Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, το φαινόμενο του προστατευτισμού συνυπάρχει και αποτελεί αναπόσπαστο στοιχείο του διεθνούς εμπορίου. Οι προστατευτικές πολιτικές εφαρμόζονται και από οικονομικά «εύρωστες» οικονομίες όσο και από οικονομικά «αδύναμες» οικονομίες. Για διαφορετικές αιτίες (όπως, τουλάχιστον, συνηθίζουν να επικαλούνται) ακολουθούν προστατευτικές πολιτικές οι ανεπτυγμένες χώρες και για διαφορετικές οι αναπτυσσόμενες. Αν και οι αιτίες εφαρμογής προστατευτικών πολιτικών διαφέρουν μεταξύ τους, ο παρονομαστής παραμένει ο ίδιος και δεν είναι άλλος από την παρουσία των προστατευτικών πολιτικών στο διεθνές σύστημα.

Ένα σημαντικό στοιχείο που θα πρέπει να αναφερθεί είναι ότι ο προστατευτισμός είναι και θα είναι πάντα ένα υπαρκτό, αναγκαίο και αναπόφευκτο μέτρο επίτευξης εμπορικού πλεονάσματος (αθέμιτου ή όχι) που απαιτεί «νομιμοποίηση» ανάλογα με τις εσωτερικές ή εξωτερικές συνθήκες μιας χώρας. Καθώς οι προστατευτικές πολιτικές οδηγούν σε εξωτερικές και εσωτερικές οικονομικές στρεβλώσεις, υπήρξε η ανάγκη ίδρυσης ενός διεθνούς ρυθμιστικού οργάνου των εμπορικών σχέσεων. Αυτό το διεθνές ρυθμιστικό όργανο είναι ο Παγκόσμιος

Οργανισμός Εμπορίου. Εύλογα, βέβαια, προκύπτει η απορία: Το διεθνές ρυθμιστικό σύστημα των εμπορικών σχέσεων είναι ικανό να αντιδράσει σε μία τέτοια κατάσταση; Στην επόμενη ενότητα αναλύεται ο Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου (ΠΟΕ).

### 3.4. Ο Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου

Στη παρούσα ενότητα αναφέρεται το διεθνές ρυθμιστικό σύστημα του διεθνούς εμπορίου με βάση τον ρόλο του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου (ΠΟΕ). Ο Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου (ΠΟΕ) επιτελεί σημαντικό έργο στη λειτουργία του διεθνούς εμπορίου. Στην ουσία, ο ΠΟΕ είναι το πλαίσιο εκείνο στο οποίο βασίζονται οι διαδικασίες των παγκόσμιων εμπορικών ροών. Γιατί ο ΠΟΕ αποτελεί το πλαίσιο αυτό; Μία απάντηση είναι δυνατόν να δοθεί αναφέροντας τον ρόλο που έχει ο ΠΟΕ στο διεθνές εμπορικό σύστημα. Συγκεκριμένα, οι Krishnan & Nivetha (2018: 3276) αναλύοντας τον ρόλο και τις λειτουργίες του ΠΟΕ στο διεθνές εμπόριο αναφέρουν τα εξής:

... Ο προστατευτισμός που προέκυψε στο διεθνές εμπόριο μετά τον Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο έδωσε τη θέση του στη σταδιακή απελευθέρωση, η οποία περιλαμβάνει τόσο μονομερείς όσο και πολυμερείς συμφωνίες τοπικής αποκέντρωσης που βασίζονται σε κανόνες [...]. Ωστόσο, υπάρχουν διάφορα προβλήματα που αντιμετωπίζει [...] το διεθνές εμπόριο, όπως είναι οι εμπορικοί φραγμοί, η οικονομική βοήθεια, η πειρατεία και, πιο συγκεκριμένα, η παραβίαση των δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας. Αυτό οφείλεται στους διαφορετικούς εμπορικούς κανόνες, στην απουσία αλληλεγγύης κ.λπ. Στο σημείο αυτό ο ΠΟΕ παρέχει μια παγκόσμια πλατφόρμα στις [...] χώρες για να έρθουν σε επαφή και να συζητήσουν τα ζητήματά τους προκειμένου να καταλήξουν σε γενικώς αποδεκτές λύσεις για την ομαλότερη μετάβαση σε ισχυρότερα καθεστάτα ελεύθερων συναλλαγών. Συνεπώς, ο ΠΟΕ συμβάλλει ενεργά στην ανάπτυξη διμερών συμφωνιών για το ελεύθερο εμπόριο αγαθών, υπηρεσιών και τεχνολογίας ...

Μία άλλη απάντηση μπορεί να δοθεί από την περιγραφή της σύστασής του. Συγκεκριμένα, οι Stewart & Badin (2009) αναφέρουν τα βασικά χαρακτηριστικά της σύστασης του ΠΟΕ. Ειδικότερα, παρατηρούν ότι ο ΠΟΕ διαθέτει μία σχετικά τριμερή δομή διακυβέρνησης. Συγκεκριμένα, ο ΠΟΕ έχει ξεχωριστούς νομοθετικούς, διοικητικούς και δικαστικούς κλάδους. Όσον αφορά τον νομοθετικό κλάδο, το Υπουργικό Συμβούλιο, το οποίο αποτελείται από εκπροσώπους όλων των μελών, συνεδριάζει κάθε δύο χρόνια και μπορεί να ειπωθεί ότι είναι το νομοθετικό όργανο του

ΠΟΕ με την αποκλειστική εξουσία δημιουργίας νέων υποχρεώσεων ή (με περιορισμένες εξαιρέσεις) τροποποίησης των υφιστάμενων υποχρεώσεων μεταξύ των μελών. Έπειτα, σχετικά με τον διοικητικό κλάδο, ο Γενικός Διευθυντής, η Γραμματεία, μερικά συμβούλια και ένας μεγάλος αριθμός επιτροπών αποτελούν τη διοικητική συνιστώσα του ΠΟΕ. Το Γενικό Συμβούλιο ασκεί γενική εποπτική εξουσία σχετικά με τα Συμβούλια Εμπορίου Αγαθών και Εμπορίου Υπηρεσιών. Ακόμη, ασχολείται με τον εσωτερικό προϋπολογισμό και τη διοίκηση του οργανισμού, έπειτα καθορίζει την κατανομή αρμοδιοτήτων μεταξύ των άλλων συμβουλίων και των επιτροπών και συντονίζει τα διατομεακά ζητήματα. Ο δικαστικός κλάδος είναι ουσιαστικά η διαδικασία επίλυσης διαφορών του ΠΟΕ. Η Σύμβαση Διευθέτησης Διαφορών καθόρισε σαφείς διαδικασίες και προθεσμίες για την επίλυση των διαφορών. Βασικά, καθιέρωσε ένα μόνιμο δευτεροβάθμιο όργανο και έκανε τεκμαιρόμενες (και πρακτικά) αυτονόητες τις αποφάσεις για την επίλυση διαφορών. Αυτό το πιο νομιμοποιημένο σύστημα επίλυσης διαφορών έχει προσελκύσει μεγάλο όγκο επιχειρήσεων και έδωσε στο σύστημα επίλυσης διαφορών του ΠΟΕ θέση ηγεσίας μεταξύ των διεθνών δικαστηρίων.

Οι Wilkinson *et al.* (2006) επεξηγούν τη δημιουργία του ΠΟΕ. Συγκεκριμένα, αναφέρουν ότι η ίδρυση του ΠΟΕ λήφθηκε στα μέσα του Γύρου της Ουρουγουάης (1986-1994) των διαπραγματεύσεων της Γενικής Συμφωνίας Δασμών και Εμπορίου (GATT). Πριν από τη δημιουργία του ΠΟΕ, το διεθνές εμπόριο καθοριζόταν από το περιορισμένο σύνολο κανόνων που ενσωματώνονταν στη GATT. Ο Hoekman (2002) διαπιστώνει την κύρια διαφορά του ΠΟΕ από την GATT και αναφέρει ότι η GATT ήταν ένα μάλλον ευέλικτο θεσμικό όργανο. Οι διαπραγματεύσεις και η σύναψη των συμφωνιών ήταν στο επίκεντρο της λειτουργίας της, με τη διαφορά ότι οι χώρες μπορούσαν να «επιλέξουν» τις διατάξεις που εξυπηρετούσαν καταλλήλως τα συμφέροντα. Αντίθετα, οι κανόνες του ΠΟΕ ισχύουν για όλα τα μέλη, τα οποία υπόκεινται σε δεσμευτικές διαδικασίες επίλυσης διαφορών.

Ο ΠΟΕ βασίζεται σε ορισμένες αρχές. Οι αρχές αυτές βοηθούν στην κανονιστική διαμόρφωση του διεθνούς εμπορίου, γι' αυτό και η αναφορά σε αυτές είναι απαραίτητη. Ο Dadkhah (2009) αναφέρει τη βάση της λειτουργίας του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου. Ειδικότερα, σημειώνει ότι ουσιαστικά ο ΠΟΕ απαιτεί από τα μέλη του να αντιμετωπίζουν ισότιμα όλα τα μέλη. Συγκεκριμένα, όλα τα μέλη είναι τα πλέον ευνοούμενα έθνη. Μία βασική παρατήρηση είναι ότι αυτή η



αρχή δεν εμποδίζει τις χώρες να σχηματίσουν μια ζώνη συναλλαγών, όπου θα μπορούσαν να αντιμετωπίσουν τα αγαθά και τις υπηρεσίες από το εσωτερικό της περιοχής με πιο ευνοϊκό τρόπο. Έπειτα, σύμφωνα με τον ΠΟΕ, τα τοπικά και εισαγόμενα αγαθά, συμπεριλαμβανομένης της πνευματικής ιδιοκτησίας (πνευματικά δικαιώματα), πρέπει να αντιμετωπίζονται με ίσο τρόπο. Δεν είναι επιτρεπτή ηθελημένη διάκριση. Βέβαια, κάθε χώρα εισαγωγής μπορεί να επιβάλει δασμούς εισαγωγής. Αυτό που είναι σημαντικό είναι ότι μετά την είσοδο αγαθών στη χώρα, αυτά αντιμετωπίζονται με τον ίδιο τρόπο, όπως τα εγχώρια παραγόμενα προϊόντα. Ο ΠΟΕ, συνεχίζοντας την παράδοση της GATT, έχει ως βασικό στόχο την ισχυροποίηση του ελεύθερου εμπορίου μέσω διαπραγματεύσεων και ως ουσιαστικό μέλημα να μπορέσει να δημιουργήσει σταθερότητα στο διεθνές εμπόριο απαιτώντας από τα μέλη του να δεσμεύονται από δασμούς και άλλες πολιτικές. Ο ΠΟΕ προσπαθεί να επιτύχει την περαιτέρω προώθηση του ανταγωνισμού και την ενθάρρυνση των μελών του να πραγματοποιούν οικονομικές μεταρρυθμίσεις.

Συνοπτικά, οι βασικές και θεμελιώδεις αρχές του ΠΟΕ είναι κατά πρώτον η αρχή της εθνικής μεταχείρισης (ο στόχος της ανταγωνιστικής ισότητας μεταξύ εγχώριων προϊόντων και επιχειρήσεων), κατά δεύτερον η απαίτηση διαφάνειας από τα δύο μέρη (ο στόχος είναι να δημοσιεύουν ή να δημοσιοποιούν όλους τους σχετικούς κανονισμούς πριν την εφαρμογή και το δικαίωμα επανεξέτασης των αποφάσεων που λαμβάνονται βάσει αυτών) και κατά τρίτον η αρχή του πιο ευνοημένου έθνους (ο στόχος είναι να απαιτείται από ένα μέλος να παρέχει μεταχείριση στα αγαθά και στις υπηρεσίες άλλου μέλους όχι λιγότερο ευνοϊκή από εκείνη που παρέχει σε αγαθά και υπηρεσίες όλων των άλλων μελών) (Matsushita, 2004). Ιδιαίτερη προσοχή θα πρέπει να δοθεί στις προκλήσεις που αντιμετωπίζει ο ΠΟΕ. Δύο βασικές προκλήσεις<sup>25</sup>, με τις οποίες βρίσκεται αντιμέτωπος ο ΠΟΕ είναι η συνεχής προσαρμογή των κανονιστικών ρυθμίσεων του διεθνούς εμπορίου, έτσι ώστε να είναι δυνατόν να εξασφαλιστεί το ελευθερωμένο εμπόριο, και η ενίσχυση της θεσμικής νομιμότητάς του. Αυτό συμβαίνει λόγω των επιθέσεων που έχει δεχτεί ο ΠΟΕ για μυστική λήψη αποφάσεων και παραβίαση των μη εμπορικών συμφερόντων και αξιών (Stewart & Badin, 2011).

---

<sup>25</sup> Οι προκλήσεις αυτές επιδεινώθηκαν σύμφωνα με τους Stewart και Badin λόγω τριών παραγόντων, δηλ. της κατάρρευσης του Γύρου της Ντόχα, των βαθιών διαφορών μεταξύ των ανεπτυγμένων και των αναπτυσσόμενων χωρών και της ανόδου της Κίνας, της Βραζιλίας, της Ινδίας, της Νότιας Αφρικής και άλλων αναδυόμενων οικονομιών ως παγκόσμιων δυνάμεων.

Η ουσιώδης παρατήρηση είναι, μπορεί ο ΠΟΕ να βοηθήσει το διεθνές εμπόριο; Η απάντηση μπορεί να δοθεί, για παράδειγμα, από το σύστημα επίλυσης διαφορών. Ο Zimmermann (2006) αναφέρει ότι το σύστημα επίλυσης<sup>26</sup> του ΠΟΕ είναι ένα σύστημα το οποίο βρίσκεται μεταξύ διαπραγμάτευσης και επιβολής. Επισημαίνει ότι οι κανόνες επίλυσης διαφορών μπορούν και συνδυάζουν τόσο πολιτικά όσο και νομικά στοιχεία. Ως εκ τούτου, αποτελούν μια «μεσαία βάση» μεταξύ των πολιτικών αποφάσεων και διπλωματικών διαπραγματεύσεων και της λειτουργίας εκδίκασης τρίτων. Αν και οι Subramanian & Wei (2007) βρήκαν ότι η ιδιότητα του μέλους της ΓΣΔΕ / ΠΟΕ έχει σημαντικές αρνητικές επιπτώσεις στο εμπόριο (όταν η συμμετοχή δεν είναι διαφοροποιημένη μεταξύ των χωρών), οι Chang & Lee (2011) βρήκαν ότι η ένταξη στη ΓΣΔΕ / ΠΟΕ παράγει σημαντικά αποτελέσματα που προωθούν το εμπόριο. Ο Hudec (2002) αναφέρει ότι ο «νόμος» του ΠΟΕ στην πραγματικότητα δεν παρέχει την ίδια προστασία, όπως οι νόμοι στο εσωτερικό μίας πολιτείας. Το σύστημα του ΠΟΕ παρέχει ένα πλαίσιο στις μεγαλύτερες χώρες να ασκήσουν σημαντικά ισχυρότερες πιέσεις εφαρμογής έναντι των αναπτυσσόμενων χωρών συγκριτικά με αυτές που οι αναπτυσσόμενες χώρες μπορούν να ασκήσουν προς την αντίθετη κατάσταση.

Αν και ο ΠΟΕ παρέχει ένα ρυθμιστικό πλαίσιο, έχει όμως πολλά ακόμα να προσφέρει. Όπως αναφέρει και ο Bollyky (2015), ο ρόλος του ΠΟΕ στην προώθηση της κανονιστικής συνοχής είναι περιορισμένος και δεν παρέχει ικανοποιητικά αποτελέσματα. Επιπλέον, η μη ικανοποιητική λειτουργία του συστήματος επίλυσης των διαφορών του ΠΟΕ, ως ρυθμιστικού οργάνου του διεθνούς εμπορίου, μπορεί να αποτελεί έναν παράγοντα εμφάνισης και όξυνσης των σύγχρονων εμπορικών διαμαχών. Όπως δηλώνει και ο Hoekman (2019), η αναποτελεσματικότητα του ΠΟΕ ως φόρουμ είναι ένας από τους παράγοντες που οδήγησαν στην εμφάνιση του εμπορικού πολέμου. Ο Κότιος<sup>27</sup> (2004) αναφέρει, μεταξύ άλλων, ότι υπάρχουν κάποιες δομικές αδυναμίες όσον αφορά το διεθνές εμπορικό σύστημα και συγκεκριμένα τον ΠΟΕ, όπως ο υψηλός αριθμός εξαιρέσεων από τις βασικές αρχές και οι εγγενείς αδυναμίες του συστήματος επίλυσης των εκάστοτε διαφορών μεταξύ των χωρών.

---

<sup>26</sup> Αναφέρει σχετικά ο Zimmermann (2006), μεταξύ άλλων, τα κυβερνητικά φίλτρα για τη δρομολόγηση διαφορών, όπως την έλλειψη πολυμερούς απτεπάγγελτης δίωξης, των υποχρεωτικών εμπιστευτικών διαβουλεύσεων και της διαπραγμάτευσης στοιχείων κατά τη φάση των ομάδων. Η φύση των αντιμέτρων σε περίπτωση μη εφαρμογής των συστάσεων στηρίζεται αποκλειστικά στην πολιτική έννοια της αμοιβαιότητας.

<sup>27</sup> Κότιος, Άγγελος. (2004) *Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου και Διεθνής Εμπορική Πολιτική στον 21<sup>ο</sup> αιώνα*. Δοκίμια Έρευνας Διεθνών και Ευρωπαϊκών Υποθέσεων Νο. 5, Εκδόσεις ΣΑΚΟΥΛΑ, Αθήνα Κομοτηνή, 2004.

Ιδιαίτερη σημασία, όσον αφορά τις δομικές αδυναμίες που αναφέρει ο Κότιος (2004), έχει η παγιωμένη «μερκαντιλιστική» πολιτική των κρατών μελών.

Προτού γίνει η αναφορά στο φαινόμενο της εμπορικής ολοκλήρωσης (που θα γίνει παρακάτω), θα ήταν χρήσιμο να γίνει αναφορά στο πλαίσιο των περιφερειακών εμπορικών συμφωνιών εντός του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου. Οι Howse & Langille (2018) αναφέρουν ότι το *άρθρο XXIV* του ΠΟΕ καθορίζει το πλαίσιο των περιφερειακών εμπορικών συμφωνιών. Κατά πρώτον, το *άρθρο XXIV* περιορίζει το είδος των περιφερειακών εμπορικών συμφωνιών, τις οποίες επιτρέπεται να δημιουργούν ή στις οποίες επιτρέπεται να συμμετάσχουν τα κράτη μέλη. Κατά δεύτερον, ορίζεται ότι οι τελωνειακές ενώσεις που δύναται να δημιουργηθούν θα πρέπει να έχουν μια κοινή εξωτερική δασμολογική και εμπορική πολιτική (δηλαδή, κάθε κράτος-μέλος της ένωσης υποχρεούται να εφαρμόζει ουσιαστικά τους ίδιους κανόνες εμπορίου), κατά τρίτον, ότι τα μέρη των περιφερειακών εμπορικών συμφωνιών πρέπει να εξαλείψουν τους άλλους περιοριστικούς κανονισμούς του εμπορίου, όσον αφορά ουσιαστικά το σύνολο του εμπορίου, κατά τέταρτον, ότι τα κράτη μέλη του ΠΟΕ επιτρέπεται να σχηματίζουν εμπορικές συμφωνίες, εφόσον η συμφωνία τους δε δημιουργεί εμπορικούς φραγμούς σε άλλα κράτη μέλη του ΠΟΕ και τέλος, ότι, όταν τα κράτη μέλη του ΠΟΕ αποφασίζουν να σχηματίσουν μία περιφερειακή εμπορική ένωση, αναμένεται να ενημερώσουν τον ΠΟΕ. Δεν πρέπει να ξεχνάμε ότι οι περιφερειακές εμπορικές συμφωνίες δύναται να έχουν υψηλό περιεχόμενο «διαχειριζόμενου» εμπορίου, το οποίο χαρακτηρίζεται από κενά, που δίνουν τη δυνατότητα για τη δημιουργία ενός «ύπουλου» προστατευτισμού και τη συνεπακόλουθη εξουδετέρωση ειδικών συμφερόντων (Wandel, 2019).

Η περιφερειακή εμπορική συμφωνία ανήκει στο φαινόμενο της οικονομικής ολοκλήρωσης, το οποίο ολοένα και διαμορφώνει την παγκόσμια οικονομική σκηνή. Η εμπορική ολοκλήρωση δύναται να οδηγηθεί σε περαιτέρω πολιτικο-οικονομική ολοκλήρωση. Παράδειγμα αποτελεί η Ευρωπαϊκή Ένωση. Από το 1950, η ΕΕ είναι ο ισχυρότερος πρωτοπόρος στην περιφερειακή ολοκλήρωση (Cameron, 2010). Βέβαια, ανά τον κόσμο υπάρχουν πολλές περιπτώσεις εμπορικών και οικονομικών ενώσεων και παραδείγματα αποτελούν η NAFTA, η ASEAN και η MERCOSUR (Park & Estrada, 2010). Το φαινόμενο της οικονομικής ολοκλήρωσης επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό τις εμπορικές ροές ανά τον κόσμο. Οι συμφωνίες ανάμεσα στις εμπορικές ενώσεις δύναται να διαμορφώνουν το μεγαλύτερο ποσοστό των διεθνών εμπορικών

ροών. Ακόμα, μία εμπορική ή οικονομική περιφερειακή ένωση βοηθά και καθορίζει τους εμπορικούς στόχους και τις προτεραιότητες των χωρών που αποτελούν τα συμβαλλόμενα μέρη ενώ οι εμπορικές και οικονομικές περιφερειακές ενώσεις μπορούν να καθορίζουν τις κινήσεις των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων, είτε μέσα στο εσωτερικό των ενώσεων είτε ανάμεσα στις διάφορες περιφερειακές ενώσεις.

Αυτό που αποτελεί ανάγκη είναι η αναφορά τόσο στο φαινόμενο των ΑΞΕ όσο και στο φαινόμενο της οικονομικής ολοκλήρωσης, ώστε να γίνει πληρέστερα κατανοητό το διεθνές εμπορικό περιβάλλον. Στην επόμενη ενότητα αναλύεται το φαινόμενο της οικονομικής ολοκλήρωσης και το φαινόμενο των ΑΞΕ.

### 3.5. Το φαινόμενο της Οικονομικής Ολοκλήρωσης και το φαινόμενο των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ)

Το φαινόμενο της οικονομικής ολοκλήρωσης και το φαινόμενο των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων<sup>28</sup> χρήζουν αναφοράς, καθώς αποτελούν σύγχρονα φαινόμενα της διεθνούς οικονομίας. Η έννοια της οικονομικής ολοκλήρωσης μπορεί να ερμηνευτεί από την περιγραφή του Balassa (1961). Ειδικότερα, ο Balassa αναλύει την έννοια της οικονομικής ολοκλήρωσης, όπως επίσης και τις μορφές της και αναφέρει ότι η οικονομική ολοκλήρωση μπορεί να οριστεί και ως διαδικασία και ως κατάσταση πραγμάτων.

Όσον αφορά την πρώτη έννοια, η διαδικασία περιλαμβάνει διάφορα μέτρα που καταργούν τις διακρίσεις μεταξύ οικονομικών μονάδων που ανήκουν σε διαφορετικά εθνικά κράτη. Αναφορικά με τη δεύτερη έννοια, αυτή προσδιορίζεται από την απουσία διαφόρων μορφών διακρίσεων μεταξύ των εθνικών οικονομιών. Συνεχίζοντας, ο Balassa αναφέρει σχετικά με τις διάφορες μορφές της οικονομικής ολοκλήρωσης ότι δηλώνουν βασικά και τους διάφορους βαθμούς ολοκλήρωσης. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι σε μια ζώνη ελεύθερων συναλλαγών καταργούνται οι δασμοί (και οι ποσοτικοί περιορισμοί) μεταξύ των χωρών που συμμετέχουν, όμως παράλληλα κάθε χώρα διατηρεί τους δικούς της δασμούς έναντι των μη μελών. Ακολούθως, στη δημιουργία μιας τελωνειακής ένωσης υπάρχει καταστολή των διακρίσεων στον τομέα των εμπορευματικών κινήσεων στο πλαίσιο της ένωσης και δημιουργία ενός κοινού δασμολογικού τείχους έναντι των τρίτων χωρών. Ύστερα, μια ανώτερη μορφή οικονομικής ολοκλήρωσης επιτυγχάνεται σε μια κοινή αγορά. Στο στάδιο αυτό καταργούνται όχι μόνο οι εμπορικοί περιορισμοί, αλλά και οι περιορισμοί στην κίνηση των παραγωγικών συντελεστών. Μια οικονομική ένωση, ακόμα, διακατέχεται από την άρση των περιορισμών στις κινήσεις εμπορευμάτων και παραγωγικών συντελεστών σε ένα πλαίσιο εναρμόνισης των οικονομικών, νομισματικών, δημοσιονομικών, κοινωνικών πολιτικών. Τέλος, για να υπάρχει μία συνολική οικονομική ολοκλήρωση, πρέπει να υπάρχει ενοποίηση των οικονομικών, δημοσιονομικών, κλπ. πολιτικών και

---

<sup>28</sup> Έρευνες όπως των Borensztein *et al.* (1998), Alfaro *et al.* (2004), (2010), Carkovic & Levine (2005), Lensink & Morissey (2006), Aizenman *et al.* (2011) έχουν προσπαθήσει να δείξουν τη θετική σχέση μεταξύ των ΑΞΕ και την οικονομικής ανάπτυξης.

απαιτείται η δημιουργία μιας υπερεθνικής αρχής, οι αποφάσεις της οποίας είναι δεσμευτικές για τα κράτη μέλη.

Οι Brou & Ruta (2011) αναφέρουν ότι η οικονομική ολοκλήρωση καθιστά την οικονομική αγορά πιο ανταγωνιστική και, έτσι, αυξάνει τα κίνητρα των επιχειρήσεων να καινοτομούν για να μειώσουν το κόστος. Ο Marinon (2015) αναφέρει μεταξύ άλλων και τα πλεονεκτήματα των αναπτυσσόμενων χωρών από την οικονομική ολοκλήρωση. Αναφέρεται, για παράδειγμα, στις πιθανές θετικές επιπτώσεις στην απασχόληση, την παραγωγικότητα, το επίπεδο εισοδήματος, την εξειδίκευση και την ανταγωνιστικότητα. Ακόμη, αποτελέσματα της ολοκλήρωσης θεωρούνται η ενσωμάτωση στις οικονομίες κλίμακας, η δημιουργία επενδύσεων και η μεταφορά τεχνολογίας. Οι Gust *et al.* (2006) αναφέρουν ότι η εμπορική ολοκλήρωση βοηθά στην εξάλειψη των αποτελεσμάτων της μετακύλισης της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Ειδικότερα, αναφέρουν ότι η μείωση του οριακού κόστους των εξαγωγέων μπορεί να μειώσει τη μετακύλιση και ότι η αύξηση του εμπορίου των ενδιάμεσων αγαθών είναι δυνατό να μειώσει την ανταπόκριση των τιμών εισαγωγής στις διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Βέβαια, αν και η οικονομική ολοκλήρωση είναι πιθανό να έχει σημαντικά θετικά αποτελέσματα στην οικονομία μίας χώρας, εντούτοις η εμπορική ολοκλήρωση είναι δυνατόν να μην έχει θετικά αποτελέσματα. Για παράδειγμα, οι Kraay & Ventura (2002) δηλώνουν ότι η εμπορική ολοκλήρωση αυξάνει τη μεταβλητότητα του εμπορικού ισοζυγίου. Συγκεκριμένα, υποστηρίζουν ότι, όταν ο εμπορεύσιμος τομέας δεν είναι μεγάλος, οι διαταραχές της παραγωγικότητας της εργασίας αντανακλώνται κυρίως στις διακυμάνσεις των αγαθών που παράγονται εγχώρια, με μικρές μόνο επιπτώσεις στις τιμές τους και στους όρους εμπορίου. Όταν όμως υπάρχει αύξηση του μεγέθους του τομέα των συναλλαγών, η εμπορική ολοκλήρωση αυξάνει τις επιπτώσεις των διαταραχών της προσφοράς στους όρους εμπορίου και με αυτόν τον τρόπο αυξάνει τη μεταβλητότητα του εμπορικού ισοζυγίου. Η εμπορική ολοκλήρωση δύναται να οξύνει τα προβλήματα που συνεπάγονται τη μεταβλητότητα του εμπορικού ισοζυγίου. Οι Duval *et al.* (2014), στη συνέχεια, δίνουν έμφαση στη σχέση της εμπορικής ολοκλήρωσης με τους επιχειρηματικούς κύκλους. Ειδικότερα, αναφέρουν ότι η διμερής ένταση του εμπορίου (πόσο υψηλός, δηλαδή, είναι ο όγκος των συναλλαγών) έχει σημαντική, θετική και ισχυρή επίδραση στους διμερείς επιχειρηματικούς κύκλους μεταξύ δύο χωρών. Όταν υπάρχουν περίοδοι κρίσεων, ο αντίκτυπος της εμπορικής

ολοκλήρωσης στους κύκλους των επιχειρήσεων είναι μεγαλύτερος, δηλαδή το εμπόριο ενισχύει και οξύνει τον συγχρονισμό των κοινών διαταραχών. Η οικονομική ολοκλήρωση<sup>29</sup> αποτελεί γεγονός στη σημερινή εποχή και η εμπορική ολοκλήρωση μπορεί να βοηθά την οικονομική ανάπτυξη, εντούτοις ενδέχεται να οξύνει τις οικονομικές διαταραχές.

Μία σημαντική πτυχή της οικονομικής και εμπορικής ολοκλήρωσης είναι οι περιφερειακές εμπορικές συμφωνίες. Ο Gilpin (2001) αναφέρει ότι, ενώ οι περιφερειακές οικονομικές ενώσεις δεν είναι ένα νέο φαινόμενο, εντούτοις, η νέα μορφή των περιφερειακών ενώσεων διαφέρει έναντι των παλαιών μορφών, λόγω του ότι αφενός η νέα μορφή είναι παγκόσμιας εμβέλειας και αφετέρου περιλαμβάνει την ενοποίηση του εμπορίου, της χρηματοδότησης και των άμεσων ξένων επενδύσεων. Δηλαδή, έχει ένα διαφορετικό και πληρέστερο χαρακτήρα.

Το βασικό ερώτημα είναι: ποια είναι τα κριτήρια δημιουργίας των περιφερειακών οικονομικών ενώσεων; Ο Gilpin συνεχίζοντας αναφέρει ότι τα κίνητρα έχουν ποικίλο χαρακτήρα. Δηλαδή, κατά πρώτον, οποιαδήποτε δημιουργία περιφερειακής ένωσης έχει κάποιο πολιτικό κίνητρο. Κατά δεύτερον, η έλλειψη ισχυρής διεθνούς ηγεσίας δίνει το κίνητρο δημιουργίας περιφερειακών ενώσεων. Κατά τρίτον, το δίλημμα οικονομικής ασφάλειας αποτελεί και αυτό κίνητρο δημιουργίας περιφερειακής ένωσης. Τέλος, η εμφάνιση νέων οικονομικών δυνάμεων, η εντατικοποίηση του διεθνούς οικονομικού ανταγωνισμού, οι ραγδαίες τεχνολογικές εξελίξεις, η αυξανόμενη σημασία του παγκόσμιου εμπορίου για τον ολιγοπωλιακό ανταγωνισμό, η θεωρία του στρατηγικού εμπορίου και οι οικονομίες κλίμακας είναι οι κύριοι παράγοντες δημιουργίας περιφερειακών οικονομικών ενώσεων. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον έχει η παρατήρηση των Bárcena *et al.* (2014), οι οποίοι συνδέουν το φαινόμενο των περιφερειακών εμπορικών ενώσεων με τις παγκόσμιες αλυσίδες αξίας. Θεωρούν, δηλαδή, ότι η συμμετοχή μία χώρας στις αλυσίδες αξίας εμπεριέχει μερικούς κινδύνους, καθώς η διάδοση τεχνολογιών, η ανάπτυξη ικανοτήτων και η αναβάθμιση δεν είναι σίγουρες και οι αναπτυσσόμενες χώρες κινδυνεύουν να παραμείνουν πίσω ενώ οι περιβαλλοντικές και κοινωνικές επιπτώσεις δύνανται να είναι αρνητικές και λόγω του ότι οι δραστηριότητες στις παγκόσμιες αλυσίδες αξίας είναι δυνητικά

---

<sup>29</sup> Θεσμικοί και πολιτικοί παράγοντες μπορούν και επηρεάζουν την οικονομική ολοκλήρωση (Márquez-Ramos *et al.*, 2017).

αδύναμες και πιο ευάλωτες σε εξωτερικούς κραδασμούς. Ως εκ τούτου, πιστεύουν ότι οι περιφερειακές εμπορικές ενώσεις μπορούν να περιορίσουν τις αρνητικές συνέπειες των παγκόσμιων αλυσίδων αξίας. Ειδικότερα, αναφέρουν ότι η υιοθέτηση ενός πιο υγιούς περιβαλλοντικού, κοινωνικού και διακυβερνητικού πλαισίου είναι σημαντική και θα πρέπει να περιλαμβάνει έναν μηχανισμό ενισχυμένου ρυθμιστικού πλαισίου για να μπορέσουν να μετριαστούν οι αρνητικές συνέπειες των παγκόσμιων αλυσίδων αξίας.

Οι Freund & Ornelas (2010) υποστηρίζουν σχετικά με το φαινόμενο της περιφερειακής εμπορικής ενοποίησης ότι ο περιφερειακός χαρακτήρας έχει γίνει η πιο δημοφιλής και συνήθης μορφή αμοιβαίας ελευθέρωσης του εμπορίου. Βέβαια, αναφέρουν ότι η δημιουργία του εμπορίου, και όχι η εκτροπή του εμπορίου, είναι ο κανόνας που παρατηρείται σχετικά με το φαινόμενο της περιφερειακής εμπορικής ενοποίησης. Οι Mattoo *et al.* (2019), εξετάζοντας το κατά πόσο η εμβάθυνση των περιφερειακών εμπορικών συμφωνιών μπορεί να βοηθήσει τις εμπορικές ροές μεταξύ των μελών, καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι οι «βαθύτερες» εμπορικές συμφωνίες συνεπικουρούν στην αύξηση των εμπορικών ροών. Ο Moser (1997) αναφέρει ότι μεταξύ βιομηχανικών χωρών οι περιφερειακές οικονομικές ενώσεις επηρεάζουν το ενδο-βιομηχανικό εμπόριο. Δηλαδή, παρατηρείται ότι ορισμένες περιφερειακές εμπορικές ενώσεις συνδέουν τις βιομηχανικές χώρες με υψηλό ποσοστό ενδο-βιομηχανικού εμπορίου.

Γενικά, η οικονομική ολοκλήρωση επιτρέπει την εκμετάλλευση οικονομιών κλίμακας ενώ η οικονομική ενοποίηση τείνει να μετατοπίσει την παραγωγή του προϊόντος στην ελεύθερη δασμολογική περιοχή και η οικονομική ολοκλήρωση μπορεί να επηρεάσει τον ρυθμό αύξησης της συνολικής παραγωγής λόγω των εισροών συντελεστών (δηλαδή, των επενδύσεων σε ανθρώπινο και φυσικό κεφάλαιο) και μέσω της αύξησης της συνολικής παραγωγικότητας συντελεστών (Karakaya & Cooke, 2002). Ιδιαίτερη σημασία πρέπει να δοθεί στη σχέση των περιφερειακών οικονομικών ενώσεων με τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις. Ο Salike (2010) αναφέρει τρία βασικά είδη της σχέσης των δύο αυτών φαινομένων. Ειδικότερα αναφέρει ότι, καταρχάς, ο σχηματισμός μίας περιφερειακής ολοκλήρωσης είναι δυνατό να οδηγήσει σε εισροή άμεσων ξένων επενδύσεων στην ολοκληρωμένη περιοχή. Κατά δεύτερον, οι διαπεριφερειακές Άμεσες Ξένες Επενδύσεις θα αυξηθούν μετά τη συμφωνία περιφερειακής ολοκλήρωσης. Κατά τρίτον, η κατανομή των άμεσων ξένων



επενδύσεων μπορεί να μην είναι ίση στις συμμετέχουσες χώρες μετά τη συγκρότηση της συμφωνίας περιφερειακής ολοκλήρωσης. Η περιβαλλοντική μεταβολή που προκαλείται από το άνοιγμα στο εμπόριο και το γεωγραφικό πλεονέκτημα της γεωγραφικής θέσης της χώρας στην καταναλωτική αγορά αποτελούν τα στοιχεία προσδιορισμού.

Ο Πίνακας 3.2 παρουσιάζει τους διάφορους τύπους περιφερειακής εμπορικής συμφωνίας, ώστε να γίνει κατανοητή η διαφορά στο πλαίσιο των εμπορικών δραστηριοτήτων.

**Πίνακας 3.2** Οι Τύποι Περιφερειακών Εμπορικών Συμφωνιών

<i><b>Τύπος Περιφερειακών Εμπορικών Συμφωνιών</b></i>	<i><b>Χαρακτηριστικά των Συμφωνιών</b></i>
<b>Ζώνες Ελεύθερων Συναλλαγών</b>	Υπάρχει ελεύθερο εμπόριο αγαθών και υπηρεσιών, δεν υπάρχουν δασμοί και ποσοστώσεις εντός των ζωνών
<b>Τελωνειακές ενώσεις</b>	Υπάρχει ελεύθερο εμπόριο αγαθών και υπηρεσιών, δεν υπάρχουν δασμοί και ποσοστώσεις εντός των ζωνών και υπάρχει κοινό δασμολόγιο για τις χώρες εκτός των ζωνών
<b>Κοινή αγορά</b>	Υπάρχει ελεύθερο εμπόριο αγαθών και υπηρεσιών, δεν υπάρχουν δασμοί και ποσοστώσεις εντός των ζωνών, υπάρχει κοινό δασμολόγιο για τις χώρες εκτός των ζωνών και υπάρχει ελεύθερη ροή των παραγόντων παραγωγής (κεφάλαιο και εργασία).
<b>Ενιαία αγορά</b>	Αυτός ο τύπος περιφερειακής εμπορικής ένωσης είναι μία πλήρης ελευθέρωση, που σημαίνει κατάργηση αφενός των τελωνειακών δασμών και των ποσοτικών περιορισμών και αφετέρου όλων των περιορισμών που έχουν χαρακτήρα «μη δασμολογικής φύσεως»
<b>Οικονομική ένωση</b>	Υπάρχει μία κοινή αγορά συνδυαζόμενη με την ενοποίηση και εναρμόνιση της οικονομικής πολιτικής, η οποία δύναται να οδηγήσει στην ενοποίηση των

	εσωτερικών οικονομικών πολιτικών σε κοινοτικό επίπεδο
<b>Πολιτική ένωση</b>	Εκτός από την κοινή αγορά και την ενοποίηση της οικονομικής πολιτικής, υπάρχει σταδιακή μεταφορά της εξουσίας και της νομοθετικής εξουσίας (κοινοβούλιο, νομολογία κ.λπ.) σε κοινοτικό επίπεδο και δημιουργία «υπερεθνικών δομών» που μπορούν να λάβουν αποφάσεις με υποχρεωτικό χαρακτήρα για όλα τα κράτη μέλη

**Πηγή:** Πίνακας βασισμένος στον Tejedor (2017: 230-231)

Θα ήταν χρήσιμο να αναφερθεί το φαινόμενο των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων. Οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) είναι ένα φαινόμενο της διεθνούς πολιτικής οικονομίας με πολύ σημαντική επίδραση στις οικονομίες των χωρών. Τι είναι οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις; Μία απάντηση είναι ο ορισμός που παραθέτει ο Sudha (2013: 175). Συγκεκριμένα, διατυπώνει:

... Οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις είναι οι “διασυνοριακές επενδύσεις που πραγματοποιούνται από κάποιον που διαμένει σε μια οικονομία σε κάποια επιχείρηση που βρίσκεται σε άλλη οικονομία, με στόχο την εδραίωση μόνιμου ενδιαφέροντος για την οικονομία της επένδυσης”. Οι ΑΞΕ περιγράφονται επίσης ως “επένδυση από μια εταιρεία μίας χώρας σε επιχείρηση σε μία άλλη χώρα”. Η επένδυση αναφέρεται κυρίως στην παραγωγή, είτε με την αγορά μιας εταιρείας στη χώρα στόχο είτε με την επέκταση των δραστηριοτήτων μιας υπάρχουσας επιχείρησης στη χώρα αυτή. Τέτοιες επενδύσεις μπορούν να πραγματοποιηθούν για πολλούς λόγους, συμπεριλαμβανομένων της εκμετάλλευσης φθηνότερου εργατικού δυναμικού, ειδικών επενδυτικών προνομίων (π.χ. φορολογικών απαλλαγών) που προσφέρει η χώρα ...

Ιδιαίτερη σημασία έχει η επισήμανση που κάνουν οι Jansen & Stokman (2004). Ειδικότερα, αναφέρουν ότι οι ΑΞΕ αποτελούν μία από τις τρεις διαστάσεις της παγκόσμιας οικονομικής αλληλεξάρτησης. Συγκεκριμένα, παρατηρούν ότι η πρώτη διάσταση είναι οι διεθνείς εμπορικές ροές των αγαθών και υπηρεσιών. Η πρώτη

διάσταση είναι το «παραδοσιακό» κανάλι, μέσω του οποίου οι οικονομίες έχουν τη δυνατότητα να αλληλοεπιδρούν. Το διεθνές εμπόριο των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων, όπως τα ίδια κεφάλαια και τα ομόλογα και οι διασυνοριακές χρηματοπιστωτικές σχέσεις, αποτελούν τη δεύτερη διάσταση της παγκόσμιας οικονομικής αλληλεξάρτησης. Η πραγματικότητα είναι ότι οι διασυνοριακές επενδύσεις χαρτοφυλακίου έχουν αυξηθεί σε πολύ μεγάλο βαθμό τα τελευταία χρόνια και η χρηματοοικονομική διασύνδεση είναι υψηλή στη σύγχρονη εποχή. Η τρίτη διάσταση της αλληλεξάρτησης, είναι η διεθνοποίηση της παραγωγής μέσω του φαινομένου των άμεσων ξένων επενδύσεων (ΑΞΕ).

Ο Hymer<sup>30</sup> (1976) καθιέρωσε μια βασική προσέγγιση για τη μελέτη των άμεσων ξένων επενδύσεων. Ο Hymer ουσιαστικά αναφέρει ότι οι επιχειρήσεις μίας χώρας που δραστηριοποιούνται στο εξωτερικό πρέπει να είναι σε θέση να ανταγωνίζονται τις εγχώριες επιχειρήσεις των άλλων χωρών που βρίσκονται σε πλεονεκτική θέση όσον αφορά τον πολιτισμό, τα έθιμα, τη γλώσσα, το νομικό σύστημα της χώρας και την ποικιλία των προτιμήσεων των καταναλωτών. Βασικότερη πτυχή είναι ότι οι ξένες εταιρείες εκτίθενται επίσης σε συναλλαγματικό κίνδυνο. Αυτά τα μειονεκτήματα πρέπει να ξεπεραστούν για να μπορέσουν να καταστούν κερδοφόρες οι διεθνείς επενδύσεις. Για να μπορέσουν να ξεπεράσουν αυτές τις ατέλειες θα πρέπει να οι επιχειρήσεις να δραστηριοποιούνται με το να επενδύουν στο εξωτερικό.

Η θεωρία της «μονοπωλιακής» δύναμης είναι η επόμενη θεωρία που εξηγεί τις ΑΞΕ. Κύριος εκφραστής είναι ο Kindleberger (1969). Η θεωρία αυτή αναφέρει ότι ουσιαστικά μία εταιρεία που κατέχει πλεονεκτήματα, όπως ανώτερη τεχνολογία, διοικητική εμπειρογνωμοσύνη, διπλώματα ευρεσιτεχνίας κλπ., θα πρέπει να επενδύσει άμεσα στο εξωτερικό λόγω των κερδών που θα έχει από την μονοπωλιακή της θέση. Οι Buckley & Casson (1976) εξηγούν το φαινόμενο των ΑΞΕ αναφέροντας κυρίως τις ενδιάμεσες εισροές και την τεχνολογία. Δηλαδή, αναφέρουν ότι μία επιχείρηση είναι δυνατό να καινοτομεί, όμως η μεταφορά της τεχνολογίας ή η πώληση σε άλλες επιχειρήσεις είναι πιθανό να είναι πολύ δαπανηρή. Έτσι, οι άμεσες ξένες επενδύσεις είναι απαραίτητες.

---

<sup>30</sup> Έρευνες, όπως των Lemfalussy (1961), Knickerbocker (1973), Caves (1974), Dunning (1974), και Cohen (1975), ενδυναμώνουν το επιχείρημα.

Μία βασική θεωρία για την εξήγηση των άμεσων ξένων επενδύσεων είναι η θεωρία της τοποθεσίας, με εκφραστή τον Dunning (1977 & 1979). Η θέση στην οποία μία εταιρεία θα τοποθετήσει τις δραστηριότητες παίζει σημαντικό ρόλο. Δηλαδή, τα πλεονεκτήματα της θέσης των διαφόρων χωρών παίζουν σημαντικό ρόλο στην επιλογή της χώρας. Για παράδειγμα, οι ευνοϊκές φορολογικές διατάξεις, το χαμηλότερο κόστος παραγωγής και μεταφοράς, φθηνές εισροές παραγωγής, πολιτικό, νομικό και πολιτιστικό περιβάλλον κλπ. παίζουν σοβαρό ρόλο.

Επόμενη προσέγγιση - η οποία, βέβαια αδυνατεί να εξηγήσει τις ροές των άμεσων ξένων επενδύσεων μεταξύ ανεπτυγμένων χωρών με ισότιμο νόμισμα - είναι η θεωρία που βασίζεται στη διαφορά των συναλλαγματικών ισοτιμιών με εκφραστές τους Aliber (1970), Caves (1988), Froot & Stein (1991) και De Mello (1997). Οι Alba *et al.* (2009) δηλώνουν ότι η συναλλαγματική ισοτιμία είναι σημαντικός παράγοντας για τις ΑΞΕ. Συγκεκριμένα, αναφέρουν ότι βασικός παράγοντας της κερδοφορίας της επένδυσης είναι η διαφορά των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Αν, δηλαδή, το νόμισμα της χώρας υποδοχής είναι πιο ισχυρό, τότε μπορεί να καταστήσει την επένδυση πιο κερδοφόρα για ξένους επενδυτές, οι οποίοι ουσιαστικά μπορούν και απολαμβάνουν αύξηση των εσόδων του νομίσματος της χώρας τους. Ο Poelhekke (2016) σημειώνει ότι η χρηματοπιστωτική παγκοσμιοποίηση έχει συντελέσει θετικά στις άμεσες ξένες επενδύσεις. Ειδικότερα, παρατηρεί ότι η απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και του τραπεζικού τομέα διευκόλυνε ιδιαίτερα τη διεθνοποίηση των τραπεζών. Αυτό είχε ως συνέπεια το χαμηλότερο κόστος διασυννοριακής λειτουργίας να επιτρέψει σε πολλές τράπεζες να γίνουν πολυεθνικές. Ακολούθως, οι ξένες τράπεζες αυξάνουν την προσφορά εξωτερικής χρηματοδότησης με χαμηλότερο κόστος και οι χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες υψηλότερης ποιότητας επιτρέπουν καλύτερη χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση και διαφοροποίηση των κινδύνων. Οι άμεσες ξένες επενδύσεις, μέσω της μείωσης του πάγιου κόστους και του κινδύνου, έχουν βοηθηθεί σε μεγάλο βαθμό.

Καθώς οι ΑΞΕ είναι σημαντικό φαινόμενο της διεθνούς οικονομίας, η σύνδεσή τους με την οικονομική ολοκλήρωση - ή την εμπορική / οικονομική περιφερειοποίηση - αποτελεί εξίσου σημαντικό φαινόμενο, όπως έχει αναφερθεί παραπάνω. Οι Nayak & Choudhury (2014) αναφέρουν ότι οι περιφερειακές εμπορικές ενώσεις παρέχουν τα κατάλληλα κίνητρα στις επιχειρήσεις να πραγματοποιούν ΑΞΕ. Ένα από αυτά κίνητρα είναι η δυνατότητα της γεωγραφικής συγκέντρωσης συγκεκριμένων βιομηχανικών

δραστηριοτήτων. Αν και το εμπόριο συνεπικουρεί στην οικονομική ολοκλήρωση, οι άμεσες ξένες επενδύσεις παίζουν βασικό ρόλο στην ανάπτυξη οικονομιών υποδοχής, αφού ουσιαστικά αποτελούν εισροή συντελεστών και μπορούν να τονώσουν την οικονομική ανάπτυξη (Bruno *et al.*, 2018).

Μεταξύ των άλλων παραγόντων που αναφέρουν οι Peiris *et al.* (2015) ότι επηρεάζονται θετικά ως αποτέλεσμα της σύναψης εμπορικής συμφωνίας μεταξύ των κρατών, είναι και οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ένας από τους δυναμικούς παράγοντες). Ειδικότερα, αναφέρουν ότι υπάρχουν άμεσα και έμμεσα οφέλη των άμεσων ξένων επενδύσεων. Ένα από αυτά είναι η δυνατότητα των πολυεθνικών επιχειρήσεων να μεταφέρουν τεχνολογίες, γνώσεις ή τεχνογνωσία στις χώρες υποδοχής. Η διαδικασία μεταφοράς τεχνολογίας μέσω ΑΞΕ μπορεί να λάβει δύο μορφές. Η πρώτη είναι η οριζόντια και η δεύτερη είναι η κάθετη διαδικασία μεταφοράς τεχνολογίας. Συγκεκριμένα, η οριζόντια διαδικασία μπορεί να περιλαμβάνει τη μεταφορά της πλήρους τεχνολογίας που απαιτείται για την παραγωγή ενός συγκεκριμένου αγαθού. Αντίθετα, στην κάθετη διαδικασία μεταφέρεται μόνο η τεχνολογία που απαιτείται για την παραγωγή ενός συγκεκριμένου σταδίου ή σταδίων ενός προϊόντος. Ακόμα, οι άμεσες ξένες επενδύσεις ενδέχεται να επηρεάσουν την οικονομική ανάπτυξη των χωρών υποδοχής μέσω των δευτερογενών επιπτώσεων, όπως είναι, για παράδειγμα, το ανθρώπινο κεφάλαιο, η μεταφορά τεχνολογίας και η μάθηση μέσω της λειτουργίας.

Σημαντική είναι η παρατήρηση που κάνουν οι Pantelidis & Kyrkilis (2005), οι οποίοι δηλώνουν ότι οι ΑΞΕ, οι οποίες είναι προσανατολισμένες προς αναζήτηση αγορών, θα πρέπει να προσανατολίζονται προς αγορές παρόμοιου αναπτυξιακού επιπέδου για δύο κύριους λόγους. Ο πρώτος λόγος είναι η ύπαρξη παρόμοιων σχετικά εισοδημάτων και ο δεύτερος λόγος είναι ότι υπάρχουν λιγότερα εμπόδια λόγω ύπαρξης συγκρίσιμων σταθερών ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων.

Ο ρόλος που παίζουν οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην οικονομική ανάπτυξη είναι σαφώς σημαντικός<sup>31</sup>. Βέβαια, ο αντίκτυπος των ΑΞΕ καθορίζεται από ποικίλους

---

<sup>31</sup> Αυτό που πρέπει να ειπωθεί σχετικά με τις επιδράσεις των ΑΞΕ στην οικονομία είναι ότι ο Ozturk (2007), σε βιβλιογραφική ανασκόπηση, διαπίστωσε ότι στις περισσότερες από αυτές τις μελέτες, οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις έχουν θετική επίδραση στην οικονομική ανάπτυξη.

παράγοντες.<sup>32</sup> Η πραγματικότητα είναι ότι ο ρόλος των ΑΞΕ είναι αξιοπρόσεχτος και σημαντικός στις περιφερειακές οικονομικές ενώσεις. Όσον αφορά, για παράδειγμα, τις αναπτυσσόμενες χώρες, η συμμετοχή σε μία περιφερειακή ένωση έχει αντίκτυπο στις ΑΞΕ. Οι Willem te Velde & Bezemer (2006) παρατηρούν πώς επηρεάζεται μία αναπτυσσόμενη χώρα από την περιφερειακή ένωση. Συγκεκριμένα, αναφέρουν ότι το είδος των περιφερειακών ενώσεων παίζει σημαντικό ρόλο και προσδιορίζει την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων. Δηλαδή, ένας προσδιοριστικός παράγοντας είναι η θέση των χωρών, η οποία καθορίζει το κατά πόσο υπάρχει προσέλκυση ξένων άμεσων ξένων επενδύσεων. Ως εκ τούτου, οι μικρότερες χώρες και οι χώρες που βρίσκονται πιο μακριά από τη μεγαλύτερη χώρα/μεγαλύτερη οικονομία μιας περιφέρειας ωφελούνται λιγότερο από το να συμμετέχουν σε περιφερειακή ένωση. Οι Lopez & Orlicki (2005) υποστηρίζουν ότι υπάρχουν παράγοντες που προσελκύουν τις ΑΞΕ, όπως το χαμηλό ποσοστό πληθωρισμού, οι ιδιωτικοποιήσεις, ο χαμηλός πολιτικός κίνδυνος στις χώρες υποδοχής κ.α.. Γενικά, πιο ανοικτές οικονομίες με λιγότερα εμπορικά κόστη και εμπόδια είναι πιο προσιτές στις ΑΞΕ, όπως και οι συμφωνίες ελευθέρων συναλλαγών με τις γειτονικές χώρες έχουν σημαντικό αντίκτυπο στις άμεσες ξένες επενδύσεις. Η συνδυασμένη επίδραση τόσο του μεγαλύτερου εμπορικού ανοίγματος όσο και της συμμετοχής σε μια συμφωνία ελεύθερου εμπορίου είναι σημαντική (OECD, 2010). Η αυξανόμενη εμπορική σύνδεση είναι δυνατόν να οδηγήσει σε μεγαλύτερη οικονομική ολοκλήρωση με τις ΑΞΕ να παίζουν σημαντικό ρόλο. Απ' ότι έχει αναφερθεί, παρατηρείται ότι τόσο η εμπορική ολοκλήρωση, όσο και οι ΑΞΕ, αποτελούν φαινόμενα ενός διεθνοποιημένου κόσμου. Αν και οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις είναι ένα αξιοσημείωτο φαινόμενο της παγκόσμιας οικονομίας, η ερώτηση που πρέπει να γίνει είναι η εξής: Τι σχέση έχουν οι ΑΞΕ με το διεθνές εμπόριο;

Η απάντηση που δύναται να δοθεί δεν είναι σαφής, καθώς υπάρχουν πολλές μεταβλητές που μπορεί να επηρεάσουν τις εμπορικές ροές μίας χώρας. Όμως, υπάρχουν διφορούμενες ερμηνείες. Όπως αναφέρει ο Zhang (2005), από τη μία πλευρά υπάρχει θετική σχέση, από την άλλη πλευρά υπάρχει αρνητική σχέση. Όπως σημειώνει,

---

<sup>32</sup> Ο Alfaro (2003) αναφέρει, για παράδειγμα, ότι οι ροές άμεσων ξένων επενδύσεων στους διάφορους τομείς της οικονομίας (κυρίως στον πρωτογενή, τη μεταποιητική βιομηχανία και τις υπηρεσίες) έχουν διαφορετικές επιδράσεις στην οικονομική ανάπτυξη. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι οι εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων στον πρωτογενή τομέα τείνουν να έχουν αρνητικό αντίκτυπο στην ανάπτυξη, ενώ οι εισροές ΑΞΕ στον μεταποιητικό τομέα είναι θετικές. Συμπληρωματικά, οι ξένες επενδύσεις στον τομέα των υπηρεσιών έχουν διφορούμενο αποτέλεσμα. Δηλαδή, δεν είναι όλες οι μορφές ξένων επενδύσεων ωφέλιμες για τις οικονομίες υποδοχής. Το σημαντικό στοιχείο είναι ότι ο οικονομικός χαρακτήρας της χώρας υποδοχής είναι επίσης σημαντικός καθοριστικός παράγοντας.

όσον αφορά τη θετική σχέση, μπορεί πρώτον να ειπωθεί ότι οι άμεσες ξένες επενδύσεις προωθούν τις εξαγωγές των χωρών υποδοχής. Κατά δεύτερον, υπάρχει αύξηση του εγχώριου κεφαλαίου και κατά τρίτον, η θετική σχέση συνεπάγεται τη διευκόλυνση της μεταφοράς τεχνολογίας και νέων προϊόντων για εξαγωγές. Κατά τέταρτον, πραγματοποιείται διευκόλυνση της πρόσβασης σε νέες και μεγάλες ξένες αγορές και, κατά πέμπτο, έχει διαπιστωθεί ότι η παροχή κατάρτισης στο τοπικό εργατικό δυναμικό και η αναβάθμιση τεχνικών και διαχειριστικών δεξιοτήτων βοηθά στην οικονομική ανάπτυξη.

Από την άλλη πλευρά, όμως, υποστηρίζεται ότι οι ΑΞΕ μπορούν να έχουν αρνητικές συνέπειες. Καταρχάς, μπορούν να μειώσουν ή να αντικαταστήσουν τις εγχώριες αποταμιεύσεις και επενδύσεις και, επιπλέον, μπορεί να ειπωθεί ότι με να μεταφέρουν τεχνολογίες χαμηλού επιπέδου ή ακατάλληλες για τους συντελεστές της χώρας υποδοχής δεν οδηγούν σε οικονομική ανάπτυξη στη χώρα υποδοχής. Ακόμα, οι ΑΞΕ μπορεί να εμποδίζουν την επέκταση των εγχώριων επιχειρήσεων που ενδέχεται να γίνουν εξαγωγείς, δηλαδή να αποτελέσουν κώλυμα στην οικονομική ανάπτυξη και, επίσης, μπορεί να μη βοηθούν στην ανάπτυξη και καλύτερευση των συγκριτικών πλεονεκτημάτων της χώρας υποδοχής εστιάζοντας αποκλειστικά στην τοπική φτηνή εργασία και στις πρώτες ύλες, δηλαδή στην εκμετάλλευση της χώρας υποδοχής.

Το μόνο σίγουρο είναι ότι οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις επηρεάζουν την οικονομική ανάπτυξη κάθε χώρας, στην οποία δύνανται να εγκατασταθούν. Η πραγματικότητα είναι ότι οι ΑΞΕ, όπως κάθε άλλη επενδυτική προσπάθεια που συμβαίνει στο εσωτερικό μία χώρας, έχουν ως σκοπό το κέρδος. Αν το πολιτικό σύστημα της χώρας υποδοχής διέπεται από κανόνες ρυθμιστικής φύσεως και οι οικονομικοί παράγοντες της χώρας ευνοούν την οικονομική ανάπτυξη, τότε οι ΑΞΕ έχουν επικουρικό χαρακτήρα. Αν, πάλι, το πολιτικό και οικονομικό σύστημα στη χώρα υποδοχής δεν έχει στέρεες βάσεις, τότε οι ΑΞΕ δεν αποτελούν πρόσθετη βοήθεια στην οικονομική αναπτυξιακή προσπάθεια της χώρας. Ο Fontagné (1999) αναφέρει ότι η σχέση μεταξύ εμπορίου και επενδύσεων όχι μόνο δεν είναι σταθερή, αλλά και επηρεάζεται από διάφορες συνθήκες, είναι δηλαδή πολύπλευρη. Η Pandya (2016: 470) παρατηρεί ότι ουσιαστικά και οι ΑΞΕ και οι εμπορικές ροές είναι δύο διαφορετικές μορφές της διεθνούς παραγωγής. Συγκεκριμένα, αναφέρει:

... Το εμπόριο και οι άμεσες ξένες επενδύσεις αποτελούν διαφορετικές εκδηλώσεις της παγκόσμιας παραγωγής. Το διεθνές εμπόριο είναι η διασυνοριακή ροή αγαθών και υπηρεσιών, ενώ οι άμεσες ξένες επενδύσεις είναι η διασυνοριακή ροή της ικανότητας παραγωγής αγαθών και υπηρεσιών ...

Τέλος, ένα σημαντικό σημείο, όσον αφορά το διεθνές εμπόριο, το οποίο θα πρέπει να αναφερθεί, είναι το εξής: ποιο είναι το στοιχείο εκείνο που καθορίζει σε μεγάλο ποσοστό τις διεθνείς εμπορικές ροές; Η απάντηση σε αυτό το ερώτημα δεν είναι ξεκάθαρη, επειδή καθορίζεται από ποικίλες δυνάμεις που μπορεί να έχουν πολιτικό, οικονομικό, κοινωνικό και διεθνές υπόβαθρο. Για παράδειγμα, ενώ πολλές χώρες διαθέτουν εκείνους τους παραγωγικούς συντελεστές που μπορούν να τους δώσουν ένα ισχυρό συγκριτικό πλεονέκτημα στο διεθνές εμπορικό σύστημα, εντούτοις, παρατηρείται το φαινόμενο οι χώρες αυτές να παραμένουν αναπτυσσόμενες. Συμπληρωματικά, αν μία χώρα δε διαθέτει το πολιτικό σύστημα που ευνοεί την επιχειρηματικότητα, τότε είναι πιθανό να αποτελεί εμπορικά αδύναμη χώρα. Ακόμα, οι κοινωνικές δομές μίας χώρας που αυξάνουν και οξύνουν τις στρεβλώσεις (διαφθορά, εγκληματικότητα, κ.λπ.) στο οικονομικό πεδίο δύνανται να δημιουργήσουν στη χώρα αυτή αντί-οικονομικό περιβάλλον. Έπειτα, η διεθνής θέση μία χώρας μπορεί να αποτελεί τροχοπέδη στο διεθνές εμπορικό στερέωμα (για παράδειγμα, χώρες οι οποίες βρίσκονται υπό συνεχή απειλή σε επίπεδο ασφάλειας). Αν και οι παραπάνω πτυχές μπορούν να εξηγήσουν μερικώς τις εμπορικές πτυχές, το τεχνολογικό επίπεδο και η παραγωγικότητα είναι ουσιαστικοί παράγοντες για τη διάρθρωση του διεθνούς εμπορίου. Στην επόμενη ενότητα γίνεται αναφορά σε αυτό το ζήτημα.



### 3.6. Η σημασία της τεχνολογικής προόδου στις διεθνείς εμπορικές σχέσεις

Οι διεθνείς εμπορικές σχέσεις είναι θέμα ιδιαίτερης σημασίας στην παγκόσμια οικονομία. Το διεθνές εμπόριο υπάρχει εδώ και αιώνες και άλλοτε μεγεθύνεται και άλλοτε συρρικνώνεται, ανάλογα με τις ιστορικές συγκυρίες. Η σημερινή εποχή χαρακτηρίζεται από έντονη παγκοσμιοποίηση<sup>33</sup>. Οι διεθνείς εμπορικές ροές έχουν έντονη παρουσία στον σύγχρονο διεθνή οικονομικό χώρο. Η ερώτηση που ακολουθεί είναι η εξής: Γιατί το διεθνές εμπόριο έχει τόσο μεγάλη σημασία;

Η απάντηση βρίσκεται στα οφέλη που έχει. Για παράδειγμα, το IMF (2017) στην έκθεσή του αναφέρει ότι το διεθνές εμπόριο αυξάνει καταρχάς τη συνολική παραγωγικότητα. Υπάρχουν σημαντικά κέρδη παραγωγικότητας ανά τομέα για το εμπόριο, τόσο για τις προηγμένες, όσο και για τις αναδυόμενες αγορές. Δηλαδή, το διεθνές εμπόριο συνεπικουρεί στην παραγωγικότητα και των ανεπτυγμένων και των αναπτυσσόμενων χωρών. Η διάδοση γνώσεων/τεχνογνωσίας συμβάλλει σε σημαντικό ποσοστό στην αύξηση της παραγωγικότητας, καθώς οι επιχειρήσεις μαθαίνουν εξαγοντας προϊόντα. Έπειτα, το διεθνές εμπόριο προσδίδει σημαντικά οφέλη στους καταναλωτές μέσω υψηλότερων πραγματικών εισοδημάτων και μεγαλύτερο εύρος επιλογών και προϊόντων. Ακόμα, όσο υψηλότερο είναι το άνοιγμα του εμπορίου, τόσο λιγότερο είναι το κίνητρο εφαρμογής πληθωριστικών πολιτικών. Επιπλέον, η έκθεση αναφέρει και ένα ακόμα κέρδος από το διεθνές εμπόριο, ότι, δηλαδή, οδηγεί σε μεγαλύτερο ποσοστό κοινωνικής ένταξης. Οι Busse & Königer (2012) αναφέρουν, σχετικά με τη σχέση του εμπορίου και της οικονομικής ανάπτυξης, ότι είναι μία σχέση αιτίας - αιτιατού, δηλαδή ότι η αυξημένη ένταξη των χωρών στην παγκόσμια οικονομία μέσω του εμπορίου είναι η θεμελιώδης αιτία των διαφορών στο εισόδημα και την ανάπτυξη μεταξύ των χωρών. Η επέκταση του εμπορίου μέσω της συνδεδεμένης πρόσβασης σε πρόσθετες τεχνολογίες επηρεάζει την οικονομική ανάπτυξη. Παρατηρείται ότι το διεθνές εμπόριο αποτελεί σε μεγάλο ποσοστό κίνητρο για την επίτευξη βέλτιστης παραγωγικότητας, την αύξηση του εισοδήματος και γενικά της μεγέθυνσης της οικονομίας μίας χώρας.

---

<sup>33</sup> Οι Surugiu & Surugiu (2015: 132) αναφέρουν ότι: «Η παγκοσμιοποίηση είναι μια διαδικασία διεθνούς ολοκλήρωσης και η ανάπτυξή της οφείλεται στην αυξημένη ανταλλαγή προϊόντων, υπηρεσιών κ.λπ. σε παγκόσμιο επίπεδο, με τις επιδράσεις και άλλων πτυχών που σχετίζονται με το πολιτιστικό και κοινωνικό περιβάλλον ...».

Όμως, εφόσον το διεθνές εμπόριο έχει κατά κανόνα θετικές συνέπειες, γιατί εφαρμόζονται προστατευτικές πολιτικές, με συνέπεια να εμποδίζονται οι χώρες να εξάγουν τα αγαθά και τις υπηρεσίες στα οποία διαθέτουν συγκριτικό πλεονέκτημα και να εισάγουν τα αγαθά και τις υπηρεσίες στα οποία δε διαθέτουν συγκριτικό πλεονέκτημα, να μειώνεται το κίνητρο των επιχειρήσεων να καινοτομούν και έτσι να ανέρχονται την τεχνολογική κλίμακα; Η απάντηση, η οποία μπορεί να δοθεί, βασίζεται στα εξής, όπως το διατυπώνει ο Gilpin (2001: 198):

*«Το ελεύθερο εμπόριο ενθαρρύνει [...] την εξάπλωση της τεχνολογίας και της τεχνογνωσίας σε ολόκληρο τον κόσμο, παρέχοντας έτσι στις αναπτυσσόμενες οικονομίες την ευκαιρία να καλύψουν το εισόδημα και την παραγωγικότητα με πιο προηγμένες οικονομίες ...».*

Αν ληφθεί υπόψη η προσέγγιση του List (1841) ότι κάθε βιομηχανικό έθνος επιδιώκει και πρέπει να ακολουθεί προστατευτικές πολιτικές, προκειμένου να διαφυλάξει τις «νηπιακές» του βιομηχανίες (ακόμα κι όταν τα έθνη αυτά είναι αρκετά ισχυρά, ώστε να αντέξουν τον διεθνή ανταγωνισμό), τότε αυτά τα έθνη δύνανται να μειώσουν τους εμπορικούς τους φραγμούς, να καταστούν υπέρμαχοι του ελεύθερου εμπορίου, να μεταλαμπαδεύσουν σε άλλες χώρες τις ιδέες του ελεύθερου εμπορίου και να μειώσουν τα εμπόδια. Τότε, μπορούμε να πούμε ότι το διεθνές εμπόριο χαρακτηρίζεται από κάθε έθνος ως «δίκαιο» και αποδεκτό ή «άδικο» και επιβλαβές, με βάση το κατά πόσον διαθέτει τον τεχνολογικό χαρακτήρα που προσδίδει ανταγωνιστικό χαρακτήρα στις εξαγωγές του. Συνεπώς, όταν οι εμπορικοί εταίροι/εμπορικοί «αντίπαλοι» αποκτούν τεχνολογική ανωτερότητα, τότε πολλά έθνη εφαρμόζουν προστατευτικά μέτρα πολιτικής. Όπως διατυπώνει και ο Gilpin (2001: 201):

...πολλοί υπερασπιστές του προστατευτισμού του εμπορίου τάσσονται υπέρ της προώθησης, μέσω εθνικών βιομηχανικών πολιτικών, της υψηλής τεχνολογίας, καθώς και ορισμένων άλλων προνομιούχων τομέων, προκειμένου να οικοδομηθεί η βιομηχανική δύναμη του έθνους και να αυξηθεί η ανταγωνιστικότητά του ...

Το τεχνολογικό επίπεδο μίας χώρας έχει πολύ μεγάλη σημασία για την ανταγωνιστικότητα μίας χώρας. Δηλαδή, το υψηλό ποσοστό της εθνικής τεχνολογικής ικανότητας είναι η βασική κινητήριος δύναμη της ανταγωνιστικότητας μιας χώρας

(Virasa & Tang, 1998). Το όφελος της τεχνολογίας εμφανίζεται στην παραγωγικότητα. Η αύξηση της παραγωγικότητας στις διάφορες βιομηχανίες συνδέεται με τη σταδιακή υιοθέτηση νέων τεχνολογιών (Dabla-Norris *et al.* 2015). Οι εφαρμογές καινοτομίας μπορούν να οδηγήσουν σε κέρδη παραγωγικότητας για τις επιχειρήσεις, καθώς οι καινοτομίες δύνανται να αυξήσουν την αποδοτικότητα των επιχειρήσεων και να βελτιώσουν τα προϊόντα τους, αφενός αυξάνοντας τη ζήτηση και αφετέρου μειώνοντας το κόστος παραγωγής (Hall, 2011).

Βέβαια, η τεχνολογία δεν είναι το μοναδικό στοιχείο που οδηγεί και καθορίζει τις διεθνείς εμπορικές ροές. Εντούτοις, αποτελεί τον βασικότερο παράγοντα που μπορεί να δημιουργήσει έναν «χάρτη» των διεθνών εμπορικών ροών και των εμπορικών πλεονεκτημάτων στο παγκόσμιο οικονομικό σύστημα. Στη σύγχρονη εποχή, το διεθνές εμπόριο έχει επεκταθεί με ραγδαίους ρυθμούς και καλύπτει τις εμπορικές δραστηριότητες σχεδόν όλου του κόσμου. Παρά το υψηλό ποσοστό παγκοσμιοποίησης και διεθνούς οικονομικής - και εμπορικής - ολοκλήρωσης, γιατί παρατηρούνται στη διεθνή οικονομία φαινόμενα εμπορικής προστασίας<sup>34</sup>;

Οι προστατευτικές πολιτικές σε νέες βιομηχανικές δραστηριότητες είναι απαραίτητες για την ανάπτυξη ενός βιομηχανικού τομέα και για την οικονομική δραστηριότητα ενός έθνους, εφόσον ο βιομηχανικός τομέας καθορίζει και προσδιορίζει την επίτευξη της οικονομικής ανάπτυξης (Edwards, 1993). Η ανάγκη ισχυρής βιομηχανικής παραγωγής - υψηλό τεχνολογικό επίπεδο - δύναται να εξηγήσει την προστατευτική συμπεριφορά πολλών χωρών στο διεθνές οικονομικό σύστημα. Το σίγουρο είναι ότι στη σύγχρονη εποχή το διεθνές εμπορικό σύστημα βρίσκεται αντιμέτωπο με απειλές και δοκιμασίες που πρέπει να ξεπεράσει ή να αντιμετωπίσει. Όπως αναφέρει και ο Gilpin (2001: 233):

... καθώς το εμπόριο έχει επεκταθεί και διεισδύσει πιο βαθιά στις εγχώριες οικονομίες [...] Η σύγκρουση μεταξύ των δυνάμεων της οικονομικής παγκοσμιοποίησης και των εγχώριων ανησυχιών προκάλεσε μια αντίδραση κατά

---

<sup>34</sup> Οι Debaere *et al.* (2016) παραθέτουν μία αξιοπρόσεκτη εξήγηση. Ειδικότερα, δηλώνουν ότι χώρες με παρόμοιο συγκριτικό πλεονέκτημα μπορούν να έχουν πολύ διαφορετική βέλτιστη εμπορική πολιτική, ανάλογα με την ιδιαίτερη φύση των εγχώριων και ξένων διαταραχών που αντιμετωπίζουν.

της παγκοσμιοποίησης, η οποία απειλεί να υπονομεύσει τα πολιτικά θεμέλια του εμπορικού καθεστώτος ...

### 3.7. Επίλογος Κεφαλαίου

Οι παγκόσμιες εμπορικές ροές επηρεάζονται από πολλούς παράγοντες. Υπάρχουν, για παράδειγμα, πολλές μεταβλητές που καθορίζουν τις εμπορικές ροές μεταξύ των χωρών, πολιτικού ή κοινωνικού περιεχομένου. Όμως, η βασική ερώτηση είναι η εξής: Ποιο είναι το κριτήριο εκείνο που καθορίζει, ενισχύει και στο οποίο βασίζεται η κατεύθυνση των διεθνών εμπορικών ροών και η δομή του παγκόσμιου εμπορίου; Η απάντηση μπορεί να είναι ότι η διαμόρφωση της παραγωγικότητας - και κυρίως ο τεχνολογικός χαρακτήρας της παραγωγής - σε μία χώρα οδηγεί και καθορίζει τη δυναμικότητά της στο διεθνές οικονομικό σύστημα. Βέβαια, συνεπικουρούν παράλληλα και άλλοι παράγοντες στην οικονομική απόδοση μία χώρας, όπως οι κατάλληλες εμπορικές στρατηγικές, το ευνοϊκό εξωτερικό περιβάλλον και η υγιής μακροοικονομική διαχείριση κ.λπ. Κάθε χώρα έχει, σε ελάχιστο ή μέγιστο βαθμό, τη δυνατότητα απόκτησης αυξημένης παραγωγικότητας, η οποία βέβαια καθορίζεται από παράγοντες ποικίλης φύσεως (π.χ. τεχνολογία). Η διεθνής κατανομή της σχετικής παραγωγικότητας ανάμεσα στις χώρες σχηματίζει τον «χάρτη» του διεθνούς εμπορίου. Ο Rijesh (2017: 2) αναφέρει επιπροσθέτως για τη Νέα Θεωρία Εμπορίου:

*«Η παραδοσιακή θεωρία του εμπορίου προβλέπει στατικά κέρδη ευημερίας από την άποψη της διατομεακής εξειδίκευσης [...], ενώ η νέα θεωρία του εμπορίου προβλέπει τα δυναμικά κέρδη που επιφέρει η παραγωγικότητα ...».*

Για να μπορέσει να απαντηθεί πιο αναλυτικά στο ερώτημα αυτό, θα πρέπει να αναφέρω την κυριότερη πτυχή, που θεωρείται σημαντική στη διεθνή οικονομία. Η πτυχή αυτή είναι η σημασία του εμπορίου για την οικονομία μίας χώρας. Το άνοιγμα του εμπορίου έχει θετική επίδραση στην οικονομική ανάπτυξη, όμως, αν και υπάρχουν μελέτες που δείχνουν αρνητική σχέση, όπως των Musila & Yiheyis (2015) και Vlastou (2010), εντούτοις, μελέτες, όπως των Dollar & Kraay (2004), Frankel & Romer (1999), Freund & Bolaky (2008) δείχνουν μία θετική σχέση. Ο Keho (2017) αναφέρει ότι μακροπρόθεσμα το άνοιγμα του εμπορίου μπορεί να ενισχύσει την οικονομική ανάπτυξη. Αυτό επιτυγχάνεται αφενός παρέχοντας πρόσβαση σε αγαθά και υπηρεσίες και αφετέρου επιτυγχάνοντας αποδοτικότητα στην κατανομή πόρων και βελτιώνοντας την παραγωγικότητα.

Οι Hufbauer & Lu (2016) αναφέρουν όχι μόνο τη σπουδαιότητα της παραγωγικότητας, αλλά και ότι το περαιτέρω άνοιγμα του εμπορίου βοηθά στη

παραγωγικότητα. Ακόμα, οι Melitz & Ottaviano (2008) υποστηρίζουν ότι η ύπαρξη μεγαλύτερων αγορών παρέχει ένα πλαίσιο, στο οποίο ενυπάρχει αυστηρότερος ανταγωνισμός, με αποτέλεσμα υψηλότερη συνολική παραγωγικότητα. Εφόσον ο βαθμός της παραγωγικότητας μίας χώρας καθορίζει την εμπορική δομή και τις δυνατότητες των εξαγωγών και των εισαγωγών και, επακόλουθα, οι εμπορικές ροές βοηθούν στην οικονομική ανάπτυξη, τότε η παραγωγικότητα είναι το βασικό κλειδί για την επίτευξη της οικονομικής ευημερίας μίας χώρας. Οι θεωρίες του διεθνούς εμπορίου προσπαθούν να αποδείξουν σε ποια πτυχή θα πρέπει να δοθεί περισσότερη σημασία ή με ποιο κριτήριο η παραγωγικότητα μπορεί να επιτευχθεί καλύτερα. Για παράδειγμα, οι θεωρίες του απόλυτου και του συγκριτικού πλεονεκτήματος θεωρούν την εργασία ως διαμορφωτή της παραγωγικότητας. Η θεωρία των H-O θεωρεί το μέγεθος των παραγωγικών συντελεστών ως το βασικό στοιχείο καθορισμού της παραγωγικότητας και οι «Νέες» θεωρίες εμπορίου διαπιστώνουν την τεχνολογία ως τον ακρογωνιαίο λίθο κ.λπ. Ο Syverson (2011: 329), μεταξύ άλλων, δίνει έναν απλό ορισμό της παραγωγικότητας. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι:

*«... η παραγωγικότητα είναι η αποδοτικότητα στην παραγωγή: το πόση, δηλαδή, παραγωγή επιτυγχάνεται από ένα δεδομένο σύνολο εισροών. Ως εκ τούτου, τυπικά εκφράζεται ως λόγος εκροών-εισροών...».*

Οι θεωρίες εμπορίου τοποθετούν διαφορετικά τη βάση της αποδοτικότητας στην παραγωγή. Συνεπώς, η διεξαγωγή του διεθνούς εμπορίου λαμβάνει χώρα λόγω της διαφορετικότητας των παραγωγικών δομών και δυνατοτήτων των χωρών στο διεθνές εμπορικό σύστημα.

Η αποδοτικότητα στην παραγωγή μπορεί να καθοριστεί από τη βέλτιστη κατανομή, διαμόρφωση και χρήση των εισροών των παραγωγικών συντελεστών που διαθέτει κάθε χώρα, με αποτέλεσμα τη δημιουργία πλεονεκτημάτων στις εμπορικές της συναλλαγές. Ένα παράδειγμα του κατά πόσο διαφορετικά οι χώρες λαμβάνουν υπόψη την αποδοτικότητα στην παραγωγή είναι και η «κατάρα των φυσικών πόρων». Ο Frankel (2012) αναφέρει ότι, αν και το πετρέλαιο, τα ορυκτά και οι αγροτικοί πόροι μπορούν να φέρουν μεγάλο πλούτο, εντούτοις, οι χώρες που διαθέτουν άφθονους φυσικούς πόρους δεν μπορούν να έχουν την αναμενόμενη ανώτερη οικονομική απόδοση. Παραδείγματα της κατάρας φυσικών πόρων υπάρχουν πολλά. Αντίθετα, χώρες όπως η Ιαπωνία, η Κορέα, η Ταϊβάν, η Σιγκαπούρη και το Χονγκ Κονγκ είναι

χώρες με πολύ λιγότερους εξαγωγίμους φυσικούς πόρους. Παρ' όλα αυτά, είναι ανεπτυγμένες χώρες. Στον αντίποδα, αν και πολλές χώρες στην Αφρική, τη Μέση Ανατολή και τη Λατινική Αμερική είναι προικισμένες με πετρέλαιο, ορυκτά ή άλλους φυσικούς πόρους, είναι αναπτυσσόμενες.

Βέβαια, η διαφορετικότητα στην παραγωγικότητα μεταξύ των χωρών δεν είναι το μόνο στοιχείο που καθορίζει το διεθνές οικονομικό και εμπορικό σύστημα. Δυνάμεις πολιτικές και διεθνείς καθορίζουν έμμεσα ή άμεσα τις εμπορικές ροές, όπως αναφέραμε παραπάνω. Για παράδειγμα, πολιτικές εσωτερικές δυνάμεις που επιθυμούν προστατευτικά μέτρα εμπορικής πολιτικής μπορούν να επηρεάσουν σε μέγιστο βαθμό τις διεθνείς εμπορικές ροές. Ακολούθως, δυνάμεις, όπως οι περιφερειακές ενώσεις και η οικονομική ολοκλήρωση, μπορούν να διαμορφώσουν εμπορικές νέες ευκαιρίες, είτε και οικονομικές απειλές. Εν κατακλείδι, μπορεί να ειπωθεί ότι η σχετική και συγκρίσιμη παραγωγικότητα (τεχνολογικό επίπεδο της παραγωγής) ανάμεσα στις χώρες, ως οικονομικός παράγοντας, και οι πολιτικές συνθήκες διαμορφώνουν κατά το μεγαλύτερο ποσοστό τις εμπορικές σχέσεις, οι οποίες επηρεάζονται από διεθνείς δυνάμεις, όπως, για παράδειγμα, οι δυνάμεις που θα αναλυθούν παρακάτω, που είναι οι συναλλαγματικές σχέσεις.

Αν και οι νομισματικές σχέσεις μεταξύ των κρατών υπέχουν και χαρακτήρα διεθνο-πολιτικό, στην παρούσα διατριβή θα ασχοληθώ κυρίως με τον οικονομικό τους χαρακτήρα. Οι νομισματικές σχέσεις είναι κρίσιμες στην κατανόηση των διεθνών οικονομικών σχέσεων. Το νόμισμα είναι η «γλώσσα» του διεθνούς εμπορίου. Το νόμισμα μπορεί να είναι, επίσης, έμπρακτη απόδειξη της ισχύος μίας χώρας. Το σίγουρο είναι ότι το νόμισμα είναι το κυριότερο εργαλείο της εκάστοτε χώρας, όσον αφορά την επίτευξη οικονομικών στόχων. Οι νομισματικές σχέσεις έχουν σύνθετο και αμφίρροπο χαρακτήρα, όσον αφορά τις εμπορικές ροές. Μπορούν, δηλαδή, να αποτελέσουν ισχυρή βοήθεια στο εμπόριο μίας χώρας. Όμως, μπορούν, επίσης, να είναι εμπόδιο στη οικοδόμηση εμπορικού πλεονάσματος. Η συνετή και σωστή χρήση του νομίσματος είναι ουσιαστικά απαραίτητη και αναγκαία για οποιαδήποτε χώρα επιθυμεί να έχει ισχυρή παρουσία στο διεθνές οικονομικό σύστημα. Ως εκ τούτου, είναι απαραίτητη η παρουσίαση και η ανάλυση των νομισματικών σχέσεων.

Στο επόμενο κεφάλαιο γίνεται αναφορά στις διεθνείς νομισματικές σχέσεις, που είναι σημαντικό κεφάλαιο στη διεθνή πολιτική οικονομία και αποτελούν τον δεύτερο πυλώνα της παρούσας διατριβής.



# **Κεφάλαιο 4. Η Διαμόρφωση του Διεθνούς Νομισματικού Συστήματος και ο ρόλος των Συναλλαγματικών Σχέσεων στην Παγκόσμια Οικονομία**

## **4.1. Εισαγωγικό Σημείωμα**

Στο παρόν κεφάλαιο γίνεται ανάλυση των διεθνών νομισματικών σχέσεων. Το διεθνές νομισματικό σύστημα έχει περάσει από διάφορα στάδια, τα οποία χρήζουν ιδιαίτερης προσοχής και μελέτης, λόγω του ότι καθορίζουν τις διακρατικές νομισματικές σχέσεις. Ο Κανόνας του Χρυσού θεωρείται το αρχικό σύστημα των συναλλαγματικών ισοτιμιών, το οποίο βασιζόταν στη μετατρεψιμότητα του νομίσματος σε χρυσό σε ορισμένη τιμή και αντιστρόφως. Το σύστημα του Bretton Woods είχε ως βάση λειτουργίας του τις σταθερές ισοτιμίες μεταξύ των νομισμάτων των χωρών που συμμετείχαν στο σύστημα.

Το σύγχρονο σύστημα είναι το σύστημα των Κυμαινόμενων Ισοτιμιών, στο οποίο οι συναλλαγματικές ισοτιμίες κυμαίνονται ελεύθερα. Βέβαια, στη σύγχρονη εποχή τα συναλλαγματικά καθεστάτα κυμαίνονται από σταθερές και ελεύθερες συναλλαγματικές ισοτιμίες μέχρι διαχειριζόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες και ζώνες διακύμανσης.

Η ανάλυση των συναλλαγματικών ισοτιμιών είναι εξίσου απαραίτητη. Οι συναλλαγματικές κρίσεις βοηθούν στην κατανόηση του διεθνούς νομισματικού συστήματος και για αυτό χρήζουν ιδιαίτερης μελέτης. Η σχέση μεταξύ του παγκόσμιου εμπορίου και των συναλλαγματικών ισοτιμιών έχει εξεταστεί από πολλούς συγγραφείς με διαφορετικά αποτελέσματα. Υπάρχουν συγγραφείς που δείχνουν θετική σχέση μεταξύ των συναλλαγματικών ισοτιμιών και του παγκόσμιου εμπορίου και άλλοι που δείχνουν αρνητική σχέση. Μια σημαντική πτυχή της σχέσης μεταξύ των συναλλαγματικών ισοτιμιών και του παγκόσμιου εμπορίου είναι η ένταση του αποτελέσματος. Ειδικότερα, η μελέτη της σχέσης μεταξύ των συναλλαγματικών ισοτιμιών και του εμπορίου αγαθών, των συναλλαγματικών ισοτιμιών και του εμπορίου των υπηρεσιών, των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των άμεσων ξένων

επενδύσεων και των συναλλαγματικών ισοτιμιών με τις αγορές ενέργειας είναι κρίσιμη και απαραίτητη για να γίνει κατανοητό αν υπάρχει ή όχι μια ισχυρή και αιτιώδης σχέση μεταξύ των παγκόσμιων οικονομικών λειτουργιών και των διακυμάνσεων των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Οι διεθνείς νομισματικές σχέσεις αποτελούν σημαντική πτυχή της διεθνούς πολιτικής οικονομίας. Όπως οι εμπορικές σχέσεις υπάρχουν από την αυγή του πολιτισμού, έτσι και η χρήση του νομίσματος συμπορεύεται με το εμπόριο - είτε είναι εγχώριο, είτε είναι διεθνές - σε μία μη ανταλλακτική οικονομία. Οι διεθνείς νομισματικές σχέσεις έχουν ευρύ φάσμα ανάλυσης. Στην παρούσα ενότητα θα αναλυθούν: πρώτον, η χρήση του χρήματος και το Νομισματικό Τρίλημμα, δεύτερον, τα κύρια στάδια του διεθνούς συναλλαγματικού συστήματος, τρίτον, τα συναλλαγματικά καθεστώτα και τα εργαλεία της συναλλαγματικής πολιτικής, τέταρτον, οι διεθνείς νομισματικοί οργανισμοί, όπως η Παγκόσμια Τράπεζα και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και, τέλος οι διεθνείς συναλλαγματικές κρίσεις.

Αλλά γιατί η μελέτη του διεθνούς συναλλαγματικού συστήματος απαιτεί προσοχή; Την απάντηση τη δίνουν οι Broz & Frieden (2001). Συγκεκριμένα, αναφέρουν ότι από το 1990 οι διεθνείς νομισματικές σχέσεις έχουν καταστεί εξαιρετικά σημαντικές. Η δημιουργία ενός ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος και τα κύματα των νομισματικών κρίσεων, που πέρασαν από την Ασία, τη Λατινική Αμερική και τη Ρωσία μεταξύ 1994 και 1999, είναι οι δύο αιτίες που έχουν καταστήσει τόσο σημαντικές τις διεθνείς νομισματικές σχέσεις. Επισημαίνουν ότι δύο διεθνή νομισματικά φαινόμενα απαιτούν εξήγηση. Το πρώτο είναι σε εθνικό επίπεδο και είναι η πολιτική των συγκεκριμένων κυβερνήσεων όσον αφορά τις συναλλαγματικές τους ισοτιμίες. Το δεύτερο είναι σε παγκόσμιο επίπεδο και αφορά τον χαρακτήρα του διεθνούς νομισματικού συστήματος. Αυτά τα δύο φαινόμενα αλληλοεπιδρούν με σημαντικούς τρόπους.

Προτού αναλυθούν τα θέματα των νομισματικών σχέσεων, θα πρέπει να αναφερθούν δύο βασικά χαρακτηριστικά. Το πρώτο είναι η επιλογή των συναλλαγματικών καθεστώτων για τα κράτη. Για παράδειγμα, όπως δηλώνουν οι Obstfeld & Taylor (2017), οι κεντρικές μακροοικονομικές προκλήσεις ακόμη παραμένουν και αφορούν την απόφαση της επιλογής του καθεστώτος συναλλαγματικών ισοτιμιών και τη διαδικασία της προσαρμογής των εξωτερικών

πληρωμών. Κατά δεύτερον, όσον αφορά το διεθνές σύστημα, οι Angeloni & Sapir (2011) αναφέρουν ότι καταρχάς το Διεθνές Νομισματικό Σύστημα αλλάζει με γρήγορο ρυθμό. Αυτό συμβαίνει εν μέρει λόγω της επιρροής της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Η σταθερή ισορροπία, η οποία βασίζεται και χαρακτηρίζεται από ένα κυρίαρχο αμερικανικό δολάριο δεν υπάρχει πλέον και αμφισβητείται. Επιπλέον, η κατάσταση αυτή δημιουργεί ευκαιρίες και κινδύνους. Το διεθνές νομισματικό σύστημα συνεπακόλουθα βρίσκεται σε αμφίροπη κατάσταση, που αφορά τόσο το σύστημα στο σύνολό του, όσο και τα επιμέρους νομίσματα.

Προτού αναλυθούν οι διεθνείς νομισματικές σχέσεις, πρέπει να απαντηθεί η βασικότερη ερώτηση, δηλαδή τι είναι το νόμισμα. Η χρήση του νομίσματος έχει παραμείνει αιώνες τώρα αναλλοίωτη αλλά οι μορφές του νομίσματος έχουν αλλάξει στην πάροδο του χρόνου. Νομίσματα χρησιμοποιήθηκαν για πρώτη φορά στη Λυδία της Μικράς Ασίας γύρω στις αρχές του 7ου αιώνα π.Χ. Από την αρχαιότητα μέχρι σήμερα τα νομίσματα εξυπηρετούν κάποιους σκοπούς. Ο κυριότερος από αυτούς είναι το εμπόριο, είτε είναι εσωτερικό, είτε είναι διεθνές. Από το αθηναϊκό τετράδραχμο και το βυζαντινό σόλιδο μέχρι και την αγγλική λύρα και το αμερικανικό δολάριο, το νόμισμα παίζει σημαντικό ρόλο στις διεθνείς εμπορικές ροές. Στην επόμενη ενότητα γίνεται αναφορά στον ρόλο του νομίσματος και στο «νομισματικό τρίλημμα».

## 4.2. Ο ρόλος του χρήματος και το «Νομισματικό Τρίλημμα»

Τι είναι το νόμισμα; Αυτό το ερώτημα έχεις πλήθος απαντήσεων. Η καλύτερη απάντηση μπορεί να είναι μέσω της περιγραφής των κυριότερων χρήσεων του νομίσματος σε μία οικονομία. Προτού γίνει αναφορά στις λειτουργίες του χρήματος<sup>35</sup>, θα ήταν λογικό να αναφερθεί ο λόγος ύπαρξης της ανάγκης για τη δημιουργία του. Την απάντηση τη δίνει ο Wray (1993) υποστηρίζοντας ότι τα χρήματα και η αγορά αναπτύσσονται μαζί. Ουσιαστικά διαπιστώνει ότι η προσφορά χρήματος σε μια νομισματική οικονομία καθορίζεται αναγκαστικά ενδογενώς. Για να μπορέσει να λειτουργήσει μία αγορά χρειάζεται το νόμισμα. Ο Copeland (1952) αναφέρει ότι το χρήμα έχει τέσσερις λειτουργίες, οι οποίες διακρίνονται σε ποσοτικές και μη ποσοτικές. Ειδικότερα, παρατηρεί ότι χρησιμεύει ως πρότυπο αξίας και ως πρότυπο αναβολής πληρωμών. Αυτές οι δύο λειτουργίες είναι μη ποσοτικές. Αναφέρονται στην ύπαρξη χρημάτων και όχι στην ποσότητά τους. Οι άλλες δύο λειτουργίες είναι ότι ενεργεί ως μέσο ανταλλαγής και ως αποθήκη αξίας. Είναι οι ποσοτικές λειτουργίες χρημάτων.

Βέβαια, οι λειτουργίες του χρήματος, κατά γενική ομολογία, θεωρούνται τρεις, όπως αναφέρει και η Masayoshi (2018). Συγκεκριμένα, είναι «ένα μέτρο αξίας», «μία αποθήκευση αξίας» και «ένα μέσο ανταλλαγής» και η πίστωση είναι το θεμέλιο όλων αυτών. Μία αληθινή πτυχή της χρήσης του χρήματος είναι αυτό που αναφέρει ο Mitchell (1944), ότι η αυξανόμενη χρήση χρημάτων επιτάχυνε και άλλαξε τις μεθόδους παραγωγής και τον τρόπο διανομής των προϊόντων.

Όσον αφορά, τη λειτουργία του χρήματος ως αποθήκευση αξίας, ιδιαίτερα ενδιαφέρουσα είναι η άποψη του Kultti (2010), ο οποίος υποστηρίζει ότι η λειτουργία αυτή ουσιαστικά παρέχει το κίνητρο εκείνο για επενδύσεις στην παραγωγή προϊόντων υψηλής ποιότητας. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι τα χρήματα αναδύονται από την ανάγκη για μια αποθήκη αξίας. Μέσω των διευκολύνσεων αποθήκευσης δύνανται ορισμένοι οικονομικοί παράγοντες να παράγουν αγαθά υψηλής ποιότητας και υψηλού κόστους, άρα ουσιαστικά η αποθήκη αξίας έχει ως αποτέλεσμα πιο αποτελεσματική παραγωγή, η οποία είναι τόσο ατομικά όσο και κοινωνικά επιθυμητή.

---

<sup>35</sup> Όσον αφορά τον ρόλο του χρήματος ο Ingham (2004) αναφέρει ότι βασικά το χρήμα είναι μια κοινωνική σχέση πίστωσης και χρέους, που εκφράζεται σε χρηματικό ποσό. Δηλαδή, ο κάτοχος των χρημάτων οφείλει αγαθά. Συμπληρωματικά, αναφέρει ότι ένα κράτος εκδίδει χρήματα, ως πληρωμή για αγαθά και υπηρεσίες, με τη μορφή «υπόσχεσης» να τα δεχτεί με την καταβολή φόρων. Δηλαδή, δεν υπάρχουν χρήματα χωρίς ταυτόχρονη ύπαρξη χρέους που μπορεί να εκταμιευτεί.

Σχετικά με τη λειτουργία του χρήματος, ως μέτρο αξίας, οι Doerke & Schneider (2017: 1539) χτίζουν μία θεωρητική προσέγγιση, η οποία βασίζεται σε τέσσερα χαρακτηριστικά. Αυτά τα χαρακτηριστικά είναι, κατά πρώτον, το μέγεθος του κόστους της διακοπής των υποσχέσεων (λόγω των συμβάσεων που υπογράφονται και οι οποίες περιλαμβάνουν υποσχέσεις πληρωμής, για τις οποίες αργότερα η τυχόν ακύρωση είναι δαπανηρή), κατά δεύτερον, ο κίνδυνος των τιμών (καθώς μια σύμβαση μεταξύ δανειστή και δανειολήπτη πρέπει να καθορίζει το μέτρο αξίας), κατά τρίτον, το γεγονός ότι η καλύτερη παραγωγή απαιτεί ένα ολόκληρο δίκτυο δανειοδοτήσεων και, τέλος, ο σχηματισμός αυτών των πιστωτικών αλυσίδων που έχει ένα συστατικό τυχαίας αντιστοίχισης, το οποίο δε γίνεται να απαλειφθεί (οι συμβαλλόμενοι αδυνατούν να εξασφαλίσουν τις μελλοντικές πληρωμές των μελλοντικών επιχειρηματικών εταίρων στο ακέραιο). Αυτό που αναφέρουν, και είναι το σημαντικότερο στοιχείο για τη λειτουργία, είναι το εξής:

*«... στη θεωρία μας, ο ρόλος κλειδί του μέτρου αξίας είναι η ελαχιστοποίηση του κινδύνου ισολογισμού ...».*

Η τρίτη λειτουργία του χρήματος είναι το μέσο ανταλλαγής. Όσον αφορά τη λειτουργία αυτή, οι Kiyotaki & Wright (1989) σημειώνουν ότι τα αντικείμενα που χρησιμεύουν ως μέσα ανταλλαγής εξαρτώνται από τις εγγενείς ιδιότητες και τις εξωγενείς πεποιθήσεις των οικονομικών παραγόντων, δηλαδή προσδιορίζονται ενδογενώς. Μάλιστα, αναφέρουν ότι μέσω του εμπορίου προσδιορίζεται η λειτουργία του αντικειμένου αυτού, αν θεωρείται κατάλληλο ως αντικείμενο ανταλλαγής ή όχι. Βασικά, αναφέρουν ότι, όταν ένα εμπόρευμα γίνεται αποδεκτό στο εμπόριο, το οποίο να μην καταναλώνεται ή να χρησιμοποιείται στην παραγωγή, αλλά για να διευκολύνει το περαιτέρω εμπόριο, γίνεται μέσο ανταλλαγής και ονομάζεται χρηματικό ποσό.

Ένα νόμισμα πρέπει να έχει τις παραπάνω τρεις λειτουργίες, ώστε να μπορεί να κυκλοφορεί σε μία εγχρήματη οικονομία.

Η ερώτηση, όμως, που ακολουθεί είναι: Αυτές τις λειτουργίες τις έχει και το νόμισμα, το οποίο διεκδικεί την πρωτοκαθεδρία στο διεθνές επίπεδο; Την απάντηση την δίνει η Goldberg (2013) αναφέροντας τους ρόλους ενός νομίσματος. Συγκεκριμένα, δηλώνει ότι οι διεθνείς ρόλοι του πρέπει να περιλαμβάνουν μεταξύ άλλων: μία αποθήκευση αξίας και μια μονάδα ανταλλαγής, ένα μέσο ανταλλαγής, ένα νόμισμα άγκυρας σε συναλλαγματικό καθεστώς, ένα πρωτεύον νόμισμα σε επίσημα

συναλλαγματικά αποθέματα, ένα νόμισμα συναλλαγής σε συνάλλαγμα και στις διεθνείς κεφαλαιαγορές, ένα νόμισμα τιμολόγησης και διακανονισμού στο διεθνές εμπόριο. Ένα νόμισμα, για να μπορέσει να λειτουργήσει στο διεθνές επίπεδο, θα πρέπει να παρέχει ποικίλες δυνατότητες, οι οποίες εφάπτονται τόσο των διεθνών συναλλαγματικών σχέσεων, όσο και του διεθνούς εμπορίου. Ιδιαίτερη μνεία θα πρέπει να δοθεί στο πώς ένα νόμισμα καταφέρνει να γίνει το παγκόσμιο νόμισμα. Ο Labrinidis (2014) αναφέρει ότι η μορφή του νομίσματος έχει τον ουσιαστικό ρόλο. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι μόνο τα χρήματα της κεντρικής τράπεζας από μία ηγετική καπιταλιστική οικονομία μπορούν να εγκαταλείψουν τα σύνορα και να καταστούν διεθνή. Αυτή η μορφή χρημάτων είναι το «διεθνές αποθεματικό νόμισμα».

Όμως, στις διεθνείς νομισματικές σχέσεις ισχύει το «νομισματικό τρίλημμα», το οποίο επηρεάζει τις διεθνείς οικονομικές σχέσεις κάθε χώρας και αποτελεί το βασικότερο θεωρητικό και έμπρακτο εμπόδιο στις διεθνείς συναλλαγματικές σχέσεις.

Κάθε υπεύθυνος χάραξης νομισματικής πολιτικής οποιασδήποτε χώρας είναι αντιμέτωπος με το νομισματικό τρίλημμα ή αλλιώς την «αδύνατη τριάδα». Τι είναι ακριβώς το νομισματικό τρίλημμα και πώς επηρεάζει τις διεθνείς νομισματικές σχέσεις; Σύμφωνα με τους Sun & Li (2017), το νομισματικό τρίλημμα είναι το πιο βασικό πλαίσιο επιλογής για τον προσδιορισμό της πολιτικής σε μία ανοικτή μακροοικονομία. Ο Goh (2009) κάνει αναφορά στο νομισματικό τρίλημμα με μία απλή και σαφή περιγραφή. Ειδικότερα, σημειώνει ότι η αδύνατη τριάδα είναι ουσιαστικά το μακροοικονομικό τρίλημμα ανάμεσα σε τρεις επιλογές, δηλαδή τη σταθερότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών, την ελεύθερη κινητικότητα κεφαλαίων και την ανεξαρτησία της νομισματικής πολιτικής. Αυτό το θεώρημα αναφέρει ότι, κάτω από οποιοδήποτε μακροοικονομικές συνθήκες, μόνο δύο από αυτούς τους τρεις στόχους μπορούν να είναι αμοιβαία συνεπείς. Ενώ η σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας και η ελεύθερη κινητικότητα κεφαλαίου μπορούν να συνδυαστούν με την υιοθέτηση μόνιμης σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας, η νομισματική ανεξαρτησία θα πρέπει να θυσιάσει. Αν η νομισματική ανεξαρτησία και η ελεύθερη κινητικότητα κεφαλαίου μπορούν να συνδυαστούν με την υιοθέτηση μιας κυμαινόμενης ισοτιμίας, θα πρέπει να θυσιάσει η σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Η σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας και η νομισματική ανεξαρτησία μπορούν να συνδυαστούν, αλλά θα πρέπει να θυσιάσει η κινητικότητα των κεφαλαίων.

Συνεχίζοντας, ο Goh αναφέρει ότι, σύμφωνα με την αδύνατη τριάδα, μόνο οι ελεύθερες κυμαινόμενες και σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες είναι βιώσιμα καθεστώτα. Ο Rieber (2017) διατυπώνει τη σημασία των κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών και δηλώνει ότι η «αδύνατη τριάδα» προτρέπει τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής να αποφεύγουν τις σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες. Ουσιαστικά, το νομισματικό τρίλημμα είναι το Mundell - Fleming μοντέλο, που θεωρητικά αποτελεί τον σύνδεσμο του ρυθμού ανάπτυξης του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) με το καθεστώς της συναλλαγματικής ισοτιμίας και τον βαθμό απελευθέρωσης των κεφαλαιακών ροών (Zdunić, 2011). Ο Bosupeng (2015) αναφέρει τον ρόλο της τριάδας<sup>36</sup> και στη χρηματοπιστωτική λειτουργία. Συγκεκριμένα, υποστηρίζει ότι είναι κοινό για τις περισσότερες οικονομίες να προτιμούν και να επιλέγουν γενικά τη νομισματική ανεξαρτησία για τον έλεγχο της προσφοράς χρημάτων και των εγχώριων επιτοκίων. Αν μία ανοικτή οικονομία, από τη σκοπιά της αδύνατης τριάδας, επιδιώξει μία χρηματοπιστωτική ενοποίηση, τείνει να είναι στενά συνδεδεμένη με τον πληθωρισμό των ξένων χωρών. Ο εισαγόμενος πληθωρισμός επηρεάζεται από τις επιπτώσεις των χρηματοπιστωτικών αγορών και την αδύνατη τριάδα. Ο λόγος που η χρηματοπιστωτική λειτουργία συνδέεται με το νομισματικό τρίλημμα είναι αυτό που αναφέρει ο Schoenmaker (2008: 1):

*«... Οι κεντρικές τράπεζες συνδυάζουν τα καθήκοντα νομισματικής και χρηματοπιστωτικής σταθερότητας ...».*

Ο Schoenmaker (2008) διατυπώνει το τρίλημμα αυτό στη βάση της χρηματοπιστωτικής διάστασης, κατασκευάζοντας το χρηματοπιστωτικό τρίλημμα. Ειδικότερα, αναφέρει ότι μπορεί η ιδέα του τριλήμματος να τοποθετηθεί στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Μπορεί να ειπωθεί ότι ένα σταθερό χρηματοπιστωτικό σύστημα, ένα ολοκληρωμένο χρηματοπιστωτικό σύστημα και η εθνική πολιτική χρηματοπιστωτικής σταθερότητας είναι ασυμβίβαστες. Οποιοσδήποτε

---

<sup>36</sup> Η «αδύνατη τριάδα» μπορεί να υπάρξει και σε μία νομισματική ένωση, όπως η Ευρωπαϊκή Ένωση, όπως ισχυρίζονται οι Beck & Prinz (2012). Ειδικότερα, επισημαίνουν ότι το πρώτο στοιχείο είναι η φορολογική κυριαρχία, (δηλαδή η δυνατότητα επιλογής του ύψους του χρέους και του μεγέθους του τρέχοντος δημοσιονομικού ελλείμματος.) Το δεύτερο στοιχείο είναι η ανεξάρτητη νομισματική πολιτική (οι χώρες δεν μπορούν να αντιμετωπίσουν τη δημοσιονομική τους πολιτική με μια επαρκή νομισματική πολιτική). Το τρίτο στοιχείο είναι η δέσμευση να μη διασωθούν οι υπερχρεωμένες χώρες μέλη της Ένωσης (άρθρο 125 της Συνθήκης για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης).

από τους τρεις στόχους μπορεί να συνδυαστεί, αλλά όχι και οι τρεις, κάποιος πρέπει να θυσιαστεί.

Οι Aizenman *et al.* (2013) -όσον αφορά την περίοδο ανάλυσης που μελέτησαν- διαπίστωσαν διαφορές σχετικά με τη διαμόρφωση των επιλογών του τριλήμματος ανάμεσα στις αναδυόμενες και ανεπτυγμένες οικονομίες. Ειδικότερα, αναφέρουν τις εντυπωσιακές διαφορές στις επιλογές που έχουν κάνει οι βιομηχανικές και αναπτυσσόμενες χώρες κατά την περίοδο 1970-2010. Η τάση των αναδυόμενων χωρών είναι να συγκλίνουν προς ένα «μεσαίο έδαφος», ταυτόχρονα με μια ευελιξία διαχειριζόμενης συναλλαγματικής ισοτιμίας, την οποία προσπάθησαν να αντισταθμίσουν κρατώντας αρκετά διεθνή αποθεματικά και διατηρώντας, παράλληλα, τα μεσαία επίπεδα νομισματικής ανεξαρτησίας. Αντίθετα, η τάση, όσον αφορά τις εκβιομηχανισμένες χώρες, είναι να κλίνουν μεταξύ των τριών διαστάσεων του τριλήμματος και να προχωρούν προς τη διαμόρφωση της σταθερότητας των υψηλών συναλλαγματικών ισοτιμιών, της οικονομικής διαφάνειας και της χαμηλής νομισματικής ανεξαρτησίας. Η Mansour (2014) αναφέρει τη χρησιμότητα των συναλλαγματικών αποθεματικών και τον ρόλο τους στη διαμόρφωση της εκάστοτε πολιτικής, χωρίς απόλυτο περιορισμό της αδύνατης τριάδας. Συγκεκριμένα, σημειώνει ότι η μέθοδος της συσσώρευσης των διεθνών αποθεματικών -εκτός από τον κύριο ρόλο που έχουν τα διεθνή αποθεματικά παρέχοντας προστασία και ένα είδος εγγύησης έναντι των εξωτερικών κλυδωνισμών- μπορεί επίσης να διευκολύνει μια χώρα να ανοίξει τη χρηματοπιστωτική της αγορά με κάποιο βαθμό σταθερότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας και νομισματική ανεξαρτησία. Αυτό συμβαίνει διότι τα διεθνή αποθεματικά θα επιτρέψουν στη νομισματική αρχή να παρεμβαίνει σιωπηρά στη χρηματοπιστωτική αγορά, προκειμένου να την ελέγξει. Έτσι, υπάρχει το διαχειριζόμενο καθεστώς κυμαινόμενης συναλλαγματικής ισοτιμίας. Δεν υπάρχει απόλυτη κινητικότητα κεφαλαίου, ούτε πλήρης νομισματική ανεξαρτησία.

Το νόμισμα είναι απαραίτητο στοιχείο των διεθνών οικονομικών σχέσεων. Απ' όσα αναφέρθηκαν παραπάνω, το νόμισμα καθορίζει τη μακροοικονομική πολιτική κάθε χώρας βάσει του «νομισματικού τριλήμματος». Βασικό συστατικό της αδύνατης τριάδας είναι η συναλλαγματική πολιτική. Για να μπορέσουν να γίνουν κατανοητές οι διεθνείς νομισματικές σχέσεις, θα πρέπει να αναφερθούν τα συναλλαγματικά καθεστώτα, τα οποία ουσιαστικά αποτελούν τη συναλλαγματική πολιτική που θα ακολουθήσει μία χώρα. Σε αυτό το σημείο γίνεται αντιληπτό ότι οι διεθνείς



νομισματικές σχέσεις έχουν άμεση επιρροή στις διεθνείς εμπορικές σχέσεις. Η συναλλαγματική πολιτική παίζει κρίσιμο ρόλο στο διεθνές εμπόριο. Δεν πρέπει να λησμονείται το γεγονός ότι τα συναλλαγματικά καθεστάτα προσδιορίζονται κατά μεγάλο ποσοστό από το διεθνές νομισματικό σύστημα. Ως εκ τούτου, κρίνεται αναγκαία η αναφορά τόσο της ιστορικής διαμόρφωσης του διεθνούς νομισματικού συστήματος, όσο και των τωρινών συναλλαγματικών καθεστώτων. Τα κύρια στάδια του διεθνούς νομισματικού συστήματος είναι ένα ζήτημα που πρέπει και χρειάζεται να αναφερθεί, για να μπορέσουν να γίνουν καλύτερα κατανοητά τα συναλλαγματικά καθεστάτα. Στην επόμενη ενότητα αναλύονται η ιστορία του διεθνούς νομισματικού συστήματος και τα συναλλαγματικά καθεστάτα.

### **4.3. Η ιστορία του Διεθνούς Νομισματικού Συστήματος και τα Συναλλαγματικά Καθεστώτα**

Το διεθνές νομισματικό σύστημα είναι στενά συνδεδεμένο τόσο με τις διεθνείς εμπορικές σχέσεις, όσο και με τις χρηματοπιστωτικές σχέσεις μεταξύ των χωρών και είναι πολύ σημαντικό λόγω της άμεσης ή/και της έμμεσης επίδρασης που έχει στο διεθνές εμπόριο. Παρακάτω θα αναλυθούν τα κύρια στάδια του νομισματικού συστήματος, τα οποία είναι ο Κανόνας του Χρυσού, το σύστημα του Bretton Woods και το καθεστώς των Κυμαινόμενων Ισοτιμιών.

Αρχικά, θα γίνει αναφορά στον Κανόνα του Χρυσού. Τι ήταν λοιπόν, ο Κανόνας του Χρυσού; Οι Mitchener & Weidenmier (2015) αναφέρουν ότι ο Κανόνας του Χρυσού ήταν το πρώτο αληθινό παγκόσμιο νομισματικό σύστημα, βασισμένο σε σταθερές ισοτιμίες. Ο Κnafo (2003) αναφέρει τις δύο αρχές που καθόριζαν το νομισματικό καθεστώς. Κατά πρώτον, τα νομίσματα ήταν σταθερά και πλήρως μετατρέψιμα σε χρυσό με σταθερό επιτόκιο και οι κεντρικές τράπεζες είχαν ως κριτήριο λειτουργίας την αγορά ή την πώληση χρυσού σε σταθερή τιμή. Κατά δεύτερον, το χρυσό πρότυπο στηριζόταν στην ελεύθερη κυκλοφορία κεφαλαίων. Ως εκ τούτου, τα άτομα μπορούσαν να εξάγουν και να εισάγουν χρυσό ελεύθερα. Ο Bordo (1981) αναλύει με σαφή τρόπο τον Κανόνα του Χρυσού και αναφέρει καταρχάς τι ήταν το καθεστώς αυτό. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι ο Κανόνας του Χρυσού ήταν ουσιαστικά η δέσμευση των συμμετεχουσών χωρών να καθορίσουν τις τιμές των εγχώριων νομισμάτων τους σε συγκεκριμένη ποσότητα χρυσού. Οι χώρες μπορούσαν να προσαρμοστούν σε αυτό σύστημα με το να διατηρούν αυτές τις σταθερές τιμές, ούσες πρόθυμες να αγοράσουν ή να πουλήσουν χρυσό σε οποιονδήποτε στην ίδια τιμή. Ακολούθως, ο Bordo (1981) αναφέρει τον λόγο χρήσης του χρυσού, δηλαδή ότι ο χρυσός έχει τις επιθυμητές ιδιότητες των χρημάτων. Δηλαδή, είναι ανθεκτικός, εύκολα αναγνωρίσιμος, αποθηκευτικός, φορητός, διαιρούμενος και εύκολα τυποποιημένος. Για αυτό εμφανίστηκε ως μια από τις πρώτες μορφές χρημάτων. Και το πιο σημαντικό είναι ότι ο χρυσός εξασφαλίζει μέσω της λειτουργίας της ανταγωνιστικής αγοράς μια τάση προς μακροπρόθεσμη σταθερότητα των τιμών.

Ένα ακόμη βασικό χαρακτηριστικό που αναφέρει ο Bordo είναι ότι στο κλασικό χρυσό πρότυπο οι κεντρικές τράπεζες ήταν υποχρεωμένες να ακολουθούν τους κανόνες του παιχνιδιού. Δηλαδή, να επιταχύνουν την προσαρμογή της εγχώριας

προσφοράς χρήματος και της τιμής ως προς τις εξωτερικές ροές χρυσού. Το κλασικό και πιο σωστό μοντέλο ως προς τη συμπεριφορά των κεντρικών τραπεζών ήταν η Τράπεζα της Αγγλίας, κατά το μεγαλύτερο μέρος της περιόδου 1870-1914. Ο Salerno (1982) επισημαίνει την αδυναμία του Κανόνα του Χρυσού να αντιμετωπίσει τις νομισματικές διακυμάνσεις. Ειδικότερα, υποστηρίζει ότι ο Κανόνας του Χρυσού ήταν σε σημαντικό βαθμό ευάλωτος στις νομισματικές αποπληθωριστικές και πληθωριστικές διακυμάνσεις. Αυτό συμβαίνει αφενός λόγω των ανισορροπιών του ισοζυγίου πληρωμών, αφετέρου λόγω των μεταβολών στις προτιμήσεις του κοινού για τη διατήρηση χρυσού έναντι των τραπεζικών χαρτονομισμάτων και των καταθέσεων και επιπλέον εξαιτίας των χρηματοπιστωτικών κρίσεων κ.λπ. Αν υπάρξει απώλεια ή απόκτηση αποθεμάτων χρυσού από το τραπεζικό σύστημα, αυτό με τη σειρά του προκαλεί πολλαπλή επέκταση ή συρρίκνωση τραπεζικών χαρτονομισμάτων και καταθέσεων. Αυτή η επέκταση η συρρίκνωση αποτελεί μεγάλο μέρος της προσφοράς χρήματος. Κατά συνέπεια οδηγεί σε παραμόρφωση της παραγωγικής δραστηριότητας. Η Schwartz (1987) θέτει την ερώτηση κατά πόσον ήταν ικανοποιητικό το καθεστώς του Κανόνα του Χρυσού. Η απάντηση που δίνει είναι ότι ο Χρυσός Κανόνας παρείχε σταθερότητα τιμών. Το κύριο όφελος από το χρυσό πρότυπο ήταν η μακροπρόθεσμη προβλεψιμότητα των τιμών.

Γιατί το καθεστώς του Κανόνα του Χρυσού σταμάτησε να υπάρχει; Την απάντηση σε αυτό το ερώτημα τη δίνει ο Mundell (1968) δηλώνοντας το αποτέλεσμα της υποτίμησης της στερλίνας ως κυρίαρχου νομίσματος. Συγκεκριμένα, ο Mundell (1968: 1132) αναφέρει ότι:

... Η βρετανική υποτίμηση [...] υπήρξε ανεπαρκής. Από την άποψη του εμπορικού ισοζυγίου, ήταν περισσότερο από επαρκής, αλλά δεν προέβη στις παραχωρήσεις για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης που απαιτούνται όταν υποτιμάται ένα αποθεματικό νόμισμα. Επειδή, δεν επαρκούσε για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης, αποδυνάμωσε τη στερλίνα ως αποθεματικό νόμισμα, χωρίς να αποκαταστήσει την ισορροπία στο βρετανικό ισοζύγιο πληρωμών. Η βρετανική υποτίμηση ήταν (α) περισσότερο από επαρκής από τη σκοπιά της βελτίωσης της ροής του εμπορικού ισοζυγίου του Ηνωμένου Βασιλείου, (β) εντελώς ανεπαρκής από την άποψη της αποκατάστασης της εμπιστοσύνης στη στερλίνα, αλλά (γ)

ακριβής από τη σκοπιά μιας αλληλεπικαλυπτόμενης ενέργειας που θα ήταν σύμφωνη με τη διατήρηση της ισχύος του δολαρίου...

Το επόμενο νομισματικό καθεστώς που θα αναφερθεί είναι το νομισματικό σύστημα του Bretton Woods. Στην ερώτηση, τι αποτέλεσε το σύστημα του Bretton Woods, ο Bordo (2017) αναφέρει ότι το σύστημα του Bretton Woods ιδρύθηκε για να αποφευχθούν τα αντιληπτά προβλήματα της μεσοπολεμικής περιόδου. Τα προβλήματα αυτά ήταν ο προστατευτισμός, οι νομισματικοί πόλεμοι και οι ασταθείς συναλλαγματικές ισοτιμίες. Ο σκοπός του νέου διεθνούς νομισματικού συστήματος ήταν να δημιουργηθεί ένα πλαίσιο νομισματικής και χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, να προωθήσει την παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη, και την ανάπτυξη του διεθνούς εμπορίου. Το νέο αυτό σύστημα, που καθιερώθηκε στη Συμφωνία του 1944, ήταν ένας συνδυασμός μεταξύ των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών του χρυσού προτύπου. Συνεχίζοντας, ο Bordo (2017) αναφέρει ότι στην πραγματικότητα το σύστημα εξελίχθηκε σε ένα πρότυπο χρυσού – δολαρίου, το οποίο μπορεί να μοιάζει με το πρότυπο ανταλλαγής χρυσού του μεσοπολέμου.

Ο Bordo (1992) ισχυρίζεται ότι το σύστημα του Bretton Woods έγινε ένα *de facto* σύστημα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών, παρόλο που σχεδιάστηκε ως ένα σύστημα «συνδεδεμένων ισοτιμιών». Ο Igwe (2018) αναφέρει δύο κύρια χαρακτηριστικά του συστήματος του Bretton Woods. Συγκεκριμένα, επισημαίνει ότι απέδειξε τα μειονεκτήματα και την ανεπάρκεια των ελεύθερων διακυμάνσεων των συναλλαγών. Η πρώτη λειτουργία αυτού το συστήματος ήταν ότι τα μέλη παρενέβησαν στην αγορά συναλλάγματος περιορίζοντας τις διακυμάνσεις και δηλώνοντας ονομαστική αξία για τα νομίσματά τους. Τα ανώτατα όρια των διακυμάνσεων ήταν ένα (1) τοις εκατό πάνω ή κάτω από την ισοτιμία. Τα μέλη είχαν το δικαίωμα να αλλάξουν τις ονομαστικές αξίες για να τροποποιήσουν την όποια ανισορροπία δύναται να παρατηρηθεί στο ισοζύγιο πληρωμών. Το άλλο χαρακτηριστικό του συστήματος του Bretton Woods ήταν ότι, αν οι συναλλαγματικές ισοτιμίες των συμμετεχουσών κυβερνήσεων δεν ήταν ελεύθερες να κυμανθούν, οι χώρες θα έπρεπε να βεβαιωθούν για την επαρκή προσφορά επίσημων νομισματικών αποθεμάτων.

Η Schwartz (2000) παρουσιάζει τέσσερις αξιοπρόσεκτες αδυναμίες του συστήματος του Bretton Woods. Αναφέρει, κατά πρώτον, ότι οι κυβερνήσεις

περιόρισαν τις διεθνείς κινήσεις κεφαλαίων καθ' όλη τη διάρκεια του Bretton Woods, το οποίο μπορούσε να περιορίσει τις επενδυτικές ροές. Οι έλεγχοι περιόρισαν τις διεθνείς ροές κεφαλαίων. Δεύτερη αδυναμία ήταν ότι το σύστημα του Bretton Woods σχεδιάστηκε για να λειτουργεί ως ένα ρυθμιζόμενο σύστημα ζεύξης συναλλαγματικών ισοτιμιών. Αυτό σημαίνει ότι περιορίζονται οι επιδράσεις της αγοράς στις συναλλαγματικές ισοτιμίες και οι κυβερνήσεις δεν θα μπορούσαν να αντισταθούν για πάντα στις δυνάμεις της αγοράς. Ωστόσο, οι ευρωπαϊκές χώρες και οι Ηνωμένες Πολιτείες δεν επιθυμούσαν να επιτρέψουν την προσαρμογή των συναλλαγματικών ισοτιμιών τους. Κατά τρίτον, ως αποτέλεσμα, οι συναλλαγματικές ισοτιμίες προσαρμόστηκαν, συνήθως μετά από αυξανόμενες κερδοσκοπικές κινήσεις και οικονομικές κρίσεις. Η αύξηση της κινητικότητας των κεφαλαίων καθιστούσε ανεφάρμοστες και αναποτελεσματικές τις σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες. Η κερδοσκοπία έναντι μίας σταθερής ισοτιμίας δεν θα μπορούσε να αποφευχθεί ούτε να σταματήσει με το να διοργανώνονται πακέτα διάσωσης ή με το να αυξάνονται τα επιτόκια. Τέλος, σύμφωνα με το καθεστώς του Bretton Woods, μόνο οι Ηνωμένες Πολιτείες ήταν υποχρεωμένες να μετατρέψουν το εθνικό τους νόμισμα σε χρυσό. Βασική ερώτηση, όσον αφορά το Bretton Woods, είναι αυτή που αφορά τη λειτουργικότητά του την περίοδο εφαρμογής του. Την απάντηση σε αυτό το ερώτημα τη δίνει ο Eichengreen (1993) δηλώνοντας ότι το Bretton Woods ήταν ουσιαστικά ένα σύστημα προσαρμοσμένων -αλλά ρυθμιζόμενων- επιτοκίων, των οποίων η προσαρμογή ήταν θέμα αβεβαιότητας και συνεχίζει δηλώνοντας ότι οι σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες ήταν μόνο μία παράμετρος του καθεστώτος του Bretton Woods.

Ταυτόχρονα, το σύστημα εμπειρείχε τις δεσμεύσεις των κυβερνήσεων να ελευθερώσουν το διεθνές εμπόριο, να ενθαρρύνουν τις επενδύσεις και να στηρίξουν τους ανέργους. Οι υψηλές επενδύσεις τόνωσαν τη συνολική προσφορά, η απελευθέρωση του εμπορίου τροφοδότησε τη συνολική ζήτηση και το κράτος πρόνοιας αγόρασε την εργασιακή ειρήνη. Αυτά ήταν τα συστατικά της χρυσής εποχής της ταχείας ανάπτυξης μετά τον Β Παγκόσμιο Πόλεμο. Γιατί, όμως, το σύστημα του Bretton Woods απέτυχε; Οι Jin *et al.* (2018) θεωρούν ότι οι διαθρωπτικές ατέλειες του συστήματος είναι οι κύριες αιτίες της αποτυχίας του Bretton Woods. Ο Garber (1993: 484) αναφέρει περιγραφικά την κύρια αιτία της αποτυχίας του συστήματος:

... Παρ' όλα αυτά [...] οι ισχυρές αξιώσεις δολαρίων που κατέχουν οι αλλοδαποί σε σχέση με το νομισματικό χρυσό θα αυξηθούν αναπόφευκτα [...] Μετά το 1968, το σύστημα ήταν, όπως ήταν πριν από το 1968, βασικά ένα πρότυπο δολαρίου [...] η πληθωριστική πολιτική της κυβέρνησης των ΗΠΑ προέβη σε μια αναπόφευκτη κερδοσκοπική επίθεση. Εάν η κυβέρνηση είχε δεσμευτεί για λιγότερο πληθωριστικές νομισματικές πολιτικές, το βασικό σύστημα του Bretton Woods θα παρέμενε άθικτο. Τελικά, το Bretton Woods υπέκυψε στις ίδιες τις πολιτικές που οι Ευρωπαίοι απέδωσαν αδικαιολόγητα στις Ηνωμένες Πολιτείες στα μέσα της δεκαετίας του 1960 ...

Μετά την κατάρρευση του νομισματικού συστήματος του Bretton Woods και μέχρι σήμερα, το διεθνές νομισματικό σύστημα καθορίζεται από το καθεστώς των Κυμαινόμενων Ισοτιμιών. Ο Engel (1986) σημειώνει τον λόγο που συντελέστηκε η αλλαγή του διεθνούς νομισματικού συστήματος. Συγκεκριμένα, ο Engel (1986) υποστηρίζει ότι το σύστημα του Bretton Woods έσπασε στις αρχές της δεκαετίας του '70 όχι λόγω της έλλειψης αποθεματικών, αλλά λόγω του ότι μια πληθώρα δολαρίων κατέστησε τις συναλλαγματικές ισοτιμίες του δολαρίου αβάσιμες. Το σύστημα που δημιουργήθηκε μετέπειτα είναι ένα σύστημα στο οποίο τα περισσότερα από τα νομίσματα των βιομηχανικών χωρών καθορίζονται λίγο ή πολύ από την αγορά. Ένα βασικό χαρακτηριστικό του νέου συστήματος είναι ότι τα νομίσματα των περισσότερων χωρών του δεύτερου και του τρίτου κόσμου είναι συνδεδεμένα με ένα σημαντικό νόμισμα.

Ένα βασικό χαρακτηριστικό του νέου νομισματικού συστήματος είναι αυτό που αναφέρει ο Truman (2012). Αναφέρει, δηλαδή, ότι υπάρχουν πέντε χαρακτηριστικά του -μετά Bretton Woods- διεθνούς νομισματικού συστήματος, τα οποία αποτελούν βασικές αιτίες οικονομικών ανησυχιών. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι η υψηλή μεταβλητότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών είναι καταρχάς βασικό χαρακτηριστικό του σημερινού νομισματικού συστήματος. Κατά δεύτερον, η έλλειψη κατάλληλης άμυνας κατά της επιδίωξης των αντικυκλικών συναλλαγματικών πολιτικών έχει δημιουργήσει μείζον πρόβλημα στις χώρες. Κατά τρίτον, η έλλειψη ελέγχου του όγκου της διεθνούς ρευστότητας που υπάρχει σήμερα είναι βασικό πρόβλημα, όπως και η εσφαλμένη κατανομή του «κυριαρχικού δικαιώματος» σχετικά με τα νομίσματα. Τέλος, βασική ανησυχία είναι η ασύμμετρη θέση του δολαρίου ΗΠΑ.

Όμως, γιατί το νέο διεθνές νομισματικό σύστημα χαρακτηρίζεται ως μη σύστημα; Η απάντηση δίνεται από τους Santor & Schembri (2011). Αναφέρουν σχετικά ότι το σημερινό διεθνές νομισματικό σύστημα έχει χαρακτηριστεί ως υβριδικό ή μη σύστημα. Ο λόγος που χαρακτηρίζεται έτσι είναι επειδή οι συστημικά σημαντικές χώρες δε μοιράζονται το ίδιο καθεστώς συναλλαγματικών ισοτιμιών ή μία ονομαστική άγκυρα. Ειδικότερα, αναφέρουν ότι παρατηρείται μία αναντιστοιχία. Δηλαδή, περίπου τα δύο τρίτα των 40 μεγαλύτερων χωρών του κόσμου (με βάση το ΑΕΠ και με βάση την αγορά) έχουν κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες και το ένα τρίτο έχει συναλλαγματικές ισοτιμίες που σταθεροποιούνται και αντιπροσωπεύουν περίπου τα τρία τέταρτα.

Οι Escriva *et al.* (2008) διατυπώνουν τα χαρακτηριστικά του παρόντος διεθνούς νομισματικού συστήματος. Συγκεκριμένα, το σημερινό νομισματικό σύστημα παρέχει ένα πλαίσιο, στο οποίο τα περισσότερα από τα εθνικά νομίσματα δεν είναι υποστηριζόμενα/συνδεδεμένα με ένα εμπόρευμα, όπως ο χρυσός ή το ασήμι, αλλά η αξία τους οφείλεται στην εμπιστοσύνη και στην αξία που διαμορφώνεται στην αγορά. Ο ρόλος της εμπιστοσύνης της Κεντρικής Τράπεζας, όσον αφορά την αντιπληθωριστική τάση, δηλαδή σχετικά με την αντιπληθωριστική φήμη των Αρχών Νομισματικής Πολιτικής, είναι βασικό χαρακτηριστικό του σημερινού νομισματικού συστήματος.

Οι Mohan *et al.* (2013) αναφέρουν μερικά συμπτώματα της μη - λειτουργικότητας του σημερινού διεθνούς νομισματικού συστήματος. Ειδικότερα, υποστηρίζουν ότι ο κυριότερος στόχος του διεθνούς νομισματικού συστήματος είναι να συμβάλει στη σταθερή και υψηλή παγκόσμια ανάπτυξη και να παρέχει ένα περιβάλλον συνολικής μακροοικονομικής και χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Η παγκόσμια σταθερότητα δύναται να συμβάλει στην ανάπτυξη. Ωστόσο, τις τελευταίες δεκαετίες δεν έχει παρατηρηθεί αυτό το πλαίσιο σταθερότητας που μπορεί να οδηγήσει σε παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη. Παρατηρείται ότι η παγκόσμια ανάπτυξη είναι χαμηλότερη και πιο ασταθής κατά την περίοδο μετά το 1984, συγκριτικά με την προηγούμενη δεκαετία.

Ουσιαστικά, διαπιστώνεται ότι η συχνότητα των τραπεζικών και νομισματικών κρίσεων έχει αυξηθεί. Το καθεστώς της -μετά το Bretton Woods- εποχής με τις ευέλικτες συναλλαγματικές ισοτιμίες έχει οδηγήσει σε μεγαλύτερη μεταβλητότητα των

συναλλαγματικών ισοτιμιών, χωρίς οφέλη για την πραγματική οικονομία. Το καθεστώς αυτό χαρακτηρίζεται από αυξημένες ροές κεφαλαίου, τόσο στις ανεπτυγμένες οικονομίες όσο και στις αναπτυσσόμενες οικονομίες. Όμως, λόγω του ότι οι ροές κεφαλαίων κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου είναι ασταθείς, η παγκόσμια οικονομία έχει βιώσει επεισόδια έντονων μεταβολών και έντονων ροών κεφαλαίων και στη συνέχεια ξαφνικές συντριβές στις ροές κεφαλαίων.

Όσον αφορά τα διεθνή νομισματικά καθεστώτα και τη συνεχόμενη ρύθμισή τους στο χρονικό συνεχές, η D'Arista (2009) επισημαίνει την πτυχή που υπάρχει στη διαδικασία αυτή. Συγκεκριμένα, η D'Arista (2009: 651) αναφέρει:

...Όπως δείχνει η συζήτηση για την εξέλιξη του διεθνούς νομισματικού συστήματος, υπήρξε μια διαδικασία στην οποία οι επιτυχίες και αποτυχίες προηγούμενων σταδίων οδήγησαν στο επόμενο στάδιο και ενσωματώθηκαν σε αυτό. [...] Για περισσότερα από εξήντα χρόνια, από τότε που το δολάριο ανέλαβε τον ρόλο του βασικού νομίσματος, το σύστημα δεν εμπόδισε την ικανότητα των κεντρικών τραπεζών σε χώρες με καλά αναπτυγμένες χρηματοπιστωτικές αγορές να διατηρήσουν τη ρευστότητα και να προωθήσουν την ανάπτυξη. Ωστόσο, χώρες χωρίς ανεπτυγμένες χρηματοπιστωτικές αγορές αντιμετώπισαν νομισματικά “χτυπήματα” παρόμοια με εκείνα που υπέστησαν με τον χρυσό κανόνα και τον Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο...

Σημαντικό είναι να αναφερθούν τα συναλλαγματικά συστήματα που υπάρχουν στο διεθνές οικονομικό σύστημα.

Μετά την κατάρρευση του συστήματος του Bretton Woods και την υιοθέτηση του καθεστώτος των Κυμαιόμενων Ισοτιμιών, το διεθνές οικονομικό σύστημα έχει πληθώρα από διαφορετικά και διαφοροποιημένα συναλλαγματικά καθεστώτα, τα οποία κυμαίνονται μεταξύ των δύο βασικών καθεστώτων, δηλαδή μεταξύ των σταθερών και των κυμαιόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών. Προτού αναφερθούν οι δύο κύριες κατηγορίες των συναλλαγματικών καθεστώτων, είναι χρήσιμο να αναφερθούν τι είναι τα συναλλαγματικά καθεστώτα. Οι Chriguia & Boujelbenea (2015) δηλώνουν ότι το συναλλαγματικό καθεστώς είναι ένα σύνολο κανόνων και



προδιαγραφών που διέπουν και καθορίζουν την ανταλλαγή νομισμάτων μεταξύ των κρατών σε μια ειδική αγορά, η οποία προσδιορίζεται ως αγορά συναλλάγματος.

Μία εύλογη ερώτηση που είναι δυνατό να ειπωθεί, είναι η εξής: Πώς είναι δυνατό να υπάρχουν πολλά είδη συναλλαγματικών ισοτιμιών πέρα από την κλασική διχοτόμηση των σταθερών και των κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών; Η απάντηση μπορεί να δοθεί από τον Stockman (1999). Ο Stockman δηλώνει ότι, αν και απλή διχοτόμηση μεταξύ δύο συστημάτων, δηλαδή μεταξύ σταθερών και κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών, που στο ένα άκρο είναι ένα σύστημα καθαρών κυμαινόμενων (ή ευέλικτων) συναλλαγματικών ισοτιμιών και στο άλλο άκρο ένα σύστημα καθαρών σταθερών (ή συνδεδεμένων) ποσοστών είναι στη πραγματικότητα μια ζώνη με μηδενικά όρια. Δηλαδή υπάρχουν πολύ λίγα παραδείγματα αμιγώς κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών στα οποία δεν υπάρχει άμεση κυβερνητική παρέμβαση ή αμιγώς σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες. Ακόμα και το σύστημα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών του Bretton Woods διήρκεσε μόνο δύο περίπου δεκαετίες (αφορούσε, δηλαδή, ανακατατάξεις του 1958, του 1961 και του 1967).

Τη σημαντικότητα της επιλογής<sup>37</sup> του κατάλληλου συναλλαγματικού καθεστώτος<sup>38</sup> την επισημαίνει ο Mooslechner (2007) αναφέροντας ότι η επιλογή του καθεστώτος συναλλαγματικών ισοτιμιών μιας χώρας είναι μία από τις σημαντικότερες αποφάσεις-πλαίσιο για την οικονομική ανάπτυξη και για την μακροοικονομική κατάσταση μίας χώρας<sup>39</sup>. Η απόφαση σχετικά με την επιλογή του συναλλαγματικού

---

<sup>37</sup> Οι Kato & Uçtun (2003) αναφέρουν, ως προς την επιλογή συναλλαγματικού καθεστώτος, ότι η πιθανότητα επιλογής ευέλικτων ή ενδιάμεσων καθεστώτων, έναντι ενός σταθερού καθεστώτος, αυξάνεται με το μέγεθος της οικονομίας, τη μεταβλητότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών, την κινητικότητα του κεφαλαίου και τον πληθωρισμό. Αντιθέτως, μειώνεται με το άνοιγμα.

<sup>38</sup> Η Ouchen (2013) αναφέρει τις τρεις θεωρητικές προσεγγίσεις επιλογής συναλλαγματικών καθεστώτων. Ειδικότερα αναφέρει ότι η πρώτη προσέγγιση είναι η διαρθρωτική προσέγγιση («structural approach»). Αυτή η προσέγγιση βασίζεται καταρχάς στη θεωρία της βέλτιστης νομισματικής ζώνης, η οποία επικεντρώνεται στα οικονομικά διαρθρωτικά χαρακτηριστικά μιας χώρας, και, κατά δεύτερον, στη φύση των διαταραχών που προκαλούνται από τις μεταβολές στις εμπορικές ροές και από την επιδείνωση των εμπορικών συναλλαγών. Η δεύτερη προσέγγιση τονίζει την ανταλλαγή μεταξύ αξιοπιστίας και ευελιξίας («trade-off between credibility and flexibility»). Η προσέγγιση αυτή προϋποθέτει ότι η νομισματική αρχή μεγιστοποιεί ή ελαχιστοποιεί το φάσμα ζημιών που δημιουργείται μεταξύ αξιοπιστίας και ευελιξίας. Μια ευέλικτη πολιτική επιτρέπει σε μια χώρα να έχει μια ανεξάρτητη νομισματική πολιτική, που παρέχει την ευελιξία για την κάλυψη εγχώριων και ξένων διαταραχών. Μια τρίτη προσέγγιση είναι η διπολική άποψη («bipolar view») ότι τα ενδιάμεσα καθεστάτα συναλλαγματικών ισοτιμιών σε χώρες ανοικτές στις διεθνείς ροές κεφαλαίων δεν είναι βιώσιμα για παρατεταμένες περιόδους.

<sup>39</sup> Ο Yagci (2001) αναφέρει, σχετικά με την επιλογή των συναλλαγματικών καθεστώτων, ότι τα κυμαινόμενα καθεστάτα θα αποτελούσαν κατάλληλη επιλογή για τις μεσαίες και μεγάλες βιομηχανικές

καθεστώς μπορεί να επηρεάζει τις περισσότερες, αν όχι όλες, τις θεμελιώδεις δομές, καθώς και τον σχεδιασμό ολόκληρης της οικονομίας. Η επιλογή μπορεί να επηρεάσει τη λειτουργία του συστήματος τιμών. Η απόφαση σχετικά με το τι είδους συναλλαγματικό καθεστώς θα πρέπει μία χώρα να έχει ποικίλει. Προτού αναφερθούν τα είδη των καθεστώτων που υπάρχουν, θα ήταν σωστό να αναφερθούν τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα των δύο βασικών κατηγοριών, δηλαδή των σταθερών και των κυμαινόμενων.

Η Beker (2006) παρουσιάζει τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα. Μία συνοπτική αναφορά θα ήταν χρήσιμη. Η Beker (2006) αναφέρει πρώτα τα σταθερά καθεστάτα και σημειώνει ότι οι σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες μειώνουν τους κινδύνους συναλλάγματος στις διεθνείς εμπορικές συναλλαγές και στις επενδυτικές συναλλαγές και αυτό αποτελεί το κυριότερο χαρακτηριστικό. Μέσω των σταθερών συναλλαγματικών καθεστώτων μπορούν να διατηρήσουν ένα χαμηλό ποσοστό πληθωρισμού. Βέβαια, ιδιαίτερη προσοχή χρειάζεται στο ότι η σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία είναι πιο ευαίσθητη σε νομισματικές κρίσεις, δηλαδή σε κερδοσκοπικές επιθέσεις. Για παράδειγμα, οι κερδοσκόποι αρχίζουν να ανταλλάσσουν περιουσιακά στοιχεία από εθνικό σε ξένο νόμισμα, έχοντας ως στόχο την υποτίμηση του νομίσματος. Ακόμα, η επιλογή ενός καθεστώτος σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών συνδέεται με την απώλεια της νομισματικής κυριαρχίας. Ειδικότερα, η σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία επιβάλλει περιορισμούς στη νομισματική πολιτική. Συνεχίζοντας, η Beker (2006) αναφέρει τα κυμαινόμενα καθεστάτα και σημειώνει ότι ουσιαστικά η ευέλικτη συναλλαγματική ισοτιμία είναι ένας μηχανισμός απορρόφησης εξωτερικών και εγχώριων κραδασμών ανάλογα με τις μεταβαλλόμενες οικονομικές συνθήκες. Βέβαια, η ευέλικτη συναλλαγματική ισοτιμία απορροφά τους κραδασμούς

---

χώρες και για ορισμένες αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς. Όμως, κατά πρώτον, είναι πλήρως ενσωματωμένα στις παγκόσμιες κεφαλαιαγορές, κατά δεύτερον, έχουν διαφοροποιήσει την παραγωγή και το εμπόριο, κατά τρίτον, έχουν βαθύ και ευρύ χρηματοπιστωτικό τομέα και, κατά τέταρτον, ισχυρά προληπτικά πρότυπα. Τα σκληρά καθεστάτα συνδέσεων («hard peg») είναι πιο κατάλληλα για τις χώρες που πληρούν τα κριτήρια βέλτιστης νομισματικής ζώνης (χώρες της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης) και για μικρές χώρες που έχουν ήδη ενσωματωθεί σε μια μεγαλύτερη γειτονική χώρα (δολαριοποίηση στον Παναμά). Επίσης, για χώρες με ιστορικές νομισματικές διαταραχές, όπου ο υψηλός πληθωρισμός και η χαμηλή αξιοπιστία των υπευθύνων χάραξης πολιτικής για τη διατήρηση της σταθερότητας χρειάζονται ισχυρή άγκυρα για τη νομισματική σταθεροποίηση (νομισματικό συμβούλιο στην Αργεντινή και τη Βουλγαρία). Συνεχίζοντας, αναφέρει ότι τα καθεστάτα μαλακών συνδέσεων («soft peg») θα ήταν καλύτερα για χώρες που έχουν χαρακτηριστικά, όπως περιορισμένους δεσμούς με τις διεθνείς κεφαλαιαγορές, λιγότερο διαφοροποιημένη παραγωγή και εξαγωγές. Τα ενδιάμεσα καθεστάτα αποσκοπούν στην ενσωμάτωση των πλεονεκτημάτων των κυμαινόμενων και συνδεδεμένων καθεστώτων αποφεύγοντας παράλληλα τις αδυναμίες τους.

μέσω της παραγωγής, τον ρυθμό απασχόλησης και το επίπεδο τιμών. Οι ευέλικτες συναλλαγματικές ισοτιμίες σημαίνουν αυτονομία της νομισματικής πολιτικής και μεγαλύτερη ευελιξία της μακροοικονομικής πολιτικής. Οι ευέλικτες συναλλαγματικές ισοτιμίες μπορούν να τονώσουν ή να επιβραδύνουν την οικονομία, ανάλογα με τους συγκεκριμένους στόχους και τη μακροοικονομική κατάσταση. Όμως, η ευέλικτη συναλλαγματική ισοτιμία συνεπάγεται ρητά την ύπαρξη κινδύνου. Ακόμα, οι ευέλικτες συναλλαγματικές ισοτιμίες είναι βασικά ασταθείς, ιδίως υπό συνθήκες μεγάλων και ξαφνικών εισροών και εκροών κεφαλαίων.

Λόγω των διαφορετικών πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων που υπάρχουν στα δύο βασικά συναλλαγματικά καθεστώτα, έχουν δημιουργηθεί καθεστώτα τα οποία προσπαθούν να συνδυάσουν τα διαφορετικά αυτά πλεονεκτήματα, με αποτέλεσμα ο παγκόσμιος χάρτης να είναι γεμάτος με διαφορετικά και ποικίλα καθεστώτα. Η επακόλουθη ερώτηση είναι: ποια είναι αυτά τα διαφορετικά καθεστώτα;

Οι Bordo *et al.* (2004) αναφέρουν ότι στην παρούσα εποχή υπάρχουν κυρίως εννέα είδη καθεστώτων. Συγκεκριμένα, αναφέρουν ότι οι σύγχρονες σταθερές ρυθμίσεις περιλαμβάνουν το «Καθεστώς Επιτροπής Συναλλάγματος» (currency boards), στο οποίο η νομισματική αρχή κατέχει 100% αποθεματικά σε ξένο νόμισμα έναντι της νομισματικής βάσης. Σε αυτό το σύστημα η προσφορά χρήματος επεκτείνεται ή συνάπτεται αυτόματα με την κατάσταση του ισοζυγίου. Άλλο σύστημα είναι το σύστημα «Δολαριοποίηση» (dollarization) που προχωρά ένα βήμα μπροστά και εξαλείφει πλήρως το εθνικό νόμισμα και το άλλο σύστημα είναι η «Νομισματική Ένωση» (currency unions), όπου τα μέλη υιοθετούν το ίδιο νόμισμα. Στις ενδιάμεσες ρυθμίσεις παρατηρούνται άλλα συστήματα. Πρώτο είναι το σύστημα «Ρυθμιζόμενης Ισοτιμίας» (adjustable peg), κάτω από το οποίο οι χώρες μπορούν να επανακαθορίζουν περιοδικά τις διευθετήσεις. Το επόμενο είναι το σύστημα «Διολισθαίνουσας Ισοτιμίας» (crawling pegs), στο οποίο η διευθέτηση επαναρυθμίζεται κανονικά σε μια σειρά υποτιμήσεων. Ακολουθώς είναι το σύστημα «Σύνδεση προς Δέσμη Νομισμάτων» (basket peg), όπου η συναλλαγματική ισοτιμία είναι σταθερή με βάση ένα σταθμισμένο καλάθι ξένων νομισμάτων. Τέλος, είναι το «Σύστημα Ζώνης» (target-zones), όπου οι αρχές παρεμβαίνουν, όταν η συναλλαγματική ισοτιμία χτυπά προ-ανακοινωθέντα περιθώρια εκατέρωθεν μιας κεντρικής ισοτιμίας. Οι κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες χωρίζονται σε δύο συστήματα, το σύστημα «Ελεύθερη Διακύμανση» (free floats), όπου οι αρχές δεν παρεμβαίνουν και επιτρέπουν να καθορίζεται η

συναλλαγματική ισοτιμία από τις δυνάμεις της αγοράς και το σύστημα «Ελεγχόμενη Διακύμανση» (managed floats), όπου οι αρχές παρεμβαίνουν.

Βέβαια, ο Jurek (2018) πιο πρόσφατα δηλώνει ότι τα καθεστώτα των συναλλαγματικών ισοτιμιών χωρίζονται σε δέκα κατηγορίες, τις οποίες αναφέρει βασιζόμενος στη έρευνα των Habermeier *et al.* (2009). Ειδικότερα, η αναφορά στα καθεστώτα αυτά είναι σημαντική λόγω της κατατοπιστικής περιγραφής. Ο Jurek (2018) διατυπώνει τα χαρακτηριστικά των καθεστώτων. Πρώτα αναφέρει το συναλλαγματικό καθεστώς «Συμφωνίες συναλλαγματικών ισοτιμιών χωρίς χωριστή νόμιμη διευθέτηση» (exchange arrangement with no separate legal tender). Σε αυτό το καθεστώς υπάρχει πλήρης παραίτηση από τον έλεγχο των νομισματικών αρχών επί της εγχώριας νομισματικής πολιτικής. Το δεύτερο συναλλαγματικό καθεστώς είναι το «Νομισματικό συμβούλιο» (currency board arrangement). Σε αυτό το καθεστώς υπάρχει ρητή νομοθετική ρύθμιση, δηλαδή δέσμευση για την ανταλλαγή εγχώριου νομίσματος για συγκεκριμένο ξένο νόμισμα με σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία. Το επόμενο συναλλαγματικό καθεστώς είναι το «Συμβατικές συμφωνίες σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών» (conventional peg arrangement). Σε αυτό το καθεστώς υπάρχει το σταθερό επιτόκιο σε άλλο νόμισμα ή ένα καλάθι νομισμάτων, οι αρχές της χώρας είναι έτοιμες να διατηρήσουν την σταθερή ισοτιμία μέσω άμεσης ή έμμεσης παρέμβασης, δεν υπάρχει δέσμευση για αμετάκλητη διατήρηση της ισοτιμίας και η συναλλαγματική ισοτιμία μπορεί να κυμαίνεται εντός στενών περιθωρίων μικρότερων από  $\pm$  το 1% γύρω από μια κεντρική ισοτιμία. Επόμενο συναλλαγματικό καθεστώς είναι το «Σταθεροποιημένες συναλλαγματικές ισοτιμίες» (stabilised arrangement). Στο καθεστώς αυτό η συναλλαγματική ισοτιμία πρέπει να παραμείνει σταθερή, δηλαδή συνεπάγεται μια άμεση συναλλαγματική ισοτιμία της αγοράς, η οποία παραμένει εντός περιθωρίου 2% για έξι μήνες ή περισσότερο. Έπειτα, άλλο συναλλαγματικό καθεστώς είναι το «Σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες με διολίσθηση» (crawling peg). Σε αυτό το συναλλαγματικό καθεστώς το νόμισμα προσαρμόζεται σε μικρά ποσά με σταθερό επιτόκιο ή σε ανταπόκριση με μεταβολές σε επιλεγμένους ποσοτικούς δείκτες. Επόμενο καθεστώς είναι το «Συμφωνίες σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας με διολίσθηση» (crawl-like arrangement). Αυτό το καθεστώς παρέχει το πλαίσιο, στο οποίο η συναλλαγματική ισοτιμία πρέπει να παραμείνει εντός ενός στενού περιθωρίου 2% σε σχέση με μια στατιστικά προσδιορισμένη τάση για διάστημα έξι μηνών ή περισσότερο. Ύστερα, το επόμενο συναλλαγματικό καθεστώς είναι το

«Προσδεδεμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες εντός οριζόντιας ζώνης» (pegged exchange rate within horizontal bands). Σε αυτό το συναλλαγματικό καθεστώς η αξία του νομίσματος διατηρείται εντός ορισμένων περιθωρίων διακύμανσης, τουλάχιστον  $\pm 1\%$  γύρω από ένα σταθερό κεντρικό επιτόκιο. Το επόμενο καθεστώς είναι το «Άλλες χειριζόμενες συμφωνίες» (other managed arrangement). Αυτό το καθεστώς χρησιμοποιείται, όταν η συναλλαγματική ισοτιμία δεν πληροί τα κριτήρια για οποιαδήποτε από τις άλλες κατηγορίες. Το επόμενο συναλλαγματικό καθεστώς είναι το σύστημα «Διακύμανση» (floating). Σε αυτό το καθεστώς η συναλλαγματική ισοτιμία καθορίζεται σε μεγάλο βαθμό στην αγορά. Το τελευταίο συναλλαγματικό καθεστώς είναι το σύστημα «Ελεύθερη διακύμανση» (free floating). Σε αυτό το καθεστώς η παρέμβαση γίνεται μόνο κατ' εξαίρεση.

Με ποιο τρόπο γίνεται η διαφοροποίηση και η κατηγοριοποίηση των συναλλαγματικών καθεστώτων; Η απάντηση δίνεται από τους Tavlas *et al.* (2008), οι οποίοι αναφέρουν ότι τα καθεστώτα συναλλαγματικών ισοτιμιών στηρίχτηκαν στην *de jure* κωδικοποίηση που ανέφερε το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), το οποίο συνήθιζε να ταξινομεί τα καθεστώτα σύμφωνα με όσα δήλωσαν οι αρχές. Όμως, αυτό που διαπιστώθηκε είναι ότι στην πράξη πολλά καθεστώτα συναλλαγματικών ισοτιμιών δεν λειτουργούσαν σύμφωνα με τους *de jure* κανόνες, πράγμα το οποίο οδήγησε σε παραπλανητικά στατιστικά συμπεράσματα. Εν συνέχεια, ένας κύριος τομέας πρόσφατης έρευνας περιλάμβανε την κατασκευή εναλλακτικών, *de facto* ταξινομήσεων καθεστώτων που βασίζονται σε έμπρακτη κατηγοριοποίηση, οι οποίες προσπαθούν με μεγαλύτερη ακρίβεια να συλλάβουν τις πρακτικές των αρχών. Οι Levy Yeyati & Sturzenegger (2001) πρώτοι προσπάθησαν να φτιάξουν μια *de facto* ταξινόμηση συγκρίνοντας τη σχετική συναλλαγματική ισοτιμία με τις μεταβλητές αποθεματικών.

Στη σημερινή εποχή τι είδους καθεστώτα κυριαρχούν στο διεθνές οικονομικό σύστημα; Οι Levy Yeyati & Sturzenegger (2016) δίνουν την απάντηση σε αυτό το ερώτημα. Συγκεκριμένα, αναφέρουν ότι η σταθερή μείωση του αριθμού των σταθερών καθεστώτων μετά την κατάρρευση του Bretton Woods επιταχύνθηκε κατά την τελευταία δεκαετία. Η πτώση αρχικά προήλθε εις βάρος των σταθερών καθεστώτων. Όμως, τα τελευταία χρόνια η μείωση προήλθε εις βάρος των ενδιάμεσων καθεστώτων. Δηλαδή, όλο και περισσότερα ενδιάμεσα καθεστώτα επιτρέπουν στις συναλλαγματικές τους ισοτιμίες να κυμαίνονται περισσότερο ελεύθερα.

Είναι κατανοητό ότι η επιλογή του συναλλαγματικού καθεστώτος έχει σημαντική επίδραση στην οικονομία κάθε χώρας, έχει όμως επίδραση και στο διεθνές οικονομικό σύστημα; Η απάντηση είναι πως ναι, με τη μορφή των νομισματικών κρίσεων. Για παράδειγμα, οι Combes *et al.* (2013) αναφέρουν ότι τα ενδιάμεσα καθεστάτα συναλλαγματικών ισοτιμιών δεν είναι πιο ευάλωτα στις τραπεζικές ή νομισματικές κρίσεις από τα σταθερά ή τα κυμαινόμενα καθεστάτα. Οι νομισματικές κρίσεις θα αναλυθούν παρακάτω. Προτού αναφερθούν οι νομισματικές - συναλλαγματικές κρίσεις, θα ήταν σωστό να αναφερθούν οι διεθνείς νομισματικοί οργανισμοί, όπως το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και η Παγκόσμια Τράπεζα. Όμως, ενδιαφέρον είναι να γίνει συγκεντρωτική αναφορά<sup>40</sup> στην καταλληλότητα, στα πλεονεκτήματα και στα μειονεκτήματα των κυριότερων συναλλαγματικών καθεστώτων με την παρουσίαση ενός πίνακα.

Ο Πίνακας 4.1 παρουσιάζει την καταλληλότητα, τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα των κυριότερων συναλλαγματικών καθεστώτων.

**Πίνακας 4.1** Η Καταλληλότητα, τα Πλεονεκτήματα και τα Μειονεκτήματα των Συναλλαγματικών Καθεστώτων

**Κατηγορίες των Συναλλαγματικών Καθεστώτων**

	<b>Καταλληλότητα</b>	<b>Πλεονεκτήματα</b>	<b>Μειονεκτήματα</b>
<b>Ελεύθερα Κυμαινόμενες Συναλλαγματικές Ισοτιμίες</b>			
<b>Ελεύθερα Κυμαινόμενες Συναλλαγματικές Ισοτιμίες</b> (Independent Float)	Κατάλληλο για μεσαίες και μεγάλες βιομηχανικές χώρες και ορισμένες αναδύμενες οικονομίες της αγοράς, που είναι σχετικά κλειστές για το διεθνές εμπόριο αλλά πλήρως ενσωματωμένες στις παγκόσμιες αγορές κεφαλαίου και έχουν διαφοροποιήσει την παραγωγή και το εμπόριο, διαθέτουν έναν ευρύ χρηματοπιστωτικό τομέα και έχουν ισχυρά προληπτικά πρότυπα.	Πιο εύκολα δύνανται να εκτρέπουν ή να απορροφούν κλυδωνισμούς. Δεν είναι επιρρεπείς σε νομισματική κρίση. Υψηλά διεθνή αποθεματικά δεν απαιτούνται.	Υψηλή βραχυπρόθεσμη μεταβλητότητα. Μεγάλες μεσοπρόθεσμες διακυμάνσεις. Διακριτική ευχέρεια της νομισματικής πολιτικής που μπορεί να δημιουργήσει πληθωριστικές προκαταλήψεις.
<b>Ελαφρώς Διαχειριζόμενες Συναλλαγματικές Ισοτιμίες</b> (Lightly Managed Float)			

<sup>40</sup> Για επικαιροποιημένη αναφορά των συναλλαγματικών καθεστώτων, χρησιμοποιείται η ετήσια έκθεση του IMF. Σύμφωνα με την τελευταία έκθεση του IMF (2019α) τα συναλλαγματικά καθεστάτα διακρίνονται, πρώτον, σε *Hard pegs*: (Exchange arrangement with no separate legal tender, Currency board arrangement), δεύτερον, σε *Soft pegs*: (Conventional pegged arrangement, Pegged exchange rate within horizontal bands, Stabilized arrangement, Crawling peg, Crawl-like arrangement), τρίτον, σε *Floating regimes - market determined rates*: (Floating, Free floating) και, τέταρτον, σε *Residual*: (Other managed arrangement).

**Ενδιάμεσα Καθεστώτα - Ελαφρώς «Δεμένες» Συναλλαγματικές Ισοτιμίες**

<p><b>Συνδεδεμένες Συναλλαγματικές Ισοτιμίες εντός Στενού Εύρους Διακύμανσης</b> (Crawling Narrow Brand)</p>	<p>Κατάλληλο για τις αναπτυσσόμενες χώρες με περιορισμένους συνδέσμους προς παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές, με λιγότερο διαφοροποιημένη παραγωγή δομή των εξαγωγών και χωρίς να διαθέτουν νομισματική πειθαρχία και την αξιοπιστία.</p>	<p>Μπορεί να διατηρήσει τη σταθερότητα και την ανταγωνιστικότητα, εάν η πρόσδεση είναι αξιόπιστη. Παρέχει ένα σαφές και εύκολα ελέγξιμο ονομαστικό σημείο. (anchor). Επιτρέπει στις χώρες</p>	<p>Επιρρεπείς σε νομισματική κρίση, εάν η χώρα είναι ανοικτή στις διεθνείς κεφαλαιαγορές. Υψηλά διεθνή αποθέματα απαιτούνται. Μικρή απορροφητική ικανότητα των σοκ. Η απορρόφηση των πληγμάτων γίνεται σε μεγάλο βαθμό από τις αλλαγές στον πραγματικό τομέα.</p>
<p><b>Συνδεδεμένες Συναλλαγματικές Ισοτιμίες με Ελεύθερη Διακύμανση</b> (Crawling Peg)</p>	<p>Χώρες προς σταθεροποίηση από πολύ υψηλό επίπεδο του πληθωρισμού.</p>	<p>υψηλού πληθωρισμού να μειώσουν τον πληθωρισμό μετριάζοντας τις πληθωριστικές προσδοκίες.</p>	
<p><b>Συνδεδεμένες εντός Ορίων Συναλλαγματικές Ισοτιμίες</b> (Pegged within Bands)</p>			
<p><b>Σταθερές και Συνδεδεμένες Συναλλαγματικές Ισοτιμίες</b> (Fixed Peg)</p>			

**Ενδιάμεσα Καθεστώτα – «Δεμένες» Συναλλαγματικές Ισοτιμίες**

<p><b>Ελεγχόμενη Συναλλαγματική Ισοτιμία</b> (Managed Float)</p>	<p>Κατάλληλο για τις αναδύμενες οικονομίες της αγοράς και κάποιες άλλες αναπτυσσόμενες χώρες με σχετικά ισχυρό χρηματοπιστωτικό τομέα και ιστορικό με πειθαρχημένη μακροοικονομική πολιτική</p>	<p>Η περιορισμένη ευελιξία επιτρέπει την μερική απορρόφηση των αρνητικών κραδασμών. Μπορεί να διατηρήσει τη σταθερότητα και την ανταγωνιστικότητα του καθεστώτος, αν είναι αξιόπιστο. Χαμηλή ευπάθεια σε νομισματική κρίση.</p>	<p>Έλλειψη διαφάνειας, διότι τα κριτήρια για την παρέμβαση δεν αποκαλύπτονται σε ελεγχόμενη διακύμανση. Αυτό μπορεί να οδηγήσει σε αβεβαιότητα και έλλειψη αξιοπιστίας. Τα διεθνή αποθεματικά που απαιτεί είναι υψηλά.</p>
<p><b>Συναλλαγματικές Ισοτιμίες εντός μίας Καθορισθείσας Ζώνης Διακύμανσης</b> (Crawling Broad Band)</p>			

**Σταθερά Καθεστώτα Συναλλαγματικής Ισοτιμίας**

<p><b>Νομισματικό Συμβούλιο Συναλλαγματικής Ισοτιμίας</b> (Currency Board)</p>	<p>Κατάλληλο για τις χώρες με ιστορικό νομισματικής διαταραχής, υψηλό πληθωρισμό και χαμηλή αξιοπιστία των φορέων χάραξης πολιτικής, που χρειάζονται μια ισχυρή άγκυρα για τη νομισματική σταθεροποίηση.</p>	<p>Παρέχει μέγιστη αξιοπιστία για το καθεστώς της οικονομικής πολιτικής. Μπορεί να διευκολύνει την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού. Δεν είναι επιρρεπές σε νομισματική κρίση.</p>	<p>Η Κεντρική τράπεζα χάνει τον ρόλο της ως δανειστής έσχατης ανάγκης. Υψηλότερη πιθανότητα κρίσης ρευστότητας. Χαμηλό κυριαρχικό δικαίωμα βάσει του νομισματικού συμβουλίου. Το Σοκ πρέπει να απορροφηθεί πλήρως από τις αλλαγές στην οικονομική δραστηριότητα. Η έξοδος από το</p>
<p><b>Νομισματική Ένωση</b> (Currency Union) &amp; «Δολαριοποίηση»</p>	<p>Κατάλληλο για τις χώρες που έχουν ήδη αναπτύξει εκτεταμένο εμπόριο και άλλους οικονομικούς δεσμούς (ONE). Οι</p>	<p>Χαμηλό κόστος συναλλαγής, χαμηλά και σταθερά επιτόκια. Η έλλειψη της νομισματικής</p>	

<b>Υιοθέτηση Ξένου Νομίσματος</b> (Dollarization)	μικρές χώρες έχουν ήδη ενσωματωθεί στις μεγάλες γειτονικές χώρες.	ευχέρειας εξαλείφει τις πληθωριστικές προκαταλήψεις	καθεστώς της δολαριοποίησης είναι πολύ δύσκολη.
---	---	---	---

**Πηγή:** Πίνακας βασισμένος στους Habermeier, (2009), Poirson, (2001), Ouchen (2013) και Fischer (2001)

Τα συναλλαγματικά καθεστάτα αποτελούν βασικά τη συναλλαγματική πολιτική που θα πρέπει να ακολουθήσει κάθε κράτος με γνώμονα πάντα τις ανάγκες και την επιλογή ανάμεσα στη σταθερότητα και στην ευελιξία. Και οι δύο επιλογές έχουν πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα. Απλώς, οι χώρες θα πρέπει να επιλέγουν τις περισσότερες φορές με βάση τη στρατηγική που θα θελήσουν να ακολουθήσουν. Βασικό σημείο στην ιστορική διαδρομή των νομισματικών συστημάτων είναι τα διεθνή νομισματικά ιδρύματα. Οι διεθνείς νομισματικοί οργανισμοί «γεννήθηκαν» με σκοπό να βοηθήσουν το νομισματικό σύστημα του Bretton Woods. Όπως αναφέρθηκε σε προηγούμενο κεφάλαιο, το διεθνές εμπόριο ρυθμίζεται από τον διεθνή εμπορικό οργανισμό (Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου), που έχει ως στόχο την ομαλή λειτουργία των διεθνών εμπορικών ροών. Ομοίως, οι διεθνείς νομισματικοί οργανισμοί θα πρέπει να στοχεύουν στην ομαλότητα των διεθνών νομισματικών λειτουργιών. Βασική πτυχή στη λειτουργία των διεθνών οργανισμών είναι ο βαθμός της καθολικής επίβλεψης και επιτήρησης και η κανονιστική - ρυθμιστική τους λειτουργία. Ενδιαφέρον είναι να γίνει αναφορά στους διεθνείς νομισματικούς οργανισμούς. Ιδιαίτερη προσοχή θα πρέπει να δοθεί στη λειτουργία των διεθνών νομισματικών οργανισμών, γι' αυτό και στην επόμενη ενότητα αναφέρονται οι διεθνείς νομισματικοί οργανισμοί.



#### 4.4. Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και η Παγκόσμια Τράπεζα

Για να μπορέσει να γίνει κατανοητή η σημασία και ο ρόλος των διεθνών νομισματικών οργανισμών θα πρέπει να γίνει αναφορά πρώτα στη γέννησή τους μέσα στο διεθνές οικονομικό σύστημα. Τα κυριότερα διεθνή νομισματικά ιδρύματα είναι το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) και η Παγκόσμια Τράπεζα - γνωστά ως ιδρύματα του Bretton Woods -, τα οποία ιδρύθηκαν το 1944 (Karur, 1998). Η σταθερότητα και η ασφάλεια που παρείχαν τα ιδρύματα του Bretton Woods οδήγησαν στην αύξηση της ανάπτυξης και στη διάδοση της παγκοσμιοποίησης, κυρίως μέσω του εμπορίου (Voutsas & Borovas, 2015). Η Arneberg (1996) διατυπώνει με σαφή τρόπο τους λόγους ύπαρξης και τις λειτουργίες των ιδρυμάτων<sup>41</sup>. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι τα ιδρύματα του Bretton Woods ιδρύθηκαν το 1944 ως αποτέλεσμα συζητήσεων μεταξύ αντιπροσώπων από 44 χώρες σε μια νέα παγκόσμια τάξη για τη διασφάλιση της σταθερότητας και την αποφυγή ενός τρίτου παγκόσμιου πολέμου. Ο καλύτερος τρόπος για να εξασφαλιστεί η σταθερότητα και η ειρήνη ήταν η προώθηση του ελεύθερου εμπορίου και η οργάνωση ενός συστήματος ανταλλαγής ξένου νομίσματος, το οποίο θα επέτρεπε την πραγματοποίηση ελεύθερων συναλλαγών στην πράξη. Το ΔΝΤ έπρεπε να χρηματοδοτήσει προσωρινές ανισορροπίες του ισοζυγίου πληρωμών. Στόχος ήταν να προμηθεύει τα κράτη μέλη με συνάλλαγμα (US\$) σε καταστάσεις, όπου οι διαταραχές (όπως φυσικές καταστροφές) απειλούν και αφαιρούν τη δυνατότητα μιας χώρας να αγοράζει εισαγωγές. Η Παγκόσμια Τράπεζα<sup>42</sup>, από την άλλη πλευρά, έχει ως κριτήριο λειτουργίας τη μεσοπρόθεσμη χρηματοδότηση της οικονομικής ανάπτυξης.

Ο Hillebrand (2017) αναφέρει αναλυτικότερα τους σκοπούς των ιδρυμάτων, δηλαδή αναφέρει ότι το ΔΝΤ ιδρύθηκε για να διατηρήσει το σύστημα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών. Ουσιαστικά, συνέβαινε, λόγω του ότι, τα νομίσματα ήταν

---

<sup>41</sup> Οι Muhumed & Gaas (2016 σχετικά με τον ρόλο των ιδρυμάτων αναφέρουν ότι στην ουσία δεν προορίζονταν να βοηθήσουν τον αναπτυσσόμενο κόσμο αλλά να εξυπηρετούν τη Δύση. Αυτό το γεγονός φαίνεται από το ότι οι αναπτυσσόμενες χώρες έχουν σαφή μειοψηφία στη διοίκηση και είναι περιθωριοποιημένες στην ανταλλαγή εξουσιών και τη λήψη αποφάσεων. Δηλαδή, χρησιμοποιούνται ως εργαλεία ιμπεριαλισμού. Ακόμη, το γεγονός ότι η Παγκόσμια Τράπεζα χορήγησε οδυνηρά δάνεια στις αναπτυσσόμενες χώρες είναι ένδειξη αυτού. Τελειώνοντας, αναφέρουν ότι η αποστολή και το όραμα αυτών των θεσμών είναι προκαθορισμένα.

<sup>42</sup> Οι Clemens & Kremer (2016) αναφέρουν σχετικά με τη λειτουργία της Παγκόσμιας Τράπεζας ότι χώρες με έντονη επιρροή που συμμετέχουν στην Παγκόσμια Τράπεζα χρησιμοποιούν επίσης το ίδρυμα για να προωθήσουν τα συμφέροντά τους. Ουσιαστικά αναφέρουν ότι η Παγκόσμια Τράπεζα είχε μια πολιτική αποστολή και μια στενότερη οικονομική αποστολή. Τέλος, αναφέρουν ότι ο πολιτικός χαρακτήρας του θεσμού συνεχίζει να υφίσταται.

συνδεδεμένα με το αμερικανικό δολάριο, το οποίο με τη σειρά του μετατρεπόταν σε χρυσό. Το έργο του ΔΝΤ μπορεί να συνοψιστεί ως εξής: το ΔΝΤ έπρεπε, κατά πρώτον, να παρακολουθεί τις εθνικές πολιτικές, να εξετάζει αθέμιτες πολιτικές και να αποθαρρύνει δράσεις (όπως ανταγωνιστικές υποτιμήσεις, οι οποίες θα υπονόμευαν τη διεθνή οικονομική σταθερότητα) και, δεύτερον, σε μια (πιθανή) κρίση του ισοζυγίου πληρωμών, θα μπορούσε να παρέχει βραχυπρόθεσμα κεφάλαια σε χώρες με ανεπαρκή αποθέματα συναλλαγματικών ισοτιμιών. Με αυτόν τον τρόπο θα μπορούσαν να πραγματοποιήσουν τις απαραίτητες μεταρρυθμίσεις της νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής και να ρυθμίζουν αργά την πάγια ισοτιμία.

Το ΔΝΤ είχε βασικά έναν βραχυπρόθεσμο μακροοικονομικό προσανατολισμό. Στον αντίποδα, η Παγκόσμια Τράπεζα δημιουργήθηκε ως αναπτυξιακός οργανισμός. Κύριος στόχος της Παγκόσμιας Τράπεζας ήταν η ανασυγκρότηση και η μακροπρόθεσμη ανάπτυξη, κυρίως στις χώρες που είχαν υποστεί πολλά από τον πόλεμο. Ο τρόπος ήταν η παροχή βοήθειας για επενδυτικά σχέδια, όταν οι εγχώριες αποταμιεύσεις ήταν ανεπαρκείς και η πρόσβαση σε διεθνή ιδιωτικά κεφάλαια ήταν ανύπαρκτη.

Όμως, ποια είναι η σημασία των ιδρυμάτων αυτών στη σημερινή εποχή και ειδικότερα του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου; Όσον αφορά τον ρόλο του ΔΝΤ, για παράδειγμα, την απάντηση τη δίνουν οι Reinhart & Trebesch (2015). Ειδικότερα, υποστηρίζουν ότι το 2008 το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) φαινόταν να αποτελεί έναν «ανούσιο» οργανισμό, δηλαδή ότι δεν εξυπηρετούσε κάποιο συγκεκριμένο σκοπό. Μετά τις κρίσεις της Αργεντινής και της Ουρουγουάης κατά την περίοδο 2001-2003, ο κόσμος συγκριτικά δεν υπέφερε από οικονομικές κρίσεις. Ο δανεισμός του ΔΝΤ μειώθηκε στα χαμηλότερα επίπεδα από τις αρχές της δεκαετίας του 1970. Παρ' όλ' αυτά, όμως, η εμφάνιση κατά την περίοδο 2007-2009 της βαθύτερης, πολύπλευρης και σύγχρονης χρηματοπιστωτικής κρίσης στις μεγαλύτερες οικονομίες του κόσμου σταμάτησε την πεποίθηση ότι το ΔΝΤ ήταν περιττό και δεν εξυπηρετούσε κανένα σκοπό.

Σχετικά με τον σημερινό ρόλο του ΔΝΤ, οι Gallego *et al.* (2018) αναφέρουν ότι το ΔΝΤ είναι βασικά ένας πολυμερής οργανισμός, που εξαιτίας κάποιων κύριων χαρακτηριστικών (όπως η ευρεία συμμετοχή των κρατών στον οργανισμό, η κλίμακα των πόρων του οργανισμού, της ποιότητας της εποπτείας και της εμπειρίας που έχει

αποκτηθεί από τη διαχείριση κρίσεων), είναι βασικός παράγοντας της παγκόσμιας νομισματικής και χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Παρόλο που ο ρόλος του ΔΝΤ παραμένει αξιοπρόσεκτος, νέες προκλήσεις αναδύονται. Οι Kruger *et al.* (2016), αναφέρουν όσον αφορά τις προκλήσεις και την αντίδραση του ΔΝΤ, ότι η παγκόσμια χρηματοπιστωτική ολοκλήρωση, η άνοδος των αναδυόμενων αγορών και των αναπτυσσόμενων χωρών και η εμφάνιση της ζώνης του ευρώ αποτελούν ουσιαστικά τα σημεία της διεθνούς οικονομίας που έχουν δημιουργήσει ένα φάσμα πρόκλησης για το ΔΝΤ. Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο βελτιώνοντας την εποπτεία του, προσαρμόζοντας τις δανειοδοτικές του πολιτικές και αυξάνοντας τους διαθέσιμους πόρους του, έχει προσπαθήσει να απαντήσει σε αυτές τις νέες προκλήσεις με μικρή αποτελεσματικότητα όμως. Οι Wait & Thibane (2015) δηλώνουν ότι, αν και το ΔΝΤ έχει πλεονεκτήματα, όπως τη διαχείριση του εξελισσόμενου διεθνούς νομισματικού συστήματος, και εφαρμόζει στρατηγικές διαχείρισης κρίσεων, εντούτοις, έχει κάποια κύρια μειονεκτήματα, τα οποία είναι, κατά πρώτον, οι προδιαγραφές πολιτικής και, κατά δεύτερον, η πρόληψη κρίσεων. Η πιο ενδιαφέρουσα πτυχή, όσον αφορά την λειτουργία του ΔΝΤ, είναι η πορεία του στο μέλλον. Κανείς δεν μπορεί να την προβλέψει με ακρίβεια και ο Ocampo (2017: 231) αναφέρει τα εξής:

... μια γενική πολυεπίπεδη αρχιτεκτονική που βασίζεται ευρύτερα στους περιφερειακούς θεσμούς προσφέρει ενδιαφέρουσες ευκαιρίες. [...] Αυτό σημαίνει ότι το ΔΝΤ του μέλλοντος θα πρέπει να θεωρηθεί η κορυφή ενός δικτύου περιφερειακών και διαπεριφερειακών αποθεματικών ταμείων [...] Ένα τέτοιο σύστημα θα είχε περισσότερες ομοιότητες με αυτό των πολυμερών αναπτυξιακών τραπεζών, όπου η Παγκόσμια Τράπεζα συνυπάρχει με διάφορες τράπεζες περιφερειακής ανάπτυξης και, σε ορισμένες περιοχές του κόσμου, με αρκετά υποπεριφερειακά ιδρύματα και ορισμένες διαπεριφερειακές τράπεζες ...

Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, τα νομισματικά ιδρύματα έχουν ως στόχο τη σταθερότητα των λειτουργιών των διεθνών νομισματικών σχέσεων. Θεωρητικά, η δυσλειτουργία των διεθνών νομισματικών σχέσεων εκδηλώνεται με τη μορφή των νομισματικών κρίσεων. Ουσιαστικά, οι νομισματικές κρίσεις βλάπτουν τόσο το διεθνές εμπορικό περιβάλλον, όσο και τη χρηματοπιστωτική κατάσταση μίας χώρας. Ειδικότερα, οι νομισματικές κρίσεις έχουν σημαντικό αντίκτυπο στις διεθνείς

εμπορικές συναλλαγές, στις άμεσες ξένες επενδύσεις και στις διεθνείς επενδυτικές κινήσεις. Δύναται να ειπωθεί ότι οι νομισματικές κρίσεις αποτελούν είτε ένδειξη δυσλειτουργίας είτε απόδειξη σφάλματος του διεθνούς νομισματικού συστήματος. Το σίγουρο είναι ότι βασική πτυχή των νομισματικών σχέσεων είναι οι νομισματικές κρίσεις. Άρα, απαραίτητο καθίσταται να αναφερθούν οι νομισματικές κρίσεις ως φαινόμενο του διεθνούς οικονομικού - νομισματικού συστήματος. Στην επόμενη ενότητα αναφέρονται οι νομισματικές κρίσεις.

#### 4.5. Οι Διεθνείς Νομισματικές Κρίσεις

Οι νομισματικές κρίσεις αποτελούν συχνό φαινόμενο στο διεθνές οικονομικό σύστημα. Οι Κότιος & Παυλίδης<sup>43</sup> (2012) αναφέρουν ότι, αν και οι διεθνείς οικονομικές κρίσεις έχουν εθνική ή περιφερειακή προέλευση, η μεμονωμένη αντίδραση μίας χώρας, είτε μεγάλη είτε μικρή, δεν ενδείκνυται για την αντιμετώπιση μίας κρίσης. Ακόμα, αναφέρουν συνεχίζοντας ότι η διεθνής ολοκλήρωση είναι βασικός συντελεστής μετάδοσης των κρίσεων και η ταχύτητα διάδοσης των διεθνών οικονομικών κρίσεων έχει μετεξελιχθεί μέσα στον χρόνο (όπως, για παράδειγμα, η διεθνοποίηση της παραγωγής και η παρουσία των παγκόσμιων δικτυώσεων είναι σημαντικοί παράγοντες της διάδοσης).

Το πιο σημαντικό είναι να αναφερθεί τι ακριβώς είναι μία νομισματική κρίση και ποια είναι τα αίτια μίας τέτοιας κρίσης. Οι Glick & Hutchison (2011) δίνουν μία κατατοπιστική απάντηση και στις δύο αυτές πτυχές του ζητήματος. Όσον αφορά το ερώτημα τι είναι μία νομισματική κρίση, αναφέρουν ότι δύναται να είναι μια κερδοσκοπική επίθεση στην αξία συναλλάγματος ενός νομίσματος, που είτε έχει ως αποτέλεσμα μια απότομη υποτίμηση είτε μπορεί να αναγκάζει τις αρχές να υπερασπίσουν το νόμισμα με την πώληση συναλλαγματικών αποθεμάτων (ή την αύξηση των εγχώριων επιτοκίων). Στην περίπτωση που υπάρχει ένα σταθερό καθεστώς συναλλαγματικών ισοτιμιών, μια νομισματική κρίση συνεπάγεται εγκατάλειψη της επικρατούσας συναλλαγματικής ισοτιμίας ή καθεστώτος. Το σίγουρο είναι ότι στην περίπτωση μια επιτυχημένης επίθεσης το νόμισμα υποτιμάται ενώ στην περίπτωση μίας ανεπιτυχούς επίθεσης μπορεί να αφήσει αμετάβλητη τη συναλλαγματική ισοτιμία (το κόστος των συναλλαγματικών αποθεμάτων που ξοδεύτηκαν). Μια κερδοσκοπική επίθεση συνεπάγεται απότομη υποτίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Αυτό συμβαίνει ακόμα και με την ισχυρή ανταπόκριση της πολιτικής, που έχει ως στόχο την υπεράσπιση της αξίας του νομίσματος.

Σχετικά με τα αίτια των κρίσεων, δηλώνουν ότι υπάρχουν θεωρητικά μοντέλα των νομισματικών κρίσεων τα οποία κατηγοριοποιούνται ως πρώτη, δεύτερη ή τρίτη γενιά. Μια ιδιαίτερη πτυχή είναι ότι πολλά μοντέλα συνδυάζουν στοιχεία

---

<sup>43</sup> Κότιος, Άγγελος. & Παυλίδης, Γεώργιος. (2012) *Διεθνείς Οικονομικές Κρίσεις. Κρίσεις του συστήματος ή της πολιτικής*; 1<sup>η</sup> Έκδοση, Εκδόσεις Rosili.

περισσότερων από μία γενικών μορφών. Θα ήταν πολύ ενδιαφέρον να γίνει αναφορά στα μοντέλα αυτά.

Αρχικά, τα μοντέλα πρώτης γενιάς των νομισματικών κρίσεων θεωρούν ως κέντρο των κρίσεων τις ασυνέπειες μεταξύ των εγχώριων μακροοικονομικών πολιτικών. Ένα παράδειγμα είναι η δέσμευση των συναλλαγματικών ισοτιμιών σε κάποιο συγκεκριμένο επίπεδο ή το επίμονο έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού. Αναλυτικότερα, για να μπορεί να καλύψει το έλλειμμα η κυβέρνηση, θα πρέπει να εξαντλήσει, για παράδειγμα, τα συναλλαγματικά αποθέματα, για να χρηματοδοτήσει την ανισορροπία. Όμως, δεν μπορεί η κυβέρνηση να εξαντλήσει τα αποθεματικά ή να δανειστεί επ' αόριστόν, ώστε να χρηματοδοτήσει την ανισορροπία. Η κυβέρνηση πρέπει τελικά να χρηματοδοτήσει το έλλειμμα δημιουργώντας χρήματα. Δεδομένου ότι υπάρχει η εξής συσχέτιση, δηλαδή ότι η υπερβάλλουσα δημιουργία χρημάτων οδηγεί σε πληθωρισμό και έτσι είναι ασυμβίβαστη με τη διατήρηση της σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας, τα μοντέλα πρώτης γενιάς προβλέπουν ότι το καθεστώς πρέπει αναπόφευκτα να καταρρεύσει.

Στα μοντέλα δεύτερης γενιάς των νομισματικών κρίσεων το βάρος δίδεται στο ρόλο της πολιτικής. Αναλυτικότερα, παρατηρείται ότι οι υπεύθυνοι για τη χάραξη πολιτικής ζυγίζουν το κόστος και τα οφέλη της υπεράσπισης του νομίσματος και, εφόσον το κόστος υπερβαίνει τα οφέλη, τότε δύνανται να παραιτηθούν από την υπεράσπιση ορισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας. Η θέληση της εκάστοτε κυβέρνησης και το κατά πόσο είναι διατεθειμένη να διατηρήσει τον στόχο της συναλλαγματικής ισοτιμίας είναι το κλειδί εκείνο που μπορεί να οδηγήσει στην ύπαρξη πολλαπλών ισορροπιών και μιας κερδοσκοπικής νομισματικής επίθεσης. Ουσιαστικά θα πρέπει η τρέχουσα πολιτική να μην είναι ασυμβίβαστη με τη συναλλαγματική δέσμευση. Οι πολιτικές που εφαρμόζονται για την υπεράσπιση ενός συγκεκριμένου επιπέδου συναλλαγματικών ισοτιμιών, όπως για παράδειγμα η αύξηση των εγχώριων επιτοκίων, δύνανται επίσης να αυξήσουν το κόστος της άμυνας. Δηλαδή, περιορίζουν την οικονομική δραστηριότητα κατά σημαντικό ποσοστό ή αυξάνουν το κόστος χρηματοδότησης της τράπεζας.

Τα μοντέλα τρίτης γενιάς είναι πιο περίπλοκα. Δηλαδή, ουσιαστικά συγκεντρώνουν το ενδιαφέρον τους στο πώς οι στρεβλώσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές και τα τραπεζικά συστήματα μπορούν να οδηγήσουν σε νομισματικές κρίσεις.

Οι στρεβλώσεις μπορούν να οδηγήσουν σε νομισματική κρίση. Το ερώτημα βέβαια που ακολουθεί είναι πώς μπορεί να προκύψουν οι στρεβλώσεις; Μία απάντηση είναι ότι προκύπτουν με τη μορφή πιστωτικών περιορισμών. Μία άλλη απάντηση είναι ότι η ελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού τομέα και οι κρατικές εγγυήσεις των υποχρεώσεων του ιδιωτικού τομέα οδηγούν με τη σειρά τους σε ηθικό κίνδυνο και μη βιώσιμα δημοσιονομικά ελλείμματα, που μπορούν να οδηγήσουν σε κρίσεις.

Οι Glick & Hutchison αναφέρουν ότι εκφραστές των μοντέλων είναι ο Krugman (1979), όσον αφορά την πρώτη γενιά, ο Obstfeld (1986, 1994), όσον αφορά τη δεύτερη, οι Aghion *et al.* (2001) για την τρίτη και οι McKinnon & Pill (1995) για τα άλλα μοντέλα τρίτης γενιάς. Ο Jickling (2010) μεταξύ των άλλων αιτιών που δύνανται να οδηγήσουν σε οικονομικές κρίσεις εντάσσει και τις παγκόσμιες ανισορροπίες<sup>44</sup>. Δηλαδή, δηλώνει ότι στον σύγχρονο κόσμο παρατηρείται το γεγονός ορισμένες χώρες (όπως, Κίνα, Ιαπωνία και Γερμανία) να πραγματοποιούν μεγάλα πλεονάσματα κάθε χρόνο ενώ άλλες (όπως οι ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο) να παρουσιάζουν ελλείμματα. Αυτό δεν μπορεί να διαρκεί συνεχώς.

Οι Claessens & Kose (2013) αναφέρουν τους κυριότερους τύπους των νομισματικών κρίσεων, όπως και την κυριότερη συνέπεια. Ειδικότερα, αναφέρουν τα παρακάτω, ότι, δηλαδή, η πρώτη ομάδα περιλαμβάνει κυρίως νομισματικές και αιφνιδιαστικές κρίσεις ενώ η δεύτερη περιλαμβάνει κρίσεις χρεών και τραπεζών. Ειδικότερα, μια νομισματική κρίση συνεπάγεται μια κερδοσκοπική επίθεση στο νόμισμα, η οποία οδηγεί σε υποτίμηση ή σε μια απότομη υποτίμηση (όπως αναφέρθηκε παραπάνω, αναγκάζοντας τις αρχές να υπερασπιστούν το νόμισμα δαπανώντας μεγάλο ποσό διεθνών αποθεμάτων ή αυξάνοντας σημαντικά τα επιτόκια ή επιβάλλοντας ελέγχους κεφαλαίου). Άλλη περίπτωση είναι μια ξαφνική διακοπή (ή μια κρίση κεφαλαίου ή κρίση του ισοζυγίου πληρωμών) που συνεπάγεται μια μεγάλη (και συχνά απροσδόκητη) πτώση των διεθνών εισροών κεφαλαίων ή μια απότομη αναστροφή των συνολικών ροών κεφαλαίων προς μια χώρα. Άλλες περιπτώσεις κρίσεων συνδέονται

---

<sup>44</sup> Οι Weber & Wyplosz (2009) αναφέρουν ότι βασικά δεν υπάρχει σαφής ένδειξη ότι οι συναλλαγματικές ισοτιμίες έχουν κινηθεί για να εξαλείψουν τις παγκόσμιες ανισορροπίες. Συνεχίζοντας αναφέρουν ότι ένα υποτιμητικό δολάριο θα ήταν χρήσιμο για την προσαρμογή των παγκόσμιων ανισορροπιών, όμως θα υπάρχει ταυτόχρονα αντίσταση σε ένα υποτιμητικό δολάριο, δεδομένου ότι συνεπάγεται απώλεια του εθνικού πλούτου για τις πλεονασματικές χώρες που διαθέτουν σε δολάρια περιουσιακά στοιχεία. Μία ανταλλαγή μεταξύ των μεταβολών των συναλλαγματικών ισοτιμιών που απαιτούνται για την ελάφρυνση της κρίσης και εκείνων που θα κινηθούν προς την κατεύθυνση της επίλυσης των παγκόσμιων ανισορροπιών είναι φυσικό να υπάρχει.

με δυσμενή δυναμική του χρέους ή αναταραχή του τραπεζικού συστήματος. Συγκεκριμένα, μια κρίση του εξωτερικού χρέους λαμβάνει χώρα, όταν μια χώρα δεν μπορεί (ή δεν θέλει) να εξυπηρετήσει το εξωτερικό της χρέος (μπορεί να λάβει τη μορφή κυρίαρχης ή ιδιωτικής -ή και των δύο- κρίσης χρέους). Μία άλλη περίπτωση είναι μια εγχώρια κρίση δημόσιου χρέους. Σε αυτή την περίπτωση η αιτία είναι ότι μια χώρα δεν τηρεί τις εγχώριες δημοσιονομικές της υποχρεώσεις σε πραγματικούς όρους, είτε με ρητή αθέτηση, είτε με τη διόγκωση ή την -με άλλο τρόπο- υποβάθμιση του νομίσματός της. Τέλος, στην περίπτωση μιας συστημικής τραπεζικής κρίσης, οι τρέχουσες αποτυχίες μπορούν να ωθήσουν τις τράπεζες να αναστείλουν τη μετατρεψιμότητα των υποχρεώσεών τους διευρύνοντας τη ρευστότητα και την κεφαλαιακή βοήθεια σε μεγάλη κλίμακα. Όσον αφορά την κυριότερη συνέπεια, οι Claessens & Kose (2013) αναφέρουν ότι οι κρίσεις συνδέονται γενικά με σημαντικές μειώσεις σε ένα ευρύ φάσμα μακροοικονομικών μεγεθών. Δηλαδή, οι συνέπειες εμφανίζονται στη μακροοικονομική κατάσταση της χώρας. Οι υφέσεις μετά από κρίσεις παρουσιάζουν πολύ μεγαλύτερες μειώσεις στην κατανάλωση, τις επενδύσεις, τη βιομηχανική παραγωγή, την απασχόληση, τις εξαγωγές και τις εισαγωγές.

Ο δανεισμός των Η.Π.Α. δεν μπορεί να συνεχιστεί αενάως και έτσι το άγχος που προκύπτει δύναται να υποκρύπτει τις οικονομικές διαταραχές<sup>45</sup>. Οι Kaminsky *et al.* (1998) εφαρμόζοντας ένα πλαίσιο αποφυγής των νομισματικών κρίσεων έχουν διαμορφώσει τους δείκτες εκείνους που υποδεικνύουν νομισματική κρίση<sup>46</sup>. Συγκεκριμένα, αναφέρουν ότι οι δείκτες που δημιουργήθηκαν για την πρόβλεψη κρίσεων περιλαμβάνουν τη συμπεριφορά των διεθνών αποθεμάτων, την πραγματική

---

<sup>45</sup> Οι Verick & Islam (2010) αναφέρουν ότι οι οικονομικές κρίσεις δεν είναι απλώς μια ιδιαιτερότητα των προηγμένων οικονομιών. Για παράδειγμα, η κρίση του χρέους της δεκαετίας του 1980, η ασιατική χρηματοπιστωτική κρίση στα τέλη της δεκαετίας του 1990 και η πιο πρόσφατη κρίση χρέους στη Λατινική Αμερική στη δεκαετία του 1990 και στη δεκαετία του 2000 είχαν ως αποτέλεσμα τη βαθιά ύφεση. Βασικά, πολλές αναπτυσσόμενες χώρες έχουν υποστεί επανειλημμένα κρίσεις λόγω κακής μακροοικονομικής διαχείρισης και χάραξης πολιτικής.

<sup>46</sup> Οι Dullien *et al.* (2010) αναφέρουν μία ενδιαφέρουσα πτυχή των νομισματικών κρίσεων. Η πτυχή αυτή είναι ο ρόλος των κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών, δηλαδή ότι το διεθνές νομισματικό σύστημα των κυμαινόμενων ισοτιμιών επιτρέπει στις συναλλαγματικές ισοτιμίες να προκαλούν νομισματικές κρίσεις. Συγκεκριμένα, αναφέρουν ότι οι λανθασμένες κινήσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών οι συνεχείς αποκλίσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών στρεβλώνουν την ανταγωνιστικότητα των παραγωγών στις διεθνείς αγορές. Έπειτα, οι ελεύθερα κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες τείνουν να ενθαρρύνουν την κερδοσκοπία των νομισμάτων, εφόσον υπάρχει εθνική αυτονομία στη χάραξη της νομισματικής πολιτικής. Δηλαδή, η υπερβολική μεταβλητότητα ενθαρρύνει τη χρηματοοικονομική κερδοσκοπία και αποθαρρύνει τις μακροπρόθεσμες επενδύσεις. Συνεχίζοντας, αναφέρουν ότι πρέπει να αποφευχθεί η χειραγώγηση των συναλλαγματικών ισοτιμιών ως μέσου επηρεασμού των εθνικών εμπορικών επιδόσεων, και επομένως της διαδικασίας της ανταγωνιστικής υποτίμησης.



συναλλαγματική ισοτιμία, την εγχώρια πίστωση, τις πιστώσεις προς τον δημόσιο τομέα και τον εγχώριο πληθωρισμό. Άλλοι δείκτες περιλαμβάνουν το εμπορικό ισοζύγιο, τις εξαγωγικές επιδόσεις, την αύξηση των χρημάτων, την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ και το δημοσιονομικό έλλειμμα.

Ο Fratzscher (2002) αναφέρει ότι μία σημαντική πτυχή των νομισματικών κρίσεων<sup>47</sup> είναι το φαινόμενο της μετάδοσής τους, καθώς μέσω της αλληλεξάρτησης των χωρών είναι εφικτή η μετάδοση αυτή. Ειδικότερα, αναφέρει ότι ο βαθμός πραγματικής και οικονομικής αλληλεξάρτησης με τις ήδη πληγείσες χώρες καθορίζει το πόσο θα επηρεαστούν από μια συγκεκριμένη κρίση οι χώρες. Ο Thomson (2005) συγκρίνοντας τις νομισματικές κρίσεις μεταξύ των ανεπτυγμένων και των αναπτυσσόμενων χωρών δηλώνει ότι η επιδείνωση των οικονομικών μεγεθών και η επιδίωξη χαλαρής νομισματικής πολιτικής των χωρών μπορούν να συμβάλουν και να οδηγήσουν σε νομισματικές κρίσεις. Ακολούθως, οι δυσμενείς πολιτικοί παράγοντες σε άλλα μέρη του κόσμου ενδέχεται να μεταδώσουν μία κρίση και σε άλλα μέρη της υφελίου.

Επομένως, η ερώτηση είναι η εξής: ποιες χώρες θα πρέπει να έχουν τις πιο δυσμενείς συνέπειες; Οι αναδυόμενες οικονομίες έχουν περισσότερες συνέπειες από τις ανεπτυγμένες οικονομίες, εάν ακολουθούν χαλαρές νομισματικές και δημοσιονομικές πολιτικές. Και οι αναδυόμενες και οι ανεπτυγμένες οικονομίες έχουν συνέπειες από πολιτικές εκτιμήσεις. Στις αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς παρατηρείται αύξηση των συνεπειών λόγω ύπαρξης ορισμένων παραγόντων. Συγκεκριμένα, ο ρυθμός αύξησης της εγχώριας πίστωσης, ο ρυθμός πληθωρισμού και ο ρυθμός αύξησης του χρήματος διαδραμάτισαν σημαντικότερο ρόλο στις οικονομίες των αναδυόμενων αγορών απ' ό,τι στις ανεπτυγμένες οικονομίες όσον αφορά τις επιπτώσεις των νομισματικών κρίσεων.

Τέλος, η Cruz-Rodríguez (2016), συγκρίνοντας τα διαφορετικά συναλλαγματικά καθεστώτα και την ανταπόκρισή τους στις νομισματικές κρίσεις<sup>48</sup>,

---

<sup>47</sup> Οι Joy *et al.* (2015) δηλώνουν ότι δύο είναι τα πιο σημαντικά μηνύματα των νομισματικών κρίσεων. Αυτά είναι τα υψηλά βραχυπρόθεσμα επιτόκια και ένα υπερτιμημένο νόμισμα, τα οποία βασικά είναι και οι σημαντικότεροι παράγοντες πρόβλεψης της κρίσης.

<sup>48</sup> Ο Kohler (2010: 49) ερευνώντας τα αποτελέσματα της κρίσης του 2008-09 διαπιστώνει ότι κατά την περίοδο κρίσεων παρατηρείται το εξής φαινόμενο: «... Κατά τη διάρκεια χρηματοπιστωτικών κρίσεων, το κεφάλαιο συνήθως εγκαταλείπει τη χώρα κρίσης και μεταβαίνει σε χώρες με ασφαλή νομίσματα, δηλαδή το γιεν, το ελβετικό φράγκο και το αμερικανικό δολάριο...», (Δύο παράγοντες μπορούν να εξηγήσουν

δηλώνει ότι οι νομισματικές κρίσεις έχουν διαφορετική επίδραση στα διαφορετικά συναλλαγματικά καθεστώτα. Δηλαδή, τείνουν να εμφανίζονται σε συχνότερη βάση σε χώρες που χρησιμοποιούν κυμαινόμενα ή ενδιάμεσα καθεστώτα. Το αντίθετο συμβαίνει στις χώρες που χρησιμοποιούν σταθερά καθεστώτα. Οι Kotios *et al.* (2012α) αναφέρουν ότι υπάρχει ένα αποσπασματικό κανονιστικό πλαίσιο με ελάχιστη αποτελεσματικότητα σχετικά με τις νομισματικές κρίσεις. Αναφέρουν, δηλαδή, ότι παρατηρείται το παρακάτω φαινόμενο. Η επιρροή των αγορών έχει ενισχυθεί κατά μεγάλο βαθμό (διευκρινίζουν ότι η παγκοσμιοποίηση έχει προκαλέσει μία διόγκωση των οικονομικών και χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών ως ποσοστού της συνολικής οικονομικής δραστηριότητας). Διαπιστώνουν, λοιπόν, ότι η ελευθέρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών, η απελευθέρωση και η μείωση του ελέγχου και της εποπτείας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, η συνεχής δημιουργία νέων σύνθετων χρηματοπιστωτικών προϊόντων, και η διεθνής διασύνδεση αγορών, όπως και οι αυξημένες διεθνείς συναλλαγές κεφαλαίου, είναι μερικοί από τους παράγοντες που έχουν συντελέσει στη μείωση του ρόλου του κράτους. Οι Kotios *et al.* (2012β) αναφέρουν ότι διάυλοι μετάδοσης νομισματικών κρίσεων μπορεί να είναι, κατά πρώτον, οι στενοί δεσμοί μεταξύ των χρηματοπιστωτικών αγορών, κατά δεύτερον, η αμοιβαία εξάρτηση των αγορών αγαθών και υπηρεσιών, κατά τρίτον, οι αμοιβαίες υψηλές άμεσες επενδύσεις, κατά τέταρτον, οι κοινές επιχειρηματικές αλυσίδες κ.α.

Οι νομισματικές κρίσεις αποτελούν συχνό φαινόμενο στη διεθνή οικονομία. Εμφανής είναι η σύνδεση των συναλλαγματικών κρίσεων με το διεθνές νομισματικό σύστημα. Το παρόν διεθνές νομισματικό σύστημα των κυμαινόμενων ισοτιμιών επιτρέπει την εμφάνιση πολλών συναλλαγματικών κρίσεων. Οι συναλλαγματικές κρίσεις έχουν επίδραση στις διεθνείς εμπορικές ροές. Για να μπορεί να γίνει κατανοητή η επίδραση των συναλλαγματικών κρίσεων στις διεθνείς εμπορικές ροές, θα πρέπει να αναλυθεί η σχέση των συναλλαγματικών ισοτιμιών με τις διεθνείς εμπορικές σχέσεις. Η μελέτη της σχέσεως των συναλλαγματικών ισοτιμιών με τις διεθνείς εμπορικές ροές είναι σημαντική λόγω του ότι γίνεται στην πράξη αντιληπτή η επίδραση που έχει το νόμισμα (συναλλαγματική ισοτιμία) στο διεθνές εμπόριο. Στην επόμενη ενότητα θα γίνει αναφορά στη σχέση των συναλλαγματικών ισοτιμιών με τις διεθνείς εμπορικές ροές.

---

αυτό το φαινόμενο και είναι πρώτον οι ροές ασφαλών καταφυγίων και δεύτερον ο ρόλος που διαδραματίζουν οι διαφορές επιτοκίων σύμφωνα με τον Kohler).

#### 4.6. Η Σχέση των Συναλλαγματικών Διακυμάνσεων με τις Διεθνείς Εμπορικές Ροές

Στη παρούσα ενότητα θα αναλυθούν οι σχέσεις μεταξύ των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των διεθνών εμπορικών ροών. Η σχέση αυτή διέπεται από μία αμφιλεγόμενη και δυσνόητη χροιά, λόγω του ότι, ενώ, οι συνέπειες της διακύμανσης της συναλλαγματικής ισοτιμίας είναι αρνητικές κατά το μεγαλύτερο ποσοστό, από την άλλη, αποτελούν είτε, αιτία είτε, αποτέλεσμα πολιτικών των κρατών προς όφελος άλλων οικονομικών μεταβλητών. Την αμφιλεγόμενη σχέση την αναφέρουν και οι Hayakawa & Kimura (2008), συγκεκριμένα, διατυπώνουν ότι, δεν υπάρχουν σαφή αποτελέσματα. Ειδικότερα, δηλώνουν ότι το μεγαλύτερο ποσοστό από τα εμπειρικά αποτελέσματα δηλώνουν μία αρνητική σχέση, αλλά αυτή η σχέση δεν είναι πάντα ισχυρή. Άρα, οι συναλλαγματικές διακυμάνσεις λόγω του αναπόφευκτου χαρακτήρα που έχουν στο παρόν διεθνές νομισματικό σύστημα - εξαιτίας του κυμαινόμενου συναλλαγματικού καθεστώτος - επηρεάζουν τόσο τις εμπορικές ροές των κρατών όσο και την οικονομική συνολική πορεία μίας χώρας.

Πως όμως οι εμπορικές ροές μίας χώρας επηρεάζονται από τις συναλλαγματικές ισοτιμίες; Μία από τις πιθανές απαντήσεις που μπορεί να δοθεί είναι λόγω του ρίσκου που δημιουργείται και διοχετεύεται στους οικονομικούς δρώντες, οι οποίοι αποφασίζουν να αλλάξουν την παραγωγή τους (Dell'Agiccia, 1998). Η επιλογή του συναλλαγματικού καθεστώτος είναι εξίσου σημαντική όσον αφορά, τόσο τις εμπορικές σχέσεις ενός κράτους με άλλες χώρες όσο και λόγω και της επίδρασης των μακροοικονομικών φαινομένων. Οι Nuroglu & Kunst (2012) δηλώνουν ότι υπάρχει μία τελολογική σκέψη όσον αφορά την επιλογή των συναλλαγματικών καθεστώτων. Δηλαδή, η ιστορία δείχνει ότι διαφορετικά καθεστώτα συναλλαγματικών ισοτιμιών προτιμήθηκαν σε διαφορετικές περιόδους. Συγκεκριμένα τελευταία υπήρξε μία προτίμηση για αμιγώς σταθερά ή καθαρά κυμαινόμενα καθεστώτα συναλλαγματικών ισοτιμιών. Η επιλογή του καθεστώτος συναλλαγματικών ισοτιμιών καθορίζει το τρόπο με τον οποίο μία χώρα θα χρησιμοποιεί τις μακροοικονομικές πολιτικές για να χειραγωγήσει και ανακατευθύνει την οικονομία της και της δίνει τη δυνατότητα να καταπολεμήσει και να αποφύγει τις οικονομικές υφέσεις στο βαθμό που δύναται. Ουσιαστικά, οι συναλλαγματικές ισοτιμίες επηρεάζουν το επίπεδο και διαμορφώνουν το βαθμό του διεθνούς εμπορίου.

Υπάρχει κάποια σχέση μεταξύ των συναλλαγματικών διακυμάνσεων με την οικονομία των κρατών; Τι είδους σχέση υπάρχει; Οι Canales-Kriljenko & Habermeier (2004) αναφέρουν για παράδειγμα ότι οι μακροοικονομικές μεταβλητές όπως, πρώτον ο πληθωρισμός, δεύτερον η αύξηση του ΑΕΠ, τρίτον το δημοσιονομικό έλλειμμα και το άνοιγμα του εμπορίου επηρεάζουν τη μεταβλητότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Οι Grydaki & Fountas (2008) διατυπώνουν ότι οι συναλλαγματικές ισοτιμίες επηρεάζονται από κάποιες μεταβλητές και συγκεκριμένα πρώτον, από τις νομισματικές διαταραχές και τις διακυμάνσεις των τιμών στις κρατικές δαπάνες και το εμπορικό ισοζύγιο. Πιο συγκεκριμένα αναφέρουν ότι, η ύπαρξη αβεβαιότητας που επηρεάζει την προσφορά χρήματος, το επίπεδο των τιμών, τις κυβερνητικές δαπάνες, το ισοζύγιο παραγωγής και εμπορίου συμβάλλει στην αβεβαιότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Οι Ehrmann & Fratzscher (2004) αναφέρουν ότι όχι μόνο τα μακροοικονομικά μεγέθη έχουν επίδραση στις συναλλαγματικές ισοτιμίες αλλά και τα νέα που αφορούν τις εξελίξεις αυτών σε καθημερινή βάση<sup>49</sup>. Οι Vidyavathi *et al.*, (2016) εξετάζοντας τη σχέση των μακροοικονομικών μεταβλητών με τις συναλλαγματικές ισοτιμίες αναφέρει ότι τα μακροοικονομικά μεγέθη μίας χώρας όπως, ο πληθωρισμός, το ΑΕΠ, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, το εξωτερικό χρέος, οι άμεσες ξένες επενδύσεις επηρεάζουν τις συναλλαγματικές ισοτιμίες. Η σχέση των δύο αναφερόμενων φαινομένων μπορεί να φανεί και από αυτά που διατυπώνουν οι Guzman *et al.* (2017). Ειδικότερα, αναφέρουν τη βασική παράμετρο της σχέσης των δύο αυτών φαινομένων, δηλαδή, ότι η επίτευξη μιας σταθερής, ανταγωνιστικής και αποτελεσματικά πολλαπλής συναλλαγματικής ισοτιμίας μπορεί να προωθήσει την οικονομική ανάπτυξη. Απαιτούνται φυσικά και ευέλικτες και συνεχείς παρεμβάσεις. Η διαχείριση των συναλλαγματικών ισοτιμιών αποτελεί ένα σημαντικό εργαλείο, συνεπώς, μια πολιτική που μπορεί να ενισχύσει τη δύναμη άλλων μέσων και άλλων πολιτικών μίας χώρας. Ο Ergeshidze (2017) δηλώνει, βάσει των αποτελεσμάτων που επιχειρεί στο άρθρο του, ότι η ανατίμηση της ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας οδηγεί πρώτον, σε μείωση του πληθωρισμού, δεύτερον του

---

<sup>49</sup> «... ότι η νομισματική πολιτική και τα μακροοικονομικά θεμελιώδη στοιχεία αποτελούν πράγματι μια σημαντική κινητήρια δύναμη των συναλλαγματικών ισοτιμιών [...] ότι η επίδραση των βασικών στοιχείων στις συναλλαγματικές ισοτιμίες εξαρτάται από τις συνθήκες της αγοράς. Διαπιστώνουμε ότι οι ειδήσεις όσον αφορά τα βασικά μεγέθη ασκούν ιδιαίτερα μεγάλη επίδραση σε ένα περιβάλλον υψηλής αβεβαιότητας στην αγορά και όπου υπήρχε υψηλή μεταβλητότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Επιπλέον, τα αποτελέσματα δείχνουν ότι οι “αρνητικές” ειδήσεις, καθώς και οι απροσδόκητες ειδήσεις έχουν μεγαλύτερη επίδραση στις συναλλαγματικές ισοτιμίες απ’ ό,τι οι θετικές και μικρότερες απροσδόκητες εκπλήξεις ...», (25-26).

επιτοκίου νομισματικής πολιτικής και τρίτον, του επιτοκίου των δανείων σε εθνικό νόμισμα. Ο Morana (2007) στην ερώτηση ποιες αποτελούν τις μακροοικονομικές αιτίες της μεταβλητότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών την απάντηση τη δίνει, δηλώνοντας ότι έχουν αποδειχθεί σημαντικές μακροπρόθεσμες σχέσεις και αντισταθμιστική σχέση μεταξύ της μακροοικονομικής και της μεταβλητότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών (για τις χώρες των G-7). Υπάρχει δηλαδή, αμφίδρομη αιτιώδη συνάφεια.

Αυτό που είναι σίγουρο είναι ότι η σχέση των συναλλαγματικών ισοτιμιών με τα οικονομικά μεγέθη είναι σημαντική, αμφίδρομη και αναμφίβολη. Θα αναφερθώ έπειτα σε ένα από τα πιο σημαντικά κομμάτια της σχέσης των συναλλαγματικών ισοτιμιών με το εμπόριο, βάσει των συναλλαγματικών καθεστώτων.

Οι διαφορετικοί τύποι των συναλλαγματικών καθεστώτων ακολουθούν διαφορετικές λογικές, όσον αφορά τις οικονομικές λειτουργίες του εκάστοτε κράτους. Μία από τις οικονομικές λειτουργίες του κράτους είναι βεβαίως και οι διεθνείς εμπορικές σχέσεις με τις άλλες χώρες στο παγκόσμιο διεθνές σύστημα. Πως επηρεάζει, λοιπόν, το συναλλαγματικό καθεστώς τις διεθνείς εμπορικές ροές μίας χώρας; Ποιο από τα καθεστώτα συναλλαγματικών ισοτιμιών είναι πιο καλό για το διεθνές εμπόριο; Αυτό που πρέπει να επισημανθεί είναι γιατί έχει δημιουργηθεί το ερώτημα σχετικά για το καλύτερο συναλλαγματικό καθεστώς. Ο McKenzie (1999) αναφέρει ότι η κατάρρευση της συμφωνίας του Bretton-Woods σηματοδότησε μία εποχή υιοθέτησης από όλα σχεδόν τα κράτη ενός καθεστώτος κυμαινόμενου προσδιορισμού της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Η μεταβλητότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας και η συνεπακόλουθη συνέπεια της στο εμπόριο έχει δημιουργήσει το θέμα περί καταλληλότερου συναλλαγματικού καθεστώτος. Προτού γίνει αναφορά στις επιδράσεις των καθεστώτων στο εμπόριο ενδιαφέρον αποτελεί να πούμε την επίδραση που έχουν οι νομισματικές ενώσεις - είδος συναλλαγματικού καθεστώτος - στο εμπόριο, ειδικά, αν λάβουμε υπόψη, ότι οι νομισματικές ενώσεις είναι το εντελώς αντίθετο από τη ελεύθερη διακύμανση των συναλλαγματικών ισοτιμιών που υπάρχει σήμερα ως διεθνές συναλλαγματικό σύστημα. Ο Rose (2000) όσον αφορά την επίπτωση του κοινού νομίσματος αναφέρει όταν δύο χώρες χρησιμοποιούν το ίδιο νόμισμα εμπορεύονται πολύ περισσότερο από ότι με ξεχωριστά νομίσματα. Οι Santos Silva & Tenreyro (2010) εξηγούν τους δύο λόγους που έχουν οι νομισματικές ενώσεις. Ειδικότερα, αναφέρουν ότι ο πρώτος λόγος είναι η εξάλειψη του κόστους μετατροπής

του συναλλάγματος και οι διαταραχές στις σχετικές τιμές που οφείλονται από τις διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών, και ο δεύτερος λόγος είναι η δυνατότητα πειθαρχικών πολιτικών, ιδίως για την καταπολέμηση του πληθωρισμού από χώρες που είναι περισσότερο επιρρεπείς σε πληθωριστικές πιέσεις. Βέβαια, αν και οι νομισματικές ενώσεις παρέχουν βαθύτερη ολοκλήρωση εντούτοις είναι και πηγή μετάδοσης νομισματικών διαταραχών.

Όμως, τι επίδραση έχουν γενικά τα συναλλαγματικά καθεστώτα στις διεθνείς εμπορικές σχέσεις; Οι Adam & Cobham (2006) διατυπώνουν ότι στα συναλλαγματικά καθεστώτα που είναι σταθερά, εκτός από τις νομισματικές ενώσεις, υπάρχει πολύ ισχυρή θετική επίδραση στο εμπόριο λόγω του ότι η αβεβαιότητα και οι δαπάνες συναλλαγών μειώνονται. Οι Klein & Shambaugh (2006) υποστηρίζουν ότι το καθεστώς σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας (pegging) είναι προτιμότερο και πιο ευνοϊκό για την αύξηση του εμπορίου. Ο Pozo (1992) αναφέρει ότι τόσο τα σταθερά όσο και τα τελείως ευέλικτα είναι ευνοϊκά για το εμπόριο, αλλά το διαχειριζόμενο κυμαινόμενο καθεστώς δεν είναι επωφελές για το εμπόριο. Οι Brada & Mendez (1988) διαπιστώνουν τα οφέλη στο εμπόριο τόσο των κυμαινόμενων όσο και των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών. Συγκεκριμένα, αναφέρουν ότι τα ευέλικτα καθεστώτα συναλλαγματικών ισοτιμιών θεωρούνται ότι μειώνουν τον όγκο του διεθνούς εμπορίου με δύο διαφορετικούς τρόπους. Πρώτον, από τις απροσδόκητες διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών, οι εισαγωγείς και οι εξαγωγείς θα είναι λιγότερο πρόθυμοι να συμμετάσχουν στο διεθνές εμπόριο. Δεύτερον, η απροσδόκητη μεταβλητότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών θα ωθήσει τις κυβερνήσεις να δημιουργήσουν είτε γενικευμένα είτε τομεακά εμπορικά εμπόδια. Στον αντίποδα οι υποστηρικτές των ευέλικτων συναλλαγματικών ισοτιμιών υποστηρίζουν ότι οι ευέλικτες συναλλαγματικές ισοτιμίες θα αυξήσουν τον όγκο των συναλλαγών. Οι υποστηρικτές θεωρούν ότι οι σταθεροί και όχι οι κυμαινόμενοι συντελεστές ενθαρρύνουν τις κυβερνήσεις να αυξήσουν τα προστατευτικά δασμολογικά εμπόδια μειώνοντας έτσι τον όγκο του.

Η βιβλιογραφία που υπάρχει όσον αφορά, τη σχέση των συναλλαγματικών καθεστώτων και το εμπόριο είναι τεράστια, όμως, αυτή η σχέση έχει ένα πυρήνα ή αλλιώς μία βασική αφετηρία ανάλυσης, που είναι η σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας, ως το βασικότερο στοιχείο που επικουρεί ή όχι τις διεθνείς εμπορικές σχέσεις. Οι σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες παρέχουν αυτή τη σταθερότητα –

όταν, βεβαίως όλα τα άλλα οικονομικά φαινόμενα είναι σταθερά – δηλαδή παρέχουν την άμεση σταθερότητα, ενώ, οι κυμαινόμενες ισοτιμίες δε παρέχουν με άμεσο τρόπο τη σταθερότητα που απαιτείται για τις εμπορικές ροές – όμως, διαθέτουν την δυνατότητα για βέλτιστη προσαρμογή σε διαταραχές άλλων οικονομικών φαινομένων – δηλαδή, παρέχουν έμμεση σταθερότητα. Ο Nicita (2013) παρουσιάζει τις θεωρητικές προσεγγίσεις τη σχέσης των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των εμπορικών ροών, συγκεκριμένα αναφέρει τους τρόπους με του οποίους οι συναλλαγματικές ισοτιμίες μπορούν να επιδράσουν στο εμπόριο. Ειδικότερα, αναφέρει ότι η πρώτη πτυχή της σχέσης μεταξύ συναλλαγματικών ισοτιμιών και συναλλαγών σχετίζεται με τη μεταβλητότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Τα κόστη συναλλαγής που συνδέονται με τη μεταβλητότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας μειώνουν τα κίνητρα για το εμπόριο είναι η βασική πτυχή της μεταβλητότητας. Στις σύγχρονες διασυνοριακές συναλλαγές, οι επιχειρήσεις συχνά αποφασίζουν να αντισταθμίζουν τον κίνδυνο στην συναλλαγματική ισοτιμία. Η δεύτερη πτυχή της σχέσης μεταξύ των συναλλαγματικών ισοτιμιών και του διεθνούς εμπορίου αφορά τις αποκλίσεις νομισμάτων. Η στάση της συναλλαγματικής ισοτιμίας (δηλαδή, οι αποκλίσεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας μπορεί να επηρεάσει με έμμεσο τρόπο τις αποφάσεις των κυβερνήσεων όσον αφορά άλλες πολιτικές. Η εμπορική πολιτική δύναται να λειτουργήσει ως αντισταθμιστικός παράγοντας στις επιπτώσεις ενός υπερτιμημένου νομίσματος. Οι εγχώριες επιχειρήσεις λόγω της πραγματικής ανατίμησης των συναλλαγματικών ισοτιμιών ενδέχεται να ασκήσουν πίεση για περιοριστικές εμπορικές πολιτικές, δηλαδή, προστατευτικά μέτρα για να μπορέσουν να αντικαταστήσουν τη χαμένη ανταγωνιστικότητα. Η εμπορική πολιτική μπορεί να λειτουργήσει ως υποκατάστατο της υπέρ-ανατίμησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Ο Nicita δηλώνει, όσον αφορά τη δεύτερη πτυχή ότι η υποτίμηση των νομισμάτων προάγει τις εξαγωγές και περιορίζει τις εισαγωγές και αντιστρόφως συμβαίνει σε περίπτωση ανατίμησης. Άρα, ποιες είναι οι προσεγγίσεις που αφορούν την υποτίμηση του νομίσματος στην οικονομία;

Οι βασικές θεωρητικές προσεγγίσεις είναι τρεις. Πρώτη είναι η προσέγγιση της Ελαστικότητας, δεύτερη είναι η προσέγγιση του Εισοδήματος (Κευνσιανή) και τρίτον η Νομισματική προσέγγιση. Την προσέγγιση της Ελαστικότητας την αναφέρει ο Alawattage (2009). Ειδικότερα, αναφέρει ότι η προσέγγιση της ελαστικότητας είναι μία από τις παραδοσιακές προσεγγίσεις με συνεχή επίδραση στις νεότερες μελέτες και

ουσιαστικά υπογραμμίζει την επίπτωση της σχετικής τιμής, που προκαλεί την υποκατάσταση της εγχώριας ζήτησης από τα ξένα εισαγόμενα αγαθά στα εγχώρια αγαθά. Ο Odili (2014) αναλύει τη προσέγγιση της Ελαστικότητας αναφέροντας ότι οι εμπορικές ροές θεωρούνται ως οι βασικοί καθοριστικοί παράγοντες των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Ουσιαστικά, η ζήτηση για ξένο συνάλλαγμα συνδέεται με τη ζήτηση για ξένα αγαθά και υπηρεσίες. Διαπιστώνεται ότι το ισοζύγιο πληρωμών θεωρείται, ως το μέτρο των δυνάμεων της ζήτησης και της προσφοράς συναλλάγματος. Η σχετική μεταβολή των τιμών που προκύπτει από την υποτίμηση των συναλλαγματικών ισοτιμιών είναι η αιτία που οδηγεί σε υποκατάσταση στην κατανάλωση και την παραγωγή. Ιδιαίτερη μνεία πρέπει να δοθεί στα φαινόμενα της J - Καμπύλης και της Marshall-Lerner συνθήκης τα οποία ουσιαστικά αποτελούν επέκταση της προσέγγισης της Ελαστικότητας. Σχετικά, με τη συνθήκη Marshall-Lerner, οι Siklar & Kecili (2018) δηλώνουν ότι η συνθήκη Marshall-Lerner η οποία προτάθηκε από τους Alfred Marshall και Abba Lerner, βασικά, δηλώνει ότι, αν το άθροισμα των απόλυτων τιμών της ελαστικότητας των εξαγωγών μίας χώρας είναι μεγαλύτερο από ένα, η υποτίμηση του εθνικού νομίσματος βοηθά στο εμπορικό ισοζύγιο της χώρας αυτής. Ο Türkay (2014) περιγράφει τη συνθήκη Marshall-Lerner με απλό και σαφή τρόπο, συγκεκριμένα αναφέρει ότι σύμφωνα με τη μέθοδο της ελαστικότητας, όταν μια χώρα υποτιμά το νόμισμά της, η αντιστάθμιση του ισοζυγίου πληρωμών εξαρτάται από την ελαστικότητα της ζήτησης των εξαγόμενων και εισαγόμενων προϊόντων. Ειδικότερα, η υποτίμηση επηρεάζει το ισοζύγιο πληρωμών με τρεις τρόπους: πρώτον, τη μείωση του ποσού των εισαγόμενων αγαθών λόγω της αύξησης των τιμών αυτών των αγαθών, δεύτερον, την αύξηση των εξαγωγών εξαιτίας της μείωσης των τιμών των εξαγόμενων εμπορευμάτων και τρίτον, χαμηλότερα έσοδα από ένα εξαγόμενο αγαθό λόγω της υποτίμησης. Αυτή η κατάσταση είναι γνωστή ως κατάσταση Marshall-Lerner.

Η επόμενη ερώτηση είναι τι αποτελεί η Καμπύλη J; Η Wu (2018) διατυπώνει τι είναι η Καμπύλη J αναφέροντας ότι μετά από μία υποτίμηση του εγχώριου νομίσματος, οι εισαγωγές της χώρας θα αυξηθούν και οι εξαγωγές της θα μειωθούν. Μόνο μετά το πέρας μίας χρονικής περιόδου, το εμπορικό ισοζύγιο θα βελτιωθεί. Την καμπύλη J την εξηγεί ο Yu (2008) δηλώνοντας ότι η καμπύλη J δηλώνει ότι μετά από πραγματική υποτίμηση το εμπορικό ισοζύγιο αναμένεται να επιδεινωθεί και στη συνέχεια να βελτιωθεί. Αυτό συμβαίνει επειδή η αυξημένη αξία των εισαγωγών αρχικά



θα κυριαρχεί στον αυξημένο όγκο των εξαγωγών, όμως ο αυξημένος όγκος των εξαγωγών θα υπερβεί την αυξημένη αξία των εισαγωγών αργότερα.

Η δεύτερη προσέγγιση είναι η προσέγγιση του Εισοδήματος. Οι Bošnjak *et al.*, (2018) επεξηγούν τη προσέγγιση αυτή διατυπώνοντας ότι, βασικά, η προσέγγιση του εισοδήματος παρατηρεί τα αποτελέσματα μιας πραγματικής υποτίμησης του νομίσματος στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, αλλά περισσότερο λαμβάνει υπόψη το εθνικό εισόδημα το βάζει στο επίκεντρο της ανάλυσης. Οι επιδράσεις της υποτίμησης του νομίσματος στο ισοζύγιο πληρωμών βασίζονται από την επακόλουθη μεταβολή του εισοδήματος της χώρας. Συνεπώς, το ισοζύγιο πληρωμών αντιπροσωπεύει τη διαφορά μεταξύ του εθνικού εισοδήματος και των εθνικών δαπανών. Οι Ali *et al.* (2014) διατυπώνουν αναλυτικά το σκεπτικό της προσέγγισης. Συγκεκριμένα, αναφέρουν ότι η υποτίμηση του νομίσματος βελτιώνει το εμπορικό ισοζύγιο εάν, η υποκατάσταση προς τα εγχώρια αγαθά ανταποκρινόμενη στη σχετική μεταβολή των τιμών αυξάνει την παραγωγή περισσότερο από την απορρόφηση. Ακόμα, αναφέρουν ότι το εμπορικό ισοζύγιο, στο πλαίσιο της προσέγγισης του εισοδήματος, είναι συνάρτηση του πραγματικού εισοδήματος και της απορρόφησης (εγχώρια κατανάλωση) σύμφωνα με αυτή τη προσέγγιση το εμπορικό ισοζύγιο μπορεί να βελτιωθεί αν υπάρχει αύξηση της παραγωγής ή μείωση της εγχώριας κατανάλωσης ή και των δύο. Ουσιαστικά, αναφέρουν ότι όταν σημειώνεται υποτίμηση του νομίσματος, το τελικό αποτέλεσμα αναμένεται να είναι αύξηση της παραγωγής, με αποτέλεσμα τη βελτίωση του εμπορικού ισοζυγίου.

Ουσιαστικά, σύμφωνα με τη προσέγγιση αυτή, το εμπορικό ισοζύγιο καθορίζεται από την μακροοικονομική κατάσταση και όχι από την συναλλαγματική ισοτιμία. Η αύξηση της κατανάλωσης και της αποταμίευσης παίζουν σημαντικό ρόλο και όχι τόσο η υποτίμηση του νομίσματος.

Η τρίτη προσέγγιση είναι η Νομισματική προσέγγιση. Οι Adamu & Itsede (2010) συγκρίνοντας τις δύο προηγούμενες προσεγγίσεις αναφέρει την Νομισματική προσέγγιση. Συγκεκριμένα, δηλώνει ότι η προσέγγιση της ελαστικότητας δίνει έμφαση στον ρόλο των σχετικών τιμών, δηλαδή ότι οι εισαγωγές και οι εξαγωγές εξαρτώνται και προσδιορίζονται από τις σχετικές τιμές. Η προσέγγιση απορρόφησης από την άλλη υπογραμμίζει το ρόλο του εισοδήματος στις προσαρμογές του ισοζυγίου πληρωμών. Η νομισματική προσέγγιση υποδεικνύει μια αρνητική συσχέτιση μεταξύ του ρυθμού

επέκτασης της εγχώριας πίστωσης (του χρήματος) και του ρυθμού μεταβολής των συναλλαγματικών διαθεσίμων. Στην ουσία η νομισματική προσέγγιση του ισοζυγίου πληρωμών κατατάσσει το ισοζύγιο πληρωμών ως ένα νομισματικό φαινόμενο. Ο Kulkarni (1983) διατυπώνει το νόημα της προσέγγισης. Το νόημα και η ουσία της νομισματικής προσέγγισης είναι ότι η υπερβάλλουσα ζήτηση χρήματος (ή / και η υπερβολική προσφορά χρήματος) γίνεται ο καθοριστικός παράγοντας των κινήσεων του ισοζυγίου πληρωμών. Ο Johnson (1977) αναφέρει, όσον αφορά τη Νομισματική προσέγγιση, ότι πρέπει να αφαιρεθεί η παραδοσιακή διάκριση μεταξύ εξαγωγών, εισαγωγών και μη εμπορεύσιμων αγαθών. Αλλά, βασικά η Νομισματική προσέγγιση επικεντρώνεται στην ανισορροπία των αποθεμάτων μεταξύ της ζήτησης και της προσφοράς χρήματος που δημιουργεί διεθνείς χρηματικές ροές (ελλείμματα και πλεονάσματα του ισοζυγίου πληρωμών). Δηλαδή, η ζήτηση και η προσφορά αυτού του μέρους της εγχώριας προσφοράς χρήματος που υποστηρίζεται από εγχώριες πιστώσεις σε σύγκριση με τα διεθνή αποθεματικά. Ουσιαστικά, όπως αναφέρθηκε παραπάνω είναι απλά ένα νομισματικό φαινόμενο.

Οι τρεις προσεγγίσεις που έχουν αναφερθεί προσπαθούν να εξηγήσουν την αντίδραση του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών στην υποτίμηση του νομίσματος μίας χώρας. Είτε η επίδραση τοποθετείται στη ποσότητα του χρήματος, είτε στην ελαστικότητα, η υποτίμηση του νομίσματος επιδρά και επηρεάζει το Ισοζύγιο Συναλλαγών, λόγω του ότι η ζήτηση και η προσφορά ενός αγαθού στην αγορά (διεθνή) καθορίζεται και προσδιορίζεται από τη τιμή (διεθνή) και από το πόσο ελαστικό ή ανελαστικό είναι το αγαθό. Προτού συνεχίσουμε στην επόμενη ενότητα ας δούμε αν όντως η υποτίμηση του νομίσματος έχει θετική επίδραση. Για παράδειγμα η Καμπύλη J έχει πάντα θετική επίδραση; Λοιπόν, παρόλο που μελέτες όπως οι Marwah & Klein (1996) και Narayan & Narayan (2004) βρήκαν στοιχεία για την καμπύλη J, έγγραφα όπως Rose & Yellen (1989) και Flemingham (1988) δεν βρήκαν κανένα. Ακόμη, ο Himarios (1989) όσον αφορά την επίδραση της υποτίμησης στο εμπόριο βρίσκει θετική συσχέτιση. Αντίθετα, ο Nguyen (1993) σχετικά με την επίδραση αναφέρει αρνητικό αντίκτυπο, λόγω άλλων παραγόντων όπως το μέγεθος των ελαστικοτήτων του εμπορίου, του χρέους σε ξένο νόμισμα, του επιτοκίου και του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Η υποτίμηση του νομίσματος δεν είναι πανάκεια. Άρα, το επόμενο βήμα είναι να αναφερθεί η επίδραση της συναλλαγματικής μεταβλητότητας στις εμπορικές ροές.

Η συναλλαγματική μεταβλητότητα είναι ένα φαινόμενο της παρούσας διεθνούς οικονομικής πραγματικότητας. Όμως, τι είναι η συναλλαγματική μεταβλητότητα; Η μεταβλητότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας μπορεί να οριστεί ως το φαινόμενο στο οποίο συμβαίνουν συνεχιζόμενες διακυμάνσεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας (Alagidede & Muazu, 2016). Η Côté (1994) διατυπώνει τον τρόπο που μπορεί η συναλλαγματική μεταβλητότητα να επηρεάσει το εμπόριο. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι η αστάθεια των συναλλαγματικών ισοτιμιών μπορεί να επηρεάσει το εμπόριο με άμεσο και με έμμεσο τρόπο. Ο άμεσος τρόπος είναι μέσω της αβεβαιότητας και του κόστους προσαρμογής. Ο έμμεσος τρόπος είναι μέσω επιδράσεων του στη δομή του προϊόντος και των επενδύσεων και στην κυβερνητική πολιτική. Η επίδραση της μεταβλητότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών στις τιμές του εμπορίου εξαρτάται βασικά από τον βαθμό ανταγωνισμού και τον σχετικό βαθμό αποστροφής των κινδύνων. Οι Peregé & Steinherr (1989) δηλώνουν ότι η αβεβαιότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών έχει αρνητικές επιπτώσεις στον όγκο των συναλλαγών μεταξύ των βιομηχανικών χωρών και μπορεί να υπάρξουν σημαντικές επιπτώσεις στην κατανομή των πόρων. Ενδιαφέρουσα αποτελεί η τοποθέτηση του Peridy (2003) ο οποίος αναφέρει τις προϋποθέσεις εκείνες στις οποίες, η συναλλαγματική μεταβλητότητα έχει επίπτωση. Περιγραφικά, ο Peridy (2003) αναφέρει ότι η σχέση μεταβλητότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας και του εμπορίου εξαρτάται μιας συγκεκριμένης επιχείρησης ή αγοράς, δηλαδή από τον βαθμό αποστροφής του κινδύνου από την επιχείρηση, η ύπαρξη συγκριτικών πλεονεκτημάτων ή μειονεκτημάτων, - τις στρατηγικές για την τιμολόγηση της επιχείρησης (τιμολόγηση στις αγορές, μετακύλιση των συναλλαγματικών ισοτιμιών) και τις ευκαιρίες κέρδους, καθώς και τα έξοδα εισόδου και εξόδου (συμπεριλαμβανομένου του κόστους). Ο βαθμός που έχει ο αντίκτυπος της μεταβλητότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών μπορεί να ποικίλλει σε μεγάλο βαθμό από μία επιχείρηση (κατά συνέπεια μια βιομηχανία) σε άλλη και επίσης από μια αγορά (χώρα) σε άλλη.

Οι Hondroyiannis *et al.*, (2008) δεν εντόπισαν στοιχεία που να αποδεικνύουν αρνητικές και σημαντικές επιπτώσεις της μεταβλητότητας στις πραγματικές εξαγωγές. Οι Assery & Peel (1991) αναφέρουν θετική και ισχυρή σχέση, δηλαδή, δηλώνουν ότι η πραγματική αστάθεια των συναλλαγματικών ισοτιμιών έχει σημαντική επίπτωση στις εξαγωγές. Οι Byrne *et al.*, (2008) αναφέρουν ότι ενώ για τα διαφοροποιημένα αγαθά η μεταβλητότητα είναι αρνητική και σημαντική, για τα ομοιογενή αγαθά ωστόσο είναι

ασήμαντη. Η Doyel (2001) διαπιστώνει θετική σχέση και αναφέρει ακόμη τους λόγους που υπάρχει η θετική σχέση. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι οι σχετικά υψηλοί φορείς πολυεθνικής ιδιοκτησίας παρέχουν σημαντικές ευκαιρίες διαφοροποίησης του συναλλαγματικού κινδύνου. Ο Aristotelous (2001) δεν βρήκε καμία αρνητική επίδραση της μεταβλητότητας. Ο Franke (1991) παρουσιάζει μία αξιοπρόσεκτη οπτική επί της συναλλαγματικής μεταβλητότητας. Ειδικότερα, διατυπώνει ότι οι επιχειρήσεις με συγκριτικό μειονέκτημα στο διεθνές εμπόριο επωφελούνται από την αύξηση της μεταβλητότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών, Το αντίθετο ισχύει για επιχειρήσεις με συγκριτικό πλεονέκτημα.

Οι Arize & Ghosh (1994) δείχνουν ότι η μεταβλητότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών έχει αρνητική και σημαντική επίδραση όσον αφορά τις εξαγωγές. Οι Arize et al., (2003) αναφέρουν την αρνητική συνέπεια της μεταβλητότητας. Οι Caporale & Doroodian (1994) βρήκαν ότι η αβεβαιότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών έχουν αρνητικό και σημαντικό αντίκτυπο στις εμπορικές ροές. Η Tenreyro (2004) δείχνει ότι η μεταβλητότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας δεν επηρεάζει το εμπόριο. Οι Viaenne & Vries (1992) υποστήριξαν ότι ο αντίκτυπος της μεταβλητότητας διαφέρει ανάλογα με την ύπαρξη προθεσμιακών αγορών. Η Maskus (1986) δηλώνει ότι ο αντίκτυπος της μεταβλητότητας είναι διαφορετικός λόγω των διαφόρων κατηγοριών εξαγωγών ή αγορών και τομέων, λόγω του ότι ο κίνδυνος της μεταβλητότητας μπορεί να προκαλεί μεταβολές στην κατανομή των πόρων. Ο Klein (1990) αναφέρει διαφορετικές επιπτώσεις στις διάφορες κατηγορίες εξαγωγών και συγκεκριμένα διατυπώνει ότι η επίδραση της μεταβλητότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών στο εμπόριο εξαρτάται πρώτον, από τις λειτουργίες ζήτησης και κόστους που αντιμετωπίζει μια επιχείρηση εξαγωγής και δεύτερον από την επιλογή του νομίσματος τιμολόγησης. Οι Broda & Romalis (2003) δηλώνουν ότι η μεταβλητότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών έχει επίπτωση μόνο στο εμπόριο των διαφοροποιημένων προϊόντων. Σημαντική παρατήρηση, αποτελεί η συμβολή των Sauer & Bohara (2001: 144), οι οποίοι αναφέρουν τη διαφορά όσον αφορά τις επιπτώσεις της μεταβλητότητας στις ανεπτυγμένες και στις αναπτυσσόμενες χώρες. Ειδικότερα, αναφέρουν ότι:

... υπάρχουν περιφερειακές διαφορές στις εμπορικές επιπτώσεις της μεταβλητότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών [...] Αρκετοί παράγοντες

μπορεί να αντιπροσωπεύουν αυτή τη διχοτόμηση. Πρώτον, οι περισσότερες βιομηχανοποιημένες χώρες έχουν πρόσβαση στις προθεσμιακές αγορές συναλλάγματος για τα νομίσματά τους, επιτρέποντας έτσι στους εξαγωγείς να αντισταθμίζουν τον κίνδυνο του συναλλαγματικού κινδύνου. Αυτές οι ευκαιρίες αντιστάθμισης κινδύνου είναι σπάνια διαθέσιμες για τους εξαγωγείς στις αναπτυσσόμενες χώρες. Δεύτερον, οι πραγματικές συναλλαγματικές ισοτιμίες πολλών αναπτυσσόμενων χωρών, ιδίως στη Λατινική Αμερική και την Αφρική, είναι πολύ ασταθείς εξαιτίας του ιδιαίτερα ασταθούς ρυθμού του εγχώριου πληθωρισμού. Σε πολλές περιπτώσεις, οι ονομαστικές πραγματικές συναλλαγματικές ισοτιμίες είναι επίσης ασταθείς. Τέλος, η εμπειρία των ασιατικών αναπτυσσόμενων χωρών ενδέχεται να διαφέρει από εκείνη των λατινοαμερικανικών και των αφρικανικών ομολόγων τους, επειδή οι εξαγωγείς τους λειτουργούν σε πιο προηγμένο οικονομικό περιβάλλον ...

Ο Chowdhury (1993) αναφέρει ότι εάν οι συμμετέχοντες στην αγορά είναι υπέρ της αποφυγής του κινδύνου, τότε η αβεβαιότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών τους αναγκάζει να μειώσουν τις δραστηριότητές τους. Η συναλλαγματική μεταβλητότητα αποτελεί παράγοντα των διεθνών εμπορικών ροών. Το είδος της επίπτωσης, ο βαθμός της επίδρασης της και η χροιά της επιρροής της είναι ένα θέμα το οποίο έχει πολλές και διαφορετικές πτυχές ανάλυσης. Για να μπορέσει να είναι πιο κατατοπιστική η σχέση μεταξύ των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των εμπορικών ροών καλό θα ήταν να αναφερθούν πιο ειδικά τα αποτελέσματα της εξεταζόμενης σχέσης με το να αναφερθούν οι διαφορετικοί κλάδοι παραγωγής.

Ενδιαφέρουσα είναι η σχέση των συναλλαγματικών ισοτιμιών με τον κλάδο των υπηρεσιών. Οι Witt & Witt (1995) αναφέρουν ότι η συναλλαγματική ισοτιμία έχει σημαντικό ρόλο στις τουριστικές υπηρεσίες. Οι Agiomirgianakis *et al.*, (2015) διατυπώνουν ότι υπάρχει αρνητική και στατιστικά σημαντική σχέση μεταξύ της μεταβλητότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των εξαγωγών. Γενικά, οι συναλλαγματικές ισοτιμίες έχουν επεξηγηματική διάσταση όσον αφορά τη διαμόρφωση των διεθνών ροών τουρισμού, για παράδειγμα μελέτες όπως των Eilat & Einav (2004) Patsouratis *et al.*, (2005), Roselló-Villalonga *et al.*, (2005). Αξιοπρόσεκτη αποτελεί η σχέση των συναλλαγματικών ισοτιμιών με τις ναυτιλιακές υπηρεσίες. Η αλήθεια είναι ότι η βιβλιογραφία σχετικά με τη σχέση των ναυτιλιακών υπηρεσιών και

των συναλλαγματικών ισοτιμιών είναι ελλιπής. Όμως αξίζει να αναφερθεί τι σχέση μπορεί να υπάρχει σύμφωνα με τις υπάρχουσες διαθέσιμες μελέτες. Ο Beth (1979) διατυπώνει το κύριο ζήτημα της σχέσης. Δηλώνει, δηλαδή ότι το πραγματικό ζήτημα για τη ναυτιλιακή βιομηχανία δεν είναι οι βραχυπρόθεσμες διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών, αλλά η σταθεροποίηση σε ένα συγκεκριμένο ναύλο, εκφρασμένο σε δολάρια των ΗΠΑ. Ο Leggate (1999) αναφέρει τη σπουδαιότητα της σχέσης αυτής. Συγκεκριμένα αναφέρει ότι τα λειτουργικά κέρδη μπορούν να αυξηθούν και να μειωθούν δραματικά, απλά εξαιτίας των μεταβολών των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Οι πλοιοκτήτες χρειάζονται μια αποτελεσματική στρατηγική που θα τους επιτρέψει να επωφεληθούν από τα ευνοϊκά επιτόκια, καθώς και να αντιμετωπίσουν τον κίνδυνο υποτίμησης. Ουσιαστικά αναφέρει ότι με τη σωστή παρακολούθηση των συναλλαγματικών ισοτιμιών και την αξιοποίηση των ευνοϊκών επιτοκίων, μπορούν να επιτευχθούν κέρδη ή να ελαχιστοποιηθούν οι απώλειες.

Οι Akatsuka & Leggate (2001) εξετάζοντας και συγκρίνοντας δύο κράτη με επίδοση στις ναυτιλιακές υπηρεσίες διατυπώνουν ο κίνδυνος στη ναυτιλιακή βιομηχανία απορρέει από την έκθεση σε μια μεταβλητή αγορά συναλλάγματος. Δηλαδή, ο βαθμός του αντίκτυπου σχετίζεται σαφώς με το επίπεδο έκθεσης. Η ίδια η έκθεση δεν είναι αρνητική πάντα, γιατί μπορεί να επιτρέπει στη βιομηχανία να επωφεληθεί από ευνοϊκές κινήσεις. Τα υψηλά επίπεδα έκθεσης απαιτούν ενεργή διαχείριση για την ελαχιστοποίηση του κινδύνου υποτίμησης. Οι Karlis *et al.*, (2016) στην μελέτη τους, όσον αφορά, το τομέα της κατεδάφισης πλοίων έδειξαν, ότι οι συναλλαγματικές ισοτιμίες επηρεάζουν γενικά την μέση τιμή αποκομιδής πλοίου. Μία ακόμη κατηγορία υπηρεσιών είναι και οι χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες. Για να μπορέσει να εξεταστεί η σχέση των συναλλαγματικών ισοτιμιών με τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες θα αναφερθεί η συσχέτιση των μετοχών και των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Ποια, είναι η σχέση δηλαδή μεταξύ των κινήσεων των μετοχών και της διακύμανσης των συναλλαγματικών ισοτιμιών; Οι Ajayi *et al.*, (1998) διαπίστωσαν ότι υπάρχει ισχυρή σχέση. Οι Bahmani-Oskooee & Sohrabian (1992) δηλώνουν ότι θα μπορούσε να υπάρξει μια αμφίδρομη σχέση μεταξύ των δύο μεγεθών, δηλαδή, οι τιμές των μετοχών μπορούν να επηρεάσουν και τις συναλλαγματικές ισοτιμίες. Όμως, οι Nieh & Lee (2001) αναφέρουν ότι δεν υπάρχει μακροχρόνια σχέση μεταξύ αυτών των δύο χρηματοοικονομικών μεταβλητών για κάθε χώρα της G-7. Οι Ong & Izan (1999)

αναφέρουν ότι η υποτίμηση στο νόμισμα μιας χώρας θα οδηγήσει σε αύξηση των αποδόσεων της στην αγορά μετοχών, ενώ η ανατίμηση θα είχε το αντίθετο αποτέλεσμα. Ο Chkili (2012) εξετάζοντας τη σχέση για οκτώ αναπτυσσόμενες χώρες κατέληξε ότι οι κινήσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών βρέθηκαν να επηρεάζουν λιγότερο τις μελλοντικές τιμές των μετοχών. Ο Kanas (2000) μελετώντας τη σχέση για έξι ανεπτυγμένες χώρες μεταξύ άλλων δηλώνει οι διακυμάνσεις της μεταβλητότητας από τις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών στις αποδόσεις των αποθεμάτων δε παίζουν σημαντικό ρόλο για όλες τις χώρες. Η σχέση των συναλλαγματικών ισοτιμιών με τον κλάδο των αγαθών έχει ιδιαίτερο ενδιαφέρον. Οι Bahmani-Oskooee *et al.*, (2010) ερευνώντας τις επιδράσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών με τις εμπορικές σχέσεις μεταξύ Καναδά και Μεξικό, δηλώνουν ότι οι μεξικανικές εξαγωγές ανταποκρίνονται περισσότερο, και παρουσιάζουν σημαντική βραχυπρόθεσμη αντίδραση στην υποτίμηση. Αυτές περιλαμβάνουν μεγάλες μεταποιητικές βιομηχανίες, όπως τα οχήματα. Οι Doroodian *et al.*, (1999) συγκρίνοντας τα αγροτικά με τα βιομηχανικά αγαθά διατυπώνουν ότι για τα μεταποιημένα προϊόντα δείχνουν ότι δεν υπάρχει αποτέλεσμα της J – Καμπύλης. Η Grobar (1993) εξετάζοντας την επίδραση της σχέσης για τα μεταποιητικά αγαθά για τις αναπτυσσόμενες χώρες καταλήγει στην ύπαρξη αρνητικής σχέσης μεταξύ της πραγματικής αβεβαιότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών και ορισμένων από τις εξαγωγές μεταποιημένων αγαθών των αναπτυσσόμενων χωρών.

Οι Auer & Sauré (2011) εξετάζοντας τις εξαγωγές της Ελβετίας διαπίστωσαν ότι, οι ελβετικές εξαγωγές είναι σχετικά ανεπηρέαστες από τις διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών και αυτό είναι κυρίως λόγω συγκέντρωσης σε τομείς με χαμηλότερη ευαισθησία στην συναλλαγματική ισοτιμία, όπως τα μηχανήματα ή τα φαρμακευτικά προϊόντα, στα οποία η συναλλαγματική ισοτιμία έχει - σχετικά - μικρή σημασία. Οι Sekkat & Varoudakis (2000) αναφέρουν ότι οι αφρικανικές χώρες που έχουν επιτύχει να επεκτείνουν σημαντικά τις εξαγωγές των μεταποιημένων αγαθών έχουν εφαρμόσει προσεκτικές πολιτικές συναλλαγματικών ισοτιμιών σταματώντας την υπερ-ανατίμηση των πραγματικών συναλλαγματικών ισοτιμιών. Οι Thorbecke & Zhang (2009) στην ανάλυση τους για τις εξαγωγές υψηλής έντασης εργασίας της Κίνας, διαπίστωσαν ότι η ανατίμηση του RMB θα μείωνε τις εξαγωγές έντασης εργασίας. Οι Nabli & Végnanzonès-Varoudakis (2002) μελετώντας τις χώρες της Μέσης Ανατολής και της Βόρειας Αφρικής, διαπίστωσαν ότι οι εξαγωγές μεταποιημένων

αγαθών επηρεάστηκαν από την υπερ-ανατίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Η Casas (2019) ερευνώντας την επίδραση της συναλλαγματικής ισοτιμίας στο βιομηχανικό κλάδο διαπίστωσε ότι οι βιομηχανίες με μεγαλύτερο μερίδιο των εισαγόμενων συντελεστών παραγωγής τείνουν να έχουν υψηλότερο συντελεστή μετακύλησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Βέβαια, η ανταπόκριση των ποσοτήτων που εξάγονται στις μεταβολές της συναλλαγματικής ισοτιμίας, ποικίλλει ευρέως μεταξύ των βιομηχανιών. Ο Thorbecke & Kato (2017) εξακρίβωσαν ότι, οι μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών δεν επηρεάζουν τον όγκο των εξαγωγών τομέων υψηλής τεχνολογίας. Από την άλλη οι Sato *et al.*, (2013) διαπίστωσαν ότι τα προϊόντα μεσαίας και υψηλής τεχνολογίας είναι επιρρεπή στις διακυμάνσεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Μία σημαντική κατηγορία αγαθών, τα οποία παίζουν ίσως το πιο σημαντικό ρόλο στο διεθνές εμπόριο είναι τα ενδιάμεσα αγαθά. Οι Ahmed *et al.* (2015) αναφέρουν την σημασία των ενδιάμεσων αγαθών. Μία υποτίμηση είναι αποτελεσματική όταν η χώρα δεν έχει μεγάλη ποσότητα εισροών - ενδιάμεσα αγαθά - στο περιεχόμενο των εξαγωγών. Όσο μεγαλύτερη είναι η εισαγωγή των ενδιάμεσων αγαθών στο περιεχόμενο των εξαγωγών μιας οικονομίας, τόσο μικρότερος είναι ο αντίκτυπος της υποτίμησης. Ακόμα, δηλώνουν ότι είναι πολύ σημαντικό η συμμετοχή της χώρας στις παγκόσμιες παραγωγικές διαδικασίες, όσον αφορά τον αντίκτυπο των συναλλαγματικών ισοτιμιών στην αύξηση των εξαγωγών. Οι Kandil & Mirzaie (2002: 27) μελετώντας το πως οι διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών επηρεάζουν την τομεακή παραγωγή των ΗΠΑ, δηλώνουν ότι:

*«Από την πλευρά της προσφοράς, η ανατίμηση επιτρέπει στους παραγωγούς να αγοράζουν φθηνότερα ενδιάμεσα αγαθά. Το αποτέλεσμα είναι μια επέκταση της παραγωγής ...».*

Ο Craighead (2017) διατυπώνει ότι η μεταβλητότητα της παραγωγής μειώνεται καθώς το εμπόριο ενδιάμεσων αγαθών αυξάνεται. Το εμπόριο ενδιάμεσων προϊόντων μειώνει και αποδυναμώνει τη συσχέτιση μεταξύ παραγωγής και εμπορικού ισοζυγίου. Οι Kandil & Mirzaie (2003) δηλώνουν ότι μία υποτίμηση επηρεάζει, πρώτον, τη συνολική ζήτηση μέσω των εξαγωγών, εισαγωγών και μέσω της ζήτησης για το εγχώριο νόμισμα και δεύτερον, την συνολική προσφορά μέσω του κόστους των εισαγόμενων ενδιάμεσων αγαθών. Οι Dotsey & Duarte (2008) γνωστοποιούν ότι η παρουσία των μη εμπορεύσιμων αγαθών τα οποία αποτελούν βασικό συστατικό των ενδιάμεσων αγαθών, αυξάνουν τη μεταβλητότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Οι Benigno & Thoenissen (2008) εκθέτουν ότι η ύπαρξη μη εμπορευματικών αγαθών



αφήνει τη συναλλαγματική ισοτιμία να κυμαίνεται ανάλογα με το σοκ παραγωγικότητας στον εθνικό εμπορικό τομέα. Οι Betts & Kehoe (2008) αναφέρουν ότι η σχέση μεταξύ της διμερούς πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας και της σχετικής τιμής των μη εμπορεύσιμων αγαθών αυξομειώνεται λόγω της έντασης των εμπορικών σχέσεων μεταξύ δύο χωρών. Οι Cho *et al.*, (2002) διαπίστωσαν ότι η σχέση μεταξύ των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των αγροτικών προϊόντων, σε σχέση με άλλους κλάδους έχει περισσότερη ισχύ. Οι Johnson *et al.*, (1977) διαπίστωσαν ότι, η υποτίμηση του δολαρίου είχε θετικό αντίκτυπο στις τιμές του εγχώριου σίτου λόγω της αυξημένης ζήτησης για εξαγωγές. Οι Chambers & Just (1979) σημείωσαν ότι, ενώ ορισμένες έρευνες διαπίστωσαν ότι οι συναλλαγματικές ισοτιμίες έχουν σημαντικό παράγοντα στις εξαγωγές γεωργικών προϊόντων, άλλες έρευνες διαπίστωσαν ότι, η συναλλαγματική ισοτιμία έχει σχετικά μικρό αντίκτυπο όσον αφορά τον αγροτικό τομέα. Ο Kandilov (2008) μελετώντας τη σχέση των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των αγροτικών προϊόντων σε ένα ευρύ δείγμα αναπτυγμένων, αναδύομενων και αναπτυσσόμενων χωρών κατέληξε στο ότι η επίδραση της μεταβλητότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών είναι μεγαλύτερη για τους εξαγωγείς από τις αναπτυσσόμενες χώρες και μικρότερη για τους ανεπτυγμένους εξαγωγείς.

Σημαντική πτυχή της σχέσεως των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των κλάδων είναι ο τεχνολογικός χαρακτήρας της παραγωγής. Οι Di Mauro *et al.* (2008: 43) αναφέρουν ότι:

... Η ευελιξία των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των εμπορικών ροών παρουσιάζει σημαντική ετερογένεια μεταξύ των βιομηχανιών [...], οι αλλαγές στη σύνθεση των πραγματικών εμπορικών ροών θα μπορούσαν να έχουν σημαντικές επιπτώσεις στη συνολική ανταπόκριση των εξαγωγών ...

Οι Oreiro *et al.* (2014) αναφέρουν σχετικά με τη συναλλαγματική μεταβλητότητα με το τεχνολογικό χαρακτήρα ότι η επίδραση της μεταβλητότητας στην οικονομία, ιδίως στη βιομηχανία, δε μπορεί να παρουσιάζει ομοιογένεια. Για παράδειγμα η επίδραση είναι πιο σημαντική για όσους έχουν λιγότερο μονοπωλιακή ισχύ και χαμηλότερη τεχνολογική ένταση. Μετά από τις αναφορές στις ενδεικτικές

έρευνες που αφορούν τους κλάδους παραγωγής μπορεί να ειπωθεί ότι οι συναλλαγματικές ισοτιμίες έχουν επίπτωση στη παραγωγική διαδικασία.

Ο τομέας της ενέργειας είναι πολύ σημαντικός στη διεθνή οικονομία. Ο Dauvin (2013) επισημαίνοντας την μεταβλητότητα της τιμής του πετρελαίου και ότι το πετρέλαιο χρησιμοποιείται και ως ενδιάμεση εισροή στη παραγωγική διαδικασία αναφέρει ότι υπάρχει θετική μακροπρόθεσμη σχέση μεταξύ των ενεργειακών εμπορικών συναλλαγών και της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας των χωρών που εξάγουν ενέργεια. Οι Korhonen & Juurikkala (2008) διαπίστωσαν δύο αξιοπρόσεκτα στοιχεία μελετώντας τη σχέση της συναλλαγματικής ισοτιμίας με τις πετρελαιοπαραγωγικές χώρες, συγκεκριμένα αναφέρουν ότι η πραγματική τιμή του πετρελαίου έχει στατιστικά σημαντική θετική επίδραση στην πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία. Ο Reboredo (2012) διατυπώνει ότι εφόσον το αμερικανικό δολάριο (ΗΠΑ) είναι ο κύριος όγκος τιμολόγησης και διακανονισμού στις διεθνείς αγορές πετρελαίου, η κύρια δίοδος μετάδοσης ενός σοκ είναι το δολάριο των ΗΠΑ. Οι Coudert *et al.*, (2008) αναφέρουν ότι η σχέση μεταξύ της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας του δολαρίου και της τιμής του πετρελαίου φαίνεται να μεταδίδεται μέσω της αμερικανικής επενδυτικής θέσης. Δηλαδή, παρατηρείται ότι η αύξηση της τιμής του πετρελαίου συνδέεται με την ανατίμηση του δολαρίου μακροπρόθεσμα. Οι Mohammadi & Jahan-Parvar (2010) εξετάζοντας ένα δείγμα 13 χωρών που εξάγουν πετρέλαιο έχουν καταλήξει ότι οι περισσότερες χώρες εξαγωγής πετρελαίου ήταν σε θέση να απομονώσουν με επιτυχία και με την σωστή επιλογή οικονομικής πολιτικής την εγχώρια οικονομία τους με την κατανομή των συνακόλουθων κερδών συναλλάγματος απευθείας στις εισαγωγές, ή μέσω επενδύσεων.

Οι Chen & Chen (2007) μελετώντας τη σχέση μεταξύ της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας και των πραγματικών τιμών πετρελαίου για τις χώρες G7, δηλώνουν ότι, οι τιμές πετρελαίου μπορεί να είναι ο κυριότερος παράγοντας που εξηγεί τις κινήσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Ακόμη, οι Amano & Norden (1998) εξετάζοντας εάν υπάρχει σχέση μεταξύ της τιμής του πετρελαίου και της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας των ΗΠΑ, διατυπώνουν ότι οι τιμές του πετρελαίου μπορεί να ήταν η κυρίαρχη πηγή και αιτία των επίμονων πραγματικών διαταραχών στην περίοδο μετά το Bretton Woods. Οι Turhan *et al.* (2014) ερευνώντας τη σχέση για τις χώρες των G20, δηλώνουν ότι όταν οι τιμές του πετρελαίου αυξάνονται, το κόστος

παραγωγής και υπηρεσιών είναι πιθανό να αυξηθεί και έτσι ο πληθωρισμός τείνει να ανεβαίνει. Τέλος, οι Habib & Kalamona (2007) εξετάζοντας την αναφερόμενη σχέση τριών χωρών (Ρωσία, Σ. Αραβία και Νορβηγία) κατέληξαν στο ότι το ρωσικό ρούβλι μπορεί να οριστεί ως «νόμισμα πετρελαίου», καθώς η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία φαίνεται να συνεπάγεται με την πραγματική τιμή του πετρελαίου. Αντίθετα, δεν υπάρχει κάποιος αντίκτυπος της πραγματικής τιμής του πετρελαίου στις πραγματικές συναλλαγματικές ισοτιμίες της Νορβηγίας και της Σαουδικής Αραβίας. Συνοψίζοντας, αναφέρουν ότι τα ειδικά θεσμικά χαρακτηριστικά μπορεί να εξηγούν τη διαφορετική συμπεριφορά της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας και τις αλληλεπιδράσεις των μεταβολών των σχετικών τιμών και των ονομαστικών ισοτιμιών στις χώρες αυτές.

Οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις αποτελούν ένα φαινόμενο τόσο της οικονομικής αλληλεξάρτησης, όσο και της οικονομικής παγκοσμιοποίησης. Οι Sousa & Lochard (2011) μελετώντας τις ΑΞΕ με παράδειγμα την Ευρωπαϊκή Ένωση, ώστε να εξετάσουν την ροή των ΑΞΕ με βάση ένα κοινό νόμισμα διατύπωσαν η νομισματική ολοκλήρωση ενδέχεται να τονώσει τις ξένες επενδύσεις. Οι Crowley & Lee (2003) αναφέρουν ότι η σχέση μεταβλητότητας-επένδυσης παρουσιάζει αξιοσημείωτη διαφορά μεταξύ των χωρών, εν μέρει λόγω των διαφορετικών διακυμάνσεων των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Οι Lin *et al.* (2010) εξετάζοντας τη σχέση των συναλλαγματικών ισοτιμιών με τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) με ετερογενείς επενδύσεις διαπίστωσαν ότι ενώ η αβεβαιότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών τείνει να καθυστερήσει τη δραστηριότητα των ΑΞΕ μιας επιχείρησης που αναζητά την αγορά (market - seeking firm), μπορεί στην πραγματικότητα να επιταχύνει τη δραστηριότητα των ΑΞΕ μιας εταιρείας υποκατάστασης των εξαγωγών (export - substituting firm). Ουσιαστικά η σχέση επηρεάζεται ανάλογα με τους τύπους ΑΞΕ.

Οι Chen *et al.* (2006) μελετώντας τη αναφερομένη σχέση, καταλήγουν στα εξής συμπεράσματα η αβεβαιότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών έχει αρνητικό αντίκτυπο στις άμεσες επενδύσεις μιας επιχείρησης, ανεξάρτητα από το αν η επιχείρηση είναι προσανατολισμένη στην αγορά ή προσανατολίζεται στο κόστος. Οι Furceri & Borelli (2008) δηλώνουν ότι η επίδραση της μεταβλητότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από το επίπεδο ανοίγματος της οικονομίας. Γενικά, η βιβλιογραφία όσον αφορά της σχέση των συναλλαγματικών ισοτιμιών με τις ΑΞΕ είναι μικτή και διφορούμενη, λόγω της πολυπλοκότητας των

παραγόντων που καθορίζουν τις ΑΞΕ. Μελέτες όπως ο Campa (1993), ο Serven (2003), οι Byrne & Davis (2005) αναφέρουν μια αρνητική σχέση μεταξύ της αβεβαιότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των άμεσων ξένων επενδύσεων. Αντίθετα, μελέτες όπως οι Sung & Lapan (2000), οι Goldberg & Kolstad (1995) και ο Chowdhury & Wheeler (2008) αναφέρουν μια θετική σχέση μεταξύ της αβεβαιότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των άμεσων ξένων επενδύσεων. Ποια είναι η σχέση των συναλλαγματικών ισοτιμιών με τη οικονομική ανάπτυξη, ιδίως όσον αφορά τις αναπτυσσόμενες χώρες;

Άρα, από ποια χαρακτηριστικά διέπεται η σχέση μεταξύ των συναλλαγματικών ισοτιμιών και της οικονομικής ανάπτυξης; Ιδιαίτερη προσοχή θα πρέπει να δοθεί στη παρατήρηση που κάνουν οι Aghion *et al.*, (2006), σχετικά με το ρόλο των χρηματοπιστωτικών δομών<sup>50</sup>. Διατυπώνουν, δηλαδή ότι η αλληλεπίδραση μεταξύ της μεταβλητότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών και τόσο του επιπέδου της χρηματοπιστωτικής ανάπτυξης είναι πολύ σημαντική. Ακόμα, οι Berman & Berthou (2009) εξετάζοντας τον ρόλο των ατελειών της χρηματοπιστωτικής αγοράς στον τρόπο με τον οποίο οι εξαγωγές των χωρών αντιδρούν σε υποτίμηση του νομίσματος, επισημαίνουν ότι οι ατέλειες της χρηματοπιστωτικής αγοράς έχουν αρνητικό αντίκτυπο στην αντίδραση των εξαγωγών των χωρών στις υποτιμήσεις. Ο Schnabl (2007) εξετάζοντας την σχέση της σταθερότητας (μη έντονης μεταβλητότητας) της συναλλαγματικής ισοτιμίας με την οικονομική ανάπτυξη σχετικά με ένα δείγμα (41) μικρών ανοικτών οικονομιών στην περιφέρεια της ΟΝΕ, αναφέρει ότι υπάρχει θετική επίδραση της σταθερότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας στην ανάπτυξη, γιατί η συναλλαγματική σταθερότητα συμβάλλει πρώτον, στην αύξηση του εμπορίου, δεύτερον, των εισροών κεφαλαίων και τρίτον, της μακροοικονομικής σταθερότητας. Οι Aguirre & Calderón (2005) δηλώνουν μεταξύ άλλων ότι, πρώτον, οι μικρές υποτιμήσεις έχουν θετικό αντίκτυπο στη οικονομική ανάπτυξη, όμως οι μεγαλύτερες υποτιμήσεις έχουν αρνητική επίπτωση. Επισημαίνουν την ύπαρξη αρνητικής σχέσης μεταξύ της οικονομικής ανάπτυξης και της μεταβλητότητας των αποκλίσεων των πραγματικών συναλλαγματικών ισοτιμιών και ο αρνητικός αντίκτυπος των αποκλίσεων στην ανάπτυξη είναι περισσότερο έντονος κατά τη διάρκεια περιόδων νομισματικών κρίσεων. Ο Razin (1997) αναφέρει ότι, εφόσον η συσσώρευση

---

<sup>50</sup> Μελέτες όπως οι Rioja & Valev (2002), Khataee & Mousavi (2008), Seifipour (2010) ασχολούνται με το ρόλο των χρηματοπιστωτικών δομών.

κεφαλαίου αποτελεί ένα από τα κριτήρια ανάπτυξης θεωρεί ότι η μεταβλητότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών μπορεί να επηρεάσει την οικονομική ανάπτυξη μέσω της εγχώριας και ξένης κίνησης κεφαλαίων. Οι Haddad & Pancaro (2010) διατυπώνουν ότι μία σταθερή και υποτιμημένη πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία θα πρέπει να είναι συνδυαζόμενη με ισχυρούς θεσμούς και μακροοικονομική σταθερότητα. Οι Basirat *et al.* (2014) εξηγούν το σκεπτικό γιατί δεν βοηθά μία υποτίμηση στην ανάπτυξη για τις αναπτυσσόμενες χώρες. Συγκεκριμένα, αναφέρουν ότι οι διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών μπορούν να προκαλέσουν αλλαγές στους πραγματικούς συντελεστές στις αναπτυσσόμενες χώρες και αβεβαιότητα όσον αφορά την αποδοτικότητα των επενδύσεων σε προϊόντα εξαγωγής. Ουσιαστικά αναφέρουν ότι η υποτίμηση του εθνικού νομίσματος αυξάνει την τιμή των εισαγόμενων αγαθών, συμπεριλαμβανομένων των ενδιάμεσων και κεφαλαιουχικών αγαθών, γεγονός που με τη σειρά του αυξάνει το κόστος παραγωγής. Συνεχίζοντας αναφέρουν ότι, η ανάπτυξη των χρηματοπιστωτικών αγορών και η λήψη των δανείων δεν ωφελεί, αλλά αυξάνει τα χρέη.

Οι Bussiere *et al.* (2015) σχετικά με την επίπτωση της ανατίμησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας στην οικονομική ανάπτυξη, δηλώνει ότι, γενικά η οικονομική ανάπτυξη είναι χαμηλότερη όταν ανατιμάται η συναλλαγματική ισοτιμία και ότι η ανατίμηση συνδέεται κυρίως θετικά με μια αύξηση της παραγωγικότητας. Ο Papazoglou (1999) αναλύοντας στην σχέση της συναλλαγματικής ισοτιμίας και της ανάπτυξης σχετικά με τις οικονομίες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης στην μεταβατική τους περίοδο επισημαίνει ότι η σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας είναι ιδιαίτερα σημαντική και μπορεί να συνεπικουρεί στην ανάπτυξη κατά τη διάρκεια της διαδικασίας μετάβασης. Ο Bautista (1982) δεν βρήκε κάποια σχέση μεταξύ της υποτίμησης του νομίσματος και της ανταγωνιστικότητας των εξαγωγών για τις λιγότερο ανεπτυγμένες χώρες. Ο Rodrik (2008) αναφέρει ότι η υποτίμηση βελτιώνει την οικονομική ανάπτυξη ιδίως για τις αναπτυσσόμενες χώρες. Οι Rowbotham *et al.*, (2014), που εξέτασε εννέα χώρες, διαπίστωσε ότι ένα εξασθενημένο νόμισμα δεν βελτιώνει τις εξαγωγικές επιδόσεις. Τέλος, ο Eichengreen (2008) διατυπώνει ότι η σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας είναι βασικότερη. Ειδικότερα, αναφέρει ότι μια σταθερή και ανταγωνιστική πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία θα πρέπει να θεωρείται ως την κύρια ουσιαστική προϋπόθεση. Η αποφυγή της υπερβολικής μεταβλητότητας επιτρέπουν σε μια χώρα να αξιοποιήσει την ικανότητά της για

ανάπτυξη. Η οικονομική ανάπτυξη (ή μεγέθυνση) είναι ένας από τους βασικούς στόχους κάθε κράτους. Αυτό σημαίνει ότι κάθε οικονομική πτυχή ενός κράτους θα πρέπει να έχει ως αφετηρία την επίτευξη τη μακροοικονομικής ευημερίας. Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες δεν μπορούν, παρά να είναι από τις οικονομικές πτυχές.

Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες είναι αναπόσπαστο κομμάτι μίας οικονομίας με εξωστρέφεια και με διεθνή εμπορικό προσανατολισμό. Το βασικότερο χαρακτηριστικό που έχει η διακύμανση των συναλλαγματικών ισοτιμιών είναι ότι οι μεταβολές είναι απρόβλεπτες, απρόσμενες και κυρίως με σημαντικές μακροοικονομικές συνέπειες. Από ότι έχω αναφέρει σε αυτή την ενότητα, γίνεται αντιληπτό ότι οι συναλλαγματικές ισοτιμίες παίζουν ρόλο στις οικονομικές σχέσεις μεταξύ των κρατών, άλλοτε με ισχυρό τρόπο, άλλοτε με λιγότερο δυνατό τρόπο. Επομένως, η ερώτηση είναι: Τι ρόλο πρέπει να έχουν οι συναλλαγματικές ισοτιμίες στις οικονομικές σχέσεις μεταξύ των κρατών;

Οι Guzman *et al.*, (2018) αναφέρουν ότι η επίτευξη σταθερών και ανταγωνιστικών συναλλαγματικών ισοτιμιών μπορεί να προωθήσει την οικονομική ανάπτυξη. Για να γίνει κατανοητή η σπουδαιότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών στις οικονομικές σχέσεις είναι πρόπον να αναφερθεί αυτό που διατυπώνουν οι Hausmann *et al.*, (2005). Δηλαδή, δηλώνουν ότι μεταξύ άλλων παραγόντων ένας από τους κυριότερους παράγοντες οικονομικής ανάπτυξης είναι ο ρόλος των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Ειδικότερα, αναφέρουν ότι η ανάπτυξη συσχετίζεται με τις επενδύσεις το εμπόριο και τις πραγματικές υποτιμήσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Διαπιστώνεται η σπουδαιότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών στην ανάπτυξη. Όσον αφορά τη σχέση με τις εμπορικές ροές, τι μπορεί να ειπωθεί εν κατακλείδι; Στην ερώτηση αυτή, την απάντηση τη δίνουν οι Auboïn & Ruta (2011: 18-19) στη μελέτη τους (βιβλιογραφική ανασκόπηση)<sup>51</sup> για τις σχέσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών με το διεθνές εμπόριο. Ειδικότερα, αναφέρουν:

... Όσον αφορά το ζήτημα των επιπτώσεων της μεταβλητότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών στο εμπόριο, η μεγάλη ποικιλία θεωρητικής και εμπειρικής βιβλιογραφίας παραμένει κάπως διφορούμενη [...] Τα αποτελέσματα εξαρτώνται από διάφορους λόγους. Ενώ οι εξαγωγικές επιχειρήσεις ενδέχεται

---

<sup>51</sup> Βιβλιογραφική ανασκόπηση σχετικά με το θέμα της σχέσης των συναλλαγματικών ισοτιμιών με το διεθνές εμπόριο διαπραγματεύεται και ο Ozturk (2006).

κατ' αρχάς να είναι πιο επιρρεπείς από τις εγχώριες επιχειρήσεις στις διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών, μπορούν να αντιμετωπίσουν αυτή την κατάσταση χάρη σε διάφορους παράγοντες, όπως η ύπαρξη μέσων αντιστάθμισης κινδύνου, η παρουσία εισαγόμενων εισροών (που αντισταθμίζουν την επίδραση της συναλλαγματικής ισοτιμίας στις αλλαγές στην τιμολόγηση των εξαγωγών), η παρουσία επιχειρήσεων σε παγκόσμιες αγορές (όπου ακυρώνονται οι κινήσεις προς τα πάνω και προς τα κάτω των τιμών των διάφορων ανταλλαγών), η δυνατότητα τιμολόγησης σε τοπικό νόμισμα και η ικανότητα απορρόφησης των ζημιών λόγω αλλαγών στις συναλλαγματικές ισοτιμίες, καθώς και σε άλλους παράγοντες που σχετίζονται με τα περιθώρια κέρδους[...] Επιπλέον, οι εμπειρικές μελέτες τείνουν να ασκούν σημαντική επίδραση κυρίως στην περίπτωση των συναλλαγών με γείτονες, ιδίως στην περίπτωση ολοκληρωμένων οικονομιών [...] Όσον αφορά το επίπεδο των συναλλαγματικών ισοτιμιών (αποκλίσεις) [...] είναι δύσκολο να ληφθεί μια σταθερή γραμμή σε οποιαδήποτε συγκεκριμένη κατεύθυνση. Η οικονομική θεωρία υποδηλώνει ότι όταν οι αγορές είναι ελεύθερες από στρεβλώσεις, μια διαταραχή των συναλλαγματικών ισοτιμιών δεν έχει μακροπρόθεσμες επιπτώσεις στις εμπορικές ροές, καθώς δεν μεταβάλλει τις σχετικές τιμές. Ωστόσο, μακροπρόθεσμα αποτελέσματα προβλέπονται σε μοντέλα που υποθέτουν στρεβλώσεις στην αγορά, όπως προβλήματα πληροφόρησης ή αποτυχίες στην αγορά προϊόντων. Βραχυπρόθεσμα, όταν ορισμένες τιμές στην οικονομία μπορεί να οδηγήσουν σε τέλμα, οι μεταβολές στις ονομαστικές συναλλαγματικές ισοτιμίες μπορούν να μεταβάλουν τις σχετικές τιμές και να επηρεάσουν τις διεθνείς εμπορικές ροές ...

Οι σχέσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των διεθνών εμπορικών ροών είναι ένα πολύπλευρο ζήτημα που βρίθεται από βιβλιογραφικές αναφορές. Οι διεθνείς νομισματικές σχέσεις διαμέσου των συναλλαγματικών ισοτιμιών μπορούν να επηρεάσουν τις διεθνείς εμπορικές ροές των χωρών. Η κατάλληλη σύνδεση του πληθωρισμού με την παραγωγικότητα, δύναται να προσδιορίσει την επιτυχημένη χρήση της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Οι Frenkel & Rapetti (2008) αναφέρουν ότι μία συναλλαγματική ισοτιμία είναι σταθερή και ανταγωνιστική όταν, στοχεύει στην πορεία και στην πρόληψη της επιτάχυνσης του πληθωρισμού. Σε άλλη τους μελέτη, οι Frenkel & Rapetti (2014) ειδικεύουν τις πληθωριστικές πιέσεις και αναφέρουν ότι το επίπεδο των μισθών - οι πραγματικοί μισθοί, δηλαδή, οι μισθοί από την άποψη των εμπορεύσιμων τιμών να είναι χαμηλότεροι - συνδεδεμένο με την παραγωγικότητα είναι

το κλειδί για σταθερή και ανταγωνιστική συναλλαγματική ισοτιμία. Ο Guzman *et al.*, (2017) διατυπώνουν ότι μία συναλλαγματική ισοτιμία για να είναι σταθερή και ανταγωνιστική, πρώτον, χρειάζεται να υπάρχει κατάλληλος συντονισμός με τις δημοσιονομικές και νομισματικές πολιτικές και δεύτερον, χρειάζεται ο κατάλληλος προσδιορισμός των τάσεων της παραγωγικότητας. Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες μπορούν να αποτελέσουν μέσω μετάδοσης νομισματικών κρίσεων με σοβαρά αποτελέσματα στις οικονομίες των χωρών. Αυτό που θα πρέπει να επισημανθεί είναι ότι το ποσοστό του πληθωρισμού δύναται να καθορίζει σε σημαντικό ποσοστό τις τωρινές διεθνείς νομισματικές σχέσεις υπό του παρόντος διεθνούς νομισματικού συστήματος.

Αυτό οφείλεται στο ρόλο που παίζει το μέγεθος του πληθωρισμού στη λειτουργία των συναλλαγματικών καθεστώτων, και επομένως στην επίδραση των συναλλαγματικών ισοτιμιών στα διεθνείς εμπορικές ροές. Αυτή η επισήμανση αναλύεται στην επόμενη ενότητα.



#### 4.7. Ο ρόλος του πληθωρισμού στις Διεθνείς Νομισματικές Σχέσεις

Οι διεθνείς νομισματικές σχέσεις είναι βασική πτυχή της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας. Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες αποτελούν ουσιαστικά τον πυρήνα των διεθνών νομισματικών σχέσεων. Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες, στην ουσία, καθορίζονται βάσει του συναλλαγματικού καθεστώτος που έχει εκάστοτε χώρα. Όπως διατυπώνουν οι Broz & Frieden (2001), κάθε εθνική κυβέρνηση πρέπει να λάβει ορισμένες αποφάσεις σχετικά με το νόμισμά της. Δηλαδή, εάν θα «δέσει» το νόμισμά της στο δολάριο, σε άλλο εθνικό νόμισμα, στον χρυσό (σε προηγούμενες περιόδους) ή θα του επιτρέψει να κυμαίνεται. Μετέπειτα, η κυβέρνηση πρέπει να προσδιορίσει το επιθυμητό και εφικτό επίπεδο της αξίας του νομίσματος. Δηλαδή, αν επιθυμεί η συναλλαγματική ισοτιμία της να είναι «ισχυρή» (σχετικά ανατιμημένη) ή «αδύναμη» (σχετικά υποτιμημένη). Ουσιαστικά, αναφέρουν ότι δύο είδη εθνικών αποφάσεων μπορούν να επιλέξουν, το καθεστώς υπό το οποίο γίνεται η διαχείριση του νομίσματος (σταθερό ή κυμαινόμενο, για παράδειγμα) και το επίπεδο του νομίσματος (ισχυρό ή αδύναμο). Τα συναλλαγματικά καθεστώτα αποτελούν βασική επιλογή για την πορεία της οικονομίας κάθε χώρας. Το κυριότερο στοιχείο που καθορίζει τη βιωσιμότητα και την επιτυχία ενός συναλλαγματικού συστήματος, είτε είναι σταθερό είτε κυμαινόμενο, είναι η αντιμετώπιση του συναλλαγματικού συστήματος έναντι των πληθωριστικών πιέσεων.

Παράδειγμα αποτελεί η παρατήρηση του Hadjiemmanuil (2019). Ειδικότερα, αναφέρει συγκρίνοντας τις χώρες του κέντρου της Ευρωζώνης (τη Γερμανία, τη Γαλλία, την Αυστρία, τις Κάτω Χώρες, το Βέλγιο και το Λουξεμβούργο) και της περιφέρειας (δηλαδή την Ελλάδα, την Ιρλανδία και την Ισπανία) ότι οι χώρες του κέντρου βρισκότουσαν σε μια κατάσταση με χαμηλό πληθωρισμό. Σε αυτές τις χώρες η ανάπτυξη και ο πληθωρισμός παρέμειναν κάτω από τον μέσο όρο. Αντίθετα, στις χώρες της περιφέρειας, υπήρξε μία άνευ προηγουμένου χαλάρωση των νομισματικών συνθηκών, δηλαδή υψηλές πληθωριστικές τάσεις. Αυτό έφερε ως αποτέλεσμα την εμφάνιση πληθωρισμού άνω του μέσου όρου και αυτή η κατάσταση είχε ως συνέπεια οι χαλαροί νομισματικοί όροι να μεταφραστούν σε υψηλότερους μισθούς και να επέλθει συνεπακόλουθη αύξηση της τιμής των εγχώριων περιουσιακών στοιχείων, αγαθών και υπηρεσιών (δηλαδή, αύξηση του πληθωρισμού). Η αύξηση του ΑΕΠ συνοδεύτηκε από σημαντική απώλεια ανταγωνιστικότητας και όλη αυτή η κατάσταση

οδήγησε στο να παρατηρηθεί μία ουσιαστική διαφορά. Η διαφορά είναι ότι οι χώρες του κέντρου, όπου οι τιμές δεν αυξάνονταν με τον ίδιο ρυθμό, δηλαδή που δεν υπήρξε αυξημένος πληθωρισμός, αύξησαν το μερίδιο αγοράς τους σε εμπορεύσιμα προϊόντα (τις εξαγωγές). Αντίθετα, η περιφέρεια άρχισε να συσσωρεύει ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών (μείωση των εξαγωγών και αύξηση των εισαγωγών) με επακόλουθο τη μείωση της ανταγωνιστικότητας.

Στη σύγχρονη εποχή το διεθνές νομισματικό σύστημα είναι πολυμερές. Όπως αναφέρουν οι Dailami & Masson (2009), οι επόμενες δεκαετίες είναι πιθανό να δουν τουλάχιστον τρεις σημαντικές εξουσίες (μαζί με άλλες μεγάλες αναδυόμενες αγορές και εξαγωγείς πετρελαίου με επαρκή επιρροή και δύναμη για να διεκδικήσουν τα συμφέροντά τους). Ειδικότερα, αναφέρει ότι η νομισματική ολοκλήρωση γύρω από το δολάριο ΗΠΑ δεν είναι πιθανό να σημειώσει μεγάλη πρόοδο.

Σε έναν κόσμο που υπάρχουν πολλά νομίσματα, η αντιμετώπιση των πληθωριστικών πιέσεων είναι ζωτικής σημασίας για τη βιωσιμότητα των συναλλαγματικών καθεστώτων. Αν λάβουμε υπόψη ότι οι κινήσεις των νομισμάτων<sup>52</sup> - πραγματική ανατίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας ή μη ρευστό διεθνώς - δύνανται να οδηγήσουν σε νομισματικά σοκ, τότε είναι πιθανό να μην μπορούν να αντιμετωπίσουν αυτά τα σοκ ούτε οι κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες. Όπως αναφέρουν και οι Obstfeld & Taylor (2017), οι κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες σαφώς δεν μπορούν να παρέχουν προστασία έναντι όλων των παγκόσμιων οικονομικών ή πραγματικών διαταραχών. Ακόμη, όσον αφορά τις σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες, δεν έχουν την ευελιξία να μπορούν να απορροφήσουν τα νομισματικά σοκ που μπορεί να υπάρξουν. Η Bodea (2010) δηλώνει σχετικά με τις σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες ότι ουσιαστικά λειτουργούν μέσω της σύνδεσης της εσωτερικής οικονομικής πολιτικής με εκείνη της χώρας που είναι λιγότερο επιρρεπής στον πληθωρισμό, εισάγοντας έτσι τον χαμηλότερο ξένο πληθωρισμό. Ως εκ τούτου, οι πληθωριστικές πιέσεις πρέπει να αντιμετωπιστούν, είτε υπάρχει κυμαινόμενο είτε σταθερό συναλλαγματικό καθεστώς. Σημαντική πτυχή είναι το κατά πόσο οι πληθωριστικές πιέσεις επιμένουν. Το καθεστώς των συναλλαγματικών ισοτιμιών παίζει ρόλο, όπως και το αποθεματικό νόμισμα. Ο Bleaney (2000) υποστηρίζει ότι ο πληθωρισμός που υπάρχει σε όλες τις χώρες βασικά αντανakλά τη

---

<sup>52</sup> Sachs *et al.* (1996) και Tornell, (1999).

δυναμική του πληθωρισμού στο αποθεματικό νόμισμα. Η επιμονή του πληθωρισμού θα έχει μια μεγαλύτερη διασπορά μεταξύ των χωρών υπό κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες, παρά από σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες.

Εν κατακλείδι, ένα σταθερό συναλλαγματικό καθεστώς μπορεί να έχει ως στόχευση μία συναλλαγματική ισοτιμία. Ένα κυμαινόμενο συναλλαγματικό καθεστώς δύναται να έχει ως στόχευση την αυξομείωση του επιτοκίου. Στην ουσία οι στόχοι εκπληρώνονται, όταν μπορούν να αντιμετωπίσουν τις πληθωριστικές πιέσεις. Όπως, οι Beneš *et al.* (2008: 167) διατυπώνουν:

...Θεωρητικά, δεν υπάρχει διαφορά μεταξύ στόχευσης του πληθωρισμού και της συναλλαγματικής ισοτιμίας, [...] Είναι η πρακτική και των δύο αυτό που σηματοδοτεί τη διαφορά. Σε “συνδεδεμένα” (pegging) καθεστάτα, οι κεντρικές τράπεζες τιμωρούνται για τα λάθη κατά την αξιολόγηση των οικονομικών μεγεθών (όπως η πραγματική ισοτιμία συναλλαγματικής ισοτιμίας) από τις χρηματοπιστωτικές αγορές, οι οποίες ενεργούν ταχέως και των οποίων η δύναμη είναι δύσκολο να εξισορροπηθεί. Από την άλλη πλευρά, τα λάθη στα καθεστάτα στόχευσης του πληθωρισμού τιμωρούνται από τους καταναλωτές (και το κοινό εν γένει) μέσω προσδοκιών, οι οποίες εξελίσσονται μόνο σταδιακά. Στην πράξη, οι φορείς χάραξης νομισματικής πολιτικής έχουν πολύ περισσότερες ευκαιρίες να διορθώσουν τα λάθη τους όταν στοχεύουν στον πληθωρισμό και όχι στη συναλλαγματική ισοτιμία. Όσον αφορά τη στόχευση του πληθωρισμού, αρκεί η πολιτική να είναι σωστή κατά μέσο όρο, ενώ για μια σύνδεση (pegging), ένα μόνο λάθος μπορεί να έχει καταστροφικές συνέπειες ...

#### 4.8. Επίλογος Κεφαλαίου

Οι διεθνείς νομισματικές σχέσεις αποτελούν ένα από τα κυριότερα κεφάλαια της διεθνούς οικονομίας. Τα κράτη ανά τον κόσμο πραγματεύονται όλες τις οικονομικές τους δραστηριότητες με τα υπόλοιπα κράτη σε διαφορετικά νομίσματα, με διαφορετική δύναμη το καθένα. Άλλα νομίσματα έχουν ισχυρότερη αξία στο διεθνές οικονομικό περιβάλλον ενώ άλλα διαθέτουν μικρότερη δύναμη. Η εύλογη ερώτηση που μπορεί να γίνει είναι: ποιος είναι ο λόγος για τον οποίο αυτό συμβαίνει; Η απάντηση είναι δύσκολο να δοθεί λόγω της πολυπλοκότητας των παραγόντων που διαμορφώνουν τη θέση του εκάστοτε νομίσματος. Όμως, μία πτυχή είναι σημαντική όσον αφορά τις διεθνείς νομισματικές σχέσεις. Η πτυχή αυτή είναι ο πληθωρισμός και επακόλουθα η νομισματική πολιτική που έχει στόχευση τον πληθωρισμό. Η νομισματική πολιτική που έχει στόχευση τον πληθωρισμό έχει σημαντικές επιδράσεις τόσο στην επιλογή του συναλλαγματικού καθεστώτος όσο και στις συναλλαγματικές διακυμάνσεις. Έρευνες, όπως των Bernanke & Meshkin (1997) Mohanty & Klau (2004), Poirroy (2012), Ostry *et al.* (2012) δείχνουν ότι μια στρατηγική νομισματικής πολιτικής που συνδυάζει τη στόχευση του πληθωρισμού και το καθεστώς συναλλαγματικών ισοτιμιών έχει θετικές επιπτώσεις στην ανάπτυξη.

Οι Cabral *et al.* (2016) αναφέρουν, σχετικά με τη λειτουργικότητα της στόχευσης του πληθωρισμού, ότι, καταρχάς, υπάρχει σαφή εντολή και δέσμευση των κεντρικών τραπεζών για διατήρηση της σταθερότητας των τιμών, κατά δεύτερον, υπάρχει ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας από πολιτικές παρεμβάσεις και πολιτικά συμφέροντα και, κατά τρίτον, ο ρόλος της κεντρικής τράπεζας για την επίτευξη του στόχου είναι υπεύθυνος. Συνεχίζοντας, αναφέρουν ότι στην παρούσα εποχή η νομισματική πολιτική των αναπτυσσόμενων χωρών έχει ως στόχο τον πληθωρισμό, καθώς ανησυχούν περισσότερο για τη σταθερότητα των τιμών παρά για τη βραχυπρόθεσμη οικονομική ανάπτυξη. Οι Bofinger & Wollmershäuser (2000) δηλώνουν ότι η συνολική μακροοικονομική πολιτική είναι προσανατολισμένη στη σταθερότητα, ώστε να μπορεί να αγνοηθεί, όσο το δυνατόν, ο κίνδυνος εκροών κεφαλαίων λόγω πληθωριστικών πολιτικών. Οι Brenner & Sokoler (2009) αναφέρουν σχετικά με την επιτυχία της στόχευσης του πληθωρισμού ότι η επιτυχία αυτή εξαρτάται από την αξιοπιστία της νομισματικής πολιτικής. Η Lloyd (1990) δηλώνει ότι ένας από τους παράγοντες που επηρεάζουν μια κυβέρνηση στην απόφασή της για το

συναλλαγματικό καθεστώς που θα εφαρμόσει, είναι το κατά πόσον το καθεστώς θα είναι συνεπές με τη νομισματική πολιτική της κυβέρνησης. Με δεδομένο ότι οι κεντρικές τράπεζες έχουν ως στόχο την προστασία της αξίας του νομίσματος, τόσο εγχώρια, όσο και σε σχέση με τα άλλα νομίσματα - Gao *et al.* (2007) - , η παρέμβαση είναι δυνατόν να επηρεάσει τις συναλλαγματικές ισοτιμίες με έναν από τους τέσσερις τρόπους που αναφέρουν οι Amato *et al.* (2005). Ειδικότερα, οι Amato *et al.* (2005: 13) αναφέρουν ότι ένας από τους τέσσερις τρόπους είναι το νομισματικό κανάλι, το οποίο λειτουργεί:

... εάν η κεντρική τράπεζα αποφασίσει να μην αντισταθμίσει πλήρως την επίδραση της παρέμβασης στο επίπεδο των εγχώριων τραπεζικών αποθεματικών. Στην περίπτωση αυτή, η παρέμβαση θα επηρεάσει τη συναλλαγματική ισοτιμία μέσω της επίπτωσής της στα βραχυπρόθεσμα επιτόκια ...

Η νομισματική πολιτική με στόχευση τον πληθωρισμό ενός κράτους είναι σημαντικός κόμβος για το συναλλαγματικό πλαίσιο. Οι διαταραχές της νομισματικής πολιτικής έχουν επίδραση στις συναλλαγματικές ισοτιμίες, ακόμη και σε ταραχώδεις εποχές (Zettelmeyer, 2000). Οι Inoue & Rossi (2018) αναφέρουν ότι οι επιδράσεις στις συναλλαγματικές ισοτιμίες εξαρτώνται από τον τρόπο με τον οποίο η νομισματική πολιτική επηρεάζει τις προσδοκίες των δρώντων. Για να γίνει πιο κατανοητή η σημαντικότητα της νομισματικής πολιτικής, μπορούμε να αναφερθούμε πάλι στο νομισματικό τρίλημμα.

Όπως αναφέρει η Rey (2018), λόγω της οικονομικής ολοκλήρωσης οι σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες εξάγουν τη νομισματική πολιτική της κεντρικής χώρας στην περιφέρεια και αντιστρόφως ενώ οι κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες επιτρέπουν την ανεξάρτητη νομισματική πολιτική. Μπορεί οι μεγάλες οικονομικές χώρες να καθορίζουν το παγκόσμιο νομισματικό σύστημα, οι άλλες χώρες, όμως, εξαρτώνται από την ορθή συναλλαγματική πολιτική τους, όσον αφορά τις οικονομικές τους μεταβλητές. Και η συναλλαγματική πολιτική επηρεάζεται - μεταξύ άλλων παραγόντων - και από τη νομισματική πολιτική και κυρίως από τον πληθωρισμό. Για παράδειγμα, ο Sideris (2008), μελετώντας τις χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης που βρίσκονται σε μεταβατικό στάδιο, κατέληξε στο ότι όλες οι χώρες του

δείγματος υιοθέτησαν ευέλικτα ή διαχειριζόμενα καθεστώτα κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών και οι νομισματικές τους αρχές παρενέβησαν συχνά στις ξένες αγορές, προκειμένου να εξομαλύνουν τη μεταβλητότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών ή να ακολουθήσουν διάφορους νομισματικούς στόχους.

Γιατί είναι τόσο σημαντική η συναλλαγματική ισοτιμία; Ένα επιχείρημα είναι ότι οφείλεται στους συμμετέχοντες και τα χαρακτηριστικά της αγοράς (Kallianotis, 2013). Ένας άλλος λόγος είναι η σημασία της συναλλαγματικής ισοτιμίας, τόσο ως μεταβλητής μακροοικονομικής πολιτικής, όσο και ως μεταβλητής για επιχειρηματικές δραστηριότητες (Moosa, 2000). Η αξία της συναλλαγματικής ισοτιμίας ως μέσου οικονομικής πολιτικής αναφέρεται από τον Pilbeam (1991). Μία άλλη αιτιολογία είναι ότι η συναλλαγματική ισοτιμία θα πρέπει να χρησιμεύει ως εργαλείο στους νομισματικούς πολέμους<sup>53</sup>. Σύμφωνα με τον Eichengreen (2013), οι πόλεμοι των νομισμάτων είναι στην πραγματικότητα οι ‘beggar-thy-neighbor’<sup>54</sup> πολιτικές από τις κεντρικές τράπεζες των φτωχών και υποβαθμισμένων οικονομιών, με επιζήμια αποτελέσματα στην παγκόσμια οικονομία. Υπάρχουν πολλά επιχειρήματα για τη χρησιμότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Η παρούσα διατριβή θα εστιάσει στον ρόλο της συναλλαγματικής ισοτιμίας στο φαινόμενο του νομισματικού ανταγωνισμού - μερικές φορές μπορεί να πάρει τη μορφή του νομισματικού «πόλεμου»- και κυρίως στις συνέπειες που έχει στις λοιπές χώρες. Στο επόμενο κεφάλαιο θα γίνει μελέτη του νομισματικού ανταγωνισμού, όσον αφορά τις συνέπειες του στη διεθνή οικονομία, τις αντιδράσεις των χωρών στο διεθνές σύστημα και τις επιπτώσεις που έχει ο νομισματικός ανταγωνισμός σε κάθε χώρα ξεχωριστά. Για να μπορέσει να καταστεί αυτό εφικτό, θα κατασκευαστεί ένας δείκτης, ο οποίος θα μπορεί να δείξει ποια χώρα - βάσει μελετών περίπτωσης - υφίσταται τις επιπτώσεις του νομισματικού ανταγωνισμού, σε ποιο βαθμό και για ποιους λόγους. Στο επόμενο κεφάλαιο παρουσιάζεται η οικοδόμηση του σύνθετου δείκτη επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού.

---

<sup>53</sup> Θα γίνει αναφορά παρακάτω.

<sup>54</sup> Θα γίνει αναφορά παρακάτω.

# **ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ – Η ΟΙΚΟΔΟΜΗΣΗ ΚΑΙ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΟΥ ΣΥΝΘΕΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΕΠΙΔΡΑΣΗΣ ΤΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟΥ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ**

## **Κεφάλαιο 5. Η κατασκευή του Δείκτη Επίδρασης του Νομισματικού Ανταγωνισμού**

### **5.1. Εισαγωγικό Σημείωμα**

Οι Mattoo *et al.* (2017: 364) στην έρευνά<sup>55</sup> τους σχετικά με την επίδραση των μεταβολών των συναλλαγματικών ισοτιμιών στις εξαγωγές των ανταγωνιστικών χωρών προς τις τρίτες αγορές – το αντικείμενό τους είναι η Κίνα – παρατήρησαν ότι, όταν η συναλλαγματική ισοτιμία της Κίνας αλλάζει, επηρεάζει σημαντικά τις χώρες των ανταγωνιστών. Στον επίλογο της μελέτης τους αναφέρουν το εξής:<sup>56</sup>

*«... η επίδραση των κινήσεων της συναλλαγματικής ισοτιμίας [...] στις συνολικές εξαγωγές άλλων χωρών παραμένει ανοιχτό ζήτημα ...».*

Σε αυτό το ζήτημα το παρόν κεφάλαιο θα προσπαθήσει να δώσει μία ικανοποιητική λύση. Για να υπάρξει ένα σωστό και επαρκές αποτέλεσμα, όσον αφορά την επίδραση της συναλλαγματικής ισοτιμίας στις εξαγωγές των άλλων χωρών, θα γίνει προσπάθεια κατασκευής ενός σύνθετου δείκτη επίδρασης νομισματικού ανταγωνισμού, ο οποίος θα προσπαθήσει να καταδείξει τα αποτελέσματα που έχουν οι μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών στις διεθνείς οικονομικές σχέσεις.

---

<sup>55</sup> Το έγγραφό τους είναι η πρώτη συστηματική προσπάθεια ποσοτικοποίησης της επίδρασης.

<sup>56</sup> Η παρατήρηση που κάνουν αφορά την Κίνα.

Βέβαια, προτού γίνει η κατασκευή του δείκτη, θα γίνει αναφορά, κατά πρώτον, στο φαινόμενο του νομισματικού ανταγωνισμού, το οποίο αποτελεί το πλαίσιο των μεταβολών των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Ο νομισματικός ανταγωνισμός μπορεί να πάρει τη μορφή του νομισματικού «πολέμου», των «beggar-thy-neighbor» πολιτικών και των στρατηγικά ανταγωνιστικών υποτιμήσεων. Όλες αυτές οι μορφές έχουν τον ίδιο στόχο. Ο στόχος αυτός είναι η τόνωση της ανταγωνιστικότητας μέσω της χρήσης των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Σε ένα σύστημα κυμαινόμενων και ευέλικτων συναλλαγματικών ισοτιμιών είναι πολύ εύκολο -και μερικές φορές προσιτό- για τις χώρες να προσφεύγουν σε πολιτικές που θα τις βοηθήσουν να επιτύχουν εμπορικά πλεονάσματα μέσω συναλλαγματικών και νομισματικών πολιτικών.

Κατά δεύτερον, θα γίνει αναφορά στη βασικότερη πτυχή της σχέσης των συναλλαγματικών ισοτιμιών με τις εμπορικές – οικονομικές σχέσεις, η οποία πτυχή δεν είναι άλλη από το φαινόμενο της μετακύλισης (*Exchange Rate Pass Through*) της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το φαινόμενο της μετακύλισης είναι το κλειδί κατανόησης και προσδιορισμού της επίπτωσης των μεταβολών των συναλλαγματικών ισοτιμιών, τόσο στην οικονομία μίας χώρας, όσο και στις εμπορικές ροές της. Το φαινόμενο της μετακύλισης θα αναφερθεί διεξοδικά στο παρόν κεφάλαιο.

Μετέπειτα, θα γίνει η προσπάθεια κατασκευής του δείκτη. Ο δείκτης θα καθορίζεται από τέσσερις κύριες πτυχές, οι οποίες αποτελούν και τα συγκρίσιμα χαρακτηριστικά του δείκτη. Οι πτυχές αυτές είναι: πρώτον, ο πληθωρισμός, δεύτερον, ο τεχνολογικός χαρακτήρας της παραγωγής, τρίτον, η παραγωγικότητα της εργασίας και, τέταρτον, η εμπορική διασύνδεση.

Τέλος, μετά την κατασκευή του δείκτη θα αναφερθεί η μεταβλητή, η οποία θα συσχετιστεί με τον δείκτη. Η μεταβλητή αυτή είναι η πραγματική αποτελεσματική συναλλαγματική ισοτιμία (*Real Effective Exchange Rate*), η οποία δείχνει την εμπορική ανταγωνιστικότητα κάθε χώρας. Στην επόμενη ενότητα γίνεται αναφορά συνοπτικά στο φαινόμενο του νομισματικού ανταγωνισμού.



## 5.2. Νομισματικός «πόλεμος» ή πολιτικές «beggar-thy-neighbor»

Τι είναι ο νομισματικός πόλεμος; Υπάρχει τέτοιου είδους πόλεμος; Συμβαίνει στην παρούσα εποχή; Ή είναι ένας απλός -αλλά υπερβολικός- όρος, που χρησιμοποιείται απλά για να δώσει έμφαση σε ένα φαινόμενο; Μήπως, ο νομισματικός ανταγωνισμός είναι απλά οι «beggar-thy-neighbor» πολιτικές των κεντρικών τραπεζών μερικών χωρών με αδύναμη οικονομία; Αυτές τις πολιτικές τις ακολουθούν μόνο οι αδύναμες οικονομίες, ή είναι φαινόμενο και των οικονομικά ανεπτυγμένων οικονομιών; Ή μήπως οι στρατηγικές πολιτικές υποτίμησης είναι μία αποτελεσματική πολιτική οικονομικής ανάπτυξης;

Μία ιδιαίτερη πτυχή που θα πρέπει να αναφερθεί, προτού αναλυθούν τα προηγούμενα ερωτήματα, είναι η ύπαρξη πολλών νομισμάτων. Όπως αναφέρει ο Cooper (1999), από το 1946 έως το 1973, η πολιτική συναλλαγματικών ισοτιμιών κυριαρχείτο από τη συμφωνία του Bretton Woods. Στη μετέπειτα εποχή, ο συνδυασμός της πληθώρας των νομισμάτων μαζί με τη νέα μορφή του διεθνούς νομισματικού συστήματος των κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών έχει θέσει ζητήματα, όπως ότι τα πολλαπλά νομίσματα μπορεί να προκαλούν ανισορροπία. Ο Woodford (1990) αναφέρει ότι η ύπαρξη πολλών νομισμάτων με μεγαλύτερη δυνατότητα υποκατάστασης οδηγεί σε αποπληθωριστική ισορροπία. Σε έναν διεθνές σύστημα με πολλά νομίσματα και ελεύθερη διακύμανση των συναλλαγματικών ισοτιμιών δεν μπορεί να είναι σίγουρη η δυνατότητα επιτυχούς υποκατάστασης όλων των νομισμάτων και έτσι, σε ένα τέτοιο σύστημα, λογικό είναι να εμφανίζονται φαινόμενα που θα αναλυθούν παρακάτω.

Οι συναλλαγματικές διακυμάνσεις αποτελούν καθημερινό φαινόμενο στο παρόν διεθνές οικονομικό σύστημα. Οι διακυμάνσεις αυτές μπορεί να είναι είτε εκούσιες ή αποτέλεσμα οικονομικών γεγονότων. Στην παρούσα κατάσταση ο όρος νομισματικός πόλεμος έχει κάνει την εμφάνιση του. Για ποιο λόγο ο όρος αυτός προκύπτει; Ο Saccomanni (2015) δηλώνει ότι ουσιαστικά οι στρατηγικές ποσοτικής χαλάρωσης των μεγάλων οικονομικά χωρών δημιουργούν μία αισθητή επίδραση στις υπόλοιπες αναπτυσσόμενες χώρες. Βασικά, εξηγεί ότι οι μεταβολές της νομισματικής πολιτικής σε μια χώρα-κλειδί έχουν προφανή και σημαντική επίδραση στη συναλλαγματική ισοτιμία του νομίσματός της έναντι άλλων νομισμάτων. Εν συνέχεια,

όταν μεγάλες οικονομίες εφαρμόζουν στρατηγικές ποσοτικής χαλάρωσης, ο αντίκτυπός τους είναι αισθητός σε πολλές αναδιδόμενες – αναπτυσσόμενες χώρες. Ο Saccomanni συνεχίζει και αναφέρει ότι, εκτός της παραπάνω περιγραφής, υπάρχει μια άλλη σχολή σκέψης που υποστηρίζει ότι ένας πόλεμος διεξάγεται πράγματι από μια ομάδα «χειραγωγών νομισμάτων»· κυρίως, αλλά όχι αποκλειστικά, στην Ασία. Στην ίδια σκέψη κινείται και ο Blanchard (2017) και δηλώνει πώς οι ανεπτυγμένες χώρες δύνανται να επηρεάσουν την οικονομία των αναπτυσσόμενων. Δηλαδή, αναφέρει ότι οι οικονομικές πολιτικές - η νομισματική πολιτική - των μεγάλων ανεπτυγμένων χωρών έχουν άμεση επίδραση στις αναπτυσσόμενες. Αναφέρει μάλιστα και τους τρόπους που η επίδραση αυτή λαμβάνει χώρα. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι αυτό συμβαίνει μέσω τριών καναλιών. Αυτά είναι οι αυξημένες εξαγωγές, η ανατίμηση των συναλλαγματικών ισοτιμιών και οι επιπτώσεις των κεφαλαιακών εισροών στο χρηματοοικονομικό σύστημα.

Τι είναι όμως ο όρος «νομισματικός πόλεμος»; Η εύλογη απάντηση είναι ότι είναι ένας πόλεμος που διεξάγεται με νομισματικά μέσα. Ο όρος αυτός χρησιμοποιήθηκε από τον Guido Mantega<sup>57</sup>, τον υπουργό Οικονομικών της Βραζιλίας, που επεσήμανε ότι οι κυβερνήσεις σε όλο τον κόσμο έχουν μπει σε έναν αγώνα υποτιμήσεων των νομισμάτων τους, για να ενισχύσουν την ανταγωνιστικότητά τους (Wheatley & Garnham 2010). Θα πρέπει να γίνει σαφές για ποιον λόγο χρησιμοποιείται αυτός ο όρος. Ο Jeanne (2018) τοποθετεί την αιτία του νομισματικού πολέμου στην παγκόσμια ζήτηση. Ειδικότερα, αναφέρει ότι η πολιτική συναλλαγματικών ισοτιμιών χρησιμοποιείται κατά κύριο λόγο για την επίτευξη πλήρους απασχόλησης και οι δασμοί χρησιμοποιούνται για τον χειρισμό των όρων του εμπορίου. Μερικές χώρες, όμως, στις οποίες δεν υπάρχει πλήρης απασχόληση, μπαίνουν στη διαδικασία να χειραγωγήσουν τους όρους του εμπορίου προς όφελός τους ανατιμώντας το νόμισμά τους και διατηρώντας παράλληλα την πλήρη απασχόληση με δασμούς στις εισαγωγές. Ο Gros (2010) αναφέρει ότι τον νομισματικό πόλεμο τον ξεκίνησαν οι ΗΠΑ και δηλώνει ότι ο στόχος της τόνωσης της ζήτησης μέσω χαμηλότερων επιτοκίων ήταν το κίνητρο του νομισματικού πολέμου. Ο Korinek (2013) αναφέρει το σκεπτικό του νομισματικού ανταγωνισμού με επίκεντρο τους ελέγχους κεφαλαίων (capital controls). Υποστηρίζει, δηλαδή, ότι οι έλεγχοι κεφαλαίων για τον χειρισμό ενός διαχρονικού εμπορίου μεταξύ

---

<sup>57</sup> Ο Guido Mantega δήλωσε: «Είμαστε στη μέση ενός διεθνούς πολέμου συναλλάγματος, μιας γενικής εξασθένισης του νομίσματος. Αυτό μας απειλεί επειδή απομακρύνει την ανταγωνιστικότητά μας».

χωρών συνιστούν «beggar-thy-neighbor» πολιτικές» και συνεχίζει λέγοντας ότι μερικές χώρες επιβάλλουν ελέγχους κεφαλαίου, για να χειραγωγήσουν τους όρους εμπορίου της χώρας, και έτσι μειώνουν την παγκόσμια ευημερία. Οι Cline & Williamson (2010) παρατηρούν ότι πολλές χώρες, όπως η Βραζιλία, η Κίνα, η Ινδία, το Ισραήλ, η Ιαπωνία, η Κορέα, η Νότια Αφρική, η Ελβετία κ.α., έχουν προχωρήσει σε παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος ή/και σε ελέγχους κεφαλαίου, ώστε να μπορέσουν να σταματήσουν την ανατίμηση του νομίσματός τους. Ο Cao (2016) αναφέρει ότι ένα εναλλακτικό, μη «δολαριακό» παγκόσμιο νομισματικό σύστημα δημιουργείται με αργό ρυθμό, αλλά σίγουρα οι αναδυόμενες αγορές (είτε οι BRICS είτε άλλες χώρες) θα μπορούσαν να δημιουργήσουν ανταγωνιστικές ζώνες νομισμάτων και ο νομισματικός πόλεμος να είναι ήδη σε εξέλιξη. Ιδιαίτερη ανάλυση χρειάζεται να γίνει αναφορικά με το φαινόμενο των «beggar-thy-neighbor» πολιτικών και των στρατηγικών υποτιμήσεων.

Τόσο οι στρατηγικές υποτιμήσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών, όσο και οι «beggar-thy-neighbor» πολιτικές, έχουν κοινό πυρήνα. Ο πυρήνας αυτός δεν είναι άλλος από τη χειραγωγή του νομίσματος. Ποιος είναι ο σκοπός της χειραγωγής του νομίσματος; Σε τι βοηθάει; Υπάρχει ευρύ φάσμα απαντήσεων. Καταρχάς, είναι σωστό να αναφερθεί από πού πηγάζει το νόημα της σχέσης μεταξύ της χειραγωγής του νομίσματος και του διεθνούς εμπορίου. Οι Staiger & Sykes (2010) δίνουν μία περιγραφική απάντηση με το να επισημαίνουν το εξής: καθώς υπάρχει στενή σχέση μεταξύ της νομισματικής πολιτικής και του διεθνούς εμπορίου, μερικά νομισματικά εργαλεία μπορούν να ενισχύσουν τις εξαγωγικές ευκαιρίες για τους εμπορικούς εταίρους, όπως και, αντιστρόφως, μία πολιτική συστολής μπορεί να τις μειώσει. Η παρέμβαση των κεντρικών τραπεζών στις αγορές συναλλάγματος μπορεί να τονώσει τις εξαγωγές και να περιορίσει τις εισαγωγές. Οι Betz & Kerner (2014) αναφέρουν ότι οι χώρες που χρησιμοποιούν διαχειριζόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες, όταν υφίστανται απώλειες αποθεματικών, δημιουργούν πιο πολλές εμπορικές διαφορές. Η παρέμβαση της κρατικής αρχής, όσον αφορά την τόνωση των εξαγωγών, μας βοηθάει να κατανοήσουμε τη σχέση του νομίσματος με το εμπόριο. Δηλαδή, το νόμισμα, μέσω της συναλλαγματικής ισοτιμίας, συνεπικουρεί και στηρίζει τις εμπορικές ροές. Βέβαια, οι σχεδιασμένες υποτιμήσεις μπορεί να οφείλονται και σε πολιτικούς λόγους, όπως ο Bohn (2013) επισημαίνει. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι πολιτικά κίνητρα και η πολιτική αστάθεια δύνανται να οδηγούν σε πληθωριστικές πιέσεις και έτσι θα αναγκάσουν την

κυβέρνηση να υποτιμήσει το νόμισμα. Οι κεντρικές τράπεζες κυρίως επεμβαίνουν<sup>58</sup> στη διαχείριση του νομίσματος λόγω του ρόλου τους στη νομισματική πολιτική.

Η συνεπακόλουθη ερώτηση είναι: γιατί οι κεντρικές τράπεζες επεμβαίνουν; Οι Chutasripanich & Yetman (2015) αναφέρουν συνοπτικά τους κυριότερους λόγους. Αναφέρουν, δηλαδή, ότι οι κεντρικές τράπεζες βασικά παρεμβαίνουν σε αγορές συναλλάγματος, για να περιορίσουν και να αμβλύνουν τη μεταβλητότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών και να εξομαλύνουν την πορεία των τάσεων της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Ακόμη, αναφέρουν ότι η υπερβολική συναλλαγματική ισοτιμία μπορεί να μειώσει την ανταγωνιστικότητα μιας χώρας. Επομένως, οι κεντρικές τράπεζες δύνανται να εισέλθουν στην αγορά συναλλάγματος, εάν διαπιστώσουν ότι η τρέχουσα συναλλαγματική ισοτιμία φαίνεται είτε υπερτιμημένη είτε υποτιμημένη. Αν επικεντρωθούμε σε έναν από τους παραπάνω λόγους –η υπερβολική συναλλαγματική ισοτιμία μπορεί να μειώσει την ανταγωνιστικότητα μιας χώρας και η πολύ χαμηλή μπορεί να οδηγήσει σε μια μη βιώσιμη ανάπτυξη και σε πληθωρισμό - μπορούμε να πούμε ότι η επέμβαση αυτή έχει ως στόχο την καλύτερευση της ανταγωνιστικότητας της χώρας. Αυτό γιατί συμβαίνει; Η απάντηση είναι αυτό που αναφέρει ο Neely (2011), όταν υποστηρίζει ότι η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό το διεθνές εμπόριο. Επομένως, η χειραγώγηση των πραγματικών συναλλαγματικών ισοτιμιών μπορεί να έχει επιπτώσεις στο εμπόριο, αφού ένα «υποτιμημένο» νόμισμα κάνει τα εμπορεύσιμα προϊόντα μιας χώρας σχετικά φθηνότερα στις παγκόσμιες αγορές. Ας σημειωθεί μάλιστα εδώ ότι η πρακτική αυτή της χειραγώγησης του νομίσματος μέσω της υποτίμησης (για να μπορούν να αποκομίζουν ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα κάποιες χώρες, όπως συνέβαινε πολύ στην εποχή του μεσοπολέμου) έχει επανέλθει (Beckington & Amon, 2011).

Εφόσον η υποτίμηση του νομίσματος αποτελεί σωστή πολιτική τόνωσης της ανταγωνιστικότητας, τότε γιατί μερικές φορές περιγράφεται με αρνητική χροιά ως «beggar-thy-neighbor» πρακτική; Η απάντηση είναι ότι η «beggar-thy-neighbor» πολιτική είναι η πολιτική υποτίμησης, η οποία δημιουργεί το πλαίσιο εκείνο, στο οποίο το ασθενέστερο νόμισμα ενισχύει την ανάπτυξη στην εγχώρια αγορά σε βάρος της αύξησης της παραγωγής και της απασχόλησης άλλων χωρών στο εξωτερικό (Corsetti

---

<sup>58</sup> «Η επίσημη παρέμβαση ορίζεται γενικά ως συναλλαγές συναλλάγματος των νομισματικών αρχών που έχουν σχεδιαστεί για να επηρεάσουν τις συναλλαγματικές ισοτιμίες, αλλά μπορούν σε γενικές γραμμές να αναφέρονται και σε άλλες πολιτικές για τον σκοπό αυτό ...», (Neely, 2001: 1).

*et al.*, 1999). Έρευνες, όπως των Caballero *et al.*, (2015) Eggertsson *et al.*, (2016) και Gourinchas & Rey (2016) έχουν δείξει ότι κυβερνήσεις ανά τον κόσμο<sup>59</sup> επιλέγουν να εφαρμόσουν πολιτικές «beggar-thy-neighbor», με σκοπό να προσελκύσουν παγκόσμια ζήτηση εις βάρος φυσικά των εμπορικών τους εταίρων. Δηλαδή, το σημαντικό στοιχείο είναι ότι η υποτίμηση δε συμβαίνει λόγω οικονομικών πλεονεκτημάτων της χώρας, αλλά λόγω στρατηγικών αθέμιτων υποτιμήσεων. Μία σημαντική παρατήρηση είναι αυτή που αναφέρουν οι Bénassy-Quéré *et al.* (2018) σχετικά με τη χειραγώγηση του νομίσματος. Ειδικότερα, αναφέρουν ότι μόνο η περίπτωση παρατεταμένης υποτίμησης του νομίσματος σε σχέση με τη συναλλαγματική ισοτιμία «ισορροπίας» μπορεί να χαρακτηριστεί ως χειραγώγηση του νομίσματος. Στην πραγματικότητα, -συνεχίζοντας- οι Bénassy-Quéré *et al.* υποστηρίζουν ότι καμία χώρα δεν έχει ποτέ ανακηρυχθεί ως «χειραγωγός νομίσματος» από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο.

Όμως, η ερώτηση παραμένει έτσι δίχως απάντηση. Η απάντηση, λοιπόν, που δύναται να δοθεί είναι η εξής: Κάθε χώρα θέλει να σταθεροποιεί το νόμισμά της σε σχέση με το κυρίαρχο νόμισμα. Με τη διαδικασία της σταθεροποίησης προσπαθεί να αποκτήσει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα με το να κατέχει υποτιμημένη συναλλαγματική ισοτιμία, ώστε να μπορεί να προωθεί τις εξαγωγές της. Οι Hassan *et al.* (2019) αναφέρουν ότι λόγω της έλλειψης συντονισμού πολιτικής κάθε χώρα προσπαθεί να σταθεροποιήσει το νόμισμα της. Για παράδειγμα, οι μεγαλύτερες χώρες υιοθετούν περισσότερο «μαλακότερες» σταθεροποιήσεις και οι χώρες με τις μεγαλύτερες οικονομίες θεωρούν βέλτιστες τις ελεύθερες διακυμάνσεις, ενώ μία μικρή χώρα επιθυμεί να σταθεροποιήσει πιο δυνατά το νόμισμα της. Το θέμα είναι ότι το βέλτιστο νόμισμα-στόχος για όλες τις σταθεροποιήσεις είναι το νόμισμα της μεγαλύτερης χώρας στον κόσμο, δηλαδή το νόμισμα «άγκυρας» του κόσμου. Αν λάβουμε υπόψη ότι στη σημερινή εποχή το νόμισμα που κυριαρχεί είναι το δολάριο, τότε μπορούμε να πούμε ότι μία χώρα σταθεροποιεί το νόμισμά της σε σχέση με το δολάριο και, εάν επιθυμεί να τονώσει τις εξαγωγές της, τότε θα συνδέσει – θα υποτιμήσει το νόμισμά της με το αμερικανικό δολάριο. Όπως αναφέρει και ο Makinen (2013), οι χώρες που επιδιώκουν μια βιομηχανική πολιτική ή αναπτυξιακή στρατηγική (export-led growth) καθορίζουν οι ονομαστικές τους συναλλαγματικές ισοτιμίες να είναι υποτιμημένες σε όρους

---

<sup>59</sup> «... τα συμπεράσματά μας υπογραμμίζουν την ανάγκη για ένα αποτελεσματικό σύστημα πολυμερούς επιτήρησης, εάν αποδειχθεί ότι οι υποτιμήσεις των νομισμάτων αποτελούν το υποπροϊόν των εσκεμμένων αναπτυξιακών στρατηγικών ...», Mbaye (2012: 26).

δολαρίου. Η χειραγώγηση του νομίσματος και τα επακόλουθά της αποτελούν τον μοχλό εκείνο που οδηγεί ή καθορίζει το αν μία υποτίμηση είναι επιθυμητή και ανεκτή ή είναι απαράδεκτη και θα χαρακτηριστεί ως μία «beggar-thy-neighbor πρακτική». Στην επόμενη φάση θα αναφερθούμε στον σκοπό του νομισματικού ανταγωνισμού, που δεν είναι άλλος από την τόνωση της ανταγωνιστικότητας.

Ο Endres (2009) αναφέρει ότι οι συναλλαγματικές ισοτιμίες που καθορίζονται από την αγορά δεν εγγυώνται σταθερά διεθνή χρήματα. Αυτό σημαίνει ότι σε ένα διεθνές σύστημα, όπου υπάρχουν πολλά και διαφορετικής δύναμης νομίσματα, ο νομισματικός ανταγωνισμός είναι αναπόφευκτος. Οι νομισματικές και συναλλαγματικές πολιτικές καθορίζουν και προσδιορίζουν σε μεγάλο βαθμό το μακροοικονομικό περιβάλλον κάθε χώρας. Οι Levy Yeyati & Sturzenegger (2010) αναφέρουν το «μερκαντιλιστικό κίνητρο». Ειδικότερα, αναφέρουν ότι τα τελευταία χρόνια διαπιστώθηκε αυξανόμενη δημοτικότητα ενός εναλλακτικού κινήτρου για παρέμβαση. Αυτό το κίνητρο συνδέεται με τον παραδοσιακό «μερκαντιλιστικό» στόχο. Όπως έχει αναφερθεί, ο μερκαντιλιστικός στόχος έχει ως μέσο επίτευξης το εμπορικό πλεόνασμα σε βάρος των εταίρων (και της συσσώρευσης μετάλλων). Στο νέο επίπεδο πολιτικής ο μερκαντιλιστικός στόχος μεταφράζεται με διαφορετικό τρόπο. Ο νέος τρόπος εκφράζεται με το να διατηρείται η διεθνής ανταγωνιστικότητα μέσω υποτιμημένης συναλλαγματικής ισοτιμίας. Ο άλλος τρόπος με τον οποίο μπορεί να εκφραστεί είναι η προστασία των αναπτυσσόμενων οικονομιών από την αρνητική επίδραση ενός ανατιμημένου νομίσματος. Άρα, μπορούμε να θεωρήσουμε τον νομισματικό ανταγωνισμό ως μία νέα «μερκαντιλιστική» πρακτική. Η βασική πτυχή είναι ότι οι υποτιμήσεις που έχουν αυτόν τον «μερκαντιλιστικό» χαρακτήρα δύνανται να έχουν αρνητικό αντίκτυπο. Η εμπειρία του 1930 μπορεί να δείξει την αρνητική χροιά των υποτιμήσεων αυτών. Ο Albers (2017) αναφέρει ότι οι υποτιμήσεις της δεκαετίας του 1930 οδήγησαν σε σοβαρές εντάσεις, οι οποίες θα μπορούσαν να χαρακτηριστούν ως σύντομος εμπορικός πόλεμος. Ουσιαστικά, δημιούργησαν έντονες εμπορικές πολιτικές εντάσεις που οδήγησαν σε μια επικράτηση προστατευτισμού. Δεν πρέπει να λησμονείται το γεγονός ότι, όπως αναφέρει και ο Frankel (2016), τα δύο είδη πολιτικών («beggar-thy-neighbor» - προστατευτισμού και ανταγωνιστικής υποτίμησης) έχουν την αφετηρία τους στη δεκαετία του 1930.

Εφόσον η αύξηση των εξαγωγών και η τόνωση της ανταγωνιστικότητας είναι οι κυριότεροι στόχοι του νομισματικού ανταγωνισμού, θα αναφερθεί στην επόμενη

ενότητα η έννοια της ανταγωνιστικότητας και η σχέση της με τις συναλλαγματικές ισοτιμίες. Στην επόμενη ενότητα, λοιπόν, γίνεται αναφορά στη σχέση των συναλλαγματικών ισοτιμιών με την τόνωση της ανταγωνιστικότητας.

### 5.3. Η σχέση των συναλλαγματικών ισοτιμιών με την τόνωση της ανταγωνιστικότητας

Η έννοια της ανταγωνιστικότητας έχει αναλυθεί από πληθώρα ερευνητών και αποτελεί ένα οικονομικό μέγεθος με σημαντική επίδραση, τόσο στη μακροοικονομική, όσο και στη μικροοικονομική ανάλυση. Η έννοια της ανταγωνιστικότητας έχει πολλές πτυχές. Η ύπαρξη διαφορετικών πτυχών έχει δημιουργήσει ένα πολλαπλό πλαίσιο ανάλυσης της έννοιας αυτής. Για παράδειγμα, η Olczyk (2016) αναφέρει ότι υπάρχει μεγάλη ποικιλομορφία σχετικά με την έννοια<sup>60</sup> της ανταγωνιστικότητας<sup>61</sup>. Υπάρχουν, όμως, τέσσερις κύριοι τομείς στη διεθνή έρευνα της ανταγωνιστικότητας<sup>62</sup>, που είναι η καινοτομία, η παγκοσμιοποίηση, η τεχνολογία και το περιβάλλον. Ο Fagerberg (1988) αναφέρει ότι οι παράγοντες που επηρεάζουν τις διαφορές στη διεθνή ανταγωνιστικότητα και την ανάπτυξη μεταξύ των χωρών είναι η τεχνολογική ανταγωνιστικότητα και η δυνατότητα ανταγωνισμού. Ο Verner (2015) αναφέρει ότι η οικονομική ελευθερία επηρεάζει θετικά την ανταγωνιστικότητα. Οι Weymouth & Feinberg (2011) υποστηρίζουν ότι η ανταγωνιστικότητα επηρεάζεται κατά μεγάλο βαθμό από τις επενδύσεις και την αποτελεσματική παραγωγή. Οι Raval *et al.* (2009) αναφέρουν ότι, οι κατάλληλες υποδομές στις γνωσιακές ικανότητες είναι η κινητήριος δύναμη της ανταγωνιστικότητας. Οι Choudhri & Schembri (1999) υποστηρίζουν ότι, δεδομένων των εμπορικών φραγμών, η σχετική παραγωγικότητα ανάμεσα στις χώρες είναι καθοριστικός παράγοντας της διεθνούς ανταγωνιστικότητας. Όπως αναφέρουν οι Farole *et al.* (2010), το κριτήριο που καθορίζει τη δύναμη της συνολικής εθνικής ανταγωνιστικότητας είναι η παραγωγικότητα· συγκεκριμένα, η συνολική

---

<sup>60</sup> Οι Kharlamova & Vertelieva (2013) υποστηρίζουν ότι η ανταγωνιστικότητα είναι μια περίπλοκη πολυδιάστατη έννοια. Ουσιαστικά αναφέρουν ότι η εθνική ανταγωνιστικότητα είναι η ικανότητα ενός κράτους να επιτύχει υψηλά ποσοστά οικονομικής ανάπτυξης, να διασφαλίσει μια σταθερή αύξηση των πραγματικών μισθών και την προώθηση των εγχώριων επιχειρήσεων στην παγκόσμια αγορά.

<sup>61</sup> Ο Thompson (2004) αναφέρει ότι η ανταγωνιστικότητα μιας οικονομίας θα πρέπει να είναι μια συνάρτηση του πόσο αποτελεσματικά το εσωτερικό της θεσμικό περιβάλλον διευκολύνει αποτελεσματικά την ελεύθερη και ανόθευτη ανταγωνιστική δραστηριότητα μέσα στην οικονομία αυτή. Βέβαια ο Cas (1988) αναφέρει ότι, ουσιαστικά η ανταγωνιστικότητα και οι αλλαγές στο επίπεδο της ανταγωνιστικότητας, συνδέεται με τις εμπορικές επιδόσεις. Ο Rutkauskas (2008) κατασκευάζοντας ένα ποσοτικό εργαλείο (δείκτη) αναφέρει ότι, η ανταγωνιστικότητα εξαρτάται από παράγοντες όπως τις διεθνείς οικονομικές σχέσεις, τους νομικούς, χρηματοοικονομικούς, οικολογικούς, φυσικούς πόρους και τη γεωγραφική θέση, την ανταγωνιστικότητα του περιβάλλοντος.

<sup>62</sup> Οι Delgado *et al.*, (2012) αναφέρουν σχετικά με την έννοια της ανταγωνιστικότητας ότι μπορεί να οριστεί η ανταγωνιστικότητα ως το αναμενόμενο επίπεδο παραγωγής ανά άτομο σε ηλικία εργασίας, δεδομένης της συνολικής ποιότητας μιας χώρας ως χώρου επιχειρηματικής δραστηριότητας. Η έννοια της ανταγωνιστικότητας συγκεντρώνει τόσο τις μακροοικονομικές όσο και τις μικροοικονομικές βάσεις της ανταγωνιστικότητας σε τρεις τομείς: την κοινωνική υποδομή και τους πολιτικούς θεσμούς, τη νομισματική και δημοσιονομική πολιτική και τις μικροοικονομικές συνθήκες.



παραγωγικότητα (Total Factor Productivity). Η παραγωγικότητα καθορίζει τα ποσοστά απόδοσης της επένδυσης, τα οποία με τη σειρά τους μπορούν και καθορίζουν τους μακροπρόθεσμους ρυθμούς ανάπτυξης. Οι Kunst & Marin, (1989) και Alcala & Ciccone (2004) ερευνούν τη σχέση αυτή. Οι Siudek & Zawojkska (2014), βάσει της έρευνας της σχετικής βιβλιογραφίας, αναφέρουν ότι οι μικρο-οικονομικοί παράγοντες που έχουν άμεσο αντίκτυπο στην ανταγωνιστικότητα μίας εταιρείας είναι η εκλεπτυσμένη λειτουργία και στρατηγική της επιχείρησης, η ποσότητα και η ποιότητα των συντελεστών παραγωγής, η τεχνολογία και οι καινοτομίες. Επιπροσθέτως, το μακροοικονομικό περιβάλλον (νομισματική και δημοσιονομική πολιτική, το κράτος δικαίου και η ποιότητα των κοινωνικών και πολιτικών θεσμών) συνεπικουρεί στην υψηλότερη ανταγωνιστικότητα των επιχειρήσεων.

Βασική διάσταση του ζητήματος της έννοιας της ανταγωνιστικότητας είναι η «σύγκρουση» των διαφορετικών εννοιών που εκφράζουν ο Porter<sup>63</sup>, από τη μία πλευρά, και ο Krugman<sup>64</sup>, από την άλλη. Οι Psofogiorgos & Metaxas (2016) αναλύουν περιγραφικά τις διαφορές και την ομοιότητα των δύο αυτών προσεγγίσεων. Ποιες είναι οι διαφορετικές προσεγγίσεις των ερευνητών; Οι Psofogiorgos & Metaxas αναφέρουν ότι ο Krugman θεωρεί την εθνική ανταγωνιστικότητα ως μια «επικίνδυνη εμμονή», λόγω του ότι ο συνδυασμός μίας επιχείρησης και ενός έθνους είναι λάθος. Τρεις είναι οι λόγοι που είναι λάθος αυτή η έννοια. Κατά πρώτον, επειδή ο στόχος της βελτίωσης της εθνικής ανταγωνιστικότητας θα μπορούσε να οδηγήσει σε λανθασμένη κατανομή των πόρων, κατά δεύτερον, επειδή θα μπορούσε να οδηγήσει σε προστατευτισμό και σε εμπορικούς πολέμους και, κατά τρίτον, επειδή θα μπορούσε να οδηγήσει σε κακή δημόσια πολιτική σε διάφορα σημαντικά ζητήματα. Ο Porter σημειώνει με ποιες προϋποθέσεις θα μπορεί να αυξηθεί η παραγωγικότητα, δηλαδή ότι τα συκροτήματα<sup>65</sup> επηρεάζουν τον ανταγωνισμό με τρεις γενικούς τρόπους, με την αύξηση της υπάρχουσας (στατικής) παραγωγικότητας σε συστατικά εταιρειών ή βιομηχανιών, με την αύξηση της ικανότητας των συμμετεχόντων στο σύμπλεγμα για την καινοτομία και με την ενθάρρυνση της δημιουργίας νέων επιχειρήσεων που υποστηρίζουν την καινοτομία.

---

<sup>63</sup> Porter (1998).

<sup>64</sup> Krugman (1994).

<sup>65</sup> Γεωγραφικές συγκεντρώσεις διασυνδεδεμένων εταιρειών.

Και η ερώτηση, επομένως, που ακολουθεί είναι: ποια είναι η θεώρηση των δύο ερευνητών για την ανταγωνιστικότητα; Οι Psafogiorgos & Metaxas (2016: 75) διατυπώνουν τα εξής:

... Σύμφωνα με τον Porter, η έννοια της ανταγωνιστικότητας αναφέρεται στην παραγωγικότητα. Ο κύριος στόχος κάθε έθνους είναι το υψηλό βιοτικό επίπεδο των πολιτών του. Η ικανότητα δημιουργίας ανταγωνιστικότητας εξαρτάται από τη χρήση της παραγωγικότητας των πόρων και όχι μόνο από τη διαθεσιμότητά τους. Η αύξηση του βιοτικού επιπέδου εξαρτάται από την επιχειρηματική ικανότητα ενός έθνους να διατηρήσει υψηλό επίπεδο παραγωγικότητας και συνεπώς αυξάνει την παραγωγικότητα με την πάροδο του χρόνου. Η βιώσιμη αύξηση της παραγωγικότητας απαιτεί συνεχή βελτίωση της οικονομίας. Στο ίδιο πλαίσιο με τον Porter, ο Krugman ορίζει το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα μέσω της παραγωγικότητας: εάν η ανταγωνιστικότητα έχει κάποιο νόημα, τότε (η έννοια) είναι απλώς ένας άλλος τρόπος για να εκφραστεί η παραγωγικότητά της. Η παραγωγικότητα δεν είναι τα πάντα, αλλά μακροπρόθεσμα είναι σχεδόν τα πάντα. Η ικανότητα μιας χώρας να βελτιώσει το βιοτικό επίπεδο των κατοίκων της εξαρτάται σχεδόν εξ ολοκλήρου από την ικανότητά της να αυξάνει την παραγωγή ανά εργαζόμενο [...] Ο Krugman στην προσέγγισή του [...], όπως και σε πολλά άλλα έργα, εξηγεί την έννοια της ανταγωνιστικότητας. Ο συγγραφέας θεωρεί ότι δεν έχει νόημα να εξηγεί τον όρο ανταγωνιστικότητα, αφού αποτελεί απλώς μια ακόμη λέξη για την παραγωγικότητα ....

Αν και οι διαφορές των ερευνητών αυτών βασίζονται στο πώς καθορίζεται και προσδιορίζεται η ανταγωνιστικότητα, το σημαντικότερο είναι ότι ο ακρογωνιαίος λίθος της ανταγωνιστικότητας είναι η παραγωγικότητα. Ο Boltho (1996) υποστηρίζει ότι η μέτρηση της ανταγωνιστικότητας μπορεί να γίνεται με σχετικούς δείκτες τιμών και / ή κόστους, που εκφράζονται σε κάποιο κοινό νόμισμα. Οι Nallari & Griffith (2013) επισημαίνουν ότι η ανταγωνιστικότητα βάσει κόστους είναι πιο ουσιαστική, όταν η μείωση του κόστους εργασίας (ανά μονάδα προϊόντος) οδηγεί σε χαμηλότερες τιμές, με συνέπεια να αυξηθούν οι εξαγωγές και με αποτέλεσμα την αύξηση της αξίας του εγχώριου νομίσματος. Σε αυτή την περίπτωση η ανατίμηση του νομίσματος είναι απλά η ανταπόκριση της ανταγωνιστικότητας.

Το ερώτημα που πρέπει να απαντηθεί είναι: Η ανταγωνιστικότητα τι ρόλο παίζει στις συναλλαγματικές ισοτιμίες; Και το αντίστροφο. Η ποιότητα και η τιμή των μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών επηρεάζουν την ανταγωνιστικότητα των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών (Turner & Van t' dack, 1993). Όσον αφορά την επίδραση της συναλλαγματικής ισοτιμίας στην ανταγωνιστικότητα, ο Alawattage (2009) αναφέρει ότι τα επεισόδια υποτιμήσεων λειτουργούν ως ένας φαύλος κύκλος, ο οποίος περνάει μέσα από τις συναλλαγματικές ισοτιμίες στις εγχώριες τιμές. Αυτό οδηγεί στον αφανισμό, όσον αφορά το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Ο Harris (2001) υποστηρίζει ότι οι πραγματικές συναλλαγματικές ισοτιμίες επηρεάζουν την αύξηση της παραγωγικότητας, τόσο βραχυπρόθεσμα, όσο και μακροπρόθεσμα. Συνεχίζει αναφέροντας τους τρόπους, με τους οποίους η συναλλαγματική ισοτιμία επηρεάζει την παραγωγικότητα και επακόλουθα την ανταγωνιστικότητα. Συγκεκριμένα, παρατηρεί ότι οι τρεις κύριοι διάυλοι παραγωγικότητας είναι: το κόστος της απόσβεσης που αυξάνει το κόστος των εισαγόμενων επενδυτικών αγαθών, ο αντίκτυπος της υποτίμησης στην καινοτομία και την Έρευνα & Ανάπτυξη και οι αποσβέσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών, που δύνανται να μειώσουν τις δυνάμεις της δημιουργικής καταστροφής<sup>66</sup>. Τέλος, οι Lipschitz & McDonald (1992) αναφέρουν ότι δεν υπάρχει μία μονάχα αξιόπιστη προσέγγιση για την αξιολόγηση της ανταγωνιστικότητας και υπάρχει ανάγκη για τυποποιημένους δείκτες ανταγωνιστικότητας. Υπάρχουν πολλές πτυχές που καθορίζουν την ανταγωνιστικότητα μίας χώρας και η παραγωγικότητα είναι το κυρίαρχο εργαλείο ανάλυσης της ανταγωνιστικότητας. Η ανταγωνιστικότητα μπορεί να επηρεαστεί από τις συναλλαγματικές ισοτιμίες; Η απάντηση που μπορεί να δοθεί είναι ότι, αν η παραγωγικότητα είναι ουσιαστικά το κλειδί της ανταγωνιστικότητας, τότε, οι συναλλαγματικές ισοτιμίες έχουν τρόπο να επηρεάζουν την παραγωγικότητα μίας χώρας, ακολούθως θα επηρεαστεί και η ανταγωνιστικότητα της χώρας αυτής.

Τι είναι αυτό που μετράει και καθορίζει την επίπτωση της συναλλαγματικής ισοτιμίας στις οικονομικές σχέσεις των κρατών; Η απάντηση είναι ο βαθμός της

---

<sup>66</sup> «Αυτό μπορεί να συμβεί με δύο τρόπους. Πρώτον, μπορούν να επηρεάσουν τη διαδικασία εξόδου και εισόδου με τέτοιον τρόπο ώστε να διατηρείται τόσο η ύπαρξη όσο και ανάπτυξη μικρών, αναποτελεσματικών επιχειρήσεων περισσότερο απ' ό, τι σε άλλη περίπτωση. Δεύτερον, κατά τη διάρκεια μιας περιόδου σημαντικών τεχνολογικών αλλαγών, το κεφάλαιο και η εργασία καταφεύγουν σε παλιούς τομείς που διακρίνονται από αργή ανάπτυξη και αυτό μειώνει τον ρυθμό με τον οποίο μπορούν να αναπτυχθούν οι τομείς υψηλής ανάπτυξης της Νέας Οικονομίας...», (304).

μετακύλισης (*exchange rate pass – through*) της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το φαινόμενο της μετακύλισης αναλύεται στην επόμενη ενότητα.

#### 5.4. Το φαινόμενο της μετακύλισης της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Τι είναι η μετακύλιση της συναλλαγματικής ισοτιμίας; Πώς εξηγεί τη σχέση μεταξύ της μεταβλητότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των εμπορικών ροών; Τι καθορίζει την μετακύλιση των συναλλαγματικών ισοτιμιών;

Η μετακύλιση των συναλλαγματικών ισοτιμιών (*Exchange Rate Pass – Through*)<sup>67</sup> είναι ουσιαστικά η μεταβολή των τιμών του εγχώριου νομίσματος, που οφείλεται σε διακυμάνσεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας (Hüfner & Schröder, 2002). Η ουσιώδης ερώτηση είναι γιατί υπάρχει και ποια είναι τα χαρακτηριστικά εκείνα που επηρεάζουν το φαινόμενο της μετακύλισης των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Αρχικά, οι Gagnon & Ihrig (2004) αναφέρουν ότι η αξιοπιστία της νομισματικής αρχής και οι δράσεις εναντίον του πληθωρισμού είναι οι κύριοι παράγοντες που οδηγούν στη μείωση της επίδρασης της μετακύλισης των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Συγκεκριμένα, υποστηρίζουν ότι στην περίπτωση που μια νομισματική αρχή αυξάνει την καταπολέμηση εναντίον του πληθωρισμού, ο ρυθμός της μετακύλισης μειώνεται, ενώ το αντίθετο συμβαίνει όταν αυξάνεται ο ρυθμός της μετακύλισης. Μία ιδιαίτερη παρατήρηση σχετίζεται με το πώς οι ανεπτυγμένες χώρες αντιδρούν στη μετακύλιση και πώς οι αναπτυσσόμενες. Όσον αφορά τις ανεπτυγμένες<sup>68</sup> χώρες, οι Bailliu & Bouakez (2004) σημειώνουν, μεταξύ άλλων παραγόντων, ότι ο πληθωρισμός και η σύσταση των εισροών είναι οι βασικοί παράγοντες μείωσης της μετακύλισης για τις ανεπτυγμένες βιομηχανικές χώρες. Χαρακτηριστικά αναφέρουν ότι η μείωση, όσον αφορά τα ποσοστά πληθωρισμού τους, και η σχετική σταθερότητα των τιμών, οδήγησε στην τεκμηριωμένη μείωση της μετακύλισης των συναλλαγματικών ισοτιμιών και συνεπώς, μία πιθανή εξήγηση της μείωσης της μετακύλισης μεταξύ των εκβιομηχανισμένων χωρών θα μπορούσε να είναι ότι η σύνθεση των εισαγωγών βρίσκεται σε τομείς που έχουν χαμηλότερο βαθμό μετακύλισης των συναλλαγματικών ισοτιμιών (ενδιάμεσα αγαθά). Σχετικά με τις αναπτυσσόμενες<sup>69</sup> χώρες οι Ca' Zorzi *et al.* (2007) επισημαίνουν ότι μπορεί να ειπωθεί

---

<sup>67</sup> Η μετακύλιση των συναλλαγματικών ισοτιμιών ορίζεται ως η ποσοστιαία μεταβολή των τιμών εισαγωγής σε τοπικό νόμισμα, που προκύπτει από μια μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας κατά ένα τοις εκατό μεταξύ των χωρών εξαγωγής και εισαγωγής.

<sup>68</sup> Έρευνες, όπως των Anderton (2003), McCarthy (2000) αναλύουν τη σχέση της μετακύλισης με αναφορά σε ανεπτυγμένες χώρες.

<sup>69</sup> Έρευνες, όπως των Choudhri & Hakura (2006), Frankel *et al.* (2005) αναλύουν τη σχέση της μετακύλισης με αναφορά σε αναπτυσσόμενες χώρες.

ότι συγκριτικά ο βαθμός της μετακύλισης των συναλλαγματικών ισοτιμιών είναι υψηλότερος στις αναδυόμενες αγορές από ό,τι στις ανεπτυγμένες χώρες. Οι Jašová *et al.*, (2016) αναφέρουν σχετικά με τη διαφορά των αναπτυγμένων και αναπτυσσομένων χωρών ότι η μετακύλιση των συναλλαγματικών ισοτιμιών των αναδυόμενων οικονομιών μειώθηκε μετά την οικονομική κρίση και αυτό το γεγονός συνδέεται με την πτώση του πληθωρισμού. Η μετακύλιση των συναλλαγματικών ισοτιμιών στις προηγμένες οικονομίες παρέμεινε σχετικά πιο σταθερή από ό,τι στις αναδυόμενες οικονομίες. Η σημασία της σταθερότητας των τιμών (ο χαμηλότερος πληθωρισμός), μειώνει επίσης τη μεταβολή των συναλλαγματικών ισοτιμιών στις τιμές καταναλωτή.

Οι παγκόσμιες αλυσίδες αξίας αποτελούν βασική πτυχή της διεθνούς οικονομίας<sup>70</sup>. Για παράδειγμα, ο Johnson (2017) αναφέρει ότι οι παγκόσμιες αλυσίδες αξίας<sup>71</sup> έχουν επίδραση στην οικονομία. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι οι παγκόσμιες αλυσίδες αξίας δύνανται να επηρεάζουν την ανταπόκριση του εμπορίου, να ενισχύουν τα κέρδη από το εμπόριο, όπως και να αλλάζουν επίσης τη φύση των μακροοικονομικών επιπτώσεων μεταξύ των χωρών. Οι παγκόσμιες αλυσίδες αξίας έχουν την ικανότητα να μεταβάλουν κυβερνητικά κίνητρα για την επιβολή εμπορικής προστασίας (δηλαδή, προστατευτικά μέτρα) και έχουν επιπτώσεις στη νομισματική πολιτική.

Η μετακύλιση της συναλλαγματικής ισοτιμίας έχει επίδραση στις παγκόσμιες αλυσίδες αξίας<sup>72</sup>; Η απάντηση είναι καταφατική. Μπορεί να ειπωθεί, βάσει αυτών που

---

<sup>70</sup> Οι Ignatenko *et al.* (2019) αναφέρουν ότι οι τομείς παραγωγής και υπηρεσιών συμμετέχουν διαφορετικά στις παγκόσμιες αλυσίδες αξίας. Η συμμετοχή μπορεί να επηρεάσει θετικά τις οικονομικές επιδόσεις των χωρών. Για παράδειγμα, οι χώρες μεσαίου και υψηλού εισοδήματος μπορεί να επωφελούνται από τη συμμετοχή αυτή. Βασικά αναφέρουν ότι η ποιότητα των ιδρυμάτων, η ποιότητα της υποδομής και το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αποτελούν σημαντικούς καθοριστικούς παράγοντες της συμμετοχής μίας χώρας στις παγκόσμιες αλυσίδες αξίας.

<sup>71</sup> Οι Wang *et al.* (2016) αναφέρουν ότι οι επιχειρήσεις μίας χώρας μπορούν να συμμετέχουν στις παγκόσμιες αλυσίδες αξίας με τους εξής τρόπους: κατά πρώτον, μέσω της εξαγωγής της εγχώριας προστιθέμενης αξίας στις ενδιάμεσες εξαγωγές που χρησιμοποιούνται από άλλες χώρες για την παραγωγή τελικών προϊόντων. Κατά δεύτερον, μέσω της εξαγωγής της εγχώριας προστιθέμενης αξίας σε ενδιάμεσες εξαγωγές που χρησιμοποιούνται από άλλες χώρες για την άμεση ή έμμεση παραγωγή εξαγωγών. Κατά τρίτον, μέσω της χρήσης της προστιθέμενης αξίας άλλων χωρών για την άμεση ή έμμεση παραγωγή ακαθάριστων εξαγωγών. Και τέλος, μέσω της χρήσης της προστιθέμενης αξίας άλλων χωρών για την άμεση ή έμμεση παραγωγή της ακαθάριστης παραγωγής τους για εγχώρια χρήση.

<sup>72</sup> Οι παγκόσμιες αλυσίδες αξίας μπορούν να οριστούν ως εξής: «... οι διασυννοριακές αλυσίδες παραγωγής, οι οποίες μπορεί να περιλαμβάνουν μόνο δύο χώρες, μια περιοχή ή ένα παγκόσμιο δίκτυο, αναφέρονται συνήθως ως παγκόσμιες αλυσίδες αξίας (GVC). Μια τυπική GVC που παράγει οποιοδήποτε προϊόν για τελική κατανάλωση θα περιλαμβάνει δραστηριότητες σε πολλούς τομείς και βιομηχανίες, από τις εξορυκτικές βιομηχανίες ή τις δραστηριότητες του πρωτογενούς τομέα μέχρι την κατασκευή, την προστιθέμενη αξία των υπηρεσιών που ενσωματώνεται κατά μήκος της αλυσίδας...», (UNCTAD, 2013: 1).

έχουν αναλυθεί παραπάνω, ότι τα εμπορικά κόστη εξαιτίας της αβεβαιότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών δύνανται να είναι πιο σχετικά με το εμπόριο της εφοδιαστικής αλυσίδας και ειδικότερα με το εμπόριο ενδιάμεσων αγαθών. Οι Georgiadis *et al.* (2019) αναφέρουν ότι η υψηλότερη συμμετοχή σε παγκόσμιες αλυσίδες αξίας οδηγεί σε υψηλότερη μετακύλιση της συναλλαγματικής ισοτιμίας στις τιμές εξαγωγής στο τοπικό νόμισμα. Οι Soyres *et al.* (2018) παρατηρούν ότι, αν υπάρχει μεγαλύτερο μερίδιο της εγχώριας προστιθέμενης αξίας το οποίο επιστρέφει ως εισαγωγές, αυτό έχει ως συνέπεια να μειώνει την ελαστικότητα συναλλαγματικών ισοτιμιών των όγκων των εξαγωγών, ενώ ένα μεγαλύτερο μερίδιο των εξαγωγών πρώτων υλών που επανεξάγονται έχει τη δυνατότητα να καθιστά τις εμπορικές ροές ευαίσθητες σε μια μελλοντική ισοτιμία.

Για να γίνει πιο κατανοητή η σημασία της σχέσης της μετακύλισης της συναλλαγματικής ισοτιμίας με τις παγκόσμιες αλυσίδες αξίας<sup>73</sup>, μπορεί να ειπωθεί ότι η ανατίμηση του νομίσματος δύναται αφενός μεν να αποδυναμώσει την ανταγωνιστικότητα των τιμών των εξαγωγών, καθώς γίνονται ακριβότερες οι εξαγωγές και, ως εκ τούτου, θα μειωθούν τα έσοδα από τις εξαγωγές, και αφετέρου να μειώσει το κόστος των εισαγόμενων συντελεστών παραγωγής, το οποίο μπορεί να αντισταθμίσει το αρνητικό αποτέλεσμα των εξαγωγών. Οι Sato & Zhang (2019) αναφέρουν την περίπτωση των περιφερειακών αλυσίδων αξίας, οι οποίες, για να μπορούν να είναι αποτελεσματικές έναντι των συναλλαγματικών διαταραχών, θα πρέπει να είναι περισσότερο ανεπτυγμένες. Συγκεκριμένα, σημειώνουν ότι, αν οι περιφερειακές αλυσίδες αξίας είναι ανεπτυγμένες, οι διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών μεταξύ των περιφερειακών χωρών θα επηρέαζαν λιγότερο αρνητικά το περιφερειακό εμπόριο. Τέλος, οι Ahmed *et al.* (2015) δηλώνουν ότι η συμμετοχή στις παγκόσμιες αλυσίδες αξίας<sup>74</sup> μειώνει την ελαστικότητα των εξαγωγών μεταποιητικής βιομηχανίας. Συγκεκριμένα, αναφέρουν ότι μια υποτίμηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας βελτιώνει μονάχα την ανταγωνιστικότητα της εγχώριας προστιθέμενης αξίας, που ενσωματώνεται στις τελικές εξαγωγές των

---

<sup>73</sup> Οι Blanchard *et al.* (2017: 2) αναφέρουν ότι: «... η δομή των βέλτιστων δασμών των τελικών προϊόντων εξαρτάται από την εθνικότητα του περιεχομένου προστιθέμενης αξίας που ενσωματώνεται στα τελικά αγαθά, τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό. Συγκεκριμένα, οι δασμοί των τελικών προϊόντων θα μειωθούν τόσο στο εγχώριο περιεχόμενο των τελικών αγαθών που παράγονται στο εξωτερικό όσο και (εφόσον τα εξωτερικά πολιτικά συμφέροντα δεν είναι πολύ ισχυρά) ...».

<sup>74</sup> Ο Miroudot (2019) αναφέρει ότι ο μεταποιητικός κλάδος και οι υπηρεσίες είναι αλληλένδετα στις παγκόσμιες αλυσίδες αξίας. Αυτό συμβαίνει, γιατί όλα τα στάδια είναι ένα μείγμα κατασκευών και υπηρεσιών και τα ίδια τα τελικά προϊόντα δεν είναι πλέον ξεκάθαρα αν είναι καθαρά αγαθά ή υπηρεσίες.

προϊόντων. Όσο μεγαλύτερο είναι, δηλαδή, το περιεχόμενο των εξαγωγών σε μια οικονομία, τόσο μικρότερη είναι η επίδραση της συναλλαγματικής υποτίμησης.

Οι Benigno & Faia (2016) αναφέρουν ότι η επίδραση της μετακύλισης εξαρτάται από δύο κυρίους παράγοντες, οι οποίοι είναι ο ρόλος του ανταγωνισμού και η διείσδυση των ξένων εταιρειών. Ειδικότερα, αναφέρουν ότι ο βαθμός διέλευσης των συναλλαγματικών ισοτιμιών - δηλαδή, ο βαθμός μετακύλισης - εξαρτάται από το αν είναι μεγάλο ή μικρό το μερίδιο των ξένων προϊόντων στην αγορά. Όσο μεγαλύτερος ανταγωνισμός υπάρχει (μεγαλύτερη παρουσία ξένων προϊόντων), τόσο αυτός αυξάνει τον βαθμό μετακύλισης των συναλλαγματικών ισοτιμιών, τόσο βραχυπρόθεσμα, όσο και μακροπρόθεσμα. Οι Gaulier *et al.* (2008), ερευνώντας το φαινόμενο της μετακύλισης σε επίπεδο αγαθών, δηλώνουν ότι η μετακύλιση των συναλλαγματικών ισοτιμιών βασικά καθορίζεται βάσει τριών παραγόντων που είναι: ο βαθμός της μακροοικονομικής μεταβλητότητας, ο βαθμός ολοκλήρωσης της αγοράς και το μέγεθος της αγοράς προορισμού. Συνεχίζουν διευκρινίζοντας ότι η μετακύλιση είναι υψηλότερη σε πολύ ασταθή περιβάλλοντα, σε φτωχότερες χώρες και στις ασθενώς ενοποιημένες αγορές. Οι Bonadio *et al.* (2018) δηλώνουν ότι ο πιο καθοριστικός παράγοντας για τον βαθμό της μετακύλισης των συναλλαγματικών ισοτιμιών είναι το νόμισμα τιμολόγησης. Οι Chen *et al.* (2019: 26) αναφέρουν ότι:

*«... η μετακύλιση ποικίλλει σημαντικά μεταξύ των επιλογών τιμολόγησης. Είναι μεγάλη για εισαγωγές που τιμολογούνται στο νόμισμα των παραγωγών, αλλά ασήμαντες για το τοπικό νόμισμα ...».*

Τέλος, οι Carrière-Swallow *et al.* (2016) επισημαίνουν τον ρόλο της νομισματικής πολιτικής ως τον κύριο φορέα και διαμορφωτικό παράγοντα της μετακύλισης των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Ειδικότερα, αναφέρουν ότι η βελτίωση της νομισματικής πολιτικής με τη δημιουργία ισχυρών ονομαστικών «αγκυρών» οδήγησε σε χαμηλότερη μετακύλιση των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Το ουσιαστικό ζήτημα στο φαινόμενο της μετακύλισης είναι ότι, αν και υπάρχουν διάφοροι λόγοι που εξηγούν το φαινόμενο<sup>75</sup>, όπως, για παράδειγμα, ο βαθμός ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων, η αξιοπιστία της κεντρικής τράπεζας, το άνοιγμα του εμπορίου και η σύνθεση των εισαγόμενων προϊόντων, το βασικότερο στοιχείο που προσδιορίζει

---

<sup>75</sup> Για παράδειγμα, έρευνες, όπως των Mishkin & Schmidt-Hebbel (2007), Campa & Goldberg (2005) και Devereux *et al.* (2015).



κυρίως τη μετακύλιση είναι ο πληθωρισμός. Στην επόμενη ενότητα αναλύεται ο «στόχος» του νομισματικού ανταγωνισμού, ο οποίος είναι το δολάριο.

## 5.5. Το δολάριο ως «στόχος» του νομισματικού ανταγωνισμού

Το δολάριο αποτελεί βασικό παράγοντα επηρεασμού της διεθνούς οικονομίας, καθώς αποτελεί τον βασικό παράγοντα πρόβλεψης του παγκόσμιου πληθωρισμού και τον βασικό ουσιαστικό παράγοντα για τον παγκόσμιο όγκο των συναλλαγών εκτός των Ηνωμένων Πολιτειών, εξαιτίας του αντίκτυπου σε άλλες χώρες, όσον αφορά τη σχετική τιμή των εμπορεύσιμων και μη εμπορευόμενων αγαθών (Eichengreen, 2019). Το δολάριο έχει ουσιαστική δύναμη στο διεθνές οικονομικό σύστημα.

Αλλά που βασίζεται αυτή η δύναμη του δολαρίου; Ο Cohen (2015) αναφέρει ότι, για να καταστεί ένα νόμισμα διεθνές, θα πρέπει να διαθέτει «νομισματική δύναμη», η οποία, ουσιαστικά εκφράζεται με δύο τρόπους. Ο ένας τρόπος είναι η δύναμη να «καθυστερεί» και ο άλλος τρόπος είναι η δύναμη να «εκτρέπει». Εξηγώντας τις δύο φύσεις της νομισματικής δύναμης αναφέρει ότι η βασική δύναμη να «καθυστερεί» βασίζεται στα χρηματοοικονομικά στοιχεία της χώρας (η διεθνής ρευστότητα της χώρας) και η δύναμη να «εκτρέπει» βασίζεται στα δομικά στοιχεία της οικονομίας (θεμελιώδεις δομικές μεταβλητές).

Οι Germain & Schwartz (2017) επεξηγούν τη διαδικασία με την οποία δημιουργείται η διεθνοποίηση ενός νομίσματος και οι συνέπειές της. Συγκεκριμένα, επισημαίνουν ότι μία χώρα μπορεί να τοποθετήσει το νόμισμά της στις παγκόσμιες αγορές μέσω του δανεισμού στο νόμισμά της. Όμως, ο εν λόγω δανεισμός τελικά απαιτεί έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών. Ωστόσο, παρατηρούν ότι η διαχείριση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών δημιουργεί αναπόφευκτα εγχώριο κόστος για τη χώρα ενός δεσπόμενου νομίσματος, καθώς οι τοπικές επιχειρήσεις και οι εργαζόμενοι χάνουν κέρδη και θέσεις εργασίας.

Βασικό στοιχείο που έχει ένα διεθνές νόμισμα είναι το στοιχείο που αναφέρουν οι Fields & Vernengo (2011). Ειδικότερα, αναφέρουν ότι για το διεθνές νόμισμα δεν υπάρχει περιορισμός του ισοζυγίου πληρωμών. Το ηγεμονικό κράτος έχει την ικανότητα να τονώσει την παγκόσμια -και όχι μόνο την εγχώρια- αποτελεσματική ζήτηση. Το γεγονός ότι ισχύει η παραπάνω συνθήκη, όσον αφορά το διεθνές νόμισμα, οδηγεί στο αποτέλεσμα να γίνεται ο στόχος του νομισματικού ανταγωνισμού.

Η Norrlof (2014) ερευνώντας τις αιτίες της ηγεμονίας του αμερικανικού δολαρίου επισημαίνει δύο χαρακτηριστικά που θα πρέπει να έχει ένα νόμισμα για να

μπορέσει να καταστεί διεθνές. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι μία χώρα που είναι νομισματικός ηγεμόνας πρέπει να έχει δύο βασικά χαρακτηριστικά, δηλαδή να έχει τόσο νομισματική ικανότητα όσο και νομισματική επιρροή. Ακόμη, αναφέρει ότι πρέπει αυτά τα χαρακτηριστικά να παρουσιάζονται ταυτόχρονα, γιατί μια αναντιστοιχία μεταξύ της νομισματικής ικανότητας και της επιρροής του νομίσματος είναι ένα σημάδι ότι μια χώρα μεταβαίνει προς ή από μια θέση νομισματικής ηγεμονίας. Ειδικότερα, παρατηρεί ότι μια χώρα που έχει μεγαλύτερη νομισματική ικανότητα, αλλά περιορισμένη επιρροή του νομίσματος, μπορεί να είναι κεντρική στις εμπορικές και χρηματοπιστωτικές αγορές, αλλά όχι στο σύστημα συναλλάγματος. Σε μία τέτοια κατάσταση μία χώρα είναι είτε ένας φθίνων ηγεμόνας που δεν μπορεί πλέον να μετατρέψει αποτελεσματικά τις νομισματικές ικανότητες σε νομισματική επιρροή ή ένας επίδοξος ηγεμόνας, ανίκανος να το κάνει αυτό το ίδιο αποτελεσματικά με την ισχύουσα εξουσία. Η αναντιστοιχία μπορεί να συμβαίνει και αντιστρόφως. Δηλαδή, μια χώρα με σημαντική επιρροή σε νόμισμα, αλλά με μια δευτερεύουσα νομισματική ικανότητα, είναι κεντρική στο διεθνές νομισματικό σύστημα, αλλά όχι στις εμπορικές και χρηματοπιστωτικές αγορές. Μία τέτοια χώρα είναι είτε ένας φθίνων ηγεμόνας με μια διαρκή ικανότητα μετατροπής των νομισματικών δυνατοτήτων σε νόμισμα, είτε ένας επίδοξος ηγεμόνας ικανός να μετασχηματίσει τις δυνατότητες σε νόμισμα επηρεάζοντας πιο αποτελεσματικά από την ισχύουσα εξουσία.

Οι ΗΠΑ διαθέτουν ένα εύρος παραγόντων που διαμορφώνουν μία πολύπλευρη δύναμη και τη βοηθούν να καταστήσει το νόμισμά της διεθνές νόμισμα στο παγκόσμιο οικονομικό σύστημα. Οι βασικές προϋποθέσεις, για να μπορέσει ένα νόμισμα να καταστεί διεθνές στο παγκόσμιο οικονομικό σύστημα, χωρίζονται σε τρεις κατηγορίες. Οι κατηγορίες αυτές είναι η διεθνής, η πολιτική και η οικονομική. Όταν μία χώρα μπορεί να διαθέτει και στις τρεις κατηγορίες σχετική δύναμη, τότε το νόμισμα της χώρας αυτής καθίσταται διεθνές νόμισμα.

Όσον αφορά τη διεθνή κατηγορία, θα μπορούμε να πούμε καταρχάς ότι η στρατιωτική εξουσία ενός κράτους είναι ένας από τους παράγοντες που καθορίζουν τη θέση ενός νομίσματος στο διεθνές σύστημα (Papadia & Efstathiou, 2018). Η πυρηνική ενέργεια δίνει στον κάτοχο μεγαλύτερη διπλωματική εξουσία -συγκεκριμένα πιο ενισχυμένη διεθνή διαπραγματευτική δύναμη-, η οποία έχει ως αποτέλεσμα πολιτικά και οικονομικά κέρδη (Van Der Meer, 2016). Ακολούθως, η ναυτική δύναμη των ΗΠΑ προκάλεσε την παγκόσμια έκρηξη του ελεύθερου εμπορίου. Οι ανοικτές αγορές μετά

την πτώση της Σοβιετικής Ένωσης και η ελευθερία των θαλασσών είναι εγγυημένες κυρίως από την αμερικανική ναυτική δύναμη (Cropsey & McGrath, 2018). Οι παγκόσμιοι πολιτικοί και οικονομικοί θεσμοί είναι πολύ σημαντικοί λόγω της εξελίξεως του νομισματικού συστήματος, όπως ο ρόλος του ΔΝΤ (Wait & Thibane, 2015). Η συμμετοχή στη G7 είναι πολύ σημαντική, όσον αφορά τις νομισματικές υποθέσεις, διότι σύμφωνα με τον Ocampo (2017) οι κυριότερες αποφάσεις σχετικά με τα θέματα χρηματοοικονομικής ρύθμισης λαμβάνονται σε ad hoc ομάδες των κυριότερων ανεπτυγμένων χωρών των «G» (αναφερόμαστε κυρίως στη G7). Οι ποσοτώσεις που αφορούν το ΔΝΤ είναι πολύ σημαντικές, λόγω του γεγονότος ότι οι πολυεθνικοί οργανισμοί, όπως το ΔΝΤ, είναι επιρρεπείς σε πολιτικές πιέσεις και επιρροές από τα πιο ισχυρά μέλη (ΗΠΑ κ.α.), (Thacker, 1999). Σύμφωνα με τον Lim (2006), ένα καλά ανεπτυγμένο χρηματοπιστωτικό σύστημα αυξάνει την ελκυστικότητα του εγχώριου νομίσματος. Επιπλέον, ένα άλλο οικονομικό χαρακτηριστικό του παγκόσμιου νομίσματος είναι η ρευστότητα (Chey, 2013). Ο Genberg (2011) αναφέρει ότι η απουσία σημαντικών ελέγχων στις συναλλαγές κεφαλαίου είναι βασικό χαρακτηριστικό για τη δημιουργία του διεθνούς νομίσματος. Οι ΗΠΑ έχουν στις παραπάνω αναφορές τα χαρακτηριστικά εκείνα που βοηθούν τον ρόλο του δολαρίου ως διεθνούς νομίσματος.

Σχετικά με την πολιτική διάσταση, καταρχάς, οι κεντρικές αρχές ενός κράτους είναι σε θέση να σταθεροποιήσουν το νόμισμά του, έτσι ώστε, να προωθηθεί η διεθνής οικονομική ανάπτυξη της χώρας και άλλοι στόχοι, όπως το κόστος του εμπορίου και οι ξένες επενδύσεις (Frieden, 2017). Η αποτελεσματικότητα της κυβέρνησης είναι θέμα ζωτικής σημασίας. Με την βελτίωση της αποτελεσματικότητάς της μπορεί να προωθηθεί η οικονομική ανάπτυξη (Hauner & Kyobe, 2008). Σύμφωνα με τον Mauro (1997), η διαφθορά μπορεί να δημιουργηθεί βάσει πολλαπλών πρακτικών των συναλλαγματικών ισοτιμιών, με αρνητικές συνέπειες για τις επενδύσεις και την οικονομική ανάπτυξη.

Τα κοινωνικά χαρακτηριστικά διαδραματίζουν, επίσης, σημαντικό ρόλο. Ένα παράδειγμα είναι ο πιθανός θετικός αντίκτυπος της υποτίμησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας στις χώρες με περισσότερες αγροτικές περιοχές και -αντίθετα- ο πιθανός αρνητικός αντίκτυπος της υποτίμησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας στις χώρες με περισσότερες αστικές περιοχές (Gillingham, 2008). Η μακροοικονομική σταθερότητα είναι πολύ σημαντικός παράγοντας σχετικά με την πορεία του διεθνούς ρόλου ενός

νομίσματος. (Glick & Hutchison, 2011). Το πολιτικό σύστημα των ΗΠΑ χαρακτηρίζεται από σταθερότητα και συμβάλλει αποτελεσματικά στην οικονομική ανάπτυξη και στη διατήρηση της διεθνούς θέσης του δολαρίου.

Σχετικά με την τρίτη κατηγορία, οι συναλλαγματικές ισοτιμίες χρησιμεύουν περισσότερο στην ανάπτυξη των αναπτυσσόμενων οικονομιών και λιγότερο των προηγμένων (Habib *et al.*, 2016). Σύμφωνα με τον Cantwell (2003), οι καινοτομίες αυξάνουν το συνολικό μέγεθος του παγκόσμιου εμπορίου και αυτό συμβαίνει, επειδή η ταχύτερη αύξηση της παραγωγικότητας συνδέεται με το αυξανόμενο μερίδιο του παγκόσμιου εμπορίου. Ο βαθμός στον οποίο ένας οργανισμός αντιδρά στις αλλαγές της συναλλαγματικής ισοτιμίας εξαρτάται από το μερίδιο αγοράς του (Auer & Schoenle, 2012). Λόγω του ότι η επιχειρηματικότητα επηρεάζεται, μεταξύ άλλων, από την οικονομική ελευθερία, το νομισματικό σύστημα μπορεί να επηρεάσει τη δημιουργία επιχειρήσεων (Bedard, 2016). Οι ΗΠΑ διαθέτουν υψηλό ποσοστό καινοτομιών, υψηλό μερίδιο του παγκόσμιου εμπορίου και το επιχειρηματικό κλίμα θεωρείται από τα ευνοϊκότερα που υπάρχουν στην παγκόσμια οικονομία.

Ο γράφων θεωρεί ότι, όταν μία χώρα μπορεί να συνδυάσει και τις τρεις κατηγορίες (τη διεθνή, την πολιτική και την οικονομική κατηγορία), τότε έχει τη δυνατότητα να κάνει το νόμισμά της διεθνές νόμισμα. Η απορία που δημιουργείται είναι η εξής: με ποιο κίνητρο προβαίνουν οι χώρες σε ανταγωνιστικές υποτιμήσεις; Συνδυάζουν και τις τρεις κατηγορίες, άρα αποτελούν άμεση απειλή για το διεθνές νόμισμα, ή αναγκάζονται να προβούν σε συναλλαγματικό ανταγωνισμό, για να τονώσουν την ανταγωνιστικότητά τους; Η απορία αυτή δημιουργείται λόγω των χωρών που θα μελετηθούν. Η Κίνα έχει, λόγω χάρη, οικονομική επίδοση που χαρακτηρίζεται από τρομερούς ρυθμούς ανάπτυξης. Ακόμα, το πολιτικό της σύστημα αποτελεί απειλή (λόγω του κρατικού καπιταλιστικού συστήματος που έχει) και οι στρατιωτικές – διεθνείς επιδόσεις αποτελούν πιθανές αιτίες διαταραχών. Αντίθετα, η Ιαπωνία, αν και έχει μία οικονομία ισχυρή και ένα πολιτικό σύστημα σταθερό, δεν κατέχει διεθνή και στρατιωτική δύναμη, για να μπορέσει να γίνει άμεση απειλή. Όμως, και οι δύο χώρες προβαίνουν σε νομισματικό ανταγωνισμό έναντι του αμερικανικού δολαρίου. Δύναται να ειπωθεί ότι ο νομισματικός ανταγωνισμός δεν έχει τόσο πολιτικό χαρακτήρα, αλλά κυρίως οικονομικό χαρακτήρα. Αυτό βέβαια δε σημαίνει ότι το νόμισμα δε χρησιμοποιείται και ως πολιτικό μέσο επίτευξης πολιτικών σκοπών.

Ο νομισματικός ανταγωνισμός γίνεται πιο επικίνδυνος, όταν η χώρα που αντιμάχεται το κυρίαρχο νόμισμα είναι -ή γίνεται- ισάξια δυνατή με τη χώρα που διαθέτει το διεθνές νόμισμα. Το κυρίαρχο νόμισμα στο σημερινό διεθνές οικονομικό σύστημα είναι το δολάριο. Το ερώτημα που γεννάται είναι μήπως το δολάριο χάνει την ηγεμονική του θέση; Οι Gopinath & Stein (2018: 44) δίνουν μία απάντηση στο ερώτημα αυτό. Δηλαδή, αναφέρουν:

..., η κυριαρχία του δολαρίου πιθανόν να είναι αρκετά ανθεκτική μεσοπρόθεσμα, ακόμη και ενόψει της ταχείας αύξησης των παγκόσμιων εξαγωγών από άλλες μεγάλες οικονομίες, όπως αυτές της Ευρώπης και της Κίνας. Ωστόσο, μακροπρόθεσμα, αν το χάσμα μεταξύ των ΗΠΑ και μίας από αυτές τις άλλες οικονομίες διευρυνθεί αρκετά, η αξία του δολαρίου ενδεχομένως να μειωθεί, σε παγκόσμιο επίπεδο, σε πολύ μεγάλο βαθμό, όπως συνέβη και με τη βρετανική λίρα στις αρχές του 20ού αιώνα. Με άλλα λόγια, η αλλαγή μπορεί να είναι αργή, αλλά [...] οι δυνάμεις στο μοντέλο μας υποδηλώνουν ότι η αλλαγή μπορεί να είναι αρκετά δραματική σε μέγεθος ...

Όπως αναφέρουν οι παραπάνω, αν το χάσμα αυξηθεί, τότε μπορεί να υπάρξει κατάρρευση της ηγεμονίας του δολαρίου. Ο νομισματικός ανταγωνισμός γίνεται ολοένα και πιο σημαντικός. Άρα, μπορεί να ειπωθεί ότι ο νομισματικός ανταγωνισμός στοχεύει το δολάριο πρωτίστως ως πηγή διεθνούς οικονομικής δύναμης και λιγότερο ως πηγή διεθνούς πολιτικής δύναμης. Οι Costigan & Cottle (2018 αναφέρουν ότι βραχυπρόθεσμα καμία χώρα δεν έχει την ικανότητα να αναπαράγει την ηγεμονική ικανότητα των ΗΠΑ<sup>76</sup>. Συνεχίζοντας, αναφέρουν ότι οι σφαίρες επιρροής δύνανται να

---

<sup>76</sup> Στο ερώτημα ποιο νόμισμα θα μπορούσε να είναι στο εγγύς μέλλον το κυρίαρχο διεθνές νόμισμα η απάντηση δεν μπορεί να είναι κατηγορηματική. Μία συνοπτική αναφορά στις προοπτικές του ευρώ και του κινεζικού Γιουάν, των δύο, δηλαδή, αντίπαλων νομισμάτων στην αμερικανική κυριαρχία του δολαρίου, θα ήταν χρήσιμη. Όσον αφορά το ευρώ, έχει πολλά χαρακτηριστικά που είναι δυνατόν να το μετατρέψουν σε διεθνές κυρίαρχο νόμισμα, όπως είναι το ενιαίο νόμισμα μιας μεγάλης περιοχής, όπου η διακυβέρνηση είναι ισχυρή και υπέρ της ονομαστικής σταθερότητας, το δικαστικό της σύστημα είναι ανεξάρτητο από την πολιτική και οι χρηματοπιστωτικές αγορές της είναι ανοιχτές σε ενεργητικής και παθητικής μορφής ροών κεφαλαίων. Όμως το πιο σημαντικό στοιχείο, το οποίο καθορίζει το μέλλον του ευρώ ως διεθνούς νομίσματος, είναι η έλλειψη ορισμένων παραγόντων που αμφισβητούν την θέση του ευρώ και είναι, κατά πρώτον, η έλλειψη της δημοσιονομικής στήριξης για το νόμισμα, κατά δεύτερον, το γεγονός ότι η ζώνη του ευρώ δεν έχει μια ενιαία εξωτερική εκπροσώπηση, η οποία θα της επιτρέψει να μιλήσει με μία φωνή και, κατά τρίτον, η έλλειψη μακροχρόνιας ανάπτυξης (Benassy-Quere, 2015). Η Κίνα είναι ο μεγαλύτερος εξαγωγέας στον κόσμο, ο δεύτερος-μεγαλύτερος εισαγωγέας αγαθών και υπηρεσιών και ο μεγαλύτερος κάτοχος των συναλλαγματικών αποθεμάτων. Ωστόσο, το νόμισμα της

εμφανιστούν σε όλο τον κόσμο (μια κατάσταση παρόμοια με αυτήν που υπήρχε πριν από τον Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο). Η αντικατάστασή του δολαρίου θα είναι δύσκολη. Ως κυρίαρχο νόμισμα, το δολάριο έχει τη δυνατότητα να επιβάλει στους εμπορικούς εταίρους την επιλογή είτε του εισερχόμενου πληθωρισμού είτε της οικονομικής ύφεσης. Ως απάντηση, οι χώρες έχουν την επιλογή είτε να προβούν σε πρακτικές εμπορικού και νομισματικού περιεχομένου, όπως οι στρατηγικές υποτιμήσεις, είτε να αυξήσουν την παραγωγικότητα τους, ώστε να επιτύχουν οικονομική μεγέθυνση ή ανάπτυξη. Στην επόμενη ενότητα οικοδομείται ο σύνθετος δείκτης επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού.

---

Κίνας, το Γιουάν (RMB), παίζει πολύ μικρότερο ρόλο στο παγκόσμιο εμπόριο και τις επενδύσεις. Δεδομένης της οικονομικής σημασίας της Κίνας, η χρήση του RMB για το διεθνές εμπόριο θα συνεχίσει να αυξάνεται. Όμως, αυτό που αποτρέπει την αντικατάσταση του αμερικανικού νομίσματος από το κινεζικό Γιουάν ως κυρίαρχο διεθνές νόμισμα είναι το ότι η κινεζική κυβέρνηση συνεχίζει να διαχειρίζεται τη συναλλαγματική ισοτιμία του κινεζικού νομίσματος και έτσι δεν επιτρέπει την ελεύθερη κυκλοφορία των κεφαλαίων πέρα από τα σύνορα, δηλαδή δεν επιτρέπει την ελεύθερη μετατρεψιμότητα και την ελεύθερη κυκλοφορία των χρηματοδοτικών ροών. Η Κίνα έχει έλλειμμα ασφάλειας και διαφάνειας στις χρηματοπιστωτικές της αγορές (Salidjanova, 2014).

## 5.6. Η δημιουργία του Δείκτη Επίδρασης Νομισματικού Ανταγωνισμού

Η παρουσίαση της σχέσεως των συναλλαγματικών ισοτιμιών με τις διεθνείς εμπορικές σχέσεις οδηγεί στο συμπέρασμα ότι οι συναλλαγματικές ισοτιμίες έχουν σημαντική επιρροή στις εμπορικές ροές των χωρών στο διεθνές οικονομικό σύστημα. Όμως, το αξιοπρόσεκτο εδώ είναι ότι το είδος και η ένταση της σχέσης των συναλλαγματικών ισοτιμιών με τις εμπορικές σχέσεις δεν είναι σαφή και υπάρχει μία ασάφεια και σύγχυση. Ακόμα, ο ρόλος των συναλλαγματικών ισοτιμιών βρίσκεται σε ένα σημείο αμφισβήτησης. Για παράδειγμα, ενώ οι Ahmed *et al.* (2015) δείχνουν ότι η αυξημένη συμμετοχή στις παγκόσμιες αλυσίδες αξίας μειώνουν την επίδραση των συναλλαγματικών ισοτιμιών στις διεθνείς εμπορικές ροές, από την άλλη, οι Bussière *et al.* (2017) αναφέρουν ότι οι μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών έχουν τη δυνατότητα να διαδραματίσουν σημαντικό ρόλο στις διεθνείς εμπορικές ανισοροπίες.

Το σίγουρο είναι ότι η υψηλή μεταβλητότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών επηρεάζει τις διεθνείς εμπορικές ροές λόγω του ότι αφενός δύναται να ωθεί τους εμπόρους να στραφούν από το εξωτερικό εμπόριο στο εσωτερικό εμπόριο και αφετέρου ο υψηλότερος κίνδυνος συναλλαγματικών ισοτιμιών δύναται να προσφέρει μεγαλύτερες ευκαιρίες για κέρδη από το εμπόριο (Bouoiyour & Selmi, 2014). Εφόσον δεν υπάρχει μία σαφής ερμηνεία των σχέσεων των συναλλαγματικών ισοτιμιών με τις εμπορικές ροές, με ποιον τρόπο μπορεί να εξηγηθούν οι επιπτώσεις του νομισματικού ανταγωνισμού στις τρίτες χώρες; Καθίσταται, λοιπόν, αναγκαία η δημιουργία ενός δείκτη που να μπορεί να εξηγήσει τις επιδράσεις του νομισματικού ανταγωνισμού στις τρίτες χώρες.

Η ερμηνευτική ασάφεια και το μεικτό πλαίσιο ανάλυσης που περιβάλλει τη σχέση των συναλλαγματικών ισοτιμιών με τις διεθνείς εμπορικές ροές, όπως και το γεγονός ότι η υψηλή μεταβλητότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών είναι ταυτόσημη με το σημερινό διεθνές νομισματικό σύστημα, αποτελούν δύο ερείσματα που με ώθησαν να δημιουργήσω τον δείκτη νομισματικού ανταγωνισμού (αναλυτικό πλαίσιο).

Πριν παρουσιαστεί ο δείκτης νομισματικού ανταγωνισμού, θα πρέπει να γίνει η διαμόρφωση του πλαισίου εκείνου που επιτρέπει στον δείκτη να είναι ένα αποτελεσματικό μέτρο ποσοτικοποίησης και ανάλυσης ενός φαινομένου της διεθνούς παγκόσμιας οικονομίας.



Ο νομισματικός ανταγωνισμός/ «νομισματική χειραγώγηση» είναι ένα συχνό φαινόμενο της σημερινής εποχής. Για τις χώρες ο σκοπός του νομισματικού ανταγωνισμού είναι να υποτιμήσουν την αξία των εγχώριων νομισμάτων τους, προκειμένου να τονώσουν τις οικονομίες τους μέσω απόκτησης εμπορικών πλεονεκτημάτων (Włodarczyk, 2014). Ο νομισματικός ανταγωνισμός είναι σύνηθες φαινόμενο λόγω της σημερινής μορφής του διεθνούς νομισματικού συστήματος (Κυμαινόμενες Ισοτιμίες), το οποίο επιτρέπει την ελεύθερη διακύμανση των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Μόνο όταν πολλές και σημαντικές οικονομικές χώρες στο κόσμο αναπτύσσουν τις στρατηγικές υποτιμήσεις, υπάρχει ο κίνδυνος νομισματικού «πολέμου». Λόγω του ότι πολλές χώρες ανά τον κόσμο μπορούν να βρίσκονται σε περίοδο μείωσης της ανταγωνιστικότητάς τους, ως ικανοποιητική λύση (είτε βραχυπρόθεσμη είτε μεσοπρόθεσμη) επιλέγουν να ακολουθήσουν πολιτικές στρατηγικών υποτιμήσεων, ώστε να τονώσουν την εμπορική τους ανταγωνιστικότητα (Goldstein & Lardy, 2006). Αυτό συμβαίνει κυρίως στις χώρες που εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από τις εξαγωγές τους. Οι στρατηγικές υποτιμήσεις με σκοπό την τόνωση της εμπορικής ανταγωνιστικότητας δεν είναι ένα φαινόμενο εφαρμόσιμο αποκλειστικά από χώρες αναπτυσσόμενες ή οικονομικά αδύναμες. Χώρες, όπως η Ελβετία, η Ιαπωνία και άλλες βιομηχανοποιημένες, ακολουθούν κατά περιόδους τέτοιες πρακτικές. Έπειτα, τα διεθνή καθεστώτα και οι διεθνείς οργανισμοί αδυνατούν να επιβάλουν κυρώσεις ή να σταματήσουν τέτοιου είδους πρακτικές. Ακόμη, όλες οι χώρες που αδυνατούν να επωφεληθούν από το ελεύθερο εμπόριο επιλέγουν προστατευτικές πολιτικές όχι με εμπορικά μέσα, αλλά με νομισματικά. Άρα, το φαινόμενο αυτό είναι μία νέα μορφή προστατευτισμού.

Ακόμη, υπάρχει σύνδεση μεταξύ συναλλαγματικών ισοτιμιών (κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες) και προστατευτικών μέσων, όπως οι δασμοί (Auray *et al.*, 2019). Είναι φανερό ότι το φαινόμενο των στρατηγικά πρακτικών υποτιμήσεων είναι ένα φαινόμενο «οικονομικού εθνικισμού» (Ρεαλιστική προσέγγιση της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας) και ότι η προσέγγιση του Φιλελευθερισμού αδυνατεί να εξηγήσει πλήρως το εξεταζόμενο φαινόμενο. Τα κίνητρα του «οικονομικού εθνικισμού» συχνά αφορούν τις ανισορροπίες του ισοζυγίου πληρωμών (D'Costa, 2006). Η προσέγγιση του Ιστορικού Δομισμού θα μπορούσε να εξηγήσει το φαινόμενο των αθέμιτων στρατηγικών υποτιμήσεων με την προϋπόθεση ότι το φαινόμενο των

ανταγωνιστικών υποτιμήσεων θα περιέγραφε αποκλειστικά τη σχέση των αναπτυσσόμενων χωρών με τις ανεπτυγμένες χώρες.

Ακολούθως, οι θεωρίες του διεθνούς εμπορίου έχουν περιγράψει τους λόγους για τους οποίους κάθε χώρα διαμορφώνει τη θέση της στο διεθνές εμπορικό σύστημα. Παρατηρούμε ότι κάθε χώρα διαμορφώνει το συγκριτικό πλεονέκτημα βάσει της εξειδίκευσης. Η εξειδίκευση μίας χώρας μπορεί να είναι στάσιμη, δύναται, όμως, να αλλάζει και να διαφοροποιείται. Παρατηρείται ότι οι ανεπτυγμένες χώρες έχουν έντονη διαφοροποίηση έναντι των αναπτυσσόμενων χωρών. Ο τρόπος βάσει του οποίου αλλάζει η εξειδίκευση της εκάστοτε χώρας είναι η τεχνολογική πρόοδος (υψηλό επίπεδο καινοτομιών) και η παραγωγικότητα (Grindley, (1991); Atkinson, (2013)). Η τεχνολογική πρόοδος μίας χώρας της επιτρέπει να παράγει προϊόντα με υψηλότερη προστιθέμενη αξία έχοντας ως αποτέλεσμα τα κέρδη της από το εμπόριο να είναι περισσότερα. Ακόμη, προϊόντα με τεχνολογικό χαρακτήρα δημιουργούν τη δική τους ζήτηση και, συνεπώς, έχουν μία μονοπωλιακή συμπεριφορά με λιγότερη ανταπόκριση στις αλλαγές των τιμών. Η παραγωγικότητα είναι, επίσης, βασικό στοιχείο που επιτρέπει τον προσδιορισμό μίας χώρας στο διεθνές εμπόριο. Αν και η αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας σχετίζεται με αύξηση των μισθών και βασικά με την ανατίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας, υπάρχει η δυνατότητα αποδοτικότερης εργασίας και δημιουργίας εμπορικού πλεονάσματος. Η βέλτιστη σύνδεση των παραγωγικών συντελεστών επιτρέπει στην εκάστοτε χώρα να τονώσει την ανταγωνιστικότητά της και με αυτόν το τρόπο να καταστεί εμπορικά υπολογίσιμη. Παράδειγμα αναποτελεσματικής χρήσης των παραγωγικών συντελεστών είναι η «κατάρτα των πόρων». Πολλές χώρες στο διεθνές οικονομικό σύστημα δεν εκμεταλλεύονται πλήρως τις δυνατότητές τους, παρά μόνο βασίζονται στην αφθονία πόρων. Αντιθέτως, πολλές χώρες οι οποίες δε διαθέτουν αφθονία πόρων έχουν, εντούτοις, καταφέρει να γίνουν υπολογίσιμες οικονομικά δυνάμεις, λόγω της αύξησης της παραγωγικότητάς τους.

Έπειτα, οι διεθνείς νομισματικές σχέσεις έχουν σημαντική σημασία, όσον αφορά τις εμπορικές σχέσεις. Το νόμισμα βοηθά και στηρίζει τις εμπορικές ροές. Βασικό γνώρισμα του σημερινού διεθνούς νομισματικού συστήματος είναι η ύπαρξη πολλών συναλλαγματικών καθεστώτων. Υπάρχουν σταθερά, κυμαινόμενα και ενδιάμεσα συναλλαγματικά καθεστάτα με τα ιδιαίτερα τους χαρακτηριστικά, πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα (Labonte, 2004). Αν και τα σταθερά καθεστάτα

έχουν την ικανότητα να παρέχουν την πρέπουσα σταθερότητα στις συναλλαγματικές ισοτιμίες, με αποτέλεσμα την ανάπτυξη των εμπορικών ροών, εντούτοις, είναι ευάλωτα στις συναλλαγματικές διαταραχές. Αντιθέτως, τα κυμαινόμενα καθεστάτα δεν παρέχουν την δέουσα ασφάλεια και σταθερότητα, όμως, μπορούν να απορροφήσουν τις συναλλαγματικές διαταραχές που συμβαίνουν. Η προσπάθεια συνδυασμού των πλεονεκτημάτων των δύο καθεστώτων, δηλαδή και των κυμαινόμενων (ευελιξία) και των σταθερών (σταθερότητα), έχει οδηγήσει πολλές χώρες στην υιοθέτηση των ενδιάμεσων συναλλαγματικών καθεστώτων.

Όμως, το ζήτημα είναι ότι ο πληθωρισμός είναι η μεταβλητή που καθορίζει τα περιθώρια εντός των οποίων το εκάστοτε συναλλαγματικό καθεστώς μπορεί να εκπληρώσει τους στόχους εφαρμογής. Δηλαδή, αν μία χώρα επιλέξει ένα σταθερό συναλλαγματικό καθεστώς, θα πρέπει να διαμορφώσει την συναλλαγματική της ισοτιμία σταθερή. Αν, όμως, μία νομισματική κρίση λάβει χώρα, μία συστηματική εκροή κεφαλαίων, μία μακροοικονομική ανισορροπία (παραδείγματος χάρη, λόγω εμπορικού ελλείματος), τότε η χώρα ή θα αναγκαστεί να αποχωρήσει από το σταθερό καθεστώς ή, για να μπορέσει να το στηρίξει, να προβεί σε άλλου είδους μακροοικονομικές πολιτικές (π.χ. δημοσιονομική πολιτική). Η αντιμετώπιση των πληθωριστικών πιέσεων θα εξασφαλίσει το μέγεθος του συναλλαγματικού καθεστώτος που μπορεί να είναι βιώσιμο ή όχι. Αντίθετα, ένα κυμαινόμενο συναλλαγματικό καθεστώς δίνει στη χώρα ευελιξία, ώστε να μπορεί να προσαρμόζεται στις εκάστοτε διεθνείς διαταραχές και στις διαφορές των τιμών παγκοσμίως.

Όμως, η έλλειψη σταθερότητας είναι χαρακτηριστικό κινδύνου σχετικά με τη μακροπρόθεσμη οικονομική ανάπτυξη. Εξαιτίας της απουσίας ασφάλειας, όσον αφορά τις μελλοντικές τιμές, οι επιχειρήσεις ανά τον κόσμο μπορεί να βρεθούν αντιμέτωπες με συναλλαγματικές διαταραχές. Ειδικά αν η χώρα εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τις εισαγωγές των ενδιάμεσων αγαθών ή οι εισροές της παραγωγής της εξαρτώνται αποκλειστικά ή σε μεγάλο βαθμό από λιγότερες χώρες, οι πληθωριστικές πιέσεις θα αποτελέσουν κίνδυνο για τη βιωσιμότητα του συναλλαγματικού καθεστώτος.

Πολλές χώρες σήμερα ακολουθούν νομισματική πολιτική με στόχευση το μέγεθος του πληθωρισμού, ώστε να είναι ικανές να αντιμετωπίσουν βέλτιστα τόσο τις συναλλαγματικές διαταραχές, όσο και την τόνωση της διεθνούς εμπορικής τους λειτουργίας. Αυτό συμβαίνει, επειδή η νομισματική πολιτική που λειτουργεί στα

πλαίσια στόχευσης πληθωρισμού υπό κυμαινόμενα καθεστώτα συναλλαγματικής ισοτιμίας έχει την ικανότητα να «αποστειρώνει» τις παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος, με βασικό στόχο να μην επηρεάζονται οι εγχώριες συνθήκες ρευστότητας και να εξομαλύνεται αποτελεσματικά η μεταβλητότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας (Hofman, 2020). Άρα, ο πληθωρισμός είναι το σημαντικό μέγεθος.

Η παγκοσμιοποίηση και η ολοένα αυξανόμενη εμπορική και οικονομική αλληλεξάρτηση έχει δημιουργήσει ένα δίκτυο αλληλεπίδρασης των οικονομικών γεγονότων ανά την υφήλιο. Η αύξηση του φαινομένου των άμεσων ξένων επενδύσεων αποτελεί μία πτυχή της οικονομικής ολοκλήρωσης. Η εξάπλωση των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών έχει επηρεάσει το είδος αντίδρασης που ισχύει σε κάθε χώρα. Αν και η χρηματοοικονομική σύνδεση είναι σημαντικός φορέας των συναλλαγματικών διαταραχών, εντούτοις, μπορεί η εκάστοτε χώρα να προστατευθεί δημιουργώντας ένα τείχος προστασίας μέσω της εφαρμογής ελέγχων κεφαλαίων και συσσώρευσης συναλλαγματικών αποθεματικών (υψηλό επίπεδο χρηματοπιστωτικής λειτουργίας). Μπορεί να ειπωθεί ότι η ασύμμετρη αλληλεξάρτηση παίζει ρόλο στον προσδιορισμό της συναλλαγματικής ισοτιμίας (Fitzgerald, 2003).

Η εμπορική αλληλεξάρτηση είναι, ωστόσο, ένας διάυλος μεταφοράς των συναλλαγματικών διαταραχών, τον οποίο για να μπορέσει μία χώρα να σταματήσει, ή θα πρέπει να περιορίσει τις εμπορικές ροές ή να επιβάλει μέτρα εμπορικής πολιτικής, που πιθανόν είναι να δημιουργήσουν ή να εντατικοποιήσουν ένα κλίμα προστατευτισμού. Η εμπορική διασύνδεση μίας χώρας με ορισμένες χώρες που βασίζεται στο εμπόριο των ενδιάμεσων αγαθών διαταράσσει, για παράδειγμα, τη συναλλαγματική ισοτιμία. Η άνοδος της σημασίας των ενδιάμεσων αγαθών και η διαφορετική τους βαρύτητα ανά κλάδο παραγωγής συνεπάγεται ότι μπορεί να υπάρξει σημαντική ετερογένεια όσον αφορά τις αλλαγές στην ανταγωνιστικότητα μεταξύ των τομέων παραγωγής, όταν συμβαίνει μία αλλαγή στις τιμές των ενδιάμεσων αγαθών (Patel, 2019).

Τέλος, η εξέταση των σχέσεων των συναλλαγματικών ισοτιμιών με την οικονομική ανάπτυξη και με τη λειτουργία των εμπορικών ροών (συνολικά και ειδικά σε σχέση με τους κλάδους παραγωγής) έχει δείξει ότι η συναλλαγματική ισοτιμία πρέπει να έχει δύο σημαντικά στοιχεία, για να βοηθήσει την ανταγωνιστικότητα ενός κράτους. Θα πρέπει να είναι σταθερή και αποτελεσματική. Δηλαδή, κατά πρώτον, θα

πρέπει να εκφράζει ένα σταθερό μακροοικονομικό περιβάλλον, ώστε να μπορεί η μετακύλιση των συναλλαγματικών ισοτιμιών να συμβαίνει ομαλά και, κατά δεύτερον, θα πρέπει η συναλλαγματική ισοτιμία να εκφράζει την παραγωγική ικανότητα της χώρας. Δηλαδή, το είδος των αγαθών και υπηρεσιών που εξάγει μία χώρα θα πρέπει να προσαρμόζεται στη συναλλαγματική ισοτιμία και αυτό εκφράζεται με το επίπεδο της τεχνολογίας και την παραγωγικότητα. Η σταθερότητα και η ικανότητα της χώρας εξαρτάται και από την αγορά στην οποία απευθύνεται.

Έχοντας, λοιπόν, υπόψη τα προαναφερόμενα, η παρούσα διατριβή θα προσπαθήσει να εξηγήσει το κατά πόσο ο νομισματικός ανταγωνισμός επηρεάζει τις διεθνείς οικονομικές σχέσεις με τον εξής τρόπο: η δημιουργία του ποσοτικού μέτρου, που είναι ο σύνθετος δείκτης επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού, θα μπορεί να δείξει αν κάθε εξεταζόμενη χώρα -είτε είναι αναπτυσσόμενη οικονομία είτε είναι ανεπτυγμένη οικονομία- έχει τη σταθερότητα και την ικανότητα που απαιτείται, ώστε να μπορεί να ανταποκρίνεται κατάλληλα στον νομισματικό ανταγωνισμό που εφαρμόζεται από άλλες χώρες, είτε αυτές είναι ανεπτυγμένες είτε είναι αναπτυσσόμενες.

Στην αρχή αυτού του κεφαλαίου γίνεται αναφορά στο ζήτημα σχετικά με την επίδραση των συναλλαγματικών ισοτιμιών στις συνολικές εξαγωγές των άλλων χωρών. Την απάντηση σε αυτό το ερώτημα θα προσπαθήσω να τη δώσω μέσω της κατασκευής ενός δείκτη, ο οποίος θα είναι σε θέση να ποσοτικοποιήσει και να δείξει το βαθμό επίδρασης που έχει ο συναλλαγματικός ανταγωνισμός στις εξαγωγές των τρίτων χωρών. Καταρχάς, θα αναφερθεί η χρησιμότητα του δείκτη, κατά δεύτερον, η επιλογή των πυλώνων του δείκτη και, κατά τρίτον, ο τρόπος εφαρμογής. Ο δείκτης τον οποίο θα κατασκευάσω θα μπορεί να εξηγήσει τους λόγους για τους οποίους μία χώρα δέχεται ή όχι τις επιπτώσεις του νομισματικού ανταγωνισμού. Ο δείκτης αυτός αφορά τις επιπτώσεις του νομισματικού ανταγωνισμού στις τρίτες χώρες και μετράει τον βαθμό επίδρασης. Η ανάλυση της εφαρμογής του δείκτη θα γίνει παρακάτω.

Πού έγκειται η χρησιμότητα του δείκτη; Για να απαντηθεί επαρκώς η ερώτηση αυτή θα πρέπει να γίνει κατανοητή η αναγκαιότητα της κατασκευής του δείκτη. Η αναγκαιότητα βασίζεται σε δύο κύριους λόγους. Ο πρώτος λόγος είναι ότι οι εξαγωγές παίζουν σημαντικό ρόλο στην οικονομική ανάπτυξη και ο δεύτερος λόγος είναι η σχέση των συναλλαγματικών ισοτιμιών με τα συστατικά του ΑΕΠ. Οι εξαγωγές μίας

χώρας είναι βασικό συστατικό οικονομικής ανάπτυξης. Υπάρχει πλήθος βιβλιογραφικών ερευνών που αποδεικνύουν τη σχέση μεταξύ του όγκου εξαγωγών με τη οικονομική ανάπτυξη, όπως των Krueger, (1978), Chenery, (1979) Tyler, (1981) Kanoussi, (1984) Balassa, (1985) Ram, (1987) Chow, (1987) Fosu, (1990) Salvatore & Hatcher, (1991). Το διεθνές εμπόριο αποτελεί βασικό εργαλείο συσσώρευσης οικονομικής ευρωστίας. Οι διεθνείς εμπορικές ροές αποτελούνται από τις εισαγωγές και τις εξαγωγές. Θα ήταν αδύνατο να παρουσιάσουμε λεπτομερώς τα οφέλη του διεθνούς εμπορίου στην παρούσα διατριβή.

Συνοπτικά, ποια οφέλη έχει το διεθνές εμπόριο; Το σίγουρο είναι ότι μπορεί να ειπωθεί το εξής: το διεθνές εμπόριο<sup>77</sup> έχει σημαντικά θετικά αποτελέσματα στην οικονομική ανάπτυξη<sup>78</sup>. Εξαιρούνται οι εισαγωγές, οι οποίες είναι στοιχείο παγκόσμιας οικονομικής και εμπορικής διασύνδεσης. Οι εξαγωγές, οι οποίες αποδεικνύουν την οικονομική και εμπορική διασύνδεση και είναι ένδειξη οικονομικής ανάπτυξης<sup>79</sup> και μεγέθυνσης, θα είναι το αντικείμενο ανάλυσης.

Γιατί είναι σημαντικές οι εξαγωγές για την οικονομική ανάπτυξη<sup>80</sup>; Ο Palley (2011) αναφέρει ότι το διεθνές εμπόριο και κυρίως οι εξαγωγές είναι επικερδείς, τόσο

---

<sup>77</sup> Ο Kravis (1970: 869) αναφέρει ότι: «Πρέπει να αναφέρουμε ότι το εμπόριο είναι ένας από τους πολλούς παράγοντες που επηρεάζουν την ανάπτυξη και ότι είναι απίθανο να αποτελεί την κυρίαρχη μεταβλητή σε πολλές περιπτώσεις ...».

<sup>78</sup> Πλήθος ερευνών αναφέρουν τη θετική σχέση μεταξύ του διεθνούς εμπορίου και της οικονομικής ανάπτυξης, όπως των: Keho (2017), Frankel & Romer (1999), Karras (2003), Dollar & Kraay (2004), Freund & Bolaky (2008), Das & Paul (2011), κ.α.

<sup>79</sup> Η θεωρία της εξωγενούς ανάπτυξης βασίζεται στην πεποίθηση ότι η οικονομική ανάπτυξη προκύπτει λόγω επιρροών που βρίσκονται έξω από την οικονομία. Σύμφωνα με αυτήν την πεποίθηση, δίνεται ένα σταθερό ποσό της εργασίας και στατική τεχνολογία, η οικονομική ανάπτυξη θα σταματήσει σε κάποιο σημείο, γιατί η συνεχής παραγωγή φθάνει σε μια κατάσταση ισορροπίας με βάση τους παράγοντες της εσωτερικής ζήτησης. Για παράδειγμα, αν μία χώρα μπορέσει να εκμεταλλευτεί τη διαθέσιμη γνώση ή την τεχνολογική ειδικευση που υπάρχει στον κόσμο, τότε είναι πιθανό να μπει σε τροχιά ανάπτυξης. Με μία βελτίωση της πολιτικής μίας χώρας ή των θεσμών άσκησης πολιτικής μπορεί να μεταβεί η χώρα σε αναπτυξιακή πορεία (Parente, 2001). Η θεωρία της ενδογενούς ανάπτυξης είναι μια οικονομική θεωρία που υποστηρίζει ότι η οικονομική ανάπτυξη δημιουργείται μέσα από ένα σύστημα ως άμεσο αποτέλεσμα των εσωτερικών διαδικασιών. Πιο συγκεκριμένα, η θεωρία επισημαίνει ότι η ενίσχυση του ανθρώπινου κεφαλαίου του έθνους θα οδηγήσει στην οικονομική ανάπτυξη μέσω της ανάπτυξης νέων μορφών τεχνολογίας. Η θεωρία της ενδογενούς ανάπτυξης υποστηρίζει ότι οι επενδύσεις στο ανθρώπινο κεφάλαιο, την καινοτομία και τη γνώση συμβάλλουν σημαντικά στην οικονομική ανάπτυξη. Σύμφωνα με τον Romer (1994), η μεγαλύτερη αποταμίευση και η εκπαίδευση μέσω των κυβερνητικών πολιτικών και των κινήτρων της αγοράς δε βοηθούν στη ανάπτυξη της καινοτομίας ενώ οι δραστηριότητες του ιδιωτικού τομέα συμβάλλουν στην καινοτομία.

<sup>80</sup> Ο Aghion (2004) αναφέρει τα χαρακτηριστικά που οδηγούν στην ανάπτυξη σύμφωνα με τις νέες θεωρίες οικονομικής ανάπτυξης. Ειδικότερα, αναφέρει ότι η ανάπτυξη οφείλεται κυρίως στον ρυθμό των τεχνολογικών καινοτομιών, με τη μορφή νέων προϊόντων, νέων μεθόδων και νέων τρόπων οργάνωσης των διαδικασιών παραγωγής. Οι περισσότερες καινοτομίες είναι αποτέλεσμα επιχειρηματικών δραστηριοτήτων ή επενδύσεων (τυπικά, επενδύσεων στην Έρευνα & Ανάπτυξη). Το κίνητρο για καινοτόμες επενδύσεις επηρεάζεται από το οικονομικό περιβάλλον. Οι επενδύσεις και το

για τις ανεπτυγμένες, όσο και για τις αναπτυσσόμενες χώρες. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι υπάρχει ένα αμοιβαίο όφελος<sup>81</sup>. Δηλαδή, η ανάπτυξη μέσω των εξαγωγών παράγει ένα win-win αποτέλεσμα για τις αναπτυσσόμενες και βιομηχανικές οικονομίες και υπάρχει αμοιβαίο και αμφίδρομο όφελος από την παγκόσμια εφαρμογή της αρχής του συγκριτικού πλεονεκτήματος. Ο Feder (1982) ερευνώντας τη σχέση των εξαγωγών με την οικονομική ανάπτυξη επισημαίνει τον λόγο για τον οποίο οι εξαγωγές βοηθούν στην οικονομική ανάπτυξη και υποστηρίζει ότι η επιτυχία των οικονομιών που υιοθετούν και εφαρμόζουν πολιτικές χρησιμοποιώντας τις εξαγωγές οφείλεται στη βέλτιστη κατανομή των πόρων. Γενικά, ο Abou-Stait (2005) δηλώνει τους κύριους παράγοντες που στηρίζουν την υπόθεση της θετικής σχέσης μεταξύ των εξαγωγών και της οικονομικής ανάπτυξης. Ειδικότερα, αναφέρει ότι οι εξαγωγές αυξάνουν τη συνολική παραγωγικότητα λόγω της χρήσης της οικονομίας κλίμακας, της μεταφοράς τεχνολογίας, της βελτίωση των δεξιοτήτων των εργαζομένων, της βελτίωση των δεξιοτήτων διαχείρισης και της αύξηση της παραγωγικής ικανότητας της οικονομίας. Ακόμα, ο κόσμος έχει γίνει μάρτυρας της οικονομικής ανόδου των χωρών BRICS<sup>82</sup>. Οι Rani & Kumar (2018: 21) δηλώνουν ότι οι εξαγωγές και ταυτόχρονα η συσσώρευση κεφαλαίου έχουν οδηγήσει τις χώρες αυτές σε οικονομική άνοδο. Συγκεκριμένα, αναφέρουν:

---

οικονομικό περιβάλλον έχουν σύνδεση με τον πληθωρισμό και η τεχνολογία με τον εμπορικό χαρακτήρα της παραγωγής μίας χώρας. Οι Gould & Ruffin (1993) δηλώνουν ότι βασικά υπάρχουν δύο κατηγορίες θεωριών οικονομικής ανάπτυξης. Η πρώτη κατηγορία τονίζει και δίνει βάρος στη συσσώρευση κεφαλαίου και στους εξωγενείς ρυθμούς μεταβολής του πληθυσμού και της τεχνολογικής προόδου. Αυτό το μοντέλο προβλέπει ότι όλες οι οικονομίες, με βάση την αγορά, θα φθάσουν τελικά στον ίδιο σταθερό ρυθμό ανάπτυξης, εάν έχουν τον ίδιο ρυθμό τεχνολογικής προόδου και πληθυσμιακής ανάπτυξης. Η δεύτερη κατηγορία υποστηρίζει ότι οι εφευρέσεις είναι σκόπιμες και δημιουργούν τεχνολογικές εξελίξεις που μειώνουν το κόστος των μελλοντικών καινοτομιών. Φυσικά, σε αυτά τα μοντέλα ένα μορφωμένο εργατικό δυναμικό παίζει έναν ειδικό ρόλο στον προσδιορισμό του ρυθμού της τεχνολογικής καινοτομίας και της μακροπρόθεσμης ανάπτυξης. Συνεχίζοντας, όμως, οι Gould & Ruffin αναφέρουν ότι οι δυνάμεις που οδηγούν την οικονομική ανάπτυξη είναι ουσιαστικά η εσωτερική ανταγωνιστική διάρθρωση, το άνοιγμα της χώρας στις εμπορικές συναλλαγές, η πολιτική σταθερότητα και η αποτελεσματικότητα της κυβέρνησής στο να μπορεί να επηρεάσει την καινοτόμο δραστηριότητα, και, τέλος, το ανθρώπινο κεφάλαιο. Δεν πρέπει να παραγνωρίζεται το γεγονός ότι η οικονομική ανάπτυξη δεν καθορίζεται μονάχα από πολιτικούς και οικονομικούς παράγοντες, αλλά και ο πολιτισμός μίας χώρας παίζει σημαντικό ρόλο σε αυτή, δηλαδή, η οικονομική ανάπτυξη προσδιορίζεται μέσα σε ένα πολιτισμικό πλαίσιο ποικίλων και πολλών πολιτικών, κοινωνικών, ιστορικών και οικονομικών παραγόντων (Sklias et al., 2013).

<sup>81</sup> Οι Kordalska & Olczyk (2015) διαπίστωσαν ότι υπάρχει πολύ ισχυρή αμφίδρομη αιτιότητα μεταξύ του δείκτη παγκόσμιας ανταγωνιστικότητας και του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης. Ακόμα, οι Korez-Vide & Tominc (2016) παρατήρησαν ότι η αύξηση του κατά κεφαλήν ΑΕΠ της εθνικής οικονομίας και η αύξηση της ανταγωνιστικότητας της εθνικής οικονομίας συνδέονται θετικά.

<sup>82</sup> Οι χώρες BRICS είναι η συντομογραφία των χωρών Βραζιλία, Ρωσία, Ινδία, Κίνα και Νότια Αφρική.

*«Τα εμπειρικά αποτελέσματα [...] δείχνουν ότι τόσο οι εξαγωγές όσο και ο ακαθάριστος σχηματισμός κεφαλαίου συνδέονται θετικά με την οικονομική ανάπτυξη, ενώ οι εισαγωγές συνδέονται αρνητικά ...».*

Ιδιαίτερο παράδειγμα αποτελεί η Κίνα<sup>83</sup>. Μπορεί να ειπωθεί ότι εξαιτίας της σημασίας των εξαγωγών στην οικονομική ανάπτυξη ή μεγέθυνση μίας χώρας ο δείκτης αξίζει ιδιαίτερης προσοχής, καθώς, όπως αναφέρει ο Seyoum (2009), ένας από τους καθοριστικούς παράγοντες των εξαγωγών είναι οι συναλλαγματικές ισοτιμίες και οι πολιτικές αυτών.

Ο δείκτης έχει χρησιμότητα εξαιτίας της σχέσης των συναλλαγματικών ισοτιμιών με τα συστατικά του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ). Παρόλο που η Rose (2011) αναφέρει ότι οι συναλλαγματικές ισοτιμίες δεν έχουν σημασία για την πραγματική οικονομία, εντούτοις, οι συναλλαγματικές ισοτιμίες έχουν κάποια επίδραση στις οικονομικές δραστηριότητες. Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες έχουν επιπτώσεις στο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ). Προκειμένου να γίνει κατανοητή η σημασία της συναλλαγματικής ισοτιμίας για την αύξηση του ΑΕΠ, είναι καλύτερο να υποδείξουμε τις επιδράσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών στα στοιχεία του ΑΕΠ. Τα στοιχεία είναι: οι κυβερνητικές δαπάνες, η κατανάλωση, οι επενδύσεις και οι καθαρές εξαγωγές. Οι Miyamoto *et al.* (2016) δείχνουν ότι η υποτίμηση του πραγματικού νομίσματος συμβαίνει, όταν λαμβάνει χώρα ένα επεκτατικό κρατικό σοκ στις προηγμένες χώρες. Οι Di Giorgio *et al.* (2016), επίσης, σημειώνουν ότι, όταν η κυβέρνηση ακολουθεί έναν αντικυκλικό κανόνα πρωτογενούς ελλείμματος που ανταποκρίνεται στο δημόσιο χρέος, η ισοτιμία υποτιμάται, ενώ σε περίπτωση εξωγενών φορολογικών κανόνων μπορεί να ανατιμηθεί. Και στις δύο περιπτώσεις, ωστόσο, η συναλλαγματική ισοτιμία υποτιμάται μεσοπρόθεσμα.

Οι Benigno & Theonissen (2003) διαπίστωσαν ότι η ανταπόκριση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας στη σχετική κατανάλωση εξαρτάται από την πηγή των κραδασμών. Οι Ho & Iyke (2017) δηλώνουν ότι η αβεβαιότητα των

---

<sup>83</sup> Οι Liu *et al.*, (2019: 243-244) αναφέρουν σχετικά με την Κίνα: «... τα αποτελέσματά μας δείχνουν ότι υπάρχει μια θετική σχέση μεταξύ εξαγωγών και οικονομικής ανάπτυξης, τόσο μακροπρόθεσμα όσο και βραχυπρόθεσμα. Ειδικότερα, η σχέση έχει γίνει ακόμη πιο ισχυρή μετά την έναρξη της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, γεγονός που υποδηλώνει ότι η διαδικασία της μετατόπισης της εξάρτησης της κινεζικής οικονομίας από την παραγωγή και τις εξαγωγές στις υπηρεσίες και στην εγχώρια κατανάλωση θα είναι πολύ δύσκολη. Παρά τους προφανείς στόχους της κυβέρνησης να αποκατασταθεί η ισορροπία της οικονομίας από την παραγωγή και τις εξαγωγές και προς την εγχώρια ζήτηση και υπηρεσίες, διαπιστώνουμε ότι η οικονομία της Κίνας παραμένει ιδιαίτερα προσανατολισμένη στις εξαγωγές...».



συναλλαγματικών ισοτιμιών επηρεάζει την πραγματική κατανάλωση, ειδικά μακροπρόθεσμα. Ο Serven (2003) επισημαίνει ότι η υψηλή μεταβλητότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών που χαρακτηρίζει τις αναπτυσσόμενες οικονομίες δημιουργεί ένα αβέβαιο περιβάλλον για τις επενδυτικές αποφάσεις. Οι Bleaney & Greenaway (2001) βρίσκουν αρνητική επίδραση της μεταβλητότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών στις επενδύσεις. Τέλος, είναι απολύτως λογικό, με βάση τη βιβλιογραφία που έχει αναφερθεί, ότι οι συναλλαγματικές ισοτιμίες έχουν επίδραση στις καθαρές εξαγωγές<sup>84</sup>. Είναι σαφές ότι οι συναλλαγματικές ισοτιμίες έχουν κάποιου είδους επίδραση τόσο στο ΑΕΠ, λόγω της σχέσης των συναλλαγματικών ισοτιμιών με τα στοιχεία του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος, όσο και στην οικονομική ανάπτυξη· ειδικά, όταν η χώρα έχει ως οικονομικό στόχο την ανάπτυξη με βάση τις εξαγωγές (exports-led growth). Η χρησιμότητα του δείκτη βασίζεται στην αναγκαιότητα έρευνας και παρακολούθησης του φαινομένου του συναλλαγματικού ανταγωνισμού σε σχέση με τις οικονομικές πτυχές της διεθνούς οικονομίας λόγω της πολύπλευρης, αντικειμενικής και αμφίδρομης σχέσης των συναλλαγματικών ισοτιμιών με τις οικονομικές λειτουργίες και τις εξαγωγές.

Το κυριότερο μέρος της παρούσας διατριβής είναι οι πυλώνες που χρησιμοποιούνται για τη κατασκευή του δείκτη. Ο δείκτης αποτελείται από τέσσερις κύριους πυλώνες. Ο πρώτος πυλώνας είναι το μακροοικονομικό μέγεθος του πληθωρισμού. Ο δεύτερος πυλώνας του δείκτη είναι ο τεχνολογικός χαρακτήρας της χώρας. Ο τρίτος πυλώνας είναι η παραγωγικότητα της εργασίας και ο τέταρτος η εμπορική αλληλεξάρτηση που έχει η χώρα, σε σχέση με τις χώρες που εμπλέκονται στον συναλλαγματικό ανταγωνισμό. Θα ακολουθήσει η ανάλυση των τεσσάρων πυλώνων.

Ο πρώτος πυλώνας είναι ο πληθωρισμός. Όπως έχουμε δει προηγουμένως, η ήπια και σταθμισμένη υποτίμηση του νομίσματος έχει κάποια θετική συνέπεια στον όγκο των εξαγωγών μίας χώρας. Το βασικό στοιχείο που παραθέτω είναι ότι οι πληθωριστικές πιέσεις - ειδικά όταν είναι ένα συνεχές και επίμονο φαινόμενο - δε βοηθούν στις εξαγωγές ενός κράτους<sup>85</sup>, καθώς, αφενός η σχετική υποτίμηση του

---

<sup>84</sup> Σχετικά με τις καθαρές εξαγωγές, μόνο οι αποσβέσεις αυξάνουν τις εξαγωγές, αντίθετα ο συναλλαγματικός κίνδυνος έχει αρνητικές επιπτώσεις (Fang, 2005). Η υποτίμηση έχει θετικό αποτέλεσμα στο εμπορικό ισοζύγιο (Bussiere *et al.*, 2017).

<sup>85</sup> Μερικές χώρες έχοντας ως σκοπό τον έλεγχο της ποσότητας του χρήματος χρησιμοποιούν μέτρα, όπως έλεγχοι κεφαλαίων (*capital controls*) ή/και ξένων αποθεματικών διαθεσίμων (*foreign reserves*).

νομισματος συνεπικουρεί στο εμπορικό ισοζύγιο, όμως, ο πληθωρισμός έχει αρνητικές συνέπειες τόσο στο κόστος παραγωγής (αύξηση του πληθωρισμού κόστους, μέσω των ενδιάμεσων αγαθών), όσο και στη συνολική οικονομική λειτουργία του κράτους.

Γιατί είναι σημαντικό το φαινόμενο του πληθωρισμού και πως επηρεάζει τις εξαγωγές; Γιατί ο πληθωρισμός έχει αρνητικές συνέπειες; Ο Clark (1995) εξηγεί τη διαδικασία με την οποία τα ενδιάμεσα αγαθά μπορούν να επηρεάσουν τις τελικές τιμές των αγαθών. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι μια αύξηση των τιμών αυτών των ακατέργαστων υλικών θα οδηγήσει σε διόγκωση των τιμών, τόσο των ενδιάμεσων, όσο και ορισμένων τελικών προϊόντων. Ο Pirzada (2017), σχετικά με τον ρόλο των ενδιάμεσων αγαθών, αναφέρει ότι βασικά οι τιμές των τελικών προϊόντων καθορίζονται βάσει προσαυξήσεως. Θα πρέπει να σημειώσουμε ότι τα ενδιάμεσα αγαθά (εισαγόμενος πληθωρισμός) δεν είναι ο μόνος παράγοντας που καθιστά τις πληθωριστικές πιέσεις<sup>86</sup> αρνητικές για τις εξαγωγές μίας χώρας. Το ασταθές

---

Συγκεκριμένα, τα αποθεματικά, εκτός των άλλων πτυχών, λειτουργούν και ως «απορροφητές κραδασμών», όσον αφορά τις διακυμάνσεις των διεθνών συναλλαγών, όπως οι διακυμάνσεις των εισαγωγών που οφείλονται σε εμπορικούς κλυδωνισμούς (Akinwunmi & Adekoya, 2016). Ο Drama (2016: 38) αναφέρει ότι: «... η συσσώρευση συναλλαγματικών αποθεμάτων δεν οδηγεί σε πληθωρισμό εάν το ποσοστό συσσώρευσης συναλλαγματικών αποθεμάτων δεν υπερβαίνει τον ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης ...». Σχετικά με τους κεφαλαιουχικούς ελέγχους, αυτοί χρησιμοποιούνται για την αποκατάσταση της νομισματικής αυτονομίας σε ένα καθεστώς σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας και χρησιμοποιούνται ως όροι χειραγώγησης του εμπορίου σε ένα ευέλικτο καθεστώς συναλλαγματικών ισοτιμιών (Devereux & Yu, 2018). Ο Fratzscher (2012: 2) δηλώνει: «... ότι οι έλεγχοι κεφαλαίων [...] υποκινούνται [...] από ανησυχίες σχετικά με τις εισροές κεφαλαίων που προκαλούν ή συμβάλλουν στην υπερθέρμανση της οικονομίας, με τη μορφή υψηλής πιστωτικής επέκτασης, αυξανόμενου πληθωρισμού και μεταβλητότητας της παραγωγής ...».

<sup>86</sup> Ο Totonchi (2011: 459-460) αναφέρει τον πληθωρισμό-ζήτησης και τον πληθωρισμό-κόστους. Ειδικότερα, αναφέρει, όσον αφορά τον πληθωρισμό ζήτησης: «Ο John Maynard Keynes (1883-1946) και οι υποστηρικτές του τόνισαν την αύξηση της συνολικής ζήτησης ως πηγή πληθωρισμού της ζήτησης. Η συνολική ζήτηση περιλαμβάνει την κατανάλωση, τις επενδύσεις και τις δημόσιες δαπάνες. Όταν η αξία της συνολικής ζήτησης υπερβαίνει την αξία της συνολικής προσφοράς σε επίπεδο πλήρους απασχόλησης, προκύπτει το πληθωριστικό κενό. Όσο μεγαλύτερο είναι το χάσμα μεταξύ της συνολικής ζήτησης και της συνολικής προσφοράς, τόσο πιο γρήγορα αυξάνεται ο πληθωρισμός. [...] Σύμφωνα με τη θεωρία της ζήτησης-έλλξης του πληθωρισμού του Keynes, η πολιτική που προκαλεί μείωση σε κάθε συνιστώσα της συνολικής ζήτησης είναι αποτελεσματική στη μείωση της ζήτησης πίεσης και του πληθωρισμού. Μια από τις μειώσεις στις δημόσιες δαπάνες είναι η αύξηση του φόρου και ο έλεγχος του όγκου των χρημάτων, που μπορεί να συντελέσουν, είτε ανεξάρτητα είτε από κοινού, στη μείωση της αποτελεσματικής ζήτησης και του ελέγχου του πληθωρισμού». Και συνεχίζει, αναφέροντας το πληθωρισμό κόστους, με τα παρακάτω: «Ο πληθωρισμός που προκαλεί αύξηση του κόστους οφείλεται στις αυξήσεις των μισθών που επιβάλλονται από τα συνδικάτα και στην αύξηση των κερδών από τους εργοδότες. [...] Η βασική αιτία του πληθωρισμού κόστους είναι η αύξηση των μισθών πιο γρήγορα από την παραγωγικότητα της εργασίας. Τα εργατικά συνδικάτα πιέζουν τους εργοδότες να αυξήσουν σημαντικά τους μισθούς, αυξάνοντας έτσι το κόστος παραγωγής των βασικών προϊόντων. Οι εργοδότες, με τη σειρά τους, αυξάνουν τις τιμές των προϊόντων τους. Οι υψηλότεροι μισθοί επιτρέπουν στους εργαζομένους να αγοράζουν όσο και πριν, παρά τις υψηλότερες τιμές. Από την άλλη πλευρά, η αύξηση των τιμών έχει ως συνέπεια τα συνδικάτα να απαιτήσουν ακόμα υψηλότερους μισθούς. [...] Ως εκ τούτου, το κόστος παραγωγής άλλων τομέων θα αυξηθεί και, συνεπώς, θα αυξηθούν και οι τιμές των προϊόντων τους. Με τον τρόπο αυτό, ο πληθωρισμός σε μερικούς τομείς της οικονομίας μπορεί να οδηγήσει σύντομα σε πληθωριστική άνοδο των τιμών σε ολόκληρη την οικονομία. Περαιτέρω, μια αύξηση στην τιμή των εισαγόμενων πρώτων υλών μπορεί να οδηγήσει σε

μακροοικονομικό περιβάλλον της χώρας<sup>87</sup> οδηγεί σε πληθωριστικές πιέσεις (για παράδειγμα, η δημοσιονομική πολιτική μπορεί να επηρεάσει τον πληθωρισμό)<sup>88</sup>. Όπως, επίσης, και η σχέση του πληθωρισμού με τη λειτουργία άλλων μακροοικονομικών μεγεθών (όπως, παραδείγματος χάρη, η Καμπύλη Phillips<sup>89</sup>). Η νομισματική πολιτική ουσιαστικά είναι ο κύριος διάυλος αντιμετώπισης των πληθωριστικών πιέσεων στις εμπορικές ροές και στις συναλλαγματικές ισοτιμίες.

Πώς αντιμετωπίζεται ο πληθωρισμός; Μία απάντηση είναι ότι η νομισματική πολιτική έχει σημαντική επίδραση στην αυξομείωση των πληθωριστικών πιέσεων. Η σημασία της νομισματικής πολιτικής φαίνεται από έναν από τους στόχους της νομισματικής πολιτικής που είναι ο πληθωρισμός - στόχευση (inflation targeting). Οι Beaudry & Lahiri (2018) αναφέρουν ότι οι κεντρικές τράπεζες των χωρών που στοχεύουν στον πληθωρισμό επιτρέπουν στις συναλλαγματικές τους ισοτιμίες να διακυμαίνονται ελεύθερα. Δηλαδή, έχουν υιοθετήσει καθεστώτα κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών. Ιδιαίτερη πτυχή, την οποία αναφέρουν οι παραπάνω, είναι ότι στις χώρες που υιοθέτησαν τη στόχευση του πληθωρισμού ως καθεστώ νομισματικής πολιτικής, παρατηρείται ότι τα νομίσματά τους συσχετίζονται με την παγκόσμια τιμή του πετρελαίου. Συγκεκριμένα, τα νομίσματά τους κυμαίνονται βάσει της παγκόσμιας τιμής του πετρελαίου. Ακόμη, ο βαθμός επίδρασης του πληθωρισμού δεν είναι ένα φαινόμενο που οι χώρες το υφίστανται παθητικώς. Η μακροοικονομική αντιμετώπισή τους είναι το κλειδί για το κατά πόσο οι πληθωριστικές πιέσεις θα έχουν επίπτωση και στην οικονομική λειτουργία της χώρας και στις εμπορικές ροές. Για παράδειγμα, οι Kamber & Wong (2018) επισημαίνουν, μεταξύ άλλων, ότι η εγχώρια πολιτική και οι βασικές εισροές αγαθών, όσον αφορά τον πληθωρισμό, έχουν βαρύτερη σημασία στο μακροπρόθεσμο διάστημα. Ειδικότερα, αναφέρουν ότι ο πληθωρισμός

---

*πληθωρισμό. Μια άλλη αιτία του πληθωρισμού [...] Οι εταιρείες ολιγοπωλίου και μονοπωλίου αυξάνουν την τιμή των προϊόντων τους για να αντισταθμίσουν την αύξηση της εργασίας και το κόστος παραγωγής προκειμένου να κερδίσουν υψηλότερα κέρδη. Επειδή, στην περίπτωση των επιχειρήσεων αυτών, υπάρχει ατελής ανταγωνισμός, είναι σε θέση να διαχειρίζονται την τιμή των προϊόντων τους ...».*

<sup>87</sup> Οι Aisen & Veiga (2005) αναφέρουν ότι ο υψηλότερος βαθμός πολιτικής αστάθειας δημιουργεί υψηλότερα ποσοστά πληθωρισμού. Ακόμα, οι Aisen & Veiga (2007: 208) σημειώνουν ότι: «... η ανεξαρτησία και η οικονομική ελευθερία των κεντρικών τραπεζών διαδραματίζουν ζωτικό ρόλο στην εξάλειψη των αρνητικών επιπτώσεων της πολιτικής αστάθειας στην αστάθεια του πληθωρισμού [...] Η μεγαλύτερη ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών προστατεύει τη νομισματική πολιτική από την επιρροή των φορολογικών αρχών που ενδέχεται να είναι ευάλωτες σε πιέσεις των λόμπι και των πολιτικών σε χώρες που είναι πολιτικά ασταθείς και κοινωνικά πολωμένες ...».

<sup>88</sup> «... η μεταβλητότητα των διακριτικών δημοσιονομικών πολιτικών συνέβαλε στην αστάθεια του πληθωρισμού ...», (Rother, 2004: 6).

<sup>89</sup> Η αντίστροφη βραχυπρόθεσμη σχέση μεταξύ τιμών και ανεργίας (Llaudes, 2005).

μακροπρόθεσμα φαίνεται να είναι ουσιαστικά ένα νομισματικό φαινόμενο που καθορίζεται σε μεγάλο βαθμό από την εγχώρια νομισματική πολιτική, παρά τις ξένες διαταραχές. Βέβαια, θα πρέπει να αναφέρουμε ότι οι πληθωριστικές πιέσεις στη μακροοικονομική σταθερότητα μιας χώρας έχουν και πολιτικό υπόβαθρο<sup>90</sup>. Καθώς η νομισματική πολιτική μέσω της προσωρινής αύξησης των επιτοκίων είναι ο πιο αποτελεσματικός και αξιόπιστος τρόπος μείωσης του πληθωρισμού, αυτό έχει ως συνέπεια την ανατίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας, με επιπτώσεις, όμως, στις αλλαγές της ανταγωνιστικότητας (BIS, 1997). Οι μεταβολές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες οδηγούν σε αλλαγές στο γενικό επίπεδο τιμών και τον πληθωρισμό (Deraví *et al.* 1995). Είτε ο πληθωρισμός οφείλεται στις εισροές, είτε σε μακροοικονομικούς παράγοντες, το σίγουρο είναι ότι έχει άμεση επίπτωση στην ανταγωνιστικότητα και για αυτόν τον λόγο έχει επιλεγεί ως ο πρώτος πυλώνας του δείκτη.

Ουσιαστικά, η επιλογή του πληθωρισμού έγινε, επειδή επηρεάζει τη μετακύλιση των συναλλαγματικών διαταραχών.

Ο δεύτερος πυλώνας του δείκτη είναι ο τεχνολογικός χαρακτήρας της παραγωγής μιας χώρας. Για να γίνει κατανοητός ο όρος που χρησιμοποιώ, θα πρέπει να ορίσω τον τρόπο με τον οποίο μεταβάλλεται ο εμπορικός χαρακτήρας μίας χώρας. Το ζήτημα είναι πολύπλευρο. Υπάρχουν πολλοί παράγοντες που συνεπικουρούν στη μεταμόρφωση του εμπορικού χαρακτήρα μίας χώρας<sup>91</sup>. Όμως, το κυριότερο χαρακτηριστικό που το επιτρέπει αυτό είναι η τεχνολογική πρόοδος. Η τεχνολογική πρόοδος (καινοτομίες) είναι το βασικό συστατικό της μεταβολής του εμπορικού χαρακτήρα της παραγωγής μίας χώρας. Γιατί είναι σημαντική η τεχνολογία; Η απάντηση είναι σαφής. Επειδή το τεχνολογικό χάσμα μεταξύ των προϊόντων με

---

<sup>90</sup> Για παράδειγμα, οι Haggard & Kaufman (1990: 6) αναφέρουν δύο πολιτικούς παράγοντες που οδηγούν σε πληθωρισμό. Συγκεκριμένα, αναφέρουν: «Μια πηγή πληθωριστικής πίεσης είναι το κόστος. Όταν οι συνδικαλιστικές οργανώσεις και οι δημοφιλείς κλαδικές ομάδες είναι ισχυρές, είτε λόγω κυβερνητικής στήριξης είτε σε κυβερνητικό επίπεδο οργάνωσης, οι μισθολογικές διευθετήσεις πιθανόν να είναι πιο γενναιόδωρες απ' ό,τι στις χώρες όπου οι συγκεκριμένες ομάδες χαρακτηρίζονται από αδύναμη οργάνωση [...] Η δεύτερη πηγή πληθωριστικής πίεσης [...] είναι μέσω της δημοσιονομικής πολιτικής. Ο πληθωριστικός αντίκτυπος μιας συγκεκριμένης δημοσιονομικής θέσης θα εξαρτηθεί από το μερίδιο των ελλειμμάτων που χρηματοδοτούνται από την έκδοση χρήματος, το μέγεθος της νομισματικής βάσης και τη ζήτηση χρημάτων ...».

<sup>91</sup> Ο Nübler (2014) αναφέροντας τον ρόλο των ικανοτήτων στον παραγωγικό μετασχηματισμό, καταλήγει στην σπουδαιότητα της «στρατηγικής μάθησης», συγκεκριμένα διατυπώνει ότι μια στρατηγική μάθησης περιλαμβάνει την εκπαίδευση, την κατάρτιση, την τεχνολογία, την R&D, τις εμπορικές και επενδυτικές πολιτικές, την προώθηση της μάθησης σε όλους τους τομείς, σε όλα τα επίπεδα και σε πολλαπλές τοποθεσίες. Η στρατηγική μάθησης αποτελεί ουσιαστικό μέρος ενός προγράμματος βιομηχανικής και οικονομικής ανάπτυξης.

προστιθέμενη αξία (τεχνολογικές εισροές) έναντι των προϊόντων με λιγότερο ή καθόλου τεχνολογικά χαρακτηριστικά είναι σημαντικό, όσον αφορά την αντίδραση των προϊόντων στις συναλλαγματικές διακυμάνσεις. Η διαφοροποίηση των εξαγωγών βασίζεται κυρίως στην τεχνολογική δυνατότητα. Οι Lall (2000) και Aysan & Hacihasanoglu (2007) επισημαίνουν ότι η ανταγωνιστικότητα των βιομηχανιών μεσαίου έως υψηλότερου περιεχομένου τεχνολογίας είναι υψηλότερη από τις άλλες.

Μία εύλογη και αξιοπρόσεκτη ερώτηση είναι η εξής: εφόσον οι εισροές ενδιάμεσων αγαθών (ή ενέργειας) παίζουν σημαντικό ρόλο στην τελική τιμή των προϊόντων, πώς είναι δυνατόν τα τεχνολογικά αγαθά να έχουν λιγότερη επιρροή στην τελική τιμή των προϊόντων; Ενώ η μετακύλιση της συναλλαγματικής ισοτιμίας παίζει ρόλο, τα προϊόντα με υψηλό τεχνολογικό χαρακτήρα μπορούν να απορροφήσουν τις συναλλαγματικές διακυμάνσεις συγκριτικά πιο εύκολα. Η Hunegnaw (2017), για παράδειγμα, αναφέρει τις διαφορές στην ανταπόκριση των προϊόντων με διαφορετικό περιεχόμενο τεχνολογίας στη διακύμανση των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι η υποτίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας έχει διαφορετικά αποτελέσματα. Δηλαδή, η υποτίμηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας βελτιώνει τις εξαγωγές υψηλής έντασης εργατικού δυναμικού με χαμηλές και μεσαίες δεξιότητες. Στον αντίποδα, η υποτίμηση της πραγματικής αποτελεσματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας επιδεινώνει τις εξαγωγές υψηλής τεχνογνωσίας και υψηλής τεχνολογίας.

Βέβαια, η πιο ουσιαστική παράμετρος της ανάλυσης είναι ότι οι χώρες που έχουν το τεχνολογικό πλεονέκτημα μπορούν να αντιμετωπίσουν τις διαταραχές της συναλλαγματικής ισοτιμίας με πιο αποτελεσματικό τρόπο από χώρες, για παράδειγμα, που βασίζονται στον πρωτογενή τομέα περισσότερο (άρα, μικρότερη διαφοροποίηση της παραγωγής). Όπως είδαμε σε προηγούμενο κεφάλαιο, ο τεχνολογικός χαρακτήρας επισημαίνεται ως βασικό κριτήριο διεξαγωγής των εμπορικών σχέσεων. Τα τεχνολογικά προϊόντα, λόγω του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος (τεχνολογικές εισροές) που έχουν, δε βασίζονται αποκλειστικά στη στρατηγική υποτίμηση, για να μπορέσουν να αυξήσουν την εμπορική ανταγωνιστικότητα. Σύμφωνα με την Caloukan (2015), η τεχνολογία βοηθά στην παραγωγή ειδικών αγαθών με λιγότερη εισροές (νέα φτηνότερα αγαθά). Οι Caceres *et al.* (2019) αναφέρουν ότι, συγκρίνοντας τα είδη των εμπορεύσιμων αγαθών, τα ξένα προϊόντα (ηλεκτρονικά και άλλα μεταποιητικά αγαθά) είναι ιδιαίτερα δύσκολο να υποκατασταθούν από την εγχώρια παραγωγή. Οι Gan &

Cheng (2019), μελετώντας τις αλλαγές της συναλλαγματικής ισοτιμίας του κινέζικου νομίσματος στην επίδραση των εξαγωγών της Κίνας, επισημαίνουν ότι η ανατίμηση του κινέζικου νομίσματος είχε αρνητικό αντίκτυπο σε βιομηχανίες με χαμηλό τεχνολογικό επίπεδο. Οι Missio & Gabriel (2016) σημειώνουν ότι σημαντικό ρόλο παίζει η παραγωγική διάρθρωση. Οι Kılıç *et al.* (2014) προσδιορίζουν τον ρόλο που παίζουν οι δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης, δηλαδή ότι αποτελούν ουσιαστικό χαρακτηριστικό, τόσο των εξαγωγών υψηλής τεχνολογίας, όσο και της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Αναφέρουν, επίσης, ότι υπάρχει αμφίδρομη αιτιώδης σχέση μεταξύ δαπανών έρευνας και ανάπτυξης και εξαγωγών υψηλής τεχνολογίας και μεταξύ δαπανών έρευνας και ανάπτυξης και πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Τον ρόλο της τεχνολογίας μπορούμε να τον διαπιστώσουμε από τη δημιουργία συγκριτικών πλεονεκτημάτων. Όπως οι Ustabaş & Ersin (2016) επισημαίνουν, η τεχνολογική αναβάθμιση των προϊόντων είναι βασικό συστατικό επίτευξης συγκριτικού πλεονεκτήματος. Δηλαδή, τα τεχνολογικά προϊόντα μπορούν να δημιουργούν συγκριτικό πλεονέκτημα στις εξαγωγές. Με την αύξηση του ποσοστού των εξαγωγών υψηλής τεχνολογίας, οι χώρες θα μπορούσαν να έχουν και να δημιουργούν συγκριτικά προϊόντα με προστιθέμενη αξία, τα οποία υπόκεινται σε έναν «τύπο» μονοπωλιακού ανταγωνισμού<sup>92</sup>. Η βασική πτυχή της άποψης αυτής είναι ότι ένα τεχνολογικό προϊόν δημιουργεί δική του «αγορά» και προσφορά και η τιμή δεν επιδέχεται υψηλές διαταραχές από τις συναλλαγματικές ισοτιμίες. Η ανταγωνιστικότητα των υψηλών τεχνολογικών προϊόντων – είτε αγαθών, είτε υπηρεσιών – έχει αυξημένη προστασία έναντι των συναλλαγματικών διαταραχών, δηλαδή, περισσότερη ανελαστικότητα.

---

<sup>92</sup> Η Todorova (2016: 9) αναφέρει τα παρακάτω σχετικά με τον μονοπωλιακό ανταγωνισμό: «... Οι μονοπωλιακά ανταγωνιστικές αγορές είναι επομένως αγορές στην πραγματική ζωή, όπου το κόστος συναλλαγών είναι θετικό [...] Υπό θετικό κόστος συναλλαγών, ο μονοπωλιακός ανταγωνισμός αποτελεί την αληθινή μορφή ανταγωνισμού, ενώ το τέλειο γίνεται ένα ιδανικό, υποθετικό και μη ρεαλιστικό σημείο αναφοράς. Επομένως, ο μονοπωλιακός ανταγωνισμός είναι ο αληθινός τύπος ανταγωνισμού στον πραγματικό κόσμο, μια κατάσταση που εξασφαλίζει τη βέλτιστη κατανομή των οικονομικών πόρων, καθώς αντανακλά το κοινωνικό βέλτιστο σε θετικό αλλά και ελάχιστο κόστος συναλλαγής. [...] Με βάση την καινοτομία, την ποικιλία και το κόστος συναλλαγών ως πηγές αναποτελεσματικότητας, ο μονοπωλιακός ανταγωνισμός έχει πλεονεκτήματα έναντι των υπόλοιπων υφιστάμενων δομών της αγοράς. Σε σύγκριση με τον μονοπωλιακό και ολιγοπωλιακό ανταγωνισμό, είναι πιο πιθανό οι επιχειρήσεις να υιοθετήσουν καινοτόμες τεχνικές παραγωγής, να παρέχουν μεγάλη ποικιλία αγαθών και να εξοικονομούν κόστος συναλλαγής. [...] Στους πραγματικούς όρους του θετικού κόστους συναλλαγών, ο μονοπωλιακός ανταγωνισμός εμφανίζεται ως ο πραγματικός τύπος ανταγωνισμού, σε σύγκριση με τη μη ρεαλιστική τέλεια ανταγωνιστική ρύθμιση ...».

Ουσιαστικά, η επιλογή του τεχνολογικού χαρακτήρα έγινε, επειδή επηρεάζει το εμπορικό - συγκριτικό πλεονέκτημα της χώρας.

Ο τρίτος πυλώνας είναι η παραγωγικότητα της εργασίας. Η παραγωγικότητα<sup>93</sup> παίζει ουσιαστικό ρόλο στην επίδραση του συναλλαγματικού ανταγωνισμού. Μπορεί ο προηγούμενος πυλώνας να εξηγήει τις επιδράσεις του νομισματικού ανταγωνισμού βάσει της διαφοράς της τεχνολογίας ανάμεσα σε ανεπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες, όμως, οι διαφορετικές επιδράσεις, για παράδειγμα, ανάμεσα σε ανεπτυγμένες ή αναπτυσσόμενες πώς μπορούν να εξηγηθούν;

Το κλειδί για αυτή την πτυχή είναι ο βαθμός της παραγωγικότητας. Δεν θα υπολογιστεί η παραγωγικότητα βάσει των πόρων. Μπορεί οι πλουτοπαραγωγικοί πόροι<sup>94</sup> να είναι στοιχείο πλούτου μίας χώρας αλλά η θεωρία της «κατάρας των πόρων»<sup>95</sup> μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η παραγωγικότητα είναι το σημαντικότερο στοιχείο που καθορίζει τον εμπορικό χαρακτήρα μίας χώρας. Ο Frankel (2010) αναφέρει, μεταξύ άλλων, και τις αιτίες για τις οποίες μπορεί ο πλούτος φυσικών πόρων να αποβεί προβληματικός για την οικονομική ανάπτυξη και ευάλωτος στις συναλλαγματικές ισοτιμίες. Ειδικότερα, παρατηρεί ότι η διαθεσιμότητα σε φυσικούς πόρους μπορεί να παραμερίσει τη μεταποίηση. Η αλήθεια, για παράδειγμα, είναι ότι πολλές χώρες διαθέτουν πλουτοπαραγωγικούς πόρους προικισμένους από τη φύση, αλλά δεν έχουν αναπτυχθεί επαρκώς και κατατάσσονται στις αναπτυσσόμενες χώρες.

Όπως ο McDonnell (2018) αναφέρει, η μόνη βιώσιμη μορφή ανάπτυξης είναι η αύξηση που προκύπτει από την αύξηση της παραγωγικότητας. Οι Barany & Siegel

---

<sup>93</sup> Οι Tille *et al.* (2001) εξηγούν το ρόλο της παραγωγικότητας στις συναλλαγματικές ισοτιμίες.

<sup>94</sup> Ο Bresser-Pereira (2013) αναφέρει ότι η «Ολλανδική Ασθένεια» (και η θεωρία της «κατάρας των πόρων») συνδέεται με μια χρόνια ανατίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας της χώρας. Η ανατίμηση αυτή βασίζεται από την εκμετάλλευση άφθονων και φθηνών πόρων και έχει ως συνέπεια την διατήρηση μίας συναλλαγματικής ισοτιμίας σαφώς πιο ανατιμημένης από τη συναλλαγματική ισοτιμία που θα μπορούσε να καθιστά διεθνώς ανταγωνιστικές τις άλλες επιχειρηματικές επιχειρήσεις του εμπορεύσιμου τομέα της χώρας.

<sup>95</sup> Οι Polterovich *et al.* (2010: 3) περιγράφουν την Dutch Disease. Ειδικότερα αναφέρουν: «Η “Ολλανδική Ασθένεια” [...] είναι ένας άλλος πιθανός μηχανισμός καταστροφής πόρων. Υποθέστε μια έκρηξη πόρων – ένα ξαφνικό απροσδόκητο κέρδος. Αυτό μπορεί να σχετίζεται με μια προσωρινή αύξηση της τιμής του πετρελαίου ή των φυσικών πόρων. Η έκρηξη των πόρων φαίνεται να ανοίγει ένα παράθυρο ευκαιρίας – μια πιθανότητα να ξεκινήσει μια διαδικασία κάλυψης του κινδύνου– για μια αναπτυσσόμενη χώρα. Ωστόσο, οι δυνάμεις της αγοράς ενδέχεται να μην οδηγήσουν μια οικονομία προς τη σωστή κατεύθυνση. Η έκρηξη των πόρων προκαλεί ανατίμηση του νομίσματος ή αύξηση των σχετικών τιμών των μη εμπορεύσιμων αγαθών, καθώς και αύξηση των μισθών, γεγονός που οδηγεί σε μείωση της ανταγωνιστικότητας και, συνεπώς, στην αύξηση των εισαγωγών. Η άνοδος της σχετικής τιμής των μη εμπορεύσιμων προϊόντων συνεπάγεται έτσι τη μετάβαση των πόρων προς μη εμπορεύσιμα προϊόντα (λόγω των υψηλότερων τιμών) και οι δαπάνες μετατρέπονται σε εμπορεύσιμα προϊόντα (λόγω χαμηλότερων τιμών)....».

(2019) διαπιστώνουν, όσον αφορά τις τομεακές διακυμάνσεις της παραγωγικότητας, ότι η τομεακή εργασία που αυξάνει την τεχνολογική αλλαγή είναι κρίσιμη. Βέβαια, το σημαντικότερο στη διερεύνηση των επιπτώσεων των συναλλαγματικών διαταραχών δεν είναι τόσο η διαφορά στον κλάδο παραγωγής όσο η διαφορά των τεχνολογικών εισροών και η παραγωγικότητα. Οι De Gregorio & Wolf (1994) αναφέρουν ότι ουσιαστικά οι διακυμάνσεις των όρων εμπορίου<sup>96</sup> και η διαφορική αύξηση της παραγωγικότητας μεταξύ των τομέων είναι οι σημαντικοί καθοριστικοί παράγοντες των πραγματικών συναλλαγματικών ισοτιμιών. Η αύξηση της παραγωγικότητας χαρακτηρίζει τη διαδικασία μετασχηματισμού και τη μετάβαση από μια παραδοσιακή σε σύγχρονη οικονομία (Kuznets, 1973). Η αύξηση της παραγωγικότητας όχι μόνο βοηθάει την ανάπτυξη, αλλά έχει τη δυνατότητα να μην είναι η χώρα περισσότερο ευάλωτη στις συναλλαγματικές ισοτιμίες. Ο Balassa (1964) και ο Samuelson (1964) έχουν δείξει στις έρευνές τους ότι η αύξηση της παραγωγικότητας θα οδηγήσει σε ανατίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας, εάν συγκεντρωθεί μονάχα στον εμπορεύσιμο τομέα της οικονομίας, ενώ, αν η αύξηση της παραγωγικότητας είναι εξίσου ισχυρή στους μη εμπορεύσιμους τομείς των συναλλαγών, τότε δε θα επηρεάσει την πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία<sup>97</sup>.

Οι Berka *et al.* (2017) ουσιαστικά αναφέρουν τον ρόλο της παραγωγικότητας. Συγκεκριμένα, υποστηρίζουν ότι τα επίπεδα σχετικής παραγωγικότητας είναι το μέσο το οποίο επηρεάζει τις πραγματικές συναλλαγματικές ισοτιμίες. Οι Berman *et al.* (2009) σημειώνουν τον τρόπο με τον οποίο η παραγωγικότητα σχετίζεται με τις συναλλαγματικές διακυμάνσεις. Συγκεκριμένα, παρατηρούν ότι, όταν συμβαίνει μία υποτίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας, οι επιχειρήσεις, οι οποίες είναι υψηλής απόδοσης, επιλέγουν να αυξάνουν την τιμή εξαγωγής τους και όχι τον όγκο που εξάγουν, δηλαδή, αυτό που επισημαίνουν είναι ότι οι επιχειρήσεις υψηλής απόδοσης απορροφούν τις διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών στις προσφορές τους (στα προϊόντα τους). Η αύξηση της παραγωγικότητας στους μη εμπορεύσιμους τομείς<sup>98</sup>

---

<sup>96</sup> «... εάν μια χώρα (ή μια ομάδα χωρών ή βιομηχανιών) κερδίζει περισσότερα για αυτό που πωλεί σε σχέση με αυτό που πληρώνει για να το αγοράσει, τότε οι όροι του εμπορίου έχουν βελτιωθεί ...» (Deardorff, 2016: 1).

<sup>97</sup> Οι Asea & Gordon (1994: 3) αναφέρουν ότι: «Η αυξημένη παραγωγικότητα στον τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών θα αυξήσει τους πραγματικούς μισθούς και ως εκ τούτου θα οδηγήσει σε αύξηση της σχετικής τιμής των μη εμπορεύσιμων αγαθών ...».

<sup>98</sup> Οι Frocraïn & Giraud (2017: 2-3) δίνουν μία περιγραφή σχετικά με τη διάκριση του εμπορεύσιμου και του μη εμπορεύσιμου τομέα. Ειδικότερα, αναφέρουν: «Η διάκριση μεταξύ εμπορεύσιμων και μη διαπραγματεύσιμων θέσεων εργασίας οφείλεται στο ότι η οικονομία μιας χώρας χωρίζεται σε δύο μέρη. Ο



οδηγεί στην υποτίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας, ενώ το αντίθετο (αύξηση της παραγωγικότητας στον εμπορεύσιμο τομέα) οδηγεί σε ανατίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας (Υπόθεση Balassa-Samuelson). Η παραγωγικότητα<sup>99</sup> της εργασίας στον μη εμπορεύσιμο τομέα είναι το μέγεθος που ωθεί στην υποτίμηση του νομίσματος.

Όπως αναφέρουν και οι Mano *et al.* (2019), οι χώρες που διαθέτουν υψηλότερη παραγωγικότητα της εργασίας στον τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών έχουν με τη σειρά τους υψηλότερους εγχώριους μισθούς και, επομένως, μια πιο ανατιμημένη συναλλαγματική ισοτιμία. Στην πράξη, όμως, δεν είναι εύκολο να εντοπιστούν επακριβώς οι εμπορεύσιμες και οι μη εμπορεύσιμες εργασίες (Frocrain & Giraud, 2017). Για τον λόγο αυτό, χρησιμότερο μέτρο είναι το χάσμα μεταξύ των τομέων της παραγωγικότητας, γιατί η τιμή των μη εμπορεύσιμων αγαθών εξαρτάται από τη σχετική παραγωγικότητα των δύο τομέων και όχι από την παραγωγικότητα σε κάθε τομέα χωριστά. Αναλυτικότερα, όπως αναφέρουν οι Friesenbichler & Glocker (2017), κατά τη διαδικασία δημιουργίας εμπορικού πλεονάσματος, η παραγωγή εμπορεύσιμων αγαθών πρέπει να αυξηθεί ενώ η παραγωγή μη εμπορεύσιμων αγαθών πρέπει να μειωθεί. Συνεχίζουν αναφέροντας ότι η τιμή των μη εμπορεύσιμων αγαθών εξαρτάται άμεσα από τη σχετική παραγωγικότητα των δύο τομέων. Όσο υψηλότερη είναι η παραγωγικότητα της εργασίας, τόσο μεγαλύτερο γίνεται το χάσμα μεταξύ των εμπορεύσιμων και των μη-εμπορεύσιμων προϊόντων. Ουσιαστικά, οι διαφορές των μισθών που σχετίζονται με την παραγωγικότητα της εργασίας συνεπικουρούν στον καθορισμό της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Αν και η αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας συνεπάγεται αύξηση των μισθών και ανατίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας, εντούτοις, οδηγεί σε εμπορικό πλεόνασμα και καθιστά περιττή (ή όχι απαραίτητη) την πολιτική στρατηγικών υποτιμήσεων.

---

*εμπορεύσιμος τομέας παράγει αγαθά και υπηρεσίες που μπορούν να παραχθούν σε μια χώρα και να καταναλωθούν σε μια άλλη [...] Ο μη εμπορεύσιμος τομέας παράγει αγαθά προκειμένου να ικανοποιήσει αποκλειστικά την εγχώρια ζήτηση. Οι θέσεις εργασίας στον τομέα των εμπορικών συναλλαγών, οι οποίες συνήθως ονομάζονται εμπορεύσιμες θέσεις εργασίας, ανταγωνίζονται τις θέσεις εργασίας σε άλλες χώρες. Αυτό δεν συνεπάγεται απλώς θέσεις εργασίας στους τομείς της μεταποίησης και της γεωργίας, αλλά και όλες τις θέσεις εργασίας που παράγουν υπηρεσίες εξ αποστάσεως. Έτσι, μπορούμε να περιμένουμε από τον εμπορεύσιμο τομέα να συμπεριλάβει, για παράδειγμα, τους αυτοκινητιστές, τους υπαλλήλους τηλεφωνικών κέντρων, τους παραγωγούς γάλακτος και τους μηχανικούς λογισμικού. Περιλαμβάνει επίσης θέσεις εργασίας στον τουρισμό, οι οποίες υποστηρίζονται εν μέρει από την κίνηση των ξένων καταναλωτών ...».*

<sup>99</sup> «Το επίπεδο της παραγωγικότητας στον μη-εμπορεύσιμο τομέα είναι λιγότερο ετερογενής [...] από ό, τι στον εμπορεύσιμο τομέα. Αυτό οφείλεται εν μέρει στη μεγαλύτερη προσαρμογή των τιμών στον μη εμπορεύσιμο τομέα ...» (Mano & Castillo, 2015: 13).

Ουσιαστικά, η επιλογή της παραγωγικότητας της εργασίας έγινε, επειδή επηρεάζει το επίπεδο της ανταγωνιστικότητας.

Ο τέταρτος πυλώνας είναι η εμπορική διασύνδεση<sup>100</sup> της χώρας με τις ή/και την χώρας/χώρα που εμπλέκεται στον συναλλαγματικό ανταγωνισμό. Το σημαντικό, δηλαδή, είναι το κατά πόσο μία χώρα έχει εμπορική αλληλεξάρτηση με τις εμπλεκόμενες στον συναλλαγματικό ανταγωνισμό χώρες. Όπως αναφέρουν οι Keohane & Nye<sup>101</sup> (1973), όσο αυξάνεται η οικονομική αλληλεξάρτηση (στη συγκεκριμένη περίπτωση η εμπορική διασύνδεση), τόσο αυξάνεται περαιτέρω το πεδίο των πολιτικό-οικονομικών δεσμών και πιθανόν ο κίνδυνος μετάδοσης πολιτικών ή οικονομικών ασυμμετριών. Η εμπορική σχέση –αλληλεξάρτηση των κρατών μεταξύ τους είναι ένας από τους κύριους λόγους μετάδοσης των νομισματικών κρίσεων (Berger & Wagner, 2002).

Οι Blundell-Wignall *et al.* (2013) αναφέρουν ότι η οικονομική αλληλεξάρτηση είναι μία σημαντική οικονομική κατάσταση, η οποία όμως εμπεριέχει κινδύνους. Συγκεκριμένα, αναφέρουν ότι η ολοκλήρωση<sup>102</sup> της αγοράς να μεν οδηγεί σε επέκταση του εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών, με κέρδη από το εμπόριο, όμως, η μεγαλύτερη αλληλεξάρτηση, είναι διφορούμενη. Μπορεί να εμπεριέχει πολλούς κινδύνους. Η ερώτηση που μπορεί να γίνει είναι: πως είναι δυνατόν (και με ποιον τρόπο) η αλληλεξάρτηση να επηρεάζει τις χώρες; Ο Marçal (2014), για παράδειγμα, δηλώνει ότι τα οικονομικά μεγέθη μίας χώρας παίζουν σημαντικό ρόλο, ειδικά αν η χώρα αυτή αποτελεί σημαντικό οικονομικό παράγοντα στη διεθνή οικονομία. Ειδικότερα, σημειώνει ότι η εφαρμογή ανταγωνιστικής υποτίμησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας μιας χώρας μπορεί να έχει μακροπρόθεσμες επιπτώσεις στη συναλλαγματική ισοτιμία

---

<sup>100</sup> Βέβαια, εκτός της εμπορικής διασύνδεσης, η χρηματοπιστωτική διασύνδεση αποτελεί βασική πτυχή της οικονομικής ολοκλήρωσης. Ο Nosirjon (2013) αναφέρει ότι οι χώρες θα πρέπει να εξισορροπήσουν τους κινδύνους και τα οφέλη του οικονομικού ανοίγματος δημιουργώντας θεμελιωδώς ισχυρά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και χρηματοοικονομική δομή.

<sup>101</sup> Οι Keohane & Nye (1987: 727) αναφέρουν ότι: «... η χρήση βίας κοστίζει όλο και πιο ακριβά στα μεγάλα κράτη ως αποτέλεσμα τεσσάρων συνθηκών: κίνδυνοι πυρηνικής κλιμάκωσης· αντίσταση των ανθρώπων σε φτωχές ή αδύναμες χώρες· αβέβαιες και ενδεχομένως αρνητικές επιπτώσεις στην επίτευξη οικονομικών στόχων· και η κοινή γνώμη που αντιτίθεται στο ανθρώπινο κόστος της χρήσης βίας ...».

<sup>102</sup> Οι Ehigiatusoe & Hoodi (2018) αναφέρουν σχετικά με την οικονομική ολοκλήρωση: η οικονομική ολοκλήρωση ασκεί την επιρροή της στην οικονομική ανάπτυξη μέσω της συσσώρευσης κεφαλαίου, την αύξηση της παραγωγικότητας, το εμπόριο και την οικονομική ολοκλήρωση. Ο αντίκτυπος εξαρτάται από άλλες μεταβλητές, όπως το επίπεδο χρηματοπιστωτικής ανάπτυξης, την οικονομική ανάπτυξη, το ανθρώπινο κεφάλαιο, τη θεσμική ποιότητα και το μακροοικονομικό πλαίσιο.

των υπολοίπων χωρών, εάν επηρεάσει μόνιμα το επίπεδο των βασικών μεταβλητών μιας χώρας, δηλαδή αν αποτελεί πολύ μεγάλη παγκόσμια οικονομία.

Ο Kohn (1975) δηλώνει ότι ο τρόπος μετάδοσης είναι το συναλλαγματικό καθεστώς. Συγκεκριμένα, υποστηρίζει ότι λόγω της αλληλεξάρτησης και της ευελιξίας των συναλλαγματικών ισοτιμιών η οικονομία μπορεί να οδηγηθεί σε επικίνδυνα «νερά», διότι η αποτελεσματικότητα και η λειτουργία των νομισματικών και δημοσιονομικών εργαλείων σε μια οικονομία επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό από το είδος του συστήματος συναλλαγματικών ισοτιμιών που λειτουργεί. Ο Kang (2016) δηλώνει ότι οι αναπτυσσόμενες χώρες διαδραματίζουν μεγαλύτερο ρόλο στην παύση της ανάπτυξης του εμπορίου και αυτό φαίνεται από την εμπορική αλληλεξάρτηση με τις ανεπτυγμένες χώρες, οι οποίες παρουσιάζουν αρκετά ισχυρή αύξηση των εισαγωγών. Ειδικότερα, αναφέρει την επίδραση της εμπορικής αλληλεξάρτησης. Λόγω της υψηλής εμπορικής εξάρτησης, η περαιτέρω ανατίμηση των νομισμάτων μπορεί να μη βοηθήσει στην ώθηση του διεθνούς εμπορίου μέσω της επακόλουθης υποτίμησης των άλλων νομισμάτων των εμπορικών εταίρων. Οι Goldberg & Tille (2008) επισημαίνουν ότι το δολάριο ως το κυρίαρχο νόμισμα παίζει σημαντικό ρόλο στις διαταραχές της παραγωγικότητας άλλων χωρών. Συγκεκριμένα, αναφέρουν ο αντίκτυπος των διαταραχών της παραγωγικότητας επηρεάζεται από τον διεθνή ρόλο του κεντρικού νομίσματος. Ο Dornbusch (1982) ερευνώντας τον ρόλο της αλληλεξάρτησης σε σχέση με τις διακυμάνσεις των κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών, αναφέρει ότι, ανεξαρτήτως του καθεστώτος συναλλαγματικών ισοτιμιών, θα υπάρξει μετάδοση πραγματικών διαταραχών με κάποια μορφή και κυρίως αυτό συμβαίνει μέσω του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Ακόμη, αναφέρει ότι το βέλτιστο καθεστώς συναλλαγματικών ισοτιμιών θα εμπόδιζε την επίμονη υπερανατίμηση ή υποτίμηση ενός νομίσματος.

Η Forbes (2001) ερευνά τις εμπορικές σχέσεις, ως τον κυριότερο δίαυλο εισροής των νομισματικών κρίσεων. Θεωρεί ότι υπάρχουν τρία μέσα τα οποία επιτρέπουν τη μεταφορά των νομισματικών διαταραχών. Το πρώτο είναι η επίδραση της ανταγωνιστικότητας, που σημαίνει ότι, όταν μία χώρα υποτιμά το νόμισμα της, βλάπτει την ανταγωνιστικότητα της άλλης, το δεύτερο είναι το εισόδημα, δηλαδή, οι συναλλαγματικές διαταραχές βλάπτουν το εισόδημα της χώρας μέσω των εισαγωγών, και το τρίτο είναι οι φθηνές εξαγωγές, που σημαίνει ότι η υποτίμηση του νομίσματός καθιστά τις εξαγωγές φθηνές. Η εμπορική αλληλεξάρτηση μίας χώρας με άλλη χώρα

είναι μία «δαμόκλειος σπάθη». Αν και η σημερινή εποχή είναι μία εποχή υψηλής αλληλεπίδρασης και αλληλεξάρτησης, αυτό το φαινόμενο δημιουργεί τόσο εμπορικές ευκαιρίες, όσο και απειλές, όπως μεταφορά συναλλαγματικών διαταραχών.

Ουσιαστικά, η επιλογή της εμπορικής διασύνδεσης έγινε λόγω του ότι επηρεάζει το επίπεδο της ασύμμετρης ή συμμετρικής αλληλεξάρτησης.

Μπορεί να γίνει και σχηματική απεικόνιση του αναλυτικού πλαισίου.

Το Σχήμα 5.1 παρουσιάζει το αναλυτικό πλαίσιο.

**Σχήμα 5.1 Σχηματική Απεικόνιση του Αναλυτικού Πλαισίου**

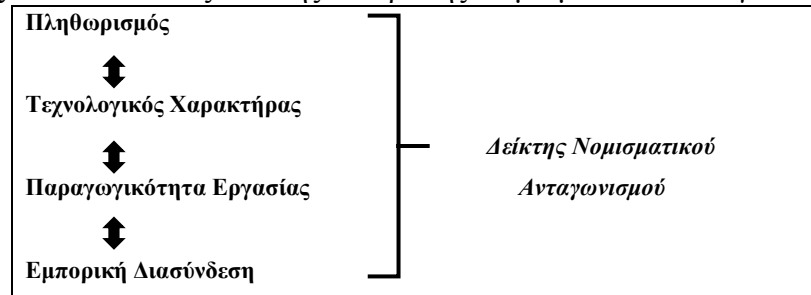


**Πηγή:** (Θεωρητική Προσέγγιση Συγγραφέως)

*Ο συνδυαστικός υπολογισμός του πληθωρισμού, του τεχνολογικού χαρακτήρα της παραγωγής, της παραγωγικότητας της εργασίας και της εμπορικής διασύνδεσης αποδεικνύει το βαθμό της επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού στις εξαγωγές της εκάστοτε χώρας.*

Ο Πίνακας 5.1 παρουσιάζει τον Σύνθετο Δείκτη Επίδρασης Νομισματικού Ανταγωνισμού.

**Πίνακας 5.1** Ο Σύνθετος Δείκτης Επίδρασης Νομισματικού Ανταγωνισμού



**Πηγή:** (Θεωρητική Προσέγγιση Συγγραφέως)

Στην επόμενη ενότητα γίνεται ανάλυση της μεθοδολογίας που θα ακολουθηθεί για τον σύνθετο δείκτη επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού.

## 5.7. Η μεθοδολογία

Η μεθοδολογία που θα ακολουθηθεί στις μελέτες περίπτωσης, θα βασιστεί σε ποσοτική μέθοδο<sup>103</sup>. Ο δείκτης που θα δημιουργηθεί είναι ένας σύνθετος δείκτης<sup>104</sup>. Η έννοια και η χρήση των σύνθετων δεικτών εισήχθη στη δεκαετία του 1990 με σκοπό την καταγραφή και την ανάλυση της πολυπλοκότητας και της πολυδιάστατης φύσης πολλών φαινομένων της διεθνούς πολιτικής και οικονομίας<sup>105</sup>. Πολλοί διεθνείς οργανισμοί, όπως τα Ηνωμένα Έθνη, η Παγκόσμια Τράπεζα και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, έχουν αναπτύξει σύνθετους δείκτες (Talukder *et al.*, 2017). Οι Nardo *et al.* (2005α: 7) δηλώνουν τι είναι ένας σύνθετος δείκτης. Συγκεκριμένα, αναφέρουν:

*«... σύνθετος δείκτης είναι ο μαθηματικός συνδυασμός μεμονωμένων δεικτών που αντιπροσωπεύουν διαφορετικές διαστάσεις μιας έννοιας, της οποίας η περιγραφή, είναι ο στόχος της ανάλυσης ...».*

Οι Mazziotta & Pareto (2013), ενώ δηλώνουν ότι δεν υπάρχει καθολική μέθοδος για την κατασκευή σύνθετων δεικτών, αναφέρουν, ωστόσο, τα βασικά βήματα για την κατασκευή ενός σύνθετου δείκτη. Ειδικότερα, σημειώνουν ότι πρώτο βήμα είναι ο καθορισμός του προς μέτρηση φαινομένου. Οι παραπάνω αναφέρουν ότι θα πρέπει να παρουσιάζεται με σαφήνεια αυτό που μετράται από τον σύνθετο δείκτη. Θα πρέπει, δηλαδή, να υπάρχει ένα θεωρητικό πλαίσιο που να συνδέει διάφορες υποομάδες και υποκείμενους δείκτες. Δεύτερο βήμα είναι η επιλογή ομάδας μεμονωμένων δεικτών. Οι δείκτες θα πρέπει να προσδιορίζονται βάσει της συνάφειας, της αναλυτικής ευρωστίας, της επικαιρότητας, της προσβασιμότητάς τους κλπ. Τρίτο βήμα είναι η Κανονικοποίηση<sup>106</sup> των επιμέρους δεικτών. Αυτό το βήμα αποσκοπεί στο να

---

<sup>103</sup> Η Williams (2007: 66) αναφέρει ότι: «Τρεις ιστορικές τάσεις που σχετίζονται με την ποσοτική έρευνα περιλαμβάνουν τον σχεδιασμό της έρευνας, τις διαδικασίες δοκιμής και μέτρησης και τη στατιστική ανάλυση. Η ποσοτική έρευνα περιλαμβάνει επίσης τη συλλογή δεδομένων που είναι τυπικά αριθμητική και ο ερευνητής τείνει να χρησιμοποιεί μαθηματικά μοντέλα για την ανάλυση δεδομένων. Επιπλέον, ο ερευνητής χρησιμοποιεί τις μεθόδους έρευνας για να εξασφαλίσει τη συνοχή με τη μεθοδολογία συλλογής στατιστικών δεδομένων ...».

<sup>104</sup> Η Hudrliková (2013: 460) αναφέρει τα παρακάτω: «Ο Σύνθετος Δείκτης (CI) αντιπροσωπεύει μια γενικότερη άποψη για το σύνολο των δεικτών. Επομένως, η προσέγγιση του Σύνθετου Δείκτη αποτελεί έναν από τους μελλοντικούς τρόπους της διεθνούς σύγκρισης. Βασικά, ο Σύνθετος Δείκτης είναι ένα εργαλείο σύγκρισης προκειμένου να αποφεύγουμε τη χρήση πολλαπλών δεικτών. Αυτή η προσέγγιση προσελκύει το ενδιαφέρον όλων όσοι επεξεργάζονται στατιστικές πληροφορίες (πολιτικοί, ακαδημαϊκοί, εμπειρογνώμονες, δημοσιογράφοι, δημόσιοι κ.λπ.) επειδή μπορούν να λειτουργούν με έναν μόνο ...».

<sup>105</sup> Ο Booyesen (2002: 118) αναφέρει ότι: «... η σύνθετη ευρετηρίαση συνεπάγεται τη συγκέντρωση οποιουδήποτε αριθμού οικονομικών, κοινωνικών και πολιτικών δεικτών ...».

<sup>106</sup> Οι Pollesch & Dale (2016: 195) αναφέρουν: «Η Κανονικοποίηση είναι η διαδικασία μετατροπής των μονάδων μέτρησης από τις αρχικές μονάδες σε κοινές μονάδες μέτρησης ή σε μικρότερες μονάδες μέτρησης. Αυτή η διαδικασία αναφέρεται επίσης ως κλιμάκωση μονάδων ή τυποποίηση, με ορολογία που

καταστήσει τους δείκτες συγκρίσιμους. Η Κανονικοποίηση είναι πολύ σημαντικό βήμα πριν από οποιαδήποτε συσσωμάτωση δεδομένων<sup>107</sup>, καθώς οι δείκτες σε ένα σύνολο δεδομένων έχουν συχνά διαφορετικές μονάδες μέτρησης. Επομένως, είναι απαραίτητο να φέρνουμε τους δείκτες στο ίδιο πρότυπο, μετατρέποντάς τους σε αμιγείς, αδιάστατους αριθμούς. Τέλος, το τέταρτο βήμα είναι η συγκέντρωση<sup>108</sup> των κανονικοποιημένων δεικτών. Είναι ο συνδυασμός όλων των συστατικών για τον σχηματισμό ενός ή περισσότερων σύνθετων δεικτών (μαθηματικές συναρτήσεις). Είναι δυνατές διάφορες μέθοδοι συσσωμάτωσης. Οι πιο χρησιμοποιούμενες μέθοδοι είναι οι προσθετικές μέθοδοι, που κυμαίνονται από την αθροιστική ταξινόμηση των μονάδων σε κάθε δείκτη έως τη συγκέντρωση σταθμισμένων μετασχηματισμών των αρχικών δεικτών.

Η εύλογη ερώτηση είναι αν οι σύνθετοι δείκτες χρησιμεύουν στην ανάλυση οικονομικών φαινομένων (όπως ο δείκτης που θα χρησιμοποιηθεί παρακάτω). Την απάντηση τη δίνει ο Freudenberg (2003). Συγκεκριμένα, υποστηρίζει ότι οι σύνθετοι δείκτες αποτελούν ένα εργαλείο που ολοένα και περισσότερο εφαρμόζεται για τη σύγκριση των επιδόσεων των χωρών σε συγκεκριμένα επίπεδα. Παραδείγματα αποτελούν η ανταγωνιστικότητα, η παγκοσμιοποίηση, η καινοτομία κλπ. Η χρήση των σύνθετων δεικτών συνίσταται καθώς, αντί να χρησιμοποιούν αναλυτικό μενού μεμονωμένων δεικτών, τα συγκεντρωτικά στοιχεία επιτρέπουν την ανάλυση των αλληλένδετων επιδόσεων ή τομέων πολιτικής. Η Svirydzenka (2016: 6) χρησιμοποιεί την κατασκευή σύνθετου δείκτη για να δημιουργήσει εννέα δείκτες που συνοψίζουν τον τρόπο ανάπτυξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και των χρηματοπιστωτικών αγορών, όσον αφορά το βάθος, την πρόσβαση και την αποτελεσματικότητά τους. Αναφέρει, ακόμα, ότι σχετικά με την κατασκευή σύνθετου δείκτη υπάρχουν:

---

*ποικίλλει ανάλογα με τις λειτουργίες που χρησιμοποιούνται σε κάθε διαδικασία και στον εκάστοτε τομέα...».*

<sup>107</sup> Οι Kotios *et al.* (2019) χρησιμοποιούν τη μέθοδο της κανονικοποίησης, ώστε να διαπιστώσουν, εάν ο προστατευτισμός από τις Ηνωμένες Πολιτείες είναι επωφελής για την οικονομική ανάπτυξη.

<sup>108</sup> Ο Walesiak (2018: 698) αναφέρει ότι ένα από τα πέντε μέτρα συγκέντρωσης - στάθμισης (σύνθετοι δείκτες) είναι ο *αριθμητικός μέσος όρος*. Ακόμη, αναφέρει και πώς ορίζεται ένα μέτρο συγκέντρωσης - στάθμισης. Συγκεκριμένα, σημειώνει ότι: «*Ένα μέτρο συσσωμάτωσης SMI αντιπροσωπεύει το εργαλείο για μεθόδους γραμμικής παραγγελίας, ως μια υπο-συνάρτηση που συγκεντρώνει ορισμένες πληροφορίες που περιέχονται σε συγκεκριμένες μεταβλητές και προσδιορίζεται για κάθε μεμονωμένο αντικείμενο από το σύνολο αντικειμένων ...».*

... πολλά παραδείγματα στη βιβλιογραφία κατασκευής σύνθετων δεικτών που συγκρίνουν και βαθμολογούν την απόδοση της χώρας. Σε αυτά περιλαμβάνονται ο Δείκτης Χρηματοοικονομικής Πίεσης του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου [...] οι δείκτες ευημερίας του Προγράμματος Ανάπτυξης των Ηνωμένων Εθνών, όπως ο Δείκτης Ανθρώπινης Ανάπτυξης (HDI), ο Δείκτης Ανισότητας των Φύλων (GII), ο Δείκτης Ανάπτυξης Φύλου (GDI) και ο Πολυδιάστατος Δείκτης Φτώχειας (MPI) ...

Γενικώς, η κατασκευή του σύνθετου δείκτη της παρούσας διατριβής θα ακολουθεί το Εγχειρίδιο του ΟΟΣΑ - *OECD Handbook on Constructing Composite Indicators* (OECD, 2008), το οποίο αποτελεί κατάλληλη αναφορά για μεθοδολογικές προτάσεις.

Θα ακολουθηθεί η διαδικασία Κανονικοποίησης *Min-Max Normalisation*<sup>109</sup>. Οι Nardo *et al.* (2005β: 75) αναφέρουν ότι:

«... το πιο διαδεδομένο γραμμικό σύνολο είναι η αθροιστική των σταθμισμένων και κανονικοποιημένων υποδεικτών ...».

Βασικό στοιχείο στην ανάλυση είναι ο καθορισμός των χωρών που μετέχουν στον νομισματικό ανταγωνισμό ή -αλλιώς- των χωρών που είναι «νομισματικοί χειραγωγοί». Ο καθορισμός<sup>110</sup> αυτός βασίζεται στις εκθέσεις<sup>111</sup> του Αμερικανικού Υπουργείου Οικονομικών (U.S. Department of the Treasury – Macroeconomic and Foreign Exchange Policies of Major Trading Partners of the United States).

Θα χρησιμοποιηθούν μελέτες περίπτωσης (case studies), για να μπορέσει να γίνει επιβεβαίωση του σύνθετου δείκτη επίδρασης νομισματικού ανταγωνισμού. Οι μελέτες περίπτωσης αποτελούν ισχυρή μέθοδο επιβεβαίωσης μίας θεωρίας. Στην παρούσα διατριβή είναι σημαντικά εργαλεία επιβεβαίωσης της λειτουργία του δείκτη.

---

<sup>109</sup> «Το *Min-Max* κανονικοποιεί τους δείκτες, ώστε να έχει το ίδιο εύρος [0, 1] αφαιρώντας την ελάχιστη τιμή και διαιρώντας με το εύρος των τιμών των ενδείξεων. Ωστόσο, οι ακραίες ή υπερβολικές τιμές θα μπορούσαν να διαστρεβλώσουν τον μετασχηματισμένο δείκτη ...», (28).

<sup>110</sup> «... η έκθεση αποσκοπεί στον εντοπισμό οποιουδήποτε μεγαλύτερου εμπορικού εταίρου των Ηνωμένων Πολιτειών που έχει: (1) σημαντικό διμερές εμπορικό πλεόνασμα με τις Ηνωμένες Πολιτείες, (2) σημαντικό πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και (3) συνεχή μονομερή παρέμβαση στην αγορά συναλλάγματος ...», (U.S. Department of The Treasury, 2019: 38).

<sup>111</sup> Η έκθεση του Υπουργείου Οικονομικών στο Κογκρέσο εξετάζει λεπτομερώς και αναλυτικά τις εξελίξεις στη διεθνή οικονομική και συναλλαγματική πολιτική όλων των σημαντικών εμπορικών εταίρων των Ηνωμένων Πολιτειών.



Όπως αναφέρει ο Van Evera (1997), οι μελέτες περίπτωσης, μεταξύ άλλων, δύνανται να εξηγήσουν περιπτώσεις εξαιρετικά πολύπλοκης σημασίας. Καθώς οι ανταγωνιστικές υποτιμήσεις έχουν πολιτική, οικονομική και διεθνή χροιά (αποτελούν, ουσιαστικά, φαινόμενα πολύπλοκης και σημαντικής αξίας), είναι απαραίτητη η χρήση μελετών περίπτωσης, για να μπορέσει να γίνει δυνατή η εξήγησή τους.

Όπως αναφέρθηκε, η μέθοδος<sup>112</sup> της Κανονικοποίησης που θα χρησιμοποιηθεί για την οικοδόμηση του Δείκτη Επίδρασης του Νομισματικού Ανταγωνισμού είναι η Μέθοδος Κανονικοποίησης Min-Max . Σύμφωνα με τον OECD (2008: 28):

*«Το Min-Max κανονικοποιεί τους δείκτες, ώστε να έχουν το ίδιο εύρος [0, 1] αφαιρώντας την ελάχιστη τιμή και διαιρώντας με το εύρος των τιμών του δείκτη».*

Η μέθοδος εξίσωσης Min-Max Κανονικοποίησης είναι η ακόλουθη:

$$C = (Value - Min) / (Max - Min)$$

όπου, η Value είναι η τιμή του δείκτη, το Max είναι η μεγαλύτερη τιμή και το Min είναι η μικρότερη τιμή.

Σύμφωνα με τους Ochel & Roehn (2006), η μέθοδος της Min-Max Κανονικοποίησης ακολουθείται από τους οργανισμούς Fraser Institute: Economic Freedom of the World (EFW index) και World Economic Forum (WEF) Growth Competitiveness Index (GCI). Ειδικότερα, οι Ochel & Roehn (2006: 56) σημειώνουν ότι:

*«... Τόσο η Ομοσπονδιακή Τράπεζα όσο και το Παγκόσμιο Οικονομικό Φόρουμ χρησιμοποιούν την απόσταση από την καλύτερη και τη χειρότερη απόδοση (μέθοδος "Min-Max") για να μετατρέψουν τους αρχικούς δείκτες σε εύρος μεταξύ 0 και 1 ...»*

Στην παρούσα διδακτορική διατριβή χρησιμοποιείται η μέθοδος της κανονικοποίησης και της συγκέντρωσης που χρησιμοποιεί το Παγκόσμιο Οικονομικό Φόρουμ (World Economic Forum) για την κατασκευή της Έκθεσης Ανταγωνιστικότητας (Global Competitiveness Report). Ειδικότερα, το Παγκόσμιο Οικονομικό Φόρουμ εφαρμόζει για την κανονικοποίηση κάθε επιμέρους υπό-δείκτη τη

---

<sup>112</sup> Σύμφωνα με τους Karanovic & Karanovic (2015), υπάρχουν πολλές μέθοδοι Κανονικοποίησης και στάθμισης. Για παράδειγμα, μέθοδοι Κανονικοποίησης είναι ακόμη οι: z-scores, ranking, standardization κ.α. Μέθοδοι συγκέντρωσης και στάθμισης είναι ακόμη οι: Principal Componets Analysis, Factor Analysis, Conjoint Analysis κ.α.

μέθοδο Min-Max (κυμαίνεται από 0 έως 100). Η μεθοδολογία κανονικοποίησης που ακολουθεί το Παγκόσμιο Οικονομικό Φόρουμ είναι η παρακάτω, σύμφωνα με τον Schwab (2019: 614):

Κάθε υπό-δείκτης αναβαθμίζεται σύμφωνα με τον ακόλουθο τύπο:

$$score_{i,c} = (value_{i,c} - wpi / frontier_i - wpi) \times 100$$

όπου Value<sub>i,c</sub> είναι η τιμή του υπό-δείκτη i της χώρας c, η χειρότερη απόδοση (wpi) είναι η χαμηλότερη αποδεκτή τιμή για τον υπό-δείκτη i και το frontier<sub>i</sub> αντιστοιχεί στη μεγαλύτερη τιμή (στο καλύτερο δυνατό αποτέλεσμα) για τον υπό-δείκτη i.

Όσον αφορά το στάδιο της συγκέντρωσης, ακολουθείται η διαδικασία που εφαρμόζει το Παγκόσμιο Οικονομικό Φόρουμ. Ακολουθείται, δηλαδή, η διαδικασία εύρεσης του μέσου όρου. Η διαδικασία αναφέρεται στην Έκθεση Ανταγωνιστικότητα (Global Competitiveness Report) και συγκεκριμένα, σύμφωνα με τον Schwab (2019: 611):

*«... σε κάθε επίπεδο συγκέντρωσης, κάθε συγκεντρωτικό μέτρο υπολογίζεται λαμβάνοντας τον μέσο όρο (δηλαδή τον αριθμητικό μέσο όρο) των βαθμολογιών των συστατικών του [...] Η συνολική βαθμολογία [...] είναι ο μέσος όρος των βαθμολογιών των 12 πλώνων ...».*

Επίσης, ο δείκτης ανταγωνιστικότητας του IMD World Competitiveness (IMD World Competitiveness Ranking) χρησιμοποιεί τον υπολογισμό του μέσου όρου ως μέθοδο της συγκέντρωσης. Συγκεκριμένα, διατυπώνεται ότι (IMD, 2019: 8):

*«... Για τον υπολογισμό της συνολικής κατάταξης, λαμβάνουμε τον μέσο όρο των βαθμολογιών των παραγόντων της αντίστοιχης κατάταξης ...».*

Η πρώτη μελέτη περίπτωσης, είναι ο νομισματικός ανταγωνισμός μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας και η δεύτερη μελέτη περίπτωσης είναι ο νομισματικός ανταγωνισμός μεταξύ των ΗΠΑ και της Ιαπωνίας. Η πρώτη μελέτη περίπτωσης αφορά την Κίνα, μία ραγδαία αναπτυσσόμενη οικονομία, ενώ η δεύτερη μελέτη περίπτωσης αφορά την Ιαπωνία, μία ανεπτυγμένη οικονομία. Η επιλογή μίας ανεπτυγμένης και μίας αναπτυσσόμενης οικονομίας βασίζεται στο γεγονός ότι η χειραγώγηση του νομίσματος δεν είναι αποκλειστικό φαινόμενο αναπτυσσόμενων χωρών αλλά, αντίθετα, η πρακτική των στρατηγικών υποτιμήσεων ακολουθείται και από ανεπτυγμένες οικονομίες. Η

Kartika (2015: 4-5) αναφέρει τις κατηγοριοποιήσεις των χωρών που προβαίνουν σε νομισματικό ανταγωνισμό. Ειδικότερα, υποστηρίζει ότι:

... ότι οι “χειριστές νομισμάτων” είναι αρκετά διαφορετικοί, όσον αφορά το επίπεδο οικονομικής τους ανάπτυξης. Ωστόσο, γενικά, υπάρχουν τέσσερις ομάδες χωρών οι οποίες μοιράζονται χαρακτηριστικά μεγάλης εξάρτησης από τις εξαγωγές: (1) προηγμένες οικονομίες, όπως η Ιαπωνία, (2) νέες βιομηχανικές χώρες, όπως το Ισραήλ, η Σιγκαπούρη και η Ταϊβάν, (3) αναδυόμενες ασιατικές οικονομίες, όπως η Κίνα, η Μαλαισία και η Ταϊλάνδη, και (4) χώρες εξαγωγής πετρελαίου, όπως η Αλγερία, η Ρωσία και η Σαουδική Αραβία. [...], ο εύλογος λόγος είναι ότι οι εξαγωγείς στις χώρες αυτές είναι πολιτικά ισχυροί στην άσκηση πιέσεων για να καταφύγουν σε ανταγωνιστική υποτίμηση, ενώ η διατήρηση του πλεονάσματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών θεωρείται “πρόσφορος τρόπος” για να διατηρηθεί η σταθερή ανάπτυξη ...

Ακόμη, τόσο οι Wein *et al.* ( 2014), όσο και οι Foote & Ezell (2019) στην κατασκευή του Δείκτη Διεθνούς «Μερκαντλισμού» (Global Mercantilist Index) χρησιμοποιούν ως υποδείκτη τη «χειραγώγηση του νομίσματος». Στις χώρες, τις οποίες κατατάσσουν ως χειραγωγούς νομίσματος, αναφέρουν -μεταξύ άλλων- την Ελβετία, τη Νορβηγία, τη Σιγκαπούρη, την Ταϊβάν κ.α. (όσον αφορά το 2019) και την Αργεντινή, τη Δανία, τη Μαλαισία, τη Νότια Κορέα κ.α. (όσον αφορά το 2014). Στην πρώτη μελέτη περίπτωσης θα γίνει μελέτη των επιδράσεων του νομισματικού ανταγωνισμού για τις χώρες Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία. Στη δεύτερη μελέτη περίπτωσης θα γίνει μελέτη των επιδράσεων του νομισματικού ανταγωνισμού για τις χώρες Νορβηγία, Καναδά και Ινδία. Η επιλογή των χωρών βασίζεται στο ότι οι επιδράσεις του νομισματικού ανταγωνισμού θα πρέπει να μελετηθούν, τόσο για τις ανεπτυγμένες, όσο και τις αναπτυσσόμενες χώρες. Την κατάταξη των χωρών ως προς την κατηγορία ανεπτυγμένη-αναπτυσσόμενη παρουσιάζει η έκθεση των Ηνωμένων Εθνών (UN, 2019).

Για αυτόν τον λόγο έγινε η επιλογή μίας αναπτυσσόμενης χώρας (Κίνα) για την πρώτη μελέτη και μίας ανεπτυγμένης χώρας (Ιαπωνία) για τη δεύτερη μελέτη. Η επιλογή των συγκεκριμένων χωρών για τις μελέτες περίπτωσης έγινε βάσει του

διεθνούς εμπορικού προφίλ τους. Το σκεπτικό της επιλογής των χωρών βασίζεται στο ότι οι χώρες, στις οποίες θα μελετηθεί η επίδραση του νομισματικού ανταγωνισμού, θα πρέπει να διαθέτουν τα στοιχεία εκείνα που τις ορίζουν ως κατάλληλες προς εξέταση.

Ουσιαστικά, δύο είναι οι λόγοι επιλογής των χωρών. Κατά πρώτον, θα πρέπει να διαφέρουν μεταξύ τους. Δεν είναι σωστό να γίνει επιλογή μόνο αναπτυσσόμενων ή μόνο ανεπτυγμένων χωρών, καθώς δε θα υπάρχει πληρέστερη εικόνα της επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού. Κατά δεύτερον, θα πρέπει να ανήκουν στις χώρες εκείνες του διεθνούς συστήματος, των οποίων η παρουσία στο διεθνές οικονομικό - εμπορικό σύστημα είναι αξιοπρόσεκτη. Δε θα ήταν χρήσιμο να γίνει επιλογή χωρών με ελάχιστη διεθνή εμπορική παρουσία στην παγκόσμια οικονομία, γιατί τα αποτελέσματα θα ήταν ελλιπή.

Τα κριτήρια επιλογής πληρούν τους παραπάνω δύο λόγους επιλογής. Πρώτο κριτήριο είναι η θέση της χώρας στην κατάταξη των διεθνών εμπορικών ροών στον τομέα των μεταποιητικών αγαθών. Δεύτερο κριτήριο είναι η θέση της χώρας στην κατάταξη των διεθνών εμπορικών ροών στον τομέα των υπηρεσιών. Τα δύο αυτά κριτήρια βασίζονται στην κατάταξη του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου. Τρίτο κριτήριο είναι η θέση της χώρας στην κατάταξη, όσο αφορά την «μερκαντιλιστική συμπεριφορά». Το κριτήριο αυτό βασίζεται στον δείκτη «μερκαντλισμού». Τέταρτο κριτήριο είναι η θέση της χώρας στην κατάταξη βάσει του ανοίγματος του εμπορίου. Το κριτήριο αυτό βασίζεται στον δείκτη «ανοίγματος του εμπορίου». Τελευταίο κριτήριο είναι το ποσοστό της χώρας, όσον αφορά τη συμμετοχή της στις παγκόσμιες αλυσίδες αξίας. Το κριτήριο αυτό βασίζεται στον Παγκόσμιο Οργανισμό Εμπορίου. Τα πέντε αυτά κριτήρια επιλογής διαμορφώνουν το διεθνές εμπορικό προφίλ κάθε χώρας που θα εξεταστεί.

Στην πρώτη μελέτη περίπτωσης έχουν επιλεγεί οι χώρες Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία. Ο Πίνακας 5.2, που ακολουθεί, δείχνει τα κριτήρια των χωρών Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία, όσον αφορά το διεθνές εμπορικό τους προφίλ.

**Πίνακας 5.2** Τα κριτήρια επιλογής των χωρών Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία

	Κορυφαίοι εξαγωγείς μεταποιητικών	Κορυφαίοι εξαγωγείς εμπορικών	Global Mercantilist Index, 2019	ICC Open Markets Index, 2017	Global Value Chains
--	---	-------------------------------------	---------------------------------------	------------------------------------	------------------------

	εμπορευμάτων, 2017 (θέση κατάταξης)*	υπηρεσιών, 2017 (θέση κατάταξης)*	(θέση κατάταξης)**	(θέση κατάταξης)***	participation index, 2015 (ποσοστό % στις συνολικές ακαθάριστες εξαγωγές)****
Ελβετία	19	12	34	6	41,8
Ηνωμένο Βασίλειο	10	2	8	28	38,8
Βραζιλία	26	35	58	69	32,1

Πηγή: WTO (2018)\*, Foote & Ezell (2019)\*\*, ICC (2017)\*\*\*\*, WTO (2019)\*\*\*\*

Παρατηρείται ότι και οι τρεις χώρες που έχουν επιλεγεί ανήκουν στις κορυφαίες εξαγωγικές χώρες. Πρώτη εξαγωγική χώρα ανάμεσα στις τρεις είναι το Ηνωμένο Βασίλειο, ακολουθεί η Ελβετία και στο τέλος η Βραζιλία. Αυτό ισχύει και στην περίπτωση των μεταποιητικών αγαθών, όσο και στην περίπτωση των υπηρεσιών. Η λιγότερη «μερκαντιλιστική» χώρα είναι το Ηνωμένο Βασίλειο. Στην επόμενη θέση ανήκει η Ελβετία και ως περισσότερο «μερκαντιλιστική» χαρακτηρίζεται η Βραζιλία. Σύμφωνα με τα στοιχεία η περισσότερο ανοικτή οικονομία είναι η Ελβετία, έπειτα το Ηνωμένο Βασίλειο και στο τέλος η Βραζιλία. Ιδιαίτερη περίπτωση αποτελεί η Ελβετία, όσον αφορά τη συμμετοχή της στις παγκόσμιες αλυσίδες αξίας. Η Ελβετία έχει το μεγαλύτερο ποσοστό, ακολουθεί το Ηνωμένο Βασίλειο και τέλος η Βραζιλία.

Στη δεύτερη μελέτη περίπτωσης έχουν επιλεγεί οι χώρες Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία. Ο Πίνακας 5.3 που ακολουθεί δείχνει τα κριτήρια των χωρών Νορβηγία, Καναδά και Ινδία, όσον αφορά το διεθνές εμπορικό τους προφίλ.

**Πίνακας 5.3** Τα κριτήρια επιλογής των χωρών Νορβηγία, Καναδά και Ινδία

	Κορυφαίοι εξαγωγείς μεταποιητικών εμπορευμάτων, 2017 (θέση κατάταξης)*	Κορυφαίοι εξαγωγείς εμπορικών υπηρεσιών, 2017 (θέση κατάταξης)*	Global Mercantilist Index, 2019 (θέση κατάταξης)**	ICC Open Markets Index, 2017 (θέση κατάταξης)***	Global Value Chains participation index, 2015 (ποσοστό % στις συνολικές ακαθάριστες εξαγωγές)****
--	---	---	---	---	--

Νορβηγία	36	31	29	11	46
Καναδάς	12	18	41	17	36,5
Ινδία	20	8	59	64	34

Πηγή: WTO (2018)\*, Foote & Ezell (2019) \*\*, ICC (2017)\*\*\*\*, WTO (2019)\*\*\*\*\*

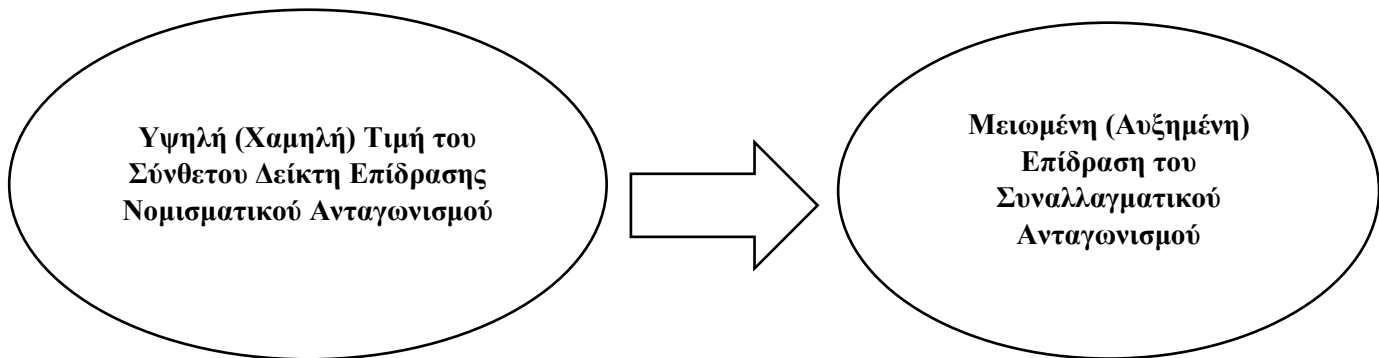
Παρατηρείται ότι, όπως και στον προηγούμενο πίνακα, και οι τρεις χώρες που έχουν επιλεγεί ανήκουν στις κορυφαίες εξαγωγικές χώρες. Πρώτη εξαγωγική χώρα - ανάμεσα στις τρεις- στον τομέα των μεταποιητικών αγαθών είναι ο Καναδάς, ακολουθεί η Ινδία και έπεται η Νορβηγία. Στην περίπτωση των υπηρεσιών, πρώτη χώρα ανάμεσα στις εξεταζόμενες είναι η Ινδία, ακολουθεί ο Καναδάς και τελευταία είναι η Νορβηγία. Η λιγότερη «μερκαντιλιστική» χώρα είναι η Νορβηγία. Στην επόμενη θέση βρίσκεται ο Καναδάς και ως περισσότερο «μερκαντιλιστική» χαρακτηρίζεται η Ινδία. Σύμφωνα με τα στοιχεία, η περισσότερο ανοικτή οικονομία είναι αυτή της Νορβηγίας, μετά του Καναδά και, στο τέλος, της Ινδίας. Ιδιαίτερη περίπτωση αποτελεί η Νορβηγία, όσον αφορά τη συμμετοχή της στις παγκόσμιες αλυσίδες αξίας. Η Νορβηγία έχει το μεγαλύτερο ποσοστό, ακολουθεί ο Καναδάς και, τέλος, η Ινδία.

Και οι έξι χώρες που έχουν επιλεγεί προς εξέταση ανήκουν στις κορυφαίες εξαγωγικές χώρες της παγκόσμιας οικονομίας. Ακόμη, οι εξαγωγικές ροές των χωρών (σε συνδυασμό με τη «μερκαντιλιστική» κατάσταση μίας χώρας), το ποσοστό ανοίγματος της χώρας και το ποσοστό συμμετοχής στις παγκόσμιες αλυσίδες αξίας μπορούν να χαρακτηρίσουν το διεθνές εμπορικό στάτους κάθε χώρας. Ο σύνθετος δείκτης του νομισματικού ανταγωνισμού που θα εφαρμοστεί σε ορισμένες χώρες θα έχει απτή σημασία, όσον αφορά το πεδίο ανάλυσής του. Αυτό που πρέπει να διερευνηθεί είναι το κατά πόσον οι εξεταζόμενες χώρες αντιδρούν ή επηρεάζονται από τον νομισματικό ανταγωνισμό. Στο επόμενο (έκτο κεφάλαιο) εξετάζεται η πρώτη μελέτη περίπτωσης.

Η περίοδος που θα αναλυθεί είναι η περίοδος 2007-2017. Επιλέχθηκε αυτή η περίοδος, καθώς, εμπεριέχει την παγκόσμια κρίση και το εύρος της δεκαετίας παρέχει το πλαίσιο πληρέστερης και εγκυρότερης εξέτασης.

Το Σχήμα 5.1 δείχνει τη λειτουργία του δείκτη.

**Σχήμα 5.1 Σχηματική Απεικόνιση της Λειτουργίας του Δείκτη**

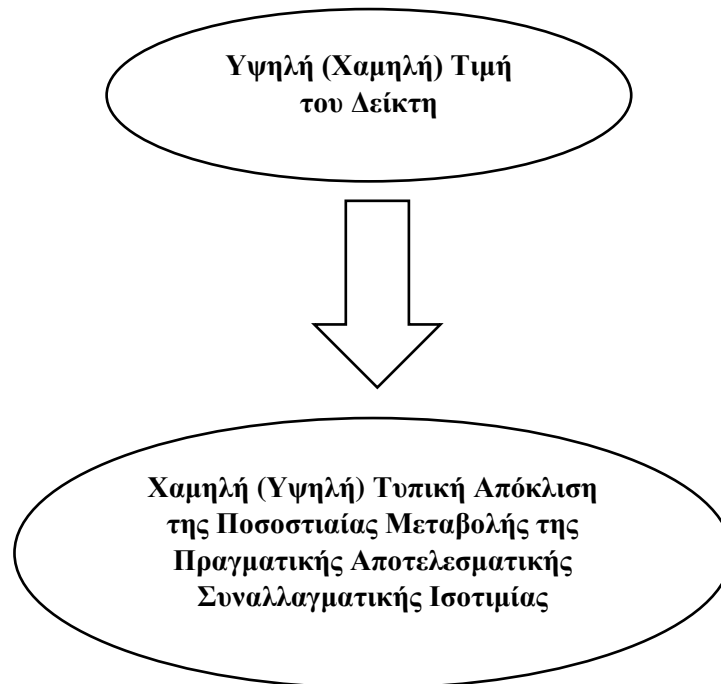


**Πηγή:** (Θεωρητική Προσέγγιση Συγγραφέως)

Για να μπορέσει να γίνει πιο κατανοητή η λειτουργία του δείκτη, θα συγκριθεί ο σύνθετος δείκτης επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού με την ποσοστιαία μεταβολή της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας (συγκεκριμένα, με την τυπική απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας). Η τυπική απόκλιση υπολογίζεται, γιατί αυτό που ενδιαφέρει την παρούσα διατριβή είναι να παρατηρηθεί και να συγκριθεί με την ένταση της διακύμανσης της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας. Αν η τυπική απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής είναι μεγάλη, τότε αυτό σημαίνει ότι η Πραγματική Αποτελεσματική Συναλλαγματική Ισοτιμία έχει υψηλή διακύμανση και, έτσι, ο συναλλαγματικός ανταγωνισμός δύναται να έχει υψηλή επίδραση στην εμπορική ανταγωνιστικότητα της χώρας. Μπορούμε να το εξηγήσουμε σχηματικά.

Το Σχήμα 5.2 δείχνει τη Σύγκριση του Σύνθετου Δείκτη Επίδρασης Νομισματικού Ανταγωνισμού με την Πραγματική Αποτελεσματική Συναλλαγματική Ισοτιμία.

**Σχήμα 5.2 Σχηματική Απεικόνιση της Σύγκρισης του Σύνθετου Δείκτη Επίδρασης Νομισματικού Ανταγωνισμού με την Πραγματική Αποτελεσματική Συναλλαγματική Ισοτιμία**



**Πηγή:** (Θεωρητική Προσέγγιση Συγγραφέως)

Η επιλογή της πραγματικής αποτελεσματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας<sup>113</sup> (Real Effective Exchange Rate – REER), γίνεται, επειδή θεωρείται το βέλτιστο μέσο μέτρησης της εμπορικής ανταγωνιστικότητας μίας χώρας. Όπως αναφέρουν και οι Santoya & Soutar (2011: 7-8):

... Η άνοδος του δείκτη REER σημαίνει ότι το εγχώριο νόμισμα ανατιμάται σε αξία και αυτό μπορεί να συμβεί είτε με αύξηση στο εγχώριο επίπεδο τιμών είτε με μείωση του επιπέδου των τιμών στο εξωτερικό. Η πτώση του δείκτη σημαίνει υποτίμηση του νομίσματος λόγω της μείωσης στο εγχώριο επίπεδο τιμών ή της αύξησης του επιπέδου των τιμών στο εξωτερικό. Η ανατίμηση του REER είναι πιθανό να μεταφραστεί σε επιδείνωση του εμπορικού ισοζυγίου μιας χώρας, καθώς αναμένεται ότι η

<sup>113</sup> «Το REER είναι η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία (ένα μέτρο της αξίας ενός νομίσματος έναντι ενός σταθμισμένου μέσου όρου πολλών ξένων νομισμάτων) διαιρούμενο με έναν αποπληθωριστή τιμών ή δείκτη κόστους. Η αύξηση του REER σημαίνει ότι οι εξαγωγές γίνονται ακριβότερες και οι εισαγωγές γίνονται φθηνότερες. συνεπώς, μια αύξηση δείχνει απώλεια της ανταγωνιστικότητας του εμπορίου» (IMF, 2019β).



κατανάλωση των εξαγωγών της θα αποθαρρυνθούν, καθότι θα γίνουν πιο δαπανηρές, ενώ οι εισαγωγές της χώρας θα πρέπει να αυξηθούν, επειδή αυτές θα είναι τώρα σχετικά φθηνότερες ...

Η ποσοστιαία μεταβολή υπολογίζεται βάσει της εξής εξίσωσης<sup>114</sup>:

$$[(\text{Number at later time} \div \text{Number at earlier time}) - 1] \times 100$$

Η τυπική απόκλιση είναι ένα στατιστικό μέτρο που χρησιμοποιείται από τους ερευνητές για να υπολογιστεί το ποσό της μεταβολής ή της διασποράς ενός συνόλου τιμών δεδομένων. Όσο μεγαλύτερη είναι η τυπική απόκλιση, τόσο περισσότερο κατανέμονται οι τιμές. Όσο μικρότερη είναι η τυπική απόκλιση, τόσο λιγότερο κατανέμονται οι τιμές του δείγματος. Όσο μεγαλύτερη η τυπική απόκλιση, τόσο μεγαλύτερη η διασπορά των παρατηρήσεων. Η διακύμανση είναι το τετράγωνο της τυπικής απόκλισης και μετράει τη μεταβλητότητα των παρατηρήσεων γύρω από τη μέση τιμή. Ουσιαστικά, η τυπική απόκλιση χαρακτηρίζει την τυπική απόσταση μιας παρατήρησης από το κέντρο διανομής ή τη μέση τιμή (Barde & Barde, 2012).

Ο τύπος για την τυπική απόκλιση είναι ο εξής (Hassani *et al.*, 2010):

$$SD = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^N (x_i - \bar{x})^2}{N - 1}}$$

Η σύγκριση<sup>115</sup> του σύνθετου δείκτη επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού με την ποσοστιαία μεταβολή της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας δύναται να αποδείξει την επίπτωση του νομισματικού ανταγωνισμού στις υπό εξέταση χώρες. Στην παρούσα διατριβή εξετάζεται η ένταση της μεταβολής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας και όχι το είδος της επίδρασης, δηλαδή η αυξητική ή μειωτική πορεία της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας.

Ειδικότερα, ο νομισματικός ανταγωνισμός μπορεί να έχει επίδραση στις χώρες είτε με θετικό πρόσημο είτε με αρνητικό πρόσημο. Δηλαδή, μπορεί ο νομισματικός

---

<sup>114</sup> «Το αποτέλεσμα εκφράζεται ως ποσοστό (σε απόλυτους αριθμούς, είναι απλά μια διαφορά) και ονομάζεται ρυθμός μεταβολής ή αλλιώς ποσοστιαία μεταβολή ...» (Eurostat, 2019).

<sup>115</sup> Ακολουθούνται τα βήματα υπολογισμού των αλλαγών των τιμών και υπολογισμός της τυπικής απόκλισης. Παράδειγμα υπολογισμού παρέχει ο Bloem (2015).

ανταγωνισμός να είναι ευκαιρία για αύξηση της εμπορικής ανταγωνιστικότητας, μπορεί όμως να είναι και απειλή για την εμπορική ανταγωνιστικότητα. Για παράδειγμα, στις ανεπτυγμένες χώρες (λόγω των καλύτερων μακροοικονομικών μεγεθών, της αυξημένης διαφοροποίησης των εξαγωγών και της συμμετρικής αλληλεξάρτησης) μπορεί ο νομισματικός ανταγωνισμός (στον οποίο εμπλέκονται οι εμπορικοί τους εταίροι) να έχει θετικό πρόσημο άλλα αυξημένη ένταση η επίδραση αυτού. Το αντίθετο μπορεί να συμβεί σε μία αναπτυσσόμενη χώρα. Ειδικότερα, στις αναπτυσσόμενες χώρες (λόγω των χειρότερων -κατά κανόνα- μακροοικονομικών μεγεθών, της μειωμένης διαφοροποίησης των εξαγωγών και της ασύμμετρης αλληλεξάρτησης) μπορεί ο νομισματικός ανταγωνισμός (στον οποίο εμπλέκονται οι εμπορικοί τους εταίροι) να έχει είτε μειωμένη είτε αυξημένη ένταση, συνήθως -όχι πάντα-, όμως, αρνητικό πρόσημο. Για αυτόν τον λόγο χρησιμότερο είναι να υπολογιστεί η ένταση της επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού, η οποία δύναται να διαφέρει και να ποικίλει ανάμεσα στις χώρες.

Ο παρών σύνθετος δείκτης επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού αναλύει μερικό εύρος των εμπορικών ροών της εκάστοτε χώρας. Συγκεκριμένα, ο δείκτης πραγματεύεται την εμπορική ανταγωνιστικότητα της εκάστοτε χώρας βάσει του συναλλαγματικού ανταγωνισμού στον οποίο υπόκεινται δύο εμπορικοί εταίροι αυτής και όχι το σύνολο των εμπορικών εταίρων. Αν και είναι πιθανό το ζεύγος των αντιμαχόμενων εμπορικών εταίρων που υπόκεινται στον νομισματικό ανταγωνισμό να αποτελούν βασικό τμήμα της εμπορικής δραστηριότητας μίας χώρας, εντούτοις, δεν είναι το σύνολο των εμπορικών δραστηριοτήτων. Αντιθέτως, η σύγκριση του σύνθετου δείκτη επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού με την ποσοστιαία μεταβολή της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας μπορεί να αποτελέσει αποτελεσματικό απόδειξη λειτουργίας του σύνθετου δείκτη επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού.

Συγκεκριμένα, όπως αναφέρθηκε παραπάνω, οι πυλώνες του δείκτη καθορίζουν τον βαθμό έντασης της επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού. Η θετική ή η αρνητική πορεία της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας μπορεί να καθορίζεται και από άλλους παράγοντες, όπως παραδείγματος χάρη, η τιμή του πετρελαίου και τα συναλλαγματικά καθεστώτα (Kataria & Gupta, 2018), τα κυβερνητικά έξοδα και οι εισροές κεφαλαίου (Gantman & Dabós, 2017), το άνοιγμα εμπορίου και οι φυσικοί πόροι (Vogiazas *et al.*, 2018). Αυτοί οι παράγοντες

δεν υπολογίζονται στον δείκτη. Ως εκ τούτου, γίνεται προφανές ότι η συσχέτιση του δείκτη με τη θετική ή αρνητική πορεία της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας θα έχει ελλιπή αποτελέσματα. Για αυτό προτιμότερο είναι να συγκριθεί ο σύνθετος δείκτης επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού με τον βαθμό έντασης της επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού. Στην επόμενη ενότητα αναφέρεται ο τρόπος παρουσίασης του σύνθετου δείκτη επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού.

## 5.8. Ο τρόπος παρουσίασης του Δείκτη Επίδρασης Νομισματικού Ανταγωνισμού

Η εφαρμογή του δείκτη θα ακολουθήσει στο επόμενο κεφάλαιο αλλά, πριν γίνει η εφαρμογή του δείκτη μέσω παρουσίαση μελετών περίπτωσης, θα πρέπει να αναφερθεί ο τρόπος που θα εφαρμοστεί.

Πρώτα απ' όλα, αν και τα νομίσματα ανά τον κόσμο ακολουθούν στρατηγικές και πολλές φορές ανταγωνίζονται το ένα το άλλο, στις μελέτες περίπτωσης που θα ακολουθήσουν θα μελετηθούν οι νομισματικές ανταγωνιστικές πρακτικές έναντι του αμερικανικού δολαρίου (US Dollar) και λόγω της δεσπόζουσας θέσης του στο παγκόσμιο οικονομικό σύστημα. Βέβαια, αυτό δε σημαίνει ότι ο δείκτης δεν μπορεί να μελετήσει και ανταγωνιστικές πρακτικές άλλων νομισμάτων. Για παράδειγμα, οι *Boz et al.* (2017: 11) δηλώνουν ότι η δύναμη του δολαρίου ΗΠΑ είναι βασικός παράγοντας πρόβλεψης του υπόλοιπου όγκου του παγκόσμιου εμπορίου και του παγκόσμιου πληθωρισμού. Συγκεκριμένα, διατυπώνουν:

*«... το δολάριο ΗΠΑ διαδραματίζει μεγάλο ρόλο στην προώθηση των τιμών και των ποσοτήτων του διεθνούς εμπορίου ...».*

Κατά δεύτερον, οι εξαγωγές των χωρών θα μελετηθούν, ώστε να μπορέσουν να εξηγηθούν οι επιδράσεις του νομισματικού ανταγωνισμού. Αν ληφθεί υπόψη η υπόθεση<sup>116</sup> ότι οι εξαγωγές αποτελούν το μέσο ανάπτυξης και τόνωσης της παραγωγής, τότε το καταλληλότερο μέσο για να μπορέσουμε να αναλύσουμε τις επιδράσεις του νομισματικού ανταγωνισμού είναι οι εξαγωγές. Για παράδειγμα, οι *Panas & Vamvoukas* (2002) αναφέρουν τους τρόπους με τους οποίους οι εξαγωγές οδηγούν στην οικονομική ανάπτυξη. Ειδικότερα, αναφέρουν ότι οι εξαγωγές συμβάλλουν στη διάδοση των τεχνικών γνώσεων και ότι η προώθηση των εξαγωγών συμβάλλει στη

---

<sup>116</sup> Η υπόθεση αυτή ονομάζεται Export-Led Growth Hypothesis (ELGH) και αναφέρει ότι οι εξαγωγές επηρεάζουν θετικά την αύξηση της παραγωγής. Οι απόψεις, όσον αφορά την βαρύτητα της υπόθεσης, ποικίλουν με διαφορετικά αποτελέσματα και χωρίζονται σε τέσσερις κατηγορίες, σύμφωνα με τους *Dreger & Herzer* (2012). Η πρώτη κατηγορία, με εκφραστές, όπως *Heller and Porter* (1978) και *McNab & Moore* (1998), υποστηρίζει την ύπαρξη θετικής σχέσης μεταξύ της ανάπτυξης των εξαγωγών και της αύξησης της παραγωγής στις αναπτυσσόμενες χώρες. Η δεύτερη κατηγορία, με εκφραστές, όπως *Dodaro* (1993) και *Chow* (1987), υποστηρίζει ότι η αύξηση των εξαγωγών δεν έχει αιτιώδη επίδραση στην αύξηση του προϊόντος για τις περισσότερες αναπτυσσόμενες χώρες. Η τρίτη κατηγορία, με υποστηρικτές, όπως *Van den Berg & Schmidt* (1994), *Ahmad & Harnhirun* (1995), δηλώνει ότι η αιτιώδης σχέση κυμαίνεται από τις εξαγωγές στην παραγωγή ή και προς τις δύο κατευθύνσεις. Η τελευταία κατηγορία, με εκφραστές τους *Parida & Sahoo* (2007) και *Reppas & Christopoulos* (2005) υποστηρίζει θετική μακροπρόθεσμη σχέση, που κυμαίνεται από τις εξαγωγές στο ΑΕΠ και το αντίθετο.

χαλάρωση του δεσμευτικού περιορισμού των συναλλαγματικών ισοτιμιών, κάτι που οδηγεί στην αύξηση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών. Ακολούθως, οι εξαγωγές προκαλούν θετικές οικονομίες κλίμακας, κυρίως στις αναπτυσσόμενες χώρες. Οι εξαγωγές μπορούν και βοηθούν στη διεύρυνση, όσον αφορά τα οφέλη από το συγκριτικό πλεονέκτημα, και αυξάνουν τον βαθμό ανταγωνιστικότητας. Δεν επιλέγονται οι εισαγωγές στην παρούσα διατριβή, καθώς δεν αποτελεί κατάλληλο και επαρκές μέσο μέτρησης της ανταγωνιστικότητας. Οι εξαγωγές, αντίθετα, αποτελούν ένδειξη της διεθνούς ανταγωνιστικότητας μίας χώρας, αφού οι επιδόσεις των επιχειρήσεων μίας χώρας δείχνουν την ανταγωνιστική της θέση.

Οι Arslan & Tatlıdil (2012) αναφέρουν ότι δεν είναι εφικτό οι χώρες να είναι διεθνώς ανταγωνιστικές στο σύνολό τους. Όμως, δύνανται να διαθέτουν συγκριτικό πλεονέκτημα σε ορισμένα προϊόντα. Οι επιδόσεις των επιχειρήσεων και των βιομηχανιών διαδραματίζουν καίριο ρόλο για τη διεθνή ανταγωνιστικότητα. Επομένως, για να μπορεί να επιτύχει μία χώρα υψηλότερη διεθνή ανταγωνιστικότητα, θα πρέπει οι επιχειρήσεις και οι βιομηχανίες της να είναι ανταγωνιστικές.

Η λογική του δείκτη είναι η εξής: όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη, τόσο μικρότερη είναι η επίδραση του συναλλαγματικού ανταγωνισμού για την εξεταζόμενη χώρα<sup>117</sup>. Η κατασκευή του δείκτη επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού θεωρώ ότι αποτελεί αποτελεσματικό και αξιοπρόσεκτο μέτρο ανάλυσης και έρευνας της διεθνούς οικονομίας. Υπάρχουν πολλές αιτίες που οδηγούν σε διαταραχές -όσον αφορά τις εμπορικές σχέσεις μεταξύ των χωρών- εξαιτίας του συναλλαγματικού ανταγωνισμού. Ο δείκτης θα προσπαθήσει να ορίσει το πλαίσιο ανάλυσης της επίδρασης του συναλλαγματικού ανταγωνισμού. Οι τέσσερις πυλώνες που προτείνω εκφράζουν και συνθέτουν τους κυριότερους λόγους που οι διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών επιδρούν στις εμπορικές σχέσεις μεταξύ των χωρών. Η ανάλυση του πληθωρισμού σε συνδυασμό με τον τεχνολογικό χαρακτήρα της παραγωγής, την παραγωγικότητα της εργασίας και την ένταση των εμπορικών ροών που έχει μία χώρα με τις χώρες που εμπλέκονται στον συναλλαγματικό ανταγωνισμό, θα μας βοηθήσει να κατανοήσουμε τον βαθμό που αντιδρά, επηρεάζεται και δέχεται τις επιπτώσεις η εξεταζόμενη χώρα.

---

<sup>117</sup> Υπάρχει δηλαδή αντιστρόφως ανάλογη σχέση μεταξύ της τιμής του δείκτη και της επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού.

## 5.9. Επίλογος Κεφαλαίου

Το θέμα που διαπραγματεύεται ο δείκτης είναι πολύπλευρο και απαιτεί ιδιαίτερη προσοχή. Υπάρχουν διαφορετικές ιδέες σχετικά με το ποιο είναι το βασικότερο στοιχείο που επηρεάζει τις εξαγωγές. Για παράδειγμα, οι Georgiadis & Möhle (2019) δηλώνουν ότι σημασία για την πορεία των εξαγωγών και των εισαγωγών έχει ο τρόπος τιμολόγησης των ροών. Συγκεκριμένα, αναφέρουν οι εξαγωγές, που τιμολογούνται και είναι «κολλώδεις» σε δολάρια ΗΠΑ, είναι «προστατευμένες» από την ανατίμηση του εγχώριου νομίσματος. Ύστερα, ο Khan (2018) αναφέρει ότι οι νομισματικές διαταραχές έχουν περιφερειακό χαρακτήρα και μεταφέρονται μέσω του εμπορίου. Υποστηρίζει, δηλαδή ότι οι κρίσεις νομισμάτων είναι περιφερειακές και εξαπλώνονται κυρίως μέσω του εμπορικού καναλιού. Για αυτόν τον λόγο, οι χώρες θα μπορούσαν, επίσης, να καθορίσουν τις συναλλαγματικές ισοτιμίες τους με τους κυριότερους εμπορικούς εταίρους συλλογικά, ώστε να αποφευχθεί αυτό το φαινόμενο, καθώς αυτή η πολιτική μπορεί να τους βοηθήσει να αποφύγουν τις κερδοσκοπικές επιθέσεις. Ακολούθως, ο Gorinath (2015) θεωρεί τον πληθωρισμό ως το μοναδικό στοιχείο που καθορίζει τις διεθνείς εξελίξεις της νομισματικής πολιτικής και της ανταγωνιστικότητας του διεθνούς εμπορίου. Ειδικότερα, αναφέρει ότι οι πληθωριστικές διαταραχές διαμορφώνουν ουσιαστικά τα περιθώρια προσαρμογής του εμπορικού ισοζυγίου μιας χώρας στις διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Ο δείκτης που θα παρουσιαστεί θα προσπαθήσει να έχει μία πιο ολιστική αντιμετώπιση του θέματος. Η ολιστική αυτή προσέγγιση θα βασιστεί στην συνδυαστική ανάλυση των πυλώνων που έχουν αναφερθεί. Εν κατακλείδι, οι βασικοί πυλώνες του σύνθετου δείκτη που έχουν παρουσιαστεί στο παρόν κεφάλαιο αποτελούν τα στοιχεία εκείνα που κάνουν την εκάστοτε χώρα ικανή να αντιδράσει κατάλληλα στον νομισματικό ανταγωνισμό που πράττουν οι άλλες χώρες (είτε είναι χώρες με σημαντική επιρροή στο παγκόσμιο οικονομικό γίγνεσθαι είτε απλώς εμπορικοί εταίροι). Οι τέσσερις πυλώνες του σύνθετου δείκτη αποτελούν ουσιαστικά τη βάση για την μακροοικονομική σταθερότητα (πληθωρισμός), την εμπορική δύναμη (τεχνολογικό επίπεδο και παραγωγικότητα της εργασίας) και το επίπεδο αλληλεξάρτησης (εμπορική διασύνδεση) που έχει μία χώρα και παρέχει δυνατότητες αντίδρασης στις επιδράσεις του νομισματικού ανταγωνισμού.

Ειδικότερα, ο πληθωρισμός καθορίζει τη δυνατότητα της χώρας να απορροφήσει ή και να μην απορροφήσει τις συναλλαγματικές διακυμάνσεις, ως απόρροια του νομισματικού ανταγωνισμού. Οι πληθωριστικές πιέσεις δημιουργούνται, όσον αφορά το αναλυτικό πλαίσιο, κυρίως λόγω του κόστους των ενδιάμεσων αγαθών και της έλλειψης της μακροοικονομικής σταθερότητας. Ο τεχνολογικός χαρακτήρας της παραγωγής και η αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας ουσιαστικά επηρεάζουν την εμπορική δύναμη της χώρας. Ο τεχνολογικός χαρακτήρας είναι η βασική προϋπόθεση δημιουργίας ανταγωνιστικών προϊόντων. Το τεχνολογικό προϊόν δύναται να δημιουργεί συγκριτικό πλεονέκτημα στην παραγωγή μίας χώρας και έτσι να τονώνονται οι εξαγωγές της. Ο τεχνολογικός χαρακτήρας στο αναλυτικό πλαίσιο καθορίζει ότι τα τεχνολογικά προϊόντα δημιουργούν μία μονοπωλιακή ζήτηση και, έτσι, δεν υπάγονται στις διαταραχές των συναλλαγματικών ισοτιμιών στον ίδιο βαθμό με τα προϊόντα με χαμηλό τεχνολογικό χαρακτήρα. Η παραγωγικότητα της εργασίας, από την άλλη, είναι σημαντική πτυχή στο αναλυτικό πλαίσιο. Η βέλτιστη κατανομή των παραγωγικών συντελεστών μπορεί να καταστήσει τη χώρα ανταγωνιστική στις εξαγωγές. Η αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας οδηγεί σε βέλτιστη αποδοτικότητα και σε εμπορικό πλεόνασμα. Η εμπορική αλληλεξάρτηση ουσιαστικά δημιουργεί τις οικονομικές ευκαιρίες ανάπτυξης των εμπορικών ροών μίας χώρας ή οξύνει και τις απειλές που δύναται να δημιουργηθούν εξαιτίας των οικονομικών ή νομισματικών διαταραχών άλλων χωρών. Η εμπορική διασύνδεση είναι ο διάυλος που καθορίζει το αν ο νομισματικός ανταγωνισμός έχει σημαντικές επιπτώσεις στις διεθνείς οικονομικές λειτουργίες μίας χώρας.

*Συνοπτικά, μπορεί να ειπωθεί ότι η μακροοικονομική σταθερότητα (πληθωρισμός), η διαφοροποίηση της παραγωγής (τεχνολογία και παραγωγικότητα) και η συμμετρική / ασύμμετρη αλληλεξάρτηση (εμπορική διασύνδεση) καθορίζουν την ένταση της επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού.*

Ο σύνθετος δείκτης που θα παρουσιαστεί στην παρούσα διατριβή θα προσπαθήσει να παρέχει μία πιο ολιστική οπτική γωνία του θέματος, όσον αφορά τις συνέπειες του νομισματικού ανταγωνισμού στις εμπορικές σχέσεις των τρίτων χωρών.

# **Κεφάλαιο 6. Ο Νομισματικός Ανταγωνισμός μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας και οι Επιδράσεις στις χώρες Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία – (Μελέτη Περίπτωσης 1η)**

## **6.1. Εισαγωγικό Σημείωμα**

Στο παρόν κεφάλαιο εξετάζονται οι επιδράσεις του συναλλαγματικού ανταγωνισμού της Κίνας απέναντι στις χώρες Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία για την περίοδο 2007 - 2017. Η περίοδος που θα εξεταστεί επιλέχθηκε λόγω του χαρακτηρισμού της Κίνας ως «χειραγωγού νομίσματος» από τις εκθέσεις του Αμερικανικού Υπουργείου Οικονομικών, το οποίο επιτηρεί την Κίνα (μεταξύ και άλλων εμπορικών εταίρων) ως έναν από τους μεγαλύτερους εμπορικούς εταίρους. Από το έτος 2006 και μετά, η Κίνα χαρακτηρίζεται «χειραγωγός νομίσματος». Για την ανάγκη βέλτιστης παρουσίασης του δείκτη αναλύονται τα χρόνια 2007 - 2017. Η άνοδος της Κίνας ως οικονομικής δύναμης είναι πλέον αναμφισβήτητη. Παρόλο που οι Rumbaugh & Blancher (2004) αναφέρουν ότι η Κίνα έχει δεσμευτεί να προχωρήσει σε εμπορικές μεταρρυθμίσεις και δεσμεύσεις (σημαντικές μειώσεις των δασμών και κατάργηση των περισσότερων μη δασμολογικών φραγμών), στο πλαίσιο της προσχώρησής της στον Παγκόσμιο Οργανισμό Εμπορίου (το οποίο έχει καθοριστική σημασία για την προώθηση της ενσωμάτωσής της στο παγκόσμιο εμπορικό σύστημα), εντούτοις, η άνοδος της οικονομίας της Κίνας αποτελεί γεγονός που δύναται να αλλάξει το παγκόσμιο οικονομικό και πολιτικό σύστημα. Αυτό μπορεί να σημαίνει πλέον, είτε άμεση οικονομική απειλή, είτε έμμεση πολιτική απειλή για την πρωτοκαθεδρία των ΗΠΑ. Οι εξαγωγές της Κίνας έχουν δημιουργήσει παγκόσμια ανησυχία και πολλές χώρες έχουν εκφράσει τον προβληματισμό τους για την άνοδο της Κίνας.

Όμως, οι ΗΠΑ έχουν τη πιο ηχηρή αντίδραση, αφού η αυξανόμενη δύναμη της Κίνας είναι πραγματικός αντίπαλός τους (λόγω, κυρίως, του οικονομικού μεγέθους). Οι σχέσεις μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας διέπονται από ένα είδος «δυσπιστίας», όπως



αναφέρουν οι Lawrence & MacDonald (2012). Αυτό το είδος «δυσπιστίας» έχει δύο σκέλη. Το πρώτο είναι το πολιτικό. Δηλαδή, και οι δύο χώρες αποτελούν τις μεγαλύτερες οικονομίες στον κόσμο. Όμως, η Κίνα και οι ΗΠΑ έχουν διαφορετικά πολιτικά συστήματα. Ειδικότερα, το αυταρχικό σύστημα κυβέρνησης της Κίνας, η βίαιη καταστολή της διαφωνίας και η διατήρηση της κυριαρχίας ενός Κομμουνιστικού Κόμματος δηλώνουν ισχυρή αντίθεση με το πολιτικό σύστημα των ΗΠΑ. Το δεύτερο σκέλος είναι το οικονομικό. Τα διαφορετικά οικονομικά μοντέλα επιδεινώνουν αυτού του είδους τη «δυσπιστία» που υπάρχει ανάμεσα στις δύο χώρες. Για παράδειγμα, οι ΗΠΑ κατηγορούν την Κίνα για τον ισχυρό ρόλο του κινεζικού κράτους στην κινεζική οικονομία, την ισχυρή και αποκλειστική εξάρτηση της Κίνας από τις εξαγωγές για ανάπτυξη και την πολιτική ανταγωνιστικής υποτίμησης που διατηρεί τεχνητά αδύναμο το νόμισμα της Κίνας (εν μέρει για να καταστήσει τις κινεζικές εξαγωγές ελκυστικότερες για τις χώρες εισαγωγής). Αυτά είναι τα βασικά σημεία που οδηγούν σε ένταση αυτές τις δύο χώρες. Το σίγουρο είναι ότι αυτές οι αντιθέσεις έχουν οδηγήσει στην εμφάνιση ενός εμπορικού πολέμου μεταξύ τους και, επειδή το μέγεθός τους ως οικονομικών δυνάμεων είναι μεγάλο, οι επιδράσεις του έχει συνέπειες για όλο τον κόσμο.

Ποιοι είναι οι λόγοι του εμπορικού πολέμου<sup>118</sup> μεταξύ Κίνας και ΗΠΑ; Η απάντηση δεν είναι εύκολη αλλά το σίγουρο είναι ότι περικλείει πολύπλευρες αιτίες<sup>119</sup>.

---

<sup>118</sup> Ο Yongding (2019: 8) διατυπώνει τα παρακάτω: «Το διμερές εμπορικό πλεόνασμα της Κίνας έναντι των Ηνωμένων Πολιτειών είναι υπερβολικά μεγάλο. [...] Η χαλάρωση από τις Ηνωμένες Πολιτείες της απαγόρευσης εξαγωγής προϊόντων υψηλής τεχνολογίας στην Κίνα θα μειώσει αμέσως τη διμερή εμπορική ανισορροπία. Δυστυχώς, αυτό δεν φαίνεται να αποτελεί επιλογή για τις Ηνωμένες Πολιτείες. Η Κίνα θα μπορούσε να μειώσει το εμπορικό της πλεόνασμα με τις Ηνωμένες Πολιτείες, γεγονός που ίσως απαιτεί επίσης να μειώσει το εμπορικό της έλλειμμα με την Ιαπωνία, την Κορέα και άλλες οικονομίες της Ανατολικής Ασίας. Για πολλά χρόνια, η Κίνα ακολουθεί μια μερκαντιλιστική, κατά κάποιον τρόπο, εμπορική πολιτική, που χαρακτηρίζεται από ένα άκαμπτο καθεστώς συναλλαγματικών ισοτιμιών. Αυτή η πολιτική είχε ως αποτέλεσμα τη συσσώρευση περίπου 4 τρισεκατομμυρίων δολαρίων συναλλαγματικών αποθεμάτων στα μέσα του 2014, καθώς και την υπερβολική εξάρτηση από την εξωτερική ζήτηση εν γένει και από τη ζήτηση κυρίως από την αμερικανική αγορά ...».

<sup>119</sup> Οι Chong & Li (2019: 14-15) αναφέρουν τις αιτίες του εμπορικού πολέμου Κίνας -ΗΠΑ. Συγκεκριμένα, αναφέρουν ότι: «Οι αιτίες του σημερινού εμπορικού πολέμου μεταξύ Κίνας και ΗΠΑ οφείλονται σε τρεις παράγοντες: Προφανώς, στη διεύρυνση του εμπορικού χάσματος μεταξύ των δύο χωρών [...] Ένας άλλος παράγοντας που συντελεί στον συνεχιζόμενο εμπορικό πόλεμο μπορεί να ανιχνευθεί πίσω στο αμερικανικό πολιτικό σύστημα. Στις ΗΠΑ, οι μεσοπρόθεσμες εκλογές διεξάγονται κάθε τέσσερα χρόνια τον Νοέμβριο, όταν οι Αμερικανοί εκλέγουν μέλη του Κογκρέσου. Καθώς πραγματοποιούνται στη μέση της τετραετούς προεδρικής θητείας, τα αποτελέσματα των εκλογών στο μέσο διάστημα θεωρούνται συχνά ετυμηγορία των ψηφοφόρων για τον πρόεδρο που εξέλεξαν πριν από δύο χρόνια. Κατά τη διάρκεια της εκλογικής ιστορίας των ΗΠΑ, το κόμμα που βγήκε από την εξουσία σχεδόν πάντοτε ήταν σε θέση να επιστρέψει στις ενδιάμεσες εκλογές [...] Δεδομένου ότι μία από τις κυριότερες υποσχέσεις του Trump κατά την προεκλογική του εκστρατεία ήταν η επίλυση του προβλήματος του εμπορικού ελλείμματος, ο εμπορικός πόλεμος των ΗΠΑ φαίνεται να είναι μια έγκαιρη και λογική κίνηση για την εξασφάλιση ψήφων για το πολιτικό κόμμα του στις μεσοπρόθεσμες εκλογές [...] Ενώ υπάρχουν

Μία σημαντική πτυχή του εμπορικού πολέμου παρουσιάζει ο Gros (2019), ο οποίος αναφέρει ότι η αιτία του εμπορικού πολέμου είναι ο κίνδυνος μεταφοράς της τεχνολογίας, γιατί ουσιαστικά οι επιχειρήσεις υψηλής τεχνολογίας των ΗΠΑ αναγκάζονται να αποκαλύψουν την τεχνολογία. Δηλαδή, σημειώνει, ο πυρήνας όλων αυτών των καταγγελιών δεν είναι το εμπόριο αλλά οι ΑΞΕ. Ο εμπορικός πόλεμος,<sup>120</sup> στον οποίο οι δύο χώρες έχουν εμπλακεί, έχει συνέπειες τόσο για ολόκληρο τον κόσμο όσο και για τις εμπλεκόμενες χώρες. Για παράδειγμα, οι Robinson & Thierfelder (2019) διευκρινίζουν τις συνέπειες του εμπορικού πολέμου των δύο χωρών. Συγκεκριμένα, αναφέρουν ότι ο συνεχιζόμενος εμπορικός πόλεμος μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας θα αυξήσει και τις ζημίες και την αντήρηση σε ολόκληρη την παγκόσμια οικονομία. Βασική παρατήρηση που κάνουν είναι ότι τόσο οι Ηνωμένες Πολιτείες όσο και η Κίνα χάνουν από τον εμπορικό πόλεμο (με μεγαλύτερο ποσοστό και απόλυτη ζημία για την Κίνα, αν και οι αριθμοί είναι μικροί). Μια ιδιαίτερη πτυχή της διαμάχης μεταξύ της Κίνας και των ΗΠΑ αποτελεί το νόμισμα της Κίνας, το Γιουάν (RMB) σε σχέση με το δολάριο (US\$). Οι Mertens & Shultz (2017: 1) δίνουν μία αναλυτική περιγραφή σχετικά με τη χρήση του νομίσματος της Κίνας. Ειδικότερα, διατυπώνουν τα εξής:

*... η πολιτική της Λαϊκής Τράπεζας της Κίνας (PBOC), της κεντρικής τράπεζας της χώρας, προχώρησε σε συμβατική ισοτιμία με το δολάριο των ΗΠΑ από το 2003 έως το 2005. Από το 2006 έως το 2008, το κινεζικό γιουάν ανατιμήθηκε και προχώρησε σε μια ολισθαίνουσα ισοτιμία με το αμερικανικό δολάριο. Μεταξύ του 2008 και του 2010, σταθεροποιήθηκε σε σχέση με το δολάριο. Το 2010, η πολιτική μετατράπηκε σε μια «κατά κάποιον τρόπο «ολισθαίνουσα ισοτιμία» με το δολάριο των ΗΠΑ. [...] Το 2016, το ΔΝΤ πρόβη σε μια ρύθμιση σύμφωνα με την οποία η ευελιξία του κινεζικού νομίσματος είναι περιορισμένη σε σχέση με το αμερικανικό δολάριο ΗΠΑ στην περίπτωση όπου η ευελιξία περιορίζεται σε σχέση με μια ομάδα ή «καλάθι» νομισμάτων ...*

---

*οικονομικοί παράγοντες και πολιτικά κίνητρα, στο επίκεντρο του εμπορικού πολέμου Κίνας-ΗΠΑ, στην πραγματικότητα, μαίνεται μια μάχη για παγκόσμια οικονομική κυριαρχία. Τα τελευταία χρόνια, η Κίνα γνώρισε ταχεία ανάπτυξη και κατέστη σημαντική οικονομική δύναμη. Παραδείγματος χάριν, ο όγκος παραγωγής της Κίνας κατατάσσεται τώρα στη δεύτερη θέση παγκοσμίως και το ΑΕΠ της έχει ήδη ξεπεράσει τις ΗΠΑ σε όρους ισοτιμίας αγοραστικής δύναμης. Η αξία του κινεζικού γιουάν αυξάνεται επίσης σταθερά στο παγκόσμιο εμπόριο και στις συναλλαγές, δημιουργώντας μια πρόκληση για τη δεσπίζουσα θέση του αμερικανικού δολαρίου...».*

<sup>120</sup> Εμπορικός πόλεμος είναι, ουσιαστικά, η ανταλλαγή δασμολογικών αυξήσεων, η οποία εξελίσσεται σε εμπορική διαμάχη και περιγράφεται ως εμπορικός πόλεμος (Kwan, 2019).

Οι Mertens & Shultz αναφέρουν, επίσης, τον τρόπο χειρισμού του κινέζικου νομίσματος, δηλαδή παρατηρούν ότι η κεντρική τράπεζα της Κίνας (PBOC) έπρεπε να παρέμβει στις αγορές συναλλάγματος. Αν η κεντρική τράπεζα της Κίνας δεν είχε παρέμβει σε περιόδους υπερβολικής παγκόσμιας ζήτησης, οι δυνάμεις της αγοράς θα είχαν ωθήσει το RMB σε υψηλότερη ανατίμηση. Η κεντρική τράπεζα της Κίνας χρειάστηκε να πουλήσει το Γιουάν για δολάρια ΗΠΑ, για να ικανοποιήσει την υπερβάλλουσα ζήτηση και, έτσι, να αποτρέψει την ανατίμηση του νομίσματός του. Από την παραπάνω περιγραφή διαπιστώνεται ότι ο χειρισμός της συναλλαγματικής ισοτιμίας του νομίσματος της Κίνας αποτελεί βασικό συστατικό λειτουργίας της οικονομίας. Η χρήση του νομίσματος - χειραγώγηση - για τη δημιουργία εμπορικών πλεονασμάτων είναι ένα γεγονός που εντάσσει την Κίνα στο πλαίσιο ανάλυσης της παρούσας διατριβής και ερευνητικής προσπάθειας μέσω της δοκιμής του σύνθετου δείκτη επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού. Στην επόμενη ενότητα αναφέρεται η οικονομική δύναμη της Κίνας, ώστε να ακολουθήσει ύστερα η κατασκευή του δείκτη για τις τρίτες χώρες που θα αναλυθούν.

## 6.2. Η Οικονομία της Κίνας

Υπάρχει πλήθος βιβλιογραφικών αναφορών που διαπραγματεύονται την οικονομία και την οικονομική ανάπτυξη της Κίνας. Η δύναμη της Κίνας είναι πολύ ισχυρή, πολύπλευρη και δεν περιορίζεται μόνο στο οικονομικό επίπεδο. Όπως διατυπώνει ο Breslin (2007: 133-134):

*«Η Κίνα είναι πραγματικά πολύ μεγάλη και πολύ σημαντική για να περιοριστεί [...] Έχει τον μεγαλύτερο πληθυσμό στον κόσμο, μια μεγάλη και αναπτυσσόμενη οικονομία, είναι μια πυρηνική δύναμη [...] και φυσικά είναι μόνιμο μέλος του Συμβουλίου Ασφαλείας του ΟΗΕ ...».*

Η Κίνα έχει καταστεί ισχυρός διεθνής οικονομικός παράγοντας τα τελευταία χρόνια. Οι Fan *et al.* (2013) παραθέτουν τους λόγους της οικονομικής ανάπτυξης της Κίνας. Καταρχάς, η άνοδος στις εξαγωγές και εισαγωγές της Κίνας είναι εκπληκτική. Από το 1980, ο όγκος συναλλαγών της διπλασιάστηκε περίπου μία φορά κάθε τέσσερα χρόνια. Το 2012, η Κίνα ήταν ο μεγαλύτερος εξαγωγέας στον κόσμο και ο δεύτερος μεγαλύτερος εισαγωγέας. Οι λόγοι που οδήγησαν στην ανάπτυξη της Κίνας όσον αφορά το άνοιγμα του εμπορίου, εκτός από την εφαρμογή δασμών και την εφαρμογή μη δασμολογικών φραγμών, ήταν οι εξής τέσσερις: η «απο-μονοπώληση», οι άμεσες ξένες επενδύσεις, η ένταξη στον ΠΟΕ και οι παγκόσμιες αλυσίδες αξίας. Βέβαια, σημαντικός παράγοντας στην οικονομία της Κίνας είναι και οι ΑΞΕ· η Κίνα είναι ο μεγαλύτερος αναπτυσσόμενος αποδέκτης των ΑΞΕ.

Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, το μέγεθος της οικονομίας<sup>121</sup> της Κίνας την έχει καταστήσει σημαντικό δρώντα στην παγκόσμια οικονομία. Για παράδειγμα, οι Aroga & Vamvakidis (2010) σημειώνουν ότι η ανάπτυξη της Κίνας έχει σημαντικές επιπτώσεις σε όλο τον κόσμο με ποικίλους τρόπους. Ειδικότερα, αναφέρουν ότι μπορεί

---

<sup>121</sup> «Τις τελευταίες δύο δεκαετίες, η Κίνα έχει κινηθεί προς μια οικονομία προσανατολισμένη στην αγορά. Μια τέτοια αλλαγή είχε αρχικά ως αποτέλεσμα την έντονη εμφάνιση ανισοτήτων, οι οποίες ήταν αναπόφευκτη συνέπεια του μετασχηματισμού της οικονομίας που έχει επιτύχει υψηλότερη και πιο σταθερή αύξηση των εισοδημάτων απ' ό,τι παρατηρείται σε οποιαδήποτε άλλη μεγάλη οικονομία. Από το 2005, η κυβέρνηση έχει επικεντρωθεί όλο και περισσότερο στη δημιουργία μιας πιο αρμονικής κοινωνίας. Η νέα έμφαση στην κυβερνητική πολιτική υλοποιήθηκε κατά τη διάρκεια του 11ου Πενταετούς Σχεδίου (2006-2010) και οδήγησε σε περιορισμό των ανισοτήτων σε ποικίλες διαστάσεις. Μέχρι το 2010, ο αριθμός των ατόμων που βρίσκονταν κάτω από το όριο της φτώχειας, των 1,25 δολαρίων την ημέρα (που μετατράπηκε σε ισοτιμίες αγοραστικής δύναμης), μειώθηκε σε περισσότερα από 150 εκατομμύρια απ' ό,τι ήταν δέκα χρόνια νωρίτερα, αφήνοντας μόνο το 6% του αγροτικού πληθυσμού με εισοδήματα κάτω από αυτό το επίπεδο. Επιπλέον, κατά την περίοδο του Σχεδίου, η εισοδηματική ανισότητα στον αστικό και αγροτικό πληθυσμό έχει μειωθεί, το χάσμα εισοδήματος μεταξύ αστικού και αγροτικού χώρου έχει περιοριστεί και οι χαμηλότερες εισοδηματικές περιοχές έχουν αρχίσει να αναπτύσσονται ταχύτερα από τις περιοχές με υψηλότερα εισοδήματα. Ταυτόχρονα, διευρύνθηκε η κάλυψη των συστημάτων κοινωνικής προστασίας και αυξήθηκαν οι συνολικές δαπάνες για την κοινωνική προστασία ...», (OECD, 2012: 16).

να επηρεάσει την ανάπτυξη άλλων χωρών μέσω πέντε κυρίως διαύλων. Κατά πρώτον, η διαθεσιμότητα προϊόντων σχετικά χαμηλού κόστους από την Κίνα αυξάνει τις δυνατότητες κατανάλωσης και παραγωγής στις χώρες-εμπορικούς εταίρους. Κατά δεύτερον, η ζήτηση της Κίνας για βασικές εισροές, επηρεάζει τις παγκόσμιες τιμές αυτών των εισροών. Κατά τρίτον, ο ρόλος της Κίνας στη μεταποίηση του εμπορίου έχει συνέπειες για άλλες ασιατικές χώρες που αποτελούν την «ασιατική αλυσίδα εφοδιασμού», όπου τα τελικά προϊόντα εξάγονται από την Κίνα. Κατά τέταρτον, οι ροές κεφαλαίων προς την Κίνα (με τη μορφή ροών άμεσων ξένων επενδύσεων) και από την Κίνα δύνανται να επηρεάσουν την παγκόσμια ζήτηση και προσφορά κεφαλαίων. Τέλος, οι εξελίξεις στην Κίνα μπορούν να έχουν επιπτώσεις στην εμπιστοσύνη της αγοράς σε άλλες χώρες. Αν έχει η Κίνα τόσο μεγάλη διασύνδεση με την διεθνή οικονομία, τότε ποιες θα ήταν οι επιπτώσεις σε περίπτωση διαταραχών της κινέζικης οικονομίας;

Η Sznajderska (2017), ερευνώντας τις επιπτώσεις διαταραχών της Κίνας στη διεθνή οικονομία, κατέληξε ότι το 1% του αρνητικού σοκ του ΑΕΠ της Κίνας δύναται να μειώσει τη συνολική παραγωγή κατά 0,22% βραχυπρόθεσμα, ενώ στη συνέχεια οδηγεί σε μείωση κατά 2% του ΑΕΠ της Κίνας. Αυτό θα έχει ως συνέπεια και τη μείωση της παγκόσμιας παραγωγής σε μακροπρόθεσμη βάση κατά 1%. Ιδιαίτερη πτυχή ενός πιθανού αρνητικού σοκ είναι το γεγονός ότι η αντίδραση είναι ασθενέστερη στις προηγμένες οικονομίες απ' ό,τι στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες. Δηλαδή, οι χώρες που θα επηρεαστούν από το αρνητικό σοκ του ΑΕΠ στην Κίνα είναι η Ρωσία, η Σιγκαπούρη, η Αργεντινή, το Χονγκ Κονγκ και η Ταϊλάνδη. Η Ρωσία και η Ταϊλάνδη είναι μεγάλοι εξαγωγείς βασικών προϊόντων, που εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από τις εξαγωγές προς την Κίνα. Ενώ η Σιγκαπούρη και το Χονγκ Κονγκ, ενδέχεται να παρουσιάζουν παρόμοιους επιχειρηματικούς κύκλους.

Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, η Κίνα αποτελεί κεντρικό σημείο των ασιατικών αλυσίδων εφοδιασμού. Ο Morrison (2013) δηλώνει ότι η Κίνα έχει αναδειχθεί στον μεγαλύτερο οικονομικό παράγοντα στον μεταποιητικό κλάδο παγκοσμίως. Αναφέρει, μάλιστα, ότι η Κίνα ξεπέρασε την Ιαπωνία, τον δεύτερο μεγαλύτερο κατασκευαστή στον μεταποιητικό κλάδο παγκοσμίως. Το 2011, η αξία της παραγωγής της Κίνας στον μεταποιητικό κλάδο ήταν 23,3% υψηλότερη από αυτή των Ηνωμένων Πολιτειών. Γενικώς, η Κίνα έχει μία εύρωστη οικονομία και η ανάπτυξή της, σύμφωνα με το OECD (2019α), μέχρι το έτος 2030 θα μπορεί να έχει μερίδιο της

παγκόσμιας παραγωγής στο 27 τοις εκατό. Η Κίνα είναι ένας από τους σημαντικότερους εξαγωγείς υπηρεσιών (5ος στον κόσμο το 2014), καθώς και ένας από τους μεγαλύτερους εισαγωγείς υπηρεσιών (Loungani *et al.* 2017). Οι Roukanas & Karakostas (2020), μελετώντας το αν η Κίνα διαθέτει συγκριτικό πλεονέκτημα στις εξαγωγές χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, αναφέρουν ότι το Χονγκ Κονγκ χρησιμεύει ως κέντρο διαχείρισης του πλούτου για τους κατοίκους της ηπειρωτικής Κίνας, καθώς το νόμισμα της Κίνας χρησιμοποιείται όλο και περισσότερο εκτός της ηπειρωτικής Κίνας.

Η παράθεση των μακροοικονομικών μεγεθών των χωρών που θα εξεταστούν μέσω της παρουσίασης του δείκτη είναι σημαντική, καθώς μας δίνει μία πληρέστερη εικόνα της οικονομίας αυτών των χωρών. Όμως, προτού γίνει η αναφορά στα μακροοικονομικά μεγέθη των χωρών που θα μελετηθούν, ενδιαφέρουσα θα ήταν η αναφορά στην κατάταξη της ανταγωνιστικότητας, όσον αφορά την Κίνα και τις χώρες που θα μελετηθούν παρακάτω. Η αναφορά (The Global Competitiveness Report 2017–2018) του World Economic Forum αποτελεί γνώμονα της διεθνούς ανταγωνιστικότητας των χωρών. Σύμφωνα με τον Schwab (2017), η Κίνα κατατάσσεται στην εικοστή έβδομη θέση (27). Η περιγραφή της Κίνας σύμφωνα με την έκθεση είναι χρήσιμη. Ειδικότερα, η έκθεση αναφέρει ότι η Κίνα έχει σημειώσει πρόοδο σε όλους τους πυλώνες, εκτός από το μακροοικονομικό περιβάλλον. Παρατηρείται επιδείνωση του ελλείμματος του δημόσιου προϋπολογισμού. Η Κίνα διαθέτει τεχνολογική δυνατότητα, αλλά, παρά την αξιοσημείωτη πρόοδο που έχει σημειωθεί, η περαιτέρω βελτίωση σε αυτό το πεδίο θα ενθαρρύνει την ανάπτυξη των αναδυόμενων ψηφιακών βιομηχανιών και θα δημιουργήσει τις απαραίτητες προϋποθέσεις για να ξεκινήσουν νέες. Όσον αφορά την Ελβετία, η έκθεση την κατατάσσει στην πρώτη θέση (1). Ειδικότερα, αναφέρει ότι η Ελβετία συνεχίζει να βρίσκεται στην κορυφή της συνολικής κατάταξης, καθώς διαθέτει εξαιρετικά ισχυρά θεμελιώδη στοιχεία, όπως η δημόσια υγεία, η πρωτοβάθμια εκπαίδευση και ένα σχετικά σταθερό μακροοικονομικό περιβάλλον. Η οικονομία της έχει υψηλό επίπεδο ευελιξίας και προσαρμοστικότητας, με τις αγορές εργασίας της να κατατάσσονται στην καλύτερη θέση παγκοσμίως. Διαθέτει ισχυρή απορροφητική ικανότητα για τις νέες τεχνολογίες και ένα περιβάλλον καινοτομίας. Όσον αφορά την οικονομία του Ηνωμένου Βασιλείου, η έκθεση την κατατάσσει στην όγδοη (8) θέση. Η έκθεση αναφέρει ότι η χώρα έχει πολύ καλή τεχνολογική δυνατότητα και βέλτιστο

επιχειρηματικό τομέα. Το μακροοικονομικό της περιβάλλον έχει προκλήσεις που πρέπει να αντιμετωπιστούν και μπορεί να αποτελέσει σημαντικό εμπόδιο στο μέλλον. Τέλος, η Βραζιλία τοποθετείται στο νούμερο ογδόντα (80) της κατάταξης. Η έκθεση ειδικότερα δηλώνει ότι, αν και κλονίζεται από σκάνδαλα διαφθοράς και πολιτική αστάθεια, ο πυλώνας των θεσμικών οργάνων καλυτερεύει. Μετά από δύο χρόνια πτώσης του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ και επιδείνωσης των μακροοικονομικών συνθηκών, η Βραζιλία βελτιώνεται ελαφρά. Η μεγαλύτερη πρόοδος της Βραζιλίας έρχεται στον πυλώνα της καινοτομίας, με αυξημένη ικανότητα καινοτομίας, περισσότερη βιομηχανική συνεργασία μεταξύ πανεπιστημίων και επιχειρήσεων και υψηλότερη ποιότητα έρευνας. Συνοπτικά μπορεί να ειπωθεί ότι η Ελβετία είναι η πλέον ανταγωνιστική χώρα, ακολουθεί το Ηνωμένο Βασίλειο και τέλος η Βραζιλία. Στην επόμενη ενότητα, γίνεται αναφορά στα μακροοικονομικά μεγέθη των χωρών Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία.

### 6.3. Τα Μακροοικονομικά μεγέθη των χωρών Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία

Προτού γίνει η παρουσίαση του σύνθετου δείκτη επίδρασης νομισματικού ανταγωνισμού, θα ήταν σωστό να παρουσιαστούν τα μακροοικονομικά μεγέθη των χωρών που θα αναλύσει ο δείκτης.

Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, η ανάλυση του δείκτη θα περιλαμβάνει τα έτη 2007 - 2017. Πρώτη χώρα, της οποίας θα παρουσιαστούν τα μακροοικονομικά μεγέθη, είναι η Ελβετία.

Ο Πίνακας 6.1 παρουσιάζει τα μακροοικονομικά μεγέθη της Ελβετίας για την περίοδο 2007 – 2017.

**Πίνακας 6.1** Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελβετίας για την περίοδο 2007 – 2017.

Έτη	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (δισ \$)	Ρυθμός Οικονομικής Ανάπτυξης (Ετήσια % μεταβολή)	Δημόσιο Χρέος (% του ΑΕΠ)	Δημοσιονομικό Αποτέλεσμα (% του ΑΕΠ)	Πληθωρισμός	Ανεργία	Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% του ΑΕΠ)	Κατά Κεφαλήν ΑΕΠ (\$)*
2007	480,271	4,1	45,5	1,6	0,7	2,8	10	63,555
2008	553,824	2,1	45,9	1,9	2,4	2,6	2,3	72,487
2009	541,614	-2,2	44,1	0,5	-0,5	3,7	7,3	69,927
2010	583,055	2,9	42,6	0,4	0,7	3,5	14,7	74,605
2011	699,666	1,8	42,9	0,7	0,2	2,8	7,8	88,415
2012	667,892	1	43,7	0,4	-0,7	2,9	10,7	83,538
2013	688,729	1,9	42,9	-0,4	-0,2	3,2	11,6	85,112
2014	709,481	2,5	43	-0,2	0	3	8,5	86,605
2015	679,728	1,3	43	0,6	-1,1	3,2	11,2	82,081
2016	671,399	1,7	41,8	0,4	-0,4	3,3	9,4	80,172
2017	680,029	1,9	42,6	1,2	0,5	3,1	6,7	80,450

Πηγή: IMF (2019) και World Bank (2019)\*

Από την παρουσίαση των μεγεθών της Ελβετίας μπορούμε να εξάγουμε τα εξής συμπεράσματα: κατά πρώτον, όσον αφορά το ΑΕΠ, παρατηρούμε ότι είναι συνεχώς αυξανόμενο αλλά από το 2014 και μετά μειώνεται. Ο ρυθμός ανάπτυξης είναι σχετικά





Στην συνέχεια παρουσιάζονται τα μακροοικονομικά μεγέθη του Ηνωμένου Βασιλείου. Ο Πίνακας 6.2 παρουσιάζει τα μακροοικονομικά μεγέθη του Ηνωμένου Βασιλείου για την περίοδο 2007-2017.

**Πίνακας 6.2** Μακροοικονομικά Μεγέθη του Ηνωμένου Βασιλείου για τη περίοδο 2007 – 2017.

Έτη	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (δισ \$)	Ρυθμός Οικονομικής Ανάπτυξης	Δημόσιο Χρέος (% του ΑΕΠ)	Δημοσιονομικό Αποτέλεσμα (% του ΑΕΠ)*	Πληθωρισμός	Ανεργία	Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% του ΑΕΠ)	Κατά Κεφαλήν ΑΕΠ (\$)*
2007	3085,3	2,5	41,7	-2,6	2,3	5,4	-3,6	50,566
2008	2934,747	-0,3	49,7	-5,2	3,6	5,7	-4,2	47,286
2009	2403,357	-4,2	63,7	-10,1	2,2	7,6	-3,6	38,713
2010	2455,309	1,7	75,2	-9,3	3,3	7,9	-3,4	39,435
2011	2635,799	1,6	80,8	-7,5	4,5	8,1	-2	42,038
2012	2677,082	1,4	84,1	-7,5	2,8	8	-3,8	42,462
2013	2755,356	2	85,2	-5,3	2,6	7,6	-5,1	43,444
2014	3036,31	2,9	87	-5,3	1,5	6,2	-4,9	47,417
2015	2897,06	2,3	87,9	-4,2	0	5,4	-4,9	44,966
2016	2669,107	1,8	87,9	-2,9	0,7	4,9	-5,2	41,074
2017	2640,067	1,8	87,1	-1,8	2,7	4,4	-3,3	40,361

**Πηγή:** IMF (2019) και World Bank (2019)\*

Παρατηρείται ότι το Ηνωμένο βασίλειο έχει μία αύξηση του ΑΕΠ μέχρι το 2014 και μετά έχει καθοδική πορεία. Ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης έχει αυξομειώσεις με μέσο όρο την τιμή 1,2. Η υψηλότερη τιμή του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης είναι η τιμή 2,9 το 2014 και η χαμηλότερη τιμή είναι η τιμή -4,2 το 2009 λόγω κυρίως της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Το δημόσιο χρέος του Ηνωμένου Βασιλείου έχει αυξητική πορεία για τα εξεταζόμενα έτη. Η υψηλότερη τιμή του δημόσιου χρέους είναι η τιμή 87,9, που εμφανίζεται το 2015 και το 2016. Το δημοσιονομικό αποτέλεσμα έχει καθοδική πορεία για την εξεταζόμενη πορεία με μέσο όρο την τιμή -5,60 και υψηλότερη τιμή -10,1 στο έτος 2009 εξαιτίας της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Ο πληθωρισμός του Ηνωμένου Βασιλείου κυμαίνεται σε σχετικά χαμηλούς ρυθμούς με μέσο όρο 2,3. Την υψηλότερη τιμή τη βρίσκουμε το



Στον επόμενο πίνακα παρουσιάζονται τα μακροοικονομικά μεγέθη της Βραζιλίας. Ο Πίνακας 6.3 παρουσιάζει τα μακροοικονομικά μεγέθη της Βραζιλίας για την περίοδο 2007 -2017.

**Πίνακας 6.3** Μακροοικονομικά Μεγέθη της Βραζιλίας για τη περίοδο 2007 – 2017.

Έτη	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (δισ \$)	Ρυθμός Οικονομική ς Ανάπτυξης	Δημόσιο Χρέος (% του ΑΕΠ)	Δημοσιονομι κό Αποτέλεσμα (% του ΑΕΠ)*	Πληθωρι σμός	Ανεργία	Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% του ΑΕΠ)	Κατά Κεφαλήν ΑΕΠ (\$)*
2007	1396,105	6,1	64,2	-2,7	3,6	10,9	0	7,348
2008	1694,86	5,1	62,4	-1,5	5,7	9,4	-1,8	8,831
2009	1667,666	-0,1	65,5	-3,2	4,9	9,7	-1,6	8,597
2010	2207,602	7,5	63,1	-3,8	5	8,5	-3,6	11,286
2011	2613,979	4	61,2	-2,5	6,6	7,8	-2,9	13,245
2012	2464,377	1,9	62,2	-2,5	5,4	7,4	-3,4	12,370
2013	2471,529	3	60,2	-3	6,2	7,2	-3,2	12,300
2014	2456,111	0,5	62,3	-6	6,3	6,8	-4,1	12,112
2015	1799,882	-3,6	72,6	-10,3	9	8,3	-3	8,814
2016	1795,365	-3,3	78,3	-9	8,7	11,3	-1,3	8,712
2017	2052,807	1,1	84,1	-7,9	3,4	12,8	-0,4	9,880

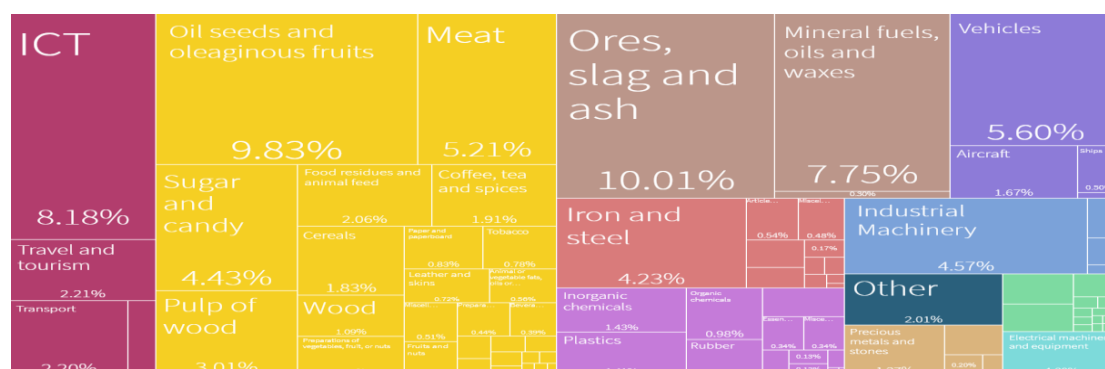
Πηγή: IMF (2019) και World Bank (2019)\*

Κατά πρώτον, μπορούμε να πούμε για την περίοδο που εξετάζουν τα μεγέθη της Βραζιλίας ότι το ΑΕΠ έχει συνεχή αυξητική πορεία μέχρι το 2014 αλλά μετά έχει καθοδική πορεία. Ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης έχει μεγάλη διακύμανση στις τιμές με μέσο όρο την τιμή 2,01. Η υψηλότερη τιμή του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης είναι η τιμή 7,5 το 2010 και η χαμηλότερη τιμή είναι η τιμή -3,6 το 2015. Το δημόσιο χρέος έχει μεγάλη αύξουσα πορεία για την εξεταζόμενη περίοδο με υψηλότερη τιμή 84,1 το έτος 2017. Το δημοσιονομικό αποτέλεσμα έχει χαμηλότερη τιμή το 2012 με -2,5 και υψηλότερη τιμή -1,5 το έτος 2008. Ο μέσος όρος του δημοσιονομικού ελλείματος είναι -4,76. Ο πληθωρισμός έχει υψηλές τιμές με την υψηλότερη να είναι 9 το 2015 και τη χαμηλότερη 3,4 το 2017. Ο μέσος όρος του πληθωρισμού είναι 5,89. Η ανεργία έχει πολύ υψηλές τιμές με μέσο όρο το 9,1. Η χαμηλότερη τιμή της ανεργίας είναι η τιμή 6,8 το 2014 και η υψηλότερη τιμή είναι 12,8 το 2017. Το ισοζύγιο τρεχουσών

συναλλαγών έχει μέσο όρο την τιμή -2,3. Το κατά κεφαλήν εισόδημα είναι σχετικά χαμηλό. Οι Arbache & Sarquis (2017) αναφέρουν ότι το μεγαλύτερο πρόβλημα της οικονομίας της Βραζιλίας είναι η επίτευξη σταθερής και διατηρήσιμης ανάπτυξης. Αναφέρουν ότι η εφαρμογή των οικονομικών πολιτικών θα πρέπει να προσανατολίζεται όχι τόσο στη βραχυπρόθεσμη ανάπτυξη, αλλά μάλλον στην αποδυνάμωση του φαύλου κύκλου της υψηλής μεταβλητότητας-χαμηλής ανάπτυξης. Θα πρέπει να υπάρχει μία υγιή, ισορροπημένη και σταθερή βάση. Θα πρέπει να υπάρχει η θέσπιση υγιών δημοσιονομικών πολιτικών σε όλα τα επίπεδα διακυβέρνησης. Ακολούθως, αναφέρουν ότι οι νομισματικές και χρηματοπιστωτικές πολιτικές είναι καθοριστικής σημασίας για τη διασφάλιση της μακροοικονομικής σταθερότητας.

Στη συνέχεια, παρουσιάζονται οι εξαγωγές της Βραζιλίας για το έτος 2017. Τι εξάγει η Βραζιλία στον κόσμο; Η Εικόνα 6.3 δείχνει τις εξαγωγές της Βραζιλίας στον κόσμο για το έτος 2017.

**Εικόνα 6.3** Οι εξαγωγές της Βραζιλίας στον κόσμο για το έτος 2017



Πηγή: (Atlas, 2019)

Αντίθετα με τις δύο προηγούμενες χώρες παρατηρείται ότι η Βραζιλία επικεντρώνεται στην εξαγωγή αγροτικών προϊόντων με μεγάλο ποσοστό της τάξεως του 36,08%. Επίσης, η Βραζιλία έχει υψηλό ποσοστό εξαγωγών στον τομέα των ορυκτών.

Απ' ότι παρατηρείται από την ανάλυση των μακροοικονομικών μεγεθών της Ελβετίας, του Ηνωμένου Βασιλείου και της Βραζιλίας, και οι τρεις χώρες έχουν διαφορετικές επιδόσεις στη διεθνή οικονομία.

Η έκθεση που έχει ενδεικτικά επιλεγεί έχει κατατάξει την Ελβετία στην πρώτη (1) θέση, το Ηνωμένο Βασίλειο στην όγδοη (8) και την Βραζιλία στην πεντηκοστή όγδοη (80) (Schwab, 2017). Αυτό σημαίνει ότι μεταξύ των τριών αυτών χωρών η

Ελβετία είναι πιο ανταγωνιστική, στη δεύτερη θέση είναι το Ηνωμένο Βασίλειο και στην τρίτη η Βραζιλία.

Η κατάταξη μεταξύ των χωρών θα ισχύει και βάσει του σύνθετου δείκτη επίδρασης νομισματικού ανταγωνισμού; Αυτό αποδεικνύεται βάσει του υπολογισμού του σύνθετου δείκτη επίδρασης νομισματικού ανταγωνισμού στην επόμενη ενότητα.

#### 6.4. Ο Δείκτης Επίδρασης του Νομισματικού Ανταγωνισμού για τις χώρες Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία

Στην παρούσα ενότητα υπολογίζεται ο σύνθετος δείκτης επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού. Κατά πρώτον, θα γίνει η επιλογή των μεταβλητών των υποδεικτών του δείκτη και, κατά δεύτερον, ο υπολογισμός αυτών σύμφωνα με την Κανονικοποίηση. Βασική πτυχή για την παρουσίαση του δείκτη είναι η επιλογή των μεταβλητών για τους πυλώνες του δείκτη.

Όσον αφορά τον πρώτο πυλώνα, έχει επιλεγεί το μακροοικονομικό μέγεθος του πληθωρισμού. Χρησιμοποιείται το ετήσιο ποσοστό του πληθωρισμού. Θεωρείται το ποσοστό του πληθωρισμού αρνητικό, όταν η τιμή του είναι υψηλή συγκριτικά με τις τιμές των άλλων χωρών και το αντίστροφο είναι θετικό. Ο Πίνακας 6.4 παρουσιάζει τα ποσοστά πληθωρισμού για τις χώρες Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία.

**Πίνακας 6.4** Το ετήσιο ποσοστό του πληθωρισμού για τις χώρες Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία

<b>Ποσοστό του Πληθωρισμού</b>			
<b>Έτη</b>	<b>Ελβετία</b>	<b>Ηνωμένο Βασίλειο</b>	<b>Βραζιλία</b>
	Ετήσιο Ποσοστό (%)	Ετήσιο Ποσοστό (%)	Ετήσιο Ποσοστό (%)
2007	2	2,3	4,4
2008	0,7	3	5,9
2009	0,2	2	4,3
2010	0,5	3,15	5,9
2011	-0,7	3,6	6,5
2012	-0,4	2,4	5,8
2013	0,0	1,9	5,9
2014	-0,3	0,7	6,4
2015	-1,3	0,5	10,6
2016	-0,01	1,7	6,2
2017	0,8	2,7	2,9

Πηγή: (inflation.eu, 2019)

Παρατηρείται ότι τα μεγαλύτερα ποσοστά πληθωρισμού έχει η Βραζιλία, ακολουθεί το Ηνωμένο Βασίλειο και τέλος η Ελβετία έχει το χαμηλότερα ποσοστά πληθωρισμού ανάμεσα στις εξεταζόμενες χώρες.

Όσον αφορά τον δεύτερο πυλώνα, έχει επιλεγεί ο τεχνολογικός χαρακτήρας της παραγωγής. Χρησιμοποιείται το ποσοστό που εκφράζει τις εξαγωγές υψηλής τεχνολογίας ως μερίδιο των εξαγόμενων μεταποιημένων προϊόντων. Θεωρείται ότι, όταν μία χώρα έχει το μεγαλύτερο ποσοστό των εξαγωγών υψηλής τεχνολογίας θετικό και το αντίθετο, αυτό θεωρείται αρνητικό για την παρουσίαση το δείκτη. Ο Πίνακας 6.5 παρουσιάζει τον χαρακτήρα των εξαγωγών για τις χώρες Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία.

**Πίνακας 6.5** Οι εξαγωγές υψηλής τεχνολογίας ως μερίδιο των εξαγόμενων μεταποιημένων προϊόντων για τις χώρες Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία

<b>Οι εξαγωγές υψηλής τεχνολογίας ως μερίδιο των εξαγόμενων μεταποιημένων προϊόντων</b>			
<b>Έτη</b>	<b>Ελβετία</b>	<b>Ηνωμένο Βασίλειο</b>	<b>Βραζιλία</b>
2007	23,9	21,1	11,9
2008	25,0	20,8	12,2
2009	26,8	20,8	14,2
2010	25,9	23,5	12,1
2011	25,4	23,6	10,6
2012	26,4	23,8	11,3
2013	27,1	23,9	10,4
2014	27,0	22,5	11,4
2015	27,3	22,7	13,1
2016	27,6	24,0	14,3
2017	14,1	23,0	13,3

**Πηγή:** (Κnoema, 2019α)

Από την παρουσίαση των εξαγωγών υψηλής τεχνολογίας ως ποσοστού των εξαγόμενων μεταποιημένων προϊόντων για τις χώρες Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία, μπορούμε να εξαγάγουμε τα εξής συμπεράσματα: κατά πρώτον, μπορούμε να πούμε ότι η Ελβετία έχει το μεγαλύτερο ποσοστό, εκτός του έτους 2017. Ακολουθεί το Ηνωμένο Βασίλειο. Αυτό που παρατηρείται για τη Βραζιλία είναι ότι οι εξαγωγές της δεν αποτελούνται από μεγάλο ποσοστό υψηλής τεχνολογίας.

Σχετικά με τον τρίτο πυλώνα, έχει επιλεγεί η παραγωγικότητα της εργασίας. Για να εκφραστεί η παραγωγικότητα εργασίας γίνεται χρήση του μεγέθους: τα Επίπεδα του ΑΕΠ κατά άτομο και η παραγωγικότητα εργασίας - Ποσοστό του χάσματος σε



σχέση με το ΑΕΠ των ΗΠΑ ανά κεφαλή. Θεωρείται ότι, όταν μία χώρα έχει υψηλή παραγωγικότητα εργασίας, αυτό είναι θετικό για τον υπολογισμό του δείκτη και το αντίθετο θεωρείται αρνητικό για τον δείκτη. Ο Πίνακας 6.6 παρουσιάζει την παραγωγικότητα εργασίας για τις χώρες Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία.

**Πίνακας 6.6** Επίπεδα του ΑΕΠ κατά άτομο και η παραγωγικότητα εργασίας - Ποσοστό του χάσματος σε σχέση με το ΑΕΠ των ΗΠΑ ανά κεφαλή για τις χώρες Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία

<b>Επίπεδα του ΑΕΠ κατά άτομο και η παραγωγικότητα εργασίας - Ποσοστό του χάσματος σε σχέση με το ΑΕΠ των ΗΠΑ ανά κεφαλή</b>			
<b>Έτη</b>	<b>Ελβετία</b>	<b>Ηνωμένο Βασίλειο</b>	<b>Βραζιλία</b>
2007	3,34	-26,08	-73,63
2008	8,39	-24,62	-72,27
2009	9,65	-26,05	-71,63
2010	9,23	-25,58	-70,28
2011	12,82	-26,09	-69,62
2012	12,28	-26,42	-69,77
2013	13,38	-25,46	-69,51
2014	12,68	-25,59	-70,15
2015	12,71	-25,83	-72,05
2016	11,10	-25,70	-73,38
2017	10,92	-24,87	-73,82

**Πηγή:** (Κνοεμα, 2019β)

Παρατηρείται ότι τα μεγαλύτερα επίπεδα του ΑΕΠ κατά άτομο και η παραγωγικότητα εργασίας - Ποσοστό του χάσματος σε σχέση με το ΑΕΠ των ΗΠΑ ανά κεφαλή τα έχει η Ελβετία, ακολουθεί το Ηνωμένο Βασίλειο και τέλος η Βραζιλία.

Σχετικά με τον τέταρτο πυλώνα, έχει επιλεγεί ο βαθμός της εμπορικής διασύνδεσης μίας χώρας με τις χώρες που εμπλέκονται στον νομισματικό ανταγωνισμό. Γίνεται χρήση του ποσοστού εμπορικής διασύνδεσης που έχουν οι χώρες με τις εμπλεκόμενες χώρες στον συναλλαγματικό ανταγωνισμό. Θεωρείται ότι, όταν μία χώρα έχει μεγάλη εμπορική διασύνδεση με τις χώρες που εμπλέκονται στον συναλλαγματικό ανταγωνισμό, αυτό είναι αρνητικό και το αντίθετο θεωρείται θετικό για την παρουσίαση του δείκτη. Ο Πίνακας 6.7 παρουσιάζει τα ποσοστά της εμπορικής

διασύνδεσης των χωρών Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία με τις ΗΠΑ και την Κίνα.

**Πίνακας 6.7** Τα ποσοστά της εμπορικής διασύνδεσης των χωρών Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία με τις ΗΠΑ και την Κίνα

<b>Τα ποσοστά της Εμπορικής Διασύνδεσης</b>									
<b>Έτη</b>	<b>Ελβετία</b>			<b>Ηνωμένο Βασίλειο</b>			<b>Βραζιλία</b>		
	Ποσοστό Εξαγωγών στις ΗΠΑ (%)	Ποσοστό Εξαγωγών στην Κίνα (%)	Ποσοστό Συνολικό Εξαγωγών ΗΠΑ - Κίνας	Ποσοστό Εξαγωγών στις ΗΠΑ (%)	Ποσοστό Εξαγωγών στην Κίνα (%)	Ποσοστό Συνολικό Εξαγωγών ΗΠΑ - Κίνας	Ποσοστό Εξαγωγών στις ΗΠΑ (%)	Ποσοστό Εξαγωγών στην Κίνα (%)	Ποσοστό Συνολικό Εξαγωγών ΗΠΑ - Κίνας
2007	7,9	2,6	10,5	13	1,8	14,8	15	6,6	21,6
2008	7,9	2,7	10,6	12	2	14	14	8	22
2009	8,5	3	11,5	13	2,4	15,4	13	11	24
2010	8,2	3,4	11,6	13	2,9	15,9	10	15	25
2011	8,1	3,6	11,7	11	3,2	14,2	11	17	28
2012	8,8	3,3	12,1	12	3,7	15,7	11	17	28
2013	7,9	3,1	11	11	4	15	10	19	29
2014	9,6	5,8	15,4	11	5,7	16,7	12	18	30
2015	10	7,3	17,3	13	6,5	19,5	13	18	31
2016	12	11	23	14	5	19	12	19	31
2017	10	9,2	19,2	11	5,6	16,6	11	22	33

**Πηγή:** (OEC, 2019)

Από την παρουσίαση των ποσοστών της εμπορικής διασύνδεσης των χωρών Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία με τις ΗΠΑ και την Κίνα μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η Βραζιλία έχει το μεγαλύτερο ποσοστό εμπορικής διασύνδεσης ανάμεσα στις εξεταζόμενες χώρες ενώ η Ελβετία έχει το μικρότερο ποσοστό για τα περισσότερα έτη (εκτός από τα έτη 2016 και 2017). Το Ηνωμένο Βασίλειο έχει τις μεσαίες τιμές (εκτός από τα δύο τελευταία έτη). Εφόσον παρουσιάσα τα ποσοστά των υποδεικτών, θα προχωρήσω στην παρουσίαση των τιμών του δείκτη για τις εξεταζόμενες χώρες.

Χρησιμοποιείται η διαδικασία Κανονικοποίησης Min-Max για να βρεθεί ο μέσος όρος των τιμών στην κλίμακα και μετέπειτα η αθροιστική διαδικασία για την εύρεση των τιμών του δείκτη. Ο Πίνακας 6.8 παρουσιάζει τις αναφορές των υποδεικτών για την Ελβετία.

**Πίνακας 6.8** Οι τιμές αναφοράς των υποδεικτών για την Ελβετία όσον αφορά την περίοδο 2007 - 2017

<b>Οι τιμές αναφοράς των υποδεικτών</b>				
<b>Έτη</b>	<b>Ελβετία</b>			
	<b>Τιμή Αναφοράς του Πληθωρισμού</b>	<b>Τιμή Αναφοράς Τεχνολογικών εξαγωγών</b>	<b>Τιμή Αναφοράς Παραγωγικότητας της Εργασίας</b>	<b>Τιμή Αναφοράς της Εμπορικής Διασύνδεσης</b>
2007	72	78	88	100
2008	83	84	94	99
2009	87	95	95	95
2010	84	90	95	95
2011	94	87	99	94
2012	92	93	98	92
2013	89	97	100	97
2014	91	96	99	78
2015	100	98	99	69
2016	89	100	97	44
2017	82	21	97	61

**Πηγή:** (Υπολογισμοί Συγγραφέως)

Ο Πίνακας 6.9 παρουσιάζει τις αναφορές των υποδεικτών για το Ηνωμένο Βασίλειο.

**Πίνακας 6.9** Οι τιμές αναφοράς των υποδεικτών για το Ηνωμένο Βασίλειο όσον αφορά την περίοδο 2007 – 2017

<b>Οι τιμές αναφοράς των υποδεικτών</b>				
<b>Έτη</b>	<b>Ηνωμένο Βασίλειο</b>			
	<b>Τιμή Αναφοράς του</b>	<b>Τιμή Αναφοράς Τεχνολογικών εξαγωγών</b>	<b>Τιμή Αναφοράς Παραγωγικότητας</b>	<b>Τιμή Αναφοράς της Εμπορικής</b>

	Πληθωρισμού		της Εργασίας	Διασύνδεσης
2007	69	62	54	80
2008	63	60	56	84
2009	74	60	54	78
2010	62	76	55	76
2011	58	76	54	83
2012	68	77	54	76
2013	73	78	55	80
2014	83	70	55	72
2015	84	71	55	60
2016	74	79	55	62
2017	66	73	56	72

**Πηγή:** (Υπολογισμοί Συγγραφέως)

Ο Πίνακας 6.10 παρουσιάζει τις αναφορές των υποδεικτών για τη Βραζιλία.

**Πίνακας 6.10** Οι τιμές αναφοράς των υποδεικτών για τη Βραζιλία όσον αφορά την περίοδο 2007 – 2017

<b>Οι τιμές αναφοράς των υποδεικτών</b>				
<b>Έτη</b>	<b>Βραζιλία</b>			
	<b>Τιμή Αναφοράς του Πληθωρισμού</b>	<b>Τιμή Αναφοράς Τεχνολογικών εξαγωγών</b>	<b>Τιμή Αναφοράς Παραγωγικότητας της Εργασίας</b>	<b>Τιμή Αναφοράς της Εμπορικής Διασύνδεσης</b>
2007	52	8,7	0,19	50
2008	39	10,4	1,75	48
2009	52	22	2,48	40
2010	39	9,8	4,03	35
2011	34	1,16	4,79	22
2012	40	5,2	4,62	22
2013	39	0	4,91	17
2014	35	5,8	4,18	13
2015	0	15,6	2	8,8
2016	36	22,6	0,48	8,8
2017	64	16,8	0	0

**Πηγή:** (Υπολογισμοί Συγγραφέως)

Ύστερα από τον συγκεντρωτικό υπολογισμό των υποδεικτών, ο οποίος είναι ο υπολογισμός του μέσου όρου, ο Πίνακας 6.11 παρουσιάζει τις τιμές του Δείκτη του Συναλλαγματικού Ανταγωνισμού για τις χώρες Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία.

**Πίνακας 6.11** Ο Δείκτης του Συναλλαγματικού Ανταγωνισμού για τις χώρες Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία

<b>Δείκτης του Συναλλαγματικού Ανταγωνισμού</b>			
<b>Έτη</b>	<b>Ελβετία</b>	<b>Ηνωμένο Βασίλειο</b>	<b>Βραζιλία</b>
2007	84,5	66,2	27,7
2008	90	65,7	39,6
2009	93	66,5	29,1
2010	91	67,2	21,9
2011	93,5	67,7	15,4
2012	93,7	68,7	17,9
2013	95,7	71,5	15,2
2014	91	70	14,4
2015	91,5	67,5	6,6
2016	82,5	67,5	16,9
2017	65,2	66,7	20,2

**Πηγή:** (Υπολογισμοί Συγγραφέως)

*Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη, τόσο λιγότερη είναι η επίδραση του συναλλαγματικού ανταγωνισμού. Ενώ, όσο μικρότερη είναι η τιμή του δείκτη, τόσο μεγαλύτερη είναι η επίδραση του συναλλαγματικού ανταγωνισμού.*

Από την ανάλυση των χωρών της πρώτης μελέτης περίπτωσης δύναται να βγουν τα παρακάτω αποτελέσματα. Παρουσιάζονται στον Πίνακα 6.12.

Επομένως, έχουμε τα εξής αποτελέσματα:

**Πίνακας 6.12** Αποτελέσματα Υπολογισμού του Δείκτη Νομισματικού Ανταγωνισμού  
Αποτελέσματα Υπολογισμού του Δείκτη Νομισματικού Ανταγωνισμού

<i>Ελβετία</i>	<b>Οι τιμές του Δείκτη είναι υψηλές ανάμεσα στις χώρες που μελετήθηκαν, με μέσο όρο της εξεταζόμενης περιόδου την</b>
----------------	---

	<b>τιμή: 88,3 - Η επίδραση του Νομισματικού Ανταγωνισμού είναι χαμηλού βαθμού.</b>
<i>Ηνωμένο Βασίλειο</i>	<b>Οι τιμές του Δείκτη είναι μεσαίες ανάμεσα στις χώρες που μελετήθηκαν, με μέσο όρο της εξεταζόμενης περιόδου την τιμή: 67,7 - Η επίδραση του Νομισματικού Ανταγωνισμού είναι μεσαίου βαθμού.</b>
<i>Βραζιλία</i>	<b>Οι τιμές του Δείκτη είναι χαμηλές ανάμεσα στις χώρες που μελετήθηκαν, με μέσο όρο της εξεταζόμενης περιόδου την τιμή: 20,4 - Η επίδραση του Νομισματικού Ανταγωνισμού είναι υψηλού βαθμού.</b>

**Πηγή:** (Υπολογισμοί Συγγραφέως)

Ακολουθείται η εύρεση της τυπικής απόκλισης της ποσοστιαίας μεταβολής της πραγματικής αποτελεσματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας για την περίοδο 2007 – 2017 των χωρών Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία. Ο Πίνακας 6.13 παρουσιάζει την πραγματική αποτελεσματική συναλλαγματική ισοτιμία για την περίοδο 2007 – 2017 των χωρών Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία.

**Πίνακας 6.13** Η Πραγματική Αποτελεσματική Συναλλαγματική Ισοτιμία των χωρών Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία

<b>Πραγματική Αποτελεσματική Συναλλαγματική Ισοτιμία</b>			
<i>(Index 2010=100)</i>			
<b>Έτη</b>	<b>Ελβετία</b>	<b>Ηνωμένο Βασίλειο</b>	<b>Βραζιλία</b>
2007	89	127	83,5
2008	92,4	110,2	87,8
2009	96,2	99,5	87,9
2010	100	100	100
2011	109,5	100,4	104,7
2012	105,1	104,5	94,7
2013	103,4	103	90,2
2014	104,4	110,2	89,3
2015	110,4	115,1	74,6
2016	108,3	103,2	79,2
2017	106,1	98	86,3

**Πηγή:** (FRED, 2019)

Από τον παραπάνω πίνακα, δύναται να ειπωθεί ότι η πραγματική αποτελεσματική συναλλαγματική ισοτιμία της Ελβετίας έχει αυξηθεί από το 2007 στο 2017, που σημαίνει ότι η Ελβετία έχει μειώσει την ανταγωνιστικότητά της κατά μικρό ποσοστό. Το Ηνωμένο Βασίλειο έχει μειώσει την πραγματική αποτελεσματική συναλλαγματική ισοτιμία, που σημαίνει ότι η ανταγωνιστικότητά του έχει αυξηθεί και, τέλος, παρατηρούμε ότι η πραγματική αποτελεσματική συναλλαγματική ισοτιμία της Βραζιλίας έχει μεγαλύτερη αυξομείωση των τιμών για την εξεταζόμενη περίοδο.

Θα συγκριθεί η ένταση της επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού με τον μέσο όρο των τιμών του σύνθετου δείκτη επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού (όπως αναφέρθηκε παραπάνω, η παρούσα διατριβή στοχεύει στην ανάλυση της έντασης του νομισματικού ανταγωνισμού και όχι στην ανάλυση του είδους της επίδρασης).

Ενδιαφέρον είναι να παρουσιαστεί και η ποσοστιαία αλλαγή της πραγματικής αποτελεσματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας για τις εξεταζόμενες χώρες. Ο Πίνακας 6.14 δείχνει την ποσοστιαία αλλαγή της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας των χωρών.

**Πίνακας 6.14** Η ποσοστιαία αλλαγή της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας

<b>Πραγματική Αποτελεσματική Συναλλαγματική Ισοτιμία</b> (ποσοστιαία αλλαγή και ο μέσος όρος)			
<b>Έτη</b>	<b>Ελβετία</b>	<b>Ηνωμένο Βασίλειο</b>	<b>Βραζιλία</b>
2007-2008	3,8	-13,2	5,1
2008-2009	4,1	-9,7	0,1
2009-2010	3,9	0,5	13,7
2010-2011	9,5	0,4	4,7
2011-2012	-4,01	0	-9,5
2012-2013	-1,6	4	-4,7
2013-2014	0,9	-1,4	-0,9
2014-2015	5,7	4,4	-16,4
2015-2016	-1,9	-10,3	6,1
2016-2017	-2	-5	8,9

**Πηγή:** (Υπολογισμός Συγγραφέως)

Ακολουθως, πραγματοποιείται η εύρεση της τυπικής απόκλισης των ανωτέρω δεδομένων. Ο Πίνακας 6.15 δείχνει τυπική απόκλιση της ποσοστιαίας αλλαγής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας των χωρών.

**Πίνακας 6.15** Η τυπική απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας

Αποτελέσματα Υπολογισμού της Τυπικής Απόκλισης της ποσοστιαίας μεταβολής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας	
<i>Ελβετία</i>	<b>Τυπική Απόκλιση: Τιμή 4,03 (Συντελεστής Διακύμανσης 16,2)</b>
<i>Ηνωμένο Βασίλειο</i>	<b>Τυπική Απόκλιση: Τιμή 5,8 (Συντελεστής Διακύμανσης 34,5)</b>
<i>Βραζιλία</i>	<b>Τυπική Απόκλιση: Τιμή 8,5 (Συντελεστής Διακύμανσης 72,9)</b>

**Πηγή:** (Υπολογισμοί Συγγραφέως)

Υπάρχει *αρνητική* σχέση μεταξύ του μέσου όρου τιμών του δείκτη με την τυπική απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής της πραγματικής αποτελεσματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας για τις εξεταζόμενες χώρες. Δηλαδή, όταν ο μέσος όρος των τιμών του δείκτη είναι *μεγάλος (ελάχιστη επίδραση του νομισματικού ανταγωνισμού)*, τότε θα πρέπει να είναι *μικρή (ελάχιστη διακύμανση της πραγματικής αποτελεσματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας)* η τυπική απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής της πραγματικής αποτελεσματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το αντίθετο συμβαίνει όταν είναι *μικρός (μέγιστη επίδραση του νομισματικού ανταγωνισμού)* ο μέσος όρος των τιμών του δείκτη. Είναι, δηλαδή, *μεγάλη (μέγιστη διακύμανση της πραγματικής αποτελεσματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας)* η τυπική απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής της πραγματικής αποτελεσματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας. Ακολουθείται η σύγκριση του μέσου όρου των τιμών του δείκτη με την τυπική απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής της πραγματικής αποτελεσματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Επομένως, έχουμε τα εξής τελικά αποτελέσματα:



Ο Πίνακας 6.16 δείχνει τη Σύγκριση του Μέσου Όρου των τιμών του Δείκτη με την Τυπική Απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας.

**Πίνακας 6.16** Σύγκριση του Μέσου Όρου των τιμών του Δείκτη με την Τυπική Απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας

Σύγκριση του Μέσου Όρου των τιμών του Δείκτη με την Τυπική Απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας	
<i>Ελβετία</i>	Μέσος όρος τιμών του Δείκτη: <b>88,3</b> - Τυπική Απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας <b>4,03</b>
<i>Ηνωμένο Βασίλειο</i>	Μέσος όρος τιμών του Δείκτη: <b>67,7</b> - Τυπική Απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας <b>5,8</b>
<i>Βραζιλία</i>	Μέσος όρος τιμών του Δείκτη: <b>20,4</b> - Τυπική Απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας <b>8,5</b>

**Πηγή:** (Υπολογισμοί Συγγραφέως)

## 6.6. Συμπεράσματα

Συμπεραίνουμε, κατά πρώτον, ότι το γεγονός ότι η Ελβετία έχει τις μεγαλύτερες τιμές αναφοράς του Δείκτη Συναλλαγματικού Ανταγωνισμού και τη μικρότερη τιμή της τυπικής απόκλισης της ποσοστιαίας αλλαγής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας σημαίνει ότι ο νομισματικός ανταγωνισμός των χωρών ΗΠΑ-Κίνας έχει τη μικρότερη επίδραση. Κατά δεύτερον, το Ηνωμένο Βασίλειο έχει τις μεσαίες τιμές αναφοράς και τη μεσαία τιμή της τυπικής απόκλισης της ποσοστιαίας αλλαγής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας, το οποίο σημαίνει ότι ο νομισματικός ανταγωνισμός των χωρών ΗΠΑ-Κίνας έχει τη μεσαία επίδραση. Τέλος, παρατηρούμε ότι η Βραζιλία έχει τις μικρότερες τιμές αναφοράς στον Δείκτη Συναλλαγματικού Ανταγωνισμού και τη μεγαλύτερη τιμή της τυπικής απόκλισης της ποσοστιαίας αλλαγής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας, που σημαίνει ότι ο νομισματικός ανταγωνισμός των χωρών ΗΠΑ-Κίνας έχει τη μεγαλύτερη επίδραση.

Η παράθεση του Δείκτη Συναλλαγματικού Ανταγωνισμού που παρουσιάστηκε στην πρώτη μελέτη περίπτωσης αποτελεί προσπάθεια αποσαφήνισης της συσχέτισης της επίδρασης του συναλλαγματικού ανταγωνισμού με τις εξαγωγές των τρίτων χωρών. Έγινε η μελέτη του συναλλαγματικού ανταγωνισμού μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας για την περίοδο 2007 – 2017, όσον αφορά την επίδρασή αυτού στις εξαγωγές των χωρών Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία. Από την παρουσίαση και τη δοκιμή του Δείκτη μπορούμε να αποφανθούμε ότι η Ελβετία με τη μικρότερη εμπορική διασύνδεση, το υψηλό ποσοστό υψηλής τεχνολογίας προϊόντων, την υψηλή παραγωγικότητα της εργασίας και το μικρότερο ποσοστό πληθωρισμού έχει τη μικρότερη επίδραση. Αντιθέτως, το Ηνωμένο Βασίλειο λόγω της μεγαλύτερης εμπορικής διασύνδεσης με τις χώρες που εμπλέκονται στον νομισματικό ανταγωνισμό, αλλά με μεγαλύτερο σχετικά ποσοστό πληθωρισμού από την Ελβετία, επηρεάζεται περισσότερο από τον συναλλαγματικό ανταγωνισμό. Η Βραζιλία με πολύ χαμηλό ποσοστό υψηλής τεχνολογίας, χαμηλή παραγωγικότητα εργασίας, υψηλό ποσοστό και πληθωρισμού και εμπορικής διασύνδεσης, αποτελεί τη χώρα που δέχεται τη μεγαλύτερη επίδραση από τον συναλλαγματικό ανταγωνισμό. Όπως και η έκθεση του World Economic Forum κατατάσσει τις τρεις αυτές χώρες από την πλέον ανταγωνιστική στη λιγότερο ανταγωνιστική, έτσι και ο σύνθετος δείκτης επίδρασης

νομισματικού ανταγωνισμού προσπαθεί να δημιουργήσει ένα πλαίσιο που μετράει τον βαθμό επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού. Για να επιβεβαιωθεί η λειτουργία του δείκτη, ακολουθεί ο υπολογισμός του σύνθετου δείκτη επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού και στη δεύτερη μελέτη περίπτωσης.

# **Κεφάλαιο 7. Ο Νομισματικός Ανταγωνισμός μεταξύ των ΗΠΑ και της Ιαπωνίας και οι Επιδράσεις στις χώρες Νορβηγία, Καναδά και Ινδία – (Μελέτη Περίπτωσης 2η)**

## **7.1. Εισαγωγικό Σημείωμα**

Στο παρόν κεφάλαιο εξετάζονται οι επιδράσεις του νομισματικού ανταγωνισμού της Ιαπωνίας με τις ΗΠΑ στις χώρες Νορβηγία, Καναδά και Ινδία για την περίοδο 2007 – 2017. Η περίοδος που θα εξεταστεί επιλέχθηκε λόγω του χαρακτηρισμού της Ιαπωνίας ως «χειραγωγού νομίσματος» από τις εκθέσεις του Αμερικανικού Υπουργείου Οικονομικών που επιτηρεί την Ιαπωνία –μεταξύ και άλλων εμπορικών εταίρων - ως έναν από τους μεγαλύτερους εμπορικούς εταίρους. Από το έτος 2003 και μετέπειτα, η Ιαπωνία χαρακτηρίζεται «χειραγωγός νομίσματος». Για την ανάγκη βέλτιστης<sup>122</sup> παρουσίασης του δείκτη θα αναλυθούν τα χρόνια 2007 – 2017.

Η Ιαπωνία αποτελεί έναν από τους μεγαλύτερους παράγοντες της παγκόσμιας οικονομίας. Ιδιαίτερη σημασία πρέπει να δοθεί στην ύπαρξη διαμάχης της Ιαπωνίας με τις ΗΠΑ. Ο Yoshikazu (2019) αναφέρει ότι οι ΗΠΑ θεωρούν τα εμπορικά τους ελλείμματα με την Ιαπωνία ως προβληματικά. Ειδικά αν ληφθεί υπόψη το γεγονός ότι το 2017 το εμπορικό έλλειμμα των ΗΠΑ με την Ιαπωνία σε αγαθά ανερχόταν στο 8,7% του συνόλου του εμπορικού ελλείμματος στις ΗΠΑ (το τρίτο μεγαλύτερο κατά χώρα). Το γεγονός αυτό έχει οδηγήσει σε μία διαμάχη μεταξύ των ΗΠΑ και της Ιαπωνίας, όχι βέβαια στο επίπεδο της διαμάχης των ΗΠΑ με την Κίνα. Σίγουρα, όμως, όπως αναφέρει ο Yoshikazu, έχει προκαλέσει στην Ιαπωνία τρεις ανησυχίες σχετικά με το αν οι ΗΠΑ θα επιβάλουν πρόσθετους δασμούς στα εισαγόμενα ιαπωνικά αυτοκίνητα, αν θα προειδοποιήσουν την Ιαπωνία για πιθανή μείωση στους φορολογικούς συντελεστές των αγροτικών προϊόντων και αν θα προβούν σε αντίποινα, επειδή το ιαπωνικό γιεν «χειραγωγείται», για να διατηρηθεί το εμπορικό πλεόνασμα. Σημαντική πτυχή στις

---

<sup>122</sup> Τα επιλεγμένα έτη παρέχουν πληρότητα δεδομένων, ώστε να καταστεί εφικτή η ανάλυση.

διαμάχες και εμπορικές τριβές μεταξύ των ΗΠΑ και της Ιαπωνίας είναι αυτό που διατυπώνει ο Urata (2019: 4). Συγκεκριμένα, αναφέρει τα εξής:

... Ο ρόλος των Ηνωμένων Πολιτειών στις εξαγωγές της Ιαπωνίας είναι ένας σημαντικός παράγοντας για τον καθορισμό της εμπορικής πολιτικής της Ιαπωνίας έναντι των Ηνωμένων Πολιτειών. Όσο μεγαλύτερο ρόλο διαδραματίζουν οι Ηνωμένες Πολιτείες, τόσο πιο περιορισμένος είναι ο ελιγμός της Ιαπωνίας στην εμπορική της πολιτική έναντι των Ηνωμένων Πολιτειών. Το μερίδιο των Ηνωμένων Πολιτειών στις συνολικές εξαγωγές της Ιαπωνίας αυξήθηκε από 33% το 1980 σε 47% το 1985 και στη συνέχεια υποχώρησε στο 14% το 2011 προτού εμφανίσει μια μικρή αύξηση. Αυτές οι παρατηρήσεις δείχνουν ότι η ικανότητα της Ιαπωνίας να ανταγωνιστεί τις Ηνωμένες Πολιτείες αυξήθηκε από τα μέσα της δεκαετίας του 1980, καθώς ο ρόλος των Ηνωμένων Πολιτειών για τις εξαγωγές της Ιαπωνίας περιορίστηκε ...

Υπήρξε μία περίοδος οικονομικής αστάθειας και προκειμένου να ελευθερωθεί η χώρα, ο πρωθυπουργός της Ιαπωνίας, Shinzo Abe, εισήγαγε στις αρχές του 2013 μια πολυδιάστατη οικονομική πλατφόρμα, που ονομάζεται «Abenomics». Αυτή η οικονομική πολιτική βασίστηκε στα λεγόμενα «τρία βέλη», δηλαδή στην επιθετική νομισματική πολιτική, στη δημοσιονομική εξυγίανση και στις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις (Bobowski, 2016).

Όσον αφορά την επιθετική νομισματική πολιτική, οι McKinnon & Liu (2013) αναφέρουν ότι η Τράπεζα της Ιαπωνίας ανακοίνωσε το πρόγραμμα αγορών των ομολόγων του Ιαπωνικού Δημοσίου (JGB), ύψους περίπου 7 τρισεκατομμυρίων γιεν ανά μήνα, και το πρόγραμμα αγορών 1,2 τρισεκατομμυρίων τον Μάιο και τον Ιούνιο αντίστοιχα. Έπειτα, σημαντική παράμετρος της νομισματικής πολιτικής είναι η στόχευση του πληθωρισμού. Ο στόχος του πληθωρισμού αυξήθηκε επίσης από 1% σε 2% και υποτίθεται ότι επηρεάζει τη συναλλαγματική ισοτιμία. Η πορεία του ποσοστού γιέν με το δολάριο αποτελεί πειστήριο της σχετικά πιο επεκτατικής ιαπωνικής νομισματικής πολιτικής. Το γιέν ανατιμάται από το Δεκέμβριο του 2012, μέχρι τον Μάιο του 2013, περίπου 25 τοις εκατό και υποτιμήθηκε σε σχέση με άλλα νομίσματα της Ανατολικής Ασίας.

Η επιθετική νομισματική πολιτική της Ιαπωνίας οδήγησε σε σοβαρές ανησυχίες από άλλες ασιατικές οικονομίες, ιδίως από την Κίνα και την Κορέα. Και η Κίνα και η Κορέα βασίζουν την οικονομική τους ανάπτυξη στις εξαγωγές. Σε αντίθεση με άλλες σημαντικές προηγμένες οικονομίες, η Ιαπωνία ανταγωνίζεται άμεσα άλλες οικονομίες της Ασίας με εξαγωγές. Το γεγονός αυτό αποδεικνύει ότι η Ιαπωνία στηρίζει την οικονομική της ανάπτυξη στις εξαγωγές. Έχουν υπάρξει δείγματα χειραγώγησης για την Ιαπωνία και το έτος 2007. Για παράδειγμα, ο Nanto (2007) επισημαίνει ότι η παρέμβαση της Ιαπωνίας, για να επιτευχθεί η επιβράδυνση της ανοδικής ανατίμησης του γιεν, έχει προκαλέσει ανησυχίες στις Ηνωμένες Πολιτείες, που κατηγόρησαν το Τόκυο ότι χειραγωγεί τη συναλλαγματική του ισοτιμία προκειμένου, να αποκτήσει αθέμιτο όφελος στο παγκόσμιο εμπόριο. Δεν πρέπει να παραγνωρίζεται το γεγονός ότι η υποτίμηση του νομίσματος οδηγεί σε καλυτέρευση των εξαγωγών. Η κυβέρνηση της Ιαπωνίας έχει παρέμβει πολλές φορές στις αγορές συναλλάγματος, για να αγοράσει δολάρια ή άλλα ξένα νομίσματα σε στιγμές που το γιεν ανατιμάται με ρυθμό που θεωρείται υπερβολικά γρήγορος. Δηλαδή, ασκεί τη μέθοδο της συσσώρευσης αποθεματικών, για να μπορέσει να διατηρεί υποτιμημένο το νόμισμά της. Η Ιαπωνία έχει παρεμβεί με την πώληση δολαρίων σε περιόδους που το γιεν υποτιμήθηκε πολύ γρήγορα. Το καθαρό αποτέλεσμα αυτής της παρέμβασης είναι ότι η κατοχή συναλλαγματικών διαθεσίμων της Ιαπωνίας αυξήθηκε σε περίπου 888 δισεκατομμύρια δολάρια τον Μάρτιο του 2007. Στην επόμενη ενότητα πραγματοποιείται η αναφορά στην οικονομία της Ιαπωνίας.

## 7.2. Η οικονομία της Ιαπωνίας

Η Ιαπωνία είναι μία από τις μεγαλύτερες οικονομίες στη σύγχρονη εποχή. Ο Iwata (2018) διατυπώνει τις προοπτικές της ιαπωνικής οικονομίας. Ειδικότερα, αναφέρει ότι η οικονομία της Ιαπωνίας μπορεί να συνεχίσει τη μέτρια επέκτασή της και οι εξαγωγές μπορεί να συνεχίσουν τη συγκρατημένη ανοδική πορεία τους λόγω της ανάπτυξης των υπερπόντιων οικονομιών. Ο Richardson (1993) δηλώνει ότι η Ιαπωνία είναι ένα επιτυχημένο παράδειγμα κυβερνητικής οδηγούμενης ανάπτυξης. Αναφέρει ότι η πολιτική στήριξη της Ιαπωνίας για τη βιομηχανική ανάπτυξη, τις διαρθρωτικές αλλαγές και την εισαγωγή τεχνολογίας μέσω των πολιτικών πλαισίων ήταν βασικά στοιχεία της πολιτικής στήριξης που ενδυνάμωσαν την ιαπωνική οικονομία. Βέβαια, σημειώνει ότι τα κρατικά κίνητρα μειώθηκαν με την πάροδο του χρόνου, καθώς αυξήθηκε η οικονομία. Όπως έχει αναφερθεί και παραπάνω, η κυβέρνηση του Abe έχει δημιουργήσει ένα πλαίσιο πολιτικής<sup>123</sup>, το οποίο στοχεύει σε αναπτυξιακή πορεία της Ιαπωνίας.

Ποια είναι τα αίτια της οικονομικής επιβράδυνσης της οικονομίας της Ιαπωνίας και η επιλογή εφαρμογής των «abonomics»; Ο Akram (2016) υποστηρίζει ότι η πτώση της παραγωγικότητας είναι ένα από τα αίτια. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι η αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας στην Ιαπωνία επιβραδύνθηκε αισθητά από τη δεκαετία του 1990, σε σύγκριση με την έντονη αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας από τις αρχές της δεκαετίας του 1950 έως τα τέλη της δεκαετίας του 1980. Σημαντικό σημείο σχετικά με την παραγωγικότητα είναι το γεγονός ότι η παραγωγικότητα της εργασίας μειώθηκε επίσης στην Ιαπωνία από τη δεκαετία του 1990, σε σύγκριση φυσικά με εκείνη των περισσότερων προηγμένων χωρών (συμπεριλαμβανομένων των ΗΠΑ) κατά την ίδια περίοδο. Αξιοπρόσεκτη είναι η παρατήρηση που κάνει ο Parc (2018). Ειδικότερα, αναφέρει ότι η εφαρμογή των «abonomics» είναι

---

<sup>123</sup> Οι Haidar & Hoshi (2015: 1) αναφέρουν τα εξής: «Η στρατηγική ανάπτυξης δεν είναι μια νέα ανακάλυψη της διοίκησης του Abe. Δύο διοικήσεις (με επικεφαλής το Δημοκρατικό Κόμμα της Ιαπωνίας, DPJ) που προηγήθηκαν αμέσως της διοίκησης του Abe διαμόρφωσαν επίσης τις δικές τους στρατηγικές ανάπτυξης. Και στις δύο περιπτώσεις, οι πρωθυπουργοί αναγκάστηκαν να σταματήσουν πριν εφαρμοστεί πλήρως η αναπτυξιακή στρατηγική. Υπάρχει κάτι νέο σχετικά με τη στρατηγική ανάπτυξης των Abonomics: η σχεδιαζόμενη χρήση βασικών δεικτών απόδοσης [...] Οι δείκτες αποδίδονται στους στόχους της στρατηγικής ανάπτυξης και χρησιμοποιούνται για τη μέτρηση της προόδου. Παρόλο που πολλοί δείκτες που έχουν προταθεί για τη στρατηγική ανάπτυξης του Abe είναι ασαφείς [...] υπάρχουν μερικοί που καθορίζονται με σαφήνεια. Η στρατηγική για την ανάπτυξη έχει περάσει από δύο αναθεωρήσεις, η πρώτη έλαβε χώρα τον Ιούνιο του 2014 και η τελευταία το 2015. Σε κάθε αναθεώρηση, εμπλουτίστηκε το καθεστώς των υφιστάμενων δεικτών και προστέθηκαν αρκετοί νέοι δείκτες ...».

αναποτελεσματική και ο λόγος αυτής της αναποτελεσματικότητας είναι ο στόχος εφαρμογής των «abepomics». Δηλαδή, αναφέρει ότι τα «abepomics» δεν είχαν ποτέ ως στόχο την πραγματική μεταρρύθμιση. Ο αληθινός στόχος ήταν η ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας των ιαπωνικών αγαθών και, πιο συγκεκριμένα, η τόνωση των εξαγωγών εις βάρος των ανταγωνιστών της Ιαπωνίας, όπως η Κίνα και η Κορέα.

Κύριος τομέας των «abepomics» είναι η τόνωση των επενδύσεων και του εμπορίου προς τόνωση της παραγωγικότητας και της ανταγωνιστικότητας. Όπως αναφέρει η Dourille-Feer (2015: 4), η εφαρμογή αυτών των μεταρρυθμίσεων έχει ως στόχο την επίτευξη της ανταγωνιστικότητας των ιαπωνικών αγαθών. Ειδικότερα, παρατηρεί:

... Αυτές οι πολιτικές που αποσκοπούν στη μεταρρύθμιση έχουν στόχο να ενισχύσουν την ανταγωνιστικότητα των ιαπωνικών επιχειρήσεων, μειώνοντας τους εταιρικούς φόρους και διευκολύνοντας την αναδιάρθρωσή τους, βελτιώνοντας τη διακυβέρνηση και ενθαρρύνοντας τις κεφαλαιαγορές και τις εμπορικές συμπράξεις. Αντιμετωπίζουν επίσης το πρόβλημα των ανεπαρκών ανθρώπινων πόρων, την ανάγκη για καλή κατάρτιση και την ανάπτυξη του βιομηχανικού κλάδου ...

Ποιες είναι οι προοπτικές και οι ενδείξεις της ιαπωνικής οικονομίας; Ο Wakatabe (2019) αναφέρει ότι ένα από τα προβλήματα που αντιμετωπίζει η Ιαπωνία είναι η γήρανση του πληθυσμού, η οποία θα συνεχίσει να επηρεάζει την οικονομία της Ιαπωνίας. Για να μπορέσει να συνεχίσει να αναπτύσσεται η ιαπωνική οικονομία, θα πρέπει να αυξηθεί περαιτέρω η παραγωγικότητα. Ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας της Ιαπωνίας μπορεί να αυξηθεί, επειδή οι ιδιωτικές επιχειρήσεις αναλαμβάνουν ενεργά επενδύσεις σε κεφάλαια και ανθρώπινους πόρους, καθώς και στην καινοτομία. Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, ο κύριος στόχος των «abepomics» είναι η τόνωση των επενδύσεων και του εμπορίου. Είναι, επίσης, πιθανό, καθώς η κυβέρνηση δημιουργεί ένα επιχειρηματικό περιβάλλον που ενθαρρύνει τέτοιες επενδύσεις και κάνει ευεργετικές δημόσιες δαπάνες. Δεν πρέπει να παραγνωρίζεται ο ρόλος του ιαπωνικού κράτους στην οικονομική ανάπτυξη. Ο Kimura (2009), συγκρίνοντας το αναπτυξιακό μοντέλο της Ιαπωνίας με τις λιγότερο ανεπτυγμένες χώρες, βρήκε κάποια κοινά



στοιχεία, τα οποία είναι: η σημασία της μακροοικονομικής σταθερότητας, της ανάπτυξης του ανθρώπινου κεφαλαίου και της οικονομικής υποδομής. Οι Roukanas & Karakostas (2019) αναφέρουν ότι η Ιαπωνία διαθέτει συγκριτικό πλεονέκτημα στις εξαγωγές υψηλής τεχνολογίας, το οποίο ωστόσο μειώνεται από το 2011 και μετά.

Όπως έγινε και στο προηγούμενο κεφάλαιο, θα αναφερθεί η ανταγωνιστικότητα της Ιαπωνίας, όπως και των χωρών Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία, βάσει της έκθεσης «The Global Competitiveness Report 2017–2018» του World Economic Forum. Σύμφωνα με τον Schwab (2017), η Ιαπωνία βρίσκεται στην ένατη θέση (9), όσον αφορά την ανταγωνιστικότητα. Σύμφωνα με την έκθεση, η συνολική απόδοση της χώρας οφείλεται σε μεγάλο βαθμό σε υψηλής ποιότητας τεχνολογικά επιτεύγματα, σε ένα υγιές και μορφωμένο εργατικό δυναμικό και σε ένα κλίμα καινοτομίας. Παρά το υψηλό περιβάλλον καινοτομίας, οι επιδόσεις της Ιαπωνίας υποβαθμίζονται από το φτωχό μακροοικονομικό περιβάλλον, το οποίο χαρακτηρίζεται κυρίως από μια περίοδο αποπληθωρισμού και από τα επίμονα προβληματικά δημόσια οικονομικά. Η κατάσταση βελτιώθηκε ελαφρά από πέρυσι, ως αποτέλεσμα του καλύτερου δημοσιονομικού αποτελέσματος.

Ακολούθως, η Νορβηγία μπορεί να βασιστεί περαιτέρω σε ισχυρά ιδρύματα και σε ένα εκπαιδευτικό σύστημα υψηλών επιδόσεων, κάτι που είναι ένα από τα μεγαλύτερα πλεονεκτήματά της. Με τα υψηλά επίπεδα χρήσης της τεχνολογίας και έναν πολύ δυναμικό επιχειρηματικό τομέα, είναι σε θέση να επωφεληθεί από τις ευκαιρίες που προκύπτουν στο διεθνές επίπεδο. Η Νορβηγία βρίσκεται στην ενδέκατη (11) θέση, όσον αφορά την ανταγωνιστικότητα.

Ο Καναδάς βρίσκεται στη δέκατη τέταρτη (14) θέση, όσον αφορά την ανταγωνιστικότητα. Σχετικά με τον Καναδά, η έκθεση αναφέρει ότι οι αβεβαιότητες που προκύπτουν στο διεθνές επίπεδο σχετικά με την εμπορική πολιτική των Ηνωμένων Πολιτειών (όπως ο εμπορικός πόλεμος με την Κίνα κ.α.) παρουσιάζουν διάφορες προκλήσεις στον Καναδά, που μπορεί να οδηγήσουν σε διαταραχές του εμπορίου, που ενδεχομένως θα επηρεάσουν τις περιφερειακές αλυσίδες αξίας. Οι κύριες προκλήσεις του Καναδά, σύμφωνα με την έκθεση, βρίσκονται στον πυλώνα του μακροοικονομικού περιβάλλοντος, της τεχνολογικής δυνατότητας, της πολυπλοκότητας των επιχειρήσεων και των πυλώνων καινοτομίας.

Η Ινδία βρίσκεται στην τεσσαρακοστή (40) θέση, όσον αφορά την ανταγωνιστικότητα. Η έκθεση αναφέρει ότι η Ινδία βελτιώνεται σε πεδία, όπως οι υποδομές, η τριτοβάθμια εκπαίδευση και η κατάρτιση. Η έκθεση αναφέρει ότι η ποιότητα των ιδρυμάτων έχει αυξηθεί περαιτέρω, ιδίως όσον αφορά την αποτελεσματικότητα των δημοσίων δαπανών, αλλά το σημαντικότερο πρόβλημα είναι ότι ο ιδιωτικός τομέας εξακολουθεί να θεωρεί τη διαφθορά ως τον πιο προβληματικό παράγοντα για την επιχειρηματική δραστηριότητα στην Ινδία.

Συγκρίνοντας τις χώρες που θα αναλυθούν παρακάτω βάσει της έκθεσης παρατηρείται ότι η Νορβηγία είναι η πιο ανταγωνιστική, ακολουθεί ο Καναδάς και, τέλος, η Ινδία. Ισχύει το ίδιο και όσον αφορά τη κατάταξη τους στον δείκτη; Στην επόμενη ενότητα απαντάται το ερώτημα αυτό.

### 7.3. Τα Μακροοικονομικά μεγέθη των χωρών Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία

Στο παρόν κεφάλαιο παρουσιάζονται τα μακροοικονομικά μεγέθη των χωρών που θα αναλύσει ο δείκτης. Δηλαδή, των χωρών Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία. Όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως, η ανάλυση του δείκτη θα περιλαμβάνει τα έτη 2007 - 2017. Ο Πίνακας 7.1 παρουσιάζει τα μακροοικονομικά μεγέθη της Νορβηγίας για την περίοδο 2007 – 2017.

**Πίνακας 7.1** Μακροοικονομικά Μεγέθη της Νορβηγίας για την περίοδο 2007 – 2017

Έτη	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (δισ \$)	Ρυθμός Οικονομικής Ανάπτυξης	Δημόσιο Χρέος (% του ΑΕΠ)	Δημοσιονομικό Αποτέλεσμα (% του ΑΕΠ)	Πληθωρισμός	Ανεργία	Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% του ΑΕΠ)	Κατά Κεφαλήν ΑΕΠ (\$)*
2007	400,939	3	49,2	17,1	0,7	2,5	12,2	85,139
2008	462,25	0,5	47,2	18,7	3,8	2,7	15,7	96,944
2009	386,188	-1,7	42	10,3	2,2	3,3	10,7	79,977
2010	428,757	0,7	42,3	11	2,4	3,8	11	87,693
2011	498,283	1	28,9	13,4	1,3	3,4	12,4	100,600
2012	509,506	2,7	30	13,9	0,7	3,3	12,5	101,524
2013	522,762	1	30,4	10,8	2,1	3,8	10,3	102,913
2014	498,41	2	28,4	8,8	2	3,6	10,5	97,019
2015	385,802	2	32,9	6,1	2,2	4,5	7,9	74,355
2016	368,827	1,1	36,4	4	3,6	4,7	4	70,460
2017	398,394	2,3	36,9	4,9	1,9	4,2	5,7	75,496

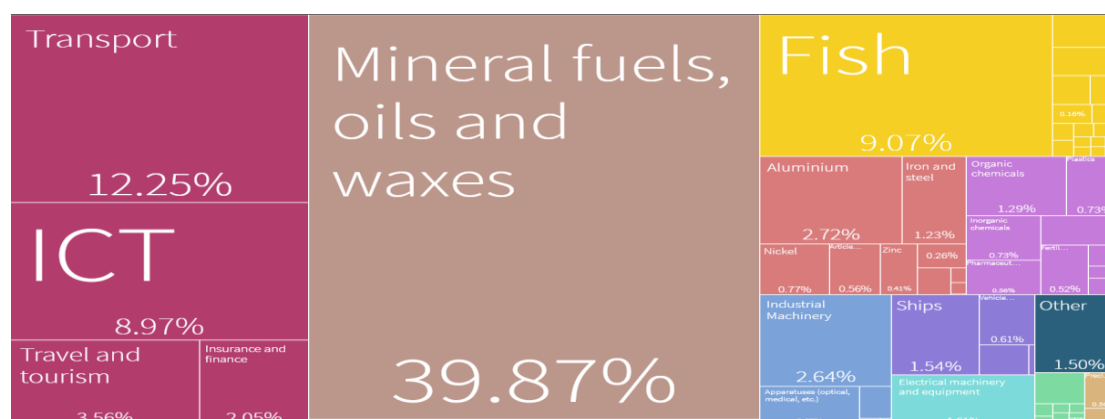
Πηγή: IMF (2019) και World Bank (2019)\*

Η παρουσίαση των μακροοικονομικών μεγεθών της Νορβηγίας παρέχει ορισμένα συμπεράσματα. Κατά πρώτον, το ΑΕΠ έχει αυξητική πορεία μέχρι το 2013 και μετά μειώνεται για την εξεταζόμενη περίοδο. Ο ρυθμός της οικονομικής ανάπτυξης έχει υψηλότερη τιμή το 2007 με τιμή 3 και χαμηλότερη τιμή το 2009 με τιμή -1,7. Ο μέσος όρος του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης είναι 1,32. Το δημόσιο χρέος έχει μειωθεί για την εξεταζόμενη περίοδο, με χαμηλότερη τιμή το 2017 με 36,9 και

υψηλότερη το 2007 με 49,2. Το δημοσιονομικό αποτέλεσμα έχει φθίνουσα πορεία με χαμηλότερη τιμή το 2016 με τιμή 4 και υψηλότερη το 2008 με 18,7. Ο πληθωρισμός κυμαίνεται σε σταθερά επίπεδα με μέσο όρο το 2,08. Υψηλότερη τιμή του πληθωρισμού παρατηρείται το 2008 με 3,8 και χαμηλότερη το 2011 με 1,3. Η ανεργία έχει αύξουσα πορεία με μεγαλύτερη τιμή το 4,7 το 2016 και χαμηλότερη το 2,5 το 2007. Ο μέσος όρος της ανεργίας είναι 3,61. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών κυμαίνεται σε σταθερά επίπεδα μέχρι το 2015, μετέπειτα πέφτει σε χαμηλότερα επίπεδα με χαμηλότερη τιμή το 4 το 2016. Το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Νορβηγίας είναι κατά μέσο όρο 88,374\$, ενδεικτικό μίας ανεπτυγμένης οικονομίας. Οι Akram & Mumtaz (2019) αναφέρουν ότι οι πετρελαϊκές διαταραχές συνέβαλαν στη σημαντική μεταβλητότητα των μακροοικονομικών μεταβλητών της Νορβηγίας, δηλαδή παρατήρησαν ότι υπάρχουν μακροχρόνιες συσχετίσεις μεταξύ των τιμών του πετρελαίου και των άλλων μεταβλητών (το χάσμα του ΑΕΠ, ο πληθωρισμός). Αυτό αποτελεί φυσική συνέπεια για μία χώρα που βασίζεται στις εξαγωγές ενεργειακών προϊόντων.

Τι εξάγει η Νορβηγία στον κόσμο; Η Εικόνα 7.1 δείχνει τις εξαγωγές της Νορβηγίας στον κόσμο για το έτος 2017.

**Εικόνα 7.1** Οι εξαγωγές της Νορβηγίας στον κόσμο για το έτος 2017



**Πηγή:** (Atlas, 2019)

Παρατηρείται ότι η Νορβηγία έχει πολύ μεγάλο ποσοστό εξαγωγών στον τομέα της ενέργειας (ορυκτά καύσιμα) με ποσοστό της τάξεως του 40,54%. Βέβαια, έχει σημαντική παρουσία και στον κλάδο των υπηρεσιών. Αν και διαφοροποιεί τις εξαγωγές της, παρατηρείται ότι στη Νορβηγία το μεγαλύτερο ποσοστό καταλαμβάνουν τα

ενεργειακά προϊόντα. Ο Πίνακας 7.2 παρουσιάζει τα μακροοικονομικά μεγέθη του Καναδά για την περίοδο 2007 – 2017.

**Πίνακας 7.2** Μακροοικονομικά Μεγέθη του Καναδά για την περίοδο 2007 – 2017

Έτη	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (δισ \$)	Ρυθμός Οικονομικής Ανάπτυξης	Δημόσιο Χρέος (% του ΑΕΠ)	Δημοσιονομικό Αποτέλεσμα (% του ΑΕΠ)	Πληθωρισμός	Ανεργία	Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% του ΑΕΠ)	Κατά Κεφαλήν ΑΕΠ (\$)*
2007	1468,897	2,1	66,9	1,8	2,1	6	0,8	44,543
2008	1552,865	1	68	0,2	2,4	6,2	0,1	46,597
2009	1376,509	-2,9	79,4	-3,9	0,3	8,4	-2,9	40,773
2010	1617,344	3,1	81,3	-4,7	1,8	8	-3,6	47,450
2011	1793,327	3,1	81,9	-3,3	2,9	7,5	-2,8	52,101
2012	1828,363	1,8	85,5	-2,5	1,5	7,3	-3,6	52,542
2013	1846,595	2,3	86,2	-1,5	0,9	7,1	-3,2	52,504
2014	1805,745	2,9	85,7	0,2	1,9	6,9	-2,4	50,835
2015	1556,506	0,7	91,3	-0,1	1,1	6,9	-3,5	43,495
2016	1530,024	1,1	91,8	-0,4	1,4	7	-3,2	42,279
2017	1649,934	3	90,1	-0,3	1,6	6,3	-2,8	45,069

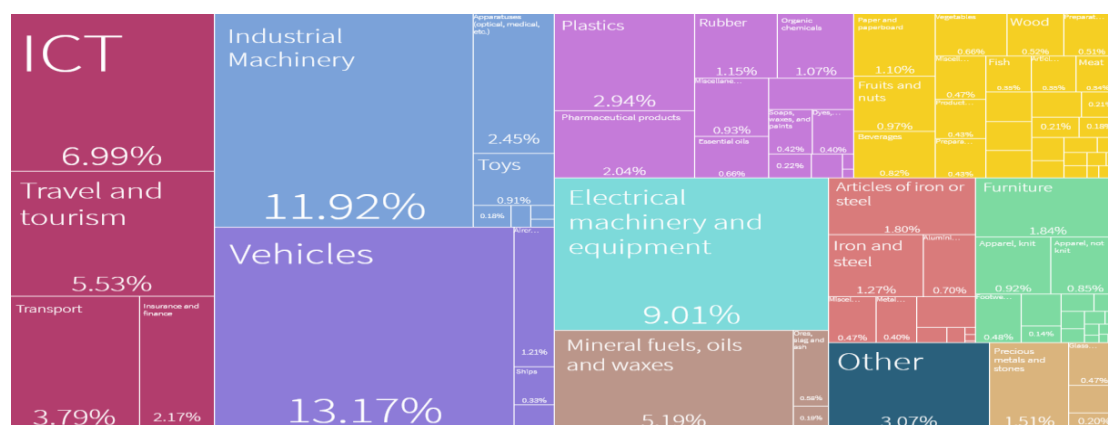
Πηγή: IMF (2019) και World Bank (2019)\*

Μπορούμε να εξάγουμε τα εξής συμπεράσματα: κατά πρώτον, όσον αφορά το ΑΕΠ, βρίσκεται σε αύξουσα πορεία μέχρι το 2014, μετά όμως μειώνεται για την εξεταζόμενη περίοδο. Ο μέσος όρος του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης κυμαίνεται στο 1,6. Η υψηλότερη τιμή του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης είναι τα έτη 2010 και 2011 με τιμή 3,1 και η χαμηλότερη τιμή το έτος 2009 με τιμή -2,9. Το δημόσιο χρέος έχει ανοδική πορεία για την εξεταζόμενη περίοδο. Η υψηλότερη τιμή του είναι το 2017 με τιμή 90,1 και η χαμηλότερη το έτος 2007 με τιμή 66,9. Ο μέσος όρος του δημόσιου χρέους είναι 82,5 για την εξεταζόμενη περίοδο. Το δημοσιονομικό αποτέλεσμα έχει μέσο όρο την τιμή -1,3. Ο πληθωρισμός εμφανίζει μέσο όρο 1,6 με υψηλότερη τιμή το 2,9 το 2011 και χαμηλότερη το έτος 2009 με τιμή 0,3. Η ανεργία έχει μεγαλύτερη τιμή το 8,4 το 2009 και χαμηλότερη το 6 το 2007. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών είναι αρνητικό στο μεγαλύτερο μέρος της εξεταζόμενης περιόδου. Το κατά κεφαλήν ΑΕΠ

έχει μέσο όρο την τιμή 47,108\$, το οποίο θεωρείται υψηλό για ανεπτυγμένη οικονομία. Οι Hasanzadeh & Khan (2019) αναφέρουν ότι σχεδόν το 90% του συνολικού μέσου ποσοστού αύξησης της παραγωγής του Καναδά οφείλεται σε μεταβατικούς παράγοντες, δηλαδή κυρίως στην ένταση κεφαλαίου και την εγχώρια αύξηση του ανθρώπινου κεφαλαίου, που οφείλεται στο μορφωτικό επίπεδο.

Ακολουθεί το εξής ερώτημα: τι εξάγει ο Καναδάς στον κόσμο; Η Εικόνα 7.2 δείχνει τις εξαγωγές του Καναδά στον κόσμο για το έτος 2017.

**Εικόνα 7.2** Οι εξαγωγές του Καναδά στο κόσμο για το έτος 2017



Πηγή: (Atlas, 2019)

Παρατηρείται ότι ο Καναδάς έχει έντονη διαφοροποίηση στις εξαγωγές του. Ο Καναδάς έχει παρουσία τόσο στον κλάδο των υπηρεσιών, όσο και στον κλάδο των βιομηχανικών προϊόντων και στον αγροτικό τομέα. Παρακάτω, ο Πίνακας 7.3 παρουσιάζει τα μακροοικονομικά μεγέθη της Ινδίας.

**Πίνακας 7.3** Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ινδίας για την περίοδο 2007 – 2017

Έτη	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (δισ \$)	Ρυθμός Οικονομικής Ανάπτυξης	Δημόσιο Χρέος (% του ΑΕΠ)	Δημοσιονομικό Αποτέλεσμα (% του ΑΕΠ)*	Πληθωρισμός	Ανεργία	Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% του ΑΕΠ)	Κατά Κεφαλήν ΑΕΠ (\$)*
2007	1238,7	9,8	74	-4,5	6,2	-	-1,3	1,028
2008	1224,096	3,9	72,7	-9	9,1	-	-2,3	998
2009	1365,373	8,5	71,1	-9,5	12,3	-	-2,8	1,101
2010	1708,46	10,3	66	-8,6	10,5	-	-2,8	1,357
2011	1823,052	6,6	68,3	-8,3	9,5	-	-4,3	1,458

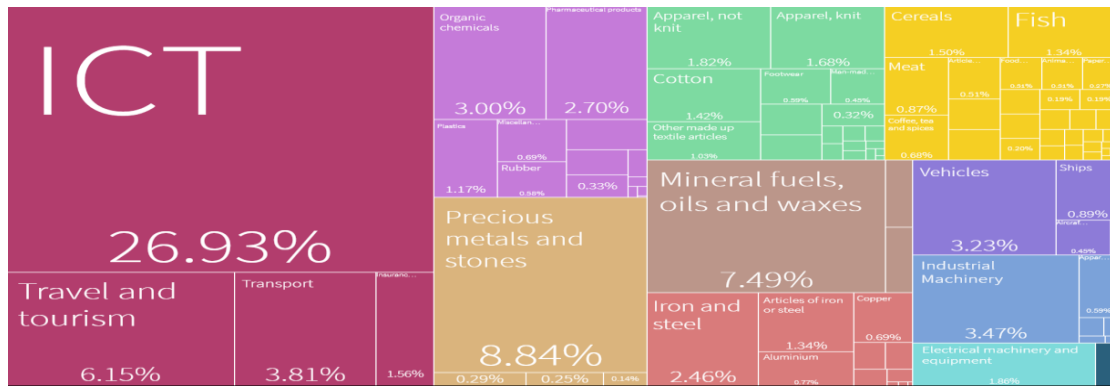
2012	1827,637	5,5	67,7	-7,5	10	-	-4,8	1,443
2013	1856,721	6,4	67,4	-7	9,4	-	-1,7	1,449
2014	2039,127	7,4	66,8	-7,1	5,8	-	-1,3	1,573
2015	2103,588	8	68,8	-7,2	4,9	-	-1	1,605
2016	2289,754	8,2	67,7	-7,1	4,5	-	-0,6	1,729
2017	2652,245	7,2	67,8	-7	3,6	-	-1,8	1,981

**Πηγή:** IMF (2019) και World Bank (2019)\*

Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, το ΑΕΠ της Ινδίας αυξάνεται με σταθερό ρυθμό. Ο ρυθμός της οικονομικής ανάπτυξης είναι υψηλός με μέσο όρο την τιμή 7,4. Ως υψηλότερη τιμή εμφανίζεται το 10,3 το 2010 και ως χαμηλότερη το 3,9 το 2008. Το χρέος έχει φθίνουσα πορεία με χαμηλότερη τιμή το 66 το 2010 και υψηλότερη το 74 το 2007. Όσον αφορά το δημοσιονομικό αποτέλεσμα, έχει αυξητική πορεία με υψηλότερη τιμή το -9,5 το 2009. Ο πληθωρισμός είναι υψηλός με μέσο όρο το 7,8. Η υψηλότερη τιμή του πληθωρισμού είναι το έτος 2009 με τιμή 12,3 και χαμηλότερη το 2017 με 3,6. Όσον αφορά την ανεργία, δεν υπάρχουν δεδομένα ανάλυσης. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών είναι αρνητικό με υψηλότερη τιμή το -4,8 το 2012. Το κατά κεφαλήν εισόδημα της Ινδίας έχει μέσο όρο την τιμή 1,429\$, που σημαίνει ότι η Ινδία έχει πολύ χαμηλό κατά κεφαλήν εισόδημα, ενδεικτικό μίας αναπτυσσόμενης οικονομίας. Η Pande (2017) αναφέρει ότι η βελτίωση της ευκολίας της επιχειρηματικής δραστηριότητας είναι σημαντικό ζήτημα και έχει αποτελέσει ένα θεμελιώδες θέμα για πολλές οικονομικές μεταρρυθμίσεις. Το ζήτημα αυτό θα αποτελέσει κίνητρο για αλλαγές που πρέπει να υπάρξουν στους τομείς των μεταρρυθμίσεων, όπως είναι η φορολογία, οι βελτιώσεις των υποδομών, η πολιτική για τα δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας (ΔΠΙ) και το νόμισμα. Όπως έχει αναφερθεί και παραπάνω, ένα επιχειρηματικό περιβάλλον με κανόνες ενάντια στη διαφθορά αποτελεί σημαντικό στοιχείο για την ινδική οικονομία.

Τι εξάγει η Ινδία στον κόσμο; Η Εικόνα 7.3 δείχνει τις εξαγωγές της Ινδίας στον κόσμο για το έτος 2017.

**Εικόνα 7.3** Οι εξαγωγές της Ινδίας στον κόσμο για το έτος 2017



Πηγή: (Atlas, 2019)

Η Ινδία έχει πολύ υψηλό ποσοστό συγκεντρωμένο στον κλάδο των υπηρεσιών, της τάξεως του 38,45%. Οι εξαγωγές τη Ινδίας βασίζονται στον κλάδο των υπηρεσιών αλλά με σημαντική παρουσία στον κλάδο των ορυκτών αγαθών. Στην επόμενη ενότητα γίνεται ο υπολογισμός του σύνθετου δείκτη επίδρασης νομισματικού ανταγωνισμού για τις χώρες Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία.



#### 7.4. Ο Δείκτης Επίδρασης του Νομισματικού Ανταγωνισμού για τις χώρες Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία

Η παρούσα ενότητα θα ακολουθήσει παρόμοια διαδικασία με την ενότητα του προηγούμενου κεφαλαίου, ώστε να ενισχύσει την εφαρμογή και την αποτελεσματικότητα του δείκτη. Εφόσον έχουμε αναλύσει στην προηγούμενη ενότητα τη μεθοδολογία, η παρούσα ενότητα θα προσπαθήσει να αποτελέσει πρόσθετη απόδειξη της λειτουργικότητας του δείκτη συναλλαγματικού ανταγωνισμού.

Ακολουθείται η ίδια διαδικασία επιλογής των υποδεικτών, όπως πραγματοποιήθηκε στο προηγούμενο κεφάλαιο. Ο Πίνακας 7.4 παρουσιάζει το ετήσιο ποσοστό του πληθωρισμού για τις εξεταζόμενες χώρες Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία για την περίοδο 2007 - 2017.

**Πίνακας 7.4** Το ετήσιο ποσοστό του πληθωρισμού για τις χώρες Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία

<b>Ετήσιο Ποσοστό του Πληθωρισμού</b>			
<b>Έτη</b>	<b>Νορβηγία</b>	<b>Καναδάς</b>	<b>Ινδία</b>
	Ετήσιο Ποσοστό (%)	Ετήσιο Ποσοστό (%)	Ετήσιο Ποσοστό (%)
2007	2,83	2,38	5,51
2008	2,18	1,16	9,70
2009	2,02	1,32	14,97
2010	2,75	2,35	9,47
2011	0,11	2,30	6,49
2012	1,39	0,83	11,17
2013	2,01	1,24	9,13
2014	2,07	1,47	5,86
2015	2,33	1,61	6,32
2016	3,47	1,50	2,23
2017	1,63	1,87	4,00

**Πηγή:** (inflation.eu, 2019)

Παρατηρείται ότι στο μεγαλύτερο μέρος τα υψηλότερα ποσοστά πληθωρισμού τα έχει η Ινδία, ακολουθεί η Νορβηγία και ο Καναδάς έχει το χαμηλότερα ποσοστά πληθωρισμού ανάμεσα στις εξεταζόμενες χώρες. Ο Πίνακας 7.5 παρουσιάζει τον

εμπορικό – τεχνολογικό χαρακτήρα των εξαγωγών των χωρών Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία.

**Πίνακας 7.5** Οι εξαγωγές υψηλής τεχνολογίας ως μερίδιο των εξαγόμενων μεταποιημένων προϊόντων για τις χώρες Νορβηγία, Καναδάς και Ινδίας

<b>Οι εξαγωγές υψηλής τεχνολογίας ως μερίδιο των εξαγόμενων μεταποιημένων προϊόντων</b>			
<b>Έτη</b>	<b>Νορβηγία</b>	<b>Καναδάς</b>	<b>Ινδία</b>
2007	18,4	14,9	6,4
2008	19,2	15,4	6,8
2009	20,3	18,3	9,6
2010	20,9	16,0	7,7
2011	22,1	15,1	7,8
2012	21,6	16,0	7,4
2013	21,4	15,8	8,7
2014	22,7	15,1	9,1
2015	23,0	15,2	8,0
2016	21,3	14,5	7,6
2017	21,9	14,6	7,4

**Πηγή:** (Κνοεμα, 2019α)

Βάσει του ποσοστού των υψηλής τεχνολογίας προϊόντων, τα μεγαλύτερα ποσοστά τα έχει η Νορβηγία. Ο Καναδάς έχει τις μεσαίες τιμές ενώ η Ινδία έχει τις χαμηλότερες τιμές των υψηλής τεχνολογίας προϊόντων. Ο Πίνακας 7.6 παρουσιάζει το ποσοστό της παραγωγικότητας της εργασίας των χωρών Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία για την περίοδο 2007 – 2017.

**Πίνακας 7.6** Η παραγωγικότητα της εργασίας των χωρών Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία για την περίοδο 2007 – 2017

<b>Επίπεδα του ΑΕΠ κατά άτομο και η παραγωγικότητα εργασίας - Ποσοστό του χάσματος σε σχέση με το ΑΕΠ των ΗΠΑ ανά κεφαλή</b>			
<b>Έτη</b>	<b>Νορβηγία</b>	<b>Καναδάς</b>	<b>Ινδία</b>
2007	16,69	-17,45	-92,70
2008	27,84	-16,42	-92,25
2009	17,87	-17,29	-91,81
2010	19,79	-17,12	-91,19

2011	24,79	-16,34	-90,67
2012	27,02	-18,00	-90,54
2013	26,47	-16,61	-90,18
2014	20,18	-16,94	-89,67
2015	6,69	-21,50	-89,27
2016	0,56	-22,29	-88,64
2017	4,03	-22,05	-88,06

Πηγή: (Κνοεμα, 2019β)

Απ' ό τι παρατηρείται, μπορεί να ειπωθεί ότι την υψηλότερη παραγωγικότητα της εργασίας την έχει η Νορβηγία, ακολουθεί ο Καναδάς και στην τρίτη θέση βρίσκεται η Ινδία βάσει των δεδομένων. Ο Πίνακας 7.7 παρουσιάζει το ποσοστό της εμπορικής διασύνδεσης των χωρών Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία για την περίοδο 2007 – 2017.

**Πίνακας 7.7** Το ποσοστό της εμπορικής διασύνδεσης των χωρών Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία για την περίοδο 2007 – 2017

<b>Εμπορική Διασύνδεση</b>									
<b>Έτη</b>	<b>Νορβηγία</b>			<b>Καναδάς</b>			<b>Ινδία</b>		
	Ποσοστό Εξαγωγών στις ΗΠΑ (%)	Ποσοστό Εξαγωγών στην Ιαπωνία (%)	Ποσοστό Συνολικό Εξαγωγών ΗΠΑ – Ιαπωνίας	Ποσοστό Εξαγωγών στις ΗΠΑ (%)	Ποσοστό Εξαγωγών στην Ιαπωνία (%)	Ποσοστό Συνολικό Εξαγωγών ΗΠΑ – Ιαπωνίας	Ποσοστό Εξαγωγών στις ΗΠΑ (%)	Ποσοστό Εξαγωγών στην Ιαπωνία (%)	Ποσοστό Συνολικό Εξαγωγών ΗΠΑ – Ιαπωνίας
2007	6,0	1,3	7,3	76	2,3	78,3	15	2,5	17,5
2008	4,5	1,2	4,7	74	2,6	76,6	12	2,4	14,4
2009	5,1	1,4	6,5	71	2,7	73,7	11	2	13
2010	5,5	1,5	7	72	2,6	74,6	12	2,6	14,6
2011	5,5	1,5	7	70	2,7	72,7	11	2,3	13,3
2012	4,4	1,4	5,8	74	2,4	76,4	12	2,3	14,3
2013	3,9	1,2	5,1	73	2,5	75,5	12	2,3	14,3
2014	3,5	1,5	5	74	2,3	76,3	12	2,2	14,2
2015	4,3	1,5	5,8	74	2,1	76,1	16	1,9	17,9
2016	4,7	1,8	6,5	74	2,3	76,3	17	1,7	18,7
2017	4,7	1,7	6,4	73	2,6	75,6	15	1,8	16,8

**Πηγή:** (ΟΕC, 2019)

Παρατηρείται ότι το μεγαλύτερο ποσοστό (κατά πολύ μεγάλο βαθμό) εμπορικής διασύνδεσης με τις εμπλεκόμενες στον συναλλαγματικό ανταγωνισμό χώρες είναι του Καναδά, ακολουθεί της Ινδίας και, τέλος, της Νορβηγίας. Δηλαδή, η Νορβηγία έχει τις λιγότερες εμπορικές σχέσεις με τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία συνδυαστικά.

Στη συνέχεια παρουσιάζονται οι τιμές αναφοράς των υποδεικτών του δείκτη βάσει της μεθόδου της Κανονικοποίησης που χρησιμοποιήθηκε στην προηγούμενη ενότητα. Ο Πίνακας 7.8 παρουσιάζει τις τιμές αναφοράς των υποδεικτών για την Νορβηγία.

**Πίνακας 7.8** Οι τιμές αναφοράς των υποδεικτών για τη Νορβηγία

<b>Οι τιμές αναφοράς των υποδεικτών</b>				
<b>Έτη</b>	<b>Νορβηγία</b>			
	<b>Τιμή Αναφοράς του Πληθωρισμού</b>	<b>Τιμή Αναφοράς Τεχνολογικών εξαγωγών</b>	<b>Τιμή Αναφοράς Παραγωγικότητας της Εργασίας</b>	<b>Τιμή Αναφοράς της Εμπορικής Διασύνδεσης</b>
2007	81	72	90	96
2008	86	77	100	100
2009	87	83	91	97
2010	81	87	93	96
2011	100	94	97	96
2012	91	91	99	98
2013	87	90	98	99
2014	86	98	93	99
2015	84	100	82	98
2016	77	89	77	97
2017	89	93	80	97

**Πηγή:** (Υπολογισμοί Συγγραφέως)

Ο Πίνακας 7.9 παρουσιάζει τις τιμές αναφοράς των υποδεικτών για τον Καναδά.

**Πίνακας 7.9** Οι τιμές αναφοράς των υποδεικτών για τον Καναδά

<b>Οι τιμές αναφοράς των υποδεικτών</b>				
<b>Έτη</b>	<b>Καναδάς</b>			
	<b>Τιμή Αναφοράς του Πληθωρισμού</b>	<b>Τιμή Αναφοράς Τεχνολογικών εξαγωγών</b>	<b>Τιμή Αναφοράς Παραγωγικότητας της Εργασίας</b>	<b>Τιμή Αναφοράς της Εμπορικής Διασύνδεσης</b>
2007	84	51	62	0
2008	92	54	63	2,3
2009	91	71	62	6,2
2010	84	57	62	5
2011	85	52	63	7,6
2012	95	57	61	2,5
2013	92	56	63	3,8
2014	90	52	62	2,7
2015	89	53	59	2,9
2016	90	48	58	2,7
2017	88	49	58	3,6

**Πηγή:** (Υπολογισμοί Συγγραφέως)

Ο Πίνακας 7.10 παρουσιάζει τις τιμές αναφοράς των υποδεικτών για την Ινδία.

**Πίνακας 7.10** Οι τιμές αναφοράς των υποδεικτών για την Ινδία

<b>Οι τιμές αναφοράς των υποδεικτών</b>				
<b>Έτη</b>	<b>Ινδία</b>			
	<b>Τιμή Αναφοράς του Πληθωρισμού</b>	<b>Τιμή Αναφοράς Τεχνολογικών εξαγωγών</b>	<b>Τιμή Αναφοράς Παραγωγικότητας της Εργασίας</b>	<b>Τιμή Αναφοράς της Εμπορικής Διασύνδεσης</b>
2007	63	0	0	82
2008	35	2,4	0,3	86
2009	0	19,2	0,7	88
2010	37	7,8	1,2	86
2011	57	8,4	1,6	88
2012	25	6	1,7	86

2013	39	13,8	2	86
2014	61	16,2	2,5	87
2015	58	9,6	2,8	82
2016	85	7,2	3,3	80
2017	73	6	3,8	83

**Πηγή:** (Υπολογισμοί Συγγραφέως)

Ο Πίνακας 7.11 παρουσιάζει τον δείκτη του συναλλαγματικού ανταγωνισμού για τις χώρες Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία.

**Πίνακας 7.11** Ο δείκτης του συναλλαγματικού ανταγωνισμού για τις χώρες Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία

<b>Δείκτης του Συναλλαγματικού Ανταγωνισμού</b>			
<b>Έτη</b>	<b>Νορβηγία</b>	<b>Καναδάς</b>	<b>Ινδία</b>
2007	84,7	49,2	36,2
2008	90,7	52,8	30,9
2009	89,5	57,5	26,9
2010	89,2	52	33
2011	96,7	51,9	38,7
2012	94,7	53,8	29,6
2013	93,5	53,7	35,2
2014	94	51,6	41,6
2015	91	50,9	38,1
2016	85	49,6	43,8
2017	89,7	49,6	41,4

**Πηγή:** (Υπολογισμοί Συγγραφέως)

*Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη, τόσο λιγότερη είναι η επίδραση του νομισματικού ανταγωνισμού. Ενώ, όσο μικρότερη είναι η τιμή του δείκτη, τόσο μεγαλύτερη είναι η επίδραση του νομισματικού ανταγωνισμού.*

Από την ανάλυση των χωρών της δεύτερης μελέτης περίπτωσης δύναται να βγουν τα παρακάτω αποτελέσματα. Παρουσιάζονται στον Πίνακα 7.12.

Επομένως, έχουμε τα εξής αποτελέσματα:

**Πίνακας 7.12** Αποτελέσματα Υπολογισμού του Δείκτη Νομισματικού Ανταγωνισμού  
**Αποτελέσματα Υπολογισμού του Δείκτη Νομισματικού Ανταγωνισμού**

<i>Νορβηγία</i>	<b>Οι τιμές του Δείκτη είναι υψηλές ανάμεσα στις χώρες που μελετήθηκαν, με μέσο όρο της εξεταζόμενης περιόδου την τιμή: 90,7 - Η επίδραση του Νομισματικού Ανταγωνισμού είναι χαμηλού βαθμού.</b>
<i>Καναδάς</i>	<b>Οι τιμές του Δείκτη είναι μεσαίες ανάμεσα στις χώρες που μελετήθηκαν, με μέσο όρο της εξεταζόμενης περιόδου την τιμή: 52 - Η επίδραση του Νομισματικού Ανταγωνισμού είναι μεσαίου βαθμού.</b>
<i>Ινδία</i>	<b>Οι τιμές του Δείκτη είναι χαμηλές ανάμεσα στις χώρες που μελετήθηκαν, με μέσο όρο της εξεταζόμενης περιόδου την τιμή: 35,9 - Η επίδραση του Νομισματικού Ανταγωνισμού είναι υψηλού βαθμού.</b>

**Πηγή:** (Υπολογισμοί Συγγραφέως)

Ακολουθείται η εύρεση της τυπικής απόκλισης της ποσοστιαίας μεταβολής της πραγματικής αποτελεσματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας των χωρών Νορβηγία, Καναδά και Ινδία για την περίοδο 2007 – 2017.

Ο Πίνακας 7.13 δείχνει την Πραγματική Αποτελεσματική Συναλλαγματική Ισοτιμία για τις χώρες Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία.

**Πίνακας 7.13** Η Πραγματική Αποτελεσματική Συναλλαγματική Ισοτιμία για τις Χώρες Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία

<b>Πραγματική Αποτελεσματική Συναλλαγματική Ισοτιμία</b>			
<i>(Δείκτης 2010=100)</i>			
<b>Έτη</b>	<b>Νορβηγία</b>	<b>Καναδάς</b>	<b>Ινδία</b>
<i>2007</i>	98,8	98,8	99,8
<i>2008</i>	98,6	96,1	94,9
<i>2009</i>	96,1	91,6	89,5
<i>2010</i>	100	100	100
<i>2011</i>	100,3	101,5	100
<i>2012</i>	99,6	100,8	93,7
<i>2013</i>	97,9	97,1	89,3

2014	93,3	91,4	90,7
2015	84,6	83,1	97,5
2016	85,1	81,6	98,7
2017	86,06	82,9	103,1

Πηγή: (FRED, 2019)

Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, ο δείκτης φανερώνει αν έχει ο συναλλαγματικός ανταγωνισμός επίδραση στην ανταγωνιστικότητα των εξεταζόμενων χωρών. Η Πραγματική Αποτελεσματική Συναλλαγματική Ισοτιμία για τη Νορβηγία έχει μειωθεί, που σημαίνει ότι η ανταγωνιστικότητα της έχει αυξηθεί. Το ίδιο ισχύει και για τον Καναδά, όπου η Πραγματική Αποτελεσματική Συναλλαγματική Ισοτιμία μειώθηκε και έτσι υπάρχει αύξηση της ανταγωνιστικότητας. Το αντίθετο συμβαίνει στην Ινδία, της οποίας ο δείκτης έχει τη μικρότερη τιμή, άρα ο συναλλαγματικός ανταγωνισμός έχει επιδράσει στην ανταγωνιστικότητά της. Η Πραγματική Αποτελεσματική Συναλλαγματική Ισοτιμία της Ινδίας αυξήθηκε.

Ο Πίνακας 7.14 παρουσιάζει το ποσοστό της αλλαγής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας σε απόλυτους αριθμούς για τις χώρες Νορβηγία, Καναδάς και Ινδία.

**Πίνακας 7.14** Το ποσοστό αλλαγής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας

<b>Πραγματική Αποτελεσματική Συναλλαγματική Ισοτιμία</b>			
<i>(ποσοστιαία αλλαγή και ο μέσος όρος)</i>			
<b>Έτη</b>	<b>Νορβηγία</b>	<b>Καναδάς</b>	<b>Ινδία</b>
2007-2008	-0,2	-2,7	-4,9
2008-2009	-2,5	-4,6	-5,6
2009-2010	4	9,1	11,7
2010-2011	0,3	1,5	0
2011-2012	-0,6	-0,9	-6,3
2012-2013	-1,7	-3,6	-4,6
2013-2014	-4,6	-5,8	1,5
2014-2015	-9,3	-9	7,4
2015-2016	0,5	-1,8	1,2
2016-2017	1,05	1,5	4,4



**Πηγή:** (Υπολογισμός Συγγραφέως)

Ακολουθως, πραγματοποιείται η εύρεση της τυπικής απόκλισης των ανωτέρω δεδομένων.

Ο Πίνακας 7.15 δείχνει την τυπική απόκλιση της ποσοστιαίας αλλαγής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας των χωρών.

**Πίνακας 7.15** Η τυπική απόκλιση της ποσοστιαίας αλλαγής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας

Αποτελέσματα Υπολογισμού της τυπικής απόκλισης της ποσοστιαίας αλλαγής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας	
<i>Νορβηγία</i>	<b>Τυπική Απόκλιση: Τιμή 3,4 (Συντελεστής Διακύμανσης 11,7)</b>
<i>Καναδάς</i>	<b>Τυπική Απόκλιση: Τιμή 4,7 (Συντελεστής Διακύμανσης 22,08)</b>
<i>Ινδία</i>	<b>Τυπική Απόκλιση: Τιμή 5,7 (Συντελεστής Διακύμανσης 32,8)</b>

**Πηγή:** (Υπολογισμοί Συγγραφέως)

Όπως αναφέρθηκε, ισχύει η παρακάτω συνθήκη. Δηλαδή, υπάρχει *αρνητική* σχέση μεταξύ του μέσου όρου τιμών του δείκτη με την τυπική απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής της πραγματικής αποτελεσματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας για τις εξεταζόμενες χώρες. Όταν ο μέσος όρος των τιμών του δείκτη είναι *μεγάλος (ελάχιστη επίδραση του νομισματικού ανταγωνισμού)*, τότε θα πρέπει να είναι *μικρή (ελάχιστη διακύμανση της πραγματικής αποτελεσματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας)* η τυπική απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής της πραγματικής αποτελεσματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το αντίθετο συμβαίνει, όταν είναι *μικρός (μέγιστη επίδραση του νομισματικού ανταγωνισμού)* ο μέσος όρος των τιμών του δείκτη. Είναι, δηλαδή, *μεγάλη (μέγιστη διακύμανση της πραγματικής αποτελεσματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας)* η τυπική απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής της πραγματικής αποτελεσματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας. Ακολουθείται η σύγκριση του μέσου όρου των τιμών του δείκτη με την τυπική απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής της πραγματικής αποτελεσματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Επομένως, έχουμε τα εξής τελικά αποτελέσματα:

Ο Πίνακας 7.16 δείχνει Σύγκριση του Μέσου όρου των τιμών του Δείκτη με την Τυπική Απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας.

**Πίνακας 7.16** Σύγκριση του Μέσου όρου των τιμών του Δείκτη με την Τυπική Απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας

Σύγκριση του Μέσου όρου των τιμών του Δείκτη με την Τυπική Απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας	
<i>Νορβηγία</i>	Μέσος όρος τιμών του Δείκτη: <b>90,7</b> - Τυπική Απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας <b>3,4</b>
<i>Καναδάς</i>	Μέσος όρος τιμών του Δείκτη: <b>52</b> - Τυπική Απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας <b>4,7</b>
<i>Ινδία</i>	Μέσος όρος τιμών του Δείκτη: <b>35,9</b> - Τυπική Απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας <b>5,7</b>

**Πηγή:** (Υπολογισμοί Συγγραφέως)

## 7.6. Συμπεράσματα

Από τα αποτελέσματα, συμπεραίνουμε ότι το γεγονός ότι η Νορβηγία έχει τις μεγαλύτερες τιμές αναφοράς του Δείκτη Νομισματικού Ανταγωνισμού και τη μικρότερη τιμή της τυπικής απόκλισης της ποσοστιαίας αλλαγής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας σημαίνει ότι ο νομισματικός ανταγωνισμός των χωρών ΗΠΑ-Ιαπωνίας έχει τη μικρότερη επίδραση. Συγκεκριμένα, σημαίνει ότι ο σχετικά χαμηλός πληθωρισμός, το υψηλό ποσοστό τεχνολογικής παραγωγής, η υψηλή παραγωγικότητα εργασίας και η ελάχιστη εμπορική διασύνδεση με τις χώρες ΗΠΑ - Ιαπωνία δεν έχει επηρεαστεί πολύ η ανταγωνιστικότητα της. Στον Καναδά έχουμε τις μεσαίες τιμές αναφοράς του Δείκτη Συναλλαγματικού Ανταγωνισμού και τη μεσαία τιμή της τυπικής απόκλισης της ποσοστιαίας αλλαγής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας, γεγονός που σημαίνει ότι ο νομισματικός ανταγωνισμός των χωρών ΗΠΑ-Ιαπωνίας έχει τη μεσαία επίδραση. Δηλαδή ο χαμηλός πληθωρισμός, η τεχνολογική βάση των εξαγωγών και η παραγωγικότητα της εργασίας είναι μεν δυνατά στοιχεία, όμως η πάρα πολύ υψηλή εμπορική διασύνδεση με τις εμπλεκόμενες χώρες κατατάσσει τον Καναδά στη δεύτερη θέση. Τέλος, το ότι η Ινδία έχει τις μικρότερες τιμές αναφοράς του Δείκτη Νομισματικού Ανταγωνισμού και τη μεγαλύτερη τιμή της τυπικής απόκλισης της ποσοστιαίας αλλαγής της Πραγματικής Αποτελεσματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας σημαίνει ότι ο νομισματικός ανταγωνισμός των χωρών ΗΠΑ-Ιαπωνίας έχει τη μεγαλύτερη επίδραση. Ουσιαστικά, σημαίνει ότι, παρόλο που η Ινδία δεν έχει υψηλή εμπορική διασύνδεση με τις εμπλεκόμενες στον νομισματικό ανταγωνισμό χώρες, ο υψηλός της πληθωρισμός, το χαμηλό ποσοστό τεχνολογικής παραγωγής σε σχέση με τις άλλες χώρες και η χαμηλή παραγωγικότητα της εργασίας την κατατάσσουν στην τελευταία θέση.

Οι μελέτες περίπτωσης έχουν δείξει ότι οι πυλώνες του δείκτη νομισματικού ανταγωνισμού έχουν την ικανότητα να εξηγήσουν τις επιδράσεις του νομισματικού ανταγωνισμού για τις χώρες που επιλέχθηκαν ενδεικτικά. Οι διαφορές στους πυλώνες του δείκτη καθορίζουν τη διαφορετική επίδραση του νομισματικού ανταγωνισμού στις χώρες των μελετών περίπτωσης. Όταν μία χώρα έχει υψηλό ποσοστό εμπορικής διασύνδεσης με τις χώρες που εμπλέκονται στον νομισματικό ανταγωνισμό, υψηλό πληθωρισμό, ελάχιστο ποσοστό τεχνολογικού χαρακτήρα της παραγωγής και χαμηλή

παραγωγικότητα της εργασίας, τότε βρίσκεται σε μειονεκτική θέση έναντι μίας άλλης χώρας που τοποθετείται αντίθετα.

Γιατί συμβαίνει αυτό; Η απάντηση μπορεί να είναι ότι, όταν μία χώρα έχει υψηλό ποσοστό πληθωρισμού, τότε η μετακύλιση των συναλλαγματικών διαταραχών είναι εντονότερη έναντι μίας χώρας που δεν έχει υψηλό ποσοστό πληθωρισμού. Επιπλέον, η υψηλή παραγωγικότητα εργασίας και ο τεχνολογικός χαρακτήρας βοηθάει τη χώρα να αποκτάει εμπορικό πλεονέκτημα, χωρίς να έχει άμεση εξάρτηση από τη συναλλαγματική ισοτιμία, ώστε να καταστεί ευκολότερη η απόκτηση εμπορικού πλεονεκτήματος. Τέλος, ο υψηλός βαθμός της εμπορικής διασύνδεσης καθιστά την εκάστοτε χώρα διάυλο των συναλλαγματικών διαταραχών. Στο επόμενο κεφάλαιο αναλύονται τα συμπεράσματα της παρούσας διδακτορικής διατριβής.

## **Κεφάλαιο 8. Συμπεράσματα**

Η επίδραση του νομισματικού ανταγωνισμού αποτελεί καίριο και σημαντικό ζήτημα στη σημερινή εποχή. Η παρούσα διατριβή είναι ουσιαστικά μία προσπάθεια παρουσίασης και ερμηνείας των παραγόντων εκείνων που προσδιορίζουν την επίδραση του νομισματικού ανταγωνισμού στις τρίτες χώρες. Ο σύνθετος δείκτης επίδρασης νομισματικού ανταγωνισμού αποτελεί, ουσιαστικά, προσπάθεια ποσοτικοποίησης των επιδράσεων ενός σημαντικού ζητήματος της διεθνούς πολιτικής οικονομίας, που είναι οι ανταγωνιστικές υποτιμήσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Οι πυλώνες που χρησιμοποιεί ο σύνθετος δείκτης επίδρασης νομισματικού ανταγωνισμού αποτελούν τα βασικά στοιχεία που καθορίζουν τον βαθμό της επίδρασης. Ο πληθωρισμός έχει σημαντική επίδραση, τόσο στη μακροοικονομική κατάσταση μία χώρας, όσο και στη συναλλαγματική πολιτική. Ο τεχνολογικός χαρακτήρας και η παραγωγικότητα καθορίζουν κατά μεγάλο ποσοστό τους όρους εμπορίου μίας χώρας. Η εμπορική διασύνδεση είναι ουσιαστικός παράγοντας καθορισμού της επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού. Ο δείκτης που παρουσίασα στην παρούσα διατριβή έχει προεκτάσεις σε ορισμένα αξιοπρόσεκτα και σημαίνοντα θέματα της διεθνούς πολιτικής οικονομίας. Θα ήταν ενδιαφέρον να αναφέρω τις προεκτάσεις αυτές σε σχέση με τον δείκτη, προτού προβώ σε ανακεφαλαίωση της παρούσας διατριβής.

Ο νομισματικός ανταγωνισμός έχει καταστεί θέμα επίκαιρο και σημαντικό στη σημερινή εποχή, αν και έχει αποκτήσει αρνητική χροιά. Όμως, όπως θα περίμενε κανείς σε ένα διεθνές οικονομικό και νομισματικό σύστημα ελευθέρων κυμαινόμενων ισοτιμιών, δεν θα έπρεπε να έχει τόσο αρνητικό αντίκτυπο. Το σύστημα των κυμαινόμενων ισοτιμιών επιτρέπει στις χώρες να εναλλάσσουν τις συναλλαγματικές ισοτιμίες, ή ανάλογα με τις διεθνείς οικονομικές συνθήκες ή βάσει μακροοικονομικών πολιτικών και στόχων. Στο σύστημα κυμαινόμενων ισοτιμιών η αγορά (νόμος της προσφοράς και της ζήτησης) καθορίζει το ύψος των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Η παρέμβαση των νομισματικών αρχών μπορεί να έχει ρόλο βοηθητικό, όσον αφορά το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ή άλλα μακροοικονομικά μεγέθη. Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, μερικές φορές παρατηρείται χώρες που υφίστανται απώλειες αποθεματικών να δημιουργούν ως αποτέλεσμα εμπορικές διαμάχες. Πολλές χώρες ταυτόχρονα μπορεί (λόγω προβλημάτων που αντιμετωπίζουν στην οικονομία τους ή λόγω της επιθυμίας τους να βελτιώσουν το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών) να προβούν σε παρεμβάσεις

στις συναλλαγματικές ισοτιμίες. Συνεπώς, ο νομισματικός ανταγωνισμός θα πρέπει να αποτελεί συχνό φαινόμενο στο διεθνές οικονομικό σύστημα. Είτε είναι πολιτικός είτε οικονομικός ο παράγοντας που οδηγεί στον νομισματικό ανταγωνισμό, το βασικό χαρακτηριστικό της αρνητικής επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού σήμερα είναι το μέγεθος και η οικονομική σημασία των χωρών που εφαρμόζουν τον ανταγωνισμό.

Δηλαδή, η Κίνα είναι η χώρα που «κατηγορείται» επί το πλείστον για πρακτικές χειραγώγησης του νομίσματός της. Αν και άλλες χώρες ανά την υφήλιο ακολουθούν παρόμοιες πρακτικές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες, η Κίνα δέχεται το μεγαλύτερο μέρος των κατηγοριών. Η εύλογη ερώτηση είναι το γιατί; Η απάντηση είναι ότι έχει τις οικονομικές συνθήκες (παραγωγικούς συντελεστές) εκείνες, που μπορούν να απειλήσουν την οικονομική ηγεμονία των ΗΠΑ (έμπρακτη εφαρμογή του «επιθετικού ρεαλισμού»). Εκτός των οικονομικών συνθηκών, η Κίνα ισχυροποιείται πολιτικά με φυσική πορεία την αμφισβήτηση της αμερικανικής πολιτικής θέσης στο διεθνές πολιτικό και οικονομικό σύστημα. Επομένως, η σχετική δύναμη (πολιτική και οικονομική) των μερών του νομισματικού ανταγωνισμού είναι ο ουσιαστικός παράγοντας που καθορίζει τη σημασία του νομισματικού ανταγωνισμού και χαρακτηρίζεται ως φυσικό φαινόμενο των κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών ή ως «νέα-μερκαντιλιστική» πρακτική. Όπως την εποχή της ανόδου του «μερκαντιλισμού» το όπλο που χρησιμοποιούσαν οι χώρες ήταν κυρίως εμπορικοί δασμοί, στη σημερινή εποχή το όπλο μπορεί να θεωρηθεί η χειραγώγηση των νομισμάτων. Δηλαδή, το φαινόμενο του προστατευτισμού έχει πάρει τη μορφή των συναλλαγματικών υποτιμήσεων.

Βέβαια, οι υποτιμήσεις είναι πιθανό να οδηγήσουν σε ανεπιθύμητες συνέπειες σε παγκόσμιο επίπεδο, ειδικότερα όταν οι χώρες που ασκούν αυτές τις πρακτικές αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος του διεθνούς εμπορίου και πλούτου. Ο δείκτης του νομισματικού ανταγωνισμού που κατασκευάστηκε και παρουσιάστηκε στην παρούσα διατριβή δείχνει ότι ο νομισματικός ανταγωνισμός έχει -είτε μικρή είτε μεγάλη- επίπτωση στην οικονομία κάθε χώρας σε παγκόσμιο επίπεδο λόγω της ύπαρξης του διεθνούς εμπορίου και της οικονομικής παγκοσμιοποίησης. Ακόμα κι αν μία χώρα θεωρείται κλειστή οικονομία, δεν παύει να είναι συνδεδεμένη με τον υπόλοιπο κόσμο εξαιτίας του γεγονότος ότι καμία χώρα δεν είναι απόλυτα αυτάρκης. Για παράδειγμα, ο δείκτης μπορεί να φανεί ιδιαίτερα χρήσιμος εξηγώντας το πώς μία χώρα μπορεί να

ανταποκριθεί στον νομισματικό ανταγωνισμό, όσον αφορά τις εξαγωγές της. Η εμπορική ανταγωνιστικότητα μίας χώρας είναι σημαντική πτυχή των οικονομικών λειτουργιών μίας χώρας. Ο σύνθετος δείκτης επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού δύναται να δείξει το πόσο η εμπορική ανταγωνιστικότητα μίας χώρας μπορεί να επηρεαστεί από τον νομισματικό ανταγωνισμό.

Αλλά γιατί ο χειραγωγός του νομίσματος στοχεύει κυρίως το δολάριο; Γιατί ο νομισματικός ανταγωνισμός έχει τόσο μεγάλες επιδράσεις στις άλλες χώρες; Η απάντηση είναι λόγω του διεθνούς χαρακτήρα του δολαρίου. Βασικό στοιχείο που έχει ένα διεθνές νόμισμα είναι ότι δεν υπάρχει γι' αυτό περιορισμός του ισοζυγίου πληρωμών. Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, όταν μία χώρα μπορεί να τοποθετήσει το νόμισμά της στις παγκόσμιες αγορές, τότε το νόμισμά της καθίσταται διεθνές (μέσω, βεβαίως, του δανεισμού στο νόμισμά της). Όμως, ο εν λόγω δανεισμός τελικά οδηγεί σε έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα η διαχείριση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών να οδηγεί σε εγχώριο κόστος για τη χώρα του κυρίαρχου νομίσματος, καθώς οι τοπικές επιχειρήσεις και οι εργαζόμενοι χάνουν κέρδη και θέσεις εργασίας (μπορεί να ειπωθεί ότι αυτό είναι και ο λόγος προστατευτικών μέτρων στις ΗΠΑ προσφάτως). Αυτό σημαίνει ότι μία χώρα που θα θελήσει να καταστήσει το νόμισμά της διεθνές θα πρέπει να δεχτεί την ύπαρξη ελλειμματικού ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Από το τέλος του Παγκόσμιου Πολέμου II το δολάριο είναι το διεθνές νόμισμα στο παγκόσμιο σύστημα. Για ποιόν λόγο, λοιπόν, οι χώρες του παγκόσμιου οικονομικού συστήματος έχουν ως στόχο το δολάριο; Το παγκόσμιο οικονομικό σύστημα αποτελείται από οικονομικές δυνάμεις που είτε απειλούν πιθανότατα την αμερικανική ηγεμονία είτε επιθυμούν απλώς να βελτιώσουν το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Ο νομισματικός ανταγωνισμός, είτε έχει χαρακτήρα ηγεμονικής διεκδίκησης είτε εμπορικής καλυτέρευσης, είναι σίγουρο ότι θα συνεχιστεί όσο διαρκεί το σύστημα κυμαινόμενων ισοτιμιών. Ως απάντηση, οι χώρες έχουν την επιλογή, είτε να προβούν σε πρακτικές εμπορικού και νομισματικού περιεχομένου, όπως οι στρατηγικές υποτιμήσεις, είτε να αυξήσουν την παραγωγικότητά τους, ώστε να επιτύχουν οικονομική μεγέθυνση ή ανάπτυξη.

Ο νομισματικός ανταγωνισμός έχει επίπτωση στην οικονομική ανάπτυξη; Ο δείκτης που παρουσιάστηκε ερμηνεύει την επίδραση που έχει ο νομισματικός

ανταγωνισμός στις εξαγωγές μίας χώρας. Ουσιαστικά, ερμηνεύει το αν ο νομισματικός ανταγωνισμός έχει επίπτωση στην ανταγωνιστικότητα μίας χώρας. Αν ληφθεί υπόψη ότι η ανταγωνιστικότητα μίας χώρας δύναται να συσχετίζεται με την οικονομική ανάπτυξη, τότε μπορεί να ειπωθεί ότι ο σύνθετος δείκτης επίδρασης νομισματικού ανταγωνισμού μπορεί να ερμηνεύσει τις επιδράσεις που έχει ο νομισματικός ανταγωνισμός και στην οικονομική ανάπτυξη μίας χώρας. Η οικονομική ανάπτυξη είναι ένα περίπλοκο ζήτημα. Αν λάβουμε υπόψη ότι η τεχνολογία συνεπικουρεί στην παραγωγή φθηνότερων αγαθών, τότε γιατί υπάρχουν οι ανταγωνιστικές στρατηγικές υποτιμήσεις ορισμένων χωρών (όπως, για παράδειγμα, της Ιαπωνίας); Η απάντηση είναι ότι η συναλλαγματική ισοτιμία πρέπει να είναι σταθερή και ανταγωνιστική, για να βοηθάει στις εξαγωγές. Όταν μία χώρα δεν έχει τις τεχνολογικές δυνατότητες, ώστε να μπορέσει να μειώσει το κόστος, είναι δυνατόν να προσφεύγει σε συναλλαγματικές υποτιμήσεις, ώστε να μπορέσει να γίνει ανταγωνιστική.

Ο γράφων θεωρεί ότι για να είναι σταθερή και αποτελεσματική, όσον αφορά την εξαγωγική ανταγωνιστικότητα μίας χώρας, η συναλλαγματική ισοτιμία, θα πρέπει να υπάρχουν οι εξής συνθήκες. Κατά πρώτον, η σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας καθορίζεται από τα επίπεδα του πληθωρισμού. Ο πληθωρισμός μπορεί να προέλθει από έλλειψη και μακροοικονομικής και πολιτικής σταθερότητας. Δηλαδή, μία επεκτατική δημοσιονομική πολιτική μπορεί να εφαρμοστεί, για να τονώσει την συνολική ζήτηση μίας χώρας, με συνέπειες στην ποσότητα του χρήματος και υψηλή υποτίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Σε άλλη περίπτωση, μπορεί η κυβέρνηση μίας χώρας να θελήσει να αυξήσει τις κρατικές δαπάνες για πολιτικούς λόγους, με άμεσο αποτέλεσμα την αύξηση του πληθωρισμού και, συνεπώς, την υψηλή υποτίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Η αποτελεσματικότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας καθορίζεται από δύο παράγοντες: Ο πρώτος είναι ότι, για να είναι ανταγωνιστικά τα προϊόντα μίας χώρας, πρέπει να είναι ελαφρώς υποτιμημένη η τιμή τους στις ξένες αγορές (η συναλλαγματική ισοτιμία υποτιμημένη σε σχέση με την ισοτιμία της χώρας – πώλησης των τελικών προϊόντων). Ταυτόχρονα, θα πρέπει να ισχύει και ο δεύτερος παράγοντας, δηλαδή ότι τα ενδιάμεσα αγαθά που εισάγει η χώρα (γενικά οι εισροές για τα τελικά αγαθά) θα πρέπει να εισάγονται σε σχετικά υποτιμημένη τιμή, ώστε να μπορεί να εξάγει τα τελικά προϊόντα η χώρα σε υποτιμημένη – ανταγωνιστική τιμή (η συναλλαγματική ισοτιμία ανατιμημένη σε σχέση με την ισοτιμία της χώρας – αγοράς



ενδιάμεσων αγαθών). Ο κύριος διάυλος που καθορίζει την αποτελεσματικότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας είναι ο τεχνολογικός χαρακτήρας μίας χώρας και η παραγωγικότητά της. Αυτό που δύναται να ειπωθεί είναι ότι ο νομισματικός ανταγωνισμός που υπάρχει στο διεθνές οικονομικό σύστημα είναι ουσιαστικά η προσπάθεια πολλών χωρών να διαμορφώσουν με τέτοιο τρόπο το νόμισμά τους, έτσι ώστε οι εξαγωγές τους να είναι ανταγωνιστικές, για να μπορούν να αυξάνουν την εμπορική τους ανταγωνιστικότητα. Ο δείκτης που παρουσιάστηκε στην παρούσα διατριβή δείχνει ότι οι χώρες που διαθέτουν τις βάσεις σταθερής και ανταγωνιστικής οικονομίας δεν επηρεάζονται τόσο από τον νομισματικό ανταγωνισμό, όσο χώρες με ελλιπείς βάσεις.

Ανακεφαλαιώνοντας, μπορούν να διατυπωθούν ορισμένα βασικά συμπεράσματα. Στο πρώτο κεφάλαιο αναφέρω ότι ο σκοπός της παρούσας διατριβής είναι η δημιουργία ενός αναλυτικού πλαισίου, το οποίο θα είναι ικανό να εξηγήσει τις επιδράσεις του νομισματικού ανταγωνισμού για τις τρίτες χώρες. Το αναλυτικό πλαίσιο που είναι ικανό να εξηγήσει τις επιδράσεις αυτές είναι ένα ποσοτικό μέτρο. Αυτό το ποσοτικό μέτρο είναι ο σύνθετος δείκτης επιδράσεων του νομισματικού ανταγωνισμού που δημιούργησα στην παρούσα διατριβή. Η δημιουργία του σύνθετου δείκτη αποτελεί κατάλληλο εργαλείο κατανόησης των επιδράσεων του νομισματικού ανταγωνισμού λόγω της διαφορετικότητας των επιδράσεων ανάμεσα στις χώρες. Η επίδραση του νομισματικού ανταγωνισμού δεν έχει την ίδια ένταση στις ανεπτυγμένες και στις αναπτυσσόμενες χώρες, ούτε και την ίδια επίδραση ανάμεσα στις χώρες του ίδιου οικονομικού επιπέδου.

Για να μπορέσω να κατασκευάσω τον σύνθετο δείκτη επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού, έπρεπε να επιλέξω την κατάλληλη θεωρητική προσέγγιση της διεθνούς πολιτικής οικονομίας, δηλαδή τη θεωρητική βάση του αναλυτικού μου πλαισίου. Όπως είδαμε στο δεύτερο κεφάλαιο της παρούσας διατριβής, οι βασικές προσεγγίσεις της διεθνούς πολιτικής οικονομίας είναι αναγκαία προϋπόθεσή για την κατασκευή του δείκτη. Επειδή η θεωρητική προσέγγιση της διεθνούς πολιτικής οικονομίας είναι η θεωρητική βάση του θέματος που διαπραγματεύεται η παρούσα διατριβή, η πρόπυσα θεωρητική προσέγγιση είναι το κλειδί της ανάλυσης που έχω πραγματοποιήσει. Το θέμα που διαπραγματεύεται η παρούσα διατριβή αναλύει τη χρήση του νομίσματος σε σχέση με τις εμπορικές ροές. Ως εκ τούτου, η ανάλυση των θεωρητικών προσεγγίσεων ήταν απαραίτητη. Η

θεωρητική προσέγγιση του ρεαλισμού βασίζεται στην πεποίθηση ότι το διεθνές σύστημα είναι άναρχο και συγκρουσιακό. Αντίθετα, η θεωρητική προσέγγιση του φιλελευθερισμού θεωρεί ότι το διεθνές σύστημα μπορεί να είναι συνεργατικό και να χαρακτηρίζεται από υψηλή αλληλεξάρτηση. Στον αντίποδα, η θεωρητική προσέγγιση του ιστορικού δομισμού πιστεύει στο συγκρουσιακό μεν, ιεραρχικό δε, διεθνές σύστημα. Η χρήση του νομίσματος, όσον αφορά τις διεθνείς εμπορικές ροές, μπορεί να χαρακτηριστεί με τον πιο κατάλληλο τρόπο μέσω της θεωρητικής προσέγγισης του ρεαλισμού, και ειδικότερα μέσω του οικονομικού εθνικισμού. Αν και οι εμπορικές σχέσεις μεταξύ των κρατών εμπεριέχουν στοιχεία έντονης αλληλεξάρτησης, εντούτοις, η χρήση του νομίσματος (ανταγωνιστικές υποτιμήσεις) είναι έντονα συγκρουσιακή. Ακόμα, η χρήση του νομίσματος δύναται να περιγράψει τις πολιτικές αναπτυσσόμενων χωρών που προσπαθούν να αποκτήσουν κάποιο εμπορικό πλεονέκτημα έναντι ανεπτυγμένων χωρών. Άρα, λογική και εύλογη είναι η υιοθέτηση της θεωρητικής προσέγγισης του ιστορικού δομισμού.

Όμως, ο ιστορικός δομισμός δεν είναι ικανός να εξηγήσει τον λόγο που ανεπτυγμένες χώρες προβαίνουν στη χρήση νομισματικού προστατευτισμού, ώστε να αποκτήσουν εμπορικό πλεονέκτημα. Η θεωρητική προσέγγιση που υιοθετείται στην παρούσα διατριβή είναι η θεωρητική προσέγγιση του ρεαλισμού, και ειδικότερα του οικονομικού εθνικισμού. Ο λόγος της επιλογής αυτής είναι ότι ο οικονομικός εθνικισμός εξηγεί με τον βέλτιστο τρόπο τις ανταγωνιστικές υποτιμήσεις και αποτελεί την καταλληλότερή θεωρητική βάση για τον δείκτη. Για να μπορέσω να προχωρήσω στην κατασκευή του δείκτη, έπρεπε να καθοριστούν τα κριτήρια διαμόρφωσης των επιδράσεων του νομισματικού ανταγωνισμού (όσον αφορά τις διεθνείς εμπορικές σχέσεις), αυτά, δηλαδή, που καθορίζουν το πόσο ευάλωτες είναι οι εμπορικές ροές μίας χώρας.

Στο τρίτο κεφάλαιο αναλύθηκαν οι διεθνείς εμπορικές σχέσεις. Οι κλασικές θεωρίες του διεθνούς εμπορίου αποτελούν τη βάση της μελέτης των διεθνών εμπορικών ροών. Η θεωρία του απόλυτου πλεονεκτήματος παρουσιάζει τη διαφορά στο κόστος παραγωγής ως την κινητήρια δύναμη των διεθνών εμπορικών ροών. Η θεωρία του συγκριτικού πλεονεκτήματος παρουσιάζει τη διαφορά στην παραγωγικότητα ως τη βάση των διεθνών εμπορικών ροών. Η θεωρία των Η-Ο αναφέρει ότι οι σχετικές διαφορές των παραγωγικών συντελεστών διαμορφώνουν τον παγκόσμιο εμπορικό χάρτη. Ακολούθως, οι νέες θεωρίες του διεθνούς εμπορίου

προσπαθούν να διαμορφώσουν άλλες αιτίες εμπορικού πλεονεκτήματος. Ειδικότερα, οι νέες θεωρίες θεωρούν αιτίες απόκτησης εμπορικού πλεονεκτήματος παράγοντες, όπως η εταιρική στρατηγική, τα στάδια του προϊόντος, η διαθεσιμότητα πόρων, οι τεχνολογικές διαφορές, οι οικονομίες κλίμακας, η εγχώρια ζήτηση, οι πολυεθνικές επιχειρήσεις και το αμοιβαίο ντάμπινγκ.

Το ουσιαστικότερο σημείο είναι ότι η τεχνολογία/καινοτομίες είναι ο παράγοντας εκείνος που δίνει σε μία χώρα το κατάλληλο εμπορικό πλεονέκτημα. Ακόμη, σε αυτό το κεφάλαιο αναλύθηκε η σημασία του προστατευτισμού. Το σημαντικότερο στοιχείο είναι ότι το φαινόμενο του προστατευτισμού μπορεί να λάβει τη μορφή νομισματικών μέσων. Επίσης, η εμπορική ολοκλήρωση αποτελεί σημαντικό στοιχείο της σημερινής εποχής και η άνοδος των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων είναι απόδειξη της οικονομικής παγκοσμιοποίησης.

Η διαμόρφωση του εμπορικού πλεονεκτήματος μέσω της τεχνολογίας και η οικονομική ολοκλήρωση είναι τα βασικά στοιχεία του τρίτου κεφαλαίου. Το τεχνολογικό επίπεδο είναι σημαντικός παράγοντας διαμόρφωσης του εμπορικού προφίλ κάθε χώρας. Η τεχνολογία συνεπικουρεί στη διαφοροποίηση της παραγωγής. Ακόμα, το τεχνολογικό επίπεδο επηρεάζει την παραγωγικότητα της οικονομίας και, συνεπώς, την ανταγωνιστικότητα. Έπειτα, η εμπορική ολοκλήρωση είναι βασικός παράγοντας της οικονομίας μίας χώρας, όσον αφορά τις επιδράσεις που δύναται να δέχεται από το παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον. Ως εκ τούτου, το τεχνολογικό επίπεδο, η παραγωγικότητα και το επίπεδο της εμπορικής ολοκλήρωσης είναι κύριοι παράγοντες διαμόρφωσης των επιδράσεων του νομισματικού ανταγωνισμού και, επομένως, του δείκτη που οικοδόμησα στη παρούσα διατριβή.

Για να ολοκληρώσω τα κριτήρια διαμόρφωσης των επιδράσεων του νομισματικού ανταγωνισμού και να οικοδομήσω τον σύνθετο δείκτη επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού, έπρεπε να μελετήσω τις διεθνείς νομισματικές σχέσεις. Δηλαδή, έπρεπε να μελετηθεί το κριτήριο εκείνο που δύναται να καταστήσει επιτυχημένη ή όχι τη συναλλαγματική πολιτική μίας χώρας και, έτσι, την επίδραση του νομισματικού ανταγωνισμού.

Όπως είδαμε, στο τέταρτο κεφάλαιο αναλύθηκαν οι διεθνείς νομισματικές σχέσεις. Η ιστορία των διεθνών νομισματικών συστημάτων μπορεί να διακριθεί σε τρία βασικά συστήματα. Πρώτα είναι ο Κανόνας του χρυσού, δεύτερο το Σύστημα του

Bretton Woods και τρίτο το Σύστημα των Κυμαινόμενων Ισοτιμιών. Μπορεί να ειπωθεί ότι η ιστορία των διεθνών νομισματικών συστημάτων έχει μία πορεία από τις σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες προς τις κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες. Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο αναλύθηκαν οι διεθνείς νομισματικές κρίσεις. Το σημαντικότερο που πρέπει να αναφερθεί, σχετικά με τις διεθνείς νομισματικές κρίσεις, είναι ότι η συνεχόμενη οικονομική διεθνοποίηση έχει καταστήσει τις κρίσεις αναπόφευκτο φαινόμενο. Άρα, οι συναλλαγματικές ισοτιμίες έχουν και αυτές με τη σειρά τους επίδραση στις οικονομίες των χωρών.

Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο αναφέρθηκαν τα συναλλαγματικά καθεστώτα, τα οποία είναι βασικό στοιχείο ανάλυσης της σχέσης του νομίσματος με τις εμπορικές ροές. Τα συναλλαγματικά καθεστώτα δύναται να είναι σταθερά, κυμαινόμενα ή ενδιάμεσα. Η επιλογή του συναλλαγματικού καθεστώτος επηρεάζεται από την επιλογή μεταξύ σταθερότητας και ευελιξίας. Παρατηρήθηκε, επίσης, ότι οι συναλλαγματικές ισοτιμίες έχουν σημαντική επίδραση σε όλους τους κλάδους της παραγωγής και στις οικονομικές δραστηριότητες μίας οικονομίας. Αυτό που διαπιστώθηκε στο κεφάλαιο αυτό είναι η σημασία του πληθωρισμού στις διεθνείς νομισματικές σχέσεις. Ο πληθωρισμός είναι το μακροοικονομικό μέγεθος που καθορίζει την επιτυχή επιλογή του συναλλαγματικού καθεστώτος κάθε χώρας. Οι πληθωριστικές πιέσεις αποτελούν σημαντικό παράγοντα στις επιδράσεις του νομισματικού ανταγωνισμού. Το μακροοικονομικό μέγεθος του πληθωρισμού είναι κύριος πυλώνας του δείκτη που οικοδόμησα στην παρούσα διατριβή. Έχοντας αναλύσει τις βασικές θεωρητικές προσεγγίσεις της διεθνούς πολιτικής οικονομίας, τις θεωρίες του διεθνούς εμπορίου και τις βασικές πτυχές των διεθνών νομισματικών σχέσεων, θέλησα να οικοδομήσω τον σύνθετο δείκτη επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού.

Ουσιαστικά, η παρούσα διατριβή έχει κατασκευάσει και παρουσιάσει έναν σύνθετο δείκτη, ο οποίος πραγματεύεται τις επιδράσεις του συναλλαγματικού ανταγωνισμού στις τρίτες χώρες. Η συναλλαγματική πολιτική κάθε χώρας, η οποία ουσιαστικά επηρεάζεται από τη νομισματική πολιτική, θα πρέπει να συνεπικουρεί στη βέλτιστη εφαρμογή της εμπορικής πολιτικής (η οποία φυσικά καθορίζεται από τις εμπορικές σχέσεις με τα έτερα κράτη, τον τεχνολογικό χαρακτήρα και την παραγωγικότητα). Η αποτελεσματικότητα της σύνδεσης της νομισματικής πολιτικής με την εμπορική πολιτική, καθιστά την οποιαδήποτε χώρα ισχυρή απέναντι στις επιδράσεις του νομισματικού ανταγωνισμού. Αυτό που ο σύνθετος δείκτης επίδρασης

του νομισματικού ανταγωνισμού δύναται να καταστήσει αντιληπτό είναι ότι, συνδυαστικά, η μακροοικονομική σταθερότητα (η οποία εκφράζεται με το ποσοστό του πληθωρισμού), το συγκριτικό πλεονέκτημα (το οποίο εκφράζεται με την τεχνολογική δυνατότητα και την παραγωγικότητα) και η αλληλεξάρτηση (η οποία εκφράζεται με την εμπορική διασύνδεση) καθορίζουν την επίδραση του νομισματικού ανταγωνισμού και προσδιορίζουν το πλαίσιο επηρεασμού της ανταγωνιστικότητας των τρίτων χωρών.

Αναλυτικότερα, οι προσεγγίσεις της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας μπορούν να αναλύσουν τις διάφορες πτυχές της παγκόσμιας οικονομίας, υπό διαφορετικό πρίσμα η καθεμία. Το σημερινό σύστημα των Κυμαινόμενων Συναλλαγματικών Ισοτιμιών επιτρέπει σε πολλές χώρες να προβαίνουν σε πρακτικές σκόπιμης συναλλαγματικής υποτίμησης, με απώτερο στόχο την αύξηση της ανταγωνιστικότητάς τους. Η έλλειψη παραγωγικότητας ή η καλύτερευση της ανταγωνιστικής τους θέσης είναι τα κίνητρα που οδηγούν τις χώρες σε πρακτικές τέτοιου είδους. Όμως, η αλήθεια είναι ότι οι μέθοδοι απόκτησης ανταγωνιστικότητας μέσω σκόπιμων στρατηγικών υποτιμήσεων είναι δυνατόν να επιφέρουν τις ίδιες πρακτικές από τα έτερα κράτη – εμπορικούς εταίρους. Για παράδειγμα, εμπορικοί προστατευτισμοί, συναλλαγματικοί «πόλεμοι» και νομισματικές κρίσεις δύναται να επέλθουν. Ως εκ τούτου, οι χώρες θα είναι αντιμέτωπες με τις επιδράσεις πιθανού η υπαρκτού νομισματικού ανταγωνισμού.

Αν μία χώρα βασιστεί στη συναλλαγματική χειραγώγηση, ως το κύριο μέσο τόνωσης της ανταγωνιστικότητας, τότε είναι καταδικασμένη να θεωρήσει το νόμισμα ως το αποτελεσματικότερο και μοναδικό μέσο τόνωσης της ανταγωνιστικότητας και να παραμερίσει τομείς που ουσιαστικά παρέχουν το πλαίσιο εκείνο και θα βοηθήσουν στο χτίσιμο μακροπρόθεσμης και σταθερής ανταγωνιστικότητας. Η αλήθεια είναι ότι το εμπορικό πλεονέκτημα είναι ο ουσιαστικότερος παράγοντας διαμόρφωσης των εμπορικών ροών. Μπορεί να πηγάζει από διάφορες πηγές. Για παράδειγμα, μπορεί να πηγάζει από την επαρκή διαθεσιμότητα πόρων ή από τη διαφορά της εγχώριας ζήτησης. Το σίγουρο είναι ότι ο κύριος λόγος ύπαρξης διαφορετικών επιδόσεων στο διεθνές εμπόριο είναι η τεχνολογία (καινοτομίες) και η παραγωγικότητα. Η ύπαρξη αυτών των διαφορετικών επιδόσεων στο διεθνές εμπόριο έχει ως αποτέλεσμα (μεταξύ άλλων αιτών) την έξαρση του φαινομένου του προστατευτισμού.

Το φαινόμενο του προστατευτισμού έχει αποτελέσει το πεδίο έμπρακτης διαμάχης οικονομικών συμφερόντων. Εκτός από τον «παραδοσιακό» προστατευτισμό, ο οποίος ουσιαστικά περιλαμβάνει μέσα εμπορικής πολιτικής, στη σύγχρονη εποχή έχουν εμφανιστεί (ή επανεμφανιστεί) μέσα προστατευτικής που περιλαμβάνουν μέσα συναλλαγματικής πολιτικής. Το σίγουρο είναι ότι όλα τα προστατευτικά μέσα έχουν ως στόχο την τόνωση της ανταγωνιστικότητας. Άρα, η έλλειψη της ανταγωνιστικότητας ωθεί κατά κύριο λόγο σε προστατευτικές πολιτικές, είτε με μορφή εμπορικών δασμών είτε με μορφή ανταγωνιστικών υποτιμήσεων. Η ύπαρξη συγκριτικών πλεονεκτημάτων και παραγωγικότητας βοηθούν τις χώρες να μπορούν να αντισταθούν με σθεναρό τρόπο στις συνέπειες των προστατευτικών πολιτικών άλλων χωρών.

Βέβαια, η εμπορική αλληλεξάρτηση και κυριότερα η εμπορική διασύνδεση είναι δίαυλος μετάδοσης των μακροοικονομικών και νομισματικών κραδασμών. Αυτό μας συνδέει με το επόμενο στοιχείο. Οι νομισματικές σχέσεις έχουν ιδιαίτερη και σημαντική επίδραση στις διεθνείς οικονομικές σχέσεις. Το διεθνές νομισματικό σύστημα διαμορφώνει κατά πολύ μεγάλο ποσοστό τόσο τις διεθνείς συναλλαγματικές ροές, όσο και τις εμπορικές ροές. Το σημερινό διεθνές σύστημα εξυπηρετεί την ύπαρξη πολλών συναλλαγματικών καθεστώτων. Ανάλογα με τους στόχους που θέτει κάθε χώρα, δύναται να επιλέξει ανάμεσα σε σταθερά καθεστάτα, τα οποία παρέχουν μία σχετική ασφάλεια στο εμπόριο, και σε κυμαινόμενα, τα οποία μπορούν να παρέχουν μία αυξημένη δυνατότητα απορρόφησης συναλλαγματικών κραδασμών.

Ο βασικότερος παράγοντας που συνεπικουρεί στην ομαλή λειτουργία οποιουδήποτε συναλλαγματικού καθεστώτος δεν είναι άλλος από το μέγεθος του πληθωρισμού. Συγκεκριμένα, οι πληθωριστικές πιέσεις μπορούν να καταστήσουν ανεπαρκές και δυσλειτουργικό ένα σταθερό συναλλαγματικό καθεστώς, λόγω του ότι αποκλίνει από τον στόχο της συναλλαγματικής ισοτιμίας που έχει οριστεί. Ακόμα, οι πληθωριστικές πιέσεις μπορούν να αποδυναμώσουν τη συναλλαγματική ισοτιμία μίας χώρας, με αποτέλεσμα να γίνει πιθανός στόχος συνεχόμενων υποτιμήσεων και να καταστεί αναπόφευκτη μία συναλλαγματική κρίση. Η στόχευση του πληθωρισμού, που πολλές χώρες επιβάλλουν στη νομισματική πολιτική, τονίζει τη σημασία του μεγέθους του πληθωρισμού, όσον αφορά τις διεθνείς νομισματικές σχέσεις. Έπειτα, αναλύοντας το «νομισματικό τρίλημμα», παρατηρούμε ότι πολλές χώρες έχουν αποφασίσει να θυσιάσουν τη σταθερότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών χάρη της ανεξαρτησίας

της νομισματικής πολιτικής και της κίνησης κεφαλαίων. Η ανεξαρτησία της νομισματικής πολιτικής μπορεί να ορίσει το βέλτιστο ποσοστό πληθωρισμού που μπορεί να υπάρχει σε μία χώρα (δίχως να υπόκειται σε περιοριστικούς κανόνες) και να διαμορφώσει τη συναλλαγματική ισοτιμία. Η σημασία του πληθωρισμού στηρίζεται στο γεγονός ότι η συναλλαγματική ισοτιμία ουσιαστικά επηρεάζεται από τη νομισματική πολιτική και έτσι έχει έμμεση επίδραση, γιατί, βασικά, μία σταθερή και ελαφρώς υποτιμημένη συναλλαγματική είναι το καταλληλότερο εργαλείο εμπορικής ανταγωνιστικότητας.

Συμπερασματικά, στο πέμπτο κεφάλαιο, είδαμε ότι οι τέσσερις πυλώνες<sup>124</sup>, βάσει των οποίων έχει οικοδομηθεί ο σύνθετος δείκτης επίδρασης νομισματικού ανταγωνισμού, συνθέτουν τον βαθμό επίδρασης που έχει η εμπορική ανταγωνιστικότητα των τρίτων χωρών στον νομισματικό ανταγωνισμό που έχουν δύο χώρες.

Έπειτα, όπως είδαμε στο έκτο κεφάλαιο, μελετήθηκε η επίδραση του νομισματικού ανταγωνισμού μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας, για τις χώρες Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Βραζιλία. Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο έγινε εφαρμογή του σύνθετου δείκτη επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού για τις προαναφερθείσες χώρες. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι η Ελβετία με τη μικρότερη εμπορική διασύνδεση, το υψηλό ποσοστό υψηλής τεχνολογίας προϊόντων, την υψηλή παραγωγικότητα της εργασίας και το μικρότερο ποσοστό πληθωρισμού έχει τη μικρότερη επίδραση. Το Ηνωμένο Βασίλειο λόγω της μεγαλύτερης εμπορικής διασύνδεσης με τις χώρες που εμπλέκονται στον νομισματικό ανταγωνισμό, αλλά με μεγαλύτερο σχετικά ποσοστό πληθωρισμού από την Ελβετία, επηρεάζεται περισσότερο από τον συναλλαγματικό ανταγωνισμό. Τέλος, η Βραζιλία με πολύ χαμηλό ποσοστό υψηλής τεχνολογίας, χαμηλή παραγωγικότητα εργασίας, υψηλό ποσοστό και πληθωρισμού και εμπορικής διασύνδεσης, αποτελεί τη χώρα που δέχεται τη μεγαλύτερη επίδραση από τον συναλλαγματικό ανταγωνισμό.

Ακολούθως, στο έβδομο κεφάλαιο μελετήθηκε η επίδραση του νομισματικού ανταγωνισμού μεταξύ των ΗΠΑ και της Ιαπωνίας, για τις χώρες Νορβηγία, Καναδά

---

<sup>124</sup> Όπως αναφέρθηκε παραπάνω στην παρούσα ερευνητική προσπάθεια δεν εξετάζεται η επίδραση των διεθνών χρηματοδοτικών οργανισμών στο διεθνές εμπόριο και στις συναλλαγματικές διακυμάνσεις. Η επίδραση των διεθνών χρηματοδοτικών οργανισμών αποτελεί μια παράμετρος που χρήζει περαιτέρω έρευνας.

και Ινδία. Όπως έγινε στο προηγούμενο κεφάλαιο, έτσι και στο συγκεκριμένο κεφάλαιο έγινε εφαρμογή του σύνθετου δείκτη επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού για τις προαναφερθείσες χώρες. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι η Νορβηγία με τον σχετικά χαμηλό πληθωρισμό, το υψηλό ποσοστό τεχνολογικής παραγωγής, την υψηλή παραγωγικότητα εργασίας και την ελάχιστη εμπορική διασύνδεση με τις χώρες ΗΠΑ - Ιαπωνία έχει τη μικρότερη επίδραση. Όσον αφορά τον Καναδά, ο χαμηλός πληθωρισμός, η τεχνολογική βάση των εξαγωγών και η παραγωγικότητα της εργασίας αποτελούν στοιχεία θετικά, όμως η πάρα πολύ υψηλή εμπορική διασύνδεση με τις εμπλεκόμενες χώρες κατατάσσει τον Καναδά στη δεύτερη θέση. Τέλος, η Ινδία δεν έχει υψηλή εμπορική διασύνδεση με τις εμπλεκόμενες στον νομισματικό ανταγωνισμό χώρες. Όμως, ο υψηλός της πληθωρισμός, το χαμηλό ποσοστό τεχνολογικής παραγωγής σε σχέση με τις άλλες χώρες και η χαμηλή παραγωγικότητα της εργασίας οδηγούν στην μεγαλύτερη επίδραση του νομισματικού ανταγωνισμού.

Οι συναλλαγματικές διακυμάνσεις και οι νομισματικές διαταραχές είναι φαινόμενα εγγενή στη διεθνή οικονομία. Υπάρχουν περίοδοι στην πορεία της ιστορίας, όπου το διεθνές νομισματικό σύστημα (είτε λόγω διεθνούς αύξησης των εμπορικών ροών είτε λόγω ηγεμονικής ρύθμισης) εμπόδιζε την έξαρση αυτών των φαινομένων. Το σημερινό διεθνές νομισματικό σύστημα επιτρέπει την όξυνση του νομισματικού ανταγωνισμού με τη μορφή ανταγωνιστικών υποτιμήσεων. Η κούρσα των ανταγωνιστικών υποτιμήσεων μπορεί να έχει βραχυπρόθεσμα οφέλη. Μακροπρόθεσμα, όμως, δεν ωφελεί. Για αυτόν τον λόγο, η εμπορική ανταγωνιστικότητα που στηρίζεται στη μακροοικονομική σταθερότητα και στο εμπορικό πλεονέκτημα μπορεί να αντιμετωπίσει τον ανταγωνισμό που συμβαίνει με νομισματικά μέσα. Ο σύνθετος δείκτης επίδρασης νομισματικού ανταγωνισμού που έχει οικοδομηθεί παρουσιάζει την επίδραση στην εμπορική ανταγωνιστικότητα των χωρών. Όπως έχω αναφέρει και παραπάνω, η υγιής κατάσταση των μακροοικονομικών μεγεθών (ειδικότερα μέσω του μακροοικονομικού μεγέθους του πληθωρισμού), η διαφοροποίηση της παραγωγής, το εμπορικό πλεονέκτημα (που εκφράζεται κυρίως με την τεχνολογική δυνατότητα και την αυξημένη παραγωγικότητα) και, τέλος, η αποφυγή ασύμμετρης αλληλεξάρτησης (συγκεκριμένα της εμπορικής μεμονωμένης διασύνδεσης) αποτελούν τα στοιχεία εκείνα που περιορίζουν ή οξύνουν την ένταση της επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού, στον οποίο υπόκεινται οι διάφοροι



εμπορικοί εταίροι των χωρών. Τα στοιχεία αυτά διαμορφώνουν την ένταση της επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού.

Μπορεί να ειπωθεί ότι ο νομισματικός ανταγωνισμός δύναται να έχει καθορισμένη επίπτωση λόγω των ανωτέρω στοιχείων και των παγιωμένων διαφορών ανάμεσα στις ανεπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες. Εντούτοις, τα στοιχεία αυτά άπτονται όλου του φάσματος της παγκόσμιας οικονομίας. Όλες οι χώρες, δηλαδή, είτε είναι ανεπτυγμένες είτε αναπτυσσόμενες, υπόκεινται στην ένταση του φαινομένου του νομισματικού ανταγωνισμού. Δηλαδή, αν θεωρηθεί ότι το είδος του νομισματικού ανταγωνισμού είναι καθορισμένο να είναι αρνητικό ή θετικό, η ένταση δεν είναι εκ των προτέρων προσδιορισμένη. Οι μελέτες περίπτωσης της παρούσας διατριβής αποτελούν απόδειξη της θεώρησης αυτής. Όλες οι χώρες είναι ταυτόχρονα και «θύματα» και «θύτες» του νομισματικού ανταγωνισμού. Εν κατακλείδι, ο δείκτης που οικοδομήθηκε στην παρούσα διατριβή είναι χρήσιμος στην κατανόηση του νομισματικού ανταγωνισμού.

Οι πολιτικές που αναζωπυρώνουν τον νομισματικό ανταγωνισμό έχουν παλιά ιστορία και γνωστά αποτελέσματα. Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, η περίοδος του 1930 αποτελεί πραγματική εικόνα των συνεπειών των προστατευτικών πολιτικών και ανταγωνιστικών υποτιμήσεων. Έχοντας ως αφετηρία σκέψης και ανάλυσης τα οφέλη των συναλλαγματικών καθεστώτων, μπορεί να ειπωθεί ότι ένα διεθνές νομισματικό σύστημα με σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες μπορεί να αποτελεί την καταλληλότερη επιλογή, για να μπορέσουν να καταστούν ανώφελες και ανούσιες οι ανταγωνιστικές υποτιμήσεις. Η αλήθεια είναι ότι τα σταθερά συναλλαγματικά καθεστάτα είναι το «πρόσφορο έδαφος», για να μπορέσει να ευδοκιμήσει η ανάπτυξη του διεθνούς εμπορίου.

Όμως, η αντίθετη άποψη υποστηρίζει ότι, όταν το διεθνές οικονομικό σύστημα αλλάζει ή μεταβάλλεται, τα κυμαινόμενα συναλλαγματικά συστήματα αποτελούν την εύλογη λύση λόγω της ικανότητας των κυμαινόμενων καθεστώτων να απορροφούν τους κραδασμούς πιο εύκολα. Δεν αποτελεί «πανάκεια» το συναλλαγματικό καθεστώς για την τόνωση της ανταγωνιστικότητας μίας χώρας. Το διεθνές περιβάλλον έχει ευκαιρίες και απειλές. Είτε υπάρχουν σταθερά είτε κυμαινόμενα συναλλαγματικά καθεστάτα, το θέμα είναι ότι δεν πρέπει να θεωρούνται ως ο βασικός κορμός της ανταγωνιστικότητας μίας χώρας. Το νόμισμα μίας χώρας συνεπικουρεί τις εμπορικές

δραστηριότητες της, δεν τις μεταλλάσσει. Τα συναλλαγματικά καθεστώτα απλώς διαμορφώνουν το κλίμα, μέσα στο οποίο οι εμπορικές και οικονομικές σχέσεις μεταξύ των χωρών δημιουργούνται και αναπτύσσονται. Τα συναλλαγματικά καθεστώτα δεν καθορίζουν την παραγωγική δραστηριότητα μίας χώρας. Δεν μπορεί μία χώρα να βασίζεται συνεχώς και αποκλειστικά την ανταγωνιστικότητά της στις συναλλαγματικές ισοτιμίες. Αν μία χώρα το κάνει αυτό, τότε θα μετατραπεί σε «έρμαιο» των διεθνών νομισματικών και συναλλαγματικών διαταραχών. Με το να θεωρηθούν οι συναλλαγματικές ισοτιμίες, και γενικώς τα νομισματικά μέσα, ως κύριοι διαμορφωτές της ανταγωνιστικότητας, τότε άλλες πολιτικές, οικονομικές και κοινωνικές διαταραχές είναι πιθανό να συμβούν στο εσωτερικό μίας χώρας.

Αν μία χώρα θελήσει να είναι ανταγωνιστική, θα πρέπει να δημιουργεί στέρεες βάσεις, όσον αφορά το νομισματικό της περιβάλλον, να δημιουργεί εξωστρεφείς εμπορικές σχέσεις και μακροπρόθεσμα δυνατά και σταθερά συγκριτικά πλεονεκτήματα. Η οικονομική στρατηγική που θα ακολουθήσει κάθε χώρα βασίζεται στους οικονομικούς στόχους και στα οικονομικά μέσα που διαθέτει βραχυπρόθεσμα (ή επιθυμεί να χτίσει μακροπρόθεσμα). Για να είναι βιώσιμη και αποτελεσματική μία οικονομική στρατηγική, θα πρέπει να έχει μακροπρόθεσμους στόχους οικονομικής ανάπτυξης και στέρεα μέσα επίτευξης. Μόνο με αυτόν τον τρόπο μία χώρα μπορεί να απολαμβάνει τους «καρπούς» μιας επιτυχούς και σταθερής ανάπτυξης και ανταγωνιστικότητας.

Δεν πρέπει να ξεχνάμε ότι η συναλλαγματική πολιτική, η εμπορική πολιτική, όπως και οι υπόλοιπες μακροοικονομικές πολιτικές (π.χ. νομισματική, δημοσιονομική, εισοδηματική, κοινωνική κ.λπ.), είναι εργαλεία επίτευξης σταθερής, βιώσιμης και μακροπρόθεσμης οικονομικής ανάπτυξης και όχι αυτοσκοποί. Αν και η χρήση πολιτικών εκούσιων στρατηγικών υποτιμήσεων είναι εύκολο εργαλείο οικονομικής πολιτικής, εντούτοις, έχει σημαντικές συνέπειες, τόσο στη διεθνή οικονομία, όσο και στη διεθνή πολιτική. Το διεθνές οικονομικό σύστημα είναι ουσιαστικά ένα πεδίο αλληλεπίδρασης, της οποίας ο χαρακτήρας δύναται να είναι συγκρουσιακός ή να χαρακτηρίζεται από συνεργασία. Κάθε χώρα που επιλέγει να είναι μέρος του διεθνούς οικονομικού συστήματος θα πρέπει να επιλέξει την κατάλληλη και βέλτιστη οικονομική πολιτική, για να μπορέσει να ανταπεξέλθει με επιτυχία στη δίνη των διεθνών οικονομικών σχέσεων. Το φαινόμενο των ανταγωνιστικών υποτιμήσεων δεν είναι καινούργιο. Ο νομισματικός ανταγωνισμός θα υφίσταται, όσο υπάρχουν

διαφορετικά νομίσματα στον κόσμο με αποκλίνουσα δύναμη το καθένα, όσο υπάρχει η απουσία ενός διεθνούς, ρυθμιστικού, οικουμενικού και κανονιστικού νομισματικού συστήματος και διαφορετική παραγωγική δυνατότητα για τις χώρες ανά την υφήλιο.

Μόνο η δημιουργία ισχυρών οικονομικών θεμελίων μπορεί να οικοδομήσει για οποιαδήποτε χώρα το κατάλληλο τείχος προστασίας απέναντι στον νομισματικό ανταγωνισμό. Ο δείκτης που παρουσιάστηκε στην παρούσα διδακτορική διατριβή προσπαθεί να αποδείξει ότι οι οικονομικές δυνατότητες μίας χώρας προσδιορίζουν και καθορίζουν τον βαθμό και την ένταση της επίδρασης του νομισματικού ανταγωνισμού.

## Αρθρογραφία - Βιβλιογραφία

Abbott, K. & Snidal, D. (1998) Why States Act through Formal International Organizations, *The Journal of Conflict Resolution*, 42 (1), 3-32.

Abboushi, S. (2010) Trade protectionism: reasons and outcomes. *Competitiveness Review: An International Business Journal*, 20 (5), 384-394.

Abou-Stait, F. (2005) *Are Exports the Engine of Economic Growth? An Application of Cointegration and Causality Analysis for Egypt, 1977-2003*. Economic Research Working Paper No 76, African Development Bank, July 2005.

Acharya, A. (1998) Beyond Anarch: Third World Instability and International Order after the Cold War. In: *International Relations theory and the Third World*, (ed. Neuman G.S.), New York, St Marin's Press.

Acharya, R. C. (2008) Analysing International Trade Patterns: Comparative Advantage for the World's Major Economies. *Journal of Comparative International Management*, 11 (2), 33-53.

Adam, C. & Cobham, D. (2007) Exchange Rate Regimes and Trade. *The Manchester School*, 75 (1), 44-63.

Adamu, P. A. & Itsede, O. C. (2010) Balance of Payments Adjustment: The West African Monetary Zone Experience. *Journal of Monetary and Economic Integration*, 10 (2), 100-116.

Agbebi, M. & Virtanen, P. (2017) Dependency theory – a conceptual lens to understand China's presence in Africa? *Development Studies*, 44 (3), 429-451.

Aghion, P. (2004) Growth and Development: A Schumpeterian Approach. *Annals of Economics and Finance*, 5, 1-25.

Aghion, P., Bacchetta, P. & Banerjee, A. (2001) Currency crises and monetary policy in an economy with credit constraints. *European Economic Review*, 45 (7), 1121-1150.

Aghion, P., Bacchetta, P., Ranciere, R. & Rogoff, K. (2006) *Exchange Rate Volatility and Productivity Growth: The Role of Financial Development*. Working Paper 12117, NBER Working Paper Series, National Bureau of Economic Research.

- Agiomirgianakis, G., Serenis, D. & Tsounis, N. (2015) Effects of Exchange Rate Volatility on Tourist Flows into Iceland. *Procedia Economics and Finance*, 24, 25-34.
- Aguirre, Á. & Calderón, C. (2005) *Real Exchange Rate Misalignments and Economic Performance*. Central Bank of Chile, Working Papers, N° 315, Abril 2005.
- Ahmad J. & Harnhirun S. (1995) Unit roots and cointegration in estimating causality between exports and economic growth: empirical evidence from the ASEAN countries. *Econ Letters*, 49, 329-334.
- Ahmed, S., Appendino, M. & Ruta, M. (2015) *Depreciations without Exports? Global Value Chains and the Exchange Rate Elasticity of Exports*. Policy Research Working Paper 7390, Trade and Competitiveness Global Practice Group, World Bank, August 2015.
- Ahmed, S., Appendino, M. & Ruta, M. (2015) *Global Value Chains and the Exchange Rate Elasticity of Exports*. International Monetary Fund, IMF Working Paper, WP/15/252, November 2015.
- Aisen, A. & Veiga, F. J. (2005) *Does Political Instability Lead to Higher Inflation? A Panel Data Analysis*. International Monetary Fund, IMF Working Paper, WP/05/49, March 2005.
- Aisen, A. & Veiga, F. J. (2007) Political instability and inflation volatility. *Public Choice*, 135 (3-4), 207–223.
- Aizenman, J., Chinn, M. D. & Ito, H. (2013) The “Impossible Trinity” Hypothesis in an Era of Global Imbalances: Measurement and Testing. *Review of International Economics*, 21 (3), 447–458.
- Aizenman, J., Jinjark, Y. & Park, D. (2011) *Capital Flows and Economic Growth in the Era of Financial Integration and Crisis*. NBER Working Paper 17502.
- Ajayi, R. A., Friedman, J. & Mehdian, S. M. (1998) On the Relationship Between Stock Returns and Exchange Rates: Tests of Granger Causality. *Global Finance Journal*, 9 (2), 241-251.
- Akatsuka, K. & Leggate, K. (2001) Perceptions of foreign exchange rate risk in the shipping industry, *Maritime Policy & Management: The flagship journal of international shipping and port research*, 28 (3), 235-249.

Akinwunmi, A. A. & Adekoya, R. B. (2016) External reserves management and its effect on economic growth of Nigeria. *International Journal of Business and Finance Management Research*, 4, 36-46.

Akram, Q. F. & Mumtaz, H. (2019) Time-Varying Dynamics of the Norwegian Economy. *The Scandinavian Journal of Economics*, 121 (1), 407–434.

Akram, T. (2016) *Japan's Liquidity Trap*. Working Paper Collection, Working Paper No. 862, Levy Economics Institute of Bard College, March 2016.

Alagidede, P. & Muazu, I. (2016) *On the causes and effects of exchange rate volatility on economic growth: Evidence from Ghana*. Working paper, International Growth Centre, February 2016.

Alawattage, U. P. (2009) Exchange Rate, Competitiveness and Balance of Payment Performance. *Staff Studies* - 34 (1), Central Bank of Sri Lanka, 63-91.

Alba, J. D., Park, D. & Wang, P. (2009) *The Impact of Exchange Rate on FDI and the Interdependence of FDI over Time*. Asian Development Bank ADB Economics, Working Paper Series No. 164, June 2009.

Albers, T. (2017) *Currency Valuations, Retaliation and Trade Conflicts Evidence from Interwar France*. EHES Working Papers in Economic History, No. 110, European Historical Economics Society, April 2017.

Alcala, F. & Ciccone, A. (2004) Trade and Productivity. *Quarterly Journal of Economics*, 119 (2), 613-646.

Alfaro, L. (2003) *Foreign Direct Investment and Growth: Does the Sector Matter?*, Harvard University, Harvard Business School, Working Paper. <https://www.grips.ac.jp/teacher/oono/hp/docu01/paper14.pdf>

Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli-Ozcan, S. & Sayek, S. (2004) FDI and Economic Growth: The Role of Local Financial Markets, *Journal of International Economics*, 64 (1), 89-112.

Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli-Ozcan, S. & Sayek, S. (2010) Does Foreign Direct Investment Promote Growth? Exploring the Role of Financial Markets on Linkages. *Journal of Development Economics*, 91 (2), 242-256.

- Ali, D. A. Johari, F. & Alias, M. H. (2014) The Effect of Exchange Rate Movements on Trade Balance: A Chronological Theoretical Review. *Economics Research International*, Volume 2014, 1-7.
- Aliber, R. Z. (1970) A theory of direct foreign investment, In: C. P. Kindleberger (ed.), *The International Corporation*. MIT Press, Cambridge, MA, United States.
- Allen, W. R. (1991) Mercantilism. In: Eatwell J., Milgate M., Newman P. (eds) *The World of Economics*. The New Palgrave. Palgrave Macmillan, London.
- Amano, R. A. & Norden, S. (1998) Oil prices and the rise and fall of the US real exchange rate. *Journal of International Money and Finance*, 17, 299-316.
- Amato, J., Filardo, A., Galati, G., Von Peter, G. & Zhu, F. (2005) *Research on exchange rates and monetary policy: an overview*. BIS Working Papers No 178, Monetary and Economic Department of the Bank for International Settlements, June 2005.
- Amiti, M., Redding, S. J. & Weinstein, D. (2019) *The Impact of The 2018 Trade War on U.S. Prices and Welfare*. National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper Series, Working Paper 25672, March 2019.
- Anderton, R. (2003) *Extra-Euro Area Manufacturing Import Prices and Exchange Rate Pass-Through*, ECB Working Paper No. 219.
- Angeloni, I. & Sapir, A. (2011) *The international monetary system is changing: what opportunities and risks for the euro?*, Bruegel Working Paper, 2011/11.
- Arbache, J. & Sarquis, J. B. (2017) Growth Volatility and Economic Growth in Brazil. *Oxford Handbooks Online*, 1, 1-25. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2925405>
- Aristotelous, K. (2001) Exchange-rate Volatility, Exchange-rate Regime, and Trade Volume: Evidence from the UK-US Export Function (1889-1999). *Economic Letters*, 72, 87-94.
- Arize, A. C. & Ghosh D. K. (1994) Exchange-Rate Uncertainty and Recent U.S. Export Demand Instability. *The International Trade Journal*, 7 (3), 347–365.
- Arize, A. C., Malindretos, J. & Kasibhatla, K. M. (2003) Does exchange-rate volatility depress export flows: the case of LDCs. *International Advances in Economic Research*, 9 (1), 7-19.

- Arneberg, M. W. (1996) *Theory and Practice in the World Bank and IMF Economic Policy Models Case study Mozambique*. Reports 96/13, Statistics Norway, Oslo-Kongsvinger, 1996.
- Arora, V. & Vamvakidis, A. (2010) *China's Economic Growth: International Spillovers*. IMF Working Paper, WP/10/165, International Monetary Fund, July 2010.
- Arslan, N. & Tatlidil, H. (2012) Defining and Measuring Competitiveness: A Comparative Analysis of Turkey With 11 Potential Rivals. *International Journal of Basic & Applied Sciences*, 12 (02), 31-43.
- Asea, P. K. & Gordon, W. M. (1994) *The Balassa-Samuelson Model: An Overview*. Working Paper 710, UCLA Working Paper, March 1994.
- Asseery, A. & Peel D. A. (1991) The Effects of Exchange Rate Volatility on Exports: Some New Estimates. *Economic Letters*, 37 (3), 173-177.
- Atkinson, R. D. (2013) *Competitiveness, Innovation and Productivity: Clearing up the Confusion*. The Information Technology & Innovation Foundation, August 2013. <http://www2.itif.org/2013-competitiveness-innovation-productivity-clearing-up-confusion.pdf>
- Atlas (2019) The Atlas of Economic Complexity, <http://atlas.cid.harvard.edu/explore>
- Auboin, M. & Ruta, M. (2011) *The relationship between exchange rates and International Trade: A review of economic literature*. WTO Staff Working Paper, No. ERSD-2011-17, World Trade Organization (WTO), Geneva.
- Auer, R. & Sauré, R. (2011) *Export Basket and the Effects of Exchange Rates on Exports – Why Switzerland is Special*. Federal Reserve Bank of Dallas Globalization and Monetary Policy Institute, Working Paper No. 77, April 2011.
- Auer, R. A. & Schoenle, R. S. (2012) *Market Structure and Exchange Rate Pass-Through*. Federal Reserve Bank of Dallas, Globalization and Monetary Policy Institute, Working Paper No. 130, October 2012.
- Auray, S., Devereux, M. B. & Eyquem, A. (2019) *Endogenous Trade Protection and Exchange Rate Adjustment*. NBER Working Paper Series, National Bureau of Economic Research, Working Paper 25517, January 2019.



- Aysan, A. F. & Hacıhasanoglu, Y. S. (2007) Investigation into the Determinants of Turkish Export-Boom in the 2000s. *The Journal of International Trade and Diplomacy*, 1 (2), 159-202.
- Babic, M., Fichtner, J., & Heemskerk, E. M. (2017) States versus Corporations: Rethinking the Power of Business in International Politics. *The International Spectator*, 52 (4), 20–43.
- Bahmani-Oskooee, M. & Sohrabian, A. (1992) Stock prices and the effective exchange rate of the dollar, *Applied Economics*, 24 (4), 459-464.
- Bahmani-Oskooee, M., Bolhassani, M. & Hegerty, S. (2010) The effects of currency fluctuations and trade integration on industry trade between Canada and Mexico. *Research in Economics*, 64, 212–223.
- Bailliu, J. & Bouakez, H. (2004) *Exchange Rate Pass-Through in Industrialized Countries*. Bank Of Canada Review, Spring 2004, 19-28.
- Balassa, B. (1961). Towards a Theory of Economic Integration. *Kyklos*, 14 (1), 1–17.
- Balassa, B. (1964) The Purchasing Power Parity Doctrine: A Reappraisal. *Journal of Political Economy*, 72, 584-96.
- Balassa, B. (1978) The “New Protectionism” and the International Economy. *Journal of World Trade Law*, 12 (5), 409–436.
- Balassa, B. (1985) Exports, Policy Choices, and Economic Growth in developing Countries After the 1973 oil Shock. *Journal of Development Economics*, 18, 23-35.
- Bárány, Z. L. & Siegel, C. (2019) *Engines of Sectoral Labor Productivity Growth*, Studies in Economics 1901, School of Economics, University of Kent.
- Bárcena, A. (2014) *Regional integration: towards an inclusive value chain strategy*. United Nations, Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC), May 2014.
- Bartlett, B. (1997) Chapter 2. The Truth about Trade in History. Edward L. Hudgins, ed. *Freedom to Trade: Refuting the New Protectionism*, (Washington), Cato Institute, 1997, Printed in the United States of America.

- Basirat, M., Nasirpour, A. & Jorjorzadeh, A. (2014) The Effect of Exchange Rate Fluctuations on Economic Growth considering the Level of Development of Financial Markets in Selected Developing Countries. *Asian Economic and Financial Review*, 4 (4), 517-528.
- Bautista, R. M. (1982) Exchange rate variances and export competitiveness in less developed countries under generalized floating. *The Journal of Development Studies*, 18 (3), 354-378.
- Beaudry, P. & Lahiri, A. (2018) *Inflation Targeting Consequences for Exchange Rates*. 2018 Meeting Papers 189, Society for Economic Dynamics.
- Beck, H., & Prinz, A. (2012). The trilemma of a monetary union: Another impossible trinity. *Intereconomics*, 47 (1), 39–43.
- Beckington, J. S. & Amon, M. R. (2011) Competitive Currency Depreciation: The Need for a More Effective International Legal Regime. *Journal of International Business and Law*, 10 (2), 209-268.
- Bedard, M. (2016) *Entrepreneurship and Economic Freedom an Analysis of Empirical Studies*. Montreal Economic Institute, Research Paper, November 2016.
- Behrman, J. N. (1975) The Multinational Enterprise and Economic Internationalism. *World Development*, 3 (11) & (12), 845-856.
- Beker, E. (2006) Exchange Rate Regime Choice. *Panoeconomicus*, 3, 313-334.
- Belke, A., Bernoth, K. & Fichtner, F. (2011) The Future of the International Monetary System. *DIW Economic Bulletin*, 4, Die Zukunft des internationalen Währungssystems.
- Benassy-Quere, A. (2015) *The euro as an international currency*. Documents de Travail du Centre d'Economie de la Sorbonne, 15029, Université Panthéon-Sorbonne (Paris 1), Centre d'Economie de la Sorbonne.
- Bénassy-Quéré, A., Bussière, M. & Wibaux, P. (2018) *Trade and Currency Weapons*. CEPII Working Paper, No 2018-08, Centre d'Etudes Prospectives et d'Informations Internationales, June 2018.

- Beneš, J., Hurník, J. & Vávra, D. (2008) Exchange Rate Management and Inflation Targeting: Modeling the Exchange Rate in Reduced-Form New Keynesian Models. *Czech Journal of Economics and Finance*, 58 (3-4), 166-194.
- Benigno, G. & Thoenissen, C. (2003) *The consumption-real exchange rate anomaly*. London School of Economics and University of St. Andrews.
- Benigno, G. & Thoenissen, C. (2008) Consumption and real exchange rates with incomplete markets and non-traded goods. *Journal of International Money and Finance*, 27, 926–948.
- Benigno, P. & Faia, E. (2016) Globalization, Pass-Through, and Inflation Dynamics. *International Journal of Central Banking*, 12 (4), 263-306.
- Berger, W. & Wagner, H. (2002) *Spreading Currency Crises: The role of Economic Interdependence*. IMF Working Paper, WP/02/144, International Monetary Fund, Aug 2002.
- Bergoeing, R. & Kehoe, T. J. (2001) *Trade Theory and Trade Facts*. Federal Reserve Bank of Minneapolis, Research Department Staff Report 284, March 2001.
- Berka, M., Devereux, M. B. & Engel, C. (2017) *Real Exchange Rates and Sectoral Productivity in the Eurozone*. NZCM Working Paper #1, New Zealand Centre for Macroeconomics, October 2017.
- Berman, N. & Berthou, A. (2009) Financial Market Imperfections and the Impact of Exchange Rate Movements on Exports. *Review of International Economics*, 17 (1), 103–120.
- Berman, N., Martin, P. & Mayer, T. (2009) *How do different exporters react to exchange-rate changes? Theory, empirics and aggregate implications*. Discussion Paper Series, EFIGE working paper 20, (Previously published in the CEPR Discussion Paper Series No.7493), November 2009.
- Bernanke, B. S. & Mishkin, F. S. (1997) Inflation Targeting: a new framework for monetary policy. *Journal of Economic Perspectives*, 11, 97-116.
- Beth, H. L. (1979) *Fluctuations of Exchange Rates and their impact on shipping*. Institute of Shipping Economics, Lectures and Contributions no. 26, Bremen, Germany.

Betts, C. M. & Kehoe, T. J. (2008) *Real Exchange Rate Movements and the Relative Price of Non-traded Goods*. Federal Reserve Bank of Minneapolis Research Department Staff Report 415, October 2008.

Betz, T. & Kerner, A. (2014) *Liberal Mercantilism: Exchange Rate Regimes, Foreign Currency Denominated Debt and Trade Disputes*. Princeton, NJ: Political Economy of International Organizations Conference.

BIS (1997) *Monetary Policy and the Inflation Process*. Conference Papers Vol. 4, Bank for International Settlements, July 1997.

Blanchard, E. J., Bowen, C. P. & Johnson, R. C. (2017) *Global Value Chains and Trade Policy*. Dartmouth College and Peterson Institute for International Economics. <http://faculty.tuck.dartmouth.edu/images/uploads/faculty/emily-blanchard/BBJ-August2017.pdf>

Blanchard, O. (2017) Currency Wars, Coordination, and Capital Controls. *International Journal of Central Banking*, 13 (2), 283-308.

Bleaney, M. & Greenaway, D. (2001) The impact of terms of trade and real exchange rate volatility on investment and growth in sub-Saharan Africa, *Journal of Development Economics*, 65 (2), 491-500.

Bleaney, M. (2000) Exchange Rate Regimes and Inflation Persistence. *IMF Staff Papers*, 47 (3), 387-402.

Bloem, J. (2015) Calculating Price Volatility. <https://jeffbloem.files.wordpress.com/2015/08/calculating-price-volatility.pdf>

Blundell-Wignall, A., Atkinson, P. E. & Roulet, C. (2013) Integration versus Interdependence and Complexity in Global Trade and Finance in the Post-War Period, in *50 Years of Money and Finance: Lessons and Challenges*, Balling, M. and E. Gnan (eds), SUERF 50th Anniversary Volume, Larcier, Vienna.

Bobowski, S. (2016) Abenomics and the challenges of the labour market In Japan. The 10th International Days of Statistics and Economics, Prague, September 8-10, 2016.

Bodea, C. (2010) Exchange Rate Regimes and Independent Central Banks: A Correlated Choice of Imperfectly Credible Institutions. *International Organization*, 64, 411-442.

- Bofinger, P. & Wollmershäuser, T. (2000) *Monetary policy and exchange rate targeting in open economies*. W.E.P. - Würzburg Economic Papers, No. 14, University of Würzburg, Department of Economics, Würzburg.
- Bohn, F. (2013) *The Politics of Devaluations: Modelling Motives for Giving Up a Peg*. NiCE Working Paper 13-101, Nijmegen Center for Economics (NiCE), Institute for Management Research, January 2013.
- Bollyky, T. J. (2015) *A Role for the World Trade Organization on Regulatory Coherence*. E15 Initiative. Geneva: International Centre for Trade and Sustainable Development (ICTSD) and World Economic Forum, August 2015.
- Boltho, A. (1996) The Assessment: International Competitiveness. *Oxford Review of Economic Policy*, 12 (3), 1–16.
- Bonadio, B., Fischer, A. M. & Sauré, P. (2018) *The speed of exchange rate pass-through*. SNB Working Papers 5/2018, Swiss National Bank.
- Booyen, F. (2002) An Overview and Evaluation of Composite Indices of Development. *Social Indicators Research*, 59, 115–151.
- Bordo, M. D. (1981) *The Classical Gold Standard: Some Lessons for Today*. Federal Reserve Bank of St. Louis. May. 1981.
- Bordo, M. D. (1992) *The Bretton Woods International Monetary System: An Historical Overview*. NBER Working Paper No. 4033, National Bureau of Economic Research, March 1992.
- Bordo, M. D. (2017) *The Operation and Demise of the Bretton Woods System; 1958 to 1971*. Hoover Institution, Stanford University, Economics Working Paper 16116, February 2017.
- Bordo, M. D., Christl, J., Just, C. & Harold, J. (2004) *Exchange Rate Regimes Past, Present and Future*. Working Paper 92, Oesterreichische Nationalbank.
- Borensztein, E., De Gregorio, J. & Lee, J. W. (1998) How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth? *Journal of International Economics*, 45 (1), 115-135.

- Bošnjak, M., Novak, I. & Krišto, A. (2018) Monetary and absorption approach to explain the Croatian current account. *Zb. rad. Ekon. fak. Rij*, 36 (2), 929-946.
- Bosupeng, M. (2015) *The Impossible Trinity and Financial Markets – An Examination of Inflation Volatility Spillovers*. Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 77923, Mar 2017.
- Bouoiyour, J. & Selmi, R. (2014) *How Does Exchange Rate Uncertainty interact with International Trade? A Meta-Analysis Revisited*. Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 56201, May 2014.
- Boz, E., Gopinath, G. & Plagborg-Møller, M. (2017) *Global Trade And The Dollar*. NBER Working Paper No. 23988, National Bureau of Economic Research, November 2017.
- Brada, J. & Mendez, J. (1988) Exchange Rate Risk, Exchange Rate Regime and the Volume of International Trade, *Kyklos*, 41 (2), 263–280.
- Brahmbhatt, M., Canuto, O. & Ghosh, S. (2010) *Currency Wars Yesterday and Today*. Economic Premise, The World Bank, Number 43, December 2010.
- Brander, J. & Krugman, P. (1983) A ‘reciprocal dumping’ model of international trade. *Journal of International Economics*, 15 (3–4), 313 - 321.
- Brenner, M. & Sokoler, M. (2009) Inflation Targeting and Exchange Rate Regimes: Evidence from the Financial Markets. *Review of Finance*, 1–17.
- Breslin, S. (2007) *China and the Global Political Economy*. Palgrave Macmillan, New York.
- Bresser-Pereira, L. C. (2013) The value of the exchange rate and the Dutch disease. *Brazilian Journal of Political Economy*, 33 (3) (132), 371-387.
- Broda, C. & Romalis, J. (2003) *Identifying the Relationship between Trade and Exchange Rate Volatility*. mimeo, Federal Reserve Bank of New York and University of Chicago.
- Brou, D. & Ruta, M. (2011) Economic integration, political integration or both? *Journal of the European Economic Association*, 9 (6), 1143–1167.

Brown, C. & Ainley, K. (2005) *Understanding International Relations*. Third Edition, Palgrave Macmillan, New York, United States.

Broz, J. L. & Frieden, J. A. (2001) The political economy of international monetary relations. *Annual Review of Political Science*, 4 (1), 317–343.

Bruno, R., Campos, N., Saul Estrin. S. & Tian. M. (2018) Economic Integration, Foreign Investment and International Trade: The Effects of Membership of the European Union, March 2018, [https://www.regionalstudies.org/wp-content/uploads/2018/08/Deep\\_Economic\\_Integration\\_Foreign\\_Investment\\_and\\_International\\_Trade.pdf](https://www.regionalstudies.org/wp-content/uploads/2018/08/Deep_Economic_Integration_Foreign_Investment_and_International_Trade.pdf)

Buckley, P. J. & Casson, M. (1976) *The Future of the Multinational Enterprises*. Macmillan, London.

Burchill, S. (2005) Liberalism. In: *Theories of International Relations* (eds: Scott Burchill, Andrew Linklater, Richard Devetak, Jack Donnelly, Matthew Paterson, Christian Reus-Smit and Jacqui True), 3<sup>th</sup> edition, Palgrave Macmillan, United States, New York.

Busse, M. & Königer, J. (2012) *Trade and Economic Growth: A Re-examination of the Empirical Evidence*. Hamburg Institute of International Economics HWWI Research, Paper 123, April 2012.

Bussiere, M., Gaulier, G. & Steingress, W. (2017) *Global Trade Flows: Revisiting the Exchange Rate Elasticities*. Bank of Canada Staff Working Paper 2017-41, September 2017.

Bussiere, M., Lopez, C. & Tille, C. (2015) Do real exchange rate appreciations matter for growth?, *Economic Policy*, 30, 81, 5-45.

Byrne, J. P. & Davis, E. P. (2005) Investment and uncertainty in the G7. *Review of World Economics*, 141, 1 - 32.

Byrne, J. P., Darby, J. & MacDonal, R. (2008) US trade and exchange rate volatility; A real sectoral bilateral analysis, *Journal of Macroeconomics*, 30, 238-259.

Ca' Zorzi, M., Hahn, E. & Sánchez, M. (2007) *Exchange Rate Pass-Through In Emerging Markets*. Working Paper Series, No 739, European Central Bank, March 2007.

- Caballero, R. J., Farhi, E. & Gourinchas, P.-O. (2015) *Global Imbalances and Currency Wars at the ZLB*. NBER Working Paper 21670, National Bureau of Economic Research.
- Cabral, R., Carneiro, F. G. & Mollick, A. V. (2016) *Inflation Targeting and Exchange Rate Volatility in Emerging Markets*. Policy Research Working Paper 7712, Macroeconomics and Fiscal Management Global Practice Group, World Bank, June 2016.
- Caceres, C., Cerdeiro, D. A. & Mano, R. C. (2019) *Trade Wars and Trade Deals: Estimated Effects using a Multi-Sector Model*. IMF Working Paper, WP/19/143, International Monetary Fund, June 2019.
- Caliendo, L. (2011) *On the dynamics of the Heckscher–Ohlin theory*. Working Paper. Princeton University.
- Çaloúkan, H. K. (2015) Technological Change and Economic Growth. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 195, 649 – 654.
- Cameron, F. (2010) *The European Union as a Model for Regional Integration*. Council on Foreign Relations, CFR's International Institutions and Global Governance, September 2010.
- Campa, J. & Goldberg, L. (2005) Exchange Rate Pass-Through into Import Prices. *The Review of Economics and Statistics*, 87 (4), 679-690.
- Campa, J. M. (1993) Entry by foreign firms in the United States under exchange rate Uncertainty. *Review of Economics and Statistics*, 75, 614-622.
- Canales-Kriljenko, J. & Habermeier, K. (2004) *Structural factors affecting exchange rate volatility: a cross-section study*, IMF Working Paper 04/147, International Monetary Fund, August 2004.
- Cantwell, J. (2003) Innovation and Competitiveness. Revised Version (August 2003) of Chapter 21 for Handbook of Innovation edited by J. Fagerberg, D.C. Mowery and R.R. Nelson, Oxford University Press.
- Cao, L. (2016) Currency Wars and the Erosion of Dollar Hegemony. *Michigan Journal of International Law*, 38 (57), 57-118.



- Caporale, T. & Doroodian, K. (1994) Exchange Rate Variability and the Flow of International Trade. *Economic Letters*, 46, 49-54.
- Carkovic, M. & Levine, R. (2005) Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth? In: Moran, T.H., E.M. Graham, and M. Blomström (eds) *Does Foreign Direct Investment Promote Development?*, Institute for International Economics, Washington, D.C., 195-220.
- Carrière-Swallow, Y., Gruss, B. Magud, N. E. & Valencia, F. (2016) *Monetary Policy Credibility and Exchange Rate Pass-Through*. IMF Working Paper, WP/16/240, International Monetary Fund, December 2016.
- Cas, A. (1988) Productivity growth and changes in the terms of trade in Canada, In. R. Feenstra (eds), *Empirical Methods for International Economics*. Cambridge: MIT Press.
- Casas, C. (2019) *Industry heterogeneity and exchange rate pass-through*. BIS Working Papers No 787, Bank for International Settlements, May 2019.
- Caves, R. E. (1974) *Economic Analysis and Multinational Enterprise*. George Allen and Unwin, London.
- Caves, R. E. (1988) *Exchange rate movements and foreign direct investment in the United States*. Discussion paper No.1383, Harvard Institute of Economic Research, Cambridge, United States.
- Chambers, R. G. & Just, R. E. (1979) A Critique of Exchange Rate Treatment in Agricultural Trade Models. *American Journal of Agricultural Economics*, 61, 249-257.
- Chang, P. L. & Lee, M. J. (2011) The WTO trade effect. *Journal of International Economics*, 85 (1), 53-71.
- Chen, K. M., Rau, H. H. & Lin, C. C. (2006) The Impact of Exchange Rate Movements on Foreign Direct Investment: Market-oriented versus Cost-oriented. *Developing Economies*, 44 (3), 269 – 287.
- Chen, N., Chung, W. & Novy, D. (2019) *Vehicle Currency Pricing and Exchange Rate Pass-Through*. CESifo Working Paper No. 7695, CESifo Working Papers, Center for Economic Studies and the ifo Institute.

Chen, S. S. & Chen, H. C. (2007) Oil prices and real exchange rates. *Energy Economics* 29, 390 –404.

Chenery, H. B. (1979), *Structural Change and Development Policy*, New York, Oxford University Press.

Chey, H. (2013) *The Concepts, Consequences, and Determinants of Currency Internationalization*. GRIPS Discussion Paper 13-03, National Graduate Institute for Policy Studies, Japan, May 2013.

Chkili, W. (2012) The dynamic relationship between exchange rates and stock returns in emerging countries: Volatility spillover and portfolio management. *International Journal of Management Science and Engineering Management*, 7 (4), 253-262.

Cho, G., Sheldon, I. & McCorrison, S. (2002) Exchange rate uncertainty and agricultural trade. *American Journal of Agricultural Economics*, 84 (16), 27 - 29.

Chong, T. T. & Li, X. (2019) *Understanding China-US Trade War: Causes, Economic Impact, and the Worst-Case Scenario*. Working Paper No. 71, Lau Chor Tak Institute of Global Economics and Finance, The Chinese University of Hong Kong, February 2019.

Choudhri, E. & Hakura, D. (2006), Exchange Rate Pass-Through to Domestic Prices: Does the Inflationary Environment Matter?, *Journal of International Money and Finance*, 25, 614-639.

Choudhri, E. U. & Schembri, L. L. (1999) *Productivity Performance and International Competitiveness: A New Test of an Old Theory*, Carleton Economic Papers 99-02, Carleton University, Department of Economics, revised May 2002.

Chow, P. C. Y. (1987) Causality Between Export Growth and Industrial Performance: Evidence from the NICs. *Journal of Development Economics*, 26, 55-63.

Chowdhury, A. R. & Wheeler, M. (2008) Does real exchange rate volatility affect foreign direct investment? Evidence from four developed economies. *International Trade Journal*, 22 (2), 218 - 245.

Chowdhury, A. R. (1993) Does Exchange Rate Volatility Depress Trade Flows? Evidence from Error- Correction Models. *The Review of Economics and Statistics*, 75 (4), 700-706.

- Chriguia, Z. & Boujelbenea, Y. (2015) The economic determinants of an exchange rate regime choice: a Logit and descriptive analysis. *Journal of Business and Management Research*, 7, 167-173.
- Chutasripanich, N. & Yetman, J. (2015) *Foreign exchange intervention: strategies and effectiveness*. BIS Working Papers, No 499, Bank for International Settlements, March 2015.
- Claessens, S. & Kose, M. A. (2013) *Financial Crises: Explanations, Types, and Implications*. International Monetary Fund, IMF Working Paper, WP/13/28, January 2013.
- Clark, T. E. (1995) *Do Producer Prices Lead Consumer Prices?* Federal Reserve Bank Of Kansas City. Economic Review, Third Quarter 1995, 25-40.
- Clemens, M. A. & Kremer, M. (2016) The New Role of the World Bank. *Journal of Economic Perspectives*, 30 (1), 53-76.
- Clift, B. & Woll, C. (2012) Economic patriotism: reinventing control over open markets. *Journal of European Public Policy*, 19 (3), 307-323.
- Cline, W. R. & Williamson, J. (2010) *Currency Wars?* Policy Brief, Number Pb10-26, Peterson Institute for International Economics.
- Cohen, B. (1975) *Multinational Firms and Asian Exports*. Yale University Press, New Haven, United States.
- Cohen, B. J. (2015) *Currency Power, Understanding Monetary Rivalry*. Princeton University Press Princeton and Oxford. New Jersey.
- Cohen, S. S. & Zysman, J. (1983) The Mercantilist Challenge to the Liberal International Trade Order. *International Tax & Business Lawyer*, 1 (1), 1-46.
- Colantone, I. & Stanig, P. (2019) The Surge of Economic Nationalism in Western Europe. *The Journal of Economic Perspectives*, 33 (4), 128-151.
- Coleman, D. C. (1980). Mercantilism Revisited. *The Historical Journal*, 23 (04), 773 – 791.
- Combes, J - L., Minea, A. & Sow, M. (2013) *Crises and Exchange Rate Regimes: Time to break down the bipolar view?* Etudes et Documents n° 26, Serie Etudes Et

Documents Du Cerdi, Centre D' Etudes Et De Recherches Sur Le Development International, June 2013.

Cooper, R. N. (1999) *Exchange Rate Choices*. Harvard Institute of Economic Research Working Papers, Harvard - Institute of Economic Research.

Copeland, M. A. (1952) The Quantitative Functions of Money. In: A Study of Money flows in the United States , (eds: Morris A. Copeland), p. 221 – 239, Published by National Bureau of Economic Research (NBER).

Corden, W. M. (1982) Exchange Rate Protection, in: Richard N. Cooper, Peter B. Kenen, Jorge Braga de Macedo, and Jacques van Ipersele, eds., *The International Monetary System under Flexible Exchange Rates; Global, Regional, and National*. Cambridge, Mass.: Ballinger Publishing Company, 17-34. Reprinted in Corden (1985), 271-287.

Corsetti, G., Pesenti, P., Roubini, N. & Tille, C. (1999) *Competitive Devaluations: A Welfare-Based Approach*, NBER Working Paper 6889, National Bureau of Economic Research.

Costigan, T. & Cottle, D. (2018). The US dollar and its challenges: American hegemony in the 21st century. *Journal of Labor and Society*, 21 (2), 159–172.

Cote, A. (1994) *Exchange rate volatility and trade*. Working Paper 94 - 5, Bank of Canada.

Coudert, V. V. & Penot, A. (2008) *Oil price and the dollar*. Energy Studies Review, DeGroote School of Business, McMaster University, 2008, 15 (2), 1-20.

Coughlin, C. C., Chrystal, K. A. & Wood, G. E. (1988) *Protectionist Trade Policies: A Survey of Theory, Evidence and Rationale*. Federal Reserve Bank Of St. Louis, January/February 1988.

Cowhey, P. (1993) Elect Locally, Order Globally: Domestic Politics and Multinational Cooperation in Multilateralism Matters: The Theory and Practice of an Institutional Form, edited by John Gerard Ruggie, New York: Columbia University Press, 1993, pp. 157-200.

Craighead, W. (2017) *Intermediate Goods and Exchange Rate Disconnect*. Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 83075, Dec 2017.

Cropsey, S. & McGrath, B. (2018) Maritime Strategy in a New Era of Great Power Competition. Hudson Institute, Washington, January 2018.

Crowley, P. & Lee, J. (2003) Exchange Rate Volatility and Foreign Investment: International Evidence, *The International Trade Journal*, 17 (3), 227-252.

Cruz-Rodríguez, A. (2016) *Exchange Arrangements and Currency Crises: What's the matter with the exchange rate classification?* Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 71949, posted Jun. 2016.

Cwik, P. F. (2011) The New Neo-Mercantilism: Currency Manipulation as a Form of Protectionism. *Economic Affairs*, 31 (3), 7-11.

D'Arista, J. (2009) The evolving international monetary system. *Cambridge Journal of Economics*, 33 (4), 633–652.

D'Costa, A. P. (2006) Economic Nationalism in Motion: Steel, Auto, and Software Industries in India. Paper presented at the XIV Congress of the International Economic History Association, Session #94 on “Foreign Companies and Economic Nationalism in the Developing World After World War II”, University of Helsinki, Helsinki (August 21-25, 2006).

Dabla-Norris, E., Guo. S., Haksar. V., Kim. M., Kochhar, K., Wiseman, K. & Zdzienicka, A. (2015) *The New Normal: A Sector-Level Perspective on Growth and Productivity Trends in Advanced Economies*. International Monetary Fund, IMF Staff Discussion Note, SDN/15/03, March 2015, <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2016/12/31/The-New-Normal-A-Sector-level-Perspective-on-Productivity-Trends-in-Advanced-Economies-42730>.

Dadkhah, K. (2009) *The Evolution of Macroeconomic Theory and Policy*. Springer-Verlag Berlin Heidelberg, Boston, USA.

Dailami, M. & Masson, P. (2009) The New Multi-polar International Monetary System. Policy Research Working Paper 5147, The World Bank Development Economics Development Prospects Group, December 2009.

Das, A. & Paul, B. P. (2011) Openness and growth in emerging Asian economies: Evidence from GMM estimations of a dynamic panel. *Economics Bulletin*, 3 (31), 2219–2228.

- Das, G. G. (2007) *Intra-Industry Trade and Development: Revisiting Theory, Measurement and New Evidences*. Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 37260, posted 7. April 2012.
- Dauvin, M. (2013) *Energy prices and the real exchange rate of commodity-exporting countries*. CEPII Working Paper, No 2013 – 28, Centre D'études prospectives et d'informations internationales.
- Davies, H. & Ellis, P. D. (2000) Porter's 'Competitive Advantage of Nations': Time for a final judgment?, *Journal of Management Studies*, 37 (8), 1189-1213.
- De Bolle, M. & Zettelmeyer, J. (2019) *Measuring the Rise of Economic Nationalism*. Working Paper, WP 19-15, Peterson Institute for International Economics, August 2019.
- De Gregorio, J. & Wolf, H. C. (1994) *Terms of trade, productivity and the real exchange rate*. NBER Working Paper, 4807, National Bureau of Economic Research, Cambridge.
- De Mello, L. R. (1997) Foreign direct investment in developed countries and growth: A selective survey. *The Journal of Development Studies*, 134 (1), 1-34.
- Deardorff, A. V. (1998) *Benefits and Costs of Following Comparative Advantage*. Research Seminar In International Economics, Discussion Paper No. 423.
- Deardorff, A. V. (2016) *What Do We (and Others) Mean by "The Terms of Trade"?* Discussion Paper No. 651, Research Seminar In International Economics, May, 2016.
- Debaere, P., Glaser, T. & Willmann, G. (2016). Choosing between Protectionism and Free Trade in a Uncertain World. Preuzeto, oktobra, 2017, [https://www.darden.virginia.edu/sites/default/files/inline-files/Debaereprocinsure\\_June.pdf](https://www.darden.virginia.edu/sites/default/files/inline-files/Debaereprocinsure_June.pdf)
- Delgado, M., Ketels, C., Porter, M. E. & Stern, S. (2012) *The Determinants of National Competitiveness*. National Bureau of Economic Research, NBER, Working Paper 18249, July 2012.
- Dell'Araccia, G. (1998) *Exchange rate fluctuations and trade flows: Evidence from the European Union*. IMF Working Paper, WP/98/107, International Monetary Fund, August 1998.

- Deravi, K., Gregorowicz, P. & Hegji, C. E. (1995) Exchange Rates and the Inflation Rate. *Quarterly Journal of Business and Economics*, 34 (1), 42-54.
- Devereux, M. B. & Yu, C. (2018) Evaluating the Role of Capital Controls and Monetary Policy in Emerging Market Crises. *Journal of International Money and Finance*, 95, 189-211.
- Devereux, M. B., Dong, W. & Tomlin, B. (2015) *Exchange Rate Pass-Through, Currency of Invoicing and Market Share*. Bank of Canada Working Paper, No. 2015-31, Bank of Canada, Ottawa.
- Di Giorgio, G., Nistico, S. & Traficante G. (2016) *Government spending and the exchange rate*. Sapienza University of Rome, Working Papers Series n. 4/2015.
- Di Mauro, F., Ruffer, R. & Bunda, I. (2008) *The Changing Role of the Exchange Rate in a Globalised Economy*. Occasional Paper Series, European Central Bank No 94, September 2008.
- Diamantis, G. V. & Roukanas, S. (2010) A Brief Overview of IPE Studies: Teaching IPE in Greek Tertiary Education. *European Journal of Social Sciences*, 16 (4), 617-627.
- Dietz, J. L. (1980) Dependency Theory: A Review Article, *Journal of Economic Issues*, 14 (3), 751-758.
- Dirzauskaite, G. & Ilinca, N. (2017). *Understanding Hegemony in International Relations Theories*. Aalborg: Aalborg University.
- Dodaro, S. (1993) Exports and growth: a reconsideration of causality. *The Journal of Developing Areas*, 27, 227-244.
- Doepke, M. & Schneider, M. (2017) Money as a unit of account. *Econometrica*, 85 (5), 1537–1574.
- Dollar, D. & Kraay, A. (2004) Trade, Growth and Poverty. *Economic Journal*, 114, 22–49.
- Donnelly, J. (2005) Realism. In: *Theories of International Relations* (eds: Scott Burchill, Andrew Linklater, Richard Devetak, Jack Donnelly, Matthew Paterson,

Christian Reus-Smit and Jacqui True), 3th edition, Palgrave Macmillan, United States, New York.

Dornbusch, R. (1982) *Flexible Exchange Rates and Interdependence*. NBER Working Paper No. 1035, National Bureau of Economic Research, November 1982.

Doroodian, K. Sr., Jung, C. & Boyd, R. (1999) The J-curve effect and US agricultural and industrial trade. *Applied Economics*, 31 (6), 687-695.

Dotsey, M. & Duarte, M. (2008) Nontraded goods, market segmentation, and exchange rates. *Journal of Monetary Economics*, 55, 1129–1142.

Dourille-Feer, E. (2015) *Can the magic of Abenomics succeed?* CEPII Working Paper, No 2015-24, December 2015.

Doyel, E. (2001) Exchange Rate Volatility and Irish-UK Trade: 1979-1992. *Applied Economics*, 33 (2), 249-265.

Drama, B. G. H. (2016) An Examination of Foreign Exchange Reserve and Inflation Relationship of Four West African Countries: Evidence from ADRL Model. *Journal of Finance and Economics*, 4 (4), 36-50.

Dreger, C. & Herzer, D. (2012) *A further examination of the export-led growth hypothesis*. FIW Working Paper, No. 84, FIW - Research Centre International Economics, Vienna.

Duffield, J. (2007) What Are International Institutions? *International Studies Review*, 9 (1), 1–22.

Dullien, S., Kotte, D. J., Márquez, A. & Priewe, J. (2010) *The Financial and economic crisis of 2008-2009 and developing countries*. United Nations, New York and Geneva, UNCTAD/GDS/MDP/2010/1, December 2010, [https://unctad.org/en/Docs/gdsmdp20101\\_en.pdf](https://unctad.org/en/Docs/gdsmdp20101_en.pdf).

Dunning, J. H. (1974) *The Distinctive Nature of Multinational Enterprise*. George Allen and Unwin, London.

Dunning, J. H. (1977) Trade location of economic activity and the MNE: A search of an eclectic approach, in: B. Ohlin, P.O. Hesselborn and P.J. Wijkman (eds.), *The International Allocation of Economic Activity*. Macmillan, London.



Dunning, J. H. (1979) Explaining changing patterns of international production: In defense of the eclectic theory, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 41 (4), 269-295.

Duval, R., Cheng, K., Hwa Oh, K., Saraf, R. & Seneviratne, D. (2014) *Trade Integration and Business Cycle Synchronization: A Reappraisal with Focus on Asia*. IMF Working Paper, WP/14/52, International Monetary Fund, April 2014.

Eaton, J. & Kortum, S. (2012) Putting Ricardo to Work. *Journal of Economic Perspectives*, 26 (2), 65 – 90.

Edwards, S. (1989) *Exchange Rate Misalignment in Developing Countries*. Research Observer, 4, No. 1 (January 1989), <http://documents1.worldbank.org/curated/en/737331468739271547/pdf/multi-page.pdf>

Edwards, S. (1993) Openness, Trade Liberalization, and Growth in Developing Countries. *Journal Economic Literature*, 31 (3), 1358-1393.

Eggertsson, G. B., Mehrotra, N. R., & Summers, L. H. (2016) *Secular Stagnation in the Open Economy*. NBER Working Paper 22172, National Bureau of Economic Research.

Ehigiamusoe, K. U. & Hooi, H. L. (2018) *Do economic and financial integration stimulate economic growth? A critical survey*. Economics Discussion Papers, No. 2018-51, Kiel Institute for the World Economy (IfW), Kiel, June 2018.

Ehrmann, M. & Fratzscher, M. (2004) *Exchange rates and fundamentals new evidence from real-time data*. *European Central Bank*. Working Paper Series, N. 365 / May 2004.

Eichengreen, B. & Irwin D. A. (2010) The Slide to Protectionism in the Great Depression: Who -Succumbed and Why? *The Journal of Economic History*, 70 (4), 871-897.

Eichengreen, B. (1993) Epilogue: Three Perspectives on the Bretton Woods System, In: *A Retrospective on the Bretton Woods System: Lessons for International Monetary Reform* (eds: Michael D. Bordo and Barry Eichengreen), University of Chicago Press p. 621 – 658, National Bureau of Economic Research.

- Eichengreen, B. (2008) *The Real Exchange Rate and Economic Growth*. World Bank PREM Network, Commission on Growth and Development, Working Paper No. 4.
- Eichengreen, B. (2013). Currency war or international policy coordination? *Journal of Policy Modeling*, 35 (3), 425–433.
- Eichengreen, B. (2019) Two Views of the International Monetary System. *Intereconomics*, 54 (4), 233–236.
- Eilat, Y. & Einav, L. (2004) Determinants of international tourism: A three dimensional panel data analysis. *Applied Economics*, 36 (12), 1315-1327.
- Endres, A. M. (2009). Currency Competition: A Hayekian Perspective on International Monetary Integration. *Journal of Money, Credit and Banking*, 41 (6), 1251–1263.
- Engel, C. (1986) The International Monetary System: Forty years after Bretton Woods. *Journal of Monetary Economics*, 17, 441-448.
- Ergeshidze, A. (2017) Impact of Exchange Rate on Macroeconomic Indicators. *International Journal of Economics and Management Engineering*, 11 (9), 2335-2338.
- Escriva, J. L., Garcia-Herrero, A., Nuño, G. & Vial, J. (2008) After Bretton Woods II. BBVA Research Department, Economic Research Department N° 0803, June 2008.
- Esmel, A. (2020) Currency Wars: The Need for International Solutions. *Denver Journal of International Law & Policy*, 43 (4), Article 5, 403 - 431.
- Ethier, W. J. (1982) National and International Returns to Scale in the Modern Theory of International Trade, *American Economic Review*, June, 72.
- Ethier, W. J. (1982) The General Role of Factor Intensity in the Theorems of International Trade, *Economics Letters*, 10, 337 – 342.
- European Commission (2016) The EU explained: Trade. Free trade is a source of economic growth. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2016.
- Eurostat, (2019) Beginners: Statistical concept - Percentage change and percentage points. [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Beginners:Statistical\\_concept\\_-\\_Percentage\\_change\\_and\\_percentage\\_points](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Beginners:Statistical_concept_-_Percentage_change_and_percentage_points)

- Fagerberg, J. (1988) International Competitiveness. *Economic Journal*, 98 (391), 355-374.
- Fan, S., Kanbur, R., Wei, S - J. & Zhang, X. (2013) *The Economics of China: Successes and Challenges*. National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper 19648, November 2013.
- Fang, W., Lai, Y, & Miller, S. M. (2005) *Export Promotion through Exchange Rate Policy: Exchange Rate Depreciation or Stabilization?* Department of Economics, Working Paper Series, Working Paper 2005-07, March 2005, [https://opencommons.uconn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1079&context=econ\\_wpapers](https://opencommons.uconn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1079&context=econ_wpapers)
- Farole, T., Reis, J. G. & Swarnim, W. (2010) *Analyzing Trade Competitiveness A Diagnostics Approach*. Policy Research Working Paper 5329, International Trade Department, The World Bank, June 2010.
- Feder, C. (1982) On Exports And Economic Growth. *Journal of Development Economics*, 12, 59-73.
- Feng, L. & Ruizhuang. Z. (2006) The Typologies of Realism. *The Chinese Journal of International Politics*, 1 (1) 109–134.
- Fields, D. & Vernengo, M. (2011) *Hegemonic Currencies during the Crisis: The Dollar versus the Euro in a Cartalist Perspective*. Working Paper No. 666, Levy Economics Institute of Bard College, April 2011.
- Findlay, R. (1991) Comparative Advantage. In: Eatwell J., Milgate M., Newman P. (eds) *The World of Economics*. The New Palgrave. Palgrave Macmillan, London.
- Fischer, S. (2001) Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct? Distinguished Lecture on Economics in Government. *Journal of Economic Perspectives*, 15 (2), 3–24.
- Fitzgerald, D. (2003) *Interdependence and Exchange Rates*. December 2003. Mimeo, U.C., Santa Cruz. [https://eml.berkeley.edu/~obstfeld/281\\_sp04/Fitzgerald.pdf](https://eml.berkeley.edu/~obstfeld/281_sp04/Fitzgerald.pdf)
- Flemingham, B. S. (1988) Where is the Australian J-curve? *Bulletin of Economic Research*, 40 (1), 43–56.

- Fontagné, L. (1999) *Foreign Direct Investment And International Trade: Complements Or Substitutes?* STI Working Papers 1999/3, OECD Science, Technology and Industry.
- Foote, C. & Ezell, S. (2019) The 2019 Global Mercantilist Index: Ranking Nations' Distortive Trade Policies. Information Technology & Innovation Foundation, November 2019. <https://itif.org/publications/2019/11/18/2019-global-mercantilist-index-ranking-nations-distortive-trade-policies>
- Forbes, K. J. (2001) *Are Trade Linkages Important Determinants of Country Vulnerability to Crises?* NBER Working Paper No. 8194, National Bureau of Economic Research, March 2001.
- Fosu, A. K. (1990) Export Composition and the Impact of Export on Economic Growth of Developing Economies. *Economic Letters*, 34, 67-71.
- Fouda, R. A. N. (2012) Protectionism and Free Trade: A Country's Glory or Doom? *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 3 (5), 351-355.
- Franke, G. (1991) Exchange rate volatility and international trading strategy. *Journal of International Money and Finance*, 10 (2), 292-307.
- Frankel, J. (2010) *The Natural Resource Curse: A Survey*. Discussion Paper 2010--21, Cambridge, Mass. Harvard Environmental Economics Program, September, 2010.
- Frankel, J. (2012) *The Natural Resource Curse: A Survey of Diagnoses and Some Prescriptions*. HKS Faculty, Research Working Paper Series RWP12-014, John F. Kennedy School of Government, Harvard University.
- Frankel, J. (2016) *International coordination*. NBER Working Paper No. 21878. NBER Working Paper Series, National Bureau Of Economic Research, January 2016.
- Frankel, J. A. & Romer, D. (1999) Does trade cause growth? *American Economic Review*, 89, 379-399.
- Frankel, J., Parsley, D. & Wei, S. (2005) *Slow Pass-Through Around the World: A New Import for Developing Countries*. NBER Working Paper No. 11199.
- Fratzscher, M. (2002) *On currency crises and contagion*. Working Paper Series, Working Paper No. 139, European Central Bank, April 2002.

Fratzscher, M. (2012) *Capital Controls And Foreign Exchange Policy*. Working Paper Series, No 1415, European Central Bank, February 2012.

FRED, (2019) Real Broad Effective Exchange Rate, Federal Reserve Bank of St. Louis, <https://fred.stlouisfed.org/search/?st=Real%20Broad%20Effective%20Exchange%20Rate>

Frenkel, R. & Rapetti, M. (2008) Five Years of Competitive and Stable Real Exchange Rate in Argentina, 2002-2007, *International Review of Applied Economics*, 22 (2), 215-226.

Frenkel, R. & Rapetti, M. (2014) *The real exchange rate as a target of macroeconomic policy*. MPRA Paper No. 59335, Munich Personal RePEc Archive, Oct 2014.

Freudenberg, M. (2003) *Composite Indicators Of Country Performance: A Critical Assessment*. STI Working Paper 2003/16, OECD Directorate For Science, Technology And Industry.

Freund, C. & Bolaky, B. (2008) Trade, regulations, and income. *Journal of Development Economics*, 87 (2), 309–321.

Freund, C. & Ornelas, E. (2010) *Regional Trade Agreements*. The World Bank, Development Research Group Trade and Integration Team, Policy Research Working Paper 5314, May 2010.

Frieden, J. (2017) Currency politics in the developing world. *Harvard International Review*, 38 (2), 33 – 35.

Frieden, J. A. & Lake, D. (1995) Introduction: International Politics and International Economics, In: Frieden & Lake (eds), *International Political Economy: Perspectives on Global Power and Wealth*. 3th Edition. London, Routledge.

Friesenbichler, K. & Glocker, C. (2017) *Tradability and productivity growth differentials across EU member states*. Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 83382, December 2017.

Frocrain, P. & Giraud, P - N. (2017) The Evolution of Tradable and Non-Tradable Employment: Evidence from France. *Economics and Statistics*, 503-504, 87-107.

- Froot, K. A. & Stein, J. M. (1991) Exchange rate and foreign direct investment: An empirical capital market approach, *The Quarterly Journal of Economics*, 106 (4), 1191-1217.
- Furceri, D. & Borelli, S. (2008) Foreign Direct Investments and Exchange Rate Volatility in the EMU Neighbourhood Countries. *Journal of International and Global Economic Studies*, 1 (1), 42-59.
- Furceri, D., Swarnali A., Hannan, J., Ostry, D. & Rose, A. K. (2019) *Macroeconomic Consequences of Tariffs*. International Monetary Fund, IMF Working Paper, WP/19/9, January 2019.
- Gagnon, J. E. & Ihrig, J. (2004) Monetary Policy And Exchange Rate Pass-Through. *International Journal of Finance and Economics*, 9, 315–338.
- Gallego, S., L'Hotellerie-Fallois, P. & López-Vicente, F. (2018) *The International Monetary Fund and its Role as a Guarantor of Global Financial Stability*. Economic Bulletin 4/2018, Analytical Articles, Banco De España, November 2018.
- Gan, S. & Cheng, D. (2019) Exchange rate appreciation, R&D, and export sophistication: Evidence from China, *The Journal of International Trade & Economic Development*, 1-10.
- Gandolfo, G. (1987) The “New” Theories of International Trade. In: *International Economics I*. Springer, Berlin, Heidelberg.
- Gantman, E. R., & Dabós, M. P. (2018) Does trade openness influence the real effective exchange rate? New evidence from panel time-series. *SERIEs*, 9, 91–113.
- Gao, J., Gong, G. & He, X. (2007) *Monetary Policy and Exchange Rate Regime: Proposal for a Small and Less Developed Economy*. Quantitative Finance Research Centre Research Paper No. 199, July 2007.
- Garber, P. M. (1993) The Collapse of the Bretton Woods Fixed Exchange Rate System, In: *A Retrospective on the Bretton Woods System: Lessons for International Monetary Reform* (eds: Michael D. Bordo and Barry Eichengreen), University of Chicago Press p. 461 - 494, National Bureau of Economic Research.
- Garrett, G. (2000) The Causes of Globalization. *Comparative Political Studies*, 33 (6), 945-911.

Gaulier, G., Lahrière-Révil, A. & Méjean, I. (2008) Exchange-Rate Pass-Through at the Product Level. *The Canadian Journal of Economics / Revue canadienne d'Economique*, 41 (2), 425-449.

Genberg, H. (2011) Currency internationalisation: analytical and policy issues. In: *Currency internationalisation: lessons from the global financial crisis and prospects for the future in Asia and the Pacific*, 61, 221-230, Bank for International Settlements.

Geoffrey, J. (2013) *Instruments of Trade Policy*. Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 73428, posted 03 Sep 2016.

Georgiadis, G. & Möhle, S. (2019) *Introducing dominant currency pricing in the ECB's global macroeconomic model*. Kiel Working Paper, No. 2136, Kiel Institute for the World Economy (IfW), July 2019.

Georgiadis, G., Grab, J. & Khalil, M. (2019) *Global Value Chain Participation and Exchange Rate Pass-through*. ECB Working Paper, No. 2327, European Central Bank (ECB), November 2019.

Geppert, M. & Dörrenbächer, C. (2013) Politics and Power within Multinational Corporations: Mainstream Studies, Emerging Critical Approaches and Suggestions for Future Research. *International Journal of Management Reviews*, 16 (2), 226–244.

Germain, R., & Schwartz, H. M. (2017) The political economy of currency internationalisation: the case of the RMB. *Review of International Studies*, 43 (04), 1-23.

Gill, S. R., & Law, D. (1989) Global Hegemony and the Structural Power of Capital. *International Studies Quarterly*, 33 (4), 475-499.

Gillingham, R. (2008) *Poverty and social impact analysis by the IMF: review of methodology and selected evidence*. Washington, International Monetary Fund.

Gilpin, R. (1987) *The Political Economy of International Relations*. Princeton: Princeton University Press.

Gilpin, R. (2001) *Global Political Economy Understanding The International Economic Order*. Princeton University Press, Princeton and Oxford. United States of America.

- Glick, R. & Hutchison, M. (2011) *Currency Crises*. Working Paper Series, Working Paper 2011-22, Federal Reserve Bank of San Francisco, September 2011.
- Goh, S. K. (2009) *Managing the Impossible Trinity: The Case of Malaysia*. Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 18094, posted Oct 2009.
- Goldberg, L. S. & Tille, C. (2008) *Macroeconomic Interdependence And The International Role Of The Dollar*. Working Paper 13820, National Bureau Of Economic Research, February 2008.
- Goldberg, L. & Koslstad, C. (1995). Foreign direct investment, exchange rate variability and Demand uncertainty. *International Economic Review*, 36, 855-873.
- Goldberg, L. (2013) The international role of the dollar: does it matter if this changes?, in: *Global interdependence, de-coupling, and re-coupling*, (eds: F Westermann and Y-W Cheung), Cambridge, MIT Press and CES IFO.
- Goldstein, M. & Lardy, N. (2006) China's Exchange Rate Policy Dilemma, *The American Economic Review*, 96, 422–426.
- Golub, S. S. & Chang-Tai, H. (2000) Classical Ricardian Theory of Comparative Advantage Revisited, *Review of International Economics*, 8 (2), 221–234.
- Gopinath, G. (2015) *The International Price System*. Federal Reserve Bank of Kansas City, Jackson Hole Symposium , August.
- Gopinath, G. & Stein, J. C. (2018) *Banking, Trade, and the Making of a Dominant Currency*. NBER No. w24485. National Bureau of Economic Research, 2018.
- Gould, D. M. & Ruffin, R. J. (1993) *What Determines Economic Growth?* Economic Review — Second Quarter 1993, Federal Reserve Bank of Dallas, 25-40.
- Gourinchas, P - O. (2019) The Dollar Hegemon? Evidence and Implications for Policy Makers. Paper prepared for the 6th Asian Monetary Policy Forum to be held on May 31, 2019 in Singapore.
- Gourinchas, P. O. & Rey, H. (2016) *Real Interest Rates, Imbalances and the Curse of Regional Safe Asset Providers at the Zero Lower Bound*. SSRN Scholarly Paper ID 2840700, Social Science Research Network, Rochester, NY.



- Grieco, J. M. & Ikenberry, G. J. (2003) *State power and world markets: The international Political Economy*. 1<sup>st</sup> Edition. New York, Norton.
- Grindley, P. (1991). Turning Technology Into Competitive Advantage. *Business Strategy Review*, 2 (1), 35–48.
- Grobar, L. M. (1993) The effect of real exchange rate uncertainty on LDC manufactured exports. *Journal of Development Economics*, 41, 367-376.
- Gros, D. (2010) Currency Wars? *Intereconomics*, 45 (6), 338-339.
- Gros, D. (2019) This is not a trade war, it is a struggle for technological and geo-strategic dominance. CESifo Forum, Volume 20, 21-26, March 2019. <https://www.ifo.de/DocDL/CESifo-Forum-2019-1-gros-us-china%20trade-war-march.pdf>
- Grydaki, M. & Fountas, S. (2008) *Exchange rate volatility and output volatility: a theoretical approach*. Department of Economics, University of Macedonia, Working Paper 2008-16.
- Gupta, S. D. (2015) Comparative Advantage and Competitive Advantage: An Economics Perspective and a Synthesis. *Athens Journal of Business and Economics*, 1 (1), 9-22.
- Gust, C., Leduc, S. & Vigfusson, R. J. (2006) *Trade Integration, Competition, and the Decline in Exchange-Rate Pass-Through*. Board of Governors of the Federal Reserve System, International Finance Discussion Papers, Number 864, August 2006.
- Guzman, M., Ocampo, J. A. & Stiglitz, J. E. (2017) *Real Exchange Rate Policies for Economic Development*. NBER Working Paper Series, Working Paper 23868, National Bureau Of Economic Research.
- Guzman, M., Ocampo, J. A. & Stiglitz, J. E. (2018) Real exchange rate policies for economic development. *World Development*, 110, 51-62.
- Guzzini, S. (1993) Structural power: the limits of neorealist power analysis. *International Organization*, 47 (3), 443-478.

Habermeier, K., Kokenyne, A., Veyrune, R., & Anderson, H. (2009) *Revised System for the Classification of Exchange Rate Arrangements*. IMF Working Papers, 211, International Monetary Fund, November, 2009.

Habib, M. M. & Kalamova, M. M. (2007) *Are there Oil Currencies? The Real Exchange Rate of Oil Exporting Countries*. European Central Bank, Working Paper Series, No 839, December 2007.

Habib, M. M., Mileva, E. & Stracca, S. (2016) *The real exchange rate and economic growth: revisiting the case using external instruments*. European Central Bank, Working Paper Series No 1921, June 2016.

Haddad, M. & Pancaro, C. (2010) *Can Real Exchange Rate Undervaluation Boost Exports and Growth in Developing Countries? Yes, But Not for Long*. Economic Premise, Number 20, Poverty Reduction And Economic Management (Prem) Network, The World Bank, June 2010.

Hadjiemmanuil, C. (2019) *The Euro Area in Crisis, 2008–18*. LSE Law, Society and Economy Working Papers 12/2019, London School of Economics and Political Science Law Department.

Haggard, S. & Kaufman, R. (1990) *The Political Economy of Inflation and Stabilization in Middle-Income Countries*. Country Economics Department, The World Bank WPS 444, June 1990.

Haidar, J. I. & Hoshi, T. (2015) *Implementing Structural Reforms in Abenomics: How To Reduce The Cost of doing Business in Japan*. National Bureau of Economic Research, Working Paper 21507, August 2015.

Hall, B. H. (2011) *Innovation and productivity*. National Bureau Of Economic Research, NBER Working Paper Series, Working Paper 17178, June 2011.

Harms, P. & Méon, P - G. (2014) *Good and bad FDI: The growth effects of greenfield investment and mergers and acquisitions in developing countries*. CEB Working Paper N° 14/021, Centre Emile Bernheim, August 2014.

Harris, R. G. (2001) *Is there a case for exchange rate induced productivity changes?* Canadian Institute for Advanced Research, Working Paper 164.

- Hasanzadeh, S. & Khan, H. (2019) Sources of Canadian economic growth. *Canadian Journal of Economics*, 52 (1), 279–302.
- Hassan, T. A., Mertens, T. M. & Zhang, T. (2019) *Currency Manipulation*. NBER Working Paper 22790 National Bureau Of Economic Research, September 2019.
- Hassani, H., Ghodsi, M. & Howell, G. (2010) A note on standard deviation and standard error. *Teaching Mathematics and its Applications* (2010) 29 , 108-112.
- Hauner, D. & Kyobe, A. (2008) *Determinants of Government Efficiency*. IMF Working Paper, WP/08/228. International Monetary Fund, September 2008.
- Hausmann, R., Pritchett, L. & Rodrik, D. (2005) Growth Accelerations. *Journal of Economic Growth*, 10, 303–329.
- Hayakawa, K. & Kimura, F. (2008) *The Effect of Exchange Rate Volatility on International Trade in East Asia*. ERIA Discussion Paper Series, ERIA-DP-2008-03, December 2008.
- Hazakis, K. (2009) The role of Group-eight economic summits in global monetary architecture, *Central European Journal of International and Security Studies*, 3 (1), 165-184.
- Heller, P. & Porter, R. (1978). Exports and growth: an empirical reinvestigation. *Journal of Development Economics*, 5, 191-193.
- Hellier, J. (2012) *The North-South HOS Model, inequality and globalization*. Working Paper Series, Society for the Study of Economic Inequality (ECINEQ), WP 2012 – 244, January 2012.
- Higgott, R. (2017) Chapter 6, International Political Economy. In: *A Companion to Contemporary Political Philosophy*, (eds: Robert E. Goodin, Philip Pettit, Thomas Pogge), Blackwell Publishing Ltd, 153-182.
- Higgott, R. (2019) *From trade diplomacy to economic warfare: the international economic policy of the Trump Administration*. Elcano Royal Institute, Working Paper 10/2019, May 2019.

Hillebrand, R. (2017) *IMF and World Bank: Institutional Set-up, Criticisms and Challenges*. Discussion Papers in Business and Economics, Discussion Paper No 21, Hochschule Fulda/Fulda University of Applied Sciences, December 2017.

Himarios, D. (1989) Do devaluations improve the trade balance? The evidence revisited. *Economic Inquiry*, 40 (1), 143–168.

Ho, S. & Iyke, B. N. (2017) *Consumption and Exchange Rate Uncertainty: Evidence from Selected Asian Countries*. MPRA Paper No. 80096, 10 July 2017.

Hoekman, B. (2002) The WTO: Functions and Basic Principles, In: Development, Trade, and the WTO A Handbook (eds: Bernard Hoekman, Aaditya Mattoo, and Philip English) The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank, Washington, United States of America.

Hoekman, B. (2019). Trade Wars and the World Trade Organization: Causes, Consequences, and Change. *Asian Economic Policy Review*, 1-17.

Hofman, D. J., Chamon, M., Deb, P., Harjes, T., Umang Rawat, U. & Yamamoto, I. (2020) *Intervention Under Inflation Targeting— When Could it Make Sense?* IMF Working Paper, International Monetary Fund, WP/20/9, January 2020.

Hondroyannis, G., Swamy, P.A.V.B., Tavlas, G. & Ulan, M. (2008) Some further evidence on exchange rate volatility and exports. *Review of World Economics*, 144 (1), 151 -180.

Hosny, A. S. (2013) Theories of Economic Integration: A Survey of the Economic and Political Literature. *International Journal of Economy, Management and Social Sciences*, 2 (5), 133-155.

Hout, W. (1993) *Capitalism and the Third World Development, Dependence and the World System*. England, Edward Elgar.

Howse, R. & Langille, J. (2018) Spheres of commerce: the WTO legal system and regional trading blocs—a reconsideration. *GA. J. INT'L & COMP. L.* 46, 649-690.

Hudec, R. E. (2002) The Adequacy of WTO Dispute Settlement Remedies: A Developing Country Perspective, In: Development, Trade, and the WTO A Handbook (eds: Bernard Hoekman, Aaditya Mattoo, and Philip English) The International Bank

for Reconstruction and Development / The World Bank, Washington, United States of America.

Hudrliková, L. (2013) *Composite indicators as a useful tool for international comparison: The Europe 2020 example*. Prague Economic Papers, 4, 459-473.

Hufbauer, G. C. & Lu, Z. (Lucy). (2016) *Increased Trade: A Key to Improving Productivity*. Peterson Institute for International Economics, Policy Brief, Number PB16-15, October 2016.

Hüfner, F. P. & Schröder, M. (2002) *Exchange rate pass-through to consumer prices: a European perspective*. ZEW Discussion Papers, No. 02-20, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW), Mannheim.

Hughes Hallett, A. J. (1992) Exchange rates, protectionism and commercial policy. *Japan and the World Economy*, 4 (3), 215–237.

Hunegnaw, F. B. (2017) Real Exchange Rate and Manufacturing Export Competitiveness in Eastern Africa. *Journal of Economic Integration*, 32 (4), 891-912.

Hye, Md. A. (2017) Mercantilism: An Economic School of Thought of Early-modern Era. Scholars. *Journal of Economics, Business and Management*, 4 (5), 328-330.

Hymer, S. H. (1976) *The International Operation of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. MIT Press, Cambridge, MA, United States.

ICC (2017) ICC Open Markets Index. 4th Edition 2017. International Chamber Of Commerce (ICC). <https://iccwbo.org/content/uploads/sites/3/2017/07/2017-ICC-OMI-OPEN-MARKETS-INDEX.pdf>

Ignatenko, A., Raei, F. & Mircheva, B. (2019) *Global Value Chains: What are the Benefits and Why Do Countries Participate?* International Monetary Fund, IMF Working Paper, WP/19/18, January 2019.

Igwe, I. O.C. (2018) History of the International Economy: The Bretton Woods System and its Impact on the Economic Development of Developing Countries. *Athens Journal of Law*, 4 (2), 105-126.

Ike, N. M. Sr. & Eze, U. T. (2013) Liberalism and Realism: A Matrix for Political Economy. *International Journal of Business and Management Review*, 1 (4), 15-25.

Ikenberry, G. J. (2018) The end of liberal international order? *International Affairs*, 94 (1), 7–23.

IMD (2019) Methodology and Principles of Analysis. IMD World Competitiveness Center. [file:///C:/Users/emkar/Downloads/wcy\\_methodology\\_2019%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/emkar/Downloads/wcy_methodology_2019%20(1).pdf)

IMF (2017) Making Trade an Engine of Growth for All: The Case for Trade and for Policies to Facilitate Adjustment. International Monetary Fund Policy Papers, Prepared by Staff of the IMF, the World Bank Group, and the World Trade Organization, April 2017.

IMF (2019) World Economic Outlook (October 2019), <https://www.imf.org/external/datamapper/datasets/WEO>

IMF (2019α) *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2018*. April 16, 2019. <https://www.imf.org/en/Publications/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions/Issues/2019/04/24/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions-2018-46162>

IMF (2019β) What is real effective exchange rate (REER)? <http://datahelp.imf.org/knowledgebase/articles/537472-what-is-real-effective-exchange-rate-reer>

inflation.eu (2019) Historic inflation – CPI inflation year pages. <https://www.inflation.eu/inflation-rates/historic-cpi-inflation.aspx>

Ingham, G. (2004) The nature of money, *Economic Sociology: European Electronic Newsletter*, *Max Planck Institute for the Study of Societies (MPIfG), Cologne*, 5 (2), 18-28.

Inoue, A. & Rossi, B. (2018) *The Effects of Conventional and Unconventional Monetary Policy on Exchange Rates*. NBER Working Paper No. 25021, NBER Working Paper Series, National Bureau Of Economic Research, September 2018.

International Monetary Fund (2016) *Strengthening the International Monetary System - A Stocktaking*. International Monetary Fund, IMF Policy Papers, March 2016.

Iwata, K. (2018) Japan's Economy and Monetary Policy. Speech at a Meeting with Business Leaders in Oita, Bank of Japan, January 2018.

Jakel, I. C. & Smolka, M. (2011) *Individual attitudes towards trade: Stolper-Samuelson revisited*. University of Tübingen Working Papers in Economics and Finance, No. 11, University of Tübingen, Faculty of Economics and Social Sciences, Tübingen.

Jansen, W. J. & Stokman, A. C. J. (2004) *Foreign Direct Investment And International Business Cycle Comovement*. European Central Bank, Working Paper Series, No. 401, October 2004.

Jašová, M., Moessner, R. & Takáts, E. (2016) *Exchange rate passthrough: What has changed since the crisis?* BIS Working Papers No 583, Monetary and Economic Department, Bank for International Settlements, September 2016.

Jeanne, O. (2018) *Currency Wars, Trade Wars and Global Demand*. United State: Johns Hopkins University.

Jickling, M. (2010) *Causes of the Financial Crisis*. Congressional Research Service, CRS Report for Congress, 7-5700, <https://fas.org/sgp/crs/misc/R40173.pdf>

Jin, Y. R., Liu, D. Y. & Li, Y. H. (2018) Factors That Have Led to the Collapse of the Bretton Woods System. *American Journal of Industrial and Business Management*, 8, 2133-2142.

Johnson, H. G. (1977) The Monetary Approach to Balance of Payments Theory and Policy: Explanation and Policy Implications. *Economica New Series*, 44 (175), 217-229.

Johnson, P. R., Grennes, T. & Thursby, M. (1977) Devaluation, Foreign Trade Control, and Domestic Wheat Prices. *American Journal of Agricultural Economics*, 59, 619-627.

Johnson, R. C. (2017) *Measuring Global Value Chains*. National Bureau Of Economic Research, NBER Working Paper Series, Working Paper 24027, National Bureau Of Economic Research, November 2017.

Joy, M., Rusnák, M., Šmídková, K. & Vašíček, B. (2015) *Banking and currency crises: differential diagnostics for developed countries*. European Central Bank (ECB), Working Paper Series, No 1810, June 2015.

- Jurek, M. (2018) Choosing the exchange rate regime—a case for intermediate regimes for emerging and developing economies. *Economics and Business Review*, 4 (18) 4, 46-63.
- Kallianiotis, J. N. (2013) *Exchange Rates and International Financial Economics*. Palgrave Macmillan, New York.
- Kamber, G. & Wong, B. (2018) *Global Factors and Trend Inflation*. BIS Working Papers No 688, Monetary and Economic Department, Bank for International Settlements, January 2018.
- Kaminsky, G., Lizondo, S. & Reinhart. C. M. (1998) Leading Indicators of Currency Crises. *Staff Papers - International Monetary Fund*, 45 (1), 1-48.
- Kanas, A. (2000) Volatility Spillovers Between Stock Returns and Exchange Rate Changes: International Evidence. *Journal of Business Finance & Accounting*, 27 (3) & (4), 447-467.
- Kandil, M. & Mirzaie, A. (2002) Exchange rate fluctuations and disaggregated economic activity in the US: theory and evidence. *Journal of International Money and Finance*, 21, 1–31.
- Kandil, M. & Mirzaie, A. (2003) *The Effects of Exchange Rate Fluctuations on Output and Prices: Evidence From Developing Countries*. Working Paper No. 03/200, IMF Working Papers, October, 2003.
- Kandilov, I. (2008) The Effects of Exchange Rate Volatility on Agricultural Trade. *American Journal of Agricultural Economics*, 90 (4), 1028-1043.
- Kang, J. W. (2016) *International Trade and Exchange Rate*. ADB Economics Working Paper Series, No. 498, Asian Development Bank, October 2016.
- Kapur, D. (1998) The IMF: A Cure or a Curse? *Foreign Policy*, 111, 114-129.
- Karakaya, E. & Cooke, A. (2002) *Economic Integration: An Overview Of The Theoretical And Empirical Literature*. Department Of Economics And Politics Discussion Papers In Applied Economics And Policy, The Nottingham Trent University, No. 2002/2, September 2002.



- Karanovic, G. & Karanovic, B. (2015) Developing an aggregate index for measuring financial stability in the Balkans. *Procedia Economics and Finance*, 33, 3-7.
- Karlis, T., Polemis, D. & Georgakis, A. (2016) Ship demolition activity. An evaluation of the effect of currency exchange rates on ship scrap values. *Spoudai Journal*, 66 (3), 53-70.
- Karras, G. (2003) Trade openness and economic growth: Can we estimate the precise effect? *Applied Econometrics and International Development*, 3 (1), 7–26.
- Kartika, D. M. (2015) *The absence of currency-related trade policies in the World Trade Organization (WTO) and its future inclusion*. Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 72114, April 2015.
- Kataria, N. & Gupta, A. (2018) Determinants of Real Effective Exchange Rates in Emerging Market Economies. March 20, 2018. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3144172>
- Kato, I. & Uçtum, M. (2003) Fixed, Float, or Intermediate? A Cross-Country Time Series Analysis of Exchange-Rate Regimes, Econometric Society, North American Winter Meetings, 1-20.
- Kaufman, R. R., Chernotsky, H. I. & Geller, D. S. (1975) A Preliminary Test of the Theory of Dependency. *Comparative Politics*, 7 (3), 303-330.
- Kavoussi, R. M. (1984) Export Expansion and Economic Growth: Further Empirical Evidence. *Journal of Development Economics*, 14, 241-250.
- Keho, Y. (2017) The impact of trade openness on economic growth: The case of Cote d'Ivoire. *Cogent Economics & Finance*, 5 (1), 1-14.
- Keohane, R. & Nye, J. (1973) Power and interdependence, *Survival: Global Politics and Strategy*, 15 (4), 158-165.
- Keohane, R. & Nye, J. (1987). Power and Interdependence revisited. *International Organization*, 41 (4), 725-753.
- Keohane, R. & Nye, J. (2001) Power and Interdependence, 3<sup>rd</sup> edition, London: Pearson Education Inc., 2001.

Khan, N. I. (2019) Global Trade War and its impact on Trade and Growth: War between USA, China and EU. *International Journal of Innovative Technology and Exploring Engineering*, 8 (8), 934-942.

Khan, S. (2018) Currency Crisis Transmission Through Trade Channel: Asian and Mexican Crises Revisited. *Journal of Economic Integration*, 33 (4), 818-840.

Kharlamova, G. & Vertelieva, O. (2013) The International Competitiveness of Countries: Economic-Mathematical Approach. *Economics & Sociology*, 6 (2), 39-52.

Khataee, M. & Mousavi, N. S. (2008) Effect of exchange rate fluctuations on the economic growth given the level of financial market development. *Journal of Economic Researches Iran*, 10 (37), 1-19.

Kılıç, C., Bayar, Y. & Özekicioğlu, H. (2014) Effect of Research and Development Expenditures on High Technology Exports: A Panel Data Analysis for G-8 Countries. *Journal of Economics and Administrative Sciences*, 44, 115-131.

Kim, S. (2009) Who Will Reform the WTO? Power, Purpose and Legitimacy in Institutional Reform, Global Trade Ethics and the Politics of WTO Reform, Princeton: Princeton University, 2009.

Kimura, F. (2009) *Japan's model of economic development: Relevant and nonrelevant elements for developing economies*. WIDER Research Paper, No. 2009/22, The United Nations University World Institute for Development Economics Research (UNU-WIDER), Helsinki.

Kindleberger, C. P. (1969) *American Business Abroad*. Yale University Press, New Haven, CT, United States.

Kindleberger, C. P. (1973). *The World in Depression, 1929-1939*. Berkeley University of California Press.

Kıpıcı, A. N. & Kesriyeli, M. (1997) *The Real Exchange Rate Definitions and Calculations*. Research Department, Publication No: 97/1, Central Bank of the Republic Of Turkey, Ankara, January 1997.

Kiyotaki, N. & Wright, R. (1989) On Money as a Medium of Exchange. *Journal of Political Economy*, 97 (4), 927-954.

- Klein, M. & Shambaugh, J. C. (2006) Fixed Exchange Rates and Trade. *Journal of International Economics*, 70, 359–383.
- Klein, M. W. (1990) Sectoral Effects of Exchange Rate Volatility on United States Exports, *Journal of International Money and Finance*, 9, 299-308.
- Kleinert, J. (2001) *The Role of Multinational Enterprises in Globalization: An Empirical Overview*. Kiel Institute of World Economics, Kiel Working Papers No. 1069, August 2001.
- Knafo, S. (2003) The Gold Standard and The Origins of the Modern International Monetary System. *Économie Politique Internationale*, Cahier de recherche 03-01, Janvier 2003.
- Knickerbocker, F. T. (1973) *Oligopolistic reaction and multinational enterprise*. Division of Research, Harvard University, Cambridge, MA, United States.
- Knoema (2019α) *High-technology exports as a share of manufactured exports*. <https://knoema.com/search?query=High-technology+exports+as+a+share+of+manufactured+exports&pageIndex=&scope=&term=&correct=&source=Header>
- Knoema (2019β) *Levels of GDP Per Capita and Labour Productivity - Percentage Gap With Respect to US GDP Per Capita*. <https://knoema.com/CSPCUBE2017/country-statistical-profiles?country=1000440&subject=1000630>
- Kohler, M. (2010) *Exchange rates during financial crises*. BIS Quarterly Review, March 2010, 39-50, [https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt1003f.pdf](https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1003f.pdf)
- Kohn, D. L. (1975) *Interdependence, Exchange Rate Flexibility, And National Economies*. Monthly Review, Federal Reserve Bank of Kansas City, April 1975.
- Korab-Karpowicz, W. J. (2018) Political Realism in International Relations", The Stanford Encyclopedia of Philosophy (Summer 2018 Edition), Edward N. Zalta (ed.), <https://plato.stanford.edu/entries/realism-intl-relations/>
- Kordalska, A. & Olczyk, M. (2015) *Global Competitiveness and Economic Growth: A One-Way or Two-Way Relationship?* Institute of Economic Research, Working Papers No. 63/2015, June 2015.

- Korez-Vide, R. & Tominc, P. (2016) Competitiveness, Entrepreneurship and Economic Growth. In: Competitiveness of CEE Economies and Businesses. Edited by Trapczynski Piotr, Łukasz Puslecki and Mirosław Jarosinski. Cham: Springer International Publishing, 25–44.
- Korhonen, I. & Juurikkala, T. (2008) Equilibrium exchange rates in oil-exporting countries. *Journal of Economics and Finance*, 33, 71–79.
- Korinek, A. (2013) *Capital Controls and Currency Wars*. University of Maryland, Mimeo.
- Kotios, A., Galanos, G. & Roukhanas, S. (2012α) The Rating Agencies in the International Political Economy, *Scientific Bulletin – Economic Sciences*, 11 (1), 3-15.
- Kotios, A., Galanos, G. & Roukhanas, S. (2012β) The systemic causes of eurozone crisis, in *The Economies of Balkan and Eastern Europe Countries in the Changed World*, EBEEC, 4<sup>th</sup> International Conference, 2012.
- Kotios, A., Roukhanas, S. & Karakostas, E. (2019) Protectionism or Strengthening Competitiveness: The Case of the United States of America. *SPOUDAI Journal of Economics and Business*, 69 (3), 21-34.
- Kowalski, P. (2011), *Comparative Advantage and Trade Performance: Policy Implications*. OECD Trade Policy Papers, No. 121, OECD Publishing.
- Kraay, A. & Ventura, J. (2002) *Trade Integration and Risk Sharing*. Working Paper 8804, National Bureau of Economic Research, February 2002.
- Krasner, S. D. (1976) State power and the structure of International trade. *World Politics*, 28 (3), 317-347.
- Kravis, B. (1956) "Availability" and Other Influences on the Commodity Composition of Trade, *Journal of Political Economic*, 64, 143 - 155.
- Kravis, B. (1970) Trade as a Handmaiden of Growth: Similarities Between the Nineteenth and Twentieth Centuries. *The Economic Journal*, 80 (320), 850-872.
- Krishnan, H. R. & Nivetha, V. (2018) Role of WTO in promoting International Trade after Marrakesh Agreement. *International Journal of Pure and Applied Mathematics*, 120 (5), 3271-3282.

- Krueger, A. (1978) *Foreign Trade Regimes and Economic Development: Liberalization attempts and Consequences*. National Bureau of Economic Research, New York.
- Krüger, L. (2008). North-North, North-South, and South-South relations. *Global Transformations and World Futures*, Vol. I.
- Kruger, M., Lavigne, R. & McKay, J. (2016) *The Role of the International Monetary Fund in the Post-Crisis World*. Staff Discussion Paper/Document d'analyse du personnel 2016-6, Bank of Canada, February 2016.
- Krugman, P. (1979) A model of balance-of-payments crises, *Journal of Money, Credit, and Banking*, 11, 311–25.
- Krugman, P. (1994) Competitiveness: A dangerous obsession. *Foreign Affairs*, 73 (2), 28-44.
- Krugman, P. R. (1979) Increasing returns, monopolistic competition, and international trade. *Journal of International Economics*, 9, 469 - 479.
- Krugman, P. R. (1987) Is Free Trade Passé? *Journal of Economic Perspectives*, 1 (2), 131-144.
- Kucukaksoy, I. (2011) Adam Smith's conceptual contributions to international economics: Based on the Wealth of Nations. *BEH - Business and Economic Horizons*, 4 (1), 108-119.
- Kulkarni, K. G. (1983) The Monetary Approach to the Balance of Payments and Importation of Inflation: A Further Analysis and Empirical Evidence. *Studies in Economics and Finance*, 7 (2), 11 – 25.
- Kultti, K. (2010) *A model for money as a store of value*. Discussion Paper No. 644, 2010, Discipline of Economics, University of Helsinki.
- Kundnani, H. (2017) *What is the Liberal International Order?* Liberal International Order Project, Policy Essay, No.17, 2017, German Marshall Fund of the United States.
- Kunst, R. & Marin, D. (1989) On Exports and Productivity: A Causal Analysis. *Review of Economics and Statistics* , 71 (4), 699-703.

- Kutlina-Dimitrova, Z. & Lakatos, C. (2017) *The Global Costs of Protectionism*. World Bank, Development Economics, Policy Research Working Paper 8277, December 2017.
- Kuznets, S. (1973) Modern economic growth: Findings and reflections. Nobel Memorial Lecture. *American Economic Review*, 63 (3), 247–258.
- Kwan, C. H. (2019) The China–US Trade War: Deep-Rooted Causes, Shifting Focus and Uncertain Prospects. *Asian Economic Policy Review*, 1–18.
- Labonte, M. (2004) *Fixed Exchange Rates, Floating Exchange Rates, and Currency Boards: What Have We Learned?* CRS Report for Congress, January 23, 2004.
- Labrinidis, G. (2014) *The forms of world money*. Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 59962, Apr 2015.
- Lall, S. (2000) *Turkish Performance in Exporting Manufactures: A Comparative Structural Analysis*, QEH Working Paper Series 47.
- Lawrence, S. V. & MacDonald, D. (2012) *U.S.-China Relations: Policy Issues*. CRS Report for Congress, Congressional Research Service 7-5700, August 2012.
- Leamer, E. E. (1995) *The Heckscher-Ohlin Model in Theory and Practice*. Princeton Studies in International Finance, No. 77, February 1995.
- Leggate, H. K. (1999) Norwegian shipping: measuring foreign exchange risk. *Maritime Policy & Management*, 26 (1), 81-91.
- Leiteritz, R. J. (2005) *International Political Economy: the state of the art*. Colombia Internacional 62, jul - dic 2005, 50 – 63.
- Lemafalussy, A. (1961) *Investment and Growth in Mature Economies*. Basil Blackwell and Mott, Oxford, United Kingdom.
- Lensink, R. & Morrissey, O. (2006) Foreign Direct Investment: Flows, Volatility, and the Impact on Growth. *Review of International Economics*, 14 (3), 478-493.
- Lerner, A. P. (1952) Factor prices and international trade. *Economica*, 19, 1-15.
- Levchenko, A. A. & Zhang, J. (2016) The Evolution of Comparative Advantage: Measurement and Welfare Implications. *Journal of Monetary Economics*, 78, 96 - 111.

- Levy Yeyati, E. & Sturzenegger, F. (2001) *Exchange rate regimes and economic performance*. IMF Staff Papers 47, International Monetary Fund,
- Levy Yeyati, E. & Sturzenegger, F. (2016) *Classifying Exchange Rate Regimes: 15 Years Later*. CID Faculty Working Paper No. 319, Center for International Development, Harvard University, June 2016.
- Levy Yeyati, E., & Sturzenegger, F. (2010). Monetary and Exchange Rate Policies. *Handbooks in Economics*, 5, 4215–4281.
- Lim, E - G. (2006) *The Euro's Challenge to the Dollar: Different Views from Economists and Evidence from COFER (Currency Composition of Foreign Exchange Reserves) and Other Data*. IMF Working Paper WP/06/153. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- Lin, C. C., Chen, K. M. & Rau, H. H. (2010) Exchange Rate Volatility and the Timing of Foreign Direct Investment: Market-Seeking versus Export-Substituting. *Review of Development Economics*, 14 (3), 466 – 486.
- Linder, S. B. (1961) *An Essays on Trade and Transformation*, New York, Wiley.
- Liodakis, G. (2010) Political Economy, Capitalism and Sustainable Development. *Sustainability*, 2, 2601-2616.
- Lipschitz, L. & McDonald, D. (1992) Real Exchange Rates and Competitiveness, A Clarification of Concepts, and Some Measurements for Europe. *Empirica - Austrian Economic Papers*, 19 (1), 37-69.
- List, F. (1841) *The National System of Political Economy*. New York: Longmans, Green.
- Liu, M - H., Margaritis, D. & Zhang, Y. (2019) The Global Financial Crisis and the Export-Led Economic Growth in China, *The Chinese Economy*, 52 (3), 232-248.
- Liu, T-T. & Ming-Te, H. (2011) Hegemonic Stability and Northeast Asia: What Hegemon? What Stability? *Journal of Alternative Perspectives in the Social Sciences*, 3 (2), 404-418.
- Llaudes, R. (2005) *The Phillips Curve and Long-Term Unemployment*. Working Paper Series No. 441, European Central Bank, February 2005.

Lloyd, K. A. (1990) Exchange rate regimes and monetary policy. *Reserve Bank Bulletin* 53 (2), 126-139.

Lopez, A. & Orlicki, E. (2005) Regional Integration and Foreign Direct Investment: The potential impact of the FTAA and the EU-Mercosur Agreement on FDI Flows into Mercosur Countries, Centro de Investigaciones para la Transformación.

Loungani, P., Mishra, S., Papageorgiou, C. & Wang, K. (2017) World Trade in Services: Evidence from a New Dataset. International Monetary Fund, Working Paper No. 17/77, March 29, 2017.  
<https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2017/03/29/World-Trade-in-Services-Evidence-from-A-New-Dataset-44776>.

Low, P. (2011) *WTO Decision-Making for the Future*. WTO Staff Working Paper, ERSD-2011-05, May 2011.

Lubinski, C. & Wadhvani, R. D. (2019) Geopolitical jockeying: Economic nationalism and multinational strategy in historical perspective. *Strategic Management Journal*, 1–22.

Lundahl, M. (2015) *Seven Figures in the History of Swedish Economic Thought*. Palgrave Macmillan, London.

Makinen, G. E. (2013) Are Central Bankers Currency Manipulators? *Atlantic Economic Journal*, 41 (3), 231-239.

Mano, R. C. & Castillo, M. (2015) *The Level of Productivity in Traded and Non-Traded Sectors for a Large Panel of Countries*. IMF Working Paper WP/15/48, International Monetary Fund, February 2015.

Mano, R. C., Osorio-Buitron, C., Ricci, L. A. & Vargas, M. (2019) *The Level REER model in the External Balance Assessment (EBA) Methodology*. IMF Working Paper, WP/19/192, International Monetary Fund, September 2019.

Mansour, L. (2014) *The Power of International Reserves: the impossible trinity becomes possible*. Working Papers, WP 1420, GATE Groupe d'Analyse et de Théorie Économique Lyon-St Étienne. Aug. 2014.

Marçal, E. F. (2014) Exchange Rate Misalignments, Interdependence, Crises, and Currency Wars: An Empirical Assessment. *RBE Rio de Janeiro*, 68 (2), 243–276.



- Marinov, E. (2015) Economic determinants of regional integration in developing countries. *International Journal of Business and Management*, III (3), 22-39.
- Márquez-Ramos, L., Florensa, L. M. & Recalde M - L. (2017) Understanding the Determinants of Economic Integration in Latin America. *Journal of Economic Integration*, 32 (3), 558-585.
- Martijn, J. K. (1989) Real exchange rate changes as a cause of protectionism. *De Economist*, 137 (3), 328–350.
- Marwah, K. & Klein, L. R. (1996) Estimation of J-curves: United States and Canada. *Canadian Journal of Economics*, 29, 523-540.
- Masayoshi, A. (2018) The Future of Money. Bank of Japan, Speech at the 2018 Autumn Annual Meeting of the Japan Society of Monetary Economics, October 20, 2018, [https://www.boj.or.jp/en/announcements/press/koen\\_2018/data/ko181026a.pdf](https://www.boj.or.jp/en/announcements/press/koen_2018/data/ko181026a.pdf)
- Maskus, K. E. (1986) Exchange Rate Risk and U.S. Trade: A Sectoral Analysis, Federal Reserve Bank of Kansas City, *Economic Review*, 3, 16-28.
- Matsushita, M. (2004) Basic Principles of the WTO and the Role of Competition Policy. *Washington University Global Studies Law Review*, 3 (2), 363-385.
- Mattoo, A., Mishra, P. & Subramanian, A. (2017) Beggar-Thy-Neighbor Effects of Exchange Rates: A Study of the Renminbi. *American Economic Journal: Economic Policy*, 9 (4), 344–366.
- Mattoo, A., Mulabdic, A. & Ruta, M. (2017) *Trade Creation and Trade Diversion in Deep Agreements*. Policy Research Working Paper 8206. World Bank, Washington, This Version: June 3, 2019.
- Mauro, P. (1997) *Why Worry About Corruption?* Economic Issues, International Monetary Fund, Economic Issues, No. 6 Washington, February 1997.
- Mazziotta, M. & Pareto, A. (2013) Methods for Constructing Composite Indices: One for All or All for One? *Rivista Italiana di Economia Demografia e Statistica*, 67 (2), 67-80.
- Mbaye, S. (2012) *Beggar-thy-Neighbor Effects of Currency Undervaluation: Is China the Tip of the Iceberg?* Working Papers 201239, CERDI.

- McCarthy, J. (2000) *Pass-Through of Exchange Rates and Import Prices to Domestic Inflation in Some Industrialised Economies*. Federal Reserve Bank of New York, Staff Report No. 111.
- McCorrison, S. & Sheldon, I. M. (2019) *Economic Nationalism: US Trade Policy VS. BREXIT*. Public Law and Legal Theory, Ohio State Business Law Journal, Working Paper Series, No. 502, September, 2019.
- McDonnell, T. A. (2018) *Innovation and Growth: Concepts and Policy Implications*. NERI Working Paper Series, WP 2018/No 58, Nevin Economic Research Institute, December 2018.
- McKenzie, M. D. (1999) The Impact Of Exchange Rate Volatility On International Trade Flows. *Journal Of Economic Surveys*, 13 (1), 71-106.
- McKinnon, R. & Liu, Z. (2013) *Modern Currency Wars: The United States versus Japan*. Working Paper No. 479, Stanford University, August 2013.
- McKinnon, R. & Pill, H. (1995) Credible liberalizations and international capital flows: The ‘overborrowing syndrome’. In: *Financial deregulation and integration in East Asia*, (eds: Ito, T. & Krueger), A.O. Chicago: University of Chicago Press.
- McNab, R. M. & Moore, R. E. (1998) Trade policy, export expansion, human capital and growth. *Journal of International Trade and Economic Development*, 7, 237-256.
- Melgar, N., Milgram-Baleix, J. & Rossi, M. (2012) Explaining Protectionism Support: The Role of Economic Factors. Research Article, Hindawi Publishing Corporation ISRN Economics, Volume 2013.
- Melitz, M. J. & Ottaviano, G. I. P. (2008) Market Size, Trade, and Productivity. *Review of Economic Studies*. 75, 295–316.
- Mertens, T. M. & Shultz, P. (2017) *China’s Exchange Rate Policies and U.S. Financial Markets*. FRBSF Economic Letter 2017-28, Research from Federal Reserve Bank of San Francisco, October 2017.
- Milner, H. V. (1999) The Political Economy of International Trade. *Annual Review Political Science*, 2, 91–114.

- Miroudot, S. (2019) *Services and manufacturing in global value chains: Is the distinction obsolete?* Asian Development Bank Institute, ADBI Working Paper Series, No. 927, March 2019.
- Mishkin, F. S. & Schmidt-Hebbel, K. (2007) *Does Inflation Targeting Make A Difference?* NBER Working Paper Series, NBER Working Paper No. 12876, January 2007.
- Missio, F. J. & Gabriel, L. F. (2016) Real exchange rate, technological catching up and spillovers in a balance-of-payments constrained growth model, *Economia*, 17 (3), 291-309.
- Mitchell, W. C. (1944) The Role of Money in Economic History. *The Journal of Economic History*, 4 (S1), 61–67.
- Mitchener, K. J. & Weidenmier, M. D. (2015) Was the Classical Gold Standard Credible on the Periphery? Evidence from Currency Risk. *The Journal of Economic History*, 75 (02), 479–511.
- Miyamoto, W., Nguyen, T. L. & Sheremirov, V. (2016) *The Effects of Government Spending on Real Exchange Rates: Evidence from Military Spending Panel Data.* Federal Reserve Bank of Boston Working Papers No. 16-14, October 2016.
- Mohan, R., Patra, M. D. & Kapur, M. (2013) *The International Monetary System: Where Are We and Where Do We Need to Go?* IMF Working Paper, WP/13/224, International Monetary Fund, November 2013.
- Mohanty, M. S. & Klau, M. (2004). *Monetary policy rules in emerging market economies: Issues and evidence.* BIS working papers no. 149, Bank for International Settlements.
- Mohini, P. B. & Prajakt, J. B. (2012) What to use to express the variability of data: Standard deviation or standard error of mean? *Perspect Clin Res.* 3 (3), 113–116.
- Moosa, I. A. (2000) *Exchange Rate Forecasting: Techniques and Applications.* Macmillan Press Ltd, London.
- Mooslechner, P. (2007) *The Choice of Exchange Rate Regimes: Where Do We Stand?* Proceedings of OeNB Workshops, Workshops No. 13/2008, Oesterreichische Nationalbank.

- Morana, C. (2009) On the macroeconomic causes of exchange rate volatility, *International Journal of Forecasting*, Elsevier, 25 (2), 328-350.
- Moravcsik, A. (2001) *Liberal International Relations Theory: A Social Scientific Assessment*. Paper No. 01-02, Weatherhead Center for International Affairs, Harvard University, April 2001.
- Morrison, W. M. (2013) *China's Economic Rise: History, Trends, Challenges, and Implications for the United States*, Congressional Research Service, CRS Report for Congress 7-5700 December 2013.
- Moser, P. (1997) Reasons for regional integration agreements, *Intereconomics*, 32, (5), 225-229.
- Muhumed, M. M. & Gaas, S. A. (2016) The World Bank and IMF in Developing Countries: Helping or Hindering? *International Journal of African and Asian Studies*, Vol. 28, 39-49.
- Mundell, R. A. (1968) The Collapse of the Gold Exchange Standard. *American Journal of Agricultural Economics*, 50 (5), Proceedings Issue, 1123-1134.
- Musila, J. W. & Yiheyis, Z. (2015) The impact of trade openness on growth: The case of Kenya. *Journal of Policy Modeling*, 37, 342–354.
- Nabli M. K. & Végonzonès-Varoudakis, M. A. (2002) *Exchange rate regime and competitiveness of manufactured exports: the case of MENA Countries*, World Bank Working Paper Series No. 27, 2002.
- Nallari, R. & Griffith, B. (2013) *Clusters of Competitiveness*. International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank, Washington, DC.
- Namkoong, Y. (1999) Dependency Theory: Concepts, Classifications, and Criticisms. *International Area Studies Review*, 2 (1), 121-150.
- Nanto, D. K. (2007) *Japan's Currency Intervention: Policy Issues*. CRS Report for Congress, CRS RL33178, July 2007.
- Narayan, P. K. & Narayan, S. (2004) The J-Curve: Evidence from Fiji. *International Review of Applied Economics*, 18 (3), 369-380.

- Nardo, M., Saisana, M., Saltelli, A., Tarantola, S., Hoffman, A. & Giovannini, E. (2005 $\beta$ ) *Handbook on Constructing Composite Indicators: Methodology and User Guide*. OECD Statistics Working Papers, 2005/3, OECD Publishing.
- Nardo, M., Saisana, M., Saltelli, A. & Tarantola, S. (2005 $\alpha$ ) Tools for Composite Indicators Building. EUR 21682 EN, Institute for the Protection and Security of the Citizen Econometrics and Statistical Support to Antifraud Unit I-21020 Ispra (VA) Italy.
- Nayak, D. & Choudhury, R. N. (2014) *A selective review of foreign direct investment theories*. Asia-Pacific Research and Training Network on Trade, Working Paper, No. 143, March 2014.
- Neary, J. P. (2003) Competitive versus Comparative Advantage, *World Economy*, 26 (4), 457 – 470.
- Neely, C. J. (2001) *The Practice of Central Bank Intervention: Looking Under the Hood*. Federal Reserve Bank Of St. Louis, 83 (3), 1-10.
- Neely, C. J. (2011) *The Difference Between Currency Manipulation and Monetary Policy*. Economic Synopses, Number 5, Federal Reserve Bank of St. Louis, February 2011.
- Nguyen, D. T. (1993) The Dynamic Effect of Devaluation on the Balance of Payments of a Small Debt Ridden Open Economy. *The Economic Record*, 69 (3), 285-294.
- Nicita, A. (2013) *Exchange rates, international trade and trade policies*. Policy issues in international trade and commodities, Study Series No. 56, United Nations Conference on Trade and Development.
- Nieh, C. C. & Lee, C. F. (2001) Dynamic relationship between stock prices and exchange rates for G-7 countries. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 41, 477–490.
- Norrlof, C. (2014) Dollar hegemony: A power analysis. *Review of International Political Economy*, 21 (5), 1042–1070.
- Nosirjon, J. (2013) *Financial Integration and Economic Growth*. Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 55711, January 2013.

Nübler, I. (2014) A Theory of capabilities for productive transformation: Learning to catch up”, in: Salazar Xirinachs, J.M.; Nübler I. and Kozul-Right, R., 2014. Transforming economies: Making industrial policy work for growth, jobs and development (Geneva, ILO).

Nurkse, R. (1944) International Currency Experience. Geneva: League of Nations.

Nuroğlu, E. & Kunst, R. M. (2012) The effects of exchange rate volatility on international trade flows: evidence from panel data analysis and fuzzy approach. *Zb. rad. Ekon. fak. Rij*, 30 (1), 9-31.

O’Brien, R. & Williams, M. (2016) Global Political Economy. 5<sup>th</sup> Edition. New York: Palgrave Macmillan.

O’Rourke, K. H. & Williamson, J. G. (1999) *The Heckscher-Ohlin model between 1400 and 2000: when it explained factor price convergence, when it did not, and why*. National Bureau Of Economic Research (NBER), Working Paper Series, Working Paper 7411. November 1999.

Obstfeld, M. & Taylor, A. M. (2017) *International Monetary Relations: Taking Finance Seriously*. NBER Working Paper No. 23440.

Obstfeld, M. & Taylor, A. M. (2017) International Monetary Relations: Taking Finance Seriously. *Journal of Economic Perspectives*, 31 (3), 3–28.

Obstfeld, M. (1986) Rational and self-fulfilling balance-of-payments crises. *American Economic Review*, 76 (1), 72-81.

Obstfeld, M. (1994) The logic of currency crises. *Cahiers Economiques et Monétaires*, 43, 189–213.

Ocampo, J. A. (2016) A brief history of the international monetary system since Bretton Woods. WIDER Working Paper 2016/97, United Nations University World Institute for Development Economics Research.

Ocampo, J. A. (2017) *Resetting the International Monetary (Non)System*. United Nations University World Institute for Development Economics Research, Studies in Development Economics, Oxford University Press, Oxford, 2017.

Ochel, W. & Röhn, O. (2006) Ranking of Countries – The WEF, IMD, Fraser and Heritage Indices. *CESifo Dice Report*, 4 (2), 48-60.

Odili, O. (2014) Exchange Rate and Balance of Payment: An Autoregressive Distributed Lag (Ardl) Econometric Investigation on Nigeria. *Journal of Economics and Finance*, 4, (6) 21-30.

OEC (2019) Observatory of Economic Complexity, <https://oec.world/en/profile/country/>

OECD (2008) *Handbook on Constructing Composite Indicators methodology and user guide.*, France. Organization for Economic Co-Operation and Development. <https://www.oecd.org/els/soc/handbookonconstructingcompositeindicatorsmethodologyanduserguide.htm>

OECD (2012), *China in Focus: Lessons and Challenges*, OECD, Paris. <https://www.oecd.org/china/50011051.pdf>

OECD (2019), *OECD Economic Surveys: China 2019*, OECD Publishing, Paris. [https://doi.org/10.1787/eco\\_surveys-chn-2019-en](https://doi.org/10.1787/eco_surveys-chn-2019-en)

OECD (2010) *Trade Integration, Industry Concentration and FDI Inflows: The Experience in Central and South Eastern Europe*. CEFTA Issues Paper 3, Central European Free Trade Agreement, Organisation for Economic Cooperation and Development.

Ojeaga, P., George, E., Alege, P. O. & Ogundipe, A. (2014) International Trade, Do Institutions Matter? Evidence from Regional Studies. *Theoretical Economics Letters*, 4, 584-597.

Olczyk, M. (2016) International Competitiveness in the Economics Literature: A Bibliometric Study. *Athens Journal of Business & Economics*, 2 (4). 375-388.

Ong, L. L. & Izan, H. Y. (1999) Stocks and currencies: are they related? *Applied Financial Economics*, 9 (5), 523-532.

Oreiro, J. L., Basilio, F. A. C. & Souza, G. J. G. (2014) Effects of overvaluation and exchange rate volatility over industrial investment: empirical evidence and economic policy proposals for Brazil. *Brazilian Journal of Political Economy*, 34 (3) (136), 347-369.

Ostry, J. D., Ghosh, A. & Chamon, M. (2012) *Two targets, two instruments: Monetary and exchange rate policies in emerging market economies*. IMF staff discussion note 12/01, International Monetary Fund.

Ouchen, M. (2013) *Optimal choice of an exchange rate regime: a critical literature review*. Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 43907, January 2013.

Özbilgin, H. M. (2015) A review on the relationship between real exchange rate, productivity, and growth. *Central Bank Review*, 15, 61-77.

Ozkan, G. (2012) Emergence of International Political Economy as a Sub-Discipline of International Relations and Impact of the Global Crisis on International Political Economy. *International Journal of Business and Social Science*, 3 (13), 198 – 204.

Ozturk, I. (2006) Exchange Rate Volatility and Trade: A Literature Survey. *International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies*. Euro-American Association of Economic Development, 3 (1), 85-102.

Ozturk, I. (2007) Foreign Direct Investment - Growth Nexus: A Review of the Recent Literature. *International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies*, 4 (2), 79-98.

Palley, T. I. (2011) *The Rise and Fall of Export-led Growth*. Working Paper No. 675, Levy Economics Institute Working Paper Collection, July 2011.

Palmer, T. G. (2002). Globalization is Great! Washington: Cato's Letter. Volume 1, No. 2, Fall 2002.

Panas, E. & Vamvoukas, G. (2002) Further evidence on the Export-Led Growth Hypothesis. *Applied Economics Letters*, 9, 731 – 735.

Pande, A. (2017) India's Economy in 2016: Progress & Potential. Hudson Institute, February 2017.  
<https://s3.amazonaws.com/media.hudson.org/files/publications/20170208PandeIndiasEconomyin2016ProgressPotential.pdf>

Pandya, S. S. (2016) Political Economy of Foreign Direct Investment: Globalized Production in the Twenty-First Century. *Annual Review of Political Science*, 19, 455–475.



- Pantelidis, P. & Kyrkilis, D. (2005) A cross country analysis of outward foreign direct investment patterns. *International Journal of Social Economics*, 32 (6), 510-519.
- Papadia, F. & Efstathiou, K. (2018) *The euro as an international currency*. Policy Contribution Issue 25, Bruegel, December 2018.
- Papazoglou, C. (1999) Exchange Rate Policy and Output Growth: The Experience of the Transition Economies of Central and Eastern Europe. *Post-Communist Economies*, 11 (3), 319-336.
- Parc, J. (2018) Why has Japan's economy been staggering? A competitiveness perspective. *Competitiveness Review: An International Business Journal*, 28 (4), 433-450.
- Parente, S. (2001) The Failure of Endogenous Growth. *Knowledge, Technology, & Policy*, 13 (4), 49-58.
- Parida, P. C. & Sahoo, P. (2007) Export-led growth in South Asia: a panel cointegration analysis. *International Economic Journal*, 21, 155-175.
- Park, D. & Estrada, M. A. R. (2010) *A New Multi-Dimensional Framework for Analyzing Regional Integration: Regional Integration Evaluation (RIE) Methodology*. Asian Development Bank, ADB Working Paper Series on Regional Economic Integration, No. 49, May 2010.
- Patel, N., Wang, Z. & Shang-Jin, W. (2019) *Global Value Chains and Effective Exchange Rates at the Country-Sector Level*. NBER Working Paper Series, National Bureau of Economic Research, Working Paper 20236, June 2014, Revised March 2019.
- Patsouratis, V., Frangouli, Z. & Anastasopoulos, G. (2005) Competition in tourism among the Mediterranean countries. *Applied Economics*, 37 (16), 1865-1870.
- Peiris, T. U. I., Azali, M., Habibullah, M. S. & Hassan, A. (2015) Static and Dynamic Theories of Trade Integration Revisited. *International Journal of Information Technology and Business Management*, 39 (1), 46-67.
- Peree, E. & Steinherr, A. (1989) Exchange Rate Uncertainty and Foreign Trade. *European Economic Review*, 33, 1241-1264.

- Peridy, N. (2003) Exchange rate volatility, sectoral trade and aggregation. *Review of World Economics*, 139 (3), 389-418.
- Petricevic, O. & Teece, D. J. (2019) The structural reshaping of globalization: Implications for strategic sectors, profiting from innovation, and the multinational enterprise. *Journal of International Business Studies*, 50, 1487–1512.
- Pilbeam, K. (1991) *Exchange Rate Management: Theory and Evidence*. Palgrave Macmillan, New York.
- Pirzada, A. J. (2017) *Price Stickiness and Intermediate Materials Prices*. Discussion Paper 17 / 686, Department of Economics, University of Bristol, August 2017.
- Poelhekke, S. (2016) *Financial globalization and foreign direct investment*. De Nederlandsche Bank, Working Paper No. 527, October 2016.
- Poirson, H. (2001) *How Do Countries Choose their Exchange Rate Regime?* International Monetary Fund, IMF Working Paper 01/46, April 2001.
- Pollesch, N. L. & Dale, V. H. (2016) Normalization in sustainability assessment: Methods and implications. *Ecological Economics*, 130, 195-208.
- Poloz, S. S., Wilkins, C. A., Lane, T., Schembri, L., Patterson, L. & Leduc, S. (2017) *Monetary Policy Report*. Bank of Canada, October 2017.
- Polterovich, V., Popov, V. & Tonis, A. (2010) *Resource abundance: A curse or blessing?* DESA Working Paper No. 93, United Nations, Department of Economic and Social Affairs June 2010.
- Porter, M. (1998) Location, clusters and the new economics of competition. *Business Economics*, 33, 7-17.
- Porter, M. E. (1990) The Competitive Advantage of Nations. *Harvard Business Review*, 68 (2), 73 – 93.
- Posner, M. V. (1961) International Trade and Technical Change, *Oxford Economic Papers*, 13, 323 - 341.
- Pourroy, M. (2012) Does exchange rate control improve inflation targeting in emerging economies? *Economics Letters*, 116 (3), 448-450.

- Pozo, S. (1992) Conditional Exchange Rate Volatility and the Volume of International Trade: Evidence from the Early 1900s. *Review of Economics and Statistics*, 74 (2), 325–329.
- Pryke, S. (2012) Economic Nationalism: Theory, History and Prospects. *Global Policy*, 3 (3), 281-291.
- Psofogiorgos, A. & Metaxas, T. (2016) “Porter vs Krugman”: History, Analysis and Critique of Regional Competitiveness. *Journal of Economics and Political Economy*, 3 (1), 65-80.
- Psofogiorgos, N. (2015) *Porter vs Krugman: History, Analysis and Critique of Regional Competitiveness*. Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 68151, Dec 2015.
- Pustovitovskij, A. & Kremer, J - F. (2011) *Structural Power and International Relations Analysis “Fill Your Basket, Get Your Preferences”*. IEE Working Papers 191, Institut für Entwicklungsforschung und Entwicklungspolitik der Ruhr-Universität Bochum.
- Rani, R. & Kumar, N. (2018) Is There an Export- or Import-led Growth in BRICS Countries? An Empirical Investigation. *Jindal Journal of Business Research*, 7 (1), 13–23.
- Raval, D., Subramanian, B. & Raval, B. (2009) Managers as Champions of National Competitiveness through Strengthening Knowledge Infrastructure. *Southern Business Review*, 34 (1), 37–50.
- Ravenhill, J. (2017) *Global Political Economy*. 5<sup>th</sup> Edition. Oxford: Oxford University Press.
- Razin, O. (1997) *Real Exchange Rate Misalignments and Growth*. Working Paper 6174, NBER Working Paper Series, National Bureau of Economic Research.
- Reboredo, J. C. (2012) Modelling oil Price and exchange rate co-movements. *Journal of Policy Modeling*, 34, 419–440.
- Reinert, E. S. (2004) *How rich nations got rich. Essays in the history of economic policy*. Munich Personal RePEc Archive (MPRA) Paper No. 48147, December 2014.

- Reinhart, C. & Trebesch, C. (2015) *The International Monetary Fund: 70 Years of Reinvention*. HKS Faculty Research Working Paper Series, RWP15-077, December 2015.
- Reppas, P. A. & Christopoulos, D. K. (2005) The export-output growth nexus: evidence from African and Asian countries. *Journal of Policy Modeling*, 27, 929 - 940.
- Rey, H. (2018) *Dilemma not Trilemma: The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence*. NBER Working Paper No. 21162, NBER Working Paper Series, National Bureau Of Economic Research, February 2018.
- Richardson, B. M. (1993) *The Political Economy of Japan*. Ohio State University, Working Paper No 81, Barcelona 1993.
- Rieber, W. J. (2017) A Model to Explain the Monetary Trilemma using tools from Principles of Macroeconomics. *Journal of Economics and Economic Education Research*, 18 (3), 1 – 9.
- Rijesh, R. (2017) *International Trade and Productivity Growth: Evidence from the Organised Manufacturing Sector in India*. Institute for Studies in Industrial Development. ISID, Working Paper 198, February 2017.
- Rioja, F. & Valev, N. (2002) Financial and sources of growth of various stages of economic development. *Economic Inquiry*, 42 (1), 127-140.
- Robinson, J. (1937) Beggar-My-Neighbour Remedies for Unemployment. In Joan Robinson, *Essays in the Theory of Employment*. New York: The Macmillan Company, 210-228.
- Robinson, S. & Thierfelder, K. (2019) *US-China Trade War: Both Countries Lose, World Markets Adjust, Others Gain*. Policy Brief, PB 19-17, Peterson Institute for International Economics, November 2019.
- Rodrik, D. (2008) The Real Exchange Rate and Economic Growth, *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, 365-439.
- Romer, P. M. (1994) The Origins of Endogenous Growth. *The Journal of Economic Perspectives*, 8 (1), 3-22.

- Rose, A. (2000) One market, one money: estimating the effect of common currencies on trade. *Economic Policy*, 30, 7-45.
- Rose, A. (2005) Which International Institutions Promote International Trade? *Review of International Economics*, 13 (4), 682–698.
- Rose, A. K. & Yellen, J. L. (1989). Is there a J-curve? *Journal of Monetary Economics*, 24 (1), 53-68.
- Rose, A. K. (2011) Exchange Rate Regimes in the Modern Era: Fixed, Floating, and Flaky. *Journal of Economic Literature*, 49 (3), 652-672.
- Roselló-Villalonga, J., Aguiló-Pérez, E. & Riera, A. (2005) Modelling tourism demand dynamics. *Journal of Travel Research*, 44 (1), 111-116.
- Rother, P. C. (2004) *Fiscal Policy and Inflation Volatility*. Working Paper Series No. 317, European Central Bank, March 2004.
- Roukanas S. & Karakostas E. (2019) Is Japan a Pioneer in High Technology Exports? EBEEC 2019, 11<sup>th</sup> International Conference, *Romanian Economic Journal*, Year XXII, n. 73, 2-18.
- Roukanas S. & Karakostas E. (2020) *The financial services exports of China and the role of RMB*. In: Janowicz-Lomott, M., Łyskawa, K., Polychronidou, P., Karasavoglou, A. (eds) *Economic and Financial Challenges for Balkan and Eastern European Countries*. Springer Proceedings in Business and Economics. Springer, Cham.
- Rowbotham, N. K., Saville, A. & Mbululu, D. (2014) *Exchange Rate Policy and Export Performance in Efficiency-Driven Economies*. ERSA working paper 469, October 2014.
- Ruggie, J. G. (2004) Reconstituting the global public domain: issues, actors, and practices. *European Journal of International Relations*, 10, 499–531.
- Rumbaugh, T. & Blancher, N. (2004) *China: International Trade and WTO Accession*. International Monetary Fund, IMF Working Paper, WP/04/36, March 2004.

- Rutkauskas, A. V. (2008) On the Sustainability of Regional Competitiveness Development Considering Risk. *Technological and Economic Development of Economy*, 14 (1), 89–99.
- Rybczynski, T. M. (1955) Factor endowments and relative commodity prices. *Economica*, 22, 336-41.
- Saccomanni, F. (2015) *Monetary spillovers? Boom and bust? Currency wars? The international monetary system strikes back*. BIS Special Governors' Meeting, Bank for International Settlements, February 2015.
- Sachs, J., A. Tornell, & A. Velasco. (1996) Financial Crises in Emerging Markets: The Lessons from 1995. *Brookings Papers on Economic Activity*, 0 (1), 147–198.
- Salerno, J. T. (1982) *The Gold Standard: An Analysis of Some Recent Proposals*. Cato Institute Policy Analysis No. 16, Sep. 1982.
- Salidjanova, N. (2014) The RMB's Long Road to Internationalization. USCC Economic Issue Brief No. 5, September 2014.
- Salike, N. (2010) *Effect of regional integration agreement on foreign direct investment: A theoretical perspective*. Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 31859, June 2010.
- Salmon, T. C. & Imber, M. F. (2008) *Issues in International Relations, Second Edition*. 1<sup>th</sup> edition 2000, Routledge Taylor & Francis Group, New York.
- Salvatore, D. & Hatcher, T. (1991) Inward Oriented and Outward Oriented Trade Strategies. *The Journal of Development Studies*, 27, 7-25.
- Samuelson, P. (1964) Theoretical Notes on Trade Problems. *Review of Economics and Statistics*, 46, 145-54.
- Samuelson, P. A. (1948) International trade and equalisation of factor prices. *Economic Journal*, 58, 163-84.
- Samuelson, P. A. (1949) International factor-price equalisation once again. *Economic Journal*, 59, 181-97.
- Santor, E. & Schembri, L. (2011) *The International Monetary System: An Assessment and Avenue for Reform*, Bank of Canada Review, Autumn 2011.

Santos Silva, J. M. C. & Tenreyro, S. (2010) Currency Unions in Prospect and Retrospect. *Annual Review of Economics Annual Review of Economics*, 2, 51–74.

Santoya, J. & Soutar, C. (2011) *Estimating the Real Effective Exchange Rate (REER) for Belize*. Research Department Central Bank Of Belize, November 2011. [https://www.centralbank.org.bz/docs/default-source/4.5-conferences-and-working-papers/estimating-the-real-effective-exchange-rate\\_reer\\_for-belize-2011.pdf?sfvrsn=4](https://www.centralbank.org.bz/docs/default-source/4.5-conferences-and-working-papers/estimating-the-real-effective-exchange-rate_reer_for-belize-2011.pdf?sfvrsn=4)

Sato, K. & Zhang, S. (2019) *Do Exchange Rates Matter in Global Value Chains?* Research Institute of Economy, Trade and Industry (RIETI), RIETI Discussion Paper Series 19-E-059, August 2019.

Sato, K., Shimizu, J., Shrestha, N. & Zhang, S. (2013) Industry-specific Real Effective Exchange Rates and Export Price Competitiveness. *Asia Economic Policy Review*, 8, 298-325.

Sauer, C. & Bohara, A. K. (2001) Exchange Rate Volatility and Exports: Regional Differences between Developing and Industrialized Countries. *Review of International Economics*, 9 (1), 133–152.

Sautter, H. (1985) Underdevelopment through isolationism? Dependency theory in retrospect, *Intereconomics*, 20 (4), 180-187.

Schieder, S. & Spindler, M. (2014) *Theories of International Relations*. Routledge Taylor & Francis Group, New York.

Schnabl, G. (2007) *Exchange Rate Volatility and Growth in Small Open Economies at the EMU Periphery*. Working Paper Series, No 773, European Central Bank, July 2007.

Schoenmaker, D. (2008) The Trilemma of Financial Stability. Paper prepared for Cfs - Imf Conference “A Financial Stability Framework for Europe: Managing Financial Soundness in an Integrating Market”, Frankfurt, 26 September 2008.

Schumacher, R. (2012 $\alpha$ ) Adam Smith’s theory of absolute advantage and the use of doxography in the history of economics. *Erasmus Journal for Philosophy and Economics*, 5 (2), 54 – 80.

- Schumacher, R. (2012 $\beta$ ) *Free Trade and Absolute and Comparative Advantage, A Critical Comparison of Two Major Theories of International Trade*. Universitätsverlag Potsdam, WeltTrends Thesis, 16.
- Schumacher, R. (2013) Deconstructing the Theory of Comparative Advantage. *World Economic Review*, 2, 83-105.
- Schumacher, R. (2016) *Adam Smith, the Patterns of Foreign Trade and the Division of Labour: A Country as a Jack-of-All Trades Rather Than a Specialist*. Center for the History of Political Economy, CHOPE Working Paper No. 2016-22, May 2016.
- Schwab, K. (2017) *The Global Competitiveness Report 2017–2018*. World Economic Forum, Centre for Global Competitiveness and Performance Geneva, Switzerland, 2017.
- Schwab, K. (2019) *The Global Competitiveness Report 2019*. World Economic Forum, Centre for Global Competitiveness and Performance Geneva, Switzerland, 2019.
- Schwartz, A. J. (1987) Alternative Monetary Regimes: The Gold Standard. In: *Money in Historical Perspective* (eds: Anna J. Schwartz), University of Chicago Press, p. 364 – 390, National Bureau of Economic Research (NBER).
- Schwartz, A. J. (2000) Do we need a New Bretton Woods? *Cato Journal*, 20 (1), 21-25.
- Scott, B. R. (2006) *The Political Economy of Capitalism*. Harvard Business School Working Paper, No. 07-037, December 2006.
- Seifipour, R. (2010) Experimental investigated the effect of financial development on economic growth. *Journal of Financial Studies*, 3 (5), 33-52.
- Sekkat, K. & Varoudakis, A. (2000) Exchange rate management and manufactured exports in Sub-Saharan Africa. *Journal of Development Economics*, 61, 237–253.
- Seretis, S. A. & Tsaliki, P. V. (2015) Absolute Advantage and International Trade: Evidence from Four Euro-zone Economies. *Review of Radical Political Economics*, 1 – 14.
- Serven, L. (2003) Real exchange rate uncertainty and private investment in LDCs. *The Review of Economics and Statistics*, 85 (1), 212–218.



- Seyoum, B. (2009) *Export-Import Theory, Practices, and Procedures*. Second Edition, Taylor & Francis, New York.
- Shafaeddin, M. (1998) *How did developed countries industrialize? The History of Trade and Industrial Policy: The Cases of Great Britain and the USA*. UNCTAD Discussion Papers, No. 139, December 1998.
- Shiozawa, Y. (2007) A New Construction of Ricardian Trade Theory - A Many-country, Many-commodity Case with Intermediate Goods and Choice of Production Techniques. *Evolutionary and Institutional Economics Review*, 3 (2), 141 – 187.
- Siddiqui, K. (2018) David Ricardo's Comparative Advantage and Developing Countries: Myth and Reality. *International Critical Thought*, 1 – 27.
- Sideris, D. A. (2008) Foreign exchange intervention and equilibrium real exchange rates. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 18 (4), 344–357.
- Siklar, I. & Kecili, M. C. (2018) Estimation of the Marshall-Lerner Condition and J Curve Dynamics for Turkey. *International Journal of Economics and Financial Research*, 4 (5), 125-130.
- Siudek, T. & Zawojnska, A. (2014) Competitiveness in the Economic Concepts, Theories and Empirical Research. *Oeconomia*, 13 (1), 91–108.
- Sklias, P., Koutsoukis, N - S. & Roukanas, S. (2013) Culture, politics and economics: dynamics, mechanisms and processes for sustainable development, *International Journal of Sustainable Society*, 5 (2), 133-145.
- Skogstad, G. (2015) The International Trade Regime: Liberalism and Embedded Liberalism. *Journal of International Law and International Relations*, 11 (2), 147-154.
- Slaughter, A - M. (1995) Liberal International Relations Theory and International Economic Law. *American University International Law Review*, 10 (2), 717-743.
- Smit, A. J. (2010) The competitive advantage of nations: is Porter's Diamond Framework a new theory that explains the international competitiveness of countries? *Southern African Business Review*, 14 (1), 105 – 130.

- Sohmen, E. (1958) The Effect of Devaluation on the Price Level. *Quarterly Journal of Economics*, 73, 273-283.
- Sousa, J. & Lochard, J. (2011) Does the Single Currency Affect Foreign Direct Investment? *Scandinavian Journal of Economics*, 113 (3), 553–578.
- Soyres, F., Frohm, E., Gunnella, V. & Pavlova, E. (2018) *Bought, Sold and Bought Again The Impact of Complex Value Chains on Export Elasticities*. World Bank, Office of the Chief Economist, Middle East and North Africa Region, Policy Research Working Paper 8535, July 2018.
- Staiger, R. W. & Sykes, A. O. (2010) ‘Currency manipulation’ and world trade. *World Trade Review*, 9 (04), 583 – 627.
- Steans, J., Pettiford, L., Diez, T., & El-Anis, I. (2010) *An Introduction to International Relations Theory. Perspectives and Themes*. London: Pearson.
- Stein, A. A. (2008) Chapter 11 Neoliberal Institutionalism. In *The Oxford Handbook on International Relations*, pp. 201–221. Edited by Christian Reus-Smit and Duncan Snidal. New York: Oxford University Press, 2008.
- Stewart, R. B. & Badin, M. R. S. (2009) *The World Trade Organization and Global Administrative Law*. International Law and Justice Working Papers, IILJ Working Paper 2009/7, Global Administrative Law Series, Institute for International Law and Justice.
- Stewart, R. B. & Badin, M. R. S. (2011) The World Trade Organization: Multiple dimensions of Global Administrative Law. *International Journal of Constitutional Law*, 9 (3–4), 556–586.
- Stockman, A. C. (1999) Choosing an exchange-rate system. *Journal of Banking & Finance*, 23, 1483-1498.
- Strange, S. (1970) International Economics and International Relations: A Case of Mutual Neglect. *International Affairs (Royal Institute of International Affairs 1944-)*, 46 (2), 304-315.
- Subasat, T. (2003) What Does the Heckscher-Ohlin Model Contribute to International Trade Theory? A Critical Assessment. *Review of Radical Political Economics*, 35 (2), 148–165.

- Subramanian, A. & Wei, S. J. (2007) The WTO promotes trade, strongly but unevenly. *Journal of international Economics*, 72 (1), 151-175.
- Sudha, B. (2013) Foreign Direct Investment. *International Journal of Scientific Research*, 2 (4), 175-177.
- Sun, G. & Li, W. (2017) *Monetary Policy, Exchange Rate and Capital Flow - From "Equilateral Triangle" to "Scalene Triangle"*. The People's Bank of China Working Paper Series No.2017/3, March 30, 2017.
- Sung, H. & Lapan, H. E. (2000) Strategic foreign direct investment and exchange rate uncertainty. *International Economic Review*, 41 (2), 411-423.
- Surugiu, M - R. & Surugiu, C. (2015) International Trade, Globalization and Economic Interdependence between European Countries: Implications for Businesses and Marketing Framework. *Procedia Economics and Finance*, 32, 131 – 138.
- Svirydzienka, K. (2016) *Introducing a New Broad-based Index of Financial Development*. IMF Working Paper, WP/16/5, International Monetary Fund, January 2016.
- Syverson, C. (2011) What Determines Productivity? *Journal of Economic Literature*, 49 (2), 326–365.
- Sznajderska, A. (2017) *The role of China in the world economy: evidence from global VAR model*. NBP Working Paper No. 270, Economic Research Department, Narodowy Bank Polski, Warsaw, 2017.
- Talukder, B., Hipel, K. W. & Van Loon, G. W. (2017) Developing Composite Indicators for Agricultural Sustainability Assessment: Effect of Normalization and Aggregation Techniques. *Resources*, 6 (66), 1-27.
- Tavlas, G., Dellas, H. & Stockman, A. (2008) *The Classification and Performance of alternative Exchange-Rate Systems*. Bank of Greece, Economic Research Department, Working Paper 90, Sept 2008.
- Tejedor, J. M. (2017) Theories and Methods of Regional Integration and Free Trade Agreements. *Revista de Economía Mundial*, 47, 223-242.

- Tenreyro, S. (2004) *On the trade impact of nominal exchange rate volatility*. Working Paper 03-2, Federal Reserve Bank of Boston.
- Thacker, S. C. (1999) The High Politics of IMF Lending. *World Politics*, 52 (1), 38-75.
- Thompson, E. R. (2004) National Competitiveness: A Question of Cost Conditions or Institutional Circumstances? *British Journal of Management*, 15, 197–218.
- Thompson, R. L. (2007) *Globalization and the benefits of trade*. The Federal Reserve Bank of Chicago, Essay No 236, March 2007.
- Thomson, F. (2005) *Currency Crises in Developed and Emerging Market Economies: A Comparative Empirical Treatment*. IMF Working Paper, WP/05/13, International Monetary Fund, January 2005.
- Thorbecke, W. & Kato, A. (2017) *Exchange Rates and the Swiss Economy*. RIETI Discussion Paper Series 17-E-064, April 2017.
- Thorbecke, W. & Zhang, H. (2009) The Effect of Exchange Rate Changes on China's Labour-Intensive Manufacturing Exports. *Pacific Economic Review*, 14 (3), 398–409.
- Tille, C. (2017) *The Changing International linkages of Switzerland: An Overview*. Graduate Institute of International and Development Studies, International Economics Department, Working Paper Series, Working Paper No. HEIDWP14-2017, July 2017.
- Tille, C., Stoffels, N. & Gorbachev, O. (2001) To What Extent Does Productivity Drive the Dollar? Federal Reserve Bank of New York, *Current Issues in Economics and Finance*, 7 (8), 1-6.
- Todorova, T. (2016) *Some Efficiency Aspects of Monopolistic Competition: Innovation, Variety and Transaction Costs*. ZBW - Deutsche Zentralbibliothek für Wirtschaftswissenschaften, Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft, Kiel und Hamburg.
- Tornell, A. (1999) *Common Fundamentals in the Tequila and Asian Crises*. National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper Series NBER Working Paper 7139, May 1999.
- Totonchi, J. (2011) Macroeconomic Theories of Inflation. *International Conference on Economics and Finance Research*, 4, 459-462.

Truman, E. M. (2012) *John Williamson and the Evolution of the International Monetary System*. Working Paper Series, WP 12-13, Peterson Institute for International Economics, August 2012.

Turhan, M. I., Sensoy, A. & Hacıhasanoglu, E. (2014) A Comparative analysis of the dynamic relationship between oil prices and exchange rates. *Int. Fin. Markets, Inst. and Money*, 32, 397–414.

Türkay, H. (2014) The validity of Marshall-Lerner condition in Turkey: A cointegration approach. *Theoretical and Applied Economics*, XXI, 10 (599), 21-32.

Turner, P. & Van t' Dack, J. (1993) *Measuring International Price and Cost Competitiveness*. BIS Economic Papers, No. 39, Bank for International Settlements.

Tyler, W. G. (1981) Growth and Export Expansion in Developing Countries: Some Empirical Evidence. *Journal of Development Economics*, 9, 121-130.

U.S. Department of The Treasury (2019) Macroeconomic and Foreign Exchange Policies of Major Trading Partners of the United States, Policy Issues, U.S. Department Of The Treasury Office Of International Affairs May 2019 Report.

UN (2019) World Economic Situation and Prospects 2019. United Nations Conference on Trade and Development. [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wesp2019\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wesp2019_en.pdf)

UNCTAD (2013) *Global value chains and Development. Investment and value added trade in the global economy A preliminary analysis*. United Nations Conference on Trade and Development. United Nations Publication, UNCTAD/DIAE/2013/1.

Underhill, G. R. D. (2001) State, market, and global political economy: Genealogy of an (inter-?) discipline, *Economic Sociology: European Electronic Newsletter*, *Max Planck Institute for the Study of Societies, Cologne*, 2, (3), 2-12.

Urata, S. (2019). *US–Japan Trade Frictions: The Past, the Present, and Implications for the US–China Trade War*. *Asian Economic Policy Review*. <https://doi.org/10.1111/aepr.12279>

Ustabaş, A. & Ersin, Ö. (2016) The Effects of R&D and High Technology Exports on Economic Growth: A Comparative Cointegration Analysis for Turkey and South Korea, *International Conference On Eurasian Economies, Kaposvar*, 44-55.

- Van den Berg H. & Schmidt J. R. (1994) Foreign trade and economic growth: time series evidence from Latin America. *Journal of International Trade and Economic Development*, 3, 249-268.
- Van der Meer, S. (2016) States' Motivations to Acquire or Forgo Nuclear Weapons: Four Factors of Influence. *Journal of Military and Strategic Studies*, 17 (1), 209 – 239.
- Van Evera, S. (1997) Guide to methods for students of political science. Cornell University Press, Ithaca and London.
- Verick, S. & Islam, I. (2010) *The Great Recession of 2008-2009: Causes, Consequences and Policy Responses*. Institute for the Study of Labor, IZA DP No. 4934, May 2010.
- Verner, T. (2015) The Effect of Economic Freedom on National Competitiveness: Causality from a Panel of Countries. *Journal of Economics, Business and Management*, 3 (1), 150-155.
- Vernon, R. (1966) International Investment and International Trade in the Product Cycle, *Quarterly Journal of Economics*, 80, 190-207.
- Viaene, J. M. & Vries, C. G. (1992). International trade and exchange rate volatility. *European Economic Review*, 36 (6), 1311–1321.
- Vidyavathi, B., Kulkarni, K. & Ainapur, P. (2016) A study on macroeconomic indicators and their impact on exchange rates. *International Journal of Engineering and Management Sciences*, 7 (3) 160-169.
- Vijayasri, G. V. (2013) The Importance of International Trade in the World. *International Journal of Marketing, Financial Services & Management Research*, 2 (9), 111 – 119.
- Vilaça J. & Ademir, P. (2017) Underdevelopment in contemporary world: is structuralism still relevant? *Brazilian Journal of Political Economy*, 37, 4 (149), 755-771.
- Virasa, T. & Tang, J. C. S. (1998) The role of technology in international trade: A conceptual model for developing countries. *The Journal of High Technology Management Research*, 9 (2), 195–205.

- Vlastou, I. (2010) Forcing Africa to open up to trade: Is it worth it? *The Journal of Developing Areas*, 44, 25–39.
- Vogiazas, S., Alexiou, C. & Ogan, O. C. (2018) Drivers of the real effective exchange rates in high and upper-middle income countries. *Australian Economic Papers*. 1–13.
- Voutsas, M. E. & Borovas, G. (2015) The role of the Bretton Woods institutions in global economic governance. *Procedia Economics and Finance*, 19, 37-50.
- Wait, C. V. R. & Thibane, T. A. (2015) *The role of international institutions of global governance in steering globalization*. ERSA working paper 531, Economic Research Southern Africa, July 2015.
- Wakatabe, M. (2019) *Has Japan's Economy Changed? Challenges and Prospects* Speech at the Japan Society in New York (New York, October 3), Bank of Japan, October 2019.
- Walesiak, M. (2018) The choice of normalization method and rankings of the set of objects based on composite indicator values. *Statistics in Transition new series*, 19 (4), 693–710.
- Wandel, J. (2019) Do free trade agreements promote sneaky protectionism? A classical liberal perspective. *International Journal of Management and Economics*, 55 (3), 1–16.
- Wang, Z., Shang-Jin, W., Xinding, Y. & Kunfu, Z. (2016) *Characterizing Global Value Chains*. Stanford Center for International Development, Working Paper No. 578, September 2016.
- Webb, M. C. & Krasner, S. D. (1989) Hegemonic Stability Theory: An Empirical Assessment. *Review of International Studies*, 15 (2), Special Issue on the Balance of Power, 183-198.
- Weber, S. & Wyplosz, C. (2009) *Exchange Rates during the Crisis*. The World Bank, Poverty Reduction and Economic Management Network, International Trade Department, Policy Research Working Paper 5059, September 2009.

- Wein, M. A., Ezell, S. & Atkinson, R. D. (2014) *The Global Mercantilist Index: A New Approach to Ranking Nations' Trade Policies*. Information Technology & Innovation Foundation, October 2014.
- Weingast, B. R. (2017) War, Trade, and Mercantilism: Reconciling Adam Smith's Three Theories of the British Empire. Stanford University, Working paper, September 2018, <https://web.stanford.edu/group/mcnollgast/cgi-bin/wordpress/>
- Weisbrot, M. & Merling, L. (2018) *The UK Economy at the Crossroads*. Center for Economic and Policy Research. <https://cepr.net/images/stories/reports/uk-economy-2018-03.pdf>
- Weymouth, S. & Feinberg, R. (2011) National Competitiveness in Comparative Perspective: Evidence from Latin America. *Politics & Society*, 53 (3), 141-159.
- Wheatley, J. & Garnham, P. (2010) "Brazil in 'Currency War' Alert." Financial Times, September 27. <https://www.ft.com/content/33ff9624-ca48-11df-a860-00144feab49a>
- Wilkinson, R., Raith, R., Howse, R. & Nicolaidis, K. (2006) *Global trade governance: the WTO at a crossroads*. EPC Working Paper No.26, European Policy Centre, European Security And Global Governance, December 2006.
- Willem te Velde, D. & Bezemer, D. (2006) Regional integration and foreign direct investment in developing countries. *Transnational Corporations*, 15 (2), 41-70.
- Williams, C. (2007) Research Methods. *Journal of Business & Economic Research*, 5 (3), 65-72.
- Witt, S. F. & Witt, C. A. (1995) Forecasting tourism demand: A review of empirical research. *International Journal of Forecasting*, 11, 447-475.
- Włodarczyk, R. W. (2014) Is There a Global Currency War? *Entrepreneurial Business and Economics Review*, 2 (2), 21-30.
- Wood, A. (1991) Openness and Wage Inequality in Developing Countries: The Latin American Challenge to East Asian Conventional Wisdom. *The World Bank Economic Review*, 11 (1), 33 – 57.



Woodford, M. (1990) *Does Competition Between Currencies Lead to Price Level and Exchange Rate Stability?* National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper No. 3441, September 1990.

World Bank (2019) GDP per capita (current US\$) - Switzerland, United Kingdom, Brazil, Norway, Canada, India.  
<https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD?end=2017&locations=CH-GB-BR-NO-CA-IN&start=2007>

Wray, L. R. (1993) *The Origins of Money and the Development of the Modern Financial System*. The Jerome Levy Economics Institute of Bard College and University of Denver, Working Paper No. 86, March 1993.

WTO (2018) World Trade Statistical Review 2018. World Trade Organization.  
[https://www.wto.org/english/res\\_e/statis\\_e/wts2018\\_e/wts2018\\_e.pdf](https://www.wto.org/english/res_e/statis_e/wts2018_e/wts2018_e.pdf)

WTO (2019) Trade in value-added and global value chains: statistical profiles. World Trade Organization  
[https://www.wto.org/english/res\\_e/statis\\_e/miwi\\_e/countryprofiles\\_e.htm](https://www.wto.org/english/res_e/statis_e/miwi_e/countryprofiles_e.htm)

Wu, S. (2018) Estimation of the J-Curve: An Empirical Analysis Based on the Trade Balance between Australia and China. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 9 (2), 88-95.

Yagci, F. (2001) *Choice of exchange rate regimes for developing countries*. The World Bank, Africa Region, Working Paper Series No. 16, April 2001.

Yilmaz, G. S. (2011) The Historical Evolution of the Capital Accumulation in the Capitalist System. *International Journal of Business and Social Science*, 2 (9), 268 – 274.

Yongding, Y. (2019) Can China and the United States Avoid a Full-Blown Trade War? In: Part II, 19-1, US-China Economic Relations: From Conflict to Solutions, (eds: Ha Jiming and Adam S. Posen), PIIE Briefing, Peterson Institute for International Economics.

Yoshikazu, K. (2019) *US-Japan-China Trilateral Relations: How their dynamics will shape Asia Pacific*. Asia global Papers Working Paper, June 2019,

<https://www.asiaglobalinstitute.hku.hk/storage/app/media/Research/asiaglobal-papers-us-china-japan-relations.pdf>

Yu, H. (2008) A Study of the J-Curve for Seven Selected Latin American Countries. *Global Economy Journal*, 8 (4), 1-14.

Zdunić, S. (2011) From the impossible monetary trinity towards economic depression. *Zb. rad. Ekon. fak. Rij*, 29 (2), 395-422.

Zettelmeyer, J. (2000) *The impact of monetary policy on the exchange rate: Evidence from three small open economies*. IMF Working Paper, WP/00/141, International Monetary Fund, August 2000.

Zettelmeyer, J. (2019) *The Return of Economic Nationalism in Germany*. Policy Brief, PB 19-4, Peterson Institute for International Economics, March 2019.

Zhang, K. H. (2005) *How Does FDI Affect a Host Country's Export Performance? The Case of China*. Paper presented in International Conference of WTO, China, and the Asian Economies, III. In Xi'an, China, June 25-26, 2005.

Zhang, W - B. (2008) *International Trade Theory Capital, Knowledge, Economic Structure, Money, and Prices over Time*. Springer-Verlag, Berlin Heidelberg.

Zhou, H. (2007) *Factor Endowment, the Choice of Technology, and the Volume of Trade*. MPRA, Munich Personal RePEc Archive Paper No. 76424, posted January 2017.

Zimmermann, T. A. (2006) *Negotiating the review of the WTO Dispute Settlement Understanding*. Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 4498, Aug. 2007.